

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
沪深300指数	3816.01
上证指数	3054.25
深证成指	9595.74
中小板综指	9408.10

手机存量时代，关注创新亮点

——中国智能手机市场二月数据分析

行业动态

- **手机存量时代，一、二月合计新增设备数持平：**2月份，国内手机新增设备数3223万台，同比下降10.7%，环比下降8.3%。考虑到春节对消费的影响，1-2月份合计新增设备数为6736万台，实际同比增长0.6%。
- **整体增量下滑，小米逆势上涨：**主要手机品牌增量均环比下滑，小米新机销量较好，成为唯一环比增长的主流品牌；华为&荣耀增量环比下滑明显，可能受3月新机发布预期影响，消费者换机时间推迟；苹果增量继续下跌，于3月5日推出新的降价措施，iPhone XS和iPhone XS Max最高降价1500元和2000元。
- **摄像头、折叠屏开启智能手机创新亮点：**近期将有数款新机发布或展出，重点创新方向为折叠屏以及多摄、潜望式摄像头等。

投资建议

- 手机后置多摄趋势明显，预计今年将推出更多三摄机型，三摄渗透率进一步提升。老牌供应商将优先享受三摄红利。

重点关注：舜宇光学科技(2382.HK)

- 折叠屏以及屏幕指纹识别等新技术目前只能采用OLED屏幕，OLED渗透率有望继续提升。

重点关注：京东方A(000725.SZ)

- 受全面屏影响，屏下指纹识别技术渗透率持续提升，成为国产旗舰手机标配，随着技术的发展、成本的降低，未来有望向中低端设备渗透。

重点关注：汇顶科技(603160.SH)

风险提示

- 1) 手机创新不及预期；2) 技术创新对行业格局产生影响；3) 三摄、折叠屏、屏下指纹等需求不及预期。

附表：五大品牌存量、增量市场份额(2月)

品牌	存量份额	增量份额
OPPO	20.70%	22.55%
vivo	19.92%	27.74%
华为&荣耀	19.27%	29.14%
苹果	18.74%	3.95%
小米	11.54%	13.57%

唐川 分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

黄梓灿 联系人
huangzican@gjzq.com.cn

内容目录

2月新机增量数据	4
整体增量下滑，小米逆势上涨.....	4
小米新机销量喜人.....	4
华为&荣耀	5
苹果新机再降价.....	5
OPPO、vivo	6
手机进入存量时代，头部效应明显.....	7
行业格局稳固	8
平均持有时长的延长趋势不变.....	9
关注多摄、折叠屏及屏下指纹.....	9
多摄成为主流趋势	9
可折叠柔性屏成为创新亮点	10
屏下指纹仍有较大发展潜力	11
风险提示	12

图表目录

图表 1：2月新增设备分布（万）	4
图表 2：2月手机销售排行榜（万）	4
图表 3：2月小米新机销售排行榜（万）	5
图表 4：小米 8 与红米 Note 7 周销量（万）	5
图表 5：2月华为&荣耀新机销售排行榜（万）	5
图表 6：Mate 20 系列销售情况（万）	5
图表 7：苹果新机型销售不及历史机型（万）	6
图表 8：苹果新机型销售情况（万）	6
图表 9：京东 iPhone 价格.....	6
图表 10：苏宁易购天猫旗舰店 iPhone 价格.....	6
图表 11：2月 OPPO 新机销售排行榜（万）	6
图表 12：2月 vivo 新机销售排行榜（万）	6
图表 13：国内手机活跃设备数（亿）	7
图表 14：国内手机新增设备数（万）	7
图表 15：国内手机市场出货量（万）	7
图表 16：智能手机存量市场份额变化趋势	8
图表 17：智能手机增量市场份额变化趋势	8
图表 18：分品牌平均持有时长（月）	9
图表 19：平均持有时长（月）	9

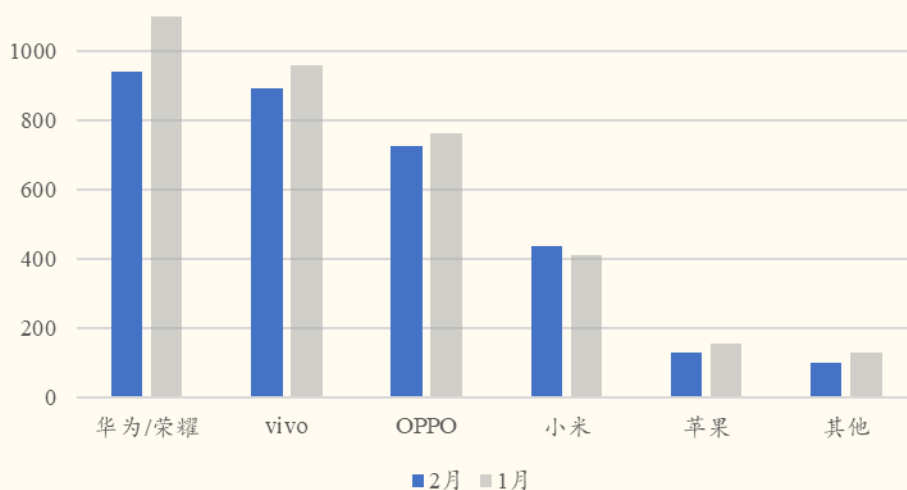
图表 20: 新增设备后置摄像头数量分布.....	9
图表 21: 存量设备后置摄像头数量分布.....	9
图表 22: 新增设备后置主摄像头像素分布	10
图表 23: 新增设备 OLED 份额.....	10
图表 24: 存量设备 OLED 份额.....	10
图表 25: 各品牌新增设备 OLED 份额	11
图表 26: 各品牌存量设备 OLED 份额	11
图表 27: 新增设备 OLED 用量 (万平米)	11
图表 28: 新增设备屏下指纹份额	12
图表 29: 存量设备屏下指纹份额	12

