

欧菲光(002456)调研报告

——经营扭亏为盈，客户全面展开

信息技术/电子元器件

谨慎推荐

首次评级

发布时间：2012 年 02 月 27 日

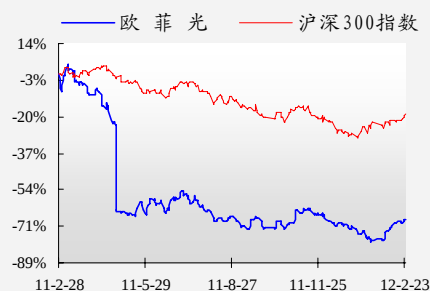
投资要点：

- **智能手机紧俏，触摸屏需求强劲：**2012 年全球智能手机出货量将达 6 亿部，比上年增长 33.3%。其中平价智能手机出货量将达 1.47 亿部，比上年增长 177%。在智能手机的带动下，触摸屏行业市场规模高速增长，2011 年市场规模超过 130 亿美元，比上年增长 90%，估计 2017 年将成长到 239 亿美元。
- **国内精密光电薄膜元器件行业领先厂商：**公司技术水平领先，积累了丰富的膜系设计经验和一批专有生产技术人才，质量管理体系完善，通过了 ISO9001: 2000 质量管理体系，产品品质可靠。
- **公司电容屏量产，经营扭亏为盈：**公司电容屏项目实现量产，小尺寸产能电容屏产能每月将近 600 万片，中大尺寸产能每月约 20 万片，后续还将定向增发扩充产能，各类触摸屏产品良率达 80% 以上。公司 2011 年四季度实现扭亏为盈。
- **公司主动出击，客户全面展开：**公司主动出击，迅速将技术优势转换为市场优势，目前公司已经成功进入三星、华为、联想的供应商体系成为合格供应商，并和中兴、宇龙酷派、金立、小米等厂商保持密切联系。公司目前已给三星、联想及华为批量出货。
- **投资建议：**我们对公司未来的营业收入持谨慎态度。触摸屏、红外截止滤光片、光纤头镀膜等是公司营业收入的主要来源，暂不考虑增发摊薄。我们预测公司 2011 -2013 年公司 EPS 分别为 0.12 元，0.92 元，1.32 元，当前股价对应动态 PE 分别为 180、24 和 16 倍，首次给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**业绩低于预期，原材料成本风险，新领域波动较大订单低于预期等。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	618	66.13	52	37.84	0.27	5.40	159.9	
2011	1,248	101.99	23	-54.45	0.12	2.40	179.8	
2012E	2,307	84.82	176	641.52	0.92	14.91	23.5	
2013E	3,505	51.94	253	43.39	1.32	17.42	16.3	

走势图



市场数据

2012-2-27

收盘价：	21.58 元
52 周最高价：	70.07 元
52 周最低价：	13.20 元
平均持仓成本：	19.80 元

基本数据

2011Q4

总股本（亿股）：	19,200
流通 A 股（亿股）：	19,200
每股收益（元）：	0.12
每股净资产（元）：	5.08
每股经营现金流（元）：	--
市净率：	4.25

分析师：周思立；联系人：黄浩

执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)2036 1175

FAX: (8621)2036 1159

Email: huangh@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

目录

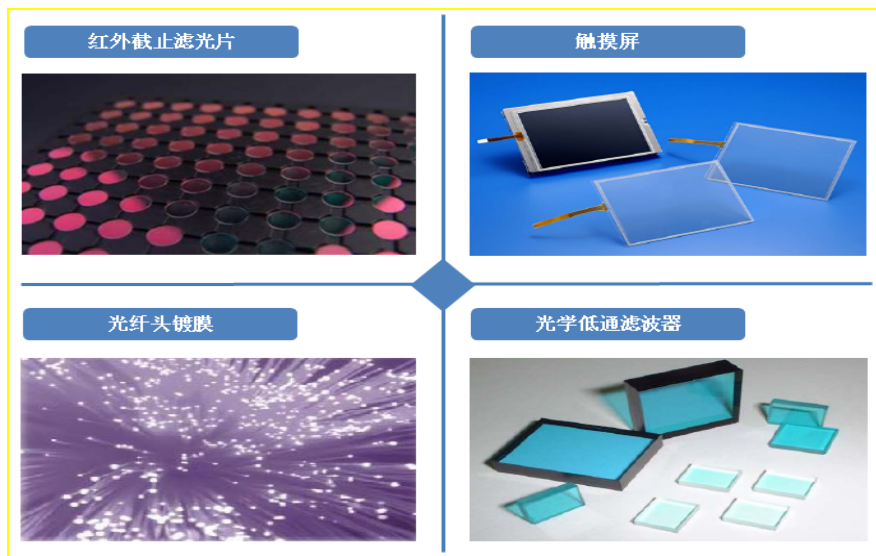
一、公司介绍	3
1.公司主营业务介绍	3
2.公司历史沿革与股权结构	4
二、智能手机紧俏，触摸屏需求强劲	4
1.智能手机紧俏	4
2.触摸屏需求强劲	5
三、国内精密光电薄膜元器件行业领先厂商	6
1.技术水平领先	6
2.质量管理体系完善，产品品质可靠	6
四、公司电容屏量产，经营扭亏为盈	7
五、公司主动出击，客户全面展开	7
六、结论	7
七、投资建议	8

一、公司介绍

1. 公司主营业务介绍

公司专注于精密光电薄膜元器件行业，主要产品包括：触摸屏、红外截止滤光片、光纤头镀膜等，广泛应用于手机、数码相机、摄像机、投影仪等消费类电子产品领域，及光通信、监控系统等其他领域。经过多年发展，公司已成长为国内领先的精密光电薄膜元器件制造厂商。

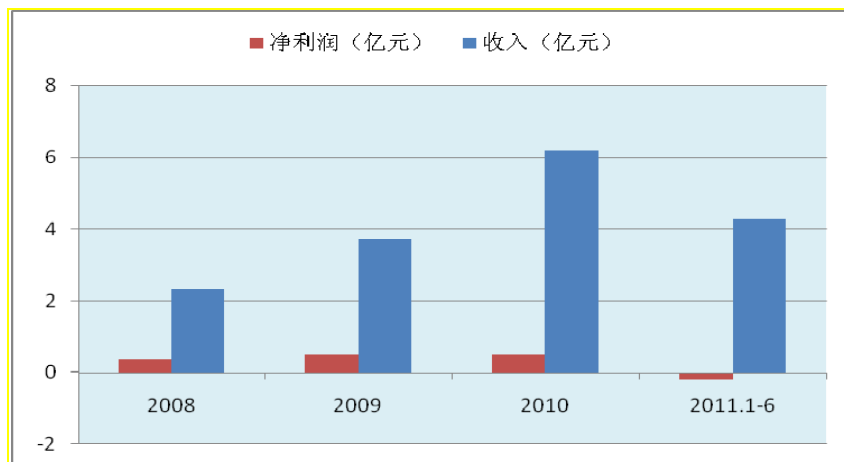
图表1：公司主要产品类型



资料来源：东北证券整理

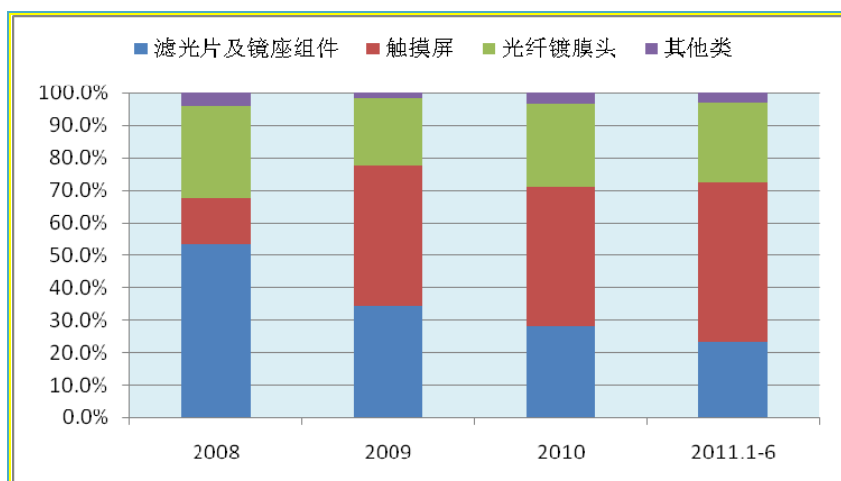
公司营业收入从2008年2.31亿提升到2010年6.18亿，年均复合增长率为63.6%。随着下游智能手机出货量大幅提升，公司触摸屏的销售收入大幅增加。触摸屏产品的收入占比从2008年的14.4%逐步提升到2011年年中的48.8%。

图表2：历年收入和净利润增长情况



数据来源：公司公告，东北证券整理

图表 3: 公司营业收入结构



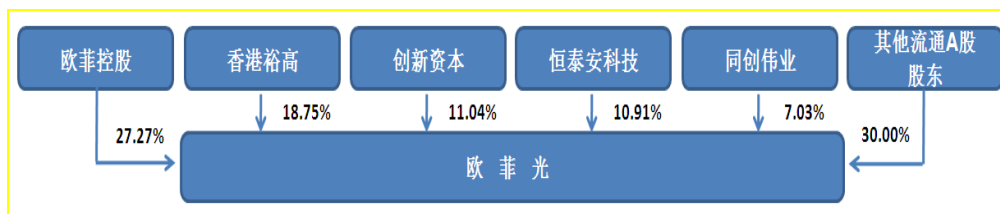
数据来源: 公司公告, 东北证券整理

2. 公司历史沿革与股权结构

公司前身为深圳欧菲光网络有限公司, 由香港迅启和智雄电子于 2001 年 3 月共同出资成立。2004 年 10 月, 欧科有限和香港裕高两家公司共同收购了欧菲光网络的全部股权。2006 年 5 月, 欧菲光网络更名为深圳欧菲光科技有限公司。此后, 欧菲光有限公司分别于 2006 年 11 月及 2007 年 6 月, 通过增资扩股及股权转让的方式, 引入创新资本、恒泰安科技和同创伟业三家投资者成为公司的股东。2007 年 10 月, 经董事会决议以及政府有权部门的批准, 欧菲光有限公司以整体变更的方式, 将公司组织形式由有限责任公司变更为股份有限公司。

公司控股股东为欧菲控股, 发行前持有公司 36.36% 的股份, 目前持有公司 27.27% 的股份。公司董事长蔡荣军, 持有发行人控股股东——欧菲控股之 99.04% 的股权, 为公司实际控制人。

图表 4: 公司股东结构



资料来源: 公司公告, 东北证券

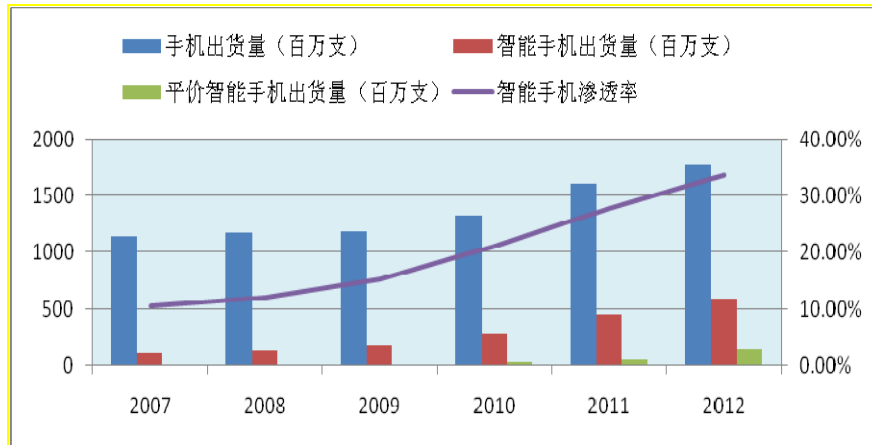
二、智能手机紧俏, 触摸屏需求强劲

1. 智能手机紧俏

随着三星、苹果、HTC 等国际知名厂商陆续推出智能手机新品, 智能手机出货量迅速提升。台湾拓璞产业研究所数据显示, 2011 年全球智能手机出货量为 4.5 亿部, 比 2010 年新增 1.7 亿部, 年增长率为 60.7%, 预计 2012 年出货量将达 6 亿部。其中以千

元机为代表的平价智能手机增速更为抢眼，2012 年全球平价智能手机出货量将达 1.47 亿部，比 2011 年新增 0.94 亿部，年增长率为 177%，远高于整体的增速。

图表5：全球手机出货量(百万台)

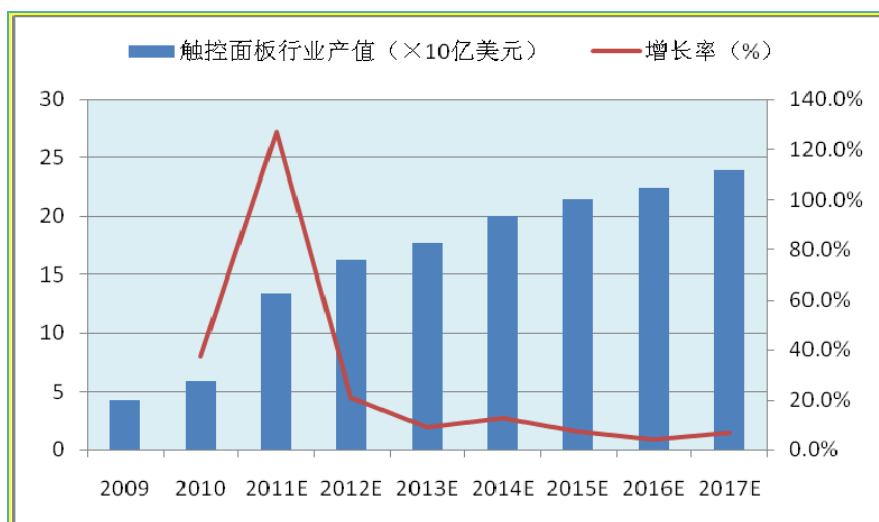


数据来源：拓璞产业研究所，东北证券整理

2.触摸屏需求强劲

DisplaySearch 最新数据显示，触摸屏行业市场规模2011年将达12亿片，比上年增长60%，产值超过130亿美元，比上年增长90%，估计2017年将成长到239亿美元。

图表6：全球触控面板行业产值预测



数据来源：DisplaySearch，东北证券整理

触摸屏广泛应用于终端电子产品，在手机、多媒体播放器与导航仪等手持式装置中的渗透率快速增长，在中大尺寸应用如平板电脑、教育与培训等方面也将快速成长。根据 DisplaySearch 最新数据，按出货量统计，手机用触摸屏出货量占主导地位，预计 2011 年手机用触摸屏占总量比例约 68%。

图表 7: 触摸屏应用领域



资料来源：东北证券整理

图表 8: 触摸屏不同应用市场规模



数据来源：DisplaySearch，技术在线，东北证券

三、国内精密光电薄膜元器件行业领先厂商

1. 技术水平领先

公司技术水平国内领先，通过多年发展，积累了丰富的膜系设计经验和大量的专有生产技术。董事长蔡荣军是中国光学学会薄膜专业委员会委员，是业内具有广泛声誉的专家。公司拥有232人的研发技术团队，本科及以上学历117人。公司近三年研发投入占营业收入比例达5.62%。

截至2010年，公司已经获授10项实用新型专利，另有6项发明专利和2项实用新型专利已获得国家专利局受理。公司自主研发的真空镀膜机在部分关键指标上已经接近国际先进水平，而成本大大低于国外同类产品。

2. 质量管理体系完善，产品品质可靠

公司通过了ISO9001: 2000质量管理体系，在生产各个环节建立了严格的质量控制

方法,并根据本公司实际生产经营情况制定了相关产品质量内部控制制度,通过从原材料采购、产品生产过程、产品质量检验、产品稽核等环节进行产品质量系统控制。公司严格遵照国家、国际相关产品质量标准进行产品生产活动,产品品质可靠,并得到下游客户的认可。

四、公司电容屏量产,经营扭亏为盈

公司将部分超募资金和自有资金投进电容屏项目,积极推进,并在短时间内迅速提升电容屏产品的产能和良率。相对于国内其他电容屏厂商模组段进展缓慢,公司Sensor段和模组段齐头并进,获得先发优势。目前公司已实现电容屏量产,主要为Film结构电容屏和Glass结构电容屏,其中小尺寸电容屏由深圳、南昌、苏州工厂生产,每月产能将近600万片,中大尺寸电容屏由南昌工厂生产,每月产能约20万片,后续产能还将进一步提升。各类触摸屏产品良率达80%以上,部分产品超过90%,已达国内先进水平。

公司量产稳定后,还计划定向增发扩大产能。公司已公布了非公开增发预案,计划发行不超过5000万股,每股发行价不低于15.52元。扩产项目主要在南昌,包括年产4000万片小尺寸和300万片中尺寸电容式触摸屏。加上目前的产能,公司将形成年产约1亿片小尺寸,500万片中尺寸触摸屏的产能。

公司公告2011年归属上市公司净利润为2254.8万元,其中包括1000万元的政府补助作为营业外收入。公司2011年前三季度归属上市公司净利润为-2464.5万元,不考虑政府补助的营业外收入,公司四季度净利润为3719.3万元。我们可以得出公司经营已停止亏损出现盈利。

五、公司主动出击,客户全面展开

公司是国内触摸屏行业“一体化”程度领先的企业,产品覆盖了触摸屏全产业链,从上游的ITO玻璃、强化玻璃等原材料,衍生到中游的感应Sensor制作,并切入到下游的模组组装,技术优势显著。公司主动出击,迅速将技术优势转换为市场优势,积极拓展下游客户。目前公司已经成功进入三星、华为、联想的供应商体系成为合格供应商,并和中兴、宇龙酷派、金立、小米等厂商保持密切联系。公司目前已给三星、联想及华为批量出货。通过进入国内外知名厂商的供应商体系标志着公司电容屏的技术水平已经达到国内先进厂商的水平。

六、结论

1.智能手机紧俏,触摸屏需求强劲:2012年全球智能手机出货量将达6亿部,比上年增长33.3%。其中平价智能手机出货量将达1.47亿部,比上年增长177%。在智能手机的带动下,触摸屏行业市场规模高速增长,2011年市场规模超过130亿美元,比上年增长90%,估计2017年将成长到239亿美元。

2.国内精密光电薄膜元器件行业领先厂商:公司技术水平领先,积累了丰富的膜系设计经验和一批专有生产技术人才,质量管理体系完善,通过了ISO9001:2000质量管理体系,产品品质可靠。

3. 公司电容屏量产，经营扭亏为盈：公司电容屏项目实现量产，小尺寸产能电容屏产能每月将近 600 万片，中大尺寸产能每月 20 万片，后续还将定向增发扩充产能，各类触摸屏产品良率达 80% 以上。公司 2011 年四季度实现扭亏为盈。

4. 公司主动出击，客户全面展开：公司主动出击，迅速将技术优势转换为市场优势，目前公司已经成功进入三星、华为、联想的供应商体系成为合格供应商，并和中兴、宇龙酷派、金立、小米等厂商保持密切联系。公司目前已给三星、联想及华为批量出货。

七、投资建议

我们认为公司处于精密光电薄膜元器件行业与下游行业关联度高，下游行业需求的增长为精密光电薄膜元器件行业的高速发展提供保障，公司深耕触摸屏、红外截止滤光片、光纤头镀膜等领域，行业优势明显，但是目前市场竞争激烈，公司在新领域市场推广仍面临较大的压力，且原材料价格上涨较快，我们对公司未来营业状况保持谨慎态度。

综上，触摸屏、红外截止滤光片、光纤头镀膜等是公司营业收入的主要来源，暂不考虑增发摊薄。我们预测公司 2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.12 元，0.92 元，1.32 元，当前股价对应动态 PE 分别为 180、24 和 16 倍，首次给予“谨慎推荐”评级。

风险提示：业绩低于预期，原材料成本风险，新领域波动较大订单低于预期等。

图表9：公司营收预测

利润表(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	618	1248	2307	3505
营业成本	478	1057	1823	2804
营业税金及附加	1	1	2	3
销售费用	12	25	46	70
管理费用	59	100	160	243
财务费用	11	37	69	88
资产减值损失				
公允价值变动收益				
投资收益				
营业利润	57	27	207	297
营业外收支	5	1	1	1
利润总额	175	130	150	172
所得税费用	9	4	31	45
归属于母公司净利润	52	24	176	253
少数股东损益				
EPS(元/股)	0.27	0.12	0.92	1.32

数据来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。