



2021-08-19

公司点评报告

买入/首次

宇瞳光学(300790)

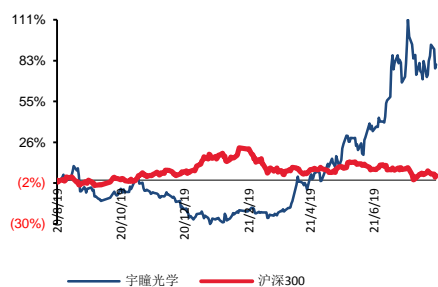
目标价: 52.05

昨收盘: 42.49

信息技术 技术硬件与设备

产品结构优化提升盈利能力，家庭消费及车载镜头打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	219/108
总市值/流通(百万元)	9,310/4,590
12个月最高/最低(元)	49.82/16.61

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

证券分析师: 沈钱

电话: 021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110024

事件:2021年上半年,公司实现营业收入9.94亿元,同比增长91.60%,归母净利润1.38亿元,同比增长204.32%,扣非归母净利润1.33亿元,同比增长243.08%。

收入稳步增长,盈利能力大幅提升。随着国内疫情的有效控制,安防的重要性得到了进一步的凸显,整体安防市场延续较好的成长势头,公司在安防镜头领域具备完整的产品体系和营销架构,在下游高景气度背景下,前期投入项目的产能得以有效释放,销售规模稳步增长。规模效应的提升,助益成本有效降低,与此同时,公司产品结构持续优化,高端、高像素(400万以上)镜头出货占比提升,因此,公司整体盈利能力大幅提升,2021H1毛利率达到26.38%,与2020年同期相比提高4.84 pct.。收入增长叠加盈利能力提升,公司得以交出亮眼的业绩答卷。

全球安防镜头龙头,受益后疫情时代安防诉求提升。我国拥有全球最大的安防市场,长期而言,我国城市化建设正不断加速,城市运行体系日益复杂,使得安全风险不断增大,尤其是在此次新冠疫情的催化下,政府、企业和民众对安防管控的诉求进一步提升,未来安防及上游配套市场的成长有望超越当下部分统计机构的预测;5G建设的推进、AI技术的应用以及云边融合的普及,则将助推安防行业往高清化、智能化转型升级。双重因素共同推动下,安防镜头行业有望迎来量价齐升的成长态势,公司作为全球安防镜头龙头,有望优先收益,

横向切入家庭消费类及车载镜头市场,打开未来成长空间。当前,公司已横向拓展至家庭消费类及车载镜头市场:(1)家庭消费类镜头包括家庭监控镜头及智能家居类镜头,公司在服务传统安防大客户海康(萤石)和大华(乐橙)同时,已成功开发海雀、小米小蚁、360和TP Link等新客户;(2)车载镜头方面,公司已成功切入后装市场,后续将加强与核心客户的合作,往前装市场切入。整体而言,随着AIOT及智能家居、新能源车及智能辅助驾驶市场的快速成长,家庭消费类及车载镜头的市场空间将超过安防镜头市场,当下的布局,将为公司打开未来成长的天花板。

盈利预测和投资评级:首次覆盖,给予买入评级。短期内,在安防需

求高景气背景下，公司新产能的释放以及稼动率的提升，将助推公司收入规模的成长以及盈利能力的进一步提升，长期而言，家庭消费类及车载镜头领域的布局，则将为公司打造第二、第三成长曲线，预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 3.15 亿、4.14 亿和 5.40 亿元，当前股价对应 PE 分别为 28.50、21.68 和 16.64 倍，首次覆盖，给予买入评级。

风险提示：（1）安防镜头需求成长及高清化趋势放缓；（2）竞争加剧导致公司盈利能力下滑；（3）家庭消费类及车载镜头市场开拓情况不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1471	2494	3170	4004
(+/-%)	19.50	69.54	27.11	26.31
净利润(百万元)	127	315	414	540
(+/-%)	22.56	148.69	31.45	30.33
摊薄每股收益(元)	0.58	1.44	1.89	2.46
市盈率(PE)	70.88	28.50	21.68	16.64

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



13728975701

liyw@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。