

# 苹果新机量产延迟，PC、TWS景气维持

——2020年8月消费电子数据解读

证券分析师：

杨海燕 A0230518070003

联系人：杨海燕 yanghy@swsresearch.com

2020.09.13



## ■ 手机市场

- 预计2020年全球智能手机出货量12.1亿部，同比下滑12%
- 8月国内智能手机出货量2562万部，同比-13.4%，环比21%改善明显；线上渠道手机销量维持同比正增长，线上渠道占比提升
- 国内5G手机渗透率连续3月超60%

## ■ PC市场

- 2020Q2传统PC市场出货72.3KK，同比+11.2%超预期，苹果、惠普等厂商受益
- 7月，国内PC出货584万台，同比增幅10%，环比增速有所放缓。其中，NB月出货量209万台，同比增长19%，增长主要来自华为、联想；1合1平板月出货量114万台，同比增长143%，增长主要来自苹果

## ■ 可穿戴

- Q2全球TWS耳机出货量同比55%高增。TWS耳机增幅继续下降，但仍处于高速增长期。

- **重点公司**：苹果产业链重点公司立讯精密、歌尔股份、信维通信、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、环旭电子

**本文行业数据来源：IDC，中国信通院，京东数科，Counterpoint，Canalys；  
特别鸣谢京东数科为本报告提供数据支持**



# 主要内容

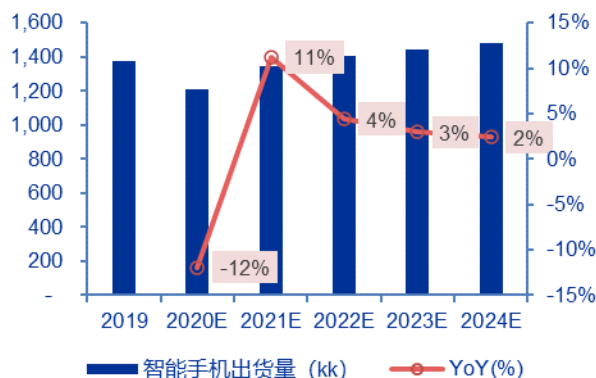
---

1. 手机终端数据解读
2. PC市场数据解读
3. 可穿戴终端数据解读
4. 个股数据及投资建议

## 1.1 20Q2全球智能手机出货指引好于前次预期

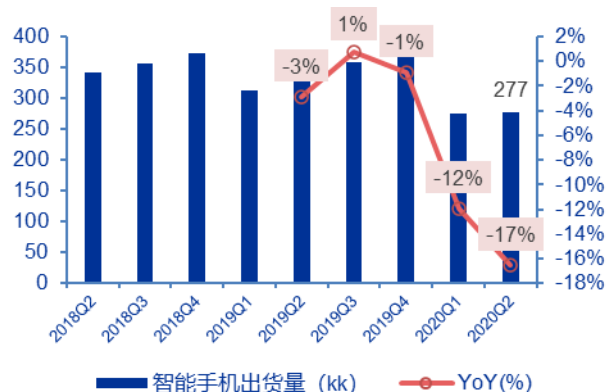
- **由于COVID-19影响，IDC于6月将2020、2021全球智能手机出货量指引下调。预计2020年全球智能手机出货量12.1亿部，同比下滑12%。**
  - 2020Q1全球智能手机市场出货量2.75亿部，同比下滑12%，主要受中国区影响
- **全球2020Q2出货量数据不容乐观，预计为全年出货量最低季度。自3月起，海外疫情影响线下销售。**
  - 2020Q2全球智能手机出货量2.77亿只，同比-17%，好于此前预期，主要因为6月以来海外市场需求快速复苏。

图1：2020-2024全球智能手机市场出货量预测



资料来源：IDC，申万宏源研究

图2：2020Q2全球智能手机出货量同比-17%



资料来源：IDC，申万宏源研究

## 1.2.1 国内手机市场：5G手机渗透率连续3月超60%

### ■ 2020年8月，国内手机智能出货量连续三月处于相对低位

- 信通院：2020H1国内智能手机累计出货1.49亿只，同比-16.1%；8月国内智能手机出货量2562万部（CAICT），同比-13.4%，环比21%改善明显
- 1-7月，IDC国内智能手机数据较信通院平滑，其7月出货量2704万，同比-14%

