

2020年08月03日

欧菲光 (002456.SZ)

公司快报

聚焦主业净利润大幅增长，光学赛道龙头优势凸显

投资要点

◆ **事件：** 公司发布 2020 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 234.6 亿元，同比减少 0.5%，毛利率 10.8%，同比提升 0.7 个百分点，归属母公司净利润为 5.0 亿元，同比增长 2,290.3%，每股净利润 0.18 元，同比增长 2,319.5%。第二季度公司实现营业收入为 137.0 亿元，同比增长 5.9%，毛利率 11.2%，同比下降 0.4 个百分点，归属上市公司股东净利润为 3.6 亿元，同比增长 30.1%。

◆ **二季度疫情后行业恢复，核心业务出货量增长：** 2020 上半年营收小幅下滑主要系剥离安卓触控业务所致，分季度看，二季度疫情后行业明显好转，收入同比环比均实现增长。分业务来看，光学光电产品收入同比下降 2.3%，主要系安卓触控业务出表，其中上半年非安卓镜头模组订单增多收入增长较多，安卓系客户需求结构有所改变，出货量增长较多；微电子产品收入同比下降 3.3%，主要原因为指纹识别模组价格承压，市场渗透不及预期，但 3D Sensing 渗透率提升出货量实现高增速；智能汽车业务由于行业上半年受疫情影响较大，营收收入下滑 35.1%。公司剥离安卓触控业务后聚焦核心，实现良性发展。

◆ **净利润大幅改善，降本控费见成效：** 2020 上半年公司毛利率提升 0.7 个百分点，主要原因为光学核心业务中摄像头模组和光学镜头出货量提升，公司产能利用率提高，同时触控业务结构优化，实现归母净利润大幅度改善。分季度看，Q2 单季度毛利率环比提升 1.0 个百分点。上半年光学光电产品由于产能利用率提升毛利率同比增加 1.1 个百分点，其他业务毛利率均有不同程度的同比下滑。2020 上半年公司期间费用率下降，一方面来自疫情原因部分费用减少，另一方面公司成本管控效果有所体现。研发费用上半年达 9.0 亿元，智能终端光学领域的创新仍是趋势，公司保持研发投入积极抓住前沿动态，有效转化为可持续发展动力。

◆ **光学创新仍具备成长空间，龙头优势凸显：** 疫情影响淡去后，光学赛道仍是智能手机重要竞争赛道，一方面 5G 加持智能手机出货量迎来增长，另一方面单颗高像素摄、多摄、3D Sensing/ToF 渗透率提升，公司作为摄像头模组龙头厂商，客户基础牢固，聚焦核心主业后龙头优势凸显。指纹识别未来渗透率也将进一步下沉，目前屏下指纹搭配 LCD 屏幕已经进入中低端产品线，未来屏下指纹识别将加速渗透，公司具备量产能力，将有望成为较大的业绩贡献点。公司上半年公告拟非公开发行募资不超过 67.58 亿元用于高像素光学镜头、3D 光学传感器等项目建设，扩充公司核心业务产能，募投项目完成后将优化公司业务，进一步巩固龙头地位。

◆ **投资建议：** 我们看好公司在核心业务赛道的可持续成长空间，预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.53、0.70 和 0.77 元。净资产收益率分别为 13.1%、14.6% 和 13.9%，维持买入-B 建议。

电子元器件 | 电子设备 III

投资评级

买入-B(维持)

股价(2020-08-03)

20.48 元

交易数据

总市值(百万元)	55,188.26
流通市值(百万元)	54,636.83
总股本(百万股)	2,694.74
流通股本(百万股)	2,667.81
12 个月价格区间	7.87/23.63 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.14	3.72	71.16
绝对收益	6.56	34.88	135.12

