

电子行业

2014年8月28日

## 欧菲光 (002456) 2014 年中报点评

评级 买入

中报点评

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格: 证券投资咨询

研究员: 张学

电话: 010-88321528

Email: zhangx@tpyzq.com

研究助理: 张际

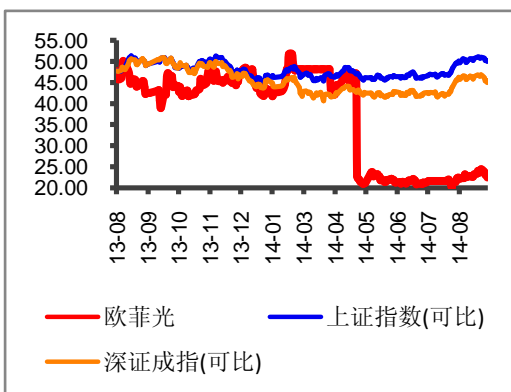
电话: 010-88321961

### 市场与公司基本数据

2014年8月28日

当前收盘价(元)	22.48
52周内高(元)	52.36
52周内低(元)	20.05
市盈率(2013)	36.60
市净率(最新报告期)	5.98

### 近一年公司股价与大盘走势比较



### 报告摘要:

- ◆ **公司发布中报。**报告期内公司实现整体营业收入 83.10 亿元人民币, 同比增长 151.57%, 净利润达到 3.15 亿元人民币, 同比增长 42.71%, 实现每股收益 0.34 元。预计 2014 年 1-9 月, 归属于上市公司股东的净利润为 5.1 亿-6.25 亿元人民币, 同比增长 35%-65%。
- ◆ **主营业务增长迅速, 毛利率下降。**报告期内公司的触控显示全贴合产品销售同比增长 509.30%, 占主营业务收入比例达到 55.84%。毛利率为 8.25%。该产品销售占比大幅提升, 但毛利率相对较低, 导致报告期内公司主营业务毛利率同比下降 5.91%。摄像头模组销售收入同比增长 1047.67%, 产能释放, 毛利率同比上升 4.22% 至 8.40%。单一触摸屏产品销量稳定增长, 维持 21.57% 的高毛利率。
- ◆ **摄像头模组业务高成长将持续。**公司 2012 年底开始布局摄像头产业, 目前在国内市场占有率排名第 4。2014 上半年全球智能手机市场需求继续向好, 全球咨询公司 IDC 发布的统计信息显示, 上半年全球智能手机出货量达到 5.83 亿部, 同比增长 26.96%。我们预计公司未来高清摄像头业务成长空间广阔, 销售额和毛利率将继续上升。
- ◆ **收购美国 DOC 公司, 获得 MEMS 摄像头核心技术。**DOC 公司是 MEMS 领军企业。收购完成后, 欧菲光将拥有摄像头领域两大核心技术 VCM 和 MEMS, 市场竞争力进一步增强。
- ◆ **收购融创天下, 进入移动互联服务领域。**获得视频压缩技术(TIVC 编码器)、传输质量技术(TQOS 控制器)、平台及系统适配技术(TMCM 中间件)等全球领先技术。
- ◆ **推员工持股计划。**此举彰显公司对未来发展的信心。
- ◆ **首次给予其“买入”的投资评级。**预测公司 2014-16 年 EPS 分别为 0.89、1.41、1.98 元, 对应 PE 为 25.27、15.93、11.35 倍。首次给予“买入”评级, 目标价 30 元。
- ◆ **风险提示:** 市场竞争加剧, 产品价格大幅下降。

表 1: 公司未来三年财务预测

资产负债表(百万)	2013A	2014E	2015E	2016E	利润表(百万)	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	1,431.44	213.89	385.00	577.51	营业收入	9,101.76	21,389.15	38,500.46	57,750.69
应收和预付款项	2,081.91	8,618.15	10,653.58	18,254.01	减: 营业成本	7,614.41	18,715.50	33,880.41	50,820.61
存货	1,820.07	5,069.58	7,402.65	11,305.69	营业税金及附加	16.14	37.93	68.28	102.42
其他流动资产	241.63	241.63	241.63	241.63	营业费用	117.50	276.14	497.04	745.57
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	515.24	1,210.82	2,179.48	3,269.22
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	179.11	202.14	357.91	671.69
固定资产和在建工程	3,192.70	4,530.86	7,809.02	12,447.18	资产减值损失	40.55	19.90	19.90	19.90
无形资产和开发支出	237.96	311.66	475.36	719.06	加: 投资收益	1.13	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	271.43	256.85	241.03	223.96	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>9,277.14</b>	<b>19,242.62</b>	<b>27,208.27</b>	<b>43,769.04</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	2,155.04	5,730.95	8,334.32	18,553.93	<b>营业利润</b>	<b>619.94</b>	<b>926.71</b>	<b>1,497.44</b>	<b>2,121.28</b>
应付和预收款项	2,951.15	6,553.39	10,603.12	15,101.46	加: 其他非经营损益	61.86	46.73	46.73	46.73
长期借款	631.13	631.13	631.13	631.13	<b>利润总额</b>	<b>681.80</b>	<b>973.45</b>	<b>1,544.18</b>	<b>2,168.01</b>
其他负债	273.19	273.19	273.19	273.19	减: 所得税	110.46	146.02	231.63	325.20
<b>负债合计</b>	<b>6,010.51</b>	<b>13,188.66</b>	<b>19,841.76</b>	<b>34,559.72</b>	<b>净利润</b>	<b>571.34</b>	<b>827.43</b>	<b>1,312.55</b>	<b>1,842.81</b>
股本	465.08	1,030.61	1,030.61	1,030.61	减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	1,792.64	3,187.01	3,187.01	3,187.01	<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>571.34</b>	<b>827.43</b>	<b>1,312.55</b>	<b>1,842.81</b>
留存收益	1,008.91	1,836.34	3,148.89	4,991.70	<b>财务指标</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>3,266.63</b>	<b>6,053.96</b>	<b>7,366.51</b>	<b>9,209.32</b>	销售毛利率	16.34%	12.50%	12.00%	12.00%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	6.28%	3.87%	3.41%	3.19%
<b>股东权益合计</b>	<b>3,266.63</b>	<b>6,053.96</b>	<b>7,366.51</b>	<b>9,209.32</b>	净资产收益率(ROE)	17.49%	13.67%	17.82%	20.01%
负债和股东权益合计	9,277.14	19,242.62	27,208.27	43,769.04	投入资本回报率(ROIC)	27.34%	20.81%	13.01%	14.89%
<b>现金流量表(百万)</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>估值倍数</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
经营性现金净流量	679.87	-4,955.88	1,641.06	-4,017.42	EPS	0.61	0.89	1.41	1.98
投资性现金净流量	-1,831.83	-1,570.28	-3,670.28	-5,270.28	PE	36.60	25.27	15.93	11.35
筹资性现金净流量	1,731.16	5,308.60	2,200.32	9,480.20	PB	6.40	3.45	2.84	2.27
<b>现金流量净额</b>	<b>570.78</b>	<b>-1,217.55</b>	<b>171.11</b>	<b>192.50</b>	PS	2.30	0.98	0.54	0.36

资料来源: 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

## 太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远企业号 D 座

电话： (8610) 88321528

传真： (8610) 88321566

### 重要声明

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。