

上市点评

欧菲光 (002456)

谨慎推荐

2010年8月4日

触摸屏业务市场空间巨大

分析师: 段迎晟

SAC 执业证书编号:

S0980210030013

Duanyingsheng@guosen.com.cn 电话: 0775-82130761

事项:

欧菲光定价发行的 2400 万股昨日上市, 发行后每股净资产 9.54 元。

评论:

■ 红外截止滤光片业务优势明显

红外截止滤光片产品是公司的发家产品, 滤光片的镀膜技术是关键, 技术路线和莱宝高科相似。公司红外截止滤光片及镜座组件占 2009 年公司收入的 35%, 利润占比为 48%, 占 2008 年全球市场的 27%, 位居市场领先地位。未来几年, 预计红外滤光片业务将持续保持 10% 左右的增长, 但是随着产品成熟盈利能力呈下降趋势, 2007 年-2009 年的毛利率分别为 44.10%、39.11% 和 36.69%, 未来的增长来 3G 手机增长, 包括双摄像头的普及。

■ 微晶强化面板玻璃是公司另一增长点

公司的强化玻璃是自主研发并量产的产品, 具有防油、防水、防指纹、防振动的特性, 公司为 Sony 量身定做的强化玻璃装配于第一台防水相机 DSC-TX5 上, 并将于近期上市。随着品牌数码相机开始主打防水防摔防摔概念, 以及消费者对电子产品的附加功能越来越重视, 强化玻璃的市场应用前景将越来越广泛。

■ 纯平电阻式触摸屏放量增长

滤光片的镀膜技术和触摸屏的相似, 这也是公司能够快速进入这个领域的原因之一。消费电子产品带动的巨大的纯平触摸屏市场潜力巨大, 公司于 2008 年成功投产电子式触摸屏, 并于 2009 年占公司利润达到 46%。纯平式触摸屏取代非纯平触摸屏是产品发展趋势, 对于纯平式电阻触摸屏相对电容式触摸屏目前还有较大的价格优势, 所以在国内市场, 华为、海尔等客户的需求增加, 将是公司有较大的成长空间。

■ 电容式触摸屏筹划中, 具备成本优势, 技术进展需关注

公司目前正在筹划电容式触摸屏的生产, 由于可以自产 ITO Film, 可以较大程度的降低成本。由于在电阻式触摸屏上的技术积累以及技术团队本身的必要经验, 公司的 Film-Glass 已经试生产并通过部分整机厂认证, 预计年底就可以量产。

同时，公司也在积极筹划 Glass-Glass 电容式触摸屏技术，由于公司具备较为成熟的镀膜技术，所以技术难点在于光刻和贴合技术，公司的应对措施是从胜华请来整个技术团队，苏州的生产基地正在建设中。由于苹果公司在触摸屏应用领域的领导地位，Glass-Glass 电容式触摸屏现在已经成为主流。但是贴合技术一直是下道工序的难点，如果公司的技术研发进展顺利，将极大的提升公司的盈利能力和收入水平。所以需要积极关注公司在电容式触摸屏领域的技术进展。

■ **公司的产品结构正在改善，筹备中的电容式触摸屏产品具有广阔的市场空间，给予“谨慎推荐”评级**

公司的电阻式触摸屏增长良好，加上 Film-Glass 电容式触摸屏已经实现整机样产，4 季度大规模出货是大概率时间；而在 Glass-Glass 电容式触摸屏上公司具备资产 ITO Film 的成本优势，只是需要光刻和贴合技术的爬坡过程，市场前景看好。预计公司 2010 和 2011 年 EPS 分别为 0.85 和 1.31，根据上市首日收盘价市盈率分别为 2010 年 54 倍、2011 年 35 倍，但由于公司技术的独特性和未来可见的巨大市场规模，给予谨慎推荐评级。

■ **风险提示**

公司的主要产品之一红外滤光片毛利率逐渐下降，需警惕盈利能力下降过快风险。另外，公司筹建的电容式触摸屏存在技术进展慢于预期、良率不高的风险。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。我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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。