

2020 业绩亮眼, CIS 多领域爆发助力持续成长

—— 2020 年年报业绩点评

公司点评

● 事件: 4月15日, 公司发布2020年业绩

● 公司2020年年度报告, 2020年公司营业总收入198.24亿元, 同比增长45.43%; 公司归属于母公司股东的净利润为27.06亿元, 同比增长481.17%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润22.45亿元, 同比增长571.77%; 基本每股收益3.21元, 拟每10股派发现金红利3.15元(含税)。其中, 2020年度公司半导体设计业务收入实现172.67亿元, 占比主营业务收入比例提升至87.42%, 较2019年度公司半导体设计业务收入增长52.02%。

点评:

● 公司CIS系列产品技术水平已跻身全球第一梯队, 不断实现新技术新产品突破, 在手机多摄+高清化大趋势下, 手机CIS市占率有望持续提升。

公司CMOS图像传感器芯片2020年度实现营业收入146.97亿元, 占公司2020年度半导体产品设计研发业务营业收入的比例达85.11%。CIS产品覆盖了8M至64M等各种规格。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。

● 公司收购Synaptics亚洲区TDDI业务, 依托集团协同效应有望快速放量

2020年4月, 公司从Synaptics Incorporated收购了基于亚洲地区的单芯片液晶触控与显示驱动集成芯片(TDDI)业务。TDDI核心团队继承原Synaptics位于亚洲的TDDI产品研发和支持团队, 研发实力进一步提升, 2020年度实现营业收入7.43亿元, 占公司2020年度半导体产品设计研发业务营业收入的比例达4.31%。随着智能手机LCD TDDI方案占比逐年提高, TDDI的需求保持稳定增长, 借助集团供应链和销售渠道优势, 公司TDDI市场份额实现快速提升。

● 公司在汽车CIS领域占据天时地利和研发优势, 未来受益于智能汽车大浪潮有望实现爆发式增长。

根据Frost & Sullivan统计, 汽车市场将是增长最快的CMOS图像传感器应用市场, 至2023年将实现29.7%的复合年增长率。2020年6月, 公司推出了全球首款汽车晶圆级摄像头——OVM9284 Camera Cube Chip™模块, 该模块是全球最小的一款汽车摄像头, 可为驾驶员监控硬件提供一站式服务, 在无光环境中具有优质成像性能。公司在今年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。公司在汽车CIS市场份额居全球第二, 2018年市场份额约20%, 仅次于安森美的36%。未来随

强烈推荐(维持评级)

毛正(分析师)

证书编号: S0280520050002

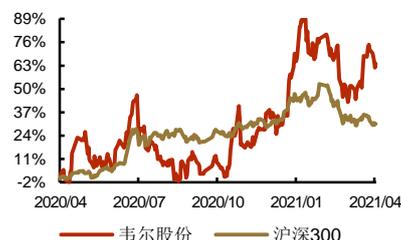
殷成钢(联系人)

yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号: S0280120020006

市场数据	时间 2021.04.16
收盘价(元):	279.79
一年最低/最高(元):	161.5/328.0
总股本(亿股):	8.68
总市值(亿元):	2,428.95
流通股本(亿股):	7.85
流通市值(亿元):	2,196.36
近3月换手率:	55.42%

股价一年走势



相关报告

《2021年Q1大幅增长, CIS继续受益多赛道爆发》2021-04-07

《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

随着智能汽车渗透率逐步提升，公司凭借汽车 CIS 产品技术实力，将有望实现爆发式增长。

● **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。**

2020 年，公司研发投入合计约 20.99 亿元，较上年同期增长 23.91%。公司持续稳定的加大在各产品领域的研发投入，为产品升级及新产品的研发提供充分的保障，公司产品竞争力稳步提升。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。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，汽车 CIS 业务有望快速爆发，此外在安防、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 2021-2023 年的收入分别为 297、345、395 亿元，归母净利分别为 41.01、52.63、61.49 亿元，2021 年 4 月 15 日对应的 PE 分别为 58.4、45.5、38.9 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。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	13,632	19,824	29,716	34,560	39,502
增长率(%)	243.9	45.4	49.9	16.3	14.3
净利润(百万元)	466	2,706	4,101	5,263	6,149
增长率(%)	235.5	481.2	51.5	28.3	16.8
毛利率(%)	27.4	29.9	30.8	31.2	31.2
净利率(%)	3.4	13.7	13.8	15.2	15.6
ROE(%)	8.9	23.3	26.1	25.1	22.7
EPS(摊薄/元)	0.54	3.12	4.72	6.06	7.08
P/E(倍)	514.1	88.5	58.4	45.5	38.9
P/B(倍)	30.2	21.3	15.6	11.6	9.0

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	10881	13913	23167	26722	39237	营业收入	13632	19824	29716	34560	39502
现金	3161	5456	14858	15552	28209	营业成本	9898	13894	20553	23777	27177
应收票据及应收账款合计	2551	2538	4891	3749	6126	营业税金及附加	17	19	41	42	49
其他应收款	26	45	70	64	89	营业费用	402	371	529	588	672
预付账款	326	151	29	181	59	管理费用	731	776	1426	1486	1699
存货	4366	5274	2870	6551	4217	研发费用	1282	1727	2437	2696	3081
其他流动资产	451	449	450	625	537	财务费用	274	275	367	348	243
非流动资产	6596	8735	9191	9810	10056	资产减值损失	-249	-283	26	24	9
长期投资	24	40	64	87	110	公允价值变动收益	61	451	107	120	120
固定资产	1588	1871	2677	2970	3258	其他收益	11	27	16	17	18
无形资产	1711	1989	1955	1911	1853	投资净收益	1	21	11	13	14
其他非流动资产	3273	4834	4496	4842	4835	营业利润	785	2956	4469	5747	6723
资产总计	17476	22648	32358	36532	49293	营业外收入	6	44	48	48	48
流动负债	7606	6845	12614	10244	15368	营业外支出	6	9	6	6	6
短期借款	1654	2511	2905	4680	2500	利润总额	784	2991	4511	5790	6765
应付票据及应付账款合计	1882	1559	8085	3072	9680	所得税	79	308	451	579	676
其他流动负债	4070	2774	1624	2492	3188	净利润	705	2683	4060	5211	6088
非流动负债	1915	4278	4158	5522	7086	少数股东损益	240	-23	-41	-52	-61
长期借款	928	3182	4145	5509	7073	归属母公司净利润	466	2706	4101	5263	6149
其他非流动负债	987	1096	13	13	13	EBITDA	1429	3955	5152	6537	7503
负债合计	9521	11123	16772	15766	22454	EPS(元)	0.54	3.12	4.72	6.06	7.08
少数股东权益	29	286	246	194	133						
股本	864	868	868	868	868						
资本公积	6650	7248	7248	7248	7248						
留存收益	1044	3962	7413	11842	17017						
归属母公司股东权益	7926	11239	15340	20572	26706						
负债和股东权益	17476	22648	32358	36532	49293						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	805	3345	9731	-1369	13818
净利润	705	2683	4060	5211	6088
折旧摊销	578	765	660	815	970
财务费用	274	275	367	348	243
投资损失	-1	-21	-11	-13	-14
营运资金变动	-1233	-691	5017	-7606	6646
其他经营现金流	481	333	-361	-124	-116
投资活动现金流	-1728	-2631	-1010	-1298	-1086
资本支出	743	1133	1980	341	336
长期投资	-93	-373	-24	-23	-23
其他投资现金流	-1077	-1872	946	-980	-773
筹资活动现金流	1120	1835	276	1586	2106
短期借款	54	857	-11	0	0
长期借款	886	2254	964	1364	1564
普通股增加	408	4	1	0	0
资本公积增加	5496	598	0	0	0
其他筹资现金流	-5725	-1878	-677	222	542
现金净增加额	195	2306	8997	-1081	14837

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	243.9	45.4	49.9	16.3	14.3
营业利润(%)	549.8	276.5	51.2	28.6	17.0
归属于母公司净利润(%)	235.5	481.2	51.5	28.3	16.8
获利能力					
毛利率(%)	27.4	29.9	30.8	31.2	31.2
净利率(%)	3.4	13.7	13.8	15.2	15.6
ROE(%)	8.9	23.3	26.1	25.1	22.7
ROIC(%)	8.3	27.3	54.0	33.3	63.7
偿债能力					
资产负债率(%)	54.5	49.1	51.8	43.2	45.6
净负债比率(%)	23.6	6.9	-43.4	-17.9	-60.4
流动比率	1.4	2.0	1.8	2.6	2.6
速动比率	0.8	1.2	1.6	1.9	2.2
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
应收账款周转率	7.7	7.8	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	8.8	8.1	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	3.12	4.72	6.06	7.08
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.23	3.44	11.21	-1.58	15.92
每股净资产(最新摊薄)	9.13	12.95	17.67	23.70	30.76
估值比率					
P/E	514.1	88.5	58.4	45.5	38.9
P/B	30.2	21.3	15.6	11.6	9.0
EV/EBITDA	168.8	60.8	45.2	36.1	29.8

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/>