

# 鸿海指引三季度同比快速增长，苹果供应链迎来新机备货



东方证券  
ORIENT SECURITIES

## 报告起因:

- 鸿海指引三季度消费电子业务环比有所下滑，引起市场担心 iPhone 备货。

## 核心观点

- 鸿海指引智能消费产品三季度同比快速增长，21Q2 高基数叠加代工格局演变致使环比下降。鸿海发布 21Q2 业绩，二季度业绩符合市场预期；其中主要业务板块消费智能产品类取得收入约 1,666 亿元人民币，同比大幅增长 70.7%，环比微降 0.8%。同时公司公布三季度业绩指引，预计消费智能产品营收同比维持高速增长 14%-30%，环比将下滑 3%-15%，引起市场担心 iPhone 备货。我们认为环比可能出现下滑原因在于 1) 21 Q2 基数较高、iPhone 销量强劲。21Q2 苹果智能手机全球出货量环比下降 20%，但同比增长 18%，出货量达到 4,420 万部，其首款 5G 手机 iPhone 12 需求继续保持强劲，推动鸿海智能消费产品收入保持高位。2) 苹果新产品代工格局产生较大变化，立讯精密成功入局。媒体报道，立讯继 AirPods 之后，在苹果供应链中地位逐步提升，今年有望首度为苹果代工 iPhone 手机系列。
- 消费电子旺季来临，各环节领先公司业绩兑现确定性高。下半年是消费电子传统旺季，我们认为 iPhone 上半年销售强劲，下半年新机备货计划正常推进，助推全年销量保持高速增长。同时，新款 iPhone、Apple Watch、AirPods 等一系列新产品将集中发布，进一步引发用户的换机热情，新机带动力度有望加大。在国际环境、政策等宏观因素扰动频繁的情形下，苹果供应链中大陆供应商凭借先进制造业稳定的发展环境以及技术的不断精进，在产品线范围、份额上不断取得突破。大陆厂商地位持续提升，各环节龙头有望凭借垂直整合优势实现强者恒强，业绩弹性在下半年逐步释放。

## 投资建议与投资标的

- 我们看好下半年 iPhone 手机系列销量，以及旗下多款消费电子新品发布带来的换机效应，各环节领先公司有望受益于消费电子旺季带来的业绩弹性。建议关注苹果产业链相关龙头企业：立讯精密（各类零组件+整机组装）、歌尔股份（声学、AirPods）、舜宇光学科技（镜头）、三安光电（miniLED）、工业富联（中框）、环旭电子（SiP）、蓝思科技（玻璃盖板+垂直整合）、领益智造（精密结构件/功能件）、鹏鼎控股（FPC）、东山精密（FPC）、长信科技（触控显示模组）等。

## 风险提示

- iPhone 系列出货量不及预期、苹果新产品市场反应不及预期

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

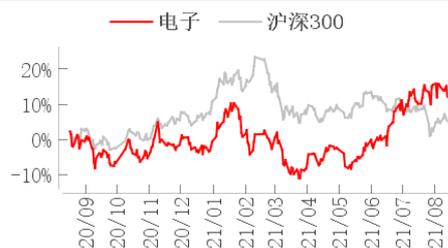
行业

电子行业

报告发布日期

2021 年 08 月 15 日

## 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师

蒯剑

021-63325888\*8514

kuajian@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860514050005

香港证监会牌照: BPT856

证券分析师

马天翼

021-63325888\*6115

matianyi@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860518090001

证券分析师

唐权喜

021-63325888\*6086

tangquanxi@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860521070005

联系人

李庭旭

litingxu@orientsec.com.cn

联系人

韩潇锐

hanxiaorui@orientsec.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

## 鸿海指引三季度同比快速增长，苹果供应链迎来新机备货

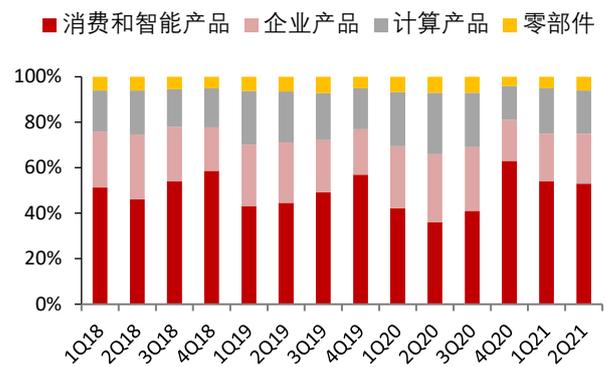
8月12日下午，全球3C（电脑、通讯、消费性电子）代工龙头鸿海发布21Q2业绩，二季度营收13,515亿新台币（约3,143亿元人民币），同比增长15.9%，环比微增1.1%；其中主要业务板块消费智能产品类取得收入1,666亿元人民币，同比大幅增长70.7%，环比微降0.8%。同时公司公告三季度业绩指引，预计消费智能产品营收环比将下滑3%-15%，引起市场担心iPhone备货，但我们测算同比维持高速增长14%-30%。

图 1：18 Q1-21 Q2 鸿海科技集团营收及增速



数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 2：18 Q1-21 Q2 鸿海科技集团营收构成



数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 3：18 Q1-21 Q3E 鸿海科技消费智能产品营收



数据来源：公司公告、互联网、东方证券研究所

我们认为公司三季度消费电子部门销售额可能出现环比下滑的原因在于：

- 1) **21 Q2 基数较高、iPhone 销量强劲，21 Q3 处于新产品迭代阶段。**21 Q2 苹果智能手机全球出货量环比下降 20%，但同比增长 18%，出货量达到 4,420 万部。在后华为时代，苹果在中高端机型优势进一步显现，其首款 5G 手机 iPhone 12 需求继续保持强劲，推动鸿海智能消费

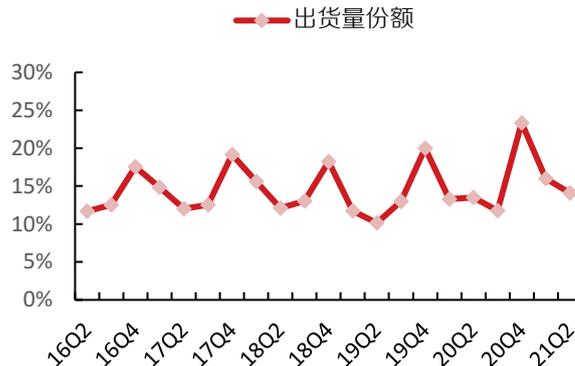
产品收入保持高位。上半年的出色表现下的高基数以及下半年步入产品迭代周期或使公司该分部收入出现环比波动。

图 4: iPhone 全球出货量及其增速



数据来源: IDC、东方证券研究所

图 5: iPhone 全球出货量市场份额



数据来源: IDC、东方证券研究所

- 2) **苹果新产品代工格局产生较大变化，立讯精密成功入局，大陆厂商份额提升。**以往 iPhone 代工组装订单常被鸿海与和硕瓜分，立讯精密凭借代工 AirPods 的良好表现，在苹果供应链中地位逐步提升，媒体报道，立讯今年将首度为苹果代工 iPhone 13 Pro 机型。

展望下半年及全年苹果和其产业链公司表现，我们认为：

- 1) **iPhone 销量有望维持高增长。**iPhone 上半年销售强劲，下半年新机备货计划正常推进，新产品有望带来新一轮换机效应，叠加供给端苹果极强的供应链关系网络和管理能力，推动全年销量显著增长，销量提振有望带动供应链相关公司业绩。
- 2) **苹果备货旺季仍有望带来供应链业绩弹性，iPhone、Apple Watch、AirPods 等新产品集中迭代是订单主要动力。**除 iPhone 13 系列手机外，苹果将继续推出新一代 Apple Watch、Mac、AirPods 耳机等一系列新品。新产品集中迭代将进一步引发用户的换机热情，新机带动力度有望加大。随着新品发布时间的渐行渐近以及下半年消费电子传统旺季来临，产业链公司进入备货高潮，业绩弹性有望逐步释放。
- 3) **大陆厂商地位持续提升，各环节龙头有望强者恒强。**大陆供应商凭借先进制造业稳定的发展环境以及技术的不断精进，在产品线范围、份额上不断取得突破。与此同时，出于降低成本、供应链管理、上下游合作创新、应对其他厂商的竞争、获得规模经济效应等多方面因素的考量，国内消费电子制造龙头逐渐走向垂直一体化，给各环节龙头供应商带来大客户供货产品线拓展、客户拓展、新兴产品领域拓展等增量业绩机会，消费电子制造龙头下半年增长确定性高。

## 投资建议

我们看好下半年 iPhone 手机系列销量，以及旗下多款消费电子新品发布带来的换机效应，各环节领先公司有望受益于消费电子旺季带来的业绩弹性。建议关注苹果产业链相关龙头企业：零部件及整机组装供应商立讯精密(002475, 未评级)、iPhone 声学组件&AirPods 供应商歌尔股份(002241,

买入)、iPhone 后置镜头供应商舜宇光学科技(02382, 买入)、Mini LED 晶粒供应商三安光电(600703, 买入)、iPhone 中框主力供应商工业富联(601138, 买入)、Apple Watch SiP 独家供应商环旭电子(601231, 买入)、iPhone 玻璃背板及金属外壳供应商蓝思科技(300433, 买入)、苹果精密组件与功能件供应商龙头领益智造(002600, 未评级)、苹果 FPC 主力供应商鹏鼎控股(002938, 未评级)、苹果 FPC 供应商东山精密(002384, 买入)、减薄及柔性触控显示模组业务供应商长信科技(300088, 买入)。

## 风险提示

**iPhone 系列出货量不及预期：**苹果智能手机出货量或受上游芯片短缺及下游终端需求影响，若 iPhone 系列出货量不及预期，将对产业链公司业绩产生负面影响。

**苹果新产品市场反应不及预期：**苹果上游产业链公司销售额取决于终端产品放量节奏，若下半年苹果发布的 Apple Watch、AirPods 等多款新产品市场反不及预期，将对产业链公司业绩产生负面影响。

## 信息披露

---

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有立讯精密(002475)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

截止2020年09月30日 00:00，东方证券股份有限公司持有长信科技(300088)股票，公司为十大流通股股东！

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)