

电子

苹果成长驱动将由价向量切换，被动元器件继续景气

增持（维持）

2018年08月05日

证券分析师 谢恒

执业证号：S0600518020001

021-60199793

xieh@dwzq.com.cn

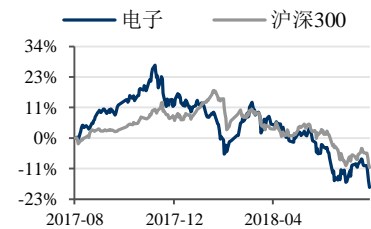
研究助理 姚康

yaok@dwzq.com.cn

投资要点

- 上周苹果公布了财报，收入和利润都超出了预期，收入和 EPS 分别同比增长 17%、40%，分别超出预期 2% 和 7%。其中 iPhone 的 ASP 提升是收入超预期的主要原因，得益于 iPhone X 的较高定价，ASP 同比实现 20% 增长达到 724 美元，带动 iPhone 的收入增长 20%。我们看到，这一年苹果的高成长来源于 iPhone X 的较高售价带动，平均售价达到了历史性的 724 美元，在产品组合中 724 美元已经接近 iPhone 8 plus 的 799 美元的定价，而 iPhone X 的定价 999 美金，普通消费者仍然反应接受需要时间，可以看到，目前 iPhone 724 美金的平均售价，后续还要延续较快增长已经有一定难度，所以我们判断，iPhone 的下一轮成长动能来自于量的增长，而这也符合今年下半年苹果对于性价比的策略，通过更具性价比的产品组合实现更多的市场推广。
- 从这个角度看，我们认为，销量重新恢复增长以后，可以直接带动整个消费电子产业链的成长，尤其是核心零部件供应商将会受益。从过去一年来看，虽然 iPhone X 定价很高，但销量在整个产品线中占比不是特别高，因此对国内消费电子产品业绩贡献并不明显。我们判断，下半年苹果新机销量的增长，将有效带动国内消费电子产品收入和利润的增长，迎来业绩的改善。消费电子首推光学创新，重点关注水晶光电、立讯精密、欧菲科技和信维通信！
- 被动元器件方面，我们继续重点推荐片感领域龙头顺络电子，公司交出靓丽的中报后，下半年的增长动能依旧非常强劲：1) 电感主业景气，产品供不应求，价格十分稳定，切入 OPPO、vivo 后份额得到提升，射频领域也有 Skyworks 产品线的切入；2) 下半年博世、法雷奥等汽车电子客户收入贡献加快；2) 无线充电、精密陶瓷、传感器等非电感类产品加速发展并持续放量。长期来看，汽车电子刚开始贡献收入，还有很大成长空间，以及国产客户份额提升、射频领域的切入都能够保证公司未来三年以上的快速成长。
- **风险提示：**消费电子行业景气度下滑；行业制造管理成本上升。

行业走势



相关研究

- 1、《电子：被动元器件持续景气》2018-07-29
- 2、《电子：台积电展望乐观，下半年行业景气改善》2018-07-22
- 3、《电子：COB 异军突起，引领微间距时代》2018-07-18

1. 数据动态

截止 2018 年 8 月 5 日申万电子指数为 2,541.21，成交量 117.9203 亿股，分别较上周末下跌 8.80% 和 21.59%。

股价本周涨幅：

最大：贤丰控股（20.85%）、环旭电子（13.68%）、春兴精工（4.99%）；

最小：金龙机电（-26.33%）、珈伟股份（-19.51%）、拓邦股份（-17.17%）；

本周市盈率：

最低（正）：佛山照明（11.6126）、金安国纪（13.0211）、歌尔股份（13.9975）；

最高（正）：深华发 A（4,191.7935）、华映科技（953.3832）、贤丰控股（768.9734）。

图 1：电子行业上市公司本周股价变动情况

股价周涨前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
贤丰控股	5.10	20.85%	26.07%	768.9734	636.2878
环旭电子	10.39	13.68%	15.75%	19.6592	16.3773
春兴精工	4.99	4.18%	10.44%	-14.9241	-14.1993
周跌幅前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
金龙机电	3.75	-26.33%	22.00%	-6.6044	-8.9644
珈伟股份	5.90	-19.51%	23.06%	20.4247	25.3751
拓邦股份	4.68	-17.17%	18.76%	21.1467	26.5339
市盈率正最低前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
佛山照明	5.95	-2.46%	6.56%	11.6126	11.9054
金安国纪	8.47	-10.56%	15.95%	13.0211	14.5584
歌尔股份	8.73	-11.55%	12.26%	13.9975	15.8253
市盈率正最高前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
深华发 A	12.74	-10.47%	18.83%	4,191.7935	4,682.0425
华映科技	2.56	-9.86%	11.62%	953.3832	1,057.6595
贤丰控股	5.10	20.85%	26.07%	768.9734	636.2878
市盈率周跌量前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
北方华创	48.58	-6.68%	7.34%	115.9891	171.0873
拓邦股份	4.68	-17.17%	18.76%	21.1467	26.5339
正业科技	21.91	-10.02%	15.11%	18.6204	23.1789
市盈率周涨量前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
亿纬锂能	15.47	-5.84%	15.70%	40.1514	33.1629
贤丰控股	5.10	20.85%	26.07%	768.9734	636.2878
环旭电子	10.39	13.68%	15.75%	19.6592	16.3773

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

2. 行业动态

- (1) 高通骁龙 855 处理器已大规模量产：2019 年旗舰手机将采用。
- (2) 华为将先于三星发布折叠屏手机，初期数量 2~3 万台。
- (3) IHS Markit：韩国与中国电视制造商将在第三季度增加面板采购。
- (4) 重磅！日月光拟登陆 A 股！
- (5) 微软可折叠手机专利曝光：可 270 度旋转，具备笔记本模式。
- (6) 传韩国将投资 1.5 兆韩元支持半导体发展，三星、SK 海力士受惠。
- (7) OPPO F9 Pro 新机曝光：采用美人尖设计+VOOC 闪充技术。
- (8) 全新照片展示三星即将推出的无线充电器，剑指苹果 AirPower。
- (9) 为 iPhone 铺路，纬创斥资 20 亿元印度扩厂。
- (10) 华为首款 5G 手机：需铜片散热，月产能 30 万部。
- (11) 华为：2018 上半年实现销售收入 3257 亿元人民币，同比增长 15%。
- (12) 苹果 2018Q3 盈利营收均超预期，第四财季展望乐观。
- (13) LGD 将在 2019 年发布 OLED 折叠手机。
- (14) 谷歌推出微型 AI 芯片，可用于终端侧机器学习。
- (15) 2018 年第二季度，华为手机出货量荣登全球第二。
- (16) 苹果：可穿戴设备销量同比增长 60%。
- (17) 英飞凌尝试收购意法半导体，或将诞生一新半导体巨头。
- (18) 2018Q2 小米全球出货量同比上涨 48.8%，增速排名第一。
- (19) 苹果新专利曝光，未来 iPhone 或能随心所欲折叠。
- (20) 苹果成首家万亿美元科技公司，直逼俄罗斯 GDP 总量。

3. 公司动态

3.1. 半年度报告/业绩预告

- (1) 国光电器：公司公布 2018 年上半年业绩快报，营业总收入 16.7 亿元，同比增长 19.83%；归母净利润 0.14 亿元，同比下降 65.00%。
- (2) 拓邦股份：公司公布 2018 年半年度报告，营业总收入 15.4 亿元，同比增

