智能手机

期待海外解禁带动需求回暖，行业业绩仍需时间换空间

行业月报

2020-06-18 星期四

➢ **全球手机市场：期待海外解禁带动手机需求回暖**

4 月全球智能手机出货量为 6,937 万台，同比减少 41%，需求逐渐见底。随着 5 月尤其是中下旬以来海外解禁有序进行，西欧、印度等市场等手机出货出现回暖，西欧销量接近疫情前水平，期待海外解禁带动手机需求恢复。

➢ **国内手机市场：需求出现回落，5G 渗透率加速增长**

5 月我国手机出货量 3375.9 万部，同比下降 11.8%，在 4 月份出现增长后再次回落。中国信通院报告数据显示，2020 年 5 月国内手机出货量 3375.9 万部，同比下降 11.8%，在 4 月份出现 14.2%的正增长后再次回落，环比减少 19.1%。2020 年 1-5 月国内手机累计出货量为 1.24 亿部，同比下降 18.0%。我们认为 5 月手机出货量出现回落与国内经济没有完全恢复有一定关系。同时，6 月份的各大电商平台促销活动或许造成了一定程度的需求延后。

2020 年 5 月，国内市场 5G 手机出货量 1564.3 万部，环比减少 5.4%，占比 46.3%，渗透率提升 7.08ppts。

➢ **主要手机品牌：4 月华为出货量全球第一，三星第二**

4 月，三星手机的市场占有率约为 19.1%，华为达到了 21.4%，华为历史上首次超越三星，出货量全球第一。三星市场份额有所下降的主要原因为：1）三星在印度占有较大市场，份额约为 15%，由于疫情封城等影响导致 4 月三星在印度销量遭挫；2）近期由于华为所遭受到的来自美国的打压进一步升级，国内消费者爱国情绪高涨，导致华为国内销量提升；3）三星有大量工厂位于印度，疫情期间工厂被迫停工停产，三星生产能力亦受到一定程度影响。考虑到三星在美国、欧洲等地有非常庞大的用户群体，并且随着 5 月份后印度放松封城的管制，三星销量将会回升，其全球市占率亦有望有所回温。

➢ **上市公司：光学受手机行业近期景气度较差影响，公司业绩仍需要以时间换空间**

1）鸿海集团：5 月录得营收 3,869.81 亿新台币，环比增长 1.59%，同比上升 0.72%，增长幅度较 4 月有所扩大。

2）大立光：5 月录得营收 38.66 亿新台币，环比下降 17.45%，同比下滑 23.01%，符合预期。2020 年 1-5 月累计营收 217.45 亿新台币，同比增长 9.67%。

3）舜宇光学科技：5 月 CCM 出货量 47.74 百万件，环比上升 8.96%，同比增长 20.26%；手机镜头 97.48 百万件，环比下降 12.32%，同比下滑 8.64%。

4）丘钛科技：5 月 CCM 出货量 34.13 百万件，环比下降 12.91%，同比减少 5.32%；10M 及以上出货量为 24.42 百万件，同比上涨 42.07%，占比 71.56%；32M 及以上出货量为 9.60 百万件，环比减少 25.48%，占比 28.13%。

➢ **投资建议：持续看好消费电子龙头下半年业绩增长潜力**

建议关注海内外消费者需求逐步恢复后，5G 手机放量拉动全产业链发展。持续看好消费电子龙头下半年业绩增长潜力，重点推荐舜宇光学科技（2382.HK）、丘钛科技（1478.HK）、比亚迪电子（0285.HK）、瑞声科技（2018.HK），建议关注小米集团-W（1810.HK）。

相关报告

智能手机月报：全球需求有望于 Q2 探底，光学高景气度具备韧性-20200515

智能手机月报：国内销量回升，海外市场需求二季度承压-20200417

智能手机月报：2 月国内销量下滑 56%，5G 和光学维持升级趋势-20200316

研究部

姓名：杨森

SFC：BJO644

电话：0755-21519178

Email:yangsen@gyzq.com.hk

证券研究报告

一、智能手机行业信息

全球手机：期待海外解禁带动手机需求回暖

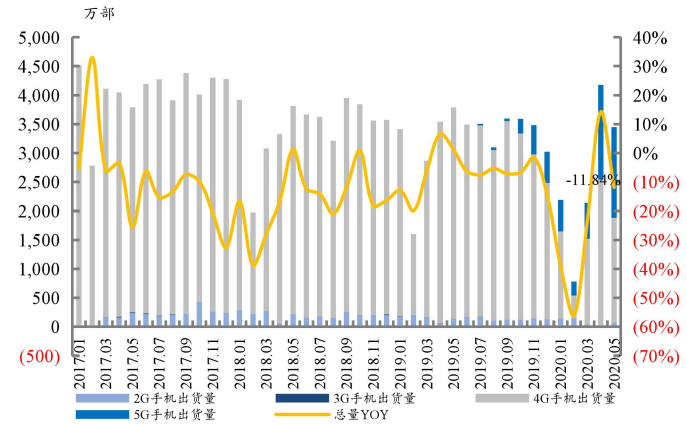
4 月全球智能手机出货量为 6,937 万台，同比减少 41%，需求逐渐见底。随着 5 月尤其是中下旬以来海外解禁有序进行，西欧、印度等市场等手机出货出现回暖，西欧销量接近疫情前水平，期待海外解禁带动手机需求恢复。

国内手机：需求出现回落，5G 渗透率加速增长

5 月我国手机出货量 3375.9 万部，同比下降 11.8%，在 4 月份出现增长后再次回落。中国信通院报告数据显示，2020 年 5 月国内手机出货量 3375.9 万部，同比下降 11.8%，在 4 月份出现 14.2%的正增长后再次回落，环比减少 19.1%。2020 年 1-5 月国内手机累计出货量为 1.24 亿部，同比下降 18.0%。我们认为 5 月手机出货量出现回落与国内经济没有完全恢复有一定关系。同时，6 月份的各大电商平台促销活动或许造成了一定程度的需求延后。

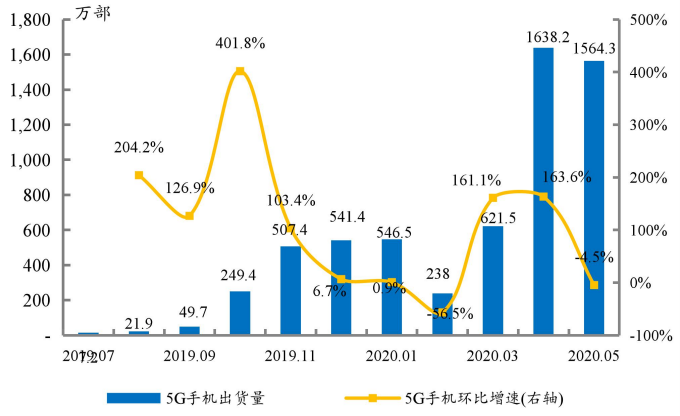
5G 渗透率加速增长，5 月达 46.3%。2020 年 5 月，国内市场 5G 手机出货量 1564.3 万部，环比减少 5.4%，占比 46.3%，渗透率提升 7.08ppts；上市新机型 16 款，占同期手机上市新机型数量的 50.0%。1-5 月，国内市场 5G 手机累计出货量 4608.4 万部，占比 37.0%；上市新机型累计 81 款，占比 47.9%。

图 1：2020 年 5 月我国手机总体出货量同比下降 11.8%



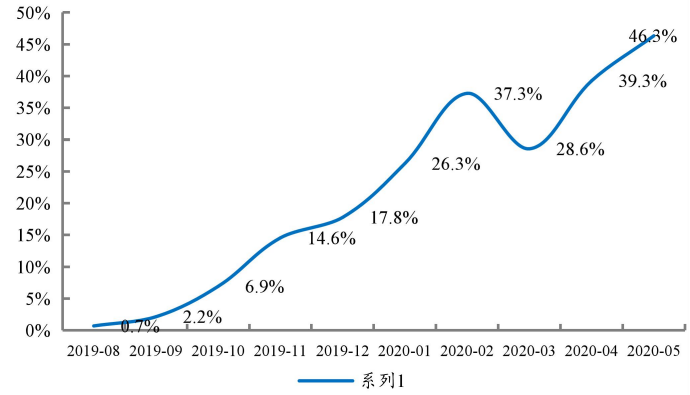
资料来源：信通院、国元证券经纪(香港)整理

图 2：2020 年 5 月我国 5G 手机出货量环比下降 4.5%



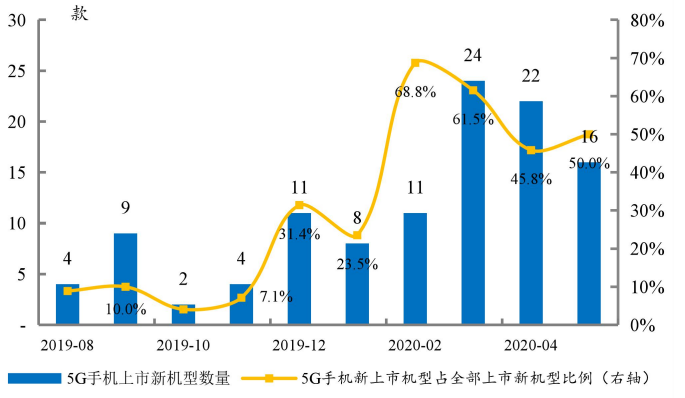
资料来源：信通院、国元证券经纪(香港)整理

图 3：2020 年 5 月我国 5G 手机销量占比为 46.3%



资料来源：信通院、国元证券经纪(香港)整理

图 4：2020 年 5 月我国 5G 手机新上市机型占比 50.0%



资料来源：信通院、国元证券经纪(香港)整理

主要手机品牌：4 月华为出货量全球第一，三星第二

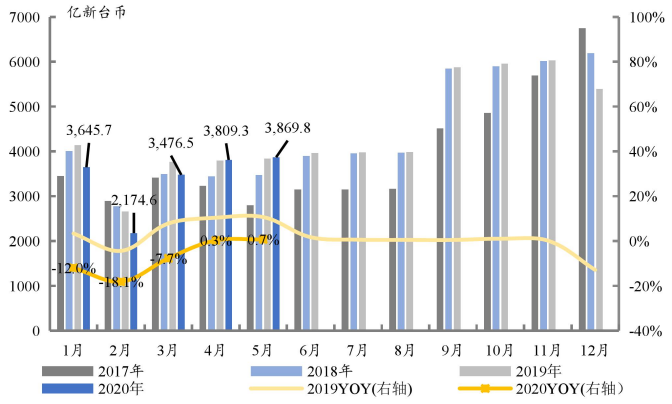
华为首次超越三星，出货量全球第一。4 月，三星手机的市场占有率约为 19.1%，华为达到了 21.4%，华为历史上首次超越三星，出货量全球第一。三星市场份额有所下降的主要原因为：1）三星在印度占有较大市场，份额约为 15%，由于疫情封城等影响导致 4 月三星在印度销量遭挫；2）近期由于华为所遭受到的来自美国的打压进一步升级，国内消费者爱国情绪高涨，导致华为国内销量提升；3）三星有大量工厂位于印度，疫情期间工厂被迫停工停产，三星生产能力亦受到一定程度影响。考虑到三星在美国、欧洲等地有非常庞大的用户群体，并且随着 5 月份后印度放松封城的管制，三星销量将会回升，其全球市占率亦有望有所回温。

二、上市公司月度数据

鸿海（2317.TW）：5 月营收实现同比增长 0.72%

鸿海集团 5 月录得营收 3,869.81 亿新台币，环比增长 1.59%，同比上升 0.72%，增长幅度较 4 月有所扩大；2020 年 1-5 月累计营收 16,975.86 亿新台币，同比下滑 6.74%，降幅进一步收窄。

图 5：鸿海单月营收

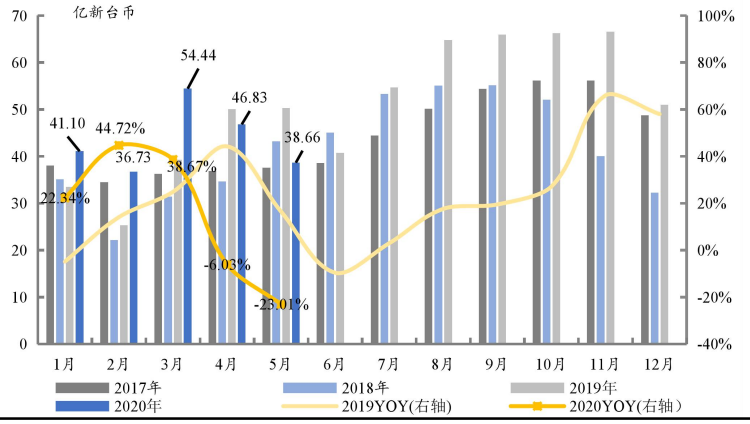


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

大立光（3008.TW）：5 月营收同比-23.0%，1-5 月累计同比+9.7%

大立光 5 月录得营收 38.66 亿新台币，环比下降 17.45%，同比下滑 23.01%。营收符合公司此前指引：受疫情影响，4 月手机需求将弱于 3 月，5 月需求将弱于 4 月。2020 年 1-5 月累计营收 217.45 亿新台币，同比增长 9.67%。

