

# 从大立光看手机摄像头行业：行业需求逐步企稳

**大立光 2Q23 业绩：毛利率环比企稳。**在今年二季度，大立光营收同比下降 15%，主要由智能手机需求下滑以及配有高端镜头项目的旗舰机型需求较弱导致。大立光预期 7 月和 8 月的客户拉货动能都有环比提升趋势。这与往年的季节性趋势一致，手机以及手机镜头需求环比改善中。同时，大立光二季度毛利率录得 49.3%，环比一季度的 49.4%，大体持平。我们认为毛利率企稳是手机摄像头行业触底企稳的标志之一。另外，我们看到今年手机摄像头/镜头行业中低端竞争缓和。这也有利于手机摄像头产业链在今年下半年企稳并复苏。

**潜望式摄像头渗透率有望在手机摄像头中快速提升。**从大立光看，手机品牌客户有望在高阶机种上采用潜望式的摄像头模组，包括内对焦和整组对焦两种不同形式。这与[舜宇投资者日](#)分享中提到的手机摄像头潜望式的方向一致。我们看到手机品牌客户在旗舰机型上有较大的意愿去提升摄像头配置，持续改善用户移动设备拍照体验。潜望式摄像头模组则可以更好解决拍摄远处场景/人物的问题。而这也会在一定程度反馈刺激消费者的换机需求。因此，随着今年下半年苹果新一代机型配备潜望式摄像头，我们预期会带动安卓阵营潜望式渗透率，并刺激部分用户换机需求。

**手机摄像头行业需求企稳，布局复苏，静待行业上行 Beta。**从过去三年的时间维度看，手机摄像头行业确实面临终端需求不振下滑、手机摄像头配置降规降配以及行业玩家竞争加剧三大不利因素。因此，目前手机摄像头行业的数量和利润都处于历史相对较低的位置。从今年下半年看，手机需求有望边际复苏，潜望式模组有望带来部分配置升级。同时今年以来竞争格局缓和。大立光的毛利率已经从高点下探并稳定在接近 50%，依然是较高的毛利率水位（图表 1）。而且，舜宇、丘钛的模组/镜头近期单月出货量同比都已经翻正或者接近翻正（图表 3 和图表 5）。所以，我们看到手机摄像头行业有望从近三年的冰点，向上复苏。

而从更长的时间维度看，随着行业逐步成熟，集中度提升，手机摄像头模组利润有望从行业低点逐步恢复到历史利润中枢位置。因此，我们对于舜宇该业务的中期 Beta 上行空间保持乐观。

**投资建议：**我们维持对于舜宇在消费电子板块的首选，重申舜宇的“买入”评级。除了手机相关业务的复苏，我们更看好舜宇非手机业务，尤其车载镜头和车载模组上的高速增长将推动集团利润的增长。

**投资风险：**智能手机和新能源汽车行业需求不及预期；行业竞争加剧，利润反弹不及预期；新业务资源投入较大，拖累业绩表现。

沈岱

科技分析师  
tony\_shen@spdbi.com  
(852) 2808 6435

黄佳琦

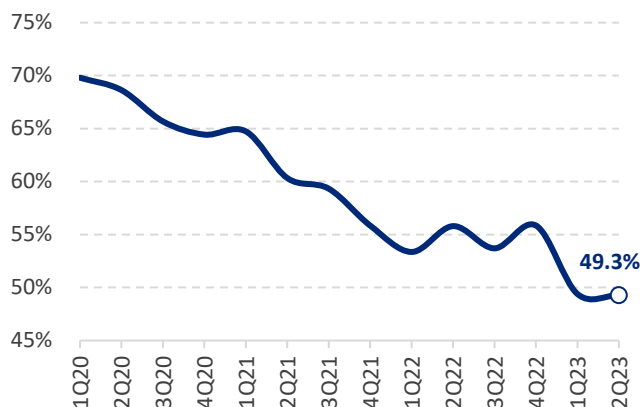
科技助理分析师  
sia\_huang@spdbi.com  
(852) 2809 0355

