

2018年10月22日

朱吉翔

[C0044@capital.com.tw](mailto:C0044@capital.com.tw)

目标价(元) 16.0

公司基本资讯

|                  |                       |
|------------------|-----------------------|
| 产业别              | 电子                    |
| A 股价(2018/10/19) | 12.46                 |
| 深证成指(2018/10/19) | 7387.74               |
| 股价 12 个月高/低      | 26.04/10.7            |
| 总发行股数(百万)        | 2712.95               |
| A 股数(百万)         | 2670.98               |
| A 市值(亿元)         | 332.80                |
| 主要股东             | 深圳市欧菲投资控股有限公司(19.30%) |
| 每股净值(元)          | 3.86                  |
| 股价/账面净值          | 3.23                  |
|                  | 一个月 三个月 一年            |
| 股价涨跌(%)          | -8.7 -31.2 -45.4      |

近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘  | 评等 |
|------------|-------|----|
| 2018-02-28 | 21.59 | 买入 |
| 2018-04-24 | 17.56 | 买入 |

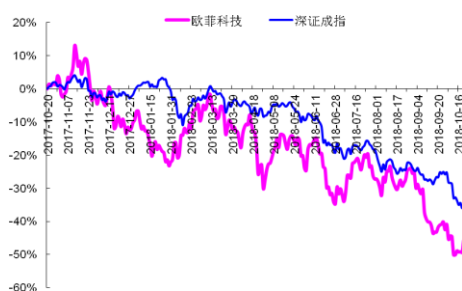
产品组合

|         |     |
|---------|-----|
| 触控显示全贴合 | 31% |
| 摄像头模组   | 56% |
| 传感器     | 11% |
| 其他      | 2%  |

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)

3Q18 业绩明显提速, 全年业绩确定性高

结论与建议:

1-3Q18 公司营收增长近 3 成, 净利润均增长 35%, 扣非后净利润增长 66%, 显示光学领域需求旺盛, 同时预计 2018 净利润增长 130%-150%, 并且增速不断加快, 公司业绩确定性高。展望未来, 三摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 等应用的渗透率均将快速提升, 另外索尼华南全面并表以及该公司整合效率提升将推动公司业绩较大幅增长, 我们预计 2018-2019 年可实现净利润 19.8 亿元和 28.3 亿元, YOY 增长 140%和 43%; EPS 为 0.73 和 1.04 元; 目前股价对应 18 及 19 年 PE 分别为 17 和 12 倍; 公司股价前期调整较大, 目前估值偏低, 维持“买入”的投资建议。

■ **3Q18 利润增速亮眼:** 2018 年前三季度公司实现营收 311.5 亿元, YOY 增长 27.4%; 实现净利润 13.8 亿元, YOY 增长 34.7%, EPS 0.5133 元。其中, 第 3 季度单季公司实现营收 128.9 亿元, YOY 增长 38.1%, 实现净利润 6.3 亿元, YOY 增长 57.5%, 公司业绩符合预期。从毛利率来看, 1-3Q18 公司综合毛利率 15%, 较上年同期提高 2.4 个百分点, 3Q18 毛利率 14.6, 较上年同期提升 1.2 个百分点。从费用端来看, 1-3Q18 公司财务费用 9.3 亿元, 同比增长 291%, 反映受汇兑损失及利息支出增加影响, 对于净利润有一定的侵蚀, 但基于汇率影响长期中性以及利息费用非连续性的判断, 我们预计全年公司财务费用增长将在 4Q18 逐步放缓。

■ **全年净利润大幅成长确立:** 公司预计 2018 公司实现净利润 18 亿元-20.5 亿元, YOY 增长 120%-150%, 相应的 4Q18 净利润为 4.3 亿元-6.8 亿元 YOY 增长 318%-442%, 反映上年 4Q 相对较低的基期(较多资产减值损失认列)以及公司产品升级放量的影响, 业绩指引正面。

