

蘋果新機銷情佳 緊盯概念股走勢

專家：立訊產量急增 比亞迪電子主攻組裝看俏

悠閒理財

蘋果在9月中旬推售iPhone新產品包括Air及17系列，獲得不少消費者追捧，相關概念股前景看俏。A股「果鏈三巨頭」之一的藍思科技（06613）累漲逾一成，舜宇光學科技（02382）亦有近一成升幅。分析認為，中美關稅貿易關係進一步緊張，或為果鏈股走勢帶來不確定性，長期則關注iPhone 17銷情，以及電子消費市場景氣度。

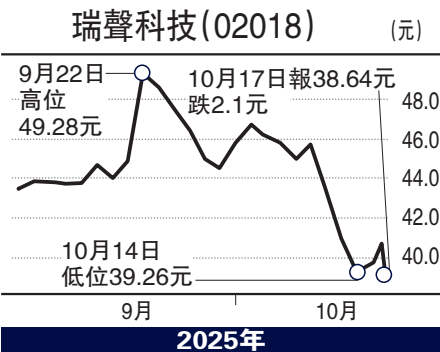
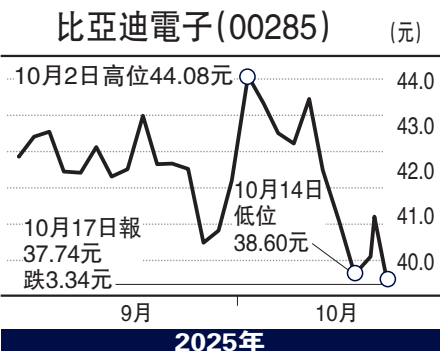
大公報記者 蔣去情

iPhone 17系列銷情火爆，大摩早前指出，該產品需求超出預期，料下半年新品產能將提升至9000萬部以上，高於早前預測的8400萬至8600萬部。另有消息提到，蘋果指示A股「果鏈三巨頭」之一的立訊精密將標準版iPhone 17的日產量提高四成，其餘非電子零部件供應商亦將每日供貨量提高三成。

藍思科技有望拓寬增長

市場需求旺盛，帶好一眾概念股。信達證券表示，受惠人工智能賦能，藍思科技有望拓寬長期增長天花板，與國內外具身智能頭部企業的合作取得實質性進展，核心部件及整機組件批量交付，逐步呈現出規模效應。高盛早前發表10月亞太區策略報告，按照「盈利重評領先指標」準則列出多隻港股及中概股的買入名單，其中包括瑞聲科技及比亞迪電子。

光大證券國際證券策略師伍禮賢指出，iPhone 17系列產品推出後銷



情理想，令蘋果供應鏈股份受到提振，料後續相關股份走勢主要視乎三大因素：其一是iPhone 17年內銷售表現能否持續向好；其二是中美關稅問題；其三是電子消費市場景氣度。

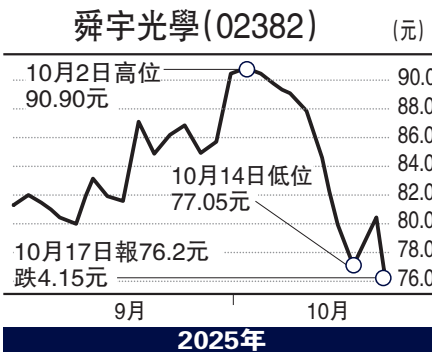
關注美關稅政策變化

對於手機設備股而言，伍禮賢認為，iPhone 17只是市場諸多產品類別的一部分，中長線投資前景更多取決於電子消費市場景氣度。過去兩年全球電子消費市場復甦情況良好，惟今年次季全球手機出貨量增速較首季放緩，「投資者需要留意這究竟是美國關稅政策拖累全球貿易，抑或是市場復甦速度逐漸放緩所致。」

談及個股展望，伍禮賢看好生產、組裝iPad、iPhone產品的外殼及金屬框架的比亞迪電子，該股有望從iPhone 17系列產品銷情中受惠，而舜宇光學及瑞聲科技亦相對看好。

博威環球證券金融首席分析師聶振邦指出，iPhone系列新產品上市至今約一個月，市場基本消化利好消息，隨着美國揚言在11月初對中國加徵關稅，短期或導致果鏈股股價受壓。

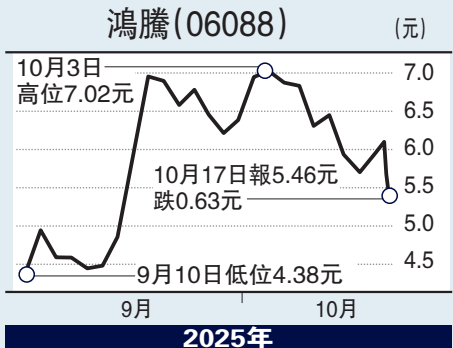
聶振邦表示，目前至11月初仍有數周時間，美國會否加徵關稅存在變數，料果鏈廠商為應對不確定性，將加快供應鏈部署速度，長期展望方面，隨着市場充分消化關稅消息，投資者需繼續留意iPhone產品銷情，以及蘋果會否進一步擴充產能。



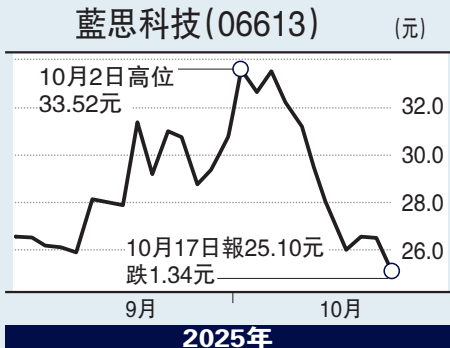
▲蘋果今年推出iPhone Air，即成為市場亮點。



▲投資者宜繼續留意iPhone產品銷情。



▲「果鏈三巨頭」之一藍思科技已在港股上市。



A股「果鏈三巨頭」相繼在港上市

壯大業務

隨着蘋果的業務越做越大，不少企業從中獲利，A股中被合稱為「果鏈三巨頭」的立訊精密（002475）、藍思科技（300433）及歌爾股份（002241）最為知名。三間企業中藍思科技（06613）已在今年7月上市港股，立訊精密及歌爾股份分拆的歌爾微電子仍在等待通過聆訊。

歌爾微電子7月提交上市申請

歌爾微電子在今年7月提交香港上市申請。該股主要提供各類型傳感器，以2024年銷售額計，公司為中國第一大智能傳感交互解決方案提供

商。截至今年3月底，公司旗下400多種產品廣泛搭載於智能手機、智能耳機、VR/AR設備、智能汽車及智能家居等約30種智能終端。

立訊精密七成收入來自蘋果

歌爾微電子在2024年實現收入45.36億元（人民幣，下同），按年大漲51.2%，實現利潤3.09億元，按年增加7.2%。以產品類別細分，期內約78.5%收入來自傳感器，其中聲學傳感器佔總收入的74.1%，SIP和傳感交互模組分別佔16.1%和5.2%；按地理位置劃分，內地貢獻約75.8%收入，東南亞佔17.7%。

至於立訊精密，該股旗下產品廣泛應用於各類場景，以2024年銷量計，全球平均每2部智能手機、每3部智能可穿戴設備及每5部智能汽車中，就有1部搭載立訊精密產品。2024年公司實現收入2687.9億元，按年增加15.9%，七成收入來自第一大客戶蘋果；盈利145.8億元，按年增加19.1%。

立訊精密在招股書提及，是次來港IPO所得資金主要用於擴充產能及升級現有生產基地、完善製造流程及提高智能製造能力、投資上下游行業或相關產業的優質目標、償還現有計息銀行借款、補充營運資金等。

分散風險 企業降蘋果收入比重

風險管理

儘管iPhone 17系列產品銷情亮眼，但依舊無阻果鏈企業轉型「去蘋果化」的戰略抉擇。舉例來說，已完成「A+H」上市的藍思科技（06613）將來自蘋果的收入由2022年的71%大削至2024年的49.5%；立訊精密亦將來自蘋果的營收比例由2022年的73.3%降至今年首季的64.7%，反

映果鏈企業正逐步降低對蘋果的依賴。

分析認為，供應鏈企業與蘋果高度綁定，或面臨多重風險，如iPhone銷量不及預期，將連累上游供應商業績同步跳水，充分體現高度依賴單一客戶的不確定性。有供應鏈人士透露，「立訊精密的生產線，一半時間在等待蘋果新訂單，另一半時間則擔

心被替換。」

中美貿易關係緊張是另一重風險。有統計顯示，2023財年蘋果在全球的187家供應商中，有157家在內地設有生產點，佔比逾八成。業內人士認為，蘋果在貿易戰推動下或加速轉移產能，相關果鏈股份是否要跟隨前往海外建廠，長遠來看也是問題所在。

OpenAI成果鏈股新客 瑞聲上望60.5元

深度合作

近年果鏈股份不斷多元化收入來源，拓展更多除蘋果以外的合作夥伴。有消息指出，OpenAI陸續接觸立訊精密、歌爾股份、藍思科技（06613）和瑞聲科技（02018），商討零部件供應、設備組裝等事項。分析認為，此舉有望為果鏈企業帶來全新增長點。

綜合多家傳媒報道，OpenAI與立訊精密簽署協議，將共同打造一款消費級人工智能（AI）設備，後者已取得至少一款設備的組裝合同。消息稱，該設

備仍處於原型開發階段，有望與OpenAI人工智能模型展開深度協作。除此之外，OpenAI還考慮開發眼睛、數字錄音筆、可穿戴胸針等設備，發布時間初步定於2026年底或2027年初。

