

计提坏账不改长期向好趋势

——欧菲科技 (002456) 点评报告

买入 (首次)

日期: 2018年02月01日

	2015年	2016年	2017E	2018E
营业收入(亿元)	184.98	267.46	351.03	539.81
增长比率(%)	-5.05	44.59	31.24	53.78
净利润(亿元)	4.78	7.19	10.74	18.35
增长比率(%)	-29.80	50.24	49.42	70.86
每股收益(元)	0.46	0.69	0.40	0.68
市盈率(倍)	67.43	49.74	45.12	26.41

事件:

2017年1月31日, 公司发布了2017年度业绩预告修正及2018年第一季度业绩预告。预计2017年全年归母净利润同比增长40%-60%, 低于三季报中预计的80%-120%。预计2018年第一季度实现归母净利润2.86亿元-3.24亿元, 同比增长50%-70%。

投资要点:

● 计提坏账下修2017年全年业绩, 2018年业绩维持高增长

公司在三季报中预计2017年实现归母净利润12.9亿元-15.8亿元, 同比增长80%-120%。但基于谨慎性原则, 公司对部分客户的应收账款计提坏账损失3亿元, 导致公司外报净利润下修, 现预计2017年实现归母净利润10亿元-11.5亿元, 同比增长40%-60%。此次计提坏账不影响公司基本面, 不改变公司业绩长期向好趋势。公司预计2018年第一季度实现归母净利润2.86亿元-3.24亿元, 同比增长50%-70%。业绩增长主要因素包括: 1) 摄像头模组业务保持快速增长, 双摄模组出货量占比持续提升; 2) 国际大客户的触控业务良率提升, 盈利能力改善。

● 短期受益双摄普及加速, 长期布局触控显示和智能汽车

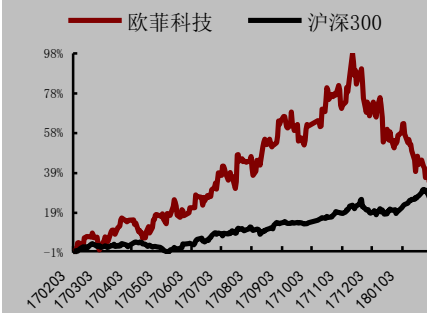
根据DIGITIMES Research预测, 2018年双摄像头手机渗透率有望达到30%, 2019年有望达到50%, 公司抢先布局双摄模组, 预计2017年双摄产品有效产能将超过15KK/月。短期来看公司将继续受益于手机双摄普及加速的趋势。目前公司已储备了薄膜触摸屏、3D玻璃、3D全贴合、触觉反馈等新产品和新技术, 曲面屏的全贴合业务也已具备量产能力, 可以应对触控领域未来的柔性化趋势。同时, 公司积极布局智能汽车业务, 预计2019年会有较大增长, 全资子公司上海车联近期取得了长安汽车的定点通知书, 上海车联被选为长安汽车核心车型的全景摄像头总成及全景控制器总成的供应商。长期来看, 触控显示和智能汽车将成为公司未来业绩的增长点。

● 盈利预测与投资建议

基础数据

收盘价(元)	17.85
市净率(倍)	5.40
流通市值(亿元)	474.29
每股净资产(元)	3.30
每股经营现金流(元)	-0.38
营业利润率(%)	4.30
净资产收益率(%)	11.98
资产负债率(%)	71.34
总股本(万股)	271,445
流通股(万股)	265,710

个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2018年01月31日

相关研究

分析师: 宋江波

执业证书编号: S0270516070001

电话: 02160883480

邮箱: songjb@wlzq.com.cn

研究助理: 胡慧

电话: 02160883487

邮箱: huhui@wlzq.com.cn

预计公司2017年和2018年的EPS分别为0.40元和0.68元，对应2018年1月31日收盘价17.85元的PE分别为45.12倍和26.41倍，维持“买入”评级。

- **风险因素**

双摄渗透不及预期的风险；主流技术改变的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484