



Research and
Development Center

中低阶需求复苏有望先行，把握布局良机

2023年6月8日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
联系电话: 13437172818
邮箱: mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人
邮箱: hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

中低阶需求复苏有望先行，把握布局良机

2023年6月8日

本期内容提要：

➤ **把握地区结构差异及复苏主线。**

地区结构差异方面，印度、非洲等新兴市场成长动能强劲。印度市场：2020年疫情严重拖累印度手机市场，2021年便恢复增长趋势，2020年-2022年印度市场智能机出货量CAGR为10.6%，智能机市场规模CAGR为9.11%。展望未来，印度市场增长趋势有望保持稳定，2028年印度智能手机出货量有望达2.34亿部，市场规模有望达59.1亿美元。非洲市场：2023年非洲智能手机出货量达1.58亿部，同比+8.4%；市场规模为392.8亿美金，同比+10.0%。非洲市场增长空间仍然充足，2028年智能手机出货量有望达1.94亿部，智能手机市场空间有望达540.2亿美金。

复苏主线方面，中低阶产品需求或先复苏，上游手机光学已积极信号。2023年4月，鸿海科技营收4292.19亿新台币，同环比-11.8%/+7.23%。鹏鼎控股营收14.5亿元人民币，同环比-30.4%/-24.64%。安卓方面，当前看安卓厂商库存水平持续降低。而近几月舜宇手机光学产品显露复苏趋势，4月舜宇手机镜头及手机摄像模组出货环比改善，同比跌幅收窄。展望未来，中低端市场弹性较大，相关产品有望先行复苏，建议持续关注。

其他市场方面，VR尚需关注大厂动态，汽车智能化尚有良机，家电市场复苏强劲。VR方面，根据WellSenn XR数据，2023Q1全球及中国VR出货量分别为182万、16万台，分别同比-34.06%、-36%。2023年，苹果MR产品发布节点有望降临，为产业链注入价值机遇，VR行业有望再树里程碑。汽车方面，4月新能源汽车销售52.7万辆，同比+86.88%，渗透率为32.3%。同比销量大幅上涨主因去年同期基数较低。2023年汽车市场格局或区域清晰，电动车增速或放缓，智能化仍有投资良机。家电市场方面，政策刺激效果显露，终端需求复苏明显。

➤ **投资建议：我们认为市场复苏及技术创新机遇是2023年投资主题。**

创新方面，AI进一步加速各行业变革，算力主线包括服务器、PCB、光模块、液冷等细分赛道潜藏成长机遇。此外，硬件端苹果MR也是一大创新焦点。**复苏方面**，安卓手机市场经长期调整，当前产业链厂商去库底部逐渐明朗，部分厂商已现复苏信号。后续需求复苏中低端产品有望先行，行业复苏有望逐步渗透高端市场。建议重点关注东山精密、工业富联、舜宇光学、电连技术、大族激光、领益智造、蓝思科技、传音控股、艾比森等。

➤ **风险因素：**宏观经济下行风险；消费电子行业下行风险；汇率波动风险。

目录

中低阶需求有望先行.....	5
智能手机：部分新兴市场成长强劲，同时把握复苏主线.....	5
VR：关注需求变化及大厂动态.....	8
汽车市场：看好智能化机会.....	9
家电：景气修复动能强劲.....	9
重点厂商复盘：多元化布局体系渐熟.....	11
传音控股.....	11
东山精密.....	12
工业富联.....	13
舜宇光学.....	14
电连技术.....	15
大族激光.....	16
领益智造.....	17
蓝思科技.....	18
艾比森.....	19
风险因素.....	20

图目录

图 1：全球智能手机出货量及同比（2012Q3~2023Q1）.....	5
图 2：北美手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	5
图 3：北美手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	5
图 4：欧洲手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	5
图 5：欧洲手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	5
图 6：印度手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	6
图 7：印度手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	6
图 8：非洲手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	6
图 9：非洲手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	6
图 10：东南亚手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	6
图 11：东南亚手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	6
图 12：中东手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）.....	7
图 13：中东手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）.....	7
图 14：全球手机出货量结构（2Q21~1Q23，百万部）.....	7
图 15：全球手机市场份额（2Q21~1Q23）.....	7
图 16：国内智能手机市场出货量及同比（1Q17~1Q23）.....	7
图 17：鸿海科技营收及同比（2022M1~2023M4）.....	8
图 18：鹏鼎控股营收及同比（2022M1~2023M4）.....	8
图 19：舜宇手机摄像模组出货及同比（2019M1~2023M4）.....	8
图 20：舜宇手机镜头出货量及同比（2019M1~2023M4）.....	8
图 21：全球及中国 VR 出货量（2020Q2~2023Q1）.....	8
图 22：全球及中国 AR 出货量（2020Q1~2023Q1）.....	8
图 23：VR 游戏年度发布数量（2008~2023 年，截至 5 月 17 日）.....	9
图 24：VR 游戏发布数量（2008M1~2023M5，截至 5 月 17 日）.....	9
图 25：中国乘用车产量及同比（2021M1~2023M4）.....	9
图 26：中国乘用车零售量及同比（2021M1~2023M4）.....	9
图 27：中国新能源车销量（2021M1~2023M4）.....	9
图 28：中国新能源车渗透率（2021M1~2023M4）.....	9
图 29：中国彩电产量及同比（2020M3~2023M4）.....	10
图 30：中国洗衣机销量及同比（2020M1~2023M3）.....	10
图 31：中国冰箱销量及同比（2020M1~2023M3）.....	10
图 32：中国空调销量及同比（2020M1~2023M4）.....	10
图 33：传音控股复盘.....	11
图 34：传音控股布局.....	11
图 35：东山精密复盘.....	12
图 36：东山精密布局.....	12
图 37：工业富联复盘.....	13
图 38：工业富联布局.....	13

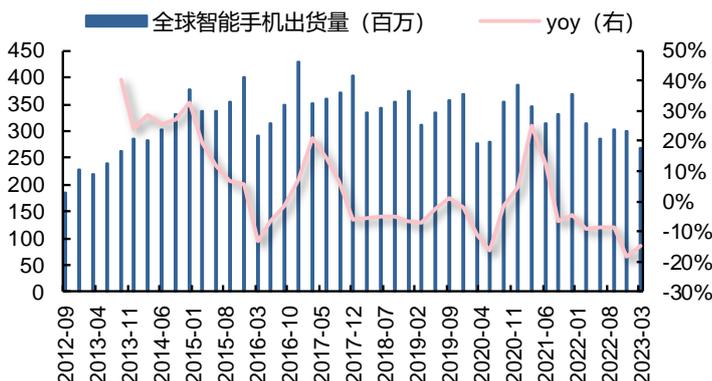
图 39: 舜宇光学复盘.....	14
图 40: 舜宇光学研发进展.....	14
图 41: 电连技术复盘.....	15
图 42: 电连技术布局 (2021 年汽车连接器收入单独披露)	15
图 43: 大族激光复盘.....	16
图 44: 大族激光布局.....	16
图 45: 领益智造复盘.....	17
图 46: 领益智造布局.....	17
图 47: 蓝思科技复盘.....	18
图 48: 蓝思科技布局.....	18
图 49: 艾比森复盘.....	19
图 50: 艾比森布局.....	19

中低阶需求有望先行

智能手机：部分新兴市场成长强劲，同时把握复苏主线

全球智能手机市场在 2017 年之后转增量为存量。据 IDC 数据，全球智能手机市场在 2017 年后逐步走弱，行业景气度不及从前，且在北美、欧洲等市场已经趋于成熟，但仍存在阶段性投资机会，如 5G 渗透等。2022 年因疫情、地缘政治等因素拉低消费电子行业景气度，叠加 2021 年基数较高，智能机的增量需求在 2022 年不及以往，同比增速下滑明显。从当前看，印度、非洲、中东、东南亚等新兴市场成长性依然强劲，我们认为有望实现量价齐升。

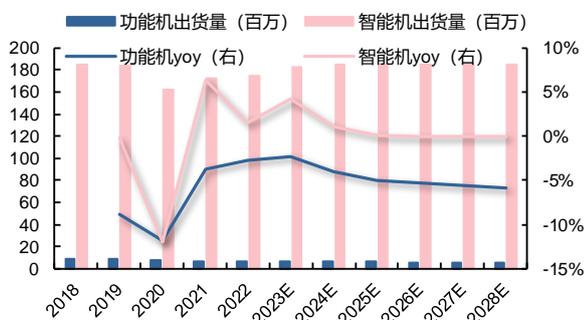
图 1：全球智能手机出货量及同比（2012Q3~2023Q1）



资料来源：IDC, ifind, 信达证券研发中心

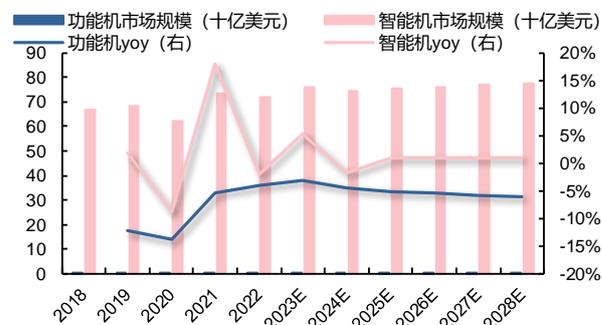
北美和欧洲等成熟市场趋于稳定。据 statista 数据，北美智能机市场 2022 年市场规模小幅下降，预计 2023 年后趋于稳定；欧洲市场预计 2023 年智能机出货量提升至 2.4 亿部，2023 年后逐年小幅增长。

图 2：北美手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）



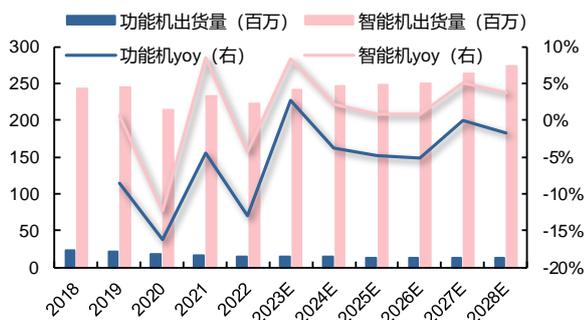
资料来源：statista, 信达证券研发中心

图 3：北美手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）



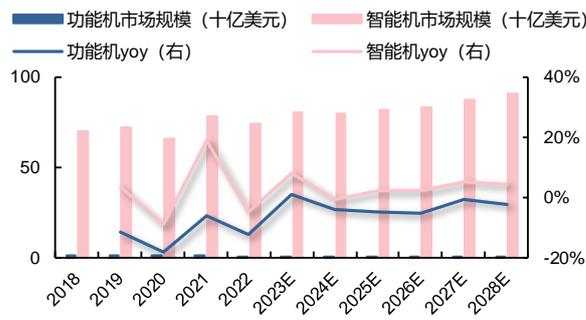
资料来源：statista, 信达证券研发中心

图 4：欧洲手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）



资料来源：statista, 信达证券研发中心

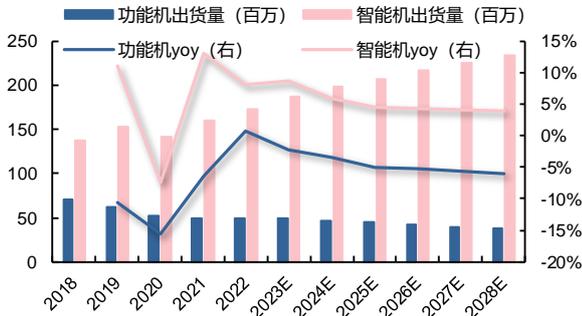
图 5：欧洲手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）



资料来源：statista, 信达证券研发中心

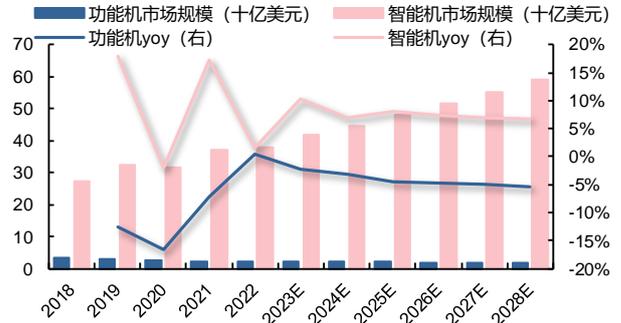
印度市场方面：据 statista 数据，2020 年疫情严重拖累印度手机市场，2020 年印度智能手机出货量 1.4 亿部，同比下降 7.5%，2021、2022 两年智能机出货量水平与市场规模均有所提升。展望未来，印度市场增长趋势有望保持稳定，2028 年印度智能手机出货量有望达 2.34 亿部，市场规模有望达 590.8 亿美元。

图 6：印度手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）



资料来源：statista，信达证券研发中心

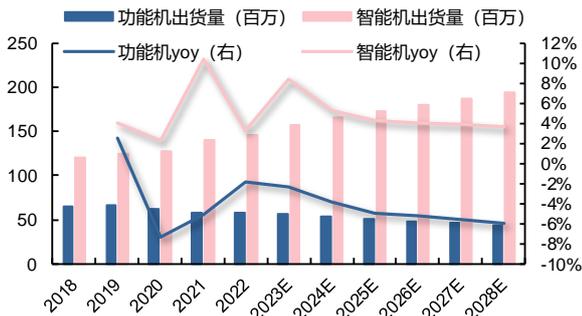
图 7：印度手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）



资料来源：statista，信达证券研发中心

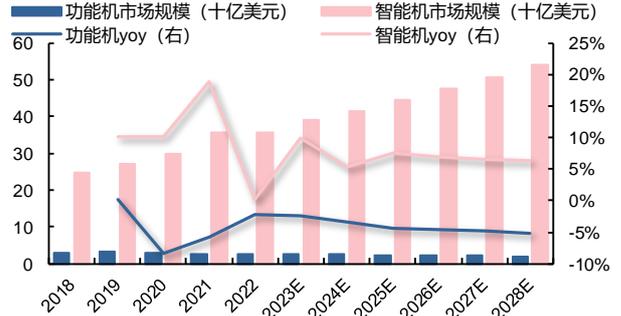
非洲市场方面：据 statista 数据，非洲市场智能机出货量及市场规模增势稳定，2023 年非洲智能手机出货量达 1.58 亿部，同比+8.4%；市场规模为 392.8 亿美金，同比+10.0%。非洲市场增长空间仍然充足，2028 年智能手机出货量有望达 1.94 亿部，智能手机市场空间有望达 540.2 亿美金。

图 8：非洲手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）



资料来源：statista，信达证券研发中心

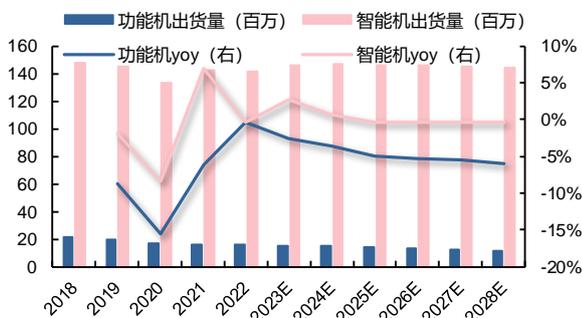
图 9：非洲手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）



资料来源：statista，信达证券研发中心

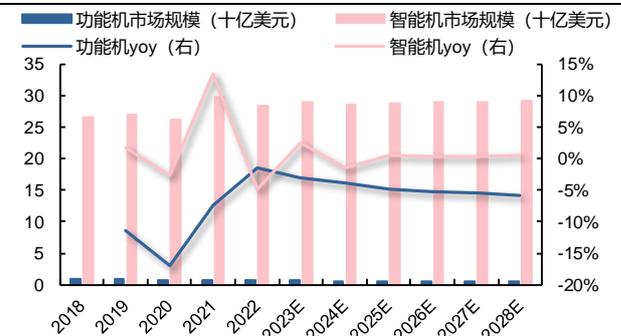
东南亚市场方面：据 statista 数据，2022 年东南亚市场功能机与智能机销售情况均有下滑，其中智能机方面由于 2021 年东南亚市场智能机市场的大幅增长导致 2022 年需求的进一步饱和，2022 年出货量略有下降，同比下降 0.4%，相应市场规模同比下降 4.8%。

图 10：东南亚手机出货量及同比（2018~2028E，百万部）



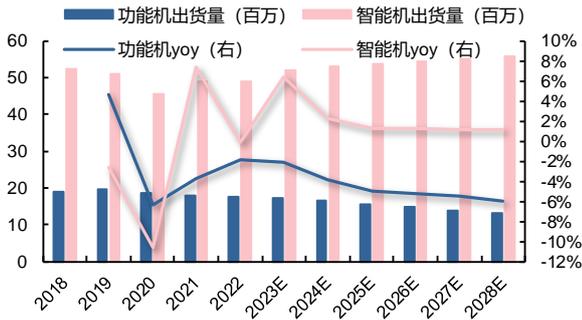
资料来源：statista，信达证券研发中心

图 11：东南亚手机市场规模及同比（2018~2028E，十亿美元）

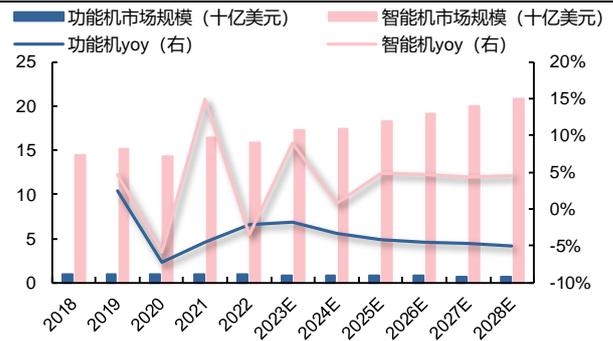


资料来源：statista，信达证券研发中心

中东市场方面：据 statista 数据，中东市场 2020 年智能机出货量短暂下跌至 45.62 百万部，2021 年再次提升至 48.98 百万部，2022 年智能机出货量总体持平，但智能机的市场规模小幅下降。

图 12: 中东手机出货量及同比 (2018~2028E, 百万部)


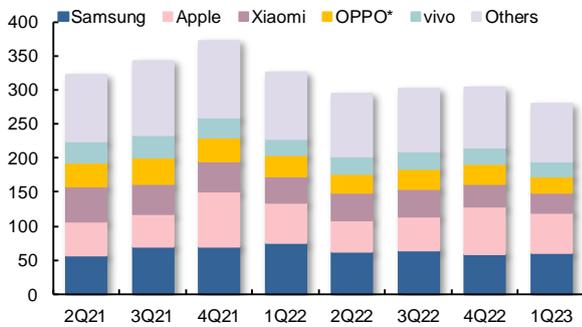
资料来源: statista, 信达证券研发中心

图 13: 中东手机市场规模及同比 (2018~2028E, 十亿美元)


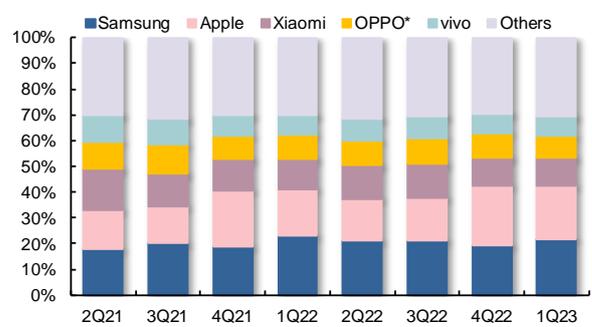
资料来源: statista, 信达证券研发中心

从复苏方面看, 中低价产品或先复苏, 上游手机光学出货改善释放积极信号。

从全球市场看, 2023Q1 全球手机市场景气承压。据 Counterpoint, 23Q1 智能机全球出货量中三星占比 22%, 苹果占比 21%, 小米占比 11%, OPPO 占比 9%, vivo 占比 8%。

图 14: 全球手机出货量结构 (2Q21~1Q23, 百万部)


资料来源: Counterpoint, 信达证券研发中心

图 15: 全球手机市场份额 (2Q21~1Q23)


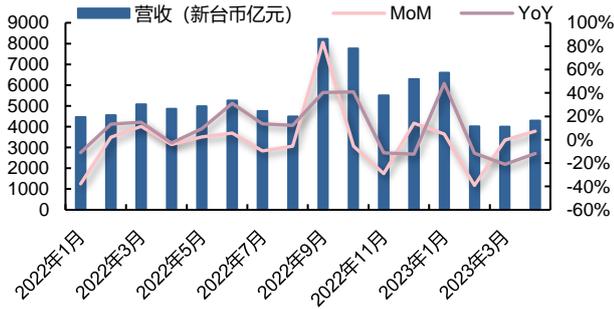
资料来源: Counterpoint, 信达证券研发中心

国内市场看, 智能手机出货量已连续八个季度同比下跌。自 2021Q2 以来, 国内智能机的出货量同比增速连续为负数。

图 16: 国内智能手机市场出货量及同比 (1Q17~1Q23)


资料来源: ifind, IDC, 信达证券研发中心

果链看, 苹果存货环比提升, 鸿海营收稳定在低位, 鹏鼎营收持续下跌。鸿海科技是苹果公司最主要的代工厂商, 鹏鼎控股是其最主要的 FPC 供应商之一。2023 年 4 月, 鸿海科技营收 4292.19 亿新台币, 同环比-11.8%/+7.23%。鹏鼎控股营收 14.5 亿元人民币, 同环比-30.4%/-24.64%。

图 17: 鸿海科技营收及同比 (2022M1~2023M4)


资料来源：鸿海科技官网，信达证券研发中心

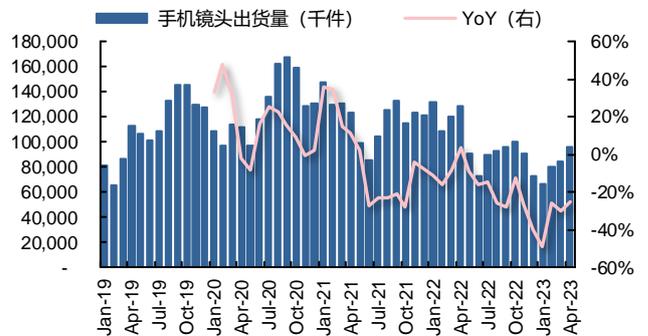
图 18: 鹏鼎控股营收及同比 (2022M1~2023M4)


资料来源：鹏鼎控股官网，信达证券研发中心

安卓产业链看，4 月舜宇手机镜头及手机摄像模组环比改善，同比跌幅收窄。2023 年 4 月舜宇光学手机摄像模组出货 0.46 亿件，同比 -9.73%；同月手机镜头出货 0.96 亿件，同比 -25.34%。

图 19: 舜宇手机摄像模组出货及同比 (2019M1~2023M4)

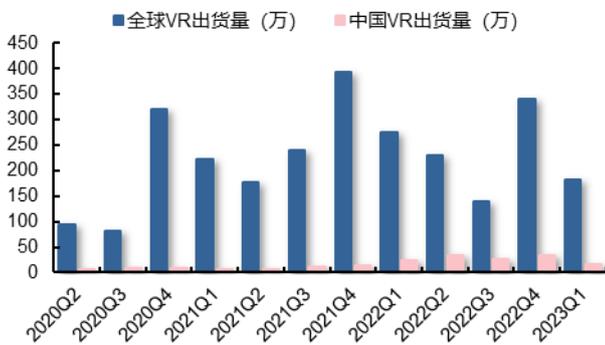

资料来源：舜宇光学科技官网，信达证券研发中心

图 20: 舜宇手机镜头出货量及同比 (2019M1~2023M4)


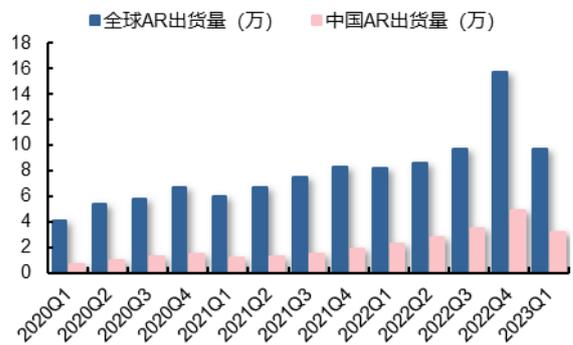
资料来源：舜宇光学科技官网，信达证券研发中心

VR：关注需求变化及大厂动态

硬件端，全球 VR 同环比下降，看好消费级 AR 眼镜的成长性。根据 WellSenn XR 的数据，2023Q1 全球及中国 VR 出货量分别为 182 万、16 万台，分别同比 -34.06%、-36%。我们认为 VR 出货量下降是因为 Q1 是 VR 的销售淡季，头部厂商销量承受一定压力。AR 方面，2023Q1 全球及中国分别出货 9.7 万台、3.2 万台，分别同比 +18.29%、+39.13%。

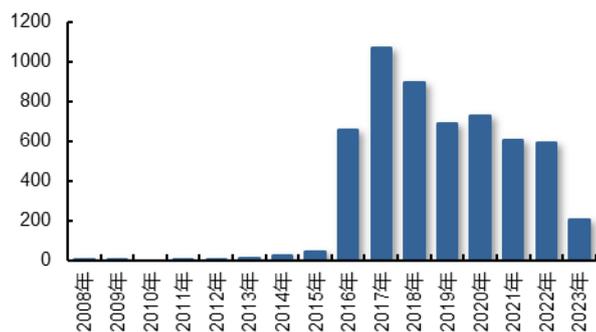
图 21: 全球及中国 VR 出货量 (2020Q2~2023Q1)


资料来源：维深信息 WellSenn XR，信达证券研发中心

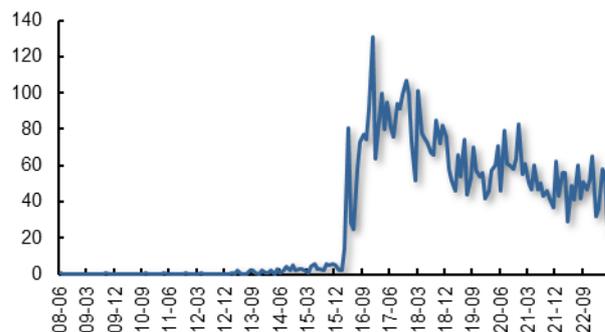
图 22: 全球及中国 AR 出货量 (2020Q1~2023Q1)


资料来源：维深信息 WellSenn XR，信达证券研发中心

软件端，2022 年 Steam 平台 VR 游戏发布数量同比持平。新机发布端，从软件来看，Steam 平台 2023 年至 5 月 17 日已发布 206 款 VR 游戏。

图 23: VR 游戏年度发布数量 (2008~2023 年, 截至 5 月 17 日)


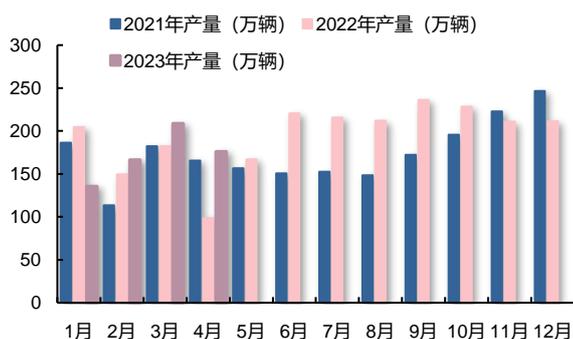
资料来源: SteamDB, 信达证券研发中心

图 24: VR 游戏发布数量 (2008M1~2023M5, 截至 5 月 17 日)


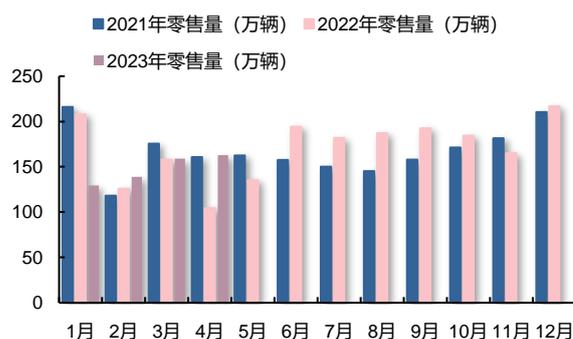
资料来源: SteamDB, 信达证券研发中心

汽车市场: 看好智能化机会

4 月汽车产量零售量同比大幅增长。2023 年 4 月汽车生产 175.9 万辆, 同比+78.4%; 同时, 4 月汽车零售 163 万辆, 同比+56.13%。

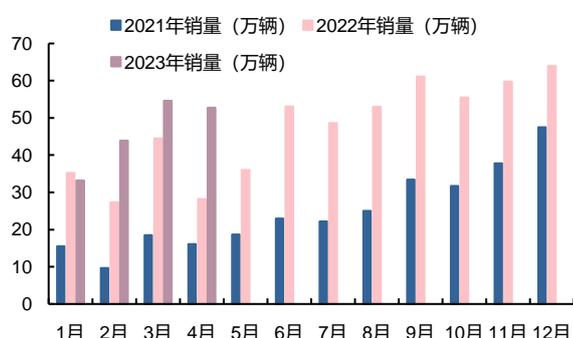
图 25: 中国乘用车产量及同比 (2021M1~2023M4)


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

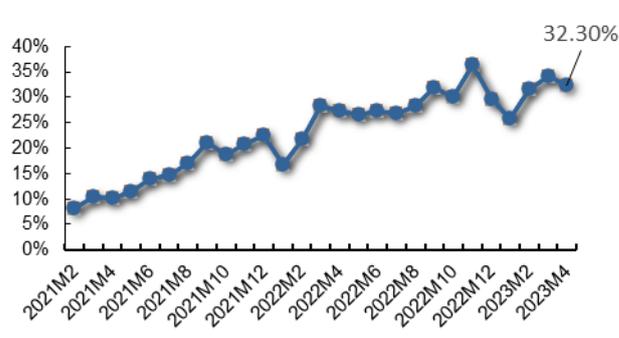
图 26: 中国乘用车零售量及同比 (2021M1~2023M4)


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

新能源车渗透率略有下降, 4 月达 **32.3%**。4 月新能源汽车销售 52.7 万辆, 同比+86.88%, 渗透率略有回落至 32.3%。

图 27: 中国新能源车销量 (2021M1~2023M4)


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

图 28: 中国新能源车渗透率 (2021M1~2023M4)


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

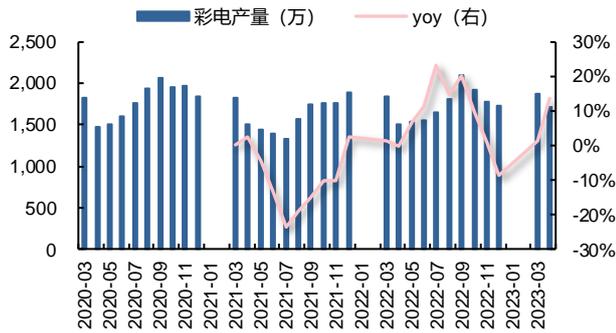
家电: 景气修复动能强劲

家电市场逐步回暖。空调: 4 月销售 1790.98 万台, 同比增长 13.3%。冰箱: 3 月销售 717.29 万台, 同比-1.3%。洗衣机: 3 月销售 641.84 万台, 同比+11.9%。彩电: 4 月销售

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 9

1721.1万台，同比+13.8%。家电市场当前销量恢复信号较强，表明行业已逐步复苏，政策刺激效果已经逐步显露，上游器件厂商或将受益。

图 29: 中国彩电产量及同比 (2020M3~2023M4)



资料来源: ifind, 国家统计局, 信达证券研发中心

图 30: 中国洗衣机销量及同比 (2020M1~2023M3)



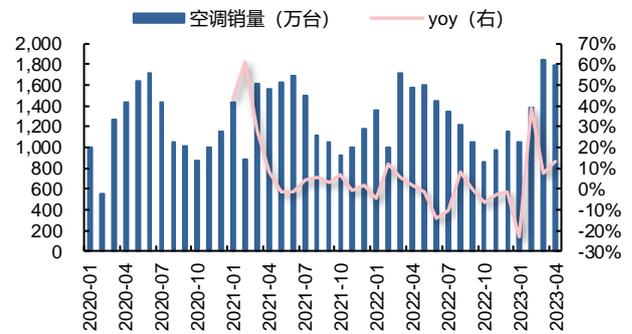
资料来源: ifind, 产业在线, 信达证券研发中心

图 31: 中国冰箱销量及同比 (2020M1~2023M3)



资料来源: ifind, 产业在线, 信达证券研发中心

图 32: 中国空调销量及同比 (2020M1~2023M4)



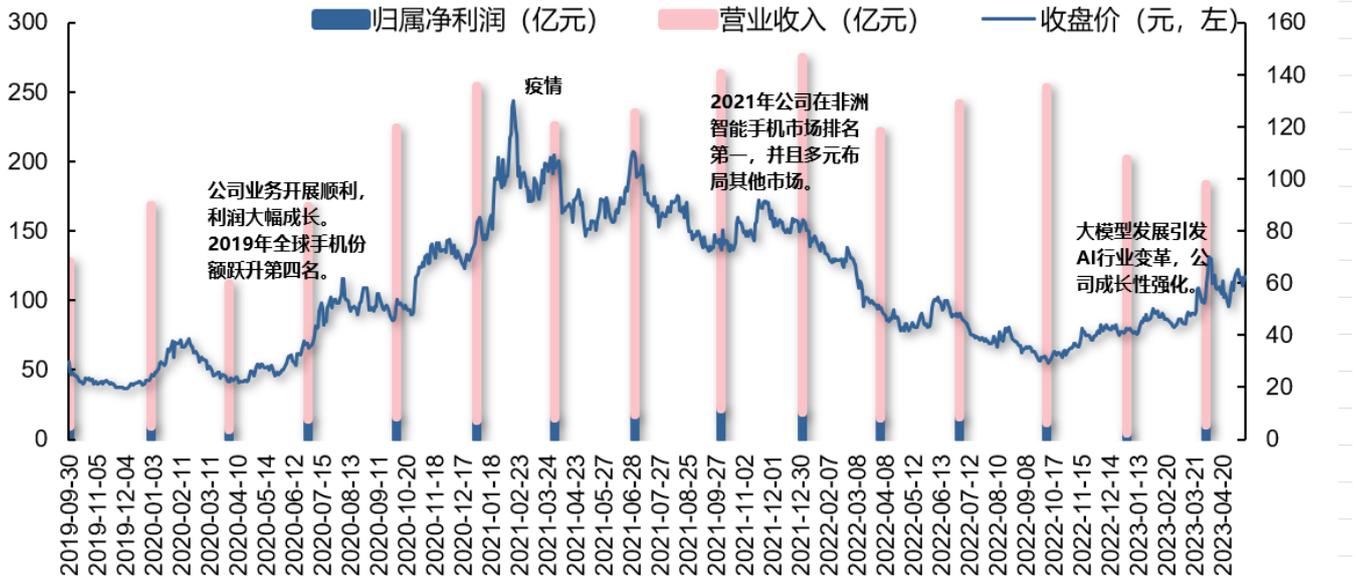
资料来源: ifind, 产业在线, 信达证券研发中心

重点厂商复盘：多元化布局体系渐熟

传音控股

传音控股成立于 2013 年，2019 年在上交所科创板上市。公司是一家以研发、生产与销售手机为核心的企业，并以全球的新兴国家为主要的目标市场，致力于提高新兴国家的智能手机市场份额。公司在非洲的智能手机市场占有率第一，并在东南亚、中东、印度等多个国家有着较高的市场地位。

图 33: 传音控股复盘



资料来源: 传音控股公告, 传音控股官网, wind, 信达证券研发中心

在智能机业务上，在国内以及北美、欧洲的智能机市场从增量竞争转为存量竞争的条件下，传音将目光锁定在新兴国家市场上，新兴国家人口基数大，人均智能机保有量小，智能机市场有着较大的增量空间。2022 年，传音持续丰富产品矩阵，推出多款消费电子产品，并顺应 AI 浪潮发展“手机+AIICG”新业态，智能手机硬件产品将进一步渗透。

图 34: 传音控股布局

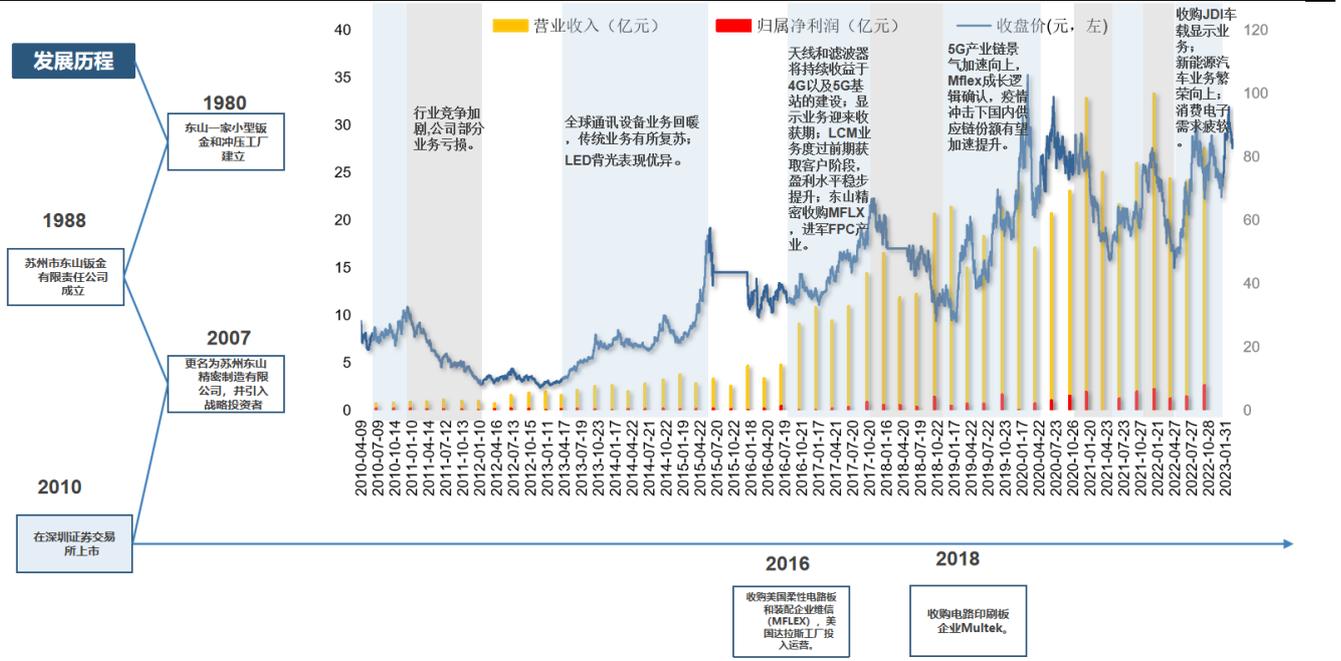


资料来源: 传音控股公告, 传音控股官网, wind, 信达证券研发中心

东山精密

东山精密前身是1980年苏州东山镇一家小型钣金和冲压工厂。1988年苏州市东山钣金有限责任公司成立。2007年更名为苏州东山精密制造有限公司，并引入战略投资者，2010年在深交所上市。2016年及2018年公司分别收购MFLEX和Multek，切入PCB业务。2022年，公司成立墨西哥东山，并在苏州昆山成立子公司，布局汽车业务。

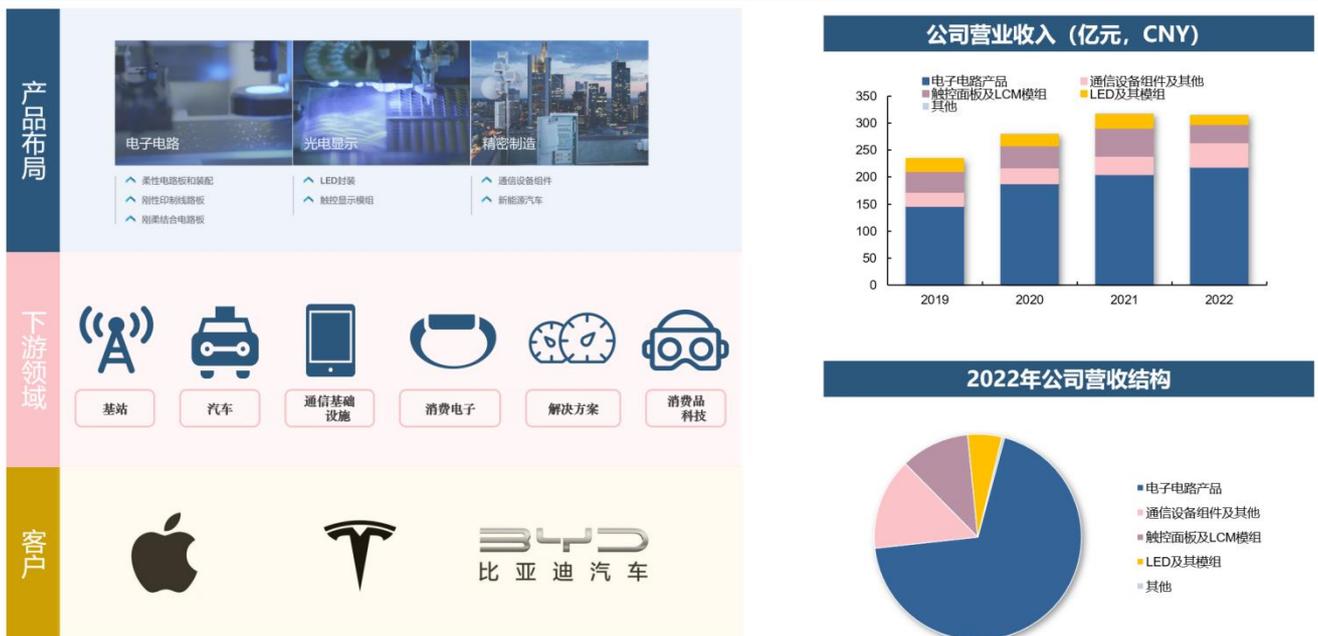
图 35: 东山精密复盘



资料来源: 东山精密公告, 东山精密官网, wind, 信达证券研发中心

公司围绕大客户紧密布局，消费电子产品主要为FPC，深度绑定苹果，份额以及ASP均有提升；汽车业务产品主要为精密结构件，深度绑定特斯拉，同时布局车显、车载PCB业务。当前时点看，我们认为公司的苹果行业基本盘业务稳中有升，同时，随着公司布局逐步完善，产品不断放量，汽车业务有望再造东山。

图 36: 东山精密布局



资料来源: 东山精密公告, 东山精密官网, wind, 信达证券研发中心

工业富联

2013年工业富联构想成立，2014年小组成立，2018年登陆A股，2021年公司一季度营收突破千亿。公司多元化布局，在“数据驱动、绿色发展”的战略指引下，业务覆盖数字经济产业五大类范围，在云及边缘计算、工业互联网、智能家居、5G及网络通讯设备、智能手机及智能穿戴设备等领域有全球范围内领先优势。

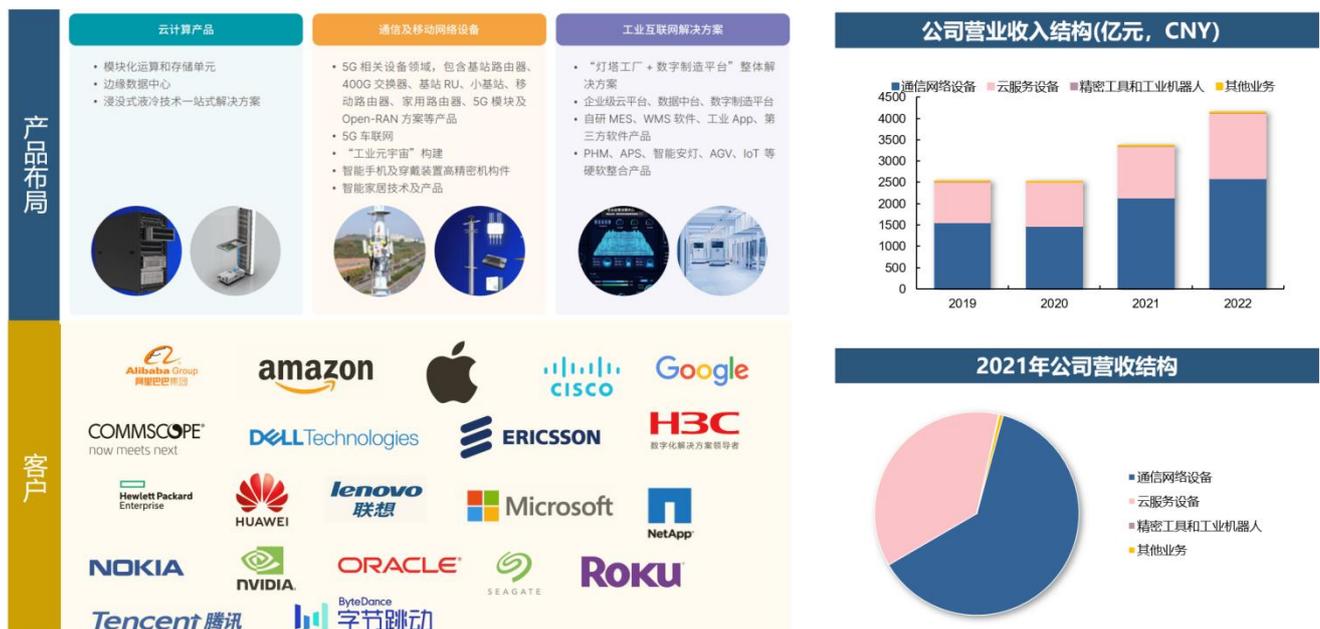
图 37: 工业富联复盘



资料来源: 工业富联公告, 工业富联官网, wind, 信达证券研发中心

公司业务主要分为云计算、通信及移动网络设备、工业互联网解决方案。ChatGPT带来高算力需求，当前AI服务器供不应求，量价齐升趋势明显，公司与英伟达、AMD、亚马逊等全球芯片、IT巨头关系良好，有望在此波浪快速成长。同时，在5G渗透背景下，电动车自动驾驶与无人驾驶发展趋势增强，带动公司自动驾驶中控模块(ACU)需求增长。公司数据中心及自动驾驶算力相关产品，也有望在2022年实现量产出货。同时，苹果手机结构件有望持续升级，2023年钛合金中框有望落地，公司金属结构件生产能力沉积多年，相关业务有望快速增长。

图 38: 工业富联布局

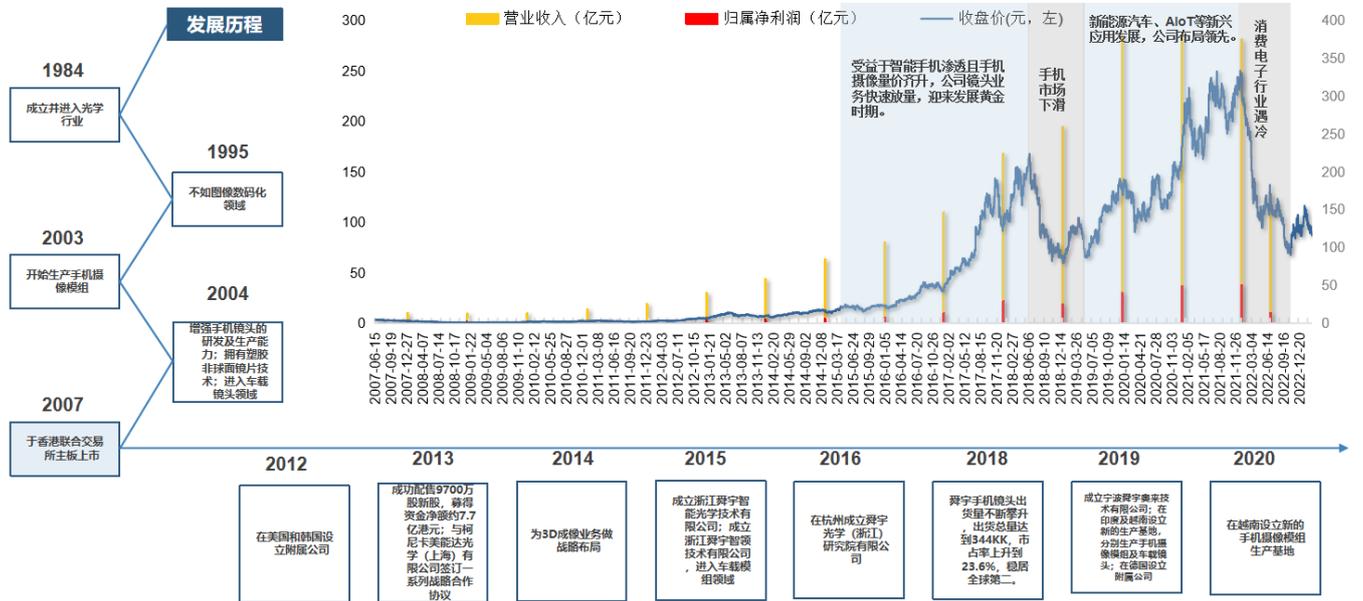


资料来源: 工业富联公告, 工业富联官网, wind, 信达证券研发中心

舜宇光学

舜宇光学作为本土光学龙头，成立于1984年。2003年公司开始生产手机摄像模组，次年进入车载镜头领域。2007年，公司赴港上市，是本土赴港上市的光学第一股。此后，公司不断扩展产能，加速产品布局。2018年公司手机镜头出货总量达344kk，市占率23.6%，稳居全球第二。

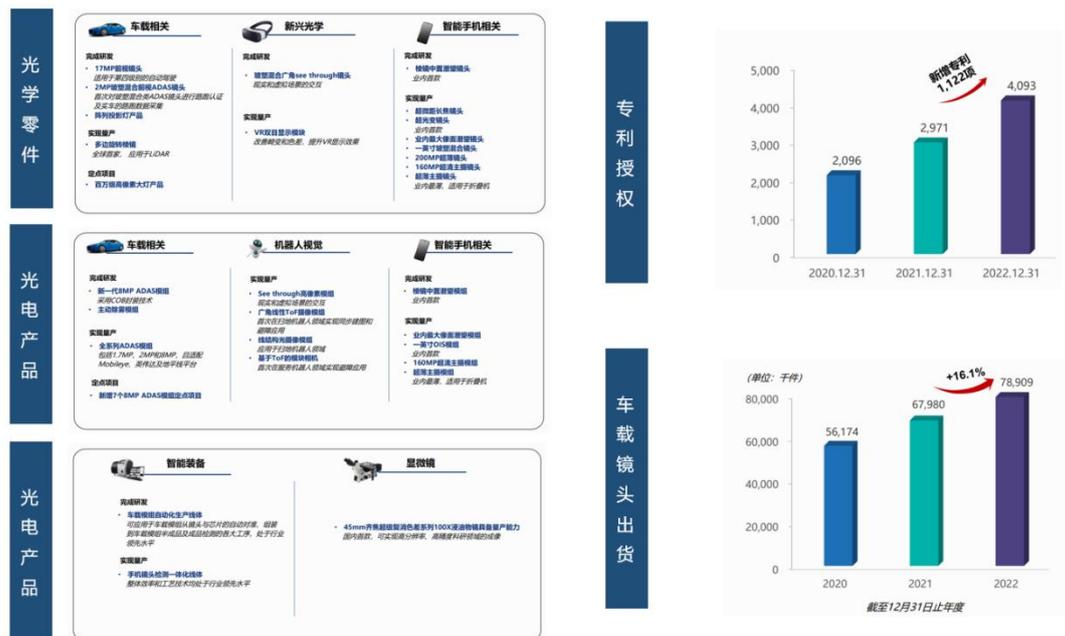
图 39：舜宇光学复盘



资料来源：舜宇光学公告，舜宇光学官网，wind，信达证券研发中心

舜宇光学大力布局新能源汽车、机器人视觉、VR/AR等领域，研发进程顺利。车载方面，舜宇光学完成17MP前视镜头的研发，适用于L4自动驾驶。同时完成2MP玻塑混合前视ADAS镜头、新一代8MP ADAS模组、主动除雾模组等产品的研发，并且量产多边形旋转棱镜、全系列ADAS模组等项目。新兴光学领域，舜宇光学完成玻塑混合广角see through镜头等项目的研发和量产。

图 40：舜宇光学研发进展

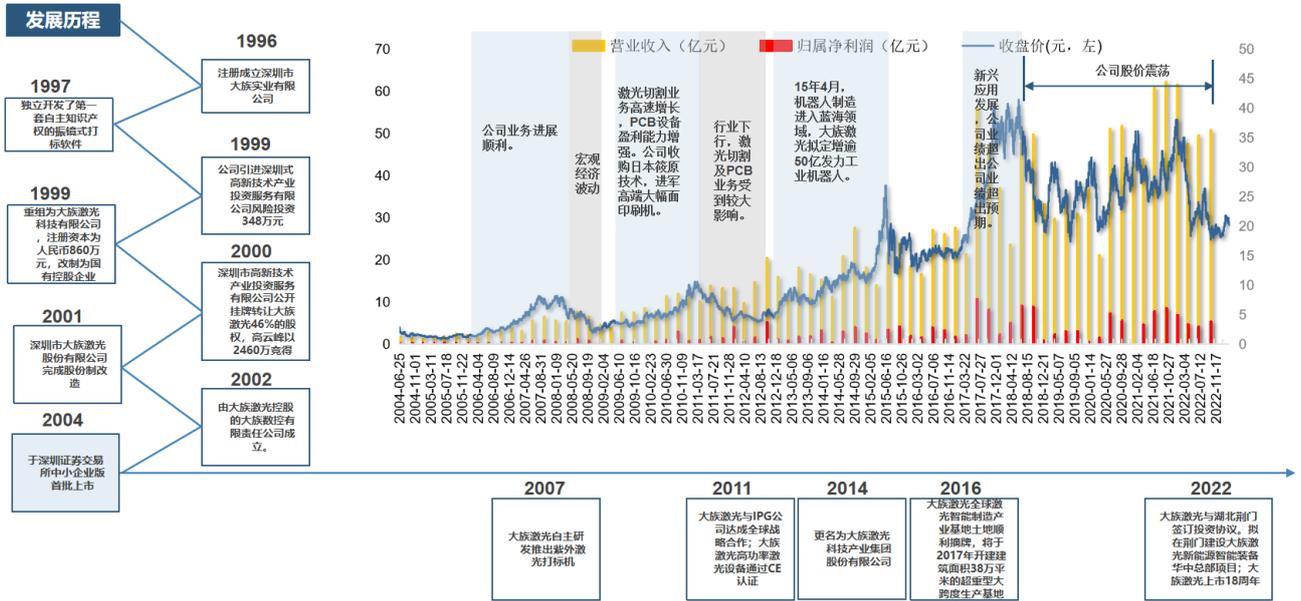


资料来源：舜宇光学公告，信达证券研发中心

大族激光

大族激光前身为成立于1996年的深圳市大族实业有限公司，1997年独立开发第一套自主知识产权的振镜式打标软件。1999年重组为大族激光科技有限公司，2004年在深交所上市。公司掌握光源、数控系统、功能部件等核心技术，是全球领先的工业激光加工及自动化整体解决方案服务商。

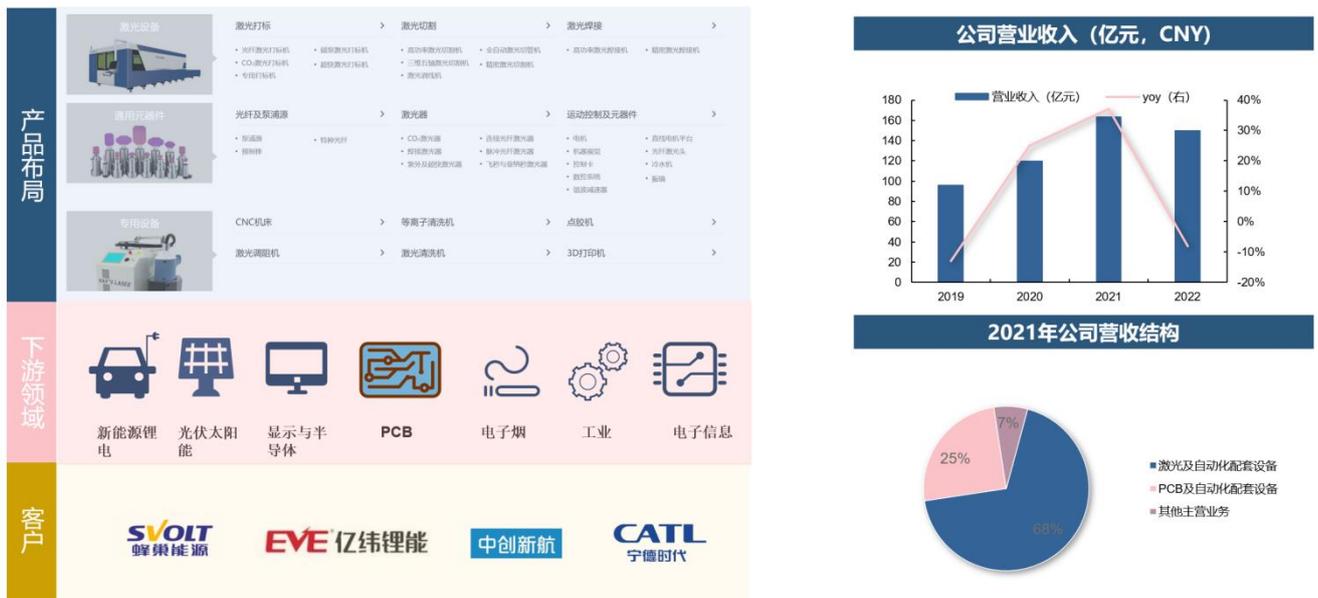
图 43: 大族激光复盘



资料来源: 大族激光公告, 大族激光官网, wind, 信达证券研发中心

公司产品主要为激光装备、通用元器件、专用装备三大类，从下游看分为消费电子行业专用设备、高功率激光加工设备业务、PCB行业专用设备、动力电池行业专用设备、半导体及泛半导体行业晶圆加工设备、光伏行业专用设备。其中，动力电池方面，公司与宁德时代、中创新航（原中航锂电）、亿纬锂能、蜂巢能源等行业主流客户合作关系稳固；在半导体及泛半导体领域，公司部分前道设备进入封测龙头供应链，焊线机设备逐步达到国际先进水平。在光伏设备上，公司也有望快速成长。

图 44: 大族激光布局

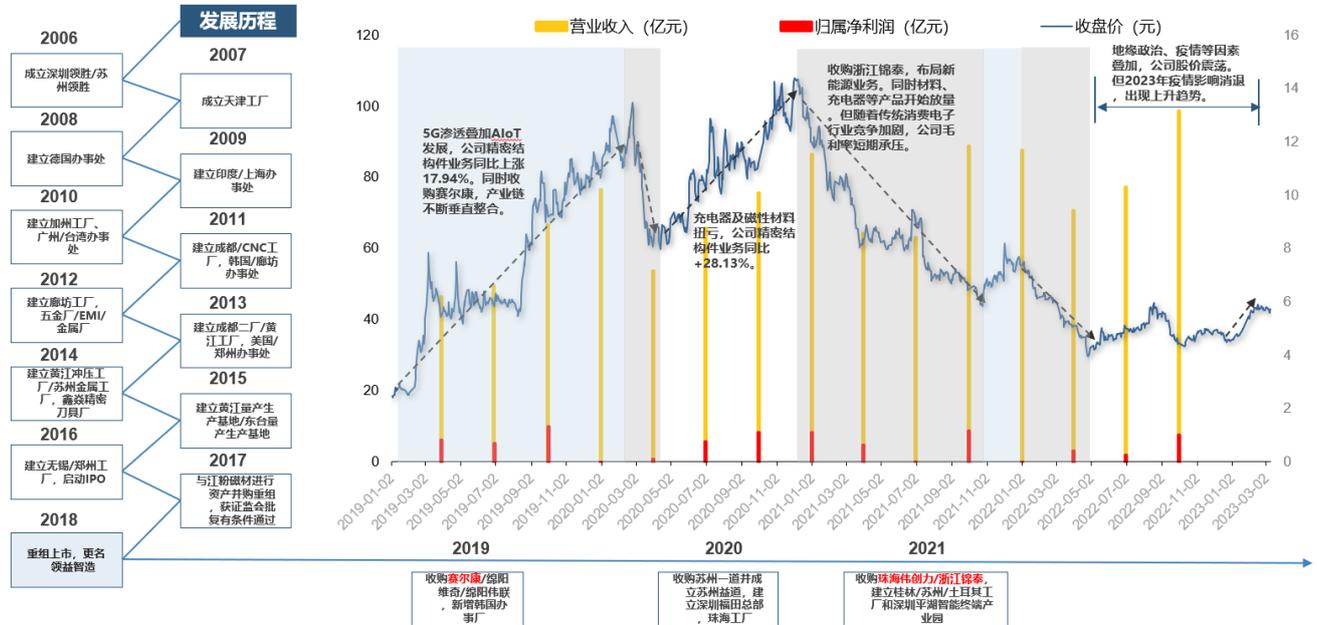


资料来源: 族激光公告, 大族激光官网, wind, 信达证券研发中心

领益智造

领益智造历史可追溯至 2006 年成立的深圳领胜/苏州领胜，此后在天津、加州、廊坊、成都、无锡、郑州等地成立工厂，并在德国、印度、上海、广州、台湾、韩国等地成立办事处。2017 年与江粉瓷材进行资产并购重组，2018 年重组上市，更名为领益智造。2019 年公司收购赛尔康/绵阳维奇/绵阳伟联，2021 年收购珠海伟创力/浙江锦泰，多元化发展渐入佳境。

图 45: 领益智造复盘



资料来源: 领益智造公告, 领益智造官网, wind, 信达证券研发中心

公司作为智能制造厂商, 已形成模切、冲压、CNC、注塑等综合精密制造能力, 覆盖材料、精密功能件、结构件、模组、充电器等产业链上中下游, 涉猎消费电子、光伏储能、汽车电子、通讯领域。新能源汽车方面, 公司 2020 年开始积极切入, 产品包含功能材料、精密件及模组, 并积累了宁德时代、亿纬锂能等客户。同时, 公司在逆变器、VR/AR 等方面的布局也是一大亮点, 公司的微型逆变器产品用于光伏储能, 公司的精密功能件、结构件产品已进入头部 VR 品牌供应链。

图 46: 领益智造布局



资料来源: 领益智造公告, 领益智造官网, wind, 信达证券研发中心

蓝思科技

蓝思科技始于1993年成立的恒生玻璃表面加工厂，2015年在深交所创业板上市。公司深耕智能设备视窗及外观防护、结构件与电子功能件行业，掌握了视窗及防护玻璃、蓝宝石、精密陶瓷、精密金属等产品生产的核心技术和工艺诀窍，拥有雄厚的技术积淀与制造优势。公司专利数量稳居行业首位，是全球首家将玻璃应用于手机上的生产厂商。

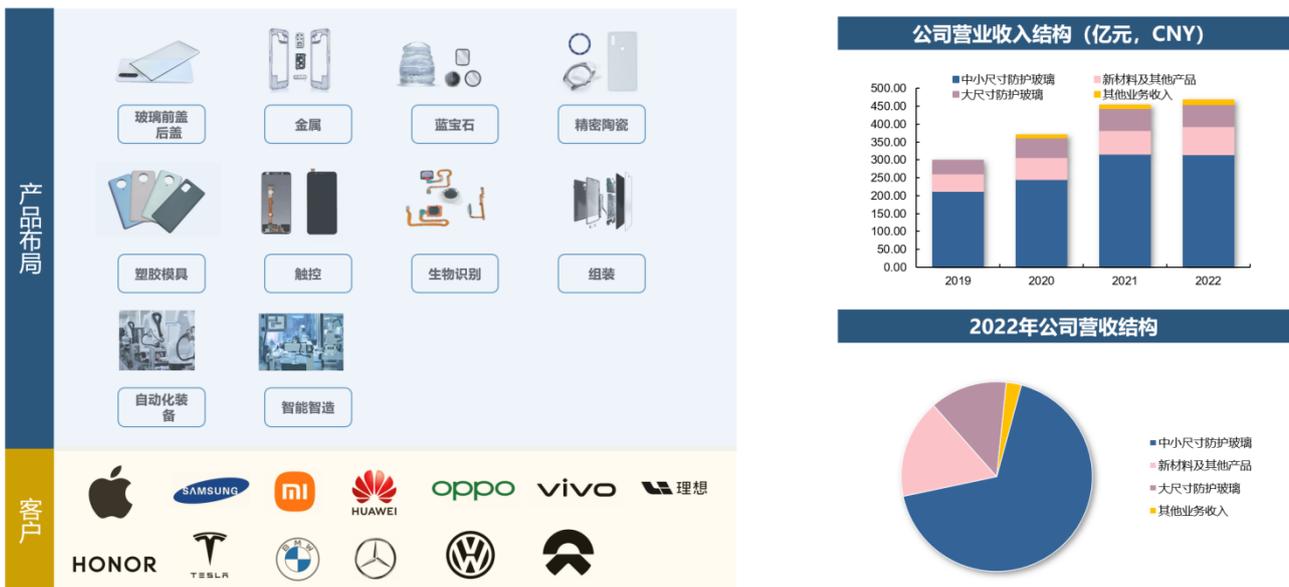
图 47: 蓝思科技复盘



资料来源: 蓝思科技公告, 蓝思科技官网, wind, 信达证券研发中心

公司主营业务为玻璃、蓝宝石、陶瓷、金属、塑胶、触控模组、生物识别、声学等外观结构及功能组件的生产、配套及组装, 产品广泛应用于智能手机、智能穿戴、平板电脑、笔记本电脑、一体式电脑、新能源汽车、智能家居家电、智慧医疗等领域。在消费电子业务上, 公司是苹果重要的供应商, 并首次将玻璃屏引入高端智能手机及平板电脑, 首次将陶瓷、蓝宝石等材料用于智能终端。在新能源汽车业务上, 公司与特斯拉、奔驰、大众、理想、小鹏、蔚来、比亚迪等车企深度合作, 产品布局车载电子玻璃、中控屏、B柱、仪表盘、后视镜、导航仪等, 相关业务将逐步释放活力。

图 48: 蓝思科技布局



资料来源: 蓝思科技公告, 蓝思科技官网, wind, 信达证券研发中心

艾比森

艾比森成立于2001年，在2014年上市。2015年公司深化全球布局，在多个国家设立分公司。2019年，公司获得德勤“中国民企卓越管理公司”称号。2020年启动CD337项目，拓展中国渠道，截至2022年累计突破4500余家。2022年国家知识产权局认定艾比森商标和Absen商标为中国驰名商标。

图 49: 艾比森复盘



资料来源: 艾比森公告, 艾比森官网, wind, 信达证券研发中心

公司深耕LED行业，产品种类多样，国际化布局顺利。公司产品涵盖广告显示、舞台显示、商业显示、数据可视化、Absenicon智慧屏五大部分，各下辖不同系列产品。经过多年的发展和积淀，公司业务已遍布140多个国家和地区，产品应用案例超过50000个。

图 50: 艾比森布局



资料来源: 艾比森公告, 艾比森官网, wind, 信达证券研发中心

投资建议：我们认为市场复苏及技术创新机遇是 2023 年投资主题。创新方面，AI 进一步加速各行业变革，算力主线包括服务器、PCB、光模块、液冷等细分赛道潜藏成长机遇。此外，硬件端苹果 MR 也是一大创新焦点。复苏方面，安卓手机市场经长期调整，当前产业链厂商去库底部逐渐明朗，部分厂商已现复苏信号。后续需求复苏中低端产品有望先行，行业复苏有望逐步渗透高端市场。建议重点关注东山精密、工业富联、舜宇光学、电连技术、大族激光、领益智造、蓝思科技、传音控股、艾比森等。

风险因素

宏观经济下行风险：如宏观经济下行，可能导致企业经营压力上升。

消费电子行业下行风险：消费电子行业下行，可能影响终端需求，导致公司业务开展难度上升。

汇率波动风险：消费电子类企业海外业务占比较高，汇率波动可能导致损失。

研究团队简介

莫文字，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

韩宇杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

机构销售联系

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	187022173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。