

2016年8月23日

群益香港研究部

hk_research@e-capital.com.hk

目標價(元) 40.0

公司基本資訊

產業別	電子		
A 股價(2016/8/22)	35.27		
深證成指(2016/8/22)	10731.40		
股價 12 個月高/低	35.27/16.74		
總發行股數(百萬)	1030.61		
A 股數(百萬)	1028.03		
A 市值(億元)	362.59		
主要股東	深圳市歐菲投資控股有限公司(20.32%)		
每股淨值(元)	5.89		
股價/賬面淨值	5.99		
	一個月	三個月	一年
股價漲跌(%)	6.2	21.2	54.7

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

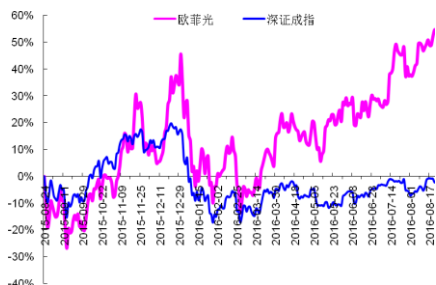
產品組合

觸控顯示全貼合	59.4%
產品	
觸摸屏	
攝像頭模組	

機構投資者占流通 A 股比例

基金	0.0%
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)

攝像頭與指紋識別提供成長動力，3Q16 業績增長加速

結論與建議：

1H16 公司淨利潤大幅增長近 4 成，同時毛利率亦小幅提升，體現指紋識別業務及攝像頭業務的快速拓展，展望 2H16，隨著消費電子旺季來臨，並且公司產能的持續提升，攝像頭模組與指紋識別業務有望保持高速增長態勢，帶動全年淨利潤增速繼續攀升。綜合判斷，我們預計 2016-2017 年可實現淨利潤 8.1 億和 10.1 億元，YOY 增長 70%和 25%；EPS 為 0.79 和 0.98 元；目前股價對應 PE 分別為 45 倍和 36 倍；考慮到公司業績增速較快，同時汽車電子新業務市場空間巨大，給予“買入”的投資建議，目標價格 40 元。

- 業績增速回升，指紋識別業務表現出色：**2016 上半年公司實現營收 110.1 億元，YOY 增長 26.8%；實現淨利潤 3.7 億元，YOY 增長 37.8%，EPS0.36 元。其中，第 2 季度單季公司實現營收 68 億元，YOY 增長 43.1%，實現淨利潤 2.4 億元，YOY 增長 30.1%。公司業績快速增長且好于預期主要來自與兩方面：1 得益於指紋識別較早的布局，公司已切入大部分國內智能機品牌，該業務收入同比增長 13622%至 25 億元；攝像頭模組收入增長 61%至 33 億元，帶動公司收入規模快速提升。從毛利率情況來看，1H16 公司綜合毛利率 11.9%，較上年同期上升 0.3 個百分點，同時財務費用同比減少 11.4%，帶動期間費用率下降 0.4 個百分點，上述因素是淨利潤快於營收的主要原因
- 產能持續增長，3Q業績加速上升：**指紋識別當前產能超20KK/月，預計年底擴充到24.5-30KK/月，攝像頭當前保有產能38KK/月，截至年底規劃產能40-45KK/月，得益於產能規模的快速增長以及與客戶深入的合作，公司預計1-3Q16淨利潤5億元-6億元，YOY增長40%-70%，相應3Q16淨利潤1.3億元-2.3億元，YOY增長61%-197%，隨著3Q15基期的降低，公司業績增速將明顯加快。
- 盈利預測：**展望未來，公司摺注 3D 玻璃及貼合、OLED 領域，符合消費電子創新趨勢，有望持續跑贏行業增速。另外，公司布局汽車電子行業，參股華東汽電、北汽新能源等公司，有望接力消費電子成為業績新的增長點，預計 2016-2017 年可實現淨利潤 8.1 億和 10.1 億元，YOY 增長 70%和 25%；EPS 為 0.79 和 0.98 元；目前股價對應 PE 分別為 45 倍和 36 倍；考慮到公司業績增速較快，同時汽車電子新業務市場空間巨大，給予“買入”的投資建議，目標價格 40 元。

..... 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	571	682	478	811	1014
同比增減	%	77.95	19.29	-29.80	69.53	24.96
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.55	0.66	0.46	0.79	0.98
同比增減	%	77.95	19.29	-29.80	69.53	24.96
市盈率(P/E)	X	63.62	53.33	75.97	44.82	35.86
股利 (DPS)	RMB 元	0.19	0.10	0.07	0.12	0.15
股息率 (Yield)	%	0.52	0.28	0.20	0.34	0.43

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	2013	2014	2015	2016F	2017F
營業收入	9102	19482	18498	23211	28642
經營成本	7614	17145	16122	20356	25148
營業稅金及附加	16	25	42	46	57
銷售費用	118	141	136	162	214
管理費用	515	1140	1271	1509	1704
財務費用	179	343	426	279	430
資產減值損失	41	58	59	60	60
投資收益	1	6	4	0	0
營業利潤	620	637	446	799	1029
營業外收入	70	147	112	130	130
營業外支出	8	3	28	5	5
利潤總額	682	781	530	924	1154
所得稅	110	100	51	113	141
少數股東損益	0	0	0	0	0
歸屬於母公司所有者的淨利潤	571	682	478	811	1014

附二：合并資產負債表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
貨幣資金	1660	2375	1669	1876	2348
應收賬款	1912	3374	4905	5885	7063
存貨	1820	2928	3296	5109	7408
流動資產合計	5804	9593	10668	13869	17475
長期股權投資	0	0	35	35	35
固定資產	2735	3522	3887	4664	5597
在建工程	457	245	331	397	477
非流動資產合計	3716	4563	5399	6911	8846
資產總計	9520	14156	16068	20780	26321
流動負債合計	5606	6448	7695	9619	11542
非流動負債合計	647	1888	2333	4434	7038
負債合計	6253	8336	10028	14053	18580
少數股東權益	0	0	0	0	0
股東權益合計	3267	5820	6040	6727	7741
負債及股東權益合計	9520	14156	16068	20780	26321

附三：合并現金流量表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
經營活動產生的現金流量淨額	691	-221	585	524	624
投資活動產生的現金流量淨額	-1832	-1396	-1272	-1395	-888
籌資活動產生的現金流量淨額	1731	2632	49	1078	736
現金及現金等價物淨增加額	581	1008	-622	207	472

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。