### ■ 国内5G手机渗透率连续3月超60%

- 上半年5G手机累计出货量6359.7万部，占比41.5%
- 2020年6月-8月，国内5G手机占同期手机出货量比例达61%、62%、60%

图3：2020年1-8月国内智能手机出货量

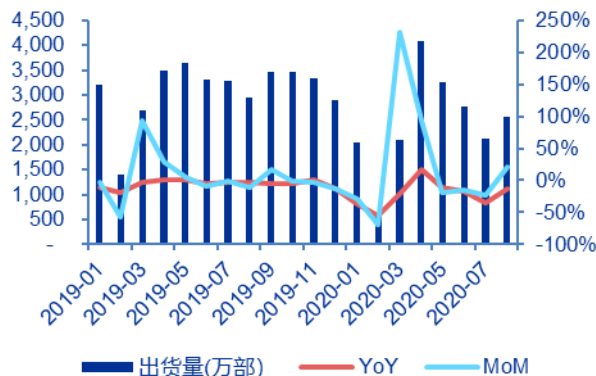
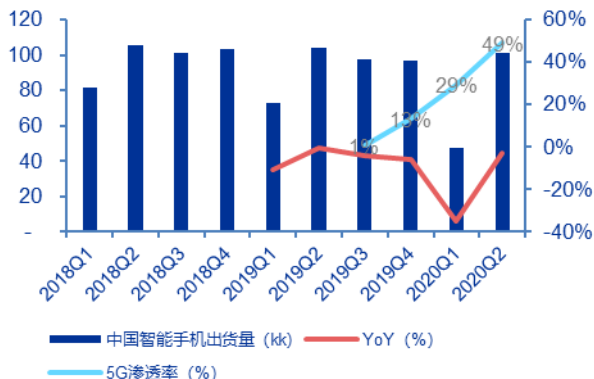


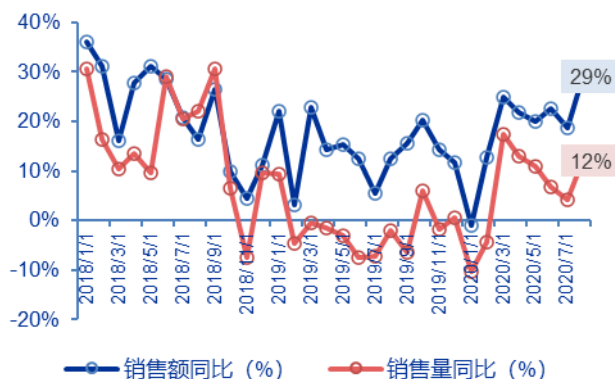
图4：中国5G智能手机渗透率（百万部，%）



## 1.2.2 国内手机市场：8月线上销售增幅同比12%

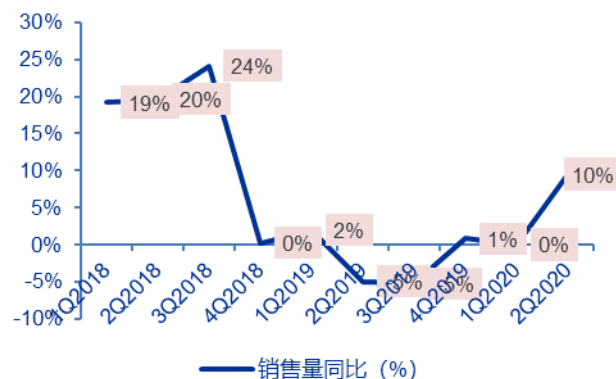
- 京东数科数据显示：2020Q1/Q2中国区线上（京东+天猫）手机销售月度出货量同比增长11%/22%，与整体出货量下降趋势形成对比，**表明线上渠道比重显著提升。**
- 7、8月，中国区线上手机销售量同比增长4%、12%，销售额同比增长19%、29%。参考IDC、信通院数据，**天猫+京东的线上渠道销售比重持续提升。**
- 长期以来，线上的销售额提升幅度高于销售量，表明手机单价提升。

