

消费电子 7 月投资策略

传统备货旺季来临，关注果链及折叠屏/VR 创新

超配

核心观点

消费电子传统备货旺季来临，关注苹果、荣耀、折叠屏及 VR/AR 创新。6 月消费电子板块上涨 3.88%，跑输电子行业 4.16pct，截至 6 月末消费电子整体 PE(TTM) 为 30.83x，处于 2016 年以来的 16.2%分位。我们认为，在传统 3C 备货旺季叠加疫情后的追单需求影响下，3Q22 消费电子产业链正迎来基本面拐点。我们继续推荐自身用户群体消费力下行风险较小、同时受益于华为高端机用户转换周期的苹果产业链，以及新机催化频繁、处于“量变引发质变”阶段的折叠屏、VR/AR、荣耀产业链，相关标的包括歌尔股份、闻泰科技、东山精密、精研科技、立讯精密、光弘科技、鹏鼎控股等。

5 月全球智能手机出货量同比下降 0.8%，苹果份额同比提升 2.1pct。根据 SA，5 月全球智能手机出货 9570 万部 (YoY -0.8%，MoM 2.4%)，1-5 月累计出货 5.03 亿部 (YoY -9.3%)。5 月 Top 5 中三星出货 2000 万部 (YoY 12.4%)、份额 20.9% (YoY +5.8pct)；苹果出货 1480 万部 (YoY -3.3%)、份额 15.5% (YoY +2.1pct)；小米出货 1340 万部 (YoY -14.1%)、份额 14.0% (YoY -4.9pct)；vivo 出货 850 万部 (YoY -14.1%)、份额 8.9% (YoY -0.8pct)；OPPO 出货 820 万部 (YoY -19.6%)、份额 8.6% (YoY -2.2pct)；此外，传音出货 630 万部 (YoY 5.0%)，荣耀出货 390 万部 (YoY 160.0%)，华为出货 180 万部 (YoY 12.5%)。

5 月国内手机出货量同比下降 9.4%，荣耀销量排行第一。根据中国信通院，5 月中国市场手机出货量 2080.5 万部 (YoY -9.4%，MoM 15.1%)，1-5 月累计出货量 1.08 亿部 (YoY -27.1%)，其中 5 月国产品牌出货 1660.0 万部 (YoY -13.8%，MoM 1.1%)，市场份额 79.8% (YoY -4.0pct)；海外品牌出货 420.5 万部 (YoY 13.1%，MoM 154.5%)，市场份额 20.2% (YoY +4.0pct)。根据 CINNO，5 月国内市场智能手机销量 1912 万部 (YoY -19.7%，MoM 8.6%)，1-5 月累计销量 1.11 亿部 (YoY -16.6%)，其中 5 月荣耀销量 320 万部 (YoY 70.9%)，OPPO 销量 320 万部 (YoY -40.5%)，vivo 销量 310 万部 (YoY -36.9%)，苹果销量 300 万部 (YoY -10.8%)，小米销量 270 万部 (YoY -24.2%)。

6 月 Steam 月活 VR 用户占比 1.87%，环比有所回落。根据 Valve 数据，2022 年 6 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 1.87%，较 5 月的高点环比下降 1.37pct。在市场占有率方面，6 月 Meta 旗下 Oculus 品牌份额为 66.69% (MoM: +0.30pct, YoY: +6.45pct)，其中 Oculus Quest 2 份额 49.02% (MoM: +1.03pct, YoY: +17.95pct)；国内品牌 Pico 的份额为 0.77% (MoM +0.10pct, YoY +0.45pct)。根据 WellSenn XR 数据，1Q22 全球 VR 出货量 275 万部 (YoY 24.4%)，预计 2022 年全球 VR 出货量将同比增长 55.5%至 1600 万部，其中预计 Meta、Pico、爱奇艺将分别出货 1250、180、15 万部。

1Q22 全球 TWS 耳机/智能手表出货量同比增长 16.6%/7.3%。根据 Canalys 数据，1Q22 全球 TWS 耳机出货量 6821 万部，同比增长 16.6%；其中苹果 AirPods 出货量 1925 万部，同比增长 2.8%；1Q22 全球智能手表出货量 1755 万部，同比增长 7.3%；其中 Apple Watch 出货量 924 万部，同比增长 21.1%。

行业研究 · 行业投资策略

电子 · 消费电子

超配 · 维持评级

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

联系人：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《消费电子 6 月投资策略-3Q22 拐点明确，5 月 Steam VR 月活用户占比创新高》——2022-06-07

《消费电子月报-3 月手机市场仍旧低迷，苹果及荣耀逆势增长》——2022-05-08

《消费电子月报-静待花开，关注荣耀、折叠屏、VR/AR 产业链》——2022-04-05

5月北美PCB BB值环比持平，原材料价格环比维持平稳。5月北美PCB BB值为1.03，较4月的1.03持平。原材料方面，5月无衬背精炼铜箔(厚≤0.15mm)出口平均单价为13.09美元/千克(YoY +0.8%, QoQ -0.4%); 6月环氧树脂平均价格20697.73元/吨(YoY -17.2%, QoQ -6.6%); 6月末电子玻纤布价格约为3.8元/米，较5月末的3.7-3.8元/米基本持平。

月度业绩跟踪：5月台股连接器、PCB、组装板块景气度较高。台股：5月台股LED厂商营收76.88亿新台币(YoY: -8.3%, MoM: 5.0%); 台股面板厂商营收399.76亿新台币(YoY: -37.0%, MoM: -2.1%); 台股PCB制造厂商营收718.55亿新台币(YoY: 17.0%, MoM: 11.9%); 台股被动元件厂商营收236.50亿新台币(YoY: -6.4%, MoM: 3.4%); 台股连接器厂商营收140.54亿新台币(YoY: 27.7%, MoM: 4.2%); 台股光学厂商营收59.38亿新台币(YoY: -1.9%, MoM: 1.1%); 台股电池厂商营收102.77亿新台币(YoY: -5.3%, MoM: 6.9%); 台股组装厂商营收8745.12亿新台币(YoY: 8.4%, MoM: 10.0%)。

港股：5月舜宇光学科技手机镜头出货量9059.4万件(YoY: -8.9%, MoM: -29.3%)，摄像模块出货量4954.2万件(YoY: -10.5%, MoM: -3.2%); 5月丘钛科技摄像头模块出货量3668.5万件(YoY: -4.1%, MoM: 9.1%)，指纹识别模块出货量917.4万件(YoY: 21.1%, MoM: 3.2%)。

A股：5月鹏鼎控股营收23.92亿元(YoY: 14.4%, MoM: 15.2%)，1-5月合计营收115.46亿元(YoY: 17.9%); 5月环旭电子营收50.82亿元(YoY: 37.4%, MoM: 22.8%)，1-5月合计营收231.75亿元(YoY: 25.0%)。

重点推荐组合

- 1) 以苹果产业链为代表的、具备领先的全球生产布局及全球化管理能力的3C龙头企业，包括**歌尔股份**、**闻泰科技**、**视源股份**、**东山精密**、**易德龙**、**鹏鼎控股**、**传音控股**、**立讯精密**等；
- 2) 受益于折叠屏快速渗透的**精研科技**、**长信科技**等；
- 3) 受益于“荣耀”品牌强势复苏的**光弘科技**、**闻泰科技**等；
- 4) 受益于元宇宙及VR/AR快速发展的**歌尔股份**、**蓝特光学**等。

风险提示：疫情反复影响下游需求；产业发展不及预期；行业竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002241	歌尔股份	买入	32.36	1106	1.82	2.39	17.8	13.5
600745	闻泰科技	买入	78.25	975	3.39	4.42	23.1	17.7
002841	视源股份	买入	73.00	487	3.62	4.50	20.2	16.2
002384	东山精密	买入	21.61	370	1.38	1.70	15.7	12.7
300709	精研科技	买入	28.50	53	1.77	2.52	16.1	11.3
300735	光弘科技	买入	10.03	78	0.71	0.91	14.1	11.1
603380	易德龙	买入	37.12	60	1.93	2.46	19.2	15.1
002938	鹏鼎控股	买入	28.62	664	1.69	1.97	16.9	14.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

行情回顾	6
行业数据	8
智能手机：5 月全球智能手机出货量同比下降 0.83%	8
VR/AR：Steam 月活 VR 用户占比环比回落至 1.87%	12
智能穿戴：1Q22 全球 TWS/智能手表出货量同比增长 16.6%/7.3%	15
PCB：5 月北美 PCB BB 值环比持平，原料价格环比维持平稳	16
业绩回顾	17
5 月台股连接器、PCB、组装板块景气度较高	17
1Q22 A 股消费电子板块营收增长 17.12%，净利润下滑 14.61%	20
投资策略：关注苹果、荣耀、折叠屏及 VR/AR 创新	21
免责声明	22

