

2025 年 10 月 23 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

iPhone17 系列销量超预期，果链有望迎来景气周期

—消费电子行业动态研究报告

推荐(维持)

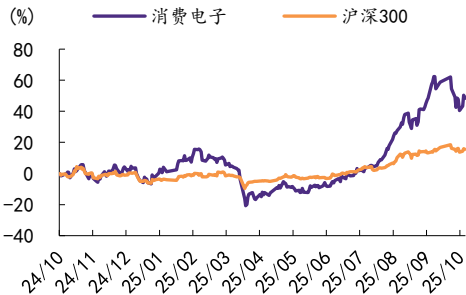
投资要点

分析师：何鹏程 S1050525070002
hepc@cfsc.com.cn
联系人：石俊烨 S1050125060011
shijy@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
消费电子(申万)	-6.6	46.5	48.3
沪深 300	1.6	11.5	15.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《消费电子行业动态研究报告：2025 年苹果秋季新品发布会跟踪，看好果链中长期投资机会》2025-09-12
- 2、《消费电子行业专题报告：AI 大模型赋能手机终端，拥抱 AI 手机新机遇》2024-07-03
- 3、《消费电子行业动态研究报告：苹果 WWDC2024 开幕在即，AI 手机与 OpenAI 合作将加速落地》2024-06-09

■ iPhone17 系列销量超预期，中美市场需求强劲

iPhone17 系列在上市后 10 天内于中国 and 美国的销量较 iPhone16 系列同期增长 14%，表现显著优于前代。

中国市场方面，基础款 iPhone 17 成为主要增长动力，相较于上代产品销量几乎翻倍，凭借更强芯片、更优显示、更大存储和升级前摄，以相同定价提供极高性价比，受到消费者追捧。美国市场方面，iPhone 17 Pro Max 需求最强，运营商补贴上调 10%，推动高端机销售。仅支持 eSIM 的 iPhone Air 表现略优于 iPhone16 Plus，预计 10 月底登陆中国。

■ 中国供应链仍占主导，逐步转向高价值量环节

iPhone 17 系列的生产组装采用了中国与印度双中心的布局，其中，中国占比 84%；印度占比 14%。然而，中国供应链的完整与成熟仍难以替代。在苹果公布的 2024 年供应链名单中，187 家核心企业中有 92 家来自中国，占比超过 50%。

中国大陆是 iPhone17 系列、Mac、Apple Watch 等产品的核心零部件供应地。值得注意的是，中国供应商在果链的核心环节占比逐步提升。具体来看，在精密制造与代工方面，立讯精密承接 iPhone17 全系列代工，是从零部件到整机代工的超级平台，深度供应无线充电、声学器件、线性马达等模组；工业富联承担 iPhone 传统机型以及未来折叠屏机型的整机组装，为 iPhone 17 提供精密结构件；赛腾股份为苹果提供自动化检测设备、自动化组装设备等。关键零部件方面，京东方供应 OLED 屏幕；领益智造为 iPhone17 系列提供散热解决方案，包括热管、空冷散热模组、导热垫片、导热胶等部件，并且为 Mac、iPad 以及 AirPods 等产品提供模组件和零部件；蓝思科技提供前后盖板玻璃以及高导热铝合金中框，公司 UTG 产品也有望受益于未来苹果折叠机放量；鹏鼎控股提供 FPC、HDI 以及 SLP，受益于 iPhone AI 化所带来的单机 PCB 用量提升；歌尔股份提供扬声器、麦克风等声学模组；水晶光电提供摄像头用的滤光片和实现 Face ID 功能的衍射光学元件。

■ 折叠机和 AI 眼镜等新品将于 26 年推出，苹果有望进入新一轮景气周期

展望未来，预计苹果将于 2026 年发布全新的折叠机产品，这款折叠屏手机将配备无折痕显示屏和钛金属机身，配备 5.5 英寸外屏和 7.8 英寸内屏，搭载 A20 系列处理器，整机配备四颗摄像头，采用钛合金+不锈钢组合并加入液态金属，采用 UTG 玻璃盖板，取消 Face ID，改用侧边按键集成 Touch ID 设计。新品将于 2025 年 Q3 末至 Q4 初启动试产，2026 年 Q2 进入大规模备货。

此外，苹果计划于 2026 年底推出一款与 meta 雷朋智能眼镜相抗衡的 AI 眼镜产品，内置摄像头、扬声器和麦克风，并搭载苹果自研的全新芯片。这款眼镜将支持环境感知、图像识别等“视觉智能”功能，进一步扩展苹果的 AI 生态系统。

随着 iPhone17 系列销量超预期以及苹果将于 2026-2027 年推出更多新品，我们认为果链有望迎来新一轮的景气周期，中国大陆相关供应链有望持续受益，维持消费电子行业“推荐”评级。

建议持续关注 1) 制造与代工：立讯精密、工业富联；2) 散热模组：苏州天脉、中石科技；3) 铰链：宜安科技、东睦股份、统联精密；4) 结构件：领益智造、长盈精密；5) 中框和玻璃盖板：蓝思科技；6) 光学模组：水晶光电、蓝特光学、舜宇光学、高伟电子；7) PCB：鹏鼎控股、东山精密等。

■ 风险提示

iPhone 17 系列出货量不及预期；新机型迭代升级不及预期；中美贸易摩擦等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-10-22		EPS		PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002273.SZ	水晶光电	24.42	0.75	0.89	1.08	32.98	27.44	22.54	未评级
002384.SZ	东山精密	68.63	0.64	1.50	2.20	115.79	45.85	31.20	未评级
002475.SZ	立讯精密	60.11	1.89	2.41	2.90	31.80	24.94	20.73	增持
002600.SZ	领益智造	14.76	0.36	0.43	0.57	41.00	34.33	25.89	买入
002938.SZ	鹏鼎控股	52.05	1.72	2.16	2.59	30.26	24.10	20.10	买入
300115.SZ	长盈精密	36.26	0.60	0.62	0.76	63.96	58.57	47.80	未评级
300433.SZ	蓝思科技	29.45	0.73	0.96	1.52	40.34	30.68	19.38	买入
300684.SZ	中石科技	44.18	0.67	0.92	1.21	65.94	48.02	36.51	买入
301626.SZ	苏州天脉	127.08	1.71	2.24	3.93	74.32	56.73	32.34	买入
600114.SH	东睦股份	29.61	0.64	0.86	1.04	47.09	34.60	28.61	未评级
601138.SH	工业富联	65.46	1.17	1.59	2.21	55.99	41.25	29.68	未评级
688127.SH	蓝特光学	30.61	0.55	0.85	1.15	55.98	35.90	26.71	未评级
688210.SH	统联精密	51.4	0.47	0.67	1.14	111.16	76.57	45.16	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编码：HX-251023133512

请阅读最后一页重要免责声明

4