



## 摄像头模组 7 月刊：二、三季度智能手机需求疲软，预期见底，静待复苏

- 二、三季度智能手机需求疲软继续拖累摄像头厂商出货量表现，但股价已反映悲观预期，等待需求改善。二季度，光学公司的摄像头出货量、镜头出货量、营收大多为两位数的同比下降。近期，丘钛发布公告预计上半年盈利将同比下滑 50%至 70%。行业中的玩家仍面临较大盈利压力。需求疲软的状况也会在三季度延续。但是，在我们 5 月发布手机供应链报告至今，我们覆盖的光学公司（舜宇、丘钛、韦尔），股价分别上涨了 0.4%-14.9%。我们认为，股价与基本面相反的走势主要体现在市场预期变化。即市场对消费电子的预期已处于历史的低位，因而行业基本面超预期下滑的可能性和空间都比较有限。而从中长期维度看，中国手机品牌在高端市场的进步，以及手机拍照的技术和用户体验较大的改善空间，令我们对该行业仍保持乐观。而且，该行业玩家都较大机会享受新能源汽车对于光学模组和感知的巨大需求红利。因而，我们维持舜宇（2382.HK）、丘钛（1478.HK）、韦尔股份（603501.CH）三家公司的“买入”评级。
- 二、三季度摄像头模组出货力度都较为疲软。舜宇和丘钛 6 月手机摄像头模组出货量分别同比下降 21%和 22%，同比降幅都较上个月扩大。我们认为 6 月的手机模组出货量的疲软主要来自于 4 月-5 月中国手机品牌较为保守的需求预期展望，也再次印证手机及摄像头需求疲软。由于手机模组降规降配，我们预计两家公司上半年的手机摄像头模组的平均单价也难以保持增长，因此模组业务的毛利率会承受压力。这符合我们此前一直保持的基本判断。我们也认为市场对于两家的公司上半年的业绩下行压力有比较合理的预期，因而下行风险较小。
- 手机镜头：苹果阵营表现相较于安卓阵营更加稳定。舜宇 6 月手机镜头出货量环比下降 20%，同比下降 16%，同比增速较 3-5 月下月下滑。这主要受到整体安卓阵营，包括中国品牌和韩系客户的需求不振的影响。大立光 6 月营收环比增长 8%，同比增长 1%；表现优于舜宇的手机镜头出货量。这是大立光的客户差异所致，苹果手机出货量表现相对优于安卓阵营。这从玉晶光 6 月营收表现也得到印证。从未来两个月的展望看，我们预计随着手机旺季来临，两家公司的 7 月、8 月运营表现都将在 6 月基础上环比改善。
- 车载镜头：保持相对乐观的态势。舜宇 6 月车载镜头出货量达 620 万颗，环比增长 3%，同比增长 25%，同比增速较今年前 5 个月改善明显。部分原因是去年下半年受汽车行业缺芯影响导致的低基数，与我们此前的判断一致，因此我们预计车载镜头下半年出货量表现将优于去年。今年下半年，车载镜头行业增长及舜宇/韦尔股份车载产品的份额增加红利有望持续放量。因此，对车载镜头行业，我们保持比对手机更为乐观的判断。同时，车载业务也会支撑公司估值提升。

2022 年

7 月刊

沈岱

科技分析师

tony\_shen@spdbi.com

(852) 2808 6435

童钰枫

助理分析师

carrie\_tong@spdbi.com

(852) 2808 6447

2022 年 7 月 10 日

相关报告：

《摄像头模组 5 月刊：二季度智能手机需求疲软，光学公司模组出货量指引承压，估值隐含悲观预期，车载业务相对乐观》(2022-05-11)

《摄像头模组 4 月刊：一季度出货量大致符合预期，期待二季度同比与环比的改善，密切关注疫情导致的需求端变化》(2022-04-12)

《摄像头模组 3 月刊：摄像头行业基本面承压，估值大幅回落，已隐含较为悲观预期，期待二季度的基本面改善》(2022-03-14)

《摄像头模组 2 月刊：手机摄像头需求进入淡季，同比面临压力，车载镜头恢复增长》(2022-02-14)

《摄像头模组 11 月刊：10 月出货量低于预期，智能手机四季度需求改善有限，可以适时布局明年》(2021-11-11)



扫码关注浦银国际研究

# 目录

舜宇 (2382.HK) 6 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
舜宇其他镜头出货量 .....	4
舜宇其他光电产品出货量 .....	5
丘钛 (1478.HK) 6 月出货量 .....	6
丘钛摄像头模组出货量 .....	6
丘钛手机摄像头模组出货量 .....	6
丘钛摄像头模组按像素划分出货量 .....	7
丘钛指纹识别模组出货量 .....	7
丘钛指纹识别模组按屏下与非屏下划分出货量 .....	8
大立光 (3008.TW) 6 月营收 .....	9
大立光月营收 .....	9
大立光镜头按像素划分出货量 .....	9
玉晶光 (3406.TW) 6 月营收 .....	10
玉晶光 (3406.TW) 月营收 .....	10
新钜科 (3630.TW) 6 月营收 .....	11
新钜科 (3630.TW) 月营收 .....	11
附录: 追踪公司简介 .....	12
舜宇光学科技 (2382.HK) (买入, 目标价 HK\$156.7) .....	12
丘钛科技 (1478.HK) (买入, 目标价 HK\$6.4) .....	12
大立光 (3008.TW) (未覆盖) .....	12
玉晶光 (3406.TW) (未覆盖) .....	12
新钜科 (3630.TW) (未覆盖) .....	12

# 舜宇 (2382.HK) 6 月出货量

## ● 舜宇摄像头模组出货量

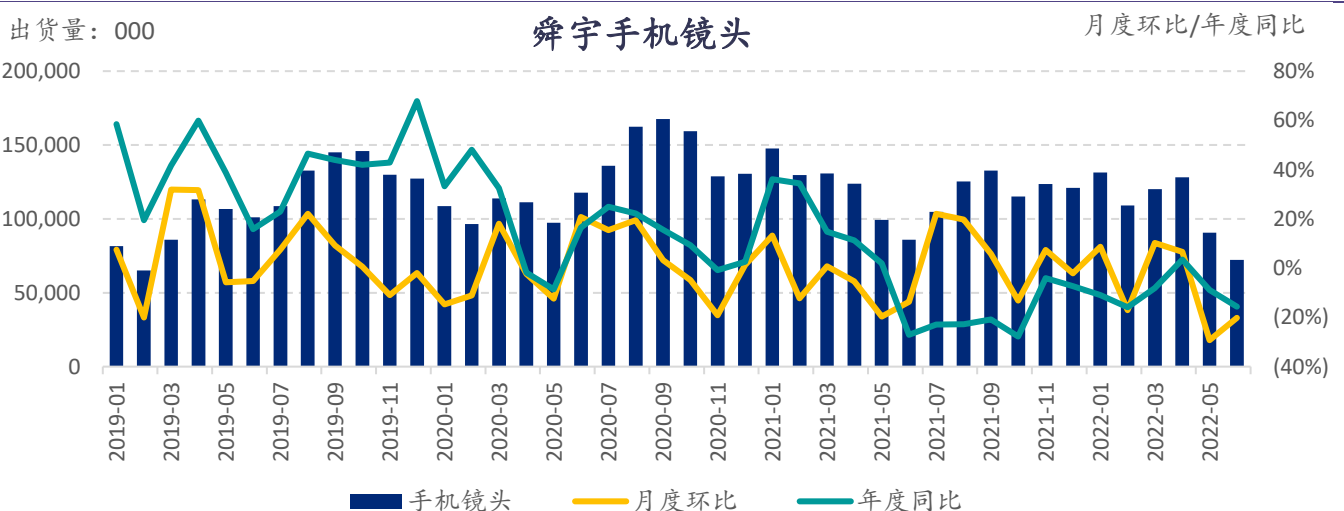
图表 1: 舜宇 6 月摄像头模组出货量 4,035 万颗, 环比下降 19%, 同比下降 21%  
-20% YoY YTD vs +10%-15% YoY 的 2022 年出货指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 舜宇手机镜头出货量

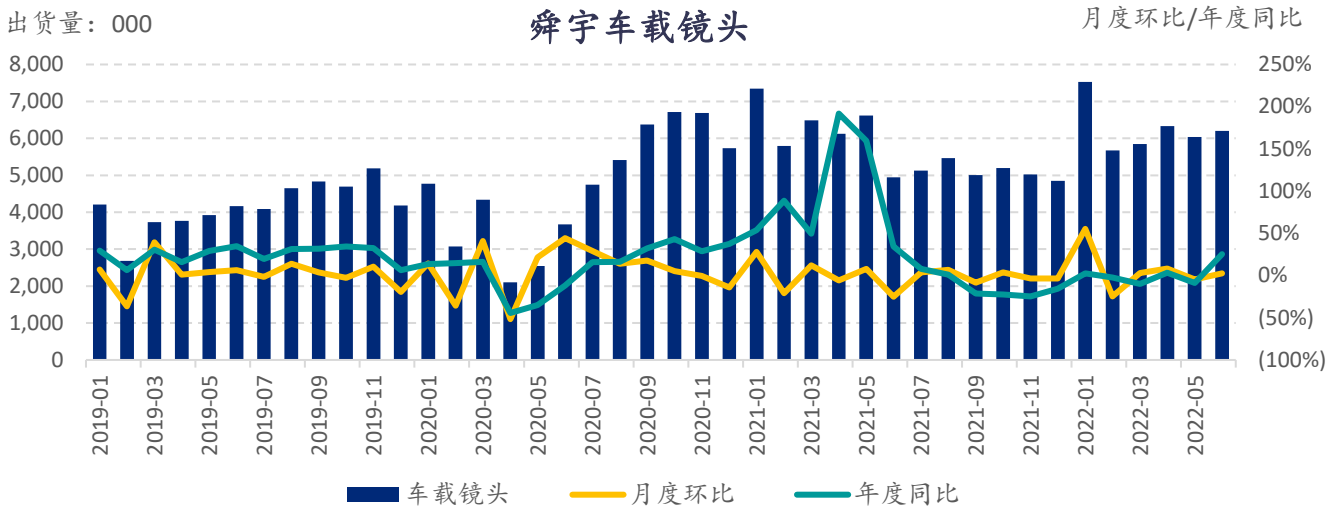
图表 2: 舜宇 6 月手机镜头出货量 0.72 亿颗, 环比下降 20%, 同比下降 16%  
-9% YoY YTD vs +5%-10% YoY 的 2022 年出货量指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 舜宇车载镜头出货量

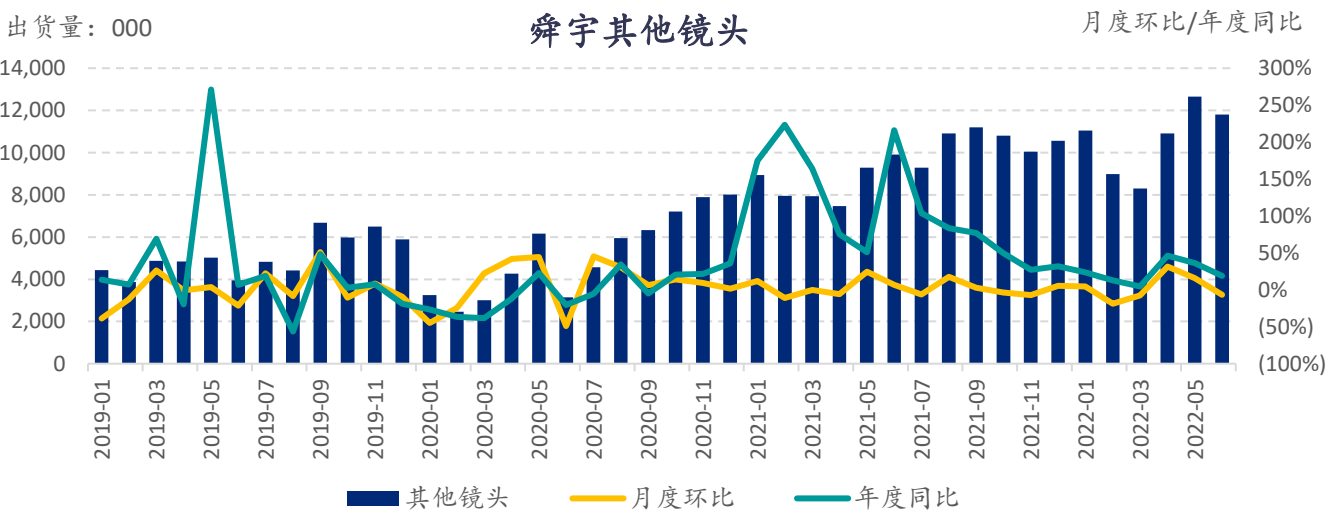
图表 3: 舜宇 6 月车载镜头出货量 620 万颗, 环比增长 3%, 同比增长 25%  
+1 YoY YTD vs +20%-30% YoY 的 2022 年出货量指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 舜宇其他镜头出货量

