



电子行业 12 月手机观察：明年还是看苹果？



全球智能手机出货量预测：中国市场需求疲软，苹果份额持续保持强劲考虑到国内 5G 手机需求仍旧疲软，而海外缺芯现象 22 年有望缓解，我们下调 2021/22 国内智能机出货量预测 0.4%/3.2%，上调 22 年全球预测 0.5%；我们预测 21/22/23 全球智能手机出货量为 13.44/13.99/14.47 亿部，同比增长 4.9%/4.1%/3.5%；预测 21/22/23 年中国大陆智能手机出货量为 3.28/3.30/3.31 亿部，同比增长 0.9%/0.5%/0.4%。根据 Digitimes，苹果明年将发布支持 5G 的中端市场 SE3 机型（3000-5000 人民币）价位段，将有望持续提升全球的市场份额，我们预计苹果 2022 年出货量将有望达到 2.46 亿台，同比增长 6.5%，全球市场份额为 17.6%，创历史新高。

11 月中国大陆智能手机市场同比强劲增长 25.7%，主要受苹果新机带动根据信通院，受苹果新机发布的推动，11 月大陆智能手机出货量 3,484.1 万部（YoY：25.7%，QoQ：6.6%）；1-11 月出货 3.10 亿部（YoY：

14.7%）。其中，11 月国外品牌出货量占比为 20.5%，继 10 月以 32.1% 创下 2016 年以来新高后继续维持相对次高位（图 5），我们认为这主要反映了苹果降价发布的新一代 iPhone13 在国内畅销。安卓方面，我们看到 9 月荣耀国内市场份额重回第一，小米在苹果和荣耀的挤压下，3Q21 中国区市场同比份额下跌 3.6pct。

元宇宙关注度持续走高，消费电子零部件厂商加速布局 VR/AR 硬件近期众多科技公司陆续发布了元宇宙概念产品，根据 Digitimes，苹果也计划于明年下半年发布其第一代 MR 产品；而 Meta 也将于明年更新 Oculus

产品线，市场对元宇宙的关注度也达到了新高。根据各公司官网及投资者互动平台披露信息，不少消费电子零部件厂商在巩固传统智能移动终端业务的同时也在积极布局元宇宙相关的业务（图表 23）。根据 IDC 预测，2021-2025E 全球 VR 头显产品出货量有望维持 54.6% 的复合增长率，到 2025 年全球有望达到 4,965 万台的出货量。VR/AR 生态的快速构建，有望赋予消费电子产业链上的相关企业新的成长动能。

4Q21 预计手机产业链利润环比回升，同比存在高基数影响 3Q21 产业链受外部缺芯、人力成本上升、物流不畅、限电以及国内 5G 和消费需求疲软等不利环境影响，部分手机产业链公司都出现归母净利润同比下滑，出现了“旺季不旺”的现象。我们所覆盖 A+H 消费电子板块三季度净利润同比下滑 1%。是 2Q19 以来第一次同比利润下滑。展望四季度，随着苹果旺季的来临叠加部分产品延期导致三季度收入递延到四季度，我们预计 4Q 产业链利润较三季度有望环比增长 87.6%，但受去年四季度高基数的影响，我们认为同比增长存在压力。

整体行情回顾：消费电子板块回暖，手机产业链估值近一个月反弹 7.4% 截至 12 月 10 日近一个月 CS 电子上涨 4.3%，同期上证指数上涨 5.0%。

行业整体而言，A/H 股手机产业链总市值上涨 10.5%；估值方面提升 11.4% 至 34.6x，目前约处于 2017 年至今 47% 分位（按 P/ETTM 计算）。

个股方面，苹果手机产业链和元宇宙个股均表现亮眼，建议持续关注相关受益标的（歌尔股份、工业富联等）。

风险提示：中美贸易摩擦升级，疫情升级致 3C 需求不及预期。

关键词：5G AR 物流 疫情 苹果

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31338

