

科技行业调研：关注新能源车行业价格竞争与产业链降价，智能手机行业全年销量预期保持稳定

在一季报之后，我们密集调研了多家大科技行业的公司，主要涉及新能源车和智能手机的产业链厂商。

在4、5月份，从行业整体看，新能源车和智能手机供应链行业股价没有太大起伏。然而，具体公司股价波动具有明显的差异。其中，在5月，**比亚迪电子 (285.HK)** 和 **华虹半导体 (1347.HK)** 的股价涨幅明显，理想汽车 (LI.US/2015.HK) 股价承受较大压力。

在新能源车板块中，今年中国新能源车行业销量从1-2月春节期间的低位，快速恢复至3月的83万辆高位后，4-5月销量都保持在较高水位，趋势与去年的情况类似。目前，乘联会口径下4月中国新能源乘用车渗透率达到44%，依然维持上扬态势。

在与车企、产业链的沟通中，我们感知到大家对于中国新能源车行业趋势的判断变化较小。我们也维持今年对于中国新能源乘用车行业销量1,100万-1,200万辆的预期。

在本次密集沟通中，我们发现市场比较关注两个方向：1) 新能源车市场竞争激烈度较高带来的后续降价压力；2) 车企将价格压力往中上游零部件持续传递的压力。此外，市场对于理想汽车下调全年交付量指引对产业链的影响也较为关注。

结合调研和分析，我们预期的情况是：

- 到目前为止，车企端在老车型降价以及新车型价格冲击的手牌基本已打完，二季度持续高强度降价的可能性和空间均较为有限。车企对于下半年的新车型，尤其是面向大众市场品牌新车型，预期都比较有底气，而市场仍然需要基本面来提升估值预期。
- 新能源车产业链降价或价格谈判已经在今年年初或将在当前阶段陆续完成。这在一定程度上有利于车企端维持毛利率的稳定。在实际销量没有大幅变化的情况下，汽车零部件产业链的持续价格压力短期内较小。
- 理想下调销量指引对于汽车零部件带来的影响并没有市场想象中。一方面，供应链的产能准备会基于车企出货量指引来进行预期调整，处于相对合理区间。另一方面，销量指引的调整也有可能带来价格调整。
- 另外，面对当前国内市场的激烈竞争，中国本土车企和上游供应链厂商也在积极寻求出海机遇，以期进入更广阔的全球市场。海外市场目前较为宽松的竞争环境有望成为当前局面的突破口之一。

沈岱

首席科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

马智焱

科技分析师
ivy_ma@spdbi.com
(852) 2809 0300

2024年5月30日



扫码关注浦银国际研究

在手机供应链板块中，全球智能手机一季度出货量表现优异，同比增长 12%，同比增速连续 5 个季度改善。我们在供应链沟通中也看到类似的情况。但是，我们同时看到几点差异：1) 苹果 iPhone 的表现弱于安卓阵营的表现。结合去年四季度拉货情况的不同，苹果供应链在今年一季度手机拉货同比增速下滑达两位数，部分供应链下滑幅度达 30%。这一表现比苹果财报中披露的同比 10% 的下滑幅度要大。2) 海外市场表现优于中国市场表现。根据 IDC，一季度，中国安卓智能手机出货量同比增长 9%，显著低于海外安卓出货量同比 19% 的增速。一季度 iPhone 中国出货量同比下滑 7%，下滑幅度也大于海外同比 5% 的下滑。

展望二季度，从苹果 iPhone 看，大多数供应链维持偏弱的拉货动能。部分一季度下滑幅度较大的供应商可以看到二季度 iPhone 的拉货动能环比改善。从全年看，供应链大体感受 iPhone 出货量可能持平，或同比略有压力。目前，市场对于明年新款 iPhone 可能推出较大改款存在预期，这有望拉动明年下半年新机型的出货动能。

站在安卓阵营看，虽然一季度的出货量表现尤为突出，但是供应链对于今年全年智能手机出货量预期仍然维持低个位数增长的预期。这与我们[智能手机行业更新报告](#)中的预测大体保持一致。我们认为今年一季度可能是本轮智能手机行业从底部向上的相对峰值。虽然后续同比增速动能会减弱，但是依然在复苏和增长的趋势中。

投资建议：从新能源车看，我们比较看重短期新车型成长动能以及长期的成长空间，建议投资人关注理想汽车 (LI.US/2015.HK)、零跑汽车 (9863.HK)。从消费电子看，我们比较偏好有业务增量的厂商，建议投资人关注比亚迪电子 (285.HK)、小米集团 (1810.HK)、立讯精密 (002475.CH)。

投资风险：全球智能手机和新能源车行业需求不及预期；半导体行业价格持续下行，库存消化速度慢于预期；行业竞争加剧拖累业绩表现；市场恐慌情绪压制估值提升。

近期相关报告

[全球智能手机 1Q24 出货量增速超预期，略微上调 2024 年智能手机出货量预测](#) (2024-05-20)

[苹果 2024 春季发布会：稳步构建 AI 技术护城河](#) (2024-05-09)

[汽车以旧换新政策解读：补贴细则正式落地，助推新能源车市场需求释放](#) (2024-04-29)

[2024 北京车展调研：新时代·新汽车](#) (2024-04-29)

[小米 2024 年投资者日：新十年目标致力于成为全球硬核科技引导者](#) (2024-04-25)

[小米汽车 SU7 发布会及小米汽车超级工厂调研](#) (2024-03-30)

[新能源汽车行业观察：价格竞争依然激烈，电池降本让利用户](#) (2024-03-18)

[科技行业更新：基本面大体稳定，市场情绪仍待进一步修复](#) (2024-03-08)

[全球智能手机 4Q23 出货量恢复同比增长，维持 2024 年出货量温和增长预测](#) (2024-02-21)

[科技行业调研：资金面变动放大市场情绪，基本面稳中有升](#) (2024-02-02)

[从台积电看 2024：半导体晶圆代工行业重回增长，AI 增速迅猛](#) (2024-01-19)

[新能源汽车行业 2024 年展望：增量竞争态势延续，行业维持高速增长](#) (2023-12-15)

[科技行业 2024 年展望：终端需求重回增长，提供消费电子和半导体行业增长动能](#) (2023-12-14)

[科技行业调研：传音控股 2023 投资者日调研速览](#) (2023-11-27)

[智能手机观察：华为麒麟回归，苹果新品发布在即](#) (2023-09-06)

[科技行业调研：智能手机和新能源车行业趋势平稳，半导体行业基本面](#) (2023-09-25)

[科技行业中期业绩小结：科技行业中期业绩小结：智能手机、新能源汽车等终端需求依然是最重要基本面支撑](#) (2023-09-04)

[科技行业调研：闻泰科技昆明工厂线下调研速览](#) (2023-08-08)

[从苹果看消费电子：CY2Q23 业绩超预期，CY3Q23 毛利率指引超预期，中国市场换机率与可穿戴表现优异](#) (2023-08-04)

[科技行业调研：半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗](#) (2023-07-10)

[科技行业调研：智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望](#) (2023-05-22)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和人士不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和人士不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

