

大树底下好乘凉 技术创新决定苹果概念股未来

中国上市公司研究院

近日,苹果公司股票市值创出历史新高,超过8700亿美元,是全球第一大市值上市公司。近十年来,苹果公司扣除非经常性损益后归属母公司净利润复合增长率超过30%。近十年,iPhone系列产品收入增长超过70倍,复合增长率超过50%,占苹果公司营收的比例从低于10%上升到超过60%。

目前,A股市场苹果概念股超过60只。它们有些曾经、有些正在、有些未来可能与苹果产业链发生交集;它们有些直接、有些间接与苹果产业链发生交集。它们股价有些是一阵风式的上涨,有些是持续上涨。可见,苹果概念股中的不同标的与苹果产业链的关联程度并不相同,涉及苹果产业链后股价启动时点、持续上涨时间、上涨幅度各有不同。所以,苹果概念股的投资不能千篇一律。

大树底下好乘凉

苹果公司2016年智能手机出货量为14.7亿部,同比小幅增长2.3%,其中苹果手机的销量市场占比为15%,仅次于三星的21%,但是苹果利润占比远远高于三星。

智能手机行业出现以上利润结构的原因在于:苹果手机面向高端市场,硬件软件质量一流,品牌价值突出,能以较高售价卖出,从而毛利率高于其他手机。

事实上,自iPhone4以来,苹果手机毛利率一直维持在30%到40%的水平,然而安卓手机毛利率最高的三星才17%,其他诸如索尼、黑莓、HTC等产品毛利率不到5%。

大树底下好乘凉。很多上市公司因业务切入苹果产业链而股价走牛,它们少则上涨百分之几十,多则上涨几倍甚至十几倍。A股中知名苹果概念股有:立讯精密(002475)、歌尔股份(002241)、安洁科技(002635)、欧菲光(002456)、瑞声科技(02018)、舜宇光学科技(02382)等。

另外,苹果概念股的股价存在溢价。2010年,莱宝高科(002106)在iPhone4使用触摸屏后股价短时间内上涨约400%,但是公司收入和利润增长幅度却没有这么多;2013年以来,苹果产业链的欧菲光(002456)股价上涨约5倍,但是公司的收入和利润增长幅度却没有这么多。事实上,大部分苹果概念股如此,尤其切入苹果供应链的初期阶段。此现象的原因在于:企业产品能够进入苹果供应链是市场对其质量的认可,也意味着企业产品进入其他智能手机供应链或者企业外延发展成功的概率增加。

成也苹果,败也苹果。2017年9月13日,iPhone X发布会一结束,苹果供应商们的股价纷纷跳水,原因在于iPhone 8/8 Plus的更新幅度有限,消费者购买欲望不强。之后因iPhone X预订超预期,苹果股价创出新高,其概念股也纷纷走强。可见,iPhone到底卖得好不好成为市场衡量苹果供应商的重要指标之一。

胜华科技曾经因是苹果iPhone4和iPad最主要的触摸屏供应商而风靡一时,但因iPhone 5中选用了in-cell触摸屏显示技术,以及胜华科技不能生产in-cell触摸屏,其业绩一落千丈。最终,蓝思科技(300433)以12.2亿元收购胜华科技。2017年4月份,苹果宣布将自主研发图形处理器,在未来会逐步降低对GPU供应商Imagination Technologies的依赖。Imagination Technologies股价立马遭遇70%断崖式下跌。

事实上,iPhone每年升级换代的背后,都是一场残酷的供应链淘汰赛。

苹果产品丰富

苹果公司一般不是新技术的发明者,但是具备将新技术推广应用的能力。因苹果公司具有引领相关企业潮流的能力,所以苹果公司新产品的创新会被其他厂商效仿而创造一个产业需求。

苹果公司产品丰富,涉及智能手机、平板电脑、可穿戴设备等领域。根据单个产品收入占苹果公司总营业收入的比例大小将苹果产品划分三个层级:

最核心层级产品为iPhone系列产品。iPhone产品收入占据苹果公司

总营业收入的比例60%以上,且毛利率高于苹果公司其他产品。iPhone产品是智能手机领域的引领者。事实上,苹果公司每年推出1-2款iPhone产品,且保持对绝大多数智能手机的核心技术、零部件的掌控。

次核心层级产品为MAC,iPad。它们占苹果公司营业收入比例分别约为10%、10%。MAC产品是苹果公司创业的基石,是苹果公司中收入稳定的一级。iPad问世于2010年,一直以来占据平板电脑市场的龙头地位,而且产品也在不断持续创新。

第三层产品是外部层级产品,主要有iPod、Apple TV、Apple Watch等。它们是苹果曾经或者未来或者过渡阶段的优质产品。它们各自收入占苹果公司总收入比例低于10%。

iPhone系列产品带来许多原创的外观设计、交互界面、硬件功能等,是移动互联网普及的重要动力。第一代iPhone开创性的工业设计、多点触控的触摸屏、革命性的操作交互,都是智能机沿用至今的元素。此外,苹果诸多的设计与功能创新,包括iPhone 4的金属边框,以及iPhone 5S的Touch ID指纹识别,iPhone6的注塑结构天线等,都成为了行业中的主流设计。iPhone系列问世十年,至今已推出15款智能手机产品。

根据Statista的统计数据,过去十年iPhone的销量约为12亿部,给苹果带来了7750亿美元收入,并创造了2500亿美元利润。iPhone让苹果成为地球上最富有的企业之一。

苹果创新带来投资机会

苹果历史是近代智能设备发展的缩影,iPhone系列是智能手机发展的缩影,在移动互联网领域扮演着重要角色。iPhone的创新在设计、硬件、软件、交互领域,力求给客户带来颜值、质量、功能和体验的升级,其他厂商往往跟随后。iPhone系列的十年是创新的十年,每一款iPhone产品相对上一款或多或少都有创新之处。

有创新就有投资机会。同以往每一次消费电子热潮一样,都会有相关企业能分享到行业成长的好处。在智能手机行业高速发展下,因iPhone系列往往能够引领智能手机行业,所以其每次新款新增的硬件大概率会被用到其他智能手机之上,使得这些硬件的行业空间被打开。如此,为其提供硬件的厂商将有增加更多收益的可能。另外,向苹果供应的产品毛利率往往高于其他厂商。所以,新进入苹果供应链的企业股价往往会走牛,成为新的苹果概念股。

从iPhone 4开始,中国资本市场开始有了苹果概念股,典型的有触摸屏概念;到iPhone 5时,苹果概念股进一步增加,如:歌尔声学(002241)从进入new Pad到成为iPhone 5耳机和扬声器供应商,安洁科技(002635)从iPad供应商成为iPhone 5供应商,环旭电子(601231)切入无线模组业务,德赛电池(000049)从间接供应商成为直接供应商等。随着苹果公司的不断发展,A股市场苹果概念股越来越多,划分越来越精细。

苹果概念股的股价走势各有不同。有些苹果概念股的股价仅是昙花一现,那是因为它股价仅因投资者的炒作而上涨,实际上没有与苹果公司发生业务关联,如:奥瑞德(600666)股价因苹果产品使用蓝宝石材料预期被投资者炒作,当苹果产品没有采用蓝宝石材料时它的股价便应声下跌。

或者它的产品创新不能跟上苹果产品的需求,例如:莱宝高科(002106)因iPhone 4使用触摸屏而股价上涨,当苹果改用in-cell触摸屏而其产品创新跟不上苹果公司需求时股价便一蹶不振。

有些苹果概念股的股价跟随苹果公司的成长长期走牛,那是因为它们生产的产品在智能手机上必不可少,如:声学领域的歌尔股份(002241),以及它们公司的产品能够持续革新跟上智能手机行业发展的需求,如:触摸屏和摄像头领域的欧菲光(002456),而且这类公司不仅向苹果公司供货,还向其他智能手机厂商供货,以及提供智能手机产业链上的其他产品,甚至延伸到其他产业链上。如:信维通信(300136)、瑞声科技(02018)、大族激光(002008)等。

(研究员:洪新星)

俗话说:“大树底下好乘凉”,在苹果公司这棵大树底下乘凉的企业在资本市场上牛股辈出。投资者将与苹果产业链发生关联的上市公司股票统称为“苹果概念股”。

本文对苹果概念股进行研究,意在为投资者了解苹果概念股、掌握其内在投资规律提供帮助。

| 部分苹果概念股 | | |
|---------|-------|---|
| 苹果概念股 | 显示屏 | 莱宝高科(电容式触摸屏)、长信科技(触摸屏) |
| | 电池 | 德赛电池(锂电池模组)、欣旺达(锂电池模组) |
| | 摄像 | 欧菲光(摄像头模组)、高伟电子(摄像头模组) |
| | 声学 | 歌尔股份(麦克风、扬声器、耳机)、瑞声科技 |
| | 金属结构件 | 长盈精密(CNC、防水材料)、银禧科技(CNC) |
| | 外壳 | 蓝思科技(玻璃盖板) |
| | 配件 | 立讯精密(连接器)、东山精密(电路板) |
| | 天线 | 信维通信(馈电天线)、瑞声科技(天线) |
| | 光学 | 瑞声电子(PCB)、林旭电子(PCB)、水晶光电(光电显示元件)、舜宇光学科技 |
| | 其它 | 大族激光(激光切割)、安洁科技(功能性器件) |

资料来源:中国上市公司研究院

| 部分苹果概念股累计上涨情况 | | | | |
|---------------|--------|---------|---------|-------------------|
| 证券代码 | 证券名称 | 所属行业 | 近一年股价涨幅 | 2010年或者上市以来股价上涨幅度 |
| 002008.SZ | 大族激光 | 其他电子 | 112.79% | 633.54% |
| 300136.SZ | 信维通信 | 电子零部件制造 | 98.90% | 1160.54% |
| 002635.SZ | 安洁科技 | 电子零部件制造 | 81.45% | 594.01% |
| 002600.SZ | 江粉磁材 | 磁性材料 | 70.77% | 81.38% |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 电子零部件制造 | 68.18% | 838.61% |
| 002384.SZ | 东山精密 | 电子零部件制造 | 66.67% | 129.69% |
| 300433.SZ | 蓝思科技 | 电子零部件制造 | 54.21% | 261.76% |
| 002466.SZ | 欧菲光 | 光学元件 | 51.52% | 919.52% |
| 002056.SZ | 横店东磁 | 其他电子 | 49.59% | 204.63% |
| 002241.SZ | 歌尔股份 | 电子系统组装 | 41.19% | 773.64% |
| 600525.SH | 长园集团 | 电网自动化 | 37.36% | 279.20% |
| 000050.SZ | 深天马A | 显示器件 | 36.76% | 294.63% |
| 300128.SZ | 鼎泰技术 | 显示器件 | 35.29% | 144.35% |
| 601231.SH | 环旭电子 | 电子零部件制造 | 31.75% | 163.55% |
| 000823.SZ | 超声电子 | 印制电路板 | 25.29% | 63.74% |
| 002273.SZ | 水晶光电 | 光学元件 | 24.05% | 448.91% |
| 300115.SZ | 长盈精密 | 电子零部件制造 | 21.58% | 482.41% |
| 002341.SZ | 新纶科技 | 环保工程及服务 | 20.22% | 236.68% |
| 002594.SZ | 比亚迪 | 乘用车 | 17.07% | 1059.04% |
| 603010.SH | 万盛股份 | 其他化学制品 | 14.17% | 298.67% |
| 000049.SZ | 德赛电池 | 电子系统组装 | 13.20% | 633.97% |
| 02018.HK | 瑞声科技 | 电子系统组装 | 89.98% | 2174.38% |
| 02382.HK | 舜宇光学科技 | 光学元件 | 184.23% | 203214.81% |
| 01478.HK | 丘钛科技 | 光学元件 | 321.05% | 561.13% |