图表目录

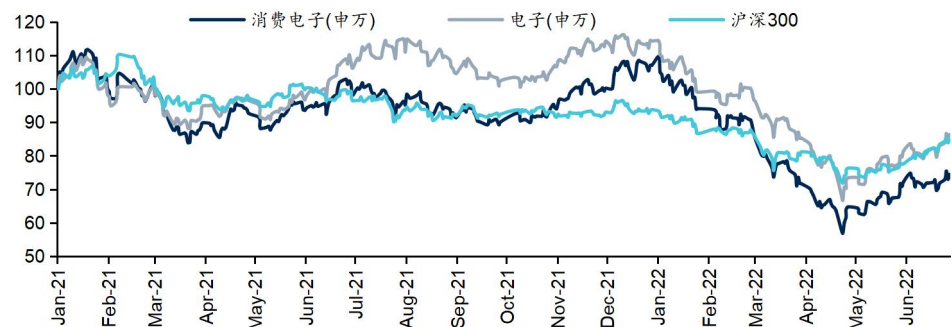
图 1: 2021 年以来消费电子(申万)行情走势	6
图 2: 2016 年以来消费电子行业 PE (TTM)	6
图 3: 全球智能手机月度出货量	8
图 4: 全球智能手机月度出货量市场份额	8
图 5: 中国手机月度出货量	9
图 6: 中国手机月度出货量国产品牌及海外品牌市场份额	10
图 7: 2022 年 5 月国内前五大智能手机品牌销量	10
图 8: 全球智能手机季度出货量	10
图 9: 全球智能手机季度出货量市场份额	11
图 10: 全球各国家/地区智能手机出货量	11
图 11: 全球各国家/地区智能手机渗透率	11
图 12: 全球折叠屏手机出货量(万部)	12
图 13: 全球折叠屏手机出货量市场份额	12
图 14: Steam 平台 VR 活跃玩家占比	12
图 15: Steam 平台各 VR 品牌市场份额	13
图 16: 2022 年 6 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额	13
图 17: 全球 VR 季度出货量及同比增速	14
图 18: 全球 VR 年度出货量及同比增速	14
图 19: 中国 VR 季度出货量	14
图 20: 海外 VR 季度出货量	14
图 21: 全球 TWS 耳机出货量	15
图 22: 苹果 AirPods 出货量	15
图 23: 全球智能手表出货量	15
图 24: 苹果 Apple Watch 出货量	15
图 25: 全球智能手环出货量	16
图 26: 全球智能手环市场份额(按出货量)	16
图 27: 北美 PCB BB 值	16
图 28: 铜箔价格	16
图 29: 环氧树脂价格	17
图 30: 电子玻纤布价格	17
图 31: 台股 LED 厂商月度营收	17
图 32: 台股面板厂商月度营收	17
图 33: 台股 PCB 制造厂商月度营收	18
图 34: 台股被动元件厂商月度营收	18
图 35: 台股连接器厂商月度营收	18
图 36: 台股光学厂商月度营收	18
图 37: 台股电池厂商月度营收	18

图 38: 台股组装厂商月度营收	18
图 39: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量	19
图 40: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量	19
图 41: 丘钛科技摄像头模块月度出货量	19
图 42: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量	19
图 43: 鹏鼎控股月度营收	19
图 44: 环旭电子月度营收	19
图 45: 消费电子行业公司营业收入	20
图 46: 消费电子行业公司单季度营业收入	20
图 47: 消费电子行业公司归母净利润	20
图 48: 消费电子行业公司单季度归母净利润	20
图 49: 消费电子行业公司毛利率、净利率	21
图 50: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数	21
表 1: 2022 年 6 月消费电子板块涨跌幅前十名公司	6
表 2: 2022 年第一季度公募基金消费电子板块重仓持股 TOP20	7
表 3: 2022 年 6 月消费电子板块沪（深）股通持仓变化	7
表 4: 2022 年 5 月全球前十大智能手机品牌出货量（百万）及市场份额（%）	9
表 5: 1Q22 全球 VR 出货量市场份额	14
表 6: 消费电子行业重点公司盈利预测及估值	21

行情回顾

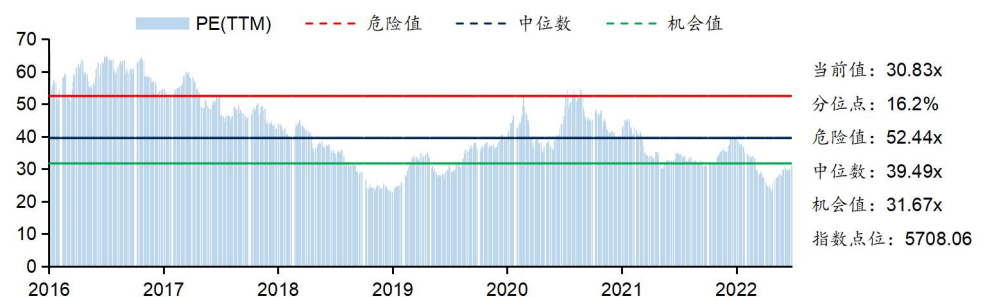
2022 年 6 月上证指数、深证成指、沪深 300 分别上涨 6.66%、11.87%、9.62%。电子板块整体上涨 8.03%，其中消费电子板块上涨 3.88%，跑输电子行业 4.16pct。估值方面，截至 6 月 30 日 A 股消费电子行业总市值 12198.31 亿元，整体 PE(TTM) 为 30.83x，处于 2016 年以来的 16.2%分位。

图1：2021 年以来消费电子(申万)行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：2016 年以来消费电子行业 PE(TTM)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表1：2022 年 6 月消费电子板块涨跌幅前十名公司

涨幅前十			跌幅前十		
公司代码	公司名称	涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	涨跌幅(%)
002866.SZ	传艺科技	107.94	002241.SZ	歌尔股份	-17.51
003028.SZ	振邦智能	64.00	300709.SZ	精研科技	-11.90
300916.SZ	朗特智能	53.41	002660.SZ	茂硕电源	-11.26
300602.SZ	飞荣达	50.04	600898.SH	国美通讯	-10.13
603633.SH	徕木股份	34.13	002045.SZ	国光电器	-8.06
600745.SH	闻泰科技	33.74	002351.SZ	漫步者	-5.97
688007.SH	光峰科技	33.68	300322.SZ	硕贝德	-4.58
603595.SH	东尼电子	31.92	300256.SZ	*ST 星星	-1.85
688678.SH	福立旺	31.22	002475.SZ	立讯精密	-0.06
605277.SH	新亚电子	31.05			

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从重仓持股的公募基金数目来看，1Q22 歌尔股份、立讯精密、闻泰科技、和而泰、传音控股遭到较多公募基金减持。

表2：2022 年第一季度公募基金消费电子板块重仓持股 TOP20

排名	公司代码	公司名称	持仓市值(百万元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
			1Q22	4Q21	增减	1Q22	4Q21	增减	1Q22	4Q21	增减
1	002475.SZ	立讯精密	27,585	50,886	-23,301	496	661	-165	12.3	14.6	-2.3
2	600745.SH	闻泰科技	11,688	20,462	-8,774	136	212	-76	15.3	16.9	-1.6
3	002241.SZ	歌尔股份	9,410	23,216	-13,806	242	449	-207	9.3	14.4	-5.1
4	688036.SH	传音控股	2,808	6,168	-3,360	45	82	-37	7.5	10.0	-2.6
5	002925.SZ	盈趣科技	1,790	2,766	-976	17	22	-5	9.9	11.1	-1.2
6	002402.SZ	和而泰	1,363	3,353	-1,990	28	68	-40	9.7	15.2	-5.6
7	601138.SH	工业富联	537	566	-29	8	9	-1	0.3	0.2	0.0
8	002139.SZ	拓邦股份	386	545	-159	4	22	-18	3.4	2.8	0.6
9	603380.SH	易德龙	346	201	145	4	3	1	6.7	3.3	3.4
10	002600.SZ	领益智造	174	200	-26	5	4	1	0.5	0.4	0.1
11	002881.SZ	美格智能	173	162	11	12	10	2	3.9	3.6	0.2
12	300793.SZ	佳禾智能	126	125	1	9	7	2	7.1	6.2	0.9
13	300866.SZ	安克创新	101	380	-279	5	9	-4	1.0	2.5	-1.5
14	300709.SZ	精研科技	93	101	-8	6	7	-1	1.7	1.4	0.4
15	688007.SH	光峰科技	78	41	37	1	9	-8	1.3	0.4	0.9
16	002655.SZ	共达电声	73	230	-156	2	7	-5	1.8	3.6	-1.8
17	002937.SZ	兴瑞科技	73	18	54	2	2	0	4.9	0.9	4.0
18	300115.SZ	长盈精密	67	541	-473	6	25	-19	0.6	2.3	-1.7
19	603595.SH	东尼电子	64	85	-20	2	1	1	1.6	1.5	0.0
20	300136.SZ	信维通信	51	67	-16	1	1	0	0.3	0.3	0.0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从沪（深）股通净流入金额的角度来看，2022 年 6 月北向资金净流入金额前五位为工业富联、和而泰、传音控股、电连技术、精研科技，北向资金净流出金额前五位为闻泰科技、歌尔股份、信维通信、蓝思科技、飞荣达。

