

评级：审慎推荐（首次评级）
电子元器件
公司事件点评
证券研究报告

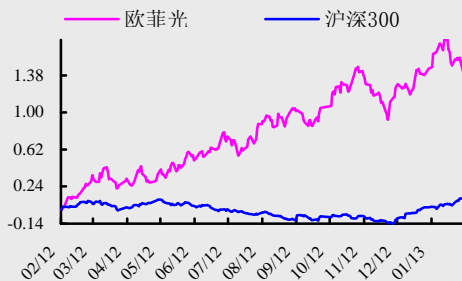
分析师 任文杰 S1080510120006
 研究助理 李峰 S1080111060019
 电话：0755-83024233
 邮件：lifeng@fcsc.cn

交易数据

上一日交易日股价（元）	42.74
总市值（百万元）	9,939
流通股本（百万股）	83
流通股比率（%）	35.56

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	1,168
每股净资产（元）	5.02
市净率（倍）	8.51
资产负债率（%）	70.07

公司与沪深300指数比较

相关报告

欧菲光(002456)—— 纳米银或跻身中大尺寸触摸屏主流材料之列

事件：公司2月5号公告纳米银技术工艺研发完备，并已开始进入量产准备阶段。

点评：中大尺寸触摸屏领域中除玻璃式的 OGS 已被认可为主流技术外，薄膜式触摸屏以其固有的贴合强度高、规格设计灵活等优势继续抢占市场，其中非 ITO 类薄膜式触摸屏开始崭露头角。

- **薄膜式在中大尺寸触摸屏领域大有可为** 采用日东 GF2 薄膜制作触摸屏的苹果 Ipad Mini 上市以来可谓大受欢迎，最主要是在满足与盖板玻璃贴合后强度达标的同时做到了轻薄化。笔记本等中大尺寸触摸屏应用方面，公司在去年 12 月 31 号公告已量产采用薄膜式电容屏方案的三星、联想的超级本触摸屏产品，尺寸涵盖 13.3 吋、14.1 吋、15.1 吋和 15.5 吋。
- **纳米银等非 ITO 类薄膜式触摸屏开始崭露头角** 我们认为在中大尺寸触摸屏应用方面，成本的有效降低或者说性价比的提升是促使其在超级本、一体机等渗透率提升的关键变量。传统所用的 ITO 薄膜在制作中大尺寸触摸屏时面临随电阻量加大而使得触控（芯片）成本提高、感应速度降低等问题，因此以纳米银金属导体作为导电材料的非 ITO 类薄膜式触摸屏因运而生并开始崭露头角。
- **公司在纳米银薄膜式触摸屏产业化方向上率先布局** 公司作为国内薄膜式触摸屏的产业霸主，与相关科研机构合作，及时掌握纳米银技术并率先驱动其在薄膜式触摸屏领域的产业化，赢得市场先机。我们认为，成本优势将是非 ITO 薄膜替代传统 ITO 薄膜的利器，重点关注公司在纳米银触摸产业化上的具体进展。
- **公司完成增发，经营业绩将持续成长，首次给予“审慎推荐”的投资评级** 我们预测公司按最新股本摊薄后的 13 年和 14 年 EPS 分别为 2.07 元和 2.69 元，对应当前股价 42.74 元市盈率分别为 21 倍和 16 倍，首次给予公司股票“审慎推荐”的投资评级。



- **风险提示** 薄膜式触摸屏在中大尺寸领域的竞争力不及预期；纳米银等非 ITO 导电膜产业化进展缓慢等。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	1245	3712	5996	7604
收入同比(%)	101%	198%	62%	27%
归属母公司净利润	21	339	481	625
净利润同比(%)	-60%	1535%	42%	30%
毛利率(%)	13.8%	19.5%	17.8%	16.9%
ROE(%)	2.1%	25.8%	15.2%	17.2%
每股收益(元)	0.11	1.76	2.07	2.69
P/E	396.26	24.24	20.66	15.90
P/B	8.43	6.26	2.60	2.25
EV/EBITDA	113	19	13	10

数据来源:公司公告、第一创业证券研究所



资产负债表

单位:百万元

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	1413	1877	2221	2564
现金	378	500	550	650
应收账款	395	498	548	598
其他应收款	8	31	46	60
预付账款	194	50	55	60
存货	389	547	622	696
其他流动资产	49	250	400	500
非流动资产	968	2321	3175	3766
长期投资	0	0	0	0
固定资产	708	1467	2244	2898
无形资产	9	10	11	12
其他非流动资产	251	845	920	856
资产总计	2381	4198	5395	6329
流动负债	1086	2438	1635	1927
短期借款	711	1557	644	817
应付账款	327	600	650	700
其他流动负债	48	280	341	409
非流动负债	322	449	600	762
长期借款	322	449	600	762
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	1408	2886	2234	2689
少数股东权益	0	0	0	0
股本	192	192	233	233
资本公积	613	613	2025	2025
留存收益	169	507	904	1383
归属母公司股东权益	973	1312	3161	3640
负债和股东权益	2381	4198	5395	6329

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	-207	587	531	775
净利润	21	339	481	625
折旧摊销	42	86	149	211
财务费用	41	86	91	75
投资损失	0	-1	-6	-11
营运资金变动	-311	78	-185	-126
其他经营现金流	1	1	1	1
投资活动现金流	-427	-1441	-1001	-796
资本支出	427	1450	1000	800
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	9	-1	4
筹资活动现金流	743	976	520	121
短期借款	534	846	-913	173
长期借款	271	126	151	163
普通股增加	96	0	41	0
资本公积增加	-96	0	1412	0
其他筹资现金流	-62	3	-170	-216
现金净增加额	108	122	50	100

数据来源:公司公告、第一创业证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	1245	3712	5996	7604
营业成本	1074	2988	4931	6322
营业税金及附加	5	13	21	27
营业费用	18	46	55	63
管理费用	93	194	316	365
财务费用	41	86	91	75
资产减值损失	4	10	12	15
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	6	11
营业利润	11	376	576	748
营业外收入	15	48	15	15
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	26	423	590	762
所得税	5	85	109	137
净利润	21	339	481	625
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	21	339	481	625
EBITDA	94	548	816	1035
EPS (元)	0.11	1.76	2.07	2.69

主要财务比率

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	101.4%	198.1%	61.6%	26.8%
营业利润	-80.9%	3379.0%	53.3%	29.8%
归属于母公司净利润	-60.2%	1534.7%	42.1%	29.9%
获利能力				
毛利率(%)	13.8%	19.5%	17.8%	16.9%
净利率(%)	1.7%	9.1%	8.0%	8.2%
ROE(%)	2.1%	25.8%	15.2%	17.2%
ROIC(%)	2.6%	12.7%	13.8%	14.5%
偿债能力				
资产负债率(%)	59.1%	68.8%	41.4%	42.5%
净负债比率(%)	73.39%	72.61%	59.91%	62.46%
流动比率	1.30	0.77	1.36	1.33
速动比率	0.94	0.54	0.98	0.97
营运能力				
总资产周转率	0.67	1.13	1.25	1.30
应收账款周转率	4	8	11	13
应付账款周转率	5.09	6.45	7.89	9.37
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.11	1.76	2.07	2.69
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.08	3.06	2.76	4.04
每股净资产(最新摊薄)	5.07	6.83	16.46	18.96
估值比率				
P/E	396.26	24.24	20.66	15.90
P/B	8.43	6.26	2.60	2.25
EV/EBITDA	113	19	13	10

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135