2月新机增量数据

整体增量下滑，小米逆势上涨

根据研究创新中心监测数据，2月份，国内共新增设备数 3222 万台，受春节因素影响，各大品牌新增量均有所下降，唯一例外的是小米，新增设备数逆势上涨；华为新增设备数下滑较多，虽然依旧保持增量第一，但是领先优势大幅缩小。

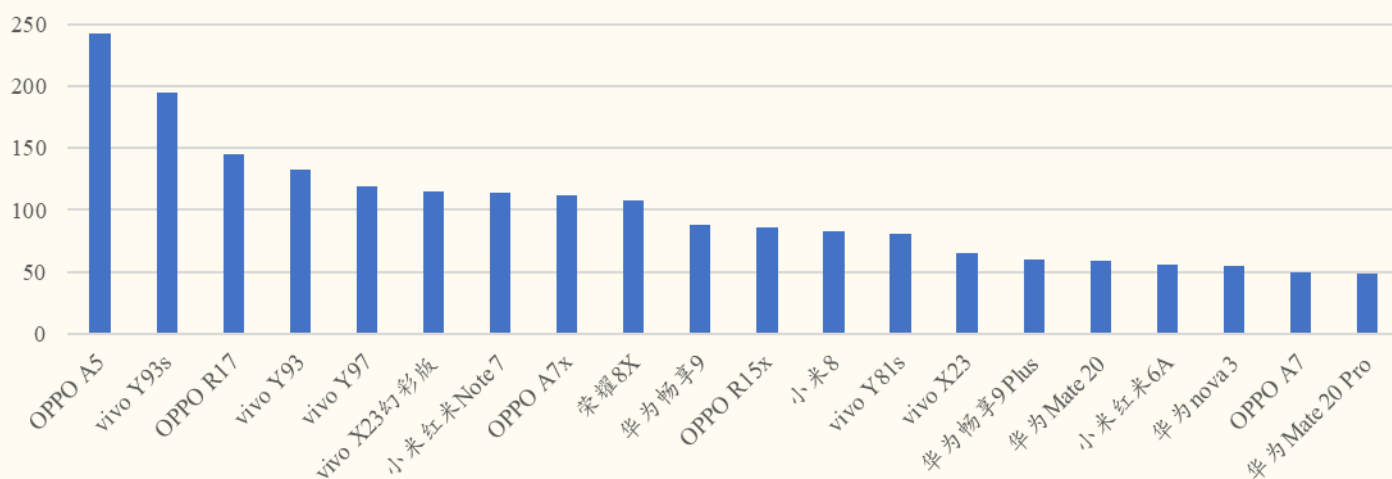
图表 1：2月新增设备分布（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

新机型销售排行榜前 20 位中，OPPO A5 排名继续保持第一，增量近 250 万台，OPPO 在前 20 中占据 5 席；vivo 上榜 6 款机型，增量最高为 Y93s；华为 & 荣耀上榜 6 款机型，最高为荣耀 8X；小米上榜 3 款机型，最高为新发布的红米 Note 7；苹果没有机型上榜，iPhone XR 已跌出 TOP20 榜单。

图表 2：2月手机销售排行榜（万）



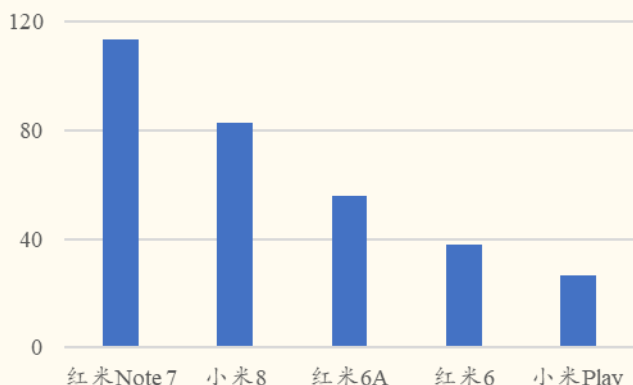
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

小米新机销量喜人

1月，小米在北京发布了红米品牌独立后的首款机型，红米 Note 7，并表示，红米品牌将专注极致性价比。红米 Note 7采用了水滴屏+后置指纹+后置双摄的外观设计，配备了 6.3 英寸 1080P 水滴屏，4800 万像素后置主摄，起售价

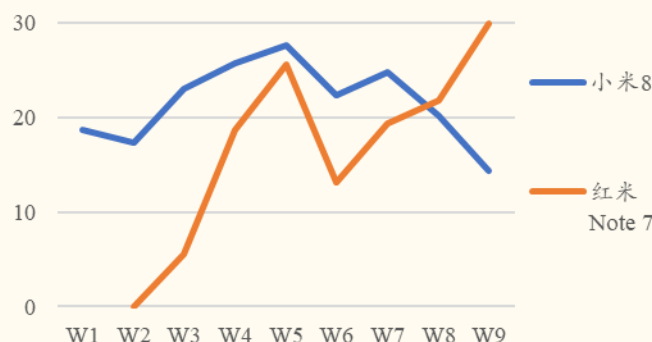
仅为 999 元。2 月，红米 Note 7 新增设备数超百万台，超越小米 8 成为小米月销量最高机型。

图表 3：2 月小米新机销售排行榜（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 4：小米8 与红米 Note7 周销量（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

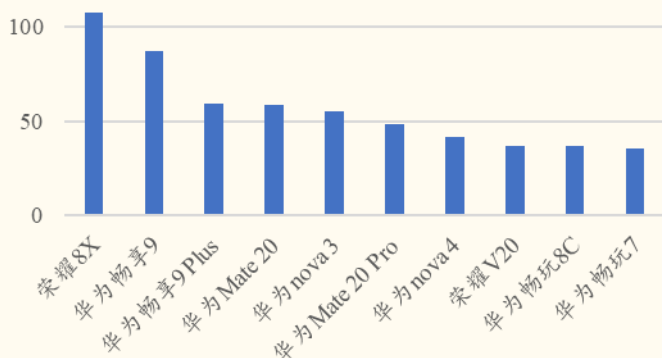
二月份，小米发布数字旗舰机小米 9：三星 AMOLED 屏幕+超高屏占比；首款搭载骁龙 855 机型；4800 万像素主摄+1200 万像素人像镜头+1600 万像素超广角/微距镜头等。小米 9 备受市场瞩目，但依然受困于产能限制，雷军也在微博上立下了军令状：首月供货不足百万就去工厂拧螺丝！

根据国金研究创新中心的数据，小米 9 上市后一周内，共新增设备 11 万台，远高于一月发布的红米 Note 7 首周增量，后续我们将继续关注小米 9 的销售情况。

华为&荣耀

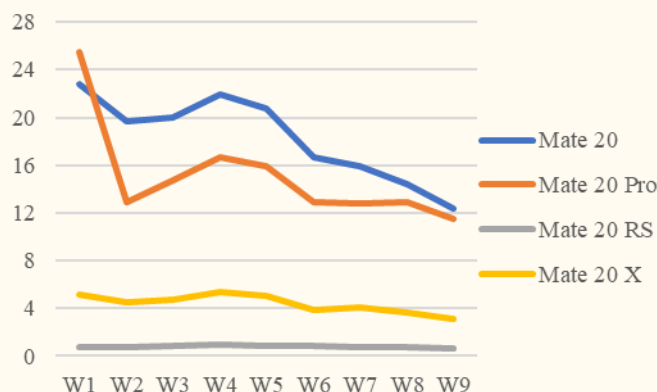
二月，华为新增设备 940 万台，环比下降 15%。华为采取的“机海战术”，单个机型销量并不十分突出，但总体销售情况较好：荣耀 8X 销量超过 100 万台；Mate 20 系列销量则有所下滑。华为将于 3 月 26 日发布 P30 系列新机，部分消费者可能正处于观望态度，从而导致换机时间推迟。

图表 5：2 月华为& 荣耀新机销售排行榜（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 6：Mate 20 系列销售情况（万）

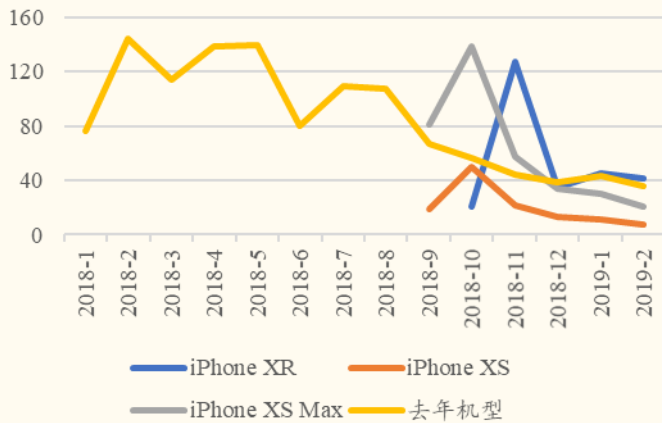


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

苹果新机再降价

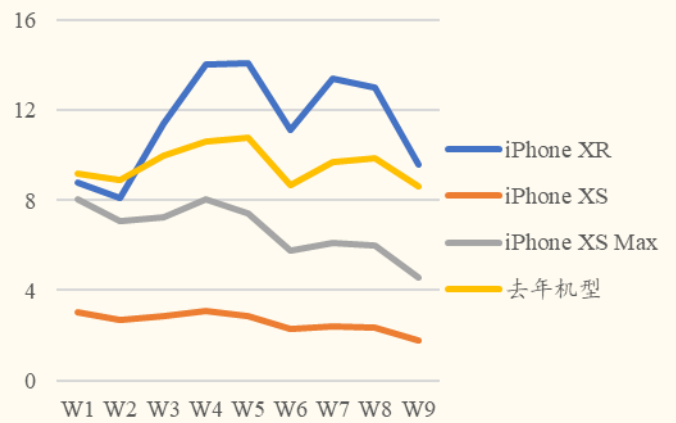
二月，苹果手机共新增设备 127 万台，环比下降 18%，同比下降 44%。苹果在一月罕见对新机进行降价促销，也取得了一定成效，但是依然难以阻止其销量下滑的趋势，从周数据中可以更加清晰的看到，所有机型新增设备数均呈现下降趋势，更令人尴尬的是，去年机型的销量似乎更加坚挺。

图表 7：苹果新机型销售不及历史机型（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 8：苹果新机型销售情况（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

3月5日，苏宁易购、京东先后宣布，iPhone Xs 和 iPhone Xs Max 加入降价行列，最高降价力度分别为 2000 元和 1700 元。

图表 9：京东 iPhone 价格

型号	京东券后价	降价幅度
iPhone XS Max 64G	7999	1600
iPhone XS Max 256G	9299	1700
iPhone XS Max 512G	11099	1700
iPhone XS 64G	7399	1300
iPhone XS 256G	8799	1300
iPhone XS 512G	10599	1300

来源：京东，国金证券研究所

图表 10：苏宁易购天猫旗舰店 iPhone 价格

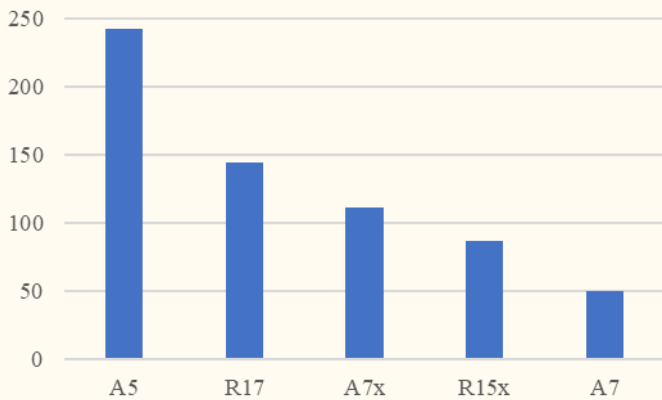
型号	苏宁易购券后价	降价幅度
iPhone XS Max 64G	7899	1700
iPhone XS Max 256G	9199	1800
iPhone XS Max 512G	10799	2000
iPhone XS 64G	7299	1400
iPhone XS 256G	8699	1400
iPhone XS 512G	10399	1500

来源：苏宁易购天猫旗舰店，国金证券研究所

OPPO、vivo

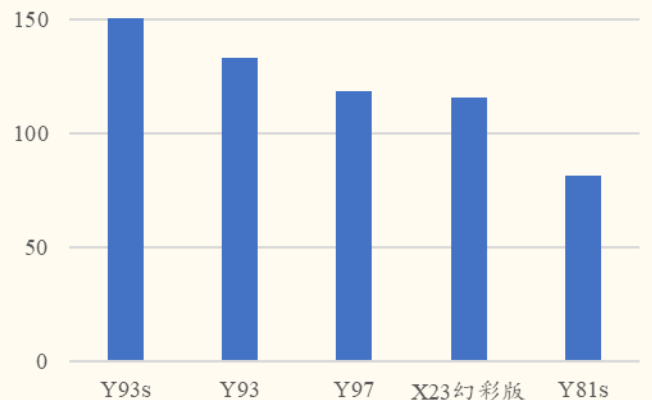
OPPO、vivo 采取的是“爆款机型”的策略，但两者略有差异，OPPO 的爆款战略执行的更加彻底；而 vivo 相对来说机型更多，分布更加均衡。vivo 发布旗下全新子品牌 iQOO，并推出首款机型，于 3 月 6 日开售，和小米 9 展开直接竞争。

图表 11：2 月 OPPO 新机销售排行榜（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 12：2 月 vivo 新机销售排行榜（万）

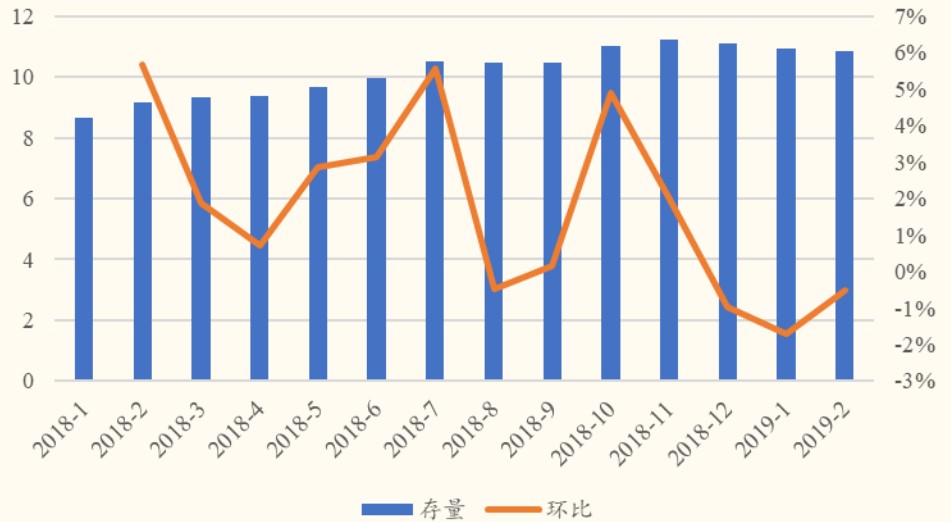


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

手机进入存量时代，头部效应明显

中国的智能手机普及过程已经完成，预计未来增幅继续减缓，行业机会将主要来自于存量结构调整以及换机需求。

图表 13：国内手机活跃设备数（亿）



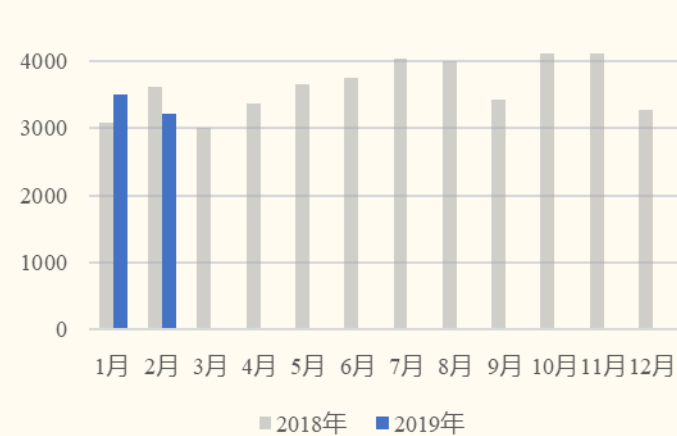
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

2 月份，国内手机新增设备数 3223 万台，同比下降 10.7%，环比下降 8.3%。考虑到春节对消费的影响，1-2 月份合计新增设备数为 6736 万台，实际同比增长 0.6%。

我们的数据与信通院出货量数据略有差别，这种差别主要来自于渠道库存。此外，每年的一、二月具有一定特殊性，主要受春节假期的影响，在工厂放假前，出货量增加；而临近假期则是春节销售旺季，新增设备数增加。

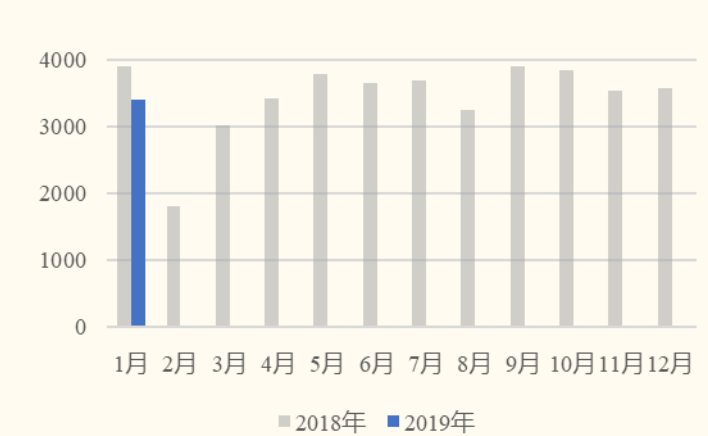
来自渠道库存的差异也赋予了我们监测数据的新属性，出货量数据是手机厂商对市场的预判，更多的是“过去”的量，而国金研究创新中心监测的数据是终端的激活量，带有一定的消费者偏好属性，更能反映终端的真实需求。例如，18 年 12 月国内新增设备数大降，渠道库存上升，这种来自终端的需求变化对于手机厂商 2 月份的出货量安排会产生较大影响。

图表 14：国内手机新增设备数（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 15：国内手机市场出货量（万）



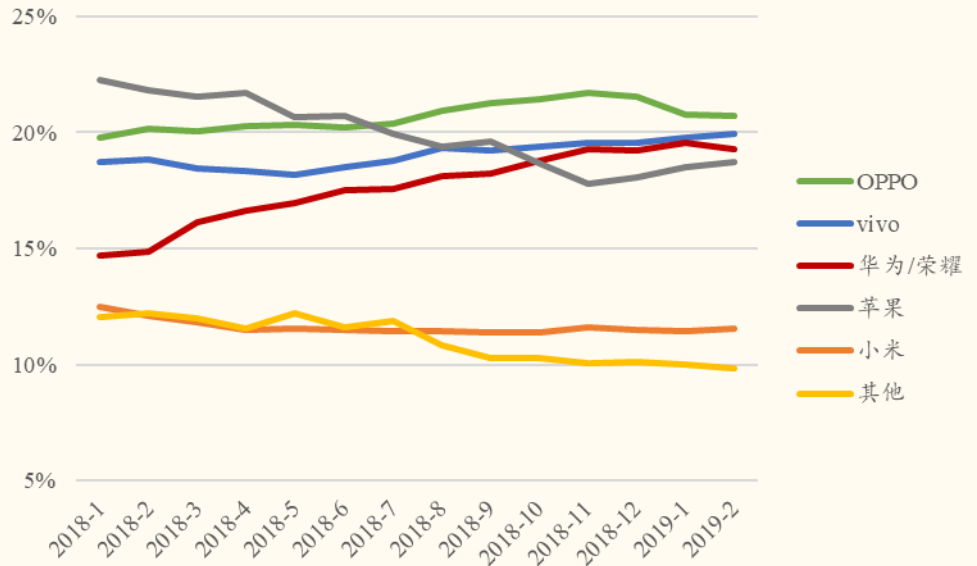
来源：中国信通院，国金证券研究所

行业格局稳固

从行业竞争格局来看，前五大品牌（OPPO、vivo、苹果、华为/荣耀、小米）占据市场近 90% 的份额，头部效应明显。我们认为，中国智能手机行业格局稳固，五大品牌存量市场份额持续提升，且拥有强大的资金和品牌实力，新进入者难以获得突破。

从存量情况来看，苹果手机份额企稳，连续三个月回升；华为&荣耀和 vivo 份额出现分化，vivo 暂时领先；OPPO 份额下滑趋势有所放缓；小米继续保持稳定。

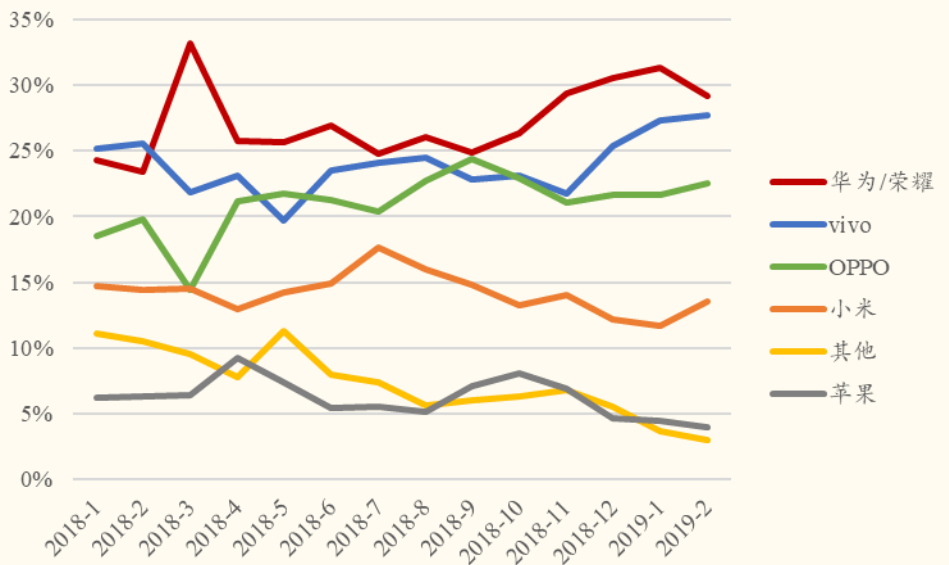
图表 16：智能手机存量市场份额变化趋势



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

从增量结构来看，OPPO、vivo、小米增量份额上升，苹果略有下滑，华为&荣耀下滑明显。华为将在 3 月 26 日发布 P30 系列新机，消费者的换机需求有所推迟，新机整体销量下滑导致华为&荣耀增量份额下跌。

图表 17：智能手机增量市场份额变化趋势



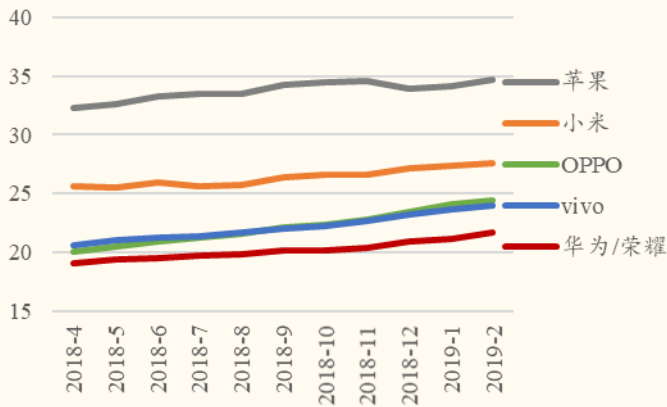
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

平均持有时长的延长趋势不变

智能手机的发展经历了数次“换机潮”，每一次的“换机潮”都是伴随着一项解决消费者使用痛点的技术被应用于智能手机，例如，触控屏大幅改善消费者的使用体验；3G/4G 提供了全新的应用体验（在线视频、在线游戏等）。但近年来手机创新能力下降，能够解决的痛点越来越少，同时手机的质量在不断提升，消费者缺乏购机欲望，因此平均持有时长提升显著。

平均持有时长逐步提升的趋势不变，其中苹果手机的平均持有时长最长，达 35 个月，而华为的平均持有时长仅为 22 个月。

图表 18：分品牌平均持有时长（月）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 19：平均持有时长（月）



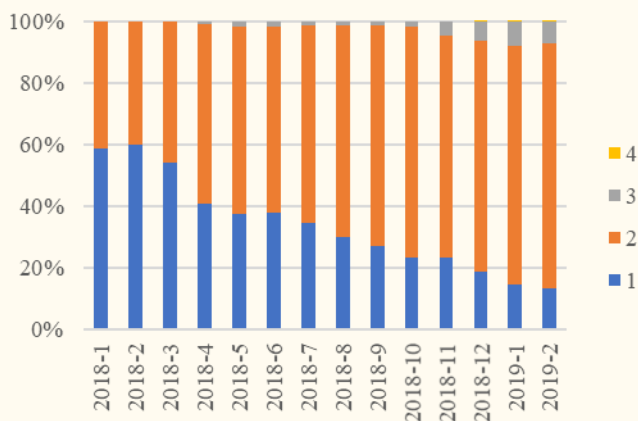
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

关注多摄、折叠屏及屏下指纹

多摄成为主流趋势

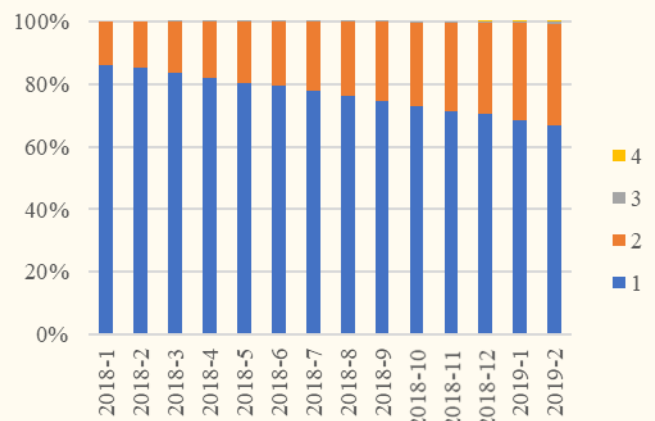
摄像头是近年来手机创新的焦点，后置双摄经过多年的发展已得到迅速普及，从存量和增量来看，多摄均为未来手机发展趋势。在新增设备中，已有超过 80% 的设备采用了后置多摄的方案（其中后置三摄约 8%），在存量设备中，后置多摄的设备比例也已超过 30%。

图表 20：新增设备后置摄像头数量分布



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 21：存量设备后置摄像头数量分布

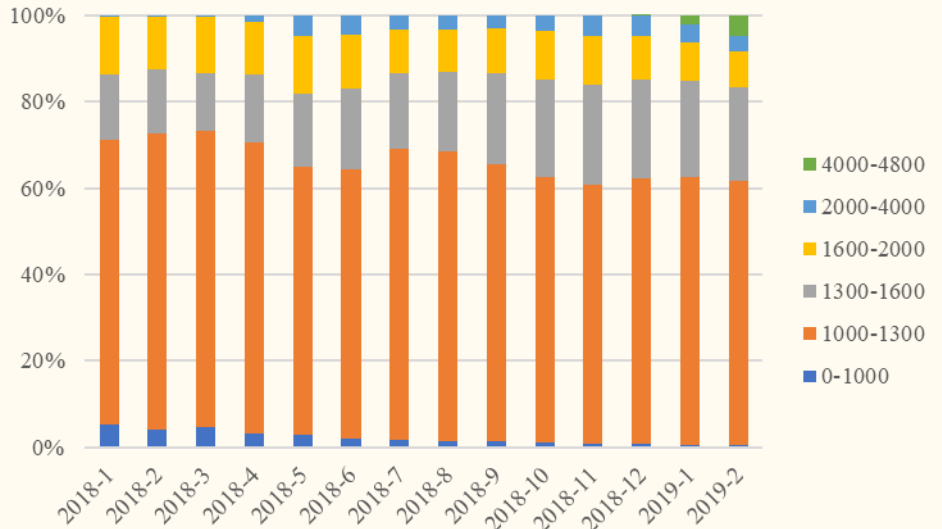


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

后置主摄像头的像素比拼已经拔高到了 4800 万像素的级别，目前搭载 4800 万像素的在售机型包括荣耀 V20、小米 9 系列和 Redmi Note 7 等，在新增设备的份额占比已达到了 5%，呈现出快速增长趋势。我们认为手机拍照成像效果与专业相机的差距仍然存在，这将驱动厂家在摄像头上持续创新。

此外，OPPO 在 MWC 大会发布了全新的十倍混合光学变焦技术，该技术采用三摄模组，通过潜望式光学结构，使长焦镜头实现了 160mm 的焦段，再通过一颗 4800 万像素超清主摄像头和超广角镜头，实现全焦段的覆盖。根据手机中国报道，搭载十倍混合光学变焦技术的 OPPO 新机将在四月发布，届时我们将持续跟进新机销售情况。

图表 22：新增设备后置主摄像头像素分布



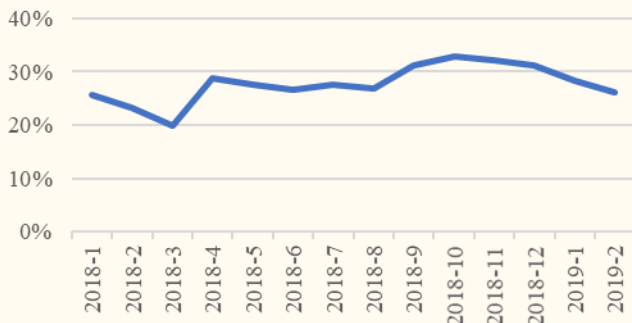
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

可折叠柔性屏成为创新亮点

可折叠柔性屏是手机界 2 月份最热门的话题，三星推出了首款可折叠屏手机 Galaxy Fold，华为在 MWC 大会发布了 Mate X 折叠屏手机，官方发售时间定在 2019 年中，其中 Galaxy Fold 采用的是双屏内折叠设计，而 Mate X 采用的是鹰翼式外折设计。可折叠手机的商业化真正实现了 OLED 的最大优势，未来随着可折叠技术的不断成熟和应用，预计 OLED 渗透率将会进一步提高。此外，目前的屏下指纹技术仅适用于 OLED 屏，屏下指纹的普及将进一步推动 OLED 屏幕占比的提升。

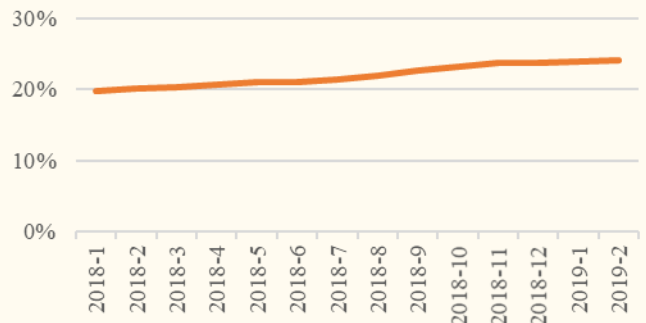
目前，在新增设备中，OLED 屏幕占比约 26% 左右；在存量设备中，OLED 不足 25%，仍具发展空间。其中：OLED 在 OPPO 和 vivo 中渗透率较高，已超过 40%，而在华为&荣耀手机中占比较小。

图表 23：新增设备 OLED 份额



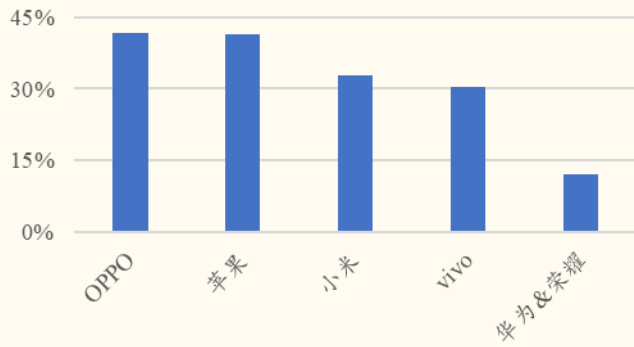
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 24：存量设备 OLED 份额

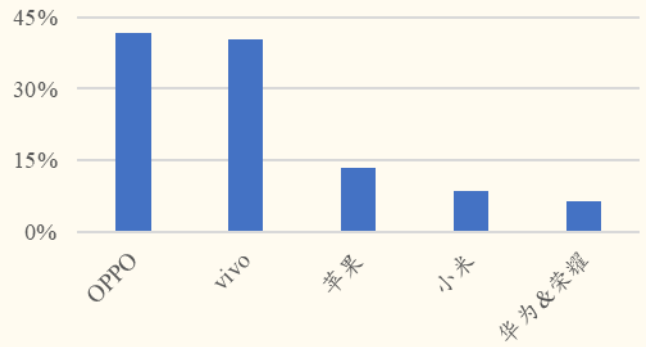


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 25：各品牌新增设备 OLED 份额



图表 26：各品牌存量设备 OLED 份额



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

OLED 渗透率逐步提高的同时，全面屏、大屏化趋势也推动了 OLED 用量的提升。根据研究创新中心的数据，2 月新增设备 OLED 用量近 9 万平米，2018 年 OLED 用量超过 120 万平米。

图表 27：新增设备 OLED 用量（万平米）



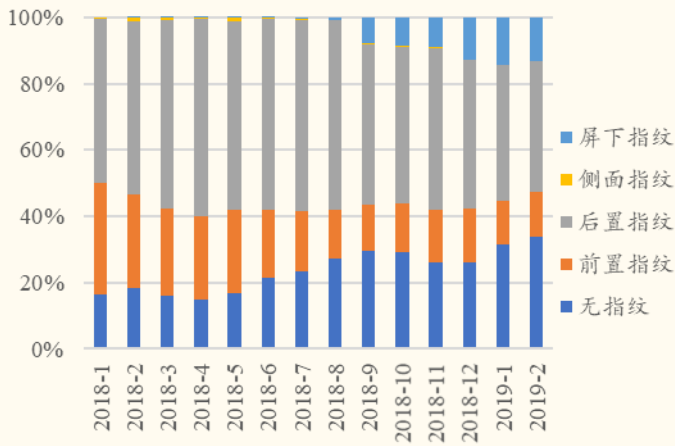
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

屏下指纹仍有较大发展潜力

2018 年是光学屏下指纹识别方案的应用元年，屏下指纹技术在 2019 年开始进入产业化的爆发期。2018 年初 vivo 率先发布首款采用屏下指纹技术手机 X20 Plus UD。随着屏下指纹技术的成熟，华为、小米、vivo、OPPO 和魅族等厂家在 18 年下半年均陆续推出配置光学屏下指纹的旗舰手机。随着全面屏的普及，屏下指纹方案有望成为主流配置。

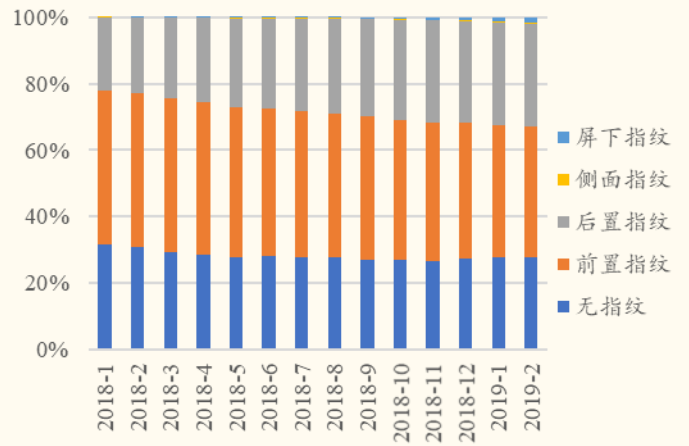
目前，在新增设备中，屏下指纹占比约 13% 左右；在存量设备中，屏下指纹占比仅有 1.6%。

图表 28：新增设备屏下指纹份额



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 29：存量设备屏下指纹份额



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

风险提示

- 1) 手机创新不及预期；
- 2) 技术创新对行业格局产生影响；
- 3) 三摄、折叠屏、屏下指纹等需求不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH