

丘钛科技(01478)

光学光电子/电子

发布时间: 2021-01-12

证券研究报告 / 公司点评报告

2020 年出货量数据点评

事件:

公司近期公布 2020 年 12 月主营产品销售数量数据, 单月摄像头模组出货量 3,720 万件, 同比下降 1.3%, 指纹识别模组出货量 1,030 万件, 同比增长 6.3%。

摄像头模组全年销售数量合计 3.92 亿件, 同比下滑 3.34%。受疫情下手机出货量下滑及手机供应链中重要零部件供货短缺影响, 公司全年摄像头模组出货量 3.92 亿件, 同比下滑 3.34%。其中 3200 万像素及以上的摄像头模组出货量约 1 亿件, 占摄像头模组出货量的 26%, 高于公司此前 25% 的出货指引。我们预计 2021 年手机零部件供应链将逐步恢复供应能力, 摄像头模组销量将回到正轨。公司布局高端制造领域, 在光学防抖、多倍变焦、潜望式等多方面加大研发投入, 随着市场对手机模组配置需求的提升, 公司在高阶摄像头模组出货量上仍有较大提升空间。

指纹模组全年销售数量合计 0.92 亿件, 同比下滑 9.74%。受疫情下手机出货量下滑及手机供应链中重要零部件供货短缺影响, 公司全年指纹模组出货量 0.92 亿件, 同比下滑 9.74%。其中屏下指纹模组出货量 0.45 亿件, 占指纹模组出货量的 49%。屏下指纹模组出货量较去年有所下滑, 我们认为与超薄屏下指纹渗透率不及预期有关。指纹识别作为手机移动支付和安全解锁应用方面的技术, 已经成为中高端手机的重要配置。公司目前已覆盖全球主要安卓智能手机品牌客户, 随着手机销量回暖, 指纹模组销售数量预计将恢复增长。

车载摄像头模组、AIoT 未来可期。受益 ADAS 渗透率提升, 每辆车装配的摄像头数量大幅增加, 公司与车厂长期保持良好合作关系, 我们预计在 ADAS 需求的爆发下, 公司销量将持续增长。此外, 随着 5G 的快速发展, 用户对 AIoT 人机交互的需求加大, 摄像头作为机器的眼睛, 应用领域广泛。公司大力布局该领域, 市场份额有望持续提高。

给予“买入”评级。我们预计 2020-2022 年 EPS 为 0.63/0.83/0.92 元, 对应 0.74/0.98/1.08 港元, 对应 PE 为 17.91/13.74/12.38 倍, 参考公司历史 PE 中枢, 给予公司 2021 年 20 倍 PE, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 产品销量不及预期, 行业景气度下行, 盈利预测不达预期。

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	8,135	13,170	19,067	24,540	26,968
(+/-)%	2.5%	61.9%	44.8%	28.7%	9.9%
归属母公司净利润	14.40	542.37	743.32	969.07	1075.06
(+/-)%	-96.7%	3666.7%	37.0%	30.4%	10.9%
每股收益(元)	0.01	0.47	0.63	0.83	0.92
市盈率	297.29	23.40	17.91	13.74	12.38
市净率	2.04	4.43	3.69	2.91	2.35
净资产收益率(%)	0.7%	18.9%	20.6%	21.2%	19.0%
股息收益率(%)	0%	0%	0%	0%	0%
总股本(百万股)	1,131.72	1,157.48	1,172.25	1,172.25	1,172.25

买入

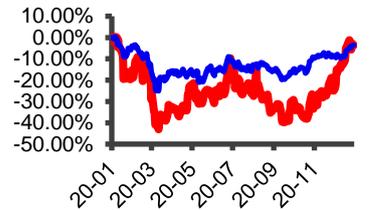
首次覆盖

股票数据

2021/01/11

6 个月目标价(港元)	19.53
收盘价(港元)	13.26
12 个月股价区间(港元)	7.71-14.24
总市值(百万港元)	15,540
总股本(百万股)	1,172
A 股(百万股)	0
B 股/H 股(百万股)	1,172
日均成交量(百万股)	9

历史收益率曲线



— 丘钛科技 — 恒生指数

涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	28%	36%	-4%
相对收益	23%	23%	0%

相关报告

《面板国产替代、行业空间向上、龙头有望受益》

--20210102

《静待面板龙头的戴维斯双击系列深度一》

--20201230

《电子行业 2021 年投资策略报告: 新技术与国产替代中的投资机遇》

--20201023

证券分析师: 吴若飞

执业证书编号: S0550520030002
13051566572 wurf@nesc.cn

研究助理: 杨一飞

执业证书编号: S0550119060026
18898835026 yangyifei@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	412	550	789	1969
交易性金融资产	26	26	26	26
应收款项	4,836	6,528	8,703	9,505
存货	1,913	2,040	2,733	3,079
其他流动资产	92.65	323.72	410.81	409.97
流动资产合计	7,363	9,558	12,786	15,128
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资净额	0.00	0.00	0.004	0.00
固定资产	2704	2624	2551	2486
无形资产	0	0	0	0
商誉	4.90	4.41	3.96	3.57
非流动资产合计	3,272	3,186	3,113	3,048
资产总计	10,635	12,744	15,899	18,176
短期借款	1,270	858	500	500
应付款项	5,592	7,120	9,328	10,362
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	7,543	8,777	10,912	12,064
长期借款	59	191	241	291
其他长期负债	166	166	166	166
长期负债合计	225	357	407	457
负债合计	7,768	9,134	11,319	12,521
归属于母公司股东权益合计	2,867	3,610	4,579	5,654
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
负债和股东权益总计	10,635	12,744	15,899	18,176

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	13,170	19,067	24,540	26,968
营业成本	11,990	17,401	22,398	24,586
营业税金及附加	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	15	23	29	32
管理费用	0	153	196	216
财务费用	39	43	54	64
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	641	899	1,143	1,272
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	607	835	1,089	1,208
所得税	65	92	120	133
净利润	542	743	969	1,075
归属于母公司净利润	542	743	969	1,075
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	542	743	969	1,075
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	291	281	273	266
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	39	43	54	64
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	1,415	-407	-496	-10
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	2,400	692	817	1,419
投资活动净现金流量	-1,271	-220	-200	-200
融资活动净现金流量	-817	-333	-379	-38
企业自由现金流	312	138	239	1,181

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.47	0.63	0.83	0.92
每股净资产 (元)	2.45	3.08	3.91	4.82
每股经营性现金流量	2.05	0.59	0.70	1.21
成长性指标				
营业收入增长率	62%	45%	29%	10%
净利润增长率	3667%	37%	30%	11%
盈利能力指标				
毛利率	8.96%	8.74%	8.73%	8.84%
净利润率	4.12%	3.90%	3.96%	3.99%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	2.72	2.92	2.82	2.84
存货周转率 (次)	2.14	2.44	2.40	2.37
偿债能力指标				
资产负债率	73.04%	71.67%	71.20%	68.89%
流动比率	0.98	1.09	1.17	1.25
速动比率	0.71	0.82	0.88	0.96
费用率指标				
销售费用率	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用率	0.0%	0.8%	0.8%	0.8%
财务费用率	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
分红指标				
分红比例	0	0	0	0
股息收益率	0	0	0	0
估值指标				
P/E (倍)	23.40	17.91	13.74	12.38
P/B (倍)	4.43	3.69	2.91	2.35
P/S (倍)	0.96	0.70	0.54	0.49
净资产收益率	18.9	20.6%	21.2%	19.0%

资料来源：东北证券

分析师简介:

吴若飞: 中国科学院物理化学硕士, 中国科学技术大学材料化学本科, 现任东北证券电子组分析师。2018 年以来具有 3 年证券研究从业经历。

杨一飞: 澳大利亚悉尼大学金融学硕士, 新西兰奥克兰大学经济学本科, 现任东北证券电子组研究助理。2019 年加入东北证券研究所。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn