

2011-08-26

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

电子

增持/维持评级

分析师

卢山

SAC 执业证书编号:s1000511060001

82125092

lushan@mail.htlhsc.com.cn

联系人

李欣

(0755)8212 5064

lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

相关研究

《苹果做媒 “投影”“体感”联姻

水晶光电 领衔受益标的》 110822

《谷歌收购摩托，三国大幕开启》

110816

《智能手机产业链有望受益于苹果季报

超预期》 110722

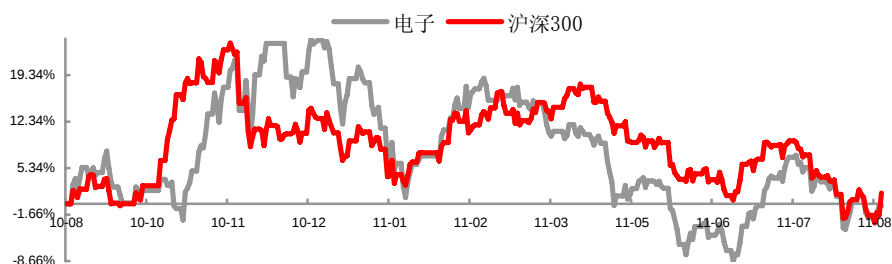
《光明中的曲折—

电子行业 2011 年中期策略报告》 110701

乔布斯淡出 长期看机遇大于挑战

- 美国时间 8 月 24 日，苹果公司宣布乔布斯辞去 CEO 职务，改任董事长；CEO 由现 COO 库克担任。
- 我们该事件影响的判断是：**短期内**，“乔规库随”，苹果的战略将持续，对 IT 行业全球竞争格局**没有显著影响**；**长期看**，对苹果和竞争对手更多的**意味着机遇**。
- 乔布斯领导下的苹果，我们认为其核心成功经验有两点：第一是**通过设计将先进技术和用户体验完美的结合在一起**，使得技术的进步——体现在用户体验的提升上；第二是**“硬件-软件-服务”整合**，硬件成为管道，服务成为极具客户黏性的核心盈利工具。这两点已经被行业广泛认同。
- 我们认为**长期看**，乔布斯的淡出对苹果更多的**意味着机遇**，原因是：上述两点成功经验我们认为有一定的时空局限性。第一点，苹果通过不断推高硬件的极限性能（包括减薄）来推出满足甚至超越消费者预期的产品，我们认为在工艺出现根本变革之前性能提升相对于研发投入的**边际效应递减**，行业新闻显示，iPad3 推迟发布因为显示屏技术难以满足对其厚度和韧性的更高要求。第二点，移动互联网时代，新需求新应用的爆发速度远快于互联网时代，“**硬件-软件-服务**”的封闭系统将会遇到**更大挑战**。
- 对于 PC 和手机、平板等移动终端行业其他企业，有利于长期健康发展。乔布斯领导下的强势苹果给行业带来鲶鱼效应，激发行业的创新活力，但在创新理念已被广为认同的情形下，品牌、渠道上的一家独大并不利于行业的长期健康发展。我们在《谷歌收购摩托，三国大幕开启》报告中指出，今后数年移动终端行业极有可能是苹果、谷歌-摩托罗拉、微软-诺基亚三强鼎立，三星、HTC、华为、中兴参与结构性竞争的局面。
- 长期有利于元器件厂商：第一、如上述，移动终端产业的健康、均衡发展带来对上游产品需求量的增长；第二、苹果的一家独大，固然有加快上游技术进步的一面，但也有造成上游利润分配不均衡，加大上游产业波动的一面。
- 风险提示。苹果的新产品推出计划受到影响。

最近 52 周行业表现



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。