

內地擴大以舊換新 手機板塊看高一線

內地增量政策陸續出台，新一輪「以舊換新」措施落地。國家發改委及財政部近期發布通知，2025年擴大實施大規模設備更新和消費品以舊換新政策。補貼措施範圍擴大至更多數碼產品。分析認為，內地品牌手機及供應鏈可望成為主要利好對象，投資者可以伺機吸納相關股份。

內地擴大「兩新」政策規模，包括將手機、平板電腦及智慧手錶/手環等納入消費品「以舊換新」，並加強對設備更新融資補貼等。今年消費品補貼正式納入智能手機等數碼產品，要求單件銷售價格不逾6,000元人民幣，按產品銷售價格15%給予補貼，每位消費者每類產品可補貼一件，每件補貼不超過500元人民幣。

招銀國際發表報告指，其實自2024年8月以來，內地個別省份已開始將補貼計劃擴大到智能手機/平板電腦，料將加快推動政策落地，而擴大補貼範圍，相信短期可提振智能手機整體換機需求。

招銀國際預期，在內地市場佔比較高的相關公司將受益於新措施，包括小米集團（1810）、舜宇光學科技（2382）、丘鈦科技（1478）、比亞迪電子（0285）、通達集團（0698）、瑞聲科技（2018）及鴻騰精密（6088）等。

今年銷量可望增15%

里昂則認為，固定成本較高的安卓（Android）供應鏈應將對新政策出台敏感度較高，該行首選小米（目標價35元）、比亞迪電子（43元）、瑞聲（47.7元）及舜宇（73.1元），同時給予

內地

「跑贏大市」評級。

該行預測，內地智能手機2024年銷量為2.78億部，相信全國性補貼政策可推動智能手機市場銷量，估計2025年銷量同比增長15.11%至3.2億部，相當於今年全球智能手機銷售量增長3.5%。

里昂指出，以上述銷量預測推斷，並假設內地智能手機平均零售價2,000元人民幣，補貼佔比15%，預期中央和地方政府今年需提供總額為960億元人民幣的補貼。

料帶動換較高端手機

另外，信誠證券聯席董事張智威指出，中央表明要刺激消費，今次推出手機消費補貼，或會帶動消費者更換較高端的手機，市場亦憧憬可增加相關公司毛利。

張智威稱，以舜宇為例，市場普遍預計其去年下半年及今年上半年利潤均見強勁增長，其中公司毛利已超過50%，現時再藉手機補貼，毛利有機會進一步提高。在一眾手機設備股中，他建議揀買舜宇。

此外，舜宇部分OEM代工生產基地已搬到東南亞，廠房及人工支出相對較

低，有助公司進一步降低成本，從而拉高毛利。

大和發表報告指，舜宇去年11月出貨數據顯示，全年手機鏡頭出貨量有望高於目標，惟手機攝像模組（CCM）出貨量則因產品組合優化而未能達標。

大和重申舜宇「買入」評級，目標價由60元上調至80元，以反映智能手機需求可望復甦，加上出台的智能手機補貼政策，料將成為集團另一個催化劑。

對代工廠帶來催化劑

摩根士丹利指，舜宇旗下攝像模組出貨量疲弱，手機攝像模組按年下跌逾28%，主要是集團專注中高端項目，以及產品結構顯著改善所致。公司表現仍具韌性，有信心出貨量可超越全年目標。予其「增持」評級，目標價72元。

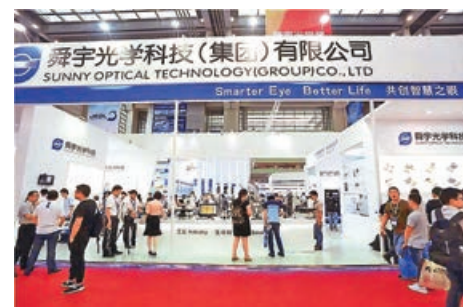
元宇證券基金投資總監林嘉麒表示，內地擴大消費補貼範圍至更多產品類別，包括智能手機、平板、智慧手錶/手環。消費補貼成為智能手機代工廠和供應鏈公司的短期正面催化劑。

事實上，整個行業基本面也

在改善，國家工信部數據顯示，2024年首11個月，主要產品中，手機產量15.04億部，按年增長8.9%，其中，智能手機產量11.17億部，增長9.3%。

此外，人工智能（AI）技術落地手機端，成為未來手機銷售回暖重要的促進因素。根據CINNO Research數據顯示，2024年內地智能手機市場搭載AI功能的銷量佔比達33%，同比上升25個百分點，加上在AI技術使用進一步融入生活，將加快消費者換機意慾，同時帶動手機設備股未來營收表現，在目前整體經濟大環境復甦緩慢情況下，能見度較高的行業板塊。

林嘉麒表示，由於瑞聲旗下汽車聲學解決方案收入內生增長，產品組合改善推動將公司2025年至2027年毛利率，加上手機鏡頭出貨量增長和產品組合改善、車用聲學市場擴展和更多高端手機音響效果，以及RF機械產品終端市場擴展，預期公司營運效率將提升。在多個利好因素推動股價下，建議考慮適度買入。



股價短期突破
建議伺機吸納

部分手機相關股份表現*

股份	收市價	市賬率	息率
小米集團(1810)	33.55元	4.654倍	—
舜宇光學科技(2382)	62.70元	2.782倍	0.35%
丘鈦科技(1478)	5.61元	1.248倍	—
比亞迪電子(0285)	39.10元	2.725倍	1.51%
瑞聲科技(2018)	35.85元	1.782倍	0.28%
通達集團(0698)	0.079元	0.115倍	—
鴻騰精密(6088)	3.54元	1.356倍	—

*註：以1月10日收市價計算