长 28.22%；归母净利润 1.1 亿元，同比增长 16.68%。

(3) 大华股份：公司公布 2018 年上半年业绩快报，营业总收入 98.1 亿元，同比增长 31.47%；归母净利润 10.8 亿元，同比增长 10.06%。

(4) 韦尔股份：公司公布 2018 年半年度报告，营业总收入 18.95 亿元，同比增长 107.26%；归母净利润 1.56 亿元，同比增长 164.9%。

(5) 亿纬锂能：公司公布 2018 年半年度报告，营业总收入 18.8 亿元，同比增长 40.15%；归母净利润 1.56 亿元，同比下降 31.72%。

(6) 得润电子：公司公布 2018 年上半年业绩快报，营业总收入 36.3 亿元，同比增长 50.63%；归母净利润 0.55 亿元，同比下降 39.52%。

(7) 伊戈尔：公司公布 2018 年上半年业绩快报，营业总收入 4.89 亿元，同比下降 5.35%；归母净利润 0.18 亿元，同比下降 53.75%。

(8) 睿能科技：公司公布 2018 年半年度报告，营业总收入 10.10 亿元，同比增长 3.26%；归母净利润 0.79 亿元，同比下降 5.86%。

(9) 杉杉股份：公司公布 2018 年半年度报告，营业总收入 42.86 亿元，同比增长 11.25%；归母净利润 4.65 亿元，同比增长 37.13%。

(10) 东山精密：公司发布 2018 年半年度报告，实现营收 72.12 亿元，同比增长 17.83%；实现归母净利润 2.6 亿元，同比增长 117.93%，实现每股收益 0.24 元。

(11) 英唐智控：公司发布 2018 年半年度报告，实现营业收入 508,051.52 万元，同比增加 54.56%，归母净利润 9,023.23 万元，同比增加 18.48%。

(12) 德赛电池：公司发布 2018 年半年度报告，实现营收 63.12 亿元，同比增长 35.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元，同比增长 16.49%。

(13) 利达光电：公司公布半年度报告，实现营业收入 4.85 亿元，同比增长 8.23%，归母净利润 2.24 千万元，同比增长 165.21%。

3.2. 非公开发行/资产重组/资金投向

(1) 江苏雷利：公司以自有资金 500 万元人民币对苏芯物联进行增资，投资完成后占苏芯物联 5.26% 股权。

(2) 英唐智控：拟与深圳太平洋共同出资设立惠州市英唐光电科技有限公司，工商登记完成后，公司将持有英唐光电 75% 的股权，成为英唐光电的控股股东。

(3) 江丰电子：全资子公司 KFMI JAPAN 株式会社拟与庄佩玲女士投资的海丰有限公司合作，共同在中国台湾投资设立台湾江丰，台湾江丰注册资本 55 万美元，KFMI JAPAN 持有 65% 股权，海丰有限公司持有 35% 股权。

(4) 卓翼科技：公司因正在筹划发行股份购买资产事项，公司股票自 2018 年 8 月 3 日（星期五）开市起继续停牌。

3.3. 股东减持/股权转让/股权质押/限售股解禁

(1) 璞泰来：控股股东梁丰先生将其持有的 1050 万股公司限售股进行了股票质押，占总股本 2.43%。

(2) 苏州恒久：江苏省苏高新风险投资股份有限公司拟减持 5.76 百万股，占总股本 3%。

(3) 英唐智控：控股股东胡庆周先生将 5500 万股人民币普通股股份转让给黄泽伟先生，占总股本 5.14%。

(4) 长盈精密：控股股东新疆长盈粤富股权投资有限公司办理了股权补充质押业务，当前累计质押 146.5 百万股，占总股本 16.1%。

(5) 华正新材：高级管理人员沈宗华先生拟减持不超过 8 万股，不超过总股本 0.06%。

4. 投资建议

4.1. 上周回顾

上周大盘指数表现整体下跌，电子相关板块整体下跌，沪指下跌 4.63%，深证成指下跌 7.46%，创业板指下跌 7.08%，申万电子指数下跌 8.80%，其中半导体板块下跌 8.06%、其他电子板块下跌 8.87%，元件 II 板块下跌 8.25 %、光学光电子板块下跌 8.48%、电子制造板块下跌 9.58 %。

上周电子板块有 8 支个股上涨，贤丰控股（20.85%）、环旭电子（13.68%）、春兴精工（4.99%）涨幅靠前；有 144 支个股下跌，金龙机电（-26.33%）、珈伟股份（-19.51%）、拓邦股份（-17.17%）跌幅靠前。

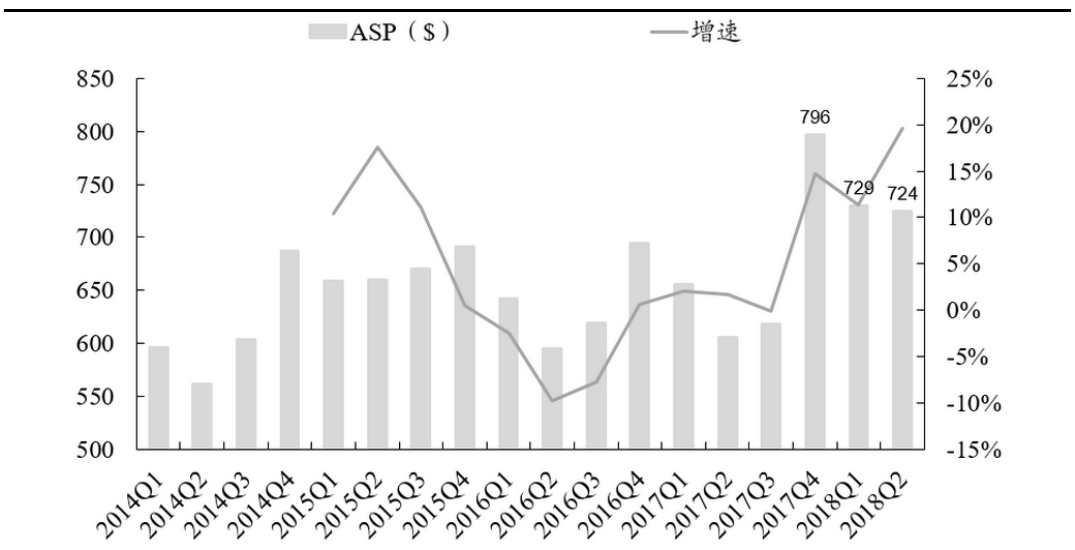
4.2. 本周观点

上周苹果公布了财报，收入和利润都超出了预期，收入和 EPS 分别同比增长 17%、40%，分别超出预期 2%和 7%。其中 iPhone 的 ASP 提升是收入超预期的主要原因，得益于 iPhone X 的较高定价，ASP 同比实现 20%增长达到 724 美元，带动 iPhone 的收入增长 20%。我们看到，这一年苹果的高成长来源于 iPhone X 的较高售价带动，平均售价达到了历史性的 724 美元，在产品组合中 724 美元已经接近 iPhone 8 plus 的 799 美金的定价，而 iPhone X 的定价 999 美金，普通消费者仍然反应接受需要时间，可以看到，目前 iPhone 724 美金的平均售价，后续还要延续较快增长已经有一定

难度，所以我们判断，iPhone 的下一轮成长动能来自于量的增长，而这也符合今年下半年苹果对于性价比的策略，通过更具性价比的产品组合实现更多的市场推广。

从这个角度看，我们认为，销量重新恢复增长以后，可以直接带动整个消费电子产业链的成长，尤其是核心零部件供应商将会受益。从过去一年来看，虽然 iPhone X 定价很高，但销量在整个产品线中占比不是特别高，因此对国内消费电子公司业绩贡献并不明显。我们判断，下半年苹果新机销量的增长，将有效带动国内消费电子公司收入和利润的增长，迎来业绩的改善。消费电子首推光学创新，重点关注水晶光电、立讯精密、欧菲科技和信维通信！

图 2：iPhone 近几个季度的 ASP 达到历史高点



数据来源：苹果财报，东吴证券研究所

图 3：苹果历年入门款新机售价

上市年份	机型	入门款上市价格 (\$)
2017	X	999
	8Plus	799
	8	699
2016	7Plus	769
	7	649
	SE	399
2015	6sPlus	749
	6s	649
2014	6Plus	749
	6	649
2013	5s	649
	5c	549
2012	5	649
2011	4s	649
2010	4	599

数据来源：苹果官网，东吴证券研究所

被动元器件方面，我们继续重点推荐片感领域龙头顺络电子，公司交出靓丽的中报后，下半年的增长动能依旧非常强劲：1) 电感主业景气，产品供不应求，价格十分稳定，切入 OPPO、vivo 后份额得到提升，射频领域也有 Skyworks 产品线的切入；2) 下半年博世、法雷奥等汽车电子客户收入贡献加快；2) 无线充电、精密陶瓷、传感器等非电感类产品加速发展并持续放量。长期来看，汽车电子刚开始贡献收入，还有很大成长空间，以及国产客户份额提升、射频领域的切入都能够保证公司未来三年以上的快速成长。

5. 风险提示

- 1、消费电子行业景气度下滑。
- 2、行业制造管理成本上升。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

