

欧菲光 (002456) ——双摄加速 向中低端渗透，业绩有望超预期增长

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 20.35 元

事件:

公司实现营业收入 151.21 亿元，同比增长 37.28%；归属于母公司净利润 6.2 亿元，同比增长 68.69%。业绩增长主要得益于双摄模组实现量产出货、高像素摄像头模组占比提升。报告期内公司光学产品实现营业收入 66.34 亿元，同比增加 101.66%，光学业务毛利率为 10.81%，虽然有所下降，但二季度为淡季且处于整合期，有所下降处于正常。公司触控业务和传感器业务营收增长较低，触控业务营收增长 6.04%，传感器增长 15.94%。公司智能汽车业务虽然营收占比较低，但毛利率高达 25%。

结论:

双摄加速向中低端渗透，双摄模组出货量有望超预期增长

全面屏和双摄是当下智能手机厂商争夺用户的竞争焦点。全面屏手机将在今年下半年集中发布，主要在各大手机厂商的高端旗舰机中使用；而双摄已经开始向中低端手机渗透，7 月份发布的小米 5X 售价仅 1499 元搭配后置 1200 万像素的双摄；近期华为向 ODM 厂商下了 2000 万台的双摄手机订单，这 2000 万台的双摄手机订单所搭载的摄像头并不是高像素摄像头，更多的是以中低端为主，也主要是在中低端手机中使用的。闻泰相关人员表示，今年第三季度双摄订单量占其总订单量的 30%左右，到第四季度，双摄订单量已经占其总收入的 50%左右。

双摄向中低端渗透趋势明显而且速度非常快。中低端手机使用的双摄一般是中低像素的摄像头，手机厂商一般选择价格较低的双摄模组。高端双摄模组基本被 LG、舜宇和三星 SEMCO 所瓜分，中低端模组则主要由欧菲光和丘钛科技提供。欧菲光双摄模组性价比高，并且与一线、二线手机厂商合作紧密，目前的双摄客户包括 HOV、小米、联想、金立、三星、摩托罗拉等，其中小米是其大客户，在与之合作的同时，双摄模组实现产量的快速提升。公司摄像头模组业务报告期内实现营收 66.34 亿元，同比增长 101.66%，出货量超 2 亿颗，当前保有单摄产能约 50KK/月，双摄产能约 8KK/月，预计 2017 年底将分别扩张至 60-65KK/月和 15KK/月。欧菲光有望在双摄向中低端渗透过程中实现业绩超预期增长。

指纹识别模组出货量稳居第一，行业集中度继续提高

欧菲光指纹识别模组出货量稳居行业第一，单个企业的出货量超过整个行业出货量的 40%，虽然指纹识别模组出货量已经过了高增长期，但行业集中度将继续上升。欧菲光通过规模优势和技术优势，进一步扩大市场份额，同时，为迎接全面屏的到来，已提前布局屏下指纹识别模组。

安卓系 OLED 外挂柔性触摸的首选供应商

发布时间：2017 年 8 月 21 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	42.00/16.09
上证指数/深圳成指	3286.91/10689.77
50 日均成交额(百万元)	704.74
市净率(倍)	6.87
股息率	0.54%

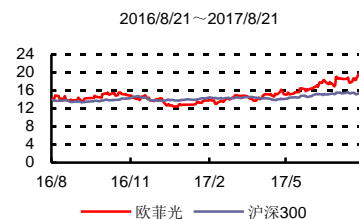
基础数据

流通股(百万股)	2554.48
总股本(百万股)	2715.67
流通市值(百万元)	51983.64
总市值(百万元)	55263.80
每股净资产(元)	2.96
净资产负债率	191.45%

股东信息

大股东名称	深圳市欧菲投资控股有限公司
持股比例	19.28%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券*新股价值分析报告*欧菲光：触摸屏业务蓄势待发》，2010-7-16

联系方式

研究员：常格非
 执业证书编号：S0020511030010
 电话：021-51097188-1925
 电邮：changgefei@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

由于柔性 OLED 可选的触摸方案只有两种可选，film 外挂式薄膜方案和 on cell 方案，三星选择使用 on cell，但良率还比较低。从产业链管理的角度考虑，欧菲光作为 film 外挂式薄膜触控的龙头企业，有可能进入国际大客户供应链。现在已经和国内智能机供应链企业有合作，今年公司触控模组业务有望扭转前期的下降趋势。

盈利预测与投资建议：

我们预测公司 17/18 年净利润为 14.50 亿元/20.75 亿元，对应 EPS 为 0.53/0.76 元，对应当前动态 PE 为 38/26 倍。给予“增持”评级

风险提示：

双摄渗透不及预期，film 外挂式薄膜在 OLED 中使用不及预期。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn