

消费电子 8 月投资策略

关注折叠屏新机发布及苹果产业链旺季催化

超配

核心观点

8 月建议重点关注折叠屏新机发布以及苹果产业链旺季催化。7 月消费电子板块上涨 1.36%，跑赢电子行业 4.95pct，截至 7 月末消费电子整体 PE(TTM)为 31.40x，处于 2016 年以来的 19.8%分位。随着消费电子传统备货旺季的来临，我们继续推荐自身用户群体消费力下行风险较小、受益于华为高端机用户转换周期的苹果产业链，相关标的包括东山精密、闻泰科技、歌尔股份、立讯精密、鹏鼎控股等。此外，8 月三星（8.10）、小米（8.11）、摩托罗拉（8.11）将陆续发布旗下迭代折叠屏旗舰手机，在新机频繁发布的催化下，折叠屏产业链继续推荐精研科技、福蓉科技、鼎龙股份等。

6 月全球智能手机出货量同比下降 8.9%，苹果份额同比提升 5.9pct。根据 SA，6 月全球智能机出货 1.02 亿部（YoY -8.9%，MoM 6.6%），上半年出货 6.05 亿部（YoY -9.2%）。6 月 Top 5 中苹果出货 1970 万部（YoY 31.3%）、份额 19.3%（YoY +5.9pct）；三星出货 1700 万部（YoY 0.6%）、份额 16.7%（YoY +1.6pct）；小米出货 1480 万部（YoY -30.2%）、份额 14.5%（YoY -4.4pct）；OPPO 出货 940 万部（YoY -21.7%）、份额 9.2%（YoY -1.5pct）；vivo 出货 910 万部（YoY -15.7%）、份额 8.9%（YoY -0.7pct）；此外，荣耀出货 710 万部（YoY 77.5%），传音出货 670 万部（YoY 3.1%），华为出货 210 万部（YoY: 50.0%）。

6 月国内手机出货量同比增长 9.2%，苹果、荣耀销量相对坚挺。根据中国信通院，6 月中国市场手机出货量 2801.7 万部（YoY 9.2%，MoM 34.7%），上半年累计出货量 1.36 亿部（YoY -21.7%），其中 6 月国产品牌出货 2451.4 万部（YoY -0.3%，MoM 47.7%），市场份额 87.5%（YoY -8.3pct）；海外品牌出货 350.3 万部（YoY 227.4%，MoM -16.7%），市场份额 12.5%（YoY +8.3pct）。根据 C11NNO，6 月国内市场智能手机销量 2320 万部（YoY -18.6%，MoM 21.3%），上半年累计销量 1.34 亿部（YoY -16.9%），其中 6 月小米销量 410 万部（YoY -20.6%），苹果销量 390 万部（YoY -0.6%），OPPO 销量 360 万部（YoY -40.0%），荣耀销量 350 万部（YoY 42.5%），vivo 销量 320 万部（YoY -35.7%）。

7 月 Steam 月活 VR 用户占比攀升至 6.67%。根据 Valve 数据，2022 年 7 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 6.67%，环比提升 4.80pct。在 6 月 Steam 平台 VR 月活用户中，Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 67.16%（MoM: +0.47pct, YoY: +5.87pct），其中 Oculus Quest 2 份额 50.32%（MoM: +1.30pct, YoY: +17.76pct）；国内品牌 Pico 份额为 1.06%（MoM +0.29pct, YoY +0.74pct）。根据 WellSenn XR 数据，2Q22 全球 VR 出货量 230 万部（YoY 30.7%），预计 2022 年全球 VR 出货量将同比增长 33.6%至 1375 万部，其中预计 Meta 将出货 1100 万部，Pico 将出货 100-120 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

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@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 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》——2022-07-08
- 《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

6月北美 PCB BB 值环比持平, 铜箔、环氧树脂价格有所下降。6月北美 PCB BB 值为 1.03, 较 5 月的 1.03 持平。原材料方面, 6 月无衬背精炼铜箔(厚≤0.15mm)出口平均单价为 12.47 美元/千克(YoY -4.3%, MoM -4.7%); 7 月环氧树脂平均价格 17050.00 元/吨(YoY -41.4%, MoM -17.6%); 7 月末电子玻纤布价格为 4.2-4.3 元/米, 较 6 月末的 3.8 元/米有所提升。

月度业绩跟踪: 6月台股连接器、PCB、组装板块景气度较高。台股: 6 月台股 LED 厂商营收 71.66 亿新台币(YoY: -19.7%, MoM: -6.8%); 台股面板厂商营收 399.77 亿新台币(YoY: -38.9%, MoM: 0.0%); 台股 PCB 制造厂商营收 747.59 亿新台币(YoY: 20.3%, MoM: 4.0%); 台股被动元件厂商营收 231.74 亿新台币(YoY: -7.8%, MoM: -2.0%); 台股连接器厂商营收 140.53 亿新台币(YoY: 31.6%, MoM: 0.0%); 台股光学厂商营收 65.37 亿新台币(YoY: -2.1%, MoM: 10.1%); 台股电池厂商营收 111.84 亿新台币(YoY: -2.4%, MoM: 8.8%); 台股组装厂商营收 10380.48 亿新台币(YoY: 32.2%, MoM: 18.7%)。

港股: 6 月舜宇光学科技手机镜头出货量 7234.9 万件(YoY: -15.7%, MoM: -20.1%), 摄像模块出货量 4034.5 万件(YoY: -21.4%, MoM: -18.6%); 6 月丘钛科技摄像头模块出货量 3009.1 万件(YoY: -21.6%, MoM: -18.0%), 指纹识别模块出货量 631.8 万件(YoY: -38.4%, MoM: -31.1%)。

A 股: 6 月鹏鼎控股营收 26.45 亿元(YoY: 21.7%, MoM: 10.6%), 1-6 月合计营收 141.90 亿元(YoY: 18.6%); 6 月环旭电子营收 57.66 亿元(YoY: 48.0%, MoM: 13.5%), 1-6 月合计营收 289.41 亿元(YoY: 29.0%)。

重点推荐组合

- 1) 自身用户群体消费力下行风险较小、受益于华为高端机用户转换周期的苹果产业链, 包括**东山精密**、**闻泰科技**、**歌尔股份**、**立讯精密**、**鹏鼎控股**等;
- 2) 8 月折叠屏新机频繁发布催化下的**精研科技**、**福蓉科技**、**鼎龙股份**等;
- 3) 受益于元宇宙及 VR/AR 快速发展的**歌尔股份**、**蓝特光学**、**三利谱**等。
- 4) 紧抓海外智能交互平板发展机遇, 受益于 LCD 跌价的**康冠科技**、**视源股份**。

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
002384	东山精密	买入	27.09	463	1.38	1.70	19.7	16.0
002241	歌尔股份	买入	33.28	1137	1.82	2.39	18.3	13.9
001308	康冠科技	买入	37.13	194	2.69	3.47	13.8	10.7
603327	福蓉科技	买入	18.71	98	0.81	1.05	23.2	17.9
603380	易德龙	买入	33.80	55	1.93	2.47	17.5	13.7
300709	精研科技	买入	32.52	61	1.77	2.52	18.3	12.9
002841	视源股份	买入	68.29	455	3.62	4.50	18.9	15.2
002938	鹏鼎控股	买入	33.47	777	1.69	1.97	19.8	17.0

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：6月全球智能手机出货量同比下降 8.86%	8
VR/AR：Steam 月活 VR 用户占比攀升至 6.67%	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：6月北美 PCB BB 值环比持平，铜箔、环氧树脂价格下降	16
业绩回顾	17
6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：关注折叠屏新机及“果链”旺季催化	21
免责声明	22

图表目录

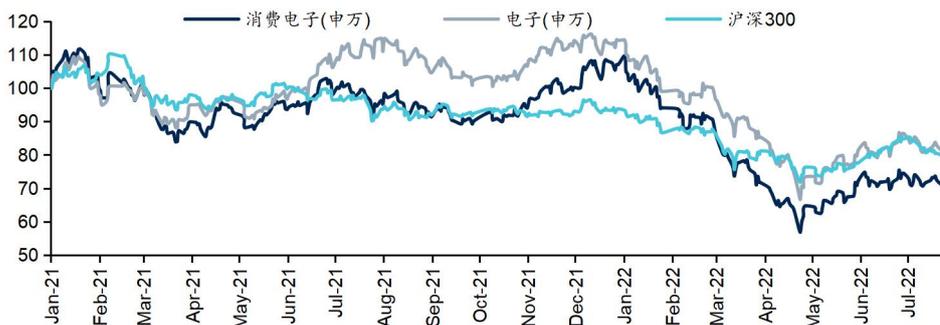
图 1: 2021 年以来消费电子(申万)行情走势	6
图 2: 2016 年以来消费电子行业 PE (TTM)	6
图 3: 全球智能手机月度出货量	8
图 4: 全球智能手机月度出货量市场份额	8
图 5: 中国手机月度出货量	9
图 6: 中国手机月度出货量国产品牌及海外品牌市场份额	10
图 7: 2022 年上半年国内前五大智能手机品牌销量	10
图 8: 全球智能手机季度出货量	10
图 9: 全球智能手机季度出货量市场份额	11
图 10: 全球各国家/地区智能手机出货量	11
图 11: 全球各国家/地区智能手机渗透率	11
图 12: 全球折叠屏手机出货量(万部)	12
图 13: 1Q22 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 7 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 7 月消费电子板块涨跌幅前十名公司	6
表 2: 2022 年第二季度公募基金消费电子板块重仓持股 TOP20	7
表 3: 2022 年 7 月消费电子板块沪（深）股通持仓变化	7
表 4: 2022 年 6 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: 2022 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

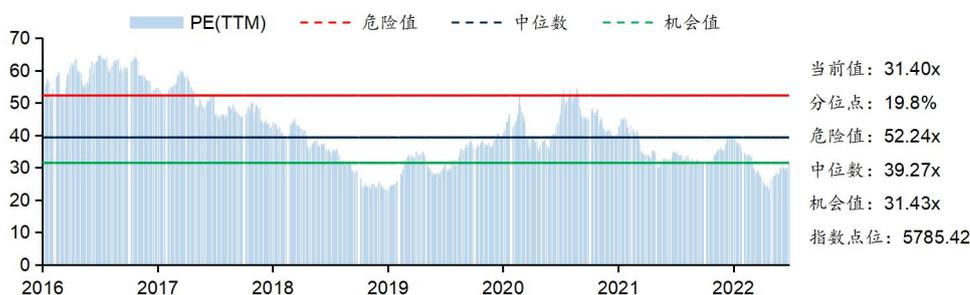
2022年7月上证指数、深证成指、沪深300分别下跌4.28%、4.88%、7.02%。电子板块整体下跌3.59%，其中消费电子板块上涨1.36%，跑赢电子行业4.95pct。估值方面，截至7月31日A股消费电子行业总市值12494.56亿元，整体PE(TTM)为31.40x，处于2016年以来的19.8%分位。

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7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 (%)
002369.SZ	卓翼科技	64.88	688036.SH	传音控股	-20.59
300322.SZ	硕贝德	42.12	301051.SZ	信濛光电	-11.23
603327.SH	福蓉科技	38.62	603380.SH	易德龙	-11.08
300916.SZ	朗特智能	31.07	002841.SZ	视源股份	-9.61
300787.SZ	海能实业	30.58	002655.SZ	共达电声	-7.71
600363.SH	联创光电	28.31	002925.SZ	盈趣科技	-6.60
002937.SZ	兴瑞科技	27.58	603133.SH	碳元科技	-6.05
603595.SH	东尼电子	25.84	002402.SZ	和而泰	-5.77
601231.SH	环旭电子	24.23	002241.SZ	歌尔股份	-5.36
603629.SH	利通电子	21.75	600203.SH	福日电子	-4.83

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2Q22 京泉华、可立克、环旭电子、闻泰科技、安洁科技获得较多公募基金增持，歌尔股份、立讯精密、盈趣科技、万祥科技、传音控股遭到较多公募基金减持。

表2：2022年第二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(%)		
			2Q22	1Q22	增减	2Q22	1Q22	增减	2Q22	1Q22	增减
1	002475.SZ	立讯精密	26,373	27,585	-1,212	464	496	-32	11.0	12.3	-1.3
2	600745.SH	闻泰科技	10,563	11,688	-1,124	141	136	5	13.2	15.3	-2.1
3	002241.SZ	歌尔股份	5,851	9,410	-3,559	157	242	-85	5.8	9.3	-3.5
4	688036.SH	传音控股	2,535	2,808	-273	37	45	-8	7.2	7.5	-0.3
5	002402.SZ	和而泰	1,475	1,363	112	26	28	-2	9.7	9.7	0.0
6	002925.SZ	盈趣科技	892	1,790	-898	5	17	-12	5.6	9.9	-4.3
7	002139.SZ	拓邦股份	576	386	189	7	4	3	4.5	3.4	1.1
8	603380.SH	易德龙	421	346	76	2	4	-2	6.7	6.7	0.0
9	002937.SZ	兴瑞科技	242	73	169	6	2	4	4.5	4.9	-0.4
10	002655.SZ	共达电声	184	73	111	4	2	2	3.5	1.8	1.7
11	002885.SZ	京泉华	170	0	170	7	0	7	5.1	0.0	5.1
12	002881.SZ	美格智能	166	173	-7	9	12	-3	3.2	3.9	-0.6
13	002600.SZ	领益智造	161	174	-13	5	5	0	0.5	0.5	0.0
14	601138.SH	工业富联	132	537	-405	8	8	0	0.1	0.3	-0.2
15	688007.SH	光峰科技	129	78	51	4	1	3	1.9	1.3	0.5
16	603595.SH	东尼电子	122	64	57	4	2	2	1.6	1.6	0.1
17	002782.SZ	可立克	115	0	115	7	0	7	1.4	0.0	1.4
18	300115.SZ	长盈精密	102	67	34	10	6	4	0.8	0.6	0.3
19	300866.SZ	安克创新	81	101	-20	4	5	-1	0.8	1.0	-0.2
20	300709.SZ	精研科技	73	93	-20	8	6	2	1.7	1.7	-0.1

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7月北向资金净流入金额前五位为工业富联、环旭电子、蓝思科技、安洁科技、拓邦股份，北向资金净流出金额前五位为歌尔股份、立讯精密、联创光电、安克创新、视源股份。

表3：2022年7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(%)		
				6/30	7/29	变化(%)	6/30	7/29	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	-638	18,629	18,055	-3.1%	12.7%	12.2%	-0.4
2	002241.SZ	歌尔股份	-842	10,524	9,132	-13.2%	13.3%	12.2%	-1.1
3	601138.SH	工业富联	351	4,330	4,781	10.4%	12.8%	13.9%	1.0
4	688036.SH	传音控股	54	1,848	1,517	-17.9%	9.4%	9.6%	0.2
5	002139.SZ	拓邦股份	174	1,031	1,392	35.0%	8.5%	9.9%	1.4
6	601231.SH	环旭电子	266	754	1,238	64.1%	10.9%	14.7%	3.8
7	300433.SZ	蓝思科技	189	1,060	1,231	16.1%	5.1%	6.0%	0.9
8	002841.SZ	视源股份	-55	1,198	1,031	-14.0%	5.1%	4.9%	-0.1
9	002600.SZ	领益智造	76	686	780	13.7%	5.0%	5.6%	0.6
10	300866.SZ	安克创新	-110	776	755	-2.7%	7.8%	6.8%	-1.0
11	002402.SZ	和而泰	90	467	533	14.1%	3.2%	3.9%	0.7
12	002635.SZ	安洁科技	188	84	300	256.9%	1.6%	5.3%	3.7
13	300115.SZ	长盈精密	85	178	292	64.2%	2.3%	3.4%	1.1
14	300679.SZ	电连技术	-4	216	230	6.3%	2.5%	2.1%	-0.4
15	300136.SZ	信维通信	-14	202	192	-5.0%	1.5%	1.4%	-0.1
16	000021.SZ	深科技	-11	189	180	-4.7%	1.8%	1.7%	-0.1
17	002925.SZ	盈趣科技	35	152	176	15.9%	2.7%	3.4%	0.7
18	600363.SH	联创光电	-113	166	95	-42.5%	2.1%	0.9%	-1.2
19	300735.SZ	光弘科技	-4	83	85	1.7%	2.3%	2.1%	-0.1
20	300709.SZ	精研科技	23	54	82	53.2%	1.4%	2.0%	0.6

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

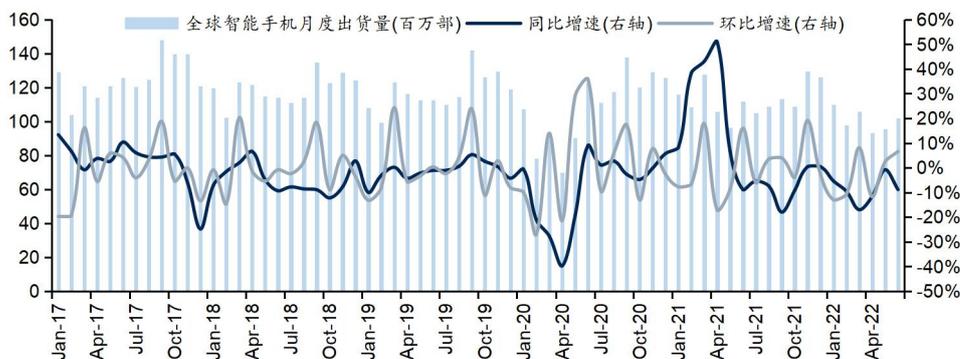
行业数据

智能手机：6月全球智能手机出货量同比下降8.86%

2022年6月全球智能手机出货量1.02亿部，同比下降8.86%。根据 Strategy Analytics 数据，2022年6月全球智能手机出货量1.02亿部，同比下降8.86%，环比增长6.58%；6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。上半年全球智能手机累计出货量6.05亿部(YoY -9.2%)。

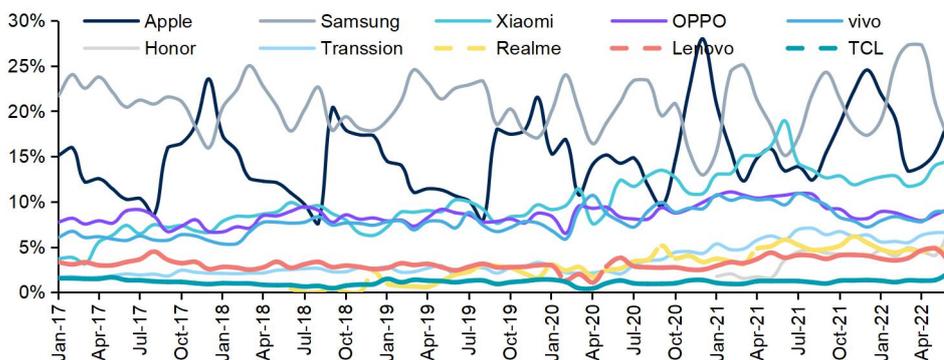
全球智能手机市场分品牌来看，2022年6月苹果智能手机出货量1970万部(YoY: 31.3%)，市场份额19.3%位居全球第一；三星出货量1700万部(YoY: 0.6%)，市场份额16.7%位居全球第二；小米、OPPO、vivo出货量分别同比下滑30.2%、21.7%、15.7%至1480、940、910万部，市场份额分别为14.5%、9.2%、8.9%，位居全球第三至五位；此外，荣耀出货量710万部(YoY: 77.5%)，传音出货量670万部(YoY: 3.1%)，华为出货量210万部(YoY: 50.0%)。

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

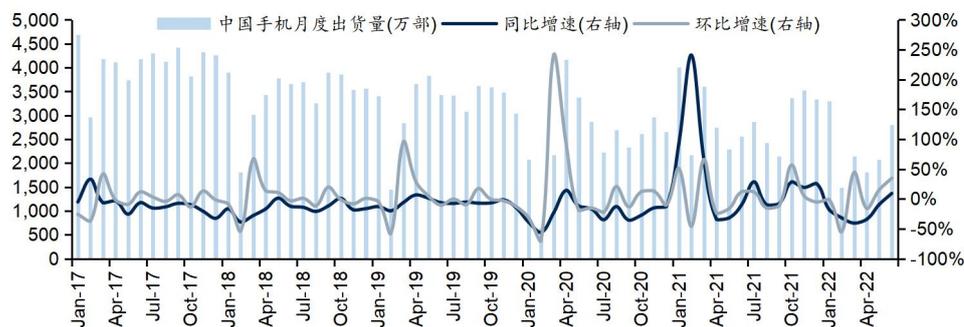
表4: 2022年6月全球前十大智能手机品牌出货量(百万)及市场份额(%)

品牌	2022年6月						2022年5月		2021年6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				
苹果	19.7	31.3%	33.1%	19.3%	+5.9pct	+3.8pct	14.8	15.5%	15.0	13.4%
三星	17.0	0.6%	-15.0%	16.7%	+1.6pct	-4.2pct	20.0	20.9%	16.9	15.1%
小米	14.8	-30.2%	10.4%	14.5%	-4.4pct	+0.5pct	13.4	14.0%	21.2	18.9%
OPPO	9.4	-21.7%	14.6%	9.2%	-1.5pct	+0.6pct	8.2	8.6%	12.0	10.7%
vivo	9.1	-15.7%	7.1%	8.9%	-0.7pct	+0.0pct	8.5	8.9%	10.8	9.7%
荣耀	7.1	77.5%	82.1%	7.0%	+3.4pct	+2.9pct	3.9	4.1%	4.0	3.6%
传音	6.7	3.1%	6.3%	6.6%	+0.8pct	-0.0pct	6.3	6.6%	6.5	5.8%
realme	4.2	-35.4%	-10.6%	4.1%	-1.7pct	-0.8pct	4.7	4.9%	6.5	5.8%
联想	3.4	-19.9%	-25.9%	3.4%	-0.5pct	-1.5pct	4.6	4.8%	4.3	3.8%
TCL	2.2	57.1%	69.2%	2.2%	+0.9pct	+0.8pct	1.3	1.4%	1.4	1.3%
其他	8.4	-37.2%	-16.0%	8.2%	-3.7pct	-2.2pct	10.0	10.4%	13.3	11.9%
合计	102.0	-8.9%	6.6%	100.0%	-	-	95.7	100.0%	111.9	100.0%

资料来源: Strategy Analytics, 国信证券经济研究所整理

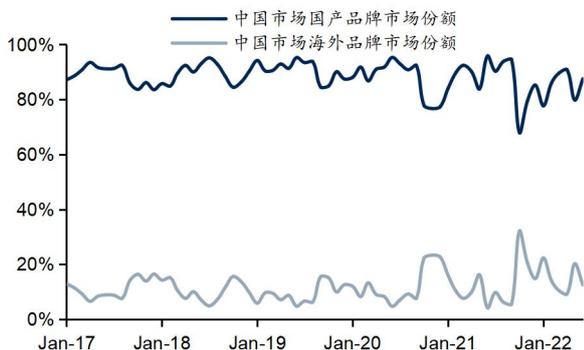
2022年6月中国市场手机出货量2801.7万部,同比增长9.2%。根据中国信通院数据,2022年6月国内市场手机出货量2801.7万部,同比增长9.2%,环比增长34.7%,2022年以来单月出货量首次实现同比正增长。其中:6月中国市场国产品牌出货量同比下降0.3%,市场份额同比下降8.3pct至87.5%;海外品牌出货量同比增长227.4%,市场份额同比提升8.3pct至12.5%。2022年上半年国内市场手机累计出货量1.36亿部(YoY -21.7%)。

国内智能手机市场分品牌来看,根据CINNO Research,2022年6月小米智能手机销量410万部(YoY: -20.6%),位居国内第一;苹果智能手机销量390万部(YoY: -0.6%),位居国内第二;OPPO智能手机销量360万部(YoY: -40.0%),位居国内第三;荣耀智能手机销量350万部(YoY: 42.5%),位居国内第四;vivo智能手机销量320万部(YoY: -35.7%),位居国内第五。2022年上半年国内智能手机累计销量1.34亿部(YoY -16.9%)。

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年上半年国内前五大智能手机品牌销量

No.	Brands	1H'22		1H'21
		Volume (M)	YoY	Volume (M)
1	OPPO <small>(excluding realme)</small>	22.4	-39.1%	36.8
2	Honor	22.3	118.3%	10.2
3	Apple	21.9	-2.9%	22.6
4	vivo <small>(excluding iQOO)</small>	21.3	-33.2%	31.8
5	Xiaomi	20.2	-23.9%	26.6

资料来源: CINNO Research, 国信证券经济研究所整理

2Q22 全球智能手机出货量同比下降 7.32%至 2.91 亿部。根据 Strategy Analytics 数据, 2Q22 全球智能手机出货量 2.91 亿部, 同比下降 7.32%, 环比下降 7.20%; 1H22 全球智能手机出货量 6.05 亿部, 同比下降 9.19%。

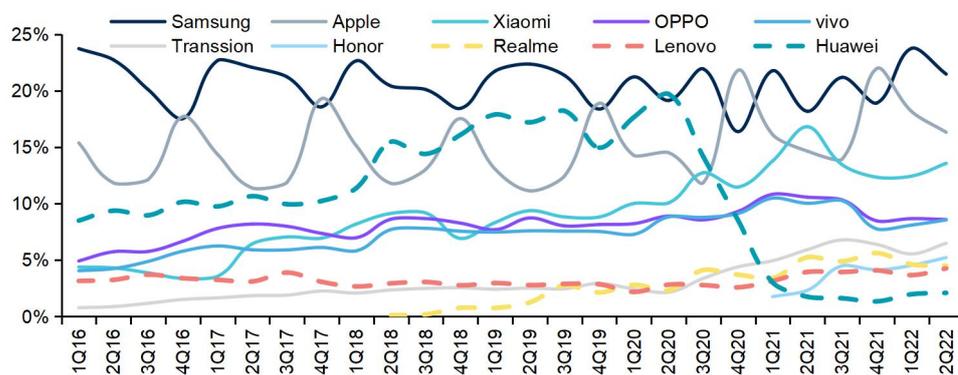
分品牌来看, 根据 Strategy Analytics 数据, 2Q22 全球智能手机市场出货量份额前十位分别为: 三星 (21.5%, YoY: +3.3pct)、苹果 (16.3%, YoY: +1.7pct)、小米 (13.6%, YoY: -3.2pct)、OPPO (8.6%, YoY: -2.0pct)、vivo (8.6%, YoY: -1.5pct)、传音 (6.5%, YoY: +0.6pct)、荣耀 (5.2%, YoY: +2.9pct)、realme (4.5%, YoY: -0.8pct)、联想 (4.3%, YoY: +0.3pct)、华为 (2.1%, YoY: +0.3pct)。

图8: 全球智能手机季度出货量



资料来源: Strategy Analytics, 国信证券经济研究所整理

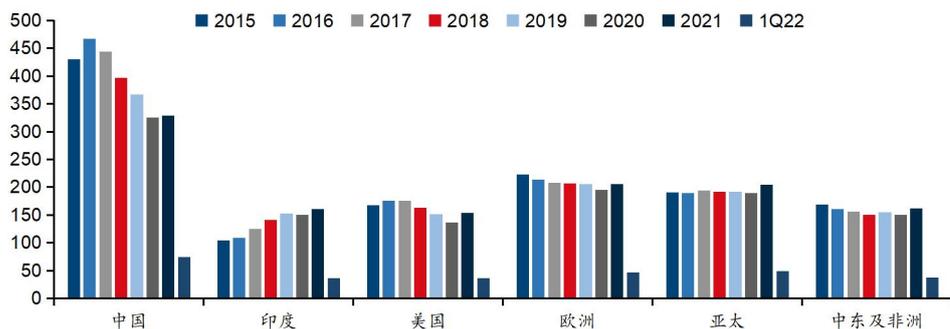
图9: 全球智能手机季度出货量市场份额



资料来源: Strategy Analytics, 国信证券经济研究所整理

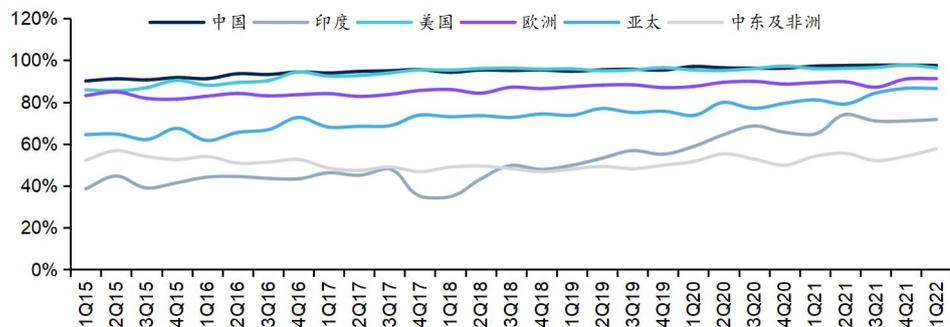
分国家/地区来看, 印度、亚太(不含中国、印度)、中东及非洲智能手机渗透率仍有提升空间。根据 IDC 数据, 1Q22 年印度、亚太(不含中国、印度)、中东及非洲智能手机渗透率分别为 71.71%、86.55%、57.72%, 与中国、美国、欧洲等成熟市场 90% 以上的智能手机渗透率相比仍有较大提升空间。

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

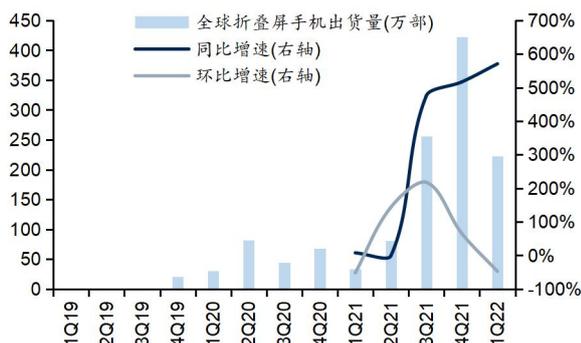
图11: 全球各国家/地区智能手机渗透率



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

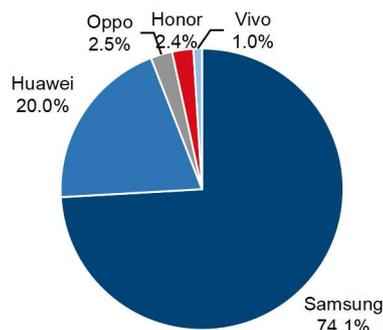
1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，同比增长 571%。根据 DSCC 数据，2021 年全球折叠屏手机出货量 798 万部，同比增长 254%；1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，环比下降 47%，同比增长 571%，在淡季实现历史第三高的单季度出货量成绩。分品牌来看，根据 DSCC 数据，2021 年三星以 87.3% 的市场份额（按出货量）位居全球折叠屏手机市场第一位，华为、小米、柔宇、OPPO 分别以 9.3%、2.4%、0.9%、0.2% 的市场份额位居二至五位；1Q22 三星继续以 74% 的市场份额维持第一；华为以 20% 的市场份额保持第二。

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: 1Q22 全球折叠屏手机出货量市场份额

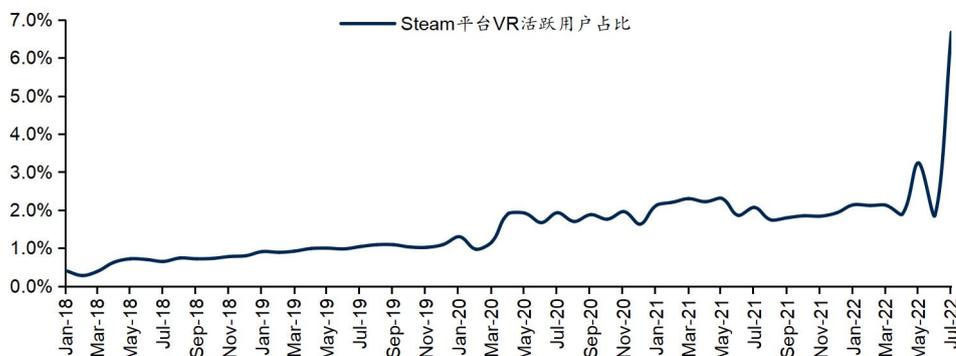


资料来源: DSCC, 国信证券经济研究所整理

VR/AR: Steam 月活 VR 用户占比攀升至 6.67%

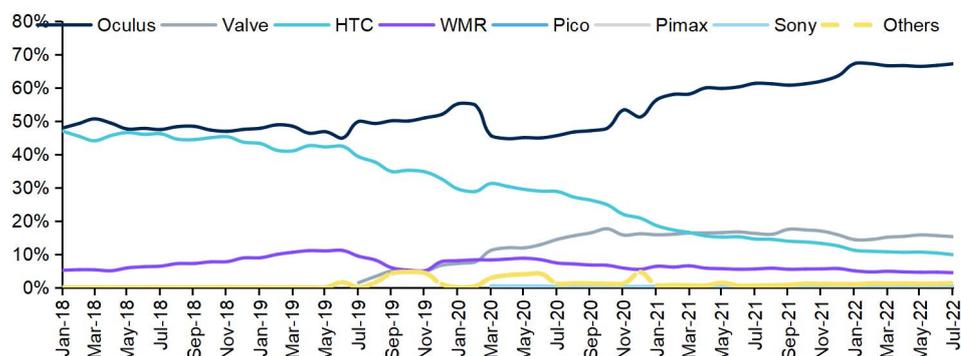
2022 年 7 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比 6.67%，环比提升 4.80pct。根据 Valve 数据，2022 年 7 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 6.67%，环比提升 4.80pct，环比大幅提升。在市场占有率方面，2022 年 7 月 Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 67.16% (MoM: +0.47pct, YoY: +5.87pct)，其中 Oculus Quest 2 份额 50.32% (MoM: +1.30pct, YoY: +17.76pct)；Valve 品牌的份额为 15.26% (MoM: -0.31pct, YoY: -0.97pct)，其中 Valve Index HMD 份额 15.26%；HTC 品牌的份额为 9.85% (MoM: -0.50pct, YoY: -4.71pct)；国内品牌 Pico 的份额为 1.06%，环比提升 0.29pct，同比提升 0.74pct。

图 14: Steam 平台 VR 活跃玩家占比



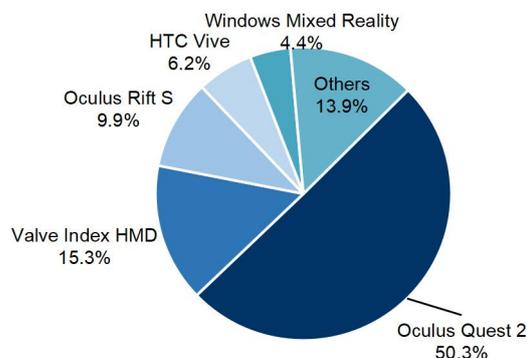
资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

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 7 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额

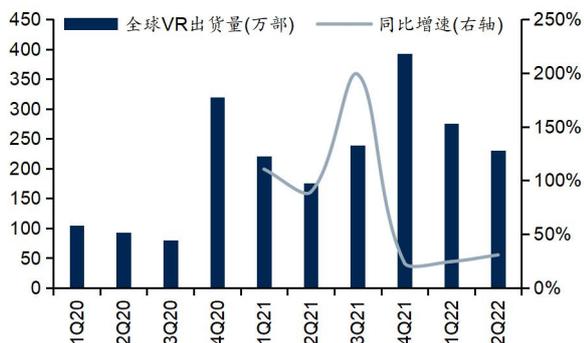


资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

2022 年全球 VR 出货量有望达到 1375 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 33.6%至 1375 万部, 其中预计 Meta 出货 1100 万部、Pico 出货 100-120 万部, Meta Quest 2 升级版、索尼 PSVR2 和苹果 MR 新品有望于 1H22 发布或发售。WellSenn XR 预计 2024 年全球 VR 出货量有望达到 3546 万部 (21-24 CAGR: 51.0%)。

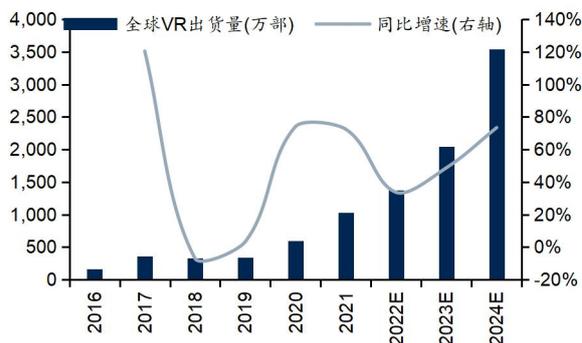
2Q22 全球 VR 出货量 230 万部, 同比增长 30.7%, 销量大头 Quest2 在 2Q21 因为硅胶保护面罩过敏问题导致去年同期销量基数较低, 同时 Pico 2022 出货量 26 万台, 其中 Pico Neo3 出货量 24.4 万台, 同比大幅增长。

图17: 全球 VR 季度出货量及同比增速



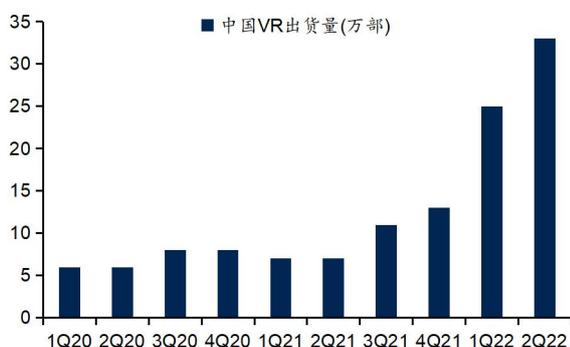
资料来源: WellSenn XR, 国信证券经济研究所整理

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

2Q22 Meta VR 出货量 182 万台(YoY 28%)，市场份额 78.11%；Pico VR 出货量 26 万台(YoY 767%)，市场份额 11.16%；Valve VR 出货量 2.5 万台(YoY -37.5%)，市场份额 1.07%；NOL0 VR 出货量 2.1 万台(YoY 162.5%)，市场份额 0.90%；爱奇艺 VR 出货量 1.7 万台(YoY 240%)，市场份额 0.73%。

表5: 2022 全球 VR 出货量市场份额

品牌厂商	2022 出货量 (万部)	2022 市场份额	2021 出货量 (万部)	2021 市场份额
Meta	182	78.11%	142	80.68%
Pico	26	11.16%	3	1.70%
Valve	2.5	1.07%	4	2.27%
NOL0	2.1	0.90%	0.8	0.45%
爱奇艺	1.7	0.73%	0.5	0.28%
其他	16	6.80%	26	14.64%
合计	230	100.00%	176	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%

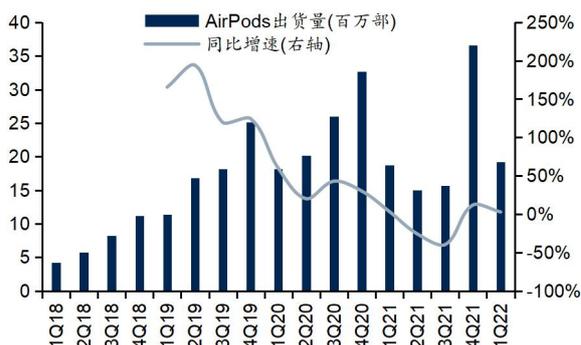
1Q22 年全球 TWS 耳机出货量 6821 万部，同比增长 16.6%。根据 Canalys 数据，2021 年全年全球 TWS 耳机出货量 2.93 亿部，同比增长 14.4%；1Q22 全球 TWS 耳机出货量 6821 万部，同比增长 16.6%，环比下降 34.1%。分品牌来看，2021 年苹果 AirPods 出货量 8597 万部，同比下降 11.4%；1Q22 AirPods 出货量 1925 万部，同比增长 2.8%，环比下降 47.3%。除苹果外，1Q22 三星、小米、Skullcandy、漫步者分别以 9.5%、7.3%、4.8%、3.4% 的市场份额位居全球 TWS 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

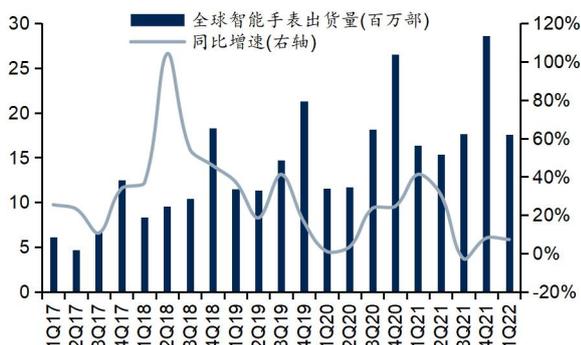
图22：苹果 AirPods 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

1Q22 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 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

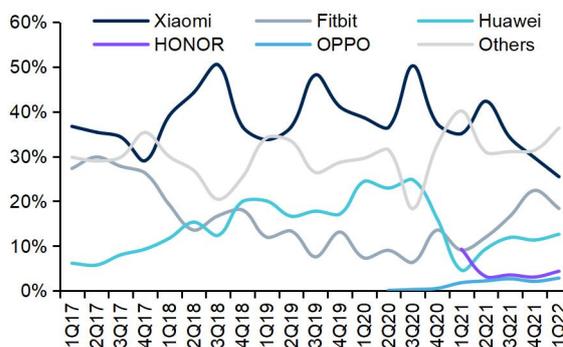
1Q22 全球智能手环出货量同比下降 37.1%。根据 CanaIys 数据，2021 年全球智能手环出货量 6233 万只，同比下降 26.8%；1Q22 全球智能手环出货量 976 万只，同比下降 37.1%，环比下降 37.6%。分品牌来看，1Q22 小米、Fitbit、华为、荣耀、OPPO 分别以 25.5%、18.4%、12.6%、4.4%、2.8%的市场份额（按出货量）位居全球智能手环市场前五位。

图25：全球智能手环出货量



资料来源：CanaIys，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：CanaIys，国信证券经济研究所整理

PCB：6月北美 PCB BB 值环比持平，铜箔、环氧树脂价格下降

22年6月北美 PCB BB 值（订单交货比）为 1.03，与 22年5月持平，较 21年6月的 1.48 下滑较多，反映 PCB 行业景气度同比有所下滑。

原材料方面，铜箔价格维持高位振荡，22年6月无衬背精炼铜箔（厚≤0.15mm）出口平均单价为 12.47 美元/千克，同比下降 4.3%，环比下降 4.7%。22年6月环氧树脂平均价格（黄山市场，中间价）20697.73 元/吨，同比下降 17.2%，环比下降 6.6%；7月环氧树脂平均价格 17050.00 元/吨，同比下降 41.4%，环比下降 17.6%。22年6月末电子玻纤布价格约 3.8 元/米，较 5月末的 3.7-3.8 元/米基本持平；7月末电子玻纤布价格 4.2-4.3 元/米，环比有所提升。

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



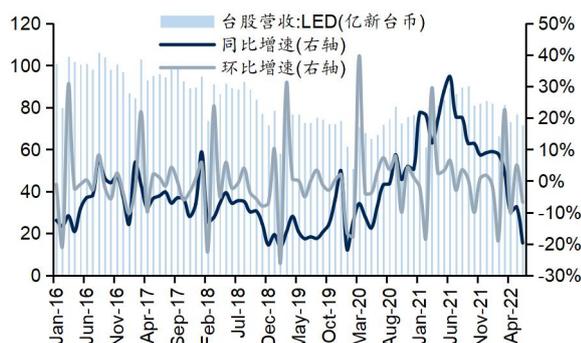
资料来源: 生益科技, 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

业绩回顾

6月台股连接器、PCB、组装板块景气度较高

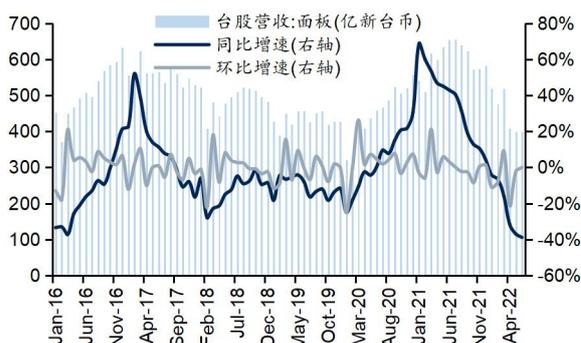
2022年6月, 台股LED厂商营收71.66亿新台币(YoY: -19.7%, MoM: -6.8%); 台股面板厂商营收399.77亿新台币(YoY: -38.9%, MoM: 0.0%); 台股PCB制造厂商营收747.59亿新台币(YoY: 20.3%, MoM: 4.0%); 台股被动元件厂商营收231.74亿新台币(YoY: -7.8%, MoM: -2.0%); 台股连接器厂商营收140.53亿新台币(YoY: 31.6%, MoM: 0.0%); 台股光学厂商营收65.37亿新台币(YoY: -2.1%, MoM: 10.1%); 台股电池厂商营收111.84亿新台币(YoY: -2.4%, MoM: 8.8%); 台股组装厂商营收10380.48亿新台币(YoY: 32.2%, MoM: 18.7%)。

图31: 台股LED厂商月度营收



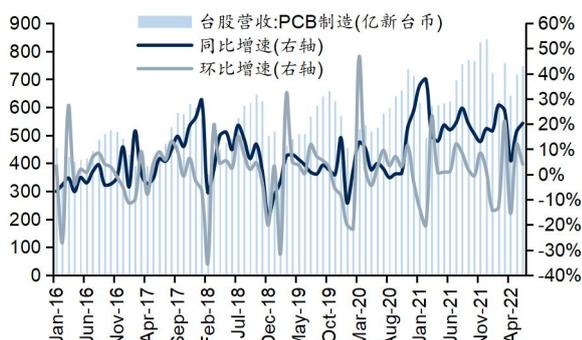
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