表3：2022 年 6 月消费电子板块沪（深）股通持仓变化

排名	公司代码	公司名称	净流入金额 (百万人民币)	沪（深）股通持股市值（百万人民币）			沪（深）股通持股占流通股比例（%）		
				5/31	6/30	变化(%)	5/31	6/30	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	36	18,604	18,629	0.1%	12.7%	12.7%	0.0
2	002241.SZ	歌尔股份	-156	12,933	10,524	-18.6%	13.8%	13.3%	-0.6
3	601138.SH	工业富联	610	3,539	4,330	22.4%	11.0%	12.8%	1.8
4	600745.SH	闻泰科技	-1,692	4,183	3,567	-14.7%	9.7%	6.2%	-3.5
5	688036.SH	传音控股	98	1,731	1,848	6.8%	8.9%	9.4%	0.5
6	300433.SZ	蓝思科技	-45	1,055	1,060	0.5%	5.4%	5.1%	-0.2
7	002139.SZ	拓邦股份	-35	961	1,031	7.3%	8.9%	8.6%	-0.3
8	300866.SZ	安克创新	15	718	776	8.1%	7.6%	7.8%	0.2
9	601231.SH	环旭电子	-12	669	754	12.7%	11.1%	10.9%	-0.2
10	002600.SZ	领益智造	28	624	686	9.9%	4.8%	5.0%	0.2
11	002402.SZ	和而泰	148	254	467	84.1%	2.1%	3.2%	1.1
12	300679.SZ	电连技术	84	117	216	84.4%	1.2%	2.5%	1.2
13	300136.SZ	信维通信	-81	264	202	-23.5%	2.2%	1.5%	-0.7
14	000021.SZ	深科技	-33	210	189	-10.2%	2.1%	1.8%	-0.3
15	300115.SZ	长盈精密	-24	194	178	-8.4%	2.6%	2.3%	-0.3
16	002925.SZ	盈趣科技	7	130	152	16.8%	2.8%	2.7%	0.0
17	002635.SZ	安洁科技	-1	76	84	10.5%	1.6%	1.6%	0.0
18	300735.SZ	光弘科技	-6	84	83	-0.8%	2.4%	2.3%	-0.2
19	300709.SZ	精研科技	63	2	54	2734.1%	0.0%	1.4%	1.4
20	002351.SZ	漫步者	3	52	52	-1.5%	1.6%	1.7%	0.1

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

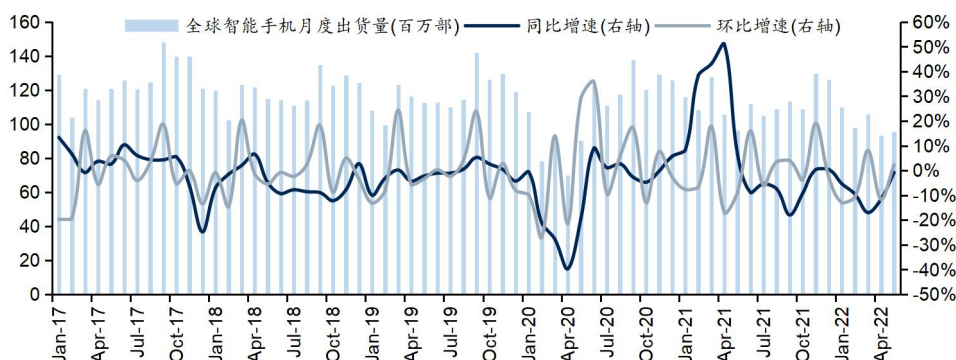
行业数据

智能手机：5月全球智能手机出货量同比下降0.83%

2022年5月全球智能手机出货量9570万部，同比下降0.83%。根据 Strategy Analytics 数据，2022年5月全球智能手机出货量9570万部，同比下降0.83%，环比增长2.35%；5月全球手机需求依然较弱，主要受俄乌冲突、国内疫情管控、全球通胀等因素影响。1-5月全球智能手机累计出货量5.03亿部(YoY -9.3%)。

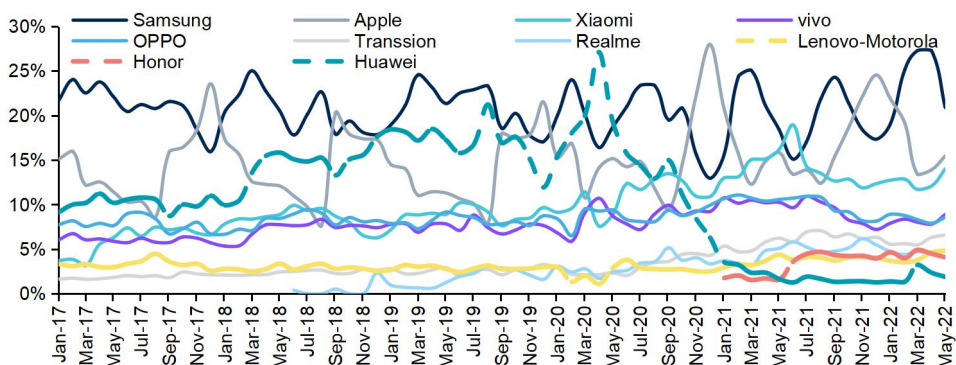
全球智能手机市场分品牌来看，2022年5月三星智能手机出货量2000万部(YoY: 12.4%)，市场份额20.9%位居全球第一；苹果出货量1480万部(YoY: -3.3%)，市场份额15.5%位居全球第二；小米、vivo、OPPO出货量分别同比下滑14.1%、14.1%、19.6%至1340、850、820万部，市场份额分别为14.0%、8.9%、8.6%，位居全球第三至五位；此外，传音出货量630万部(YoY: 5.0%)，荣耀出货量390万部(YoY: 160.0%)，华为出货量180万部(YoY: 12.5%)。

图3：全球智能手机月度出货量



资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

图4：全球智能手机月度出货量市场份额



资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

表4：2022年5月全球前十大智能手机品牌出货量(百万)及市场份额(%)

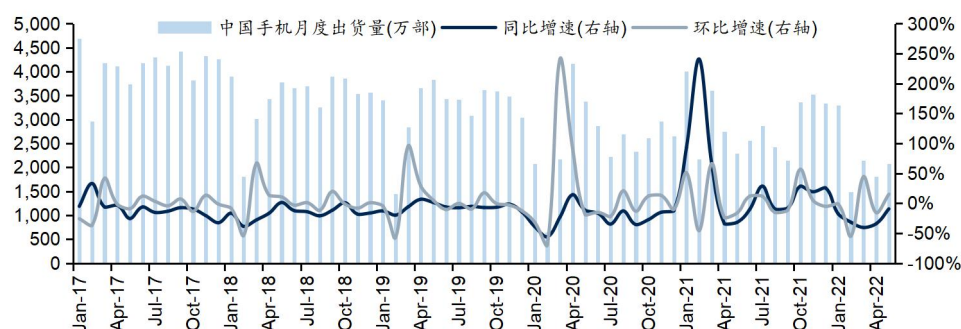
品牌	2022年5月						2022年4月		2021年5月	
	出货量			市场份额			出货量	市场份额	出货量	市场份额
	出货量	同比变动	环比变动	市场份额	同比变动	环比变动				
三星	20.0	12.4%	-21.6%	20.9%	+5.8pct	-6.4pct	25.5	27.3%	17.8	15.1%
苹果	14.8	-3.3%	13.8%	15.5%	+2.1pct	+1.6pct	13.0	13.9%	15.3	13.4%
小米	13.4	-14.1%	18.6%	14.0%	-4.9pct	+1.9pct	11.3	12.1%	15.6	18.9%
vivo	8.5	-14.1%	16.4%	8.9%	-0.8pct	+1.1pct	7.3	7.8%	9.9	9.7%
OPPO	8.2	-19.6%	10.8%	8.6%	-2.2pct	+0.7pct	7.4	7.9%	10.2	10.7%
传音	6.3	5.0%	6.8%	6.6%	+0.8pct	+0.3pct	5.9	6.3%	6.0	5.8%
Realme	4.7	-4.1%	11.9%	4.9%	-0.9pct	+0.4pct	4.2	4.5%	4.9	5.8%
联想	4.6	9.7%	6.7%	4.8%	+1.0pct	+0.2pct	4.3	4.6%	4.2	3.8%
荣耀	3.9	160.0%	-7.1%	4.1%	+0.5pct	-0.4pct	4.2	4.5%	1.5	3.6%
华为	1.8	12.5%	-18.2%	1.9%	+0.6pct	-0.5pct	2.2	2.4%	1.6	1.3%
其他	9.5	-0.1%	16.1%	9.9%	-2.0pct	+1.2pct	8.2	8.7%	9.5	11.9%
合计	95.7	-0.8%	2.4%	100.0%	-	-	93.5	100.0%	96.5	100.0%

资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

2022年5月中国市场手机出货量2080.5万部，同比下降9.4%。根据中国信通院数据，2022年5月国内市场手机出货量2080.5万部，同比下降9.4%，环比增长15.1%，同比降幅较4月(-34.2%)有所收窄。其中：5月中国市场国产品牌出货量同比下降13.8%，市场份额同比下降4.0pct至79.8%；海外品牌出货量同比增长13.1%，市场份额同比提升4.0pct至20.2%。2022年1-5月国内市场手机累计出货量1.08亿部(YoY -27.1%)。

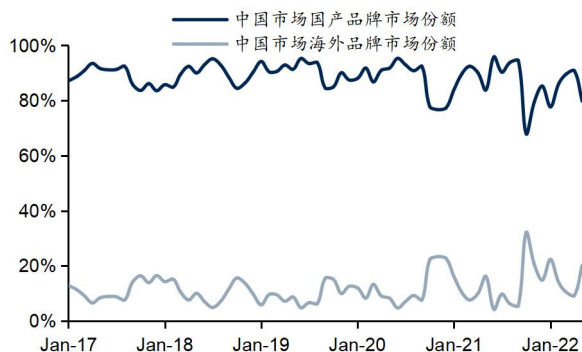
国内智能手机市场分品牌来看，根据CINNO Research，2022年5月荣耀智能手机销量320万部(YoY: 70.9%)，位居国内第一；OPPO智能手机销量320万部(YoY: -40.5%)，位居国内第二；vivo智能手机销量310万部(YoY: -36.9%)，位居国内第三；苹果智能手机销量300万部(YoY: -10.8%)，位居国内第四；小米智能手机销量270万部(YoY: -24.2%)，位居国内第五。2022年1-5月国内智能手机累计销量1.11亿部(YoY -16.6%)。

