

回避（下调）

欧菲光（002456）2018 年报及 2019 一季报点评

风险评级：中风险

公司业绩低于预期，资产减值拖累盈利

2019 年 4 月 26 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340118060023

电话：0769-22110619

邮箱：

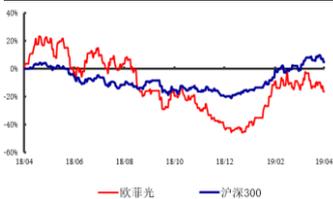
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 4 月 25 日

收盘价(元)	13.41
总市值(亿元)	363.80
总股本(亿股)	27.13
流通股本(亿股)	26.68
ROE(TTM)	-12.84%
12 月最高价(元)	20.17
12 月最低价(元)	8.33

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

**事件：**公司于2019年4月26日凌晨发布2018年报和2019年一季报。公司2018年营业收入为430.43亿元，同比增长27.38%，归母净利润为-5.19亿元，同比下降163.10%；公司2019年第一季度营业收入为106.56亿元，同比增长40.98%，归母净利润为-2.57亿元，同比下降186.86%。

**点评：**

■ **利润大幅低于预期，系资产减值所致。**公司此前业绩快报预计2018年全年营业收入为430.50亿元，同比增长27.40%，归母净利润为18.39亿元，同比增长123.64%，公司实际营业收入与预期相符，但归母净利润大幅低于预期，我们认为资产减值是公司利润由盈转亏的主要原因。受存货价格下跌、部分应收账款无法收回、固定资产减值等多重因素影响，公司2018年度确认资产减值损失18.40亿元，其中坏账损失为2.05亿元，存货减值损失为15.60亿元，今年一季度再次确认资产减值损失2.22亿元，对报告期利润产生了重大影响。

■ **智能手机出货放缓，竞争加剧影响公司毛利。**根据IDC报告显示，2018年全球智能手机总出货量为14亿部，同比下降4.1%，中国智能手机出货总量为3.98亿部，同比下降10.5%。当前智能手机市场已进入存量阶段，手机出货持续下滑加剧零部件厂商竞争，在一定程度上影响了公司毛利。公司2018年的综合毛利率为12.32%，相比2017年降低了1.41pct，其中摄像头模组业务毛利率为12.73%，受益高端产品份额提升毛利率保持稳定；而触控业务受市场竞争和incell等技术路线冲击的影响较大，报告期内盈利水平有所下滑，2018年产品毛利率为11.19%，同比下降3.67pct；传感业务和智能汽车业务毛利率分别为12.91%和21.12%，同比分别下降0.61pct和2.84pct。公司2019年第一季度综合毛利率为8.23%，相比2017年同期下降了6.92pct，盈利能力有所减弱。

■ **公司资产负债率偏高。**公司近年来不断通过对外融资的方式扩大生产，得以实现产品品类扩张并迅速成长为行业领军者，但整体资产负债率维持在较高水平且呈逐年上升趋势，财务结构存在改善空间。公司2018年导入新业务较多，在光学触控指纹识别领域实现资本支出约60亿，融资需求加大；2018年末公司资产负债率为77.08%，相比2017年末增长6.88个百分点。

■ **投资建议：下调至回避评级。**公司是国内消费电子光学领域领先企业，有望充分受益双摄/三摄、屏下指纹识别和柔性OLED发展趋势。但公司本身也存在存货跌价、部分应收款项无法收回和资产负债率偏高等风险因素，因此下调评级至“回避”。由于资产减值损失可能对公司后续经营业绩产生影响，因此暂不进行盈利预测。

■ **风险提示：**智能手机出货放缓，行业竞争加剧等。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)