



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

消费电子跟踪

看好果链创新机遇，汽车继续关注智能化

2023年1月5日

证券研究报告

行业点评

行业投资策略

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

联系电话: 13437172818

邮箱: mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人

邮箱: hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

看好果链创新机遇，汽车继续关注智能化

2023年01月05日

本期内容提要:

- 消费电子估值仍近历史低位，布局性价比仍在。2022年以来宏观因素多重扰动，2022年初至今（1月5日）消费电子指数跌幅达39.9%。估值方面，截至1月5日，消费电子估值为23.1x，接近2018年低位。12月电子行业下跌4.5%，消费电子下跌2.9%。12月多数行业下跌，其中电子行业跌幅达4.5%。电子细分行业中，消费电子、元件、半导体、其他电子、电子化学品、光学光电子分别同比-2.9%、-4.1%、-4.7%、-5.0%、-5.0%、-5.9%。
- 手机市场：疫情扰动加剧，果链订单需求减弱。11月国内智能手机市场跌幅加大。从上市机型看，11月国内手机市场上新机型43款，同比-8.5%，其中，国产手机品牌上市38款。从出货量看，11月国内智能手机出货2423.8万部，同比-34.1%。苹果方面，受郑州疫情影响，生产节奏有所推迟。12月鸿海科技营业收入6293.4亿新台币，同比-12.3%。组装厂压力首先蔓延至短料厂商，臻鼎科技12月营收同比-19.6%。安卓方面，三季度终端厂商库存水平改善，但拐点仍需等待。我们持续看好果链厂商，2023年是苹果创新大年，叠加MR产品有望落地，市场或迎新机。
- 汽车：11月总体产销转跌，新能源汽车强劲。由于疫情不确定性增强，2022年11月汽车生产211万辆，同比-5.3%；同时，11月汽车零售165万辆，同比-9.1%。汽车购置税减半政策推行以来，我国汽车市场快速恢复。但11月疫情不确定性逐渐增强，总体产销转跌。新能源车方面，渗透率持续走高，11月达36.2%。汽车购置税减半政策推出以来，新能源车市场并未受到明显冲击。11月新能源汽车销售59.8万辆，同比+58.3%，渗透率创新高达36.2%。分车厂看，哪吒汽车、理想汽车、蔚来汽车销量靠前。我们认为，电动化已进入平稳期，智能化将成接下来的新焦点。
- VR/AR：三季度全球硬件出货下滑，主因Meta全系涨价。硬件端，国内三季度VR/AR出货同比翻倍，但全球市场下滑。根据WellSenn XR的数据，2022Q3全球及中国VR出货量分别为138万、27万台，分别同比-42.26%、+145.45%。AR方面，2022年Q3全球及中国分别出货9.7万台、3.5万台，分别同比+29.33%、+133.33%。全球VR市场大幅下滑主因Meta全系涨价致使需求减弱，我们预计四季度仍将持续。软件端，2022年Steam平台VR游戏发布数量同比持平。新机发布端，从软件来看，Steam平台2022年至今已发布583款VR游戏，同比基本持平。月度看，11月发布49款，同比+13款。展望2023年，随着需求修复及新机发布形成正反馈，有望软硬件共振齐驱行业回暖。
- 其他消费电子：TWS耳机出货微增，智能手表成长属性较好。PC方面，2022年Q3出货0.7亿台，同环比-19.2%/-5.6%。TWS耳机方面，2022年Q3出货76.9百万件，同比+6.5%。智能手表方面，全球2022年Q3出货量同比增长30%，其中印度市场同比+167%。在基础智能手表中，Noise市占率达25.2%；而在HLOS智能手表中，苹果份额达50.6%。
- 投资评级：看好
- 风险因素：新冠疫情扩散加剧风险；全球半导体行业下行风险；汽车销量下行风险；VR/AR发展不及预期。

目 录

需求跟踪：结构分化依然，长期基本面不改	5
手机市场：疫情扰动加剧，果链订单有所延迟	6
汽车市场：11月总体产销转跌，新能源汽车强劲	8
VR/AR：三季度全球硬件出货下滑，主因 Meta 全系涨价	10
其他消费电子：TWS 耳机出货微增，智能手表成长属性较好	12
重点数据跟踪：	13
半导体：11月台股 IC 制造营收同比上升	13
汇率跟踪：	14
风险因素	14

表 目 录

表 1：11-12 月上市车型	9
表 2：11 月 VR 投融资事件	11

图 目 录

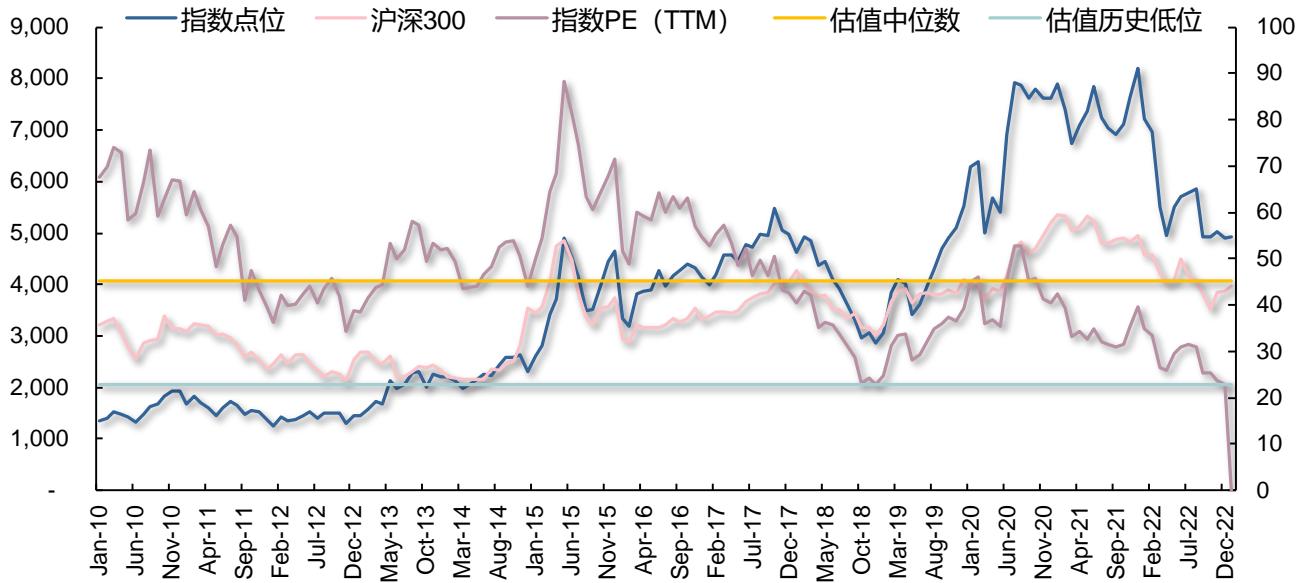
图 1：消费电子指数（申万二级）	5
图 2：12 月各行业涨跌	5
图 3：12 月电子行业细分涨跌	6
图 4：12 月至今消费电子行业走势	6
图 5：台湾电子指数（2021 年至今）	6
图 6：恒生科技指数（2021 年至今）	6
图 7：全球智能手机销量及同比（2020Q4-2022Q3）	6
图 8：全球智能手机市场份额（2020Q4-2022Q3）	6
图 9：国内智能手机上市机型（2021M1~2022M11）	7
图 10：国内智能手机出货量及同比（2021M1~2022M11）	7
图 11：国内智能手机主要厂商出货量及 YoY（2022M1~2022M11）	7
图 12：鸿海科技月度营收（2022M1~2022M11）	7
图 13：臻鼎科技月度营收同比（2021M1~2022M11）	7
图 14：传音控股存货（2019Q3~2022Q3，百万元）	8
图 15：小米集团存货（2019Q3~2022Q3，百万元）	8
图 16：舜宇手机摄像模组出货及同比（2019M1~2022M11）	8
图 17：丘钛手机摄像模组出货及同比（2019M1~2022M11）	8
图 18：中国乘用车产量及同比（2021M1~2022M11）	8
图 19：中国乘用车零售量及同比（2021M1~2022M11）	8
图 20：中国新能源车销量及同比（2021M1~2022M11）	9
图 21：中国新能源车渗透率（2021M1~2022M11）	9
图 22：主要新势力销量（2022 年 11 月）	9
图 23：全球及中国 VR 出货量（2020Q2~2022Q3）	10
图 24：全球及中国 AR 出货量（2020Q2~2022Q3）	10
图 25：VR 游戏年度发布数量（2008~2022 年，截至 12 月 28 日）	10
图 26：VR 游戏发布数量（2008M1~2022M12，截至 12 月 29 日）	10
图 27：全球 PC 出货量及同环比（2014Q3~2022Q3）	12
图 28：主要厂商 PC 出货量及同比（2021Q3~2022Q3，千台）	12
图 29：全球 TWS 耳机出货量（2020Q1~2022Q3，百万）	12
图 30：智能手表份额（2022Q3）	12
图 31：半导体制造周期领先下游 1~3 个季度	13

图 32: 台股半导体月度营收及同比 (2020 年 M1~2022M11)	13
图 33: 美元中间价 (2021 年至今)	14
图 34: 欧元中间价 (2021 年至今)	14
图 35: 日元中间价 (2021 年至今)	14
图 36: 英镑中间价 (2021 年至今)	14

需求跟踪：结构分化依然，长期基本面不改

消费电子估值仍近历史低位，布局性价比仍在。2022年以来宏观因素多重扰动，2022年初至今（1月5日）消费电子指数跌幅达39.9%。估值方面，截至1月5日，消费电子估值为23.1x，接近2018年低位。

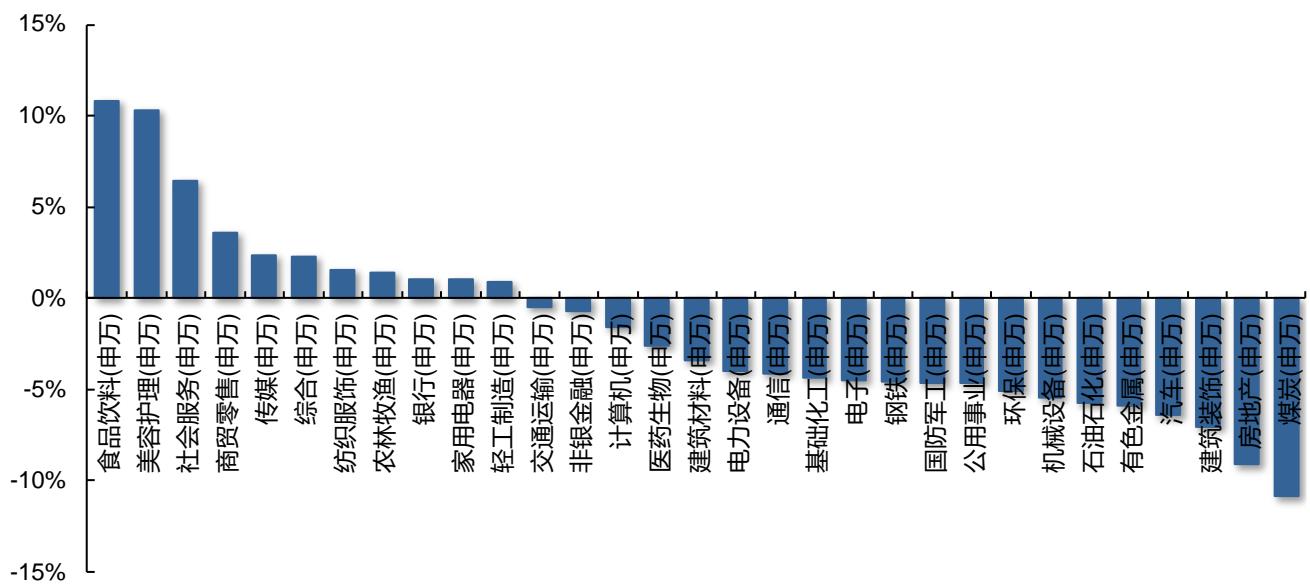
图 1：消费电子指数（申万二级）



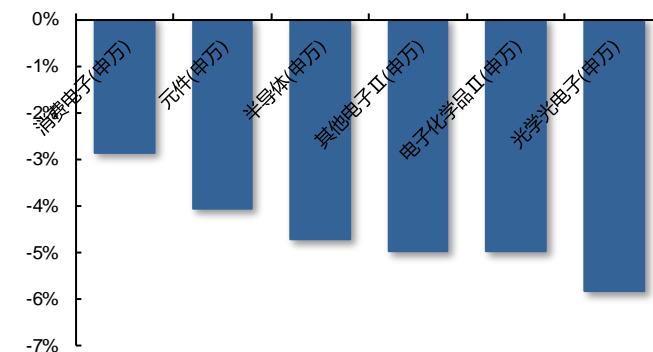
资料来源：Wind, 信达证券研发中心

12月电子行业下跌4.5%，消费电子下跌2.9%。12月多数行业下跌，其中电子行业跌幅达4.5%。电子细分行业中，消费电子、元件、半导体、其他电子、电子化学品、光学光电子分别同比-2.9%、-4.1%、-4.7%、-5.0%、-5.0%、-5.9%。

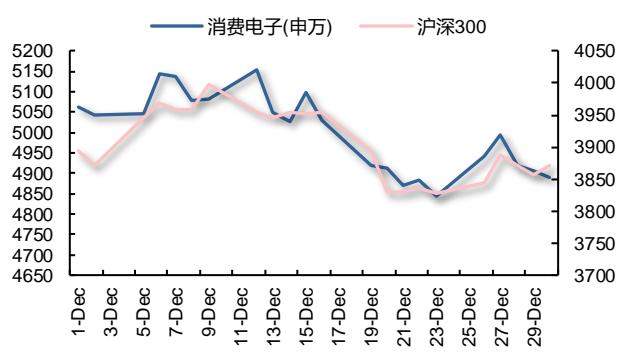
图 2：12月各行业涨跌



资料来源：Wind, 信达证券研发中心

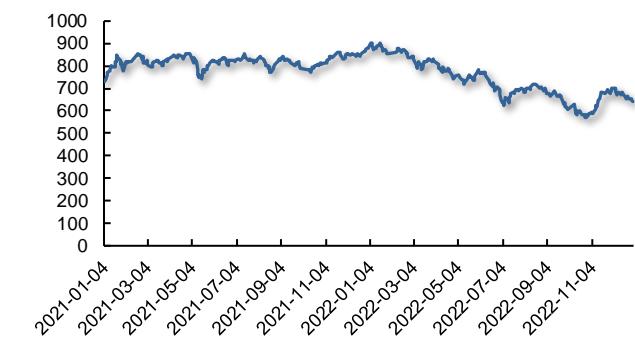
图 3：12月电子行业细分涨跌


资料来源：wind，信达证券研发中心

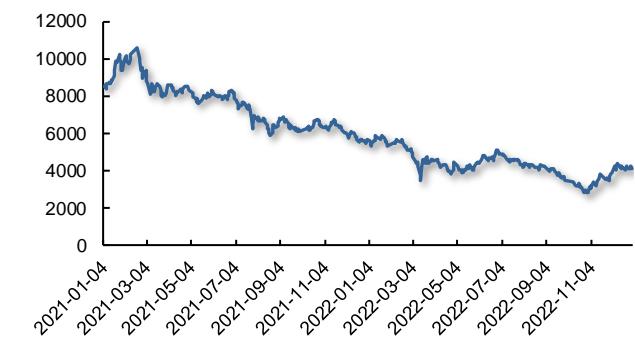
图 4：12月至今消费电子行业走势


资料来源：wind，信达证券研发中心

其他市场方面，截至 12 月 30 日，台湾电子指数 643.5 点，12 月下跌 6.8%，年初至今下跌 26.6%。恒生科技指数 4128.8 点，12 月上涨 8.7%，年初至今下跌 27.2%。

图 5：台湾电子指数（2021 年至今）


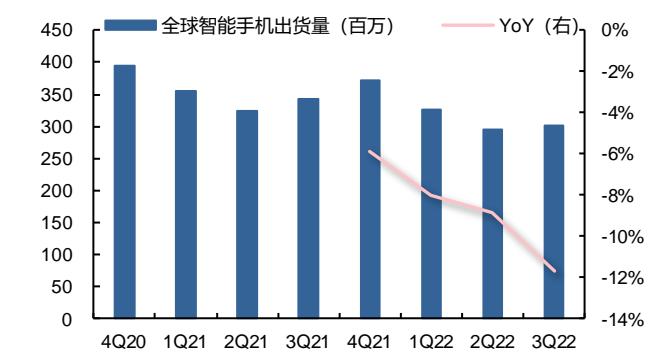
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 6：恒生科技指数（2021 年至今）


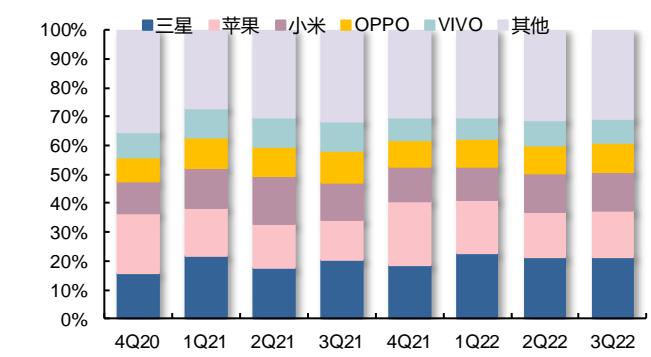
资料来源：wind，信达证券研发中心

手机市场：疫情扰动加剧，果链订单有所延迟

全球智能手机市场方面，Q3 景气低迷依旧，苹果份额同环比双升。据 Counterpoint 数据，全球智能手机 2022 年三季度出货 3.01 亿部，同比 -11.7%。其中，三星、苹果、小米、OPPO、VIVO 分别出货 64.3、49.2、40.5、29.5、26.0 百万部，分别同比 -7.2%、+2.5%、-8.8%、-22.6%、-22.9%。苹果在行业下行中仍保持出货量上涨，除本身市场稳定性较高外得益于新机发布，iPhone14 系列创新力度上升。

图 7：全球智能手机销量及同比（2020Q4-2022Q3）


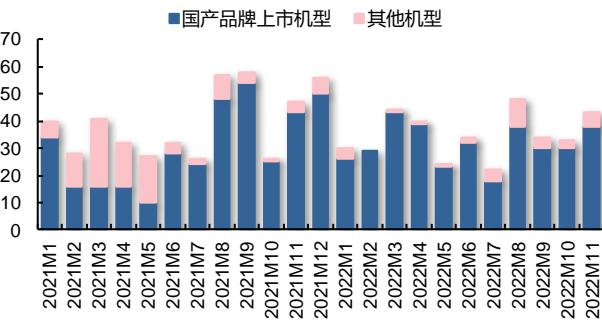
资料来源：Counterpoint，信达证券研发中心

图 8：全球智能手机市场份额（2020Q4-2022Q3）


资料来源：Counterpoint，信达证券研发中心

国内智能手机市场跌幅加大。国内智能手机市场方面，从上市机型看，11 月国内手机市场上市新机型 43 款，同比 -8.5%，其中，国产手机品牌上市 38 款。从出货量看，11 月国内智能手机出货 2423.8 万部，同比 -34.1%。

图 9：国内智能手机上市机型（2021M1~2022M11）



资料来源：中国信通院 CAICT，信达证券研发中心

从厂商看，受损严重的主要为安卓系头部厂商。荣耀去年同期基数较低，今年上半年维持了较高增速。但 OV 小米跌幅较大。苹果方面，由于 iPhone 的受众多为中高收入人群，抗风险能力较强，且 iPhone14 光学创新力度加强，因此 9 月 iPhone 出货增长较多。但 10 月以来疫情不确定性增强，苹果需求也受到一定影响。

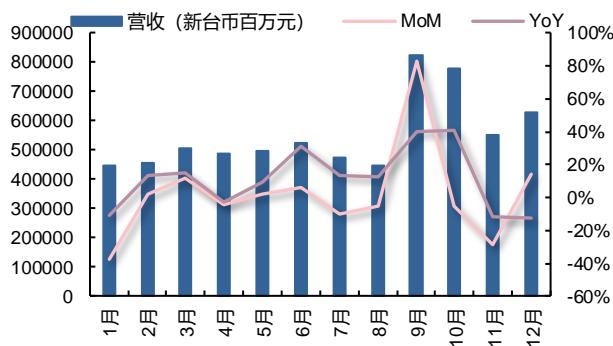
图 11：国内智能手机主要厂商出货量及 YoY (2022M1~2022M11)

	Apple		Honor		OPPO		Vivo		Xiaomi	
	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY
1月	5.1	+1.4%	5.2	+242.9%	5.4	-21.2%	5.2	-13.2%	4.4	-12.7%
2月	3.8	-4.0%	3.9	+141.6%	4	-45.7%	3.8	-38.6%	3.6	-20.1%
3月	3.1	-4.4%	3.5	+143.6%	3.4	-45.9%	3.3	-38.9%	2.8	-36.8%
4月	3	-3.5%	2.9	+127.7%	2.9	-42.7%	2.6	-39.0%	2.7	-32.0%
5月	3	-0.8%	3.2	+70.9%	3.2	-40.5%	3.1	-36.9%	2.7	+24.2%
6月	3.9	-0.6%	3.5	+42.5%	3.6	-40.0%	3.2	-35.7%	4.1	-20.6%
7月	3.2	+6.5%	3.5	-12.1%	3.8	-33.3%	3.4	-34.7%	3.2	-17.5%
8月	2.7	-0.2%	3.6	-14.4%	3.5	-38.3%	3.2	-37.2%	2.5	-40.3%
9月	4.6	+6.8%	3	-20.40%	2.9	-37.4%	2.7	-36.8%	2.1	-36.3%
10月	5.6	-3.8%	3	-16.7%	2.7	-37.2%	2.5	-37.5%	2	-28.6%
11月	4.8	-9.4%	3.1	-11.6%	2.6	+26.6%	2.3	-36.2%	3	-27.3%

资料来源：CINNO research，信达证券研发中心

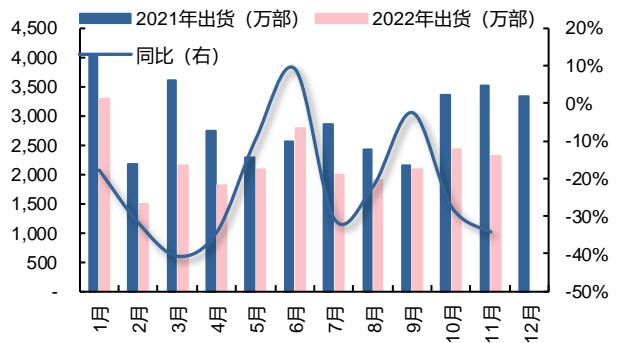
苹果方面，受郑州疫情影响，生产节奏有所推迟。12 月鸿海科技营业收入 6293.4 亿新台币，同比 -12.3%。组装受阻压力首先蔓延至短料厂商，臻鼎科技 12 月营收同比 -19.6%。

图 12：鸿海科技月度营收 (2022M1~2022M11)



资料来源：鸿海官网，信达证券研发中心

图 10：国内智能手机出货量及同比 (2021M1~2022M11)



资料来源：中国信通院 CAICT，信达证券研发中心

从厂商看，受损严重的主要为安卓系头部厂商。荣耀去年同期基数较低，今年上半年维持了较高增速。但 OV 小米跌幅较大。苹果方面，由于 iPhone 的受众多为中高收入人群，抗风险能力较强，且 iPhone14 光学创新力度加强，因此 9 月 iPhone 出货增长较多。但 10 月以来疫情不确定性增强，苹果需求也受到一定影响。

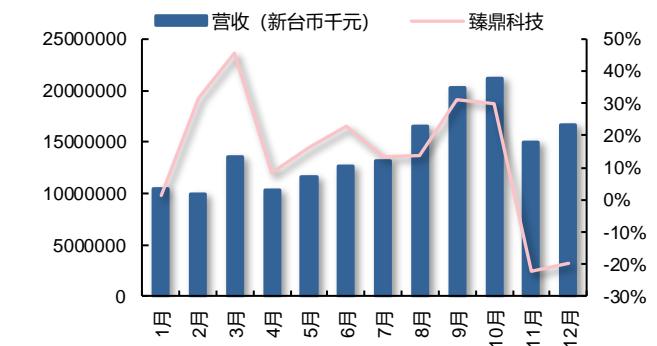
图 11

	Apple		Honor		OPPO		Vivo		Xiaomi	
	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY	出货 (M)	YoY
1月	5.1	+1.4%	5.2	+242.9%	5.4	-21.2%	5.2	-13.2%	4.4	-12.7%
2月	3.8	-4.0%	3.9	+141.6%	4	-45.7%	3.8	-38.6%	3.6	-20.1%
3月	3.1	-4.4%	3.5	+143.6%	3.4	-45.9%	3.3	-38.9%	2.8	-36.8%
4月	3	-3.5%	2.9	+127.7%	2.9	-42.7%	2.6	-39.0%	2.7	-32.0%
5月	3	-0.8%	3.2	+70.9%	3.2	-40.5%	3.1	-36.9%	2.7	+24.2%
6月	3.9	-0.6%	3.5	+42.5%	3.6	-40.0%	3.2	-35.7%	4.1	-20.6%
7月	3.2	+6.5%	3.5	-12.1%	3.8	-33.3%	3.4	-34.7%	3.2	-17.5%
8月	2.7	-0.2%	3.6	-14.4%	3.5	-38.3%	3.2	-37.2%	2.5	-40.3%
9月	4.6	+6.8%	3	-20.40%	2.9	-37.4%	2.7	-36.8%	2.1	-36.3%
10月	5.6	-3.8%	3	-16.7%	2.7	-37.2%	2.5	-37.5%	2	-28.6%
11月	4.8	-9.4%	3.1	-11.6%	2.6	+26.6%	2.3	-36.2%	3	-27.3%

资料来源：CINNO research，信达证券研发中心

苹果方面，受郑州疫情影响，生产节奏有所推迟。12 月鸿海科技营业收入 6293.4 亿新台币，同比 -12.3%。组装受阻压力首先蔓延至短料厂商，臻鼎科技 12 月营收同比 -19.6%。

图 12：鸿海科技月度营收 (2022M1~2022M11)

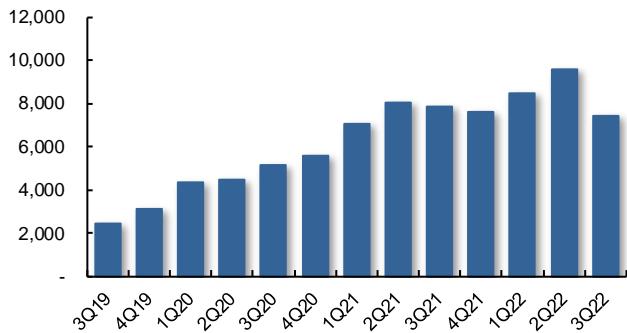


资料来源：臻鼎科技官网，信达证券研发中心

安卓方面，终端厂商库存水平改善。从库存看，传音控股 Q3 库存为 74.2 亿元，环比 -5.3%/-22.7%。小米集团 Q3 存货为 53 亿元，环比 -8.9%/-8.3%。2021 年原材料上涨和请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

缺芯等因素扰动，手机厂商预防性库存上升，2022年手机市场遇冷，厂商进入被动去库阶段。从三季度看，手机厂商库存水位已明显改善。

图 14：传音控股存货（2019Q3~2022Q3, 百万元）



资料来源：Wind, 信达证券研发中心

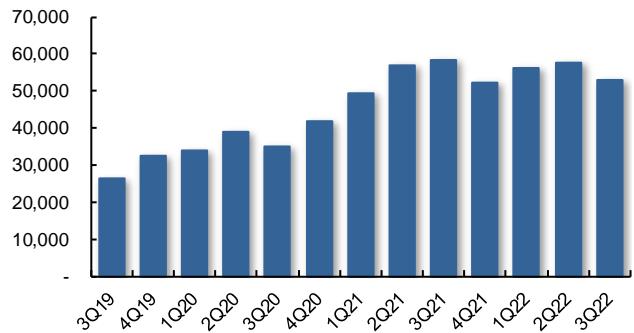
从产业链看，舜宇及丘钛手机摄像模组11月跌幅加剧。11月舜宇手机摄像模组出货0.3亿，同比-23.4%；丘钛摄像模组出货0.3亿件，同比-25.8%。

图 16：舜宇手机摄像模组出货及同比（2019M1~2022M11）



资料来源：舜宇官网, 信达证券研发中心

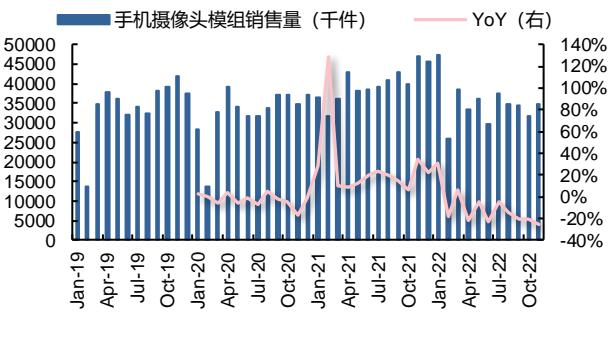
图 15：小米集团存货（2019Q3~2022Q3, 百万元）



资料来源：Wind, 信达证券研发中心

从产业链看，舜宇及丘钛手机摄像模组11月跌幅加剧。11月舜宇手机摄像模组出货0.3亿，同比-23.4%；丘钛摄像模组出货0.3亿件，同比-25.8%。

图 17：丘钛手机摄像模组出货及同比（2019M1~2022M11）

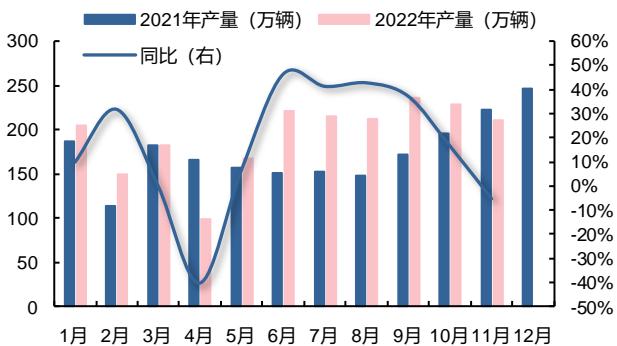


资料来源：wind, 信达证券研发中心

汽车市场：11月总体产销转跌，新能源汽车强劲

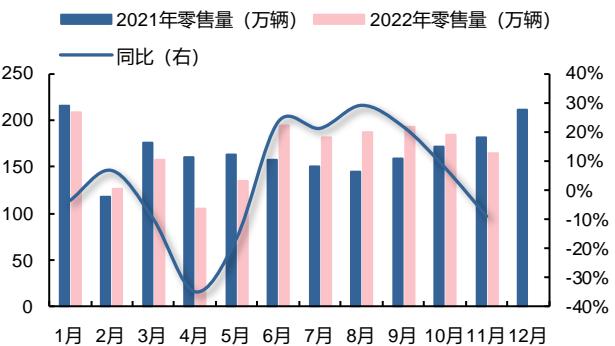
疫情不确定性增强，11月汽车产销转跌。2022年11月汽车生产211万辆，同比-5.3%；同时，11月汽车零售165万辆，同比-9.1%。汽车购置税减半政策推行以来，我国汽车市场快速恢复。但11月疫情不确定性逐渐增强，中旬卫健委出台“防疫二十条”，对提振消费信心有一定作用。

图 18：中国乘用车产量及同比（2021M1~2022M11）



资料来源：乘联会, 信达证券研发中心

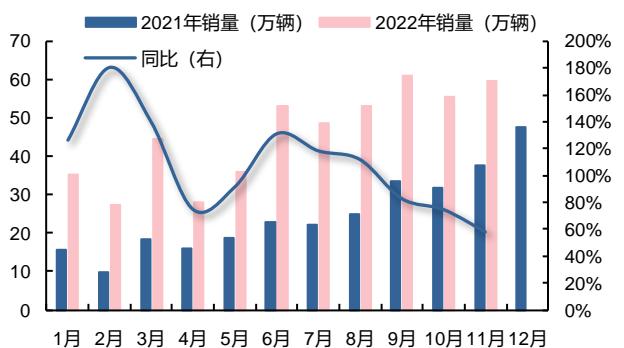
图 19：中国乘用车零售量及同比（2021M1~2022M11）



资料来源：乘联会, 信达证券研发中心

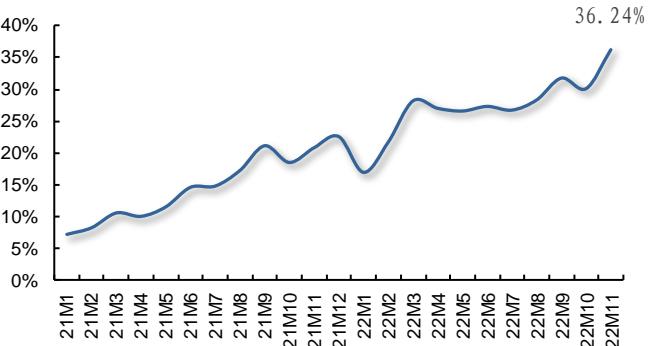
新能源车渗透率持续走高，11月达36.2%。汽车购置税减半政策推出以来，新能源车市场并未受到明显冲击。11月新能源汽车销售59.8万辆，同比+58.3%，渗透率创新高达36.2%。分车厂看，哪吒汽车、理想汽车、蔚来汽车销量靠前。我们认为，电动化已进入平稳期，智能化将成接下来的发展焦点。

图 20：中国新能源车销量及同比（2021M1~2022M11）



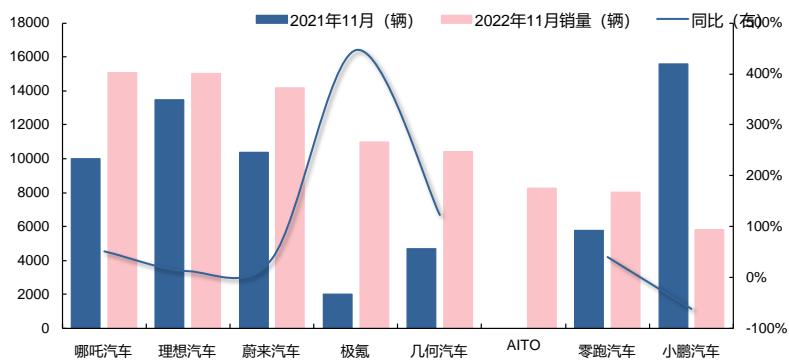
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 21：中国新能源车渗透率（2021M1~2022M11）



资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 22：主要新势力销量（2022 年 11 月）



资料来源：车主之家，信达证券研发中心

从主要上市车型来看，11/12月上市车型主要为燃油车。据乘联会统计，11月、12月分别上市4、9款新车，其中燃油车9款。插电和纯电车型有护卫舰07及五菱Air ev晴空等。

表 1：11-12月上市车型

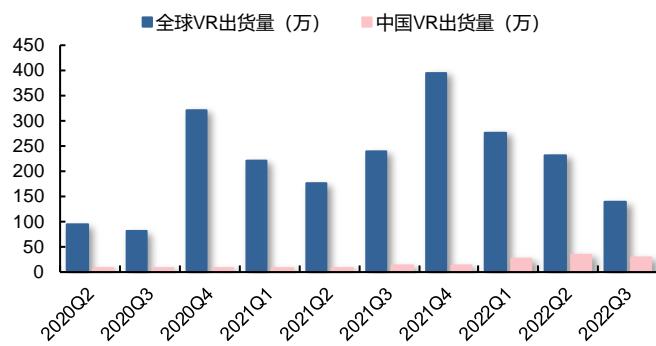
产品	燃料形式	级别	预上市时间	亮点
瑞虎 7PLUS	燃油	A SUV	2022/11/07	造型升级、配置提升
欧蓝德	燃油	A SUV	2022/11/17	尺寸全面升级，硬派风格
揽巡	燃油	C SUV	2022/11	大五座 SUV, MQB 平台
缤智	燃油	A0 SUV	2022/11	造型简约犀利，科技配置提升
护卫舰 07	插电	B SUV	2022/12/09	军舰系列第二款，尺寸略小于唐
豪越 L	燃油	B SUV	2022/12/12	豪越的升级款，全新设计，尺寸/动力升级
格瑞维亚	油混	C MPV	2022/12/16	赛那的姊妹版，造型更运动
型格 e:HEV	油混	A NB	2022/12/16	型格的油电混动版，第四代 i-MMD 混动
思域 HATCHBACK	燃油	A HB	2022/12/20	全新思域的两厢版，造型运动
MG7	燃油	B NB	2022/12	轿跑风格，名爵黑标首款车型
皓影	燃油	A SUV	2022/12	全新平台，尺寸加大，新增 7 座
欧尚 X5 PLUS	燃油	A SUV	2022/12	欧尚 X5 的升级款，30 英寸三联屏
五菱 Air ev 晴空	纯电	A00	2022/12	提供两座、四座，双联屏，支持快充，300km 续航

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

VR/AR：三季度全球硬件出货下滑，主因 Meta 全系涨价

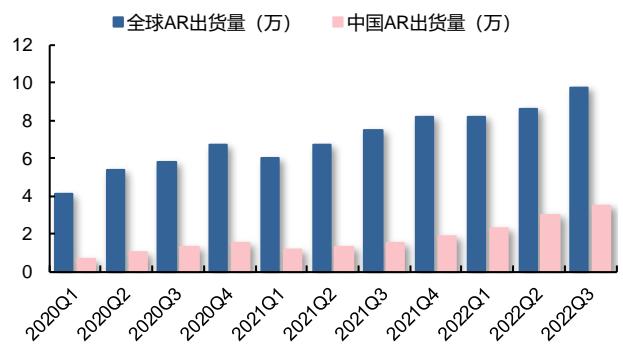
硬件端，国内三季度 VR/AR 出货同比翻倍，但全球市场下滑。根据 WellSenn XR 的数据，2022Q3 全球及中国 VR 出货量分别为 138 万、27 万台，分别同比 -42.26%、+145.45%。AR 方面，2022 年 Q3 全球及中国分别出货 9.7 万台、3.5 万台，分别同比 +29.33%、+133.33%。全球 VR 市场大幅下滑主因 Meta 全系涨价致使需求减弱，我们预计四季度仍将持续。

图 23：全球及中国 VR 出货量（2020Q2~2022Q3）



资料来源：维深信息 Wellsenn XR，信达证券研发中心

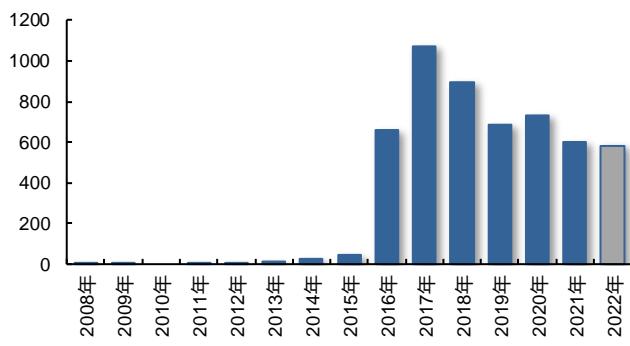
图 24：全球及中国 AR 出货量（2020Q2~2022Q3）



资料来源：维深信息 Wellsenn XR，信达证券研发中心

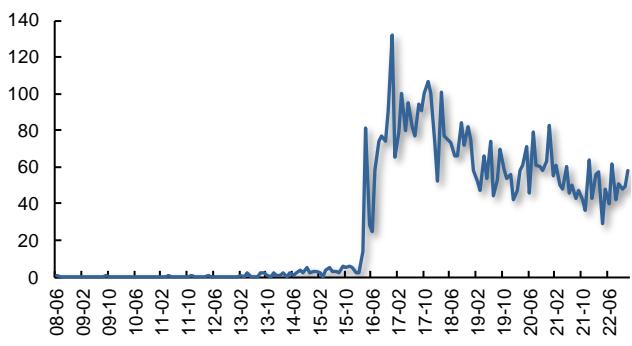
软件端，2022 年 Steam 平台 VR 游戏发布数量同比持平。新机发布端，从软件来看，Steam 平台 2022 年至今已发布 583 款 VR 游戏，同比基本持平。月度看，11 月发布 49 款，同比 +13 款。展望 2023 年，随着需求修复及新机发布形成正反馈，有望软硬件共振齐驱行业回暖。

图 25：VR 游戏年度发布数量（2008~2022 年，截至 12 月 28 日）



资料来源：SteamDB，信达证券研发中心

图 26：VR 游戏发布数量（2008M1~2022M12，截至 12 月 29 日）



资料来源：SteamDB，信达证券研发中心

投融资频发，行业正处垂直整合阶段。11月共完成21笔融资并购，国内4笔，国外17笔，总额约2.61亿美元。同比10月投融资数量从23笔下降至21笔，但金额从1.85亿美元上升至2.6亿美元。值得注意的是，Meta收购了AI语音公司Audio Analytic。