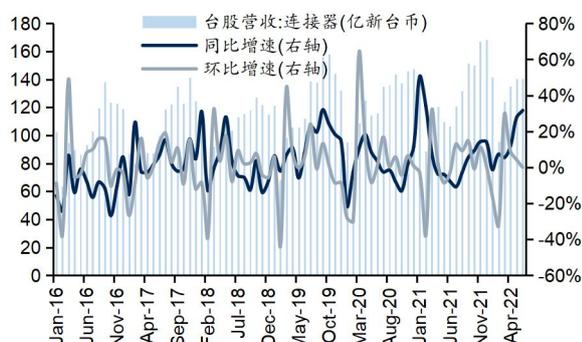
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 台股被动元件厂商月度营收



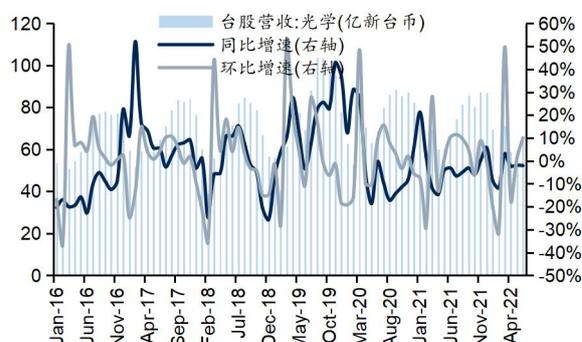
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 台股连接器厂商月度营收



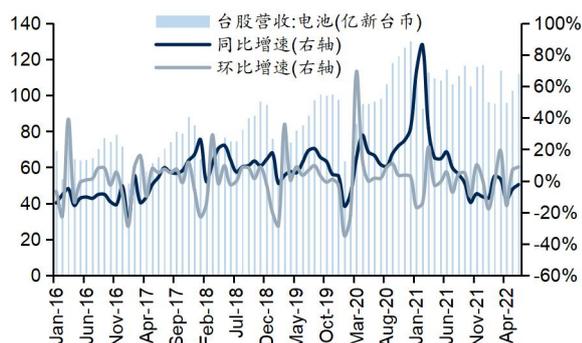
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

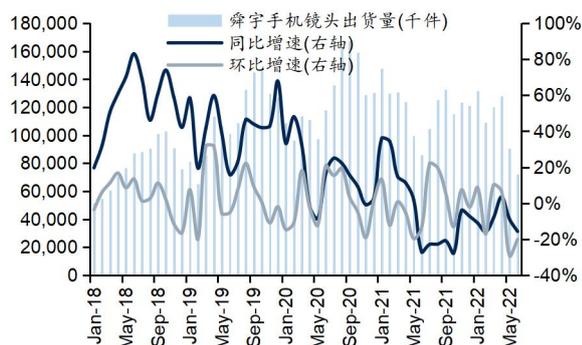
图38: 台股组装厂商月度营收



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

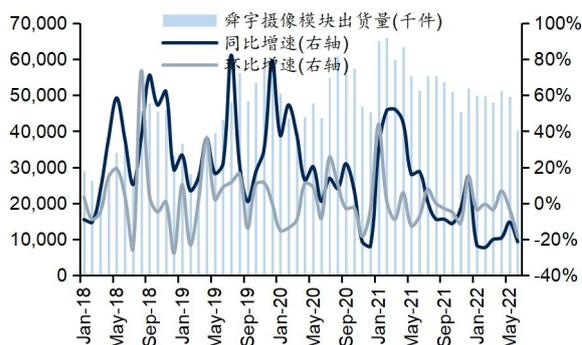
港股方面, 2022年6月舜宇光学科技手机镜头出货量7234.9万件(YoY: -15.7%, MoM: -20.1%), 摄像模块出货量4034.5万件(YoY: -21.4%, MoM: -18.6%)。2022年6月丘钛科技摄像头模块出货量3009.1万件(YoY: -21.6%, MoM: -18.0%), 指纹识别模块出货量631.8万件(YoY: -38.4%, MoM: -31.1%)。

图39: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量



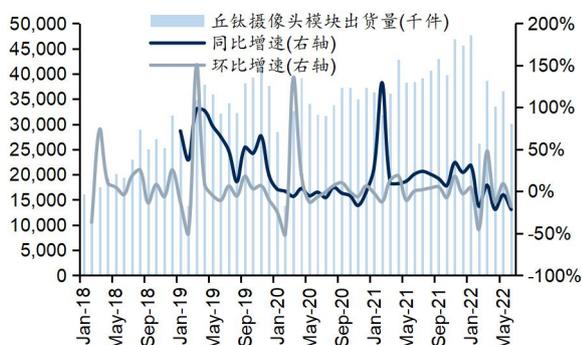
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图40: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量



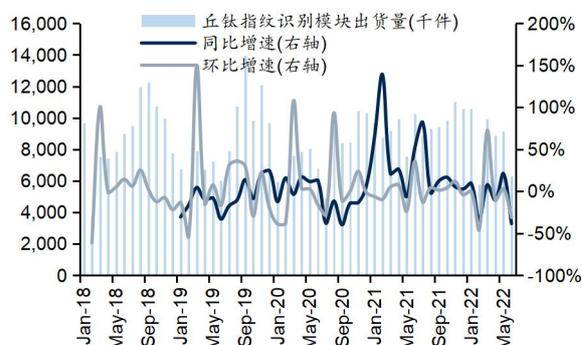
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

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

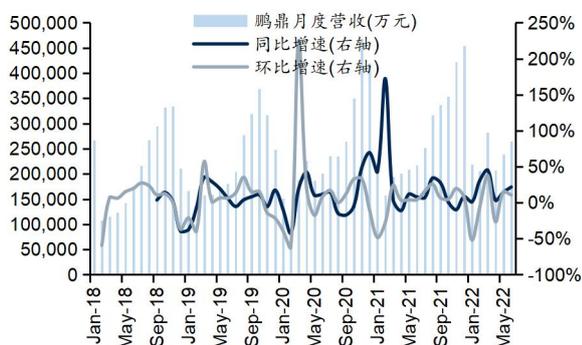
图42: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

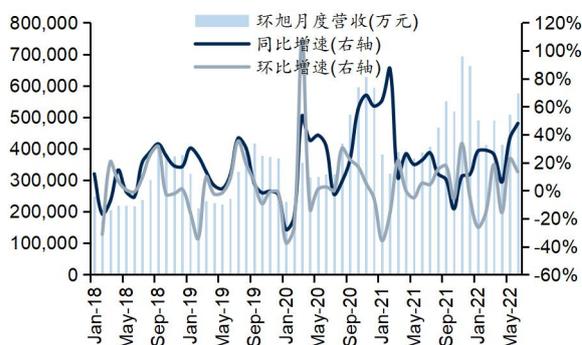
A 股方面, 2022 年 6 月鹏鼎控股营收 26.45 亿元 (YoY: 21.7%, MoM: 10.6%), 1-6 月合计营收 141.90 亿元 (YoY: 18.6%)。2022 年 6 月环旭电子营收 57.66 亿元 (YoY: 48.0%, MoM: 13.5%), 1-6 月合计营收 289.41 亿元 (YoY: 29.0%)。

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

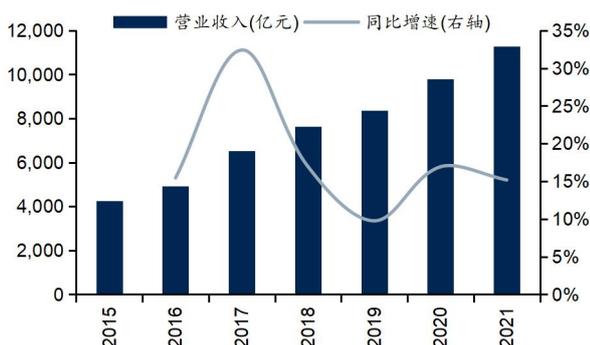


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

1Q22 A股消费电子板块营收增长 17.12%，净利润下滑 14.61%

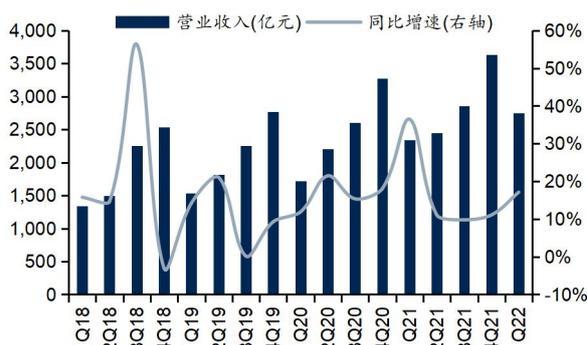
2021年消费电子板块合计营收同比增长 15.18%至 11282.20 亿元，合计归母净利润同比增长 0.16%至 497.38 亿元。1Q22 消费电子板块合计营收同比增长 17.12%至 2747.48 亿元，合计归母净利润同比下降 14.61%至 97.38 亿元，2021 以来消费电子板块归母净利润连续四个季度同比下降，主要系：1) 疫情反复、俄乌冲突、全球通胀等一定程度抑制了消费电子终端需求；2) 芯片供应短缺，原材料价格大幅上涨；3) 疫情管控导致物流运力下降，运费上涨。

图 45: 消费电子行业公司营业收入



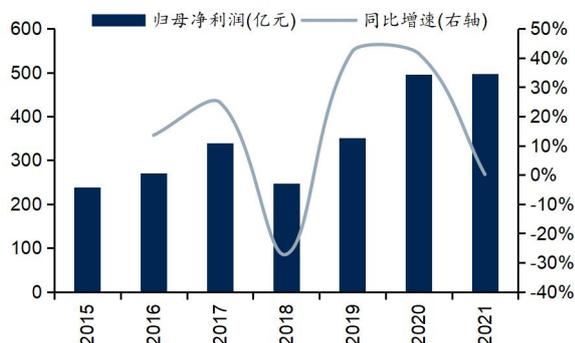
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 46: 消费电子行业公司单季度营业收入



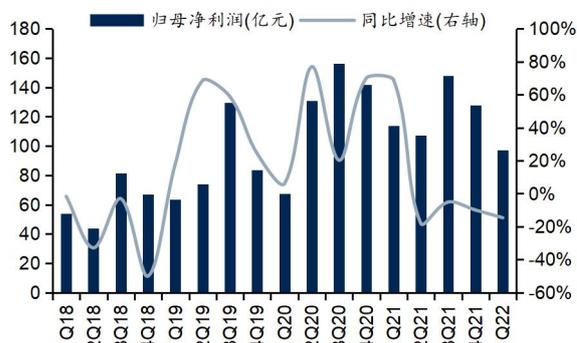
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

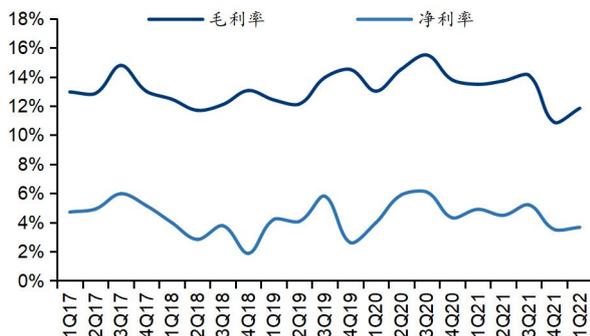


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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%。

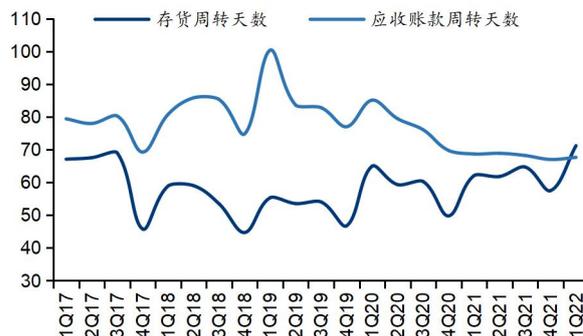
1Q22 消费电子板块存货周转天数同比、环比提升。1Q22 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 1Q21 的 68.66 天略微下降；存货周转天数同比增加 9.13 天、环比增加 13.72 天至 71.18 天。

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: 关注折叠屏新机及“果链”旺季催化

消费电子产业链我们重点推荐:

- 1) 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, 包括**东山精密**、**闻泰科技**、**歌尔股份**、**鹏鼎控股**、**立讯精密**等;
- 2) 8月折叠屏新机频繁发布催化下的**精研科技**、**福蓉科技**、**鼎龙股份**等;
- 3) 受益于元宇宙及VR/AR快速发展的**歌尔股份**、**蓝特光学**、**三利谱**等。
- 4) 紧抓海外智能交互平板发展机遇, 受益于LCD面板跌价的**康冠科技**、**视源股份**。

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 (8/5)	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	33.28	1.29	1.82	2.39	3.01	32.6%	25.8	18.3	13.9	11.1	0.56	1137
002841	视源股份	买入	68.29	2.61	3.62	4.50	5.40	27.4%	26.2	18.9	15.2	12.6	0.69	455
001308	康冠科技	买入	37.13	2.56	2.69	3.47	4.31	19.0%	14.5	13.8	10.7	8.6	0.73	194
300709	精研科技	买入	32.52	1.33	1.77	2.52	3.12	32.9%	24.5	18.3	12.9	10.4	0.56	61
603327	福蓉科技	买入	18.71	0.73	0.81	1.05	1.32	21.8%	25.6	23.2	17.9	14.2	1.07	98
300735	光弘科技	买入	11.03	0.46	0.71	0.91	1.10	33.8%	24.0	15.5	12.2	10.0	0.46	85
002384	东山精密	买入	27.09	1.09	1.38	1.70	2.04	23.2%	24.9	19.7	16.0	13.3	0.85	463
002938	鹏鼎控股	买入	33.47	1.43	1.69	1.97	2.26	16.5%	23.4	19.8	17.0	14.8	1.20	777
603936	博敏电子	买入	14.89	0.48	0.60	0.82	1.12	32.6%	31.0	24.9	18.1	13.3	0.76	76
300088	长信科技	买入	7.28	0.37	0.46	0.56	0.68	22.6%	19.7	15.9	12.9	10.7	0.70	179
603380	易德龙	买入	33.80	1.42	1.93	2.47	3.02	28.6%	23.8	17.5	13.7	11.2	0.61	55
002475	立讯精密	买入	34.72	1.01	1.40	1.67	1.98	25.2%	34.4	24.9	20.8	17.5	0.99	2460
688036	传音控股	买入	74.24	4.88	5.91	7.31	8.86	22.0%	15.2	12.6	10.2	8.4	0.57	597
688127	蓝特光学	买入	24.75	0.35	0.37	0.72	1.01	42.3%	70.7	66.0	34.3	24.6	1.56	100
002415	海康威视	买入	32.50	1.81	2.08	2.49	2.96	17.9%	18.0	15.6	13.1	11.0	0.87	3066
000725	京东方A	买入	3.84	0.71	0.58	0.65	0.73	0.8%	5.4	6.7	5.9	5.3	8.27	1474

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所提及的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