图 6：大立光单月营收



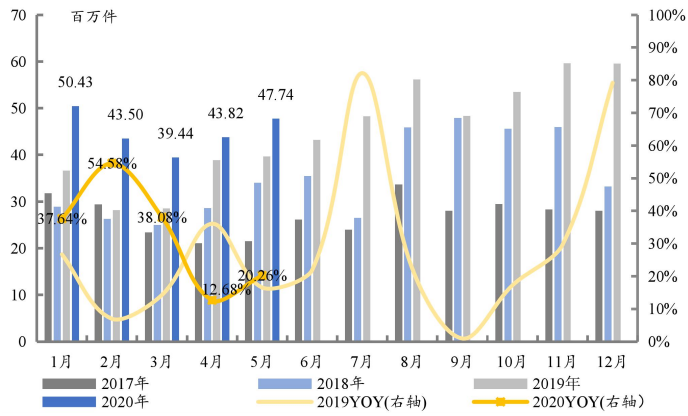
资料来源：大立光官网、国元证券经纪(香港)整理

舜宇光学科技（2382.HK）：5 月 CCM 出货量同比+20.3%，手机镜头同比-8.64%

舜宇光学科技 5 月手机摄像头模组（CCM）出货量 47.74 百万件，环比上升 8.96%，同比增长 20.26%，主要由于公司市场份额提升；2020 年 1-5 月 CCM 累计出货量 224.93 百万件，同比上升 30.83%。公司 5 月手机镜头出货量 97.48 百万件，环比下降 12.32%，同比下滑 8.64%，主要受海外疫情影响；2020 年 1-5 月镜头累计出货量 527.59 百万件，同比增长 16.56%。

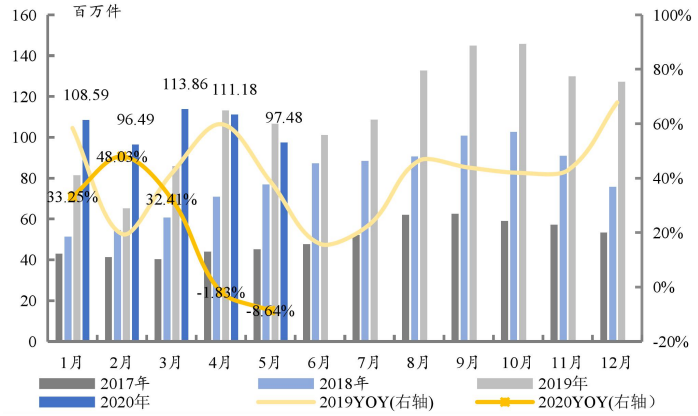
我们认为受行业近期景气度较差影响，公司的业绩仍需要以时间换空间。

图 7：舜宇手机摄像模组月度数据



资料来源：舜宇官网、国元证券经纪(香港)整理

图 8：舜宇手机镜头月度数据



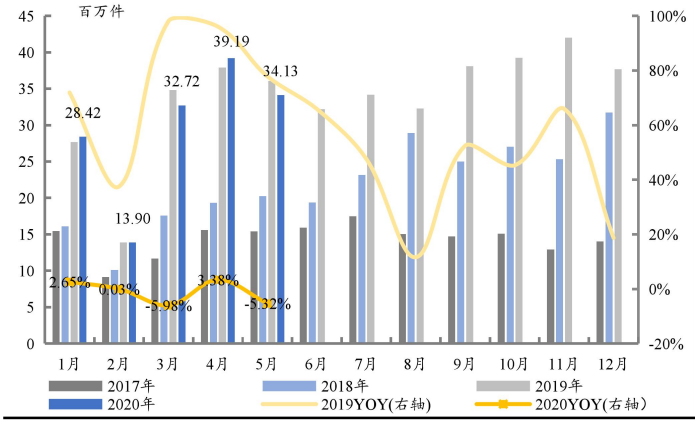
资料来源：舜宇官网、国元证券经纪(香港)整理

丘钛科技（1478.HK）：5 月 CCM 同比下滑 5.3%，10M 及以上同比上涨 42.07%

丘钛科技 5 月 CCM 出货量 34.13 百万件，环比下降 12.91%，同比减少 5.32%。其中，8M 及以下出货量同比减少 48.5%至 9.71 百万件；10M 及以上出货量为 24.42 百万件，同比上涨 42.07%，占比 71.56%；32M 及以上出货量为 9.60 百万件，环比减少 25.48%，占比 28.13%。2020 年 1-5 月 CCM 累计出货量 148.35 百万件，同比下降 1.32%。5 月 CCM 出货量下滑的原因主要为：尽管国内疫情防控有效，企业陆续全面复工，需求逐步回升，但海外市场受疫情和主要经济体间的贸易纠纷影响，需求出现下滑。

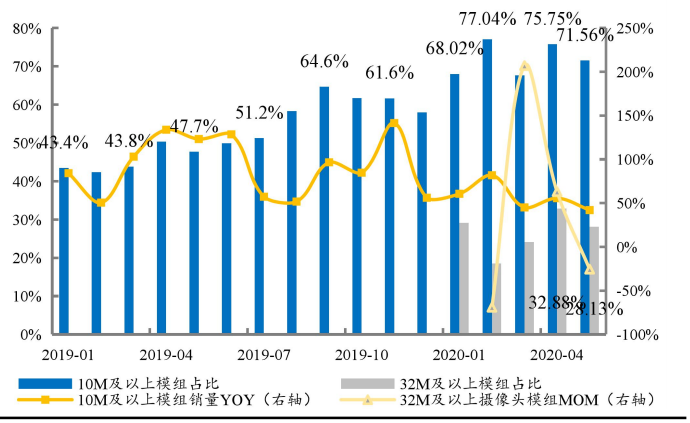
我们认为：光学升级的进程仍在持续，惟短期受市场扰动，行业和公司短期业绩存在波动。

图 9：丘钛摄像模组月度数据



资料来源：丘钛官网、国元证券经纪(香港)整理

图 10：2020 年 5 月丘钛 10M 及以上模组占比为 71.6%



资料来源：丘钛官网、国元证券经纪(香港)整理

三、投资建议：持续看好消费电子龙头下半年业绩增长潜力

建议关注海内外消费者需求逐步恢复后，5G 手机放量拉动全产业链发展。持续看好消费电子龙头下半年业绩增长潜力，重点推荐舜宇光学科技（2382.HK）、丘钛科技（1478.HK）、瑞声科技（2018.HK）、比亚迪电子（0285.HK），建议关注小米集团-W（1810.HK）。

表 3：智能手机产业链标的

代码	名称	最新价 2020/06/16	总市值（亿HKS）	近30天涨跌幅%	PE2019A	PE2020E	PE2021E	PB2019
手机整机								
AAPL.O	苹果公司(APPLE)	352.08	118,272.4	14.4	27.6	27.0	23.3	16.9
1810.HK	小米集团-W	12.90	3,105.7	7.9	27.7	25.0	20.0	3.4
3396.HK	联想控股	8.95	210.9	-4.1	5.2	4.3	3.9	0.3
2369.HK	酷派集团	0.15	8.6	-16.0	7.6	-	-	1.2
手机组装								
2317.TW	鸿海	78.40	2,840.0	1.7	9.4	0.0	0.0	0.9
0285.HK	比亚迪电子	16.92	381.2	-3.6	21.4	8.6	11.8	2.0
手机配件								
2382.HK	舜宇光学科技	115.70	1,269.1	-4.8	28.5	24.6	19.0	9.1
2018.HK	瑞声科技	43.15	521.5	1.2	21.0	21.6	16.0	2.4
1478.HK	丘钛科技	10.30	120.742	-3.9	19.9	16.1	12.5	3.8
3008.TW	大立光	4,195.00	1,470.4	3.2	19.9	-	-	4.5
3630.TWO	新巨科	51.20	24.7	0.4	18.7	-	-	2.1
3406.TW	玉晶光	627.00	182.5	27.2	27.7	-	-	5.2
通讯服务								
0941.HK	中国移动	54.15	11,087.5	-1.3	9.3	9.4	9.0	0.9
0762.HK	中国联通	4.38	1,340.2	-4.3	10.6	9.8	8.8	0.4
0728.HK	中国电信	2.31	1,869.5	-0.5	8.2	8.2	7.8	0.5
0788.HK	中国铁塔	1.51	2,657.7	-7.5	45.6	33.7	25.7	1.3
0552.HK	中国通信服务	5.14	356.0	-3.7	10.5	9.9	8.7	0.9

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称"国元证券经纪（香港）"）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显着地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）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。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电　　话：(852) 3769 6888
传　　真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：http://www.gyzq.com.hk