

智能手机市场复苏，公司手机镜头、模组增速创新高

——舜宇光学科技（2382.HK）月度报告

报告摘要：

◆ **智能手机市场持续复苏，舜宇光学手机相关出货量高速增长。**

智能手机市场呈现复苏趋势。2018年2月以来，智能手机出货量持续爬升，5月为3598万部，同比增长1.7%，扭转了一年多以来的负增长趋势。受益于此，舜宇光学手机相关配件出货量加速增长。5月公司手机摄像模组的出货量3405.7万件，同比增长58.5%；手机镜头出货量7692.4万件，同比增长70.2%。

◆ **车载成像市场发展空间大，公司稳坐车载镜头市场龙头。**

车载互联网快速发展以及相关法律法规在全球的普及与推行，带动了车载镜头市场的持续高速增长。作为全球最大的车载镜头供应商，公司车载镜头的出货量自3月以来持续增长。5月出货量303万件，同比增长20.1%，主要得益于车载成像市场的发展以及公司市场地位的提升。

◆ **产品结构优于同业，高端产品领域优势明显。**

舜宇光学能在中国智能手机市场接近饱和的情况下高速增长，一个重要的原因是高端产品占比的持续增加，顺应了智能手机市场产品升级的趋势。2017年中国智能手机市场零售量同比增速仅为1.5%，智能手机市场需求量愈加饱和，高端产品成为手机厂商发展的方向。提升产品品质和性能、优化消费者对于手机的智能体验是现今各大手机品牌厂商的竞争关键。在手机镜头领域，大光圈、双摄像头、光学变焦等复杂功能的高端摄像模组更加受到青睐。舜宇光学高端产品占比较大，2017年手机模组10MP以上出货达到了64.5%，18年它的占比有望突破70%；双摄像模组的出货占比也继续增大，18年公司力争将其占比提高到25%以上。

◆ **结论：**舜宇光学5月份主要产品出货量增速亮眼。其中，手机摄像模组销量自2月份以来增速持续爬升，这与我国智能手机市场的复苏是几乎同步的；且舜宇光学高端产品占比大，顺应了智能手机市场产品升级的趋势。舜宇光学车载镜头也取得了20.1%的增速，这与车载成像市场的发展及公司的龙头地位是紧密相关的。

◆ **风险提示：**智能手机市场复苏缓慢，出货量不及预期。

指标	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万人民币)	10710	14628	22411	30445	38763	46171
增长率(%)		36.6%	53.2%	35.8%	27.3%	19.1%
净利润(百万人民币)	762	1271	2902	4139	5701	7337
增长率(%)		66.8%	128.3%	42.6%	37.7%	28.7%
每股收益(元)	0.71	1.18	2.67	3.77	5.20	6.69
PE		114.3	50.4	35.6	25.9	20.1

2018年06月19日

强烈推荐/首次

港股电子

月度报告

分析师：谭可

010-66554011

tanke@dxzq.net.cn

执业证书编号：

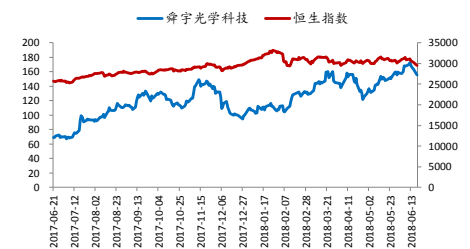
S1480510120013

交易数据

52周股价区间(元)	67.30-173
总市值(亿元)	1703.64
流通市值(亿元)	1703.64
总股本/流通A股(万股)	/
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.81

资料来源：Wind，东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关研究报告

港股月度行业比较报告

港股月度行业配置策略报告

港股汽车板块月度数据关注

港股博彩板块月度数据关注

港股内地地产板块月度数据关注

港股香港零售月度数据关注

目 录

1. 智能手机市场持续复苏, 舜宇光学手机相关出货量高速增长	3
2. 车载成像市场发展空间大, 公司稳坐车载镜头市场龙头	3
3. 产品结构优于同业, 高端产品领域优势明显	4
4. 结论.....	4
5. 风险提示.....	4

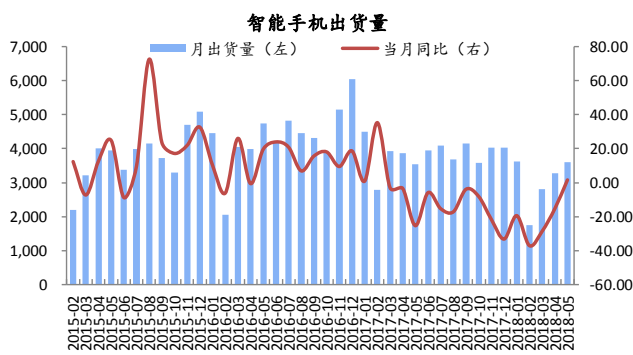
插图目录

图 1: 智能手机出货量及其同比.....	3
图 2: 安卓与非安卓手机月出货量同比	3
图 3: 舜宇光学手机摄像模组出货量及同比	3
图 4: 舜宇光学手机镜头出货量及同比	3
图 5: 舜宇光学车载镜头出货量及同比	4

1. 智能手机市场持续复苏, 舜宇光学手机相关出货量高速增长

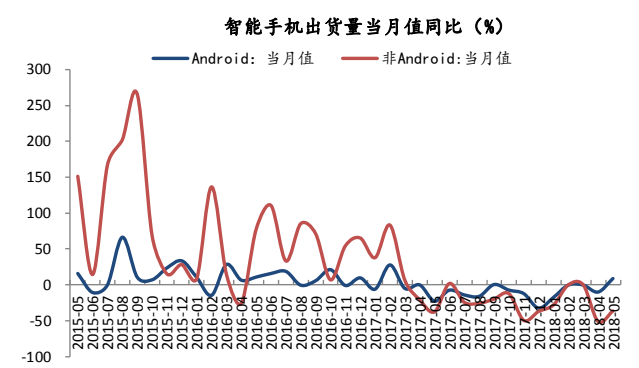
智能手机市场呈现复苏趋势。2018年2月以来, 智能手机出货量持续爬升, 5月为3598万部, 同比增长1.7%, 扭转了一年多以来的负增长趋势。受益于智能手机市场复苏, 舜宇光学手机相关配件出货量加速增长。5月份舜宇光学手机摄像模组的出货量3405.7万件, 同比增长58.5%; 手机镜头出货量7692.4万件, 同比增长70.2%。

图 1: 智能手机出货量及其同比



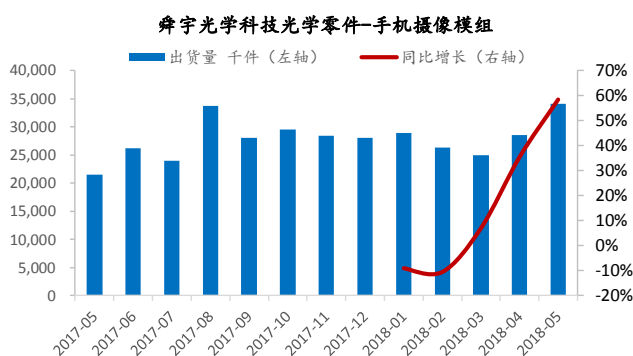
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 2: 安卓与非安卓手机月出货量同比



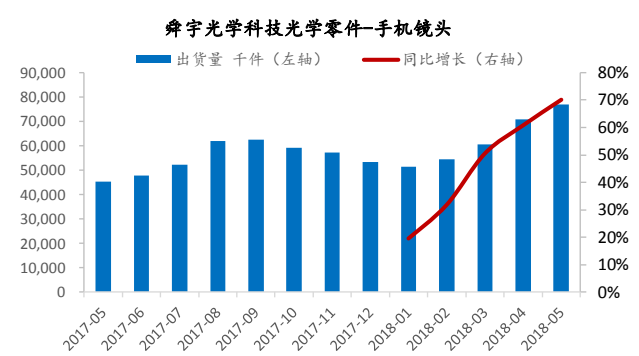
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 3: 舜宇光学手机摄像模组出货量及同比



资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

图 4: 舜宇光学手机镜头出货量及同比

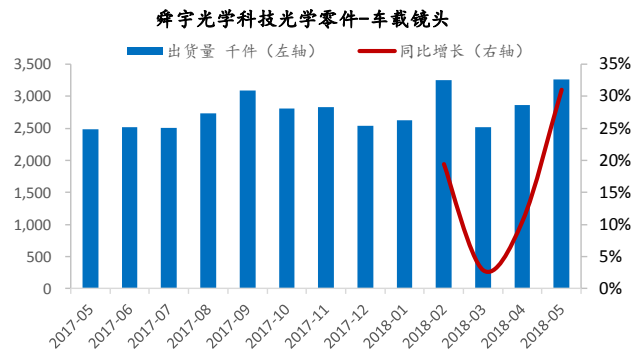


资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

2. 车载成像市场发展空间大, 公司稳坐车载镜头市场龙头

车载互联网快速发展以及相关法律法规在全球的普及与推行, 带动了车载成像及高级驾驶辅助系统的重要零部件——车载镜头市场的持续高速增长。作为全球最大的车载镜头供应商, 舜宇光学车载镜头的出货量自3月份以来持续增长。5月出货量303万件, 同比增长20.1%。这主要得益于车载成像市场的发展以及公司市场地位的不断提升。

图 5: 舜宇光学车载镜头出货量及同比



资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

3. 产品结构优于同业, 高端产品领域优势明显

舜宇光学能在中国智能手机市场接近饱和的情况下高速增长, 一个重要的原因是高端产品占比的持续增加, 顺应了智能手机市场产品升级的趋势。2017 年中国智能手机市场零售量同比增速仅为 1.5%, 智能手机市场需求量愈加饱和, 高端产品成为手机厂商发展的方向。提升产品品质和性能、优化消费者对于手机的智能体验是现今各大手机品牌厂商的竞争关键。在手机镜头领域, 大光圈、双摄像头、光学变焦等复杂功能的高端摄像模组更加受到青睐。舜宇光学高端产品占比较大, 2017 年手机模组 10MP 以上出货达到了 64.5%, 18 年它的占比有望突破 70%; 双摄模组的出货占比也继续增大, 18 年公司将争取将其占比提高到 25% 以上。

4. 结论

舜宇光学 5 月份主要产品出货量增速亮眼。其中, 手机摄像模组销量自 2 月份以来增速持续爬升, 这与我国智能手机市场的复苏是几乎同步的; 且舜宇光学高端产品占比大, 顺应了智能手机市场产品升级的趋势。舜宇光学车载镜头也取得了 20.1% 的增速, 这与车载成像市场的发展及公司的龙头地位是紧密相关的。

5. 风险提示

智能手机市场复苏缓慢, 出货量不及预期。

分析师简介

谭可

海外研究组组长, 2007年加盟东兴证券研究所, 曾外派香港研究港股市场。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。