

行业研究

2022 年业绩预告表现分化，建议关注东山立讯

——消费电子行业跟踪报告之六

电子行业 买入（维持）

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

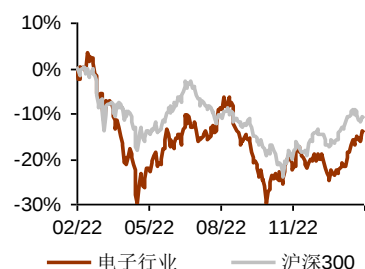
分析师：蔡微末

执业证书编号：S0930522040001

021-52523856

caiweiwei@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

RISC-V：深度受益于 AIoT 浪潮，边缘算力提升驱动五年十倍成长——AI 行业跟踪报告之一（2023-02-10）

复苏循序渐进，车规保持强势——模拟芯片行业跟踪报告之一（2023-02-07）

2022 年度半导体设备业绩预告表现优异——半导体设备行业系列跟踪报告之一（2023-02-01）

要点

2022 年尽管受到疫情、地缘政治以及需求下行等影响，消费电子行业表现分化，**2023 年**消费电子复苏可期。以各家公司业绩预告中值加总计算，已披露的 13 家重点公司合计归母净利润为 283 亿元，同比增长 24%。

立讯精密：22 年预计归母净利润 95.45-98.99 亿元，同比+(35-40)%；扣非归母净利润 92.19-96.13 亿元，同比 +(53.26-59.80)%。公司 22 年智能模组跨产品与跨领域应用，系统封装工艺顺利量产，智能可穿戴和手机组装业务如期开展，汽车板块进一步明确 Tier1 核心零部件的战略目标，与奇瑞集团搭建 ODM 共同造车平台。2023 年，公司 iPhone 组装业务预计出货约 5000 万只，Watch 组装业务份额维持高位，叠加苹果 MR 产品推出驱动公司元宇宙业务以及汽车业务快速推进，23 年业绩增长可期。

歌尔股份：22 年预计归母净利润 17.10-21.37 亿元，同比-(50-60)%；扣非归母净利润 15.33-19.16 亿元，同比 -(50-60)%，主要系公司 22 年受境外大客户暂停生产某款智能声学整机产品影响，该事件致公司直接损失和资产减值损失约 20-24 亿元。2023 年，公司凭借与大客户的长期合作或重拾份额，此外随着 VR 业务的快速发展，有望重获发展动能。

鹏鼎控股：22 年预计归母净利润 47.93-52.08 亿元，同比+(45.0-57.0)%；扣非归母净利润 47.90-52.05 亿元，同比 +(54.30-67.66)%。随着受疫情影响的供应链逐步恢复，公司 22 年新产品的良率稳步提高，产能利用率较上年进一步提升，通过成本管控、制程改善、不断强化自动化生产，生产成本持续降低，带动利润增加。

东山精密：22 年预计归母净利润 23.30-24.30 亿元，同比+(25.10-30.47)%；扣非归母净利润 20.97-21.97 亿元，同比 +(33.00-39.35)%。公司 22 年核心产业电子电路业务收入和利润实现稳定增长，而且新能源及其汽车业务扎实推进，新产品、新客户导入顺利，利润增长幅度较大，据我们预测，汽车业务 22 年营收有望实现翻倍增长至约 26 亿。23 年，随着消费电子复苏传统 PCB 业务有望稳步增长，汽车领域公司产品品类不断拓宽到电池托盘、电芯壳体等，且在美国及墨西哥建设和收购产能实现大客户就近配套，汽车业务大幅提升可期。

领益智造：22 年预计归母净利润 15.00-17.00 亿元，同比+(27.11-44.06)%；扣非归母净利润 14.15-16.15 亿元，同比 +(75.88-100.73)%。22 年公司聚焦和巩固消费电子业务优势，精密功能件、结构件等核心业务保持平稳增长，并积极布局 AR/VR、笔记本电脑等新的消费电子业务领域；持续拓展新能源车、光伏储能等清洁能源业务，相关业务收入实现快速增长；积极落实全球化战略，海外生产基地盈利能力持续提升；不断优化产品结构，加强成本费用管理，提升整体盈利能力，扣非归母净利润实现大幅度增长。