■ **盈利预测:** 展望未来, 三摄、3D 感测、OLED 外挂 TP 等应用的渗透率均将快速提升, 另外索尼华南全面并表以及该公司整合效率提升将推动公司业绩较大幅增长, 我们判断公司业绩成长确定性较高。考虑到研发抵扣新规对于公司业绩的影响, 我们小幅上调 2019 年盈利预测, 预计 2018-2019 年可实现净利润 19.8 亿元和 28.3 亿元, YOY 增长 140%和 43%; EPS 为 0.73 和 1.04 元; 目前股价对应 18 及 19 年 PE 分别为 17 和 12 倍; 公司股价前期调整较大, 目前估值偏低, 维持“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    | 719   | 823   | 1978   | 2826  |
| YOY 增减          | %       | -29.80 | 50.24 | 14.43 | 140.48 | 42.85 |
| 每股盈余 (EPS)      | RMB 元   | 0.18   | 0.26  | 0.30  | 0.73   | 1.04  |
| YOY 增减          | %       | -29.80 | 50.24 | 14.43 | 140.48 | 42.85 |
| 市盈率(P/E)        | X       | 70.65  | 47.02 | 41.10 | 17.09  | 11.96 |
| 股利 (DPS)        | RMB 元   | 0.07   | 0.11  | 0.05  | 0.15   | 0.18  |
| 股息率 (Yield)     | %       | 0.56   | 0.88  | 0.37  | 1.20   | 1.44  |

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER ≥ 30%); 买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER ≤ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

## 附一：合并损益表

| 百万元           | 2015  | 2016  | 2017  | 2018F | 2019F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 18498 | 26746 | 33791 | 43221 | 51146 |
| 经营成本          | 16122 | 23676 | 29140 | 36726 | 43145 |
| 营业税金及附加       | 42    | 55    | 94    | 108   | 128   |
| 销售费用          | 136   | 174   | 270   | 323   | 382   |
| 管理费用          | 1271  | 1735  | 2130  | 2723  | 3145  |
| 财务费用          | 426   | 332   | 427   | 1059  | 1100  |
| 资产减值损失        | 59    | 97    | 743   | 160   | 160   |
| 投资收益          | 4     | 3     | 1     | 20    | 20    |
| 营业利润          | 620   | 637   | 957   | 680   | 3106  |
| 营业外收入         | 112   | 151   | 53    | 130   | 130   |
| 营业外支出         | 28    | 9     | 26    | 25    | 25    |
| 利润总额          | 530   | 822   | 983   | 2248  | 3211  |
| 所得税           | 51    | 105   | 162   | 270   | 385   |
| 少数股东损益        | 0     | -2    | -2    | 0     | 0     |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 478   | 719   | 823   | 1978  | 2826  |

## 附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2015  | 2016  | 2017  | 2018F | 2019F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金      | 1669  | 1376  | 1591  | 1563  | 2387  |
| 应收账款      | 4905  | 7758  | 7506  | 9008  | 1837  |
| 存货        | 3296  | 4511  | 7680  | 9216  | 1378  |
| 流动资产合计    | 10668 | 14811 | 18141 | 22858 | 5424  |
| 长期股权投资    | 35    | 63    | 91    | 91    |       |
| 固定资产      | 3887  | 5019  | 8367  | 10040 | 1829  |
| 在建工程      | 331   | 1538  | 1730  | 2076  | 534   |
| 非流动资产合计   | 5399  | 8623  | 12697 | 16252 | 2853  |
| 资产总计      | 16068 | 23434 | 30838 | 35551 | 8277  |
| 流动负债合计    | 7695  | 13538 | 16466 | 18607 | 4874  |
| 非流动负债合计   | 2333  | 1856  | 5183  | 5961  | 486   |
| 负债合计      | 10028 | 15394 | 21650 | 24568 | 5360  |
| 少数股东权益    | 0     | 0     | 83    | 83    | 83    |
| 股东权益合计    | 6040  | 8041  | 9106  | 10900 | 13337 |
| 负债及股东权益合计 | 16068 | 23434 | 30838 | 35551 | 8277  |

## 附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2015  | 2016  | 2017  | 2018F | 2019F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 585   | 811   | 329   | 924   | 1029  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1272 | -3414 | -4036 | -1888 | -981  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 49    | 2268  | 3918  | 936   | 776   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -622  | -341  | 191   | -28   | 824   |

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;@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;@。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。