

电子行业

欧菲光 (002456)

公司调研简报

评级：买入

收盘价 (元) 44.92

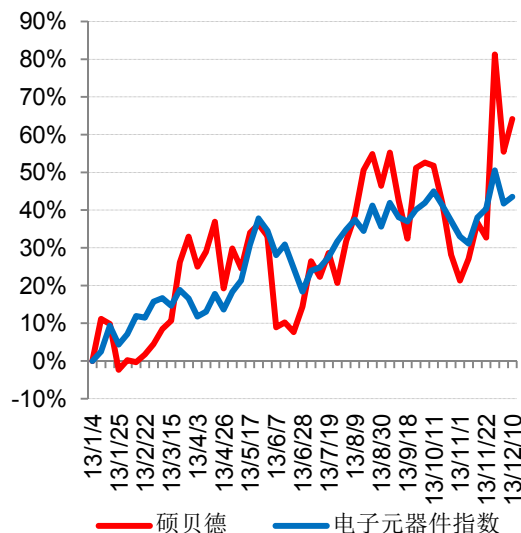
进军摄像头领域，打造光学产业龙头

基本数据

52周内最高价 (元)	59.49
52周内最低价 (元)	16.76
市净率	6.32
市盈率 (TTM)	38.99
总股本 (亿股)	4.65
流通 A 股 (亿股)	2.79
流通 B 股或 H 股 (亿股)	N/A
总市值 (亿元)	196.03
流通 A 股市值 (亿元)	117.71
流通 H 股市值 (亿港元)	N/A

相对股价表现

	近 3 个月	近 6 个月	近 12 个月
欧菲光	4.57%	3.46%	122.43%
电子元器件指数	9.02%	20.76%	50.52%



事件：2013年12月2日我们对公司进行了拜访，我们将我们对公司的调研以及思考记录如下：

❖ **公司是触摸屏行业的领军企业：**欧菲光公司成立于2001年，是当前国内产销量最大的触摸屏生产制造企业。公司触摸屏产品基本涵盖所有外挂式触摸屏的技术路线，其中包括GG、GF、G1F、GF2、OGS等多种技术路线，公司在GF技术路线中引领着整体行业的发展。

❖ **公司GF触屏路线具备较强的商业竞争优势：**经过公司研发，GF类触摸屏与其他触摸屏产品在性能上差异已较小。但在生产工艺上，由于GF触摸屏的生产线具备柔性化的生产特性，因此较OGS、GG等固定生产工艺相比，在生产小批量，多批次的产品上有着天然的商业竞争优势。当前公司的覆盖含苹果外的国内外一二线品牌，如三星、中兴、联想、华为、酷派等，未来伴随着下游厂商智能手机出货量的提升，公司触屏产量有望进一步提升。

❖ **Metal mash技术在中大屏市场具有较强竞争力：**公司新研发的Metal mash技术使用纳米银金属网栅取代ITO镀膜，MM技术可以使得传感器电阻下降一个数量级，因此在灵敏度、响应度上大幅提升。但由于Metal mash技术对透光率上有一定影响，因此在中大尺寸产品上更为适用，当前MM技术产品比OGS产品价格低约3~5%。目前公司已经与下游公司如联想、惠普、戴尔、华硕、宏基等进行一体机以及超极本的研发合作，未来预计随着下游公司相关产品的上市放量，公司Metal mash技术产品销量也会迎来新的提升。

❖ **公司募投项目进军摄像头领域：**公司当前公告上市以来的第二轮增发方案，预计募投40亿资金。其中20亿资金投向摄像头领域，预计产能投放后，欧菲光摄像头产能将超过舜宇光学，跃居全国第一，冲击全球前三。回顾历史我们发现，公司曾经是全球最大的CF厂商，在光学领域具有深厚的积累。包括公司后续进入触摸屏领域都是以一个光学专家角度来做产品的。摄像头是另一个光学技术要求比较高的电子领域，因此依靠公司对光学技术积累与理解，我们认为如果公司能顺利进军摄像头领域，公司未来有望成为光学电子元器件的产业龙头。

❖ **风险提示：**1、触摸屏行业技术路线变化较快；2、下游终端产品出货不达预期的风险

❖ **投资建议：**综合行业景气及公司情况，我们预计公司2013/2014/2015年EPS分别为1.23/1.78/2.55元。公司当前股价44.92元，对应13/14/15年36/25/17倍PE。未来伴随着下游产品的销量提升以及募投项目的逐步达产，公司股价有进一步的成长空间，我们认为公司未来6个月到1年合理估值应为2014年35倍PE，对应目标价为62.3元，给予公司“买入”评级。

相关研究

TMT 行业研究小组
何俊锋
S0120513070001

联系人

吴清宇
8621-68761616-8560
wuqy@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

分析师承诺

本人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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐-Attractive：预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性-In-Line：预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避-Cautious：预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

二、股票评级

买入-Buy：预期未来6个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform：预期未来6个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性-Neutral：预期未来6个月股价涨幅为 $-10\%+10\%$

减持-Sell：预期未来6个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。