強化各自細分賽道競爭優勢

儘管立訊精密並未回應相關消息，但有業內人士透露，OpenAI正在中國拓展供應商，包括與歌爾股份接觸，以獲取揚聲器等零組件。

市場相信OpenAI一系列布局有助

果鏈股前景。民生證券指出，蘋果供應鏈龍頭企業有望參與到OpenAI的新品開發工作，進一步強化在各自細分賽道的競爭優勢。該行預計，隨着OpenAI入局果鏈，加上iPhone17系列產品銷量或超出預期，將帶動相關企業步入增量上行通道。

花旗在報告中指出，OpenAI開發邊緣設備的舉措或帶動蘋果供應鏈中的中國硬件企業發展，有望惠及立訊精密、歌爾股份、藍思科技、瑞聲科技等企業。里昂亦表示，與OpenAI的合作



▲OpenAI開發邊緣設備的舉措或帶動蘋果供應鏈中的中國硬件企業發展。

有望為果鏈股注入全新增長動力，給予藍思科技33.5元目標價，評級「跑贏大市」，給予瑞聲科技60.5元目標價，評級「高度跑贏大市」。

外圍環境再掀風浪 內銀內險成避風港

滄海桑田

上周市場情緒被中美貿易戰升級敘事主導，恒生指數上下波動近2000點，到了上周五，對美國爆發銀行危機的憂慮升溫，獲利盤再度湧現，恒指走勢進一步轉弱。行業方面，科技類別泥石俱下，但內銀、電信等高息板塊，則逆市上升。短期來看，中美領導人能否在亞太經濟合作組織（APEC）會議期間會晤，對市場走勢影響重大，但本周還有更加重要的會議：中共二十屆四中全會，將制定「十五五」規劃，而會對中資股的中長期走勢可能更具影響力。

資金轉到傳統板塊

隨着外圍不明朗因素的增加，市

場熱點也在悄悄發生改變，其中一個可能性是資金將從科技為主的成長板塊，轉換至傳統價值板塊，包括內銀內險股等。上周五科技板塊跌幅巨大，而傳統板塊跌幅輕微，似在醞釀下一輪的風格輪動。

中美雙方能否通過高峰會，為這次忽如其來的貿易衝突找到解決之道，理性看還是可能的。美方財金官員一方面大放厥詞，一副責任不在我方的口腔，但同時也第一時間為雙方談判敞開大門。中企認為，貿易戰看似有進一步「升級」的風險，但有一個無法忽略的現實約束：「非理性」的高關稅與「貿易禁運」無異，對雙方均是難以承受之重。100%的對華額外關稅或使得美國的核心CPI，達到

3.4%至3.5%甚至更高。對美國而言是加劇美國通脹擔憂、阻礙美聯儲降息，甚至影響美債利率和金融穩定性。對中國而言，也會造成一定的需求衝擊，這在近期宏觀基本面走弱的情況下，增加了政策扶持的壓力。

因此，從現實約束來看，雙方通過談判並達成某種程度妥協是可能的。從博弈角度看，雙方越是勢均力敵，且一方有底牌和底氣，才越有可能達成妥協和均衡。只是，即使達成協議，也是脆弱的均衡，未來的不確定性依然存在，甚至可能加大。這並非金融市場所樂見。

雖然美國的隨意關稅政策，增加了投資者對不確定性的擔憂，但隨着中資股的盈利增長恢復，港股已表現

出較強的韌性。美聯儲已明言年內會繼續減息（市場預期還有兩次），也增加了估值偏低港股的吸引力，海外資金流入港股市場的意願也在顯著增強。與此同時，四季度即將迎來政策紅利（中共二十屆四中全會和「十五五」規劃等），令中資企業的中長期前景更為明朗，港股有望隨着全球流動性邊際改善重新獲得投資者關注，出現估值與盈利的雙動修復，為投資者帶來長期機遇。

「十五五」加強科創

中信證券認為，從「十四五」規劃的完成情況來看，20個主要目標和20個章節目標大多數都已經提前完成，進度相對滯後的指標主要集中在降碳

環保、戰略性新興產業、基礎研究等方面。從「十五五」形勢來看，外部環境更趨於嚴峻複雜、新一輪科技和產業變革加速演進、國內經濟結構轉型調整也將繼續深化，因此「十五五」需要更加強調高水平科技自立自強，發展的立足點也需要更加聚焦國內。

展望「十五五」規劃，政策層或構建支持全面創新的機制，進一步強化對於半導體、人工智能、生物醫藥、未來能源等領域的攻關；另一方面，規劃或仍瞄準打造現代化產業體系，推動傳統產業改造、新興產業壯大和未來產業布局並舉。此外，綜合整治「內捲式」競爭不僅是短期內的政策重點，而且需要以統一大市場建設和地方政績考核改革治理根源。