

电子行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

樊志远

分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
(8621)61038318
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

张纯

联系人
zhang_chun@gjzq.com.cn

鲁洋洋

联系人
luyangyang@gjzq.com.cn

苹果产业链短期股价承压，关注被错杀的核心优质公司

事件

- 受到苹果公司对美国继续加征关税的担忧及美国总统特朗普推特表示苹果制造应迁回美国的不利因素影响，苹果产业链公司股价大幅下跌，我们认为，市场信心受挫，短期股价承压，但从中长期来看，苹果产业链迁回美国并非易事，我们与多家苹果产业链公司进行了交流，2019年苹果新机正在研发中，供应商选择还是侧重于中国厂商，苹果并没有供应链转移的动作，目前不宜过分恐慌。

评论

- 一、美国征税对苹果供应链不利，但是迁回美国概率较小，时间、成本、产业链分布等多重制约，范围有限。
- 目前来看，继续征税会涉及到苹果的 Apple Pencil、AirPods、Mac mini、Apple Watch、HomePad 等产品，苹果 iPhone 暂时未受到影响。
- 我们认为，苹果供应链有着鲜明的特征，以 iPhone 为例，淡旺季非常明显，三、四季度是新机备货旺季，产能越大越好，需要大量工人，到了一、二季度，产能急剧下降，需要供应商具有极强的制造弹性。苹果手机里面的很多零组件，很多属于劳动密集型，对工人的依赖度较高。中国电子制造业经历了多年的发展，优势十分明显，产业链完善，反应速度较快，尤其是智能手机产业链，这么多年苹果供应链一直在向中国大陆转移，也很好的验证了这一点。
- 二、全球电子制造趋势不可逆转，向低成本、产业聚集地、高效、高质量制造区域转移。
- 就电子产业整体而言，向低成本、产业链聚集地区转移是大势所趋，而全球的电子产业向中国大陆转移趋势明显，趋势短时难以逆转。在此之前，电子行业已经进行了三次阶段性产业转移，美国→日本→韩国、中国台湾→中国大陆，电子产业的制造重心早已远离美国本土，即使加征 25% 的关税，在美国制造也毫无优势可言。
- 苹果去年推出了 iPhoneX，高昂的价格抑制了市场需求，市场表现一般，今年苹果已经在调整策略，计划推出平价版的 LCD 机型，旨在提升用户数量，从而实现在生态链系统方面的营收，但是如果供应链迁回美国，势必会造成生产制造成本的大幅提升。
- 三、苹果 2019 年新机供应商向中国转移趋势未变
- 我们与多家苹果产业链公司进行了交流，2019 年苹果新机正在研发中，供应商选择还是侧重于中国厂商，比如摄像头、FPC 软板、EMI 材料等，中国供应商在不断增加新的料号，苹果目前并没有供应链转移的动作。

投资建议

- 我们认为，受到美国继续加征关税的影响，市场担心会波及苹果手机产业链，短期来看，苹果产业链公司股价承压，但是从多方面的分析来看，苹果供应链迁回美国的概率较小，苹果产业链估值合理，不宜过分恐慌，建议关注被错杀的核心优质公司：立讯精密、东山精密、大族激光、信维通信、水晶光电。

风险

- 中美贸易摩擦继续升级，波及苹果手机供应链。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|-----------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| 电话：021-60753903 | 电话：010-66216979 | 电话：0755-83831378 |
| 传真：021-61038200 | 传真：010-66216793 | 传真：0755-83830558 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 邮编：100053 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼 | 地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层 | 地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH |