

2018-9-16

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

电子设备、仪器和元件行业

# 苹果深化多维度创新： 客户粘性依旧，ASP 有望继续提升

## 报告要点

### ■ 苹果深化多维度创新：客户粘性依旧，ASP 有望继续提升

9月14日15:01, iPhone XS、iPhone XS Max 在各大平台开启预售, iPhone XS 起售价 8699 元 (64GB 版), iPhone XS Max 起售价 9599 元 (64GB 版)。中国地区是占 iPhone 总销量约三分之一的重要市场, 今年苹果针对中国用户推出金色高配 XS 与中国红 XR 系列, 以及 DSDS 功能。考虑到人民币贬值因素, 即使官方定价没有提升, 实际零售价格却有小幅上涨, 例如 64GB 版 iPhone XS 售价 1269 美元, 较 iPhone X 上涨 45 美元。结合 XS 系列预售情况, 可以认为 XS 系列用户的价格敏感度较低。今年 iPhone 祭出定价 1449 美元的版本, 将使其用户金字塔顶更加尖锐, 充分发挥品牌与品质带来的产品溢价, 预计未来两个季度内 iPhone 的 ASP 将继续保持同比增长。我们认为中长期看, 苹果将沿着光学、外观/新材料、柔性化、射频、制造工艺等层面不断完善, 继续引领创新潮流。今年的廉价版 iPhone XR 与双卡双待功能如期发布, 将释放 17 年大幅提价的积压的换机需求。另外一个层面, 可关注 iPhone X 创新沿用的渗透率提升, 如深度摄像头、双面玻璃、全面屏、无线充电产业链。另外, Watch 陶瓷与蓝宝石材料用量增加与销量增长预期有望形成量价齐升。

### ■ LED: LED 台系厂商 8 月营收速览, 需求回温

台系厂商近日纷纷公布 8 月营收速报, 上半年背光和照明需求疲软对行业的消极影响已经逐渐消失, LED 传统旺季效应对行业整体的促进作用仍然较为可观, 多家企业 8 月营收达到今年新高或次新高, 年度同比降幅也在逐渐收窄, 丽清、聚积由于积极开发利基产品, 对营收的贡献作用开始显现, 8 月营收与去年同期相比实现较大涨幅。目前台系 LED 厂商均在积极寻求转型, 利基产品研发投入力度也在加大, 且成果丰厚, 营收下降走势开始逆转。随着 Q3 和 Q4 部分厂商 Mini LED 产品的初步量产, 下半年台厂的营收水平相比上半年应该会有一个较大幅度的上扬。同时建议关注传统旺季效应对内陆 LED 厂商下半年营收的拉动作用。

### ■ 标的推荐

**消费电子:** 大族激光、东山精密、蓝思科技、欧菲科技、立讯精密; **LED:** 三安光电; **半导体:** 三安光电、北方华创、兆易创新、精测电子、至纯科技; **PCB:** 东山精密、景旺电子、胜宏科技; **被动器件:** 艾华集团、法拉电子、火炬电子、顺络电子; **显示:** 京东方 A、精测电子。

**风险提示:** 1. 消费电子下游出货量、创新不及预期;  
2. 集成电路技术节点突破不及预期。

分析师 莫文宇

☎ (8621) 61118752

✉ mowj@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514090001

分析师 杨洋

☎ (8621) 61118752

✉ yangyang4@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490517070012

分析师 谢尔曼

☎ (8621) 61118752

✉ xieem@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490518070003

联系人 周迪

☎ (8621) 61118752

✉ zhoudi1@cjsc.com.cn

## 相关研究

《继续看好中国电子供应链的全球地位》  
2018-9-9

《电子行业 2018 年半年报综述: Q2 不同程度回温, 看好下半年景气》2018-9-2

《5G 趋势下电子零部件持续受益》2018-8-26

## 目录

核心观点.....	3
细分领域热点跟踪 .....	5
消费电子：苹果新机发布，XS 系列依然火爆.....	5
iPhone XS/XS Max 发货延后：512GB 版 10 月份送达.....	5
LED：关注台厂 8 月营收变化.....	5
LED 台系厂商 8 月营收速览，需求回温.....	5
显示：库存偏高，TV 面板价格或受影响 .....	6
全球主要电视品牌库存偏高，多重因素将影响下半年需求.....	6
行业重点数据跟踪 .....	9
市场回顾 .....	9

