



摄像头模组 9 月刊：智能手机摄像头模组三季度需求较弱符合预期，期待四季度需求的同比改善

- 智能手机光学行业公司三季度运营表现承受压力，但是期待行业需求在四季度同比改善。8 月，舜宇、丘钛、大立光等公司产品出货量或营收的同比增速都较 7 月大体维持或有下降。我们认为主要原因在于：1) 智能手机行业需求依然维持较低水位；2) 去年同期是相对高基数。今年 8 月光学公司营收或出货量环比增速都有增长或大体持平。环比和同比趋势与 [8 月刊](#) 的观点一致，即三季度环比增长较为确定，而同比需求较弱。进一步，我们预期今年四季度智能手机需求环比继续保持季节性增长，而四季度需求的同比增速也有望较三季度改善，因为去年四季度受到较为严重的供应链半导体产能短缺影响，拖累智能手机出货量。因而，我们也预期今年四季度智能手机光学公司（舜宇光学（2382.HK）、丘钛科技（1478.HK）、韦尔股份（60350.CH））的运营表现较三季度将有所改善。
- 8 月摄像头模组：丘钛表现依然优于舜宇。**今年 8 月，舜宇摄像头模组出货量环比持平，同比下降 9%，同比增速今年首次转负。丘钛 8 月摄像头模组出货量环比增长 4%，同比增长 20%，同比增速较 7 月大体持平。虽然这两家公司 8 月单月的摄像头模组出货量同比增速都低于下半年整体的增速指引，但是基于上文智能手机四季度需求环比同比改善的前瞻性判断，我们认为，两家公司完成 2021 年摄像头出货量指引依然是大概率事件。此外，基于我们[智能手机 2Q21 业绩回顾](#)报告中的观点，我们再次重申丘钛的“买入”评级，看好丘钛下半年摄像头模组的同比增速以及更具吸引力的估值。过去两个月丘钛摄像头同比增速更稳定，表现优于舜宇，也基本符合我们的预期。
- 手机镜头：8 月环比改善明显，同比降幅依然较大。**8 月，舜宇手机镜头出货量环比增长 20%，同比下降 23%。大立光营收环比增长 5%，同比下降 20%。受惠于各大智能手机品牌下半年旗舰机型的备货，两家头部手机镜头公司均实现连续两个月环比增长。我们认为，华为需求下降导致的高端镜头项目的下滑依然对两家镜头公司造成较大影响，拖累同比增速。我们维持“中期智能手机品牌升级摄像头配置意愿强烈”的观点不变，认为当前光学公司的基本盘仍较为稳定。
- 车载镜头：出货量依然受到汽车行业“缺芯”影响。**舜宇 8 月份的车载镜头出货量环比增长 7%，同比增长 1%。疫情之下的汽车行业半导体产能供需问题仍然需要时间解决。我们保持今年 9 月之后这种情况有望得到改善的预期。

2021 年
9 月刊

沈岱

科技分析师

tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

2021 年 9 月 13 日

相关报告：

[《摄像头模组 8 月刊：智能手机旺季效应带动 7 月运营环比改善，但是同比需求恢复仍待观察》](#)
(2021-08-13)

[《摄像头模组 7 月刊：二季度智能手机需求疲软拖累光学公司出货表现，摄像头升级速度短期内受阻》](#) (2021-07-13)

[《摄像头模组 4 月刊：舜宇、丘钛 3 月手机摄像头模组提前拉货效应减退，大立光 4、5 月营收展望不佳》](#) (2021-04-12)

[《丘钛科技（1478.HK）2H20 业绩：摄像头模组进入上升期》](#)
(2021-03-26)

[《舜宇光学（2382.HK）：2020 年业绩超预期，2021 年指引强劲》](#)
(2021-03-18)

[《智能手机光学公司 3 月刊：去年疫情低基数推动今年 2 月同比高增长》](#) (2021-03-10)

[《智能手机光学公司 1 月刊：智能手机供应链缺货持续影响月度表现》](#) (2021-01-11)

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
新钜科 (3630.TW) 8 月营收	8
新钜科月营收	8
附录：追踪公司简介	9
舜宇光学科技 (2382.HK) (买入, 目标价 HK\$253.8)	9
丘钛科技 (1478.HK) (买入, 目标价 HK\$15.9)	9
大立光 (3008.TW) (未覆盖)	9
新钜科 (3630.TW) (未覆盖)	9

舜宇 (2382.HK) 8 月出货量

● 舜宇摄像头模组出货量

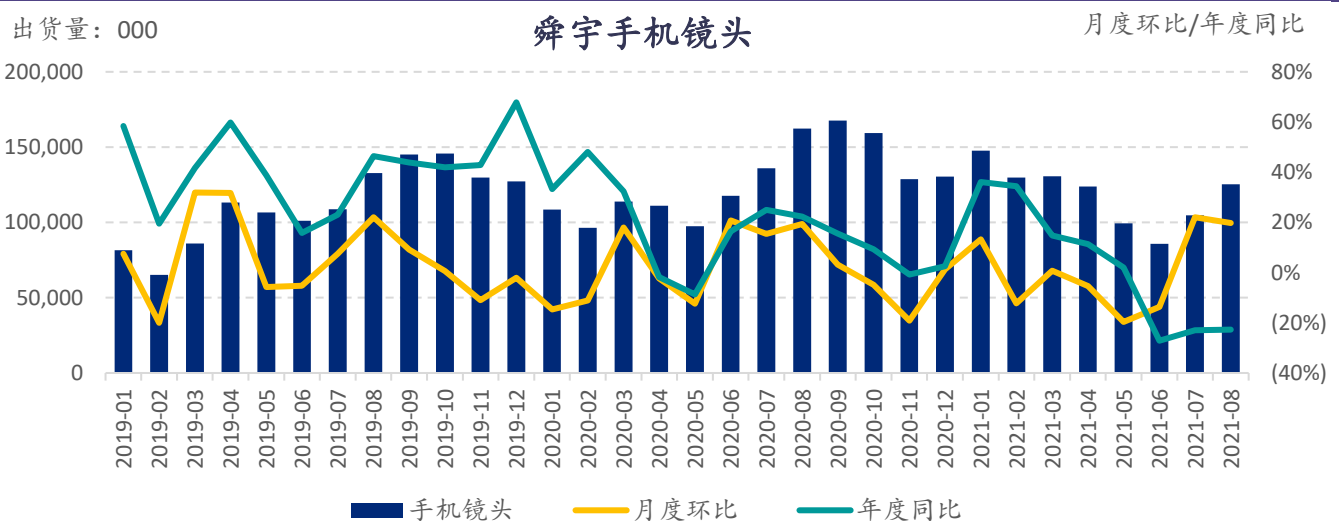
图表 1: 舜宇 8 月摄像头模组出货量 5,533 万颗, 环比持平, 同比下降 9%
+23% YoY YTD vs +20%-25% YoY 的 2021 年出货指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

● 舜宇手机镜头出货量

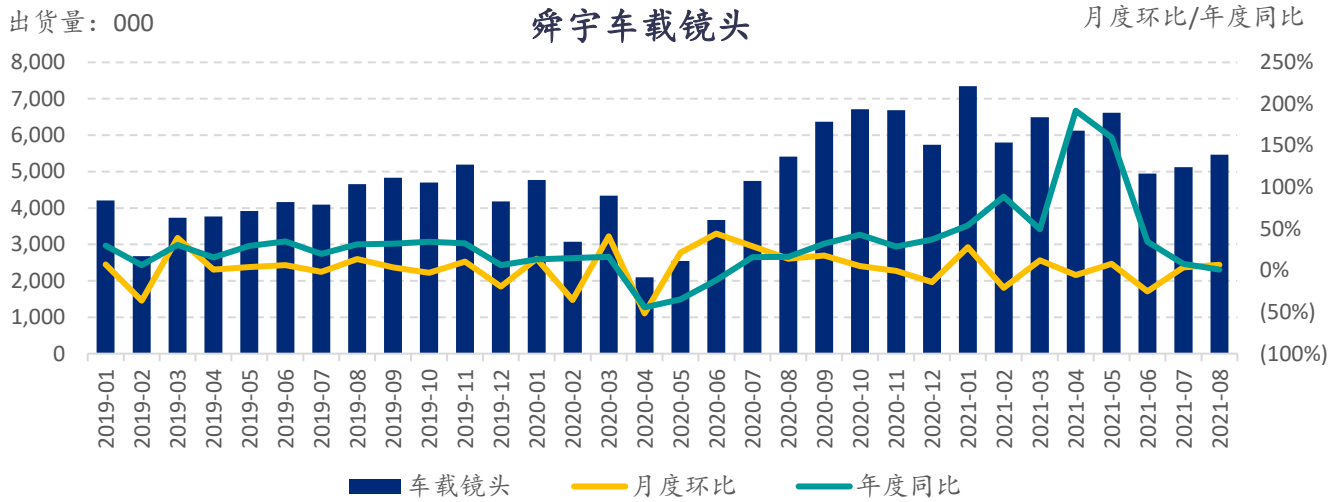
图表 2: 舜宇 8 月手机镜头出货量 1.25 亿颗, 环比增长 20%, 同比下降 23%
+0% YoY YTD vs +5%-10% YoY 的 2021 年出货量指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

● 舜宇车载镜头出货量

图表 3: 舜宇 8 月车载镜头出货量 546 万颗, 环比增长 7%, 同比增长 1%
+56% YoY YTD vs +30%-35% YoY 的 2021 年出货指引

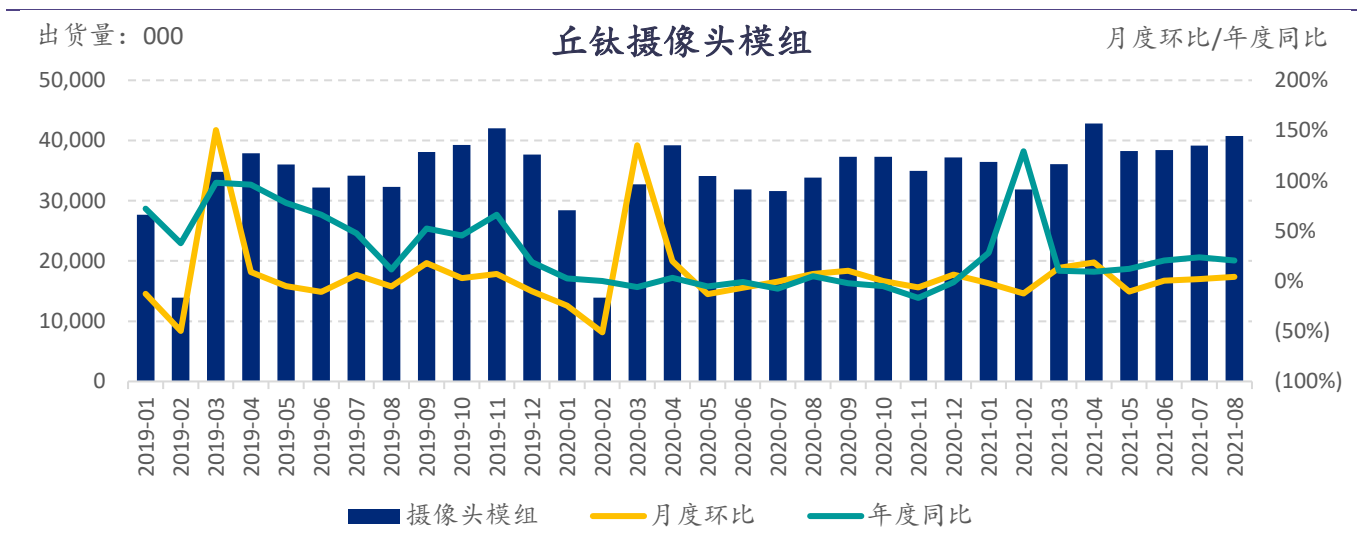


资料来源: 公司公告、浦银国际

丘钛 (1478.HK) 8月出货量

● 丘钛摄像头模组出货量

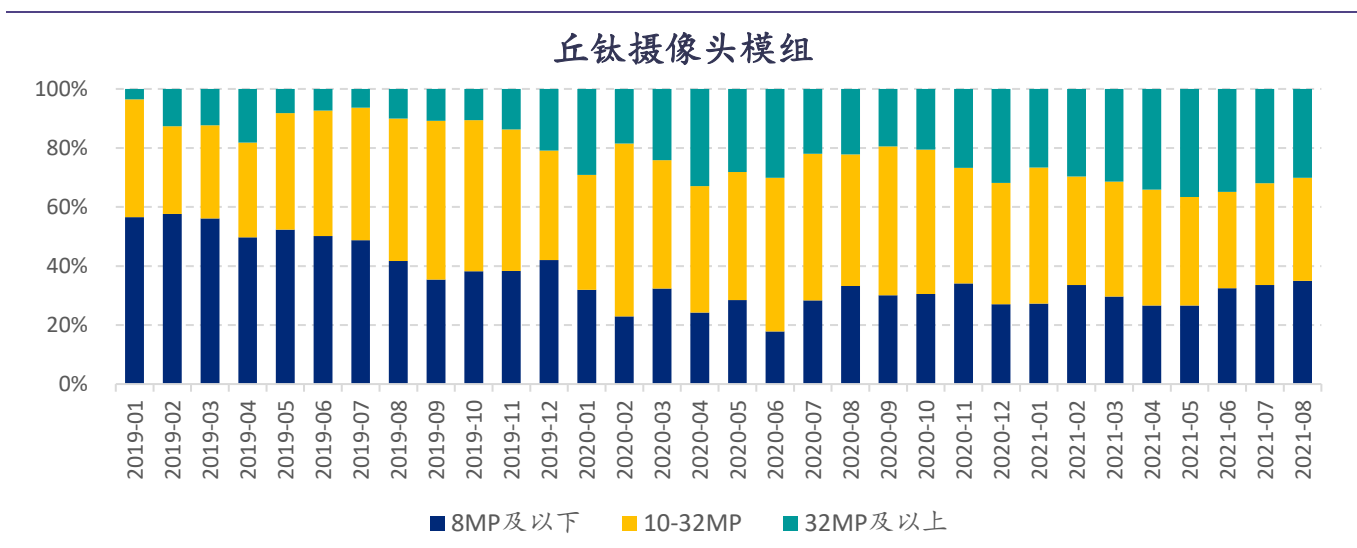
图表 4: 丘钛 8月摄像头模组出货量 4,076 万颗, 环比增长 4%, 同比增长 20%
+24% YoY YTD vs +25% YoY 的 2021 年出货指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

● 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 35%, 32MP 及以上占比 30%
30MP 以上 YTD 占比 32% vs 30%的全年指引

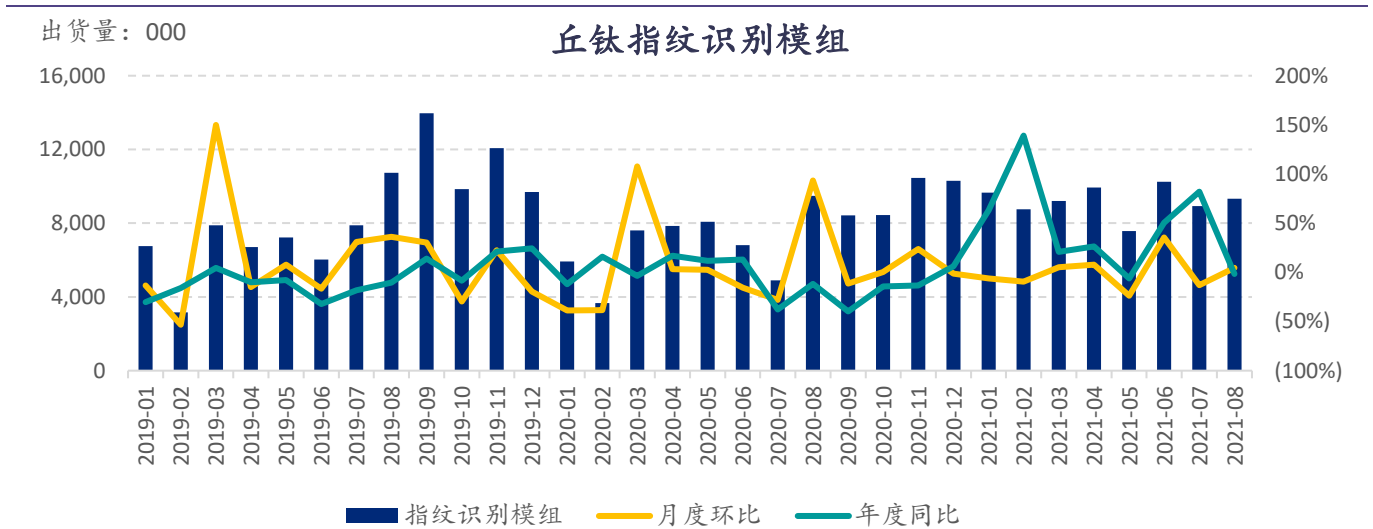


资料来源: 公司公告、浦银国际

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

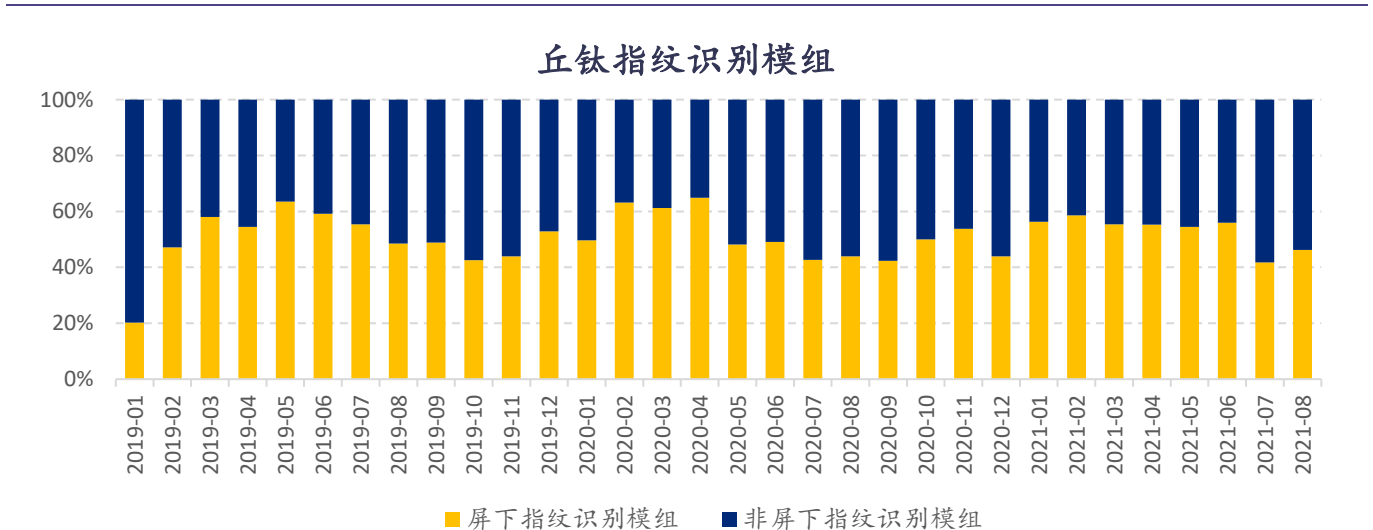
图表 6: 丘钛 8 月指纹识别模组出货量 933 万颗, 环比增长 4%, 同比下降 2%
+36% YoY YTD vs +30% YoY 2021 年出货指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

● 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 46%, 较 7 月的 42% 有所提升

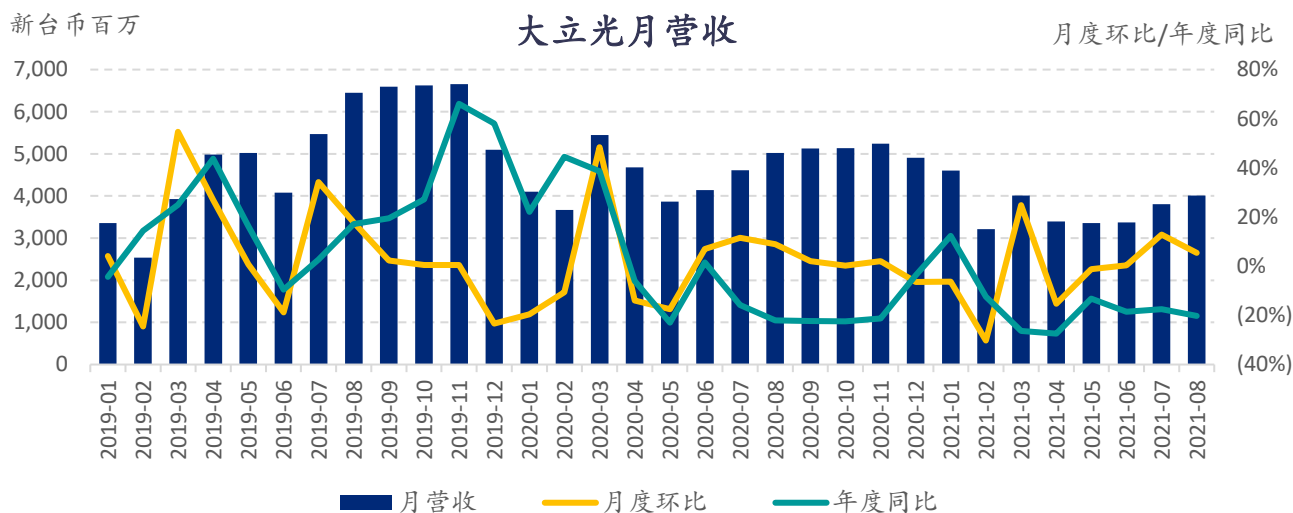


资料来源: 公司公告、浦银国际

大立光 (3008.TW) 8 月营收

● 大立光月营收

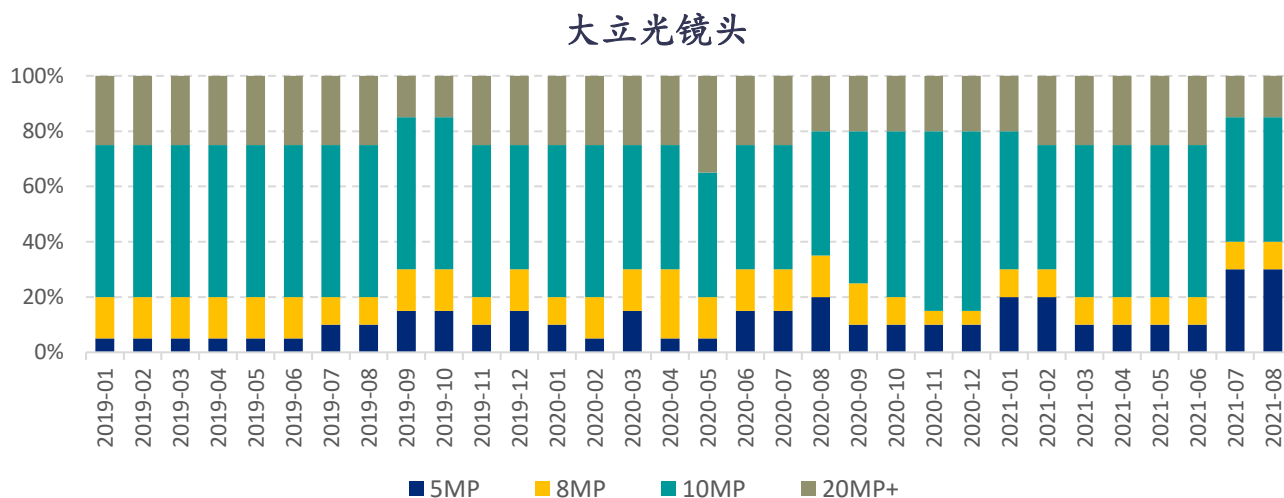
图表 8: 大立光 8 月营收环比增长 5%，同比下降 20%
2021 年 9 月营收指引：9 月高于 8 月，但缺料问题严重



资料来源：公司公告、浦银国际

● 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 10-20%，相比 7 月持平

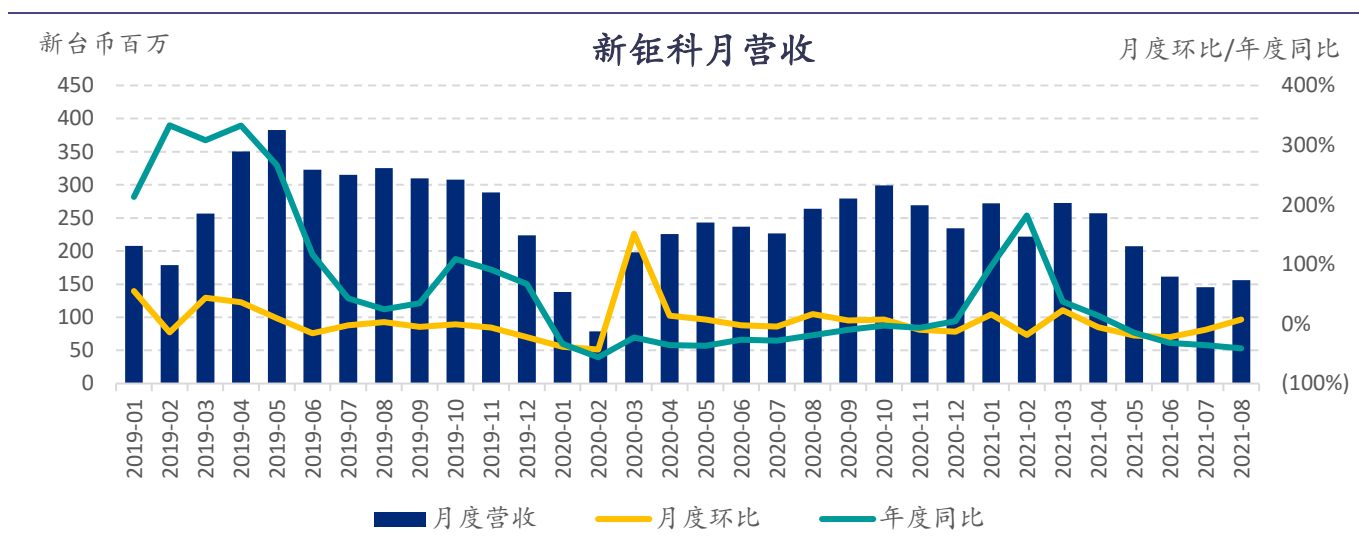


资料来源：公司公告、浦银国际

新钜科 (3630.TW) 8 月营收

● 新钜科 (3630.TW) 月营收

图表 10: 新钜科 8 月营收环比增长 7%，同比下降 41%



资料来源: 公司公告、浦银国际

附录：追踪公司简介

- **舜宇光学科技 (2382.HK) (买入, 目标价 HK\$253.8)**

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) (买入, 目标价 HK\$15.9)**

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。

- **新钜科 (3630.TW) (未覆盖)**

新钜科是一家中国台湾的光学镜头企业，主要致力于各种光学应用产品需要的光学镜头片及光学镜头等设计、研发、制造与行销。产品项目包括手机镜头、屏下指纹识别镜头、3D 感测镜头、笔记本电脑摄像镜头等。丘钛 (1478.HK) 是公司股东之一。

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。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-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经授权的行为。

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。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和人士不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

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人士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逾 1%的财务权益。
- 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。

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

“持有”: 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):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 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。

浦银国际证券机构销售团队

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

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

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