

谨慎推荐 (首次)

欧菲科技 (002456) 2017 年年报及 2018 年一季报点评

风险评级：中风险

17 年业绩表现良好，18 年有望保持增长势头

2018 年 4 月 24 日

刘润明

SAC 执业证书编号：

S0340516090002

电话：0769-22119410

邮箱：

liurunming @dgzq.com.cn

投资要点：

事件：公司发布2017年年报显示，2017年全年公司实现收入337.91亿，增长26.34%；实现归属上市公司的净利润10.10亿，增长40.47%。；扣非后净利润6.88亿元，同比增长15.75%。同时，公司2018年1-3月共实现收入75.58亿元，同比增长22.06%；实现归母净利润2.95亿元，增长55.01%；扣非后净利润2.99亿元，增长101.58%。

点评：

主要数据

2018 年 4 月 23 日

收盘价(元)	17.02
总市值 (亿元)	462.00
总股本(亿股)	27.14
流通股本(亿股)	26.57
ROE (TTM)	3.19%
12 月最高价(元)	25.90
12 月最低价(元)	14.10

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **2017年光摄像模组收入上升，光学、触控、和传感器业务毛利率全线提高。**2017年公司光学业务实现营业收入166.32亿元，同比增加109.47%，主要系微摄像头模组产品像素持续提升、双摄订单平稳快速释放以及，以及收购索尼华南厂切入国际大客户摄像头模组供应链，成为国际大客户前置摄像头主供应商；光学业务整体毛利率12.97%，如不考虑整合广州索尼事项对毛利的影响，光学业务毛利率为15.94%，同比增长4.8个百分点；双摄模组出货量占比迅速提升，在重点客户端热卖机型的供货份额持续提高。2017年公司触控显示产品收入112.89亿元，与去年基本持平，毛利率14.86%，同比上升2.64个百分点，国际大客户的触控业务良率稳步提升，盈利能力持续改善。2017年公司传感器类产品实现营业收入52.96亿元，同比下降23.64%，毛利率13.52%，同比提升了3.52个百分点，主要是因为公司优化产品结构，垂直产业整合优势进一步凸显，毛利率有所提升，但伴随电容式指纹识别模组市场从高端向中低端持续渗透，市场竞争加剧，产品价格下滑等综合因素影响，营收同比出现下降。此外，公司对部分客户的应收账款计提坏账损失致资产减值损失达7.42亿，去年同期为9670万，对利润影响较大。
- **智能汽车业务进展良好。**2017年智能汽车业务实现营业收入3.12亿元，毛利率23.96%，以车载摄像头、360环视系统和倒车影像系统等软硬件产品开始批量出货，产业布局初见成效。其中，全资子公司上海车联被选为长安汽车核心车型的全景总成及全景控制器总成的供应商；收到浙江远景汽配有限公司的开发意向书，参与吉利汽车主打车型雨量传感器总成和支架的开发；全资子公司南京天擎被南京汽车选定为组合仪表供应商。
- **2018 年一季度业绩维持高增速。**18 年一季度公司实现收入 75.58 亿元，同比增长 22.06%；归母净利润 2.95 亿元，增长 55.01%；扣非后净利润 2.99 亿元，增长 101.58%。主要原因系：1、摄像头模组业务保持快速增长，双摄出货量占比持续提升；2、国际大客户的触控业务良率提升，盈利能力改善。报告期内公司总体业务毛利率 15.15%，同比上升 3.17 个百分点，较 17 年全年上升 1.39 个百分点。公司预计 18 年上半年净利润增速 10%-30%，主要系去年同期因收购索尼华南工厂使得营业外收入增加 1.4 亿元，同比基数较高，导致净利增幅相比第一季度同比增幅有所放缓。

- **多赛道做好布局主力持续成长。**光学产品方面，短期受益双摄渗透率进一步提升，人面识别有望在 18 年导入更多旗舰机型并逐步普及，3D sensing 有望打开长期成长空间。触控方面，公司对 OLED 显示已做好布局，并已经同下游 OLED 生产商进行积极沟通和合作，待终端需求大规模释放，触控显示业务将迎接新的业绩增长空间。智能汽车方面，布局 ADAS、中控系统和车联网应用等相关领域，逐步进入下游客户供应链，有望在汽车电子赛道挖掘新的利润增长点。
- **投资建议：给予谨慎推荐评级。**预计公司2018年及2019年EPS分别为0.77元和0.96元，对应PE 22倍和18倍。
- **风险提示。**行业竞争加剧致毛利率下降，下游客户需求下降，政策因素。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
营业总收入	26,746	33791	42,239	50,687
营业总成本	26,069	32804	39,861	47,714
营业成本	23,676	29,140	35903	43084
营业税金及附加	55	94	118	141
销售费用	174	270	275	329
管理费用	1735	2130	2788	3396
财务费用	332	427	651	612
其他经营收益	3	(12)	72	80
公允价值变动净收益	0	(81)	0	0
投资净收益	3	1	0	0
营业利润	680	975	2450	3052
加 营业外收入	151	273	0	0
减 营业外支出	9	26	0	0
利润总额	822	1222	2450	3052
减 所得税	105	195	368	458
净利润	717	1027	2083	2595
减 少数股东损益	(2)	(2)	(2)	(1)
归母公司所有者的净利润	719	1028	2085	2596
基本每股收益(元)	0.26	0.38	0.77	0.96
PE（倍）	64	45	22	18

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn