

2013年04月24日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元)

60.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2013/4/23)	49.70
深证成指(2013/4/23)	8793.13
股价 12 个月高/低	81.5/22.57
总发行股数(百万)	465.08
A 股数(百万)	165.38
A 市值(亿元)	231.14
主要股东	深圳市欧菲投资控股有限公司(22.52%)
每股净值(元)	5.80
股价/账面净值	8.57
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	46.9 116.1 323.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2013-01-30	22.27	买入
2013-03-12	28.72	买入

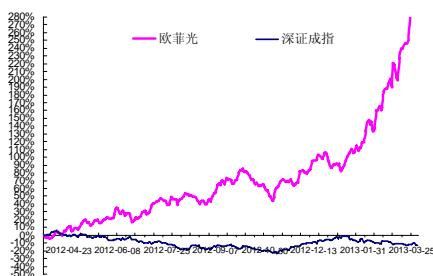
产品组合

触摸屏-电容屏	88.9%
光纤头镀膜	4.4%
滤光片及镜座组件	3.9%
触摸屏-电阻屏	1.6%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	52.3%
社保	0.0%
券商集合理财	0.3%

股价相对大盘走势



欧菲光(002456.SZ)

Buy (买入)

1Q 业绩符合预期, 2Q 仍将保持强劲增长

结论与建议:

欧菲光发布 1Q13 业绩: 1Q 营收 12 亿, YoY 增长 231%, 净利润 8500 万, YoY 增长 314%, 扣非后净利润为 6000 万, YoY 增长 204%, 符合业绩修正预告。营收和净利大幅增长主要是 GFF 模组产能释放所致。

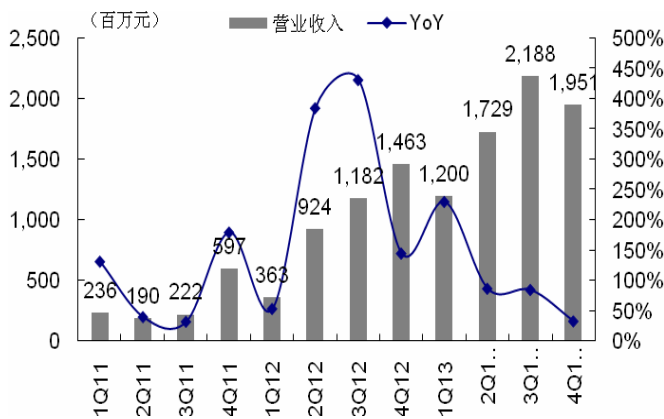
公司同时预告上半年净利润增长约为 140%-190%。展望全年, 小尺寸需求无忧, 中大尺寸有望有超预期表现, 而 CCM 快速放量亦可期。综合考量, 上调 2013-2014 年业绩预测至 5.67 亿、8.23 亿, YOY 增长 77%、45%; EPS 为 1.22、1.80 元; 目前股价对应 PE 分别为 41 倍、28 倍; 虽然股价短期大幅上涨后估值已较为合理, 但公司为两岸 Flim 触控龙头, 战略明确, 执行力强; 维持“买入”的投资建议。

- **1Q13 营收净利润均快速增长:** 公司扣非后净利润增速为 204%, 与营收增速匹配。虽然由于产品结构变化使得毛利率有所下滑, 但规模效应使得三项费用率下降, 从而使得净利润增速基本匹配营收状况。
- **毛利率同环比下降:** 1Q 毛利率为 19.1%, 同比下降 2.1 个百分点, 环比下降 0.5 个百分点。毛利率下滑一方面由 GFF 模组价格下滑的因素, 另外一方面也有 1Q 淡季使得产能利用率较低的因素, 此外 CCM 模组毛利率较低, 亦拉低了整体水准。
- **预告 2013H1 净利润增长 140%-190%:** 上半年净利润约为 2.1 亿-2.5 亿推算 2Q 单季为 1.25 亿-1.65 亿, YoY 增长 91%-152%, 仍保持强劲增速, 单季新高已无悬念。群益预期为 1.5 亿, YoY 增长 129%, QoQ 增长 76%, 仍将保持强劲增速。
- **Flim 触控模组全面开花:** 受益于价格优势, Flim 触控模组在小尺寸领域保持着极其旺盛的需求; 而随着 ITO Flim 的技术进步, Flim 触控模组在中尺寸领域也是强势成长, 公司的中尺寸 GFF 模组已大量出货 Samsung、Google、Acer、Lenovo 等 Tablet。在大尺寸的 Touch NB 中, 公司亦有切入。
- **CCM 模组下半年有望放量:** 公司 8M 图元的摄像头模组已获得了 OmniVision 的 AAA 级认证, 并已量产出货。13M 的摄像头模组开发亦已成功。智慧机 CCM 高图元化趋势明显, 公司的高图元 CCM 成功出货将推动公司搭上顺风车。看好公司在 CCM 上的成长前景。
- **盈利预测和投资建议:** 预计 2013-2014 年分别可实现净利润 5.67 亿、8.23 亿, YOY 增长 77%、45%; EPS 为 1.22、1.80 元; 目前股价对应 PE 分别为 41 倍、28 倍; 维持“买入”的投资建议。
- **风险因素:** 小尺寸 GFF 价格风险、ITO Flim 原材料短缺。

..... 接续下页 .....

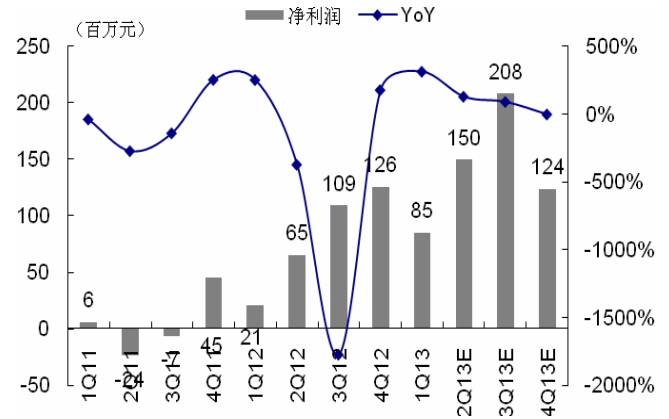
年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012F	2013F	2014F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	52	21	321	567	840
同比增减	%	2.16	-60.24	1450.41	76.50	48.27
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.11	0.04	0.69	1.22	1.80
同比增减	%	2.16	-60.24	1450.41	76.50	48.27
市盈率(P/E)	X	444.63	1118.38	72.13	40.87	27.56
股利 (DPS)	RMB 元	0.16	0.00	0.21	0.25	0.25
股息率 (Yield)	%	0.32	0.00	0.42	0.50	0.50

图表 1 单季度营收及增速预测



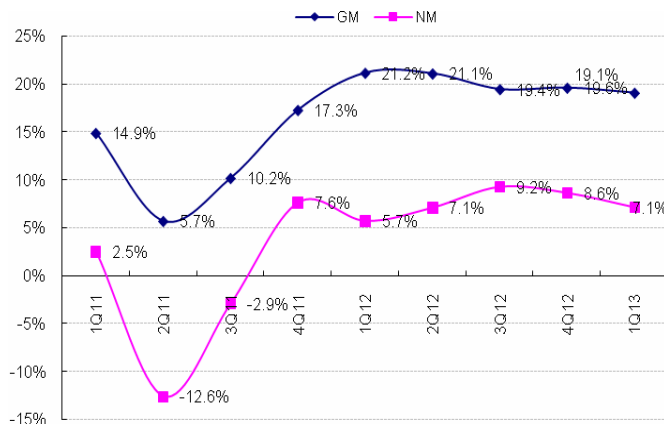
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表 2 单季度净利润及增速预测



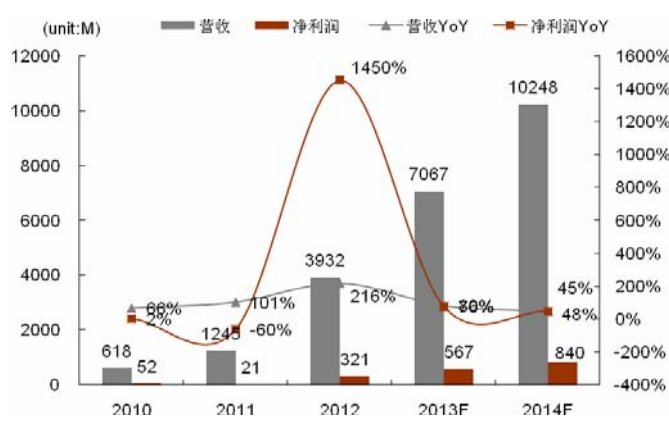
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表 3 季度净利润率 Vs. 毛利率



资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表 4 全年营收和净利润增速及预测



资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

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%)

## 附一：合并损益表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
营业收入	618	1245	3932	7067	10248
经营成本	478	1074	3144	5703	8301
营业税金及附加	1	5	14	18	31
销售费用	12	18	53	86	123
管理费用	59	93	273	451	615
财务费用	11	41	119	167	205
资产减值损失	0	4	15	13	15
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	57	11	314	629	959
营业外收入	5	15	66	41	30
营业外支出	0	0	3	0	0
利润总额	61	26	378	670	989
所得税	9	5	57	103	148
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	52	21	321	567	840

## 附二：合并资产负债表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
货币资金	270	378	806	2266	2213
应收账款	158	395	1161	1625	1950
存货	165	389	626	783	978
流动资产合计	1016	1413	2981	4907	5153
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	240	708	1386	1733	2080
在建工程	78	227	234	304	365
非流动资产合计	335	968	1798	2241	2868
资产总计	1351	2381	4778	7148	8021
流动负债合计	324	1086	3251	3576	3934
非流动负债合计	59	322	233	467	420
负债合计	382	1408	3484	4043	4354
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	968	973	1294	3105	3667
负债及股东权益合计	1351	2381	4778	7148	8021

## 附三：合并现金流量表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
经营活动产生的现金流量净额	-89	-207	179	801	1024
投资活动产生的现金流量净额	-420	-427	-862	-1108	-732
筹资活动产生的现金流量净额	741	743	969	1521	436
现金及现金等价物净增加额	231	108	286	1214	728

1

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益证券(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,不在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)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽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j @。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。