

消费电子 10 月投资策略

聚焦苹果产业链 3Q22 业绩催化及 VR、折叠屏创新趋势

超配

核心观点

消费电子建议关注苹果产业链 3Q22 业绩催化及 VR、折叠屏创新趋势。9 月消费电子板块下跌 15.92%，跑输电子行业 2.41pct，截至 9 月末消费电子整体 PE (TTM) 为 25.44x，处于 2016 年以来的 5.4%分位。10 月 8 日深圳实施新一轮消费电子和家电购置补贴活动，我们认为消费电子需求的复苏情况是后续行情跟踪的重要指标，短期继续建议聚焦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)、VR/AR(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。

8 月全球智能手机出货量同比下降 8.5%，苹果逆势增长 5.9%。根据 SA 数据，8 月全球智能机出货 9860 万部 (YoY -9.5%，MoM 1.6%)，1-8 月出货 8.01 亿部 (YoY -9.1%)。8 月 Top 5 中三星出货 2050 万部 (YoY -13.9%)、份额 20.8% (YoY -1.1pct)；苹果出货 1430 万部 (YoY 5.9%)、份额 14.5% (YoY +2.1pct)；小米出货 1430 万部 (YoY -2.7%)、份额 14.5% (YoY +1.0pct)；OPPO 出货 920 万部 (YoY -22.0%)、份额 9.3% (YoY -1.5pct)；vivo 出货 890 万部 (YoY -20.5%)、份额 9.0% (YoY -1.3pct)；此外，传音出货 620 万部 (YoY -19.5%)，荣耀出货 520 万部 (YoY 2.0%)，华为出货 190 万部 (YoY 5.6%)。

8 月国内智能手机销量同比下降 26%，苹果销量相对坚挺。根据 CINNO，8 月国内市场智能机销量 2044 万部 (YoY -26%，MoM -7.4%)，荣耀销量 360 万部 (YoY -14.4%)，OPPO 销量 350 万部 (YoY -38.3%)，vivo 销量 320 万部 (YoY -37.2%)，苹果销量 270 万部 (YoY -0.2%)，小米销量 250 万部 (YoY -40.3%)。

9 月 Steam 月活 VR 用户占比 2.03%，维持平稳。根据 Valve 数据，2022 年 9 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 2.03%，环比下降 0.02pct。在 9 月 Steam 平台 VR 月活用户中，Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 64.38% (MoM: -3.12pct, YoY: +3.63pct)，其中 Oculus Quest 2 份额 41.39% (MoM: -7.86pct, YoY: +8.20pct)；国内品牌 Pico 份额为 0.86% (MoM -0.02pct, YoY +0.63pct)。根据 WellSenn XR 数据，2Q22 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。

2Q22 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，2Q22 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%；2Q22 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%。

8 月北美 PCB BB 值环比持平，原材料价格环比下降。8 月北美 PCB BB 值为 0.98，较 7 月的 0.98 环比持平。原材料方面，8 月无衬背精炼铜箔(厚≤0.15mm)出口平均单价为 11.27 美元/千克 (YoY -12.0%，MoM -11.3%)；9 月环氧树脂平均价格 17828.57 元/吨 (YoY -42.2%，MoM 5.1%)；9 月末电子玻纤布价格为 3.6 元/米，较 8 月末的 4.0-4.1 元/米环比继续下降。

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：叶子

0755-81982153

yezi3@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

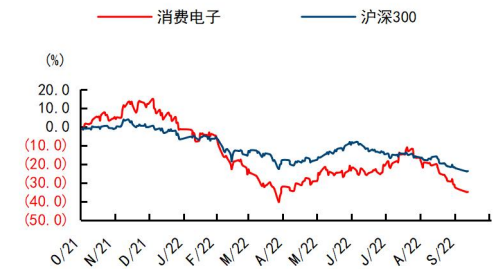
zhoujingxiang@guosen.com.cn

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@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 9 月投资策略-关注苹果产业链旺季及 VR、折叠屏新品创新》——2022-09-13
- 《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

月度业绩跟踪：8月台股连接器、组装板块维持较高景气度。台股：8月台股LED厂商营收65.63亿新台币(YoY: -26.8%, MoM: -2.4%);台股面板厂商营收313.03亿新台币(YoY: -51.2%, MoM: -5.7%);台股PCB制造厂商营收806.75亿新台币(YoY: 6.8%, MoM: 5.7%);台股被动元件厂商营收213.50亿新台币(YoY: -17.2%, MoM: -4.1%);台股连接器厂商营收150.25亿新台币(YoY: 13.9%, MoM: 4.0%);台股光学厂商营收89.37亿新台币(YoY: 9.5%, MoM: 15.0%);台股电池厂商营收111.05亿新台币(YoY: 0.2%, MoM: 1.7%);台股组装厂商营收9069.07亿新台币(YoY: 14.6%, MoM: -3.2%)。

港股：8月舜宇光学科技手机镜头出货量9257.4万件(YoY: -26.2%, MoM: 3.9%)，摄像模块出货量3871.7万件(YoY: -30.0%, MoM: 5.2%);8月丘钛科技摄像头模块出货量3520.0万件(YoY: -13.6%, MoM: -6.7%)，指纹识别模块出货量898.1万件(YoY: -3.7%, MoM: 32.7%)。

A股：8月鹏鼎控股营收35.15亿元(YoY: 11.2%, MoM: 27.8%)，1-8月合计营收204.56亿元(YoY: 16.0%);8月环旭电子营收70.82亿元(YoY: 51.6%, MoM: 25.5%)，1-8月合计营收416.66亿元(YoY: 33.7%)。

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	28.00	1988	1.39	1.66	20.1	16.8
002241	歌尔股份	买入	25.10	858	1.53	1.87	16.4	13.4
603936	博敏电子	买入	11.22	57	0.60	0.82	18.7	13.6
688678	福立旺	买入	19.91	35	1.06	1.77	18.8	11.3
002384	东山精密	买入	22.35	382	1.38	1.70	16.2	13.2
300709	精研科技	买入	27.50	51	1.52	2.01	18.1	13.6
603327	福蓉科技	买入	15.28	80	0.97	1.16	15.7	13.2
001308	康冠科技	买入	39.14	205	2.69	3.47	14.6	11.3
600745	闻泰科技	买入	45.60	568	2.79	3.77	16.3	12.1
603380	易德龙	买入	27.73	45	1.93	2.47	14.3	11.2
002841	视源股份	买入	60.60	422	3.47	4.31	17.5	14.1
002938	鹏鼎控股	买入	25.63	595	1.69	1.97	15.1	13.0

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：8 月全球智能手机出货量同比下降 9.46%	8
VR/AR：9 月 Steam 月活 VR 用户占比 2.03%，维持平稳	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：8 月北美 PCB BB 值环比持平，原材料价格环比下降	15
业绩回顾	16
8 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

