

2021年Q1大幅增长，CIS继续受益多赛道爆发

—— 2021Q1业绩预告点评

公司点评

● 事件：公司发布2021年一季度业绩预告

公司预计2021年一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加4.55亿元至6.35亿元，同比增加102.29%到142.75%，对应2021年Q1归母净利润为9亿元至10.8亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加3.86亿元至5.66亿元，同比增加88.47%到129.78%，对应2021年Q1扣非归母净利润为8.22亿元至10.02亿元。2020年Q4扣非归母净利润为6.34亿元，对应的环比增长29.65%~58.04%。公司业绩增长得益于公司持续优化市场布局、深耕主营业务，通过不断丰富产品类型及清晰的市场定位，实现了公司销售规模和盈利能力的明显增长。

点评：

● 公司CIS系列产品不断实现新技术新产品突破，有望保持高速增长

公司48M系列产品凭借国际一线的品质和性能，在HMOV等客户份额快速提升；64M产品凭借先发优势，提前实现对48M向64M升级的卡位。手机CIS技术驱动助力份额提升。2021年2月16日，豪威科技推出首款可在旗舰和高端智能手机中实现优异自动对焦功能的全相位检测覆盖率图像传感器——OV50A图像传感器，集1.0微米像素尺寸、1/1.5英寸光学格式、选择性转换增益、5000万像素分辨率和QPD于一身，可为广角和超广角主摄提供优质的静态图像和8K视频捕捉。CIS业务凭借公司在大底和小pixel上的突破，具备了为客户提供从低端到中高端全套产品的能力，吻合安卓系机海战略，利于公司从单一型号突破覆盖至客户全系列产品，公司持续迭代升级技术，推出创新产品，进而大大提高份额。

● 公司初步构建“CIS+模拟”生态，在物联网、消费电子、可穿戴设备、汽车、医疗等诸多新兴领域不断丰富产品矩阵和技术创新。

半导体市场高景气叠加国产替代机遇为公司的半导体业务在汽车、安防、手机医疗、笔记本电脑、AR/VR等领域带来契机和增长点。射频器件领域，韦尔半导体最新推出了HWS7804LMA、VWS7802LA、VWS7822LE三款5G射频开关器件，具有低插入损耗，高端口隔离度的特性，可支持高频6GHz应用。汽车应用领域，公司在1月份的CES上发布了OX03F10汽车图像传感器，扩充了豪威科技的下一代ASIL-C观测摄像头产品系列，具有更高的300万像素分辨率和网络安全功能。医疗应用领域，豪威3月份推出了新型医用晶圆级相机模组提高微观解剖手术一次性内窥镜成像质量。公司提早布局产业链，强化自主研发，拓展良好的产业链合作关系，实现高协同、多赛道、各领域联动发展，进一步打开新领域成长空间。

● 盈利预测及投资建议

公司作为国产CIS龙头，技术水平已跻身全球第一梯队，在手机多摄+高清化大趋势下，手机CIS市占率有望提升，此外在汽车、安防、VRAR、医疗等多领域布局迅速，实现高协同、多赛道、各领域联动发展，未来CIS出货有望持续放量。我们预计公司2020-2022年的收入分别为195、279、350亿元，归母净利分别为27.05、41、52.51亿元，2021年4月7日对应的PE分别为91.8、60.6、47.3倍，维持“**强烈推荐**”评级。

风险提示：手机销量降幅超预期，高像素升级不及预期，中美摩擦加剧。

强烈推荐（维持评级）

毛正（分析师）

证书编号：S0280520050002

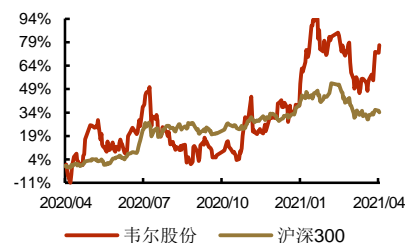
殷成钢（联系人）

yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

市场数据	时间 2021.04.07
收盘价(元):	294.2
一年最低/最高(元):	146.88/328.0
总股本(亿股):	8.68
总市值(亿元):	2,554.05
流通股本(亿股):	7.85
流通市值(亿元):	2,309.47
近3月换手率:	62.67%

股价一年走势



相关报告

《业绩超预期，CIS受益于多赛道爆发持续增长》2021-01-29

《Q3盈利大为好转，高阶CIS性能突破助力份额提升》2020-10-28

《并购豪威营收净利上台阶，以点带面光学创新促成长》2020-08-21

《进军CIS初战告捷，半导体巨头开启光学新征程》2020-06-16

《2019年业绩符合预期，光学创新助推CIS持续爆发》2020-04-10

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,964	13,632	19,548	27,992	35,074
增长率(%)	64.7	243.9	43.4	43.2	25.3
净利润(百万元)	139	466	2,705	4,100	5,251
增长率(%)	1.2	235.5	481.0	51.6	28.1
毛利率(%)	23.4	27.4	30.8	31.2	31.2
净利率(%)	3.5	3.4	13.8	14.6	15.0
ROE(%)	7.0	8.9	25.3	28.0	26.5
EPS(摊薄/元)	0.16	0.54	3.12	4.72	6.05
P/E(倍)	1789.4	533.4	91.8	60.6	47.3
P/B(倍)	151.9	31.3	23.5	17.1	12.6

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2584	10881	13599	24751	27923	营业收入	3964	13632	19548	27992	35074
现金	441	3161	9774	12597	20239	营业成本	3036	9898	13520	19259	24131
应收票据及应收账款合计	978	2551	2336	4662	4107	营业税金及附加	12	17	39	53	64
其他应收款	9	26	50	58	77	营业费用	86	402	348	476	596
预付账款	125	326	0	170	43	管理费用	445	731	938	1204	1508
存货	919	4366	991	6640	2921	研发费用	127	1282	1603	2183	2736
其他流动资产	112	451	449	624	536	财务费用	53	274	263	456	424
非流动资产	2016	6596	7973	8823	9610	资产减值损失	90	-249	17	20	8
长期投资	576	24	53	82	111	公允价值变动收益	-1	61	107	120	120
固定资产	215	1588	2155	2971	3578	其他收益	4	11	7	7	7
无形资产	112	1711	1713	1714	1715	投资净收益	3	1	1	1	1
其他非流动资产	1112	3273	4052	4056	4206	营业利润	121	785	2934	4469	5735
资产总计	4600	17476	21572	33574	37532	营业外收入	3	6	48	48	48
流动负债	2908	7606	8639	14875	11705	营业外支出	1	6	6	6	6
短期借款	1600	1654	3273	8220	2500	利润总额	123	784	2976	4511	5777
应付票据及应付账款合计	380	1882	4463	4574	6749	所得税	7	79	298	451	578
其他流动负债	928	4070	904	2080	2456	净利润	116	705	2678	4060	5199
非流动负债	47	1915	2355	4170	6184	少数股东损益	-23	240	-27	-41	-52
长期借款	42	928	2342	4157	6171	归属母公司净利润	139	466	2705	4100	5251
其他非流动负债	5	987	13	13	13	EBITDA	250	1429	3523	5315	6632
负债合计	2955	9521	10994	19045	17889	EPS(元)	0.16	0.54	3.12	4.72	6.05
少数股东权益	9	29	2	-38	-90						
股本	456	864	868	868	868						
资本公积	1153	6650	6650	6650	6650						
留存收益	662	1044	3321	6772	11191						
归属母公司股东权益	1636	7926	10576	14567	19734						
负债和股东权益	4600	17476	21572	33574	37532						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	5	805	8542	-2600	12595
净利润	116	705	2678	4060	5199
折旧摊销	40	578	537	684	853
财务费用	53	274	263	456	424
投资损失	-3	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-485	-1233	5171	-7641	6220
其他经营现金流	284	481	-107	-157	-99
投资活动现金流	-1546	-1728	-1885	-1374	-1539
资本支出	88	743	2154	893	707
长期投资	-1448	-93	-29	-29	-29
其他投资现金流	-2907	-1077	240	-510	-861
筹资活动现金流	1163	1120	-816	1850	2306
短期借款	1110	54	846	0	0
长期借款	-28	886	1414	1814	2014
普通股增加	0	408	4	0	0
资本公积增加	249	5496	0	0	0
其他筹资现金流	-168	-5725	-3081	36	292
现金净增加额	-381	195	5840	-2125	13362

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	64.7	243.9	43.4	43.2	25.3
营业利润(%)	-8.6	549.8	273.7	52.3	28.3
归属于母公司净利润(%)	1.2	235.5	481.0	51.6	28.1
获利能力					
毛利率(%)	23.4	27.4	30.8	31.2	31.2
净利率(%)	3.5	3.4	13.8	14.6	15.0
ROE(%)	7.0	8.9	25.3	28.0	26.5
ROIC(%)	14.8	8.3	43.6	28.2	55.9
偿债能力					
资产负债率(%)	64.3	54.5	51.0	56.7	47.7
净负债比率(%)	73.9	23.6	-33.8	6.7	-48.8
流动比率	0.9	1.4	1.6	1.7	2.4
速动比率	0.5	0.8	1.4	1.2	2.1
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	4.2	7.7	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	9.1	8.8	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.54	3.12	4.72	6.05
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.19	-2.23	9.84	-3.00	14.51
每股净资产(最新摊薄)	1.88	9.13	12.18	16.78	22.73
估值比率					
P/E	1789.4	533.4	91.8	60.6	47.3
P/B	151.9	31.3	23.5	17.1	12.6
EV/EBITDA	1000.3	175.1	69.5	46.9	36.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代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，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>