

2018 全年业绩指引乐观

——欧菲科技（002456）2018 三季度报点评

买入（维持）

日期：2018 年 10 月 22 日

事件：

2018年10月20日，公司发布了2018年第三季度报告。2018年1-9月公司实现营业收入311.46亿元，同比增长27.35%；实现归母净利润13.76亿元，同比增长34.69%；实现扣非净利润12.36亿元，同比增长56.38%。

投资要点：

● 三季度业绩符合预期，全年指引乐观

公司2018年1-9月实现营业收入311.46亿元，同比增长27.35%；实现归母净利润13.76亿元，同比增长34.69%，处于半年报预估区间30%-50%的中值以下；实现扣非净利润12.36亿元，同比增长56.38%。其中第三季度实现营业收入128.90亿元、归母净利润6.33亿元、扣非净利润5.51亿元，分别同比增长38.07%、57.47%和45.83%。从盈利能力看，前三季度毛利率为15%，相比于2017年同期提高了2.41个百分点。公司预计2018年全年实现归母净利润18-20.5亿元，同比增长120%-150%。

● 受益多摄普及，光学影像业务优势扩大

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%。公司抢先布局多摄模组，光学影像业务的产业优势继续扩大，双摄/三摄模组出货占比显著提升，产品结构进一步优化。随着更多手机采用双摄或三摄，公司短期能将继续受益多摄普及趋势。

● 触摸屏和指纹识别产品提供增长空间

在触摸屏领域，随着柔性触控和OLED屏的兴起，薄膜式触控方案重回主流，成为目前多款旗舰机型采用的方案，而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，公司的触摸屏业务出现了新机遇。在指纹识别方面，目前兴起的屏下指纹识别，公司是主要的供应商。触摸屏和指纹识别产品可能给公司提供新的增长空间。

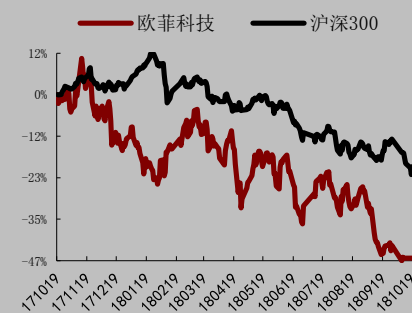
● 长期看好公司在智能汽车领域的布局

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，智能汽车将成为公司未来业绩的增长点。

基础数据

行业	电子
公司网址	
大股东/持股	深圳市欧菲投资控股有限公司/19.30%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	2,712.95
流通A股(百万股)	2,668.41
收盘价(元)	12.65
总市值(亿元)	343.19
流通A股市值(亿元)	337.55

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 10 月 19 日

相关研究

万联证券研究所 20180807_公司点评报告
_AAA_欧菲科技（002456）2018 半年报点评

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

● 盈利预测与投资建议

预计公司2018-2020年的EPS分别为0.71、0.99、1.25元，对应2018年10月19日收盘价12.46元的PE分别为17.56倍、12.60、9.94倍，维持“买入”评级。

● 风险因素

技术研发不及预期的风险；大客户导入不及预期的风险

年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入（百万）	33791.03	42716.89	58759.02	80190.39
增长率	26.34%	26.41%	37.55%	36.47%
归母净利润（百万）	822.52	1925.51	2682.98	3401.50
增长率	14.43%	134.10%	39.34%	26.78%
EPS	0.30	0.71	0.99	1.25
PE	41.12	17.56	12.60	9.94

资料来源：wind，万联证券研究所

资产负债表					单位：百万元					利润表					单位：百万元				
至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	18141.04	21539.02	29641.73	39882.76	营业收入	33791.03	42716.89	58759.02	80190.39	营业成本	29140.17	36456.09	50024.68	68495.91	营业税金及附加	94.08	104.55	143.81	196.26
货币资金	1591.42	1851.93	2561.23	2925.11	销售费用	270.34	209.73	288.49	393.71	管理费用	2130.19	877.35	1206.84	1647.01	财务费用	426.65	1067.92	1468.98	2004.76
应收及预付	7710.1	10473.78	14407.17	19661.94	资产减值损失	742.81	136.02	187.10	255.34	公允价值变动收益	-81.44	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.77	0.00	0.00	0.00
存货	7679.77	7896.97	10862.65	14824.62	营业利润	956.60	2262.26	3151.26	3994.55	营业外收入	52.56	-2.40	-2.40	-2.40	营业外支出	25.90	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	1159.75	1316.34	1810.68	2471.10	利润总额	983.25	2259.86	3148.86	3992.15	所得税	162.38	338.92	472.25	598.73	净利润	820.87	1920.93	2676.60	3393.42
非流动资产	12697.21	17685.40	20179.80	25101.18	少数股东损益	-1.65	-4.57	-6.37	-8.08	归属母公司净利润	822.52	1925.51	2682.98	3401.50	EBITDA	2674.66	4774.50	6268.26	8049.25
长期股权投资	90.9	90.90	90.90	90.90	EPS (元)	0.30	0.71	0.99	1.25	主要财务比率					至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E
固定资产	8367.06	10679.22	13514.57	16038.08	成长能力					营业收入	26.34%	26.41%	37.55%	36.47%	营业收入	26.34%	26.41%	37.55%	36.47%
在建工程	1730.37	4271.69	2937.95	4009.52	获利能力					营业利润	40.58%	136.49%	39.30%	26.76%	归属于母公司净利润	14.43%	134.10%	39.34%	26.78%
无形资产	1202.63	1084.84	1492.24	2036.51	毛利率	13.76%	14.66%	14.86%	14.58%	净利率	2.43%	4.50%	4.56%	4.23%	ROE	9.59%	19.40%	22.58%	23.52%
其他长期资产	1306.25	1558.75	2144.13	2926.17	净利率	2.43%	4.50%	4.56%	4.23%	ROIC	6.51%	11.84%	13.66%	14.07%	偿债能力				
资产总计	30838.25	39224.42	49821.53	64983.94	ROE	9.59%	19.40%	22.58%	23.52%	资产负债率	70.20%	72.41%	73.73%	75.43%	资产负债率	70.20%	72.41%	73.73%	75.43%
流动负债	16466.45	20131.49	27691.77	37791.89	ROIC	6.51%	11.84%	13.66%	14.07%	净负债比率	75.73%	103.86%	100.12%	108.64%	流动比率	114.07%	108.88%	108.93%	107.30%
短期借款	4189.37	5176.06	7119.91	9716.78	偿债能力					流动比率	114.07%	108.88%	108.93%	107.30%	速动比率	62.48%	66.36%	66.41%	64.78%
应付及预收	10697.63	13397.79	18429.27	25151.03	资产负比率	70.20%	72.41%	73.73%	75.43%	速动比率	62.48%	66.36%	66.41%	64.78%					
其他流动负债	1579.45	1557.63	2142.60	2924.07	净负债比率	75.73%	103.86%	100.12%	108.64%										
非流动负债	5183.41	8272.44	9040.52	11226.49															
长期借款	2168.75	5722.12	6355.41	8361.31															
应付债券	2191.41	2191.41	2191.41	2191.41															
其他非流动负债	823.25	358.91	493.70	673.77															
负债合计	21649.86	28403.93	36732.30	49018.38															
股本	2714.45	2712.95	2712.95	2712.95															
资本公积	3180.65	3180.65	3180.65	3180.65															
留存收益	3373.01	5009.69	7284.80	10169.21															
归属母公司股东权益	9105.82	10742.50	13017.61	15902.02															
少数股东权益	82.57	78.00	71.62	63.54															
负债和股东权益	30838.25	39224.42	49821.53	64983.94															
现金流量表					单位：百万元														
至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E															
经营活动现金流	329.33	3550.01	2922.55	3413.89															
净利润	820.87	1920.93	2676.60	3393.42															
折旧摊销	1291.41	1444.32	1648.03	2049.94															
营运资金变动	-2869.90	-280.73	-1867.58	-2494.97															
其它	1086.95	465.49	465.49	465.49															
投资活动现金流	-4036.08	-5989.52	-4989.52	-3989.52															

资本支出	-3138.59	-6000.00	-5000.00	-4000.00	营运能力				
投资变动	-910.83	0	0	0	总资产周转率	107.38%	104.07%	112.36%	119.33%
其他	13.34	10.48	10.48	10.48	应收账款周转率	428.28%	469.83%	472.32%	470.75%
筹资活动现金流	3917.81	2700.02	2776.28	939.51	存货周转率	478.08%	468.08%	533.32%	533.31%
银行借款	2175.2	3040.90	3117.17	1280.40	每股指标 (元)				
债券融资	2190.7	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.30	0.71	0.99	1.25
股权融资	84.25	0	0	0	每股经营现金流	0.12	1.31	1.08	1.26
其他	-532.34	-340.89	-340.89	-340.89	每股净资产	3.38	3.99	4.82	5.88
汇率变动对现金的影响	-20.07	0	0	0	估值比率				
现金净增加额	190.99	260.51	709.31	363.87	P/E	41.12	17.56	12.60	9.94
					P/B	3.68	3.12	2.58	2.12
					EV/EBITDA	12.65	7.08	5.39	4.20

资料来源: wind, 万联证券研究所

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

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。

免责声明

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 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心