

天音控股（000829）动态点评

首款5G鸿蒙生态智能手机，Wiko扬帆启程

2023年01月05日

【事项】

- ◆ 12月27日，Wiko品牌发布首款鸿蒙生态智能手机Wiko 5G。配置上，Wiko 5G搭载1亿像素全能四摄、6nm高通骁龙695 5G芯片、4000mAh长续航电池、66W超级快充以及8GB+128GB/256GB两款存储空间配置。屏幕方面，Wiko 5G的6.78英寸大屏幕做到了1.05mm的超窄边框，且屏占比高达94.85%，具有120Hz刷新率以及270Hz触控采样率。外观设计上采用灵感来自古希腊文化中的“数与哲学之美”的纵向黄金切割，并在摄像头处设计铭文饰环，彰显法式美学。配色上具有秘银、曜黑两款经典配色。产品定价方面，8GB+128GB售价为1999元，8GB+256GB售价为2199元。12月27日20:08开启预售，12月30日10:08在各大授权电商、授权零售商正式开售。
- ◆ Wiko手机作为5G鸿蒙生态手机，具有鸿蒙分布式能力，并获得了HarmonyOS Connect认证。在鸿蒙生态的赋能下，为用户带来流畅安全可靠的交互体验，并支持安装鸿蒙应用、鸿蒙多设备控制中心、超级终端万物互联等功能。

图表 1: Wiko 5G



资料来源：Wiko官网，东方财富证券研究所

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

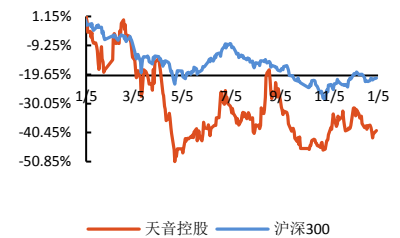
证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

联系人：陈子怡

电话：021-23586305

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	10415.02
流通市值（百万元）	10405.16
52周最高/最低（元）	18.44/7.70
52周最高/最低（PE）	82.21/40.44
52周最高/最低（PB）	6.57/3.19
52周涨幅（%）	-38.41
52周换手率（%）	713.40

相关研究

《新能源汽车销售+Wiko品牌手机，打造全新成长极》	2022.12.13
《零售电商业务带来新增长动力》	2022.10.24

【评论】

2021年12月，公司公告全资子公司与东莞信托、建信信托、金唯科基金联合收购深圳天珑移动持有的东莞唯科100%股权，东莞唯科主要为Wiko品牌智能手机业务，公司拟以自有资金参与收购东莞唯科30%的股权，通过联合收购东莞唯科，公司实现了对手机产业链上游的拓展与完善布局。

图表 2：东莞唯科股权结构（交易完成后）

股东名称	持股比例
天音通信有限公司	30%
东莞信托有限公司	28%
建信信托有限公司	24%
东莞金唯科投资合伙企业（有限合伙）	18%

资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

产品力方面，本次Wiko发布的Wiko 5G是为数不多同时具备5G+鸿蒙生态的智能手机，我们认为，结合华为的强品牌力背书，以及天音的强渠道能力，Wiko有望在快速占据国内智能手机市场份额。

图表 3：Wiko 5G 发布会



资料来源：Wiko 官方微博，东方财富证券研究所

Wiko 5G 已正式上架华为线上线下渠道，实现共赢。我们在京东华为自营店以及华为线下门店等多个渠道观察到，Wiko 5G 新品已正式上架华为官方渠道。

图表 4: Wiko 手机上架华为京东自营店



资料来源: 京东, 东方财富证券研究所

图表 5: Wiko 上架华为线下门店



资料来源: 东方财富证券研究所

Wiko 5G 同时实现鸿蒙生态+5G 功能, 有望接棒华为 Nova 系列。Wiko 5G 在产品外观方面具有 Nova 系列家族式设计语言, 我们认为, Wiko 有望接棒华为 Nova 系列。

图表 6: Wiko 与 Nova 系列对比

	Wiko 5G	Nova 9se	Nova 10se
产品			
尺寸	164.93mm*75.55mm*7.95mm	164.64mm*75.55mm*7.94mm	162.39mm*75.47mm*7.39mm
重量	191g	191g	184g
芯片	高通骁龙695	高通骁龙680	高通骁龙680
5G功能	支持	不支持	不支持
屏幕	6.78英寸LCD直屏 分辨率2388x1080 P3广色域覆盖 94.85%屏占比 120Hz屏幕刷新率 270Hz触控采样率	6.78英寸LCD直屏 分辨率2388x1080 P3广色域覆盖 94.85%屏占比 90Hz屏幕刷新率 270Hz触控采样率	6.67英寸OLED直屏 分辨率2400x1080 P3广色域覆盖 91.85%屏占比 90Hz屏幕刷新率 270Hz触控采样率
后置摄像头	1亿像素主摄 800万超广角 200万景深镜头 200万微距镜头	1亿像素主摄 800万超广角 200万景深镜头 200万微距镜头	1亿像素主摄 800万超广角 200万景深镜头
电池及充电功率	4000mAh 66W快充	4000mAh 66W快充	4500mAh 66W快充
鸿蒙生态	支持	支持	支持
售价	8+128GB: 1999 8+256GB: 2199	8+128GB: 2199 8+256GB: 2399	8+128GB: 1999 8+256GB: 2299

资料来源: Wiko, 华为 Vmall, 东方财富证券研究所

2022 年 7 月, Nova10 系列发布会现场, 华为终端 BG 首席运营官何刚宣布, 全球 Nova 用户累计突破 2 亿, Nova 系列于 2016 年 10 月正式推出, 按照平均估算, Nova 系列产品年新增用户即手机出货量约为 3000 万。

图表 7: 华为 Nova10 系列发布会



资料来源: IT之家, 东方财富证券研究所

Wiko 5G 售价为 1999-2199 元, 我们参考 Wiko 5G 产品售价以及 Nova 系列产品单价, 预计 Wiko 手机单价约 2000-2500 元档位。预计 2023-2025 年, Wiko 手机将占据 Nova 系列份额的 10%/25%/40%, 对应 2023-2025 年销售收入分别为 63/165/270 亿元。

图表 8: 公司 Wiko 手机业务预测

	2022	2023E	2024E	2025E
Wiko占Nova系列	0%	10%	25%	40%
Wiko销量(万部)	3	300	750	1200
Wiko手机单价(元)	2099	2100	2200	2250
Wiko手机销售收入(百万元)	63	6300	16500	27000

资料来源: Wiko官网, IT之家, 东方财富证券研究所测算(风险提示: 智能手机出货量低于预期, Wiko 手机市占率不及预期, Wiko 手机定位变化以及售价变化)

2020 年, Wiko 实现营收 14.91 亿元, 实现净利润 4119 万元, 净利率约为 2.76%, 2021 年 1-10 月, Wiko 实现营收 8.86 亿元, 实现净利润 1399 万元。我们预计 Wiko 上架华为渠道之后, 对应 2022-2024 年来自华为渠道的营收增量分别为 0.63/63/165 亿元, 我们预计公司原海外市场销售规模保持 5% 增长, 预计 2022-2024 年, Wiko 收入分别为 10.63/73.50/176.03 亿元。

Wiko 在加入公司销售渠道后, 通过复用公司渠道优势, 更专注产品设计制造, 相关费用占比有望下降, 我们参考行业其他 ODM 厂商净利率情况, 预计 2022-2024 年, Wiko 净利率分别为 4%/5%/5%, 预计 Wiko 净利润分别为 0.42/3.67/8.80 亿元, 我们将 Wiko 业务 2022-2024 年净利润按照公司股权比例计入公司投资收益项, 对应 2022-2024 年投资收益增量分别为 0.13/1.10/2.64 亿元。

【投资建议】

- ◆ 公司多年深耕通信产品营销服务以及移动互联网业务, 与苹果、华为、三星等全球顶级品牌保持长期战略合作关系, 持续拓展零售电商等业务, 打造线上线下新零售模式, 平台化优势明显, 消费复苏核心受益。新业务拓展方面, 公司已拓展华为汽车销售, 通过对线下门店的升级改造以及“汽车快闪店”的新销售模式, 持续推进新能源汽车发展战略落地。我们此前测算, 公司汽车销售业务 2023-2025 年将实现收入 85/208/312 亿元。
- ◆ 通过 Wiko 实现向上游自有品牌手机布局。公司联合收购东莞维科 Wiko, Wiko 首款 5G 手机已发布, 明确为 5G+鸿蒙生态智能手机, 产品外观极具

华为 Nova 家族式设计语言，具备 5G 功能的 Wiko 手机有望“复刻”华为智选，通过对标 Nova 系列，有效实现 5G 功能补强。考虑到 Wiko 上架后，对应公司渠道管理方面的费用增加，我们综合调整公司期间费用，并将 Wiko 业务 2022-2024 年净利润按 30% 记为公司投资收益，对应 2022-2024 年贡献投资收益分别为 0.13/1.10/2.64 亿元，上调公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.20/3.76/8.34 亿元，对应 EPS 分别为 0.21/0.37/0.81 元/股，对应当前 PE 分别为 46/27/12 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	70999.51	73472.94	86874.95	103541.05
增长率 (%)	18.76%	3.48%	18.24%	19.18%
EBITDA (百万元)	864.45	465.35	572.35	1046.86
归属母公司净利润 (百万元)	206.82	220.12	375.59	833.85
增长率 (%)	11.14%	6.43%	70.63%	122.01%
EPS (元/股)	0.20	0.21	0.37	0.81
市盈率 (P/E)	92.20	46.29	27.13	12.22
市净率 (P/B)	7.22	3.67	3.23	2.56
EV/EBITDA	25.10	26.51	20.64	9.98

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 消费电子下游需求低于预期
- ◆ 新能源汽车、Wiko 手机销售门店扩张进度不及预期

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本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，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。