

2015年6月30日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 50.0

公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2015/6/29)	30.67		
深证成指(2015/6/29)	13566.27		
股价 12 个月高/低	54.01/18.1		
总发行股数(百万)	1030.61		
A 股数(百万)	720.66		
A 市值(亿元)	221.03		
主要股东	深圳市欧菲投资控股有限公司(20.32%)		
每股净值(元)	5.73		
股价/账面净值	5.36		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-33.1	8.9	41.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2013-10-25	22.01	买入
2014-02-27	24.05	买入
2014-10-27	23.45	买入
2015-05-28	43.45	持有

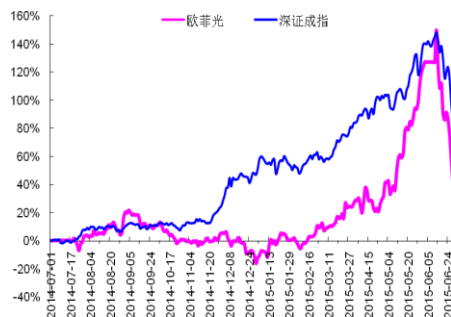
产品组合

触控显示全贴合产品	59.4%
触摸屏	24.5%
摄像头模组	14.9%

机构投资者占流通 A 股比例

一般法人	22.5%
阳光私募	0.1%

股价相对大盘走势



欧菲光(002456.SZ)

BUY (买入)

高管增持计划彰显管理层信心

结论与建议:

公司公告, 包括财务总监在内的 4 位公司高管将在未来 6 个月增持不少于 8000 万元金额的股份, 相当于公司目前市值的 0.25%, 大幅超越目前 4 人的 1746 万元的持股金额, 充分体现管理层对于未来公司发展的信心, 另外考虑到公司管理层在 1H15 已增持约 257 万股, 杠杆比例为 3 倍的员工持股计划成本 36.5 元较目前价格高约 19%, 我们认为公司股价在近期大幅调整后已经具备较强的安全边际。

综合判断, 我们预计公司 2015-2016 年分别可实现净利润 8.4 亿和 11.2 亿元, YOY 增长 23%和 33%; EPS 为 0.81 和 1.08 元; 目前股价对应 PE 分别为 38 倍和 28 倍; 股价经过前期较大幅度调整, 目前估值较低, 上调至“买入”的投资建议。

- 高管增持彰显管理层信心:** 公司公告, 包括财务总监在内的4位公司高管将在未来6个月增持不少于8000万元金额的股份, 相当于公司目前市值的0.25%, 大幅超越目前4人的1746万元的持股金额, 充分体现管理层对于未来公司发展的信心, 另外考虑到公司管理层在1H15已增持约257万股, 杠杆比例为3倍的员工持股计划成本36.5元较目前价格高约19%, 我们认为公司股价在近期大幅调整后已经具备较强的安全边际。
- 摄像头产能增长迅速, 出货量有望大幅成长,** 公司自2013年涉足摄像头模组生产销售, 2014年摄像头销售收入近29亿元, YOY增长388%, 公司目前产能23kk/月 年底希望扩到40kk/月, 虽然中国本土智能机厂商整体出货增速放缓, 惟华为、小米、联想等公司主要客户集中度亦将明显提升, 随着现半年各品牌新机的逐步退出, 我们预计公司摄像头销量有望同比增长超过150%, 此外受益于手机摄像头模组高端化的趋势, 公司8M以上摄像头占比将进一步提升, 将保持公司摄像头模组ASP稳定。
- 指纹识别模组量产, 成为业绩新的增长点:** 目前国内手机市场指纹识别渗透率仍然很低, 随着移动支付需求的兴起, 我们预计至2015年末, 国内指纹识别渗透率将快速提升至1成左右, 带动指纹识别模组需求在5000万颗以上, 公司自2014年开始筹划指纹识别模组生产, 目前产能4KK/月, 产能规模处于行业领先水平, 且以进入量产阶段, 随着下半年公司客户新机的推出, 公司指纹识别业务将成为业绩新的增长点, 我们预计将贡献营收超过10亿元。
- 盈利预测:** 综合判断, 随着摄像头模组产能扩张以及指纹识别模组量产, 我们预计 2015-2016 年分别可实现净利润 8.4 亿和 11.2 亿元, YOY 增长 23%和 33%; EPS 为 0.81 和 1.08 元; 目前股价对应 PE 分别为 38 倍和 28 倍; 股价经过前期较大幅度调整, 目前估值较低, 上调至“买入”的投资建议。

.....接续下页

年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014F	2015F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	321	571	682	839	1115
同比增减	%	1450.41	77.95	19.29	23.14	32.84
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.31	0.55	0.66	0.81	1.08
同比增减	%	1450.41	77.95	19.29	23.14	32.84
市盈率(P/E)	X	98.9	55.8	46.5	37.9	28.4
股利 (DPS)	RMB 元	0.21	0.19	0.1	0.15	0.2
股息率 (Yield)	%	0.49	0.43	0.23	0.35	0.46

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	3932	9102	19482	27860	34379
经营成本	3144	7614	17145	24712	30460
营业税金及附加	14	16	25	56	69
销售费用	53	118	141	192	223
管理费用	273	515	1140	1591	1891
财务费用	119	179	343	418	516
资产减值损失	15	41	58	15	15
投资收益	0	1	6	0	0
营业利润	314	620	637	877	1205
营业外收入	66	70	147	130	130
营业外支出	3	8	3	5	5
利润总额	378	682	781	1002	1330
所得税	57	110	100	162	216
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	321	571	682	839	1115

附二: 合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	806	1660	2375	2610	2775
应收账款	1161	1912	3374	4049	4859
存货	626	1820	2928	4831	7488
流动资产合计	2981	5804	9593	13430	17862
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1386	2735	3522	4226	5071
在建工程	234	457	245	294	353
非流动资产合计	1798	3716	4563	5840	7476
资产总计	4778	9520	14156	19271	25338
流动负债合计	3251	5606	6448	8383	10479
非流动负债合计	233	647	1888	4229	7085
负债合计	3484	6253	8336	12612	17564
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1294	3267	5820	6659	7774
负债及股东权益合计	4778	9520	14156	19271	25338

附三：合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	179	691	-221	611	324
投资活动产生的现金流量净额	-862	-1832	-1396	-700	-995
筹资活动产生的现金流量净额	969	1731	2632	324	836
现金及现金等价物净增加额	286	581	1008	235	165

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)有限公司不对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。