图5：8月国内线上手机销售量同比增长12%



资料来源：京东数科，申万宏源研究

图6：20Q2国内线上手机销售量同比增长10%



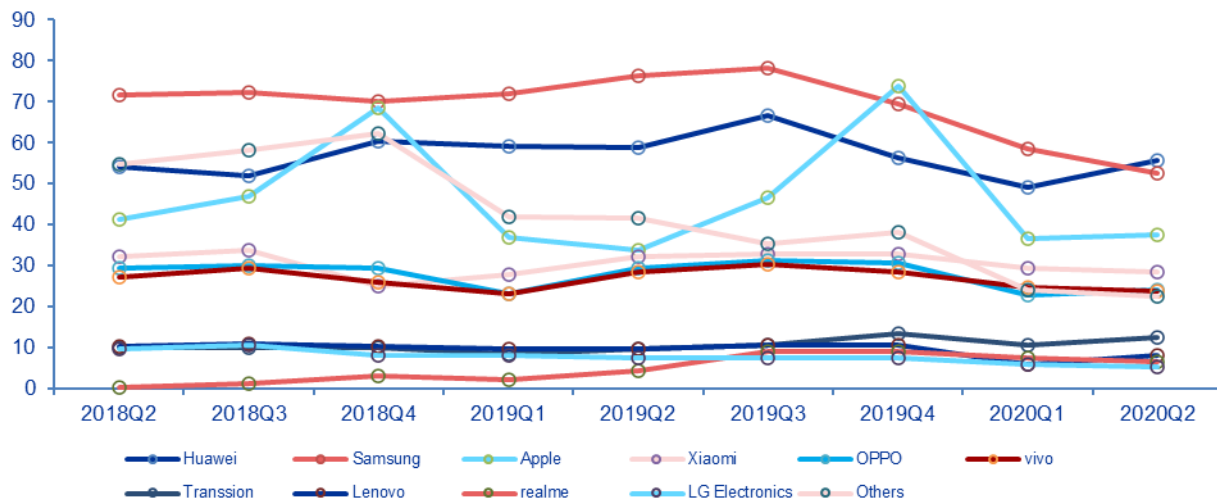
资料来源：京东数科，申万宏源研究

## 1.3 品牌格局：苹果、华为市占提升(1/2)

### ■ 2020Q2，华为全球手机出货量56KK，首超三星成为全球最大出货量品牌

- Counterpoint Research 数据显示，今年4月华为智能手机全球市场占有率为21.4%，三星份额为19.1%；5月，华为以19.7%的市场份额继续位居第一，三星紧随其后，份额为19.6%。
- IDC数据显示，华为Q2全球出货量56KK，同比-5.1%，首次成为全球出货量第一；三星出货量从2019Q2的76KK下调至2020Q252KK。

图7：全球智能手机出货量Top 10 (kk)



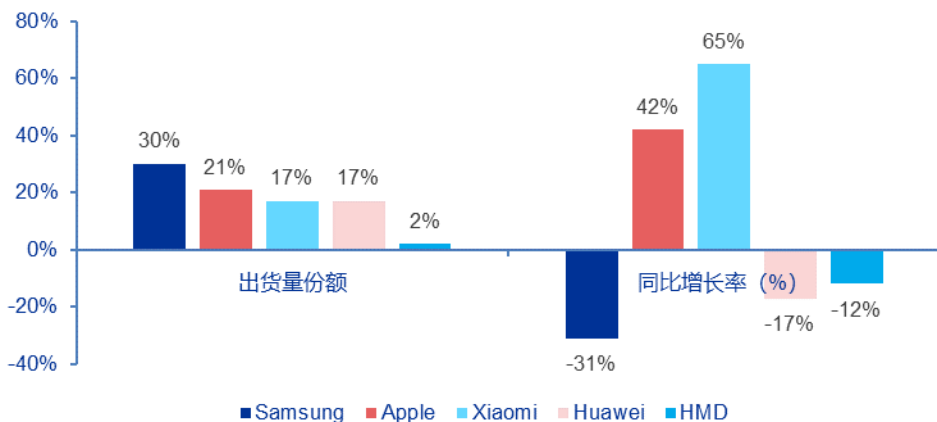
资料来源：IDC，申万宏源研究

## 1.3 品牌格局：苹果、华为市占提升(2/2)

### ■ 欧洲市场，三星、华为让位，小米、苹果出货量高增

- ✓ Canalsys数据显示，2020Q2欧洲市场华为同比下降17%，市场份额17%。
- ✓ 三星、华为让出欧洲市场，苹果、小米同比高增42%、65%。

图8：欧洲20Q2手机Top 5份额及同比增速（%）



资料来源：Canalys，申万宏源研究

# 主要内容

---

1. 手机终端数据解读
2. PC市场数据解读
3. 可穿戴终端数据解读
4. 个股数据及投资建议

## 2.1 20Q2惠普、苹果PC同比高增18%/36%

- 2020Q2传统PC市场出货量72.3KK，同比增长11.2%。
- 2020Q2，PC市场品牌排名相对稳定，Top 5厂商依次为惠普（25.0%）、联想（24.1%）、戴尔（16.6%）、苹果（7.7%）、宏基（6.7%）合计市占率80.2%。
- 品牌角度，苹果、惠普出货量领涨，同比分别增长36%、18%。
  - 惠普出货量18KK，同比增长17.7%；联想17KK，同比增长7.4%；Dell出货量12KK，同比增长。

图9：2020Q2 PC出货量同比+11.2% (kk)

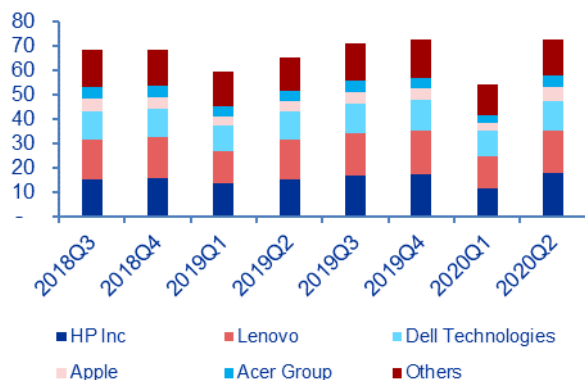
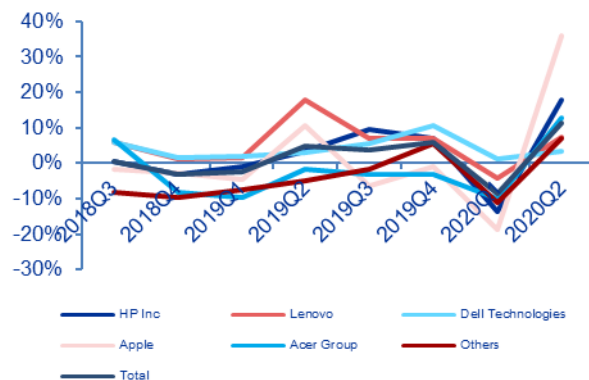


图10：2020Q2惠普、苹果出货量同比增幅领跑PC市场（%）



资料来源：IDC，申万宏源研究

## 2.2 7月国内NB、2合1平板出货增长持续强劲

- 7月，国内PC出货584万台，同比增幅10%，环比增速有所放缓；
  - NB月出货量209万台，同比增长19%，增长主要来自华为、联想。
  - 1合1平板月出货量114万台，同比增长143%，增长主要来自苹果。

图11：2020年7月出货量584万台（kk,%）

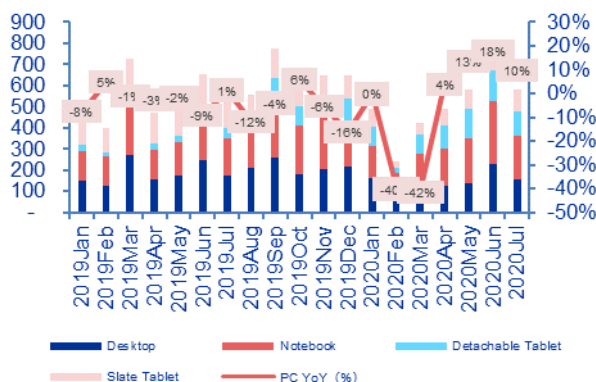
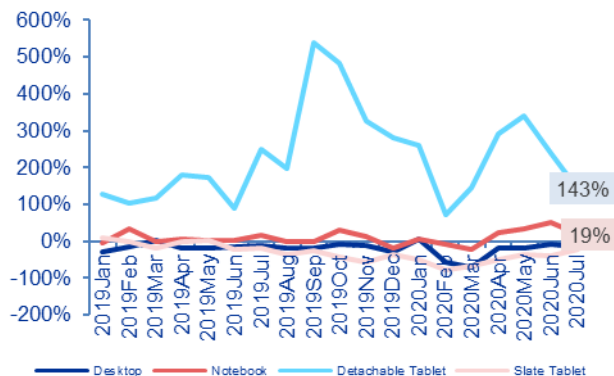


图12：2020年7月PC出货量同比10%（%）



资料来源：IDC，申万宏源研究

# 主要内容

---

1. 手机终端数据解读
2. PC市场数据解读
3. 可穿戴终端数据解读
4. 个股数据及投资建议

### 3.1 2020Q2 TWS耳机出货量同比55%高增

#### ■ 2020Q2，IDC数据显示全球智能耳机出货量37KK，同比增长55%

- 出货量前五大厂商依次为苹果、三星、小米、华为、GN Group
- Apple TWS耳机Q2出货量22.3KK，同比增长42%，市占率超一半

图13：全球TWS出货量（万部）

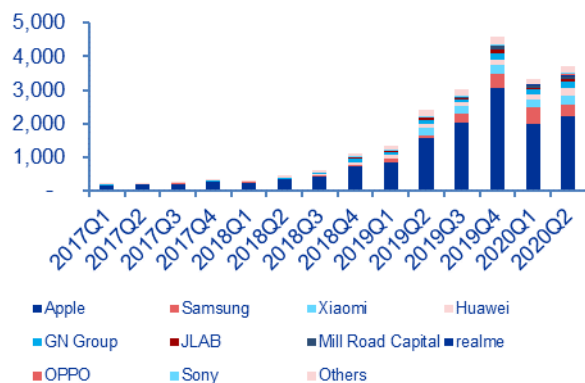
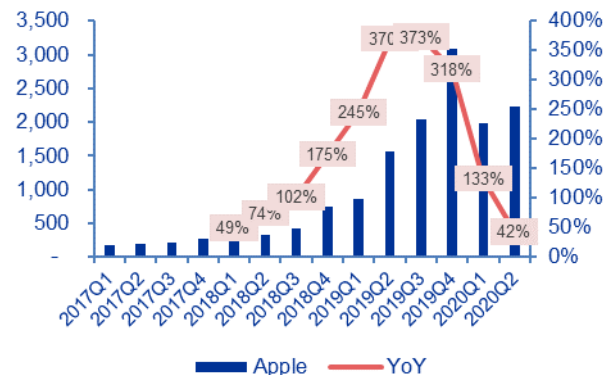


图14：Apple TWS出货量（万部，%）



资料来源：IDC，申万宏源研究

## 3.2 8月线上TWS耳机销量同比增速温和

- 2020Q2，京东数科统计数据显示，耳机产品线上出货量增速94%
- 7月、8月TWS线上耳机销量增速持续放缓
  - 2019年同期TWS同比3倍高增形成了高基数出货量
  - 2020年线上销量同比增速逐月递减，增速从1月同比204%降至8月11%
  - 其中，7月、8月销售量同比增长58%、11%，销售额同比增长55%、46%，环比略有放缓

图15：TWS耳机Q2销量同比增幅94%  
(%)

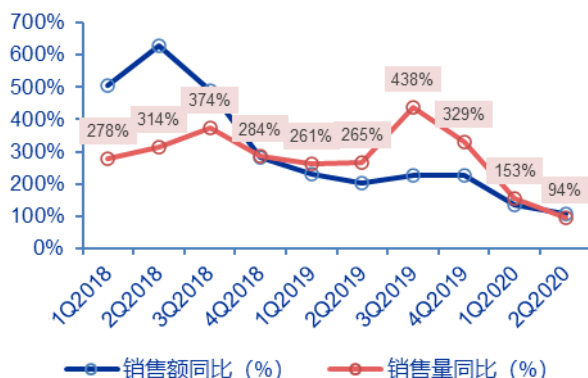
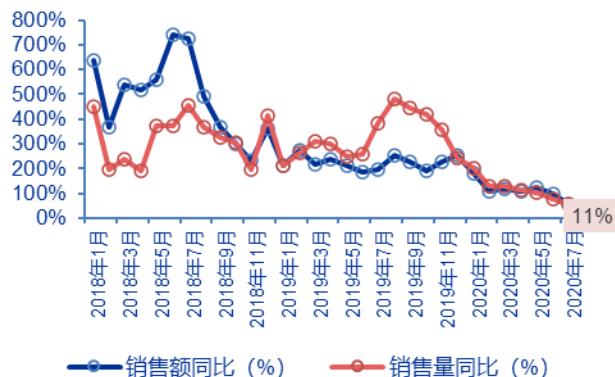


图16：TWS耳机8月线上销量同比增速11%  
(%)



资料来源：京东数科，申万宏源研究

# 主要内容

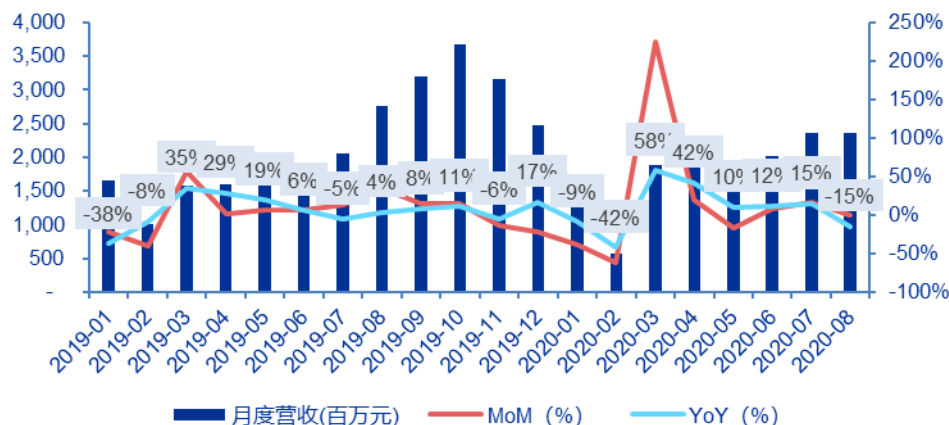
---

1. 手机终端数据解读
2. PC市场数据解读
3. 可穿戴终端数据解读
4. 个股数据及投资建议

## 4.1 鹏鼎控股8月营收受客户延迟量产影响

- A股电子公司中，鹏鼎控股、环旭电子公告月度营收数据，对产业链景气度具有指示作用。
- 鹏鼎控股因大客户延迟新机量产，2020年8月营业收入为人民币23.57亿元，同比增加-14.9%，环比持平。
  - 1-8月累计实现营收148亿元，同比增长5%。
  - 作为苹果产业链最核心FPC及SLP标的，鹏鼎控股7月营收同比环比双高增，符合我们此前对于苹果产业链的高景气预判；8月营收环比无成长主要因客户需求延迟所致，勿须担心，将利好20Q4及21Q1表现。

图17：鹏鼎控股8月营收同比-15%

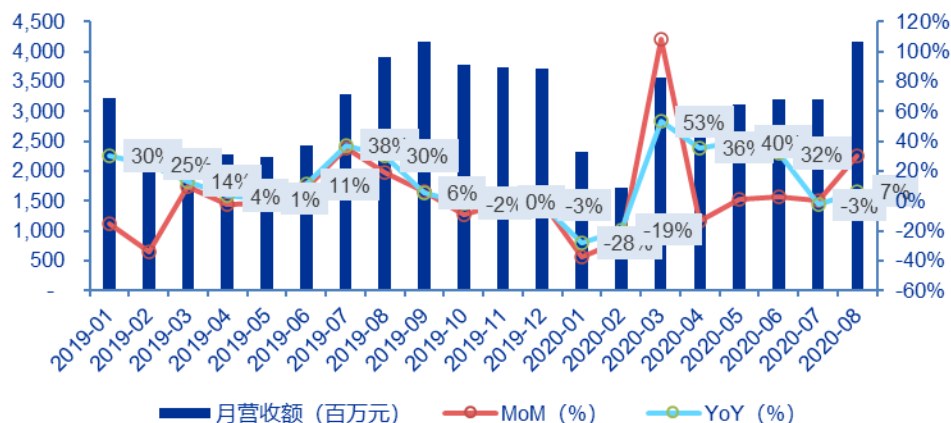


资料来源：鹏鼎控股，申万宏源研究

## 4.2 环旭电子8月进入可穿戴生产旺季

- A股电子公司中，鹏鼎控股、环旭电子公告月度营收数据，对产业链景气度具有指示作用。
- 环旭电子2020年8月营业收入为人民币41.68亿元，同比增加6.56%，环比提升30.34%
  - Q2营收94亿元，同比+35.7%，环比+23.5%；H1营收170亿元，同比+16.5%。作为苹果产业链最核心SiP标的，环旭电子约2/3业务与苹果相关
  - 7月、8月收入分别为32/42亿元，同比-2.6%、6.6%，8月已从可穿戴开始提前进入量产节奏。

图18：环旭电子6月营收同比增长32%



资料来源：环旭电子，申万宏源研究

## 4.3 产业链个股推荐

### ■ 小结

- ✓ 上半年及7、8月数据表明，智能手机跌幅好于预期，**苹果、华为**品牌格局优化；PC市场超预期成长，**苹果、惠普**等厂商受益，8月国内NB、2合1平板仍维持高景气；TWS耳机增幅继续下降，但仍处于高速增长期。
- ✓ 国内线上渠道手机销量维持同比正增长，好于整体表现，线上渠道占比提升。

### ■ 相关标的：

- ✓ 在前次月报供应链大者恒大的逻辑基础上，本期提示苹果出货量预期提升以及量产推迟逻辑。苹果产业链重点公司包括**立讯精密、歌尔股份、信维通信、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、环旭电子**。

## 4.3 产业链个股推荐

表：电子行业重点公司估值表

| 证券代码   | 证券简称 | 2020/9/11 |             | PB    | 一致预期净利润（百万元） |       |       |        | PE    |       |       |
|--------|------|-----------|-------------|-------|--------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|        |      | 收盘价(元)    | 总市值<br>(亿元) | 2019A | 2019A        | 2020E | 2021E | 2022E  | 2020E | 2021E | 2022E |
| 002384 | 东山精密 | 26.22     | 448         | 3.8   | 703          | 1,555 | 2,033 | 2,523  | 29    | 22    | 18    |
| 002463 | 沪电股份 | 18.50     | 319         | 5.9   | 1,206        | 1,512 | 1,912 | 2,321  | 21    | 17    | 14    |
| 002475 | 立讯精密 | 55.95     | 3,907       | 17.2  | 4,714        | 6,752 | 9,160 | 11,770 | 58    | 43    | 33    |
| 002916 | 深南电路 | 116.18    | 569         | 8.5   | 1,233        | 1,703 | 2,213 | 2,751  | 33    | 26    | 21    |
| 002938 | 鹏鼎控股 | 49.72     | 1,149       | 5.9   | 2,925        | 3,242 | 3,992 | 4,703  | 35    | 29    | 24    |
| 300136 | 信维通信 | 59.48     | 573         | 11.5  | 1,020        | 1,396 | 1,917 | 2,394  | 41    | 30    | 24    |
| 300408 | 三环集团 | 26.15     | 454         | 5.8   | 871          | 1,159 | 1,514 | 1,834  | 39    | 30    | 25    |
| 300433 | 蓝思科技 | 34.17     | 1,498       | 6.5   | 2,469        | 4,118 | 5,125 | 6,223  | 36    | 29    | 24    |
| 300661 | 圣邦股份 | 282.28    | 439         | 35.6  | 176          | 267   | 382   | 519    | 165   | 115   | 85    |
| 600584 | 长电科技 | 36.15     | 579         | 4.4   | 89           | 746   | 1,180 | 1,637  | 78    | 49    | 35    |
| 600703 | 三安光电 | 26.01     | 1,165       | 4.0   | 1,298        | 1,794 | 2,453 | 3,234  | 65    | 47    | 36    |

资料来源：Wind，申万宏源研究

## 信息披露 证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过compliance@swsresearch.com索取有关披露资料或登录www.swsresearch.com信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

## 机构销售团队联系人

|    |     |              |             |                         |
|----|-----|--------------|-------------|-------------------------|
| 上海 | 陈陶  | 021-23297221 | 18930809221 | chentao@swsresearch.com |
| 北京 | 李丹  | 010-66500610 | 18930809610 | lidan@swsresearch.com   |
| 深圳 | 胡洁云 | 021-23297247 | 13916685683 | hujy@swsresearch.com    |
| 海外 | 胡馨文 | 021-23297753 | 18321619247 | huxw@swsresearch.com    |
| 综合 | 朱芳  | 021-23297233 | 18930809233 | zhufang@swsresearch.com |

## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司<http://www.swsresearch.com>网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

# 简单金融 · 成就梦想

## A Virtue of Simple Finance



申万宏源研究微信订阅号



申万宏源研究微信服务号

上海申银万国证券研究所有限公司  
(隶属于申万宏源证券有限公司)

杨海燕  
yanghy@swsresearch.com