

公司研究

预告 24 年净利润大幅增长，光学规格升级有望驱动 25 年盈利超预期

——丘钛科技（1478.HK）2024 年盈利预告点评

要点

事件：公司发布 24 年盈利预告，预计 24 年净利润较 23 年 8353.1 万元同比上升 200%-280%至 2.51-3.17 亿元人民币，由于：1) 安卓手机需求复苏，公司市占率上升带动手机摄像模组、指纹识别模组出货量提升；2) 光学规格升级驱动手机摄像模组产品结构优化，ASP 及产能稼动率提升；3) 指纹识别模组盈利能力改善；4) 联营公司新钜科技亏损减少。

手机摄像模组、指纹识别模组盈利能力持续改善；车载、IoT 模组出货量延续高速增长：手机摄像模组方面，24 年出货量同比上升 15.4%，其中 32MP 及以上手机摄像头模组出货量占比同比上升 9.7pct 至 50.1%，产品结构持续优化。受益于手机光学规格升级趋势：1) 潜望式模组下沉至中高端机型；2) OIS 高端防抖模组渗透率提升，公司高端产品出货量占比有望进一步提升，有望驱动盈利能力持续改善。**指纹识别模组方面**，24 年出货量同比上升 29%，受益于行业供需格局改善、叠加产品结构优化，驱动盈利能力改善。**车载、IoT 模组方面**，24 年出货量同比上升 58.8%，延续高速增长。

全资子公司印度丘钛与印度税务部门纠纷的上诉案件仍在进行中，计提 24 年所得税拨备，关注后续案件进展：24 年 11 月 12 日，全资子公司印度丘钛就印度税务部门关于 20-21 财年（截至 21 年 3 月 31 日）所得税最终评估颁令，向法庭提起上诉。24 年 11 月 29 日，法庭认为最终评估颁令可能存在法律条文错误适用、税金计算错误等明显事实性错误，并责令税务部门作出纠正。25 年 1 月 9 日，印度丘钛收到税务部门的纠正颁令，将印度丘钛的应缴所得税连利息合计金额下调约 502,955,000 印度卢比，折合人民币 42,845,000 元，因此应缴总额被调整为约 1,295,387,000 印度卢比，折合约人民币 110,349,000 元。印度丘钛对此仍有异议，继续提出上诉，上诉案件仍在进行中。公司根据相关事件涉及的税项金额进行 24 年计提拨备，关注后续案件进展，倘若应缴所得税进一步更正下调，25 年有望拨回部分拨备。

盈利预测、估值与评级：鉴于手机摄像模组、指纹识别模组盈利能力持续改善，上调 24-26 年净利润预测 30%/49%/35%至 3.07/4.86/6.10 亿元人民币。考虑到：1) 手机摄像头模组量价齐升有望驱动 25 年盈利超预期；2) 车载、IoT 领域有望构筑长期增长点，上调至“买入”评级。

风险提示：安卓手机需求回暖不及预期；摄像头模组行业竞争加剧；IoT、车载摄像头模组业务增长不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万人民币）	13,759.2	12,530.8	16,182.7	18,919.9	21,481.4
营业收入增长率（%）	(26.3)	(8.9)	29.1	16.9	13.5
净利润（百万人民币）	171.2	81.9	306.9	486.3	610.1
EPS（人民币）	0.14	0.07	0.26	0.41	0.52
EPS 增长率（%）	(80.2)	(52.2)	274.7	58.4	25.4
P/E	38	79	21	13	11

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截至 2025-01-15；按照 1HKD=0.9416 RMB 换算

买入（上调）

当前价：5.77 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebscn.com

分析师：王贇

执业证书编号：S0930522120001

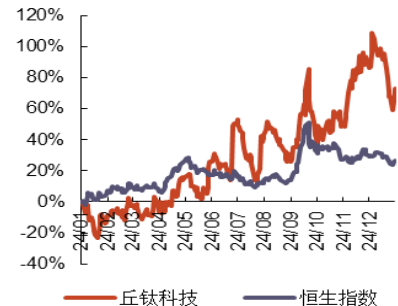
021-52523862

yunwang@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	11.85
总市值(亿港元):	68.35
一年最低/最高(港元):	2.48-7.12
近 3 月换手率 (%) :	78.8%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-4.7	28.0	41.9
绝对	-7.2	23.0	63.5

资料来源：Wind

相关研报

24H1 盈利能力大幅改善，车载、IoT 领域取得显著进展……2024-08-13

财务报表与盈利预测 (单位: 百万人民币)

利润表	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营收入	13,759	12,531	16,183	18,920	21,481
营业成本	(13,218)	(12,022)	(15,163)	(17,495)	(19,761)
毛利	541	509	1,020	1,425	1,720
其它收入	220	229	151	111	96
营业开支	(603)	(604)	(755)	(901)	(1,023)
营业利润	158	134	416	635	793
财务成本净额	(15)	(17)	(87)	(108)	(129)
应占利润及亏损	(37)	(50)	10	10	10
税前利润	107	68	339	538	674
所得税开支	63	15	(34)	(54)	(67)
税后经营利润	170	84	305	484	607
少数股东权益	1	(2)	2	2	3
净利润	171	82	307	486	610
息税折旧前利润	584	549	881	1,163	1,385
息税前利润	85	82	415	634	787
每股收益 (元)	0.14	0.07	0.26	0.41	0.52
每股股息 (元)	0.04	0.00	0.00	0.02	0.03

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测;

资产负债表	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	13,048	12,285	15,064	17,526	19,309
流动资产	9,315	8,594	11,420	13,322	15,111
现金及短期投资	2,554	2,790	4,855	5,676	6,444
有价证券及短期投资	57	1,184	35	35	35
应收账款	4,289	3,307	4,852	5,673	6,441
存货	2,258	1,184	1,516	1,749	1,976
其它流动资产	157	129	162	189	215
非流动资产	3,733	3,691	3,645	4,204	4,198
长期投资	344	325	330	335	340
固定资产净额	2,910	3,015	2,931	3,426	3,346
其他非流动资产	478	351	383	443	512
总负债	8,343	7,518	9,992	11,969	13,174
流动负债	8,079	7,249	9,723	11,746	12,997
应付账款	4,403	3,482	4,549	5,248	5,928
短期借贷	1,708	2,616	3,026	4,073	4,435
其它流动负债	1,968	1,151	2,148	2,425	2,634
长期负债	264	269	269	223	177
长期债务	50	0	0	0	0
其它	214	269	269	223	177
股东权益合计	4,705	4,767	5,073	5,557	6,135
股东权益	4,699	4,762	5,069	5,556	6,137
少数股东权益	6	5	3	1	(2)
负债及股东权益总额	13,048	12,285	15,064	17,526	19,309
净现金/(负债)	583	(95)	1,560	1,380	1,832
营运资本	2,144	1,009	1,819	2,174	2,488
长期可运用资本	4,969	5,036	5,342	5,780	6,312
股东及少数股东权益	4,705	4,767	5,073	5,557	6,135

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测

现金流量表	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,596	1,048	943	923	1,101
净利润	171	82	307	486	610
折旧与摊销	500	467	466	529	598
营运资本变动	(426)	(434)	(810)	(354)	(315)
其它	1,351	933	981	262	208
投资活动现金流	(880)	(1,941)	796	(995)	(490)
资本性支出净额	(907)	(373)	(351)	(1,001)	(501)
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	72	19	(5)	(5)	(5)
其它资产变化	(45)	(1,588)	1,151	11	16
自由现金流	61	684	(578)	(925)	(175)
融资活动现金流	(942)	468	327	893	157
股本变动	59	10	0	0	0
净债务变化	494	858	410	1,047	362
派发红利	(49)	0	0	0	(29)
其它长期负债变化	(1,447)	(399)	(83)	(154)	(175)
净现金流	(226)	(424)	2,065	821	768

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP