

# 供应链问题明年缓解，PC销量持续增长

## 相关研究：

- 1.《Quest 2持续热销，VR行业迎来拐点》 2021.10.29
- 2.《VR迎来爆发增长期，Mini LED进入大规模量产期》 2021.10.22
- 3.《VR行业迎来拐点，MiniLED进入大规模量产期》 2021.09.30

## 行业评级：增持

### 近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	9.70%	2.43%	1.24%
绝对收益	7.30%	1.65%	0.21%

注：相对收益与沪深300相比

分析师：王攀

证书编号：S0500520120001

Tel: (8621) 50293524

Email: wangpan2@xcsc.com

联系人：李杰

证书编号：S0500521070001

Tel: (8621) 50293525

Email: lijie5@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号

## 核心要点：

### □ 全球PC销量三季度增长3.9%

根据IDC统计的数据，2021年第三季度，全球PC（包括台式机、笔记本、工作站）出货量达到8670万台，同比增长3.9%。在疫情导致需求激增同时带来组件短缺以及其它供应链挑战后，这是连续第6个季度PC销量实现增长。

### □ 受Chromebook销量大跌拖累，三季度PC销量增速降至个位数

2021年第三季度全球PC销量为8665万台，同比增长3.91%，为2020年二季度以来增速首次回落至个位数，第三季度销量增速大幅下滑主要因为Chromebook销量同比下降29.8%。2020年Chromebook销售了3250万台，约占全年电脑销量的10.73%。今年上半年Chromebook为PC出货的主要动能，下半年由于美日学生重返课堂，并且上半年美日教育笔记本市场渗透率接近饱和，因此美日笔记本教育需求放缓，一些品牌厂商已经取消、削减或推迟了Chromebook订单。从四季度起，全球将同时迎来Windows 11换机潮，搭载英特尔新一代处理器（Alder Lake）的新机上市潮，2021年全球PC出货量有望达到3.47亿台，同比增长14.2%。

### □ 供应链仍然受限，生产交付问题2022年或将缓解

因为电源管理IC、无线射频、音频编解码器和其他芯片的短缺，全球PC供应链仍然受到限制。PC行业还受到物流拥堵的影响，由于全球经济复苏，大宗商品和货物需求迅速反弹，货运司机和货运、仓储工人短缺影响，全球多地港口拥堵，全球海运供应链持续吃紧，美国的长滩港、洛杉矶港和英国的费利克斯托港容量已近饱和，新加坡、菲律宾、马来西亚、加拿大、俄罗斯一些大型港口的拥堵程度也大幅升高。根据Sea-Intelligence的数据，2021年，班轮运输的准班率在30%-40%之间徘徊，而在正常情况下，班轮的准班率在70%到80%左右。零组件短缺和物流问题严重影响了PC的生产和交付。

晶圆厂投产需要一年半到两年时间，至2022年下半年，随着疫情后晶圆厂扩产产能开始投放，芯片短缺问题将逐渐缓解。世贸组织最新发布的货物贸易晴雨表预示着贸易增长的动力触顶——具有前瞻性的新出口订单指数从114.8下降到109.3，同时，各地政府也在采取措施积极解决拥堵问题，港口物流预计将在2022年二季度恢复正常。

### □ 明年PC销量预计将下滑，2023年PC出货有望重回增长

由于疫苗施打率提高，今年下半年欧美复工复学后，远程教育和远程办公需求减弱，在经过一年由远程工作和学习驱动的加速购买后，个人电脑支出也相对放缓，根据IDC数据，2022年-2024年，Chromebook销量将持续下滑。随着因疫情衍生的消费需求退去，预计2022年全球PC出货量将出现下滑。

今年下半年，欧美复工复学后，商用需求成为行业新的增长动力，2023年

中国人寿金融中心名义楼层10楼

后，预计 PC 行业增长动力将转向旅行和休闲——在各种封锁状态下遭受最大损失的支出类别。在经历 2020-2021 年 PC 出货量快速增长后，PC 行业的潜在购买力已被消耗很多，预计 2023 年及以后，PC 出货量增速将放缓。根据 IDC 的预测，2021-2025 年，全球 PC 销量将实现 3.2% 的复合增速。

