

手机设备股

板块评级

评级：增持。原因：基于手机规格升级、5G手机有望推出，建议聚焦华为供应链、镜头股。

我们首选为舜宇光学 (2382.HK)，因其为华为主要供应商以及受惠车载市场具前景，另外，亦看好丘钛科技 (1478.HK)，因近期打入华为供应链。同时，留意瑞声 (2018.HK)，其现价估值吸引。

概论

产品升级趋势延续：三摄、全面屏、可折叠屏以及屏下指纹解锁等都有利产品升级及均价提升。华为就于3月26日发布了P30系列的新产品（见图1），P30Pro搭配了4,000万像素（广角、超感光）+2,000万像素（超广角）+800万像素（潜望式长焦）+ToF（3D镜头），其中，潜望式长焦镜头可以实现5倍以上光学变焦。

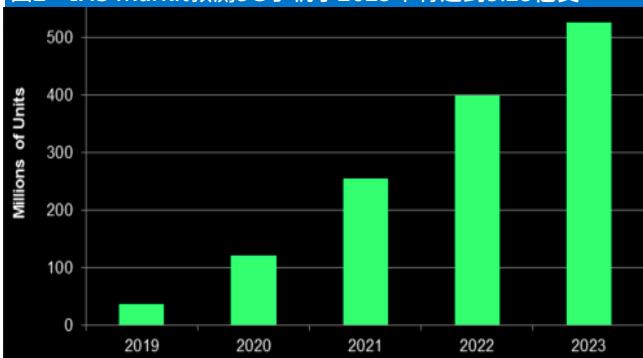
5G规格手机将推出：市场研究机构IHSMarkit将2019年的5G手机出货量预测，从原先的约1,100万支提高到3,700万支，2023年将达到5.25亿支（见图2），考虑到目前厂商正在进行超过20款的5G手机设计，预期首批5G手机数量将会是首批4GLTE产品的六倍。到目前为止，华为、LG、Motorola、三星与小米等手机厂商都发表了或是已经推出5G手机，料为可创造换机需求，缓冲手机生命周期延长的负面影响。

图1. 华为P30 Pro



资料来源：华为产品发布会

图2：IHS Markit预测5G手机于2023年将达到5.25亿支



资料来源：IHS Markit

投资重点

聚焦华为手机设备供应商：华为首季智能手机发货量达5,900万部，市场调查机构StrategyAnalytics估计，华为去年同期的手机出货量为3,930万部，即按年增长达到50%，今年生产总量目标有机会持续成长至2.5亿支，高于IDC预测去年2.06亿支，按年升21%。建议留意华为收入占比较大的手机设备商（见图3,4）。

镜头股受惠车载市场具前景：假设每辆车现时平均摄像头数量为2个，未来一些高规格的车辆更有8至12个摄像头，而每摄像模组均价范围为100元到200元人民币，考虑到每年国内有1亿汽车产能，可见每年市场规模大于千亿（见图6）。

图3. 各手机设备商来自华为收入占比

公司	收入来自华为
舜宇光学 (2382.HK)	22%
瑞声科技 (2018.HK)	4%
比亚迪电子 (285.HK)	13%
丘钛 (1478.HK)	10%
信利国际 (732.HK)	4%
富智康 (2038.HK)	11%
通达 (689.HK)	17%

资料来源：高盛预测、时富

图4. 华为手机出货量增长领先

公司	2018年出货量 (百万)	市占率	按年
三星	292.3	21%	-8%
苹果	208.8	15%	-3%
华为	206.0	15%	34%
OPPO	122.6	9%	32%
小米	113.1	8%	1%
其他	462	33%	-19%
总计	1404.9	100%	-4%

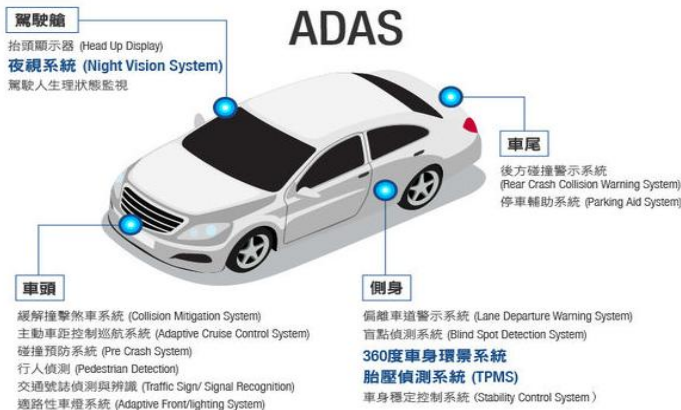
资料来源：IDC、时富

图5. 彭博盈利分析及预测

估值分析	19 EPS (%)	20 EPS (%)	19 PE (X)	20 PE (X)	19 PB (X)	20 PB (X)	19 ROE (%)	20 ROE (%)	19 Div yld (%)
舜宇光学科技 2382.HK	42.7	28.8	24.3	18.8	7.0	5.4	29.8	29.8	0.7
丘钛科技 1478.HK	2446.2	28.7	19.7	15.3	3.0	2.6	0.7	0.7	NA
瑞声科技 2018.HK	-18.9	17.6	16.3	13.8	2.4	2.2	20.8	20.8	3.0
比亚迪电子 285.HK	10.5	13.5	10.4	9.2	1.4	1.2	14.6	14.6	1.7
信利国际 732.HK	946.6	-0.8	4.9	5.0	0.5	0.4	1.0	1.0	NA
富智康集团 2038.HK	50.8	31.8	NA	NA	0.5	0.5	-32.2	-32.2	NA
通达集团 698.HK	64.6	12.3	5.1	4.5	0.7	0.6	9.2	9.2	3.8

数据来源：时富、彭博

图6. 先进自动驾驶对车载镜头需求增加



资料来源：<http://cck1616tw.pixnet.net/blog/post/47475756>, IGNEWSROOM

投资重点

舜宇光学 (2382.HK) 评级：买入，目标价：120港元

- ◆ 年外汇贬值影响仅为一次性，加上预料自动化制造过程未来几个月内结束，今年手机相机模组毛利率有望复苏
- ◆ 更高光学变焦的潜望镜式，及3D感应模组为模组业务的长远催化剂
- ◆ 手机镜头持续受惠产品组合优化（具有大光圈、超广角和更高像素能力的中高端镜头贡献加大）
- ◆ 公司今年车载镜头出货目标增长约25%，并在全球一线汽车厂商得到广泛认可

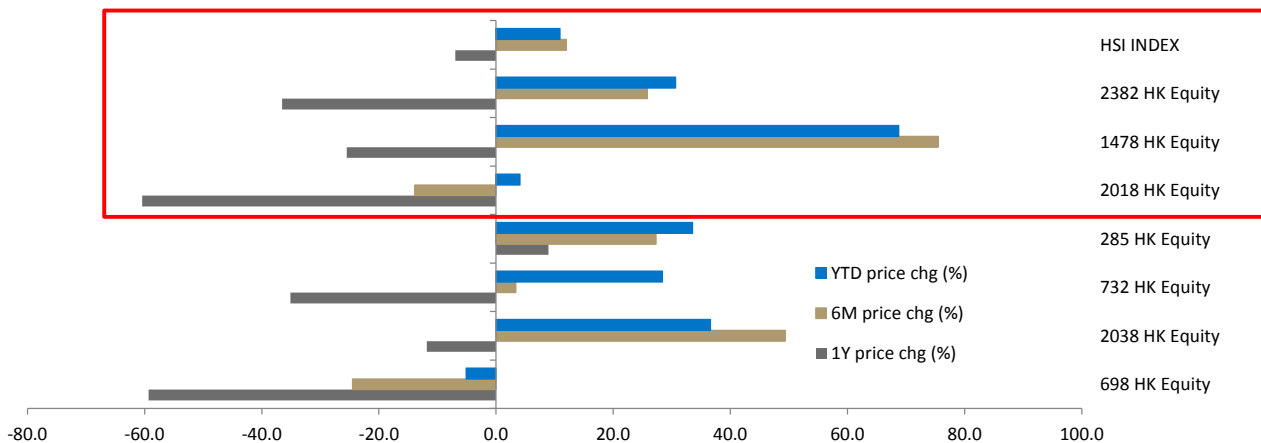
丘钛科技 (1478.HK) 评级：买入，目标价：9.3港元

- ◆ 指引强劲，预料镜头模组出货量今年增长超过30%，1,000万像占比50%，高于2018下半年的34%
- ◆ 旗下镜头模组业务已渗透到中国的二级汽车厂商，预计短期内会有所贡献
- ◆ 预料抢占更多华为订单、三摄、涉足车载业务、3D感应模组占比上升、生产效率提升及数码化，利润率有望复苏

瑞声 (2018.HK) 评级：买入，目标价：60港元

- ◆ 电磁传动及精密器件毛利率见改善，反映公司聚焦安卓旗下高端机壳产品之策略得宜
- ◆ 管理层将今年镜头产能目标由4,000万增至5,000万片，较去年底2,000万片高，新业务量产加快，效率提升推动利润率上行
- ◆ 声学业务受竞争加剧拖累而市占率受压，但估值已大致反映，光学未来6至7年有望成最大收入分部，估值长远具上行空间

图7. 手机设备股相对表现(以年初至今、1年、6个月计)



资料来源：赛迪顾问、时富



# 时富金融服务集团

## 参考资料来源

彭博、公司资料、年度报告、新闻稿

## 联络资料

香港总办事处:	香港皇后大道中181号新纪元广场低座21楼	( 852 ) 2287 8788
香港服务中心:	九龙旺角弥敦道683-685号美美大厦6楼	( 852 ) 2748 0110
中国内地服务中心:	深圳市福田区福田街道滨河路北彩田东交汇处联合广场A座 A4809	( 86-755 ) 2216 5888
	上海市黄浦区黄陂南路838号中海国际中心A座 2501室	( 86-21 ) 3227 9888

## 免责声明:

上述资料由时富金融服务集团有限公司(「时富」)提供及分发。上述内容仅供参考。而此述之资料及意见(无论为明示或暗示)均不应视作任何建议、邀约、邀请、宣传、劝诱、推介或任何种类或形式之陈述。此述资料均来自时富或其联属公司认为可靠之来源,但不代表其为准确或完整及应被依赖。时富对任何因信赖或参考有关内容所导致的直接或间接损失,概不负责。此述资料如有任何更改,恕不另行通知。报告所述及的证券只限于合法的司法地域内交易。除非得到时富事先许可,客户不得以任何方式将任何此述资料分发给他人。时富对该些未经许可之转发不会负上任何责任。证券交易服务由时富证券有限公司(根据证券及期货条例获发牌进行第一类受规管活动之持牌法团)提供。