

## 汽车电子方向行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

樊志远

分析师 SAC 执业编号: S1130518070003

刘妍雪

分析师 SAC 执业编号: S1130520090004

邓小路

分析师 SAC 执业编号: S1130520080003

### DMS 摄像头渗透率仅 2%，车载镜头空间广阔

#### 事件

12月27日，佐思汽研发布 2021 年 1~9 月中国乘用车新车的 DMS 系统销量达 25 万套，同增 244%，渗透率为 1.7%。2020 年中国乘用车新车的 DMS 系统销量达 13 万套，渗透率为 0.7%，行业渗透率快速提升。

#### 评论

**DMS 摄像头渗透率远低于 ADAS 摄像头，未来提升空间广阔。**按照用途不同，摄像头可分为成像类摄像头、感知类摄像头（ADAS 摄像头）。成像摄像头用于被动安全，并将所拍摄的图像存储或发送给用户。ADAS 摄像头用于主动安全，需要准确捕捉图像。根据位置不同，车载摄像头可分为前视摄像头、侧视摄像头、环视摄像头、后视摄像头及舱内摄像头。DMS 摄像头属于成像类摄像头主要应用于舱内，其主要功能包括驾驶员疲劳检测、人脸识别等功能，2020 年 DMS 行业渗透率（0.7%）远低于 ADAS 摄像头渗透率（15%），预计未来伴随主机厂积极搭载、功能升级，预计未来 DMS 镜头渗透率有望快速提升。

**预计 2025 年车载镜头市场达 250 亿元，五年 CAGR 为 31%。**1) 自动驾驶可分为 L0~L5 六个级别，目前主流自动驾驶级别在 L2~L3 阶段之间，主要功能涵盖倒车监控、全景泊车辅助、盲点检测、自适应巡航、前方碰撞预警、智能车速控制、车道偏离告警、行人检测系统、交通信号及标志牌识别，一般 L2 级别智能辅助驾驶搭载 5~8 颗摄像头，L3 级别智能辅助驾驶搭载 8~16 颗摄像头。L4、L5 级别自动驾驶 ADAS 系统尚在研发阶段，一般需要搭载 13 颗以上摄像头。2) 根据 TSR，2020 年全球车载摄像头出货量达 1.65 亿颗、过去十年 CAGR 达 30%，单车搭载摄像头数量达 2.1 颗。2025 年单车搭载摄像头数量为 5.5 颗，假设全球汽车销量为 0.9 亿部，对应 2025 年全球车载摄像头销量为 5 亿颗。假设 2020 年车载摄像头镜头均价为 40 元、考虑规格升级，未来每年价格同增 5%，对应 2025 年全球车载摄像头镜头市场为 250 亿元，五年 CAGR 达 31%。

**舜宇光学绝对龙头，二线企业大有可为。**车载镜头市场格局呈现出“一超多强”局面，2020 年舜宇光学出货量超 5600 万颗、市占率达 34%，第二到第八名均为外资企业、市占率达 38%。在规格、壁垒更高的 ADAS 镜头中，舜宇光学市占率超 50%。国内的联创电子、宇瞳光学均积极布局车载镜头领域，尽管目前市占率较低，我们认为未来伴随国内造车新势力崛起，国内二线车载镜头企业大有可为。

**车载镜头行业壁垒高，具备模造玻璃镜片的公司更具优势。**光学镜头是高壁垒行业，模具设计制造、镜片设计制造难度极高，设计需要严谨的公式更需要想象力，制造需要掌握大量 know-how 方可保障良率。车载镜头壁垒更高，多为全玻镜头或玻塑混合镜头，非球面玻璃镜片优势突出，具备模造镜片产能的公司更具优势。

#### 投资建议

在智能驾驶浪潮下，我们看好兼具高成长、高壁垒、好格局的车载镜头行业投资机会。建议关注舜宇光学科技（车载镜头龙头，积极布局车载模组、激光雷达、HUD、智能大灯业务）、宇瞳光学（安防镜头龙头积极布局车载镜头领域，目前已有后装产品出货）、联创电子（车载镜头先发优势明显，特斯拉、蔚来车载镜头供应商）、蓝特光学（非球面玻璃镜片供应商）。

#### 风险提示

智能化不及预期，行业竞争加剧，技术迭代风险。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；  
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；  
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；  
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；  
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

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

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402