

2018年10月22日

朱吉翔

// → # _ \ \// \/ \/

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 16.0

公司基本资讯	
产业别	电子
A股价(2018/10/19)	12.46
深证成指(2018/10/19)	7387.74
股价 12 个月高/低	26.04/10.7
总发行股数(百万)	2712.95
A 股数(百万)	2670.98
A 市值(亿元)	332.80
主要股东	深圳市欧菲投
	资控股有限公
	司(19.30%)

3.86

3.23

一年

近期评等

每股净值(元)

股价/账面净值

股价涨跌(%)

出刊日期	前日收盘	评等
2018-02-28	21.59	买入
2018-04-24	17.56	买入

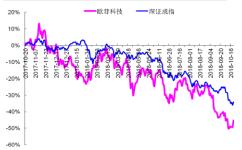
个月 三个月

-8.7 -31.2 -45.4

产品组合

触控显示全贴合	31%
摄像头模组	56%
传感器	11%
其他	2%
机构投资者占流通 A 股比例	
基金	21.6%
一般法人	35.3%

股价相对大盘走势



欧菲科技(002456.SZ)

BUY (买入)

3Q18 业绩明显提速,全年业绩确定性高 结论与建议:

1-3Q18 公司营收增长近 3 成,净利润均增长 35%,扣非后净利润增长 66%,显示光学领域需求旺盛,同时预计 2018 净利润增长 130%-150%,并且增速不断加快,公司业绩确定性高。展望未来,三摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 等应用的渗透率均将快速提升,另外索尼华南全面并表以及该公司整合效率提升将推动公司业绩较大幅增长,我们预计 2018-2019 年可实现净利润 19.8 亿元和28.3 亿元,YOY 增长 140%和 43%; EPS 为 0.73 和 1.04 元;目前股价对应 18及 19年 PE 分别为 17 和 12倍;公司股价前期调整较大,目前估值偏低,维持"买入"的投资建议。

- 3Q18 利润增速亮眼: 2018 年前三季度公司实现营收 311.5 亿元,YOY 增长 27.4%;实现净利润 13.8 亿元,YOY 增长 34.7%,EPS0.5133 元。其中,第 3 季度单季公司实现营收 128.9 亿元,YOY 增长 38.1%,实现净利润 6.3 亿元,YOY 增长 57.5%,公司业绩符合预期。从毛利率来看,1-3Q18 公司综合毛利率 15%,较上年同期提高 2.4 个百分点,3Q18 毛利率 14.6,较上年同期提升 1.2 个百分点。从费用端来看,1-3Q18 公司财务费用 9.3 亿元,同比增长 291%,反映受汇兑损失及利息支出增加影响,对于净利润有一定的侵蚀,但基于汇率影响长期中性以及利息费用非连续性的判断,我们预计全年公司财务费用增长将在 4Q18 逐步放缓。
- **全年净利润大幅成长确立**: 公司预计 2018 公司实现净利润 18 亿元-20.5 亿元, YOY 增长 120%-150%, 相应的 4Q18 净利润为 4.3 亿元-6.8 亿元 YOY 增长 318%-442%, 反映上年 4Q 相对较低的基期(较多资产减值损失认列)以及公司产品升级放量的影响,业绩指引正面。
- **盈利预测:** 展望未来,三摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 等应用的渗透率均将快速提升,另外索尼华南全面并表以及该公司整合效率提升将推动公司业绩较大幅增长,我们判断公司业绩成长确定性较高。考虑到研发抵扣新规对于公司业绩的影响,我们小幅上调 2019 年盈利预测,预计2018-2019 年可实现净利润 19.8 亿元和 28.3 亿元,YOY 增长 140%和 43%; EPS 为 0.73 和 1.04 元;目前股价对应 18 及 19 年 PE 分别为 17 和 12 倍;公司股价前期调整较大,目前估值偏低,维持"买入"的投资建议。

...... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2015	2016	2017F	2018F	2019F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	478	719	823	1978	2826
YOY 增减	%	-29.80	50.24	14.43	140.48	42.85
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.18	0.26	0.30	0.73	1.04
YOY 增减	%	-29.80	50.24	14.43	140.48	42.85
市盈率(P/E)	Х	70.65	47.02	41.10	17.09	11.96
股利 (DPS)	RMB 元	0.07	0.11	0.05	0.15	0.18
股息率 (Yield)	%	0.56	0.88	0.37	1.20	1.44

预期报酬(Expected Return; ER)为准,说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER ≥ 30%); 买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% <ER ≤ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER ≤ -30%)





