

电子行业专题报告

苹果新品发布，关注消费电子龙头

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*电子*vivo X23 正式发售，日本地震胜高千岁工厂停摆》

2018-09-09

《行业周报*电子*苹果新品发布在即，长江存储推出首款 3D NAND 技术》

2018-09-02

《行业专题报告*电子*环保核查加速行业整合，5G 引领产业升级》

2018-08-31

《行业周报*电子*小米发布上市后首份财报，OPPO R17 搭载屏下指纹识别》

2018-08-26

《行业周报*电子*二季度全球笔电出货环增 10.2%，高容量内存将持续渗透》

2018-08-19

证券分析师

刘舜逢

投资咨询资格编号

S1060514060002

0755-22625254

LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇

一般从业资格编号

S1060117080022

0755-33547378

XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **iPhone XS/XS Max/XR 齐发:**苹果 9 月 13 日凌晨举行 2018 秋季发布会，发布了新一代 iPhone XS 系列和廉价版 iPhone XR。其中包括两款 5.8 英寸和 6.5 英寸 OLED 屏幕的新机，以及一款 6.1 英寸 LCD 屏幕的廉价版 iPhone，iPhone XR 提供黑、白、金、黄、蓝、红六种颜色。屏幕采用 6.1 英寸 Liquid Retina LCD 屏幕。提供 64G、128G 和 256G 三种内存版本，售价 749 美元起（国行版售价 6499 元起），10 月 26 日开售；iPhone XS 提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 999 美元起（国行版售价分别为 8699 元、10099 元和 11899 元）；iPhone XS Max 同样提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 1099 美元起（国行版售价分别为 9599 元、10999 元和 12799 元），9 月 21 日开售。

■ **双 SIM 卡始出来，存储空间及屏幕尺寸创新高:**作为 iPhone X 的继承者，iPhone XS /Max 较之前系列外形上并没有太大的改变。屏幕方面，两款机型均搭载超视网膜高清 OLED 显示屏，分辨率分别为 2436 × 1125/2688 × 1242，支持杜比视界与 HDR10。处理器方面，两款新机均搭载了最新的 A12 仿生处理器，是苹果首款 7 nm 制程处理器，相较上一代的 A11 性能核心速度提升 15%，图形处理速度提升 50%。摄像方面，后置 1200 万像素广角+长焦双摄，前置 700 万像素原深感摄像头，功能上增加智能 HDR、景深控制功能并提升焦外成像，并且结合人工智能在 AR 方面有突出表现。存储容量方面，新款 iPhone XS 和 iPhone XS Max 将首次具备 512G 存储空间。续航方面，iPhone XS /Max 使用时间分别比 iPhone X 最长增加 30/90 分钟。此外，新 iPhone 支持新一代 Face ID、均配无线充电，IP68 防水防尘及更宽广的立体声效果。本次 iPhone XS Max 针对中国地区推出双物理 SIM 卡槽，对于商务人士而言是个不小的亮点。

■ **全面屏从“iPhone”到“表”，健康功能升级:**苹果发布了新一代的 Apple Watch 4，Apple Watch 4 最大的亮点就是采用了“全面屏”的设计，并且机身的四角更加圆润。与老款对比，Apple Watch 4 的现实面积增大了 30%+，表盘尺寸提供 40mm 和 44mm 两种。搭载了最新 S4 芯片，是一枚 64 位双核处理器，使得性能达到前一代的两倍，操作反应更为迅速。功能方面，Apple Watch Series 4 主要提升是在心脏监测方面。它提供三种监测方式：心跳过速提示、心率不齐提示、电子心电图监视等。同时增加摔倒检测和 SOS 紧急联络功能，全新的呼吸表盘。单次充电能提供最长可达 18 小时的电池使用时间。Apple Watch Series 4 标准版 399 美元起售，蜂窝数据版起售价 499 美元，提供黑色、灰色、金色三种配色。

■ **投资策略:**目前智能机已经逐渐饱和，手机进入存量博弈阶段，从二季度国内智能手机的出货量可以看到，华为、OPPO、VIVO、小米等品牌厂商市场份额进一步提升，未来行业小厂商逐渐被挤出市场。下游品牌的集中也会带动上游零部件厂商向龙头集中，具有优质客户的零部件厂商更具有

竞争力。随着苹果新品的发布及消费电子传统旺季的来临，重点关注立讯精密、欧菲科技、信维通信、东山精密、水晶光电、欣旺达等。

- **风险提示：**1) 成本增加的风险：随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；2) 手机增速下滑的风险：手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；3) 汇率波动的风险：国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响；4) 贸易竞争加剧风险：手机产业链公司的业务全球化布局，如果业务开展所在国出现贸易保护、债务问题、政治冲突等情况，可能对公司的业务发展产生不利影响。

证券代码	简称	总市值 (亿元)	归母净利润(百万元)				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
300136.SZ	信维通信	285	889	1426	1930	2581	32.10	20.02	14.79	11.06	推荐
002475.SZ	立讯精密	658	1691	2387	3336	4401	38.94	27.58	19.73	14.96	未评级
002456.SZ	欧菲科技	371	823	2025	2843	3817	45.09	18.31	13.04	9.72	未评级
002384.SZ	东山精密	210	526	1139	1681	2305	39.87	18.42	12.48	9.10	未评级
300207.SZ	欣旺达	129	544	827	1144	1497	23.64	15.54	11.24	8.59	未评级
002273.SZ	水晶光电	92	356	526	623	806	25.86	17.50	14.78	11.42	未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所（备注：股价更新至2018年9月12日收盘，未评级公司采用wind一致预期）

正文目录

一、iPhone XS/XS Max/XR 齐发，双卡惹人爱.....	5
1.1 双 SIM 卡始出来，存储空间及屏幕尺寸创新高	5
1.2 A12 处理器带来多项功能升级，人脸识别渗透率有望提升	8
1.3 双玻璃渗透持续，光学创新有望延续	10
1.4 苹果过往新品手机发布总结	11
1.5 苹果 iPhone Xs/Xs Max/XR 出货量预估	16
二、全面屏从“iPhone”到“表”，健康功能升级	16
三、投资策略	18
四、风险提示	19

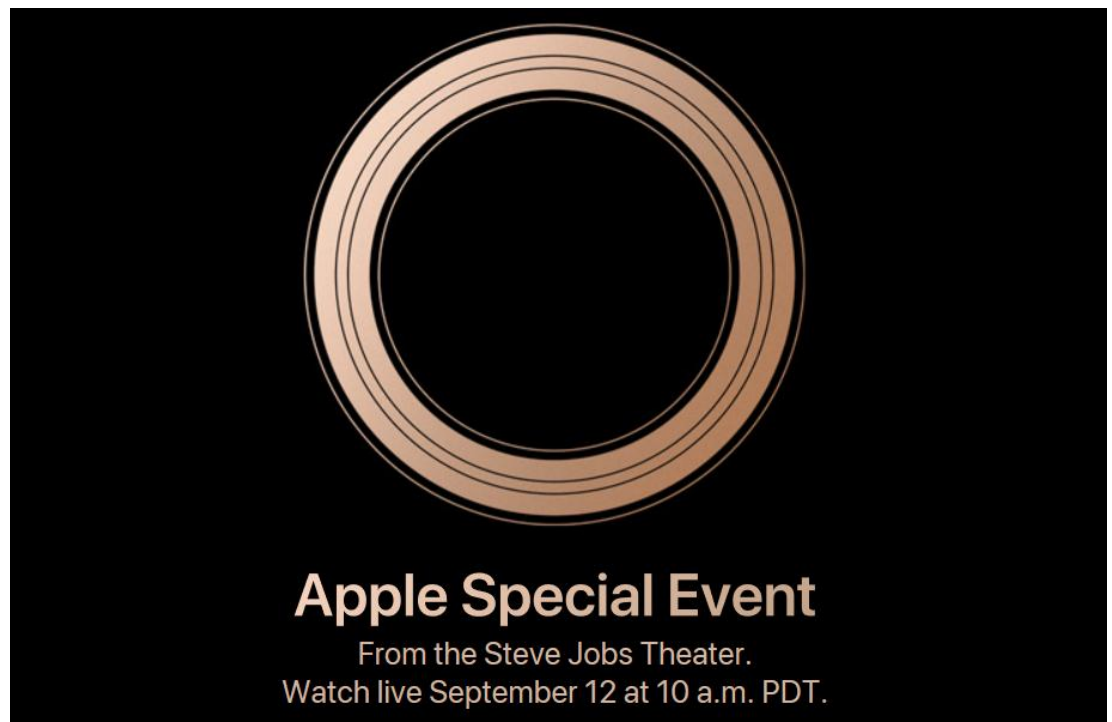
图表目录

图表 1	苹果发布会宣传图	5
图表 2	苹果新机功能升级汇总	6
图表 3	苹果新机 iPhone XS 系列展示	6
图表 4	苹果新机 iPhone XS 系列正面图	7
图表 5	苹果新机 iPhone XR 展示	7
图表 6	A12 仿生芯片核心速度提升 15%	8
图表 7	A12 仿生芯片 4 核 GPU 和 6 核 CPU	8
图表 8	新 iPhone 沉浸式游戏体验	9
图表 9	Smart HDR 功能	9
图表 10	三款新机沿用 Face ID	9
图表 11	2015-2020 五年复合增长率（%）	10
图表 12	小米 8 探索版 3D 结构光	10
图表 13	双摄渗透率及预计（%）	10
图表 14	2017 品牌双摄手机占其总出货量情况（%）	10
图表 15	苹果 iPhone 手机历年发布会尺寸及价格汇总	11
图表 16	iPhone 手机季度销售量及同比增速	12
图表 17	iPhone 单机价值量及销量同比	13
图表 18	苹果公司季度营收（分产品） 单位：亿美元	13
图表 19	苹果公司季度营收占比（分产品）	13
图表 20	苹果公司季度营收（分地区） 单位：亿美元	14
图表 21	苹果公司季度营收占比（分地区）	14
图表 22	苹果公司 Mac 产品季度销售额及增速	14
图表 23	苹果公司 Mac 产品季度销售量及增速	14
图表 24	苹果公司 iPad 产品季度销售额及增速	14
图表 25	苹果公司 iPad 产品季度销售量及增速	14
图表 26	苹果服务板块季度营收及增速	15
图表 27	全球智能手机市占率	15
图表 28	中国智能手机市占率	15
图表 29	2018 年三款 iPhone 出货量预测（万部）	16
图表 30	显示屏圆润的边角	16
图表 31	S4 芯片速度提升两倍	17
图表 32	速扬声器音量提升 50%	17
图表 33	摔倒检测功能	17
图表 34	全新的呼吸表盘	17
图表 35	推荐公司列表	19

一、iPhone XS/XS Max/XR 齐发，双卡惹人羡

苹果作为当下电子产品巨头之一，每一次新品发布会，都被看做一场时尚与科技的创新秀。苹果新机发布会在 Apple Park——Steve Jobs Theater 正式召开，三款 iPhone 正式亮相。其中包括两款 5.8 英寸和 6.5 英寸 OLED 屏幕的新机，以及一款 6.1 英寸 LCD 屏幕的廉价版 iPhone，从命名来看，此次发布两款 OLED 新机使用 iPhone XS、iPhone XS Max 命名，而 LCD 款则命名为 iPhone XR。

图表1 苹果发布会宣传图



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

1.1 双 SIM 卡始出来，存储空间及屏幕尺寸创新高

iPhone XR 提供黑、白、金、黄、蓝、红六种颜色。屏幕采用 6.1 英寸 Liquid Retina LCD 屏幕。提供 64G、128G 和 256G 三种内存版本，售价 749 美元起（国行版售价 6499 元起），10 月 26 日开售；iPhone XS 提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 999 美元起（国行版售价分别为 8699 元、10099 元和 11899 元）；iPhone XS Max 同样提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 1099 美元起（国行版售价分别为 9599 元、10999 元和 12799 元），9 月 21 日开售。随着三款新产品的发布亮相，旧产品降价消息也相应公布：iPhone 7 降价至 449 美元起，iPhone 8 降价至 599 美元起。

➤ 全新升级 iPhone XS 和 iPhone XS Max

作为 iPhone X 的继承者，iPhone XS/Max 较之前系列外形上并没有太大的改变，新一代 iPhone 手机——iPhone XS（5.8 英寸）与 iPhone XS Max（6.5 英寸）配有银色、太空灰、金色三种颜色。屏幕方面，两款机型均搭载超视网膜高清 OLED 显示屏，分辨率分别为 2436×1125/2688×1242，458ppi，支持杜比视界与 HDR10。处理器方面，两款新机均搭载了最新的 A12 仿生处理器，A12 为苹果首款 7 nm 制程处理器，集成 69 亿晶体管，相较上一代的 A11 性能核心速度提升 15%，图形处理速度提升 50%。摄像方面，后置 1200 万像素广角+长焦双摄，广角光圈 f/1.8，长焦光圈 f/2.4，

前置 700 万像素原深感摄像头，功能上增加智能 HDR、景深控制功能并提升焦外成像，并且结合人工智能在 AR 方面有突出表现。存储容量方面，新款 iPhone XS 和 iPhone XS Max 将首次具备 512G 存储空间。续航方面，iPhone XS /Max 使用时间分别比 iPhone X 最长增加 30/90 分钟。此外，新 iPhone 支持新一代 Face ID、均配无线充电，IP68 防水防尘及更宽广的立体声效果。本次 iPhone XS Max 针对中国地区推出双物理 SIM 卡槽，对于商务人士而言是个不小的亮点。

图表2 苹果新机功能升级汇总

时间	型号	功能升级
2010	iPhone 4	硬件、软件、设计集中突破：厚度变薄了 24%，双面玻璃+不锈钢边框，首次使用自研芯片 A4 处理器，屏幕升级至 Retina(960*640 分辨率)并且首次采用 IPS 屏幕，内存升级至 512M，首次引入 30W 像素前置摄像头，后置升级至背照式 500W 像素，自动对焦以及 LED 闪光灯，采用双 Mic 设计，副 Mic 可以起到主动降噪的作用，引入了陀螺仪，提高电池容量。
2011	iPhone 4S	使用 A5 双核处理器，CPU 性能提升 200%，GPU 性能提升 700%，16、32、64GB 三种存储容量，摄像头升级至 800W，支持 1080P 视频拍摄。
2012	iPhone 5	外形薄了 18%、轻了 20%，屏幕升级为 4 寸，1136*640 分辨率，双面玻璃换成了背部的航空铝材，全金属机身，使用 A6 处理器，CPU、GPU 性能均提升 100%，内存升级至 1G，加入 LTE(4G)支持，前置摄像头升级为 120 万像素，采用 Lightning 接口。
2013	iPhone 5S	取消碳黑色，新增金色和深空灰，使用 A7 64 位处理器、协处理器 M7，CPU、GPU 性能均提升 100%，摄像头支持全景拍摄，蓝宝石盖板指纹识别。
2013	iPhone 5C	配置基本同 iPhone 5，共有蓝、白、绿、黄、粉五种塑料材质外壳可供选择
2014	iPhone 6	屏幕升级 4.7 寸&5.5 寸，正面 2.5D 玻璃，共 16、64、128GB 三种储存容量，使用 A8 处理器、协处理器 M8，CPU 提升 25%，GPU 提升 50%，plus 首次加入光学防抖、双闪光灯，电池容量提升。
2015	iPhone 6S	加入新颜色玫瑰金，使用 A9 处理器，CPU 提升 70%，GPU 提升 90%，升级至 1200w 摄像头，Live Photo，自拍补光，内存升级至 2G RAM，加入了 3D TOUCH 功能。
2016	iPhone 7	增加磨砂黑、亮黑色，plus 采用后置双摄像头，取消耳机插口、采用 lightning 接口，A10 芯片，续航能力提升，IP67 防水。
2017	iPhone 8	最新 iOS 11 系统，A11 芯片，采用双面玻璃机身，支持无线充电，摄像头搭载人工智能技术实现 AR 体验。
2017	iPhone X	最新 iOS 11 系统，超大 OLED 显示屏，双面玻璃机身，取消 Home 键，顶端扬声器和前置相机，全新升级的 3D 传感面部识别技术(取代 Touch ID)，最新 A11 处理器，摄像头搭载人工智能技术实现 AR 体验。
2018	iPhone XS Max	最新 iOS 12 系统，首次具备 512G 存储空间，最新 A12 处理器，双卡功能

资料来源：中国产业信息网，平安证券研究所

图表3 苹果新机 iPhone XS 系列展示



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表4 苹果新机 iPhone XS 系列正面图



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

➤ iPhone XR 价格稍低，多彩背壳引人注目

除两款 OLED 机型外，苹果还推出了一款价格更为亲民的 LCD 款机型——iPhone XR。外观方面，iPhone XR 拥有六种多彩颜色，双面玻璃造型，边框采用 7000 系列铝合金，防水防尘支持 IP67 级别。屏幕方面，iPhone XR 采用 6.1 英寸 LCD 材质 Liquid Retina 全面屏，分辨率为 1792×828，326ppi。iPhone XR 取消了 3D touch 功能，带来了全新的反馈交互。处理器方面，搭配与 iPhone Xs/Max 相同的 A12 仿生芯片，采用 6 核心 CPU+4 核心 GPU+神经网络引擎，每秒可以处理 5 万亿次信息，可以带来更好的机器学习与 AR 性能，甚至可以辅助拍照算法进行更高频次的运算。摄像方面，后置 1200 万像素单颗光学防抖相机，f1.8 光圈，前置 700 万像素原深感摄像头，与 iPhone Xs、iPhone Xs MAX 一样拥有 Face ID，在生物解锁方面并没有进行减配。存储容量方面，iPhone XR 将提供 64GB、128GB 和 256GB 三个版本。续航方面，iPhone XR 相比 iPhone 8 Plus 长 1 个半小时。售价方面，iPhone XR（64G）售价 749 美元起。此外，iPhone XR 也将支持双 SIM 卡，将于 10 月 19 日预定，10 月 26 日发货。iPhone XR 同样支持双卡，给你更多选择，为工作、生活都带来更多便利。

图表5 苹果新机 iPhone XR 展示



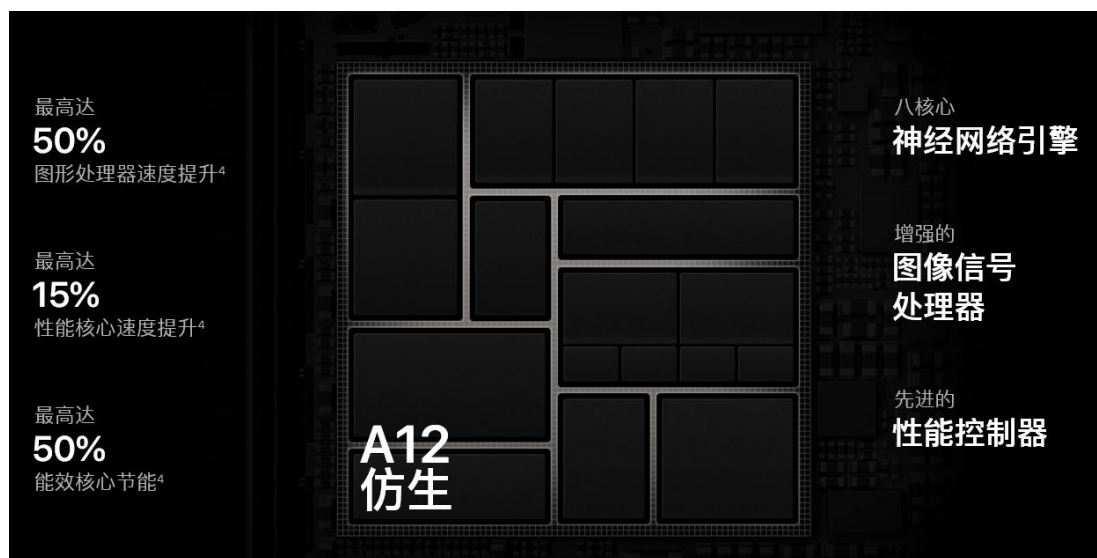
资料来源：苹果官网，平安证券研究所

另外，iPhone XR 虽然不支持 3D Touch、但增加了底部触感引擎，可实现触感回馈。当然，它也支持面容 ID 功能，意味着苹果今年完全抛弃了 Home 键和指纹。

1.2 A12 处理器带来多项功能升级，人脸识别渗透率有望提升

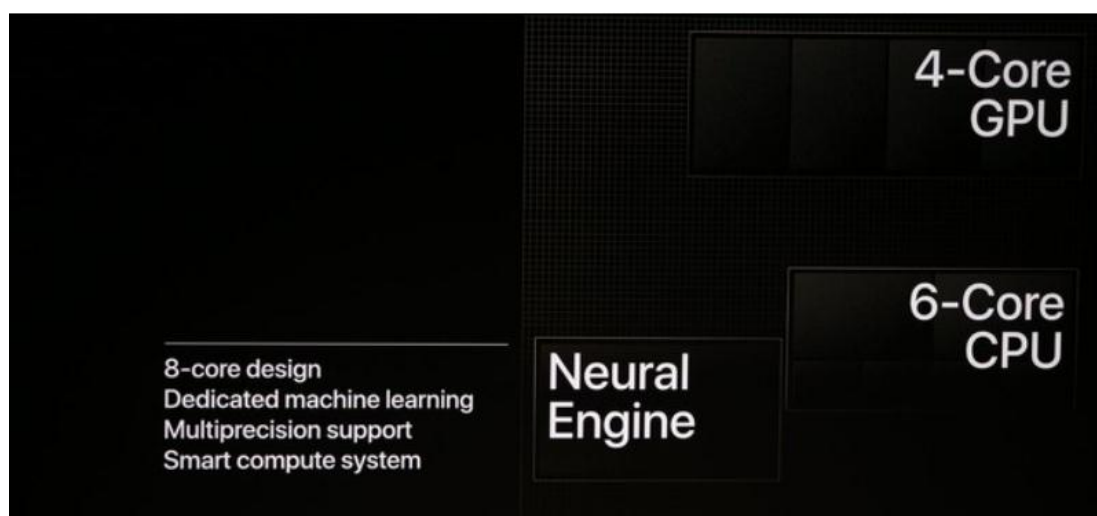
今年新发布三款机型均搭载全新 A12 仿生处理器，采用了 7 纳米制程、集成 69 亿晶体管，结构为 6 核处理器、4 核 GPU 以及神经网络引擎，神经网络引擎从去年 A11 的双核提升至 8 核、能够实现更高效的处理和实时机器学习，达到每秒 5 万亿的运算效果。A12 同时也为高能效而设计，即使性能全力发挥，电池续航依然出色，与 A11 相比节能达 50%。

图表6 A12 仿生芯片核心速度提升 15%



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表7 A12 仿生芯片 4 核 GPU 和 6 核 CPU



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

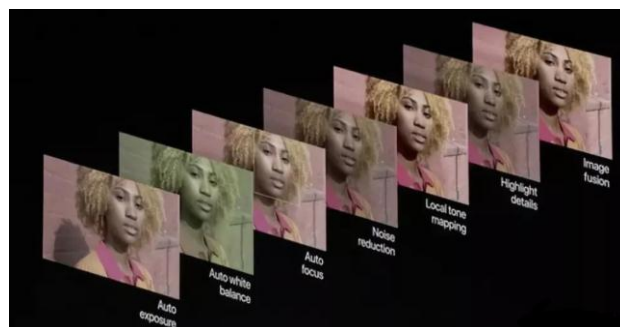
得益于全新的 A12 Bionic 芯片，多项功能均得到升级：1）新 iPhone 拍摄的照片可以通过神经网络引擎的算法，提升照片的画质，增强的图像信号处理器，可以处理更多来自摄像头感光元件的数据，带来动态范围更广、动态效果更清晰等显著效果。此外，苹果还新增了 Smart HDR 功能，可以拍摄多张照片智能合成，提高整体的拍摄效果；2）新的图形处理器能让各种如三维和占用大量图形处理资源的游戏，运行起来更快速、流畅；3）前置原深感摄像头与神经网络引擎协作默契，新一代 Face ID 提升明显。

图表8 新 iPhone 沉浸式游戏体验



资料来源：苹果发布会，平安证券研究所

图表9 Smart HDR 功能



资料来源：苹果发布会，平安证券研究所

三款新机沿用 Face ID，安卓厂商有望积极跟进人脸识别

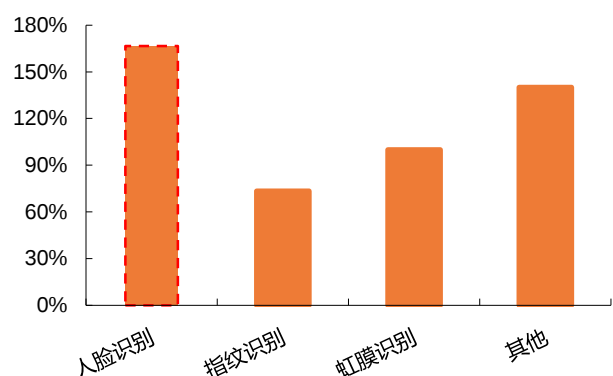
去年 iPhone X 发布，在全面屏之外，最大的亮点就是全新的人脸解锁/支付的功能。苹果的 Face ID 不仅在速度上能够秒杀指纹（毫秒级别），解锁的整个过程也更简单。此次发布的三款新机沿用新一代 Face ID，其在识别速度及准确度方面较上一代进一步提升。iPhone 继续沿用人脸识别，将对人脸识别移动端应用产生巨大催化作用，据前瞻产业研究院预计，2015 年-2020 年五年复合增长率 166.6%，远超于其他细分技术领域。2018 年 5 月，小米八周年纪念版的旗舰机型——小米 8 探索版便应用了 3D 结构光技术。我们预计随着苹果继续沿用 Face ID 方案，安卓厂商将会积极跟进，未来手机终端人脸识别渗透率有望提升。

图表10 三款新机沿用 Face ID



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表11 2015-2020 五年复合增长率 (%)



资料来源：前瞻产业研究院，平安证券研究所

图表12 小米8探索版 3D 结构光



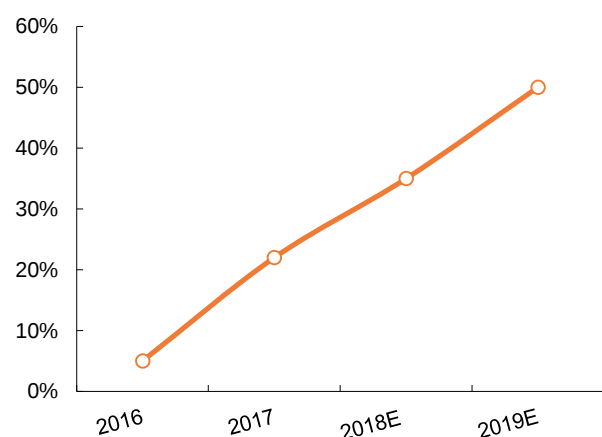
资料来源：小米官网，平安证券研究所

1.3 双玻璃渗透持续，光学创新有望延续

今年苹果三款新机均采用双面玻璃设计，相比传统金属机身双玻璃是目前较好的方案，不仅支持无线充电功能，还能大幅简化电磁、信号屏蔽，有助于实现无线充电功能以及与 NFC 功能的整合。未来 5G 渐行渐近，因信号屏蔽较为严重，无法实现 5G 高频高速，金属机身已被舍弃。未来随着 5G 时代到来，无线充电继续渗透，应用场景逐渐丰富充电效率逐步提高，移动终端双玻璃方案渗透率有望持续提升。

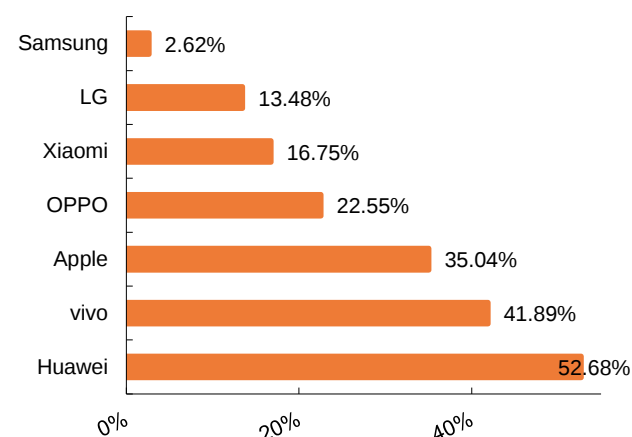
从单摄到双摄、3D sensing 及三摄，光学领域一直是消费电子创新的集聚地。以双摄为例，据旭日大数据统计，2017 年双摄渗透率超 20%，预计 2018 年双摄渗透率将达 35%。从 2017 年手机品牌双摄手机总出货量情况看，双摄主要集中在苹果，HOV 及小米等品牌厂商身上，其中华为是双摄的主要推动者，也是全球双摄手机渗透率最大的手机品牌厂商，高达 52.68%。展望未来，三摄、3D 摄像头、隐藏式前置摄像头均是未来的爆发点，光学镜头业务有望继续保持增长。

图表13 双摄渗透率及预计 (%)



资料来源：旭日大数据，平安证券研究所（注：19 年数据来自平安研究所）

图表14 2017 品牌双摄手机占其总出货量情况 (%)



资料来源：旭日大数据，平安证券研究所

1.4 苹果过往新品手机发布总结

1.4.1 苹果历代新品手机一览

从 2007 年开始至今，苹果手机每年均举行了一次手机新品发布会（2016 年举办两场），而真正被人们所熟知是从 iPhone 4 开始。手机屏幕大小由最初的 3.5 英寸到 iPhone 7 的 4.7 英寸，售价由 iPhone 4（32G）的 599 美元提高至到 iPhone 7（32G）的 649 美元，苹果的升级换代之旅，成为全球高端旗舰机的典范。

早期 3.5 寸小屏打天下：苹果第一款手机 iPhone 的显示屏尺寸为 3.5 英寸，分辨率为 480×320(163 ppi)，具有平面 IPS LCD 技术。2010–2011 年，iPhone 4 和 iPhone 4S 采用了相同的 3.5 英寸液晶显示器，分辨率达到了 960×640(326 ppi)。

4 寸屏渐入佳境：2012–2013 年度，iPhone 5 和 iPhone 5S 采用了广视角 LCD 技术，称为“边缘场开关技术”(Fringe Field Switching 简称 FFS)。屏幕尺寸增加到 4.0 英寸，但是分辨率仍为 326ppi。苹果还推出了具有低端功能的 iPhone 5C，以面向入门级和新兴市场。

大屏时代的王者“荣耀”：2014 年，iPhone 6 系列的推出发生了重大变化，苹果提供了两种不同的机型：4.7 英寸的 iPhone 6 和 5.5 英寸的 iPhone 6 Plus。4.7 英寸的机型具有 326 ppi 的 1334×750 分辨率，5.5 英寸提供全高清（1920×1080），具有 401 ppi。2016 年 iPhone 7 和 iPhone 7 Plus 发布，但是屏幕保持基本不变。

全面屏时代的引领者：2017 年，致敬 iPhone 十周年的 iPhone X 发布，同时发布的还有常规升级的 iPhone 8 及 iPhone 8 plus。iPhone 8 及 iPhone 8 Plus 较上一代无太大变化，值得一提的是 2017 年发布的三款机型均采用玻璃背壳，均支持无线充电。其中最为引人注目的便是 iPhone X：5.8 英寸 OLED 全面屏，具有 458 ppi 的 2436×1125 分辨率，并且取消了沿用多年的 Home 键创新 Face ID 解锁，苹果首创的“刘海屏”也成为市场追逐的焦点，国产手机纷纷效仿。

图表15 苹果 iPhone 手机历年发布会尺寸及价格汇总

发布会日期	型号	屏幕大小	分辨率	售价
2007 年 1 月 9 日	iPhone	3.5 英寸	320*480	
2008 年 6 月 9 日	iPhone 3G	3.5 英寸	960*640	
2009 年 6 月 8 日	iPhone 3GS	3.5 英寸	960*640	
2010 年 6 月 7 日	iPhone 4	3.5 英寸	960*640	16G/32G \$499/\$599
2011 年 10 月 4 日	iPhone 4s	3.5 英寸	960*640	16G/32G/64G \$549/\$749/\$849
2012 年 9 月 12 日	iPhone 5	4 英寸	1136*640	16G/32G/64G \$549/\$749/\$849
2013 年 9 月 10 日	iPhone 5s	4 英寸	1136*640	16G/32G/64G \$549/\$749/\$849
2014 年 9 月 9 日	iPhone 6	4.7 英寸	1920*1080	16G/64G/128G \$649/\$749/\$849
	iPhone 6 plus	5.5 英寸	1920*1080	16G/64G/128G \$749/\$849/\$949
2015 年 9 月 9 日	iPhone 6s	4.7 英寸	1920*1080	16G/64G/128G \$649/\$749/\$849
	iPhone 6s plus	5.5 英寸	1920*1080	16G/64G/128G \$749/\$849/\$949
2016 年 3 月 31 日	iPhone SE	4 英寸	1136*640	16G/64G \$399/\$499
2016 年 9 月 7 日	iPhone 7	4.7 英寸	1920*1080	32G/64G/128G \$649/\$749/\$849
	iPhone 7 plus	5.5 英寸	1920*1080	32G/64G/128G \$769/\$869/\$969
2017 年 9 月 12 日	iPhone X	5.8 英寸	2436*1125	64G/256G \$999/\$1149
	iPhone 8	4.7 英寸	1334*750	64G/256G \$699/\$849
	iPhone 8 Plus	5.5 英寸	1920*1080	64G/256G \$799/\$949
2017 年 9 月 12 日	iPhone XS	5.8 英寸	2436*1125	64G/256G/512G \$999 起
	iPhone XS Max	6.5 英寸	2688*1242	64G/256G/512G \$1099 起

发布会日期	型号	屏幕大小	分辨率	售价
	iPhone XR	6.1 英寸	1792×828	64G/125G/256G \$749 起

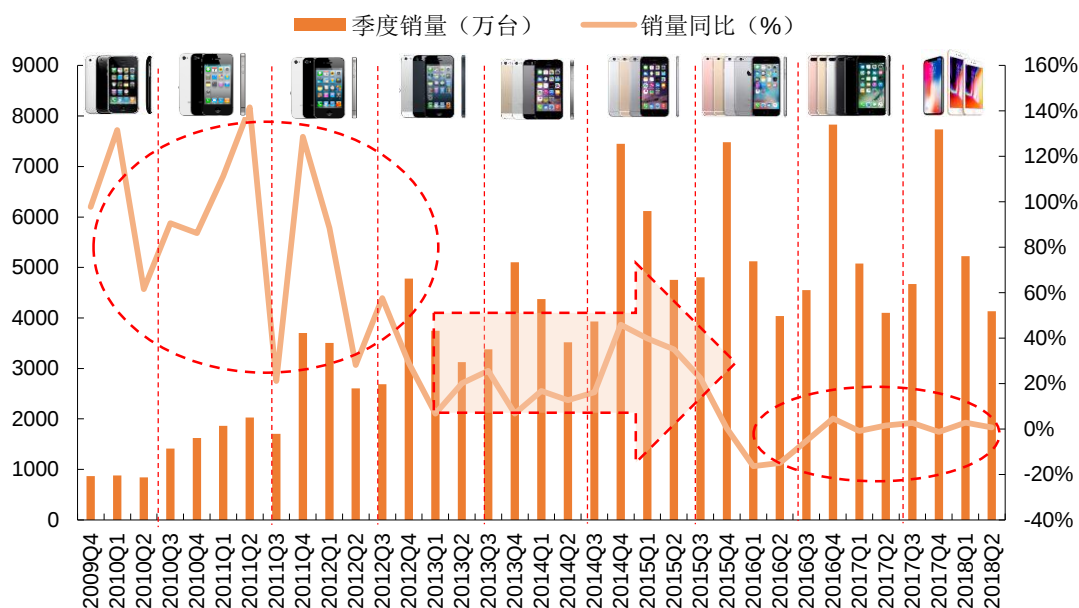
资料来源：苹果官网，平安证券研究所

1.4.2 季度销量增速趋缓，国内手机市场竞争加剧

从过往苹果发布新品后手机的销量来看，呈现明显的季度特征，主要表现在第四季度和第一季度出货量最多（自 2010 年以来苹果新品手机的发布主要是在 9 月份），也就是新品发布后的下个季度和下一个季度。自 2009 年四季度以来，iPhone 手机的季度销量同比增速呈明显的放缓趋势（最高是 2011Q3 的 142%，最低是 2016Q2 的 -16%）。我们以 iPhone 新品发布到下一个新品发布为周期计算累计销量，从 iPhone4 到 iPhone 6 的累计销量分别为 0.69 亿部、1.15 亿部、1.43 亿部、1.64 亿部和 2.2 亿部，而且同比增速均保持在 20% 以上，我们认为主要两个重要时期（2010-2013 年，手机由功能机向智能机转变；2014-2016 手机由小屏手机向大屏手机转变）促进了全球范围内的手机更新换代，从而促进了 iPhone 销量的提升。不过随着全球市场上各类高性价比的手机不断涌现及消费者换机需求逐渐减弱，智能机市场已经逐渐饱和。从销量上看，iPhone 7 到 iPhone X 的累计销量分别为 2.14 亿部、2.16 亿部和 2.18 亿部，同比增速分别为 -3.61%、0.55%、和 0.90%，同比增速逐渐平稳，意味着智能手机市场进入存量博弈阶段。

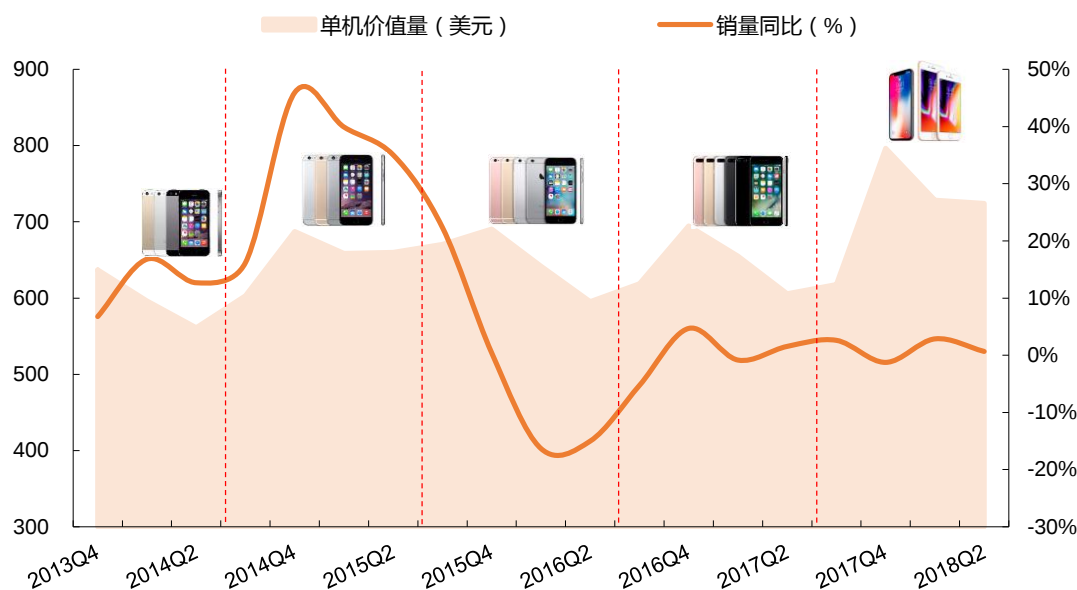
单机价值量方面，iPhone 5s 时代单机价值量在 600 美元左右。当苹果转向大屏时代，每年推出 plus 机型之后，单机价值量上升到了 680 美元左右并维持了三代机型。2017 年，iPhone X 的超高单价及所有机型 ROM 提升至 64G 起步一举将单机价值量拉升至近 800 美元，较前三代机型单机价值量增幅达 18%。单价的提升对于苹果业绩增长作出巨大贡献，2018 年，苹果第三财季的手机销售收入为 299.06 亿美元，相比去年同期的 248.46 亿美元，增长了 20%。而当季售出的 iPhone 数量为 4130 万部，仅比去年同期的 4102.6 万部增长 1%，在销售数量未见大幅增长的情况下，销售额增长主要得益于 iPhone 平均售价的提高。

图表16 iPhone 手机季度销售量及同比增速



资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：图表对应时间为中国会计期间）

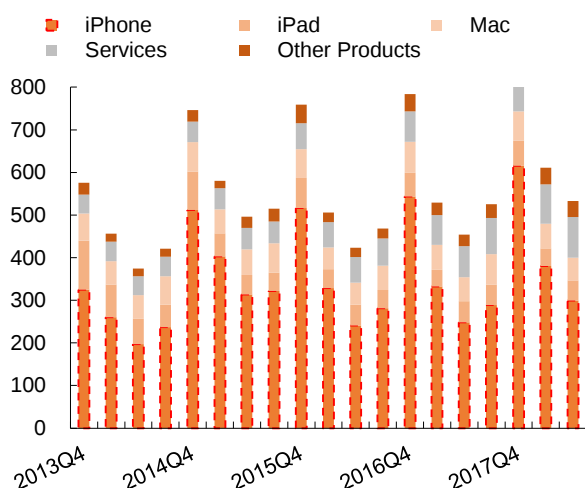
图表17 iPhone 单机价值量及销量同比



资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：图表对应时间为中国会计期间，下同）

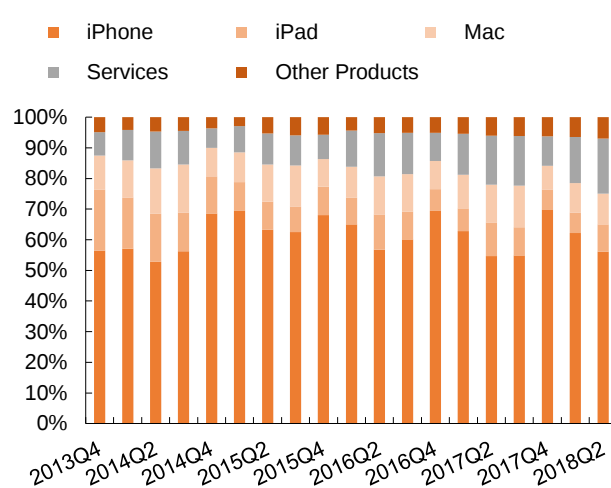
另一方面，我们统计了苹果公司 2013Q4 以来的营收情况。从各细分产品来看，2018Q2 手机部分销售收入为 299 亿美元，营收占比为 56.15%，环比下降了 6.06 个百分点（2018Q1 为 62.21%），同比上升了 1.43 个百分点（2017Q2 为 54.72%）。从地区营收来看，美国依然是苹果公司最主要的市场，2018Q2 在美国的销售收入为 245 亿美元，营收占比为 46.08%，环比增加了 5.45 个百分点（2018Q1 为 40.63%）。

图表18 苹果公司季度营收（分产品） 单位：亿美元



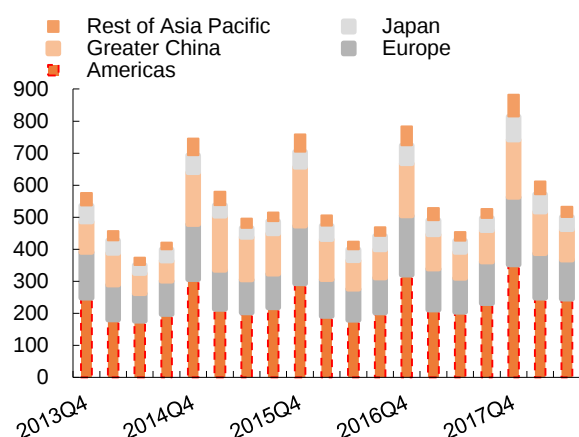
资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：Other Products Includes sales of AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats products, HomePod, iPod touch and other Apple-branded and third-party accessories.）

图表19 苹果公司季度营收占比（分产品）



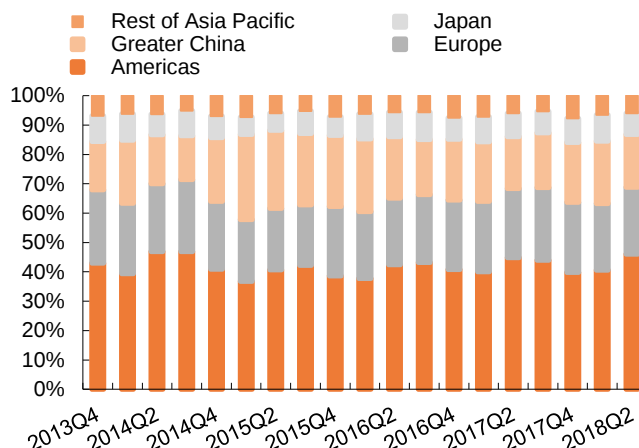
资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：Other Products Includes sales of AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats products, HomePod, iPod touch and other Apple-branded and third-party accessories.）

图表20 苹果公司季度营收（分地区）单位：亿美元



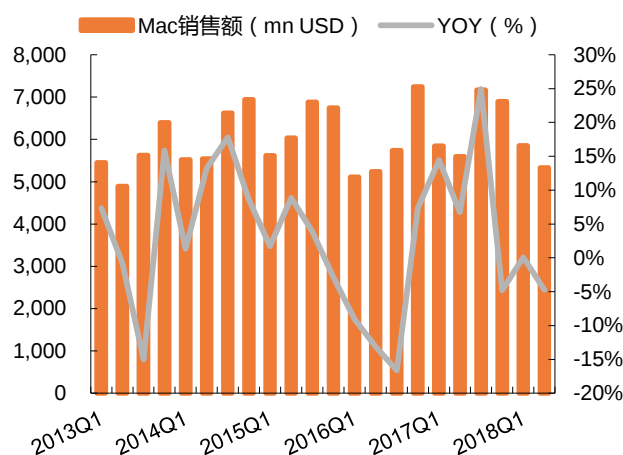
资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：Greater China includes China, Hong Kong and Taiwan）

图表21 苹果公司季度营收占比（分地区）



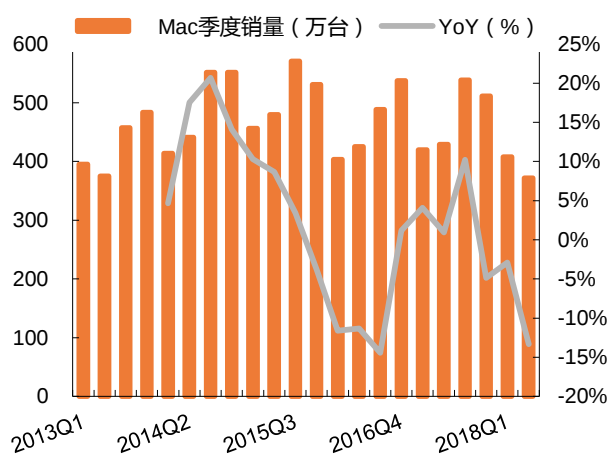
资料来源：苹果官网，平安证券研究所（备注：Greater China includes China, Hong Kong and Taiwan）

图表22 苹果公司 Mac 产品季度销售额及增速



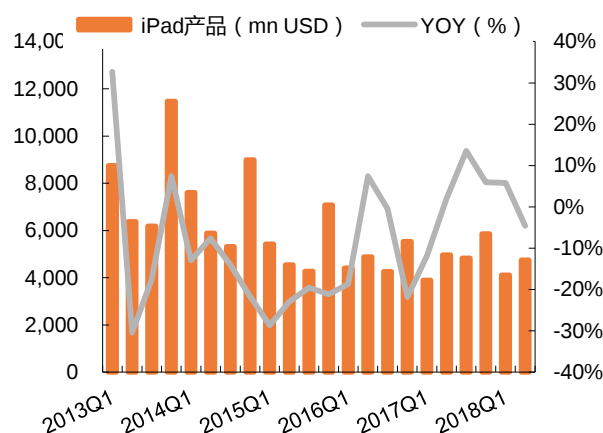
资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表23 苹果公司 Mac 产品季度销售量及增速



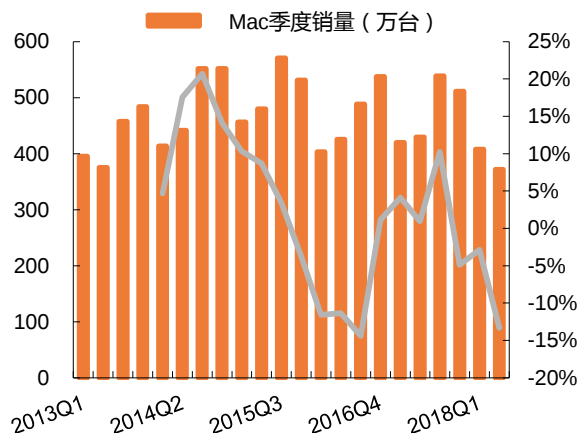
资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表24 苹果公司 iPad 产品季度销售额及增速



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

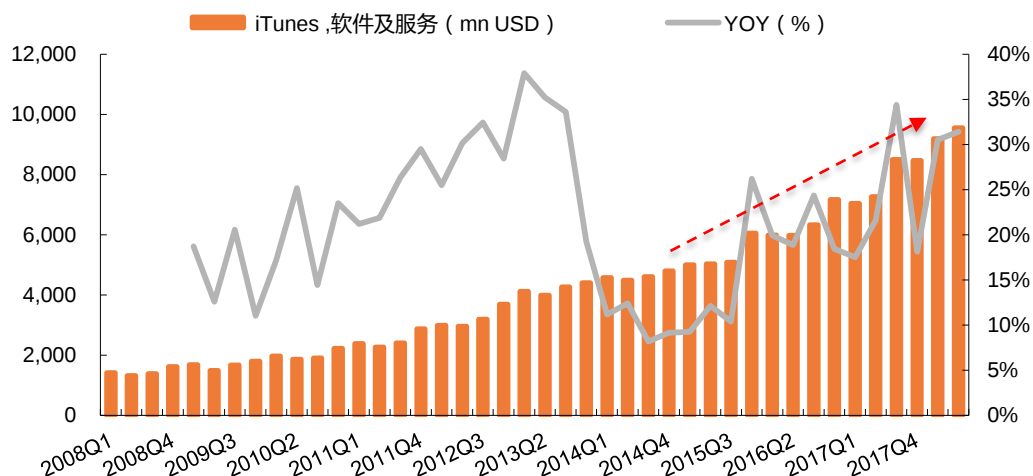
图表25 苹果公司 iPad 产品季度销售量及增速



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

苹果第三财季（对应中国第二季度），包括 App Store、iCloud、苹果音乐在内的苹果服务业务收入达 95 亿美元，同比增加 31%，市场预期 92 亿美元。服务营收包括与诉讼落地相关的一次性收入 2.36 亿美元，扣除该因素仍有 28% 同比增长。库克在电话会议上表示，苹果和第三方的注册付费已突破 3 亿，现在有 3 万款应用提供应用内订阅产品。二季度苹果音乐的营业收入增长超过 50%，AppleCare 保修服务的增速为 18 个季度以来最快，在服务板块营收维持 2020 年比 16 年营收翻倍的目标。

图表26 苹果服务板块季度营收及增速

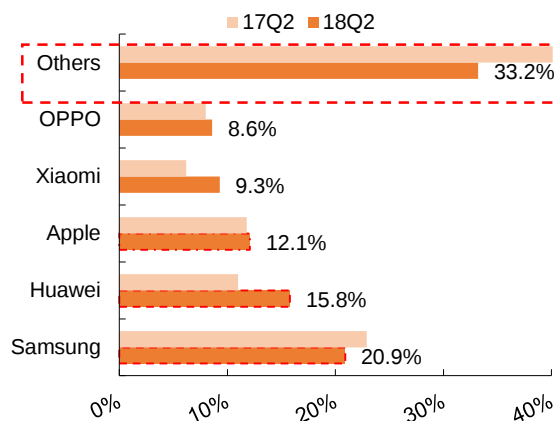


资料来源：苹果官网，平安证券研究所

一方面，目前智能机已经逐渐饱和，手机进入存量博弈阶段，从二季度国内智能手机的出货量可以看到，华为、OPPO、VIVO、小米等品牌厂商市场份额进一步提升，未来行业小厂商逐渐被挤出市场，行业集中度有望持续提高。

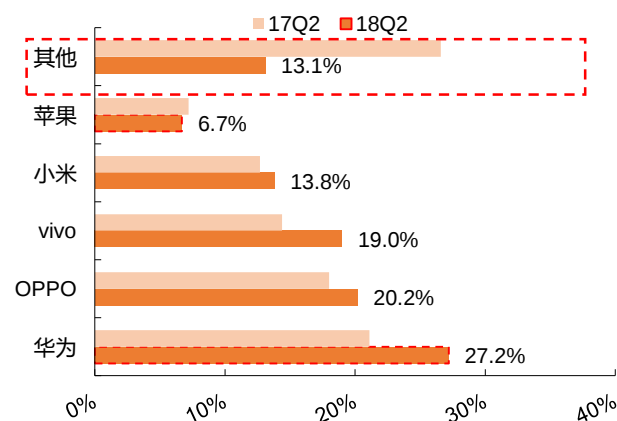
另一方面，在高端机种上苹果手机独占鳌头，三星和华为积极追赶，随着国产手机的崛起，苹果及三星的市场份额逐渐受到挤压。全球市场，2018Q2 华为手机市占比首次超过 iPhone 位居全球第二，两者分别为 15.8%、12.1%，同比增加 4.8 pct 和 0.3 pct，三星全球市占比同比减少 2 pct 至 20.9%，但市占比仍为首位。国内市场，苹果市场份额进一步压缩，由 2017Q2 的 7.2% 降至 2018Q2 的 6.7%，国内市场华为市占比为 27.2% 居首位。

图表27 全球智能手机市占率



资料来源：IDC，平安证券研究所

图表28 中国智能手机市占率



资料来源：IDC，平安证券研究所

1.5 苹果 iPhone Xs/Xs Max/XR 出货量预估

iPhone 出货量的增长很大一部分归因于用户对智能手机的升级。尽管新的运营商计划鼓励消费者通过分期付款的方式租用智能手机，以替代以往用户频繁升级手机的做法，但大多数消费者还是会继续坚持每 2-3 年对手机升级一次。去年 iPhone X 高昂的价格使不少消费者望而却步，今年苹果推出的双卡功能预计对于众多商务人士的需求也有一定的拉动作用。据市调机构预计，2018 年底苹果推出的三款 iPhone 预计将有 7000-8000 万部的供应商出货量。目前富士康承担了 iPhone XS、XS Max 的绝大部分订单，iPhone XR 和硕为主力。目前两大代工厂已开足马力备货，但 LCD 款由于组装作业和 LCD 屏幕质量问题，iPhone XR 推迟至 10 月下旬发售，此外消费者对于 iPhone XR 的购买欲望可能不及预期的强烈，由此我们预计 2018 年三款新 iPhone 出货量为 7000 万部。

图表29 2018 年三款 iPhone 出货量预测（万部）

单位：万部	平安预测	市场预测
2018	7000	7000-8000

资料来源：平安证券研究所

二、全面屏从“iPhone”到“表”，健康功能升级

2018 年苹果秋季新品发布会上苹果发布了新一代的 Apple Watch 4，Apple Watch 4 最大的亮点就是采用了“全面屏”的设计，并且机身的四角更加圆润。与老款对比，Apple Watch 4 的现实面积增大了 30%+，表盘尺寸提供 40mm 和 44mm 两种。经过全方位的优化，新款 Apple Watch 单次充电，能提供最长可达 18 小时的电池使用时间。Apple Watch Series 4 标准版 399 美元起售（约合人民币 2700 元），蜂窝数据版起售价 499 美元（约合人民币 3400 元），提供黑色、灰色、金色三种配色。

图表30 显示屏圆润的边角



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

■ 全新 S4 芯片，主打健康功能

Apple Watch Series 4 搭载了最新 S4 芯片，是一枚 64 位双核处理器，使得性能达到前一代的两倍，操作反应更为迅速。S4 不仅是处理器，更是一个完整的 System in Package (SiP) 封装模块，这是一种将整个系统装配在单一组件上的架构。

图表31 S4 芯片速度提升两倍



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表32 速扬声器音量提升 50%



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

功能方面，Apple Watch Series 4 主要提升是在心脏监测方面。它提供三种监测方式：心跳过速提示、心率不齐提示、电子心电图监视等。苹果表示，Apple Watch Series 4 已经通过了美国食药监局（FDA）认证的“新型医疗设备”，精准度可以作为医疗数据，增加摔倒检测和 SOS 紧急联络功能，全新的呼吸表盘。

图表33 摔倒检测功能



资料来源：苹果官网，平安证券研究所

图表34 全新的呼吸表盘



图文表盘显示：空气质量指数、紫外线指数、心率、健身记录、音乐、体能训练、呼吸、天气

资料来源：苹果官网，平安证券研究所

三、投资策略

目前智能机已经逐渐饱和，手机进入存量博弈阶段，从二季度国内智能手机的出货量可以看到，华为、OPPO、VIVO、小米等品牌厂商市场份额进一步提升，未来行业小厂商逐渐被挤出市场。下游品牌的集中也会带动上游零部件厂商向龙头集中，未来龙头的价值将进一步体现，具有优质客户的零部件厂商更具有竞争力。随着苹果新品的发布及消费电子传统旺季的来临，重点关注立讯精密、欧菲科技、信维通信、东山精密、水晶光电、欣旺达等。

■ 立讯精密 (002475.SZ)

公司专注消费电子解决方案，提供多元化产品系列，以消费电子为核心，发展多元化业务。1) 公司提前布局 Type-C 领域，现 Type-C 已步入高速渗透阶段，公司 Type-C 业务将迎来快速增长；2) 手机内部净空减少及防水需求使无线充电成为新趋势，公司跟随 A 客户较早涉足无线充电领域，未来随着无线充电渗透率逐渐提升有望享受红利；3) LCP 天线渗透率有望提升，迎来天线产品量价齐升。公司在 A 客户供应链中份额可观，天线业务将成为业绩增长引擎；4) AirPods 销量持续走高，无线耳机助力公司业绩提高。此外，公司积极布局汽车线束及连接器业务，有望享受新能源汽车销量快速增长红利。

■ 欧菲科技 (002456.SZ)

公司一直以来深耕于光学光电产品领域，凭借深厚的技术积累，先进的产品设计能力，并通过整合垂直一体化产业链快速成长，公司双摄模组出货量占比迅速提升，在重点客户端热卖机型的供货份额持续提高，成为国际、国内主流智能手机厂商的主力供应商。2017 年完成收购收购索尼华南厂，获取 Flip-chip 关键制程的技术能力及相关专利许可，顺利进入国际大客户供应链体系。预计未来随着智能手机双摄及三摄渗透率逐步提高，公司业绩有望提升；同时，公司面向未来加速布局智能汽车业务，打造智能汽车核心领域的一站式解决方案，实现光学光电和智能汽车业务的双重布局，致力于成为全球创新科技平台型领军企业。此外，公司优先布局的 3D sensing 和屏下超声波和光学式指纹识别方案，已开启生物识别产业新一轮的快速增长。

■ 信维通信 (300316.SZ)

公司是通信领域领先的零部件解决方案提供商，为客户提供移动终端天线及相关模组、音射频模组、无线充电等研发、生产、销售和服务为一体的一站式解决方案。公司积极围绕射频技术为核心，通过内生及外延方式拓展业务。目前，公司已成为国内移动终端天线龙头，随着玻璃后盖的逐步渗透，公司的 Insert Molding+LDS 天线解决方案成为主流，公司的垂直整合能力获得了客户的认可；公司其他射频器件业务也不断获得新订单，逐步成为客户的核心供应商；无线充电及射频前端业务获得更多客户的认可与采用，预计未来随着无线充电渗透加速、5G 时代渐行渐近，公司有望开启新一轮业绩增长。

■ 东山精密 (002384.SZ)

公司是中国最大的专业从事精密钣金结构件工艺设计、制造服务企业，全球最大的基站天线精密钣金零部件提供商。通过“内生+外延”式方案拓展业务范围，提前布局未来高增板块。目前公司通过外延式并购进入 PCB 产业，目前为全球前五名的柔性线路板的制造商，行业知名的基站天线通讯设备部件供应商之一，此外公司在 LED 部分小间距细分领域市场份额领先。

■ 水晶光电 (002273.SZ)

公司是国内专业从事精密薄膜光学产品研发、生产和销售的知名光电元器件制造的企业，公司有光学、蓝宝石、新型显示和反光材料四块业务。公司产品主导产品光学低通滤波器(OLPF)和红外截止滤光片(IRCF)两大产品产销量居全球前列，其中 IRCF 业务受益于智能手机摄像头产业大发展，近几

年增长迅猛，市场占有率约 20%。此外，公司也是数码产业及手机通讯产业多家国际知名企业的主要配套供应商。未来随着智能手机摄像头创新不止、3D 感测逐步渗透，公司 IRCF 业务及窄带滤光片前景可期。

■ 欣旺达 (300207.SZ)

公司以锂离子电池为核心，全面布局 3C 类消费电池、锂离子电芯、动力电池以及智能穿戴设备等领域。公司在手机市场整体出货量下滑、竞争激烈的不利局面下，消费类锂电池继续保持增长，电动汽车电池系统业务快速拓展，动力电芯生产线建设顺利。在消费电池领域，公司成为华为、小米、OPPO、VIVO 国内外知名品牌的全球供应商，占有率保持在较高水平。动力电池公司技术行业领先，已经为吉利汽车供货，并与柳汽、小鹏、云度等 5 家新能源汽车签定战略合作框架或合作备忘录。智能硬件方面，公司切入小米、大疆等企业供应链，将成为公司新的增长点。

图表35 推荐公司列表

证券代码	简称	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万元)				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
300136.SZ	信维通信	285	889	1426	1930	2581	32.10	20.02	14.79	11.06	推荐
002475.SZ	立讯精密	658	1691	2387	3336	4401	38.94	27.58	19.73	14.96	未评级
002456.SZ	欧菲科技	371	823	2025	2843	3817	45.09	18.31	13.04	9.72	未评级
002384.SZ	东山精密	210	526	1139	1681	2305	39.87	18.42	12.48	9.10	未评级
300207.SZ	欣旺达	129	544	827	1144	1497	23.64	15.54	11.24	8.59	未评级
002273.SZ	水晶光电	92	356	526	623	806	25.86	17.50	14.78	11.42	未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所 (备注: 股价更新至 2018 年 9 月 12 日收盘, 未评级公司采用 wind 一致预期)

四、风险提示

- 1) 成本增加的风险: 随着供给侧改革或者环保限产的进行, 上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本, 同时, 国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力;
- 2) 手机增速下滑的风险: 手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长, 随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓, 行业竞争加剧, 如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响;
- 3) 汇率波动的风险: 国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务, 并在多个国家或地区持有资产或负有债务, 各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响;
- 4) 贸易竞争加剧风险: 手机产业链公司的业务全球化布局, 如果业务开展所在国出现贸易保护、债务问题、政治冲突等情况, 可能对公司的业务发展产生不利影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033