

消费电子

买入（维持评级）

行业点评

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004） 分析师：邓小路（执业 S1130520080003）
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn liuyanxue@gjzq.com.cn dengxiaolu@gjzq.com.cn

联系人：丁彦文

dingyanwen@gjzq.com.cn

TWS 耳机：中国市场持续下滑，预计 2023 年小幅回升

事件：

3月23日，根据 IDC 最新统计，2022 年中国蓝牙耳机市场出货量约 9,471 万台，同比下降 18.1%。其中，真无线耳机 2022 年出货量超过 6,881 万台，同比下降 15.0%。骨传导耳机出货量达 229 万台，同比增长 123.6%，是各类型产品中唯一增长的细分品类。

点评：

2022 年全球蓝牙耳机市场出货量同比下滑 2%，预计 2023 年将小幅回升 5%左右。2022 年消费电子产品市场需求疲软，智能手机、智能穿戴和游戏设备等品类需求都呈下降趋势，TWS 需求也略有下滑。根据 Canalys 数据，2022 年 Q1-Q4 全球 TWS 耳机出货量为 0.7、0.63、0.77、0.79 亿部，同比变动+17%、+8%、+6%、-23%，TWS 需求逐季下滑，Q4 同比下滑明显。2022 年全年 TWS 耳机全球总出货量约为 2.88 亿台，相比 2021 年的 2.93 亿台，同比下滑 2%。根据 IDC 预测，随着 TWS 耳机渗透率不断提升，市场逐渐呈现饱和状态，2023 年 TWS 市场主要关注技术功能革新带来的发展契机，预计蓝牙耳机市场将小幅回升 5%。

2022 年全球市场苹果出货量同比略降，安卓系下降明显。2022 年全球 TWS 市场分品牌来看，苹果出货量为 9140 万部，同比减少 1%，市占率 31.8%，依然稳居第一；三星出货量为 2560 万部，同比减少 10%，市占率为 8.9%；小米出货量为 1520 万部，同比减少 34%，市占率为 5.3%；印度本土厂商 boAt 出货量为 1280 万部，同比增加 52%，市占率为 4.4%，是前五大品牌中唯一同比增长的品牌；Skullcandy 出货量为 990 万部，同比减少 15%，市占率为 3.5%。单 Q4 来看，苹果 TWS 耳机出货量同比减少 30%，高端市场需求下降明显；三星 TWS 耳机出货量同比下滑 24%，市占率为 7%；印度品牌 boAt TWS 耳机出货量同比下滑 15%，市占率为 4%；小米 2022 年 Q4 表现不佳，出货量跌幅达 49%，系排名前五品牌中出货量下滑最严重的品牌；而 OPPO 是 Q4 排名前五品牌里唯一实现出货量上涨的品牌，增幅达 11%，市占率为 3%。

中国市场出货量持续下滑，印度市场需求高增，本土品牌 boAt 表现亮眼。2022 年中国蓝牙耳机市场出货量约 9,471 万台，同比下降 18.1%，其中单价 200 元以内的产品出货量占比接近 5 成，产品价格下探，转向中低端市场。2022 年印度 TWS 市场出货量同比增长 85%，表现亮眼，印度 TWS 市场排名前五的品牌分别为 boAt、Boult Audio、Mivi、Ptron 和 Noise。

投资建议：

苹果 TWS 耳机需求稳健，关注主力代工厂立讯精密；在 2022 年中国市场大幅下滑的背景下，建议关注 2023 年可选消费需求复苏背景下安卓供应链困境反转的机会，关注恒玄科技、中科蓝讯、紫建电子等等。

风险提示

需求复苏不及预期、行业竞争加剧风险。

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402