

欧菲光 (002456)

光学光电子/电子

发布时间: 2012-12-06

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

产能扩张加速, 未来前景看好

报告摘要:

事件:

- 公司公告非公开发行股票申请获审核通过。公司非公开发行股票申请获证监会审核通过, 拟投资电容式触摸屏扩产项目, 将新增年产 4000 万块中小尺寸电容触摸屏和 300 万块中大尺寸电容触摸屏。

点评:

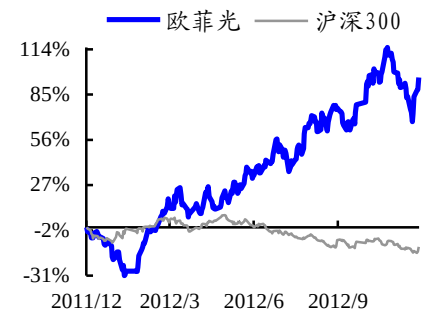
- 各类触控技术将并存。我们认为只有在满足用户体验的基础上能实现轻薄化和低成本要求的技术才有机会主导未来的触摸屏市场。2013 年触摸屏行业技术路径仍将延续目前的局面, 向左走或向右走并不重要, 各类技术将并存, TOL 技术、G1F 技术、G/G 技术、G/F/F 技术将成为市场的主流, In-Cell 技术、On-Cell 技术、GF2 技术、Metal-mesh 技术将局限于部分市场的应用。
- 新型薄膜技术未来有望提振公司业绩。公司是国内触摸屏行业领先厂商, 技术优势显著。公司现已开发 G1F、GF2、Metal-mesh、纳米银浆等新型技术, 能较好的克服传统 G/F/F 技术的不足, 并能延伸至新产品领域, 有望提振公司经营业绩。
- 产能扩张加速, 未来前景看好。本次非公开增发获批, 将为公司扩张电容式触摸屏产能提供保障。公司在现有产能的基础上, 进一步扩张中小尺寸与中大尺寸产品的产能, 将保持行业领先地位。
- 预计公司 12、13、14 年的 EPS 分别为 1.74、2.21、2.56 元。公司是国内电容式触摸屏领先企业, 将受益于移动智能终端的快速增长带来的需求增加。但短期来看, 公司产品价格仍有下行压力, 因此, 我们维持对公司谨慎推荐的评级。
- 风险: 市场低于预期, 产品价格下滑过快, 新领域开拓低于预期等。

股票数据

2012-12-5

收盘价 (元)	39.60
12 个月股价区间 (元)	13.20 ~ 43.60
总市值 (百万元)	7,603
总股本 (百万股)	192
A 股 (百万股)	192
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-7%	10%	97%
相对收益	-3%	10%	109%

相关报告

证券分析师: 周思立

执业证书编号: S0550511010003
(021)20361108 zhousl@nesc.cn

研究助理: 黄浩

执业证书编号:
(021)20361175 huangh@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	618	1245	3455	5107	6541
(+/-)%	65.72%	101.50%	177.49%	47.79%	28.09%
净利润	52	21	334	425	491
(+/-)%	1.75%	-60.08%	1515.03%	26.94%	15.61%
每股收益 (元)	0.54	0.11	1.74	2.21	2.56
市盈率	145.97	367.15	22.73	17.91	15.49
市净率	7.85	7.81	5.81	4.39	3.42
净资产收益率 (%)	5.38%	2.13%	25.57%	24.51%	22.08%
股息收益率 (%)	0.23%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	96	192	192	192	192

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	378	400	423	430
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	395	728	1105	1397
存货	389	697	1040	1352
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1413	2473	3531	4426
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	708	1108	1408	1608
无形资产	9	11	13	14
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	968	1438	1798	2039
资产总计	2381	3911	5329	6465
短期借款	711	1650	2332	2691
应付款项	327	531	791	1029
预收款项	3	9	13	17
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1086	2281	3274	3920
长期借款	322	322	322	322
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	322	322	322	322
负债合计	1408	2603	3596	4242
归属于母公司股东权益合计	973	1308	1732	2223
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	2381	3911	5329	6465

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1245	3455	5107	6541
营业成本	1074	2705	4032	5242
营业税金及附加	5	14	17	20
资产减值损失	4	0	0	0
销售费用	18	48	61	72
管理费用	93	270	373	471
财务费用	41	67	117	150
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	11	352	506	587
营业外收支净额	15	60	17	18
利润总额	26	412	523	605
所得税	5	78	99	114
净利润	21	334	425	491
归属于母公司净利润	21	334	425	491
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	21	334	425	491
资产减值准备	4	0	0	0
折旧及摊销	42	68	93	111
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	39	74	125	158
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-311	-782	-724	-601
其他	0	-2	0	0
经营活动净现金流量	-207	-365	-97	141
投资活动净现金流量	-427	-479	-436	-335
融资活动净现金流量	743	865	556	200
企业自由现金流	-398	-850	-542	-202

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.11	1.74	2.21	2.56
每股净资产 (元)	5.07	6.81	9.02	11.58
每股经营性现金流量 (元)	-1.08	-1.90	-0.51	0.74
成长性指标				
营业收入增长率	101.50%	177.49%	47.79%	28.09%
净利润增长率	-60.08%	1515.03%	26.94%	15.61%
盈利能力指标				
毛利率	13.78%	21.72%	21.04%	19.86%
净利率	1.66%	9.68%	8.31%	7.50%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	81.04	76.89	78.97	77.93
存货周转率 (次)	94.11	94.11	94.11	94.11
偿债能力指标				
资产负债率	59.13%	66.56%	67.49%	65.61%
流动比率	1.30	1.08	1.08	1.13
速动比率	0.76	0.56	0.54	0.54
费用率指标				
销售费用率	1.41%	1.40%	1.20%	1.10%
管理费用率	7.51%	7.80%	7.30%	7.20%
财务费用率	3.28%	1.93%	2.30%	2.29%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	367.15	22.73	17.91	15.49
P/B (倍)	7.81	5.81	4.39	3.42
P/S (倍)	6.11	2.20	1.49	1.16
净资产收益率	2.13%	25.57%	24.51%	22.08%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760