

2018年2月28日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 25.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2018/2/28)	21.59
深证成指(2018/2/28)	10828.73
股价 12 个月高/低	26.12/12.99
总发行股数(百万)	2714.45
A 股数(百万)	2657.10
A 市值(亿元)	573.67
主要股东	深圳市欧菲投资控股有限公司(19.29%)
每股净值(元)	3.36
股价/账面净值	6.42
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	14.9 -1.2 63.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-06-29	30.26	买入
2015-08-19	28.00	买入
2016-08-23	35.27	买入

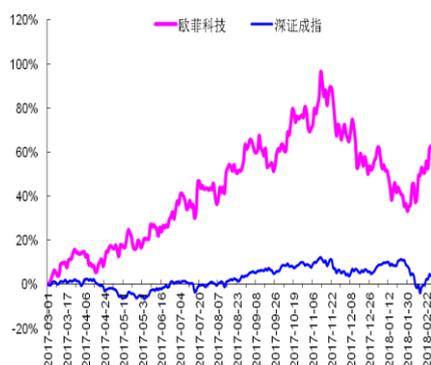
产品组合

触控显示全贴合	35.2%
摄像头模组	44.2%
传感器	19.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	21.6%
一般法人	35.3%

股价相对大盘走势



欧菲科技(002456.SZ)

BUY (买入)

双摄、3DSensing 将推动业绩成长

结论与建议:

公司发布业绩快报、尽管 17 年计提各类资产减值 6 亿元,但全年净利润依然增长 43%,同时 1Q18 业绩预告增长 50%-70%显示良好的增长势头。展望 2018 年,双摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 等应用的渗透率均将快速提升,公司在摄像头、模组制造、触控领域的积淀将助其业绩快速成长。

综合判断,我们预计 2017-2019 年可实现净利润 10.3 亿 19.6 亿元和 24.4 亿元, YOY 增长 27%、91%和 24%; EPS 为 0.38、0.72 和 0.9 元;目前股价对应 PE 分别为 57 倍、30 倍和 24 倍;考虑到公司业绩增速较快,给予“买入”的投资建议。

■ **2017 业绩快速增长:** 公司发布业绩快报, 2017 实现营收 2017 年公司实现营收 337.9 亿元, YOY 增长 26.3%;实现净利润 10.3 亿元, YOY 增长 43%, EPS 0.3787 元。其中, 第 4 季度单季公司实现营收 93.3 亿元, YOY 增长 20.5%, 实现净利润 634 万元, YOY 下降 95.8%。公司业绩与此前预告范围一致, 4Q17 净利润下降主要源于计提金立 3 亿元的坏账损失。若扣除该因素, 公司业绩将接近翻番。另外, 由于大陆手机出货量增速放缓, 4Q17 公司营收增速亦有所放缓, 展望未来, 尽管中国智能机销量增速放缓, 但技术创新依然持续, 终端厂商集中度提高, 伴随双摄、3D 感测渗透率的增长, 公司作为国内摄像头模组龙头企业将受益于产品结构的提升, 2017 年底公司单摄像头产能超过 60KK/月, 双摄达到 15KK/月, 未来行业地位进一步稳固。同时, 作为薄膜触控 (Film) 的龙头企业, 中国 OLED 供需的大幅增加亦直接利好公司。

■ **1Q18 业绩展望正面:** 公司预计 1Q18 净利润 2.9 亿元-3.2 亿元, YOY 增长 50%-70%, 传统淡季表现不输旺季, 我们认为一方面源于 4Q17 部分需求递延, 另一方面则源于公司市场占有率的提高, 整体展望良好。

■ **盈利预测:** 展望未来, 公司拥有垂直一体化的产业链布局优势, 指纹识别、双摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 需求增长将成为公司业绩的动力来源。预计 2017-2019 年可实现净利润 10.3 亿 19.6 亿元和 24.4 亿元, YOY 增长 27%、91%和 24%; EPS 为 0.38、0.72 和 0.9 元;目前股价对应 18 及 19 年 PE 分别为 30 倍和 24 倍;考虑到公司业绩增速较快, 给予“买入”的投资建议。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2015	2016	2017F	2018F	2019F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	478	810	1028	1963	2435
同比增减	%	-29.80	69.22	26.97	90.99	24.01
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.18	0.30	0.38	0.72	0.90
同比增减	%	-29.80	69.22	26.97	90.99	24.01
市盈率(P/E)	X	122.49	72.38	57.01	29.85	24.07
股利 (DPS)	RMB 元	0.07	0.12	0.15	0.19	0.23
股息率 (Yield)	%	0.32	0.56	0.69	0.90	1.08

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	2015	2016	2017F	2018F	2019F
营业收入	18498	25809	33691	46030	53241
经营成本	16122	22901	29615	40248	46500
营业税金及附加	42	29	88	115	133
销售费用	136	158	218	344	397
管理费用	1271	1473	1836	2509	2795
财务费用	426	268	354	483	612
资产减值损失	59	70	605	160	80
投资收益	4	-7	25	20	20
营业利润	446	680	1001	0	2743
营业外收入	112	105	211	130	130
营业外支出	28	12	15	25	25
利润总额	530	997	1197	2296	2848
所得税	51	189	169	333	413
少数股东损益	0	-2	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	478	810	1028	1963	2435

附二: 合并资产负债表

百万元	2015	2016	2017F	2018F	2019F
货币资金	2375	1669	1632	2320	2824
应收账款	3374	4905	5885	7063	8475
存货	2928	3296	4779	6452	8065
流动资产合计	9593	10668	13442	16399	19351
长期股权投资	0	35	35	35	35
固定资产	3522	3887	4664	5597	6717
在建工程	245	331	397	477	572
非流动资产合计	4563	5399	6911	8846	11323
资产总计	14156	16068	18193	21655	25654
流动负债合计	6448	7695	9234	10619	11681
非流动负债合计	1888	2333	2100	1890	1701
负债合计	8336	10028	11532	13031	14595
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	5820	6040	6661	8624	11059
负债及股东权益合计	14156	16068	18193	21655	25654

附三: 合并现金流量表

百万元	2015	2016	2017F	2018F	2019F
经营活动产生的现金流量净额	811	624	107	457	625
投资活动产生的现金流量净额	(1272)	(3414)	-1899	-1769	-1999
筹资活动产生的现金流量净额	49	2268	1755	2000	1878
现金及现金等价物净增加额	(622)	(341)	-37	688	504

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。