分析师

蔡景彦
SAC 执业证书编号：S0910516110001
caijingyan@huajinsc.cn
021-20377068

报告联系人

郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

欧菲光：剥离部分触控业务业绩扭亏，聚焦光学赛道把握高质量成长 2020-04-20

欧菲光：双摄兑现成长逻辑，持续受益光学升级 2018-08-07

欧菲光：智能终端光学创新龙头厂商再启航、汽车电子布局高效卡位着眼未来 2018-07-25

欧菲光：光学升级推动盈利攀升，龙头有望再上台阶 2018-06-13

欧菲光：中期业绩显著增长，消费电子智能汽车共同驱动未来 2017-08-23

◆ **风险提示：**核心客户终端产品出货量不及预期带来订单下降风险；模组市场产能增加带来竞争压力；屏下指纹、3D Sensing 等渗透率不及预期；汽车电子产品客户认证不及预期；疫情影响的终端需求不确定性。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	43,043	51,974	54,751	58,888	58,879
YoY(%)	27.4	20.7	5.3	7.6	-0.0
净利润(百万元)	-519	510	1,441	1,880	2,070
YoY(%)	-163.1	-198.2	182.6	30.5	10.1
毛利率(%)	12.3	9.9	11.2	11.8	12.4
EPS(摊薄/元)	-0.19	0.19	0.53	0.70	0.77
ROE(%)	-6.0	5.4	13.1	14.6	13.9
P/E(倍)	-106.3	108.2	38.3	29.4	26.7
P/B(倍)	6.4	5.8	5.0	4.3	3.7
净利率(%)	-1.2	1.0	2.6	3.2	3.5

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	19970	23886	26879	23719	28163	营业收入	43043	51974	54751	58888	58879
现金	1554	3696	1917	3491	3540	营业成本	37742	46842	48615	51935	51571
应收票据及应收账款	8008	10028	11187	10199	11259	营业税金及附加	110	130	143	151	151
预付账款	32	68	128	40	125	营业费用	191	238	311	289	298
存货	8941	7269	12109	8254	11211	管理费用	854	1091	1095	1194	1203
其他流动资产	1434	2824	1537	1735	2029	研发费用	2043	1735	1790	1963	2148
非流动资产	17993	16674	17733	18911	20570	财务费用	982	1031	954	935	851
长期投资	56	1749	1749	1749	1749	资产减值损失	434	302	415	407	408
固定资产	12265	11063	11604	13125	14454	公允价值变动收益	91	-8	1	28	7
无形资产	1448	1892	1837	1839	1837	投资净收益	-164	168	2	2	57
其他非流动资产	4225	1969	2543	2199	2530	营业利润	-670	657	1642	2148	2403
资产总计	37963	40560	44612	42630	48733	营业外收入	196	12	80	89	57
流动负债	21878	25592	28557	24502	28533	营业外支出	21	12	20	18	17
短期借款	7111	7013	8366	7586	7793	利润总额	-496	657	1702	2219	2443
应付票据及应付账款	10852	11496	15811	11706	15259	所得税	34	141	255	333	366
其他流动负债	3914	7082	4380	5210	5480	税后利润	-530	516	1447	1887	2076
非流动负债	7383	3990	3576	3752	3773	少数股东损益	-11	6	6	6	6
长期借款	4652	2222	2222	2222	2222	归属母公司净利润	-519	510	1441	1880	2070
其他非流动负债	2732	1768	1354	1531	1551	EBITDA	2150	3919	3529	3888	4030
负债合计	29261	29582	32132	28255	32305	主要财务比率					
少数股东权益	112	1519	1519	1519	1519	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	2713	2695	2695	2695	2695	成长能力					
资本公积	3163	3563	3563	3563	3563	营业收入(%)	27.4	20.7	5.3	7.6	-0.0
留存收益	2729	3250	4697	6584	8660	营业利润(%)	-170.1	-198.0	150.0	30.8	11.8
归属母公司股东权益	8590	9459	10961	12857	14909	归属于母公司净利润(%)	-163.1	-198.2	182.6	30.5	10.1
负债和股东权益	37963	40560	44612	42630	48733	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	12.3	9.9	11.2	11.8	12.4
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率(%)	-1.2	1.0	2.6	3.2	3.5
经营活动现金流	645	3256	303	5134	3117	ROE(%)	-6.0	5.4	13.1	14.6	13.9
净利润	-530	516	1447	1887	2076	ROIC(%)	1.6	6.5	9.8	11.5	10.9
折旧摊销	1831	2201	992	808	762	偿债能力					
财务费用	635	913	954	935	851	资产负债率(%)	77.1	72.9	72.0	66.3	66.3
投资损失	164	-168	-2	-2	-57	流动比率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
营运资金变动	-3169	-680	-1285	273	-973	速动比率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
其他经营现金流	1714	474	-1804	1234	458	营运能力					
投资活动现金流	-6643	-1319	-2535	-1855	-2400	总资产周转率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
筹资活动现金流	5742	-824	453	-1706	-668	应收账款周转率	4.4	5.6	5.8	5.2	5.6
						应付账款周转率	3.8	4.3	4.8	4.3	4.4
每股指标 (元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	-0.19	0.19	0.53	0.70	0.77	P/E	-106.3	108.2	38.3	29.4	26.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	1.21	0.11	1.91	1.16	P/B	6.4	5.8	5.0	4.3	3.7
每股净资产(最新摊薄)	3.19	3.51	4.07	4.77	5.53	EV/EBITDA	16.4	12.3	18.2	15.9	15.4

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn