

# 4月车载镜头需求提升，手机镜头稳定增长

## 核心观点

公司4月手机镜头出货量同比增长9.2%，车载镜头同比增长28.9%。公司手机镜头稳定增长，摄像模组有所承压，但结构改善，潜望、大像面模组出货增加，2025年手机镜头的单价和毛利率有望继续改善。公司车载镜头维持高增长，2025年是辅助驾驶爆发的一年，公司车载镜头全球市场占有率继续保持第一，将深度受益于汽车的传感器数量、配置的提升。其他智能终端方面，公司量产了单色及合色MicroLED光机和AR眼镜，并将业务拓展至机器人。光学行业正从价格战中走出，车载、AI眼镜、机器人提供新的增长动力，公司为全球光学镜头、模组龙头，长期看好。

## 事件

公司披露月度出货：4月手机镜头出货量同比增长9.2%，车载镜头同比增长28.9%。

## 简评

**2025年4月，车载镜头需求提升，增速较快，手机镜头稳定增长。**分业务看，1)光学零件业务，手机镜头：出货量1.03亿件，环比+9.2%，同比+1.3%；车载镜头：出货量1157万件，环比+17.8%，同比+28.9%。2)光电产品：手机摄像模组出货量3925万件，环比+5.2%，同比-14.1%。尽管手机摄像模组因产品结构调整出货有所承压，但手机镜头维持稳定增长。受益于比亚迪及其他汽车厂商辅助驾驶方案的推广和价位下沉，车载光学市场需求提升，公司受益。

**手机光学新品不断，镜头单价、毛利率持续改善。**1)2024年手机镜头出货量保持全球第一，出货13.2亿件，同比+13.1%，且产品结构改善，高端镜头能力进一步提升。公司已实现多种新款含7P手机镜头、波塑混合、多群组长焦手机镜头的量产，2025年手机镜头出货量有望获得较快增长，单价和毛利率有望改善。2)手机摄像模组方面，虽然2024年出货量5.3亿件，同比-5.9%，但产品结构优化，潜望、大像面模组出货提升，单价大幅修复，2025年目标出货量小幅增长，单价和毛利率稳定。受益于3C消费电子补贴、安卓光学影响创新、北美客户份额提升，公司手机光学业务将持续增长。

## 舜宇光学科技(2382.HK)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

发布日期：2025年05月23日

当前股价：63.30港元

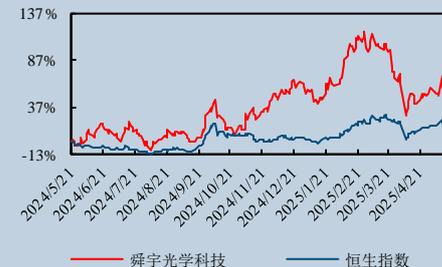
目标价格6个月：102.9港元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1个月	3个月	12个月
	3.69/-7.00	-30.25/-33.46	44.03/22.92
12月最高/最低价(港元)			93.90/39.55
总股本(万股)			109,480.48
流通H股(万股)			109,480.48
总市值(亿港元)			693.01
流通市值(亿港元)			693.01
近3月日均成交量(万)			1571.68
主要股东			
舜旭有限公司			35.54%

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投海外研究】舜宇光学科技(2382):手机业务受益于光学升级,车载&XR构筑新成长曲线

25.02.21

**车载镜头全球第一，2025 年辅助驾驶爆发。**2024 年公司车载镜头出货量 1.02 亿件，同比+12.7%，首次突破 1 亿件，公司在全球车载镜头市场占有率继续保持第一。公司车载模组与 Mobileye、地平线、高通和英伟达等主流平台厂商深化合作，成功开发了适配认证的摄像头产品，获得了全球头部汽车制造商的项目定点，并持续为激光雷达和 HUD 厂商赋能。2025 年是辅助驾驶爆发的一年，比亚迪、吉利、长城等车厂相继发力辅助驾驶，汽车传感器数量、配置升级明显，公司将显著受益。

**XR 业务维持高增，AI 眼镜、机器人业务可期。**公司 2024 年 AR/VR 相关收入 25.8 亿元，同比+37.8%，XR 光学模组持续全球领先。公司实现了单色及合色 MicroLED 光机和 AR 眼镜的量产，AI 眼镜客户超过 30 家。光学显示模组方面，公司 MR 屏视一体化模块市占率全球第一，且出货量达到百万级别。光学成像模组方面，公司市占率继续保持行业第一，可用于多种形态的智能眼镜。此外，公司还量产了机器人导航、避障及 AI 识别摄像模组和模块，并构建了从核心模块到整机项目的全流程开发能力（手眼脑协同具身智能平台）。

**盈利预测与估值：**预计公司 2025-2026 年净利润分别为 33.51 亿元、40.48 亿元，对应 PE 分别为 19x、16x。

图表1：舜宇光学科技盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E
营业收入（百万元）	31,681.26	38,294.49	43,272.77	48,465.51
YoY(%)	-4.57	20.87	13.00	12.00
净利润（百万元）	1,099.42	2,699.16	3,350.73	4,048.34
YoY(%)	-54.34	145.51	24.14	20.82
ROE(%)	4.90	10.90	12.42	13.66
EPS(摊薄/元)	1.00	2.47	3.06	3.70
P/E(倍)	57.95	23.61	19.02	15.74
P/B(倍)	2.84	2.57	2.36	2.15

资料来源：wind，中信建投

## 风险分析

1、手机需求复苏不及预期：智能手机市场整体需求疲软可能持续，消费者换机周期延长导致出货量承压，若手机厂商继续采取降规降配策略，将直接拖累公司手机镜头及模组业务的收入与毛利率。2、汽车智能化渗透率不及预期：尽管车载镜头和激光雷达业务增长显著，但若智能驾驶技术推广速度放缓或市场需求低于预期，可能导致车载镜头出货量增速放缓。3、宏观环境波动风险：全球经济下行压力、地缘政治冲突及供应链成本上升可能抑制消费电子和汽车市场需求，进一步加剧手机及车载业务的库存压力，并导致公司海外市场拓展受阻。4、光学镜头竞争降价风险：若行业价格战开启，尤其是中低端镜头市场，竞争对手通过降价抢占份额，可能导致公司产品 ASP（平均售价）下滑，叠加技术迭代带来的研发投入增加，进一步压缩毛利率空间。

## 分析师介绍

### 刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3年深南电路，5年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018年加入中信建投通信团队。2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话:(8610) 56135088  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk