

# 高伟电子 被低估的苹果相机模组供应商



□本报记者 杨博

韩国移动设备相机模组生产商高伟电子(01415.HK)3月底登陆香港市场,上市以来股价累计上涨近80%。去年该公司近八成的收入来自苹果,堪称港股市场上最纯正的苹果概念股。由于相比于同行业的其他苹果概念股,高伟电子估值仍较低,多家机构认为其股价存在进一步上涨空间。

## 业绩持续高增长

高伟电子是智能手机、平板电脑等移动设备的相机模组供应商。据研究机构国际商业策略(IBS)的统计,以销售额计算,高伟电子在2013年成为全球第六大相机模组供应商,所占市场份额达到5%,主要客户包括苹果、LG电子和三星电子等。此外就产能而言,高伟电子是倒装芯片(FC)相机模组全球三大供应商之一。

此外,高伟电子还开发和生产用于多种消费电子产品的光学部件,主要客户包括三星电子、LG电子及日立的附属公司,以及全球领先的光学物理仿真软件和虚拟现实系统开发商Optis,后者是三星电子和东芝集团的电子部件供应商。

伴随着移动设备的兴起,高伟电子近年业绩持续高增长。据最新财报,2014财年高伟电子收入已从2011财年的3.23亿美元增至8.87亿美元,年复合增速在40%以上;股东应占利润从2011财年的1800万美元增至2014财年的5320万美元。去年集团共计销售1.934亿件相机模组,销售收入8.74亿美元,较2013年增长9%,其中倒装芯片销售额达到6.47亿美元,COB相机模组销售额为2.28亿美元。此



CFP图片

外销售2.56亿件光学部件,销售额为1200万美元,增长9%。

尤为值得一提的是,去年高伟电子收入中的78%来自苹果公司。公司分别从2009年和2012年开始向苹果供应COB前置摄像模组和倒装芯片前置摄像模组,目前其倒装芯片供货量分别占iPhone前置摄像模组的55%-60%,以及iPad的20%。

分析人士认为,未来高伟电子业绩增长存在两大看点,一是iPhone 6需求强劲,苹果供应链普遍受到iPhone 6持续热销的带动,未来出现可观增长是大概率事件。二是预计高伟电子有望在2016年成为苹果产品后置镜头模组供应商之一,从而为公司带来新的业绩增长点。

有投资者担心高伟电子对单一客户的依赖度过高,风险太大。对此业内人士指出,苹果对于审核供货商非常严谨,打进苹果供应链本身并不是一件容易的事。在稳定情况下,苹果很少更换供应商。

## 估值具备吸引力

IBS报告预计,2013至2020年期间全球

相机模组市场销量年复合增长率将达到9.5%,到2020年增至73亿组,销售收入年复合增长率为11.2%,到2020年增至344亿美元。随着智能手机发货量上升,加上配备前后镜头的移动电话需求有增无减,预期全球相机模组交货量将在未来数年上升。

目前全球相机模组市场庞大,但供应商主要集中在韩国、台湾、中国大陆和日本。市场调研机构Research in China的统计显示,2013年韩国在全球相机模组市场的份额占比首次突破五成,达到50.2%,位居全球第一。台湾地区以18.8%的占有率领居全球第二;中国大陆占有率为6.7%上升至9.8%,首次超越日本,位居第三。另据IBS统计,按市场份额计,2013年全球相机模组前十大供应商中,韩国企业为四家,台湾企业三家,日本企业两家,中国大陆企业只有一家,即舜宇光学科技。IBS分析认为,由于无法跟上市场领导者的技术及生产能力,相机模组市场上大部分小型公司很难与行业领导者一较高下。

今年3月31日,高伟电子在香港市场挂牌

上市,公开发售部分获4.24倍超额认购。上市以来股价累计上涨78%,目前为每股7.59港元,公司市值达到63.11亿港元。不过相比于同业,高伟电子目前估值仍然偏低。据万得数据,高伟电子2015年预期市盈率为11.6倍,舜宇光学科技(02382.HK)市盈率为18.6倍,瑞声科技(02018.HK)市盈率为14.7倍。

银河国际上周发布报告予以高伟电子“买入”评级,目标价7.87港元。该机构分析师预计高伟电子未来三年盈利增速有望保持在17%左右,市场份额增加、有望获得苹果后续订单和中国手机制造商订单等多个因素有望支持高伟电子未来业绩增长。此外由于倒装芯片相机模组的研发条件较高,客户要求也严格,因此该市场准入门槛较高。

中银国际8日发布的最新报告予以高伟电子“买入”评级,目标价9.3港元,并称高伟电子是“快速增长且被严重低估的苹果供货商”。该报告指出,借助半导体封装技术,高伟电子对苹果的供货范围正在扩大。由于iPhone 6/6 Plus需求强劲,预计高伟电子今年上半年盈利有望同比增长19%。

# 债市风险波及股市 欧股全线走软

□本报记者 张枕河

近一个月来,以德国国债为代表的欧洲主权债遭遇大规模抛售,德国国债收益率大幅飙升,并带动欧元区、亚洲和美国国债收益率上行。市场人士指出,债市的波动可能传导至股市,特别是随着希腊可能出现债务违约的风险加剧,欧洲股市将面临更大不确定性。

周二,欧美多国国债收益率继续上升,欧股全线走软。截至北京时间12日19时30分,欧元区斯托克50指数下跌1.81%,英国富时100指数下跌1.73%,德国DAX指数下跌2.07%,法国CAC40指数下跌1.69%,意大利MIB指数下跌0.82%,希腊基准股指下跌0.5%。

## 债市风险恐传至股市

截至北京时间12日19时30分,欧美国债收益率继续上升,美国10年期国债收益率上涨5.8个基点至2.338%,法国10年期国债收益率上涨11.4个基点至1.013%,德国10年期国债收益率上涨11.1个基点至0.719%,西班牙10年期国债

收益率上涨12个基点至1.858%,希腊10年期国债收益率上涨11.6个基点至10.673%。

部分市场分析师担忧债市的波动可能传导至股市。美国交易分析公司股市技术分析师托德·戈登就认为债市的抛售恐怕也不利于股市。有分析师强调,债券的负收益率是驱动资金流向股市的因素之一,如今债券收益率逆转回升,势必给股市带来压力。

招商证券研究报告认为,由于全球性的债券购买计划,各国央行增持了大量债券,同时在低利率甚至负利率的被动压力下,其他市场投资者也被迫配置大量债券。这种现象导致债券交易量虽然上升,但在面临抛售时,尤其市场预期出现整体性改变时,大量机构均有卖出意愿,却找不到合适的交易对手,从而引发持续的抛售潮。

德意志银行分析师赫南则表示,债市风险近期将成为影响股市,特别是欧洲股市的主要利空因素,相比之下希腊问题其实没有想象的严重。即便希腊对欧洲债权人出现小的偿付问题,也不会导致希腊退出欧元区。赫南指出,第

一,80%的希腊国债都在欧元区成员国手中,如果希腊出现违约,将会导致希腊国债暴跌,从而令欧元区成员国蒙受损失,它们会尽力避免。第二,欧洲央行可以继续对希腊银行注入流动性,在短期内帮助希腊再融资;第三,从地缘政治看,作为地中海东部的前哨,希腊对于欧洲并非可有可无;第四,希腊政府的行为看起来似乎反复无常,但这其实是个好现象,可能显示希腊前景的糟糕程度可能还不及媒体所宣传的一半。

## 希腊违约迫在眉睫

希腊12日向国际货币基金组织(IMF)偿还7.5亿欧元贷款,然而今年希腊总共需向IMF和欧洲央行偿还的贷款总额接近120亿美元。由于现金枯竭,市场担心希腊可能无法如期偿还贷款,从而出现某种形式的违约并带来希腊退出欧元区的风险。

据媒体报道,目前可知的是,希腊需要在7月中旬向IMF偿还近30亿欧元债务,并申请将110亿欧元短期债务延期。此外,希腊还需要在七八

月份向欧央行偿还约67亿欧元,因后者持有希腊国债。即使希腊在不发生违约的情况下挺过这个夏天,但该国紧张的财政预算和财政紧缩要求都将令其债务负担进一步加重。而希腊在重振经济和缓解高企的失业率方面仍困难重重。

部分悲观的经济学家认为,即便财政在未来几个月勉强维持下去,希腊也需要总额为500亿欧元的新一轮救助,以避免金融体系崩溃。

然而欧元集团11日在布鲁塞尔举行会议讨论希腊债务危机问题,如外界所预期,这次会议未能就向希腊发放剩余救助贷款达成协议。这预示着,双方已经进行了三个月的马拉松谈判还得继续下去。

据希腊政府消息人士透露,目前双方在采取何种措施实现财政目标、私有化,以及在改革养老金制度和劳动力市场方面,仍然存在分歧。希腊财政部长瓦鲁法基斯11日表示,希腊有可能在未来几天内与债权人达成对双方都有利的协议。据悉,欧元集团有可能在5月份晚些时候召开一次紧急会议,届时有可能在希腊问题上取得突破。

AM-Pharma开发的新药recAP是一种抗炎症重组人类碱性磷酸酶制剂,有望成为全球首个获批的用于治疗败血症相关急性肾损伤的药物。

目前在治疗急性肾损伤领域还没有许可药物,仅有的治疗手段是透析和支持性诊疗。预计recAP的第二阶段临床试验结果将于明年下半年公布。

此前AM-Pharma已累计融资7500万美元,其他投资人还包括艾伯维等。为弥补主要药物失去专利保护造成的收入损失,辉瑞近期一直高举并购猎枪。去年12月,辉瑞斥资635亿美元收购了Baxter国际公司的疫苗产品;今年2月以160亿美元的价格收购注射药物与输注技术供应商Hospira。去年10月,辉瑞CEO里德曾表示,集团的当务之急就是利用资金开展增量交易,“我们将积极寻找所有可供选择的猎物。”

# 5月以来港股中资保险逆势上涨

□本报记者 刘杨

进入5月以来,全球资本市场普遍出现回调,港股市场也不例外。香港恒生指数步入5月的第一周即回吐555个基点,周线下挫近2%。Wind统计显示,5月以来金融股和资讯科技股表现优于大市;而基本金属、煤炭、石油及电力股的表现均落后于大市;汽车、消费股表现不一。

## 中资保险股逆势扬升

5月1日以来,香港恒生指数累计下挫2.58%,期间最低下探至27207.28点,国企指数累计下挫3.17%至13973点。若剔除15亿港元以下市值的个股,涨势位居前列的公司主要集中于大金融业、资讯科技业、地产与原材料业。

Wind统计显示,在市值高于15亿港元的个股中,5月1日至今日位涨幅榜前20的股票共计有9只归属可选消费类,4只归属资讯科技及信息技术类,4只归属原材料类,2只归属能源类,1只归属大金融业。

值得一提的是,Wind金融业分类中的保险类股表现突出。近5日价格变动优于大市,香港上市的新华保险(1336.HK)、中国人保(1339.HK)的近5日涨幅分别为7.31%和2.39%。花旗银行表示,该机构持续看好中资保险股,并认为内地的保险业正处于最好的时期,主要因为宽松的货币政策、A股上佳的走势以及受到国家政策支持。此外,花旗银行分析人士表示,保险行业目前估值仍处于较低的历史水平,相信未来估值