## 图表目录

图 1：iPhone XS Max 发货时间（收货地上海） .....	5
图 2：iPhone XS 发货时间（收货地上海） .....	5
图 3：全球主要品牌库存周期（周） .....	7
图 4：中信电子和沪深 300 PE 值 .....	9
图 5：中信电子和沪深 300 相对 PE.....	9
图 6：中信电子元件 vs 沪深 300 指数.....	9
图 7：费城半导体指数 vs 道琼斯指数 .....	9
图 8：本周电子元件行业涨跌幅（%）前五名 .....	9
图 9：本周电子元件行业换手率（%）前五名 .....	9
图 10：美元/人民币汇率走势 .....	10
图 11：美元/新台币汇率走势.....	10
图 12：美元/日元汇率走势 .....	10
图 13：美元/韩元汇率走势.....	10
表 1：台厂 8 月营收汇总（亿元新台币） .....	6
表 2：2018 年上半年及全年电视品牌出货排名（百万台） .....	7

## 核心观点

9月14日 15:01, iPhone XS、iPhone XS Max 在各大平台开启预购, iPhone XS 起售价 8699 元(64GB 版), iPhone XS Max 起售价 9599 元(64GB 版)。中国地区是占 iPhone 总销量约三分之一的重要市场, 今年苹果针对中国用户推出金色高配 XS 与中国红 XR 系列, 以及 DSDS 功能。考虑到人民币贬值因素, 即使官方定价没有提升, 实际零售价格却有小幅上涨, 例如 64GB 版 iPhone XS 售价 1269 美元, 较 iPhone X 上涨 45 美元。结合 XS 系列预购情况, 可以认为 XS 系列用户的价格敏感度较低。今年 iPhone 祭出定价 1449 美元的版本, 将使其用户金字塔顶更加尖锐, 充分发挥品牌与品质带来的产品溢价, 预计未来两个季度内 iPhone 的 ASP 将继续保持同比增长。我们认为中长期看, 苹果将沿着光学、外观/新材料、柔性化、射频、制造工艺等层面不断完善, 继续引领创新潮流。今年的廉价版 iPhone XR 与双卡双待功能如期发布, 将释放 17 年大幅提价的积压的换机需求。另外一个层面, 可关注 iPhone X 创新沿用的渗透率提升, 如深度摄像头、双面玻璃、全面屏、无线充电产业链。另外, Watch 陶瓷与蓝宝石材料用量增加与销量增长预期有望形成量价齐升。

消费电子: 苹果新机发布, 国内大容量、双卡、金色版本销售火爆, 发货延迟 1-2 周。台风山竹登录广深地区, 关注电子工厂潜在的停工风险。智能手机下一代创新升级方向已经确立, 创新周期 2.0 已然来临。随着苹果旺季备货已经开启, 淡季业绩风险逐步消除, 三季报增长预期将逐步上行, 看好三季度消费电子板块配置机会。同时看好供应链企业创新驱动单机业务量、以平台化横向拓展业务领域的成长逻辑, 建议关注 OLED、玻璃后盖、无线充电、3D 摄像头、全面屏产业链。我们建议关注**欧菲科技、东山精密、蓝思科技、大族激光、立讯精密**。

半导体: 全球晶圆制造产能加速向中国转移的背景下, 中国大陆晶圆厂资本开支大幅增加, 设备是资本开支的主要构成, 晶圆制造封测产业链相关设备公司迎来订单加速期。SEMI 预估 2017-2020 年全球 62 座新投产的晶圆厂中有 26 座来自中国大陆, 占比 42%, IHS 预计 2016-2020 年间中国大陆半导体资本开支约 1000 亿美元, 其中本土厂商资本开支约 520 亿美元, 海外厂商资本开支约 480 亿美元, 其中设备采购规模合计约 750 亿美元。伴随着以中芯国际、长江存储为代表的本土晶圆制造厂的崛起, 相关产线以及技术节点实现突破并陆续进入设备采购高峰期, 包括北方华创、精测电子等在内更多的国产设备迎来新的发展机遇。我们建议关注**三安光电、北方华创、兆易创新、精测电子、至纯科技**。

LED: 整体来看, 照明及背光应用的竞争比较激烈, 赚钱效应减弱, 利基型产品成为众多厂商重点布局的方向。对于芯片厂商的竞争格局, 市场仍然担心兆驰、聚灿等厂商在今年产能扩张计划, 目前来看下半年产能开出的几率较小, 而且在整体增长逐步转移至新应用的背景下, 具有技术及先发优势的龙头厂商将更加受益。展望下半年, 我们预计红黄光的需求将持续旺盛, 蓝绿光的需求增量重点关注 Mini LED 背光应用。我们认为, LED 照明需要关注新应用如汽车照明、景观照明, 另外还需要逐步将重点转移至利基型产品的应用如 LED 显示、不可见光及植物照明等领域。我们建议重点关注**三安光电**。

显示: 9 月份 TV 面板有望保持温和涨价趋势。上半年全球电视平均尺寸略有下降, 随着 65 寸、75 寸供应量上升, 大尺寸化趋势将刺激终端结构化升级。智能手机面板方面, 随着下半年旺季到来, 同时受到驱动芯片缺货影响, 面板价格开始走向平稳或部分规格

存在价格上涨的压力。对于柔性 OLED，本周着重关注了屏下指纹技术对 OLED 面板需求的影响，认为在暂无成熟的 LCD 版本屏下指纹识别方案出现前，屏下指纹的快速渗透将有力提振 OLED 需求。国内面板厂受益于地缘优势能更直观地感受到下游的强烈需求，若产能能有效开出，可将价格逐步降至合理范围，提升柔性 OLED 渗透速率。目前，不论是柔性显示（全柔）还是 Micro LED 都还处于显示器研发阶段，配合终端的成品还需一段时间。我们建议关注**京东方 A、精测电子**。

其余方面，被动器件当前具有一定缺货属性，另外日本供应链有望持续紧张。继续建议关注**艾华集团、法拉电子、火炬电子、顺络电子**。

## 细分领域热点跟踪

### 消费电子：苹果新机发布，iPhone XS/XS Max 发货延后 iPhone XS/XS Max 发货延后：512GB 版 10 月份送达

9 月 14 日 15:01，iPhone XS、iPhone XS Max 在各大平台开启预售，iPhone XS 起售价 8699 元（64GB 版），iPhone XS Max 起售价 9599 元（64GB 版）。

截至 19:35，苹果官网显示 iPhone XS 和 iPhone XS Max 部分版本发货时间有所延后。以郑州为收货地，其中 iPhone XS Max 深空灰 256GB 版和 512GB 版送达日期延迟至 2018 年 10 月 9 日-10 月 16 日。iPhone XS 深空灰 256GB 版和 512GB 版送达日期延迟至 2018 年 10 月 9 日-10 月 16 日。

新闻来源：快科技 <http://news.mydrivers.com/1/594/594922.htm>

**长江观点：**中国地区是占 iPhone 总销量约三分之一的重要市场，今年苹果针对中国用户推出金色高配 XS 与中国红 XR 系列，以及 DSDS 功能。考虑到人民币贬值因素，即使官方定价没有提升，实际零售价格却有小幅上涨，例如 64GB 版 iPhone XS 售价 1269 美元，较 iPhone X 上涨 45 美元。结合 XS 系列预售情况，可以认为 XS 系列用户的价格敏感度较低。今年 iPhone 祭出定价 1449 美元的版本，将使其用户金字塔顶更加尖锐，充分发挥品牌与品质带来的产品溢价，预计未来两个季度内 iPhone 的 ASP 将继续保持同比增长。

图 1：iPhone XS Max 发货时间（收货地上海）



图 2：iPhone XS 发货时间（收货地上海）



资料来源：苹果官网，长江证券研究所

资料来源：苹果官网，长江证券研究所

我们认为中长期看，苹果将沿着光学、外观/新材料、柔性化、射频、制造工艺等层面不断完善，继续引领创新潮流。今年的廉价版 iPhone XR 与双卡双待功能如期发布，将释放 17 年大幅提价的积压的换机需求。另外一个层面，可关注 iPhone X 创新沿用的渗透率提升，如深度摄像头、双面玻璃、全面屏、无线充电产业链。另外，Watch 陶瓷与蓝宝石材料用量增加与销量增长预期有望形成量价齐升。我们依旧建议关注优质消费电子标的：大族激光、立讯精密、欧菲科技、东山精密、蓝思科技。

## LED：关注台厂 8 月营收变化

### LED 台系厂商 8 月营收速览，需求回温

根据亿光统计，公司8月营收月增9.26%，达22.14亿元，为今年以来单月营收次高水平，仅次于今年1月的23.91亿元，累计亿光今年前8月营收达164.2亿元，年减10.1%；尽管8月营收年减5.83%，不过年减幅度已经收敛。中国最大LED车灯模块厂商丽清科技自结8月合并营收为3.59亿元（新台币，下同），虽正值品牌车厂暑假产业淡季，但在整体LED车灯模块订单出货畅旺下，8月营收年增17.13%、且写下连续3个月单月营收创历年同期新高，月增率0.13%；累计前8月合并营收为28.01亿元，较去年同期成长20.60%。7日，晶电公布8月营收，由于传统旺季递延，晶电8月营收爬升至今年以来新高纪录，达19.04亿元（新台币），月增4.97%，但呈现年减18.37%；四元LED、蓝光LED均因旺季而有起色，目前订单能见度暂时可看到10月。光宝科技8月合并营收185.93亿元，月增约20%，年减0.15%，累计今年前八个月营收1,373.21亿元，年减2.3%。其中，光电部门8月营收占比15%；其中，不可见光LED市场需求持续成长与LED元件市占率扩增，佐以LED车用照明出货顺畅带动下，光电部门营收年增逾一成。隆达电子8月合并营收为10.8亿元（新台币，下同），月增13.8%，年增1.32%，累计1到8月合并营收为76.56亿元，年减8.35%。隆达表示，8月因背光与照明模块客户持续拉货，带动营收呈现上扬。

新闻来源：LEDinside <https://www.ledinside.cn/news/20180907-44142.html>

表1：台厂8月营收汇总（亿元新台币）

公司	营收	月增幅	年度同比
亿光	22.14	9.26%	-5.83%
丽清	3.59	0.13%	17.13%
晶电	19.04	4.97%	-18.37%
光宝	27.89	20%	-0.15%
隆达	10.8	13.8%	1.32%
聚积	2.67	8.9%	15.18%

资料来源：LEDinside，长江证券研究所

**长江观点：**台系厂商近日纷纷公布8月营收速报，上半年背光和照明需求疲软对行业的消极影响已经逐渐消失，LED传统旺季效应对行业整体的促进作用仍然较为可观，多家企业8月营收达到今年新高或次新高，年度同比降幅也在逐渐收窄，丽清、聚积由于积极开发利基产品，对营收的贡献作用开始显现，8月营收与去年同期相比实现较大涨幅。目前台系LED厂商均在积极寻求转型，利基产品研发投入力度也在加大，且成果丰厚，营收下降走势开始逆转。随着Q3和Q4部分厂商Mini LED产品的初步量产，下半年台厂的营收水平相比上半年应该会有一个较大幅度的上扬。同时建议关注传统旺季效应对内陆LED厂商下半年营收的拉动作用。

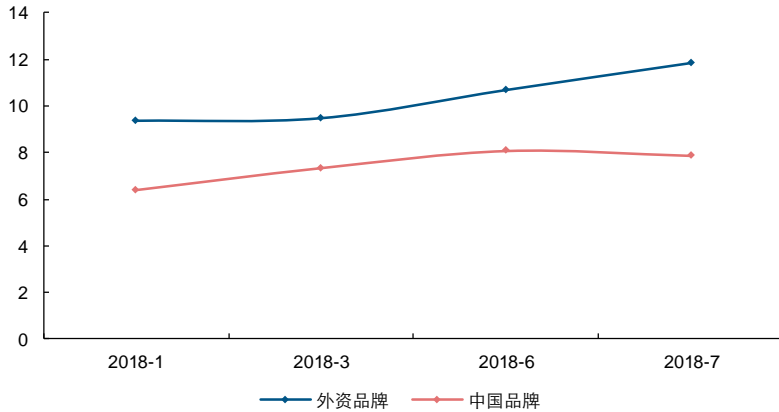
## 显示：库存偏高，TV面板价格或受影响

### 全球主要电视品牌库存偏高，多重因素将影响下半年需求

2018年上半年，由于LCD TV用面板产能面积同比大幅增长了9.4%，加上整机厂商控制库存，面板需求萎靡。随之而来的是，面板厂商积极促销以推动采购需求增长，而采购需求增长正拉着品牌库存开始走高。根据群智咨询（Sigmaintell）数据显示，2018年7月底，全球外资品牌库存水位在11.9周（正常水平为8周），较年初增长了2.5周，

中国品牌库存水位在 7.9 周，较年初增长了 1.4 周。下半年高库存以及低出货量，将影响到品牌三季度采购需求，国内品牌从 8 月开始减少采购需求，以三星电子为主的海外品牌 9 月开始减少采购量，总体品牌的实际采购量较计划有所减少。

图 3：全球主要品牌库存周期（周）



资料来源：群智咨询，长江证券研究所

新闻来源：群智咨询 [https://mp.weixin.qq.com/s/PyenQ5Yy\\_B2u1LL4RNUsPw](https://mp.weixin.qq.com/s/PyenQ5Yy_B2u1LL4RNUsPw)

### 长江观点：

**上半年面板出货创近两年新高，下半年整机厂备货积极性降低，将影响出货水平。**上半年面板价格下行较多，TV 厂商在世界杯、成本价格下降等因素作用下备货较为积极，再加上面板厂商并未降低稼动率，2018 年上半年电视面板出货总量为 1.37 亿片，同比增长 11%。在上半年面板出货数据较好的背后，隐藏着下半年库存较高的隐忧。从上半年 TV 出货情况看，二季度出货量环比减少，下游需求在新兴市场世界杯需求过后仍显疲软。并且，由于全球经济形势变化，与双十一与黑色星期五等促销活动备货前倾，面板旺季或在 10、11 月提早结束，下半年出货会有所受限。

表 2：2018 年上半年及全年电视品牌出货排名（百万台）

品牌厂	18Q1		18Q2		QoQ	2018年出货量预测
	排名	出货量	排名	出货量		
三星	1	10.00	1	8.90	-11.00%	41.0
LG	2	7.00	2	6.70	-4.29%	28.6
TCL	3	3.97	3	3.77	-5.04%	16.6
海信	4	3.25	4	3.02	-7.08%	13.8
索尼	5	2.52	5	2.59	2.78%	11.6
其他	22.88		22.77		-0.48%	104.1
出货总量	49.62		47.75		-3.77%	215.7

资料来源：Witsview，长江证券研究所

**TV 整机厂商库存较高，供需结构并不健康。**海外品牌商在面板价格低点采购较多，库存周期拉长，国内厂商的库存水平也保持在 7 到 8 周。海外厂商是全球整机品牌主力，其较高库存预示着采购动力不足。从面板环节看，群创 8 月大尺寸面板（TV、显示器

与笔电) 合并出货量共计 1105 万片, 较 7 月增加 0.1%; 友达出货量为 1004 万片, 较 7 月增加 2.6%, 上游的持续出货都给后续面板采购增长带来压力。

**上游原材料趋紧, 或将影响 TV 面板稼动率与盈利性。**年初开始, 驱动 IC 趋紧已经在显示器、笔电应用中显现, 时至三季度, 包括驱动 IC、玻璃基板、偏振器在内的原材料开始影响到电视生产。原材料趋紧情况下, 原材料存在涨价预期, 价格或传导至面板环节, 而有稳定供应能力与议价能力的厂商影响较小。