图5：中国手机月度出货量



资料来源：中国信通院，国信证券经济研究所整理

图6: 中国手机月度出货量国产品牌及海外品牌市场份额



资料来源: 中国信通院, 国信证券经济研究所整理

图7: 2022 年 5 月国内前五大智能手机品牌销量

No.	Brands	05'22			04'22	05'21
		Volume (M)	MoM	YoY	Volume (M)	Volume (M)
1	Honor	3.2	10.5%	70.9%	2.9	1.9
2	OPPO (excluding realme)	3.2	10.3%	-40.5%	2.9	5.3
3	vivo (excluding QOO)	3.1	19.9%	-36.9%	2.6	5.0
4	Apple	3.0	0.2%	-10.8%	3.0	3.4
5	Xiaomi	2.7	0.4%	-24.2%	2.7	3.5

资料来源: CINNO Research, 国信证券经济研究所整理

1Q22 全球智能手机出货量同比下降 8.81%至 3.14 亿部。根据 IDC 数据, 1Q22 全球智能手机出货量 3.14 亿部, 同比下降 8.81%, 环比下降 14.48%, 同比降幅较 4Q21 (-1.79%) 有所扩大。

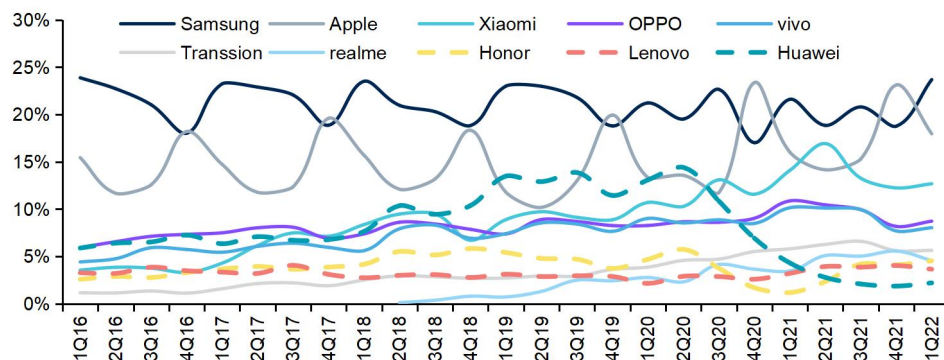
分品牌来看, 根据 IDC 数据, 1Q22 全球智能手机市场出货量份额前十位分别为: 三星 (23.7%, YoY: +2.1pct)、苹果 (18.0%, YoY: +1.9pct)、小米 (12.7%, YoY: -1.4pct)、OPPO (8.7%, YoY: -2.1pct)、vivo (8.0%, YoY: -2.1pct)、传音 (5.6%, YoY: -0.2pct)、realme (4.6%, YoY: +1.1pct)、荣耀 (4.5%, YoY: +3.4pct)、联想 (3.7%, YoY: +0.4pct)、华为 (2.2%, YoY: -2.1pct)。

图8: 全球智能手机季度出货量



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

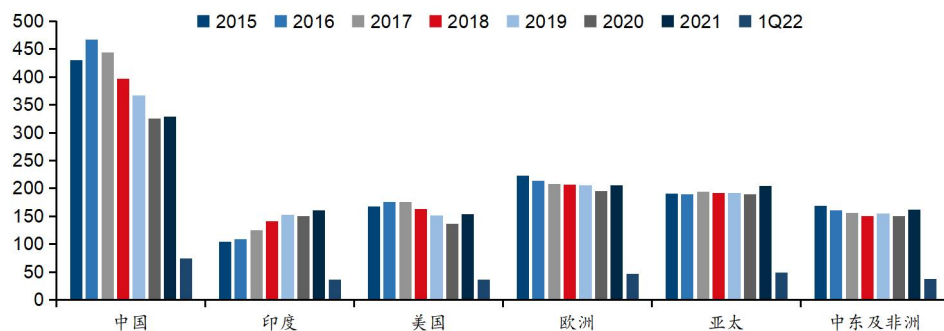
图9：全球智能手机季度出货量市场份额



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

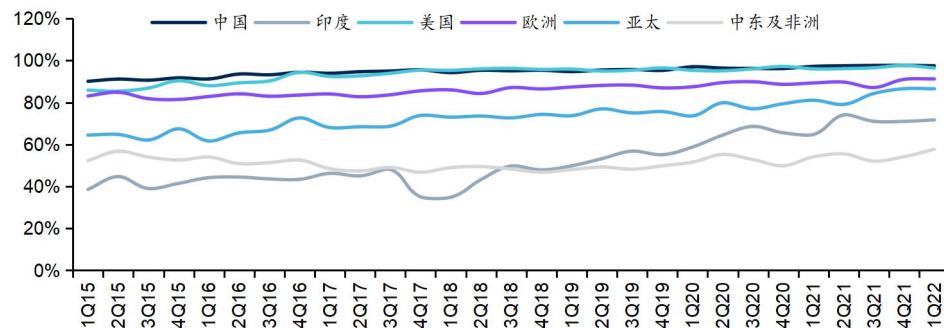
分国家/地区来看，印度、亚太（不含中国、印度）、中东及非洲智能手机渗透率仍有提升空间。根据 IDC 数据，1Q22 年印度、亚太（不含中国、印度）、中东及非洲智能手机渗透率分别为 71.71%、86.55%、57.72%，与中国、美国、欧洲等成熟市场 90%以上的智能手机渗透率相比仍有较大提升空间。

图10：全球各国家/地区智能手机出货量



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理 注：亚太地区数据不包含中国、印度

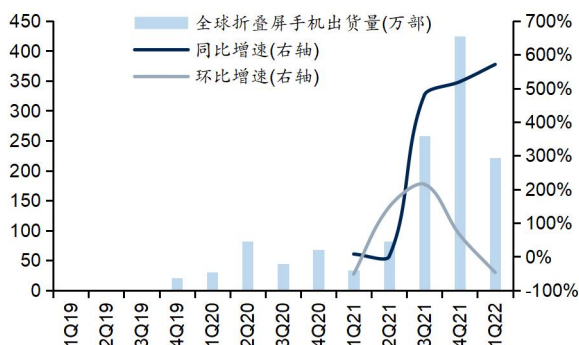
图11：全球各国家/地区智能手机渗透率



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理 注：亚太地区数据不包含中国、印度

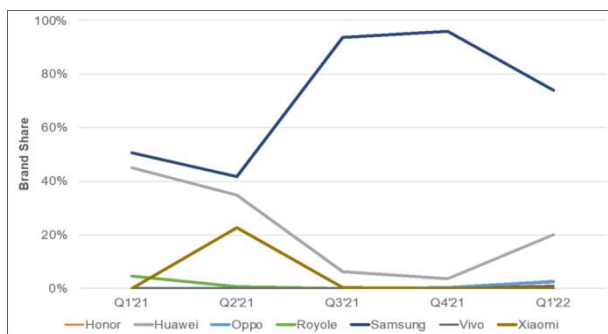
1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，同比增长 571%。根据 DSCC 数据，2021 年全球折叠屏手机出货量 798 万部，同比增长 254%；1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，环比下降 47%，同比增长 571%，在淡季实现历史第三高的单季度出货量成绩。分品牌来看，根据 DSCC 数据，2021 年三星以 87.3% 的市场份额（按出货量）位居全球折叠屏手机市场第一位，华为、小米、柔宇、OPPO 分别以 9.3%、2.4%、0.9%、0.2% 的市场份额位居二至五位；1Q22 三星继续以 74% 的市场份额维持第一；华为以 20% 的市场份额保持第二。