## 本月以来港股主板涨跌幅前20名

证券代码	证券简称	总市值(亿港元)	5月以来涨幅(%)	期间换手率(%)	市盈率(TTM)	市净率	所属恒生行业
0378.HK	信安集团	40.63	196.58	10.31	2.35		金融业
0547.HK	数字王国	191.74	83.96	9.19	369.95	59.85	原材料业
0261.HK	中建置地	22.44	70.00	120.51		4.40	资讯科技业
0185.HK	恒辉企业控股	17.29	68.63	43.18	574.69	1.72	地产建筑业
0472.HK	金六福投资	22.02	65.00	8.72		5.49	消费品制造业
1239.HK	金宝宝控股	29.80	64.10	4.46	166.72	11.86	工业
1236.HK	国农控股	78.18	60.73	13.55		12.33	资讯科技业
0260.HK	幸福控股	27.84	56.41	85.47		2.71	能源业
2112.HK	优库资源	44.55	56.32	1.85	222.62	5.17	原材料业
0589.HK	宝姿	31.99	55.95	1.99	35.72	1.26	消费品制造业
1207.HK	上置集团	33.99	55.84	41.08		0.35	地产建筑业
0265.HK	东胜中国	32.82	53.85	2.75	2,817.50	23.70	消费者服务业
0209.HK	中国瀛晟娱乐	39.51	53.77	17.54		11.89	消费品制造业
0039.HK	中国酿酒集团	23.45	48.31	14.14	17.65	7.08	消费品制造业
1141.HK	保兴资本	28.88	48.21	13.97	1.61	0.90	原材料业
0061.HK	北亚资源	65.46	46.30	22.41		-2.19	原材料业
1415.HK	高伟电子	63.11	40.30	10.73	15.28	4.23	工业
1738.HK	飞尚无烟煤	23.19	40.00	1.41		32.29	能源业
1326.HK	天马影视	18.40	38.11	9.74		5.69	消费者服务业
2223.HK	卡撒天娇	22.88	37.57	7.93	161.09	6.59	消费品制造业

数据来源:Wind 制表/刘杨

仍有可观的上行空间。并建议投资者选择AH差价较大的新华保险,并给予其目标价60港元。

另有业内人士指出,低估值仍将是5月投资的主旋律,大金融板块目前仍处于估值洼地,银行类、保险类股票仍存投资机会。银河证券研报指出看好保险板块,并认为该行业业绩存在持续超预期的可能性,特别是在上周日央行降息后,股债双牛的格局有望得以延续,理财产品

的表现也明显落后于大市。中国贵金属(1194.HK)、中国矿业(0340.HK)、协鑫新能源(0451.HK)本月以来的累计跌幅都在10%以上。而一些中资综合企业股、环球业务股以及汽车股的走势则表现不一,广汽集团(2238.HK)5月以来股价累计下挫4.30%,长城汽车(2333.HK)期间累计下挫7.70%。

虽然近期基建股、新能源与电力股的表现不佳,但仍有机表明看好其后市。美银美林研报指出,上周日央行降息预计未来将利好高负债电力及新能源股,因为此类股存有较多潜在收购项目和建设产能扩张,降息将有助于它们获取更多外部融资,且能降低资金成本。

此外,摩根大通最新研报也表示看好中资基建股。该行表示,虽然中资基建股自去年9月至今已累计上涨近1.3倍,A股更是飙升4.5倍,但该行对基建股前景仍维持正面看好。其主要考虑到基建行业债务情况改善、一带一路概念及国企改革能利好因素。因此摩根大通于5月12日全面上调了三只中资基建股H股目标价。摩根大通预期,中铁的现金流正持续改善,且盈利增长及利润率提升前景强劲,将目标价由8.3港元大幅调升54%至12.8港元。该行提到,央行降息将有助于降低承包商的融资成本,而中交建的净负债率最高,认为其将最为受益。

数据显示,2014年我国在线旅游度假市场规模为448.8亿元,预计未来三年市场增长率将保持在30%以上。业内人士分析认为,京东投资在线旅游业,意在抢占迅猛发展的在线休闲旅游市场。

途牛旅游网创建于2006年10月,2014年5月9日在纳斯达克上市。截至2014年年底,途牛可提供国内120个城市出发的旅游产品预订。(金小茜)

# 途牛获京东领投5亿美元

在线休闲旅游公司途牛旅游网(NASDAQ:TOUR)11日在京宣布,获得自营电商京东集团领投的5亿美元投资,未来3年内,将加快区域拓展以持续提升客户体验。

据介绍,途牛此次获得的5亿美元投资中,京东投资3.5亿美元认购途牛股份,其中包括2.5亿美元现金以及向途牛提供1亿美元资源及运营支持,包括途牛获得京东旅行——度假频道网站和移动端的5年免佣金独家经营权。弘毅投资、D.C.M.、携程、淡马锡和红杉资本将分别投资8000万美元、2000万美元、2000万美元、2000万美元和1000万美元认购途牛股份。

本次交易完成后,京东将成为途牛第一