

# 欧菲科技(002456)

—半年度业绩符合预期，双摄渗透带动公司业绩持续增长

投资评级 买入 评级调整 上调评级 收盘价 16.72 元

## 事件:

公司公布 2018 年半年报，营收 182.56 亿元，同比增长 20.74%，归属于上市公司股东的净利润 7.44 亿元，同比增长 19.93%，扣非后净利润 6.85 亿元，同比增长 66.06%。

同时，公司给出 2018 年 1-9 月业绩指引，净利润变动区间为 13.3 亿~15.3 亿元，同比增加 30%~50%。

## 结论:

- 公司半年度业绩符合预期。**公司 2018 年上半年净利润增速为 19.93%，2018 年一季报披露的上半年业绩增速为 10%~30%，上半年业绩符合预期。按业务分类来看，公司摄像头模组业务实现营收 102.36 亿元，同比增长 43.50%；触控显示业务实现营收 56.54 亿元，同比增长 6.81%；传感器业务收入 19.70 亿元，同比下降 33.34%；智能汽车业务收入 2.07 亿元，同比增长 61.55%。
- 双摄持续渗透带动光学业务高速发展。**公司 2018 年上半年光学业务营收占比达到 56%，这块业务增速高达 43.50%，带动了公司整体营收增长，同时上半年光学业务毛利率为 15.16%，同比增长了 4.35 个百分点，主要原因为公司充分发挥光学创新和设计优势，双摄模组出货量占比迅速提升，上半年双摄像头模组出货约 5200 万颗，占摄像头总体出货量约 21%，贡献收入 42 亿元，占摄像头模组业务约 40%，截止报告期末，双摄产能约 17KK/月，预计 2018 年将视客户订单扩张双摄产能至 20KK/月以上。
- 公司业务布局合理，有望带动未来业绩持续增长。**横向来看，公司布局汽车电子业务，包括车载显示屏模组、仪表中控集成主机、流媒体后视镜系统、车载指纹识别系统等，这块业务目前体量较小，但增速和毛利率都高于公司原有业务。纵向来看，公司在光学业务沿着产业链向上重点布局镜头、VCSEL、DOE 等上游关键元器件，形成产业联动，打造光学领域的垂直产业一体化布局；触控业务上，公司沿着产业上下游布局，业务覆盖盖板玻璃、触控 sensor、film 和 glass 电容式触摸屏和全贴合 LCM 模组等；传感器业务上，公司积极卡位屏下指纹识别方案，包括光学方案和超声波方案。

## 盈利预测和投资建议:

预计公司 2018 年至 2020 年实现净利润分别为 18.5 亿、29.6 亿、39.3 亿元，对应 EPS 为 0.68 元、1.09 元、1.45 元，对应当前股价 PE 是 20.56、15.21、11.46，给予“买入”评级。

发布时间: 2018 年 08 月 07 日

## 主要数据

52 周最高/最低价(元)	25.9 / 14.95
上证指数/深圳成指	2779.37/8674.03
50 日均成交额(百万元)	611.89
市净率(倍)	4.65
股息率	0.28%

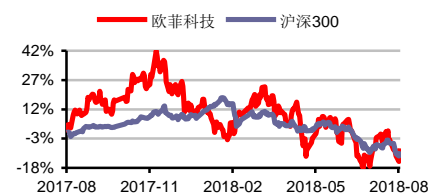
## 基础数据

流通股(百万股)	2657.76
总股本(百万股)	2714.45
流通市值(百万元)	44437.73
总市值(百万元)	45385.54
每股净资产(元)	3.59
资产负债率	74.78%

## 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	19.29%
国元持仓情况	

## 52 周行情图



## 相关研究报告

- 《“机”不可失，“芯”跳加速--2018 年电子行业中期投资策略》2018-7-9
- 《电子类股票纳入 MSCI 指数分析》2018-5-9
- 《国元证券公司研究-欧菲光 (002456) --双摄加速向中低端渗透，业绩有望超预期增长》2017-8-22

## 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  
研究员: 钱德胜  
执业证书编号: S0020115100001  
电话: 021-51097188-1821  
电邮: qiandesheng@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  
(220000)

风险提示:

全球手机出货量大幅下滑，人民币汇率波动造成汇兑损失。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	
营业收入	33791	39500	47000	56000	
收入同比(%)	26%	17%	19%	19%	
归属母公司净利润	823	1850	2961	3934	
净利润同比(%)	14%	125%	60%	33%	
毛利率(%)	13.8%	14.8%	17.0%	17.3%	
每股收益(元)	0.30	0.68	1.09	1.45	
P/E	55.18	24.54	15.33	11.54	

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	18141	27340	31682	37461
现金	1591	1519	1543	1535
应收账款	7506	9458	10983	13194
其他应收款	272	298	362	429
预付账款	99	122	138	165
存货	7680	8865	10278	12202
其他流动资产	993	7077	8376	9935
<b>非流动资产</b>	12697	11066	9944	8800
长期投资	91	20	20	20
固定资产	8367	7826	7133	6440
无形资产	1203	975	747	519
其他非流动资产	3037	2245	2044	1821
<b>资产总计</b>	30838	38406	41626	46261
<b>流动负债</b>	16466	25085	25620	27144
短期借款	4189	12331	11076	10040
应付账款	8206	9679	11142	13259
其他流动负债	4071	3075	3402	3845
<b>非流动负债</b>	5183	2221	2223	2222
长期借款	2169	2169	2169	2169
其他非流动负债	3015	52	54	54
<b>负债合计</b>	21650	27306	27843	29366
少数股东权益	83	78	72	63
股本	2714	2714	2714	2714
资本公积	3181	3181	3181	3181
留存收益	3373	5126	7816	10936
归属母公司股东权益	9106	11021	13711	16831
<b>负债和股东权益</b>	30838	38406	41626	46261

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	329	-4143	2706	2912
净利润	821	1845	2955	3925
折旧摊销	1291	1011	1011	1011
财务费用	427	806	1064	978
投资损失	-1	1	1	1
营运资金变动	-2870	-8229	-2423	-3168
其他经营现金流	661	423	98	164
<b>投资活动现金流</b>	-4036	122	-92	-92
资本支出	3141	0	0	0
长期投资	-21	-71	-0	0
其他投资现金流	-916	51	-92	-92
<b>筹资活动现金流</b>	3918	3949	-2590	-2828
短期借款	2121	8142	-1255	-1036
长期借款	1418	0	0	0
普通股增加	1628	0	0	0
资本公积增加	-1342	0	0	0
其他筹资现金流	92	-4193	-1335	-1792
<b>现金净增加额</b>	191	-72	24	-8

利润表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	33791	39500	47000	56000
营业成本	29140	33638	39001	46301
营业税金及附加	94	110	131	156
营业费用	270	316	376	448
管理费用	2130	2514	2982	3557
财务费用	427	806	1064	978
资产减值损失	743	8	9	9
公允价值变动收益	-81	0	0	0
投资净收益	1	-1	-1	-1
<b>营业利润</b>	957	2107	3436	4550
营业外收入	53	81	90	100
营业外支出	26	26	26	26
<b>利润总额</b>	983	2162	3501	4624
所得税	162	317	545	699
<b>净利润</b>	821	1845	2955	3925
少数股东损益	-2	-4	-6	-9
<b>归属母公司净利润</b>	823	1850	2961	3934
<b>EBITDA</b>	2675	3924	5511	6539
<b>EPS (元)</b>	0.30	0.68	1.09	1.45

主要财务比率

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>成长能力</b>				
营业收入	26.3%	16.9%	19.0%	19.1%
营业利润	41.1%	120.2%	63.1%	32.4%
归属于母公司净利润	14.4%	124.9%	60.1%	32.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	13.8%	14.8%	17.0%	17.3%
净利率(%)	2.4%	4.7%	6.3%	7.0%
ROE(%)	9.0%	16.8%	21.6%	23.4%
ROIC(%)	7.1%	10.6%	15.4%	17.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	70.2%	71.1%	66.9%	63.5%
净负债比率(%)	34.27%	53.10%	47.57%	41.57%
流动比率	1.10	1.09	1.24	1.38
速动比率	0.63	0.73	0.83	0.93
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.25	1.14	1.17	1.27
应收账款周转率	4	4	4	4
应付账款周转率	3.81	3.76	3.75	3.79
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.68	1.09	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.12	-1.53	1.00	1.07
每股净资产(最新摊薄)	3.35	4.06	5.05	6.20
<b>估值比率</b>				
P/E	55.18	24.54	15.33	11.54
P/B	4.98	4.12	3.31	2.70
EV/EBITDA	20	13	10	8

## 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