

科技行业调研：新能源车渗透率持续上扬，智能手机需求稳定

在今年三季度结束前，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、智能手机、半导体（功率）的产业链厂商。

从今年8月份半年报发布到9月份这段时间，我们覆盖的新能源车、消费电子、半导体（晶圆代工、功率）等板块中大多数公司的市场一致预期的基本面是上调的。尤其进入9月最后一周，估值预期上行带动覆盖公司股价在9月录得正回报。

从三个大板块来看：**1)** 在渗透率持续提升下，中国新能源车销量维持相对较高的增长动能，进入四季度旺季后有望继续创销量新高。这也将带动新能源车智驾零部件在今年四季度实现较好增长。**2)** 从智能手机来看，在去年新机型刺激促成的高基数下，今年下半年出货量同、环比增长均会走弱。从消费电子零部件来看，头部企业会看到苹果端同比面临压力；而安卓端同比有所增长，但增长更多来自于自身业务的增量。**3)** 在功率半导体中，我们观察到，光伏IGBT等今年上半年承压的应用及产品有望在今年三、四季度看到价格企稳，其他功率产品有价格上行动能。

在新能源车板块中，我们预计中国新能源车销量在今年四季度将继续创新高。根据乘联会，中国新能源乘用车已经在7月、8月连续站上50%渗透率水位。今年全年中国新能源乘用车出货量有望高于我们年中预测，且明年中国新能源车渗透率仍将大幅上行。

而且，行业的价格竞争也较今年一、二季度有所缓和，有望为各家车企提供毛利率空间。此外，各家车企的新车型上市交付，拓展新价格段，会为车企自身带来增量。

今年中国新能源乘用车市场插混车型表现明显优于纯电车型。根据乘联会数据，今年插混车型销量累计同比增长75%，纯电车型累计同比增幅则为16%。这为比亚迪、零跑、理想、华为系等具备插混/增程车型的车企带来比较强劲的动能。根据我们的预测，这些车企都有望达到或超过年初制定的全年销量目标。

从新能源车中上游的汽车零部件及汽车半导体供应商的角度看，虽然来自车企的降本压力持续存在，但根据我们的观察，激光雷达、智驾芯片、电动EGR阀等零部件的价格已经趋于稳定。展望未来，这些汽车零部件更多通过设计降本、推出新品来缓和来自下游车企端的价格压力，并实现自身毛利率的稳定乃至提升。

在智能手机及供应链板块中，去年下半年的高基数导致今年下半年全球智能手机出货量同比增长面临压力。今年上半年较强的智能手机（尤其是安卓端）出货动能，也会影响今年下半年季节性环比动能。我们预测今年下半年全球智能手机出货量同比大体持平。与此同时，存储等价格见顶则会帮助手机品牌以及ODM厂商的毛利率企稳和改善。

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9月30日



扫码关注浦银国际研究

但是，我们观察到智能手机行业有两个较好的趋势变化：1) 高端手机占比提升；2) AI 带动硬件配置提升，这会带动手机价值量或规模上行。这两个行业趋势变化方向将为头部零部件/组装供应商提供增量。

展望明年，我们预期全球智能手机仍将维持增长动能。一方面，苹果等品牌持续改善 AI 功能和相关体验进一步催生换机需求。另一方面，新兴市场提供全球增量用户和需求。

在中国功率半导体板块中，我们观察到中国功率半导体价格基本企稳，而且不少产品有上行动能。这在中低压的 MOS 产品中表现会相对明显。虽然应用在光伏的 IGBT 等产品需求较弱，但是价格持续下行的空间都已经较小，开始有上行的可能。

我们观察到海外的功率半导体库存也有望在今年下半年或者明年年初进入较为健康的位置。这有望带动国内功率半导体行业周期上行。

投资建议：从新能源车看，我们比较看重短期的新车型成长动能以及长期的成长空间，建议投资人关注零跑汽车(9863.HK)、理想汽车(LI.US/2015.HK)、比亚迪(1211.HK/002594.CH)。从消费电子看，我们比较偏好有业务增量带动利润成长的厂商，建议投资人关注立讯精密(002475.CH)、蓝思科技(300433.CH)、比亚迪电子(285.HK)；以及新能源车带动长期增长空间的舜宇光学科技(2382.HK)和丘钛科技(1478.HK)。从晶圆代工和功率半导体看，我们建议投资人关注受益于产品价格上调、动能有望在下半年体现的华虹半导体(1347.HK/688347.CH)和新洁能(605111.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 2Q24 出货动能强劲，大体维持 2024 年出货量预测](#)
(2024-08-13)

[汽车以旧换新追加政策解读：补贴加码扩容，有助拉动汽车市场需求](#)
(2024-07-29)

[科技行业调研：下半年成长动能将在上半年基础上持续增长](#) (2024-06-24)

[科技行业 2024 年中期展望：增量助存量，发力共增长](#) (2024-06-20)

[新能源汽车行业 2024 年中期展望：渗透率保持上扬，竞争中实现成长](#)
(2024-06-18)

[新能源汽车行业投资手册系列报告\(十\)：竞争不止，成长不息](#) (2024-06-11)

[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](#) (2024-05-30)

[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)

[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)

[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：半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗](#) (2023-07-10)

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经授权的行为。

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个人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个人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。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com
852-2808 6469

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

