



智能手机光学零部件月度追踪：海外疫情拖累5月出货，供应链复苏产生分化

- **海外疫情影响开始凸显，并将持续影响整个二季度：**在5月的月度数据中，我们观察到舜宇手机镜头出货量环比下降12%，神盾的月营收环比下降4%。中国疫情进一步得到控制的过程中，5月整体的需求并没有进一步的复苏。我们认为舜宇和神盾的这两组数据体现的是三星智能手机受海外疫情影响而导致的出货的持续疲软。而丘钛5月的摄像头模组出货量环比下降13%，我们认为主要原因是中国品牌手机海外需求减弱，尤其是印度地区需求下滑明显。鉴于印度地区对小米、OPPO、vivo等品牌智能手机出货的贡献度在10-35%之间，所以我们认为印度地区复苏速度会影响到6-7月的这些公司月度数据表现。
- **iPhoneSE对于供应链有短期推动作用，安卓高端机需求还有待恢复：**大立光的5月营收环比下降17%。与此趋势相反的是玉晶光5月营收环比上升9%。我们觉得差异来自两个原因：1) 相比于低端机型，安卓阵营的高端手机销售疲软。并且目前这种趋势在短期内并没有看到反转的迹象。2) 我们认为玉晶光5月营收部分得益于4月新上市的iPhoneSE出货表现。我们从供应链了解到，iPhoneSE上市后销售表现较好。我们需要密切关注苹果供应链在7-8月新机型的备货进展。
- **5月的数据依然有亮点：**首先，舜宇5月的摄像头模组出货环比增加9%，得益于新机型上市的备货需求。其次，我们看到5月丘钛和大立光的高像素产品出货占比提升。这也体现了智能手机光学领域的持续升级。最后，舜宇的5月车载镜头出货量环比改善，但是车载镜头需求复苏的持续性还有待观察。
- **供应链的复苏存在分化：**海外疫情的波动导致了供应链的公司复苏程度参差不齐。目前看来，中国国内需求恢复速度最快，包含有iPhoneSE的苹果供应链恢复速度次之，三星的供应链恢复速度相对最慢。但是，展望整个二季度，中国品牌在印度的出货将面临比较大的下行风险。所以，我们认为科技领域投资方向需要关注公司基本面可以受惠于：1) 国内需求复苏并且海外影响相对小，2) 短期的iPhoneSE需求，3) 有持续升级趋势的零部件。

2020年

6月刊

沈岱

科技分析师

tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

杨子超

研究助理

charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

林琰

研究部主管

sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

2020年6月11日

目录

舜宇 (2382.HK) 5 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) 5 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) 5 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 5 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

海外疫情拖累 5 月出货，产业链复苏产生分化

舜宇 (2382.HK) 5 月出货量

● 舜宇摄像头模组出货量

图表 1: 舜宇 5 月摄像头模组出货量环比增长 9%，同比增长 20%
+31%YoY YTD vs +15%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 5 月手机镜头出货量环比下降 12%，同比下降 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 5 月车载镜头出货量环比增长 21%，同比下降 35%
-8%YoY YTD vs +20%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) 5 月出货量

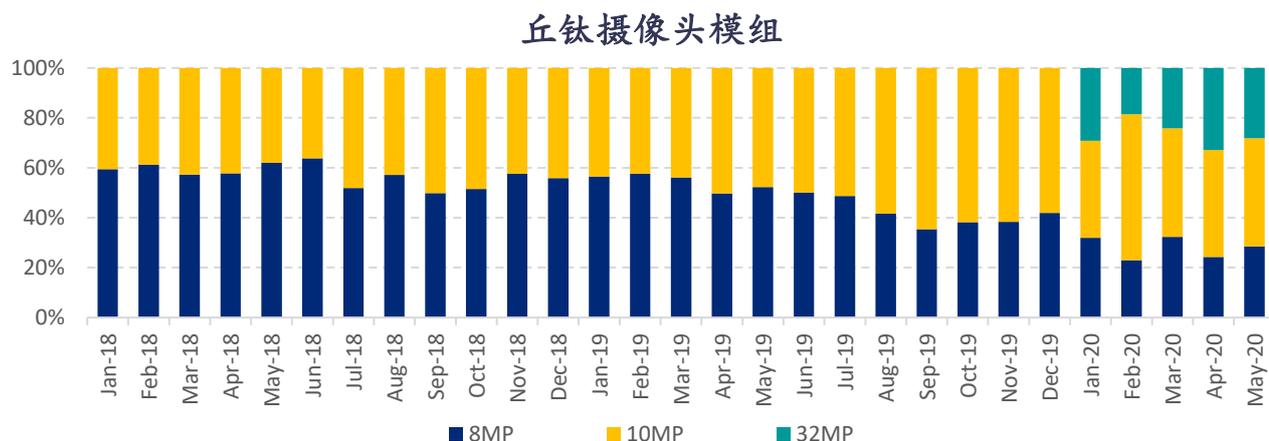
● 丘钛摄像头模组出货量

图表 4: 丘钛 5 月摄像头模组出货量环比下降 13%，同比下降 5%
-1%YoY YTD vs +20%YoY 全年出货指引



● 丘钛摄像头模组按像素划分出货量

图表 5: 丘钛 5 月 10MP-32MP 占比 43%，32MP 及以上占比 28%
10MP YTD 占比 72% vs 60% 全年指引



● 丘钛指纹识别模组出货量

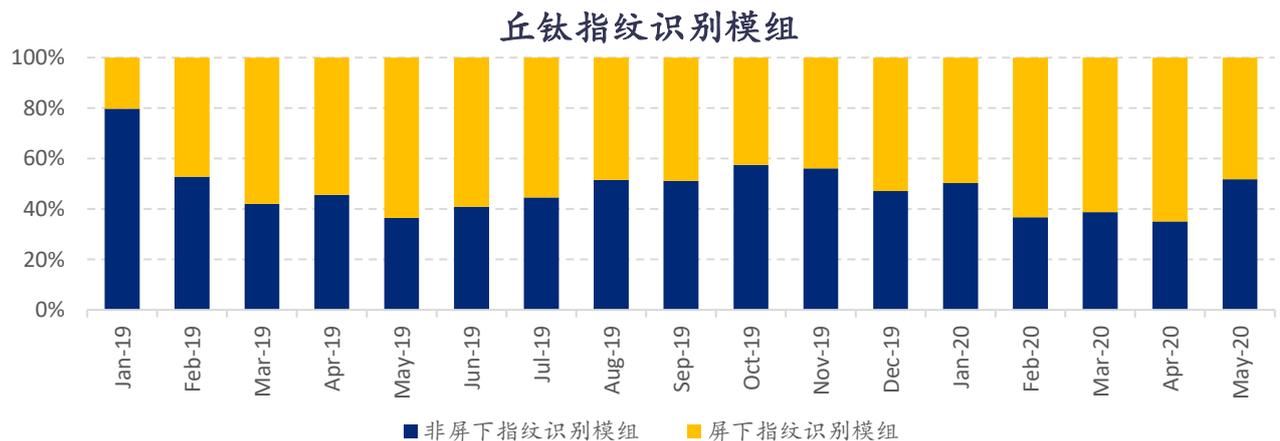
图表 6: 丘钛 5 月指纹识别模组出货量环比增长 3%，同比增长 12%



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 5 月屏下指纹识别模组出货量占比 48%，比 4 月的 65% 下降



资料来源: 公司资料、浦银国际整理

大立光 (3008.TW) 5 月营收

● 大立光月营收

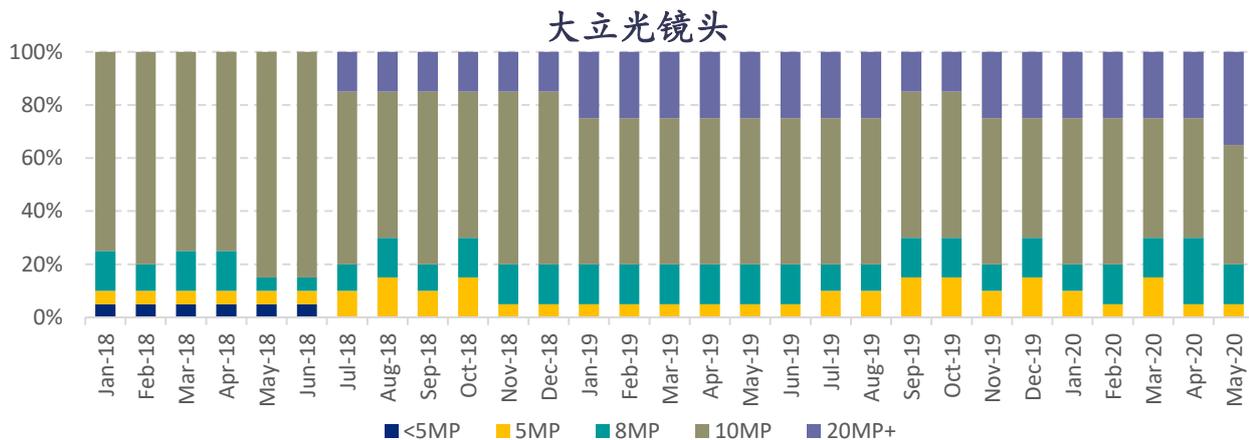
图表 8: 大立光 5 月营收环比下降 17%，同比下降 23%；
6 月指引：6 月拉货动能与 5 月差不多



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 5 月镜头出货量 20MP 以上占比 30-40%，高于 4 月的 20-30%



资料来源：公司资料、浦银国际整理

五晶光 & 神盾 5 月营收

● 五晶光 (3406.TW) 月营收

图表 10: 五晶光 5 月营收环比增长 9.1%，同比增长 46%



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 5 月营收环比下跌 4%，同比下降 26%



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附属公司、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。
- 4) 浦银国际证券分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

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