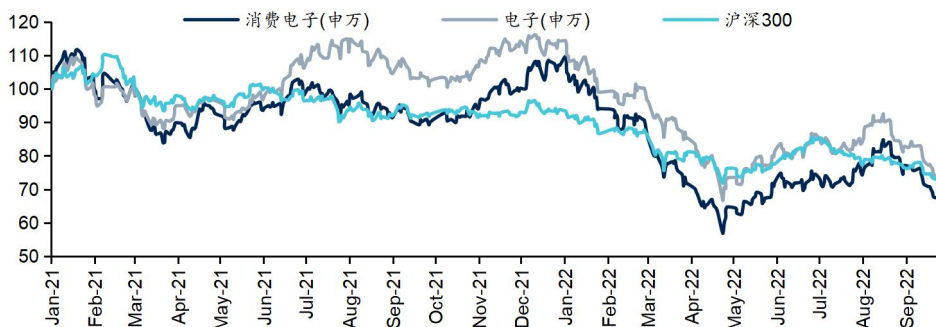
图 1: 2021 年以来消费电子(申万)行情走势	6
图 2: 2016 年以来消费电子行业 PE(TTM)	6
图 3: 全球智能手机月度出货量	8
图 4: 全球智能手机月度出货量市场份额	8
图 5: 2022 年 8 月国内前五大智能手机品牌出货量	9
图 6: 全球智能手机季度出货量	10
图 7: 全球智能手机季度出货量市场份额	10
图 8: 全球各国家/地区智能手机出货量	10
图 9: 全球各国家/地区智能手机渗透率	11
图 10: 全球折叠屏手机出货量(万部)	11
图 11: 2Q22 全球折叠屏手机出货量市场份额	11
图 12: Steam 平台 VR 活跃玩家占比	12
图 13: Steam 平台各 VR 品牌市场份额	12
图 14: 2022 年 9 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额	12
图 15: 全球 VR 季度出货量及同比增速	13
图 16: 全球 VR 年度出货量及同比增速	13
图 17: 中国 VR 季度出货量	13
图 18: 海外 VR 季度出货量	13
图 19: 全球 TWS 耳机出货量	14
图 20: 苹果 AirPods 出货量	14
图 21: 全球智能手表出货量	14
图 22: 苹果 Apple Watch 出货量	14
图 23: 全球智能手环出货量	15
图 24: 全球智能手环市场份额(按出货量)	15
图 25: 北美 PCB BB 值	15
图 26: 铜箔价格	15
图 27: 环氧树脂价格	16
图 28: 电子玻纤布价格	16
图 29: 台股 LED 厂商月度营收	16
图 30: 台股面板厂商月度营收	16
图 31: 台股 PCB 制造厂商月度营收	17
图 32: 台股被动元件厂商月度营收	17
图 33: 台股连接器厂商月度营收	17
图 34: 台股光学厂商月度营收	17
图 35: 台股电池厂商月度营收	17
图 36: 台股组装厂商月度营收	17
图 37: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量	18

图 38: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量	18
图 39: 丘钛科技摄像头模块月度出货量	18
图 40: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量	18
图 41: 鹏鼎控股月度营收	18
图 42: 环旭电子月度营收	18
图 43: 消费电子行业公司营业收入	19
图 44: 消费电子行业公司单季度营业收入	19
图 45: 消费电子行业公司归母净利润	19
图 46: 消费电子行业公司单季度归母净利润	19
图 47: 消费电子行业公司毛利率、净利率	20
图 48: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数	20
表 1: 2022 年 9 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 9 月消费电子板块沪（深）股通持仓变化	7
表 4: 2022 年 8 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

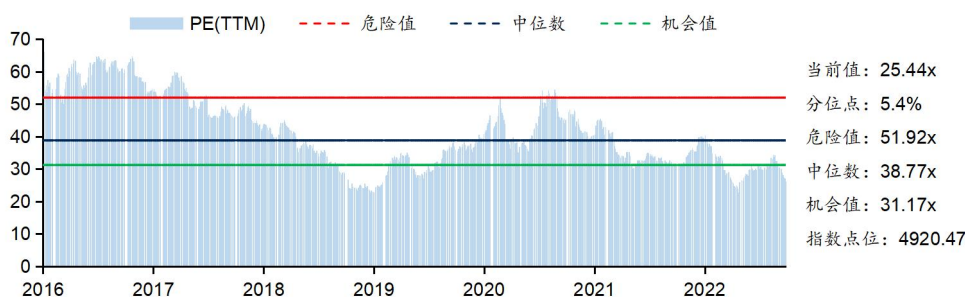
2022年9月上证指数、深证成指、沪深300分别下跌5.55%、8.78%、6.72%。电子板块整体下跌13.51%，其中消费电子板块下跌15.92%，跑输电子行业2.41pct。估值方面，截至9月30日A股消费电子行业总市值10247.88亿元，整体PE(TTM)为25.44x，处于2016年以来的5.4%分位。

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9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	45.17	301285.SZ	C 鸿日达	-29.95
300822.SZ	贝仕达克	10.74	301326.SZ	捷邦科技	-25.71
603633.SH	徕木股份	8.74	300857.SZ	协创数据	-24.58
300686.SZ	智动力	7.19	301180.SZ	万祥科技	-22.84
002947.SZ	恒铭达	2.63	002475.SZ	立讯精密	-21.64
			300787.SZ	海能实业	-21.50
			002681.SZ	奋达科技	-20.84
			002993.SZ	奥海科技	-20.25
			603595.SH	东尼电子	-19.68
			688678.SH	福立旺	-19.57

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9月北向资金净流入金额前五位为环旭电子、长盈精密、领益智造、安克创新、视源股份，北向资金净流出金额前五位为歌尔股份、传音控股、和而泰、电连技术、安洁科技。

表3：2022年9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(%)		
				8/31	9/30	变化(%)	8/31	9/30	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	1	19,665	15,411	-21.6%	12.1%	12.1%	0.0
2	002241.SZ	歌尔股份	-294	8,493	6,675	-21.4%	11.1%	10.7%	-0.4
3	601138.SH	工业富联	-48	4,430	4,017	-9.3%	13.9%	13.8%	-0.2
4	601231.SH	环旭电子	114	1,330	1,311	-1.4%	16.9%	18.4%	1.5
5	002841.SZ	视源股份	46	1,014	939	-7.5%	4.9%	5.1%	0.2
6	688036.SH	传音控股	-119	1,138	861	-24.4%	7.5%	6.6%	-0.8
7	002139.SZ	拓邦股份	18	967	816	-15.6%	7.8%	8.0%	0.2
8	300433.SZ	蓝思科技	-34	901	734	-18.5%	4.4%	4.3%	-0.2
9	002600.SZ	领益智造	99	753	696	-7.6%	5.0%	5.8%	0.7
10	300866.SZ	安克创新	67	553	563	1.8%	6.0%	6.7%	0.8
11	002402.SZ	和而泰	-108	483	318	-34.1%	3.7%	2.8%	-0.9
12	300115.SZ	长盈精密	112	253	300	18.2%	2.5%	3.7%	1.2
13	600363.SH	联创光电	-45	217	146	-32.6%	2.1%	1.7%	-0.4
14	002925.SZ	盈趣科技	-9	156	135	-13.4%	3.0%	2.7%	-0.4
15	000021.SZ	深科技	2	152	133	-12.6%	1.4%	1.4%	0.0
16	300136.SZ	信维通信	38	112	127	13.2%	0.9%	1.2%	0.3
17	300679.SZ	电连技术	-88	203	94	-53.5%	1.8%	1.0%	-0.8
18	603327.SH	福蓉科技	40	63	92	45.7%	2.8%	4.6%	1.8
19	002993.SZ	奥海科技	11	70	65	-6.7%	2.6%	3.0%	0.4
20	002351.SZ	漫步者	12	67	64	-4.4%	1.9%	2.1%	0.3

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

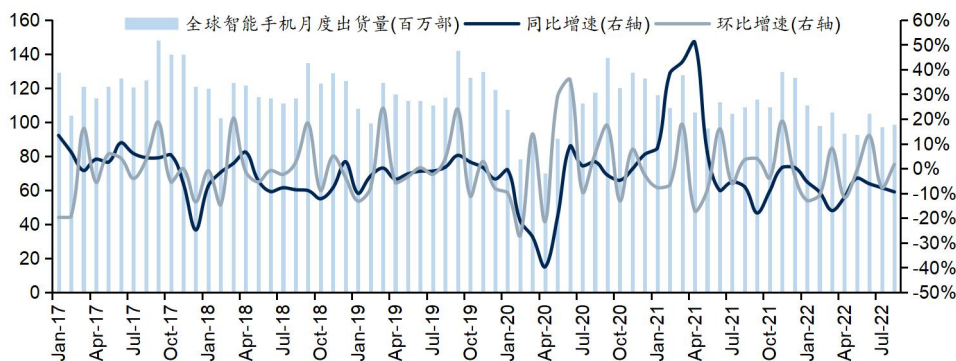
行业数据

智能手机：8月全球智能手机出货量同比下降9.46%

2022年8月全球智能手机出货量9860万部，同比下降9.46%。根据 Strategy Analytics 数据，2022年8月全球智能手机出货量9860万部，同比下降9.46%，环比增长1.65%；8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。1-8月全球智能手机累计出货量8.01亿部(YoY -9.1%)。

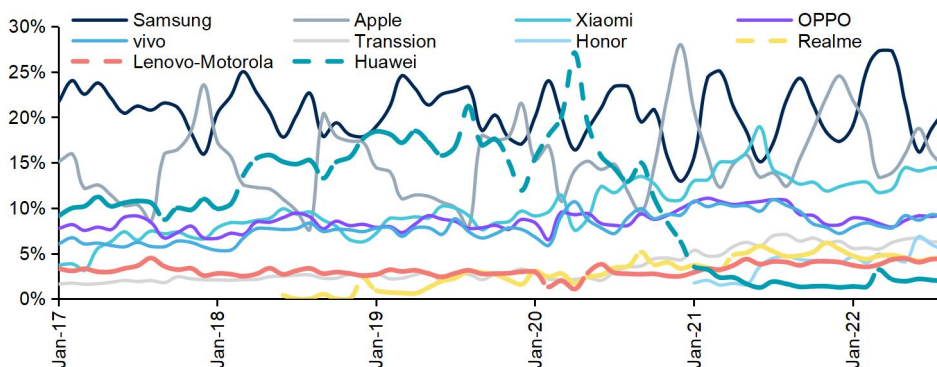
全球智能手机市场分品牌来看，2022年8月三星智能手机出货量2050万部(YoY: -13.9%)，市场份额20.8%位居全球第一；苹果出货量1430万部(YoY: 5.9%)，市场份额14.5%位居全球第二；小米、OPPO、vivo出货量分别同比下滑2.7%、22.0%、20.5%至1430、920、890万部，市场份额分别为14.5%、9.3%、9.0%，位居全球第三至五位；此外，传音出货量620万部(YoY: -19.5%)，荣耀出货量520万部(YoY: 2.0%)，华为出货量190万部(YoY: 5.6%)。

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8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8月						2022年7月		2021年8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	20.5	-13.9%	12.6%	20.8%	-1.1pct	+2.0pct	18.2	18.8%	23.8	21.9%
苹果	14.3	5.9%	-7.7%	14.5%	+2.1pct	-1.5pct	15.5	16.0%	13.5	12.4%
小米	14.3	-2.7%	2.1%	14.5%	+1.0pct	+0.1pct	14.0	14.4%	14.7	13.5%
OPPO	9.2	-22.0%	4.5%	9.3%	-1.5pct	+0.3pct	8.8	9.1%	11.8	10.8%
vivo	8.9	-20.5%	-1.1%	9.0%	-1.3pct	-0.3pct	9.0	9.3%	11.2	10.3%
传音	6.2	-19.5%	1.6%	6.3%	-0.8pct	-0.0pct	6.1	6.3%	7.7	7.1%
荣耀	5.2	2.0%	-10.3%	5.3%	+0.6pct	-0.7pct	5.8	6.0%	5.1	4.7%
realme	4.4	-13.7%	2.3%	4.5%	-0.2pct	+0.0pct	4.3	4.4%	5.1	4.7%
联想	4.3	-1.4%	2.6%	4.4%	+0.4pct	+0.0pct	4.2	4.4%	4.4	4.0%
华为	1.9	5.6%	-5.0%	1.9%	+0.3pct	-0.1pct	2.0	2.1%	1.8	1.7%
其他	9.4	-4.5%	3.2%	9.5%	+0.5pct	+0.1pct	9.1	9.4%	9.8	9.0%
合计	98.6	-9.5%	1.6%	100.0%	-	-	97.0	100.0%	108.9	100.0%

资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

2022年8月中国市场智能手机销量2044万部，同比下降26%。根据CINNO Research数据，2022年8月国内市场智能手机销量2044万部，同比下降26%，环比下降7.4%，同比、环比下滑主要系受宏观经济、疫情反复影响。

国内智能手机市场分品牌来看，根据CINNO，2022年8月荣耀智能手机出货量360万部(YoY: -14.4%)，位居国内第一；OPPO(不含realme)智能手机出货量350万部(YoY: -38.3%)，位居国内第二；vivo(不含iQOO)智能手机出货量320万部(YoY: -37.2%)，位居国内第三；苹果智能手机出货量270万部(YoY: -0.2%)，位居国内第四；小米智能手机出货量250万部(YoY: -40.3%)，位居国内第五。

图5：2022年8月国内前五大智能手机品牌出货量

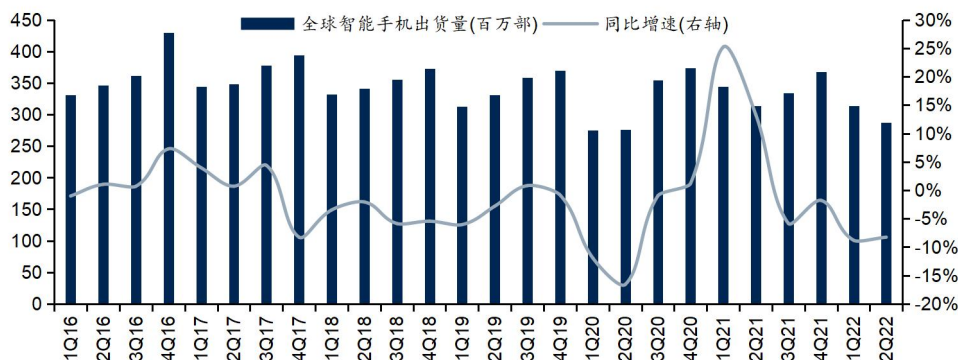
No.	Brands	08'22			07'22	08'21
		Volume (M)	MoM	YoY	Volume (M)	Volume (M)
1	Honor	3.6	4.3%	-14.4%	3.5	4.2
2	OPPO (excluding realme)	3.5	-6.3%	-38.3%	3.8	5.7
3	vivo (excluding iQOO)	3.2	-7.7%	-37.2%	3.4	5.1
4	Apple	2.7	-12.9%	-0.2%	3.2	2.8
5	Xiaomi	2.5	-21.4%	-40.3%	3.2	4.2

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8.27%至2.88亿部。根据IDC数据，2Q22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%。

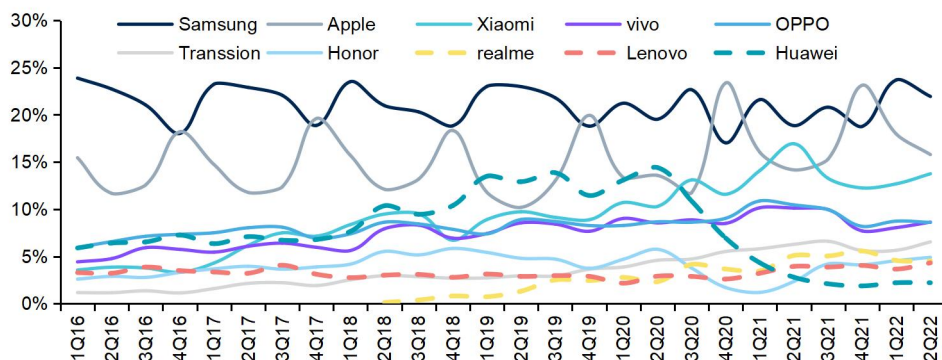
分品牌来看，根据IDC数据，2Q22全球智能手机市场出货量份额前十位分别为：三星(21.9%，YoY: +3.1pct)、苹果(15.8%，YoY: +1.6pct)、小米(13.8%，YoY: -3.2pct)、vivo(8.6%，YoY: -1.5pct)、OPPO(8.6%，YoY: -1.9pct)、传音(6.5%，YoY: +0.3pct)、荣耀(4.9%，YoY: +2.6pct)、realme(4.5%，YoY: -0.6pct)、联想(4.3%，YoY: +0.4pct)、华为(2.2%，YoY: -0.6pct)。

图6: 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

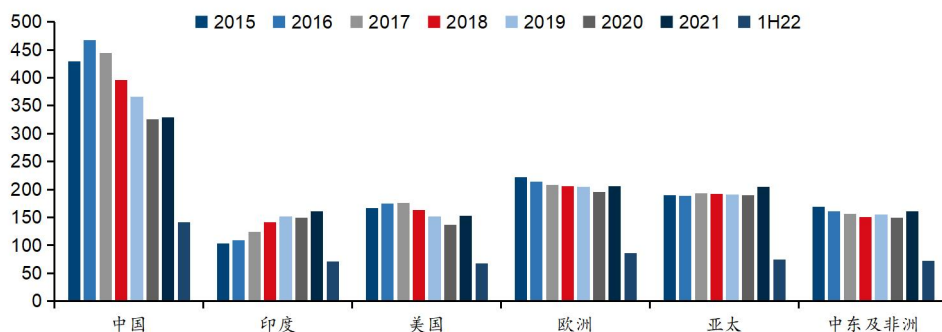
图7: 全球智能手机季度出货量市场份额



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

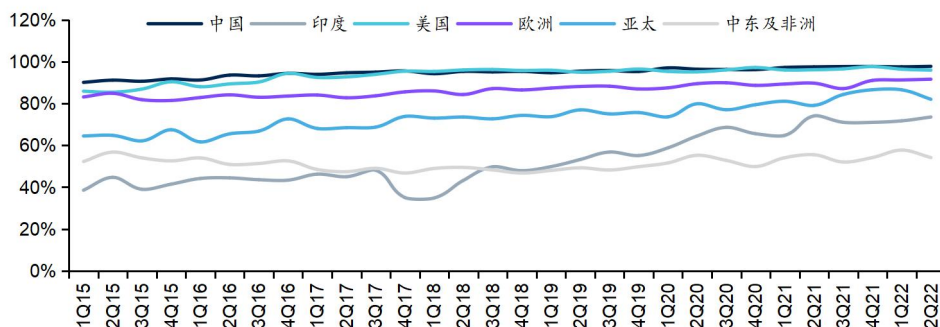
分国家/地区来看，印度、亚太（不含中国、印度）、中东及非洲智能手机渗透率仍有提升空间。根据 IDC 数据，2022 年印度、亚太（不含中国、印度）、中东及非洲智能手机渗透率分别为 73.54%、82.03%、54.16%，与中国、美国、欧洲等成熟市场 90% 以上的智能手机渗透率相比仍有较大提升空间。

图8: 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

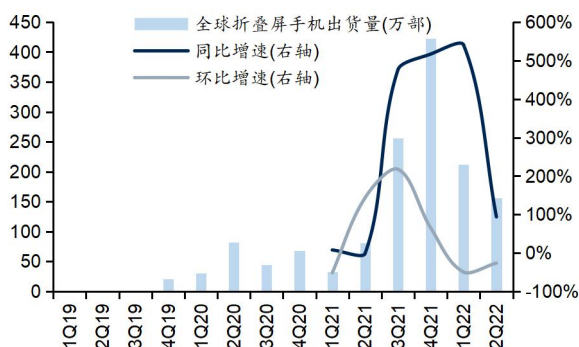
图9: 全球各国家/地区智能手机渗透率



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

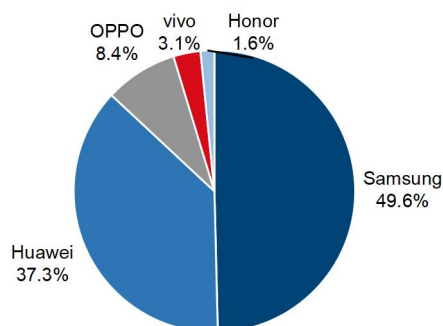
2022 全球折叠屏手机出货量 156 万部, 同比增长 94%。根据 DSCC 数据, 2022 年上半年全球折叠屏手机出货量 369 万部, 同比增长 224%; 其中 2Q22 全球折叠屏手机出货量 156 万部, 环比下降 26%, 同比增长 94%。分品牌来看, 根据 DSCC, 2022 年上半年三星以 62.5% 的市场份额 (按出货量) 位居全球折叠屏手机市场第一位, 华为、OPPO、荣耀、vivo 分别以 28.9%、4.6%、2.1%、1.9% 的市场份额位居二至五位; 2Q22 三星以 49.6% 的市场份额维持第一, 华为以 37.3% 的市场份额保持第二, OPPO 以 8.4% 的市场份额位居第三。

图10: 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11: 2022 全球折叠屏手机出货量市场份额

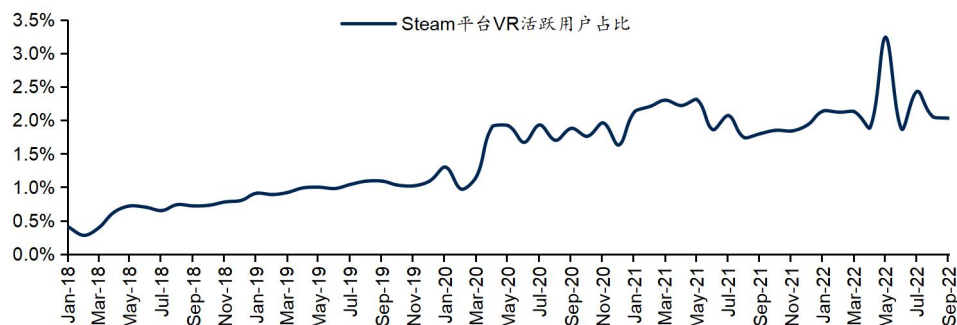


资料来源: DSCC, 国信证券经济研究所整理

VR/AR: 9 月 Steam 月活 VR 用户占比 2.03%, 维持平稳

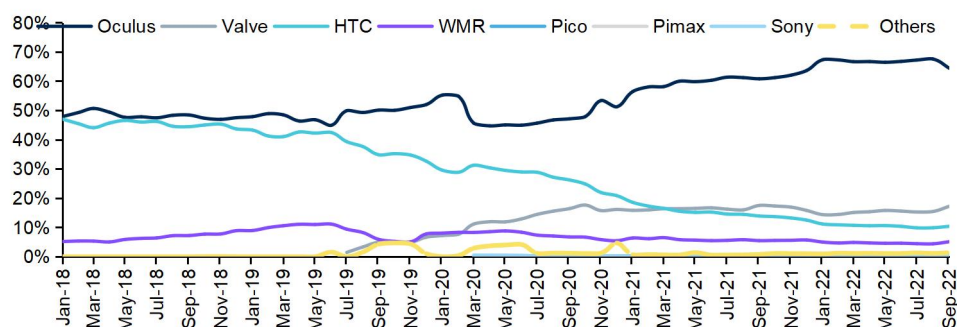
2022 年 9 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比 2.03%, 环比下降 0.02pct。根据 Valve 数据, 2022 年 9 月 Steam 平台月活 VR 头显用户总占比为 2.03%, 环比下降 0.02pct, 环比维持平稳。在市场占有率方面, 2022 年 9 月 Meta 旗下 Oculus 品牌的份额为 64.38% (MoM: -3.12pct, YoY: +3.63pct), 其中 Oculus Quest 2 份额 41.39% (MoM: -7.86pct, YoY: +8.20pct); Valve 品牌的份额为 17.21% (MoM: +1.77pct, YoY: -0.29pct); HTC 品牌的份额为 10.38% (MoM: +0.50pct, YoY: -3.51pct); 国内品牌 Pico 的份额为 0.86%, 环比下降 0.02pct, 同比提升 0.63pct。

图 12: Steam 平台 VR 活跃玩家占比



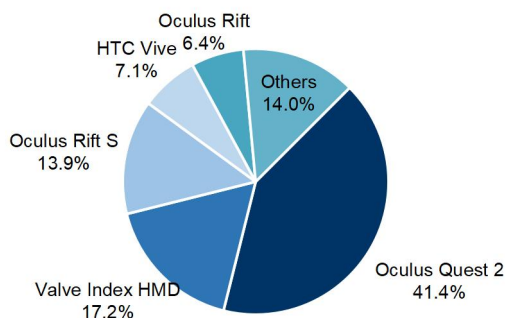
资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

图 13: 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 14: 2022 年 9 月 Steam 平台各 VR 型号市场份额

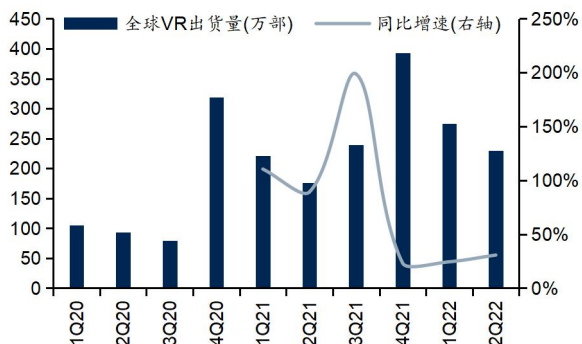


资料来源: Valve, Steam, 国信证券经济研究所整理

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%)。

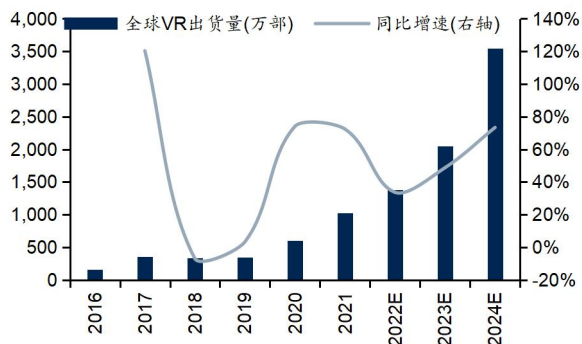
2Q22 全球 VR 出货量 230 万部，同比增长 30.7%，销量大头 Quest2 在 2Q21 因为硅胶保护面罩过敏问题导致去年同期销量基数较低，同时 Pico 2Q22 出货量 26 万台，其中 Pico Neo3 出货量 24.4 万台，同比大幅增长。

图 15: 全球 VR 季度出货量及同比增速



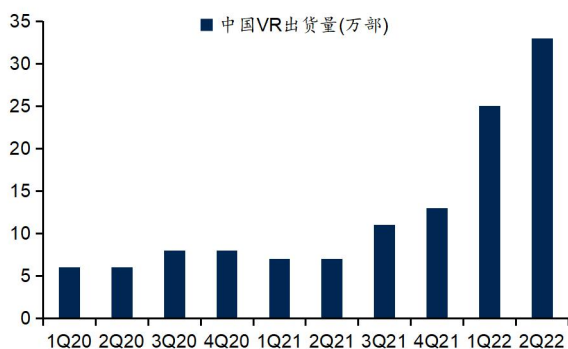
资料来源: Wellsenn XR, 国信证券经济研究所整理

图 16: 全球 VR 年度出货量及同比增速



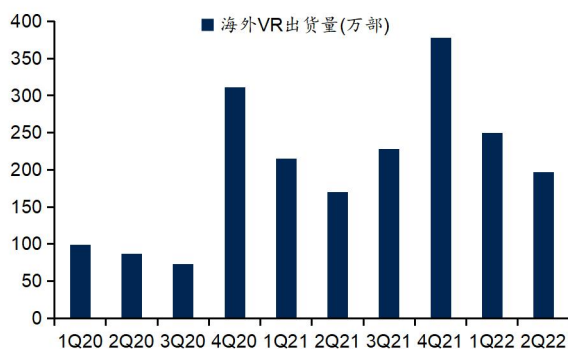
资料来源: Wellsenn XR, 国信证券经济研究所整理

图 17: 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 18: 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: 2Q22 全球 VR 出货量市场份额

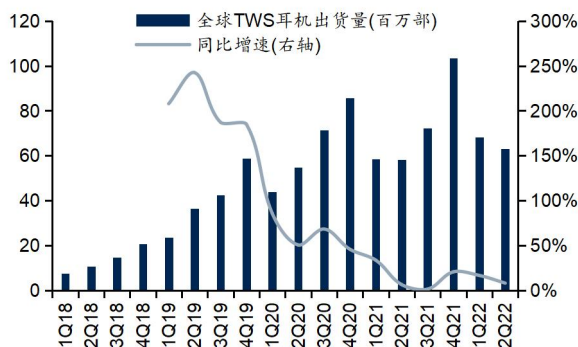
品牌厂商	2022 出货量 (万部)	2022 市场份额	2021 出货量 (万部)	2021 市场份额
Meta	182	78.11%	142	80.68%
Pico	26	11.16%	3	1.70%
Valve	2.5	1.07%	4	2.27%
NOL0	2.1	0.90%	0.8	0.45%
爱奇艺	1.7	0.73%	0.5	0.28%
其他	16	6.80%	26	14.64%
合计	230	100.00%	176	100.00%

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%

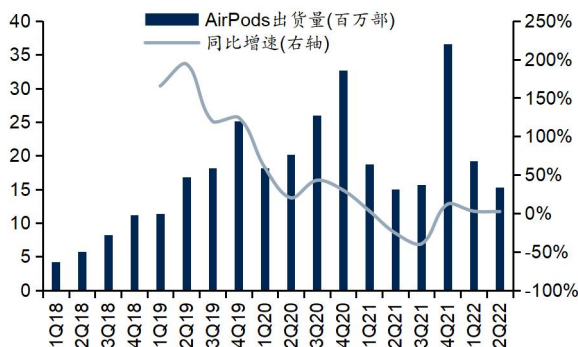
2022 年全球 TWS 耳机出货量 6301 万部，同比增长 8.0%。根据 Canalys 数据，1H22 全球 TWS 耳机出货量 1.31 亿部，同比增长 12.3%；其中 2Q22 全球 TWS 耳机出货量 6301 万部，同比增长 8.0%，环比下降 7.6%。分品牌来看，1H22 苹果 AirPods 出货量 3459 万部，同比增长 2.6%；2Q22 AirPods 出货量 1533 万部，同比增长 2.3%，环比下降 20.4%。除苹果外，2Q22 三星、小米、boAt、Skullcandy 分别以 5.6%、5.3%、5.2%、4.1%的市场份额位居全球 TWS 耳机市场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

图19：全球 TWS 耳机出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

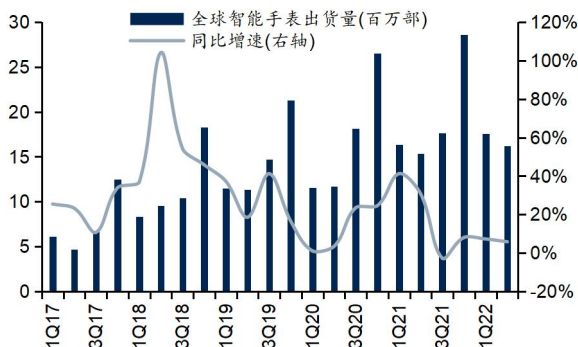
图20：苹果 AirPods 出货量



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21：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22：苹果 Apple Watch 出货量



资料来源：Canalys，国信证券经济研究所整理

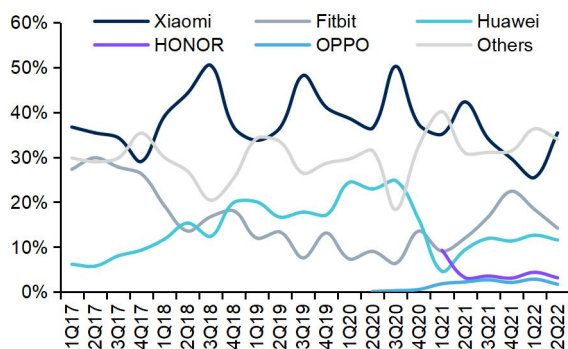
2Q22 全球智能手环出货量同比下降 35.5%。根据 Canalsys 数据，1H22 全球智能手环出货量 1973 万只，同比下降 36.3%；2Q22 全球智能手环出货量 997 万只，同比下降 35.5%，环比增长 2.1%。分品牌来看，2Q22 小米、Fitbit、华为、荣耀、OPPO 分别以 35.40%、14.18%、11.56%、3.13%、1.71%的市场份额（按出货量）位居全球智能手环市场前五位。

图23: 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24: 全球智能手环市场份额 (按出货量)



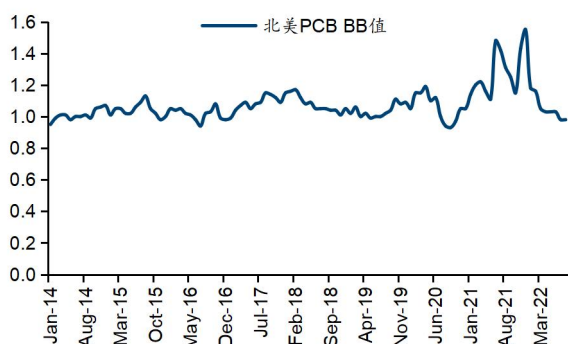
资料来源: Canalsys, 国信证券经济研究所整理

PCB: 8月北美 PCB BB 值环比持平, 原材料价格环比下降

22年8月北美 PCB BB 值（订单交货比）为 0.98，较 22年7月的 0.98 持平，较 21年8月的 1.31 下滑较多，反映 PCB 行业景气度同比有所下滑。

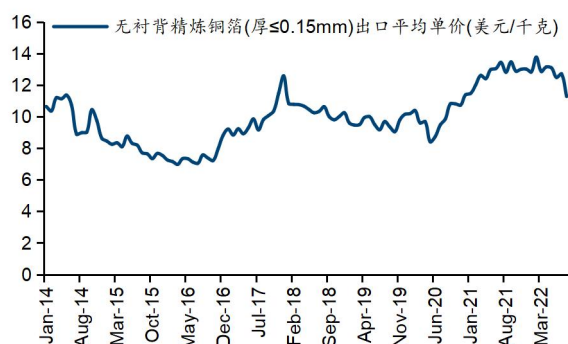
原材料方面，铜箔价格环比下降，22年8月无衬背精炼铜箔（厚≤0.15mm）出口平均单价为 11.27 美元/千克，同比下降 12.0%，环比下降 11.3%。22年8月环氧树脂平均价格（黄山市场，中间价）16963.04 元/吨，同比下降 50.0%，环比下降 0.5%；9月环氧树脂平均价格 17828.57 元/吨，同比下降 42.2%，环比增长 5.1%。22年8月末电子玻纤布价格 4.0-4.1 元/米，较 7月末的 4.2-4.3 元/米有所下滑；9月末电子玻纤布价格 3.6 元/米，环比继续下滑。

图25: 北美 PCB BB 值



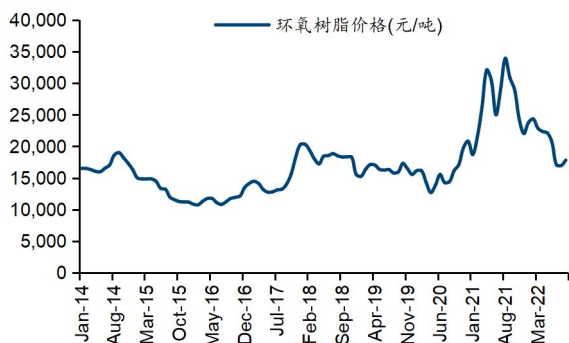
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 铜箔价格



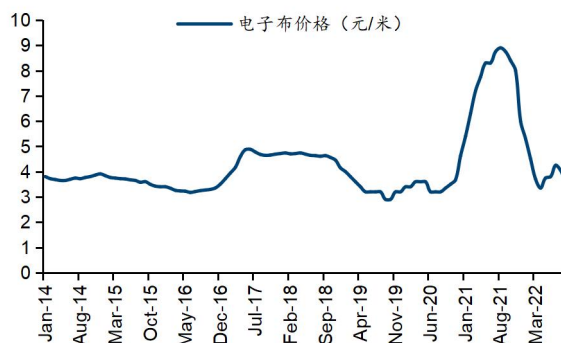
资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图27: 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28: 电子玻纤布价格



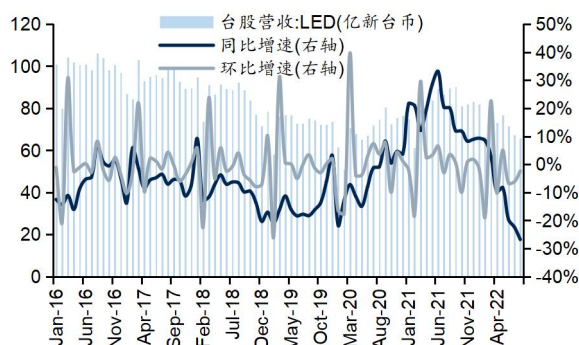
资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

业绩回顾

8月台股连接器、组装板块维持较高景气度

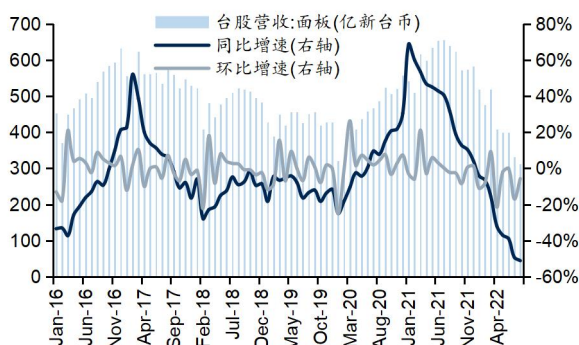
2022年8月, 台股LED厂商营收65.63亿新台币(YoY: -26.8%, MoM: -2.4%); 台股面板厂商营收313.03亿新台币(YoY: -51.2%, MoM: -5.7%); 台股PCB制造厂商营收806.75亿新台币(YoY: 6.8%, MoM: 5.7%); 台股被动元件厂商营收213.50亿新台币(YoY: -17.2%, MoM: -4.1%); 台股连接器厂商营收150.25亿新台币(YoY: 13.9%, MoM: 4.0%); 台股光学厂商营收89.37亿新台币(YoY: 9.5%, MoM: 15.0%); 台股电池厂商营收111.05亿新台币(YoY: 0.2%, MoM: 1.7%); 台股组装厂商营收9069.07亿新台币(YoY: 14.6%, MoM: -3.2%)。

图29: 台股LED厂商月度营收



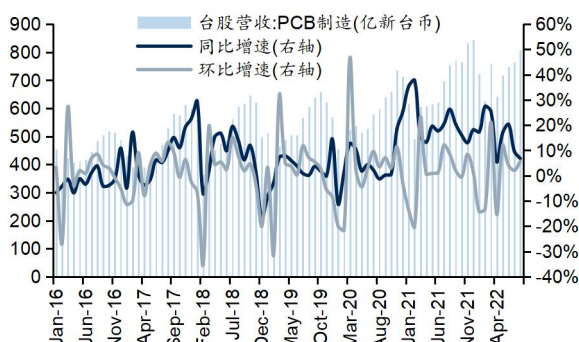
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图30: 台股面板厂商月度营收



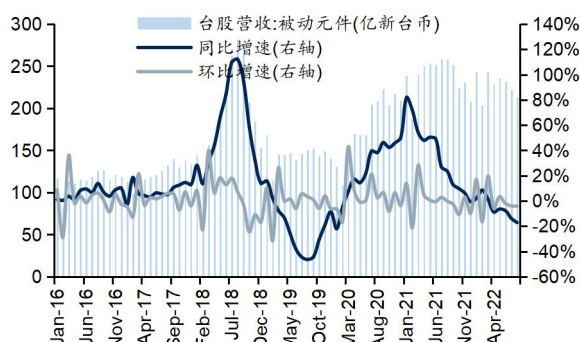
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图31: 台股 PCB 制造厂商月度营收



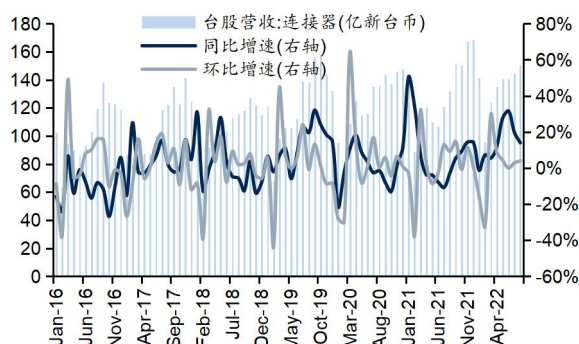
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 台股被动元件厂商月度营收



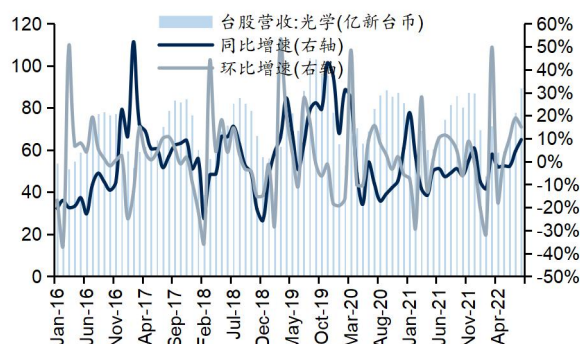
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 台股连接器厂商月度营收



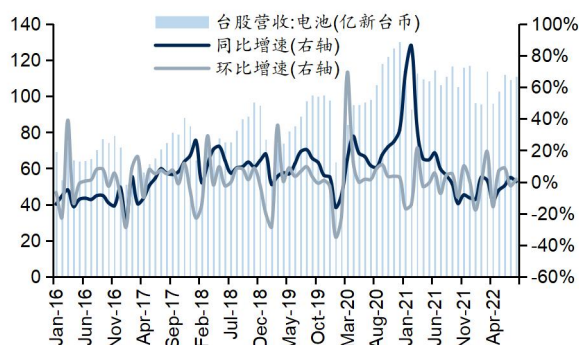
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 台股光学厂商月度营收



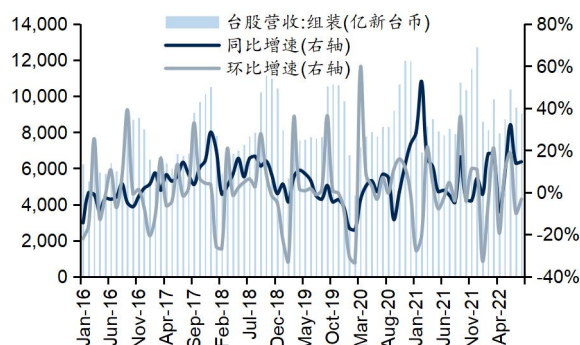
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 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

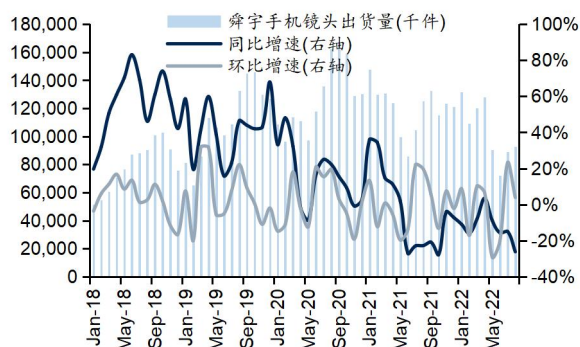
图36: 台股组装厂商月度营收



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

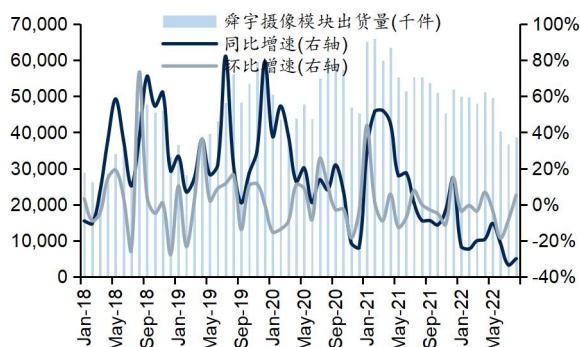
港股方面, 2022年8月舜宇光学科技手机镜头出货量9257.4万件(YoY: -26.2%, MoM: 3.9%), 摄像模块出货量3871.7万件(YoY: -30.0%, MoM: 5.2%)。2022年8月丘钛科技摄像头模块出货量3520.0万件(YoY: -13.6%, MoM: -6.7%), 指纹识别模块出货量898.1万件(YoY: -3.7%, MoM: 32.7%)。

图37: 舜宇光学科技手机镜头月度出货量



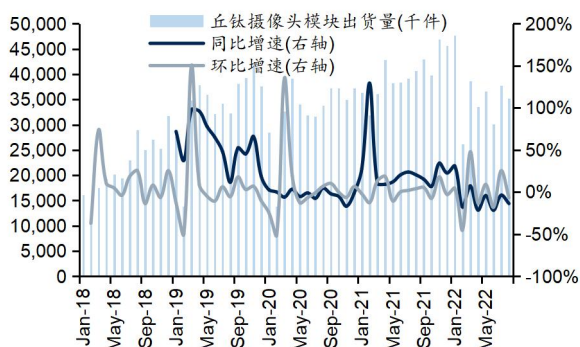
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图38: 舜宇光学科技摄像模块月度出货量



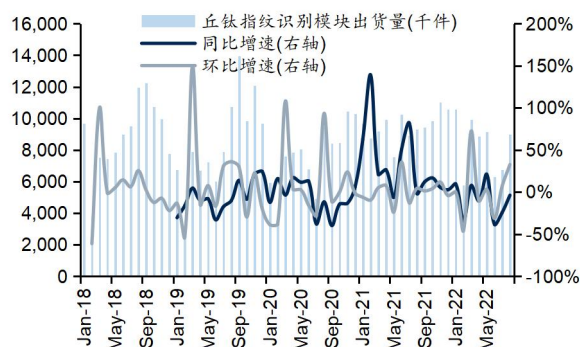
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图39: 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

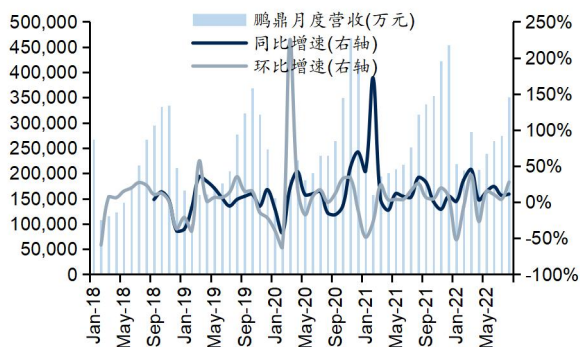
图40: 丘钛科技指纹识别模块月度出货量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

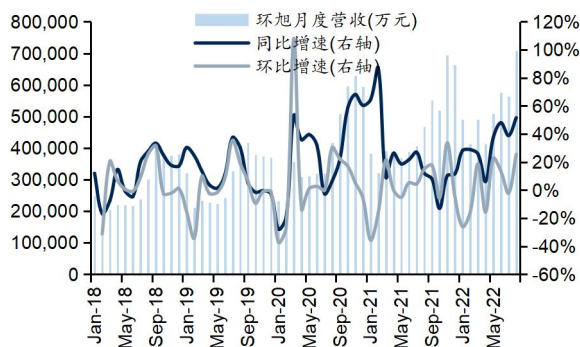
A 股方面, 2022 年 8 月鹏鼎控股营收 35.15 亿元 (YoY: 11.2%, MoM: 27.8%), 1-8 月合计营收 204.56 亿元 (YoY: 16.0%)。2022 年 8 月环旭电子营收 70.82 亿元 (YoY: 51.6%, MoM: 25.5%), 1-8 月合计营收 416.66 亿元 (YoY: 33.7%)。

图41: 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42: 环旭电子月度营收

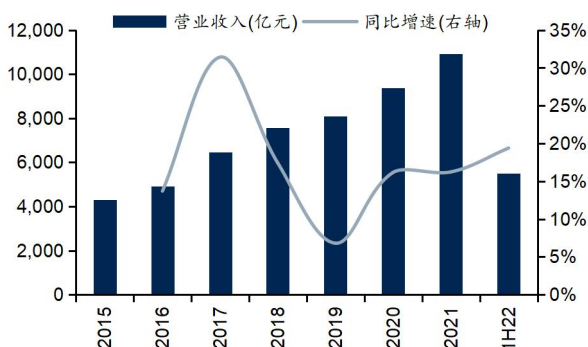


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

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 2Q22 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 43: 消费电子行业公司营业收入



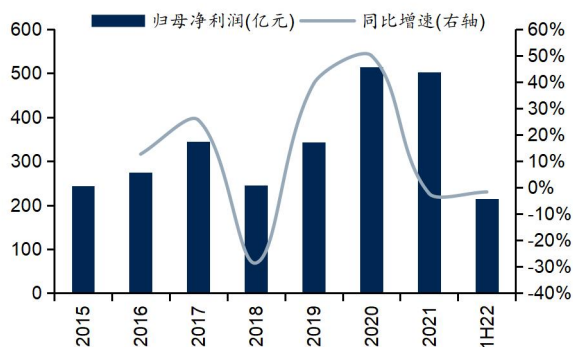
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 44: 消费电子行业公司单季度营业收入



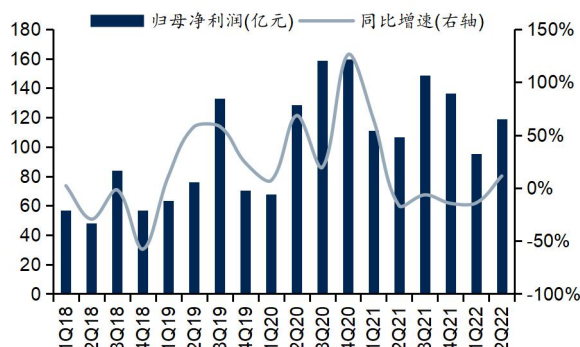
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 45: 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 46: 消费电子行业公司单季度归母净利润

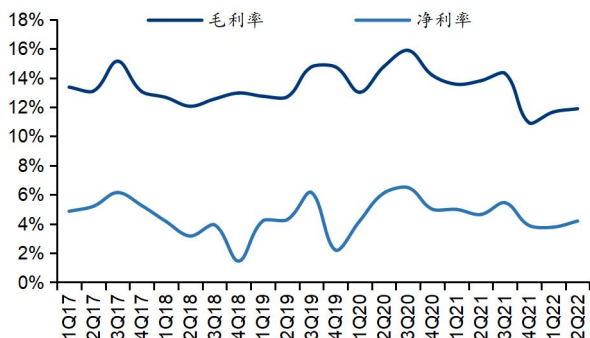


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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%。

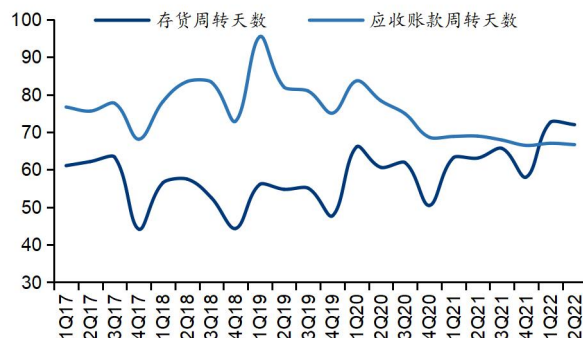
2022 消费电子板块存货周转天数同比提升、环比小幅下降。2022 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 2021 的 68.92 天略微下降；存货周转天数同比增加 8.91 天、环比下降 0.62 天至 71.98 天。

图47: 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48: 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 (10/10)	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	25.10	1.29	1.53	1.87	2.28	21.0%	19.5	16.4	13.4	11.0	0.78	858
603936	博敏电子	买入	11.22	0.48	0.60	0.82	1.12	32.6%	23.4	18.7	13.6	10.0	0.57	57
688678	福立旺	买入	19.91	0.70	1.06	1.77	2.31	49.0%	28.4	18.8	11.3	8.6	0.38	35
002384	东山精密	买入	22.35	1.09	1.38	1.70	2.04	23.2%	20.5	16.2	13.2	11.0	0.70	382
603327	福蓉科技	买入	15.28	0.73	0.97	1.16	1.46	26.0%	20.9	15.7	13.2	10.4	0.60	80
300709	精研科技	买入	27.50	1.33	1.52	2.01	2.52	23.7%	20.7	18.1	13.6	10.9	0.76	51
002475	立讯精密	买入	28.00	1.01	1.39	1.66	1.98	25.1%	27.7	20.1	16.8	14.2	0.80	1988
001308	康冠科技	买入	39.14	2.56	2.69	3.47	4.31	19.0%	15.3	14.6	11.3	9.1	0.77	205
603380	易德龙	买入	27.73	1.42	1.93	2.47	3.02	28.6%	19.5	14.3	11.2	9.2	0.50	45
688036	传音控股	买入	56.90	4.88	4.21	5.39	6.49	9.9%	11.7	13.5	10.5	8.8	1.36	457
002841	视源股份	买入	60.60	2.61	3.47	4.31	5.17	25.6%	23.2	17.5	14.1	11.7	0.68	422
688093	世华科技	买入	22.19	1.07	1.02	1.37	1.65	15.6%	20.7	21.7	16.2	13.4	1.40	53
002938	鹏鼎控股	买入	25.63	1.43	1.69	1.97	2.26	16.5%	17.9	15.1	13.0	11.3	0.92	595
603297	永新光学	买入	82.52	2.39	2.37	3.18	4.29	21.5%	34.5	34.8	26.0	19.2	1.62	91
688127	蓝特光学	买入	15.91	0.35	0.37	0.72	1.01	42.3%	45.5	42.4	22.0	15.8	1.00	64
002876	三利谱	买入	41.31	1.94	1.95	2.91	3.99	27.1%	21.3	21.2	14.2	10.4	0.78	72
000725	京东方 A	买入	3.27	0.71	0.33	0.41	0.48	-12.4%	4.6	9.8	7.9	6.8	-0.79	1248
300735	光弘科技	买入	9.37	0.46	0.55	0.67	0.79	19.6%	20.4	17.0	14.1	11.9	0.87	73

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