

谨慎推荐 (维持)

欧菲光 (002456) 2017 年一季度业绩预告点评

风险评级：一般风险

多项利好共振，业绩增长迅猛

2017 年 3 月 27 日

投资要点：
冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

邮箱：fxq@dgzq.com.cn

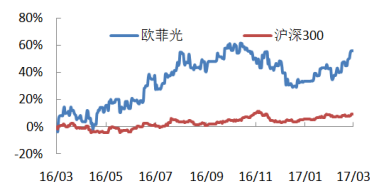
事件：欧菲光 (002456) 26 日晚间披露 2017 年一季度业绩预告，预计实现归属于上市公司股东净利润 1.87-1.99 亿元，增长 50-60%。公司分析原因主要为指纹识别以及高端摄像头模组增长较快，双摄模组批量出货。

点评：

- **指纹识别模组：产能释放。**公司在指纹识别模组方面是国内布局最早，发展最快的企业，位列全球第二。公司 16 年中报披露产能超 20KK/月，估计目前产能已扩充到 25-30KK/月，迎合下游国产智能手机的旺盛需求，预料目前公司指纹识别产能利用率维持高位。
- **指纹识别模组：思立微搞局，行业格局快速变化。**市场消息指，华为荣耀发布的 V9 和荣耀 8 青春版的指纹识别芯片均由思立微一供，打破行业中 FPC 以及汇顶科技寡头垄断，市场竞争程度大幅提升。与此同时，电容式指纹识别技术相当成熟，市场提前进入价格战，目前 7X7 规格芯片价格已大幅下降。考虑到终端厂商强势，上游芯片降价对身居中游的模组厂商影响偏中性。此外，指纹识别行业预计会经历三个阶段，第一阶段是从前至 2017 年末，以电容式方案为主；第二阶段是 2017 年到 2018 年，将会以 Under glass 超声波方案为主；第三阶段则是全屏指纹识别有望成为主流。目前公司已布局相对成熟的超声波指纹识别技术，预料技术切换不会影响公司的行业地位。
- **摄像头模组：双摄批量导入。**公司摄像头模组业务迅猛发展，市场份额逐步扩大。双摄像头产品市场空间进一步放大，目前经历渗透率逐步抬升过程，预料增长迅速。双摄模组主要可分为基板与支架两种方案，目前公司均有技术准备，其中支架方案良率较高。目前，华为、小米、乐视、金立都已采用欧菲光的双摄模组。
- **触控显示：与 TPK 合作，行业地位进一步加强。**公司日前与 TPK 宸鸿科技达成两项协议，一是以 18.1 亿新台币（约合人民币 4 亿元）认购 TPK 新股；二是与 TPK 新设合资厂商，公司占股 51%，合资公司将从完整的触控与精密光机电模块的研发、销售及生产。合作将结合 TPK 7 寸以上玻璃 sensor 及后段贴合与欧菲光的前端 film sensor 技术，两者技术互补性强。此外，双方客户重叠度低。TPK 客户主要分布在欧美日以及台湾，而欧菲光则为国内智能手机厂商。预料双方合作将产生较强协同效应。
- **投资建议：**预计公司 2016-2018 年的归属母公司股东净利润分别为：7.36/10.15/12.59 亿元，对应 EPS 分别为：0.68/0.94/1.16 元，对应 PE：56/41/33X，维持欧菲光“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。**收购整合不及预期；智能手机需求放缓；汽车电子业务推进缓慢等。

主要数据
2017 年 3 月 27 日

收盘价(元)	38.26
总市值(亿元)	415.61
总股本(百万股)	1,086.27
流通股本(百万股)	1,027.98
ROE (TTM)	10.27%
12 月最高价(元)	41.00
12 月最低价(元)	23.23

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	18,497.77	26,747.59	34,771.87	45,203.43
营业总成本	18,055.96	26,066.68	33,791.30	43,928.69
营业成本	16,122.21	23,323.90	30,251.52	39,326.98
营业税金及附加	42.07	103.33	132.13	171.77
销售费用	136.3	187.23	243.40	316.42
管理费用	1,270.52	1,837.02	2,364.49	3,073.83
财务费用	425.94	615.19	799.75	1,039.68
其他经营收益	4.3	4.24	0.00	0.00
投资净收益	4.3	0.00	0.00	0.00
营业利润	446.11	685.14	980.57	1,274.74
加 营业外收入	112.14	144.14	154.00	132.00
减 营业外支出	28.32	0.00	0.00	0.00
利润总额	529.93	829.28	1,134.57	1,406.74
减 所得税	51.48	92.98	119.13	147.71
净利润	478.45	736.30	1,015.44	1,259.03
减 少数股东损益	0	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	478.45	736.30	1,015.44	1,259.03
基本每股收益(元)	0.44	0.68	0.94	1.16
PE (倍)	87	56	41	33

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn