

欧菲光 (002456)

光学光电子/电子

发布时间: 2013-01-09

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

微摄像头模组业务值得期待

报告摘要:

事件:

- 公司公告 800 万像素微摄像头模组获 OVT(豪威科技)的 AAA 级认证,正式量产并批量出货,良率达到预期目标,同时,公司 1300 万像素微摄像头模组开发成功。

点评:

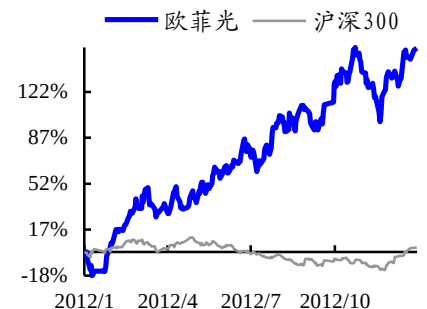
- 13 年终端出货量乐观,拉动上游元件需求。13 年智能手机、平板电脑、超级本齐头并进,智能终端出货量乐观。中低端智能手机推动智能手机出货量持续增长,预计 2013 年智能手机出货量将达 9 亿部。低阶产品推动平板电脑市场加速发展,预计 2013 年出货量将达 2 亿部。强强联手提振超级本出货量,预计 2013 年出货量将突破 3000 万台。智能终端出货量的攀升将拉动摄像头模组、触摸屏等上游元件的需求。
- 微摄像头模组业务值得期待。公司曾经是红外截止滤光片的龙头厂商,在光学领域技术积累深厚,并凭借触摸屏产品与终端厂商联系密切,将为摄像头模组业务拓展提供便利。公司 500 万像素微摄像头已量产,800 万像素微摄像头已获得 OVT 认证并量产,1300 万像素微摄像头已开发成功,使得公司产品线进一步完善。微摄像头模组业务将提振公司经营业绩,值得期待。
- 预计公司 12、13、14 年的 EPS 分别为 1.74、2.24、2.51 元。公司是国内电子元件领域龙头厂商,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,且在微摄像头模组领域开拓仍存在不确定性,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,微摄像头模组订单低于预期等。

股票数据

2013-1-7

收盘价(元)	43.42
12个月股价区间(元)	13.20 ~ 44.75
总市值(百万元)	8,337
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)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	20%	171%
相对收益	-5%	10%	160%

相关报告

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	618	1245	3455	5094	6307
(+/-)%	65.72%	101.50%	177.49%	47.42%	23.82%
净利润	52	21	334	430	481
(+/-)%	1.75%	-60.08%	1515.03%	28.54%	12.00%
每股收益(元)	0.54	0.11	1.74	2.24	2.51
市盈率	160.05	402.57	24.93	19.39	17.32
市净率	8.61	8.57	6.37	4.80	3.76
净资产收益率(%)	5.38%	2.13%	25.57%	24.74%	21.69%
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

证券分析师: 周思立

执业证书编号: S0550511010003

(021)20361108

zhouisl@nesc.cn

研究助理: 黄浩

执业证书编号:

(021)20361175

huangh@nesc.cn

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	1102	1347
存货	389	697	1035	1300
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1413	2473	3520	4278
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	5317	6317
短期借款	711	1650	2320	2594
应付款项	327	531	788	990
预收款项	3	9	13	16
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1086	2281	3257	3776
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	3580	4098
归属于母公司股东权益合计	973	1308	1738	2219
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	2381	3911	5317	6317

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1245	3455	5094	6307
营业成本	1074	2705	4014	5043
营业税金及附加	5	14	17	19
资产减值损失	4	0	0	0
销售费用	18	48	61	69
管理费用	93	270	372	454
财务费用	41	67	117	146
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	513	576
营业外收支净额	15	60	17	18
利润总额	26	412	530	594
所得税	5	78	100	112
净利润	21	334	430	481
归属于母公司净利润	21	334	430	481
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	430	481
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	155
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-311	-782	-717	-507
其他	0	-2	0	0
经营活动净现金流量	-207	-365	-86	223
投资活动净现金流量	-427	-479	-436	-335
融资活动净现金流量	743	865	545	119
企业自由现金流	-398	-850	-530	-121

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.11	1.74	2.24	2.51
每股净资产 (元)	5.07	6.81	9.05	11.56
每股经营性现金流量 (元)	-1.08	-1.90	-0.45	1.16
成长性指标				
营业收入增长率	101.50%	177.49%	47.42%	23.82%
净利润增长率	-60.08%	1515.03%	28.54%	12.00%
盈利能力指标				
毛利率	13.78%	21.72%	21.19%	20.04%
净利率	1.66%	9.68%	8.44%	7.63%
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%	67.32%	64.87%
流动比率	1.30	1.08	1.08	1.13
速动比率	0.76	0.56	0.54	0.55
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%	2.29%	2.32%
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)	402.57	24.93	19.39	17.32
P/B (倍)	8.57	6.37	4.80	3.76
P/S (倍)	6.70	2.41	1.64	1.32
净资产收益率	2.13%	25.57%	24.74%	21.69%

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