表2：11月VR投融资事件

序号	公司	时间	区域	投资方	垂直领域	投融资情况
1	七鑫易维	11.2	国内	华控基金领投，蔚领时代、厦门素璞、清华校友基金跟投	XR 眼动技术	新一轮亿级人民币融资
2	Rokid	11.7	国内	由余杭国投、敦鸿资产、B站(千杯投资)、春晓数字出版基金、无锡海创投资及钟女	AR 眼镜	3.84亿人民币
3	YAHAVA	11.15	国内	未披露	元宇宙游戏创作平台	4000万美元A+融资
4	Thin Red Line	11.23	国内	由美团龙珠领投，联想创投、蓝驰创投、经纬创投等六家投资机构跟投	AR 硬件	5000万美元天使轮融资
5	Augmedit	11.1	国外	美国风投基金 River Partners，以及荷兰、瑞士的部分投资者	XR 医疗	超100万欧元种子轮
6	Meleap	11.7	国外	QC Investment (中国奇诚投资)、Incubate Fund、Horipro Group Holdings 等六家投资机构	AR 娱乐活动	5.1亿日元投资
7	Arcturus	11.17	国外	CloudTree Ventures 领投，Epic Games、QBN Capital、NaHCO3、Autodesk、Build Ventures、HBSE Ventures 等跟投	视频后期	1100万美元A轮融资
8	London Dynamics	11.16	国外	未知	AR 电商	100万英镑种子轮融资
9	Thirdverse	11.23		MZ Web3 Fund 领投，8DAO、B Dash Ventures、Double Jump.tokyo、Fenbushi Capital 等跟投 由 Schmidt Futures、at.inc/、CityBldr、Global Futures Group、H/L Ventures、WXR Fund	游戏	1500万美元新融资
10	inCitu	11.22		由 Khosla 风投领投，以色列 Deep Insight 等公司参与了跟投	AR 应用	200万美元融资
11	Bionaut Labs	11.28		由 Uncorrelated Ventures、Samsung Next、Evonexus、Paradigm Shift 和 Hack VC 参投	医疗、人工智能	4320万美元
12	Ixana	11.30		由 Aglae Ventures 和 Delphi Digital 共同领投，Palm Tree Crew、Cozomo de Medici、G Money、Will Price 等跟投	AI 芯片	300万美元种子轮
13	Mirage	11.29		由 Marius Nacht 领投，StageOne Ventures、Matrix Partners、Grove Ventures 跟投	AR 技术应用	140万美元 Pre-Seed 轮融资
14	CommonGround	11.30		由 Vitosha Venture Partners 等参投。	AI 技术	2500万美元 A轮融资
15	QuarkXR	11.30		Wrap	AR/VR	72.5万欧元新融资
16	Lumeto Guru	11.30		Live Current Media	AR	收购（金额未知）
17	Experience	11.25		索尼	VR	收购（金额未知）
18	Beyond Beyond	11.25				收购（金额未知）

Sports			收购 (金额未知)		
19	Audio Analytic	11.6	Meta	AI 语音	收购 (金额未知)
20	Moviynt	11.1	Vuzix	软件系统开发应用	收购 (金额未知)
21	Leia	11.8	Aon	全息显示	1.25 美元债权融资

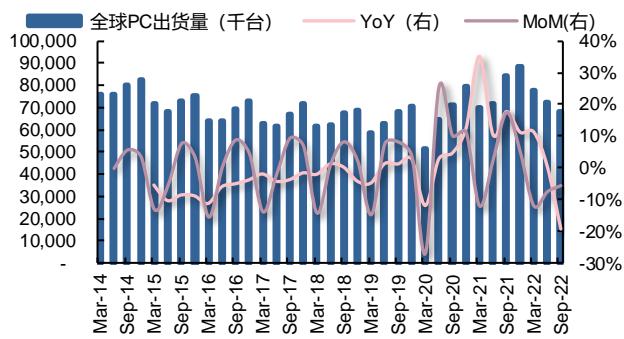
资料来源: VRPinea, 信达证券研发中心

其他消费电子: TWS 耳机出货微增, 智能手表成长属性较好

其他电子方面, PC 三季度出货跌幅较大, TWS 耳机出货增长, 智能手表成长属性较好。

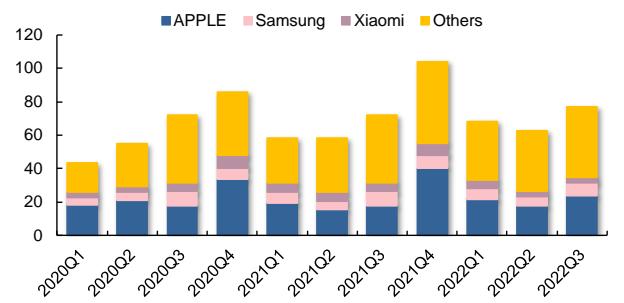
- **PC:** 2022 年 Q3 出货 0.7 亿台, 同环比-19.2%/-5.6%。全球 PC 市场低迷, 商用电脑出货下滑。分厂商看, 苹果仍保持增长, Q3 出货 799.3 万台, 同比+1.7%。
- **TWS 耳机:** 2022 年 Q3 出货 76.9 百万件, 同比+6.5%。其中, 苹果、三星、小米出货 23.8、7.4、3.4 百万件。
- **智能手表:** 全球 2022 年 Q3 出货量同比增长 30%, 其中印度市场同比+167%。在基础智能手表中, Noise 市占率达 25.2%; 而在 HLOS 智能手表中, 苹果份额达 50.6%。

图 27: 全球 PC 出货量及同比 (2014Q3~2022Q3)



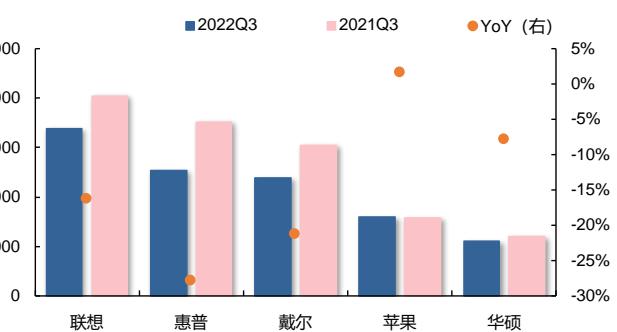
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 全球 TWS 耳机出货量 (2020Q1~2022Q3, 百万)



资料来源: Canalys, 信达证券研发中心

图 28: 主要厂商 PC 出货量及同比 (2021Q3~2022Q3, 千台)



资料来源: Canalys, 信达证券研发中心

图 30: 智能手表份额 (2022Q3)



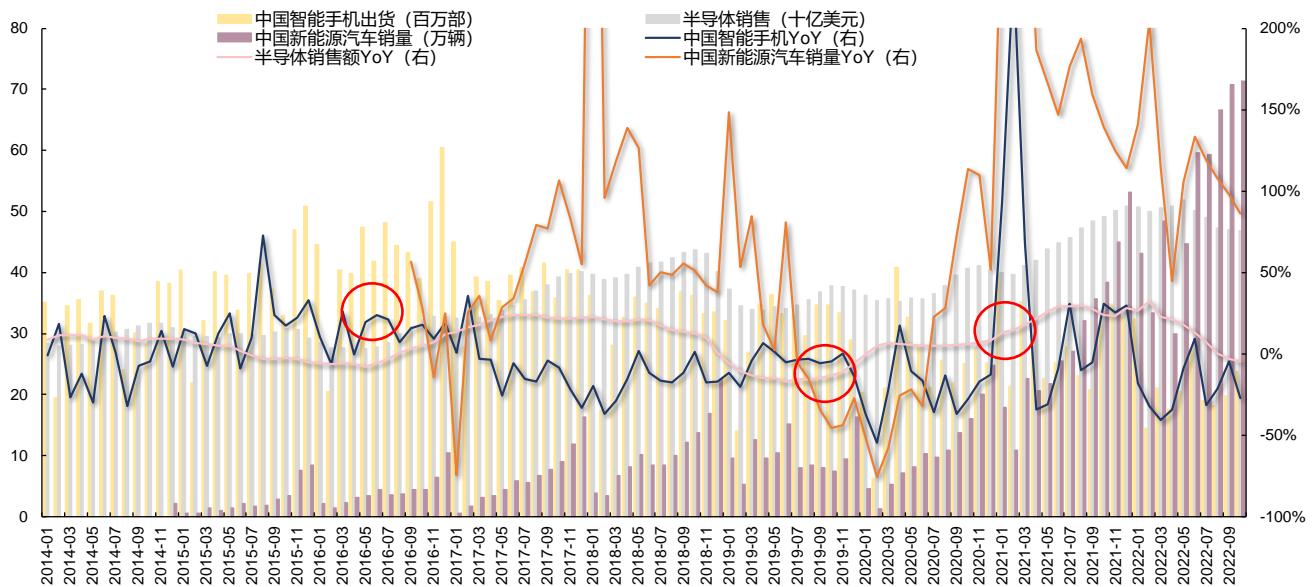
资料来源: Counterpoint, 信达证券研发中心

重点数据跟踪：

半导体：11月台股IC制造营收同比上升

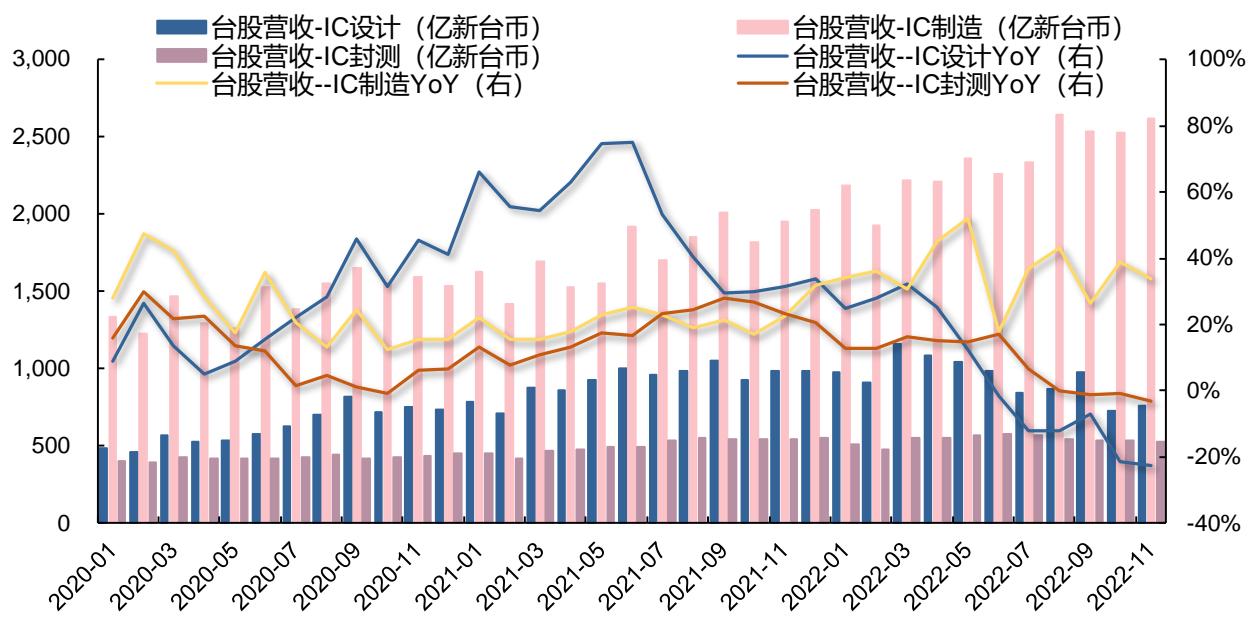
一般而言，由于生产周期的限制，半导体制造周期领先下游1~3个季度。10月全球半导体销售额468.6亿美元，同比-4.6%。台湾方面，11月台股IC设计、IC制造、IC封测营收分别为762.5亿、2620.2亿、524.8亿新台币，分别同比-22.7%、+34.0%、-3.0%。

图 31：半导体制造周期领先下游1~3个季度



资料来源：Wind，信达证券研发中心

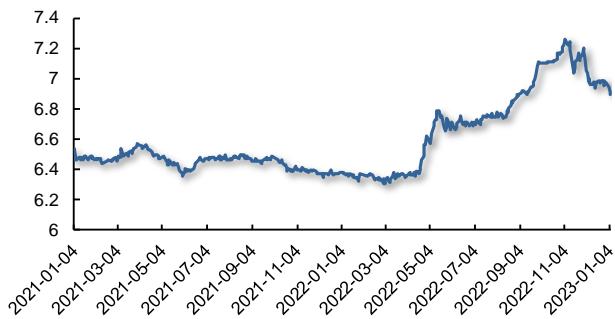
图 32：台股半导体月度营收及同比（2020年M1~2022M11）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

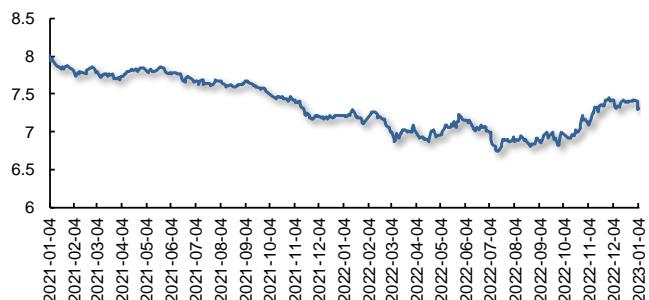
汇率跟踪：

图 33：美元中间价（2021 年至今）



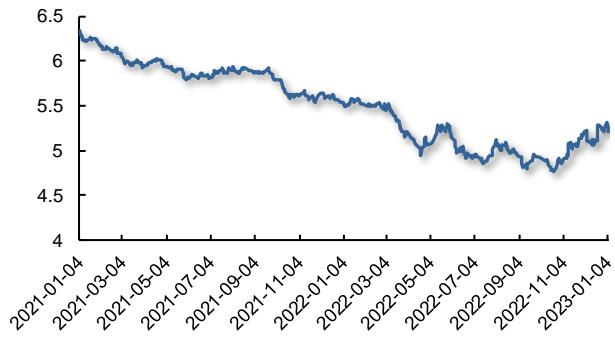
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：欧元中间价（2021 年至今）



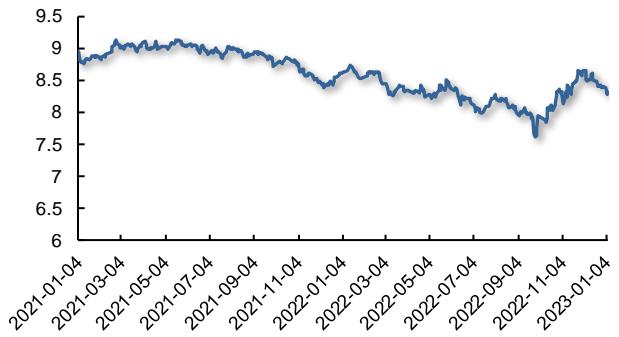
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 35：日元中间价（2021 年至今）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 36：英镑中间价（2021 年至今）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

风险因素

- 新冠疫情扩散加剧风险；
- 汽车销量下行风险；
- VR/AR 发展不及预期风险。

研究团队简介

莫文字，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012–2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

韩宇杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

机构销售联系

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuya0@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao0@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推測仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入：股价相对强于基准 20% 以上； 增持：股价相对强于基准 5%~20%； 持有：股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。	看好：行业指数超越基准； 中性：行业指数与基准基本持平； 看淡：行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。