



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

从转型角度看消费电子企业机遇

2023年3月16日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

电子

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

韩字杰 联系人

邮箱: hanzijie@cindasc.com

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

从转型角度看消费电子企业机遇

2023年03月16日

本期内容提要:

- **消费电子企业转型有基因优势，主要体现为市场敏锐度、技术、客户及渠道等。**我们认为消费电子企业有以下几大优势：**第一，接近消费终端，市场敏锐度较强。**尽管行业变革多依赖技术突破，但消费电子行业创新“由下至上”特征依然显著。消费电子厂商经营多年，对市场敏锐度和消费群体偏好认识较深，便于在激流中紧随市场变化，及时作出响应。**第二，技术积淀多年，突进节奏较快。**消费电子厂商深耕各自细分赛道，技术底蕴较为深厚。近年许多赛道成长性加强主因新兴应用发展，消费电子厂商横向切入优势较大。**第三，客户资源丰厚，渠道优势凸显。**消费电子行业发展多年，相关优质厂商积累了较为丰富的客户资源，树立良好形象。在客户和渠道方面的优势在多元化布局过程中亦有很大帮助。
- **核心动能切换，基本盘看复苏增量看成长。**全球手机市场在2017年后总体走弱，竞争格局逐步清晰，投资关注点从赛道潜力转换为结构性机会。据IDC数据，全球及中国智能手机季度出货量在2016年第四季度达到制高点，分别为4.29亿部、1.36亿部，此后手机行业贝塔走弱，产业链公司进入存量博弈阶段。尽管全球手机市场贝塔走弱，但仍存在结构性机会，地区上关注新兴市场，技术上关注潜望镜、折叠屏等创新。2022年多重不利因素共振，手机市场需求承压。苹果市场稳定性相对较强，在2022年10月亦受相对严重影响。从果链角度看，鸿海科技2023年2月营收4020.35亿新台币，同比-11.7%。臻鼎科技2023年2月营收99.44亿新台币，同比+0.04%，市场对苹果业务景气复苏存疑，后续趋势还需观察。但安卓方面的小米、OPPO同比跌幅已明显改善，VIVO同比跌幅也已小幅收窄。传统消费电子经**2022全年调整后**，建议关注行业基本盘变化，把握复苏良机。
- **光伏/储能：关注技术创新主线。**特斯拉发布宏图第三篇章，2050年清除化石能源。在2023年特斯拉投资者日上，特斯拉宣布全面转向可持续能源之路，通过运用可再生能源在电网侧、电动车、工业、交通等领域的渗透，2050年全面取代化石能源。短期看，据Trendforce数据，2022年全球光伏装机新增228.5GW，同比+38.7%。2023年有望新增光伏装机350.6GW，同比+53.4%。其中，中国、美国有望新增148.9、40.5GW，分别同比+73.5%、101.1%。技术端，光伏电池片工艺不断演进，工艺逐步接近半导体。当前PERC电池接近理论极限，N型电池转换效率及温度系数方面的优势仍有发掘空间。我们认为**TOPCON、HJT等**有望在未来中短期内得到快速发展，建议重点关注光伏设备及材料方面布局领先企业。
- **通信：关注6G和卫星通信。**政策驱动行业发展，数字经济发展加速。2月27日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》(以下简称《规划》)，指出：到2025年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。到2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。**基站方面**，截至2022年底，我国5G基站建设累计231万个，全年新建5G基站88.7万个。工信部预计2023年将建设5G基站60万个，同时将推进6G研发。**数据中心方面**，截至2022年底，三家基础电信企业为公众提供服务的互联网数据中心机架数量达81.8万个，全年净增8.4万个。**卫星通信方面**，马斯克提出星链计划，标志着卫星互联网进入低轨宽带卫星互联网时代。中国航天科技和航天科工集团分别提出“鸿雁工程”和“虹云工程”低轨卫星通信星座计划，目前计划均在推进过程中，且已试射卫星。我们认为**卫星通信行业已经取得实质性进展，产业链进入加速布局阶段**，相关厂商也将迎来新的发展机遇。

➤ 汽车：电动智能化趋势不改，长期依旧看好。2023年2月，全球汽车销量52万辆，*YoY+57%*。从渗透率角度看，2022年11月中国新能源车渗透率达到高点（33.76%）后有所回落，最新数据为2023年2月的26.57%，同比+7.34pct。我们认为2023年1月渗透率大幅回落，除疫情影响部分供需外，特斯拉价格调整引发新能源车降价潮，部分消费者观望心理增强使新能源车出货短期承压。三月初，湖北等地部分车企补贴加码激化传统油车需求，渗透率方面总体预计暂时不会回到去年年底水平，但是新能源车总体出货向上趋势不会改变，叠加降价刺激，市场景气有望快速修复。

关键点#1：新兴领域快速发展迸发众多机遇，高贝塔赛道布局具备先发优势。电动化和智能化持续渗透，新能源车市场成长属性强化。电动化方面，关注三电系统带来的相关需求，包括结构件、电池材料、线束等。智能化方面，关注智能座舱、自动驾驶、智能网联等领域发展带来的相关需求，包含屏幕、传感器件、PCB、天线、毫米波雷达、激光雷达、连接器等。由于汽车市场较长的验证周期，先发优势明显。在高成长赛道布局领先的厂商有望更多受益，关注业绩弹性和空间。

关键点#2：整车格局将逐步清晰，客户资源要素重要性显现。

降价潮或利好上游厂商，高利润逻辑或加速转变为放量逻辑。2023年开年以来，特斯拉降价引发新一轮降价潮，众多新能源车型纷纷加入。我们认为，随着新能源车企降价，下游需求或被刺激，尽管供应链价格压力将加大，但是因降价牺牲的利润或可以通过放量来弥补，上游零部件厂商或因此受益。

新能源车市场格局将逐步清晰，龙头效应或将加强。比亚迪和特斯拉是国内新能源车的前两名，也代表了传统车企转型和新势力两条路线的前进节奏。2022年4月比亚迪官宣全面停产燃油车，成为传统车企全面转型的首家。而比亚迪和特斯拉销量占中国新能源汽车的比重徘徊在40%左右。此外，在2023年2月前十大畅销车型中，有三款来自比亚迪。我们认为降价潮的本质是格局演变下竞争加强，展望2023年，新能源车市场或将会显现更为深刻的龙头效应。

➤ 风险因素：宏观经济下行风险；新能源车销量下行风险；光伏行业下行风险。

目录

从转型角度看消费电子企业机遇	5
核心动能切换，把握传统消费电子复苏机遇	5
光伏/储能：关注技术创新主线	7
通信：关注 6G 和卫星通信	9
汽车市场：电动智能化趋势不改，长期依旧看好	10
重点厂商复盘：多元化布局体系渐熟	14
东山精密	14
工业富联	15
舜宇光学	16
电连技术	17
大族激光	18
领益智造	19
蓝思科技	20
风险因素	21

表目录

表 1：2023 年全球各区域前三大光伏装机量地区 [单位：GW]	7
表 2：2023 年 1-2 月车企降价	12

图目录

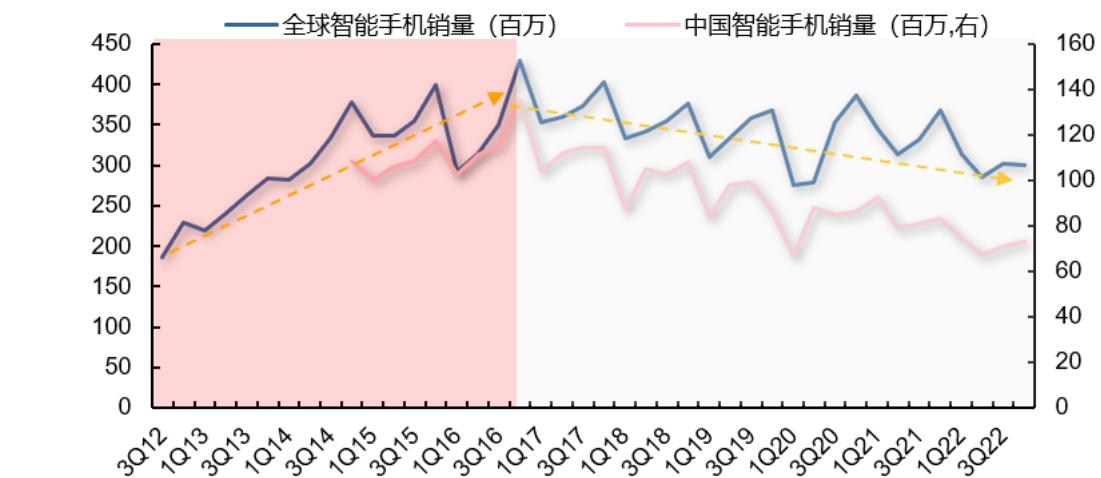
图 1：全球及中国智能手机销量（2012Q3~2022Q3）	5
图 2：中国主要品牌月度出货量及同比（2022M1~2023M1）	5
图 3：苹果季度营收（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 4：苹果季度净利润（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 5：iPhone 季度销售额（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 6：iPad 季度销售额（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 7：Mac 季度销售额（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 8：苹果库存变化（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 9：鸿海科技月度营收及同比（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 10：臻鼎科技月度营收及同比（FY2020Q2~FY2023Q1）	6
图 11：特斯拉清除化石能源愿景	7
图 12：TOPCON 工艺路线	8
图 13：HJT 工艺路线	8
图 14：我国基站建设数量（2017~2022）	9
图 15：我国数据中心机架数量（万个）	9
图 16：卫星通信架构	9
图 17：中国新能源汽车销量（2016M3~2023M2）	10
图 18：中国新能源汽车渗透率（2016M3~2023M2）	10
图 19：特斯拉 Model3 网络拓扑	11
图 20：申万消费电子公司汽车收入占比（仅包含年报披露汽车相关数据公司）	11
图 21：比亚迪及特斯拉销量（2021M2~2023M2）	13
图 22：2023 年 2 月销量前十名车型中有三款来自比亚迪	13
图 23：东山精密复盘	14
图 24：东山精密 A+B 布局	14
图 25：工业富联复盘	15
图 26：工业富联 A+B 布局	15
图 27：舜宇光学复盘	16
图 28：舜宇光学 A+B 布局	16
图 29：电连技术复盘	17
图 30：电连技术 A+B 布局（2021 年汽车连接器收入单独披露）	17
图 31：大族激光复盘	18
图 32：大族激光 A+B 布局	18
图 33：领益智造复盘	19
图 34：领益智造 A+B 布局	19
图 35：蓝思科技复盘	20
图 36：蓝思科技 A+B 布局	20

从转型角度看消费电子企业机遇

核心动能切换，把握传统消费电子复苏机遇

核心动能切换，基本盘看复苏增量盘看成长。手机市场：全球手机市场在2017年后总体走弱，竞争格局逐步清晰，投资关注点从赛道潜力转换为结构性机会。据IDC数据，全球及中国智能手机季度出货量在2016年第四季度达到制高点，分别为4.29亿部、1.36亿部，此后手机行业贝塔走弱，产业链公司进入存量博弈阶段。尽管全球手机市场贝塔走弱，但仍存在结构性机会，地区上关注新兴市场，技术上关注潜望镜、折叠屏等创新。

图1：全球及中国智能手机销量（2012Q3~2022Q3）



资料来源：IDC, iFind, 信达证券研发中心

传统消费电子经2022全年调整后，关注行业基本盘变化，把握复苏良机。2022年多重不利因素共振，手机市场需求承压。苹果市场稳定性相对较强，在10月亦受相对严重影响。进入2023年来，苹果、小米、OPPO同比跌幅已明显改善，VIVO亦有改善趋势。

图2：中国主要品牌月度出货量及同比（2022M1~2023M1）

年度	月度	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
2022年	1月	5.1	+11.4%	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	-14.4%	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	-10.8%	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	+26.8%	3	-20.4%	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	-19.4%	3.1	-11.6%	2.6	+26.6%	2.3	-36.2%	3	-27.3%
	12月	3.7	-48.1%	3	-11.7%	3.4	-10.8%	2.5	-26.6%	2.6	-6.7%
2023年	1月	4.9	+4.2%	4.2	-19.2%	4.7	-13.5%	4	+23.5%	4.1	-5.0%

资料来源：CINNO research, 信达证券研发中心

苹果方面，据最新财报披露FY2023Q1营收1171.54亿美元，同比-5.5%。净利润299.98亿美元，同比-13.4%。库存方面，FY2023Q1公司库存水位升至68.20亿美元，同比+16.1%。分业务看FY2023Q1苹果iPhone、iPad、Mac分别收入657.75、93.96、77.35亿美元，同比-8.2%、+29.6%、-28.7%。

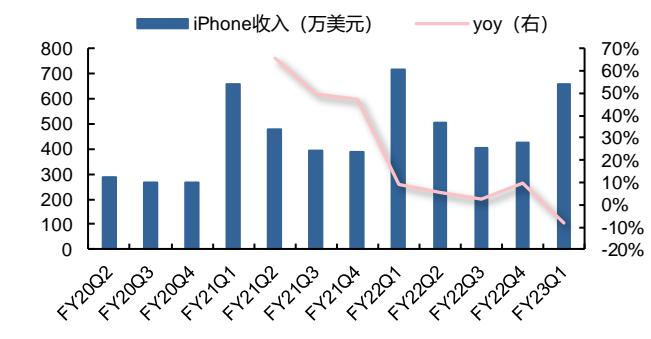


图 3: 苹果季度营收 (FY2020Q2~FY2023Q1)



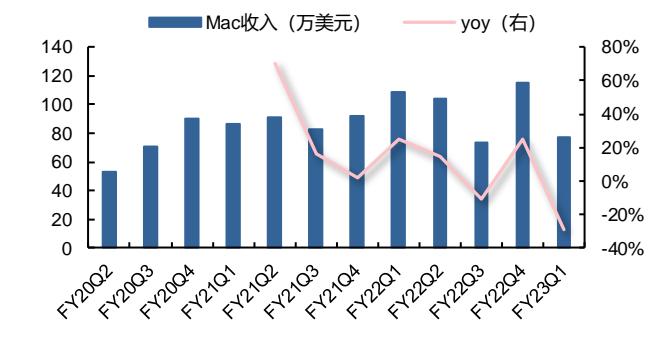
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5: iPhone 季度销售额 (FY2020Q2~FY2023Q1)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

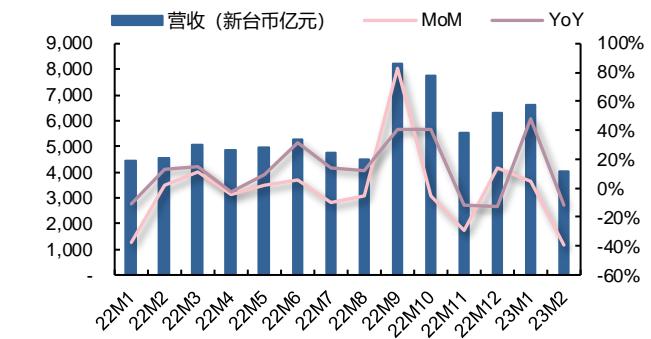
图 7: Mac 季度销售额 (FY2020Q2~FY2023Q1)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

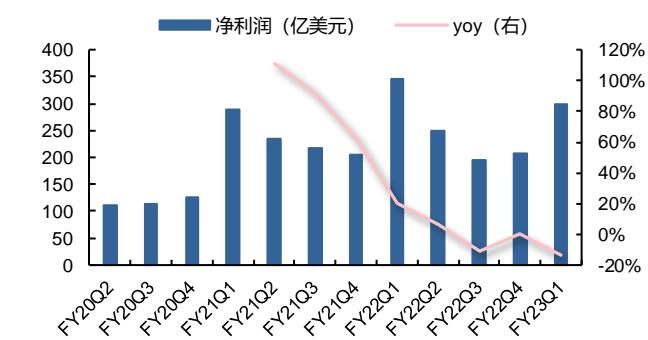
果链端, 2月景气复苏暂不明显, 未来走势仍需观察。鸿海科技 2023 年 2 月营收 4020.35 亿新台币, 同比 -11.7%。臻鼎科技 2023 年 2 月营收 99.44 亿新台币, 同比 +0.04%。

图 9: 鸿海科技月度营收及同比 (FY2020Q2~FY2023Q1)



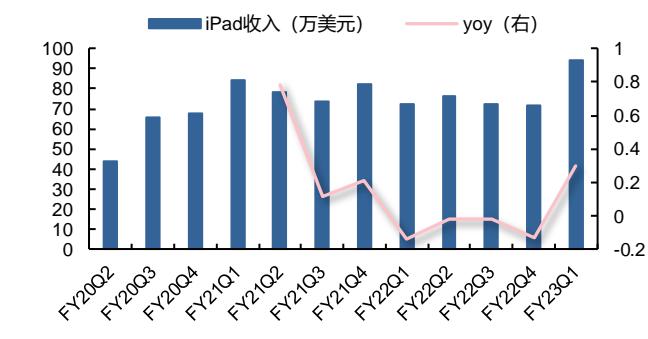
资料来源: 鸿海科技官网, 信达证券研发中心

图 4: 苹果季度净利润 (FY2020Q2~FY2023Q1)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: iPad 季度销售额 (FY2020Q2~FY2023Q1)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 8: 苹果库存变化 (FY2020Q2~FY2023Q1)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

未来走势仍需观察。鸿海科技 2023 年 2 月营收 4020.35 亿新台币, 同比 -11.7%。臻鼎科技 2023 年 2 月营收 99.44 亿新台币, 同比 +0.04%。

图 10: 臻鼎科技月度营收及同比 (FY2020Q2~FY2023Q1)



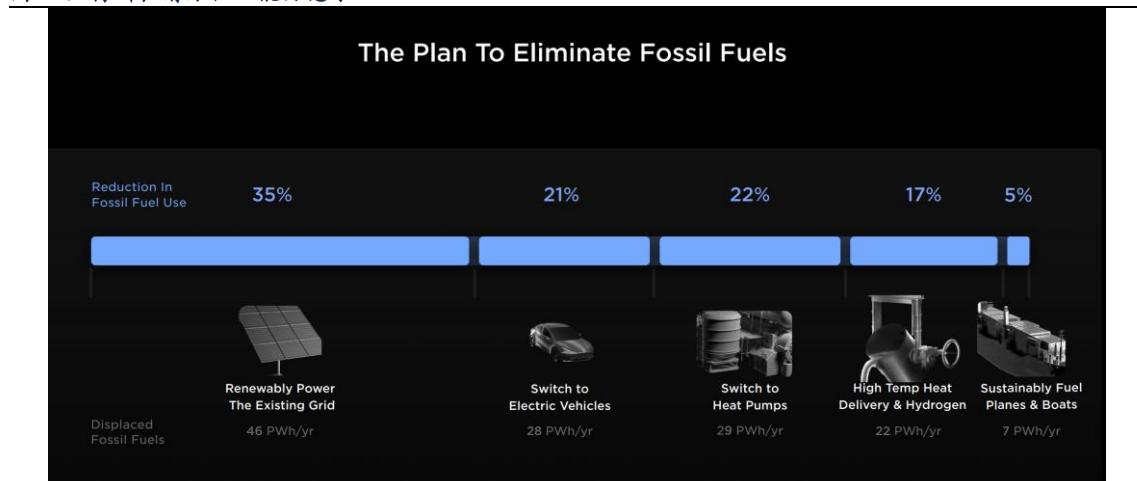
资料来源: 臻鼎科技, 信达证券研发中心

光伏/储能：关注技术创新主线

远景：特斯拉宏图第三篇章落地，**2050年清除化石能源**。在2023年特斯拉投资者日上，特斯拉宣布全面转向可持续能源之路，预期2025实现能源完全可持续。具体过程包括：

- 电网侧用可再生能源替代，取缔35%的化石能源；
- 电动车完全渗透，替代21%的化石能源；
- 家用、商用、工业领域全面转向热泵，替代22%化石能源；
- 在工业领域使用高温储能及绿色氢能，替代17%化石能源；
- 飞机和船舶等交通工具应用可持续能源，替代5%化石能源。

图 11：特斯拉清除化石能源愿景



资料来源：特斯拉官网，信达证券研发中心

短期看，2023年全球新增光伏装机有望达350.6GW，同比+53.4%。据Trendforce数据，2022年全球光伏装机新增228.5GW，同比+38.7%。2023年有望新增光伏装机350.6GW，同比+53.4%。分地区看：

- **亚太地区：**中国、印度、日本分别装机148.9、17.2、8.0GW，分别同比+73.5%、31.7%、13.6%。
- **欧洲地区：**德国、荷兰、西班牙分别装机11.8、6.5、11.4GW，分别同比+12.9%、+11.6%、+14.3%。
- **美洲地区：**美国、巴西、墨西哥分别装机40.5、14.2、1.7GW，分别同比+101.1%、26.2%、12.6%。
- **中东非地区：**阿拉伯联合酋长国、沙特阿拉伯、以色列分别装机3.2、2.2、1.5GW，分别同比+20.8%、41.9%、25.0%。

表 1：2023年全球各区域前三大光伏装机量地区〔单位：GW〕

区域	地区	装机量	YoY
亚太	中国	148.9	73.5%
	印度	17.2	31.7%
	日本	8.0	13.6%
欧洲	德国	11.8	12.9%
	荷兰	6.5	11.6%
	西班牙	11.4	14.3%
美洲	美国	40.5	101.1%
	巴西	14.2	26.2%
	墨西哥	1.7	12.6%
中东非	阿拉伯联合酋长国	3.2	20.8%
	沙特阿拉伯	2.2	41.9%
	以色列	1.5	25.0%

资料来源：Trendforce，信达证券研发中心

从技术方面看，当前光伏电池片工艺不断进化，逐步接近半导体。电池片工艺不断迭代，技术上可分为N型和P型，传统P型电池硅基底掺硼，新型N型基底掺磷。P型电池转换效率上限较低，但工艺成熟。N型电池少子寿命长，避免了形成复合中心的光致衰减，是未来技术方向。目前市场主流研发生产的电池片主要为：PERC电池、TOPCON、HJT、IBC四类。

- **PERC电池：**采用钝化发射极和背面电池技术的电池，以P型硅片为衬底制作电池发射极。目前业内PERC电池量产效率已超23%，接近24.5%理论极限。
- **IBC电池：**交叉指式背接触电池，在结构上优化以最大程度使用可见光，从而大幅提高效率。2021年黄河水电建成中国首条IBC电池产线，平均效率突破24%。2022年ISFH通过改进钝化使得效率达到29.1%。
- **TOPCON电池：**在电池背面制备一层超薄氧化硅，再沉积一层掺杂硅薄层，二者共同形成接触结构。TOPCON电池目前最高效率为晶科能源所创的25.7%。
- **HJT电池：**异质结太阳电池，通过掺杂两种不同材料（晶体硅和非晶硅），使硅片和非晶硅层组成PN结，减少了PN结处载流子复合，从而提高电池片转换效率。HJT电池理论极限效率为28.5%，目前的量产效率在24%~24.5%，最高实验室效率为隆基创造的26.5%。

当前PERC电池接近理论极限，N型电池转换效率及温度系数方面的优势仍有发掘空间。其中，TOPCON、HJT等有望在未来中短期内得到快速发展，建议重点关注光伏设备及材料方面布局领先企业。

图 12: TOPCON 工艺路线



资料来源：大族激光官网，信达证券研发中心

图 13: HJT 工艺路线



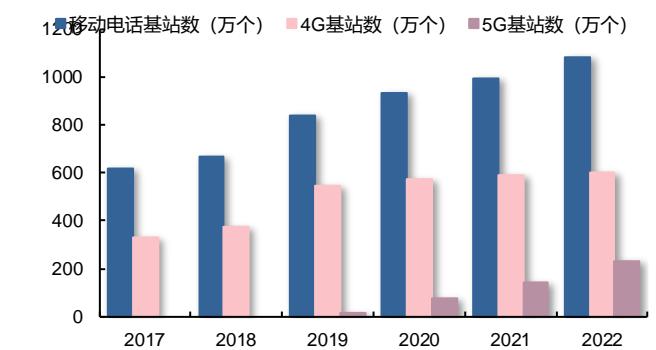
资料来源：大族激光官网，信达证券研发中心

通信：关注 6G 和卫星通信

政策驱动行业发展，数字经济发展加速。2月27日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》(以下简称《规划》)，指出：到2025年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。到2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。

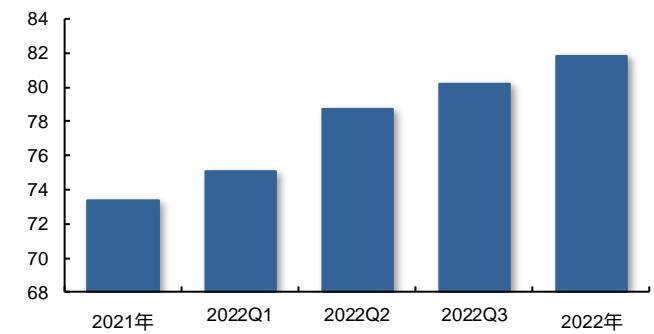
- **基站方面**，截至2022年底，我国5G基站建设累计231万个，全年新建5G基站88.7万个。工信部预计2023年将建设5G基站60万个，同时将推进6G研发。
- **数据中心方面**，截至2022年底，三家基础电信企业为公众提供服务的互联网数据中心机架数量达81.8万个，全年净增8.4万个。

图 14：我国基站建设数量（2017~2022）



资料来源：工信部，信达证券研发中心

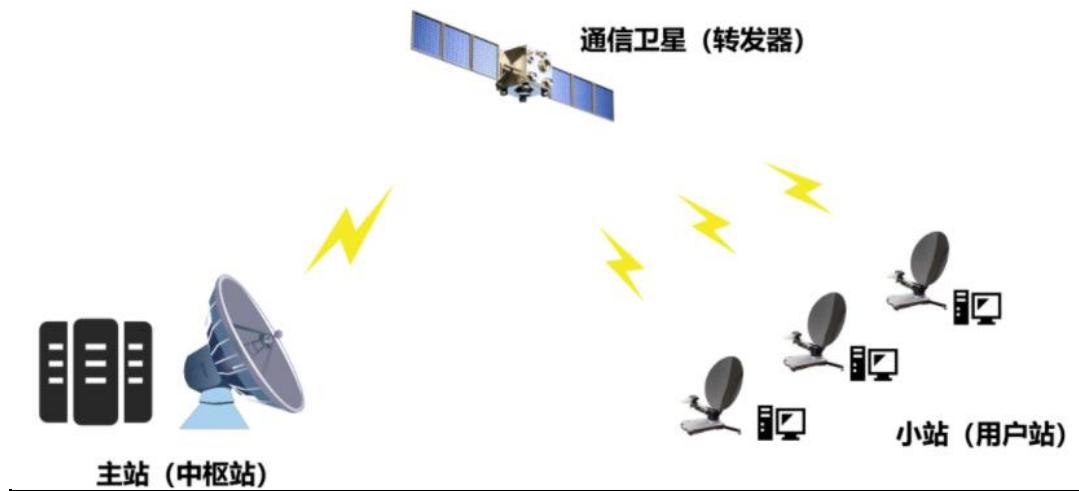
图 15：我国数据中心机架数量（万个）



资料来源：工信部，信达证券研发中心

卫星通信诞生于上世纪70-80年代，是指利用卫星作为中继站的通信方式。马斯克提出星链计划，标志着卫星互联网进入低轨宽带卫星互联网时代。中国航天科技和航天科工集团分别提出“鸿雁工程”和“虹云工程”低轨卫星通信星座计划，目前计划均在推进过程中，且已试射卫星。我们认为卫星通信行业已经取得实质性进展，产业链进入加速布局阶段，相关厂商也将迎来新的发展机遇。

图 16：卫星通信架构

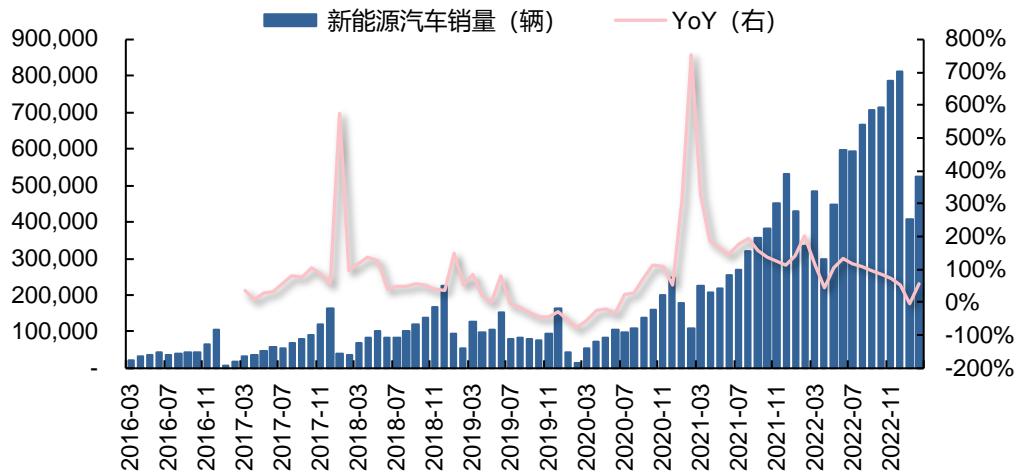


资料来源：华为培训公众号，信达证券研发中心

汽车市场：电动智能化趋势不改，长期依旧看好

新能源车景气高涨，叠加汽车电子化趋势明显，消费电子厂商趁势切入有基因优势。随着汽车电动化、智能化、网联化逐步深入，汽车电子化趋势明显。2023年2月，全球汽车销量52.5万辆，*YoY+57%*。

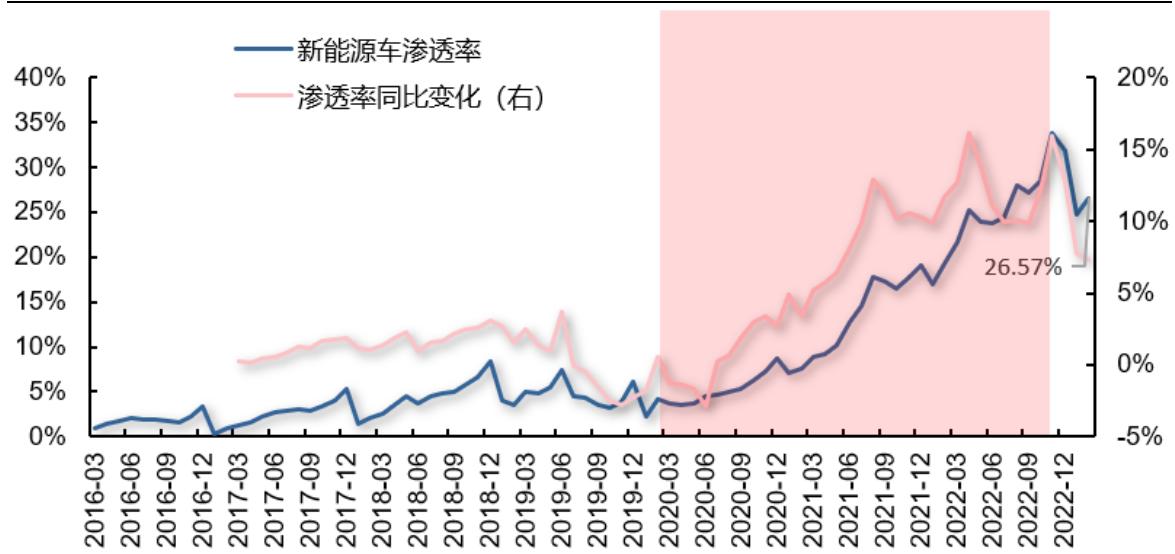
图 17：中国新能源汽车销量（2016M3~2023M2）



资料来源：中国汽车工业协会，iFind，信达证券研发中心

渗透率角度，**2022年11月中国新能源车渗透率达到高点（33.76%）后有所回落，最新数据为2023年2月的26.57%，同比+7.34pct**。我们认为2023年1月渗透率大幅回落，除疫情影响部分供需外，特斯拉价格调整引发新能源车降价潮，部分消费者观望心理增强使新能源车短期承压。三月初，湖北等地部分车企补贴加码激化传统油车需求，渗透率方面总体预计暂时不会回到去年年底水平，但是新能源车市场景气已逐步修复。

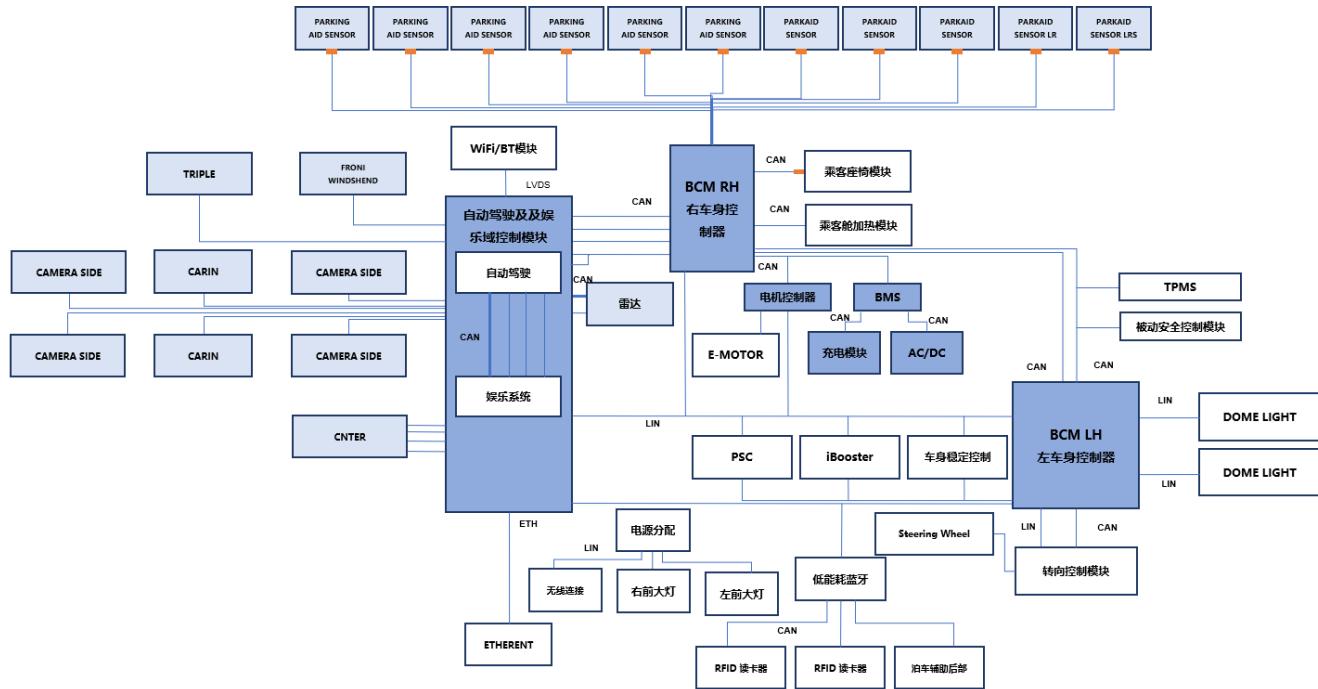
图 18：中国新能源汽车渗透率（2016M3~2023M2）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

关键点#1：新兴领域快速发展迸发众多机遇，高贝塔赛道布局具备先发优势

电动化和智能化持续渗透，新能源车市场成长属性强化。电动化方面，关注三电系统带来的相关需求，包括结构件、电池材料、线束等。智能化方面，关注智能座舱、自动驾驶、智能网联等领域发展带来的相关需求，包含传感器件、PCB、天线、毫米波雷达、激光雷达、连接器等。

图 19: 特斯拉 Model3 网络拓扑


资料来源：佐思汽车研究，信达证券研发中心

当前电动化渗透渐入深水，智能化迎来逆风良机，相关公司快速放量，建议关注在高成长赛道布局领先，业绩快速放量的优质个股。我们统计了申万二级消费电子相关个股，在公告中披露汽车业务相关收入中，汽车业务收入体量较大的公司为得润电子、立讯精密、环旭电子、拓邦股份、长盈精密等；汽车业务收入占比较大的公司为徕木股份、得润电子、波导股份、兴瑞科技等。

图 20: 申万消费电子公司汽车收入占比 (仅包含年报披露汽车相关数据公司)

股票代码	股票简称	2021年营收(元)	21年汽车相关业务营收(元)	汽车相关科目	汽车收入占比
002475.SZ	立讯精密	153,946,097,790.40	4,142,675,174.19	汽车互联系统及精密组件	3%
601231.SH	环旭电子	55,299,654,770.21	2,605,088,256.75	汽车电子类	5%
002600.SZ	领益智造	30,384,494,153.30	443,670,261.42	汽车	1%
300115.SZ	长盈精密	11,046,514,987.54	1,129,311,706.44	新能源产品零部件	10%
002139.SZ	拓邦股份	7,767,034,835.03	1,241,478,904.30	新能源	16%
002055.SZ	得润电子	7,586,755,070.09	4,382,995,562.07	汽车电子系统+汽车电子及新能源汽车业务	58%
002925.SZ	盈趣科技	7,060,970,560.25	236,438,611.91	汽车电子产品	3%
002402.SZ	和而泰	5,985,847,042.59	164,341,673.79	汽车电子智能控制器	3%
002635.SZ	安洁科技	3,883,797,667.12	900,061,103.10	新能源汽车类产品	23%
300735.SZ	光弘科技	3,603,618,375.28	58,028,146.76	汽车电子	2%
300679.SZ	电连技术	3,245,720,418.35	312,291,255.80	汽车连接器	10%
603380.SH	易德龙	1,751,570,744.42	255,272,890.51	汽车电子类产品	15%
605277.SH	新亚电子	1,473,925,735.35	4,509,56万元	汽车电子线材	3%
603595.SH	东尼电子	1,339,010,863.46	69,290,648.54	新能源	5%
003028.SZ	振邦智能	1,317,232,528.23	110,188,915.91	汽车电子电控产品	8%
300843.SZ	胜蓝股份	1,302,801,245.66	316,869,637.43	新能源汽车连接器及组件	24%
002937.SZ	兴瑞科技	1,251,827,686.86	394,616,528.47	汽车电子	32%
300916.SZ	朗特智能	960,030,639.80	74,091,076.09	汽车电子	8%
301189.SZ	奥尼电子	957,640,020.32	272,441,313.20	智能车载摄像头	28%
600130.SH	波导股份	787,413,129.22	251,475,411.51	车联网中控板	32%
688678.SH	福立旺	726,487,784.03	157,129,563.96	汽车	22%
603633.SH	徕木股份	685,544,158.48	454,838,919.40	汽车类产品	66%
300647.SZ	超频三	579,585,637.14	85,827,548.39	锂电池正极材料	15%
837212.BJ	智新电子	452,216,111.33	116,730,695.09	汽车电子类连接器线缆组件	26%
002888.SZ	惠威科技	289,474,305.87	13,268,444.44	汽车音响	5%
870357.BJ	雅葆轩	192,201,749.29	1391.19万	汽车电子	7%

资料来源：wind，各公司公告，信达证券研发中心

关键点#2：整车格局将逐步清晰，客户资源要素重要性显现

客户资源重要性凸显原因之一：降价潮或利好上游厂商，高利润逻辑或加速转变为放量逻辑。2023年开年以来，特斯拉降价引发新一轮降价潮，众多新能源车型纷纷加入。我们认为，随着新能源车企降价，下游需求或被刺激，尽管供应链价格压力将加大，但是因降价牺牲的利润或可以通过放量来弥补，上游零部件厂商或因此受益。

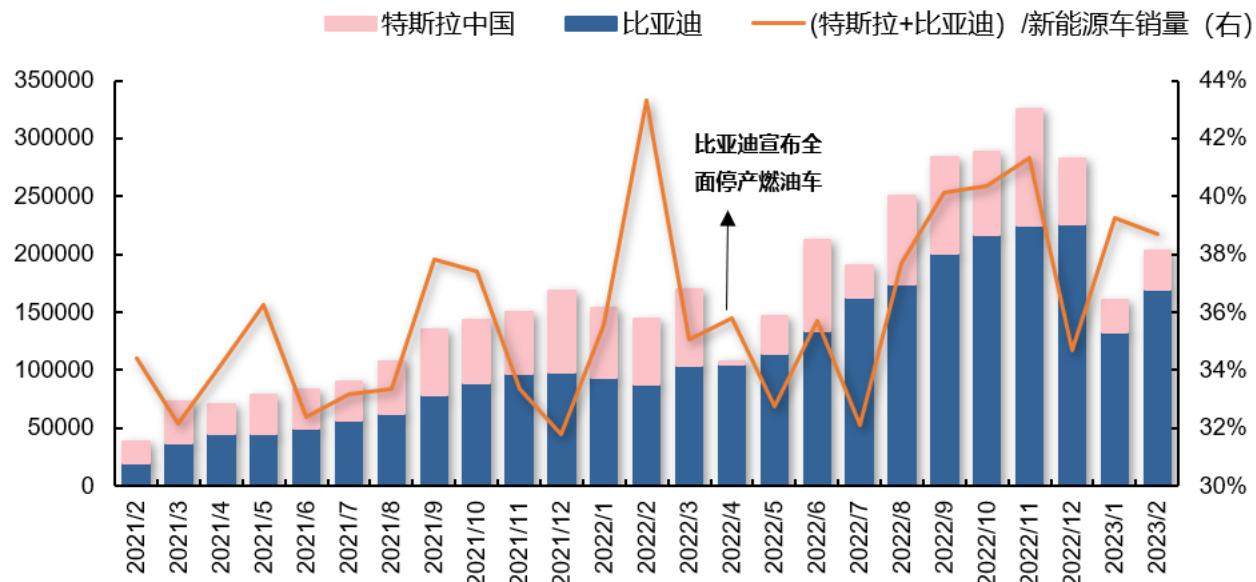
表 2：2023 年 1-2 月车企降价

品牌	车型	降价幅度	截止时间
零跑	零跑 C01	2.5 万元	2023/2/28
哪吒	哪吒 S	1.5 万元	2023/2/28
埃安	埃安 SPls	最高 5000 元	2023/2/28
埃安	埃安 YPlus	最高 5000 元	2023/2/28
东风日产	艾睿雅	6 万元	2023/3/31
岚图	岚图 FREE	3 万元	2023/3/31
阿维塔	阿维塔 11	最高 2.5 万元	2023/3/31
蔚来	ES8 展车	最高 2.4 万元	2023/3/31
蔚来	E86/EC6 展车	最高 1.8 万元	2023/3/31
极氪	极氪 001	综合量大优惠 1.72 万元	2023/3/31
沃尔沃	C40	最高 2 万元	2023/6/30
沃尔沃	XC40	最高 2 万元	2023/6/30
雷克萨斯	雷克萨斯 ux	10 万元	未定
广汽丰田	bZ4X	6 万元	未定
极狐	阿尔法 S	最高 5 万元	未定
极狐	阿尔法 T	最高 5 万元	未定
特斯拉	ModelY	最高 4.8 万元	未定
特斯拉	Model3	最高 3.6 万元	未定
小鹏	P7	量高 3.6 万元	未定
小鹏	G3i	量高 2.5 万元	未定
小鹏	P5	最高 2.3 万元	未定
问界	MSEV	最高 3 万元	未定
问界	M7	最高 3 万元	未定
吉利帝豪	帝豪 LHiP	3 万元	未定
一汽丰田	bZ4X	3 万元	未定
东风本田	e: NS1	3 万元	未定
飞凡	飞凡 R7	2.26 万元	未定
比亚迪	老款王朝系列	最高 2 万元	未定
广汽本田	极湃 1	2 万元	未定
长城哈弗	H6PHEV	1.5 万元	未定

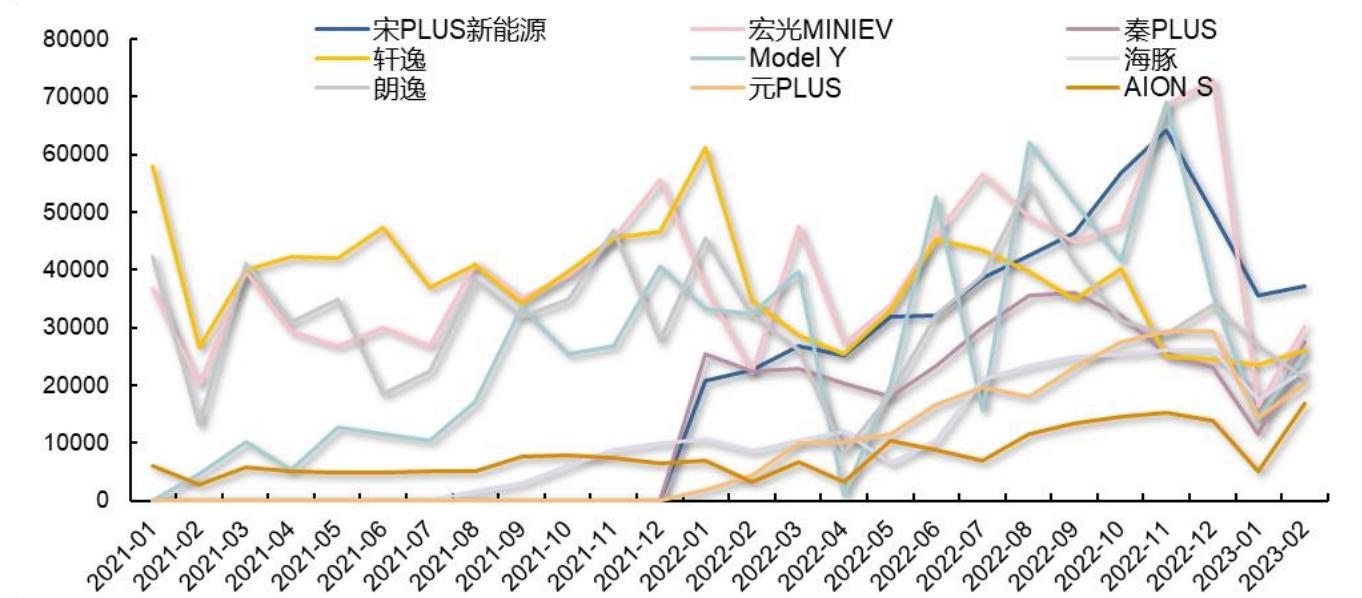
资料来源：电动汽车用户联盟，信达证券研发中心

客户资源重要性凸显原因之一：新能源车市场格局将逐步清晰，龙头效应或将加强。

比亚迪和特斯拉是国内新能源车的前两名，也代表了传统车企转型和新势力两条路线的前进节奏。2022 年 4 月比亚迪官宣全面停产燃油车，成为传统车企全面转型的首家。而比亚迪和特斯拉销量占中国新能源汽车的比重徘徊在 40% 左右。此外，在 2023 年 2 月前十大畅销车型中，有三款来自比亚迪。我们认为降价潮的本质是格局演变下竞争加强，展望 2023 年，新能源车市场或将会显现更为深刻的龙头效应。

图 21：比亚迪及特斯拉销量（2021M2~2023M2）


资料来源：车主之家，中汽协，iFind，信达证券研发中心（注：特斯拉仅包含国内销量）

图 22：2023 年 2 月销量前十名车型中有三款来自比亚迪


资料来源：车主之家，信达证券研发中心（注：特斯拉仅包含国内销量）



重点厂商复盘：多元化布局体系渐熟

东山精密

东山精密前身是 1980 年苏州东山镇一家小型钣金和冲压工厂。1988 年苏州市东山钣金有限责任公司成立。2007 年更名为苏州东山精密制造有限公司，并引入战略投资者，2010 年在深交所上市。2016 年及 2018 年公司分别收购 MFLEX 和 Multek，切入 PCB 业务。

2022 年，公司成立墨西哥东山，并在苏州昆山成立子公司，布局汽车业务。

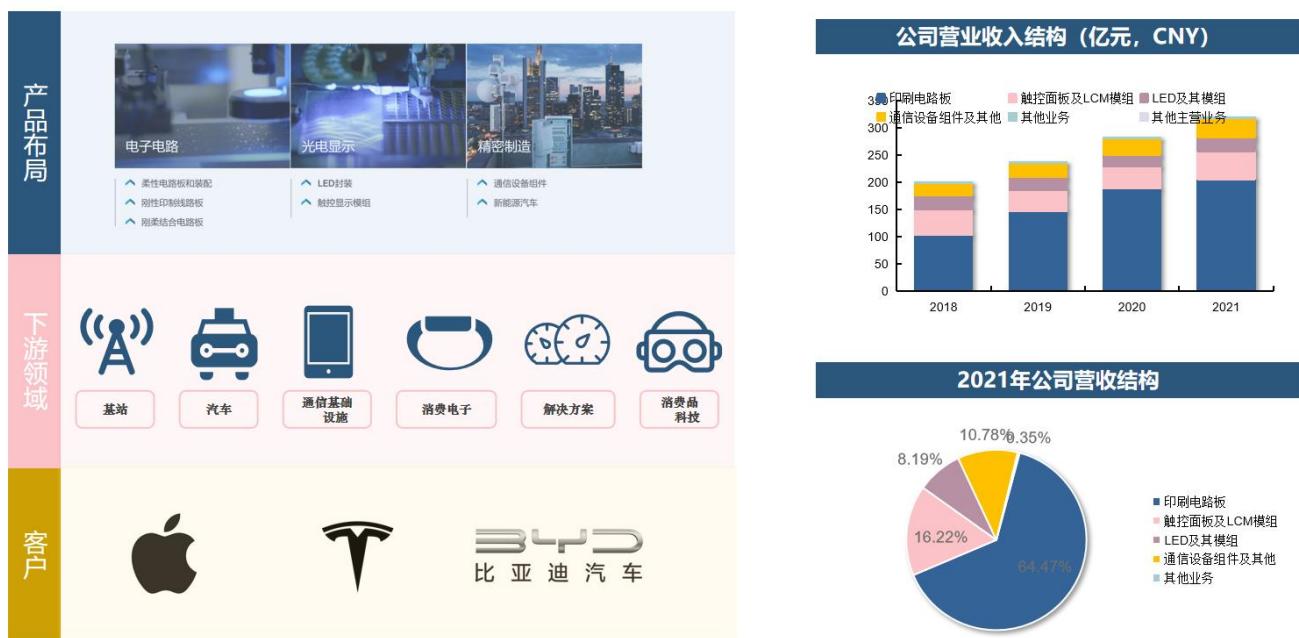
图 23：东山精密复盘



资料来源：东山精密公告，东山精密官网，wind，信达证券研发中心

公司围绕大客户紧密布局，消费电子产品主要为 FPC，深度绑定苹果；汽车业务产品主要为精密结构件，深度绑定特斯拉。当前时点看，我们认为公司的苹果行业基本盘业务稳中有升，同时，随着公司布局逐步完善，产品不断放量，汽车业务有望再造东山。

图 24：东山精密 A+B 布局



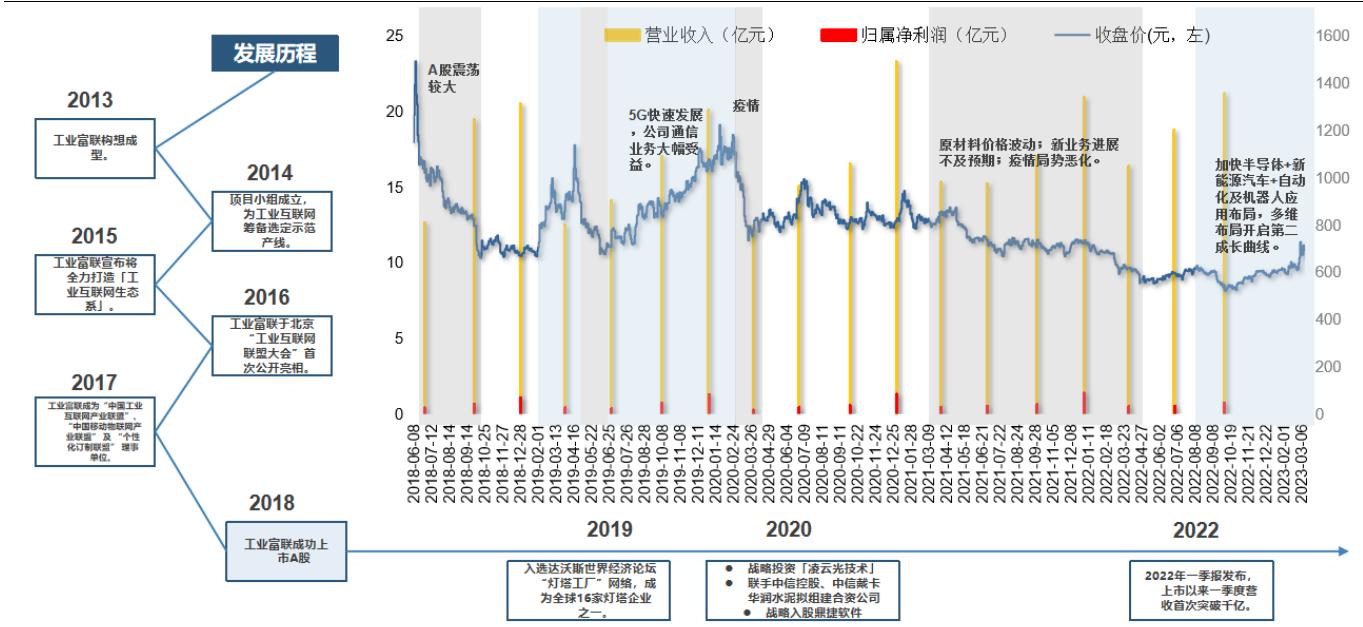
资料来源：东山精密公告，东山精密官网，wind，信达证券研发中心



工业富联

2013年工业富联构想成立，2014年小组成立，2018年登陆A股，2021年公司一季度营收突破千亿。公司多元化布局，在“数据驱动、绿色发展”的战略指引下，业务覆盖数字经济产业五大类范围，在云及边缘计算、工业互联网、智能家居、5G及网络通讯设备、智能手机及智能穿戴设备等领域有全球范围内领先优势。

图 25：工业富联复盘



资料来源：工业富联公告，工业富联官网，wind，信达证券研发中心

公司业务主要分为云计算、通信及移动网络设备、工业互联网解决方案。云计算方面，端、边、云协作形态的逐渐普及，AI、自动驾驶等新应用的崛起，促进公司云计算业务蓬勃发展。通信及移动网络设备方面，公司不断推出企业网络设备、无线网络设备与5G相关产品、智能家居产品及工业相关产品，同时探索电动车、新材料、半导体、医疗设备与器材等新领域，多元发展体系日趋完善。工业互联网放量加速，持续赋能数字经济，公司1500余家客户遍布十大行业。赋能6座灯塔工厂，打造世界首座精密机构件加工灯塔工厂，多元化布局渐入佳境，高成长持续可期，2022年公司营收上市后首破5000亿元。

图 26：工业富联 A+B 布局

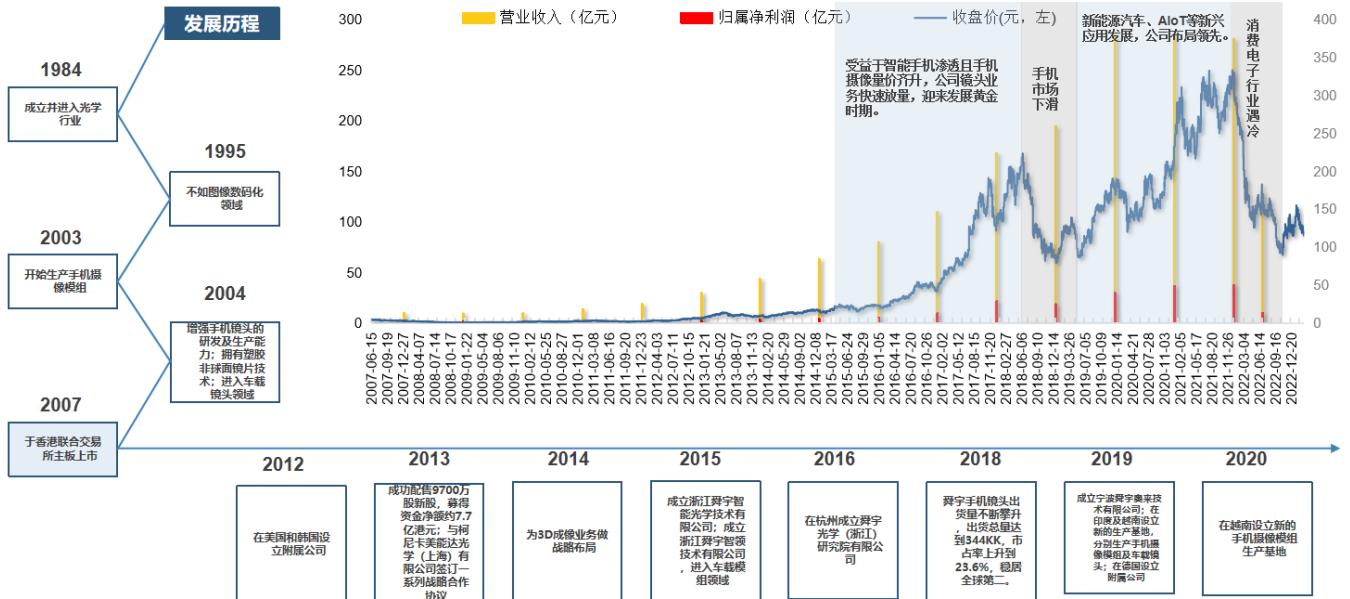


资料来源：工业富联公告，工业富联官网，wind，信达证券研发中心

舜宇光学

舜宇光学作为本土光学龙头，成立于1984年。2003年公司开始生产手机摄像模组，次年进入车载镜头领域。2007年，公司赴港上市，是本土赴港上市的光学第一股。此后，公司不断扩展产能，加速产品布局。2018年公司手机镜头出货总量达344kk，市占率23.6%，稳居全球第二。

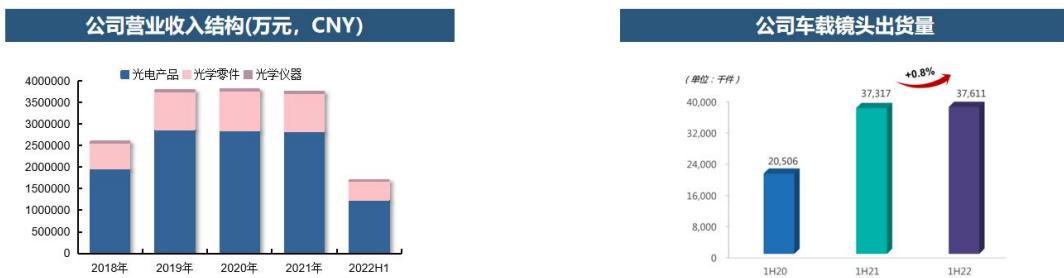
图 27：舜宇光学复盘



资料来源：舜宇光学公告，舜宇光学官网，wind，信达证券研发中心

公司大力布局新能源汽车、机器人视觉、VR/AR等领域。在车载领域，据公司2022年中期推介资料显示，已成功量产3M高清环视模组、8M环境感知模组等光学零件，以及3M玻塑混合侧视ADAS镜头、3M大光圈玻塑混合环视镜头等光电产品。2022年上半年公司车载镜头出货0.38亿件，同比增加0.8%。

图 28：舜宇光学 A+B 布局

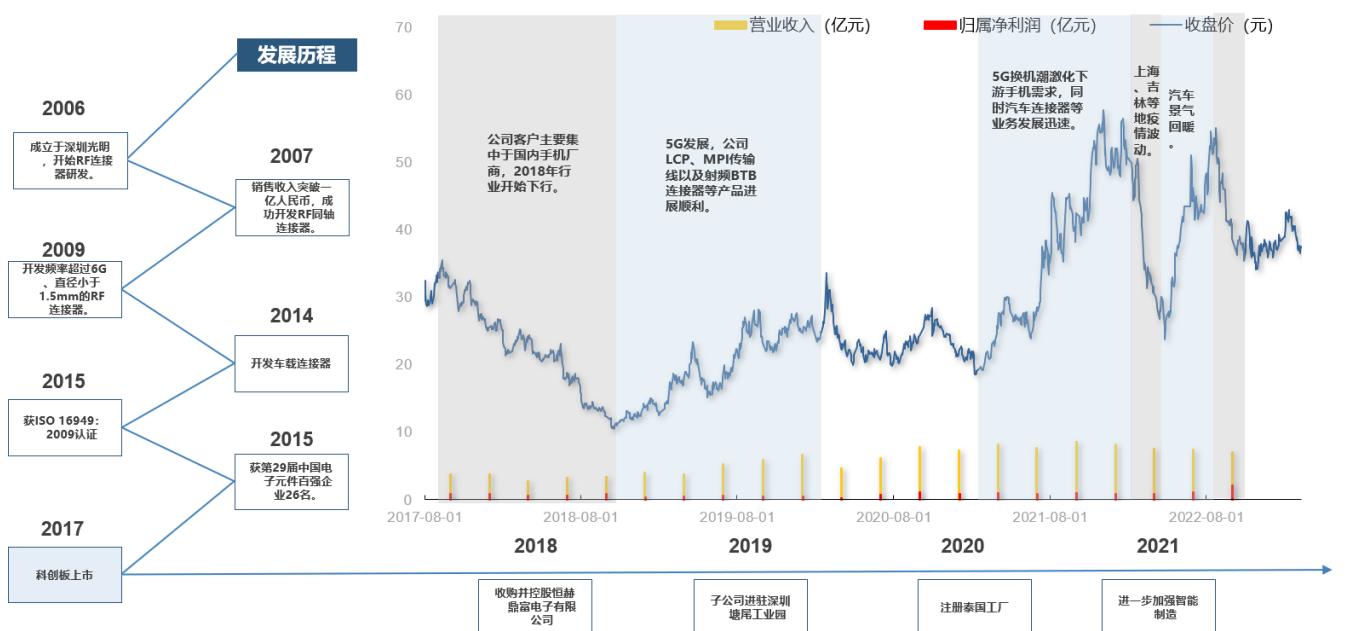


资料来源：舜宇光学公告，舜宇光学官网，wind，信达证券研发中心

电连技术

电连技术 2006 年在深圳光明成立，开始了 RF 连接器研发。2007 年销售收入突破一亿元，2014 年开发车载连接器，2017 年公司在科创板上市。2018 年，公司收购并控股恒赫鼎富电子有限公司，2019 年子公司进驻深圳塘尾工业园。

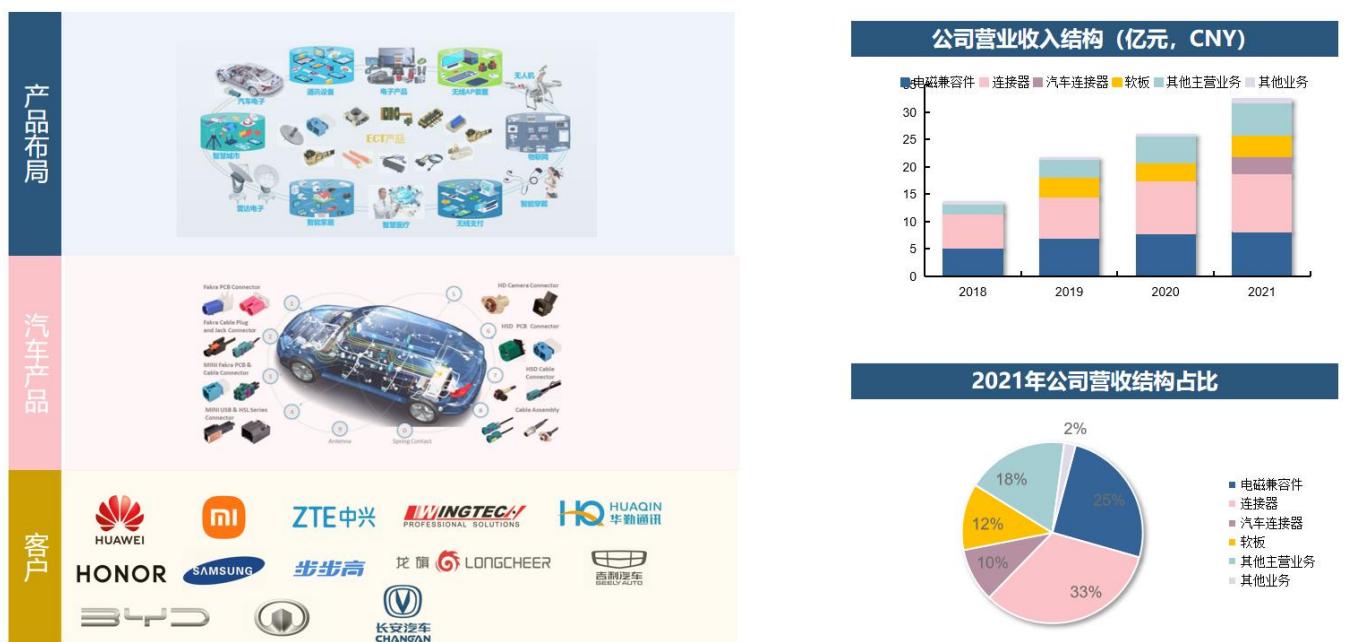
图 29：电连技术复盘



资料来源：电连技术公告，电连技术官网，wind，信达证券研发中心

公司在电子、电路连接产品及互连解决方案等方面独有建树，特别是射频信号传输产品，广泛应用于各类智能移动终端产品，燃油车、新能源车智能化连接，车联网终端、物联网模组及智能家电等新兴产品中。汽车连接器方面，公司产品主要为射频类连接器以及高速类连接器。从消费电子客户来看，公司客户包括小米、华为、荣耀、欧珀、步步高、三星、中兴等智能手机企业，并已进入闻泰通讯、华勤通讯、龙旗科技等国内知名智能手机设计公司的供应链。汽车方面，公司汽车连接器产品已进入吉利、长城、比亚迪、长安等国内主要汽车厂商供应链。

图 30：电连技术 A+B 布局（2021 年汽车连接器收入单独披露）



资料来源：电连技术公告，电连技术官网，wind，信达证券研发中心



信达证券
CINDA SECURITIES

大族激光

大族激光前身为成立于 1996 年的深圳市大族实业有限公司，1997 年独立开发第一套自主知识产权的振镜式打标软件。1999 年重组为大族激光科技有限公司，2004 年在深交所上市。公司掌握光源、数控系统、功能部件等核心技术，是全球领先的工业激光加工及自动化整体解决方案服务商。

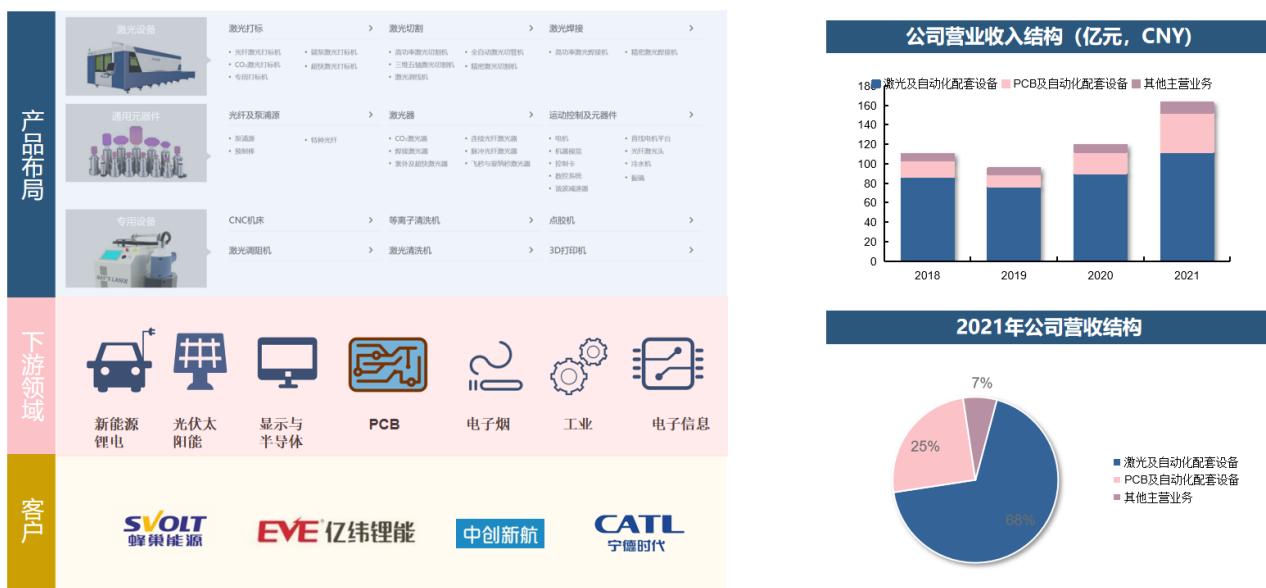
图 31：大族激光复盘



资料来源：大族激光公告，大族激光官网，wind，信达证券研发中心

公司产品主要为激光装备、通用元器件、专用装备三大类，从下游看分为消费电子行业专用设备、高功率激光加工设备业务、PCB 行业专用设备、动力电池行业专用设备、半导体及泛半导体行业晶圆加工设备、光伏行业专用设备等。其中，动力电池方面，公司与宁德时代、中创新航（原中航锂电）、亿纬锂能、蜂巢能源等行业主流客户合作关系稳固。同时，在半导体及泛半导体、光伏等领域的布局有望快速增长。

图 32：大族激光 A+B 布局



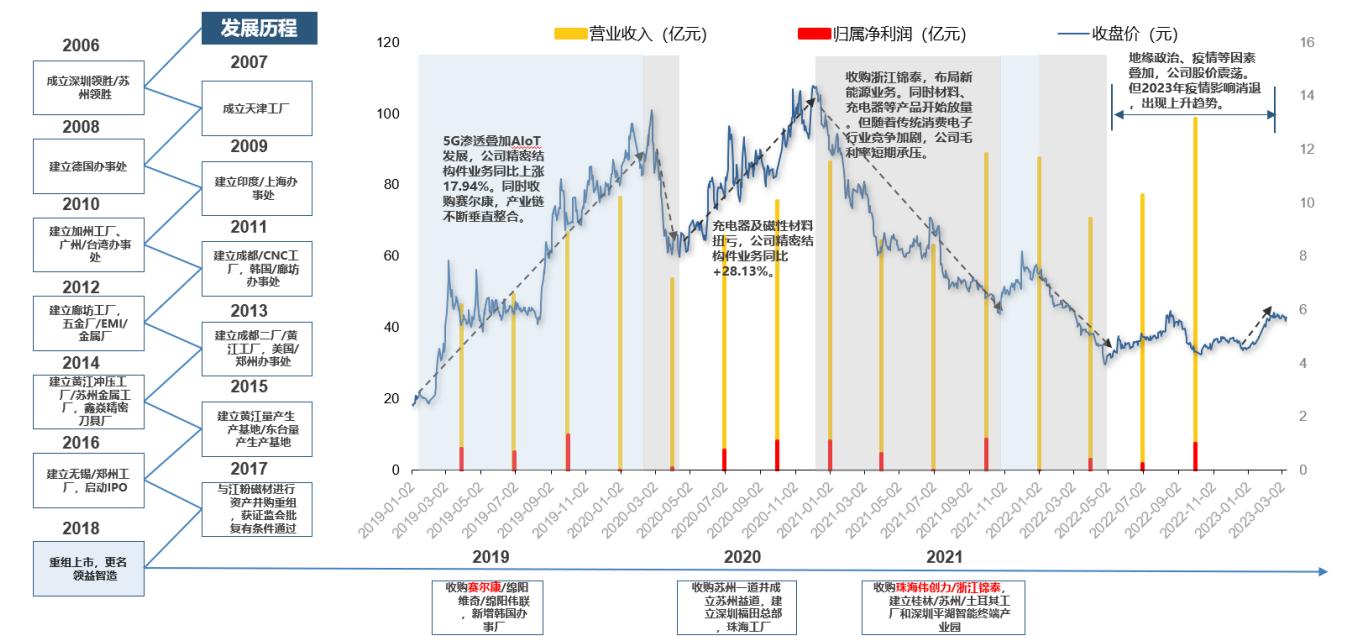
资料来源：大族激光公告，大族激光官网，wind，信达证券研发中心



领益智造

领益智造历史可追溯至 2006 年成立的深圳领胜/苏州领胜，此后在天津、加州、廊坊、成都、无锡、郑州等地成立工厂，并在德国、印度、上海、广州、台湾、韩国等地成立办事处。2017 年与江粉瓷材进行资产并购重组，2018 年重组上市，更名为领益智造。2019 年公司收购赛尔康/绵阳维奇/绵阳伟联，2021 年收购珠海伟创力/浙江锦泰，多元化发展渐入佳境。

图 33：领益智造复盘



资料来源：领益智造公告，领益智造官网，wind，信达证券研发中心

公司已形成模切、冲压、CNC、注塑等综合精密制造能力，覆盖材料、精密功能件、结构件、模组、充电器等产业链上中下游。新能源汽车方面，公司 2020 年开始积极切入，产品包含功能材料、精密件及模组，并积累了宁德时代、亿纬锂能等客户。同时，公司在逆变器、VR/AR 等方面的布局也是一大亮点。

图 34：领益智造 A+B 布局



资料来源：领益智造公告，领益智造官网，wind，信达证券研发中心



蓝思科技

蓝思科技始于1993年成立的恒生玻璃表面加工厂，2015年在深交所创业板上市。公司深耕智能设备视窗及外观防护、结构件与电子功能件行业，掌握了视窗及防护玻璃、蓝宝石、精密陶瓷、精密金属等产品生产的核心技术和工艺诀窍，拥有雄厚的技术积淀与制造优势。公司专利数量稳居行业首位，是全球首家将玻璃应用于手机上的生产厂商。

图 35：蓝思科技复盘



资料来源：蓝思科技公告，蓝思科技官网，wind，信达证券研发中心

公司主营业务为玻璃、蓝宝石、陶瓷、金属、塑胶、触控模组、生物识别、声学等外观结构及功能组件的生产、配套及组装，产品广泛应用于智能手机、智能穿戴、平板电脑、笔记本电脑、一体式电脑、新能源汽车、智能家居家电、智慧医疗等领域。客户方面，公司已与苹果、三星、小米、OPPO、vivo、华为、荣耀、特斯拉、宝马、奔驰、大众、理想、蔚来等知名厂商建立了稳定的合作关系。

图 36：蓝思科技 A+B 布局



资料来源：蓝思科技公告，蓝思科技官网，wind，信达证券研发中心

风险因素

宏观经济下行风险；
新能源车发展不及预期风险；
光伏行业下行风险。

研究团队简介

莫文宇, 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。

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。

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。

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
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	朱尧	18702173656	zhuyao@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	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lizianzhe@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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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、意见及推测仅供参考，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。	看涨： 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。