

消费电子景气度持续上行，关注三大主线

核心观点

- **VR 生态日益完善，驱动产业链新一轮成长：**近年来 VR 产业在爆款内容与硬件面市之后广受关注，未来硬件持续升级、应用领域拓展以及生态圈的完善有望推动 VR 进入高速发展期，我们认为主要体现在三个方面：1) 未来几年业内头部品牌先后推出 VR 新产品有望推动以娱乐为主的 VR 硬件销量快速增长 (Oculus、Sony 等)，并引领内容平台持续丰富成熟、用户体验持续优化提升；2) 国内外科技企业的参与打开更大成长空间，一方面北美科技巨头即将入局，产品形态和应用领域的创新有望推动产业向着更多元化的方向发展，另一方面国内以字节头条收购 VR 硬件品牌 Pico 为代表的产业合作有望打造国内 VR 产业生态，打开国内具备广阔潜力的市场；3) 全球 VR 产业生态圈逐渐完善，社交、办公、媒体、娱乐等多属性有机结合，应用场景拓展 to C、to B 等多个领域，应用内容逐渐实现跨平台、跨硬件互联互通，使 VR 产品逐渐成为日常工作生活中的重要组成部分，市场空间巨大。
- **新荣耀国内市场份继续提升：**独立之后的新荣耀品牌逐渐迎来供需快速恢复，需求方面，今年 7 月荣耀国内手机市场份额首次跻身前三，同时荣耀 50、Magic 3 等代表机型上市后均呈现热销局面；供给方面，零部件及组装供应链恢复正常，且近期备货节奏持续加速，叠加荣耀供货渠道的大力推动和中高端机型的性能优势，下半年及明年品牌销量持续高增长可期，有望为供应链带来显著的业绩弹性。
- **苹果传统旺季来临：**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 等一系列新产品有望集中发布，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

- 建议关注消费电子三条主线的代表公司：1) VR 需求旺盛及产业生态加速完善——歌尔股份 (VR 核心零部件及整机集成)、水晶光电 (光学零部件)、韦尔股份 (CIS、LCOS、触控芯片)、联创电子 (光学镜头)；2) 新荣耀销售强劲及备货加速——光弘科技 (EMS 代工)、长信科技 (触控模组)；3) 苹果链备货旺季拉动各环节领先公司业绩弹性——立讯精密 (各类零部件+整机组装)、蓝思科技 (玻璃盖板+垂直整合)、领益智造 (精密结构件/功能件)、舜宇光学科技 (镜头)、三安光电 (Mini LED)、工业富联 (中框)、环旭电子 (SIP)、鹏鼎控股 (FPC)、东山精密 (FPC)。

风险提示

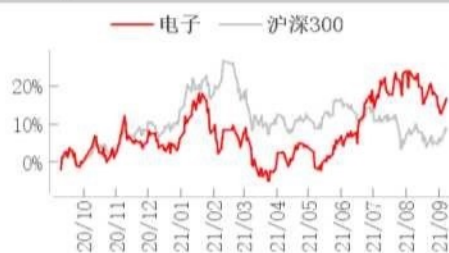
- VR 发展不及预期、iPhone 系列出货量不及预期、苹果新产品市场反应不及预期。



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 09 月 09 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
kuaijian@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

相关报告

鸿海指引三季度同比快速增长，苹果供应链 2021-08-15
迎来新机备货：

消费电子景气度持续上行，关注三大主线

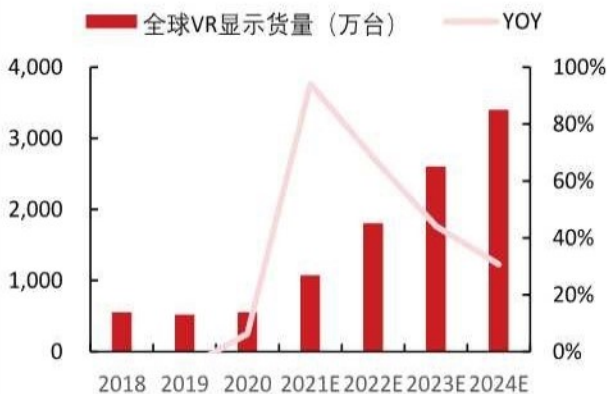
VR 生态日益完善，驱动产业链新一轮成长。 近年来 VR 产业在爆款内容与硬件面市之后广受关注，未来硬件持续升级、应用领域拓展以及生态圈的完善有望推动 VR 进入高速发展期，我们认为主要体现在三个方面：1) 未来几年业内头部品牌先后推出 VR 新产品有望推动以娱乐为主的 VR 硬件销量快速增长 (Oculus、Sony 等)，并引领内容平台持续丰富成熟、用户体验持续优化提升；2) 国内外科技企业的参与打开更大成长空间，一方面北美科技巨头即将入局，产品形态和应用领域的创新有望推动产业向着更多元化的方向发展，另一方面国内以字节头条收购 VR 硬件品牌 Pico 为代表的产业合作有望打造国内 VR 产业生态，打开国内具备广阔潜力的市场；3) 全球 VR 产业生态圈逐渐完善，社交、办公、媒体、娱乐等多属性有机结合，应用场景拓展 to C、to B 等多个领域，应用内容逐渐实现跨平台、跨硬件互联互通，使 VR 产品逐渐成为日常工作生活中的重要组成部分，市场空间巨大。

图 1: VR 迎高速成长期



数据来源：互联网、东方证券研究所

图 2: 2020-2025E 全球 VR 终端出货量



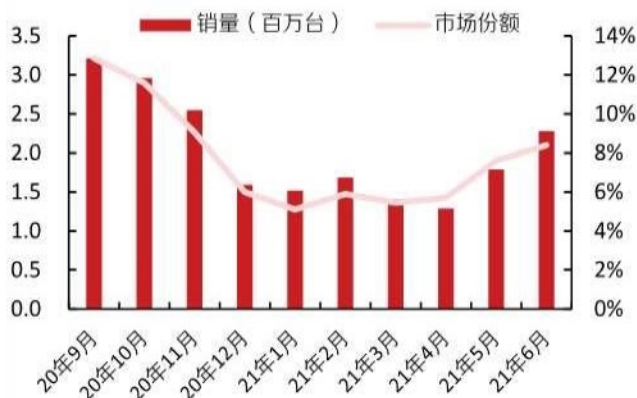
数据来源：IDC、中国信通院、东方证券研究所

图 3: 多方势力入局驱动 VR 产业逐渐成熟

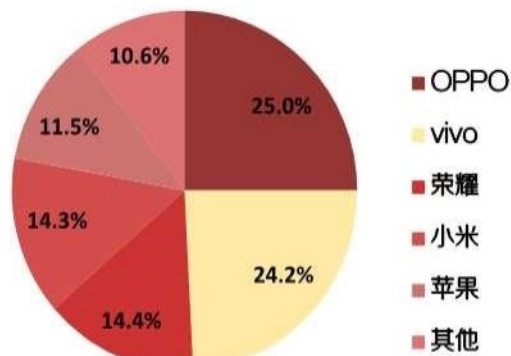


数据来源：东方证券研究所整理

新荣耀国内市场份额持续提升。独立之后的新荣耀品牌逐渐迎来供需快速恢复，需求方面，今年7月荣耀国内手机市场份额首次跻身前三，同时荣耀 50、Magic 3 等代表机型上市后均呈现热销局面；供给方面，零部件及组装供应链恢复正常，且近期备货节奏持续加速，叠加荣耀供货渠道的大力推动和中高端机型的性能优势，下半年及明年品牌销量持续高速增长可期，有望为供应链带来显著的业绩弹性。

图 4：荣耀近期销量&份额持续提升


数据来源：Counterpoint、东方证券研究所

图 5：21 年 7 月国内手机市场份额


数据来源：腾讯网、东方证券研究所

苹果传统旺季来临。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 等一系列新产品有望集中发布，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。

图 6：iPhone 全球出货量及其增速


数据来源：IDC、东方证券研究所

投资建议

建议关注消费电子三条主线的代表公司：1) VR 需求旺盛及产业生态加速完善——VR 核心零部件及整机集成供应商歌尔股份(002241, 买入); 光学组件供应商水晶光电(002273, 买入); CIS、LCOS、触控芯片供应商韦尔股份(603501, 买入); 光学镜头供应商联创电子(002036, 买入)。2) 新荣耀销售强劲及备货加速——EMS 代工厂商光弘科技光弘科技(300735, 买入); 触控模组供应商长信科技(300088, 买入)。3) 苹果链备货旺季拉动各环节领先公司业绩弹性——立讯精密(002475, 未评级); 蓝思科技(300433, 买入); 领益智造(002600, 未评级); 舜宇光学科技(02382, 买入); 三安光电(600703, 买入); 工业富联(601138, 买入); 环旭电子(601231, 买入); 鹏鼎控股(002938, 未评级); 东山精密(002384, 买入)。

风险提示

VR 发展不及预期: VR 行业发展需要硬件、内容、平台全方位升级, 当前仍处成熟初期, 若研发、资金投入等不及预期, 会延缓行业发展, 影响产业链公司业绩。

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应不及预期, 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) 达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

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