

摄像头和智能汽车业务高速增长 ——欧菲科技（002456）2018 半年报点评

买入（维持）

日期：2018 年 08 月 07 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	267.46	337.91	408.16	502.17
增长比率(%)	44.59	26.34	20.79	23.03%
净利润(亿元)	7.19	8.23	17.32	21.03
增长比率(%)	50.24	14.43	110.54	21.41
每股收益(元)	0.69	0.30	0.64	0.77
市盈率(倍)	49.74	67.98	24.28	20.00

事件：

2018年8月7日，公司发布了2018年半年度报告。2018年上半年公司实现营业收入182.56亿元，同比增长20.74%；实现归母净利润7.44亿元，同比增长19.93%；实现扣非净利润6.85亿元，同比增长66.06%。

投资要点：

● 2018年上半年业绩符合预期

公司2018年上半年公司实现营业收入182.56亿元，同比增长20.74%；实现归母净利润7.44亿元，同比增长19.93%，处于一季报预估区间10%-30%的中值以上；实现扣非净利润6.85亿元，同比增长66.06%。其中第二季度实现营业收入106.98亿元、归母净利润4.48亿元，分别同比增长19.82%和4.36%。归母净利润增速远远小于收入增速的原因是财务费用大幅增加，而其中一大部分原因是由于汇率波动导致的汇兑损益。从盈利能力看，上半年毛利率为15.26%，相比于2017年同期提高了3.17个百分点。公司预计2018年1-9月实现归母净利润13.29-15.33亿元，同比增长30%-50%。

● 光学产品和智能汽车业务收入均增长超过50%

2018年上半年，公司主要收入来源还是摄像头等光学产品，收入占比由2017年全年的49.54%提高到56.65%。具体产品经营情况如下：

光学产品：随着微摄像头模组产品像素持续提升和双摄订单的平稳快速释放，上半年公司光学产品收入102.36亿元，同比增加54.30%，其中广州欧菲影像公司贡献营业收入约20亿元，出货量约4,800万颗；双摄产品贡献营业收入约42亿元，出货量约5,200万颗。光学业务整体毛利率15.16%，同比增长4.35个百分点。

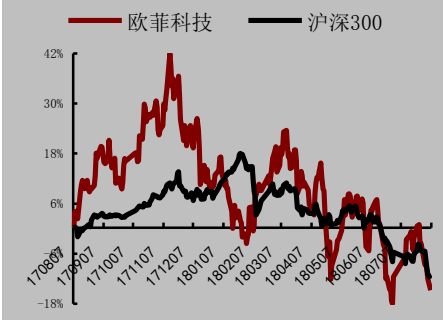
智能汽车业务：上半年公司智能汽车业务收入2.07亿元，同比增长61.55%，毛利率23.30%，同比下降1.59个百分点，以车载摄像头、360度环视系统和倒车影像系统等为代表的软硬件产品开始批量出货，产业布局收益逐步展现，智能汽车业务进入收获期。

其他业务：上半年公司触控显示产品收入56.54亿元，同比增长

基础数据

收盘价(元)	15.49
市净率(倍)	4.27
流通市值(亿元)	411.69
每股净资产(元)	3.59
每股经营现金流(元)	0.05
营业利润率(%)	5.03
净资产收益率(%)	7.82
资产负债率(%)	74.78
总股本(万股)	271,445
流通股(万股)	265,776

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018 年 08 月 06 日

相关研究

万联证券研究所 20180424_公司点评报告
_AAA_欧菲科技（002456）点评报告
万联证券研究所 20180201_公司点评报告
_AAA_欧菲科技（002456）点评报告

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：胡慧

电话：02160883487

邮箱：huhui@wlzq.com.cn

6.81%，毛利率15.42%，同比上升2.5个百分点；传感器类产品收入19.70亿元，同比下降33.34%，毛利率14.94%，同比提升了1.96个百分点。

● 短期继续受益双摄普及加速

根据DIGITIMES Research预测，2018年双摄像头手机渗透率有望达到30%，2019年有望达到50%，公司抢先布局双摄模组。截止2017年底，公司摄像头模组产能整体超过60KK/月，双摄像头产能达到15KK/月。2017年，公司摄像通讯类产品收入同比增长109.47%，在主营收入中的占比由30%提高到了49.54%。短期来看公司将继续受益于手机双摄普及加速的趋势。

● 长期布局触控显示和智能汽车

目前公司已储备了薄膜触摸屏、3D玻璃、3D全贴合、触觉反馈等新产品和新技术，曲面屏的全贴合业务也已具备量产能力，可以应对触控领域未来的柔性化趋势。同时，公司积极布局智能汽车业务，预计2019年会有较大增长，全资子公司上海车联取得了长安汽车的定点通知书，被选为长安汽车核心车型的全景摄像头总成及全景控制器总成的供应商。2017年，公司智能汽车类产品同比增长188.82%，在主营收入中的占比由0.41%提高到0.93%，未来成长空间巨大。所以，长期来看，触控显示和智能汽车将成为公司未来业绩的增长点。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2018年和2019年的EPS分别为0.64元和0.77元，对应2018年8月6日收盘价15.49元的PE分别为24.28倍和20.00倍，维持“买入”评级。

● 风险因素

双摄渗透不及预期的风险；主流技术改变的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wljzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484