

触摸屏业务是未来看点

欧菲光 (002456) 评级: 中性 (首次)

股价: 54.56 元

目标价位: 54 元

中报点评

2010年8月31日 星期二

TMT 小组

袁 琤 (证书编号: S0630210040002)

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人: 周峰

021-50586660-8619

zhouf@longone.com.cn

6 个月目标价位	54
升值潜力 (%)	-
目标价确定日期:	2010.8.31

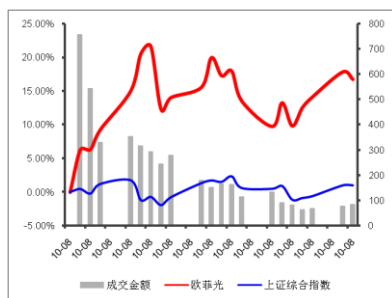
重要数据

总股本 (亿股)	0.96
流通股本 (亿股)	0.19
总市值 (亿元)	52.03
流通市值 (亿元)	10.48

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	14.13	12.75
3 个月	14.13	15.83
6 个月	14.13	28.58

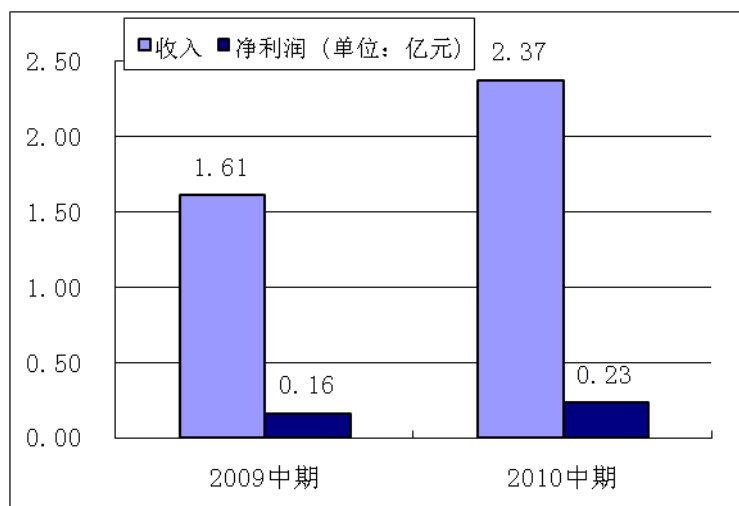
个股相对上证综指走势图



投资要点

- **收入和利润同步增长。**公司 10 年中期实现营收 2.37 亿, 同比增长 47%; 实现归属于母公司股东的净利润 0.23 亿, 同比增长 44%; 基本每股收益 0.32 元, 同比增长 39.13%。其中滤光片业务同比增长 36.47%, 触摸屏业务增长 39.53%, 二者是公司主导产品。

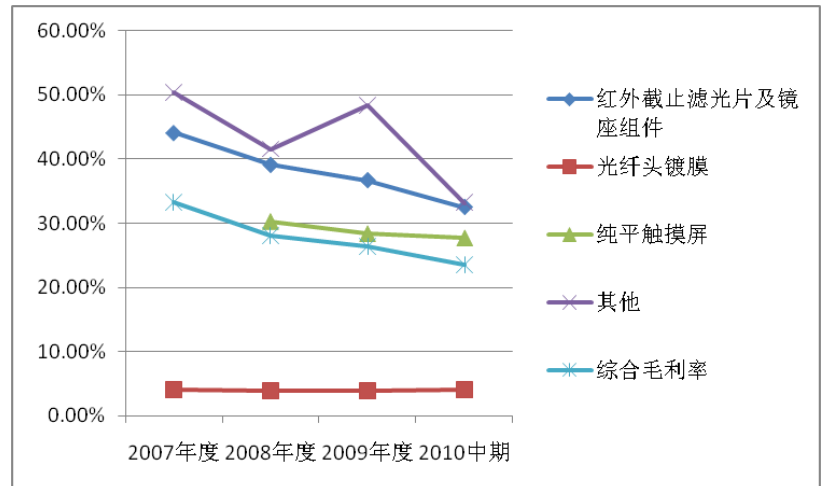
图 1. 2010 年营收、利润同比增长情况



资料来源: 2010 年中期报告

- **毛利率平稳中包含结构变化。**10 年中期毛利率 23.58%, 同比提高 0.61 个百分点。主导产品红外截止滤光片毛利率同比下降 3.80 个百分点, 近 3 年来, 滤光片毛利率呈缓慢下降趋势, 显示产品进入稳定期, 但毛利率仍达 32.48%, 显示滤光片是公司重要利润来源。值得注意的是触摸屏业务毛利率同比上升 5.89 个百分点, 达 27.68%。由于公司产品下半年是销售旺季, 因此虽触摸屏业务毛利率比去年全年略有下降, 但预计全年随产能利用率上升毛利率要高于去年。

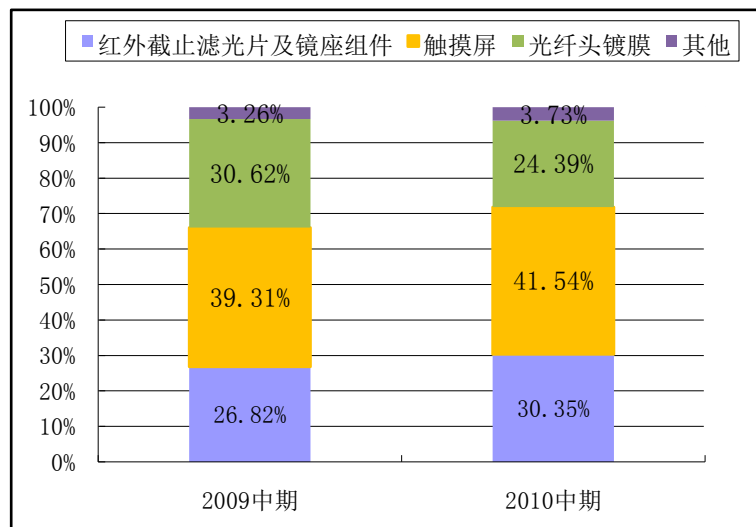
图 2. 07-09 年及 2010 中期毛利率情况



数据来源：招股说明书及中报

- **触摸屏是最大收入来源。** 触摸屏业务实现营收 9853.17 万元，同比增长 39.53%，营收占比 41.54%，同比去年提高 2.23 个百分点，显示触摸屏业务成最大收入来源。公司 08 年开始开拓触摸屏业务，公司目前触摸屏为电阻屏，毛利率略低于 30%，据了解，公司正根据客户需求研发电容屏工艺，以公司在光电薄膜领域的技术实力，公司电容屏业务值得看好。

图 3. 2009、2010 中期分业务营收占比情况



数据来源：公司 2010 中报

- **期间费用控制基本平稳，管理费用略有升高。** 期间费用营收占比 12.05%，去年同期为 11.82%，主要系管理费用增加，管理费用营收占比 7.74%，去年同期为 6.78%。

- **投资评级。**我们看好电容式触摸屏未来市场景气，预计 2010-2012 年公司的 eps 分别为 0.86 元，1.35 元，1.95 元，给予 11 年 40 倍 PE，目标价格 54 元，暂给予中性评级。

- **风险因素**
公司进入电容屏领域进度低于预期。

盈利预测及市场重要数据	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	231	373	559	867	1,300
增长率	50.3%	61.6%	50.0%	55.0%	50.0%
营业利润(百万元)	37	56	89	141	203
增长率	12.4%	50.8%	59.8%	57.7%	44.2%
净利润(百万元)	37	51	83	129	187
增长率	22.0%	36.8%	62.4%	56.3%	44.8%
每股净资产(元)	2.70	3.40	10.81	11.97	13.67
每股收益(元)	0.52	0.71	0.86	1.35	1.95
市盈率(P/E)	105.4	77.0	63.3	40.5	27.9
市净率(P/B)	20.2	16.0	3.8	3.4	3.0
ROE(%)	19.2	20.8	6.0	8.4	10.7
EV/EBITDA	#NAME?	#NAME?	41.0	25.8	18.2
息率(%)	#NAME?	#NAME?	0.3%	0.5%	0.6%

资料来源：公司资料，东海证券预测

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3年行业工作经验, 2007年6月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、欧菲光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122