蓝思科技：22 年预计归母净利润 24.22-25.26 亿元，同比+(17.0-22.0)%；扣非归母净利润 19.05-20.09 亿元，同比 +(54.16-62.54)%。2022 年公司在保持已有消费电子结构件（玻璃、金属、蓝宝石等）、智能可穿戴设备（智能手表、智能头显等）、新能源汽车智能驾驶舱等业务规模基础上，不断拓展新客户、新项目，公司全年营业收入较上年同期实现稳步增长，主要经营指标及盈利水平持续改善。

鹏辉能源：22 年预计归母净利润 6.00-6.92 亿元，同比+(228.89-279.28)%；扣非归母净利润 5.44-6.36 亿元，同比 +(297.81-364.99)%。公司 22 年持续加大储能市场的开拓力度，储能电池业务收入同比大幅增加，汽车动力电池业务收入同比也有较大增长，消费电池业务保持平稳增速，促使归母净利润同比大幅度提升。

珠海冠宇：22 年预计归母净利润 0.70-0.90 亿元，同比-(90.48-92.60)%；扣非归母净利润 0.12-0.18 亿元，同比 -(97.86-98.58)%。22 年由于原材料价格同比增长幅度较高，公司产品的单位生产成本提高而销售价格的调整存在一定的滞后性，无法及时传导至下游客户，同时受俄乌冲突、疫情等因素影响，消费电子需求端的萎缩导致产能利用率较低，导致公司毛利率下降。此外，公司动力类业务尚处于起步阶段，面对竞争激烈的动力类锂离子电池市场，对下游客户的议价能力有限，随着对动力类业务资源投入的持续增加，亏损相应增加。公司为了保证技术创新，维持市场竞争优势，持续加大研发投入，导致研发费用增加，导致扣非归母净利润下降。

创维数字：22 年预计归母净利润 7.30-9.10 亿元，同比+(73.07-115.75)%；扣非归母净利润 6.40-8.30 亿元，同比 +(156.57-232.75)%。基于 22 年公司智能终端的数字智能机顶盒和宽带网络连接设备销售数量、营收规模及毛利率同比增加，净利润同比增长幅度较大。

长盈精密：22 年预计归母净利润 0.32-0.48 亿元，扣非归母净利润 0.10-0.26 亿元，均较 21 年扭亏为盈。公司 22 年净利润扭亏，同比大幅度增长主要来源于新能源零组件产能逐步释放，边际效益开始体现，多个国际大客户产品量产稳定，盈利水平逐步恢复，同时汇率变动也对整体业绩有积极影响。

安洁科技：22 年预计归母净利润 2.60-3.60 亿元，同比+(30.59-80.81)%；扣非归母净利润 2.55-3.55 亿元，同比 +(169.44-176.11)%。受益于新能源汽车行业的快速发展，客户出货量增加导致订单量明显增加，公司 22 年新能源汽车业务稳步增量，新能源汽车业务占比不断提升。同时，公司通过技术升级转型为国际客户配套消费电子产品核心零部件，带来单台价值和市场份额的增长，带动消费电子业务营业收入和净利润增长。此外，公司提升内部管理效率，优化生产工艺和技术，降本措施持续有效推进，进一步降低费用促使净利润大幅度提升。

消费电子行业投资建议：建议关注立讯精密、东山精密、歌尔股份、鹏鼎控股、领益智造、蓝思科技、鹏辉能源、珠海冠宇、创维数字、长盈精密、安洁科技、信维通信。

风险分析：消费电子市场不及预期，新能源扩张不及预期，技术研发不及预期。

图表 1: A 股重点消费电子公司 2022 年度业绩预告汇总 (单位: 亿元)

公司名称	单季归母净利润				22 年业绩预告 净利润平均值	22 年业绩预告归母净利润		22 年业绩预告扣非归母净利润	
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	22E	上限	下限	上限	下限
立讯精密	18.03	19.81	26.16	33.22	97.22	98.99	95.45	96.13	92.19
YoY (%)	33.6%	13.9%	63.5%	39.5%					
QoQ (%)	-24.3%	9.8%	32.1%	27.0%					
歌尔股份	9.01	11.78	17.61	-19.16	19.24	21.37	17.10	19.16	15.33
YoY (%)	-6.7%	53.9%	10.0%	扭盈为亏					
QoQ (%)	-4.4%	30.7%	49.5%	扭盈为亏					
鹏鼎控股	5.93	8.33	18.38	17.36	50.01	52.08	47.93	52.05	47.90
YoY (%)	69.0%	195.2%	75.9%	5.9%					
QoQ (%)	-63.8%	40.5%	120.6%	-5.5%					
东山精密	3.64	4.32	7.84	7.99	23.80	24.30	23.30	21.97	20.97
YoY (%)	48.6%	20.2%	32.2%	20.3%					
QoQ (%)	-45.2%	18.6%	81.5%	1.9%					
领益智造	3.01	1.81	7.45	3.74	16.00	17.00	15.00	16.15	14.15
YoY (%)	-35.0%	扭亏为盈	-14.7%	扭亏为盈					
QoQ (%)	扭亏为盈	-40.0%	312.4%	-49.8%					
蓝思科技	-4.11	1.07	10.64	17.15	24.74	25.26	24.22	20.09	19.05
YoY (%)	扭盈为亏	-90.3%	7.6%	扭亏为盈					
QoQ (%)	亏损收窄	扭亏为盈	897.1%	61.1%					
鹏辉能源	0.91	1.53	1.99	2.03	6.46	6.92	6.00	6.36	5.44
YoY (%)	65.5%	140.7%	337.0%	1000.6%					
QoQ (%)	391.5%	69.2%	30.0%	1.8%					
珠海冠宇	0.51	0.11	0.22	-0.05	0.80	0.90	0.70	0.18	0.12
YoY (%)	-80.0%	-96.4%	-90.6%	扭盈为亏					
QoQ (%)	-61.3%	-77.4%	95.1%	扭盈为亏					
创维数字	2.08	2.83	2.15	1.13	8.20	9.10	7.30	8.30	6.40
YoY (%)	33.7%	120.3%	扭亏为盈	-26.0%					
QoQ (%)	36.2%	36.1%	-23.9%	-47.5%					
长盈精密	-1.95	-0.72	1.56	1.52	0.40	0.48	0.32	0.26	0.10
YoY (%)	扭盈为亏	扭盈为亏	扭亏为盈	扭亏为盈					
QoQ (%)	亏损收窄	亏损收窄	扭亏为盈	-2.5%					
环旭电子	4.39	6.46	10.86	8.95	30.66	31.59	29.73	30.51	28.82
YoY (%)	79.4%	110.8%	90.0%	21.7%					
QoQ (%)	-40.3%	47.1%	68.3%	-17.7%					
安洁科技	0.85	0.52	0.91	0.82	3.10	3.60	2.60	3.55	2.55
YoY (%)	1787.7%	117.2%	20.5%	-13.9%					
QoQ (%)	-10.4%	-38.7%	75.4%	-10.6%					
恒铭达	0.35	0.47	0.70	0.43	1.95	2.10	1.80	2.17	1.87
YoY (%)	96.6%	196.3%	扭亏为盈	-15.2%					
QoQ (%)	-31.7%	33.7%	51.4%	-38.6%					

资料来源: Wind、光大证券研究所整理; 22Q4 净利润为 22 年净利润预告中值减去前三季度历史值;

