

2015年6月30日

群益香港研究部

hk\_research@e-capital.com.hk

目標價(人民幣元)

50.0

公司基本資訊

產業別	電子
A 股價(2015/6/29)	30.67
深證成指(2015/6/29)	13566.27
股價 12 個月高/低	54.01/18.1
總發行股數(百萬)	1030.61
A 股數(百萬)	720.66
A 市值(億元)	221.03
主要股東	深圳市歐菲投資有限公司(20.32%)
每股淨值(元)	5.73
股價/賬面淨值	5.36
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	-33.1 8.9 41.9

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

產品組合

觸控顯示全貼合產品	59.4%
觸摸屏	24.5%
攝像頭模組	14.9%

機構投資者占流通 A 股比例

一般法人	22.5%
陽光私募	0.1%

股價相對大盤走勢



歐菲光(002456.SZ)

BUY (買入)

高管增持計劃彰顯管理層信心

結論與建議：

公司公告，包括財務總監在內的 4 位公司高管將在未來 6 個月增持不少於 8000 萬元金額的股份，相當於公司目前市值的 0.25%，大幅超越目前 4 人的 1746 萬元的持股金額，充分體現管理層對於未來公司發展的信心，另外考慮到公司管理層在 1H15 已增持約 257 萬股，杠杆比例為 3 倍的員工持股計劃成本 36.5 元較目前價格高約 19%，我們認為公司股價在近期大幅調整後已經具備較強的安全邊際。

綜合判斷，我們預計公司 2015-2016 年分別可實現淨利潤 8.4 億和 11.2 億元，YOY 增長 23%和 33%；EPS 為 0.81 和 1.08 元；目前股價對應 PE 分別為 38 倍和 28 倍；股價經過前期較大幅度調整，目前估值較低，上調至“買入”的投資建議。

- **高管增持彰顯管理層信心：**公司公告，包括財務總監在內的4位公司高管將在未來6個月增持不少於8000萬元金額的股份，相當於公司目前市值的0.25%，大幅超越目前4人的1746萬元的持股金額，充分體現管理層對於未來公司發展的信心，另外考慮到公司管理層在1H15已增持約257萬股，杠杆比例為3倍的員工持股計劃成本36.5元較目前價格高約19%，我們認為公司股價在近期大幅調整後已經具備較強的安全邊際。
- **攝像頭產能增長迅速，出貨量有望大幅成長：**公司自2013年涉足攝像頭模組生產銷售，2014年攝像頭銷售收入近29億元，YOY增長388%，公司目前產能23kk/月 年底希望擴到40kk/月，雖然中國本土智能機廠商整體出貨增速放緩，惟華為、小米、聯想等公司主要客戶集中度亦將明顯提升，隨著現半年各品牌新機的逐步退出，我們預計公司攝像頭銷量有望同比增長超過150%，此外受益於手機攝像頭模組高端化的趨勢，公司8M以上攝像頭占比將進一步提升，將保持公司攝像頭模組ASP穩定。
- **指紋識別模組量產，成為業績新的增長點：**目前國內手機市場指紋識別滲透率仍然很低，隨著移動支付需求的興起，我們預計至2015年末，國內指紋識別滲透率將快速提升至1成左右，帶動指紋識別模組需求在5000萬顆以上，公司自2014年開始籌劃指紋識別模組生產，目前產能4KK/月，產能規模處於行業領先水平，且以進入量產階段，隨著下半年公司客戶新機的推出，公司指紋識別業務將成為業績新的增長點，我們預計將貢獻營收超過10億元。
- **盈利預測：**綜合判斷，隨著攝像頭模組產能擴張以及指紋識別模組量產，我們預計 2015-2016 年分別可實現淨利潤 8.4 億和 11.2 億元，YOY 增長 23%和 33%；EPS 為 0.81 和 1.08 元；目前股價對應 PE 分別為 38 倍和 28 倍；股價經過前期較大幅度調整，目前估值較低，上調至“買入”的投資建議。

.....接續下頁

年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014F	2015F
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	321	571	682	839	1115
同比增減	%	1450.41	77.95	19.29	23.14	32.84
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.31	0.55	0.66	0.81	1.08
同比增減	%	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

預期報酬(Expected Return ; ER)為准，說明如下：

強力買入 Strong Buy (ER  $\geq$  30%)；買入 Buy (30% > ER  $\geq$  10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

賣出 Sell (-30% < ER  $\leq$  -10%)；強力賣出 Strong Sell (ER  $\leq$  -30%)

附一：合并損益表

百萬元	2012	2013	2014	2015F	2016F
營業收入	3932	9102	19482	27860	34379
經營成本	3144	7614	17145	24712	30460
營業稅金及附加	14	16	25	56	69
銷售費用	53	118	141	192	223
管理費用	273	515	1140	1591	1891
財務費用	119	179	343	418	516
資產減值損失	15	41	58	15	15
投資收益	0	1	6	0	0
營業利潤	314	620	637	877	1205
營業外收入	66	70	147	130	130
營業外支出	3	8	3	5	5
利潤總額	378	682	781	1002	1330
所得稅	57	110	100	162	216
少數股東損益	0	0	0	0	0
歸屬於母公司所有者的淨利潤	321	571	682	839	1115

附二：合并資產負債表

百萬元	2012	2013	2014	2015F	2016F
貨幣資金	806	1660	2375	2610	2775
應收賬款	1161	1912	3374	4049	4859
存貨	626	1820	2928	4831	7488
流動資產合計	2981	5804	9593	13430	17862
長期股權投資	0	0	0	0	0
固定資產	1386	2735	3522	4226	5071
在建工程	234	457	245	294	353
非流動資產合計	1798	3716	4563	5840	7476
資產總計	4778	9520	14156	19271	25338
流動負債合計	3251	5606	6448	8383	10479
非流動負債合計	233	647	1888	4229	7085
負債合計	3484	6253	8336	12612	17564
少數股東權益	0	0	0	0	0
股東權益合計	1294	3267	5820	6659	7774
負債及股東權益合計	4778	9520	14156	19271	25338

**附三：合并现金流量表**

百萬元	2012	2013	2014	2015F	2016F
經營活動產生的現金流量淨額	179	691	-221	611	324
投資活動產生的現金流量淨額	-862	-1832	-1396	-700	-995
籌資活動產生的現金流量淨額	969	1731	2632	324	836
現金及現金等價物淨增加額	286	581	1008	235	165

1

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。