

# 晶方科技（603005）半年报点评： 影像传感、指纹识别芯片未来前景广阔

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年08月18日

[www.lxzq.com.cn](http://www.lxzq.com.cn)

## 事件：

2014上半年，公司实现营业收入2.72亿元，同比增长36.79%；归属于母公司所有者的净利润8630.4万元，同比增长19.15%；归属于母公司所有者权益合计14.7亿元，同比增长119.6%；基本每股收益0.39元。

## 点评：

**1、公司是中国大陆首家、全球第二大能为影像传感芯片提供晶圆级芯片尺寸封装（WLCSP）量产服务的专业封测服务商。**目前封装产品主要有影像传感芯片、环境光应芯片、微机电系统（MEMS）、生物识别芯片等，广泛应用于手机、照相机、医学电子、安防设备等多领域。公司目前是苹果指纹识别芯片供应商之一。

**2、新产品推进导致毛利率、费用率上升。**报告期内，公司总体毛利率为53.71%，较上年同期下降1.94个百分点；期间费用率为18.8%，同比上升5.4个百分点，期间费用同比增长91.3%达5099.7万元。毛利率下降和期间费用上升拉低了公司净利润增速。公司继续推进12寸WLCSP封装技术的量产工作，一方面，产能爬升过程中会降低毛利率；另一方面，不断加大对技术的持续创新投入，使得研发费用进而管理费用大幅上升。预计今年三、四季度毛利率仍将承压，2015年开始有所改善。

**3、影像传感、指纹识别芯片未来前景广阔。**摄像头是实现增强现实和手势识别的重要部件，未来单台设备的使用量可能会继续增加。亚马逊6月18日发布首款智能手机Fire Phone共拥有6颗摄像头。据ABI预测数据显示，全球摄像头市场将从555亿美元增长到2016年的778亿美元，年均增速20%，其中手机摄像头市场规模将增加近一倍。未来汽车使用的行车记录仪、后视摄像头和泊车摄像头等多个应用方向都会增加摄像模组的出货量。摄像头市场规模的增长必将带动影像传感芯片的需求增加，公司凭借晶圆级芯片尺寸封装的技术优势，未来可能占据更多市场份额。

公司目前是苹果iPhone 5S指纹识别芯片供应商之一，约占苹果总需求量的15%。今年三四季度苹果将发布搭载指纹识别功能的新机iPhone 6和可穿戴设备iWatch，预计未来三星、LG以及大陆的华为、小米等品牌商的高端智能手机也有部分搭载指纹识别功能。未来指纹识别需求暴增，领域内厂商产能扩产积极，我们认为公司凭借技术和客户积累优势未来能保持较强竞争力。

**4、盈利预测及评级。**预计公司2014-2016年净利润增速分别为31.92%、37.03%和41.17%，EPS分别为0.89、1.23和1.73元，最近交易日收盘股价对应PE分别为45、33和23倍；目前公司相对估值合理，看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

**5、风险提示：**1) 新产品量产进度低于预期导致毛利率下降、期间费用升高。

图表1 盈利预测表

| 百万元（人民币）      | 2012A         | 2013A         | 2014E         | 2015E         | 2016E         |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业收入          | 337           | 450           | 639           | 874           | 1,222         |
| <i>增速</i>     | <i>10.20%</i> | <i>33.53%</i> | <i>41.81%</i> | <i>36.80%</i> | <i>39.82%</i> |
| 营业成本          | 147           | 197           | 292           | 396           | 548           |
| <i>毛利率</i>    | <i>56.45%</i> | <i>56.28%</i> | <i>54.29%</i> | <i>54.72%</i> | <i>55.17%</i> |
| 销售费用          | 2             | 2             | 3             | 4             | 6             |
| 管理费用          | 37            | 74            | 123           | 160           | 212           |
| 财务费用          | -5            | 2             | -11           | -10           | -7            |
| 营业利润          | 155           | 172           | 228           | 319           | 454           |
| 利润总额          | 166           | 181           | 239           | 327           | 462           |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 138           | 154           | 203           | 278           | 392           |
| <i>增速</i>     | <i>20.25%</i> | <i>11.47%</i> | <i>31.92%</i> | <i>37.03%</i> | <i>41.17%</i> |
| 基本每股收益(元)     | 0.73          | 0.81          | 0.89          | 1.23          | 1.73          |

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 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。

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

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

#### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，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 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 风险提示

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。

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。