



2019年01月31日

**买入(维持)**

当前价: 9.58元

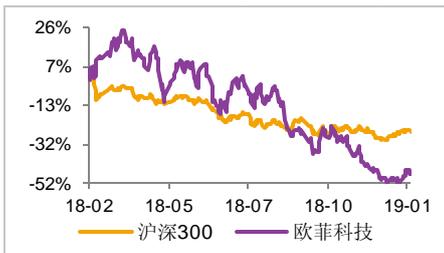
分析师: 王凤华

执业编号: S0300516060001  
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 彭星煜

电话: 010-66235716  
邮箱: pengxingyu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入	33791	43051	54353	66797
(+/-)	26.3%	27.4%	26.3%	22.9%
归母净利润	823	1840	2513	3267
(+/-)	14.4%	123.7%	36.6%	30.0%
EPS(元)	0.30	0.68	0.93	1.20
P/E	68	14	10	8

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

《【联讯电子年报点评】欧菲科技: 前瞻布局、创新研发驱动公司业绩增长》  
2018-04-24

《【联讯电子中报点评】欧菲科技: 顺应行业趋势, 业绩增长提速》2018-08-07

《【联讯电子三季报点评】欧菲科技: 光学业务扩大领先优势, 预计全年业绩翻倍增长》2018-10-22

欧菲科技(002456.SZ)

# 【联讯电子公司点评】欧菲科技: 业绩增长翻番, 受益多摄、屏下指纹升级

投资要点

◇ 事件

欧菲科技发布 2018 年业绩快报。公司 2018 年实现营业收入 430.5 亿元, 同比增长 27%, 实现归母净利润 18.39 亿元, 同比增长 124%。

◇ 光学业务是盈利增长的主要动力

公司光学业务保持快速增长, 市场份额提高, 多摄模组出货量占比上升, 产品结构进一步优化, 这是带动净利润增长的主要动力。公司完成了对富士胶片镜头相关专利的收购, 推进产业链垂直整合, 提升光学产品的综合竞争力。预计 2019 年领先终端厂商更加注重三摄产品, 三摄渗透率持续提升和更高的价值量将为公司业绩增长注入动力。潜望式模组也带来新的机会。公司与国际大客户合作有望深化, 获得后置摄像头订单。

◇ 屏下指纹快速渗透, 将成为新的增长点

2018 年公司率先量产出货屏下指纹识别模组新产品, 形成新的利润增长点。全面屏快速渗透, 以及安卓阵营在 3D 感测方面技术有待完善使得屏下指纹识别受到追捧。群智咨询预计 2019 年屏下指纹模组出货量 1.9 亿颗。屏下指纹模组价格相比传统电容式产品有较大提升。

◇ 触控盈利稳健增长, 汽车电子强化布局

公司触控业务实力不断增强, 开拓新客户、新项目, 在国际大客户中的份额提升, 收入和盈利水平稳健增长。

汽车电子业务继续强化布局, 未来有望显著受益于无人驾驶、车联网等行业趋势。

◇ 政府纾困资金缓解质押风险

公司控股股东已经取得南昌政府的纾困资金支持, 首笔 5 亿元资金已于 2018 年 12 月 12 日到位, 用于置换控股股东到期的质押贷款及部分提前还款。该笔资金质押了控股股东 58,465,856 股股票, 该笔质押未设置平仓处置线, 不存在平仓风险。控股股东正与南昌政府积极磋商, 预计还有 10 亿纾困资金将于 1 月底和 2 月初陆续到账, 将用于置换控股股东质押贷款降低质押比例。深圳政府共济资金 2 亿元已审批完成, 可根据需要随时提款。

若股价受市场影响波动控股股东及一致行动人还将积极主动采取措施保障质押安全, 包括但不限于补充股票质押、提前购回、追加保证金等。

◇ 加强内部管理, 提升盈利质量

公司加强内部经营管理, 2018 年度资产负债结构有所改善, 整体营运效率提升。公司优化了客户和产品结构, 加强了应收账款管理, 推进持续健



康发展。

#### ◇ 盈利预测与投资建议

预测公司 2018~2020 年营业收入分别为 430.51、543.53、667.97 亿元，同比分别增长 27.4%、26.3%、22.9%。对应归母净利润分别为 18.4、25.13、32.67 亿元，同比分别增长 123.7%、36.6%、30.0%。EPS 分别为 0.68、0.93、1.20 元，对应市盈率分别为 14、10、8。维持“买入”评级。