图 12: 全球折叠屏手机出货量（万部）



资料来源：DSCC，国信证券经济研究所整理

图 13: 全球折叠屏手机出货量市场份额

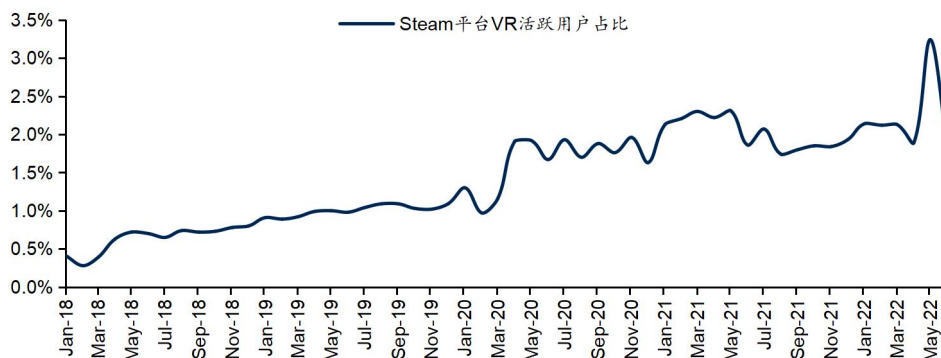


资料来源：DSCC，国信证券经济研究所整理

VR/AR: Steam 月活 VR 用户占比环比回落至 1.87%

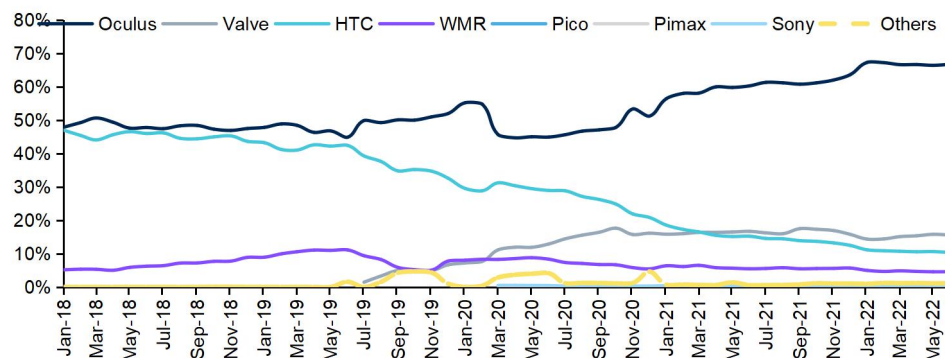
2022 年 6 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比 1.87%，环比下降 1.37pct。根据 Valve 数据，2022 年 6 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 1.87%，环比下降 1.37pct，环比有所回落。在市场占有率方面，2022 年 6 月 Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 66.69% (MoM: +0.30pct, YoY: +6.45pct)，其中 Oculus Quest 2 份额 49.02% (MoM: +1.03pct, YoY: +17.95pct)；Valve 品牌的份额为 15.57% (MoM: -0.22pct, YoY: -1.11pct)，其中 Valve Index HMD 份额 15.57%；HTC 品牌的份额为 10.35% (MoM: -0.27pct, YoY: -4.87pct)；国内品牌 Pico 的份额为 0.77%，环比提升 0.10pct，同比提升 0.45pct。

图 14: Steam 平台 VR 活跃玩家占比



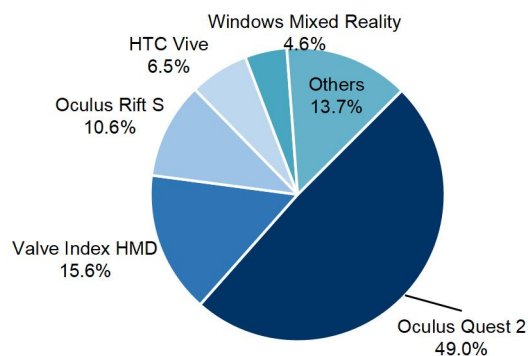
资料来源：Valve，Steam，国信证券经济研究所整理

图 15: Steam 平台各 VR 品牌市场份额



资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2022 年 6 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额

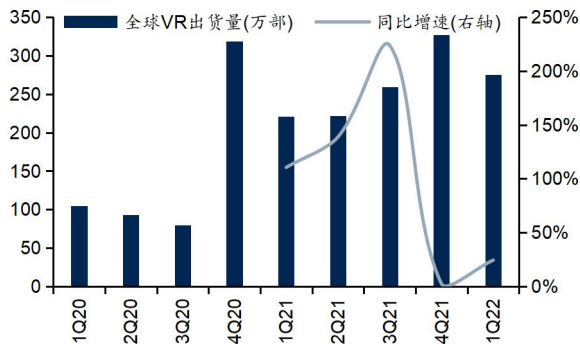


资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

2022 年全球 VR 出货量有望达到 1600 万部。根据 WellSenn XR 数据, 2021 年全球 VR 出货量达到 1029 万部, 同比增长 72.4%, 预计 2022 年全球 VR 出货量将同比增长 55.5%至 1600 万部, 其中预计 Meta 出货 1250 万部、PICO 出货 180 万部、爱奇艺 VR 出货 15 万部, 索尼 PSVR2 和苹果 MR 有望于 22 年下半年发布和上市。WellSenn XR 预计 2024 年全球 VR 出货量有望达到 5000 万部 (21-24 CAGR: 69.4%)。

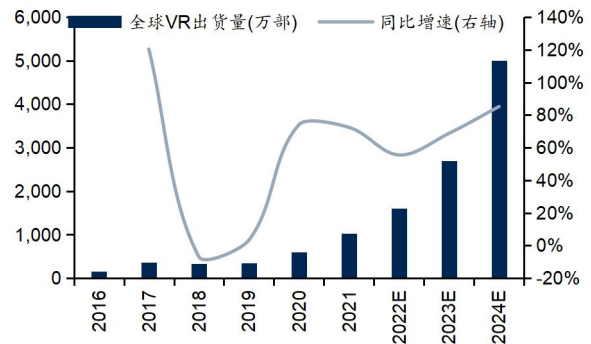
1Q22 全球 VR 出货量 275 万部, 同比增长 24.4%, 销量担当 Quest2 出货量同比增长 25%, 国内 PICO、爱奇艺 VR 等销量同比大幅增长对冲了处于产品生命周期末期的索尼 PS VR 以及 Valve Index 的销量下滑。

图17：全球 VR 季度出货量及同比增速



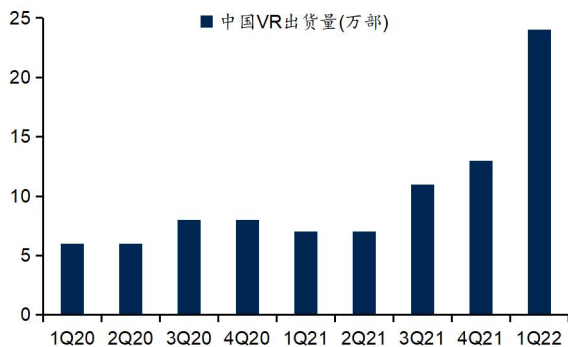
资料来源：WellSenn XR，国信证券经济研究所整理

图18：全球 VR 年度出货量及同比增速



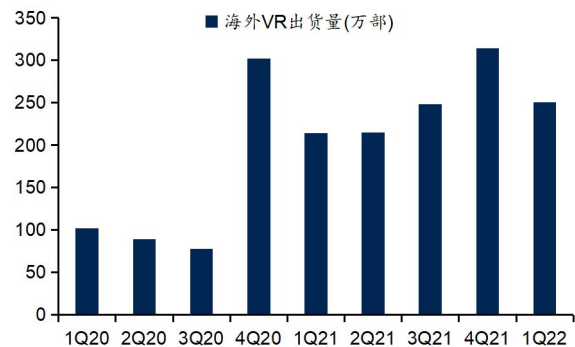
资料来源：WellSenn XR，国信证券经济研究所整理

图19：中国 VR 季度出货量



资料来源：WellSenn XR，国信证券经济研究所整理

图20：海外 VR 季度出货量



资料来源：WellSenn XR，国信证券经济研究所整理

1Q22 Meta VR 出货量 233 万台，Pico VR 出货量 17 万台，索尼 PS VR 出货量 8 万台，爱奇艺 VR 出货量 2.3 万台。1Q22 Meta Quest 2 仍维持较高出货量，Pico 成为最大亮点，自 2021 年字节跳动收购 Pico 后，经历了半年的整合，2022 年全面发力，通过线上电商平台的大规模推广和流量扶持，以及线下旗舰店和专柜的快速铺开，Pico Neo 3 实现了销量快速增长。

表5：1Q22 全球 VR 出货量市场份额

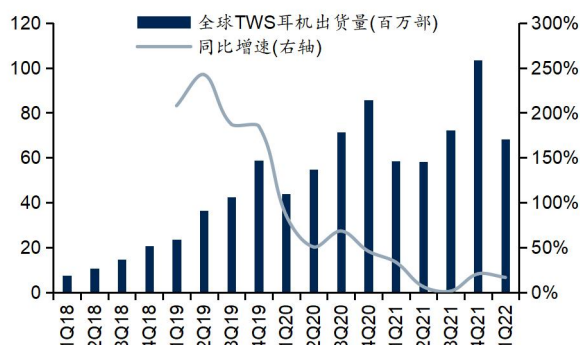
品牌厂商	1Q22 出货量（万部）	1Q22 市场份额	1Q21 出货量（万部）	1Q21 市场份额
Meta	233	84.67%	187	84.54%
PICO	17	6.18%	2.2	0.99%
索尼	8	2.91%	12	5.42%
Valve	2.4	0.87%	7.8	3.53%
爱奇艺	2.3	0.84%	0.8	0.36%
其他	12.3	4.53%	11.2	5.15%
合计	275	100.00%	221	100.00%

资料来源：WellSenn XR，国信证券经济研究所整理

智能穿戴：1Q22 全球 TWS/智能手表出货量同比增长 16.6%/7.3%

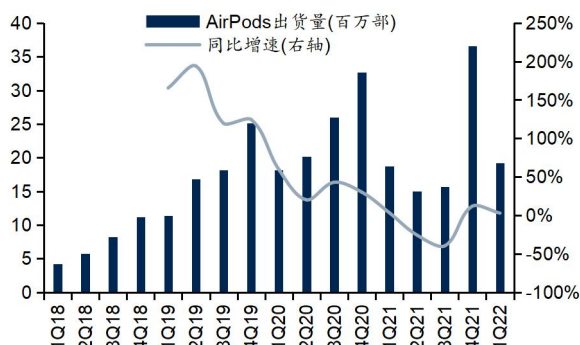
1Q22 年全球 TWS 耳机出货量 6821 万部，同比增长 16.6%。根据 Canalys 数据，2021 年全球 TWS 耳机出货量 2.93 亿部，同比增长 14.4%；1Q22 全球 TWS 耳机出货量 6821 万部，同比增长 16.6%，环比下降 34.1%。分品牌来看，2021 年苹果 AirPods 出货量 8597 万部，同比下降 11.4%；1Q22 AirPods 出货量 1925 万部，同比增长 2.8%，环比下降 47.3%。除苹果外，1Q22 三星、小米、Skullcandy、漫步者分别以 9.5%、7.3%、4.8%、3.4% 的市场份额位居全球 TWS 耳机市场二至五位。

图21：全球 TWS 耳机出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

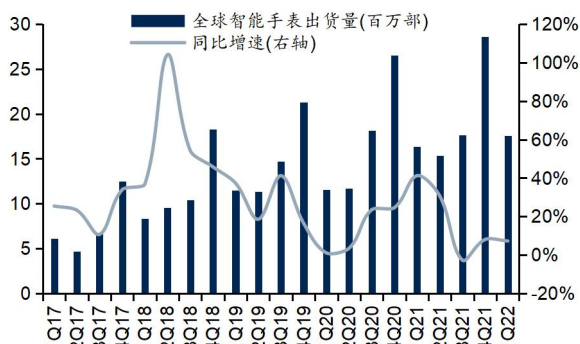
图22：苹果 AirPods 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

1Q22 年全球智能手表出货量同比增长 7.3%，其中 Apple Watch 出货量同比增长 21.1%。根据 Canalys 数据，2021 年全球智能手表出货量 7800 万部，同比增长 14.7%；1Q22 年全球智能手表出货量 1755 万部，同比增长 7.3%，环比下降 38.7%。分品牌来看，2021 年苹果 Apple Watch 出货量 3940 万部，同比增长 11.8%；1Q22 Apple Watch 出货量 924 万部，同比增长 21.1%，环比下降 44.1%。除苹果出货量位居第一外，1Q22 三星、Fitbit、佳明、华为分别以 19.2%、6.3%、6.2%、4.1% 的市场份额位居全球智能手表市场二至五位。

图23：全球智能手表出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

图24：苹果 Apple Watch 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

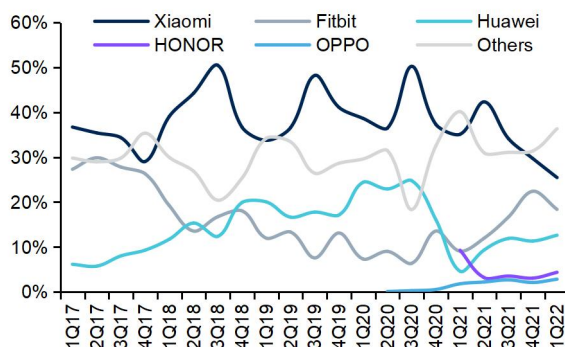
1Q22 全球智能手环出货量同比下降 37.1%。根据 Canalsys 数据，2021 年全球智能手环出货量 6233 万只，同比下降 26.8%；1Q22 全球智能手环出货量 976 万只，同比下降 37.1%，环比下降 37.6%。分品牌来看，1Q22 小米、Fitbit、华为、荣耀、OPPO 分别以 25.5%、18.4%、12.6%、4.4%、2.8%的市场份额（按出货量）位居全球智能手环市场前五位。

图 25：全球智能手环出货量



资料来源：Canalsys，国信证券经济研究所整理

图 26：全球智能手环市场份额（按出货量）



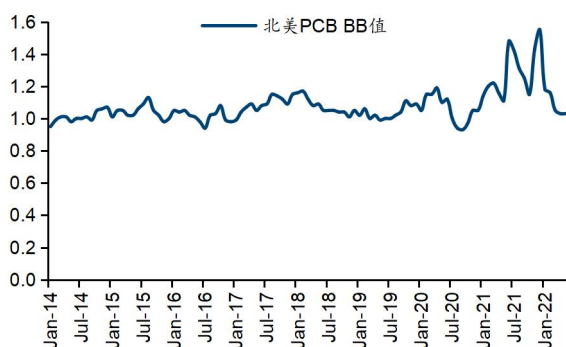
资料来源：Canalsys，国信证券经济研究所整理

PCB：5 月北美 PCB BB 值环比持平，原料价格环比维持平稳

22 年 5 月北美 PCB BB 值（订单交货比）为 1.03，与 22 年 4 月持平，较 21 年 5 月的 1.11 下滑较多，反映 PCB 行业景气度边际有所下滑。

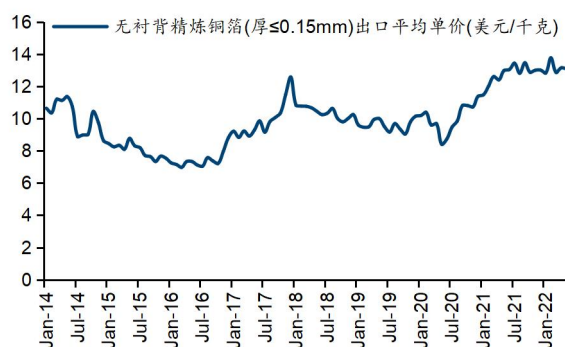
原材料方面，铜箔价格维持高位振荡，22 年 5 月无衬背精炼铜箔（厚≤0.15mm）出口平均单价为 13.09 美元/千克，同比增长 0.8%，环比下降 0.4%。22 年 5 月环氧树脂平均价格（黄山市场，中间价）22150.00 元/吨，同比下降 27.3%，环比下降 0.9%；6 月环氧树脂平均价格 20697.73 元/吨，同比下降 17.2%，环比下降 6.6%。22 年 5 月末电子玻纤布价格 3.7-3.8 元/米，较 4 月末的 3.2-3.5 元/米有所回升；6 月末电子玻纤布价格约 3.8 元/米，环比基本持平。

图 27：北美 PCB BB 值



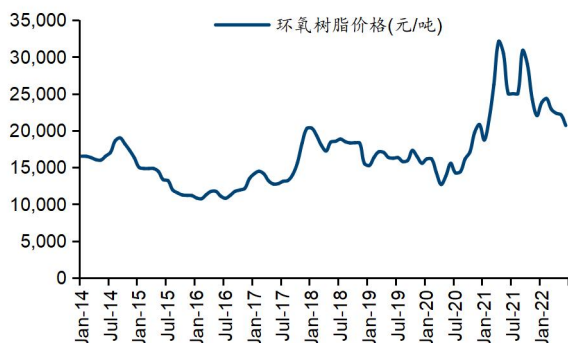
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 28：铜箔价格



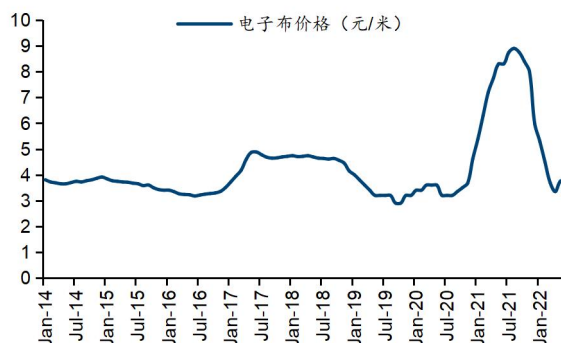
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图29: 环氧树脂价格



资料来源: 金联创, 国信证券经济研究所整理

图30: 电子玻纤布价格



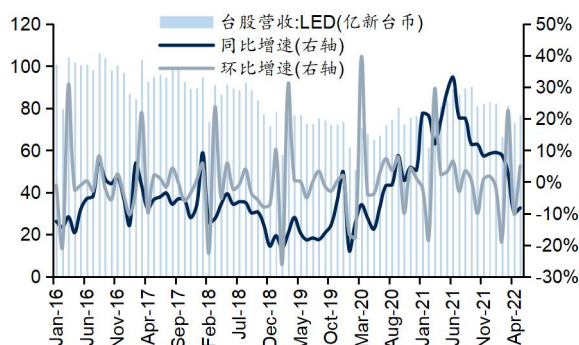
资料来源: 生益科技, 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

业绩回顾

5 月台股连接器、PCB、组装板块景气度较高

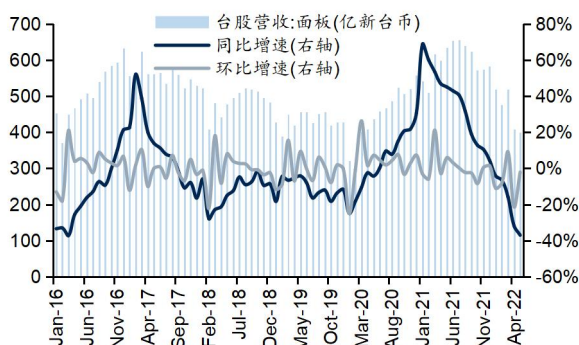
2022 年 5 月, 台股 LED 厂商营收 76.88 亿新台币 (YoY: -8.3%, MoM: 5.0%); 台股面板厂商营收 399.76 亿新台币 (YoY: -37.0%, MoM: -2.1%); 台股 PCB 制造厂商营收 718.55 亿新台币 (YoY: 17.0%, MoM: 11.9%); 台股被动元件厂商营收 236.50 亿新台币 (YoY: -6.4%, MoM: 3.4%); 台股连接器厂商营收 140.54 亿新台币 (YoY: 27.7%, MoM: 4.2%); 台股光学厂商营收 59.38 亿新台币 (YoY: -1.9%, MoM: 1.1%); 台股电池厂商营收 102.77 亿新台币 (YoY: -5.3%, MoM: 6.9%); 台股组装厂商营收 8745.12 亿新台币 (YoY: 8.4%, MoM: 10.0%)。

图31: 台股 LED 厂商月度营收



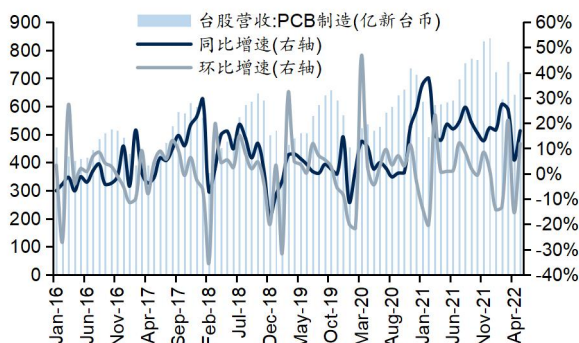
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 台股面板厂商月度营收



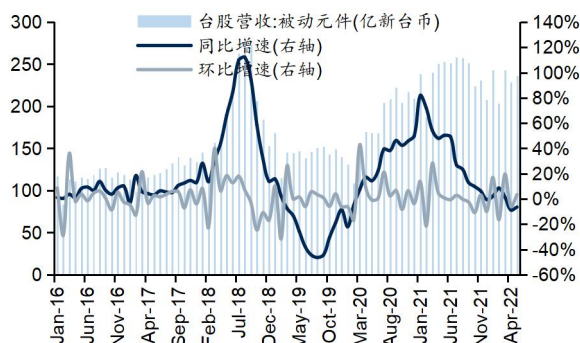
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 台股 PCB 制造厂商月度营收



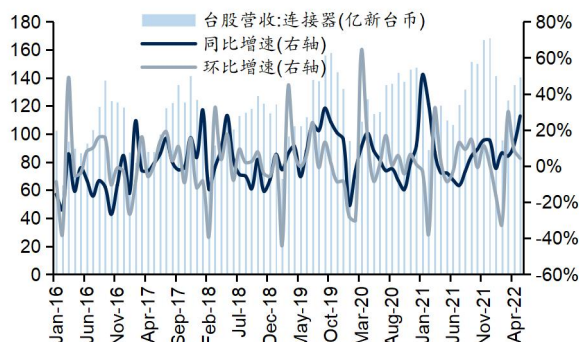
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 台股被动元件厂商月度营收



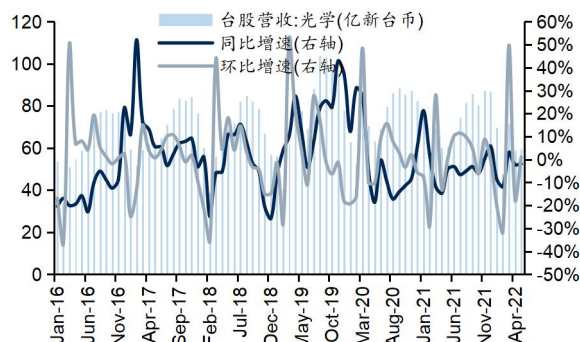
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 台股连接器厂商月度营收



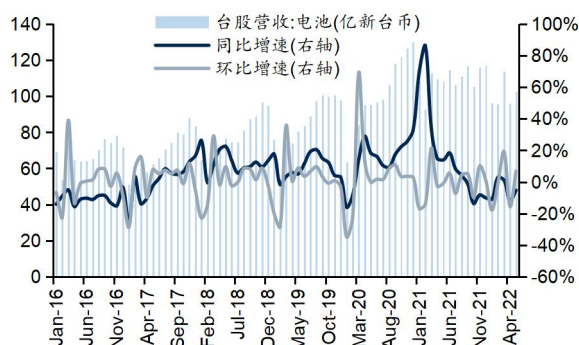
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图36: 台股光学厂商月度营收



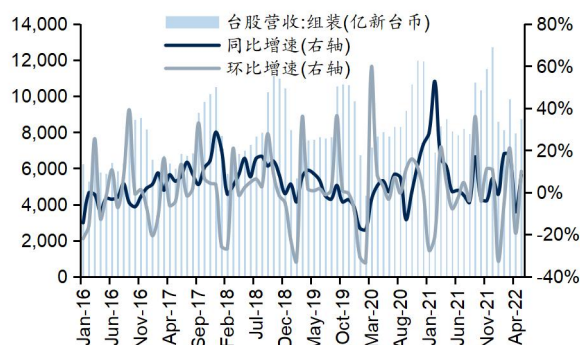
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图37: 台股电池厂商月度营收



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

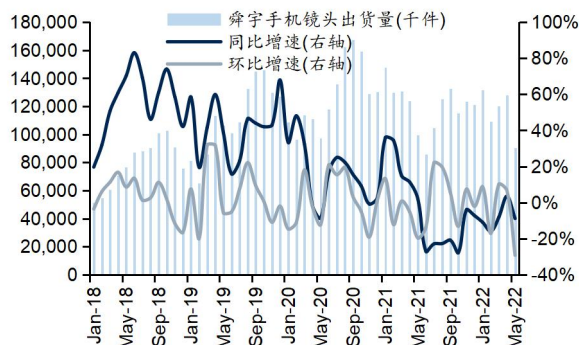
图38: 台股组装厂商月度营收



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

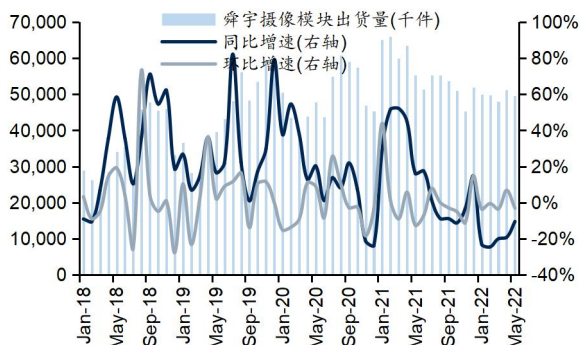
港股方面，2022年5月舜宇光学科技手机镜头出货量9059.4万件（YoY：-8.9%，MoM：-29.3%），摄像模块出货量4954.2万件（YoY：-10.5%，MoM：-3.2%）。2022年5月丘钛科技摄像头模块出货量3668.5万件（YoY：-4.1%，MoM：9.1%），指纹识别模块出货量917.4万件（YoY：21.1%，MoM：3.2%）。

图39: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量



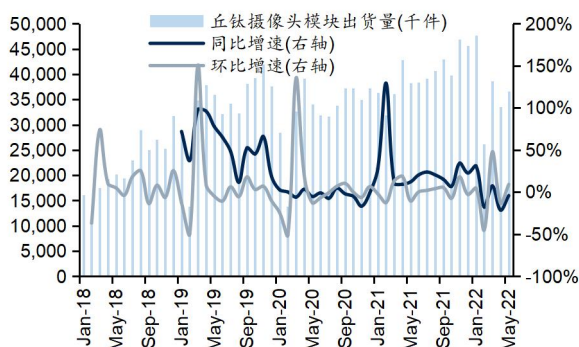
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图40: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量



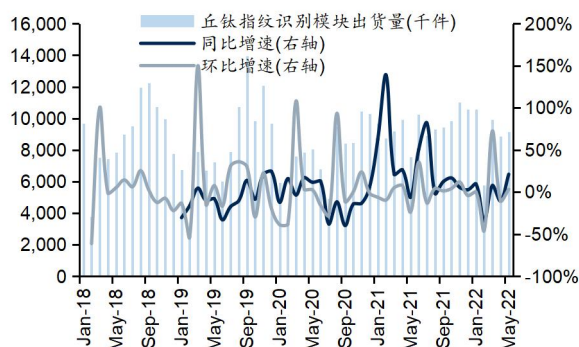
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图41: 丘钛科技摄像头模块月度出货量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

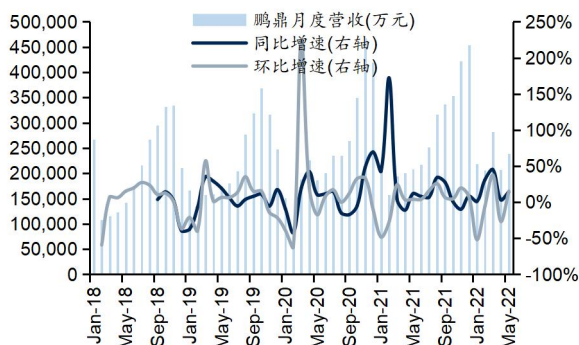
图42: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

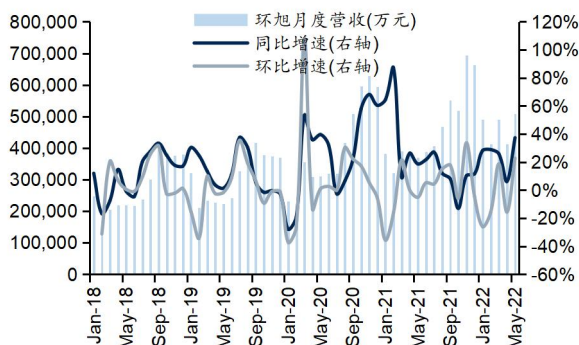
A 股方面, 2022 年 5 月鹏鼎控股营收 23.92 亿元 (YoY: 14.4%, MoM: 15.2%), 1-5 月合计营收 115.46 亿元 (YoY: 17.9%)。2022 年 5 月环旭电子营收 50.82 亿元 (YoY: 37.4%, MoM: 22.8%), 1-5 月合计营收 231.75 亿元 (YoY: 25.0%)。

图43: 鹏鼎控股月度营收



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图44: 环旭电子月度营收

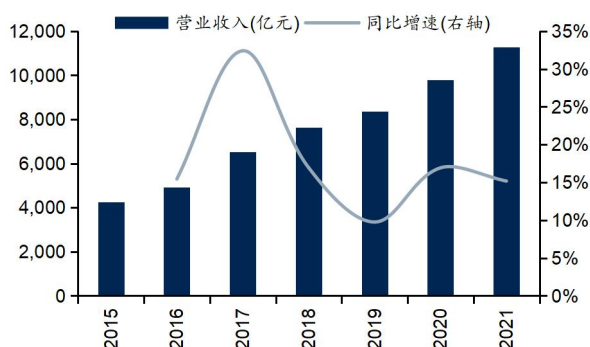


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

1Q22 A 股消费电子板块营收增长 17.12%，净利润下滑 14.61%

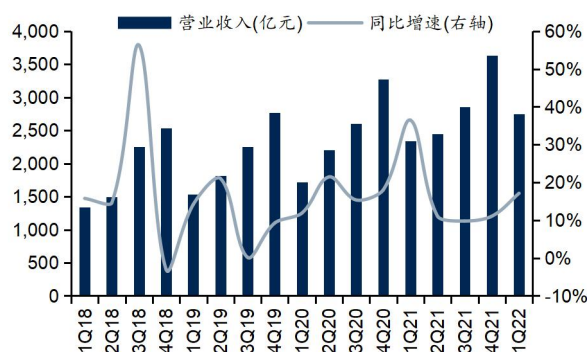
2021 年消费电子板块合计营收同比增长 15.18% 至 11282.20 亿元，合计归母净利润同比增长 0.16% 至 497.38 亿元。1Q22 消费电子板块合计营收同比增长 17.12% 至 2747.48 亿元，合计归母净利润同比下降 14.61% 至 97.38 亿元，2021 以来消费电子板块归母净利润连续四个季度同比下降，主要系：1) 疫情反复、俄乌冲突、全球通胀等一定程度抑制了消费电子终端需求；2) 芯片供应短缺，原材料价格大幅上涨；3) 疫情管控导致物流运力下降，运费上涨。

图 45：消费电子行业公司营业收入



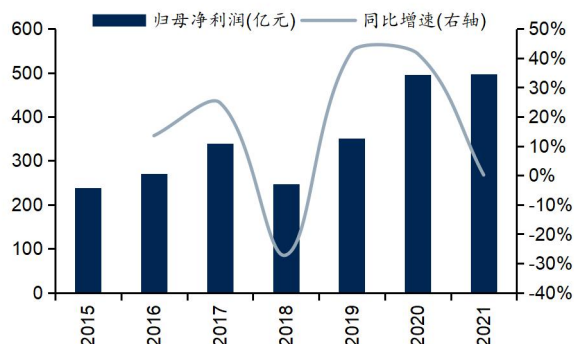
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 46：消费电子行业公司单季度营业收入



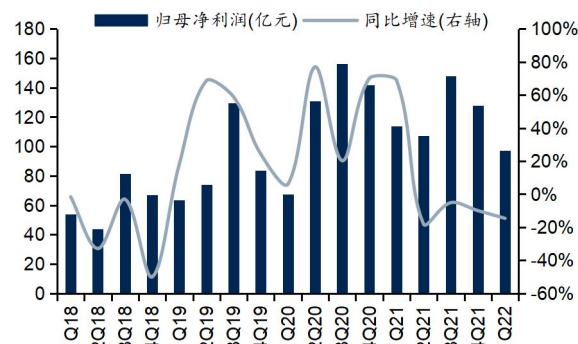
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 47：消费电子行业公司归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 48：消费电子行业公司单季度归母净利润

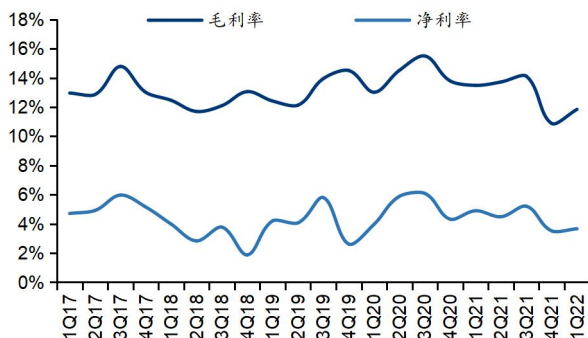


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1Q22 消费电子板块利润率同比下降、环比回升。2021 年消费电子板块毛利率同比下降 1.48pct 至 12.87%，净利率同比下降 0.67pct 至 4.45%。1Q22 消费电子板块毛利率同比下降 1.65pct、环比提升 0.96pct 至 11.84%，净利率同比下降 1.23pct、环比提升 0.14pct 至 3.66%。

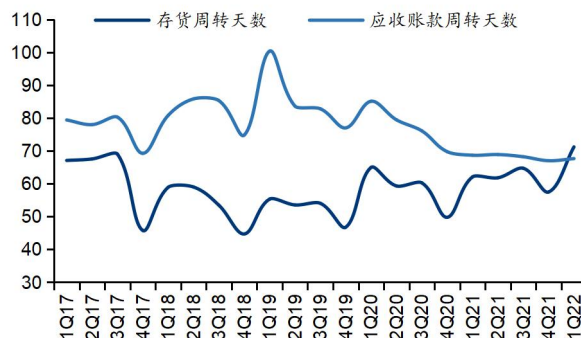
1Q22 消费电子板块存货周转天数同比、环比提升。1Q22 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 1Q21 的 68.66 天略微下降；存货周转天数同比增加 9.13 天、环比增加 13.72 天至 71.18 天。

图49: 消费电子行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图50: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

投资策略：关注苹果、荣耀、折叠屏及 VR/AR 创新

消费电子产业链我们重点推荐：

- 1) 以苹果产业链为代表、具备领先的全球生产布局及全球化管理能力的 3C 龙头企业，包括歌尔股份、闻泰科技、东山精密、鹏鼎控股、立讯精密、易德龙、传音控股、视源股份等；
- 2) 受益于折叠屏快速渗透的精研科技、长信科技等；
- 3) 受益于“荣耀”品牌强势复苏的光弘科技、闻泰科技等；
- 4) 受益于元宇宙及 VR/AR 快速发展的歌尔股份、蓝特光学等。

表6: 消费电子行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (7/5)	EPS(元)				CAGR (21-24E)	PE(倍)				PEG (22E)	总市值 (亿元)
				2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E		
002241	歌尔股份	买入	32.36	1.29	1.82	2.39	3.01	32.6%	25.1	17.8	13.5	10.8	0.55	1106
600745	闻泰科技	买入	78.25	2.11	3.39	4.42	5.26	35.6%	37.1	23.1	17.7	14.9	0.65	975
300709	精研科技	买入	28.50	1.33	1.77	2.52	3.12	32.9%	21.4	16.1	11.3	9.1	0.49	53
002475	立讯精密	买入	31.11	1.01	1.40	1.67	1.98	25.2%	30.8	22.3	18.7	15.7	0.89	2204
002384	东山精密	买入	21.61	1.09	1.38	1.70	2.04	23.2%	19.8	15.7	12.7	10.6	0.68	370
603380	易德龙	买入	37.12	1.42	1.93	2.46	3.02	28.6%	26.1	19.2	15.1	12.3	0.67	60
300735	光弘科技	买入	10.03	0.46	0.71	0.91	1.10	33.8%	21.8	14.1	11.1	9.1	0.42	78
002841	视源股份	买入	73.00	2.61	3.62	4.50	5.40	27.4%	28.0	20.2	16.2	13.5	0.74	487
002938	鹏鼎控股	买入	28.62	1.43	1.69	1.97	2.26	16.5%	20.0	16.9	14.5	12.7	1.03	664
688036	传音控股	买入	86.61	4.88	5.93	7.33	8.89	22.1%	17.7	14.6	11.8	9.7	0.66	694
688127	蓝特光学	买入	21.24	0.35	0.37	0.72	1.01	42.3%	60.7	56.7	29.4	21.1	1.34	86
002415	海康威视	买入	36.29	1.81	2.08	2.49	2.96	17.9%	20.0	17.5	14.6	12.2	0.98	3423
000725	京东方 A	买入	3.86	0.71	0.58	0.65	0.73	0.8%	5.4	6.7	5.9	5.3	8.31	1479
300088	长信科技	买入	7.06	0.37	0.46	0.56	0.68	22.6%	19.1	15.4	12.5	10.4	0.68	173

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032