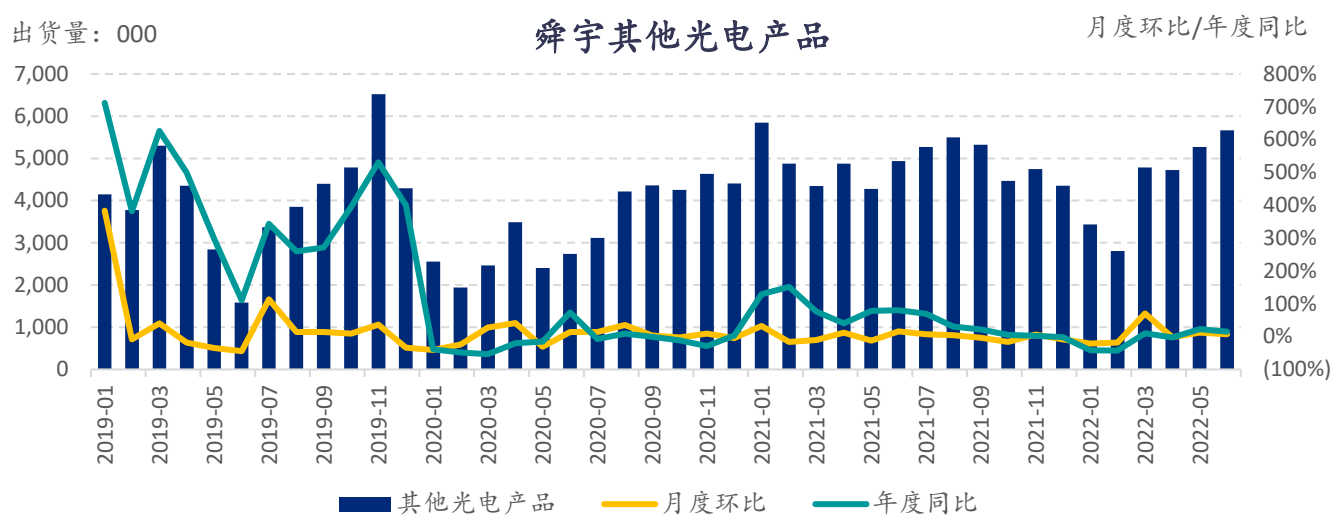
图表 4: 舜宇 6 月其他镜头出货量 1,180 万颗, 环比下降 7%, 同比增长 19%



资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 舜宇其他光电产品出货量

图表 5: 舜宇 6 月其他光电产品出货量 566 万颗, 环比增长 8%, 同比增长 15%

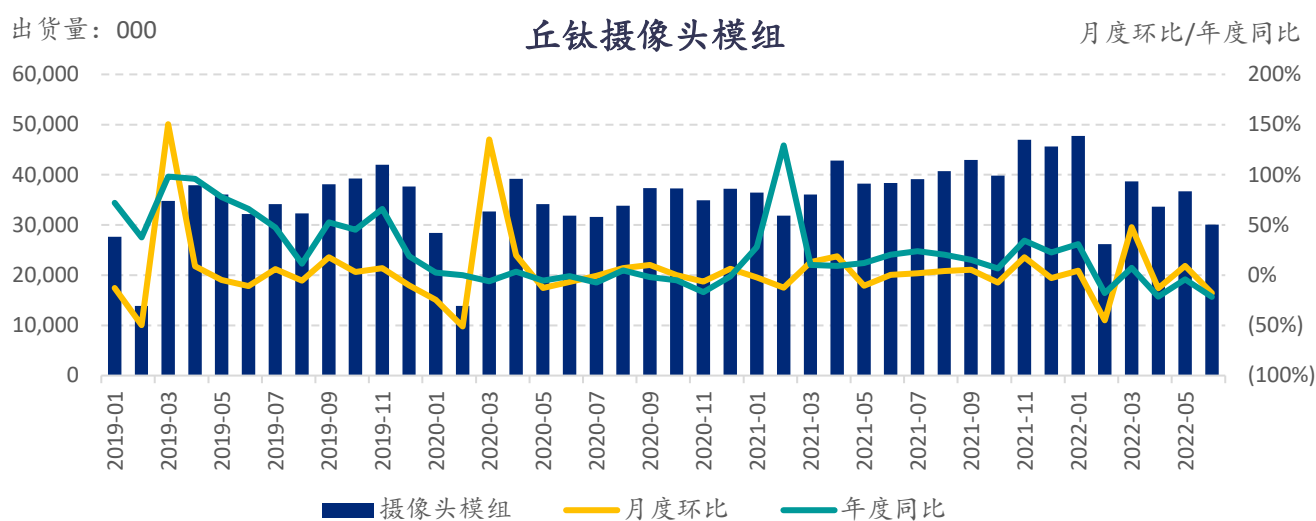


资料来源: 公司公告、浦银国际

# 丘钛 (1478.HK) 6 月出货量

## ● 丘钛摄像头模组出货量

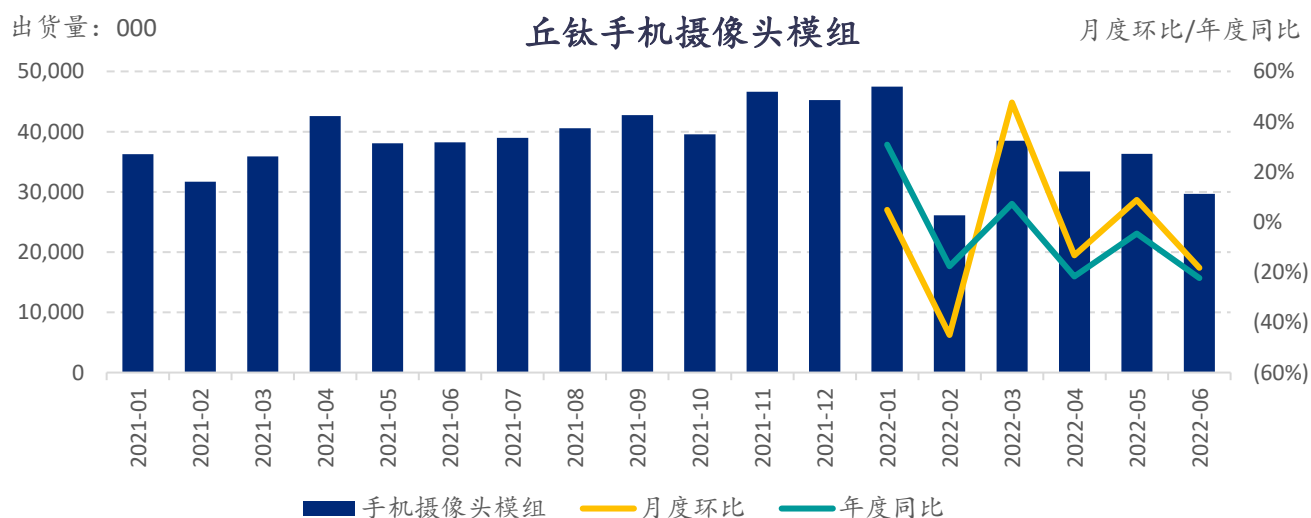
图表 6: 丘钛 6 月摄像头模组出货量 3,009 万颗, 环比下降 18%, 同比下降 22%  
-5% YoY YTD vs +20% YoY 的 2022 年出货指引



资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 丘钛手机摄像头模组出货量

图表 7: 丘钛 6 月手机摄像头模组出货量 2,967 万颗, 环比下降 18%, 同比下降 22%

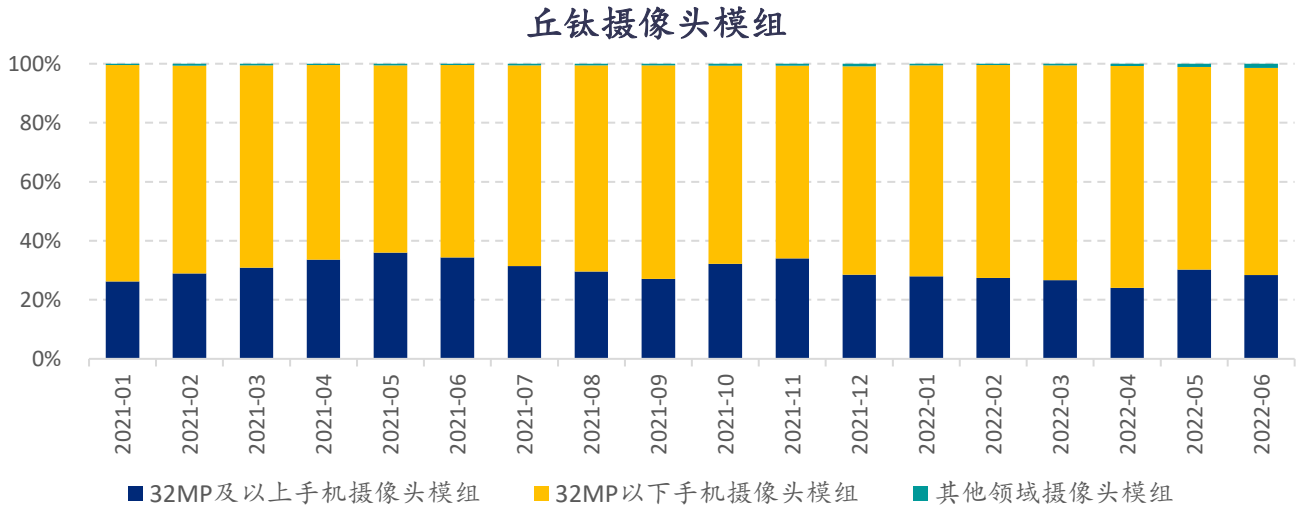


注: 2021 年 7 月至 2021 年 11 月的月度数据为浦银国际估算值

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

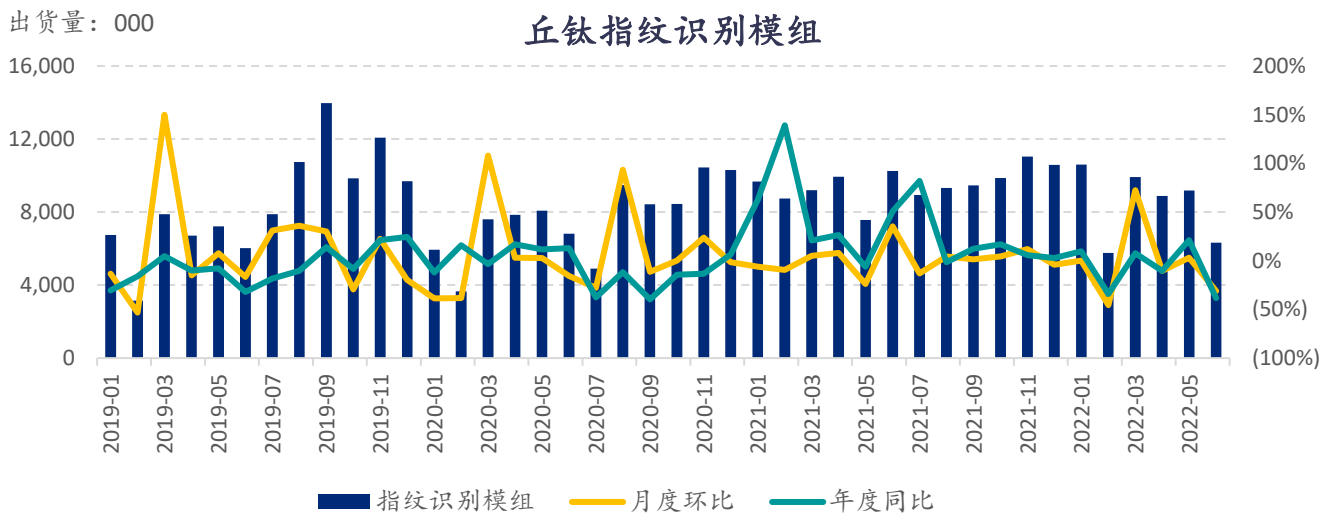
图表 8: 丘钛 6 月 32MP 及以上手机摄像头模组占比 28%，相比上个月有所下降  
30MP 以上 YTD 占比 27% vs >30% 的 2022 全年指引



注: 2021 年 7 月至 2021 年 11 月的月度数据为浦银国际估算值  
资料来源: 公司公告、浦银国际

## ● 丘钛指纹识别模组出货量

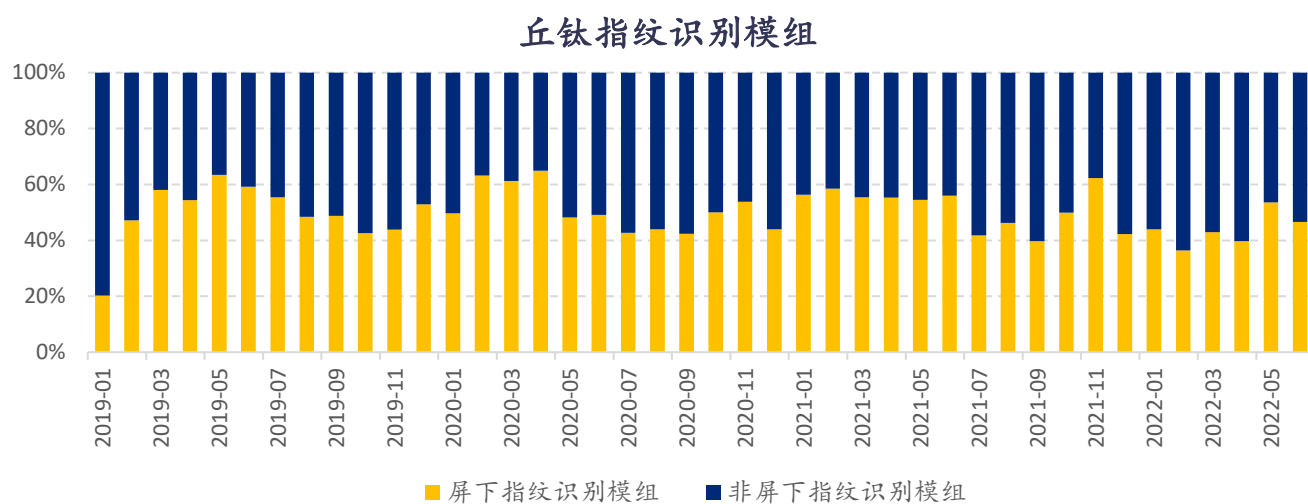
图表 9: 丘钛 6 月指纹识别模组出货量 632 万颗，环比下降 31%，同比下降 38%  
-9% YoY YTD vs >+20% YoY 2022 年出货指引



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 10: 丘钛 6 月屏下指纹识别模组出货量占比 47%，较上个月有所下降



资料来源：公司公告、浦银国际



# 大立光 (3008.TW) 6 月营收

## ● 大立光月营收

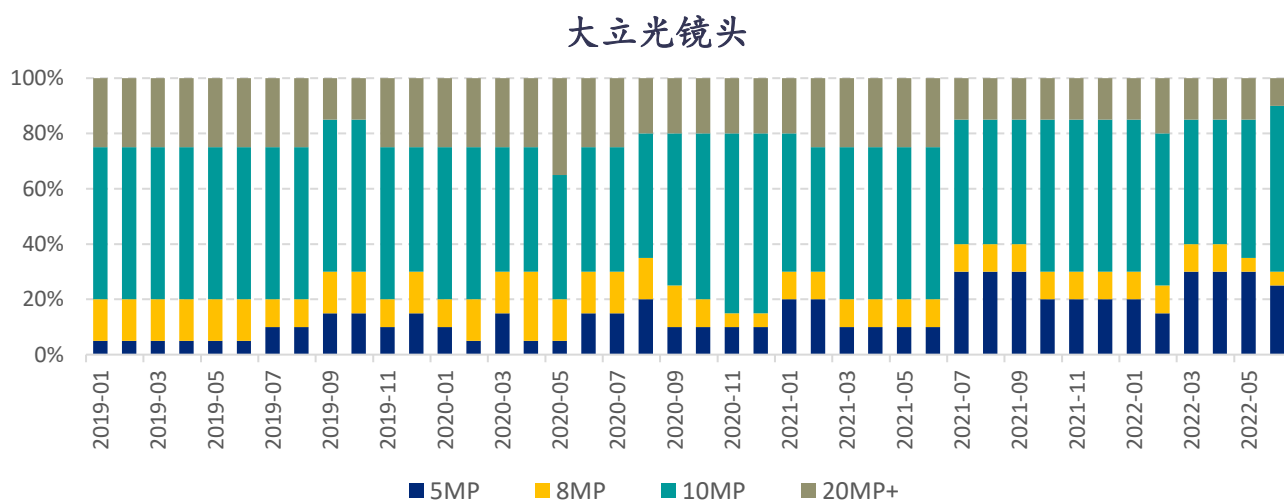
图表 11: 大立光 6 月营收环比增长 8%，同比增长 1%  
2022 年 7 月营收指引：7 月拉货比较多



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 12: 大立光 6 月镜头出货量 20MP 以上占比 0-10%，较前一个月有所下降

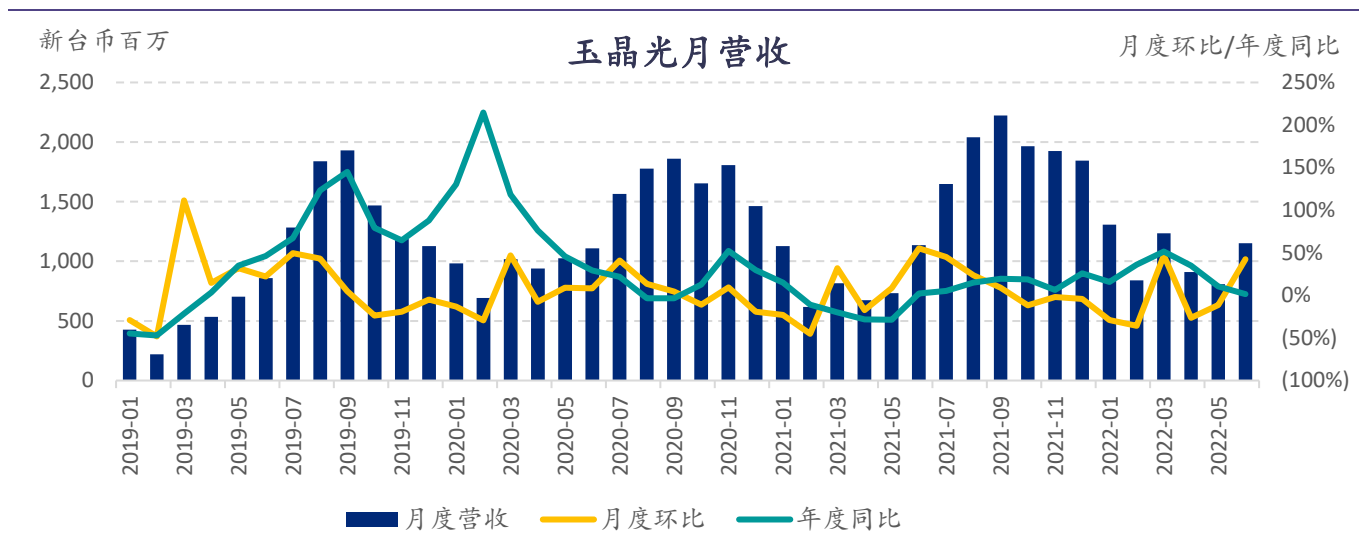


资料来源：公司公告、浦银国际

# 玉晶光 (3406.TW) 6 月营收

## ● 玉晶光 (3406.TW) 月营收

图表 13: 玉晶光 6 月营收环比增长 43%，同比增长 1%

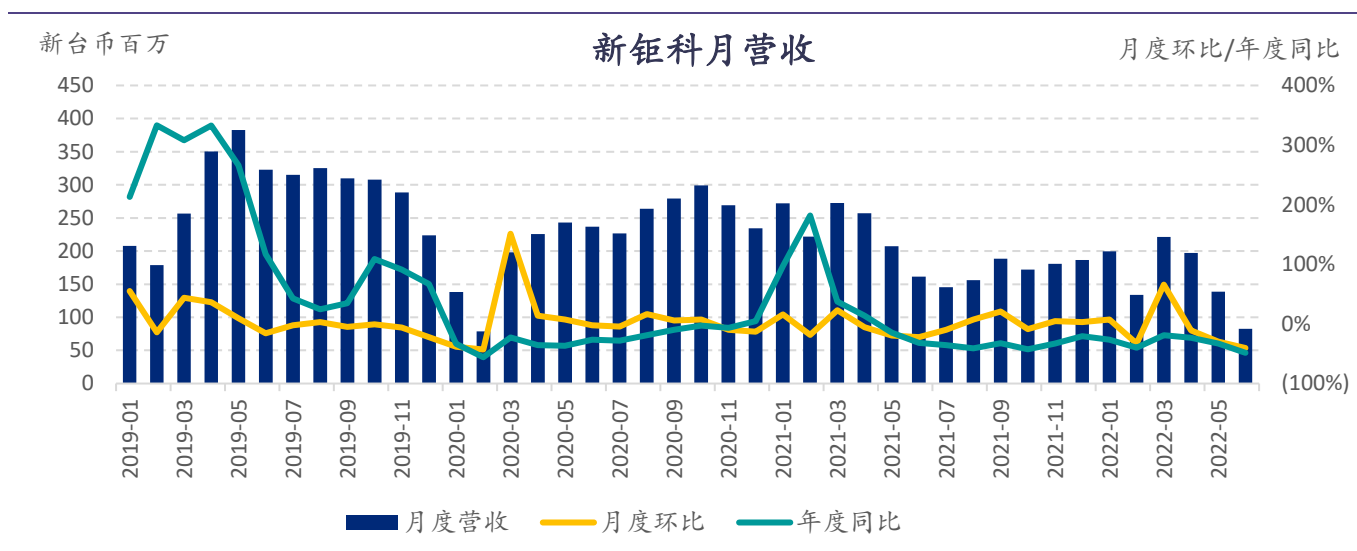


资料来源: 公司公告、浦银国际

# 新钜科 (3630.TW) 6 月营收

## ● 新钜科 (3630.TW) 月营收

图表 14: 新钜科 6 月营收环比下降 40%，同比下降 49%



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\$156.7）

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\$6.4）

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，为客户提供光学镜头方案，涵盖手机、车载、ARVR 等领域。公司目前主要客户是海外头部品牌。

### ● 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个人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

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](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