#### ◇ 风险提示

1、多摄、屏下指纹渗透率不及预期的风险；2、新产品研发进度不及预期的风险；3、大客户业务开拓不及预期的风险；4、智能手机出货量大幅下滑的风险。



## 附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2017	2018E	2019E	2020E	现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	18,141	25,397	30,477	36,877	经营活动现金流	329	988	1,581	2,055
货币资金	1,591	1,654	1,988	2,826	净利润	821	1,840	2,513	3,267
应收账款	7,506	11,259	13,511	16,214	折旧摊销	1,291	1,485	1,634	1,797
其它应收款	272	408	530	689	财务费用	427	861	978	1,202
预付账款	99	148	192	250	投资损失	-1	0	0	0
存货	7,680	11,520	13,824	16,588	营运资金变动	401	2,316	798	1,263
其他	993	409	432	311	其它	-2,610	-5,514	-4,342	-5,474
非流动资产	12,697	15,237	18,284	20,112	投资活动现金流	-4,036	-4,843	-2,422	-1,453
长期股权投资	91	109	120	132	资本支出	3,141	3,141	1,884	1,884
固定资产	8,367	10,877	13,053	15,663	长期投资	91	109	120	132
无形资产	1,203	1,263	1,313	1,353	其他	-804	-1,594	-417	563
其他	3,037	2,988	3,798	2,965	筹资活动现金流	3,918	3,918	1,175	235
资产总计	30,838	40,634	48,761	56,989	短期借款	4,189	5,446	4,902	3,921
流动负债	16,466	21,406	25,688	30,825	长期借款	2,169	4,121	3,709	2,967
短期借款	4,189	5,446	4,902	3,921	其他	-2,440	-5,649	-7,435	-6,653
应付账款	8,206	13,129	17,068	22,188	现金净增加额	211	63	334	837
其他	4,071	2,831	3,718	4,715					
非流动负债	5,183	6,738	6,738	6,738	<b>主要财务比率</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
长期借款	2,169	4,121	3,709	2,967	成长能力				
其他	3,015	2,618	3,030	3,772	营业收入	26.34%	27.40%	26.25%	22.90%
负债合计	21,650	28,145	32,426	37,564	营业利润	40.6%	98.0%	42.71%	32.19%
少数股东权益	83	103	129	148	归属母公司净利润	14.43%	123.68%	36.58%	30.03%
归属母公司股东权益	9,106	12,386	16,206	19,277	获利能力				
负债和股东权益	30,838	40,634	48,761	56,989	毛利率	13.76%	14.63%	15.06%	15.49%
<b>利润表</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	净利率	2.43%	4.27%	4.62%	4.89%
营业收入	33,791	43,051	54,353	66,797	ROE	9.53%	16.97%	17.44%	18.27%
营业成本	29,140	36,751	46,169	56,447	偿债能力				
营业税金及附加	94	122	159	199	资产负债率	70.20%	69.26%	66.50%	65.91%
销售费用	270	387	489	601	流动比率	110.17%	118.64%	118.64%	119.63%
管理费用	2,130	2,798	3,533	4,342	速动比率	63.53%	64.83%	64.83%	65.82%
财务费用	427	861	978	1,202	营运能力				
资产减值损失	743	305	397	516	总资产周转率	1.25	1.20	1.22	1.26
公允价值变动收益	-81	0	0	0	应收帐款周转率	4.43	4.59	4.39	4.49
投资净收益	1	0	0	0	应付帐款周转率	3.81	3.45	3.06	2.88
其他收益	69	69	76	84					
营业利润	957	1,894	2,703	3,573	每股指标(元)				
营业外收入	53	189	132	106	每股收益	0.30	0.68	0.93	1.20
营业外支出	26	26	26	26	每股经营现金	0.12	0.36	0.58	0.76
利润总额	983	2,057	2,809	3,653	每股净资产	3.38	4.60	6.02	7.16
所得税	162	217	296	385	估值比率				
净利润	821	1,840	2,513	3,267	P/E	67.97	14.13	10.34	7.95
少数股东损益	-2	0	0	0	P/B	6.08	2.08	1.59	1.34
归属母公司净利润	823	1,840	2,513	3,267	EV/EBITDA	25.30	15.53	13.01	11.31
EBITDA	3,002	3,379	4,337	5,370					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



## 分析师简介

王风华, 中国人民大学硕士研究生, 现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券, 证书编号: S0300516060001。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 10%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数 5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)