



Research and
Development Center

Apple Intelligence 有望掀起换机潮，持续 建议关注果链优质个股

2024年07月17日

证券研究报告

行业研究

行业专题（普通）

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
邮箱：mowenyu@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

Apple Intelligence 有望掀起换机潮，持续建议关注果链优质个股

2024年07月17日

本期内容提要：

- **全球智能手机出货回暖，苹果公司竞争力仍然强劲。**全球智能手机出货量增速自2021年第一季度到达高点后迅速降低，2023年第三季度以来同比增速终于转正并连续四个季度维持回暖。但是苹果手机销量在2023年Q4达到80.5百万部，yoy+11%。此后由于全球宏观因素冲击及在华销量下降，2024年Q1苹果销量仅为50.1百万部，yoy-9%。我们认为，由于苹果新机发布是在Q3，因此Q1是淡季，24年Q1份额略有下降并不足以成为苹果竞争力不足的证据，相反，在遭遇短期波动时的估值下修往往带来更好的布局机会。
- **iPhone 收入短期下滑并未影响苹果公司财务报表健康，苹果仍是消费电子行业的标杆企业。**CY24Q1苹果公司营收达907.53亿美元，yoy-4%；其中iPhone营收达到459.63亿美元，yoy-10%。尽管iPhone手机收入下滑幅度较大，但是得益于苹果产品结构的优良组合及软件收入提升，苹果总体收入下滑幅度明显收窄。而净利润在CY24Q1仍达236.36亿美元，yoy-2%。
- **Apple Intelligence 有望掀起苹果终端换机潮，果链优质个股有望受益。**当前大模型的迭代仍然迅速，硬件端和软件端同步化使得算力成本迅速降低。苹果发布Apple Intelligence，展现出完善的AI布局，即“设备端模型+私有云计算+第三方大模型”相结合，展现了作为行业创新标杆的强大实力和前瞻性。首先，通过与第三方的合作使得苹果终端的AI实力保持在业界领先水平；其次，私有云计算的引入有望为行业解决AI应用的隐私问题指引方向，加速AI终端的发展；最后，凭借苹果ios系统强大的推广能力和相对有消费能力的客群，苹果有望迎来换机潮，建议持续关注产业链优质个股。
- **建议关注：【结构件】**工业富联/蓝思科技/领益智造/京东方/信维通信/长信科技/舜宇光学/水晶光电；**【设备】**大族激光；**【PCB】**东山精密/鹏鼎控股；**【组装】**立讯精密等。
- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；苹果创新不及预期风险。

目录

Apple Intelligence 有望掀起换机潮，果连优质个股仍有空间	4
风险因素	7

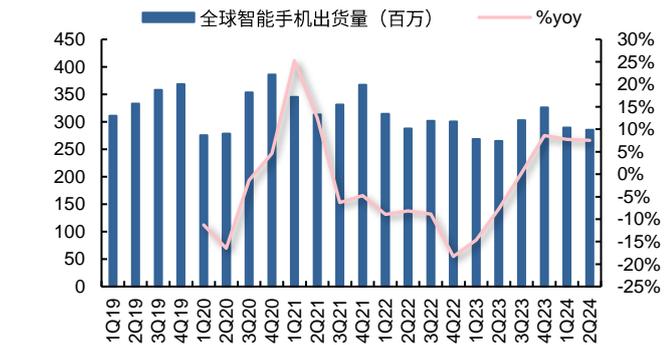
图目录

图 1: 全球智能手机出货量及同比	4
图 2: 中国智能手机出货量及同比	4
图 3: 苹果手机全球出货量及同比	4
图 4: 苹果手机份额	4
图 5: iPhone 收入及同比	5
图 6: iPad 收入及同比	5
图 7: 苹果净利润及同比	5
图 8: 苹果研发费用及同比	5
图 9: Apple Intelligence 的三个层次	6

Apple Intelligence 有望掀起换机潮，果链优质个股仍有空间

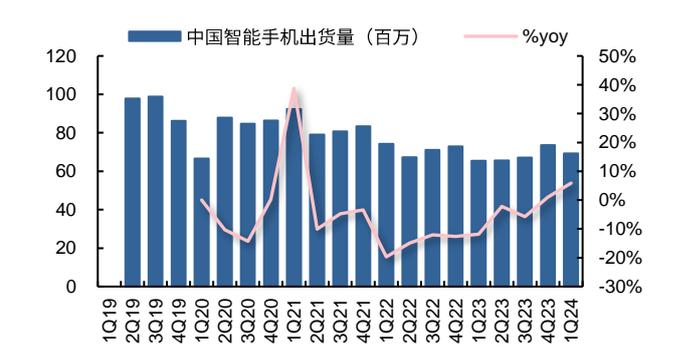
全球智能手机出货回暖，苹果手机苹果公司竞争力仍然强劲。全球智能手机出货量增速自 2021 年第一季度到达高点后迅速降低，2023 年第三季度以来同比增速终于转正并连续四个季度维持回暖。但是苹果手机销量在 2023 年 Q4 达到 80.5 百万部，yoy+11%。此后由于全球宏观因素冲击及在华销量下降，2024 年 Q1 苹果销量仅为 50.1 百万部，yoy-9%。我们认为，由于苹果新机发布是在 Q3，因此 Q1 是淡季，24 年 Q1 份额略有下降并不足以成为苹果竞争力不足的证据，相反，在遭遇短期波动时的估值下修往往带来更好的布局机会。

图 1：全球智能手机出货量及同比



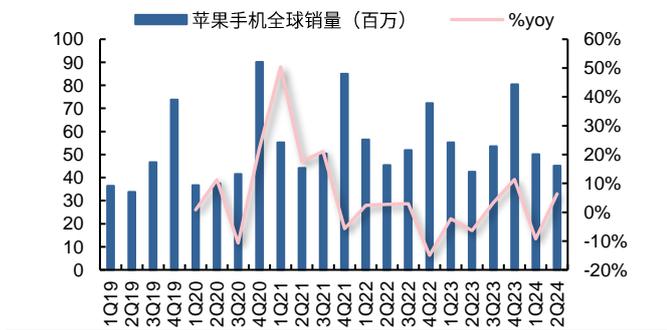
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：中国智能手机出货量及同比



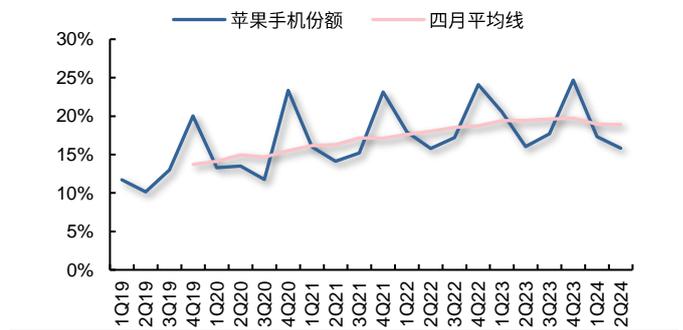
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：苹果手机全球出货量及同比



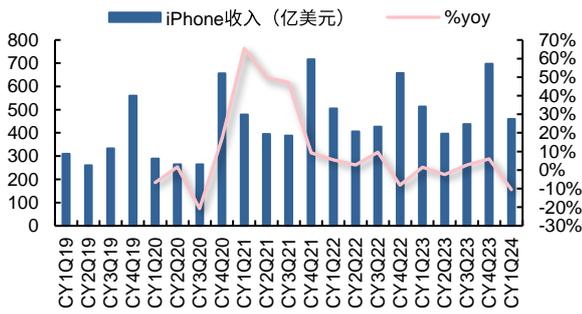
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 4：苹果手机份额

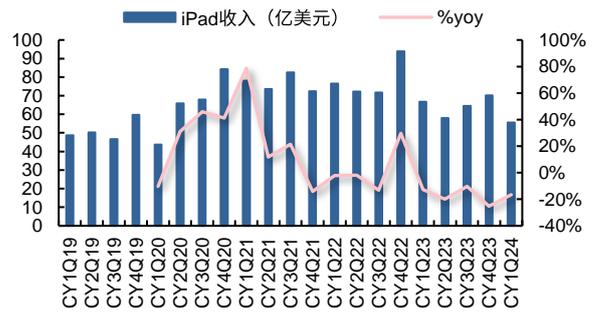


资料来源：ifind，信达证券研发中心

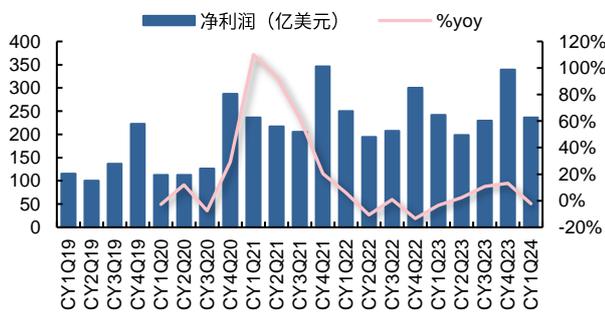
iPhone 收入短期下滑并未影响苹果公司财务报表健康，苹果仍是消费电子行业的标杆企业。CY24Q1 苹果公司营收达 907.53 亿美元，yoy-4%；其中 iPhone 营收达到 459.63 亿美元，yoy-10%。尽管 iPhone 手机收入下滑幅度较大，但是得益于苹果产品结构的优良组合及软件收入提升，苹果总体收入下滑幅度明显收窄。而净利润在 CY24Q1 仍达 236.36 亿美元，yoy-2%。

图 5: iPhone 收入及同比


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 6: iPad 收入及同比


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 7: 苹果净利润及同比


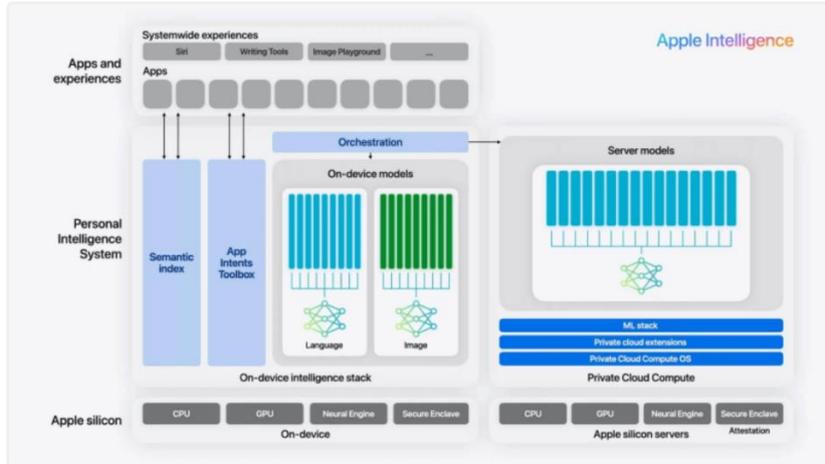
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 8: 苹果收入及同比


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

WWDC2024 大会上, 苹果 iOS 18 引入了 Apple Intelligence 为用户提供良好的 AI 体验, **Apple Intelligence 包括三个层次, 分别为:**

- **设备端:** 设备端模型拥有约 30 亿参数, 采用低比特量化和分组查询注意力技术提高效率, 通过一系列微调和适配器的搭配, 在摘要、润色、回复邮件等任务中表现出色。
- **私有云计算:** 当设备端的模型难以满足需求时, 数据便会传送到云端处理, 苹果在保护隐私方面做了大量的工作, 使用端到端传输的加密方式, 数据处理完毕之后不会在云端保留。
- **第三方大模型:** 苹果通过和 OpenAI 等公司合作, 引入了第三方模型。目前已经接入 GPT-4o, 未来可能还会进一步扩大这个家族。

图 9: Apple Intelligence 的三个层次


资料来源: AI 工具集, 信达证券研发中心

Apple Intelligence 有望掀起苹果终端换机潮, 果链优质个股有望受益。当前大模型的迭代仍然迅速, 硬件端和软件端同步化使得算力成本迅速降低。苹果发布 Apple Intelligence, 展现出完善的 AI 布局, 即“设备端模型+私有云计算+第三方大模型”相结合, 展现了作为行业创新标杆的强大实力和前瞻性。首先, 通过与第三方的合作使得苹果终端的 AI 实力保持在业界领先水平; 其次, 私有云计算的引入有望为行业解决 AI 应用的隐私问题指引方向, 加速 AI 终端的发展; 最后, 凭借苹果 ios 系统强大的推广能力和相对有消费能力的客群, 苹果有望迎来换机潮, 建议持续关注产业链优质个股。

表 1: 果链公司整理

股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	净利润 (亿元)			PE			供应环节
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
601138.SH	工业富联	5,155.63	256.03	302.97	341.12	20.14	17.02	15.11	结构件
300433.SZ	蓝思科技	971.20	39.82	50.74	61.26	24.39	19.14	15.85	玻璃、结构件
300136.SZ	信维通信	194.97	8.03	10.60	13.23	24.28	18.40	14.73	天线
002475.SZ	立讯精密	3,028.99	137.60	171.81	206.00	22.01	17.63	14.70	结构件、组装
000049.SZ	德赛电池	104.51	-	-	-	-	-	-	电池
688772.SH	珠海冠宇	180.25	7.05	10.77	14.69	25.58	16.73	12.27	电池
002384.SZ	东山精密	451.40	23.15	29.07	34.79	19.50	15.53	12.97	FPC
002938.SZ	鹏鼎控股	901.22	38.42	43.43	48.60	23.46	20.75	18.54	FPC
002273.SZ	水晶光电	268.53	8.36	10.32	12.25	32.12	26.01	21.93	光学元件
688127.SH	蓝特光学	81.44	2.95	3.86	4.47	27.64	21.09	18.22	光学元件
002600.SZ	领益智造	501.79	21.44	29.30	35.70	23.41	17.12	14.05	结构件
000725.SZ	京东方 A	1,520.23	50.33	92.55	134.40	30.45	16.56	11.40	显示
002241.SZ	歌尔股份	788.67	26.67	31.72	38.72	29.57	24.87	20.37	声学/结构件
300684.SZ	中石科技	49.12	1.27	2.02	2.87	38.68	24.32	17.11	散热
301489.SZ	思泉新材	36.69	-	-	-	-	-	-	散热
2018.HK	瑞声科技	339.43	14.00	18.09	21.19	24.40	18.89	16.12	光学元件
2382.HK	舜宇光学科技	505.60	16.95	21.94	24.04	28.94	22.36	20.41	光学元件
1415.HK	高伟电子	183.44	6.96	12.16	16.74	28.11	16.08	11.69	光学元件

资料来源: ifind, 信达证券研发中心 (盈利预测为 ifind 一致预期, 截至 7 月 17 日)

风险因素

- (1) 电子行业发展不及预期；
- (2) 宏观经济波动风险；
- (3) 苹果创新不及预期风险。

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。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。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023 年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

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。