图表 2：A 股重点消费电子公司估值情况

序号	证券代码	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)				PE			
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
1	002475.SZ	立讯精密	2286	1539.46	2137.18	2653.89	3189.27	70.71	98.36	131.39	163.85	32	23	17	14
	YoY (%)			66.4%	38.8%	24.2%	20.2%	-2.1%	39.1%	33.6%	24.7%				
2	002241.SZ	歌尔股份	762	782.21	974.88	1168.55	1373.76	42.75	42.04	54.55	66.71	18	18	14	11
	YoY (%)			35.5%	24.6%	19.9%	17.6%	50.1%	-1.7%	29.8%	22.3%				
3	002938.SZ	鹏鼎控股	695	333.15	379.70	426.07	476.84	33.17	48.58	52.92	60.92	21	14	13	11
	YoY (%)			11.6%	14.0%	12.2%	11.9%	16.7%	46.4%	8.9%	15.1%				
4	002384.SZ	东山精密	504	317.93	348.88	406.84	474.80	18.62	23.99	30.22	37.10	27	21	17	14
	YoY (%)			13.2%	9.7%	16.6%	16.7%	21.7%	28.8%	26.0%	22.8%				
5	002600.SZ	领益智造	408	303.84	351.35	422.63	494.29	11.80	14.71	20.80	26.25	35	28	20	16
	YoY (%)			8.0%	15.6%	20.3%	17.0%	-47.9%	24.7%	41.4%	26.2%				
6	300433.SZ	蓝思科技	677	452.68	474.67	558.96	641.08	20.70	23.08	29.25	41.38	33	29	23	16
	YoY (%)			22.5%	4.9%	17.8%	14.7%	-57.7%	11.5%	26.7%	41.5%				
7	300438.SZ	鹏辉能源	330	56.93	98.90	166.64	231.39	1.82	6.64	12.62	18.36	181	50	26	18
	YoY (%)			56.3%	73.7%	68.5%	38.9%	242.9%	263.9%	90.0%	45.5%				
8	688772.SH	珠海冠宇	252	103.40	119.18	156.89	192.52	9.46	2.67	11.52	15.79	27	94	22	16
	YoY (%)			48.5%	15.3%	31.6%	22.7%	15.8%	-71.8%	331.4%	37.1%				
9	000810.SZ	创维数字	194	108.47	133.89	164.86	197.41	4.22	9.11	11.33	13.87	46	21	17	14
	YoY (%)			27.5%	23.4%	23.1%	19.7%	9.9%	116.1%	24.3%	22.5%				
10	300115.SZ	长盈精密	162	110.47	141.62	184.31	223.02	-6.05	0.63	6.85	11.45	N/A	259	24	14
	YoY (%)			12.7%	28.2%	30.1%	21.0%	扭盈为亏	扭亏为盈	989.9%	67.3%				
11	601231.SH	环旭电子	367	553.00	685.16	815.75	937.58	18.58	30.60	35.59	42.42	20	12	10	9
	YoY (%)			15.9%	23.9%	19.1%	14.9%	6.8%	64.7%	16.3%	19.2%				
12	002635.SZ	安洁科技	100	38.84	43.31	54.37	71.26	1.99	3.23	4.54	5.93	50	31	22	17
	YoY (%)			33.7%	11.5%	25.5%	31.1%	-57.5%	62.0%	40.6%	30.7%				
13	002947.SZ	恒铭达	57	11.30	17.86	24.18	32.66	0.31	2.66	4.20	5.54	182	21	14	10
	YoY (%)			75.6%	58.0%	35.4%	35.1%	-70.2%	750.8%	57.9%	31.9%				
	合计		6794	4711.68	5906.59	7203.96	8535.88	228.09	306.30	405.77	509.57	平均值			
	YoY (%)			33.3%	25.4%	22.0%	18.5%	-11.5%	34.3%	32.5%	25.6%	56	48	18	14

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；股价时间为 2023-02-10，2022-2024 年为 Wind 一致性预测；

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE