

消费电子9月投资策略

关注苹果产业链旺季及VR、折叠屏新品创新

超配

核心观点

消费电子建议关注苹果产业链旺季催化及VR、折叠屏新品创新。8月消费电子板块上涨1.15%，跑赢电子行业2.31pct，截至8月末消费电子整体PE(TTM)为31.00x，处于2016年以来的17.9%分位。苹果于9月8日发布iPhone 14系列新机，定价优于市场悲观预期，结合市场最新出货数据，继续推荐用户群体消费力下行风险较小、受益华为高端机用户转换周期的苹果产业链(立讯精密、东山精密、福立旺、歌尔股份、闻泰科技、鹏鼎控股)，以及积极响应新能源(博敏电子、东山精密、闻泰科技、光弘科技)、VRAR(歌尔股份、三利谱)、折叠屏(精研科技、福蓉科技)等趋势性创新方向的优质个股。

7月全球智能手机出货量同比下降7.8%，苹果份额同比提升2.1pct。根据SA，7月全球智能机出货9700万部(YoY -7.8%，MoM -7.6%)，上半年出货7.02亿部(YoY -9.0%)。7月Top 5中三星出货1820万部(YoY 1.1%)、份额18.8%(YoY +1.7pct)；苹果出货1550万部(YoY 6.2%)、份额16.0%(YoY +2.1pct)；小米出货1400万部(YoY -6.7%)、份额14.4%(YoY +0.2pct)；vivo出货900万部(YoY -21.7%)、份额9.3%(YoY -1.7pct)；OPPO出货880万部(YoY -23.5%)、份额9.1%(YoY -1.9pct)；此外，传音出货610万部(YoY -16.4%)，荣耀出货580万部(YoY 23.4%)，华为出货200万部(YoY 0.0%)。

8月Steam月活VR用户占比回落至2.05%。根据Valve数据，2022年8月Steam平台月活VR用户总占比为2.05%，环比下降0.38pct。在8月Steam平台VR月活用户中，Meta旗下Oculus品牌的份额为67.50%(MoM: +0.34pct, YoY: +6.35pct)，其中Oculus Quest 2份额49.25%(MoM: -1.07pct, YoY: +17.10pct)；国内品牌Pico份额为0.88%(MoM -0.18pct, YoY +0.64pct)。根据WellSenn XR数据，2022全球VR出货量230万部(YoY 30.7%)，WellSenn XR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。

2022全球TWS耳机/智能手表出货量同比增长8.0%/5.8%。根据Canalys数据，2022全球TWS耳机出货量6301万部，同比增长8.0%；其中苹果AirPods出货量1533万部，同比增长2.3%；2022全球智能手表出货量1622万部，同比增长5.8%；其中Apple Watch出货量836万部，同比增长5.9%。

7月北美PCB BB值环比下降，原材料价格环比稳定。7月北美PCB BB值为0.98，较6月的1.03环比下降。原材料方面，7月无衬背精炼铜箔(厚≤0.15mm)出口平均单价为12.70美元/千克(YoY -5.4%，MoM +1.8%)；8月环氧树脂平均价格16963.04元/吨(YoY -50.0%，MoM -0.5%)；8月末电子玻纤布价格为4.0-4.1元/米，较7月末的4.2-4.3元/米小幅下降。

月度业绩跟踪：7月台股连接器、组装板块维持较高景气度。台股：7月台股LED厂商营收67.21亿新台币(YoY: -22.4%，MoM: -6.2%)；台股面板厂商营收331.91亿新台币(YoY: -49.4%，MoM: -17.0%)；台股PCB制造厂商营收763.31亿新台币(YoY: 9.6%，MoM: 2.1%)；台股被动元件厂商营收222.52亿新台币(YoY: -13.9%，MoM: -4.0%)；台股连接器厂商营收144.47亿新台币(YoY: 19.7%，MoM: 2.8%)；台股光学厂商营收77.71亿新台币(YoY: 4.4%，MoM: 18.9%)；台股电池厂商营收109.14亿新台币(YoY: 2.7%，MoM: -2.4%)；台股组装厂商营收9369.53亿新台币(YoY: 13.9%，MoM: -9.7%)。

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

证券分析师：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

S0980522090001

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

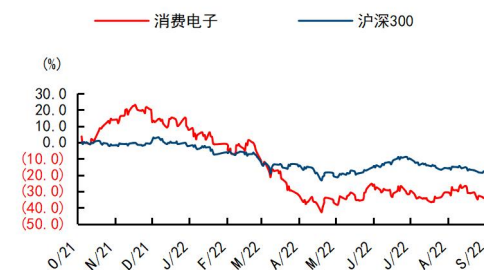
S0980521080002

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@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》——2022-08-09
- 《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

港股：7月舜宇光学科技手机镜头出货量 8911.7 万件 (YoY: -14.9%, MoM: 23.2%)，摄像模块出货量 3679.3 万件 (YoY: -33.5%, MoM: -8.8%)；7月丘钛科技摄像头模块出货量 3771.5 万件 (YoY: -3.7%, MoM: 25.3%)，指纹识别模块出货量 677.0 万件 (YoY: -24.2%, MoM: 7.2%)。

A 股：7月鹏鼎控股营收 35.15 亿元 (YoY: 11.2%, MoM: 27.8%)，1-7 月合计营收 204.56 亿元 (YoY: 16.0%)。2022 年 7 月环旭电子营收 56.43 亿元 (YoY: 38.9%, MoM: -2.1%)，1-7 月合计营收 345.84 亿元 (YoY: 30.6%)。

重点推荐组合

- 1) 用户群体消费力下行风险较小、受益于华为高端机用户换机的苹果产业链，包括**立讯精密**、**东山精密**、**福立旺**、**歌尔股份**、**闻泰科技**、**鹏鼎控股**等；
- 2) 积极响应新能源趋势的**博敏电子**、**东山精密**、**闻泰科技**、**光弘科技**等；
- 3) 下半年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；
- 4) 受益于元宇宙及 VR/AR 快速发展的**歌尔股份**、**三利谱**、**鸿利智汇**等。
- 5) 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
002475	立讯精密	买入	36.24	2568	1.40	1.67	26.0	21.7
002241	歌尔股份	买入	32.43	1108	1.53	1.87	21.1	17.4
603936	博敏电子	买入	14.93	76	0.60	0.82	24.9	18.1
688678	福立旺	买入	28.74	50	1.06	1.77	27.1	16.3
002384	东山精密	买入	27.99	479	1.38	1.70	20.3	16.5
300709	精研科技	买入	31.78	59	1.51	2.01	21.0	15.8
603327	福蓉科技	买入	18.66	97	0.97	1.16	19.1	16.1
001308	康冠科技	买入	34.38	180	2.69	3.47	12.8	9.9
600745	闻泰科技	买入	60.70	757	2.79	3.77	21.7	16.1
603380	易德龙	买入	32.10	52	1.93	2.47	16.6	13.0
002841	视源股份	买入	63.60	443	3.47	4.31	18.3	14.8
002938	鹏鼎控股	买入	28.28	656	1.69	1.97	16.7	14.4

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：7 月全球智能手机出货量同比下降 7.79%	8
VR/AR：Steam 月活 VR 用户占比回落至 2.05%	11
智能穿戴：2Q22 全球 TWS/智能手表出货量同比增长 8.0%/5.8%	14
PCB：7 月北美 PCB BB 值环比下降，原材料价格环比稳定	15
业绩回顾	16
7 月台股连接器、组装板块维持较高景气度	16
2Q22 A 股消费电子板块营收增长 21.80%，净利润增长 11.34%	19
投资策略：关注果链旺季催化及 VR、折叠屏创新	20
免责声明	21

图表目录

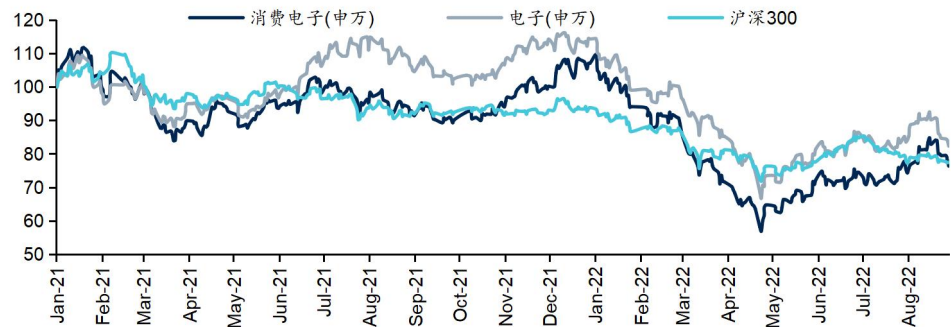
图 1: 2021 年以来消费电子(申万)行情走势	6
图 2: 2016 年以来消费电子行业 PE (TTM)	6
图 3: 全球智能手机月度出货量	8
图 4: 全球智能手机月度出货量市场份额	8
图 5: 全球智能手机季度出货量	9
图 6: 全球智能手机季度出货量市场份额	10
图 7: 全球各国家/地区智能手机出货量	10
图 8: 全球各国家/地区智能手机渗透率	10
图 9: 全球折叠屏手机出货量(万部)	11
图 10: 1Q22 全球折叠屏手机出货量市场份额	11
图 11: Steam 平台 VR 活跃玩家占比	11
图 12: Steam 平台各 VR 品牌市场份额	12
图 13: 2022 年 8 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额	12
图 14: 全球 VR 季度出货量及同比增速	13
图 15: 全球 VR 年度出货量及同比增速	13
图 16: 中国 VR 季度出货量	13
图 17: 海外 VR 季度出货量	13
图 18: 全球 TWS 耳机出货量	14
图 19: 苹果 AirPods 出货量	14
图 20: 全球智能手表出货量	14
图 21: 苹果 Apple Watch 出货量	14
图 22: 全球智能手环出货量	15
图 23: 全球智能手环市场份额(按出货量)	15
图 24: 北美 PCB BB 值	15
图 25: 铜箔价格	15
图 26: 环氧树脂价格	16
图 27: 电子玻纤布价格	16
图 28: 台股 LED 厂商月度营收	16
图 29: 台股面板厂商月度营收	16
图 30: 台股 PCB 制造厂商月度营收	17
图 31: 台股被动元件厂商月度营收	17
图 32: 台股连接器厂商月度营收	17
图 33: 台股光学厂商月度营收	17
图 34: 台股电池厂商月度营收	17
图 35: 台股组装厂商月度营收	17
图 36: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量	18
图 37: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量	18

图 38: 丘钛科技摄像头模块月度出货量	18
图 39: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量	18
图 40: 鹏鼎控股月度营收	18
图 41: 环旭电子月度营收	18
图 42: 消费电子行业公司营业收入	19
图 43: 消费电子行业公司单季度营业收入	19
图 44: 消费电子行业公司归母净利润	19
图 45: 消费电子行业公司单季度归母净利润	19
图 46: 消费电子行业公司毛利率、净利率	20
图 47: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数	20
表 1: 2022 年 8 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 8 月消费电子板块沪（深）股通持仓变化	7
表 4: 2022 年 7 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	13
表 6: 消费电子行业重点公司盈利预测及估值	20

行情回顾

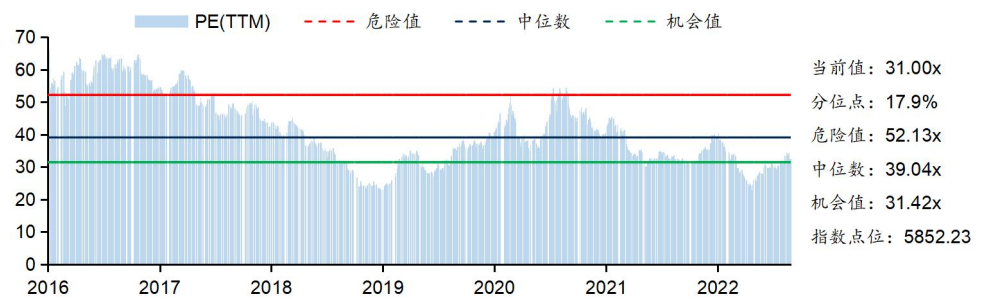
2022 年 8 月上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 1.57%、3.68%、2.19%。电子板块整体下跌 1.15%，其中消费电子板块上涨 1.15%，跑赢电子行业 2.31pct。估值方面，截至 8 月 31 日 A 股消费电子行业总市值 11877.37 亿元，整体 PE(TTM) 为 31.00x，处于 2016 年以来的 17.9%分位。

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 8 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(%)
002045.SZ	国光电器	34.20	002369.SZ	卓翼科技	-30.39
603595.SH	东尼电子	19.30	300322.SZ	硕贝德	-24.98
300115.SZ	长盈精密	15.12	300843.SZ	胜蓝股份	-24.36
300256.SZ	*ST 星星	14.98	003028.SZ	振邦智能	-21.83
002351.SZ	漫步者	12.85	301135.SZ	瑞德智能	-18.99
688260.SH	昀冢科技	11.11	002055.SZ	得润电子	-18.86
002475.SZ	立讯精密	10.52	002635.SZ	安洁科技	-18.12
002866.SZ	传艺科技	8.84	301123.SZ	奕东电子	-17.36
002881.SZ	美格智能	8.38	300543.SZ	朗科智能	-16.72
300735.SZ	光弘科技	7.65	300866.SZ	安克创新	-16.46

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2022 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 8 月北向资金净流入金额前五位为环旭电子、联创光电、得润电子、飞荣达、福蓉科技，北向资金净流出金额前五位为歌尔股份、蓝思科技、传音控股、拓邦股份、立讯精密。

表3：2022 年 8 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（%）		
				7/29	8/31	变化(%)	7/29	8/31	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	-284	18,055	19,665	8.9%	12.2%	12.1%	-0.2
2	002241.SZ	歌尔股份	-889	9,132	8,493	-7.0%	12.2%	11.1%	-1.1
3	601138.SH	工业富联	10	4,781	4,430	-7.4%	13.9%	13.9%	0.0
4	601231.SH	环旭电子	192	1,238	1,330	7.4%	14.7%	16.9%	2.2
5	688036.SH	传音控股	-350	1,517	1,138	-25.0%	9.6%	7.5%	-2.1
6	002841.SZ	视源股份	-9	1,031	1,014	-1.6%	4.9%	4.9%	0.0
7	002139.SZ	拓邦股份	-296	1,392	967	-30.5%	9.9%	7.8%	-2.0
8	300433.SZ	蓝思科技	-352	1,231	901	-26.8%	6.0%	4.4%	-1.6
9	002600.SZ	领益智造	-83	780	753	-3.4%	5.6%	5.0%	-0.5
10	300866.SZ	安克创新	-86	755	553	-26.7%	6.8%	6.0%	-0.8
11	002402.SZ	和而泰	-28	533	483	-9.3%	3.9%	3.7%	-0.2
12	300115.SZ	长盈精密	-85	292	253	-13.2%	3.4%	2.5%	-0.8
13	600363.SH	联创光电	128	95	217	127.6%	0.9%	2.1%	1.2
14	300679.SZ	电连技术	-19	230	203	-11.8%	1.9%	1.8%	-0.2
15	002925.SZ	盈趣科技	-24	176	156	-11.6%	3.4%	3.0%	-0.4
16	000021.SZ	深科技	-37	180	152	-15.5%	1.7%	1.4%	-0.3
17	002635.SZ	安洁科技	-153	300	117	-61.0%	5.3%	2.5%	-2.8
18	300136.SZ	信维通信	-81	192	112	-41.5%	1.4%	0.9%	-0.6
19	300735.SZ	光弘科技	-1	85	90	6.2%	2.1%	2.1%	0.0
20	002993.SZ	奥海科技	4	70	70	-0.2%	2.4%	2.6%	0.1

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

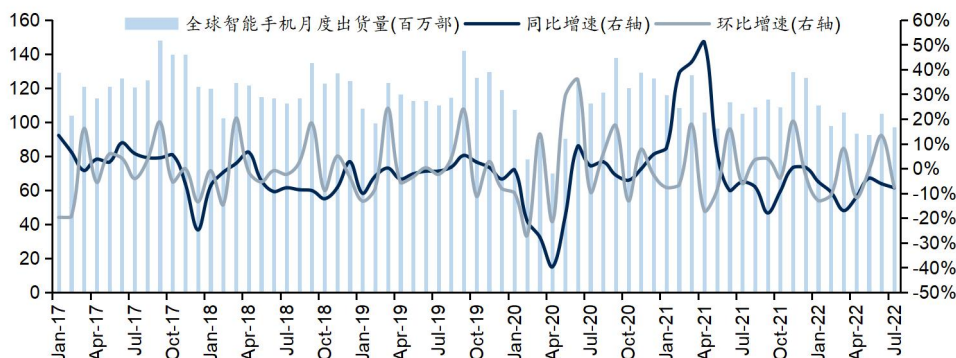
行业数据

智能手机：7月全球智能手机出货量同比下降7.79%

2022年7月全球智能手机出货量9700万部，同比下降7.79%。根据 Strategy Analytics 数据，2022年7月全球智能手机出货量9700万部，同比下降7.79%，环比下降7.62%；7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。1-7月全球智能手机累计出货量7.02亿部(YoY -9.0%)。

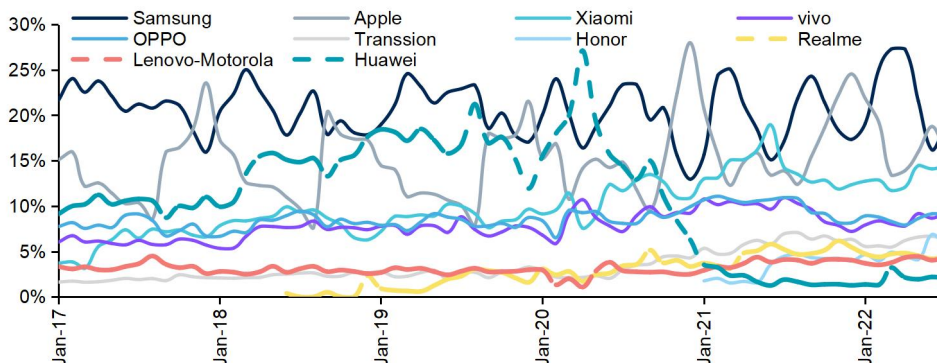
全球智能手机市场分品牌来看，2022年7月三星智能手机出货量1820万部(YoY: 1.1%)，市场份额18.8%位居全球第一；苹果出货量1550万部(YoY: 6.2%)，市场份额16.0%位居全球第二；小米、vivo、OPPO出货量分别同比下滑6.7%、21.7%、23.5%至1400、900、880万部，市场份额分别为14.4%、9.3%、9.1%，位居全球第三至五位；此外，传音出货量610万部(YoY: -16.4%)，荣耀出货量580万部(YoY: 23.4%)，华为出货量200万部(YoY: 0.0%)。

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7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7月						2022年6月		2021年7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	18.2	1.1%	7.1%	18.8%	+1.7pct	+2.6pct	17.0	16.2%	18.0	17.1%
苹果	15.5	6.2%	-21.3%	16.0%	+2.1pct	-2.8pct	19.7	18.8%	14.6	13.9%
小米	14.0	-6.7%	-5.4%	14.4%	+0.2pct	+0.3pct	14.8	14.1%	15.0	14.3%
vivo	9.0	-21.7%	-1.1%	9.3%	-1.7pct	+0.6pct	9.1	8.7%	11.5	10.9%
OPPO	8.8	-23.5%	-8.3%	9.1%	-1.9pct	-0.1pct	9.6	9.1%	11.5	10.9%
传音	6.1	-16.4%	-12.9%	6.3%	-0.7pct	-0.4pct	7.0	6.7%	7.3	6.9%
荣耀	5.8	23.4%	-19.4%	6.0%	+1.5pct	-0.9pct	7.2	6.9%	4.7	4.5%
realme	4.3	-21.8%	-2.3%	4.4%	-0.8pct	+0.2pct	4.4	4.2%	5.5	5.2%
联想	4.2	-2.1%	-0.2%	4.4%	+0.3pct	+0.3pct	4.2	4.0%	4.3	4.1%
华为	2.0	0.0%	-13.0%	2.1%	+0.2pct	-0.1pct	2.3	2.2%	2.0	1.9%
其他	9.1	-15.9%	-6.1%	9.4%	-0.9pct	+0.2pct	9.7	9.2%	10.8	10.2%
合计	97.0	-7.8%	-7.6%	100.0%	-	-	105.0	100.0%	105.2	100.0%

资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

2022 全球智能手机出货量同比下降 8.27%至 2.88 亿部。根据 IDC 数据，2022 全球智能手机出货量 2.88 亿部，同比下降 8.27%，环比下降 8.52%；1H22 全球智能手机出货量 6.02 亿部，同比下降 8.55%。

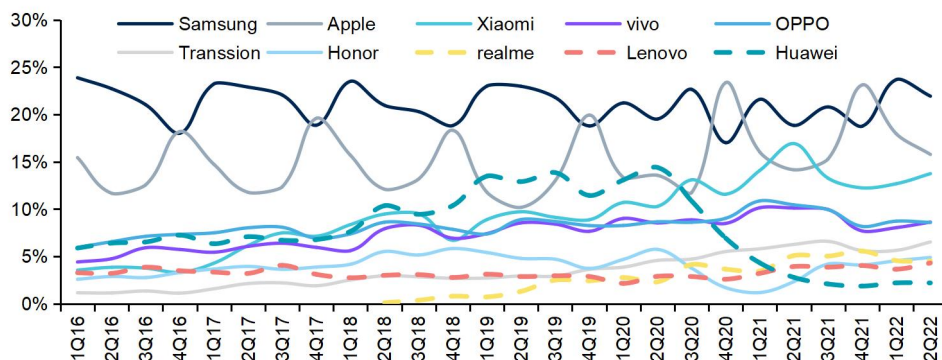
分品牌来看，根据 IDC 数据，2022 全球智能手机市场出货量份额前十位分别为：三星（21.9%，YoY：+3.1pct）、苹果（15.8%，YoY：+1.6pct）、小米（13.8%，YoY：-3.2pct）、vivo（8.6%，YoY：-1.5pct）、OPPO（8.6%，YoY：-1.9pct）、传音（6.5%，YoY：+0.3pct）、荣耀（4.9%，YoY：+2.6pct）、realme（4.5%，YoY：-0.6pct）、联想（4.3%，YoY：+0.4pct）、华为（2.2%，YoY：-0.6pct）。

图5：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

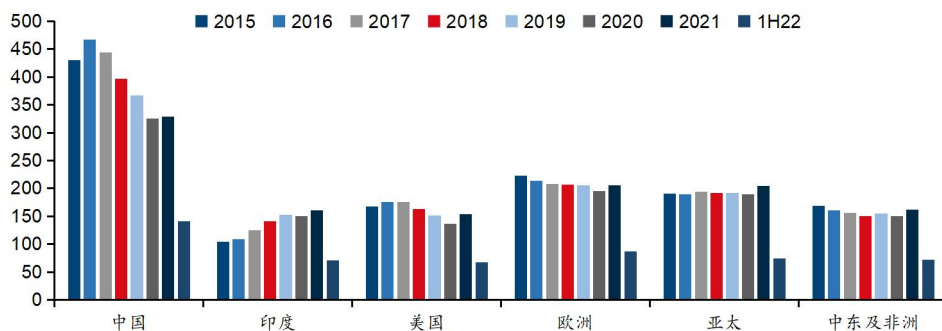
图6: 全球智能手机季度出货量市场份额



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

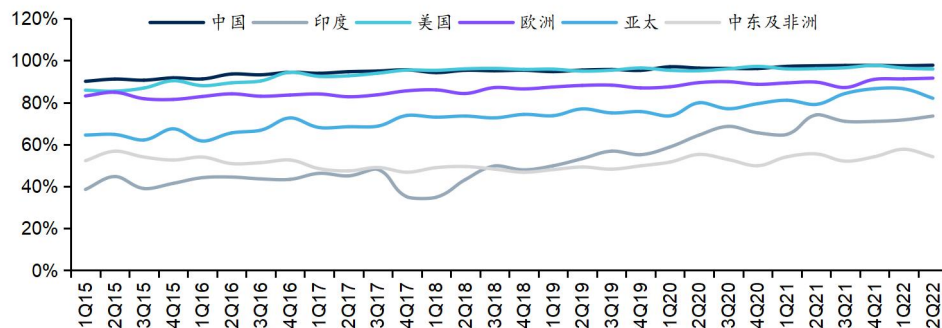
分国家/地区来看, 印度、亚太(不含中国、印度)、中东及非洲智能手机渗透率仍有提升空间。根据 IDC 数据, 2022 年印度、亚太(不含中国、印度)、中东及非洲智能手机渗透率分别为 73.54%、82.03%、54.16%, 与中国、美国、欧洲等成熟市场 90%以上的智能手机渗透率相比仍有较大提升空间。

图7: 全球各国/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

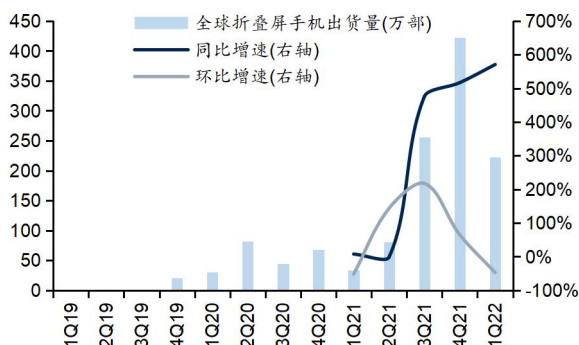
图8: 全球各国/地区智能手机渗透率



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

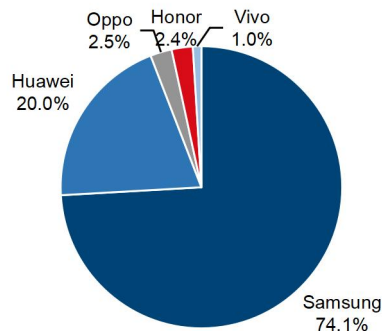
1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，同比增长 571%。根据 DSCC 数据，2021 年全球折叠屏手机出货量 798 万部，同比增长 254%；1Q22 全球折叠屏手机出货量 222 万部，环比下降 47%，同比增长 571%，在淡季实现历史第三高的单季度出货量成绩。分品牌来看，根据 DSCC 数据，2021 年三星以 87.3% 的市场份额（按出货量）位居全球折叠屏手机市场第一位，华为、小米、柔宇、OPPO 分别以 9.3%、2.4%、0.9%、0.2% 的市场份额位居二至五位；1Q22 三星继续以 74% 的市场份额维持第一；华为以 20% 的市场份额保持第二。

图9：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10：1Q22 全球折叠屏手机出货量市场份额

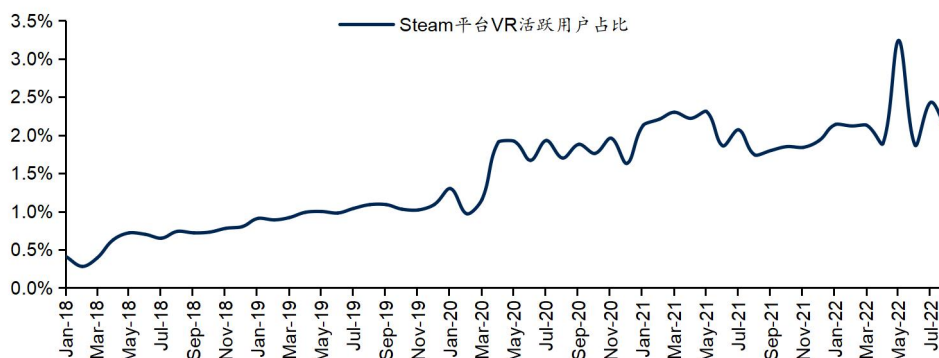


资料来源：DSCC，国信证券经济研究所整理

VR/AR：Steam 月活 VR 用户占比回落至 2.05%

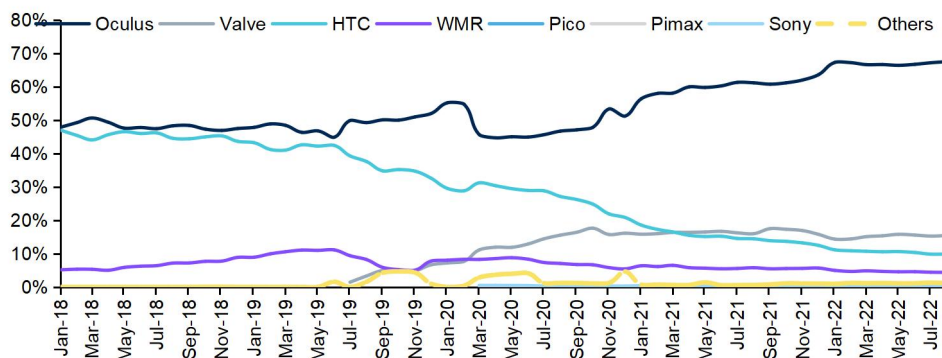
2022 年 8 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比 2.05%，环比下降 0.38pct。根据 Valve 数据，2022 年 8 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 2.05%，环比下降 0.38pct，环比有所回落。在市场占有率方面，2022 年 8 月 Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 67.50% (MoM: +0.34pct, YoY: +6.35pct)，其中 Oculus Quest 2 份额 49.25% (MoM: -1.07pct, YoY: +17.10pct)；Valve 品牌的份额为 15.44% (MoM: +0.18pct, YoY: -0.55pct)；HTC 品牌的份额为 9.88% (MoM: +0.03pct, YoY: -4.57pct)；国内品牌 Pico 的份额为 0.88%，环比下降 0.18pct，同比提升 0.64pct。

图11：Steam 平台 VR 活跃玩家占比



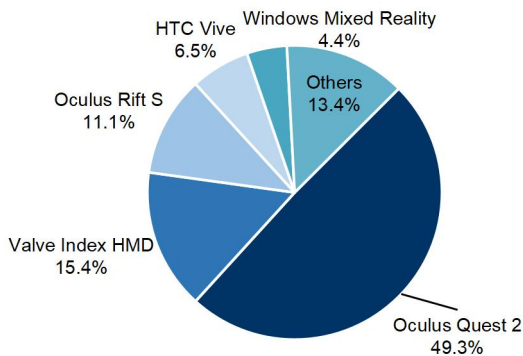
资料来源：Valve，Steam，国信证券经济研究所整理

图 12: 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 13: 2022 年 8 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额

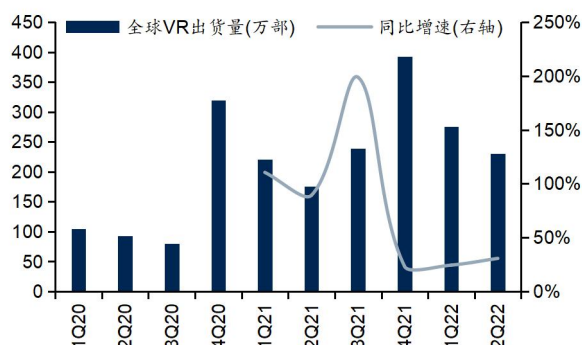


资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

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%)。

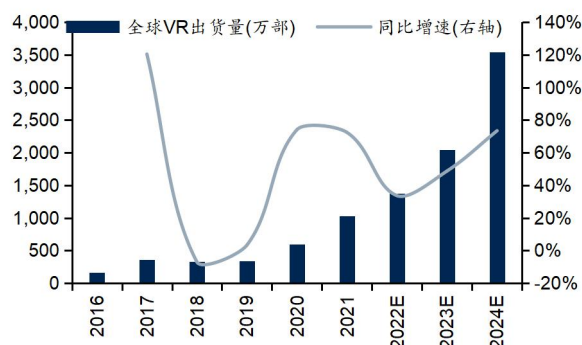
2022 全球 VR 出货量 230 万部, 同比增长 30.7%, 销量大头 Quest2 在 2Q21 因为硅胶保护面罩过敏问题导致去年同期销量基数较低, 同时 Pico 2022 出货量 26 万台, 其中 Pico Neo3 出货量 24.4 万台, 同比大幅增长。

图14: 全球 VR 季度出货量及同比增速



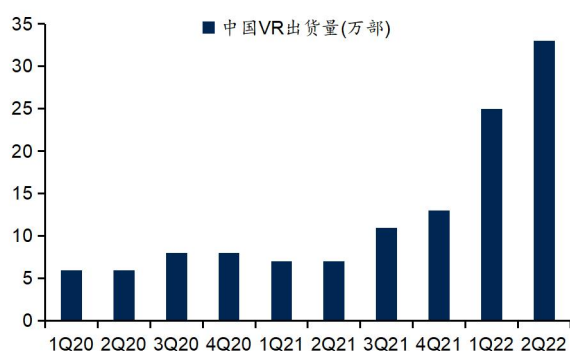
资料来源: WellSenn XR, 国信证券经济研究所整理

图15: 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16: 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17: 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

2022 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

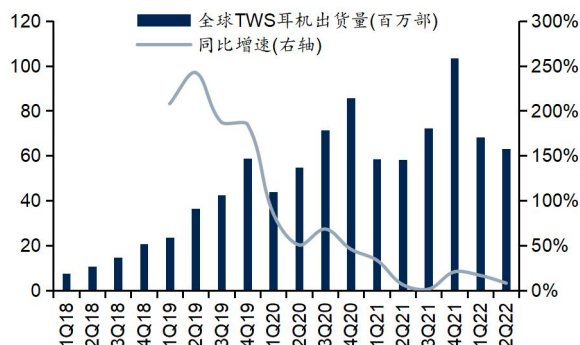
品牌厂商	2022 出货量 (万部)	2022 市场份额	2021 出货量 (万部)	2021 市场份额
Meta	182	78.11%	142	80.68%
Pico	26	11.16%	3	1.70%
Valve	2.5	1.07%	4	2.27%
NOL0	2.1	0.90%	0.8	0.45%
爱奇艺	1.7	0.73%	0.5	0.28%
其他	16	6.80%	26	14.64%
合计	230	100.00%	176	100.00%

资料来源: WellSenn XR, 国信证券经济研究所整理

智能穿戴：2Q22 全球 TWS/智能手表出货量同比增长 8.0%/5.8%

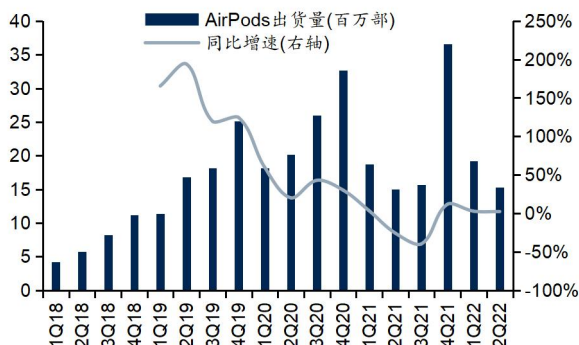
2022 年全球 TWS 耳机出货量 6301 万部，同比增长 8.0%。根据 Canalys 数据，1H22 全球 TWS 耳机出货量 1.31 亿部，同比增长 12.3%；其中 2Q22 全球 TWS 耳机出货量 6301 万部，同比增长 8.0%，环比下降 7.6%。分品牌来看，1H22 苹果 AirPods 出货量 3459 万部，同比增长 2.6%；2Q22 AirPods 出货量 1533 万部，同比增长 2.3%，环比下降 20.4%。除苹果外，2Q22 三星、小米、boAt、Skullcandy 分别以 5.6%、5.3%、5.2%、4.1%的市场份额位居全球 TWS 耳机市场二至五位。

图18：全球 TWS 耳机出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

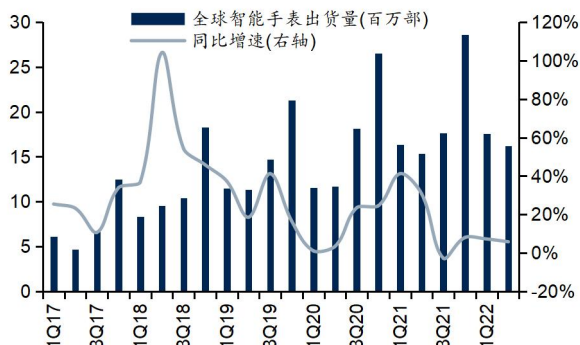
图19：苹果 AirPods 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

2022 年全球智能手表出货量同比增长 5.8%，其中 Apple Watch 出货量同比增长 5.9%。根据 Canalys 数据，1H22 全球智能手表出货量 3377 万部，同比增长 6.6%；2Q22 全球智能手表出货量 1622 万部，同比增长 5.8%，环比下降 7.6%。分品牌来看，1H22 苹果 Apple Watch 出货量 1760 万部，同比增长 13.4%；2Q22 Apple Watch 出货量 836 万部，同比增长 5.9%，环比下降 9.6%。除苹果出货量位居第一外，2Q22 三星、佳明、Fitbit、华为分别以 17.3%、9.4%、5.4%、3.6%的市场份额位居全球智能手表市场二至五位。

图20：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21：苹果 Apple Watch 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

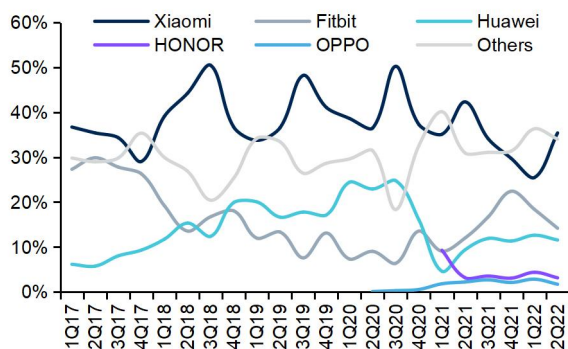
2022 全球智能手环出货量同比下降 35.5%。根据 Canalsys 数据，1H22 全球智能手环出货量 1973 万只，同比下降 36.3%；2Q22 全球智能手环出货量 997 万只，同比下降 35.5%，环比增长 2.1%。分品牌来看，2Q22 小米、Fitbit、华为、荣耀、OPPO 分别以 35.40%、14.18%、11.56%、3.13%、1.71%的市场份额（按出货量）位居全球智能手环市场前五位。

图 22：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 23：全球智能手环市场份额（按出货量）



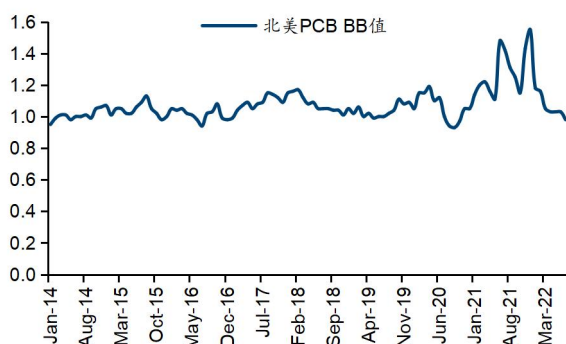
资料来源：Canalsys，国信证券经济研究所整理

PCB：7 月北美 PCB BB 值环比下降，原材料价格环比稳定

22 年 7 月北美 PCB BB 值（订单交货比）为 0.98，较 22 年 6 月的 1.03 下降，较 21 年 7 月的 1.42 下滑较多，反映 PCB 行业景气度同比、环比均有所下滑。

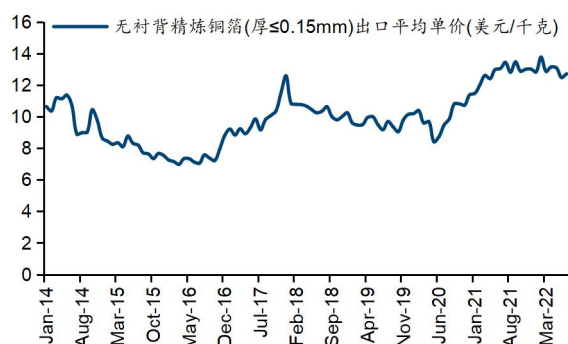
原材料方面，铜箔价格维持高位振荡，22 年 7 月无衬背精炼铜箔（厚≤0.15mm）出口平均单价为 12.70 美元/千克，同比下降 5.4%，环比增长 1.8%。22 年 7 月环氧树脂平均价格（黄山市场，中间价）17050.00 元/吨，同比下降 41.4%，环比下降 17.6%；8 月环氧树脂平均价格 16963.04 元/吨，同比下降 50.0%，环比下降 0.5%。22 年 7 月末电子玻纤布价格 4.2-4.3 元/米，较 6 月末的 3.8 元/米有所提升；8 月末电子玻纤布价格 4.0-4.1 元/米，环比有所下滑。

图 24：北美 PCB BB 值



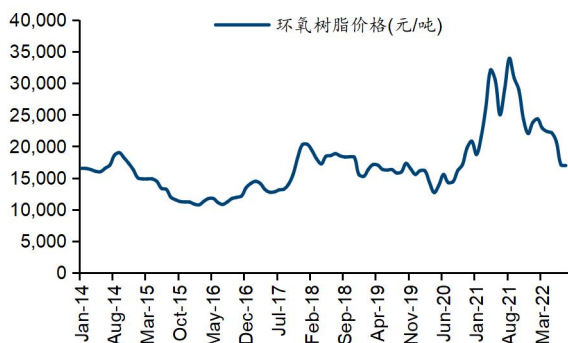
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 25：铜箔价格



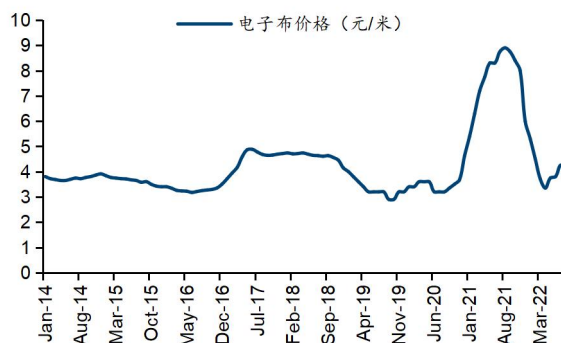
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图26: 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27: 电子玻纤布价格



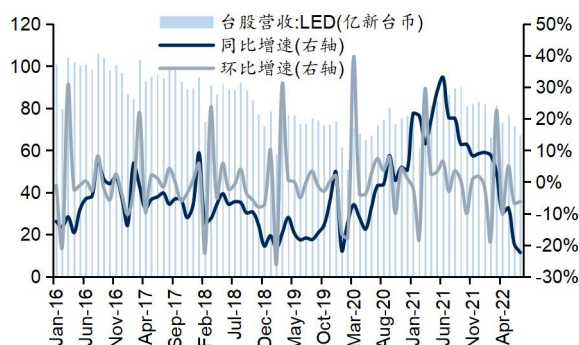
资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

业绩回顾

7 月台股连接器、组装板块维持较高景气度

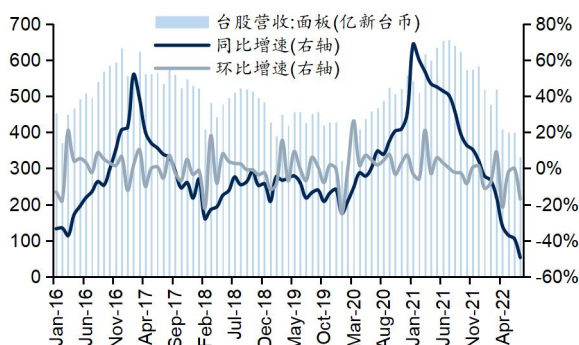
2022 年 7 月, 台股 LED 厂商营收 67.21 亿新台币 (YoY: -22.4%, MoM: -6.2%); 台股面板厂商营收 331.91 亿新台币 (YoY: -49.4%, MoM: -17.0%); 台股 PCB 制造厂商营收 763.31 亿新台币 (YoY: 9.6%, MoM: 2.1%); 台股被动元件厂商营收 222.52 亿新台币 (YoY: -13.9%, MoM: -4.0%); 台股连接器厂商营收 144.47 亿新台币 (YoY: 19.7%, MoM: 2.8%); 台股光学厂商营收 77.71 亿新台币 (YoY: 4.4%, MoM: 18.9%); 台股电池厂商营收 109.14 亿新台币 (YoY: 2.7%, MoM: -2.4%); 台股组装厂商营收 9369.53 亿新台币 (YoY: 13.9%, MoM: -9.7%)。

图28: 台股 LED 厂商月度营收



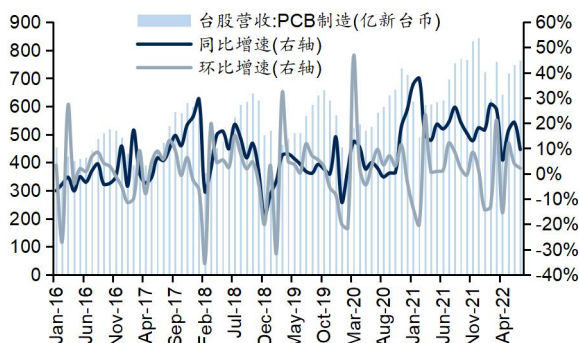
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 台股面板厂商月度营收



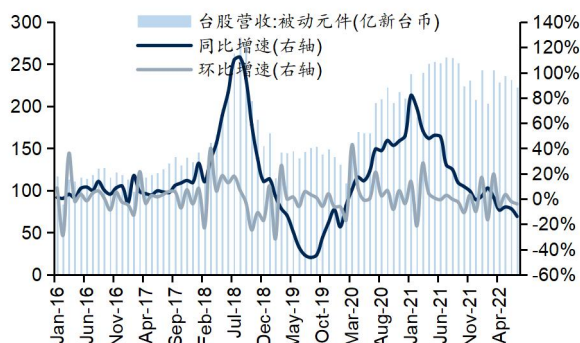
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图30: 台股 PCB 制造厂商月度营收



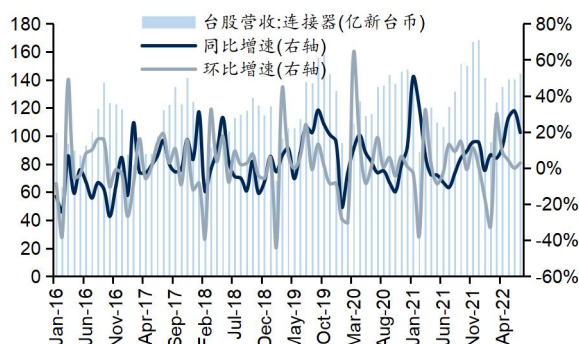
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图31: 台股被动元件厂商月度营收



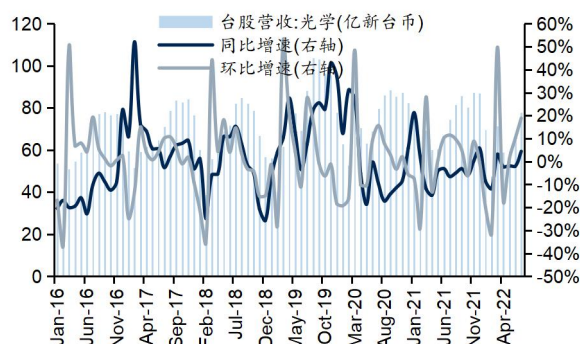
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 台股连接器厂商月度营收



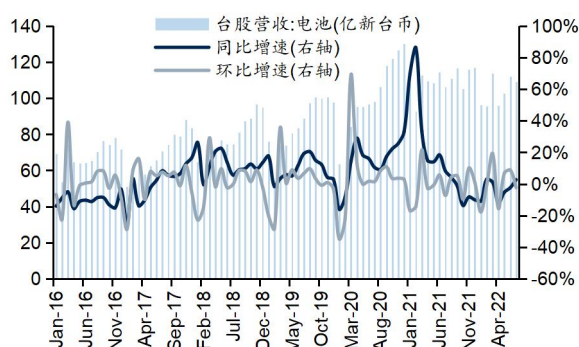
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 台股光学厂商月度营收



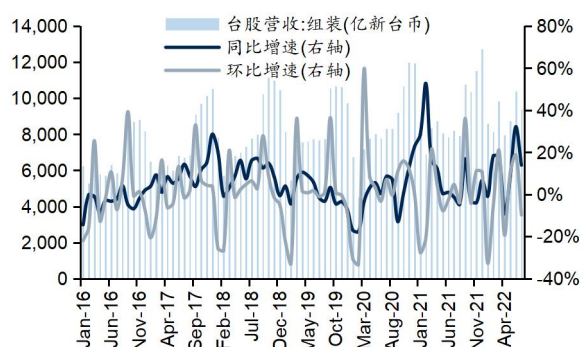
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 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

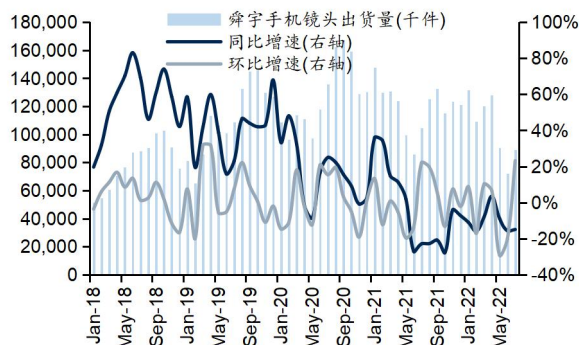
图35: 台股组装厂商月度营收



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

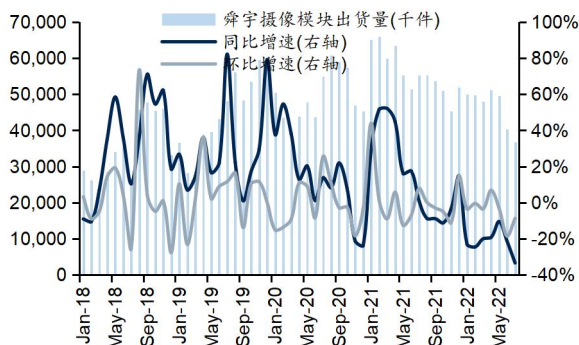
港股方面, 2022 年 7 月舜宇光学科技手机镜头出货量 8911.7 万件 (YoY: -14.9%, MoM: 23.2%), 摄像模块出货量 3679.3 万件 (YoY: -33.5%, MoM: -8.8%)。2022 年 7 月丘钛科技摄像头模块出货量 3771.5 万件 (YoY: -3.7%, MoM: 25.3%), 指纹识别模块出货量 677.0 万件 (YoY: -24.2%, MoM: 7.2%)。

图36: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量



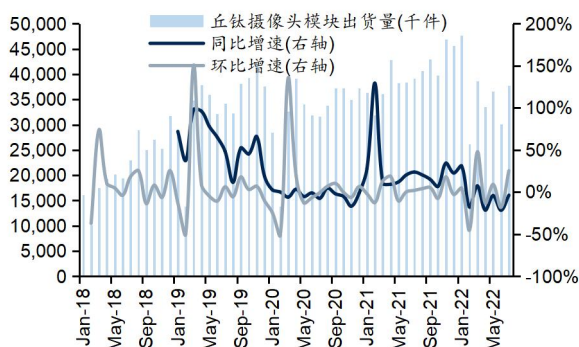
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图37: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量



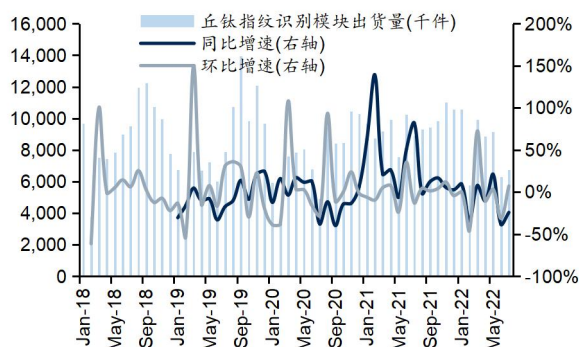
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图38: 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

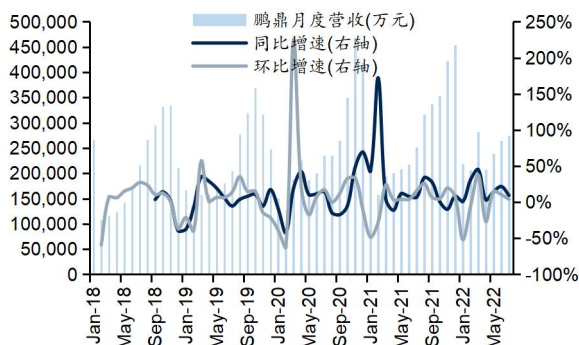
图39: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

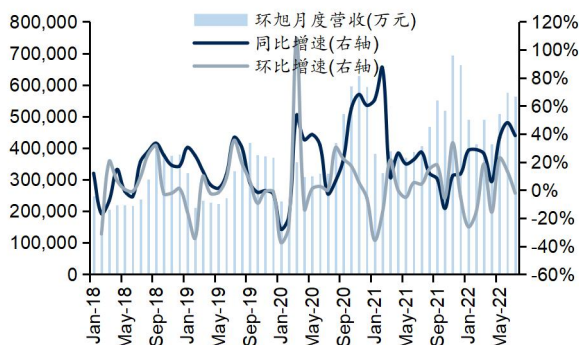
A 股方面, 2022 年 7 月鹏鼎控股营收 35.15 亿元 (YoY: 11.2%, MoM: 27.8%), 1-7 月合计营收 204.56 亿元 (YoY: 16.0%)。2022 年 7 月环旭电子营收 56.43 亿元 (YoY: 38.9%, MoM: -2.1%), 1-7 月合计营收 345.84 亿元 (YoY: 30.6%)。

图40: 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41: 环旭电子月度营收

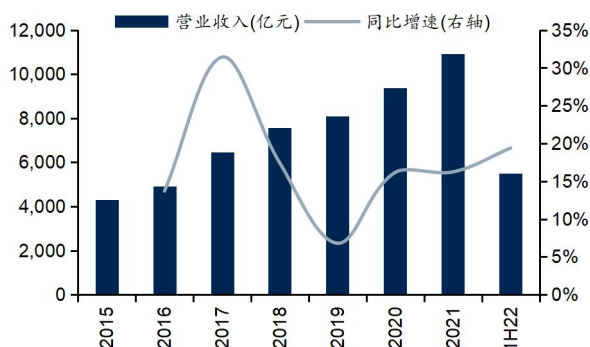


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

2022 A 股消费电子板块营收增长 21.80%，净利润增长 11.34%

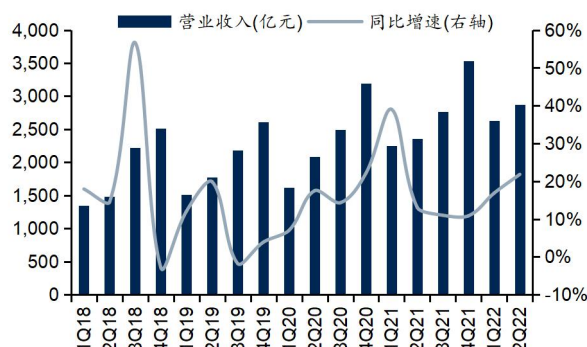
1H22 消费电子板块合计营收同比增长 19.38%至 5503.24 亿元，合计归母净利润同比下降 1.66%至 214.46 亿元。2022 消费电子板块合计营收同比增长 21.80%至 2873.55 亿元，合计归母净利润同比增长 11.34%至 118.90 亿元，消费电子板块归母净利润在经历了 2021 至 1Q22 连续四个季度的同比下滑后，在 2022 恢复同比正增长，主要得益于 2021 基数较低及立讯精密、歌尔股份等龙头公司的稳健增长。

图 42: 消费电子行业公司营业收入



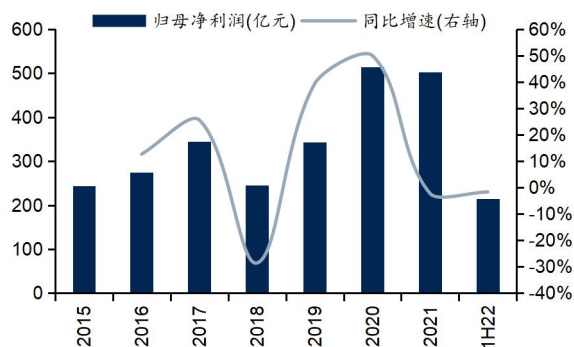
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 43: 消费电子行业公司单季度营业收入



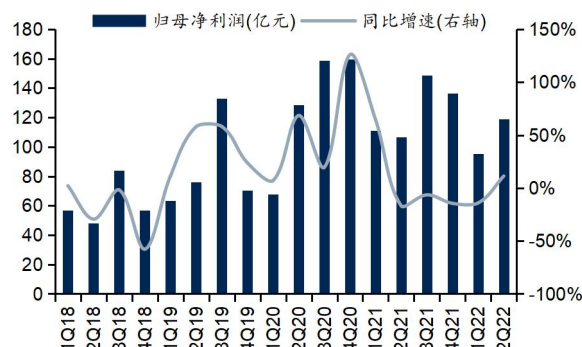
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 44: 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 45: 消费电子行业公司单季度归母净利润

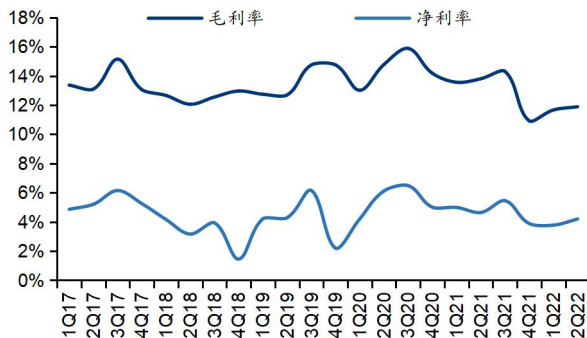


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2022 消费电子板块利润率同比下降、环比回升。1H22 消费电子板块毛利率同比下降 1.19pct 至 11.78%，净利率同比下降 0.82pct 至 3.99%。2022 消费电子板块毛利率同比下降 1.92pct、环比提升 0.22pct 至 11.88%，净利率同比下降 0.45pct、环比提升 0.42pct 至 4.19%。

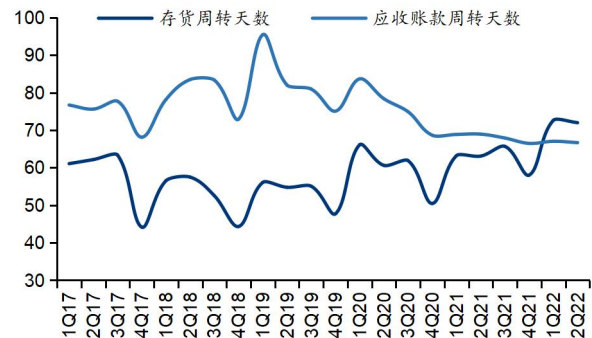
2022 消费电子板块存货周转天数同比提升、环比小幅下降。2022 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 2021 的 68.92 天略微下降；存货周转天数同比增加 8.91 天、环比下降 0.62 天至 71.98 天。

图46: 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47: 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：关注果链旺季催化及 VR、折叠屏创新

消费电子产业链我们重点推荐：

- 1) 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，包括立讯精密、东山精密、福立旺、歌尔股份、闻泰科技、鹏鼎控股等；
- 2) 积极响应新能源趋势的博敏电子、东山精密、闻泰科技、光弘科技等；
- 3) 下半年折叠屏新机频繁发布催化下的精研科技、福蓉科技等；
- 4) 受益于元宇宙及 VR/AR 快速发展的歌尔股份、三利谱、鸿利智汇等。
- 5) 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 (9/9)	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	32.43	1.29	1.53	1.87	2.28	21.0%	25.1	21.1	17.4	14.2	1.01	1108
603936	博敏电子	买入	14.93	0.48	0.60	0.82	1.12	32.6%	31.1	24.9	18.1	13.3	0.76	76
688678	福立旺	买入	28.74	0.70	1.06	1.77	2.31	49.0%	41.1	27.1	16.3	12.4	0.55	50
002384	东山精密	买入	27.99	1.09	1.38	1.70	2.04	23.2%	25.7	20.3	16.5	13.7	0.88	479
603327	福蓉科技	买入	18.66	0.73	0.97	1.16	1.46	26.0%	25.5	19.1	16.1	12.7	0.74	97
300709	精研科技	买入	31.78	1.33	1.51	2.01	2.51	23.6%	23.9	21.0	15.8	12.6	0.89	59
002475	立讯精密	买入	36.24	1.01	1.40	1.67	1.98	25.2%	35.9	26.0	21.7	18.3	1.03	2568
001308	康冠科技	买入	34.38	2.56	2.69	3.47	4.31	19.0%	13.4	12.8	9.9	8.0	0.67	180
603380	易德龙	买入	32.10	1.42	1.93	2.47	3.02	28.6%	22.6	16.6	13.0	10.6	0.58	52
688036	传音控股	买入	65.70	4.88	4.21	5.39	6.49	9.9%	13.5	15.6	12.2	10.1	1.57	528
002841	视源股份	买入	63.60	2.61	3.47	4.31	5.17	25.6%	24.4	18.3	14.8	12.3	0.72	443
688093	世华科技	买入	18.88	1.07	1.02	1.37	1.65	15.6%	17.6	18.5	13.8	11.4	1.19	46
002938	鹏鼎控股	买入	28.28	1.43	1.69	1.97	2.26	16.5%	19.8	16.7	14.4	12.5	1.02	656
002876	三利谱	买入	57.57	1.94	1.95	2.91	3.99	27.1%	29.7	29.5	19.8	14.4	1.09	100
000725	京东方 A	买入	3.62	0.71	0.33	0.41	0.47	-12.5%	5.1	10.9	8.8	7.6	-0.87	1388
300735	光弘科技	买入	11.93	0.46	0.55	0.67	0.79	19.6%	25.9	21.6	17.9	15.2	1.11	92
002415	海康威视	买入	28.98	1.81	1.95	2.36	2.88	16.7%	16.0	14.9	12.3	10.1	0.89	2734
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