

欧菲科技 (002456.SZ)

三季报业绩符合预期，未来有望保持快速增长

核心观点：

● 公司发布 2018 年三季报，业绩高速增长，全年指引乐观

公司发布 2018 年三季报，2018 年前三季度公司共实现营收 311.5 亿元，同比增 27.4%，实现归母净利润 13.76 亿元，同比增 34.7%，符合半年报同比增 30%-50% 的指引，实现扣非净利润 12.36 亿元，同比增 56.4%。其中 2018Q3 共实现营收 128.9 亿元，同比增 38.1%，实现归母净利润 6.33 亿元，同比增 57.5%，实现扣非净利润 5.51 亿元，同比增 45.8%，业绩呈现高速增长态势。

公司对 2018 年度业绩情况给出指引，预计 2018 年共实现归母净利润 18-20.5 亿元，同比增 120%-150%，其中 2018Q4 共实现归母净利润 4.33-6.80 亿元，相比去年同期-1.99 亿元大幅增长 317.3%-441.0%。

公司 2018 前三季度销售毛利率为 15%，相比去年同期 12.59% 上升 2.41 个百分点；销售净利率为 4.41%，相比去年同期 4.17% 上升 0.24 个百分点；ROE 为 14.08%，相比去年同期 11.98% 有所上升。公司 2018 前三季度经营活动净现金流量为 2.31 亿元，相比去年同期-10.37 亿元大幅增长 122.3%，这得益于公司在销售增加的同时加大了回款的催收力度。

● 盈利预测与评级

我们认为公司搭乘光学优质赛道，同时自身能力不断成长，实现了客户升级（从国产客户向国际客户、产品应用机型从低端向高端）和产品升级（CCM 模组从单摄向多摄，单机价值持续提升）的双重成长。预计 18-20 年 EPS 分别为 0.71/0.95/1.24 元，按最新收盘价计算对应 PE 为 17.5/13.2/10.1 倍。我们看好公司成长远景，给予“买入”评级。

● 风险提示

下游产品销量不及预期风险；行业竞争加剧风险。

盈利预测：

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	26,746.42	33,791.03	45,984.79	61,561.55	80,030.02
增长率(%)	44.59%	26.34%	36.09%	33.87%	30.00%
EBITDA(百万元)	1,682.82	2,933.32	5,206.32	6,181.12	7,453.96
净利润(百万元)	718.83	822.52	1,932.96	2,564.00	3,363.50
增长率(%)	50.24%	14.43%	135.00%	32.65%	31.18%
EPS(元/股)	0.276	0.307	0.712	0.945	1.240
市盈率(P/E)	129.38	67.91	17.49	13.18	10.05
市净率(P/B)	4.63	6.14	3.07	2.49	2.00
EV/EBITDA	24.17	21.83	8.22	6.50	5.00

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	12.46 元
前次评级	买入
报告日期	2018-10-21

相对市场表现



分析师： 许兴军 S0260514050002

021-60750532

xxj3@gf.com.cn

相关研究：

欧菲科技(002456.SZ)：半 2018-08-07
 年报业绩符合预期，未来有望
 保持快速增长

欧菲科技(002456.SZ)：光 2018-03-04
 学升级、OLED 助力，未来公
 司将延续高成长

欧菲科技(002456.SZ)：延 2018-01-31
 续高速增长势头，看好公司成
 长远景

联系人： 王帅 0755-23953620

wshuai@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	14811	18141	19726	26177	34402
货币资金	1376	1591	550	500	1030
应收及预付	8243	7982	11014	14745	19169
存货	4511	7680	8123	10894	14164
其他流动资产	682	888	39	39	39
非流动资产	8623	12697	13511	11523	9687
长期股权投资	63	91	91	91	91
固定资产	5019	8367	7948	7186	6019
在建工程	1538	1730	4030	3030	2530
无形资产	1199	1523	1046	821	652
其他长期资产	804	986	396	396	396
资产总计	23434	30838	33237	37700	44089
流动负债	13538	16466	18562	20462	23487
短期借款	2068	4189	5042	2371	0
应付及预收	10195	11015	13399	17970	23365
其他流动负债	1275	1262	121	121	121
非流动负债	1856	5183	4360	4360	4360
长期借款	751	2169	2169	2169	2169
应付债券	796	2191	2191	2191	2191
其他非流动负债	309	823	0	0	0
负债合计	15394	21650	22922	24822	27847
股本	1086	2715	2713	2713	2713
资本公积	4523	3181	3181	3181	3181
留存收益	2670	3373	5306	7870	11233
归属母公司股东权	8041	9106	11009	13573	16936
少数股东权益	0	83	83	83	83
负债和股东权益	23434	30838	33237	37700	44089

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	26746	33791	45985	61562	80030
营业成本	23676	29140	39012	52318	68026
营业税金及附加	55	94	129	172	224
销售费用	174	270	368	492	640
管理费用	1735	2130	2989	4186	5522
财务费用	332	427	1000	1200	1400
资产减值损失	97	743	145	104	166
公允价值变动收益	0	-81	0	0	0
投资净收益	3	1	-10	0	0
营业利润	678	957	2332	3089	4052
营业外收入	151	53	4	0	0
营业外支出	7	26	8	0	0
利润总额	822	983	2329	3089	4052
所得税	105	162	396	525	689
净利润	717	821	1933	2564	3364
少数股东损益	-2	-2	0	0	0
归属母公司净利润	719	823	1933	2564	3364
EBITDA	1683	2933	5206	6181	7454
EPS (元)	0.28	0.31	0.71	0.95	1.24

现金流量表

单位: 百万元

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	811	329	2728	2421	2901
净利润	717	821	1933	2564	3364
折旧摊销	647	1291	1719	1788	1836
营运资金变动	-924	-2870	-1237	-2035	-2464
其它	371	1087	313	104	166
投资活动现金流	-3414	-4036	-2735	200	0
资本支出	-2761	-3139	-2725	200	0
投资变动	-653	-907	-10	0	0
其他	0	9	0	0	0
筹资活动现金流	2268	3918	-1035	-2671	-2371
银行借款	-1114	-10169	853	-2671	-2371
股权融资	1620	84	0	0	0
其他	1762	14003	-1887	0	0
现金净增加额	-336	211	-1041	-50	530
期初现金余额	1669	1376	1591	550	500
期末现金余额	1327	1567	550	500	1030

主要财务比率

至12月31日	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力(%)					
营业收入增长	44.6	26.3	36.1	33.9	30.0
营业利润增长	51.9	41.1	143.8	32.5	31.2
归属母公司净利润增长	50.2	14.4	135.0	32.6	31.2
获利能力(%)					
毛利率	11.5	13.8	15.2	15.0	15.0
净利率	2.7	2.4	4.2	4.2	4.2
ROE	8.9	9.0	17.6	18.9	19.9
ROIC	8.1	8.2	14.9	18.8	23.5
偿债能力					
资产负债率(%)	65.7	70.2	67.4	64.5	62.1
净负债比率	0.4	0.9	0.8	0.5	0.2
流动比率	1.09	1.10	1.06	1.28	1.46
速动比率	0.75	0.63	0.62	0.74	0.85
营运能力					
总资产周转率	1.35	1.25	1.44	1.74	1.96
应收账款周转率	4.22	4.43	4.40	4.40	4.40
存货周转率	6.07	4.78	4.80	4.80	4.80
每股指标(元)					
每股收益	0.28	0.31	0.71	0.95	1.24
每股经营现金流	0.75	0.12	1.01	0.89	1.07
每股净资产	7.40	3.35	4.06	5.00	6.24
估值比率					
P/E	124.3	67.0	17.5	13.2	10.1
P/B	4.6	6.1	3.1	2.5	2.0
EV/EBITDA	24.2	21.8	8.2	6.5	5.0

广发证券电子元器件和半导体研究小组

- 许兴军：资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王璐：分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 余高：分析师，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王帅：研究助理，上海交通大学机械与动力工程学院学士、安泰经济与管理学院硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 彭雾：研究助理，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 王昭光：研究助理，浙江大学材料科学与工程学士，上海交通大学材料科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。