

➤ **事件：1)** 据路透社和彭博社消息，9月28日，印度南部塔塔 iPhone 工厂因大火停产；10月28日，Apple Intelligence 将伴随 iOS18.1 推出，美国首发；10月，小米/vivo/OPPO/荣耀将集中发布下一代旗舰机。**2)** 据华为和联想官网消息，10月8日 HarmonyOS NEXT 于华为手机、平板等开启公测；10月15日，联想将举办 Tech World 大会，有望带来 AI PC 全新升级。

➤ **安卓新机潮+果链催化不断，供应链迎机遇。** 小米/vivo/OPPO/荣耀 10月集中发布新一代旗舰机，本轮发布会是安卓阵营的一次大考，**如何跟进及布局自家的 AI 生态，如何抢占消费复苏后的市场份额至关重要；我们认为本轮新机发布的硬件创新主要围绕潜望式和超声波指纹。**此外，高通及 MTK 也会伴随本轮新机发布推出骁龙 8 Gen4 和天玑 9400。可关注二者的性能提升及 AI 能力。

➤ 印度南部塔塔 iPhone 工厂因大火停产，产能有望向中国大陆转移。近年来，由于国际政治影响，市场上较为担心果链外迁及印度越南生产基地崛起，今年7月 Jeff 访华事件再度证明了中国产业链的不可或缺性，**中国仍是苹果重要的生产及研发基地。**此外，Apple Intelligence 功能将于10月28日与 iOS 18.1 推出，美国市场首发。**我们认为 AI 终端是长期产业趋势，仍需时间迭代创新，最终将带来优秀的用户体验，我们相信苹果有望交出一份较好答卷“AI 答卷”。**

➤ **Windows 新系统上线，联想 Tech World 将至。** 微软宣布最新系统 Windows 11 24H2 即将上线，本次除了对菜单、资源管理器等基础功能更新外，更是加入了一系列 Copilot+PC 专属 AI 功能，AI PC 功能进一步完善。此外，10月15日，联想举办 Tech World 大会，**将带来 AI PC 的全新升级，并围绕手机、平板等其他终端打造 AI 入口，实现全系终端 AI 化。**

➤ **鸿蒙开启公测，国产操作系统迎来里程碑。** HarmonyOS NEXT 首批公测机型包括华为 Mate 60 系列、Mate X5 系列和 MatePad Pro 13.2 系列，此次公测，标志着中国自主可控操作系统和应用生态迈出了新的一步，**纯血鸿蒙将构造国产系统生态。未来，随着更多应用和功能的适配完善，鸿蒙系统有望为用户带来更加流畅和安全的使用体验，鸿蒙手机、PC 等产业链有望显著受益。**

➤ **投资建议：**消费电子板块建议关注10月的 Apple Intelligence 发布、安卓新机潮、鸿蒙公测和联想的 Tech World 大会等，把握最有斜率的创新方向，**建议关注：1) 果链：**领益智造、立讯精密、鹏鼎控股、东山精密、蓝思科技等；**2) 安卓链：**思特威、传音控股、小米集团、舜宇光学和汇顶科技等；**3) AI PC：**联想集团、华勤技术等；**4) 鸿蒙：**芯海科技、润和软件、软通动力、中科创达。

➤ **风险提示：**下游需求复苏不及预期；终端 AI 创新不及预期；汇率波动。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002475	立讯精密	43.45	1.52	1.91	2.42	29	23	18	推荐
002600	领益智造	7.96	0.29	0.29	0.46	27	27	17	推荐
688036	传音控股	104.82	6.88	8.18	9.74	15	13	11	推荐
0992	联想集团	10.76	0.56	0.71	0.85	19	15	13	推荐
603160	汇顶科技	78.88	0.36	1.53	1.84	219	52	43	/
002938	鹏鼎控股	35.88	1.42	1.60	1.95	25	22	18	/

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年10月10日收盘价；未覆盖公司数据采用iFinD一致预期；联想集团股价数据为美元，1USD=7.06CNY，对应FY2024-FY2026）

## 推荐

维持评级



**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

## 相关研究

- 光刻机动态跟踪：国产 ArF 光刻机首台套突破，解读设备工艺参数-2024/10/10
- 半导体行业点评：把握节后 A 股科技机遇——半导体为核心方向-2024/10/09
- AR 行业跟踪报告：Meta 首款 AR 发布，AR+AI 新蓝图进行时-2024/09/27
- 半导体行业点评：美光 FQ4-24 超预期，算力需求持续强劲-2024/09/27
- 电子行业点评：高通或洽收购英特尔，PC 芯片市场格局生变-2024/09/23

# 目录

<b>1 消费电子收获季</b> .....	<b>3</b>
1.1 Apple Intelligence 上线在即，国产供应链迎新机遇 .....	3
1.2 安卓系迎新机发布潮，硬件+AI 创新齐头并进 .....	4
1.3 AI PC: Windows 新系统上线，联想 Tech World 将至 .....	4
1.4 HarmonyOS NEXT 开启公测，纯血鸿蒙打造国产自主可控生态 .....	7
<b>2 投资建议</b> .....	<b>10</b>
<b>3 风险提示</b> .....	<b>11</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>12</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>12</b>

# 1 消费电子收获季

## 1.1 Apple Intelligence 上线在即，国产供应链迎新机遇

近期，科技板块热度较高，果链主线的催化事件纷至沓来：

### 1、印度塔塔 iPhone 零件厂发生大火，产能有望向中国大陆转移

9月28日，据路透社报道，印度南部泰米尔纳德邦塔塔电子工厂因大火停产，该工厂为苹果 iPhone 制造组件。塔塔电子是印度主要的 iPhone 代工厂之一，此次生产中断后，复工时间未定，产能有望向中国大陆转移。

中国是苹果重要的生产及研发基地，近年来，由于国际政治的影响，市场上较为担心果链外迁及印度越南生产基地的崛起，伴随着 24 年 7 月苹果首席运营官 Jeff 的访华事件再度证明了中国产业链的不可或缺性，国产供应链如领益智造、蓝思科技、立讯精密等或将持续受益。

### 2、Apple Intelligence 上线在即

据彭博社记者马克·古尔曼报道，Apple Intelligence 功能将于 10 月 28 日与 iOS 18.1 一起推出，美国市场首发；12 月，澳大利亚、加拿大、新西兰、南非和英国等地的英语方言将获得支持；明年，中文、法语、日语和西班牙语等语言的支持将陆续推出。

#### Apple Intelligence 功能主要包括：

1) **Writing Tools**: 帮助用户对文本进行改写、校对和摘要。使用任何标准 UI 框架来呈现文本字段，App 都将自动兼容 Writing Tools 功能。利用 TextView 委托 API，用户可以对 Writing Tools 处于活跃状态时的 App 行为进行自定义，如在 Apple Intelligence 处理文本时暂停同步以避免冲突。

2) **Image Playground**: 用户可利用其在“信息”、“备忘录”、“Keynote 演讲”、“Pages 文稿”等 App 中创作图像，开发者通过 Image Playground API 可将这一功能引入自己的 App 中，图像创作在设备端进行，无需开发和托管模型。

3) **Genmoji**: 用户可利用其生成新的表情符号，Genmoji 以内嵌图像的形式表示，使用标准 UI 框架呈现的文本字段及 NSAttributedString 均可支持 Genmoji。

4) **Siri & App Intents**: 苹果使用 Apple Intelligence 对 Siri 进行了增强，从而使得 Siri 与系统的结合更加自然、深入和个性化。开发者可利用不同领域的预定义和预训练 App Intents，让 Siri 能在 App 中执行操作，并可让 App 的操作在“聚焦”、“快捷指令”App 和“控制中心”等位置更容易被发现。使用 SiriKit 的 App 将自动获得 Siri 增强的对话能力，借助 App Entities，Siri 可以了解 App 中的内容，并从系统任何位置为用户提供 App 中的信息。

