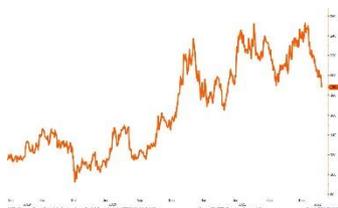


舜宇光学(2382.HK)

短期依然受制于芯片短缺，宜候低收集



來源: 彭博

公司簡介

- 舜宇光學(2382)主要從事設計、研究與開發、生產及銷售光學及其相關產品。產品包括光學零件(例如玻璃球面及非球面鏡片、平面產品、手機鏡頭、車載鏡頭、安防監控鏡頭及其他各種鏡頭)、光電產品(例如手機攝像模組、三維光電產品、車載模塊及其他光電模塊)及光學儀器(例如顯微鏡及智能檢測設備)。
- 2021年上半年, 光學產品為最大收入來源, 占比達到 77.2%; 其次為光學零件, 收入比重為 21.9%。

一般資料摘要

收市價*	188.00
市值 (億港元)	2062.1
52 周高位	259.40
52 周低位	157.84

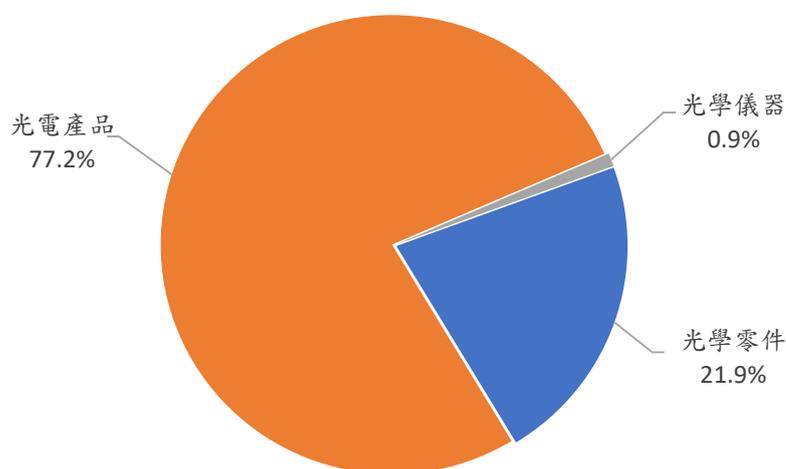
*截至 2 月 11 日

1H21 收入分布

FY21 財務資料摘要

人民幣(億元)

收入	198.3
按年變動(%)	5.1
毛利	49.5
按年變動(%)	34.5
歸母淨利潤	26.9
按年變動(%)	53.7



股東資料

持股

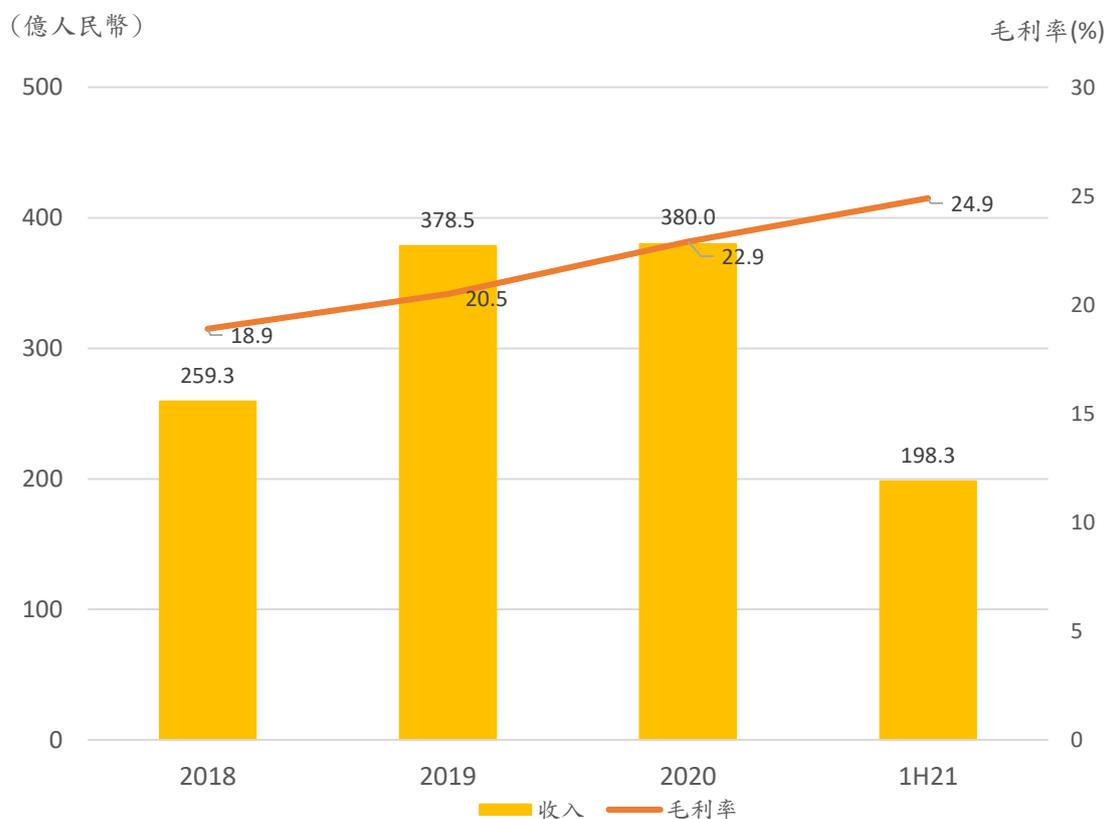
王文鑒	38.5%
J.P. Morgan	6.0

來源: 公司資料

來源: 披露易

经营业绩及近期发展

- 舜宇光学(2382)最新公布 2022 年 1 月份，各主要产品出货量数据。受到全球手机市场疲弱以及高基数效应，手机镜头出货量为 1.31 亿件，同比下跌 11.0%，环比增加 8.7%；手机摄像镜头模块同比下跌 23.3%至 4999.5 万件，环比减少 3.7%。至于车载镜头方面，出货量按年上升 2.5%至 752.7 万件，因 2021 年 12 月圣诞节假期出货量较少，按月录得 55.3%升幅。
- 事实上，去年新冠疫情在全球肆虐，芯片短缺及物流环节受阻，直接限制智能手机及相关零部件的出货量增长。DIGITIMES Research 数据显示，2021 年全球智能手机出货量为 13.2 亿部，同比增长 6.1%。至于舜宇光学，旗下产品与手机和汽车产业关连度高，手机镜头、手机镜头模块及车载镜头增长均未能达到管理层预期目标。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 于 2021 年 12 月中旬，舜宇光学宣布连同其他认购人(包括蚂蚁集团、中国信达、鱼跃医疗等)向目标公司—重庆蚂蚁消费金融有限公司注资。其中舜宇光学会斥资 18 亿人民币，以换取目标公司扩大后之 6% 股权。目标公司经营业务多元化，例如发放个人消费贷款、向境内金融机构借款、发行金融债券、境内同业拆借等。惜最终有认购人退出购股协议，舜宇光学决定暂缓增资之决定。

业务前景

- 展望 2022 年，全球疫情未有缓和迹象，尤其是变种病毒 Omicron 传播力强，致多国疫情反弹，预期芯片短缺会延续一段时间，加上疫情拖累宏观经济复苏步伐，消费者换机意欲减弱。早前 IDC 预测，2022 年全球手机出货量只有 3.0% 增长。另一市场研究公司 Trendforce 报告表示，预计今年全球手机镜头模块出货量只有低单位数增长，而 3 镜头依然为智能手机主流，但介乎 4900 万至 6400 万像素产品渗透率会提高。
- 目前智能手机市场存有不确定性，不排除舜宇光学手机相关产品出货量短期会承压。惟公司产品技术优势，有利中长线获取 Android 客户及苹果公司更多订单。至于车载镜头方面，随着 ADAS(驾驶辅助系统)及自动驾驶系统普及化，搭配在汽车上的车载镜头数目将会提升，成为公司未来盈利增长点。

估值

	2022E	2023E
市盈率	24.1	19.5
市帐率	6.18	4.88
股息率	0.8	0.9

来源:彭博

风险因素

- 智能手机出货量不似预期
- 行业竞争趋向激烈
- 车载镜头产品发展逊预期

投资建议

- 综合而言，公司在本身在手机镜头及手机镜头模块技术有一定竞争优势，预料当手机行业回暖，其复苏速度会优于同业，只是短期出货量受到供应链影响。迭加公司在车载镜头布局领先，将受惠于汽车行业向智能化转型。策略上，现价为 2022 年预测市盈率 24.1 倍，估值不算高，惟考虑到近期市况波动，建议可候低于 170 元附近水平收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率 (%)
舜宇光学	2382.HK	2062.1	-23.8	24.1	6.18	0.8
瑞声科技	2018.HK	284.0	-23.7	12.2	0.98	2.2
欧菲光	002456.SZ	290.3	-25.3	20.8	2.19	0.3
大立光	3008.TT	793.1	-14.4	13.4	1.67	3.5

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk