

2015年8月20日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 45.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2015/8/20)	27.47
深证成指(2015/8/20)	12584.58
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)	720.08
A 市值(亿元)	197.81
主要股东	深圳市欧菲投资控股有限公司(20.32%)
每股净值(元)	5.63
股价/账面净值	4.88
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-25.4 -39.9 13.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-02-27	24.05	买入
2014-10-27	23.45	买入
2015-05-28	43.45	持有
2015-06-29	30.26	买入

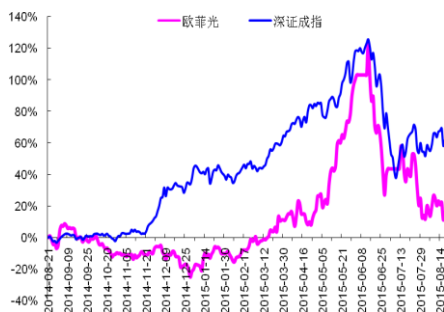
产品组合

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)

业绩增速回升，摄像头与指纹识别提供成长动力

结论与建议：

1H15 公司净利润下降 9.9%，惟 2Q15 增速较为明显回升，特别是摄像头业务营收与毛利率均出现较大幅度提升，展望 2H15，随着消费电子旺季来临，公司摄像头模组与指纹识别模组有望保持高速增长态势，带动全年净利润增速继续回升。另外，公司大股东增持及员工持股计划近期同时推出，总金额将超过 2.4 亿元。一系列举动充分体现管理层对于未来公司发展的信心，为公司股价构筑坚实的安全边际。综合判断，我们预计公司 2015-2016 年可实现净利润 8.4 亿和 9.9 亿元，YOY 增长 24%和 18%；EPS 为 0.82 和 0.96 元；目前股价对应 PE 分别为 34 倍和 29 倍；股价经过前期较大幅度调整，目前估值较低，维持“买入”的投资建议。

■ **业绩增速回升，摄像头业务表现出色：**2015年上半年公司实现营收86.9亿元, YOY增长4.5%;实现净利润2.7亿元, YOY下降15.3%, EPS 0.26元。其中，第2季度单季公司实现营收47.6亿元, YOY下降9.9%，实现净利润1.9亿元，YOY增长10.5%，业绩增速较1Q15回升。虽然上半年公司业绩受触控业务影响表现不佳，但摄像头等新业务也有亮点，1H15公司摄像头业务收入20.4亿元，YOY增长67.8%，另外，公司指纹识别模组通过二十多款手机认证，已开始量产，体现出较高的成长性。从毛利率情况来看，1H15公司综合毛利率11.6%，较上年同期微降0.4个百分点，其中，摄像头业务受益于产能利用率提升及产品结构升级，毛利率较上年同期提升了3.4个百分点至11.6%。

■ **3Q业绩增速有望进一步回升：**公司预计1-3Q实现净利润3.4亿元-5.5亿元，同比下降35%-增长5%，相应的，3Q15公司实现净利润7321万元-2.8亿元，同比下降65%-增长35.5%。考虑到4Q15各厂旗舰机型进一步推出，预计公司3Q业绩增速有望在预增区间的中上部。

■ **盈利预测：**综合判断，尽管公司净利润增速业绩下降，但考虑到 2H15 指消费电子旺季来临、纹识别模组放量、融创天下并表，我们暂时维持公司全年盈利预测，预计 2015-2016 年可实现净利润 8.4 亿和 9.9 亿元，YOY 增长 24%和 18%；EPS 为 0.82 和 0.96 元；目前股价对应 PE 分别为 34 倍和 29 倍；股价经过前期较大幅度调整，目前估值较低，维持“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	843	993
同比增减	%	1450.41	77.95	19.29	23.66	17.81
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.31	0.55	0.66	0.82	0.96
同比增减	%	1450.41	77.95	19.29	23.66	17.81
市盈率(P/E)	X	89.88	50.51	42.34	34.24	29.06
股利 (DPS)	RMB 元	0.21	0.19	0.10	0.15	0.20
股息率 (Yield)	%	0.75	0.66	0.36	0.54	0.71

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	22075	27569
经营成本	3144	7614	17145	19437	24371
营业税金及附加	14	16	25	44	55
销售费用	53	118	141	152	179
管理费用	273	515	1140	1260	1516
财务费用	119	179	343	331	414
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	835	1019
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	960	1144
所得税	57	110	100	117	151
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	843	993

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先通知前变更。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。