曹业收入 18498 26746 33791 43221 51146 经营成本 16122 23676 29440 36726 4344 经营成本 16122 23676 29440 36726 4344 第音业税金及附加 42 55 94 108 122 報告費用 136 174 270 323 383 管理費用 1371 1735 2130 2723 3144 好養費用 426 332 427 1059 1100 经产减值损失 59 97 743 160 166 投资收益 4 3 1 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20	附一: 合并损益表					
登音成本 16122 23676 29140 36726 43145 音単係金及附加 42 55 94 108 128 128 148 136 174 270 233 388 129 129 108 129 129 129 120 123 388 129 129 120 1273 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 2130 2723 3145 1271 1735 1273 1450 1160 1668 2343 11 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20	百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
曹业税金及附加 42 55 94 108 122 销售费用 136 174 270 323 38. 管理费用 1271 1735 2130 2723 3144 财务费用 426 332 427 1059 1100 资产减值损失 59 97 743 160 166 投资收益 4 3 1 20 22 营业利润 620 637 957 680 3100 房工 168 530 822 983 2248 321 月間 530 822 983 2248						
等性费用 136 174 270 323 385		16122				43145
管理费用 1271 1735 2130 2723 314: 財务费用 426 332 427 1059 1100		•-				128
财务费用 426 332 427 1059 1100 资产减值损失 59 97 743 160 166 投资收益 4 3 1 20 20 营业利润 620 637 957 680 3100 营业外收入 112 151 53 130 136 营业外支出 28 9 26 25 22 利润色额 530 822 983 2248 321 所得稅 51 105 162 270 388 少数股东根益 0 -2 -2 0 (时国一分司所有者的净利润 478 719 823 1978 282 超上, 合并资产负债表 2015 2016 2017 2018F 2019 货币资金 1669 1376 1591 1563 238 运收账款 4905 7758 7506 9008 183 存货 3296 4511 7680 9216 137 流动资产合计 1068 14811 18141 22858 542 长期股权资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 182 在建工工	销售费用			270		382
资产減値損失 59 97 743 160 160 投資收益 4 3 1 20 22 营业外收入 112 151 53 130 130 营业外收去出 28 9 26 25 22 利润总额 530 822 983 2248 321 所得税 51 105 162 270 38 少数股东损益 0 -2 -2 0 (加属于母公司所有者的净利润 478 719 823 1978 282 附二:合并资产负债表 1669 1376 1591 1563 286 应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 在设 3296 4511 7680 9216 1378 应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 在设 35 63 91 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1822 在建工程 331 1538 1730 2076 53 非流动资产合计 16068 23434 30838 35551 827 建立产产品 1607 1622 285 资产总计 1628	管理费用	1271	1735	2130	2723	3145
接険收益 4 3 1 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20				427	1059	1100
营业科政人 112 151 55 130 130 130 130 130 130 130 130 130 130	资产减值损失	59	97	743	160	160
营业外收入 112 151 53 130 136 营业外支出 28 9 26 25 25 利润急額 530 822 983 2248 3211 所得稅 51 105 162 270 388 少数股东损益 0 -2 -2 0 (貞属于母公司所有者的净利润 478 719 823 1978 282 附工: 合并资产负债表 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1366 1376 1591 1563 238 应收账款 4905 7758 7506 9008 183 存货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 1814 22888 542 长期股权投资 35 63 91 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 182 在建工程 331 1538 1730 2076 53-2 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 285-2 流动分债合计 7605 13538 16466 18607 448-7 流向合计 7605 13538 <td< td=""><td>投资收益</td><td>4</td><td>3</td><td>1</td><td>20</td><td>20</td></td<>	投资收益	4	3	1	20	20
菅业外支出 28 9 26 25 25 利润追額 550 822 983 2248 3211 所得稅 51 105 162 270 385 少数股东损益 0 -2 -2 0 (均属于母公司所有者的净利润 478 719 823 1978 2826 附二: 合并资产负债表 百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 238 存货 3296 4511 7680 9216 1378 产货 3296 4511 7680 9216 1378 活动资产合计 10668 14811 18141 22858 542 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 534 推流动货产合计 5399 8623 12697 16252 285 资产总计 16068 23434 30838 35551 827 流动负债合计 10068 23434 30838 35551 827 流动负债合计 2016	营业利润	620	637	957	680	3106
利润总额 530 822 983 2248 3211 所得税 51 105 162 270 388 29数股东损益 0 -2 -2 -2 0 (营业外收入	112	151	53	130	130
所得税 51 105 162 270 38: 少数股东損益 0 -2 -2 -2 0 (营业外支出	28	9	26	25	25
少数股东損益 0 -2 -2 0 (申属于母公司所有者的净利润 478 719 823 1978 2826 附二:合并资产负债表 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 238 应收账款 4905 7758 7506 9008 183 存货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 18141 22888 542 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 534 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 285 资产总计 16068 23434 30838 35551 827 资产总计 16068 23434 30838 35551 827 非流动资价合计 7695 13538 16466 18607 487 身债合计 2333 1856 5183 5961 486 免债合计 2015 2016 2017 2018 2016 少数股东权益合计 6040 8041 9106 <td>利润总额</td> <td>530</td> <td>822</td> <td>983</td> <td>2248</td> <td>3211</td>	利润总额	530	822	983	2248	3211
归属于母公司所有者的净利润 478 719 823 1978 2826 附二: 合并资产负债表 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 2387 应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 存货 3296 4511 7680 9216 1376 流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5426 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 534 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2855 资产总计 5399 8623 12697 16252 2855 资产总计 16068 23434 30838 35551 8277 非流动资债合计 7695 13538 16466 18607 487 少数股东社益 0 83 83 83 股蛋农社益计 10028 15394 21650 24568 536 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东及社益 0 0 83 83 <td< td=""><td>所得税</td><td>51</td><td>105</td><td>162</td><td>270</td><td>385</td></td<>	所得税	51	105	162	270	385