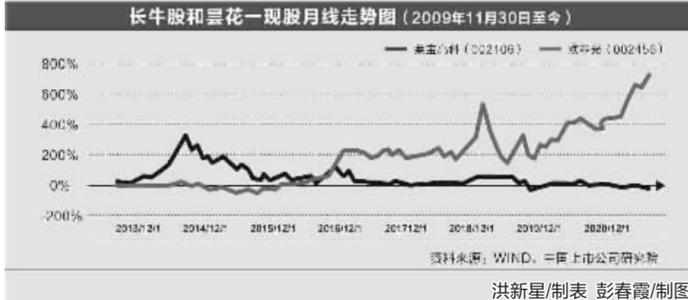
资料来源:WIND、中国上市公司研究院

| iPhone系列产品创新情况 | | |
|----------------|----------|---|
| 产品名称 | 推出时间 | 创新亮点 |
| 初代iPhone | 2007年1月 | 3.5英寸触控大屏+200万像素后置摄像头+iOS系统 |
| iPhone 3G/3GS | 2008年6月 | APP store+3G网络+铝合金机身 |
| 进入中国 iPhone 4 | 2010年4月 | 自研芯片+Retina显示屏+500万像素后置摄像头+30万像素前置摄像头+钢化玻璃机身 |
| iPhone 4S | 2011年10月 | 双核处理器+ Siri+iCloud+800万像素后置摄像头+30万像素前置摄像头 |
| iPhone 5 | 2012年9月 | 双核处理器+4英寸显示屏+航空铝材机身+金属边框 |
| iPhone 5S/5C | 2013年9月 | 指纹识别+支付功能+塑料机身 |
| iPhone 6/6P | 2014年9月 | 蓝宝石水晶镜头表面+混合红外线滤镜+4.78*5.5英寸显示屏+2.5D玻璃盖板+A8/M8主协处理器+油渍防指纹涂层 |
| iPhone 6S/6SP | 2015年9月 | 1200万像素后置摄像头+500万像素前置摄像头+3D-touch+铝合金机身 |
| iPhone 7/7P | 2016年9月 | 双摄像头+四核处理器+lighting+无线耳机+防水防尘+立体音双扬声器 |
| iPhone 8/P/X | 2017年9月 | 柔性OLED屏幕+3D玻璃盖板+3Dsensing+无线充电 |

资料来源:苹果官网、中国上市公司研究院

| 苹果公司部分对外收购情况 | | | |
|--------------|--------------|-----------|----|
| 时间 | 公司名称 | 领域 | 国家 |
| 2015/3/24 | FoundationDB | 数据库 | 美国 |
| 2015/9/1 | Mapsense | 可视化与数据收集 | 美国 |
| 2015/9/1 | Perceptio | 机器学习、图像识别 | 美国 |
| 2015/11/1 | Faceshift | 动作捕捉 | 瑞士 |
| 2016/1/29 | Flyby Media | 增强现实软件 | 美国 |
| 2016/2/3 | LegbaCore | 平台安全 | 美国 |
| 2016/8/5 | Turi | 机器学习、图像识别 | 美国 |
| 2016/8/22 | Glimpse | 个人健康信息收集 | 美国 |
| 2017/5/1 | Beddit | 睡眠跟踪软件 | 芬兰 |
| 2017/5/9 | Latte Data | 人工智能 | 美国 |

资料来源:互联网、中信证券、中国上市公司研究院



iPhone X四大创新为苹果产业链带来新机遇

中国上市公司研究院

苹果的未来仍将创新不断,在它使用新的硬件下,新的苹果概念股将会产生。除了创新带来的新苹果概念股外,如果上市公司生产的产品在智能手机上必须使用,那么它的股价可能会长牛,如:大族激光、欧菲光、长盈精密、信维通信、歌尔股份、德赛电池等。

2017年iPhone X相比以往苹果手机创新有:3D视觉(3D sensing)、无线充电、OLED全面屏、3D玻璃面板。这些领域的苹果概念股在中短期存在乐观的投资机会。

1、3D sensing

3D视觉已经出现在微软Kinect、英特尔RealSense等消费级产品中。近几年,随着硬件端技术的不断进步,算法与软件层面的不断优化,3D深度视觉的精度和实用性得到大幅提升。苹果公司2013年11月以3.6亿美元收购了3D视觉结构光方案先驱PrimeSense,获得大量核心专利和技术。通过对Linx、Faceshift、Emotient、Flyby Media、RealFace等多家公司的收购,苹果已经为3D视觉领域搭建了完善的生态体系。

3D视觉的应用将会给iPhone X带来四大效果:3D视觉+生物识别,助力iPhone 8实现酷炫全面屏;3D视觉+人工智能,助力苹果走向AI大平台;3D视觉+体感交互,开启人机交互新体验;3D视觉+VR/AR为苹果打开“虚拟/增强”新世界。

另外,根据券商计算,2020年全球智能手机端3D视觉硬件市场规模将达到99.25亿美元,其中苹果手机为31.48亿美元,安卓手机为67.77亿美元。

鉴于3D视觉广阔的市场空间和应用已走进现实,可知与其业务关联的上市公司值得投资者关注。

水晶光电(002273):国际一流滤色片供应商公司的光学低通滤波器(OLPF)、红外截止滤光片(IRCF)等系列产品在行业处于领先地位。

华天科技(002185):在WLO方面布局较早,主要提供WLO后段加工技术,具备成熟的加工能力。

欧菲光(002456):投资以色列Mantis Vision,布局3D视觉前沿技术。

舜宇光学科技(02382):在相机模组制造方面全球领先,且曾为联想Phab 2 Pro手机用3D模组提供组装服务。

2、无线充电

无线充电技术,是不通过导线而凭借电磁原理充电的技术,可分为近场(电磁感应、电磁共振、电磁耦合)和远场(微波/射频、光/激光)等技术原理,其中电磁感应和电磁共振是目前主流路线。

经过演进,新成立的两大行业联盟WPC和Airtuel均已支持磁感应和电磁共振兼容方案,且最新标准的转化效率和功率在明显提升,另外,非金属材料/防水等手机创新趋势亦利好无线充电。

苹果手表已成为第一款千万级的无线充电产品;iPhone X支持无线充电,专用的无线充电坞不仅能够支持iPhone X,还能够为iWatch、Airpods进行充电,名为AirPower。此外,汽车车载和全车无线充电开始崭露头角,未来家电/物联网应用亦大有可为,市场人士预计到2020年无线充电各应用市场潜在市场容量合计将达到近千亿元。

鉴于无线充电广阔的市场空间和应用已走进现实,可知与其业务关联的上市公司值得关注。

立讯精密(002475):公司是

Apple Watch充电方案独家供应商,并主导手机方案研发,将是苹果弹性最大的无线充电公司,并具备车载和全车无线充电解决方案能力。

信维通信(300136):有磁片和线圈模组能力,已切入三星旗舰机三合一接收端供应,且望延伸至国产品牌和在苹果。

3、3D玻璃面板

3D曲面玻璃性能轻薄、透明洁净、抗指纹、防眩光、坚硬、耐刮伤、耐候性佳等可型塑做出3D多形状应用高端智能手机和平板电脑、可穿戴式设备、仪表板及工业用电脑等终端产品之面板保护玻璃。

手机机壳主要有功能性与美观两大作用,从功能角度来说,随着5G时代来临叠加无线充电等新功能普及,金属机壳信号屏蔽缺陷明显,亟需变革;从美观角度来看,金属机身设计同质化严重,采用非金属材料设计能够达到差异化效果,吸引消费者。因此,机身设计去金属化是大趋势,其中玻璃方案成熟度高,成本更低,有望成为中高端机型主流方案。

iPhone 8系列一改往日的全金属机身设计,恢复了在iPhone 4和iPhone 4S身上使用过的玻璃外壳+金属边框设计,机身材质是太空铝铝合金,玻璃强度也更坚硬,支持防水防尘。另外,iPhone X使用双面玻璃+不锈钢中框。屏幕尺寸和之前不变,仍然是4.7英寸和5.5英寸。

根据券商预算,中高端机型手机玻璃市场将从2016年的240亿元增长到2020年的850亿元,年均复合增速接近40%。

鉴于3D玻璃面板+金属中框使用的日趋流行,可知与其业务相关的标的值得关注。

蓝思科技(300433):公司作为中高端盖板玻璃市场龙头企业,有望享受玻璃面板的盛宴。

科森科技(603626):金属中框供应商。公司提供手机、平板电脑、医疗器械、光伏产品等精密金属结构件,主要客户包括苹果、捷普、索尼、乐视、美敦力、强生、Zimmer、Solar City、IronRidge等国际知名企业。

4、OLED全面屏

OLED即有机发光二极管,其发光层在合适电压的作用下根据不同配方直接分别产生红绿蓝三色光源,工作时只需要发光的部分点亮即可。全面屏OLED在智能手机领域将是大势所趋。根据IHS的估计,到2020年仅OLED手机屏幕的市场空间就可达约360亿美元。

事实上,作为OLED行业龙头,三星旗舰手机一直使用OLED屏幕。而随着iPhone X、华为Mate 10 Pro等高端机型采用OLED屏幕,智能手机OLED屏的渗透率进一步提高。OLED应用的爆发将会使得未来2-3年内仍然处于“供给决定需求”的局面。如此,生产OLED产品的主要上市公司京东方A(000725)和深天马A(000050)值得关注。

京东方A(000725):公司智能手机、平板电脑、笔记本电脑显示屏全球出货量第一,显示器、电视显示屏全球出货量第二。由于薄玻璃基板产线设计优势,公司是全球首家运用G8.5代线切割中小尺寸屏幕(手机、平板电脑)的厂商,在切割效率和生产成本方面具备优势;公司两条超高世代G10.5代线规划,也为公司在65/75寸超大电视屏生产方面提供了优势。

苹果概念股将会不断壮大和保持较高的活跃度,因为面对竞争,未来苹果公司仍需要在智能手机或者互联网硬件和软件上不断创新。

(研究员:洪新星)