



分析师: 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

研究助理: 袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118010021

基本数据 (2018H1)

报告日股价 (元)	15.49
12mth A 股价格区间 (元)	14.74-26.04
总股本 (亿股)	27.14
无限售 A 股/总股本 (%)	26.58
流通市值 (亿元)	444
每股净资产 (元)	3.59
PBR (X)	4.49

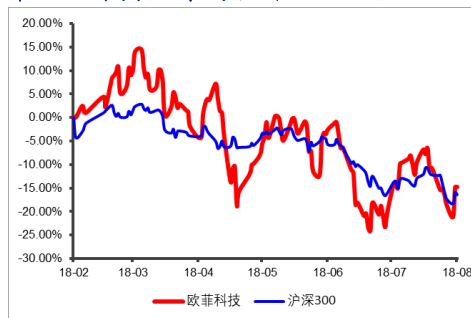
主要股东 (2018H1)

深圳市欧菲投资控股有限公司	19.29%
裕高 (中国) 有限公司	11.46%

收入结构 (2018H1)

光学产品	56.07%
触控显示类	30.97%
传感器类	10.79%
智能汽车类	1.13%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号:

首次报告日期:

相关报告:

光学产品维持高增长 智能汽车打开新空间

■ 公司动态事项

公司发布半年报, 上半年营收18,256.25百万元, 同比增长20.74%; 归母净利润743.62百万元, 同比增长19.93%。扣除非经常性损益的净利润为6.85亿元, 同比增长66.06%。公司预期1-9月归母净利润为1328.50-1532.80百万元, 同比增长30.00-50.00%。

■ 事项点评

光学业务增长贡献主动力 智能汽车业绩逐步释放

从公司营收结构来看, 光学产品、触控显示产品、传感类产品以及智能汽车业务营收分别为 102.36 亿元、56.54 亿元、19.70 亿元和 2.07 亿元, 同比增速分别为 54.30%、6.81%、-33.34%和 61.55%。光学产品营收占比达到 56.07%, 该业务是业绩增长主要驱动力。公司智能汽车业务产品包括车载摄像头、360 度环视系统和倒车系统, 客户主要为北汽、上汽、吉利、江淮等国内自主品牌, 智能汽车相关产品开始批量出货并释放业绩。

双摄提升光学产品毛利率 收购华南索尼电子厂加强软件实力

公司光学业务中, 双摄产品出货量约 5200 万颗, 营收约 42 亿元, 占光学业务的 41.03%。由于设计及工艺难度提升, 双摄的毛利率高于单摄产品。双摄占比提升带动光学业务毛利率达到 15.16%, 同比增长 4.35 个百分点。公司目前单摄保有产能约 35KK/月, 双摄产能约 17KK/月, 预计 2018 年将扩张双摄产能至 20KK/月以上。另外, 公司通过收购华南索尼电子厂, 获得摄像软件、算法开发的能力, 强化行业领先地位。我们认为, 随着双摄、三摄的渗透率提升, 以及 A 客户下半年新机发布带动产业链出货, 公司光学领域的业绩仍将成为公司重要助力。

公司重视技术研发 全球布局研究中心卡位前沿科技

公司报告期内研发投入 10.41 亿元, 占营收比重 5.70%, 同比增长 31.74%。截止 2018 年 6 月 31 日, 公司在全球申请专利 4221 件, 其中获得授权 2376 件。公司在美国圣何塞、日本东京、台北等地设立研究中心, 卡位最前沿的科技信息和产业信息。同时针对生物识别, 3D 影像、算法, AR/VR, 智能驾驶, 激光雷达、触控反馈等领域进行产业型投资。

■ 盈利预测与估值

我们预期公司在2018-2020年将实现营业收入444.93亿元、566.20

亿元、701.60亿元，同比增长分别为31.67%、27.25%和23.92%；归属于母公司股东净利润为21.08亿元、27.43亿元和35.87亿元；EPS分别为0.78元、1.01元和1.32元，对应PE为19.94、15.33和11.72。未来六个月内，首次给与“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	33,791.03	44,493.87	56,619.64	70,160.46
年增长率	26.34%	31.67%	27.25%	23.92%
归属于母公司的净利润	822.52	2108.42	2743.41	3586.56
年增长率	14.43%	156.34%	30.12%	30.73%
每股收益 (元)	0.30	0.78	1.01	1.32
PER (X)	51.14	19.94	15.33	11.72

注：有关指标按当年股本摊薄

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1591	4217	4947	7136
存货	7680	8948	10731	12731
应收账款及票据	7612	9303	9631	14082
其他	272	888	888	888
流动资产合计	18141	3682	5707	6319
长期股权投资	91	91	91	91
固定资产	8367	198	147	96
在建工程	1730	0	0	0
无形资产	1203	37	33	28
其他	402	818	797	797
非流动资产合计	12697	288	229	132
资产总计	30838	35021	37851	45990
短期借款	4189	5185	6000	7292
应付账款及票据	9933	12272	10606	14117
其他	318	1950	1950	1950
流动负债合计	16466	1016	1419	0
长期借款和应付债券	4360	0	0	0
其他	4	52	52	0
非流动负债合计	5183	52	52	0
负债合计	21650	1067	1471	0
少数股东权益	83	78	72	65
股东权益合计	9106	10973	13295	16331
负债和股东权益总计	30838	35021	37851	45990

现金流量表（单位：百万元）

指标	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	821	2104	2738	3579
折旧和摊销	1291	1594	1594	1558
营运资本变动	743	100	200	200
经营活动现金流	449	3589	1154	2797
资本支出	8506	0	0	0
投资收益	4470	0	0	0
投资活动现金流	-4036	15	-15	0
股权融资	0	0	0	0
负债变化	4366	282	300	300
股息支出	506	319	415	543
融资活动现金流	3918	-308	-409	-608
净现金流	310	3296	730	2189

利润表（单位：百万元）

指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	33791	44494	56620	70160
营业成本	29140	38243	49197	61588
营业税金及附加	94	124	158	195
营业费用	270	324	413	512
管理费用	2130	2670	2831	2806
财务费用	427	557	600	648
资产减值损失	743	100	200	200
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动损益	-81	0	0	0
营业利润	957	2475	3221	4211
营业外收支净额	27	0	0	0
利润总额	983	2475	3221	4211
所得税	162	371	483	632
净利润	821	2104	2738	3579
少数股东损益	-2	-4	-6	-7
归属母公司股东净利润	823	2108	2743	3587

财务比率分析

指标	2017	2018E	2019E	2020E
总收入增长率	26%	32%	27%	24%
EBITDA 增长率	48%	77%	17%	18%
EBIT 增长率	17%	132%	26%	27%
净利润增长率	10%	167%	30%	31%
毛利率	14%	14%	13%	12%
EBITDA/总收入	7%	10%	9%	9%
EBIT/总收入	4%	6%	6%	7%
净利润率	2%	5%	5%	5%
资产负债率	69%	69%	65%	64%
流动比率	1	1	1	2
速动比率	1	1	1	1
总资产回报率（ROA）	4%	8%	10%	10%
净资产收益率（ROE）	9%	19%	21%	22%
EV/营业收入	1	1	1	1
EV/EBITDA	20	11	10	8
PE	53	20	15	12
PB	5	4	3	3

分析师承诺

张涛 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。