

# 电容屏放量带动业绩快速增长，未来快速增长可持续性

——欧菲光（002456）三季度报点评

2012年10月23日

推荐/首次

欧菲光

财报点评

王明德

执业证书编号：S1480511100001

联系人：尹小杰

电话：010-66555219

邮箱：[yinxj@dxzq.net.cn](mailto:yinxj@dxzq.net.cn)

## 事件：

公司于10月23日公布2012年三季度报，公司2012年1-9月实现营业收入24.68亿元，同比增长280.52%，实现净利润1.95亿元，同比增长891.76%；其中第三季度实现营业收入11.82亿元，同比大幅增长431.50%，实现净利润1.09亿元，同比增长1774.68%。

## 公司分季度财务指标

指标	11Q1	11Q2	11Q3	11Q4	11Q1	12Q2	12Q3
营业收入（百万元）	235.94	190.40	222.33	596.52	363.02	923.63	1181.68
增长率（%）	131.85%	40.44%	32.65%	180.03%	53.86%	385.09%	431.50%
毛利率（%）	14.87%	5.69%	10.18%	17.27%	21.15%	21.08%	19.45%
期间费用率（%）	11.29%	19.14%	13.33%	9.91%	14.25%	10.40%	9.55%
营业利润率（%）	3.26%	-15.37%	-3.24%	6.63%	6.37%	9.51%	9.77%
净利润（百万元）	5.85	-23.98	-6.52	45.35	20.62	65.33	109.19
增长率（%）	-38.24%	-272.58%	-140.98%	253.93%	252.46%	-	-
每股盈利（季度，元）	0.061	-0.125	-0.034	0.236	0.107	0.340	0.569
资产负债率（%）	42.98%	51.43%	55.32%	59.13%	59.51%	69.20%	70.07%
净资产收益率（%）	0.61%	-2.57%	-0.70%	4.66%	2.08%	6.17%	9.35%
总资产收益率（%）	0.35%	-1.25%	-0.31%	1.91%	0.84%	1.90%	2.80%

## 评论：

### ➤ 公司前三季度净利润1.95亿元，同比增长8.9倍：符合市场预期

公司前三季度实现收入24.68亿元，同比增长2.8倍，实现净利润1.95亿元，同比增长8.9倍，EPS1.02元，符合公司在本月初上调后的盈利预测，其主要是受到国内中低端智能手机出货量快速增长的带动，公司的主营产品，电容式触摸屏出货量的持续大幅增长，从而带动公司业绩大幅提升。

### ➤ 公司期间费用率继续降低：反应了公司良好的管理能力

2012年公司前三季度期间费用率为10.56%，同比下降2.74%，继续保持降低的趋势，其中销售费用率下降0.5%，管理费用率下降2.67%，财务费用率下降0.56%，体现了公司的规模效益及优秀的管理能力。

### ➤ 大客户战略：提升公司市场竞争力

目前，公司是国内最大的电容触摸屏供应商，其主要客户为华为、联想、摩托罗拉、酷派、三星、中兴等大型企业。通过和这些大客户合作，公司业务不断拓展，随着公司在大客户中渗透率的不断增加，公司和客户之间形成了较高的粘性，提升了公司的市场竞争力，并为未来公司的业务的稳定增长提供了良好的保障。

### ➤ 公司未来业绩成长轨道清晰：中低端智能手机（保障）+平板电脑（增量）+ultrabook（想象空间）

未来一年，中低端智能手机将会带动公司片电容式触摸屏出货量的继续提升，为公司业绩增长提供确定性保障；公司为三星平板Galaxy note和Galaxy Tab供应的中大尺寸电容式触摸屏也将随着未来三星平板电脑出货量的提升而增长，这或许为公司业绩增长提供超额增量；同时公司的薄膜电容式触摸屏产品已经在Intel的超极本研讨会上展示，这表明公司已经具备了相应的技术实力，未来超极本市场的发展将为公司业绩的增长提供更大的想象空间。

### ➤ 给予公司“推荐”投资评级。

预计公司 12-14 年 EPS 分别为 1.41 元、1.87 元、2.60 元，对应 PE 为 28.5 倍、21.5 倍和 15.5 倍，基于公司优异的盈利能力及未来良好的发展势头，以及在电容式触摸屏领域的龙头地位，给予公司 2013 年 25 倍 PE 估值，对应股价 46.75 元，给予公司“推荐”的投资评级。

### ➤ 投资风险

中低端智能手机、ultrabook 发展及出货速度低于预期以及触摸屏产品价格出现一定的下滑都可能会影响公司的盈利能力。

表 1：盈利预测和估值

盈利预测及市场数据	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	1245	3487	5753	8054
(+/-)%	101.4%	180.0%	65.0%	40.0%
净利润（百万元）	21	271	360	499
(+/-)%	-60.2%	1207.7%	32.8%	38.7%
每股净收益（元）	0.11	1.41	1.87	2.60
净资产收益率（%）	2%	24%	27%	30%
市盈率（P/E）	372.5	28.5	21.5	15.5
市净率（P/B）	7.9	6.9	5.8	4.7
PEG	3.7	0.2	0.3	0.4
EV/EBITDA	99.6	24.1	20.6	17.0

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 王明德

中国人民大学经济学硕士，长期从事投资研究及研究管理工作，在行业研究、策略研究、研究管理领域均有深入涉猎。曾在三大报及《证券市场周刊》等主要证券刊物发表深度文章上百篇，同时也是央视证券频道长期嘉宾，并多次被“今日投资”评为日用消费品行业最佳分析师，现任东兴证券研究所所长。

## 联系人介绍

---

### 尹小杰

中科院半导体所微电子专业博士，两年电子行业产业分析师经验，2012年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。