

科技行业中期业绩小结：智能手机、新能源汽车等终端需求依然是最重要基本面支撑

在 2023 年半年报业绩后，结合大科技行业的子板块，我们更新了对于消费电子、新能源车以及半导体行业的观点。

上半年行业业绩回顾

结合覆盖的大科技产业的子行业来看，上半年智能手机需求持续疲软导致半导体设计厂商清库存速度偏慢、晶圆代工拉货动能不足、平均价格大幅下行。相对而言，手机品牌等终端厂商业绩表现相对较好，零部件、半导体等板块公司受到价格影响，毛利率/盈利等波动更为剧烈。从收入/毛利率/净利润来看，借助公司自身业务扩张，立讯精密、比亚迪电子、传音控股在今年上半年取得增长。尽管 6-7 月消费电子标的出现股价回暖迹象，但是对于下半年的疲软展望让不少消费电子公司在业绩后出现承压下行的股价表现。

上半年中国新能源车销量波动，则带来车用半导体，CIS、功率主驱模块等出货量波动。从新能源车来看，上半年，尤其是一季度的需求波动，造成车企的销量压力，同时促销和性价比车型导致价格出现下行。中国 CIS、车用功率半导体都因此受到销量和价格的波动。上半年新能源车、功率半导体行业厂商估值持续下行。今年 6 月-7 月新能源车需求回暖带动新能源车股价大幅反弹。进入到 8 月，多家车企再次进入降价通道。

下半年行业趋势判断

半导体：半导体行业收入增速触底能见度较高，在二、三季度即可触底，而毛利率/利润触底晚于收入增速。从下游应用来看，智能手机等库存逐步出清，新品拉货需求订单较为谨慎。风光车储等新能源相关子板块保持优于行业的增长。整体来看，海外半导体清库存节奏落后国内 1-2 个季度。这两方面因素导致不同厂商在半导体周期中所处位置存在差异。我们维持半导体行业估值触底向上的右侧机会的判断，因此认为半导体行业上行机会显著大于下行机会。建议优先关注华虹半导体(1347.HK)、中芯国际(981.HK/688981.CH)、韦尔股份(603501.CH)。

新能源车：整体来看，各家新能源车企对于今年的新车型的布局基本完成，有望完成下半年的交付量目标。从政策端看，新能源车鼓励性政策持续落地，这在一定程度有助于恢复消费者的购车意愿。短期看，关注 8 月以来行业新一轮价格调整带来影响的持续时间；下半年看，渗透率持续上扬，形成交付量的支撑。因此，我们对于该行业保持乐观。建议优先关注比亚迪(1211.HK/002594.CH)、理想汽车(2015.HK/LI.US)。

消费电子：展望下半年，尽管智能手机需求拐点不明显，但是需求边际改善趋势不变。而且，华为的新机型存在提供供应链增量的可能性。消费电子零部件供应商的订单/订单预测都比较谨慎。这说明供应链基本面基本没有下行风险，但是有上行惊喜的空间。建议优先关注舜宇光学(2382.HK)、比亚迪电子(285.HK)、立讯精密(002475.CH)、闻泰科技(600745.CH)。

投资风险：智能手机行业需求复苏速度和程度不及预期；新能源车销量不振；半导体行业去库存速度慢于预期；行业竞争加剧，拖累玩家利润表现。

沈岱

科技分析师

tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技助理分析师

sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2023 年 9 月 4 日



扫码关注
浦银国际研究

图表 1: SPDBI 科技行业覆盖公司中期业绩发布前后股价变化

股票代码	公司	现价 (交易货币)	前 60 天至发布 股价变化	前 30 天至发布 股价变化	前 1 天至发布 股价变化	中报后 1 天至今 股价变化
1810.HK	小米集团-W	12.36	15%	2%	1%	(1%)
688036.CH	传音控股	141.00	(15%)	3%	0%	(5%)
285.HK	比亚迪电子	36.35	38%	10%	0%	12%
600745.CH	闻泰科技	45.77	(17%)	(7%)	0%	11%
002475.CH	立讯精密	32.70	(1%)	1%	0%	(1%)
300433.CH	蓝思科技	12.07	(5%)	(6%)	0%	6%
2018.HK	瑞声科技	15.20	(6%)	(10%)	(11%)	(10%)
2382.HK	舜宇光学科技	64.10	(12%)	(5%)	2%	2%
1478.HK	丘钛科技	2.92	4%	9%	(4%)	(10%)
603501.CH	韦尔股份	90.37	(1%)	(6%)	0%	3%
NIO.US	蔚来	11.00	12%	(26%)	(1%)	3%
9866.HK	蔚来-SW	83.75	17%	(19%)	2%	2%
XPEV.US	小鹏汽车	18.71	32%	0%	(4%)	25%
9868.HK	小鹏汽车-W	73.55	32%	7%	(7%)	21%
LI.US	理想汽车	42.33	34%	19%	(9%)	1%
2015.HK	理想汽车-W	161.60	42%	29%	(4%)	(4%)
9863.HK	零跑汽车	39.30	(10%)	(10%)	9%	2%
TSLA.US	特斯拉 (TESLA)	245.01	62%	12%	(1%)	(7%)
1211.HK	比亚迪股份	245.80	(9%)	(17%)	1%	3%
002594.CH	比亚迪	249.12	(8%)	(12%)	1%	1%
981.HK	中芯国际	19.70	(13%)	(7%)	(1%)	9%
688981.CH	中芯国际	53.68	(9%)	(4%)	(0%)	14%
1347.HK	华虹半导体	20.50	(13%)	(16%)	(1%)	(1%)

注：港股截至 2023 年 8 月 31 日收盘价；A 股截至 2023 年 9 月 1 日收盘价；美股为截至 2023 年 9 月 1 日收盘价
资料来源：Bloomberg、浦银国际

近期相关报告

[比亚迪股份 \(1211.HK\) / 比亚迪 \(002594.CH\): 二季度单车盈利环比增长, 维持全年 300 万辆销量目标 \(2023-08-29\)](#)

[比亚迪电子 \(285.HK\): 二季度毛利率改善明显, 多业务板块持续推动基本面改善 \(2023-08-29\)](#)

[闻泰科技 \(600745.CH\): 海外车规助力安世业务稳定利润释放, 降本增效推动产品集成业务减亏 \(2023-08-28\)](#)

[光学行业: 花开花落, 云卷云舒 \(舜宇、丘钛 1H23 业绩回顾\) \(2023-08-24\)](#)

[全球智能手机 2Q23 出货量同比降幅收窄, 期待下半年行业需求缓慢复苏 \(2023-08-21\)](#)

[中国半导体晶圆代工: 周期切换中的 2Q23 业绩思考 \(2023-08-14\)](#)

[理想汽车 \(LI.US/2015.HK\): 二季度利润增长显著, 三季度交付量指引受制于产能瓶颈, 预期四季度产能释放推动交付量增长 \(2023-08-10\)](#)

[科技行业调研: 闻泰科技昆明工厂线下调研速览 \(2023-08-08\)](#)

[从苹果看消费电子: CY2Q23 业绩超预期, CY3Q23 毛利率指引超预期, 中国市场换机率与可穿戴表现优异 \(2023-08-04\)](#)

[从台积电看半导体行业: 行业基本面周期下行, AI 需求高度增长 \(2023-07-21\)](#)

[从华为 AI 存储新品发布看大模型时代的存储趋势 \(2023-07-17\)](#)

[韦尔股份 \(603501.CH\): 1H23 业绩预告充分释放上半年业绩压力, 下半年基本面和估值面共振向上 \(2023-07-17\)](#)

[从大立光看手机摄像头行业: 行业需求逐步企稳 \(2023-07-14\)](#)

[科技行业 2023 年中期展望: 从上半年等到下半年的行业基本面和估值面共振向上 \(2023-06-26\)](#)

[新能源汽车行业 2023 年中期展望: 行业波动中的加速成长 \(2023-06-26\)](#)

[科技行业调研: 舜宇 2023 年投资者日观察 \(2023-06-19\)](#)

[全球智能手机 1Q23 出货量略低于预期, 对下半年需求复苏保持谨慎乐观 \(2023-06-05\)](#)

[科技行业调研: 智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望 \(2023-05-22\)](#)

[科技行业调研: 从华为看 ICT 产业趋势 \(2023-04-26\)](#)

[科技行业调研之 2023 年展望: 智能手机维持谨慎, 下半年有望改善; 新能源汽车观望情绪滞留, 新车型有望推动成长 \(2023-02-28\)](#)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他个人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,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,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

