

2020年业绩超出市场预期 CIS 高景气公司龙头地位提升

核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年业绩预告, 全年预计实现归母净利润 24.5-29.5 亿元, 同比增长 426%-533%; 预计实现扣非净利润 20.0-25.0 亿元, 同比增长 500%-649%。
- **受益于下游需求旺盛与投资收益, 2020 年业绩大幅增长并超出市场预期** 公司 2020 年业绩同比大幅增长, 四季度业绩环比同样实现较高增长。2020Q4 预计实现归母净利润 7.4-12.4 亿元, 环比增长 0.5%-68%, 预计实现扣非归母净利润 4.1-9.1 亿元, 环比下滑 37%至增长 38%, 中值为 6.6 亿元, 环比基本持平。公司业绩预告超出市场预期, 我们认为主要因素在于下游 CMOS 传感器需求旺盛, 同时公司陆续推出高端产品使得产品组合结构优化, 盈利能力提升。另外, 公司参与恒玄科技、中芯国际战略配售等获得一定投资收益。
- **高阶产品顺利推出, 手机 CIS 由低端向中高端渗透, 享受行业增长红利** 从行业层面看, 手机 CIS 在全球智能手机销售有望回暖、多摄高像素升级趋势下将迎来量价齐升的格局。根据 Frost&Sullivans 数据, 智能手机单机平均摄像头数量由 2015 年的 2.0 颗增长到 2019 年的 3.4 颗, 之后预计以 7.3%复合增长增长至 2024 年的 4.9 颗。同时, 64M 产品将进一步替代 48M 成为中高阶机型主摄方案, 带来价格的提升。从公司层面看, 近期公司高阶产品顺利推出, 2019 年突破 48M 技术, 2020 年进一步推出三款 64M 产品, 逐步拉近了与索尼、三星的差距, 近期发布的华为 nova、oppo reno 等手机均采用了公司的 64M 产品, 小米 11 旗舰机型也采用了公司的 13M 超广角产品, 公司 CIS 产品正逐渐由低端手机向中高端手机市场渗透, 龙头地位将进一步提升。
- **汽车 CIS 高速增长, 打开未来成长空间** 根据 IC insights 的数据, 汽车 CIS 市场规模有望从 2019 年 9 亿美元增长至 2023 年的 19 亿美元, 未来 5 年汽车 CIS 市场将保持 20%的年均复合增速, 是增速最高的 CIS 细分市场。公司在汽车 CIS 市场份额居全球第二, 2018 年市场份额为 22%, 仅次于安森美的 36%, 且公司拥有大小像素结合技术, 智能汽车加速普及的趋势下车载摄像头像素也逐渐提升, 公司在汽车 CIS 市场份额有望进一步提升。2020 年 12 月, 公司发布公告拟发行 24.4 亿可转债, 加码晶圆封测以及汽车 CMOS 等, 公司长期成长空间广阔。
- **投资建议** 我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 27.32 亿元、40.71 亿元、52.20 亿元, 同比增长分别为 486.3%、49.0%、28.2%, EPS 分别为 3.15、4.69、6.01 元, 当前股价对应 2021 年 68 倍 PE。公司将显著受益于 CIS 行业快速增长以及国产替代趋势, 未来龙头地位有望进一步加强, 给予“推荐”评级。
- **风险提示** 疫情影响导致下游需求不及预期的风险, 行业竞争加剧的风险。

韦尔股份 (603501.SH)

推荐 首次评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-80927627

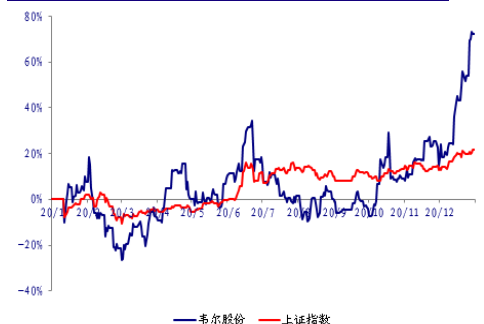
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

市场数据 时间 2021.01.21

A 股收盘价(元)	319.60
A 股一年内最高价(元)	324.50
A 股一年内最低价(元)	131.97
上证指数	3621.26
市盈率	595.50
总股本(万股)	86759.94
实际流通 A 股(万股)	78446.86
限售的流通 A 股(万股)	8313.08
流通 A 股市值(亿元)	2507.16

股价表现 时间 2021.01.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院大学工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn