

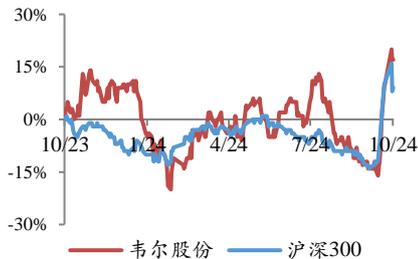
Q3 盈利改善趋势不变

投资评级: 增持 (维持)

报告日期: 2024-10-10

收盘价 (元)	115.40
近 12 个月最高/最低 (元)	124.00/75.94
总股本 (百万股)	1,214
流通股本 (百万股)	1,214
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	1,401
流通市值 (亿元)	1,401

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 陈耀波

执业证书号: S0010523060001

邮箱: chenyaob@hazq.com

主要观点:

● 事件

公司发布 2024 年三季报预告。根据公告, 预计 2024 年前三季度实现营业收入为 1,874,140.67 万元到 1,899,140.67 万元, 同比增加 24.27% 到 25.93%; 实现归母净利润为 226,701.35 万元到 246,701.35 万元, 同比增加 515.35% 到 569.64%; 实现扣非净利润为 220,213.31 万元到 240,213.31 万元, 同比增加 1,595.80% 到 1,749.81%。

以中值计算, 24Q3 单季度收入 67.75 亿, 同比增长 8.9%, 环比增长 5.1%; 归母净利润 10 亿, 同比增长 364.48%, 环比增长 23.58%; 扣非净利润 9.3 亿, 同比增长 345.36%, 环比增长 15.36%。

● 需求复苏叠加高端化驱动盈利修复

市场需求持续复苏, 下游客户需求有所增长, 伴随着公司在高端智能手机市场的产品导入及汽车市场自动驾驶应用的持续渗透, 公司的营业收入和毛利率实现了显著增长; 此外, 为更好的应对产业波动的影响, 公司积极推进产品结构优化及供应链结构优化, 公司产品毛利率逐步恢复, 整体业绩显著提升。24Q3 单季度净利率环比提高 2.2pct 至 14.8%。

● 手机 CIS 高端化持续突破

公司上半年开始持续实现产品组合竞争力的提升, 推出了 1.2um 5000 万像素的高端图像传感器 OV50H, 以及全球首款采用 TheiaCel™ 技术的智能手机图像传感器 OV50K40, 为旗舰级后置主摄像头设定了新的行业性能标杆。公司 Q3 发布了最新图像传感器: OV50M40, 采用 PureCel®Plus-S 晶片堆叠技术, 集成了智能手机前摄、广角、超广角摄像头和长焦摄像头的功能, 以 0.61 微米像素尺寸实现 5000 万像素输出, 并具有单曝光双模拟增益 (DAG) 视频 HDR、低功耗常开模式等功能, 预计 24Q4 实现量产。随着华为、荣耀、小米等各大手机厂商的旗舰机型发布, 公司 50MP 系列芯片将持续充分受益。

● 汽车 CIS 产品矩阵持续完善

上半年, 公司推出的 OX08D10 图像传感器, 是首款采用 TheiaCel™ 技术的 800 万像素产品, 已兼容用于自动驾驶开发的 NVIDIA Omniverse™ 平台。此外, 公司发布的全新 500 万像素 CMOS 图像传感器 OX05D10, 可提供业界领先的 LED 闪烁抑制 (LFM) 功能。三季度, 公司推出低功耗、高性能的车规图像传感 OX02D10: 标准的 200 万像素分辨率, 采用 PureCel®Plus 技术的 2.9um 像素架构, 相比上一代的 2.8um 像素的 2M 产品, 实现了 26% 的感光灵敏性提升, 因此适用于车载传感器的 ADAS、DVR 以及舱内等多个应用领域。汽车 CIS 产品矩阵的逐步完善将帮助公司获得了更多新设计方案的导入。

● 投资建议

我们预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 31.29/43.85/55.79 亿元 (前值为 2024~2026 年归母净利润 31.26/43.82/56.01 亿元), 维持“增持”

评级。

● 风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、新品推广不及预期风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	21021	26135	32313	36700
收入同比 (%)	4.7%	24.3%	23.6%	13.6%
归属母公司净利润	556	3129	4385	5579
净利润同比 (%)	-43.9%	463.2%	40.1%	27.2%
毛利率 (%)	21.8%	29.1%	30.5%	32.5%
ROE (%)	2.6%	12.7%	15.1%	16.1%
每股收益 (元)	0.47	2.58	3.61	4.59
P/E	227.04	44.78	31.96	25.12
P/B	6.05	5.68	4.83	4.05
EV/EBITDA	67.41	26.55	20.13	16.20

资料来源: wind, 华安证券研究所

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。