

2023年11月02日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q3 业绩拐点明确，头部客户放量重回成长轨道

—欧菲光（002456.SZ）公司事件点评报告 增持(首次) 事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-01

当前股价（元）	9.75
总市值（亿元）	318
总股本（百万股）	3258
流通股本（百万股）	3239
52周价格范围（元）	4.56-10.82
日均成交额（百万元）	611.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

欧菲光发布 2023 年第三季度报告：2023 年前三季度，公司实现营收 108.19 亿元，同比减少 0.05%；归母净利润亏损 2.99 亿元，亏损幅度同比收窄；扣非后归母净利润亏损 5.69 亿元，亏损幅度同比收窄。经计算，2023 年 Q3 单季度，公司实现营收 45.05 亿元，同比增加 47.75%，环比增加 24.49%；实现归母净利润 0.54 亿元，同比扭亏，环比增加 1136.75%；实现扣非后归母净利润 455.70 万元，同比、环比均扭亏为盈。

投资要点

■ 2023Q3 净利润同比扭亏，业绩向好趋势明显

2023 年前三季度，公司业绩逐季改善，整体营收已基本恢复至 2022 年同期水平，同比微降 0.05%。盈利能力方面，受益于经营性大幅减亏以及降本增效持续发力，2023Q3 单季度公司归母净利润同比扭亏，环比增加 1136.75%，扣非净利润自 2021 年 Q2 以来首次转正，业绩向好趋势明显。

■ 智能手机光学技术不断突破，高端镜头加速渗透

公司注重研发创新，不断提升高附加值产品占比，第三季度发生开发支出 2.71 亿元，同比增加 59.18%。摄像头模组领域，MGL 高画质模组、CMP/GMP 小型化模组、浮动对焦微距模组、潜望式长焦微距模组实现量产，10 倍连续变焦、芯片防抖、可变光圈和伸缩式模组等技术已经完成技术开发，正积极布局交换镜头、偏振滤光等模组新技术。在高端镜头方面，一亿像素 7P 光学镜头和潜望式 3X 长焦镜头启动小批量产；长焦镜头、微距镜头和超广角镜头等多性能产品，均已进入国内主流手机厂商镜头供应链。

■ 积极拓展创新业务，智能汽车业务有望成为第二增长极

公司以智能手机业务稳健发展为基础保障，加速发展智能汽车及新领域等创新业务，构建智能手机、智能汽车和新领域三大板块的业务架构体系。（1）在新领域布局智能门锁、VR/AR、机器视觉、运动相机、工业及医疗等新领域光学光电业务，目前已有部分产品实现量产。（2）智能汽车业务为公司转型重点，深度布局智能驾驶、车身电子和智能座舱，车规级 8M COB 封装通过 AEC-Q 认证，电子后视镜获定点项目，

目前已取得 20 余家国内汽车厂商的供货商资质，并积极进行国外汽车厂商的供应商资质认证。近三年来智能汽车业务营收占比不断上升，截至今年 6 月 30 日，该业务是近三年唯一业绩上涨板块。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 156.27、253.36、371.96 亿元，EPS 分别为-0.001、0.29、0.61 元，当前股价对应 PE 分别为-14466、33、16 倍。根据 Canalys 发布的第三季度全球智能手机市场调研报告，第三季度全球智能手机市场下滑势头减缓，仅下跌 1%，较上一季度的同比下降 11%减幅显著收窄，未来消费电子市场复苏有望。我们看好消费电子市场前景以及公司在智能汽车领域的重点布局，首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

国际贸易环境持续恶化的风险，资产减值风险，技术迭代风险，行业竞争加剧风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	14,827	15,627	25,336	37,196
增长率（%）	-35.1%	5.4%	62.1%	46.8%
归母净利润（百万元）	-5,182	-2	955	1,991
增长率（%）				108.4%
摊薄每股收益（元）	-1.59	-0.001	0.29	0.61
ROE（%）	-130.6%	-0.1%	20.5%	32.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,240	4,068	6,004	9,982
应收款	4,448	4,367	6,178	8,458
存货	2,222	2,002	2,602	3,405
其他流动资产	408	397	383	500
流动资产合计	10,319	10,834	15,166	22,345
非流动资产:				
金融类资产	53	53	53	53
固定资产	3,964	3,648	3,683	3,615
在建工程	859	800	432	172
无形资产	860	967	1,074	1,027
长期股权投资	500	506	506	506
其他非流动资产	1,792	1,792	1,792	1,792
非流动资产合计	7,975	7,713	7,487	7,113
资产总计	18,294	18,548	22,653	29,457
流动负债:				
短期借款	2,751	2,051	1,551	1,551
应付账款、票据	5,123	6,085	9,911	14,786
其他流动负债	4,183	4,183	4,183	4,183
流动负债合计	12,222	12,577	16,132	21,438
非流动负债:				
长期借款	1,356	1,256	1,106	1,106
其他非流动负债	748	748	748	748
非流动负债合计	2,104	2,004	1,854	1,854
负债合计	14,326	14,580	17,986	23,292
所有者权益				
股本	3,258	3,258	3,258	3,258
股东权益	3,969	3,967	4,667	6,166
负债和所有者权益	18,294	18,548	22,653	29,457

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-5696	-2	987	2096
少数股东权益	-513	0	32	105
折旧摊销	844	439	413	422
公允价值变动	0	7	2	1
营运资金变动	7207	1367	1660	2105
经营活动现金净流量	1842	1811	3093	4728
投资活动现金净流量	-625	369	333	328
筹资活动现金净流量	-1967	-799	-937	-597
现金流量净额	-768	1,381	2,489	4,459

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14,827	15,627	25,336	37,196
营业成本	14,842	14,266	22,509	32,559
营业税金及附加	59	63	101	149
销售费用	111	47	76	112
管理费用	822	469	633	1,004
财务费用	497	112	81	67
研发费用	1,273	625	963	1,302
费用合计	2,703	1,252	1,753	2,485
资产减值损失	-2,148	-110	-50	-31
公允价值变动	0	7	2	1
投资收益	-383	-33	-20	-22
营业利润	-5,320	21	980	2,036
加:营业外收入	8	32	11	18
减:营业外支出	284	55	48	51
利润总额	-5,596	-2	943	2,003
所得税费用	100	0	-44	-92
净利润	-5,696	-2	987	2,096
少数股东损益	-513	0	32	105
归母净利润	-5,182	-2	955	1,991

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-35.1%	5.4%	62.1%	46.8%
归母净利润增长率				108.4%
盈利能力				
毛利率	-0.1%	8.7%	11.2%	12.5%
四项费用/营收	18.2%	8.0%	6.9%	6.7%
净利率	-38.4%	-0.0%	3.9%	5.6%
ROE	-130.6%	-0.1%	20.5%	32.3%
偿债能力				
资产负债率	78.3%	78.6%	79.4%	79.1%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	1.1	1.3
应收账款周转率	3.3	3.6	4.1	4.4
存货周转率	6.7	7.2	8.7	9.6
每股数据(元/股)				
EPS	-1.59	-0.001	0.29	0.61
P/E	-6.1	-14465.9	33.2	16.0
P/S	2.1	2.0	1.3	0.9
P/B	9.8	9.8	8.2	6.0

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。