浦銀國際
SPDB INTERNATIONAL

智能手机光学公司 11 月刊：华为拖累 10 月出货，大选落地推动供应链普涨

- **美国大选靴子落地，智能手机供应快速补涨：**到 11 月 9 日为止，部分智能手机品牌及供应链相关企业从过去两周的低点大幅反弹，包括舜宇（+24%，未覆盖）、丘钛（+18%，未覆盖）、比亚迪电子（+24%）、小米（+21%）、传音控股（+47%）、闻泰科技（+18%），反弹幅度明显高于恒生科技指数（+12%）。我们认为这些公司具有相对稳健且增长的基本面，因而大选不确定的消除让市场回归到对这些公司预期增长的轨道上。光学公司，包括舜宇和丘钛，在股价 YTD 表现跑输恒生科技指数的情况下也表现出更加强劲的反弹。我们依然对光学赛道未来的成长和升级方向（连续变焦、后置 3D、高像素、小型化等）保持乐观的态度。

- **华为订单下滑拖累 10 月出货环比下滑，头部厂商出货能力更加稳健：**受到华为订单停滞的影响，伴随索尼下调半导体营业利润预测，光学公司 10 月出货或营收都没能录得环比成长。相对而言，头部光学厂商表现更加优异，10 月环比下滑更加缓和。在 10 月，舜宇的摄像头模组环比下降 2%，手机镜头环比下降 5%；丘钛摄像头模组环比持平。而神盾的 10 月营收录得环比大幅下降 14%。这充分体现大陆头部厂商快速调整客户的能力，在三季度华为下滑的同时快速切入成长的小米，从而大幅减轻单一客户的影响。从目前来看，舜宇的摄像头模组出货和手机镜头出货都望超此前 2020 年增长 10%的指引，而丘钛 YTD 摄像头模组出货符合全年同比持平的指引。

- **iPhone 进入拉货潮：**鸿海公告 10 月营收环比增长 31%，充分体现延期发布的新一代 iPhone 的旺季拉货动能。镜头龙头公司大立光 10 月营收环比持平，虽然被华为订单下滑拖累，但是 10 月营收表现依然优于玉晶光的环比下降 11%。我们推荐投资人关注大立光，公司营运状况有望在明年二季度同比翻正。

- **舜宇车载镜头出货复苏持续向好并超预期：**舜宇 10 月车载镜头出货 672 万颗，环比增长 5%，同比增速再上台阶，升至同比 43%。年初至今同比增长 7%，已经高于全年增长 7%的指引，车载镜头连续 6 个月强劲复苏。我们认为其中原因也来自于下半年汽车市场在疫情中的复苏叠加汽车周期的上行。我们推荐投资人持续关注舜宇（2382.HK），受惠于智能手机和新能源汽车的共振的标的。

2020 年

11 月刊

沈岱
科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

杨子超
助理分析师
charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

2020 年 11 月 10 日

相关报告：

《智能手机光学公司 10 月刊：高端手机需求疲软，公司间差异显著》（2020 年 10 月 13 日）

《智能手机光学公司 9 月刊：摄像头模组受益海外复苏，关注苹果新机发售》（2020 年 9 月 14 日）

《智能手机光学公司 8 月刊：国内智能手机需求走弱，三星海外需求复苏，舜宇持续受益》（2020 年 8 月 12 日）

《智能手机光学公司 7 月刊：丘钛盈利预喜超预期，短期内镜头展望舜宇优于大立光》（2020 年 7 月 14 日）

本研究报告由浦银国际证券有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

目录

舜宇（2382.HK）10 月出货量 3

舜宇摄像头模组出货量 3

舜宇手机镜头出货量 3

舜宇车载镜头出货量 4

丘钛（1478.HK）10 月出货量 5

丘钛摄像头模组出货量 5

丘钛摄像头模组按像素划分出货量 5

丘钛指纹识别模组出货量 6

丘钛指纹识别模组按屏下与非屏下划分出货量 6

大立光（3008.TW）10 月营收 7

大立光月营收 7

大立光镜头按像素划分出货量 7

玉晶光 & 神盾 10 月营收 8

玉晶光（3406.TW）月营收 8

神盾（6462.TW）月营收 8

附录：追踪公司简介 9

舜宇光学科技（2382.HK）（未覆盖） 9

丘钛科技（1478.HK）（未覆盖） 9

大立光（3008.TW）（未覆盖） 9

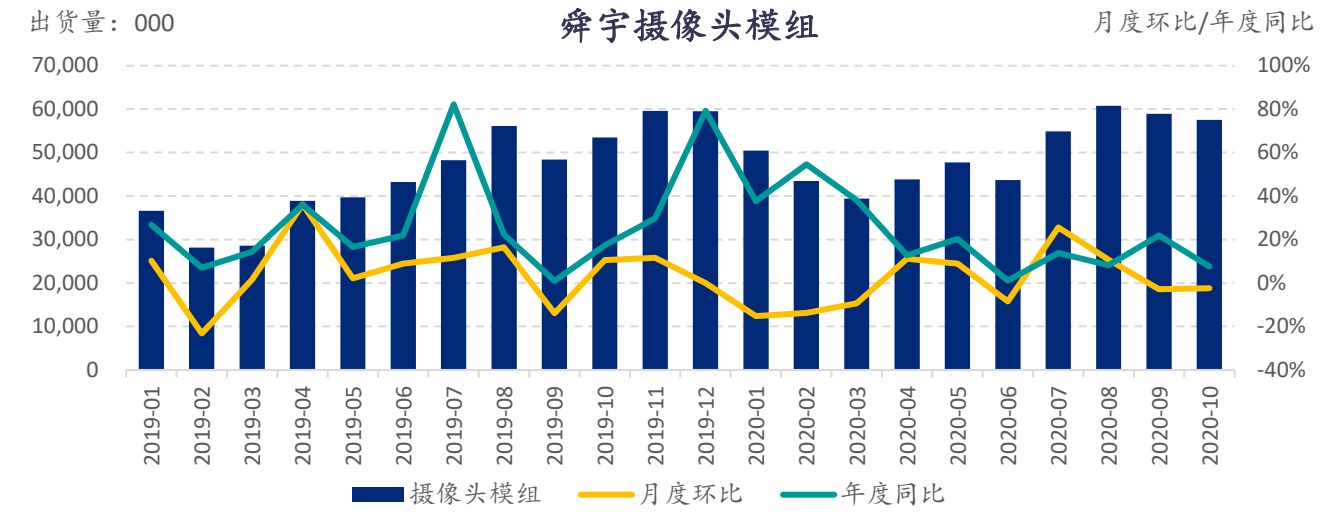
玉晶光（3406.TW）（未覆盖） 9

神盾（6462.TW）（未覆盖） 9

舜宇（2382.HK）10 月出货量

• 舜宇摄像头模组出货量

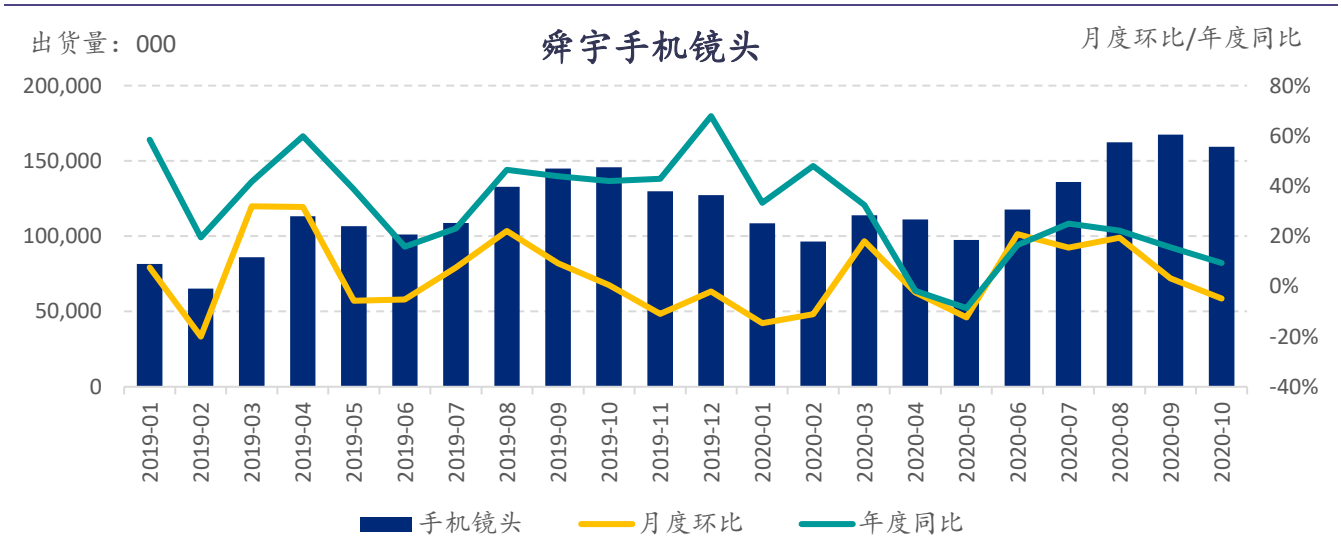
图表 1：舜宇 10 月摄像头模组出货量环比下降 2%，同比增长 8%
+19%YoY YTD vs +10%YoY 全年出货指引



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 舜宇手机镜头出货量

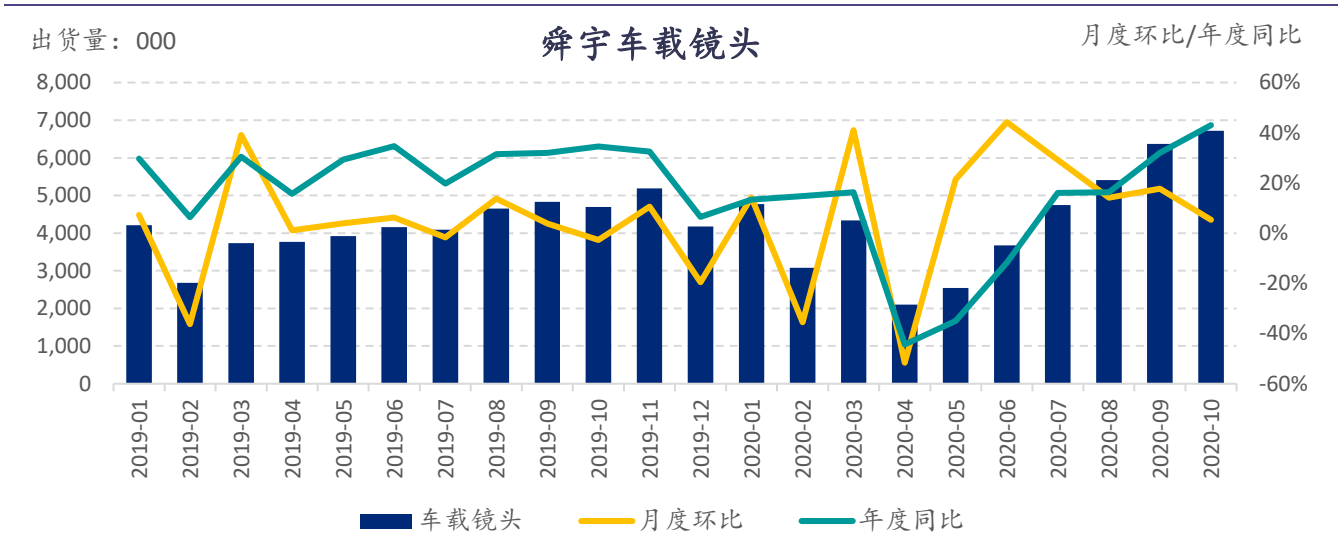
图表 2：舜宇 10 月手机镜头出货量环比下降 5%，同比上升 9%
+17%YoY YTD vs +10%YoY 全年出货指引



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 舜宇车载镜头出货量

图表 3：舜宇 10 月车载镜头出货量环比增长 5%，同比增长 43%
+7%YoY YTD vs +5%YoY 全年出货指引

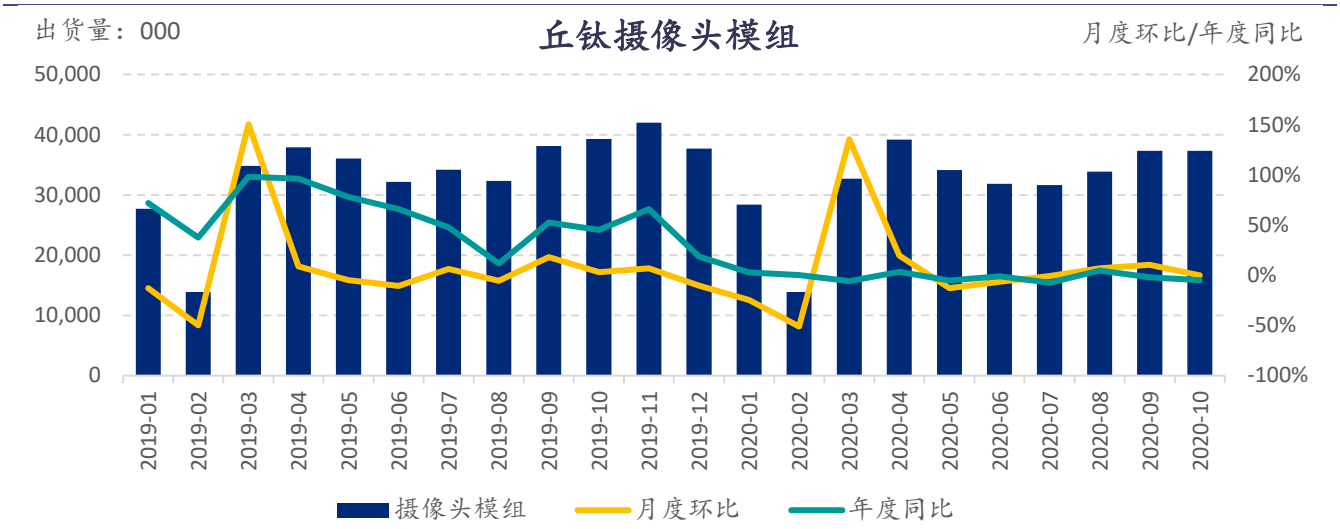


资料来源：公司资料、浦银国际整理

丘钛（1478.HK）10 月出货量

• 丘钛摄像头模组出货量

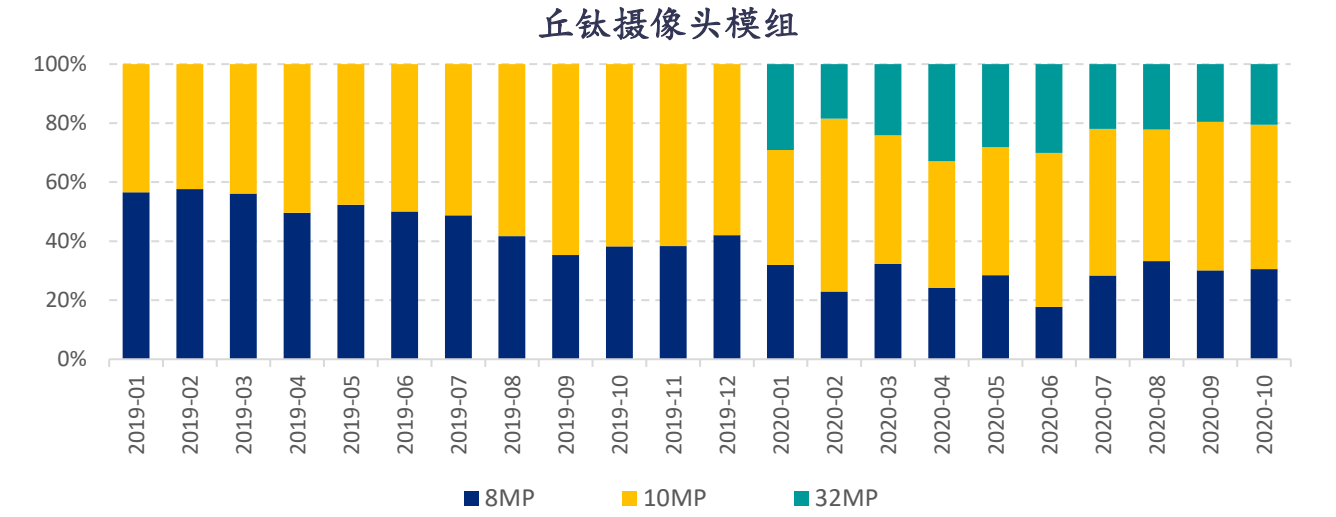
图表 4：丘钛 10 月摄像头模组出货量环比持平，同比下降 5%
-2%YoY YTD vs -5% ~ +5%%YoY 全年出货指引



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 丘钛摄像头模组按像素划分出货量

图表 5：丘钛 10 月摄像头模组 10MP-32MP 占比 49%，32MP 及以上占比 21%
10MP 以上 YTD 占比 72% vs 60%全年指引

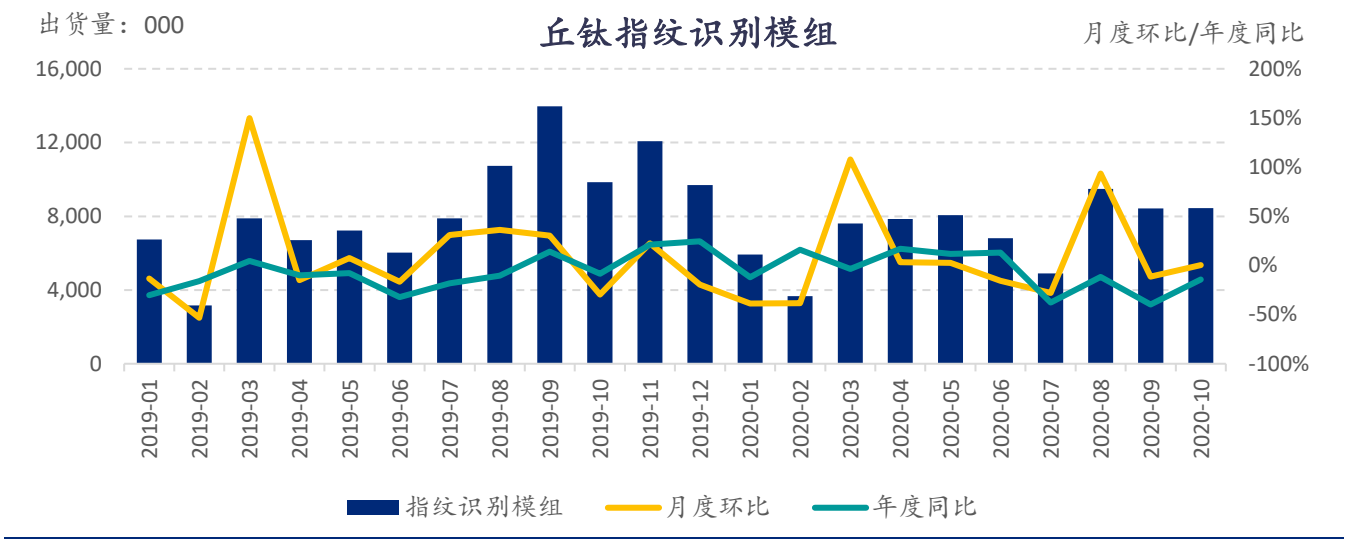


资料来源：公司资料、浦银国际整理

注释：32MP 产品包含 3200 万像素及以上单摄像头模组、双摄模组、多摄模组、3D 模组、汽车摄像头模组和其他摄像头模组

• 丘钛指纹识别模组出货量

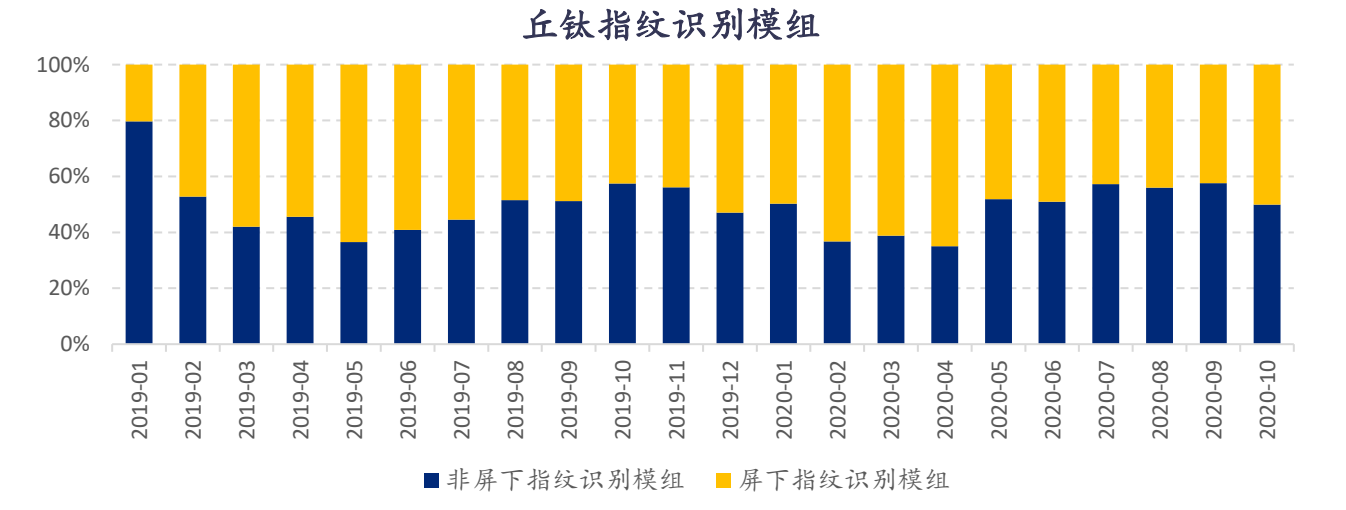
图表 6：丘钛 10 月指纹识别模组出货量环比持平，同比下降 14%



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 丘钛指纹识别模组按屏下与非屏下划分出货量

图表 7：丘钛 10 月屏下指纹识别模组出货量占比 50%，比 9 月的 42%上升

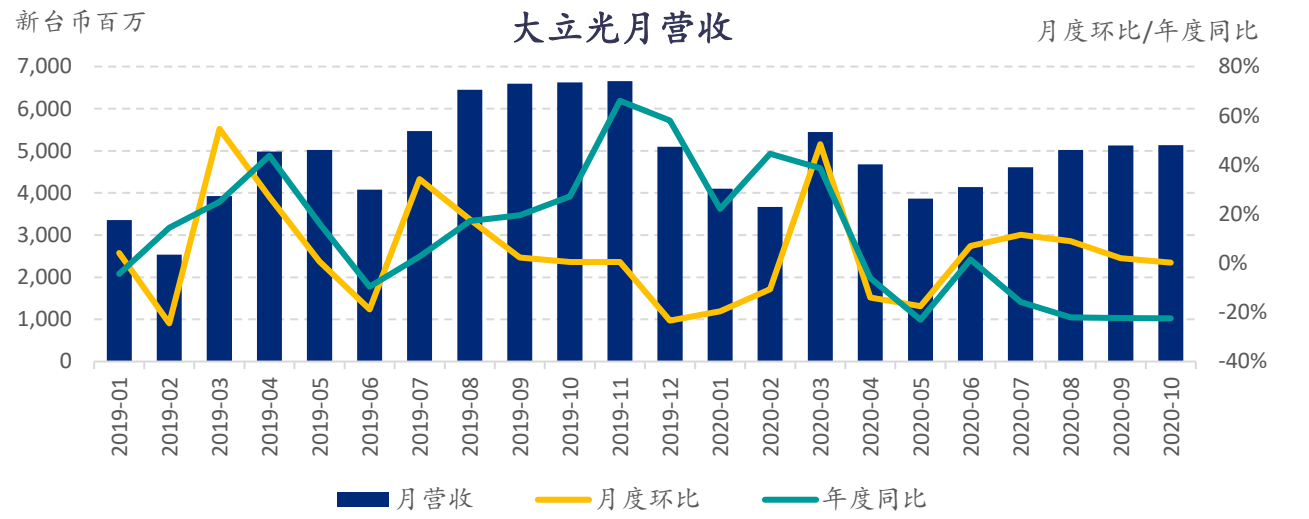


资料来源：公司资料、浦银国际整理

大立光（3008.TW）10 月营收

- 大立光月营收

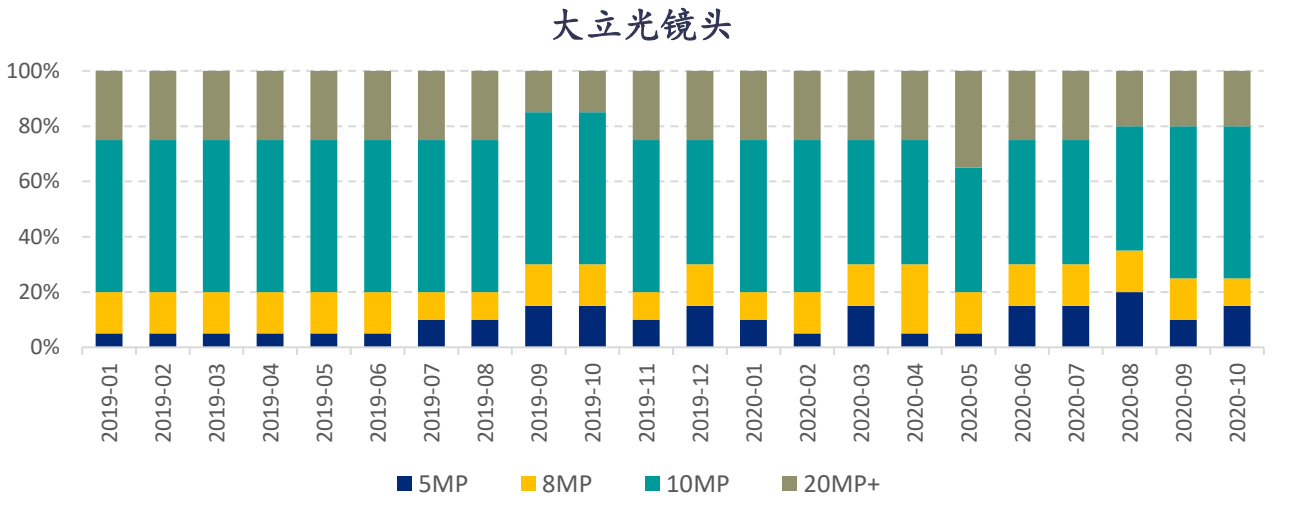
图表 8：大立光 10 月营收环比持平，同比下降 22%
11 月营收指引：11 月客户拉货动能与 10 月差不多



资料来源：公司资料、浦银国际整理

- 大立光镜头按像素划分出货量

图表 9：大立光 10 月镜头出货量 20MP 以上占比 10-20%，比 9 月的 20-30%下降

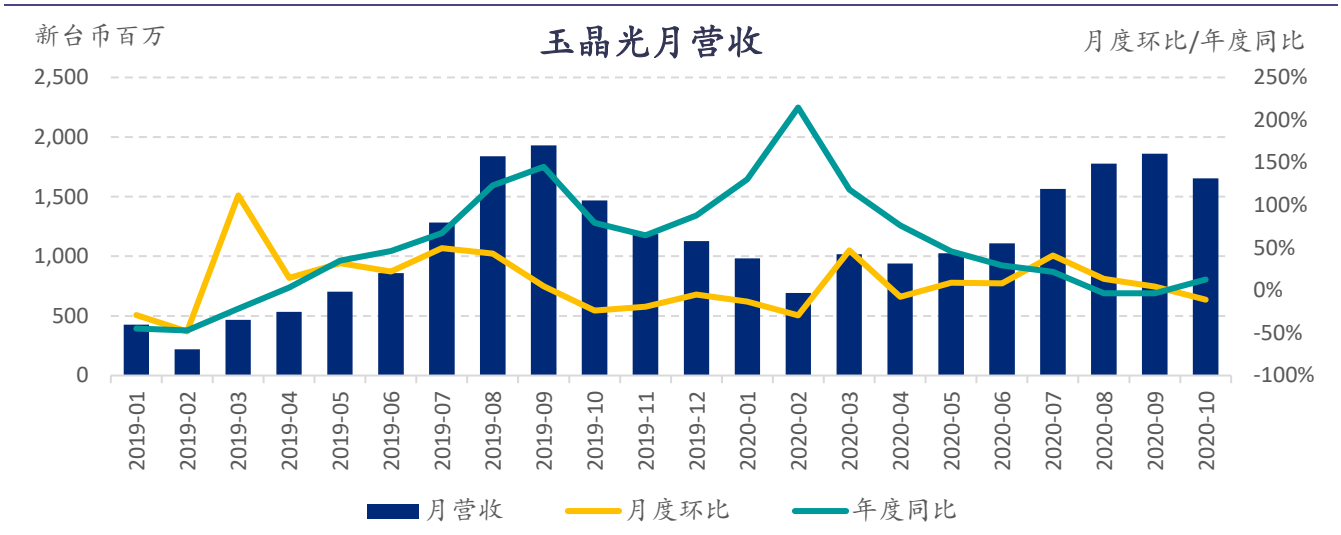


资料来源：公司资料、浦银国际整理

玉晶光 & 神盾 10 月营收

- **玉晶光（3406.TW）月营收**

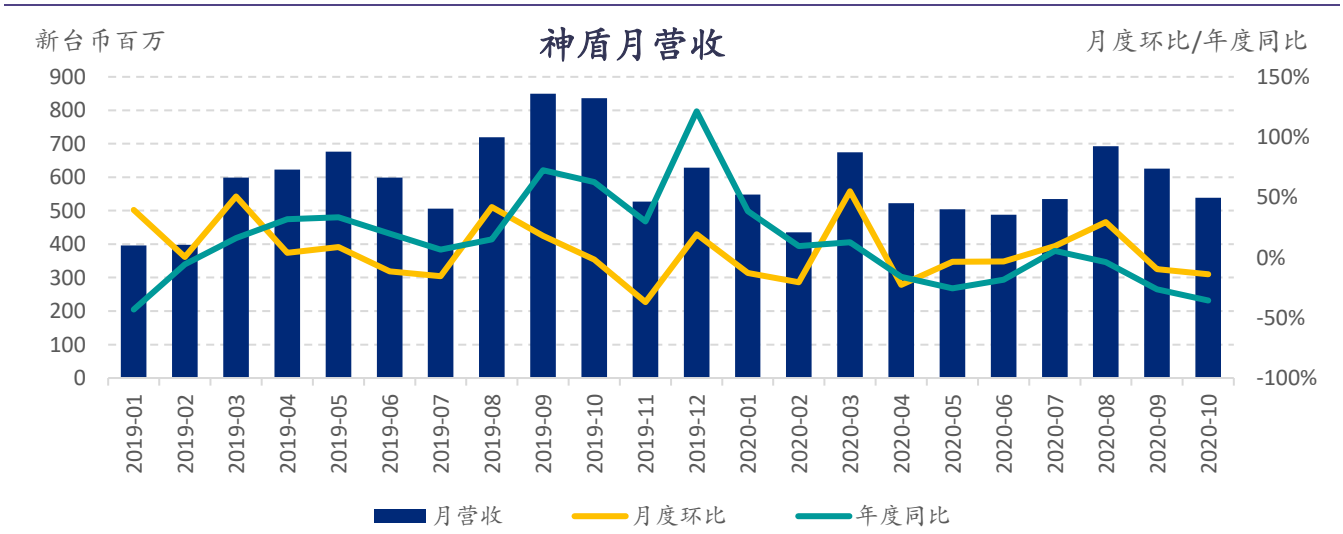
图表 10：玉晶光 10 月营收环比下降 11%，同比增长 13%



资料来源：公司资料、浦银国际整理

- **神盾（6462.TW）月营收**

图表 11：神盾 10 月营收环比下降 14%，同比下降 36%



资料来源：公司资料、浦银国际整理

附录：追踪公司简介

• 舜宇光学科技（2382.HK）（未覆盖）

舜宇光学是中国大陆企业。公司的三大业务产品包含手机摄像头模组、手机镜头与车载镜头。其中，摄像头模组与手机镜头都处于全球领先地位，而车载镜头模组目前全球市占率最高。舜宇主要下游客户包括中国和韩国的智能手机品牌，以及汽车厂商。

• 丘钛科技（1478.HK）（未覆盖）

丘钛科技是中国大陆企业。公司是中国排名前三的智能手机摄像头模组厂商，也是中国领先的指纹识别模组制造厂商。丘钛主要客户主要为中国的智能手机品牌。

• 大立光（3008.TW）（未覆盖）

大立光是一家中国台湾的手机光学镜头企业。公司目前的塑料镜头市占率全球排名第一。大立光的下游客户集中在智能手机领域，也囊括了最大的几家智能手机品牌，包括中国、韩国与北美的智能手机品牌。

• 玉晶光（3406.TW）（未覆盖）

玉晶光是一家中国台湾的光学镜头企业。公司客户包括北美手机品牌与部分中国手机品牌。

• 神盾（6462.TW）（未覆盖）

神盾是一家中国台湾公司。公司的主要业务是指纹识别晶片的 IC（Integrated Circuit）设计，产品可以应用于智能手机的指纹识别模组。神盾的主要客户包括韩国的手机品牌与部分中国手机品牌。

评级定义

证券评级定义：

“买入”：未来 12 个月，预期个股表现超过同期其所属的行业指数
“维持”：未来 12 个月，预期个股表现与同期所属的行业指数持平
“卖出”：未来 12 个月，预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义（相对于 MSCI 中国指数）：

“增持”：未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
“中性”：未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
“减持”：未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明：(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写 ii）其报酬没有任何部分曾经，是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关；（iii）该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定（i）他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票，或在本报告发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提述的股票；（ii）他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员；及（iii）他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告，且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由浦银国际证券有限公司 （统称“浦银国际证券”）利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源，但并不保证数据之准确性、可信性及完整性，亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明，否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据，所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士（其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束）之外，本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的，不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐，阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出，日后可作修改而不另通知，亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息，阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外，本报告可能包含前瞻性的陈述，牵涉多种风险和不确定性，该等前瞻性陈述可基于一些假设，受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司（统称”浦银国际” ）及/或其董事及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用，浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利，并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司的财务权益或持有股份。
2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

浦银国际证券机构销售团队

黄路遥	王奕旻	许敏洁
jessie_huang@spdbi.com	stephy_wang@spdbi.com	amy_hsu@spdbi.com
852-2808 6466	852-2808 6467	852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

华政	陈岑
sarah_hua@spdbi.com	angel_chen@spdbi.com
852-2808 6474	852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站：www.spdbi.com

地址：香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