2021H1 业绩预增超预期，“CIS+模拟”生态平台进入收获期

—— 2021H1 业绩预增报告点评

公司点评

● 事件：公司发布 2021 年半年度业绩预增公告

● 公司预计 2021 年半年度实现归母净利润与上年同期相比增加 12.52-14.53 亿元，同比增加 126.41%-146.78%。其中 2021Q2 归母净利润为 12.01-14.03 亿元，环比增长 15.37%-34.68%，同比增长 120.37%-157.25%。扣非后归母净利润与上年同期相比将增加 10.04-12.05 亿元，同比增加 108.19%-129.93%。公司业绩增长得益于公司不断丰富产品类型以及整合业务体系和产品线、充分发挥各业务体系协调作用及部分投资收益。

● 点评：

● CIS 系列产品高中低全覆盖，技术水平跻身世界一流，率先推出 OV60A 图像传感器，全球智能手机 CIS 市占率达到 10%。

CIS 产品覆盖了 8M 至 64M 等各种规格。48M 系列产品凭借国际一线的品质和性能，在 HMOV 等客户份额快速提升；64M 产品凭借先发优势，提前实现对 48M 向 64M 升级的卡位。手机 CIS 技术驱动助力份额提升。根据 TSR 预测，到 2022 年，分辨率超过 4000 万像素的前摄用图像传感器出货量将达到 4300 万个，分辨率超过 5000 万像素的后置用图像传感器出货量将达到 3.5 亿个。根据 Strategy Analytics 预测，2020 年豪威在全球智能手机 CIS 市占率达到 10%。2021 年 5 月 10 日，豪威科技发布全球首款用于高端手机前置和后置摄像头的 0.61 微米像素高分辨率 4K 图像传感器——OV60A 图像传感器，集 0.61 微米像素尺寸、1/2.8 英寸光学格式、6000 万像素分辨率于一身，能够以 60 帧/秒的速度输出具有 EIS 分辨率的 1500 万像素或 4K/2K 视频，并支持交错式 HDR 定时，以实现高动态范围视频。CIS 业务凭借公司在大底和小 pixel 上的突破，具备了为客户提供从低端到中高端全套产品的能力，吻合安卓系机海战略，利于公司从单一型号突破覆盖至客户全系产品，公司持续迭代升级技术，推出创新产品，进而大大提高份额。

● 受益于半导体行业高景气度，TDDI 业务量价齐升超预期发展。

2020 年 4 月，为了增加在触控与显示驱动器芯片业务领域的产品布局。公司从 Synaptics Incorporated 收购了基于亚洲地区的单芯片液晶触控与显示驱动集成芯片（TDDI）业务。2020 年度实现营业收入 7.43 亿元，占公司 2020 年度半导体产品设计研发业务营业收入的比例达 4.31%，业务毛利率仅为 24.03%。受疫情后手机市场复苏、5G 手机出货、华为禁令等事件影响，TDDI IC 需求持续扩大。据 Trend Force 预测，2021 年手机 TDDI IC 出货规模达到 7.6 亿颗，同比增长 8.57%；平板电脑 TDDI IC 出货规模达到 9500 万颗，同比增长 46.2%。在行业景气度高、晶圆产能不足、供需偏紧的情况下，TDDI 业务毛利率将进一步提高。随着智能手机 LCD TDDI 方案占比逐年提高，TDDI 的需求保持稳定增长。在行业高景气背景下，借助集团供应链和销售渠道优势，公司 TDDI 业务后半年有望延续量价齐升态势。

● 布局物联网、消费电子、可穿戴设备、汽车、医疗、AR/VR 等新领域，“CIS+模拟”生态平台效果初显。

分立器件方面，公司在常规 DIODE 工艺基础上结合触发管特性设计出全新 SCR 工艺特性 TVS 器件。射频器件领域，韦尔半导体最新推出了 HWS7804LMA、VWS7802LA、VWS7822LE 三款 5G 射频开关器件，具有低

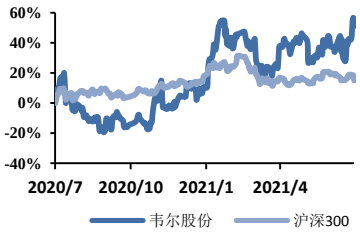
强烈推荐（维持评级）

毛正（分析师）
证书编号：S0280520050002

殷成钢（联系人）
yinchenggang@xsdzq.cn
证书编号：S0280120020006

市场数据	时间 2021.07.02
收盘价(元):	314.49
一年最低/最高(元):	165.08/332.0
总股本(亿股):	8.69
总市值(亿元):	2,731.60
流通股本(亿股):	7.85
流通市值(亿元):	2,470.16
近 3 月换手率:	52.72%

股价一年走势



相关报告

《2020 业绩亮眼，CIS 多领域爆发助力持续成长》2021-04-16

《2021 年 Q1 大幅增长，CIS 继续受益多赛道爆发》2021-04-07

《业绩超预期，CIS 受益于多赛道爆发持续增长》2021-01-29

《Q3 盈利大为好转，高阶 CIS 性能突破助力份额提升》2020-10-28

《并购豪威营收净利上台阶，以点带面光学创新促成长》2020-08-21

插入损耗，高端口隔离度的特性，可支持高频 6GHz 应用。医疗应用领域，豪威 3 月份推出了新型医用晶圆级相机模组提高微观解剖手术一次性内窥镜成像质量；2021 年 6 月，公司发布了下一代 OH08A 和 OH08B CMOS 图像传感器——首款用于一次性和可重复使用内窥镜的 800 万像素分辨率传感器。汽车领域，2021 年 4 月，公司发布了首批可兼容用于模块化 NVIDIA DRIVE AGX™ 自动驾驶汽车人工智能计算平台的豪威科技汽车图像传感器系列产品。笔记本电脑方面，2021 年 5 月，公司发布了业内首款 1/7 英寸 200 万像素图像传感器 OV02C，该产品可在窄边框笔记本电脑、平板电脑和移动物联网设备中实现高清（FHD）视频性能。VR/AR 领域，公司已建成 12 英寸 LCOS 晶圆级液晶盒自动化封装生产线，并不断更新提升 LCOS 面板模组工艺技术为 VR/AR 等可穿戴设备的视觉应用提供更快、功耗更低、体积更小的智能显示方案。公司提早布局产业链，强化自主研发，拓展良好的产业链合作关系，实现高协同、多赛道、各领域联动发展，进一步打开新领域成长空间。

● 盈利预测及投资建议

公司作为国产 CIS 龙头，技术水平已跻身全球第一梯队，在手机多摄+高清化大趋势下，手机 CIS 市占率有望提升，汽车 CIS 业务有望快速爆发，此外在安防、VRAR、医疗等多领域布局迅速，实现高协同、多赛道、各领域联动发展，未来 CIS 出货有望持续放量。我们预计公司 2021-2023 年的收入分别为 287、359、431 亿元，归母净利分别为 50.11、62.02、70.92 亿元，2021 年 7 月 2 日对应的 PE 分别为 48、39、34 倍，维持**“强烈推荐”**评级。

风险提示：手机销量降幅超预期，高像素升级不及预期，中美摩擦加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	13,632	19,824	28,788	35,985	43,182
增长率(%)	243.9	45.4	45.2	25.0	20.0
净利润(百万元)	466	2,706	5,011	6,202	7,092
增长率(%)	235.5	481.2	85.2	23.8	14.4
毛利率(%)	27.4	29.9	32.7	33.2	33.2
净利率(%)	3.4	13.7	17.4	17.2	16.4
ROE(%)	8.9	23.3	30.1	27.2	23.7
EPS(摊薄/元)	0.54	3.12	5.77	7.14	8.17
P/E(倍)	514.1	88.5	47.8	38.6	33.8
P/B(倍)	30.2	21.3	14.7	10.7	8.1

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**10881**	**13913**	**23187**	**28546**	**41786**
现金	3161	5456	15586	16193	30322
应收票据及应收账款合计	2551	2538	4659	4338	6458
其他应收款	26	45	66	73	94
预付账款	326	151	23	195	67
存货	4366	5274	2403	7122	4308
其他流动资产	451	449	450	625	537
非流动资产	**6596**	**8735**	**9101**	**9956**	**10409**
长期投资	24	40	64	87	110
固定资产	1588	1871	2591	3107	3593
无形资产	1711	1989	1955	1911	1853
其他非流动资产	3273	4834	4491	4850	4853
资产总计	**17476**	**22648**	**32288**	**38501**	**52195**
流动负债	**7606**	**6845**	**11643**	**10382**	**15505**
短期借款	1654	2511	2500	4122	2500
应付票据及应付账款合计	1882	1559	7532	3748	9788
其他流动负债	4070	2774	1611	2513	3217
非流动负债	**1915**	**4278**	**4158**	**5522**	**7086**
长期借款	928	3182	4145	5509	7073
其他非流动负债	987	1096	13	13	13
负债合计	**9521**	**11123**	**15801**	**15904**	**22591**
少数股东权益	29	286	237	175	105
股本	864	868	868	868	868
资本公积	6650	7248	7248	7248	7248
留存收益	1044	3962	8179	13399	19368
归属母公司股东权益	7926	11239	16250	22422	29499
负债和股东权益	**17476**	**22648**	**32288**	**38501**	**52195**

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	**805**	**3345**	**10735**	**-1098**	**14944**
净利润	705	2683	4961	6141	7022
折旧摊销	578	765	656	816	989
财务费用	274	275	331	315	229
投资损失	-1	-21	-11	-13	-14
营运资金变动	-1233	-691	5159	-8234	6833
其他经营现金流	481	333	-361	-124	-116
投资活动现金流	**-1728**	**-2631**	**-916**	**-1535**	**-1313**
资本支出	743	1133	1890	576	543
长期投资	-93	-373	-24	-23	-23
其他投资现金流	-1077	-1872	950	-982	-792
筹资活动现金流	**1120**	**1835**	**312**	**1618**	**2120**
短期借款	54	857	-11	0	0
长期借款	886	2254	964	1364	1564
普通股增加	408	4	1	0	0
资本公积增加	5496	598	0	0	0
其他筹资现金流	-5725	-1878	-641	255	556
现金净增加额	**195**	**2306**	**10130**	**-1014**	**15750**

利润表（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**13632**	**19824**	**28788**	**35985**	**43182**
营业成本	9898	13894	19375	24038	28846
营业税金及附加	17	19	40	44	53
营业费用	402	371	512	612	734
管理费用	731	776	1094	1511	2159
研发费用	1282	1727	2073	2807	3541
财务费用	274	275	331	315	229
资产减值损失	-249	-283	25	25	10
公允价值变动收益	61	451	107	120	120
其他收益	11	27	16	17	18
投资净收益	1	21	11	13	14
营业利润	**785**	**2956**	**5470**	**6781**	**7760**
营业外收入	6	44	48	48	48
营业外支出	6	9	6	6	6
利润总额	**784**	**2991**	**5513**	**6823**	**7802**
所得税	79	308	551	682	780
净利润	**705**	**2683**	**4961**	**6141**	**7022**
少数股东损益	240	-23	-50	-61	-70
归属母公司净利润	**466**	**2706**	**5011**	**6202**	**7092**
EBITDA	1429	3955	6126	7523	8502
EPS（元）	0.54	3.12	5.77	7.14	8.17

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	243.9	45.4	45.2	25.0	20.0
营业利润(%)	549.8	276.5	85.0	24.0	14.4
归属于母公司净利润(%)	235.5	481.2	85.2	23.8	14.4
获利能力					
毛利率(%)	27.4	29.9	32.7	33.2	33.2
净利率(%)	3.4	13.7	17.4	17.2	16.4
ROE(%)	8.9	23.3	30.1	27.2	23.7
ROIC(%)	8.3	27.3	67.8	37.4	68.2
偿债能力					
资产负债率(%)	54.5	49.1	48.9	41.3	43.3
净负债比率(%)	23.6	6.9	-47.9	-21.8	-61.9
流动比率	1.4	2.0	2.0	2.7	2.7
速动比率	0.8	1.2	1.7	2.0	2.4
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	7.7	7.8	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	8.8	8.1	0.0	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.54	3.12	5.77	7.14	8.17
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.23	3.44	12.37	-1.26	17.21
每股净资产(最新摊薄)	9.13	12.95	18.72	25.83	33.98
估值比率					
P/E	514.1	88.5	47.8	38.6	33.8
P/B	30.2	21.3	14.7	10.7	8.1
EV/EBITDA	168.8	60.8	37.8	31.2	26.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020 年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/