附二:合并资产负债表 百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 238F 应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 65货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5424 5424 5424 5424 5424 5424 542	少数股东损益	0	-2	-2	0	0
百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 2387 2019F 2019F	归属于母公司所有者的净利润	478	719	823	1978	2826
百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 货币资金 1669 1376 1591 1563 2387 2019F 2019F	附一, 会共资产允债表					
货币资金 1669 1376 1591 1563 2387 应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 存货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5426 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 532 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2852 资产总计 16068 23434 30838 35551 8277 市流动负债合计 7695 13538 16466 18607 4872 非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 4486 负债合计 10028 15394 21650 24568 5366 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 585 811 329 924 1029 经营活动产生的现金流量净额 -1272 -3414<		2015	2016	2017	2018F	2019F
应收账款 4905 7758 7506 9008 1837 存货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5424 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 534 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2852 资产总计 16068 23434 30838 35551 8277 流动负债合计 7695 13538 16466 18607 487 非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 448 负债合计 10028 15394 21650 24568 536 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 2015 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1029 投资活动产生的现金流量净额 -1272 <td< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></td<>						
存货 3296 4511 7680 9216 1378 流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5424 长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1829 在建工程 331 1538 1730 2076 534 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2853 资产总计 16068 23434 30838 35551 8277 流动负债合计 7695 13538 16466 18607 487 非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 486 负债合计 10028 15394 21650 24568 5360 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 585 811 329 924 1029 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1029 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 -1272						
流动资产合计 10668 14811 18141 22858 5424						
长期股权投资 35 63 91 91 固定资产 3887 5019 8367 10040 1829 在建工程 331 1538 1730 2076 534 非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2853 资产总计 16068 23434 30838 35551 8277 流动负债合计 7695 13538 16466 18607 487 非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 486 负债合计 10028 15394 21650 24568 5360 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 5 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1029 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
固定資产 3887 5019 8367 10040 1825 在建工程 331 1538 1730 2076 534 534 5355 536 53						3121
在建工程331153817302076534非流动资产合计5399862312697162522852资产总计160682343430838355518277流动负债合计76951353816466186074874非流动负债合计2333185651835961486负债合计100281539421650245685366少数股东权益00838383股东权益合计6040804191061090013337负债及股东权益合计160682343430838355518277附三: 合并现金流量表5858113299241029经营活动产生的现金流量净额5858113299241029投资活动产生的现金流量净额-1272-3414-4036-1888-981筹资活动产生的现金流量净额4922683918936776						1829
非流动资产合计 5399 8623 12697 16252 2855						
接触性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性						
流动负债合计 7695 13538 16466 18607 4874 非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 486 负债合计 10028 15394 21650 24568 5360 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 51 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1025 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
非流动负债合计 2333 1856 5183 5961 486						
负债合计 10028 15394 21650 24568 5360 少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三:合并现金流量表 585 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1028 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
少数股东权益 0 0 83 83 83 股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三: 合并现金流量表 585 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1025 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
股东权益合计 6040 8041 9106 10900 13337 负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三:合并现金流量表 百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1029 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
负债及股东权益合计 16068 23434 30838 35551 8277 附三:合并现金流量表 百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1025 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776		= =				
附三:合并现金流量表 百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1025 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
百万元 2015 2016 2017 2018F 2019F 经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1025 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
经营活动产生的现金流量净额 585 811 329 924 1029 投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776		2015	2016	2017	2018E	2010E
投资活动产生的现金流量净额 -1272 -3414 -4036 -1888 -981 筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
筹资活动产生的现金流量净额 49 2268 3918 936 776						
	现金及现金等价物净增加额	-622	-341	3918 191	-28	824

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沾出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。