

推荐 (首次)

欧菲光(002456)2014 年三季度报报点评

风险评级：一般风险

主要客户三星低迷，公司看点在 15 年

2014 年 10 月 28 日

投资要点:

蒋孟钢

SAC 执业证书编号:

S0340512030001

电话: 0769-22110785

邮箱: JMG@dgzq.com.cn

事件: 报告期内公司实现主营收入139.85亿元, 同比增长140.6%, 其中三季度实现56.75亿元, 同比增长129.37%; 实现归属母公司股东净利润5.24亿元, 同比增长39.07%, 其中三季度实现2.09亿元, 同比增长33.92%;公司公告称预计全年归属净利润同比增长区间20%-40%。

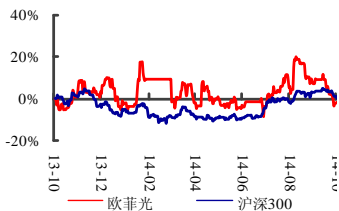
点评:

主要数据

2014 年 10 月 27 日

收盘价(元)	21.59
总市值(亿元)	222.51
总股本(亿股)	1,031
流通股本(亿股)	721
ROE (TTM)	12.69%
12 月最高价(元)	52.36
12 月最低价(元)	20.05

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **业绩低于市场预期。**三季度单季度毛利率11.7%, 环比提升0.8pct, 我们认为主要是摄像头毛利率提升贡献; 2014年业绩预测增长指引20-40%, 我们预计中值偏上限。4Q14-1Q15新品高强度投入后, 2Q15年中有望在大客户放量。

■ **三星订单减少是公司业绩低于预期的主要原因。**因为三星在平板触摸屏 GALAXY等品种, 销售持续低迷, 也未能如预期地在手机订单上给予公司更多支持。摄像头业务符合预期, 8月出货近1200万颗, 9月出货约1400万颗, 像素结构持续高速升级, OIS模组开始出货, 三星订单由于刚开始出货不久, 也基本符合预期。

■ **未来看好公司摄像头、指纹识别业务弹性。**(1) 摄像头方面, 鉴于三星的低迷, 我们认为 2015 年欧菲光摄像头销售规模增速将会放缓, 同时储备性业务 MEMS 摄像头和镜头都具备爆发性, 摄像头相关软件、应用的同步研发则将提高大客户的订单份额, 在存量市场博弈中加大竞争优势。(2) 指纹识别方面, 欧菲光垂直一体化模式在快速响应能力、产能、技术准备上的优势均明显, 明年一季度即有望有公司的指纹识别模组手机上市, 同时 Apple Pay 已为移动支付爆发开启窗口, 在未来韩系及国产手机的应用是大势所趋, 我们对这块市场尤其期待。

■ **首次给予“推荐”评级:** 鉴于平板触摸屏业务的平淡表现, 我们对公司 14/15 年 EPS 预测至 0.76/1.10 元。对应 PE 分别为 28/20 倍, 估值合理。另外公司摄像头放量、指纹识别布局领先等因素有望使基本面超出预期, 同时融创天下智慧城市有望在明年全面铺开, 成长空间较大, 首次给予推荐评级。

主要财务指标预测表

单位(百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万)	9,102	13,835	21,167	24,681
增长率(%)	131.50%	52.00%	53.00%	16.60%
净利润(百万)	571	787	1,138	1,363
增长率(%)	77.95%	37.73%	44.59%	19.82%
毛利率(%)	16.34%	14.70%	13.20%	13.20%
净利率(%)	17.47%	20.60%	24.64%	24.47%
ROE(%)	0.55	0.76	1.10	1.32
每股收益(元)	0.67	1.16	1.23	0.18

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn