



2020-01-22

公司点评报告

增持/维持

晶方科技(603005)

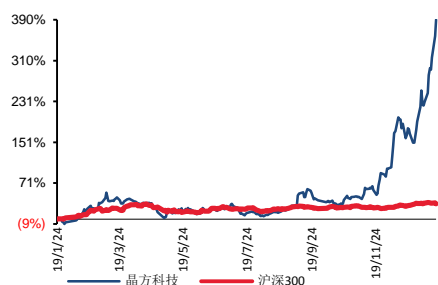
目标价: 84

昨收盘: 77.25

信息技术 半导体与半导体生产设备

CIS 景气高涨，传感龙头终迎硕果

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	230/230
总市值/流通(百万元)	17,743/17,743
12 个月最高/最低(元)	77.25/14.41

相关研究报告:

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

事件: 晶方科技发布 2019 年业绩预告: 预计 2019 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为 10,200 万元至 10,900 万元, 同比增长 43.41% 至 53.25%。第四季度实现归属于上市公司股东的净利润约为 5,008 万元至 5,708 万元。

传感器市场快速成长，晶圆级封装迎风而起。随着消费电子、物联网、汽车电子的快速发展，图像传感器、生物识别传感器等元器件作为移动端设备的“眼睛”和万物互联的“接口”与“媒介”，正逐步迎来黄金发展期。2019 年 IC Insights 表示: 2018-2023 年期间，图像传感器 CIS 的销售额、出货量复合年成长率将分别达 8.7%、11.7%。由于芯片复杂度和集成度的不断提升，传统封装技术已经越来越难以满足日益严苛的封装要求，而晶圆级封装作为一种集成电路中道工艺，兼具晶圆制造和芯片封装双重技术特点，可广泛应用于传感器市场的芯片封装。晶方科技作为晶圆级封装的世界龙头，无论客户结构还是技术积淀均领跑全行业，将有望深度受益于快速成长的传感器市场。

消费、安防、车载协同发力，CIS 封装供不应求。2019 年下半年以来，随着消费终端市场回温，多摄镜头进一步普及，CIS 呈现供求紧张的局面。加之逐步回暖的安防市场也加入 CIS 抢货大战，以及公司此前多年深耕布局的车载 CIS 亦逐步打开市场，使得原本就相对偏紧的供应缺口进一步加剧。根据当前 CIS 封装供需结构，我们认为 CIS 供应链的紧张情况短期难以消除，这将对晶方科技的产能利用率以及产品价格和毛净利率均会提供有力支撑。

百尺竿头更进一步，积极扩产增厚业绩。在可预见的未来，无论是手机摄像头、安防、车载还是生物识别，其市场规模都将迎来快速成长，这也会对公司产能规模提出进一步的要求。为满足日益增长的市场需求，公司于 2019 年 12 月 31 日发布公告称: 拟募集资金用于集成电路 12 英寸 TSV 及异质集成智能传感器模块项目。建成后将形成年产 18 万片的生产能力，预计新增年均利润总额 1.6 亿元。随着该募投项目顺利落地，公司的产能规模将显著扩大，有利于持续保持技术和规模的领先地位，以及大客户订单的承接能力，公司业绩将进一步增厚。

Anteryon 整合顺利，3D 传感值得期待。2019 年 1 月，公司收购荷兰

Anteryon 公司布局 3D 传感领域，利用国内市场与产业资源优势，结合 Anteryon 公司 30 多年的光电传感系统技术底蕴，通过强强联手形成产业互补与协同。与此同时，公司努力将其领先的设计与制造技术进行移植，在苏州建设产线，以实现规模量产。展望未来，随着 5G 规模应用，AR/VR 及 3D 传感产业将迎来春天，Anteryon 公司的 WLO 元件，作为 3D 传感模组的核心组件之一，有望一展身手。晶方科技在当前时点所做的前瞻性布局和卡位，届时有望催生一个新的利润增长极。

盈利预测和投资评级：给予增持评级。中短期来看，消费、安防、车载所催生的高景气 CIS 芯片封装是晶方科技最为扎实的业绩保障；长期来看，目前积极推进的生物识别和 3D 传感将有望为公司打开新的广阔天地。预计公司 2019-2021 年将分别实现净利润 1.07、4.27、5.37 亿元，对应 2019-2021 年 PE 165.88、41.58、33.05 倍，给予公司增持评级。

风险提示：

CIS 景气度不及预期，新产能投放不及预期，3D 传感市场需求不及预期

■ **盈利预测和财务指标：**

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	566	691	1399	1740
(+/-%)	(10.02)	22.08	102.46	24.37
净利润(百万元)	71	107	427	537
(+/-%)	(25.70)	50.40	298.90	25.80
摊薄每股收益(元)	0.31	0.47	1.86	2.34
市盈率(PE)	249.46	165.88	41.58	33.05

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。