浦銀國際
SPDB INTERNATIONAL

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

- **维持国内智能手机三季度走弱，四季度恢复的判断；建议大胆布局明年智能手机行业的复苏成长趋势：**以中国信通院公布公布 1-8 月的智能手机出货量（同比下降 18%）为基础，我们预计中国今年智能手机出货量大约下降 12%，与我们以 IDC 为基础预测的下降 10%类似。我们维持原有的判断，即中国的双十一等购物节会带动四季度的智能手机需求比三季度回升。并且，明年智能手机需求会在今年低基数上显著成长。我们相信中国智能手机光学公司可以享受高于智能手机行业的增长，主要得益于 1）中国智能手机品牌成长（详情参见《中国智能手机品牌征战全球》），同时公司内部也不断调整优化客户分布，2）不断向韩系智能手机客户渗透，3）智能手机光学升级不变，因为中国品牌已经见证并享受过摄像头红利带来的换机需求。因此，我们认为短期的回调（详情参见《科技股回调那件小事》）和相对的低估值给予光学公司更多的上升空间。推荐重点关注舜宇（2382.HK）和丘钛（1478.HK）。

- **海外地区复苏推动 8 月摄像头出货环比增长：**舜宇和丘钛公布的 8 月摄像头模组出货都呈现了环比和同比的增加。舜宇主要得益于韩系客户的复苏需求，而丘钛受惠于国内客户的海外需求复苏。基于 1-8 月的出货数字，我们相信舜宇摄像头模组和手机镜头今年的出货有望超过此前给出的+10%增长指引，因为韩系客户有望弥补三季度国内相对较弱的需求。同时，神盾 8 月营收环比大涨 29%，持续复苏，也进一步验证韩系客户的短期强劲的复苏需求。

- **进入 9 月，又到了 iPhone 的季节：**大立光和玉晶光 8 月营收同时同比下降印证了我们在 6 月刊中的判断，即新一代 iPhone 大规模拉货之前，苹果供应链的动能会相对较弱。同时，大立光也给出 9 月营收指引，即虽然增长，但是增长幅度不大。因此，iPhone 供应链的大规模拉货可能要延迟到 9 月中下旬。建议投资人重点关注本周苹果的发布会，尤其的新一代 iPhone 的国内和海外的售价。

- **舜宇车载镜头连续四个月复苏：**舜宇 8 月车载镜头表现依然亮眼。在 8 月，舜宇车载镜头出货 541 万件，环比增长 14%，同比增长 16%。这是舜宇车载镜头连续四个月环比复苏。舜宇的车载镜头出货正在向全年同比增长 5%的过程中顺利迈进。

2020 年

9 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 9 月 14 日

相关报告：

《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）

《智能手机光学公司 6 月刊：海外疫情拖累 5 月出货，供应链复苏产生分化》（2020 年 6 月 11 日）

本研究报告由浦银国际控股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）8 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）8 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）8 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 8 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

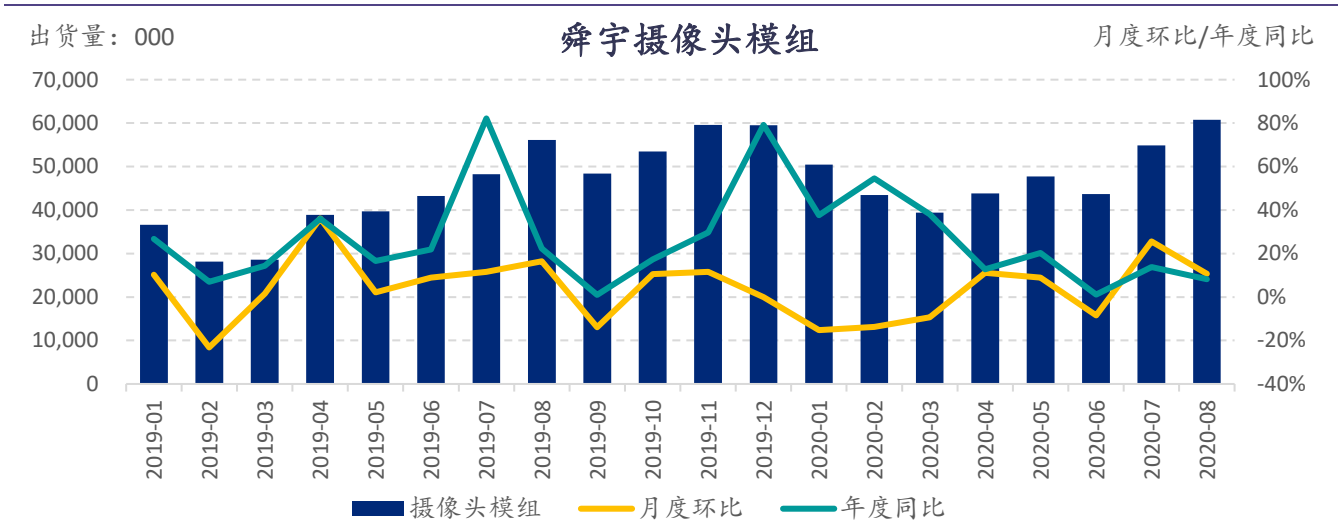
玉晶光（3406.TW）（未覆盖） 9

神盾（6462.TW）（未覆盖） 9

舜宇（2382.HK）8 月出货量

• 舜宇摄像头模组出货量

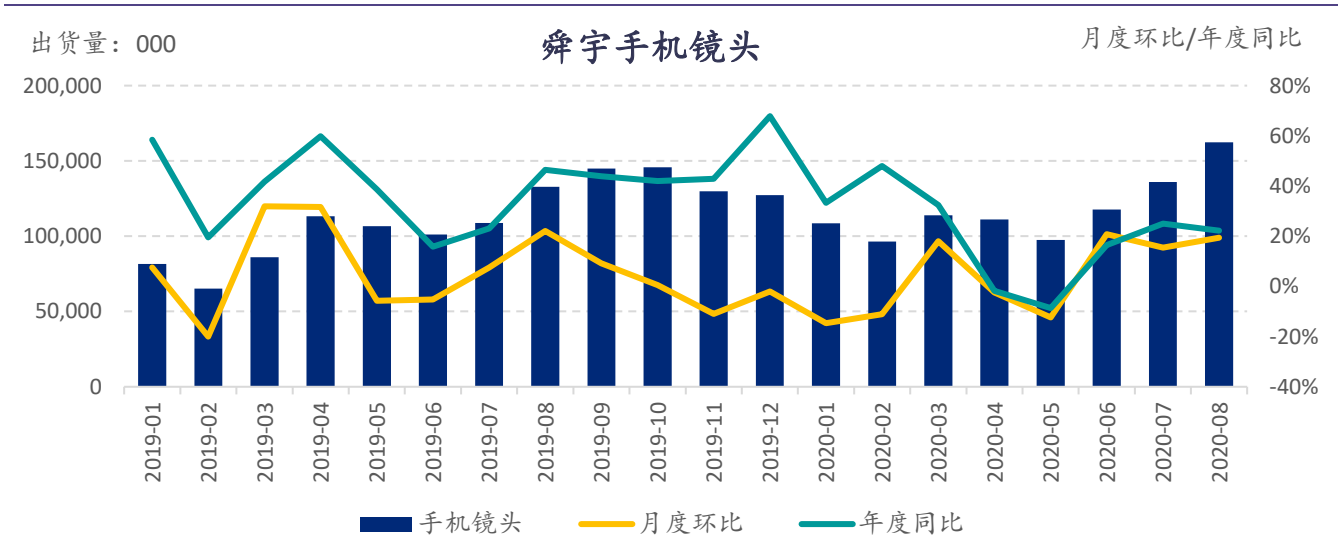
图表 1：舜宇 8 月摄像头模组出货量环比增加 11%，同比增长 8%
+20%YoY YTD vs +10%YoY 全年出货指引



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 舜宇手机镜头出货量

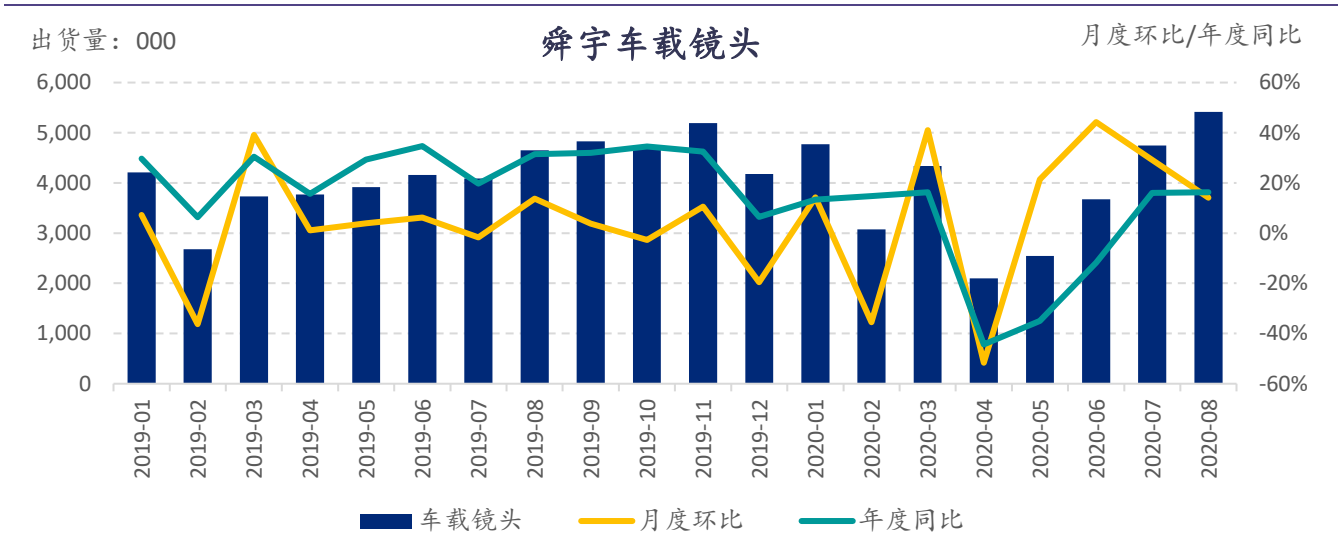
图表 2：舜宇 8 月手机镜头出货量环比上升 19%，同比上升 22%
+19%YoY YTD vs +10%YoY 全年出货指引



资料来源：公司资料、浦银国际整理

• 舜宇车载镜头出货量

图表 3：舜宇 8 月车载镜头出货量环比增长 14%，同比增长 16%
-2%YoY YTD vs +5%YoY 全年出货指引

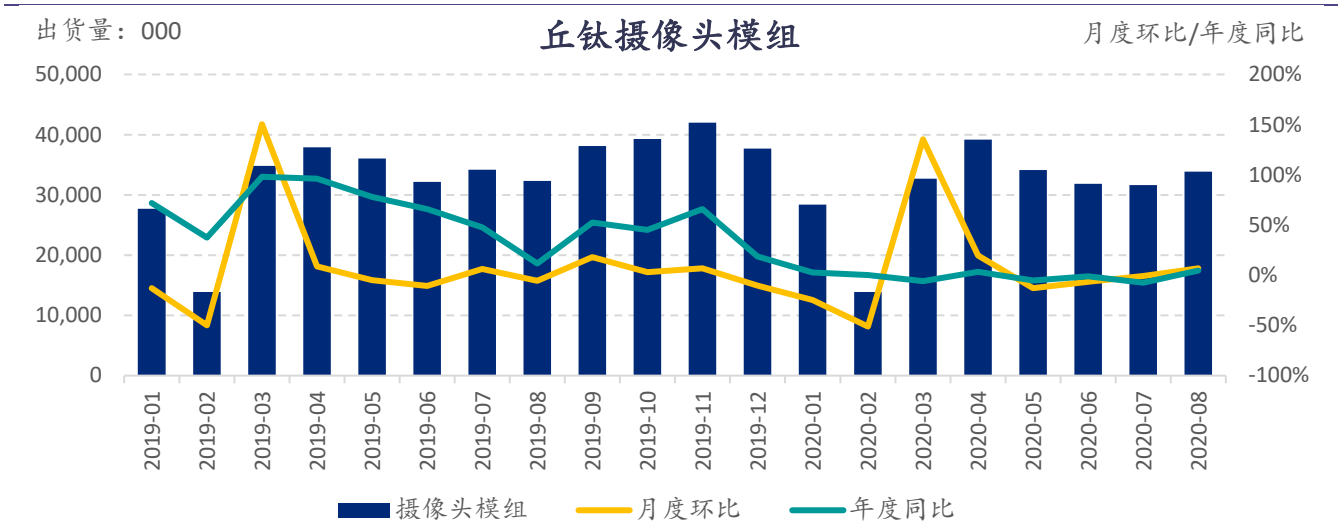


资料来源：公司资料、浦银国际整理

丘钛（1478.HK）8 月出货量

• 丘钛摄像头模组出货量

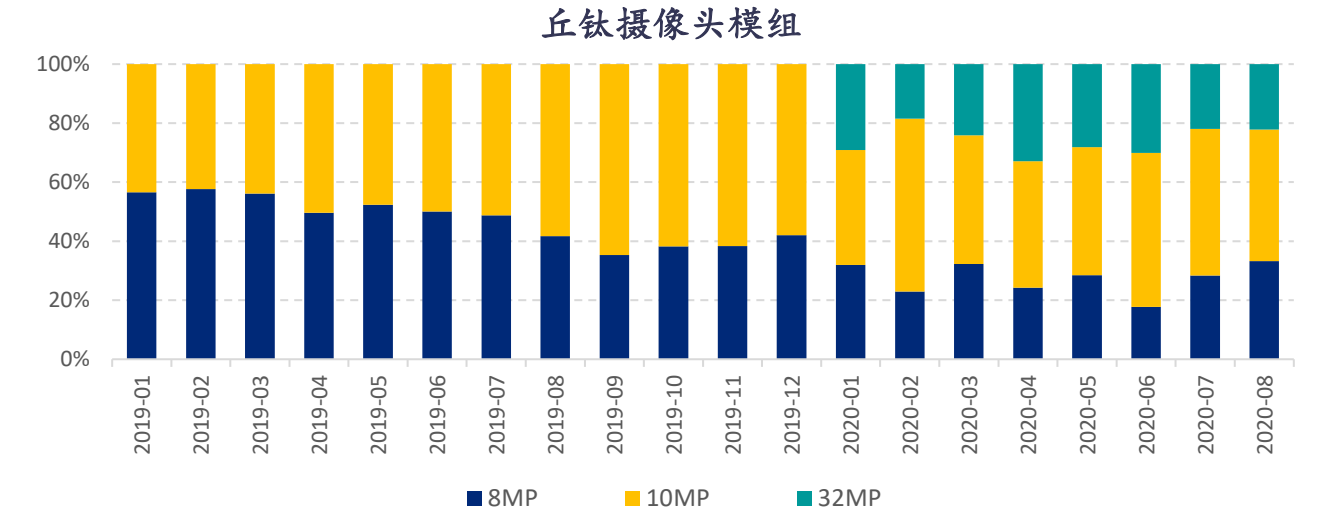
图表 4：丘钛 8 月摄像头模组出货量环比上升 7%，同比上升 5%
-1%YoY YTD vs -5% ~ +5%%YoY 全年出货指引



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 8 月摄像头模组 10MP-32MP 占比 45%，32MP 及以上占比 22%
10MP 以上 YTD 占比 72% vs 60%全年指引

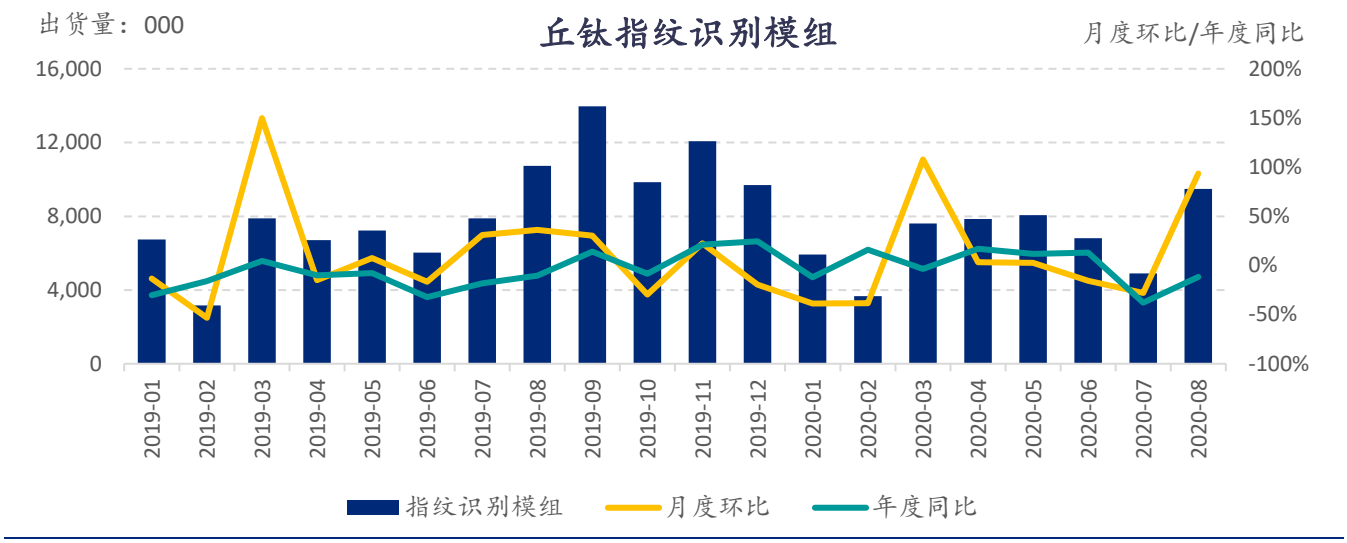


资料来源：公司资料、浦银国际整理

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

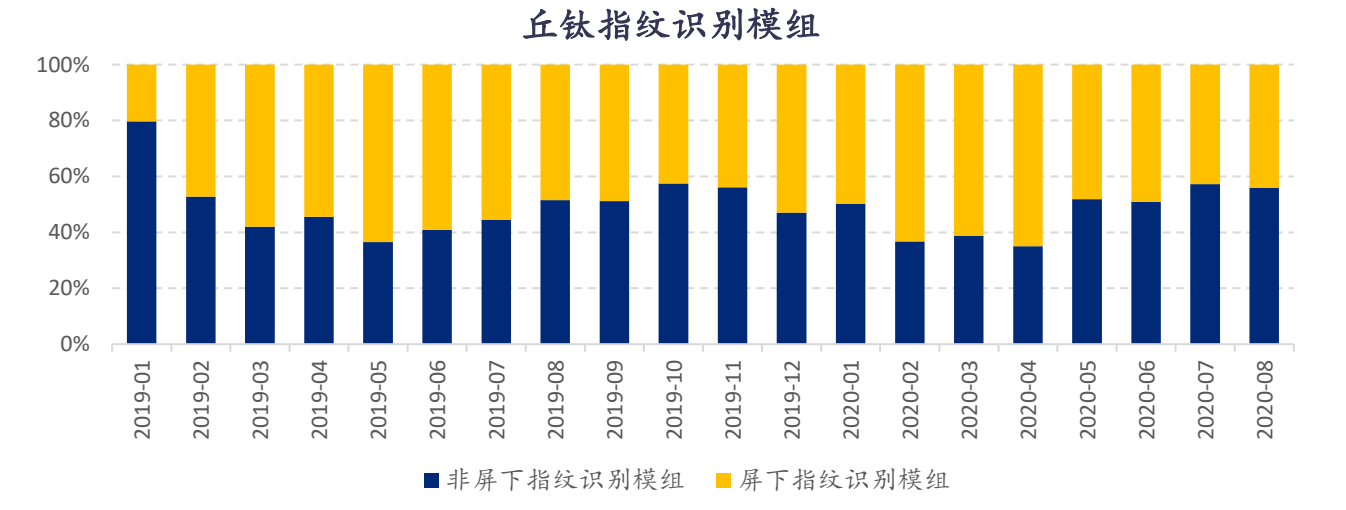
图表 6：丘钛 8 月指纹识别模组出货量环比上升 93%，同比下降 12%



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 8 月屏下指纹识别模组出货量占比 44%，比 7 月的 43%略微上升

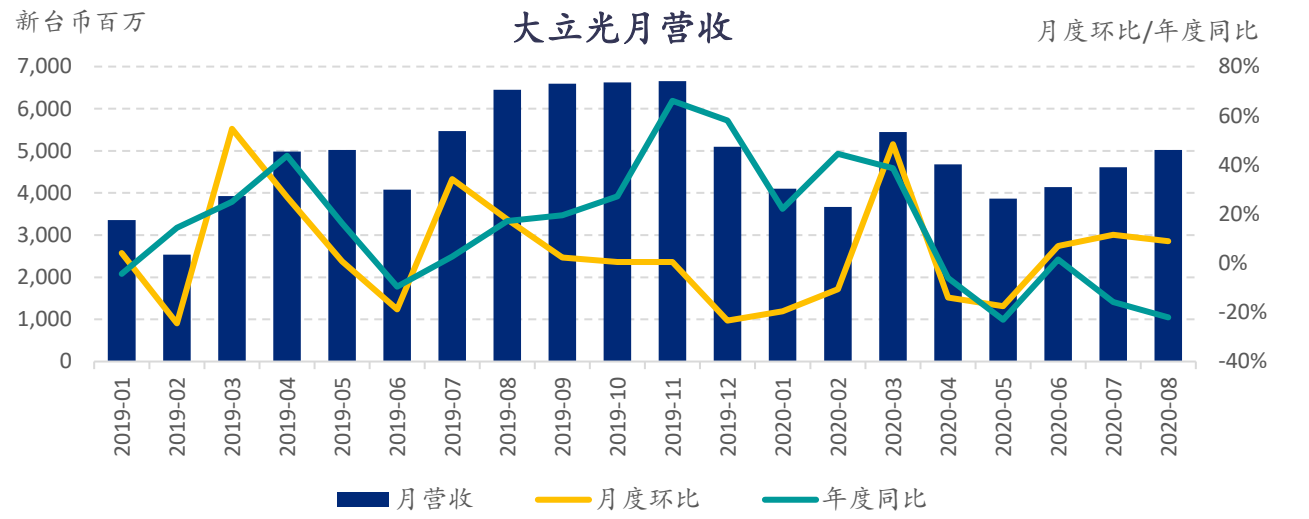


资料来源：公司资料、浦银国际整理

大立光（3008.TW）8 月营收

- 大立光月营收

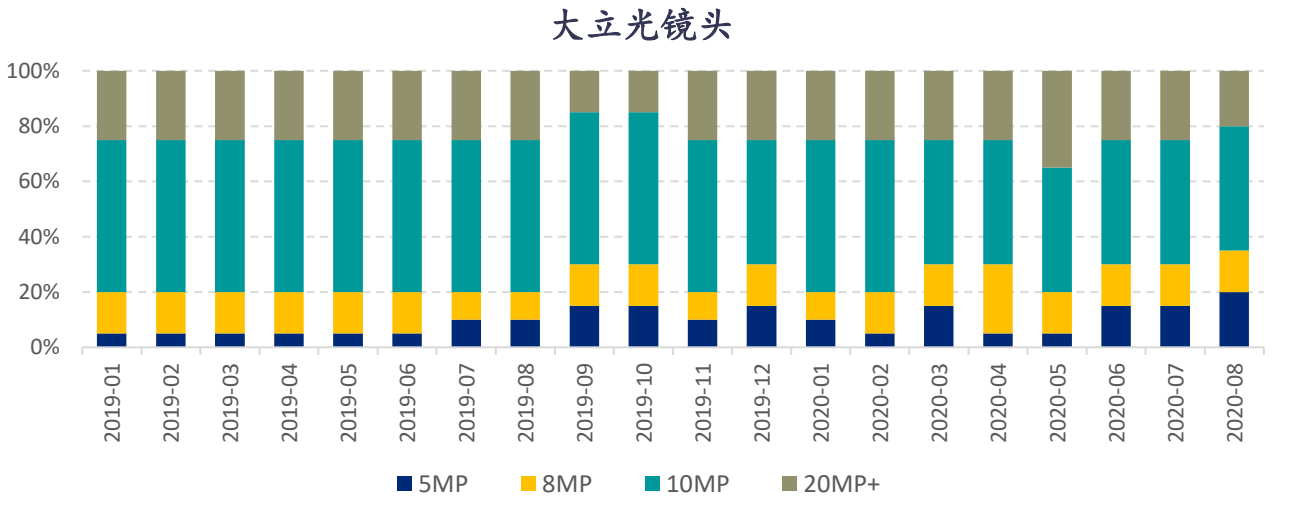
图表 8：大立光 8 月营收环比增长 9%，同比下降 22%
9 月指引：9 月的营收会比 8 月好一点，但不会好太多



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 8 月镜头出货量 20MP 以上占比 20-30%，与 7 月接近

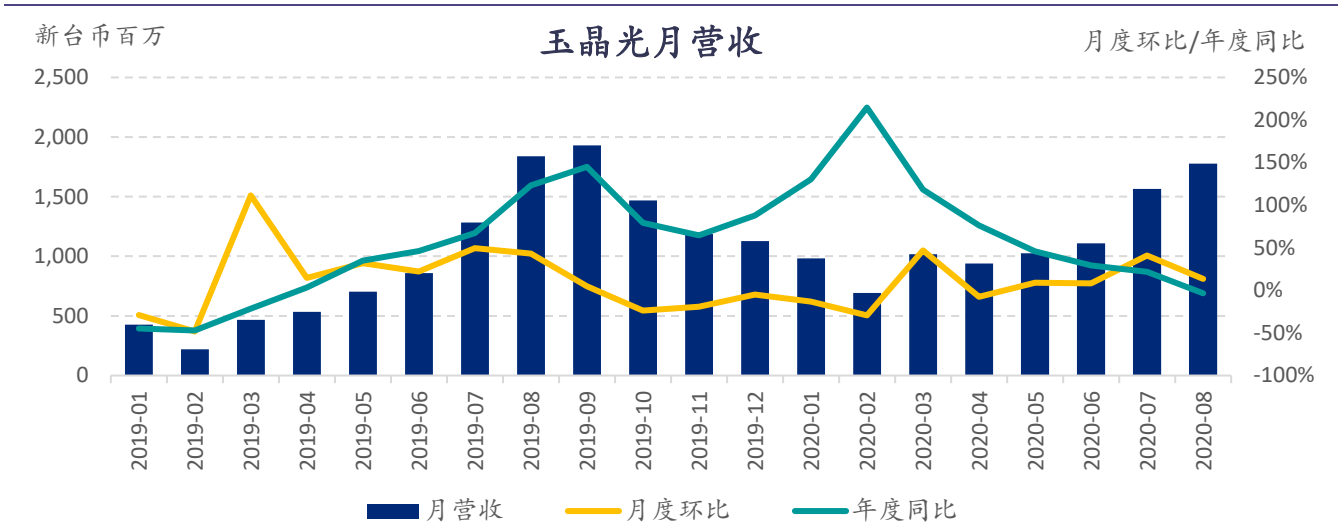


资料来源：公司资料、浦银国际整理

玉晶光 & 神盾 8 月营收

- **玉晶光（3406.TW）月营收**

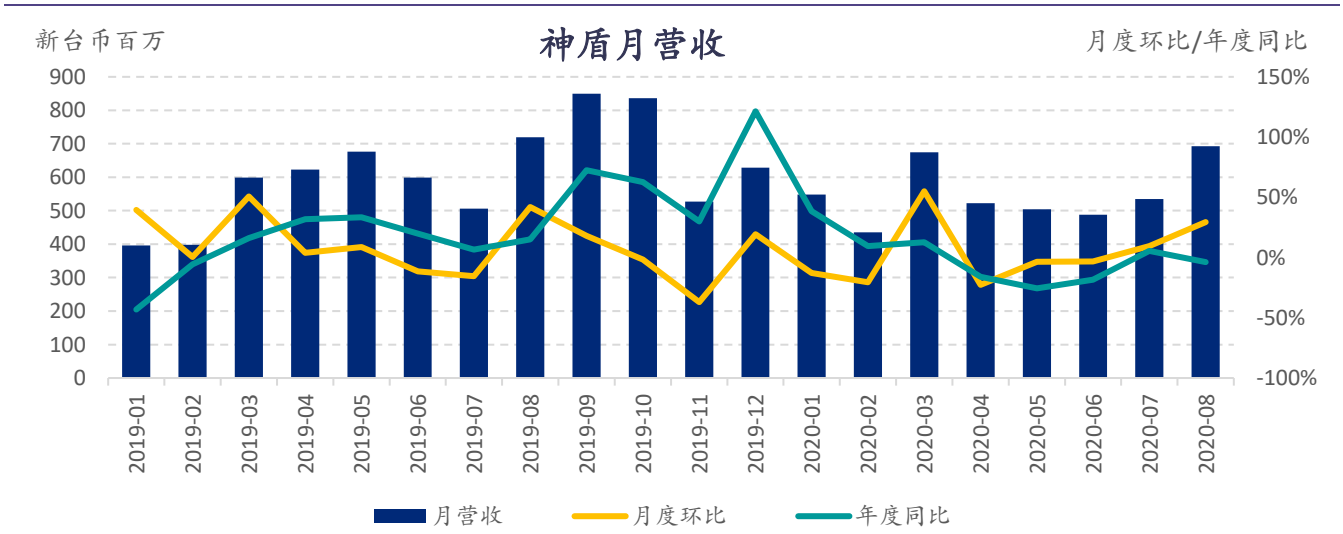
图表 10：玉晶光 8 月营收环比增长 14%，同比下降 3%



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 8 月营收环比增长 29%，同比下降 4%



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
jessie_huang@spdbi.com
852-2808 6466

王奕旻
stephy_wang@spdbi.com
852-2808 6467

浦银国际证券财富管理团队

华政
sarah_hua@spdbi.com
852-2808 6474

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