

港股推介：舜宇光學科技(集團)有限公司(2382.HK)

03/03/2015

目標價：13.90 元 建議買入價：12.60 元 止蝕價：11.95 元 上日收市價：12.74 元

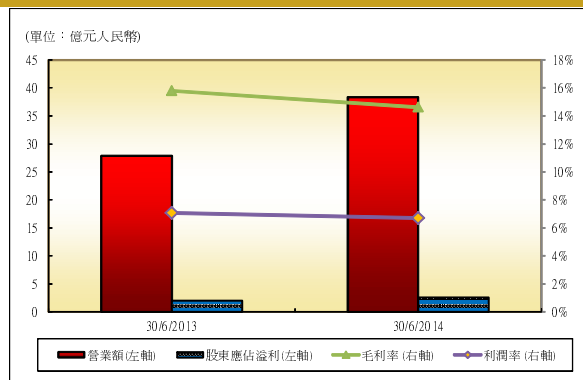
舜宇光學(2382.HK)主要從事設計、研發、生產及銷售光學及其相關產品與科學儀器。

- **舜宇光學**為一家中國領先的綜合光學零件及產品生產商。按銷量計算，集團為內地最大的智能手機照相模組供應商。集團的產品主要分為三類，(i)光學零件(如玻璃球面鏡片、手機鏡頭及車載鏡頭等)、(ii)光電產品(如手機照相模組及三維光電產品等)、及(iii)光學儀器(如顯微鏡及各種光學分析儀器)。集團產品可應用到的市場領域廣闊，包括手機、數碼相機、車載相機及光學測量儀器需要綜合運用光學、電子及機械技術的光電相關產品。
- 2014 年上半年，集團繼續加大對新產品及新技術的投入，以鞏固其於國內市場的領先地位。期內，集團已開始大量生產 500 萬像素廣角鏡頭及 1300 萬像素手機鏡頭，亦已完成研發 1300 百萬像素帶光學防手震功能的手機鏡頭及 1600 萬像素的手機鏡頭。另外，由於 3D 鏡頭正逐漸成為電子終端的發展趨勢，期內集團以 100 萬美元投資以色列 3D 視覺公司 MantisVision Ltd.，藉此進入「3D 圖像」行業，並完善集團的戰略佈局。
- 截至 2014 年 6 月 30 日止 6 個月，集團收入按年上升 37.7%至 38.36 億元人民幣，主要受惠於智能手機的發展以及車載攝像鏡頭日益普及，帶動照相模組收入增加所致。若按業務劃分，(i)光學零件業務收入按年上升 3.7%至 5.85 億元人民幣；(ii)光電產品業務收入按年增加 48.1%至 31.39 億元人民幣；(iii)光學儀器業務收入亦錄得 10.5%增幅至 1.13 億元人民幣。銷售成本按年增加 39.6%至 32.75 億元人民幣；毛利按年上升 27.5%至 5.62 億元人民幣；毛利率由 13 年同期的 15.8%下跌至 14.6%；研發開支按年增加 46.6%至 1.49 億元人民幣。期內股東應佔溢利按年增加 30.5%至 2.57 億元人民幣。

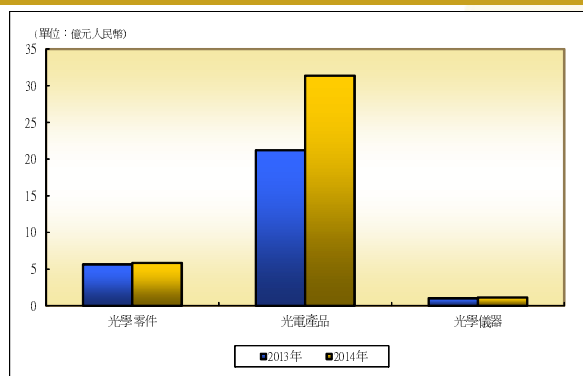
- **舜宇光學**股價由去年 12 月底的高位約 14.50 元反覆回落至上月中的低位約 10.40 元的水平，其後股價於該水平見反彈。近日股價回升至約 12.50 元，預期股價有望繼續上行，目標價設於 13.90 元，建議買入價為 12.60 元。若股價走勢未如預期並跌穿 11.95 元水平，則需要進行止蝕。

- **舜宇光學**按上日收市價 12.74 元計算，預測市盈率為 18.98 倍。集團上月公布 1 月份手機鏡頭付運量按月及按年分別增長 26%及 51%，勝市場預期。憑著集團於光電產品的領先技術及於中國市場上的領導地位，預料集團的高端鏡頭產品及車載攝像鏡頭將成為集團盈利增長動力，建議投資者可伺機吸納。

舜宇光學 中期財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年中期 集團營業額(按業務劃分)



舜宇光學 日線走勢圖



舜宇光學 參考數據

市盈率	21.54 倍	市值	139.8 億元
預測市盈率	18.98 倍	52 周高位	14.50 元
市帳率	3.79 倍	52 周低位	7.02 元

技術分析指標

上日收市價	12.74
按周變動	3.92%
按月變動	10.98%
按年變動	72.63%
今年累計變動	-4.78%

10 天移動平均線	12.278
20 天移動平均線	11.731
50 天移動平均線	12.144
100 天移動平均線	12.634
200 天移動平均線	11.508

保歷加通道頂軸	13.245
保歷加通道中軸	11.731
保歷加通道底軸	10.217
RSI - 14	61.92

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元)	8,271.38	5,070.00	1,890.00	2,250.00	1,140.00
市盈率 (倍)	13.29	11.34	6.87	12.98	10.92
市賬率 (倍)	2.27	2.12	0.92	1.28	0.71
盈利能力					
利潤率 (%)	7.58	8.69	8.62	7.91	7.02
營利率 (%)	7.13	9.56	9.38	8.44	6.80
投資回報分析					
資產回報率 (%)	11.49	12.88	9.71	7.41	5.35
普通股權益回報率 (%)	18.46	19.33	13.64	9.88	6.66
損益表資料					
收入 (百萬元)	5,812.77	3,984.30	2,498.50	1,818.07	1,309.56
收入增長率 (%)	45.89	59.47	37.43	38.83	3.35
毛利 (百萬元)	967.08	741.18	522.76	391.98	273.95
EBITDA (百萬元)	562.62	490.59	326.44	244.99	175.51
純利 (百萬元)	440.50	346.27	215.31	143.83	91.93
純利增長率 (%)	27.21	60.83	49.70	56.44	17.30
每股收入 (元)	5.85	4.14	2.59	1.86	1.31
每股盈利 (元)	0.44	0.36	0.22	0.15	0.09
每股盈利增長率	23.16	61.30	51.70	59.96	14.88
資產負債表資料					
總資產 (百萬元)	4,665	3,002	2,375	2,058	1,822
總負債 (百萬元)	1,805	1,070	694	530	372
股東權益 (百萬元)	2,860	1,932	1,681	1,528	1,449
資產負債比率 (%)	38.70	35.65	29.23	25.74	20.44
現金及現金等價物 (百萬元)	1,692.04	524.22	335.76	188.28	740.32
每股現金及現金等價物 (百萬元)	1.54	0.52	0.34	0.19	0.74
流動比率 (倍)	2.11	2.15	2.72	3.08	3.84
每股賬面值 (元)	2.60	1.92	1.66	1.50	1.42

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。