## 1.2 安卓系迎新机发布潮，硬件+AI 创新齐头并进

小米/vivo/OPPO/荣耀将集中在 10 月发布下一代旗舰机，积极抢占高端市场。其中，vivo 将先于 10 月 10 日召开开发者大会，详解 OriginOS 5 系统，目前已预热了虚拟显卡 2.0 功能，AI 功能也将是本场大会重点之一；随后其将于 10 月 14 日率先召开新品发布会，预计将发布 vivo X200 系列。我们认为 vivo 的定价或将成为安卓系新机的价格锚，硬件和 AI 创新会带来物料成本的提高，在毛利率不变的情况下，安卓系新机价格可能会有小幅上涨。荣耀官宣将于 10 月 16 日发布荣耀 X60 系列，Magic 7 系列也正在路上。小米和 OPPO 也将于 10 月分别更新小米 15 系列和 OPPO Find X8 系列。安卓系厂商迎来大考，如何跟进及布局自家的 AI 生态，如何抢占消费复苏后的市场份额至关重要，推荐关注安卓链品牌厂商传音控股和小米集团。

我们认为本轮新机发布的硬件创新主要是潜望式和超声波指纹识别的下沉。技术成熟带来成本下降，近年来智能手机配置下放成为常态。潜望式长焦镜头在高端机上已成为标配，而目前 3000 元以内的机型诸如 realme13 Pro+ 也有搭载，后续有望进一步向中低端机型渗透。超声波屏下指纹相较于以往的光学式屏下指纹具备以下四个优势：(1) 息屏解锁；(2) 抗干扰性强，支持湿手解锁；(3) 指纹模组厚度更薄，释放更多手机内部空间；(4) 解锁区域设计更灵活。我们认为后续超声波有望替代部分光学屏下方案，并逐渐向中端机下沉。汇顶科技超声波屏下指纹已经正式量产，其相较于高通的同类产品成本更低。建议关注相关硬件龙头公司舜宇光学科技和汇顶科技。

SoC 方面，高通及 MTK 也会伴随本轮新机发布，正式推出骁龙 8 Gen4 和天玑 9400，可关注二者的性能提升及 AI 能力。其中，联发科已于 10 月 9 日召开新品发布会，正式推出天玑 9400 旗舰芯片，主打 AI 性能与光追技术；高通将于北京时间 10 月 22 日-24 日的 Snapdragon 峰会发布骁龙 8 Gen4，小米 15 为其首发机型。骁龙 8 Gen4 芯片将引入全新的 AI 大模型，支持更先进的语音助手、写作编辑，以及多任务处理等功能，助力 AI 手机快速落地。

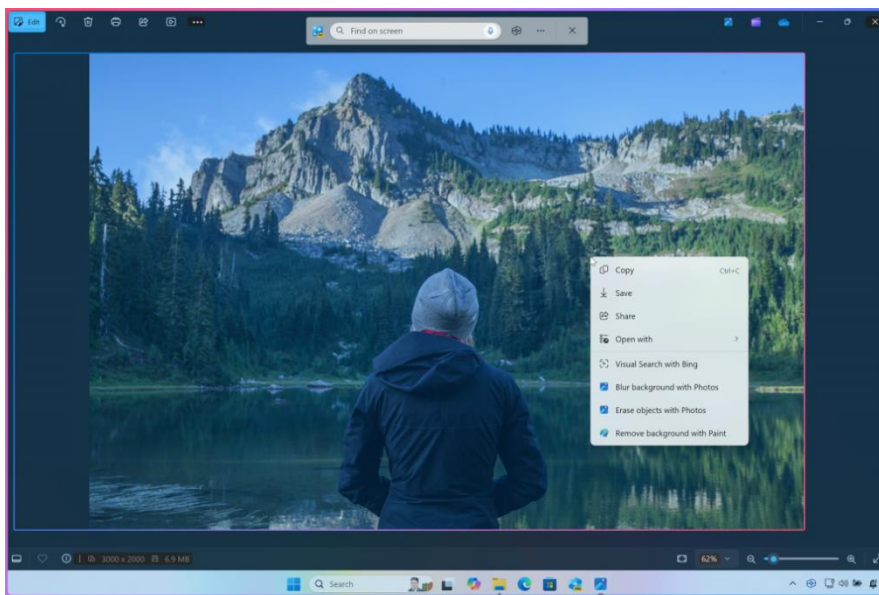
## 1.3 AI PC: Windows 新系统上线，联想 Tech World 将至

10 月 1 日，微软宣布 Windows 最新系统 Windows 11 24H2 即将上线，本次除了对开始菜单、资源管理等基础功能进行更新外，更是加入了一系列 Copilot+PC 的专属 AI 功能，并且，此次更新包括了一系列 AI 驱动的功能，旨在改善用户体验和提高效率。新功能包括实时字幕、画图中的 Cocreator 功能、Windows Studio 特效、自动超分 (Auto Super Resolution)、图像生成和图像

重塑等。此外，还包括了对 Wi-Fi 7 的支持、蓝牙 LE 音频增强、系统托盘和任务栏增强功能、更精简的文件资源管理器、智能电源管理等

1) **Click to Do**: “Click to Do”为 Win 11 24H2 内置的 AI 功能，其具有上下文感知功能，只需按下 Windows 键并单击鼠标即可启用 Click to Do，其可以显示建议的快捷操作，从而实现多种 AI 交互功能。如在浏览图像时，可以一键快速实现可视化搜索、背景模糊或擦除照片中的对象、使用 Paint 去除背景等功能；在处理文本时，可以一键实现重写、总结或解释文本行、在文本编辑器中打开、发送电子邮件、网络搜索和打开网站等功能；微软计划在未来几个月向客户推送更多丰富的操作。

**图1: Click to Do”功能**



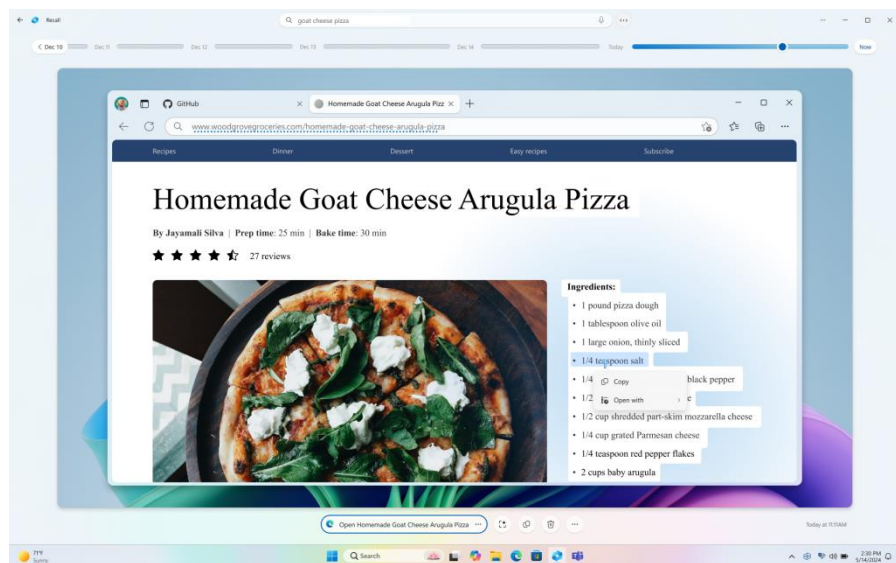
资料来源：Windows 官网，民生证券研究院

2) **Recall**: Recall 是微软公司在 Windows 11 操作系统中引入的一项基于人工智能的功能，旨在全面追踪并记录用户在计算机上的视觉与操作活动。此功能具备强大的搜索与检索能力，使用户能够轻松回溯并查找其在设备上进行的任何操作或浏览过的内容。具体而言，Recall 能够捕捉用户观看的视频、聊天软件的对话记录、浏览的图片等各类信息，同时涵盖用户的桌面布局、运行的应用程序、PowerPoint 演示文稿、访问的网站以及浏览器标签页等详尽内容。

