



电子

# 【联讯电子行业点评】双摄与高像素渗透，关注摄像头产业链机遇

2017 年 08 月 09 日

投资要点

## 增持(维持)

电子行业研究组

**分析师：曹卫东**

执业编号：S0300511010002

电话：010-64408733

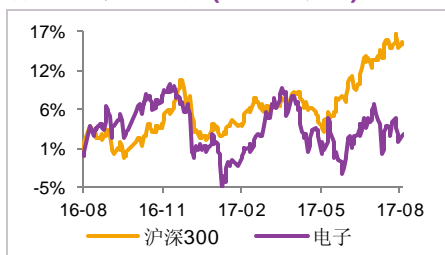
邮箱：caoweidong@lxsec.com

**研究助理：彭星煜**

电话：15901194401

邮箱：pengxingyu@lxsec.com

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：聚源

《【联讯电子公司深度】欧菲光：触控业务回暖，摄像头、指纹模组驱动业绩快速增长》2017-07-05

### ◇ 事件

大立光(3008.TW)7月营收出现环比15.1%的月成长幅度，达到44.41亿元，再创今年单月新高。大立光最新法说会表示8月份更会优于7月份。大立光从今年1月开始，单月营收均优于去年同期，双摄趋势形成带来了需求的增加。整体来看公司今年前7月营收265.62亿元，比去年同期成长15.96%。大立光是全球最大的手机镜头供应商，同时也是苹果手机镜头供应商，在全球镜头市场上一枝独秀，市场份额占比超过30%。

舜宇光学科技(2382.HK)盈利预告显示2017年上半年公司盈利将大幅增长，主要是由于1、手机镜头、车载镜头及手机照相模组的出货量强劲增加；2、产品组合改善令手机镜头及手机照相模组平均单价增加及毛利率提升。舜宇光学的摄像头模组和光学镜头市场份额分列全球第一位和第二位。

信利国际(0732.HK)公布2017年前6个月未经审核的综合营业额显示其上半年实现营收约108.34亿港元，同比增长约11.4%。根据披露的消息，指纹识别模组与摄像头模组均与其业绩增长有重大关系。信利国际是国内摄像头模组一线厂商。

丘钛科技(1478.HK)公告显示根据公司2017年前5个月未经审计的营业报告以及现阶段经营情况，公司预计上半年净利润同比增长超过100%。公司2016年99.5%的营业收入来自摄像头模组，仅0.5%来自于指纹识别模组。丘钛科技是国内摄像头模组一线厂商。

### ◇ 点评摘要

大立光(镜头)、舜宇光学(镜头、模组)、丘钛科技(模组)、信利国际(模组)均为光学镜头、摄像头模组行业龙头或者领先企业。其上半年业绩的增长均表明今年光学镜头、摄像头模组市场需求旺盛。我们认为公司业绩表现抢眼有四个方面的原因：1、双摄正在智能手机中稳步渗透；2、摄像头正在向高像素演进，有助于提升产品单价，改善毛利率；3、国产品牌智能手机出货量和整体占比不断提升，带动上游供应链向集中发展，出现大者恒大的趋势，利好行业上游领先企业；4、在智能手机增速放缓的情况下，车载镜头、安防监控、3D成像等将会是新的增长动力。

### ◇ 推荐标的

摄像头基本由镜头、滤光片、CIS芯片、音圈马达、DSP芯片组成。摄像头市场需求旺盛将给产业链相关零部件供应商、设备厂商、模组厂商带来机会。建议关注镜头、摄像头模组、滤光片、芯片、音圈马达、设备领先企业。建议关注标的：舜宇光学(镜头、模组)、欧菲光(模组、滤光片)、丘钛科技(模组)、水晶光电(滤光片)。



#### ✧ 风险提示

行业竞争加剧；双摄、高像素镜头渗透率不及预期。



## 目 录

一、点评 .....	4
二、推荐标的 .....	5
三、风险提示 .....	5
附录 .....	5

## 图表目录

图表 1: 2015 年全球光学镜头各公司市场份额占比.....	5
图表 2: 2015 年全球手机镜头各公司市场份额占比.....	5
图表 3: 2016 年上半年全球模组厂商市场占比（含前后摄）.....	5
图表 4: 2016 年 预计全球 AF 模组（含 VCM 及 OIS）市场占比.....	5
图表 5: 2014~2019 年全球手机摄像头模组消费量统计和预测 .....	6
图表 6: 2015~2020 年全球智能手机出货量和双摄渗透率 .....	6
图表 7: 2015~2020 年全球手机双摄像头市场规模.....	6
图表 8: 2016~2020 年全球车载摄像头市场规模 .....	6
图表 9: 2013~2018 年中国监控摄像机市场总量及增长率 .....	6
图表 10: 2014~2016 年中国智能手机品牌出货量及占全球出货量比例.....	6



## 一、点评

大立光（镜头）、舜宇光学（镜头、模组）、丘钛科技（模组）、信利国际（模组）均为光学镜头、摄像头模组行业龙头或者领先企业。其上半年业绩的增长均表明今年光学镜头、摄像头模组市场需求旺盛。我们认为公司业绩表现抢眼有四个方面的原因：

**1、双摄正在智能手机中稳步渗透。**TSR 数据显示 2016 年全球双摄渗透率 5%，出货量约 7550 万部，预计 2017 年渗透率将达到 15%，出货量约 2.4 亿部。双摄会用到两个摄像头，各种零部件的使用量将会翻倍，单价是单摄的 2~3 倍，在软件算法的配合下产品有更高的附加值。由于技术和投资门槛均较高，目前只有模组大厂才能量产出货。双摄的大量出货对产业链各厂商出货量增加、产品单价或毛利率提升有帮助。

**2、摄像头正在向高像素演进，有助于提升产品单价，改善毛利率。**不论是智能手机、安防监控、车载镜头均在向高像素演进，其中以智能手机领域最为迅猛。手机硬件配置升级拉动了中高端摄像头模组出货量快速增长。目前智能手机主流摄像头在 800~1300 万像素，整体在 800~2000 万像素。能够生产高像素镜头的厂商数量有限，2016 年底能够提供 800 万以上像素手机镜头的光学厂只有台湾大立光和玉晶光电、韩国的世高光、日本关东辰美和中国大陆的舜宇光学，五家厂商出货量占到了全球 65% 的份额。特别是大立光独领风骚，但是高阶市场需求快速增长，这也给其他有能力制造高阶镜头的厂商带来了机会。

**3、国产品牌智能手机出货量和整体占比不断提升，带动上游供应链向集中发展，出现大者恒大的趋势，利好行业上游领先企业。**群智咨询最新数据显示 2017 年上半年全球智能手机出货量约 6.7 亿部，同比增长 1.8%。同时认为总体来看智能手机市场寡头竞争越来越明显，品牌集中度越来越高，上游供应链也随之调整。Counterpoint 发布数据，第二季度中国智能手机出货量同比上升 3%。本年度两个季度均取得增长。中国手机市场份额不断拉升的同时，供应链厂商也成为受益对象，其中排名前四的华为、OPPO、VIVO、小米占据了手机市场 69% 的份额，国产品牌智能手机在全球手机出货量的占比不断提升。

**4、在智能手机增速放缓的情况下，车载镜头、安防监控、3D 成像等将会是新的增长动力。**虽然全球汽车出货量成长性不如消费型产品亮眼，但是低渗透率以及主动式安全、ADAS 和无人驾驶系统的需求将使得车载摄像头备受关注。在 ADAS 的大趋势下，高端汽车摄像头多达 8 个。未来普及辅助驾驶后，单车摄像头平均配备 4 颗以上。车载摄像头性能要求高，价格约为手机摄像头的 5~6 倍，整体单价约 200~240 元，准入壁垒较高。舜宇光学作为车载镜头领先企业，2017 年上半年出货量 1.53 千万颗，同比增长 44.3%。欧菲光在车载摄像头模组领域亦有布局。3D 成像技术一直是行业热点，未来有望在手机、汽车、游戏等多个领域得到大规模应用。

市场行情火爆也带动厂商的扩产和进入。手机报 8 月 7 日新闻显示同兴达、伯恩、京东方、安徽精密、蓝思科技以及一家不愿意透露信息的触控显示厂商将加码摄像头模组。但目前并未见相关上市公司有公告。之前手机报称有消息传欧菲光在内地追加 120 条 COB 产线，针对这一消息在确认中未得到准确答案，但欧菲光确实有扩产计划。我们推测如果加码摄像头模组，一方面和需求旺盛有关，另一方面可与现有业务发生协同效应、如：主营业务为盖板玻璃或者面板的企业均与下游品牌手机厂商有大量业务往来，发展摄像头模组业务与现有客户重叠，可以更好的满足客户需求，最终可以提升公司业绩。

展望 2017 年下半年，随着全面屏时代的到来，品牌之间的竞争更加白热化，产业



链也将迎来日益激烈的角力。

## 二、推荐标的

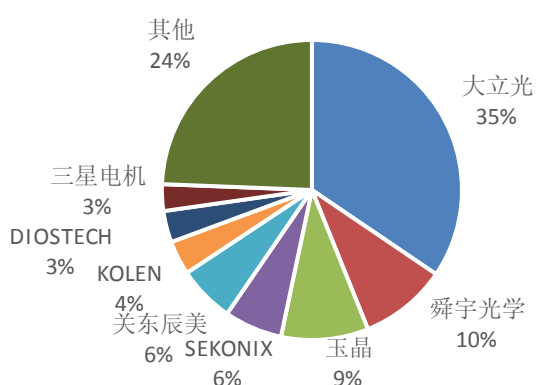
摄像头基本由镜头、滤光片、CIS 芯片、DSP 芯片、音圈马达组成。摄像头市场需求旺盛将给产业链相关零部件供应商、设备厂商、模组厂商带来机会。建议关注镜头、摄像头模组、滤光片、芯片、设备领先企业。建议关注标的：舜宇光学（镜头、模组）、欧菲光（模组、滤光片）、丘钛科技（模组）、水晶光电（滤光片）。

## 三、风险提示

行业竞争加剧；双摄、高像素渗透率不及预期。

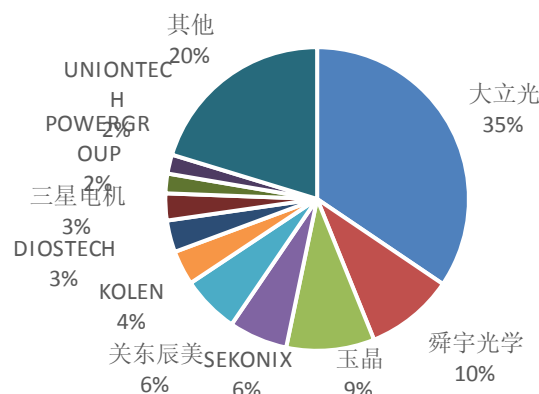
## 附录

图表1： 2015 年全球光学镜头各公司市场份额占比



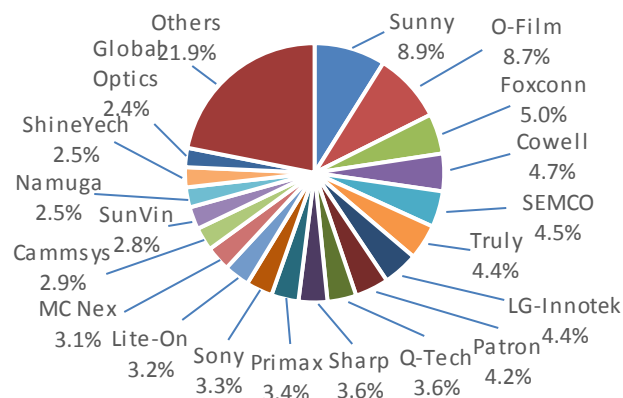
资料来源：公司年报、联讯证券

图表2： 2015 年全球手机镜头各公司市场份额占比



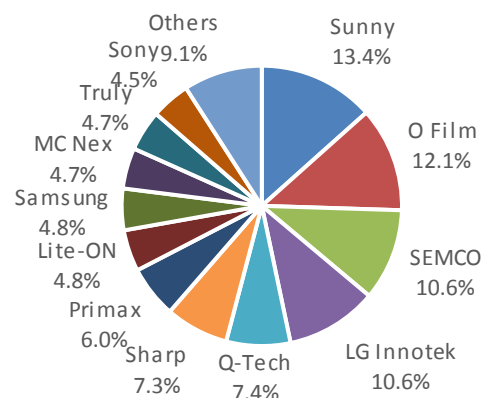
资料来源：公司年报、联讯证券

图表3： 2016 年上半年全球模组厂商市场占比（含前后摄）



资料来源：TSR、联讯证券

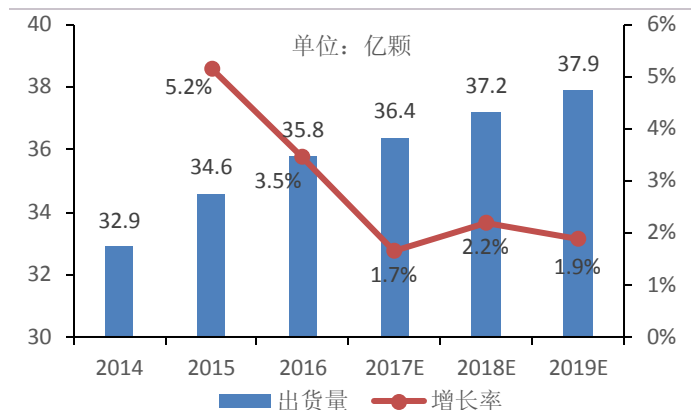
图表4： 2016 年 预计全球 AF 模组（含 VCM 及 OIS）市场占比



资料来源：TSR、联讯证券

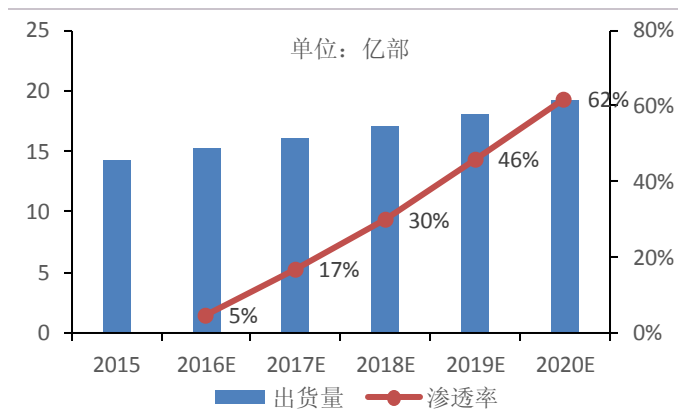


图表5： 2014~2019 年全球手机摄像头模组消费量统计和预测



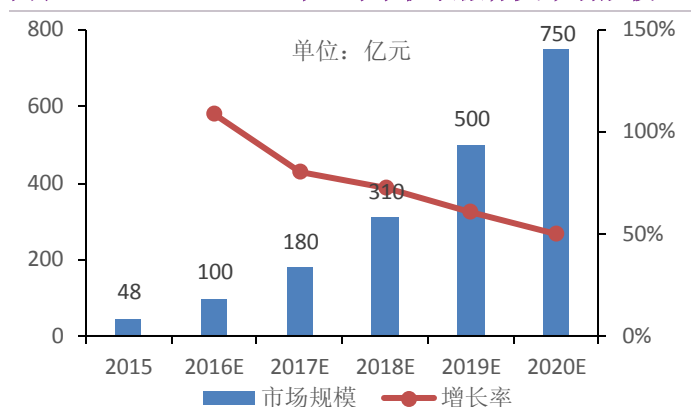
资料来源：旭日大数据、联讯证券

图表6： 2015~2020 年全球智能手机出货量和双摄渗透率



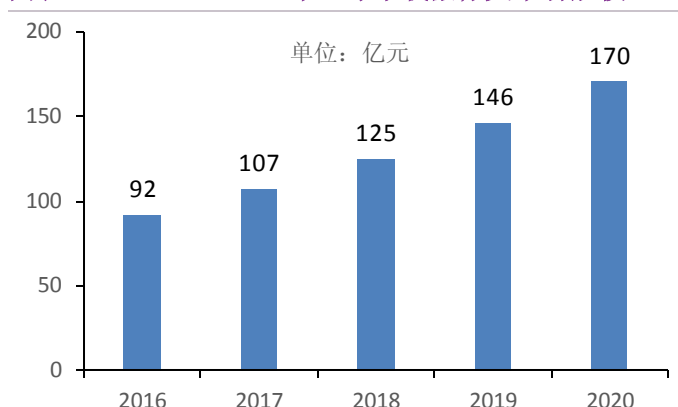
资料来源：中国产业信息网、联讯证券

图表7： 2015~2020 年全球手机双摄像头市场规模



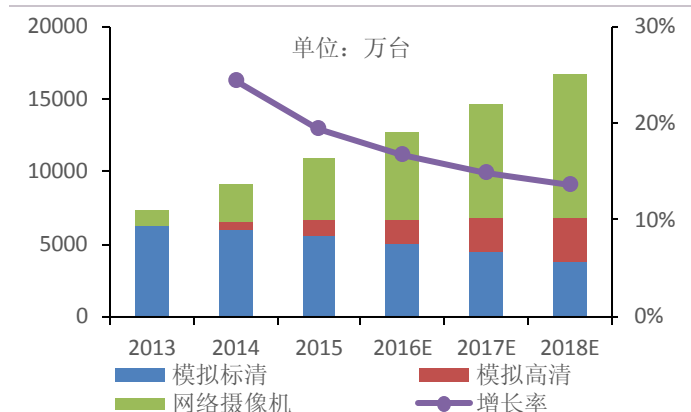
资料来源：中国产业信息网、联讯证券

图表8： 2016~2020 年全球车载摄像头市场规模



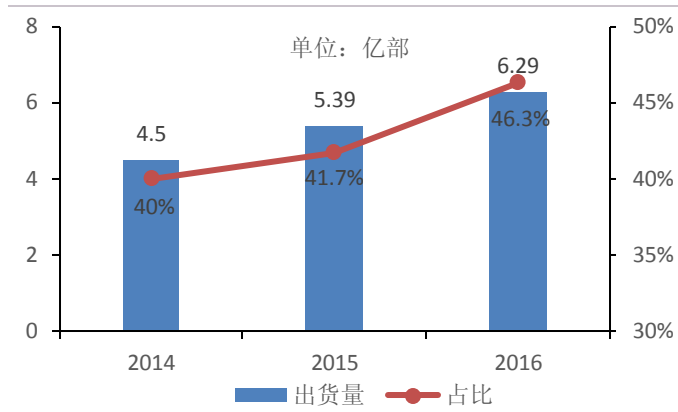
资料来源：智研咨询、联讯证券

图表9： 2013~2018 年中国监控摄像机市场总量及增长率



资料来源：中国产业信息网、联讯证券

图表10： 2014~2016 年中国智能手机品牌出货量及占全球出货量比例



资料来源：TrendForce、联讯证券



## 分析师简介

曹卫东，中国人民大学硕士研究生，1997 年加入和讯信息科技有限公司，获首批证券资讯执业资格。2008 年加入联讯证券，在政策、市场策略及相关行业研究领域耕耘多年。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)