## 行业重点数据跟踪

### 市场回顾

图 4：中信电子和沪深 300 PE 值



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：中信电子和沪深 300 相对 PE



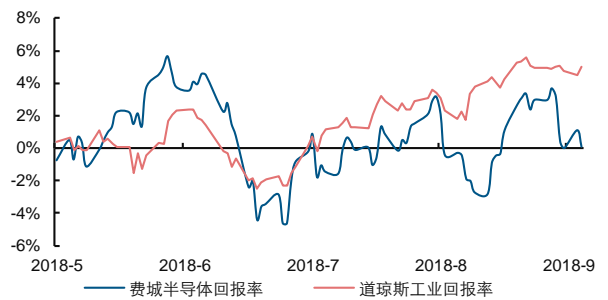
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：中信电子元器件 vs 沪深 300 指数



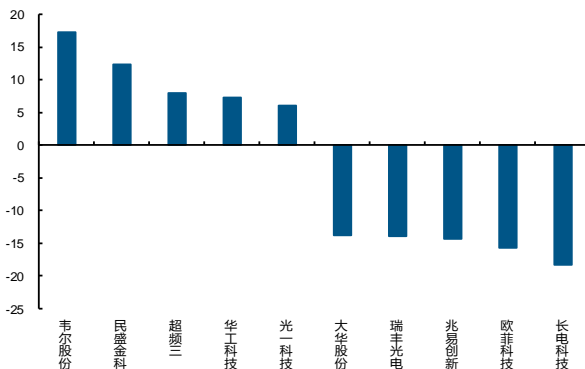
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：费城半导体指数 vs 道琼斯指数



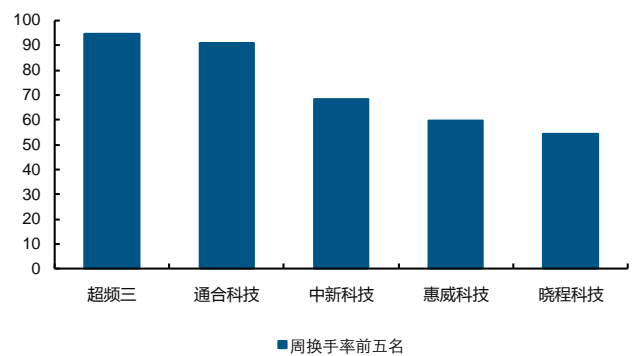
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：本周电子元器件行业涨跌幅 (%) 前五名



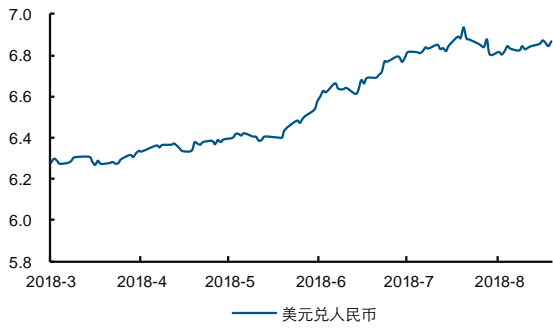
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：本周电子元器件行业换手率 (%) 前五名



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10: 美元/人民币汇率走势



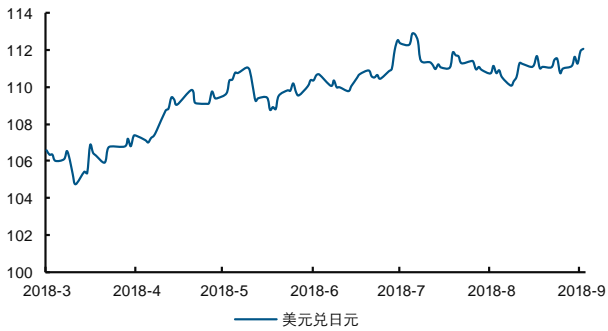
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 11: 美元/新台币汇率走势



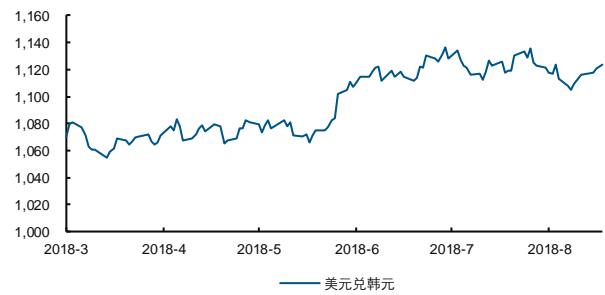
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 美元/日元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 美元/韩元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。