其工作机制基于定时屏幕截图技术，Recall 每 5 秒自动捕捉一次屏幕画面，随后对这些记录进行加工处理并安全地存储于本地存储介质中。为确保数据的安全性，所有存储的信息均经过 BitLocker 加密技术的严格保护。Recall 提供了一个直观的时间轴界面，用户可借此界面轻松滚动浏览过往的活动记录，包括应用程序的使用情况、网站访问历史、文档编辑等详细信息。此外，Recall 应用还内置了一个高效的搜索框，支持用户以自然语言描述所需查找的内容，无论是图片、文本、图片中的特定信息、文档还是其他任何类型的资料。如搜索“蓝色的衬衣”等

关键词，可定位到历史上浏览的购物界面。

图2: Recall 功能

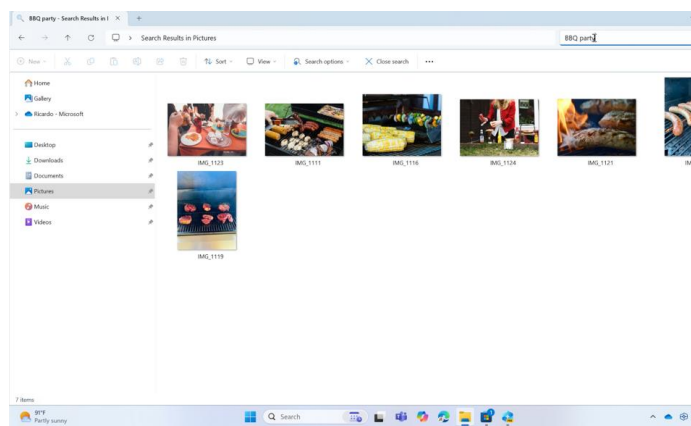


资料来源: Windows 官网, 民生证券研究院

此外新系统还引入了 AI 实时字幕、模糊搜索、图像增强画质等功能。Windows 11 引入了增强的搜索体验，用户可以使用自然语言进行搜索，而不必记住确切的文件名或拼写。搜索功能现在可以更好地理解拼写错误和查询意图，并能够在没有互联网连接的情况下工作。

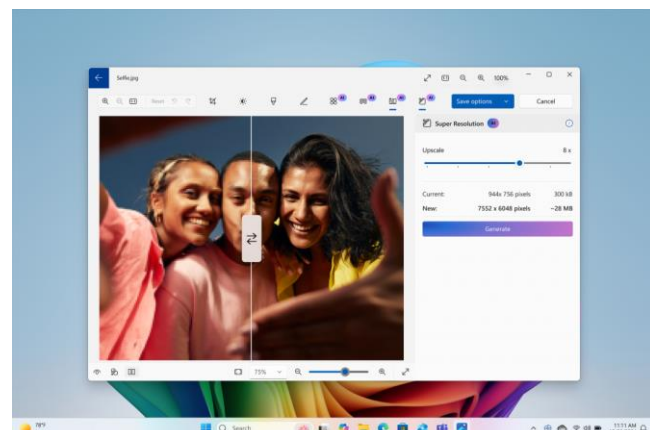
图像增强功能可重构低分辨率和旧照片，将其增强为高质量图像，避免模糊和像素化。利用设备本地 AI，“照片”应用可转换旧图像至超高分辨率，只需简单拖动滑块便可提升分辨率最高 8 倍，极大简化了图像处理流程。

图3: 改进 Windows 搜索



资料来源: windows 官网, 民生证券研究院

图4: 图像增强



资料来源: windows 官网, 民生证券研究院

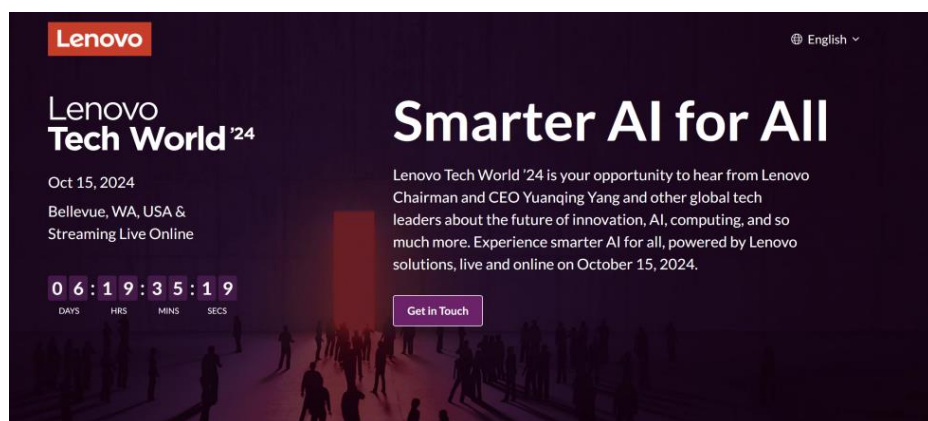
“Click to Do” 及 “Windows Recall” 功能均需要 40TOPS NPU 算力的支撑,随着 Windows 系统 AI 功能的丰富完善,PC 的 AI 计算性能的要求亦将提高, AI 功能或将成为消费者换机时的重要关注点。

10月15日，联想集团将于美国华盛顿州贝尔维尤市召开联想创新科技大会 (Lenovo Tech World)，作为联想集团年度科技盛事，今年的活动将展现联想为实现“让 AI 惠及所有人”而做出的最新创新和战略，相关技术将包括开创性的人工智能公益项目、增强个人和企业能力的混合式人工智能，以及快速跟踪和部署生成式人工智能的成熟方法。

本次大会特邀演讲嘉宾包括联想集团董事长兼 CEO 杨元庆、英特尔 CEO 基辛格、微软 CEO 纳德拉、AMD CEO 苏姿丰、Meta CEO 扎克伯格、英伟达 CEO 黄仁勋、高通 CEO 安蒙等，诸多领军人物将分享对于 AI 最新的展望。

2023 年联想 Tech World 大会开启全球 AI PC 浪潮，随着今年搭载英特尔最新 Core Ultra 处理器及 AMD 最新第三代锐龙处理器的 AI PC 的推出，AI PC NPU 算力达到 40TOPS+，同时 Windows 系统 AI 功能逐步丰富，联想亦推出个人智能体—联想“小天”，AI PC 软硬件条件均已初步成型，AI 功能的丰富及落地或将显著加速 PC 换机周期。

图5: Lenovo Tech world



资料来源：联想官网，民生证券研究院

## 1.4 HarmonyOS NEXT 开启公测，纯血鸿蒙打造国产自主可控生态

华为官宣 HarmonyOS NEXT 于 2024 年 10 月 8 日正式开启公测，首批纳入公测范畴的机型涵盖华为 Mate 60 系列、华为 Mate X5 系列以及华为 MatePad Pro 13.2 英寸系列。用户可通过“我的华为”APP 中的“升级尝鲜”功能主动申请系统升级。

图6：华为鸿蒙打造全场景智慧体验



资料来源：华为官网，民生证券研究院

鸿蒙原生应用为用户带来体验升级。其可实现全场景的无缝协同体验，无论是在手机、平板、智能手表还是其他智能设备上，用户都能享受到一致且流畅的交互感受，不仅跨越了设备的界限，更是打通了用户生活的各种场景，极大地提升了使用的便捷性和连贯性。

图7：鸿蒙原生应用效率体验更佳



资料来源：华为开发者大会，民生证券研究院

在安全性方面，HarmonyOS NEXT 星盾安全架构从系统层、框架层、应用层分层分级全方位重新构建了完整的安全与隐私保护体系，如开发者可通过设备安全服务(Device Security Kit)，实现对金融应用活体检测的摄像头图像与地理位置数据的防篡改，以及对设备风险检测等的服务，并可助力对金融级风控场景的识别，防止伪造人脸或篡改地理位置、以及篡改破坏行为等风险交易。此外，鸿蒙系统还从“管权限”时代迈入了“管数据”时代，通过减少权限弹窗和强化数据保护机制，为用户带来了更好的隐私安全体验。



图8：华为星盾安全架构



资料来源：雷科技，华为官网，民生证券研究院

智能化体验也是鸿蒙原生应用的一大亮点。它深度融合了华为的 AI 能力，使得应用能够更智能地理解用户需求，并提供更加个性化、便捷的服务。例如，小艺智能体的升级就为用户带来了更加智能的交互体验，使得用户可以通过语音、文字等多种方式与设备进行交互，享受更加智能化的生活。

自 23 年底起，华为携手众多制造商、机构及企业，持续推出多款鸿蒙原生应用的开发项目，覆盖了便捷生活、实用工具、政务民生、影音阅读、智慧办公、金融服务以及汽车等领域，包括支付宝、新浪微博、美团、小红书、京东和高德地图等知名应用。此外，腾讯也宣布了微信鸿蒙原生版的内测邀请启动，该版本的微信已经实现了对部分核心功能的支持，如社交通讯、音视频通话、朋友圈以及微信支付的二维码收付款等。

HarmonyOS NEXT 的公测，标志着中国自主可控操作系统和应用生态迈出了新的一步。未来，随着更多应用和功能的适配完善，鸿蒙系统有望为用户带来更加流畅和安全的使用体验，鸿蒙手机、PC 等产业链有望显著受益。

## 2 投资建议

消费电子板块建议关注10月的Apple Intelligence发布、安卓新机潮、鸿蒙公测和联想的Tech World大会等，把握最有斜率的创新方向。具体来看：

1) 10月中下旬，Apple Intelligence伴随iOS18 Beta版推出，美国市场首发，后续各国家陆续上线。此外，印度南部塔塔电子工厂因大火停产，金属件零件厂的复工时间未定，产能有望向中国大陆转移。因此，我们建议关注**果链的领益智造、立讯精密、鹏鼎控股、东山精密等**。

2) 小米/vivo/OPPO/荣耀各大安卓终端厂将集中在10月发布下一代旗舰机，积极抢占高端市场。此外，我们认为本轮新机发布的硬件创新主要是潜望式和超声波指纹识别的下沉。建议关注**思特威、传音控股、小米集团、舜宇光学和汇顶科技等**。

3) 微软推送Windows11 2024系统，其搭载“Click to Do” AI功能；10月15日，联想举办Tech World大会，将带来AI PC的全新升级，并围绕手机、平板等其他终端打造AI入口，实现全系终端AI化。**AIPC催化不断，建议关注：联想集团、华勤技术**。

4) HarmonyOS NEXT已于10月8日开启公测，首批公测机型包括华为Mate 60系列、Mate X5系列和MatePad Pro 13.2系列。**纯血鸿蒙构造国产系统生态，建议关注：芯海科技、润和软件、软通动力、中科创达**。

### 3 风险提示

1) **下游需求复苏不及预期。**如果下游消费电子购买需求达不到当前预期水平，可能使得公司销售收入增长放缓，公司的盈利能力可能会受到不利影响。

2) **终端 AI 创新不及预期。**AI PC、苹果的 APPLE Intelligence 等终端 AI 功能如若落地不及预期，无法带来较好的消费者体验，从而对供应链的硬件公司发展带来潜在风险。

3) **汇率波动。**消费电子板块部分公司海外业占比较高。汇率波动将影响此类公司业绩。

## 插图目录

图 1: Click to Do” 功能.....	5
图 2: Recall 功能.....	6
图 3: 改进 Windows 搜索.....	6
图 4: 图像增强 .....	6
图 5: Lenovo Tech world.....	7
图 6: 华为鸿蒙打造全场景智慧体验.....	8
图 7: 鸿蒙原生应用效率体验更佳.....	8
图 8: 华为星盾安全架构.....	9

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
----------------------	---

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026