

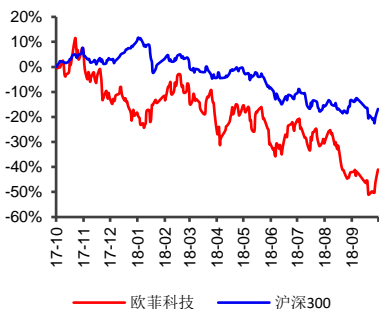
投资评级

谨慎推荐

公司基本情况

收盘价(元)	13.71
52周高(元)	26.12
52周低(元)	10.70
总市值(百万元)	37194.49
流通市值(百万元)	36619.13
总股本(百万股)	2712.95
流通股本(百万股)	2670.98
每股净资产(元)	3.86
资产负债率(%)	73.56

股价走势图



研发部

分析师：程毅敏

SAC 执业证书编号：S1340511010001

Email: chengyimin@cnpsec.com

光学业务优势扩大，全年业绩维持高速增长

——欧菲科技（002456）

核心观点：

● **前三季度净利润同比增 34.69%，业绩符合预期。**公司公布 2018 年前三季度业绩：实现营业收入 311.46 亿元，同比增长 27.35%；归母净利润 13.76 亿元，同比增长 34.69%，对应每股盈利 0.51 元，与业绩预告区间一致，符合预期。其中第三季度，单季实现营收 128.90 亿元，同比增长 38.07%；归母净利润 6.33 亿元，同比增长 57.47%。

● **全年业绩有望维持高速增长。**公司预计 2018 年实现归母净利润 18 亿元-20.5 亿元，同比增长 120%-150%。公司业绩成长主要由于：（1）公司光学影像业务的产业优势继续扩大，业绩增长迅速，双摄/三摄模组出货占比显著提升，产品结构进一步优化；（2）国际大客户相关业务盈利能力提升，新项目顺利导入带动公司利润水平持续改善。

● **公司毛利率提升显著，三费费用率总体控制良好。**前三季度综合毛利率为 15%，去年同期为 12.59%。费用方面，公司销售费用率和管理费用率总体维持和去年同期相近的水平，分别为 0.49%、6.32%。由于汇兑损失及借款利息增加导致财务费用率增幅较明显，为 2.97%，同比增长 1.96 个百分点。

● **光学光电领域龙头，具备创新优势。**公司主营业务产品包括微摄像头模组、触摸屏和触控显示全贴合模组、指纹识别模组和智能汽车电子产品和服务，广泛应用于以智能手机、平板电脑、智能汽车和可穿戴电子产品等为代表的消费电子和智能汽车领域。公司致力于深耕于光学光电产品领域，具备创新优势，随着下半年消费电子创新升级，公司摄像头模组产品、触控产品、3D sensing 和屏下超声波和光学式指纹识

别方案出货量及毛利率提升，盈利能力稳步改善。

● 盈利预测与评级：我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.72 元、1.06 元和 1.38 元，对应的动态市盈率分别为 19 倍、13 倍和 10 倍，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

● 风险提示：技术创新风险；市场竞争风险；宏观经济波动风险等。

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	33791	43590	57975	72469
增长率（%）	26.34%	29.00%	33.00%	25.00%
归母净利润（百万）	823	1965	2887	3758
增长率（%）	14.43%	138.76%	46.92%	30.17%
EPS（元）	0.30	0.72	1.06	1.38

财务预测表

资产负债表

会计年度 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	920	436	776	5085
应收和预付款项	7982	13605	15106	20783
存货	7680	6191	12300	10814
其他流动资产	888	888	888	888
长期股权投资	91	91	91	91
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	10097	8726	7355	5983
无形资产和开发支出	1451	1265	1078	891
其他非流动资产	869	833	797	797
资产总计	29978	32034	38391	45332
短期借款	4189	1039	0	0
应付和预收款项	10291	13505	18006	21224
长期借款	4360	4360	4360	4360
其他负债	1950	1828	1828	1828
负债合计	20790	20733	24195	27412
股本	2714	2714	2714	2714
资本公积	2990	2990	2990	2990
留存收益	3402	5520	8422	12154
归属母公司股东权益	9106	11224	14126	17859
少数股东权益	83	77	70	61
股东权益合计	9188	11302	14196	17919
负债和股东权益合计	29978	32034	38391	45332

现金流量表

会计年度 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
经营性现金净流量	449	2552	2179	1183
投资性现金净流量	-4036	-121	0	0
筹资性现金净流量	3918	-1947	-1840	-874
现金流量净额	311	484	340	309

利润表

会计年度 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	33791	43590	57975	72469
营业成本	29140	37052	49395	61744
营业税金及附加	94	121	161	202
营业费用	270	349	464	580
管理费用	2130	2748	3655	4568
财务费用	427	375	410	436
资产减值损失	743	101	0	0
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动损益	-81	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
营业利润	956	2845	4180	5442
其他非经营损益	27	0	0	0
利润总额	933	2845	4180	5442
所得税	162	885	1300	1693
净利润	821	1960	2880	3749
少数股东损益	-2	-5	-7	-9
归属母公司净利润	823	1965	2887	3758

主要财务比率

会计年度 (%)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	26.34%	29.00%	33.00%	25.00%
归母净利润	14.43%	138.76%	46.92%	30.17%
EPS (元)	0.30	0.72	1.06	1.38
每股股利(DPS)	0.044	0.144	0.197	0.254
每股经营现金流	0.17	0.94	0.80	0.44
毛利率	13.76%	15.00%	14.80%	14.80%
净利率	2.43%	4.50%	4.97%	5.17%
ROE	9.02%	17.46%	20.39%	20.99%
ROIC	10.21%	16.74%	22.45%	25.47%
P/E	45.32	18.98	12.92	9.93
P/B	4.08	3.31	2.63	2.08
股息率	0.003	0.011	0.014	0.019

数据来源:公司公告,中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本40.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。