

雪球访谈

业绩修复超车，歌尔反弹达4成！未来预期如何？

2021年04月22日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



大象不长毛



酉乾鮭



黑毛警长008



skyni

访谈简介

昨日晚间，歌尔股份发布一季报和上半年业绩预告，2021年第一季度营收140.28亿元，同比增长116.68%；净利润9.66亿元，同比增长228.41%。预计上半年净利润为15.61亿元至17.96亿元，同比增长100%至130%。

主要是因为公司虚拟现实产品、智能无线耳机产品销售收入增长，盈利能力改善；同时公司持有的Kopin Corporation权益性投资公允价值变动损益增加。尽

管市场对AirPods的增长潜力存在疑虑，普遍认为AirPods出货量将有所放缓，但歌尔股份仍然交出一份漂亮的成绩单。

今日早盘，歌尔股份高开高走。截至发稿报37.87元，接近涨停，自3月下旬至今，累计反弹幅度已达40%。

那么，歌尔股份的财报还有什么看点？哪个产品有望接力无线耳机成为歌尔股份新的利润来源？果链未来又该怎么看？本期我们邀请到@大象不长毛@西乾鮭@skyni@黑毛警长008，与大家共同探讨！访谈将于今天19:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：歌尔股份(SZ002241)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] kira-tong:

对 @大象不长毛, @为霜, @酉乾魑, @黑毛警长008, @skyni 说: 近期很多人在说歌儿会成长为行业龙头。那大神们能大概的给个近期的预期价嘛。持仓股民心里也有个底。

[答] 大象不长毛:

股价预测不了, 本来就是细分龙头, 增速这么高, 各项指标跟立讯精密的差距也还是很大的, 别上头, 别上头, 别上头 [\\$歌尔股份\(SZ002241\)\\$](#) [\\$立讯精密\(SZ002475\)\\$](#)

[问] 股海无涯1166:

对 @大象不长毛, @为霜, @酉乾魑, @黑毛警长008, @skyni 说: VR这块业绩持续性如何, 能否和AIRPODS一样持续爆发, 并且稳定成为未来公司占比超过30-40%业务

[答] 黑毛警长008:

回答 @股海无涯1166: AR VR将会是一个年发货量超过16亿的大市场, 而目前年发货量还不到一千万。业界普遍认为, 未来几年, 产业将以超过60%的年增长率发展。很多的介绍, 欢迎看下警长的文章:[网页链接](#)

[问] 100200kp:

对 @大象不长毛, @为霜, @酉乾魑, @黑毛警长008, @skyni 说: 歌尔微电子有自研芯片吗?

[答] 黑毛警长008:

回答 @100200kp: 微电子产业覆盖面很广, 目前歌尔主要涉及音频mems, mems传感器, combo传感器和系统级SIP几块业务。目前mems部分芯片自行设计开发, 根据具体型号不同, 占比约10%到40%之间这里也给出三篇相关文

章链接，很多的文章欢迎查阅警长在雪球的专栏，或者微信公众号[网页链接](#)，[网页链接](#)，[网页链接](#)

[问] 穷大师宝典：

对 @大象不长毛，@为霜，@酉乾鮓，@黑毛警长008，@skyni 说：哥儿分拆业务有什么影响

[答] 黑毛警长008：

回答 @穷大师宝典：首先，歌尔微电子分拆上市不会对公司的业务造成任何变化。其次，分拆上市的目的更多是从二级市场获得更多资金，进一步推动公司的成长。第三，由于并表，对于歌尔股份的小股东来说，也不会有什么影响。如果说影响，那就是公司会因为获得资金，增长的更快了，从而带动了业绩的提升。关于分拆，警长这篇文章有更多详细描述：[网页链接](#)

[问] 韦枝枝：

对 @大象不长毛，@酉乾鮓，@黑毛警长008，@skyni 说：国内大厂现在都把目标瞄向了造车，但是不太关注ARVR方向。国外大厂很多在关注ARVR，但是造车基本就是特斯拉和传统车企。为什么会有这种差别呢？

[答] 黑毛警长008：

回答 @韦枝枝：产业发展需要时间，市场的关注也需要时间。作为投资人来说，是先看产业还是先看市场呢？当市场中已经吸引了足够的目光，投资者还能获得认知差所带来的收益吗？关于AR VR的产业发展，警长这里有一篇文章，有更多详细的描述，希望能够帮助到你：[网页链接](#)

[问] kira-tong：

对 @大象不长毛，@为霜，@酉乾鮓，@黑毛警长008，@skyni 说：近期很多人在说歌儿会成长为行业龙头。那大神们能大概的给个近期的预期价嘛。持仓股民心里也有个底。

[答] 黑毛警长008:

回答 @kira-tong: 在VR AR领域以及声学领域，歌尔已经是当仁不让的龙头。全球80%的中高端AR VR由歌尔供应，而在声学领域，歌尔为全球第一大硅麦供应商，为包括苹果、华为、三星等厂商提供高端声学零组件。更多信息，欢迎访问警长的专栏：[网页链接](#)

[问] Ricky:

对 @大象不长毛，@为霜，@酉乾鮭，@黑毛警长008，@skyni 说：歌尔接下来的主要增量来自哪？

[答] 黑毛警长008:

回答 @Ricky: 歌尔未来的主要增量将来自VR AR、游戏机以及微电子。AR VR未来的市场空间将超过16万台/年，而目前仅不到一千万，业界普遍认为未来5年AR VR产业将有60%年增长率。关于AR VR的产业发展，警长这里有一篇文章，有更多详细的描述，希望能够帮助到你：[网页链接](#)

[问] 穷大师宝典:

对 @大象不长毛，@酉乾鮭，@黑毛警长008，@skyni 说：后期哥儿持仓份额多少比较好

[答] 大象不长毛:

不要问能不能买，不要问值多少钱，不要问持仓多少。做能让你自己睡得着觉的决策，而不是能让别人睡得着觉的决策。[\\$歌尔股份\(SZ002241\)\\$ 网页链接](#)

[问] pangwin:

对 @大象不长毛，@酉乾鮭，@黑毛警长008，@skyni 说：vr有可能走出像苹果和特斯拉这种现象级的公司吗？

[答] 大象不长毛:

我觉得很难 \$歌尔股份(SZ002241)\$

[问] pangwin:

对 @大象不长毛, @酉乾鮠, @黑毛警长008, @skyni 说: vr有可能走出像苹果和特斯拉这种现象级的公司吗?

[答] 黑毛警长008:

回答 @pangwin: AR VR未来的市场空间将超过16亿台/年, 而目前仅不到一千万, 业界普遍认为未来5年AR VR产业将有60%年增长率。江山代有才人出, 各领风骚数百年。警长相信, 在这一场为期10年以上的数字时代变革过程中, 一定会产生新的现象级公司。关于AR VR的产业发展, 警长这里有一篇文章, 希望能够帮助到你: [网页链接](#)

[问] 穷大师宝典:

对 @大象不长毛, @酉乾鮠, @黑毛警长008, @skyni 说: 后期哥儿持仓份额多少比较好

[答] 黑毛警长008:

回答 @穷大师宝典: 持仓比例是个见仁见智的问题, 只能问自己, 如果有人给你个确定的答案, 不是骗子就是傻子。如果要了解AR VR产业, 警长这里有一篇文章, 希望能够帮助到你: [网页链接](#)

[问] pangwin:

对 @大象不长毛, @酉乾鮠, @黑毛警长008, @skyni 说: 5g时代进一步推进, 甚至到6g时代, vr有没有可能发展到像头部玩家那种境界?

[答] 黑毛警长008:

回答 @pangwin: 警长相信未来脑机一定会出现, 而在脑机出现之前, 一定是VR和AR。这将是一个年出货量超过16亿台的大市场, 幸运的是目前这个市场刚刚启动, 我们每个投资人都有可能参与到这场产业发展的盛宴之中。如果要了解AR

VR产业，警长这里有一篇文章，希望能够帮助到你：[网页链接](#)

[问] 坚持绝对正确：

董秘：

歌尔每次在财报发布当天或者下一天都会组织电话会，大家多关注。大家关心几个问题，首先是半年报预告，有一块是投资收益，一季度增长比较多，这几天是下跌的，所以二季度的盈利预测中是不包括投资收益，但半年报是包含了一季度，所以我们是留了足够的空间，给予投资收益可能存在的波动。然后还有一些激励费用，在我们预测中也考虑了。上周末我们公布了长期激励，包括期权和持股计划，其他财务指标，一个是存货，120多亿的数据是比较正常的，2020Q4存货是92亿，环比下降了30多亿，然后Q1是正常和良性水平。RD方面，公司比较注重，一直是比较强的，2020年是6.12%处在行业前列。2020年的资本支出金额比较大，Q1是17个亿，未来还是保持比较高的水平。募集资金现在用的也不多，支出方面是支撑我们业务的增长，总体的ROE也是保持较好的投资回报率；

董事长：

2020年不平凡，疫情对总体经营环境影响很大，一季度还处在疫情中，但我们增长不错，上半年也很好，展望全年看我们今年是成立20周年，估计能到100亿美元的收入规模，在全球电子行业看还是领先的，在供应链有话语权，也存在规模优势。歌尔发展到今天，思考原因，从创立之初就树立了今天的特点，公司的战略总结起来是“垂直整合、柔性战略、零组件+整机”，从麦克风到喇叭，到蓝牙耳机，所以这个战略其实创业之初就形成了。歌尔的基因是声学零件产品，然后自制模具和自动化，现在每年上万套的设自动化设备，模具能做1500套，2004年就提出了大客户战略，怎么和国际领先的大客户进行业务绑定，现在看全球消费电子龙头都是我们的战略客户。现在零件变成了微电子、光学（AR、VR）、精密结构件、声学部件，然后整机包括耳机、手机、VR和穿戴这些。我们估计下游行业未来20~30年都还是有很好发展，公司有信心。

核心能力，制造以潍坊为中心，越南为辅助，已经做了8年布局，潍坊有1千万人口，职业学院在山东最多，我们能够吸引到更多人才。研发和市场这块是在全球招揽认为，2.2万专利，未来是每年4000项，可能进入到全球前十名。现在1.2万名研发工程

师，制造工程师6000名，还有技术工程师1万多人，这是人才基础。我们很多产品不是简单的OEM代工，也有很多联合开发，以后这些电子产品越来越精密，制造的要求越来越高，自动化要做好，才能满足客户需求。公司有一个强大的自制设备研发能力，然后有2~3000人的自动化团队，未来这种自动化和柔性制造的能力会形成公司的核心优势。希望能够得到资本市场的支持，VR/AR未来可能上亿台的规模，数万亿的市场，公司是有机会的；

总经理：

零组件四个领域，一个是声学，然后拓展到马达，不仅是手机，还包括游戏手柄、手表，还有无线充电的模组产品，声学我们现在定义是一个大的电磁产品板块。手机马达这块我们认为比较拥挤，未来也找机会，然后无线充电我们也进展比较顺利，未来这是手机的标配。二个是光学，VR我们切入了主流的供应链，AR我们也在研发相关的光机以及显示模组，进展很顺利，有信息能够扮演一个主要的供应商角色。三个是微电子，在SIP领域我们已经拿到了多个客户的多个订单，SIP的成长是超过我们预期增长，传感器这块也在开发新的产品方向，微电子我们现在也在分拆上市。四个是精密结构件，包括注塑金属等，增加了一个软材料领域，比如橡胶、硅胶的电子部件和模组，这个是一个新的趋势；

整机是四个板块，AR和VR放在一起叫做MR，现在我们认为到了爆发的前期，中高端产品的80%的市占率，主流厂商基本都在歌尔这边共同研发和制造。第二个是智能声学相关产品，包括耳机，今年上半年主流厂商的销售有所放缓，但是我们看到下半年景气会有所恢复，歌尔在这个板块出货量还是稳步增长，不仅苹果，安卓体系也在做。第三个是可穿戴设备，主要是手表，后面这个领域的成长空间也是很大的，大客户战略做了一些调整，未来会形成我们的主流板块；第四个是智能家居，这个领域比较大，品类多，比如游戏机的主机业务已经进入到实战状态，对运营和精益制造的要求高；

Q&A环节：

1、细分业务的毛利率情况？是否收到原材料涨价影响？

看毛利率变化主要是销售结构，整机的销售额占比提升，导致综合毛利率往下走，单从细分产品看毛利率看是往上的，公司的整体的营业利润率也是上升的；

2、airpods这块的具体份额？

公司和客户有保密协议，具体数据不方便讲，但地位是上升的，未来更新换代的产品公司也将保持很强的供应地位；

3、2021~22年关于VR这块的出货量预期？后面需求大规模爆发主要的限制在哪里？

增长预期会比较快，没人能想到今年Q1能卖的这么好，现在都是缺货，明天我们认为就单个客户来说有50%的增长，行业可能速度还会超过50%（针对主流厂商）。我们以每2年为一代来看，可能是100%以上增长；AR产品，大部分的厂商还没出产品，增速比较快，但最初的量不会那么大。这两块加起来，足以带动一批产业链企业的高速增长；

VR的发展主要是靠生态，内容，以及和硬件的协同。硬件过去的瓶颈，比如渲染的速度跟不上导致眩晕，还有一些人体工学的设计造成头戴体验，现在解决了还需要内容，未来生态建立是关键；

4、一季度增长的具体驱动？耳机稼动率？

声学的增长主要是来自于pad，超过预期，然后整机这块是VR的带动下，可能受益于疫情，也可能是行业的爆发，家庭需求很多。耳机这块，一季度TWS还是高速增长，行业认为二季度可能调整，我们也认同。现在耳机的稼动率比较高，和Q4差不多，然后不能单看1个产品的稼动率，因为不同产品线是可以切换的，要看整体的稼动率；

5、和华为造车方面的合作？

我们和华为在多个方面都有合作，在造车方面不宜讲的太多；

6、VR这块组装有先发优势，其他同行会跟进，我们优势在哪？

前面讲过，未来量上来组装一定会有二供进来，不回避这问题。这个产业是不容易做的，首先能不能做好的自动化制造，来为客户的产品生产提升效率、保障质量，需要时间积累；其次，做整机我们是零整协同，垂直整合，效率更高，客户也非常看到这一点，不是每个厂商都具备能力的，形成了一个的进入门槛；然后技术层面，比如ODM这块我们积累了很多专利，公司欢迎友商进来把这个行业做大，但有信心来在下游爆发的过程中实现更高的增长；

7、可穿戴产品的发展前景？

以前手表都是一些年轻人用，以后如果转换成一些健康监控，比如老人的血糖、血压监测这些，功能整合进去那么市场会打开很多，所以我们认为这个空间是很大的；

8、VR代工这块不同客户的毛利率？定价方式？

毛利率不方便透露，然后定价模式，有BOM、费用人工，然后共同组成了一个报价。然后自己的供应链管理水平和生产效率，都会体现在毛利当中；

9、安卓系的TWS耳机的体量以及盈利能力？

目前体量没有IOS体系多，但未来2年可能会比较接近，安卓的成长会更快。盈利能力方面，关键看规模以及效率，随着量的增长盈利能力往上走，我们未来对安卓产品的盈利预期并不会低于IOS体系；

10、VR产线的扩展进度以及量级？

按照客户要求在进行当中，有信心；

11、VR的毛利率不高是因为零件自供率较低？

不认同，我们以前没有提供过VR的盈利能力指引，现在这个产品的毛利率确实在往上走，一方面有垂直一体化的贡献，另一方面也有制造效率的提升。

[\\$歌尔股份\(SZ002241\)\\$](#) [\\$立讯精密\(SZ002475\)\\$](#) [\\$蓝思科技\(SZ300433\)\\$](#) [#歌尔股份全年净利翻倍股价拉升#](#)

[答] 大象不长毛：

转发

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即下载[雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里