2023 年 7 月 14 日



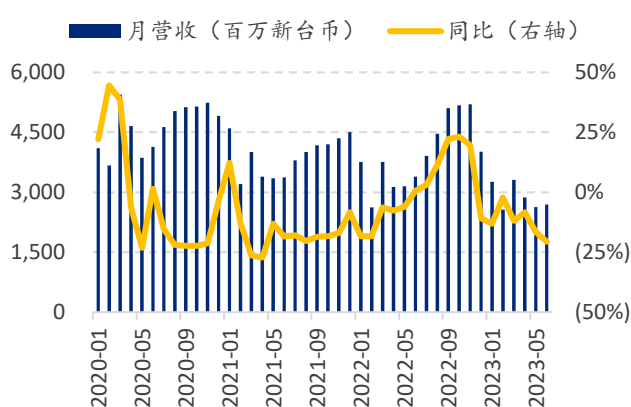
扫码关注浦银国际研究

图表 1: 大立光: 季度毛利率变化趋势 (1Q20-2Q23)



资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 2: 大立光: 月度营收及同比变化趋势 (2020/01-2023/06)



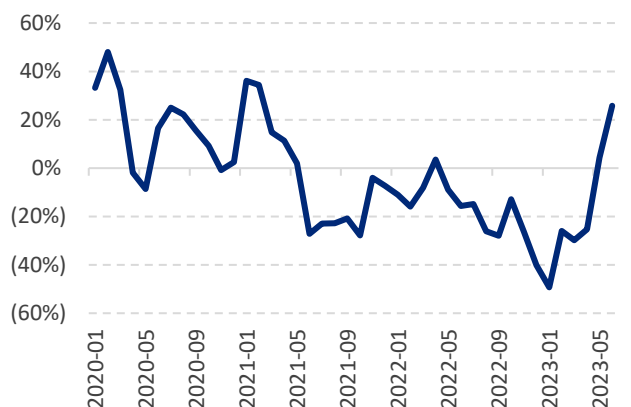
资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 3: 舜宇光学科技: 手机摄像头模组月度出货量同比变化 (2020/01-2023/06)



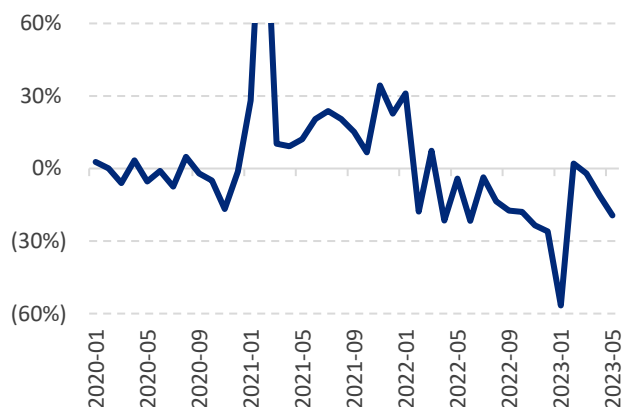
资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 4: 舜宇光学科技: 手机镜头月度出货量同比变化 (2020/01-2023/06)



资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 5: 丘钛科技: 摄像头模组月度出货量同比变化 (2020/01-2023/06)



资料来源: 公司公告、浦银国际

## 近期相关报告

[科技行业 2023 年中期展望：从上半年等到下半年的行业基本面和估值面共振向上](#) (2023-06-26)

[科技行业调研：舜宇 2023 年投资者日观察](#) (2023-06-19)

[全球智能手机 1Q23 出货量略低于预期，对下半年需求复苏保持谨慎乐观](#) (2023-06-05)

[科技行业调研：智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望](#) (2023-05-22)

[小米集团 \(1810.HK\)：预期一季度业绩毛利率改善，维持“买入”评级](#) (2023-05-15)

[传音控股 \(688036.CH\)：库存出清，补库存拉动手机出货量，ChatGPT 等 AI 战略关注度大幅提升](#) (2023-05-02)

[科技行业调研：从华为看 ICT 产业趋势](#) (2023-04-26)

[韦尔股份 \(603501.CH\)：基本面逐季改善，多重赛道共振向上](#) (2023-04-20)

[丘钛科技 \(1478.HK\)：基本面 2H22 触底，预期 2H23 进入复苏通道](#) (2023-04-14)

[舜宇光学 \(2382.HK\)：车载业务持续推动集团利润稳中有升](#) (2023-04-12)

[小米 \(1810.HK\)：静待智能手机行业需求复苏](#) (2023-03-30)

[科技行业调研之 2023 年展望：智能手机维持谨慎，下半年有望改善；新能源汽车观望情绪滞留，新车型有望推动成长](#) (2023-02-28)

## 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个人。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

#### 周文硕

tallan\_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

### 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