#### □ 投资建议

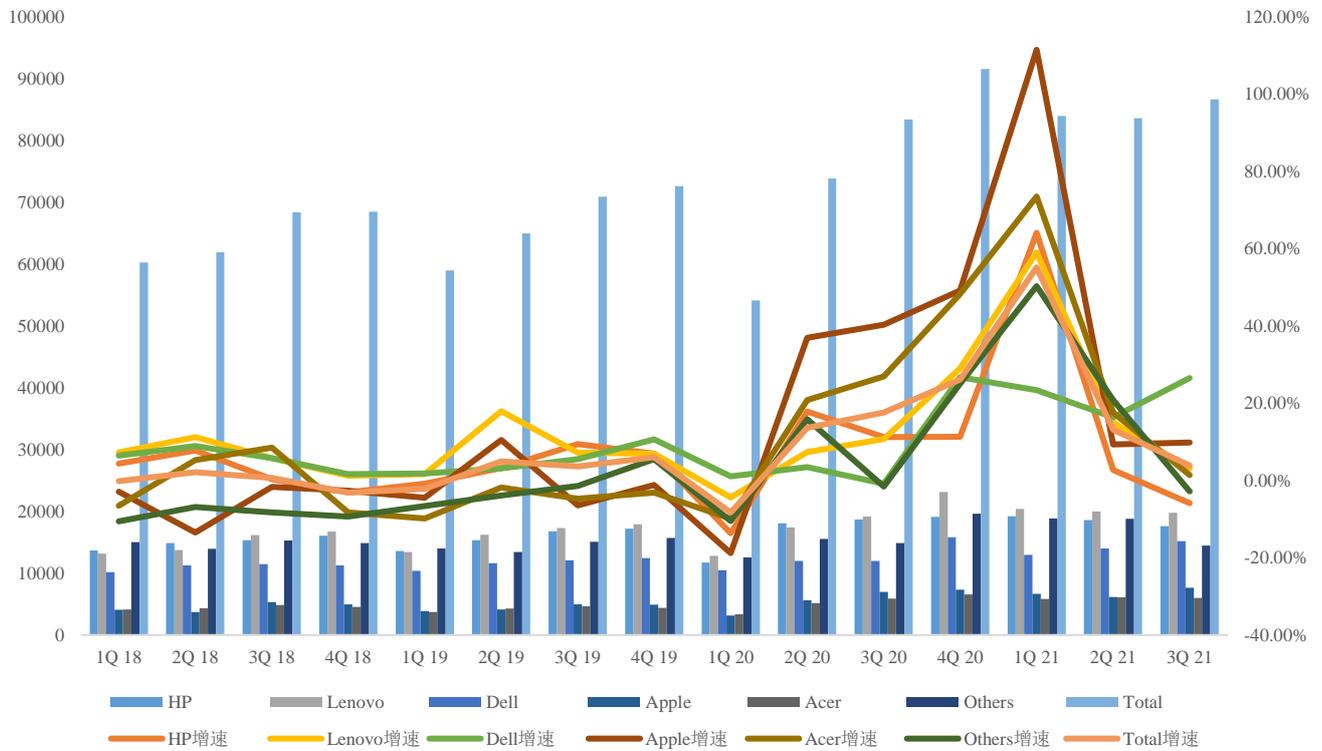
芯片缺货、港口拥堵问题预计将在 2022 年缓解，PC 行业在经历 2020-2021 年的快速增长后，增长动力由疫情催生的远程教育需求转向旅行和休闲需求，2023-2025 年预计复合增长率为 3.2%。给予 PC 行业“增持”评级。

#### □ 风险提示

PC 销量下滑的风险；海运物流持续拥堵的风险。

## 1 行业数据状况

图 1 全球 PC 行业及主要厂商季度销量统计图



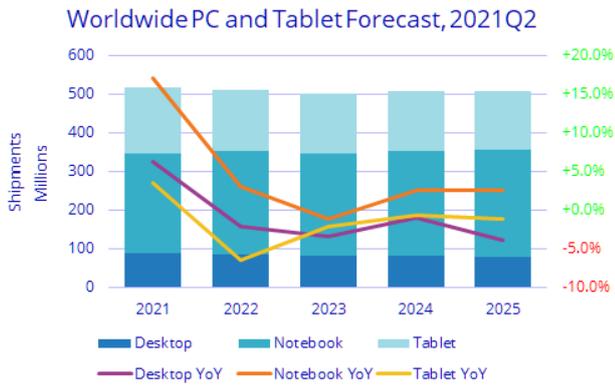
资料来源：IDC，湘财证券研究所

图 2 全球 PC 行业及主要厂商季度销量统计表

	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21
HP	13688	14880	15359	16068	13573	15366	16805	17185	11722	18104	18690	19130	19237	18594	17597
HP 增速	4.42%	7.73%	0.33%	-3.09%	-0.84%	3.27%	9.41%	6.95%	-13.64%	17.82%	11.22%	11.32%	64.11%	2.71%	-5.85%
Lenovo	13194	13750	16152	16751	13413	16214	17310	17918	12826	17407	19176	23122	20401	20005	19773
Lenovo 增速	7.27%	11.23%	5.76%	1.22%	1.66%	17.92%	7.17%	6.97%	-4.38%	7.36%	10.78%	29.04%	59.06%	14.93%	3.11%
Dell	10190	11255	11466	11259	10379	11606	12098	12463	10495	12010	11996	15797	12946	13976	15183
Dell 增速	6.45%	8.97%	5.76%	1.63%	1.85%	3.12%	5.51%	10.69%	1.12%	3.48%	-0.84%	26.75%	23.35%	16.37%	26.57%
Apple	4078	3722	5300	4984	3896	4112	4959	4927	3164	5630	6959	7349	6692	6156	7645
Apple 增速	-2.93%	-13.50%	-1.61%	-2.64%	-4.46%	10.48%	-6.43%	-1.14%	-18.79%	36.92%	40.33%	49.16%	111.50%	9.34%	9.86%
Acer	4140	4363	4874	4561	3733	4285	4644	4418	3364	5177	5897	6551	5837	6088	5982
Acer 增速	-6.50%	5.28%	8.55%	-8.23%	-9.83%	-1.79%	-4.72%	-3.14%	-9.88%	20.82%	26.98%	48.28%	73.51%	17.60%	1.44%
Others	15013	13961	15300	14892	14019	13420	15091	15712	12552	15551	14860	19641	18868	18795	14443
Others 增速	-10.57%	-6.87%	-8.22%	-9.33%	-6.62%	-3.88%	-1.37%	5.51%	-10.46%	15.88%	-1.53%	25.01%	50.32%	20.86%	-2.81%
Total	60304	61931	68400	68514	59013	65003	70907	72622	54123	73879	83394	91590	83981	83614	86652
Total 增速	-0.15%	2.16%	0.63%	-3.12%	-2.14%	4.96%	3.67%	6.00%	-8.29%	13.65%	17.61%	26.12%	55.17%	13.18%	3.91%

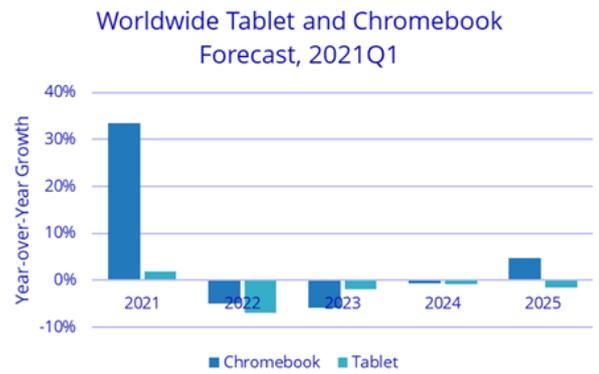
资料来源：IDC，湘财研究所

图 3：未来 4 年 PC 销量预测



资料来源：IDC，湘财证券研究所

图 4：未来 4 年 Chromebook 销量增速预测



资料来源：IDC，湘财证券研究所

## 2 投资建议

芯片缺货、港口拥堵问题预计将在 2022 年缓解，PC 行业在经历 2020-2021 年的快速增长后，增长动力由疫情催生的远程教育需求转向旅行和休闲需求，2023-2025 年预计复合增长率为 3.2%。给予 PC 行业“增持”评级。

## 3 风险提示

PC 销量下滑的风险；海运物流持续拥堵的风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。