中國：策略

2020 年 8 月 13 日

元大 研究中心 research@yuanta.com

Bloomberg code: YUTA

**資訊更新：**

- 8/11 日，中國通訊院數字顯示，7 月國內手機市場總體出貨同比下降 34.8%。
- 3 家 iPhone 供應鏈公司表示目前均未受到蘋果下調 iPhone 出貨目標的通知。

**市場展望：**

- 預計 2020 年全年中國/全球 5G 手機銷量將實現 1.1 億台/2.15 億台，滲透率達 33.33%/15.11%。
- 整體上，2020-2021 年蘋果產業鏈需求景氣度高，業績確定性強，但仍需謹防中美摩擦持續升級，可逢低佈局蘋果產業鏈全球產能佈局的 5G 龍頭立訊精密、藍思科技。

圖 1：關注個股

| 公司代碼 | 公司簡稱 | 收盤價（8/12） | YTD% |
|---|---|---|---|
| 002475.SZ | 立訊精密 | 53.20 | 89.91 |
| 300433.SZ | 藍思科技 | 30.00 | 119.11 |

*資料來源: Wind、Yuanta*

# 《投資中國系列》

## 7 月手機銷量超預期大降 34.8%， 5G 滲透率達 62.4%

請點此參與今年 AsiaMoney 票選，將您寶貴的一票投給元大！

**7 月國內手機銷量同比大降 34.8%，5G 滲透率提升至 62.4%：**7 月國內手機市場總體出貨達 2230.1 萬部（YOY-34.8%），5G 手機出貨 1391 萬部（MOM-20.6%）。這主要是因為①華為 7 月渠道庫存積壓，經銷商拿貨意願下降。②疫情後報復性消費消退。③消費者等待 H2 蘋果等 5G 新機，延遲消費。其中，7 月 5G 手機滲透率達 62.4%（MOM+1.2PPT），目前 5G 手機價格已下探至 2000 元，預計 2020 年全年中國/全球 5G 手機銷量將實現 1.1 億台/2.15 億台，滲透率達 33.33%/15.11%。分品牌看，7 月國產品牌出貨量達 2072 萬部（YOY-35.1%），海外品牌出貨量為 158 萬部（YOY-30.1%），蘋果受益於低價策略，市佔持續提高。

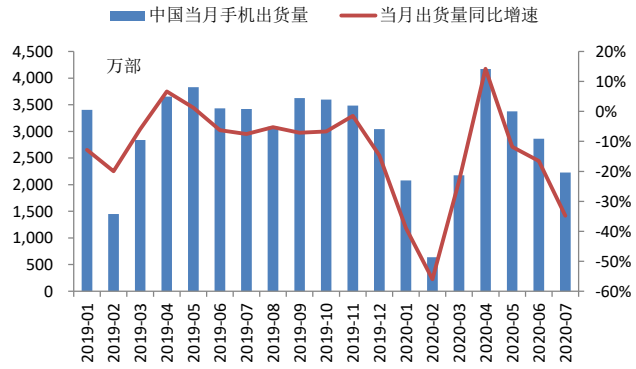
**9 月 5G 版 iPhone 如期發佈刺激需求，華為受限供給或現短缺：**近日，以藍思科技為代表的 3 家 iPhone 供應鏈公司表示目前均未收到蘋果下調 iPhone 約 8000 萬台的出貨目標的通知。考慮到海外微信支付功能應用不多，預計“App 禁令”和“應用商店禁令”對 2020 年 iPhone 銷量影響影響較小。此外，4 款 iPhone12 系列 5G 新機將在 9 月如期發佈，部分經銷商表示 iPhone12 目前預訂量飽滿，預計 2020-2021 年蘋果超級更新週期仍有望刺激目前全球約 1/3 的 iPhone 用戶進行換機。同時，考慮到 Q3~Q4 華為由於芯片限制，供給不確定性較大，預計 2020 年華為銷量約為 1.8 億台（YOY-25%），主要對手蘋果有望趁機搶佔其中國市場，Q3~Q4 中國市佔率大概率重回 10%以上。

**2020-2021 年消費電子持續高景氣，逢低佈局蘋果 5G 零部件龍頭：**短期需謹防中美摩擦持續升級，影響供給(e.g.中國反擊，限制蘋果銷售渠道等)與需求（e.g.美方限制蘋果使用中國軟件，降低消費者購買欲等）。中長期來看，2020-2021 年消費電子產業鏈受益於 5G 創新週期，需求景氣度高，業績確定性強。且目前海外出口需求恢復迅速，7 月中國手機出口同比大增 43%（MOM+13PPT），短期受情緒影響電子產業鏈若出現超跌局面可以逢低佈局。建議重點關注蘋果產業鏈全球產能佈局的 5G 龍頭立訊精密、藍思科技。其中立訊精密切入組裝業務，Airpods、iWatch 支撐短期有望持續超市場預期。藍思科技是蘋果+TESLA 的核心供應商，充分受益於智能穿戴及智能車的滲透率提升，2020H1 訂單 192 億，供不應求，2021-2022 年業績將加速釋放。

**分析師聲明及重要披露事項請參見附錄 A。**

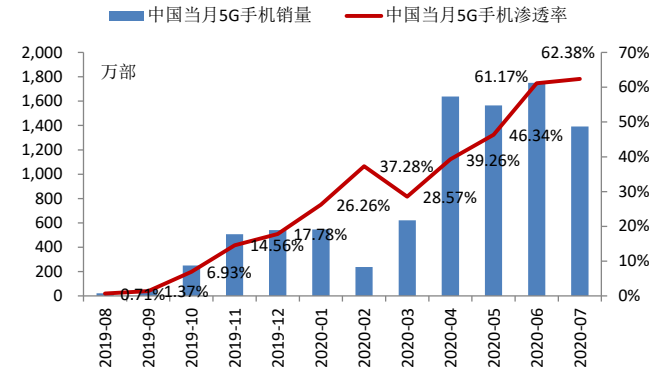
元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

**圖 2: 中國 7 月手機銷量同比大降 34.8%**




*資料來源: 中國信通院、Yuanta*

**圖 3: 中國 7 月 5G 手機滲透率達 62.4%，續創新高**




*資料來源: 中國信通院、Yuanta*

**圖 4：全球手機出貨量預測**

| (mn) | 2017 | 2018 | 2019 | | | 2020（Before） | | | | 2020（After） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Total | 5G | Penetration | Total | YOY | 5G | Penetration | Total | YOY | 5G | Penetration |
| Apple | 219 | 213 | 191 | 0 | 0% | 179 | -6.28% | 60 | 33.52% | 179 | -15.96% | 60 | 33.52% |
| Samsung | 318 | 290 | 296 | 7 | 1% | 286 | -3.38% | 35 | 12.24% | 286 | -1.38% | 35 | 12.24% |
| Huawei | 154 | 204 | 241 | 7 | 1% | 187 | -22.41% | 60 | 32.09% | 180 | -11.76% | 60 | 33.33% |
| Xiaomi | 93 | 119 | 126 | 1 | 1% | 135 | 7.14% | 11 | 8.15% | 135 | 13.45% | 11 | 8.15% |
| OPPO | 112 | 116 | 114 | 1 | 1% | 124 | 8.77% | 11 | 8.87% | 124 | 6.90% | 11 | 8.87% |
| Vivo | 88 | 103 | 102 | 2 | 1% | 100 | -1.96% | 9 | 9.00% | 100 | -2.91% | 9 | 9.00% |
| Others | 446 | 365 | 302 | 1 | 0% | 227 | -24.83% | 0 | 0.00% | 227 | -37.81% | 0 | 0.00% |
| **Overall YoY** | **1430** | **1410** | **1371** | **19** | **5%** | **1238** | **-9.70%** | **186** | **15.02%** | **1231** | **-12.70%** | **186** | **15.11%** |

*資料來源：IDC、Yuanta*

## 圖 5：關注個股

| 模塊 | 股票代碼 | 公司簡稱 | 收盤價（8/12） | YTD% | 市值 | 所屬產業鏈 | EPS | | | PE | | | 淨利潤增速 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | 2019 | 2020F | 2021F | 2019 | 2020F | 2021F | 2019 | 2020F | 2021F |
| 射頻模塊 | 300136.SZ | 信維通信 | 56.95 | 25.62 | 548 | 蘋果、安卓 | 1.05 | 1.49 | 1.95 | 54 | 38 | 29 | 0.04 | 42.20 | 31.20 |
| | 002475.SZ | 立訊精密 | 53.20 | 89.91 | 3715 | 蘋果 | 0.88 | 1.21 | 1.58 | 60 | 44 | 34 | 0.33 | 36.96 | 30.77 |
| | 300782.SZ | 卓勝微 | 417.08 | 83.21 | 751 | 安卓 | 5.68 | 7.47 | 10.25 | 73 | 56 | 41 | 1.63 | 49.59 | 37.25 |
| | 601231.SH | 環旭電子 | 24.70 | 29.59 | 539 | 蘋果 | 0.58 | 0.77 | 1.01 | 43 | 32 | 25 | 0.07 | 33.35 | 30.34 |
| 顯示板塊 | 000725.SZ | 京東方 A | 4.69 | 3.74 | 1613 | 蘋果、安卓 | 0.05 | 0.08 | 0.15 | 94 | 59 | 31 | (0.50) | (18.83) | 89.90 |
| | 002008.SZ | 大族激光 | 39.55 | -0.62 | 422 | 蘋果 | 0.61 | 1.47 | 1.78 | 65 | 27 | 22 | (0.62) | 138.15 | 20.97 |
| | 000100.SZ | TCL 科技 | 6.29 | 44.05 | 850 | 安卓 | 0.20 | 0.25 | 0.30 | 32 | 25 | 21 | (0.23) | (2.10) | 19.83 |
| 攝像頭模快 | 002456.SZ | 歐菲光 | 19.05 | 22.24 | 513 | 蘋果 | 0.19 | 0.60 | 0.81 | 101 | 32 | 24 | (1.98) | 212.99 | 34.69 |
| | 002273.SZ | 水晶光電 | 15.29 | -4.81 | 186 | 蘋果 | 0.44 | 0.52 | 0.66 | 35 | 30 | 23 | (0.20) | 25.48 | 27.98 |
| 機殼模塊 | 300115.SZ | 長盈精密 | 22.50 | 27.17 | 205 | 蘋果、安卓 | 0.09 | 0.73 | 1.05 | 242 | 31 | 22 | 1.20 | 698.81 | 43.58 |
| | 300433.SZ | 藍思科技 | 30.00 | 119.11 | 1315 | 蘋果 | 0.62 | 0.74 | 0.91 | 48 | 41 | 33 | 2.88 | 24.14 | 23.94 |
| | 603626.SH | 科森科技 | 15.65 | 50.63 | 74 | 蘋果 | -0.45 | -0.41 | 0.43 | -35 | -38 | 37 | (2.49) | (254.88) | 204.93 |
| 電池模塊 | 002594.SZ | 比亞迪 | 81.98 | 71.97 | 2107 | 安卓 | 0.50 | 0.64 | 0.84 | 164 | 129 | 98 | (0.46) | (37.65) | 30.95 |
| | 000049.SZ | 德賽電池 | 53.93 | 34.21 | 112 | 蘋果、安卓 | 2.44 | 2.26 | 2.74 | 22 | 24 | 20 | 0.25 | 16.77 | 21.27 |
| | 300207.SZ | 欣旺達 | 24.08 | 23.98 | 378 | 蘋果 | 0.49 | 0.78 | 1.06 | 49 | 31 | 23 | 0.02 | 54.86 | 37.16 |
| 線路板模塊 | 002938.SZ | 鵬鼎控股 | 46.53 | 4.74 | 1076 | 蘋果 | 1.27 | 1.60 | 1.93 | 37 | 29 | 24 | (0.02) | 26.87 | 20.48 |
| | 002384.SZ | 東山精密 | 27.40 | 18.56 | 469 | 蘋果 | 0.44 | 1.06 | 1.37 | 62 | 26 | 20 | (0.12) | 139.41 | 29.03 |
| 聲學模塊 | 002241.SZ | 歌爾股份 | 40.09 | 102.30 | 1301 | 蘋果 | 0.40 | 0.60 | 0.78 | 100 | 67 | 51 | 0.48 | 48.69 | 30.73 |
| | 002045.SZ | 國光電器 | 9.05 | -25.11 | 42 | 蘋果 | 0.75 | 0.00 | 0.00 | 12 | - | - | (2.53) | 0.00 | 0.00 |
| | 002475.SZ | 立訊精密 | 53.20 | 89.91 | 3715 | 蘋果、安卓 | 0.88 | 1.21 | 1.58 | 60 | 44 | 34 | 0.33 | 36.96 | 30.77 |
| 其他 散熱 | 300684.SZ | 中石科技 | 31.47 | 23.07 | 88 | 蘋果 | 0.49 | 0.86 | 1.21 | 64 | 37 | 26 | (0.46) | 71.19 | 40.46 |
| | 603133.SH | 碳元科技 | 18.99 | -23.83 | 40 | 安卓 | -0.19 | 0.15 | 0.67 | -100 | 124 | 28 | (1.73) | (39.90) | 335.05 |
| ODM/OEM | 600745.SH | 聞泰科技 | 137.60 | 48.91 | 1713 | 安卓 | 1.76 | 1.20 | 3.02 | 78 | 115 | 45 | 16.60 | 2089.40 | 156.00 |
| | 688036.SH | 傳音控股 | 97.25 | 115.45 | 778 | 安卓 | 2.42 | 2.45 | 2.67 | 40 | 40 | 36 | 1.66 | 13.72 | 8.68 |
| 其他 | 002600.SZ | 領益智造 | 11.69 | 7.74 | 824 | 蘋果 | 0.28 | 0.41 | 0.50 | 42 | 29 | 23 | (3.80) | 46.51 | 22.11 |
| | 002635.SZ | 安潔科技 | 23.51 | 41.03 | 149 | 安卓 | -0.92 | -0.91 | 0.90 | -26 | -26 | 26 | (2.26) | (207.88) | 199.36 |
| | 002681.SZ | *ST 奮達 | 6.51 | 16.67 | 119 | 蘋果、安卓 | -1.49 | 0.24 | 0.00 | -4 | - | - | 3.03 | 126.31 | 0.00 |
| | 300032.SZ | 金龍機電 | 4.35 | 16.62 | 35 | 安卓 | 0.06 | 0.00 | 0.00 | - | - | - | (1.02) | 0.00 | 0.00 |
| | 002859.sz | 潔美科技 | 27.46 | 27.19 | 113 | - | 0.46 | 1.29 | 1.80 | 60 | 21 | 15 | (0.57) | 182.62 | 39.42 |

*資料來源：Wind、元大*

# 附錄 A：重要披露事項

**分析師聲明**
主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

**目前元大研究分析個股評等分佈**

| 評等 | 追蹤個股數 | % |
|---|---|---|
| 買進 | 111 | 52% |
| 持有-超越同業 | 75 | 35% |
| 持有-落後同業 | 23 | 11% |
| 賣出 | 3 | 1% |
| 限制評等 | 1 | 0% |
| **總計：** | **213** | 100% |

*資料來源：元大投顧；元大證券(香港)*

**投資評等說明**
買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。
持有–超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。
持有–落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。
賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。
評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。
限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

**總聲明**
© 2020 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

**致**：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣台北市 104 南京東路三段
225 號 4 樓

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之香港人士，應透過下列方式聯絡元大證券(香港)有限公司：

致：研究部
元大證券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 號
海富中心 1 座 23 樓