

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
沪深300指数	3720.67
上证指数	2926.39
深证成指	9089.46
中小板综指	8820.42

华为终夺第一，产业链迎来投资机遇

——中国智能手机市场四月数据分析

行业动态

- **手机存量时代，4月份新增设备数环比小幅下滑：**4月份，国内手机新增设备数2575万台，同比大幅下滑24%，环比下滑4%，去年同期实现了12%的环比正增长。
- **华为成功登顶，苹果销量再现颓势：**华为&荣耀的存量份额突破20%，成功登顶榜首，其中P30系列上市首月销量近百万台。小米9销量不俗，小米份额逆势上升。苹果降价策略对销量的提振作用难以为继，销量再现颓势。OPPO和vivo整体销量均显著下滑，其中OPPO上市首月的旗舰机Reno系列新增设备数约40万台，vivo子品牌iQOO新增设备数超过30万台。
- **摄像头是当前智能手机主要创新亮点：**4月有数款重磅新机开始发售并取得不俗的销量成绩，包括华为P30系列和OPPO的Reno系列，重点创新方向为潜望式摄像头以及光学变焦等。

投资建议

- **华为手机的存量市场份额突破20%，登顶国内智能手机市场榜首。**在P30系列等新机销售带动下，预计华为存量市场份额将进一步提升。相关产业链公司有望受益于华为手机份额的不断提升和产品结构的升级，迎来历史性的投资机遇。
- **摄像头是华为近三年来的主要创新方向，**在像素、潜望式长焦、超广角、3D摄像头、CMOS等领域都持续升级。手机拍照的成像效果与专业拍照设备仍存在差距，这将驱动华为在摄像头领域持续投入研发，持续创新。

重点关注：舜宇光学科技(2382.HK)，水晶光电(002273.SZ)，丘钛科技(1478.HK)

- 我们认为依托全面屏的潮流及指纹识别技术的提升，屏下指纹渗透率将持续提升。目前屏下指纹已逐渐成为华为旗舰机的标配，相关供应商将直接受益于华为高端机型的份额提升。此外，随着技术的发展、成本的降低，屏下指纹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(4月)

品牌	存量份额	增量份额	年初至今增量份额
华为&荣耀	20.1%	30.7%	29.9%
OPPO	19.8%	20.6%	21.2%
vivo	19.5%	22.4%	25.6%
苹果	18.9%	5.2%	4.9%
小米	11.7%	18.7%	14.9%

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

王平 联系人
wangping@gjzq.com.cn

内容目录

4月新机增量数据	4
整体增量小幅下滑，华为逆势上升	4
手机进入存量时代，头部效应明显	7
华为登顶榜首，头部竞争依然焦灼	8
平均持有时长的延长趋势不变	9
关注华为产业链，摄像头及屏下指纹	10
华为产业链迎来历史性投资机遇	10
40M像素以上摄像头快速渗透	10
OLED渗透率稳步提升	11
屏下指纹仍有巨大发展空间	13
风险提示	13

图表目录

图表 1: 4月新增设备分布 (万)	4
图表 2: 4月手机销售排行榜 (万)	4
图表 3: 华为&荣耀存量设备数及市场份额	5
图表 4: 4月华为&荣耀新机销售排行榜 (万)	5
图表 5: 华为 P 系列和 Mate 系列月度销量占比	5
图表 6: 4月小米新机销售排行榜 (万)	6
图表 7: 小米 9 与红米 Note 7 系列月销量 (万)	6
图表 8: 苹果 4 月销量再现颓势 (万)	6
图表 9: 4月 OPPO 新机销售排行榜 (万)	7
图表 10: 4月 vivo 新机销售排行榜 (万)	7
图表 11: 国内手机活跃设备数 (亿)	7
图表 12: 国内手机新增设备数 (万)	8
图表 13: 国内手机市场出货量 (万)	8
图表 14: 智能手机存量市场份额变化趋势	8
图表 15: 智能手机增量市场份额变化趋势	9
图表 16: 分品牌平均持有时长 (月)	9
图表 17: 平均持有时长 (月)	9
图表 18: 华为 P30 Pro 摄像头产业链	10
图表 19: 华为 P30 Pro 屏下指纹产业链	10
图表 20: 新增设备后置摄像头数量分布	11
图表 21: 存量设备后置摄像头数量分布	11
图表 22: 新增设备后置摄像头像素分布	11
图表 23: 新增设备后置主摄像头像素分布	11
图表 24: 新增设备 OLED 份额	12

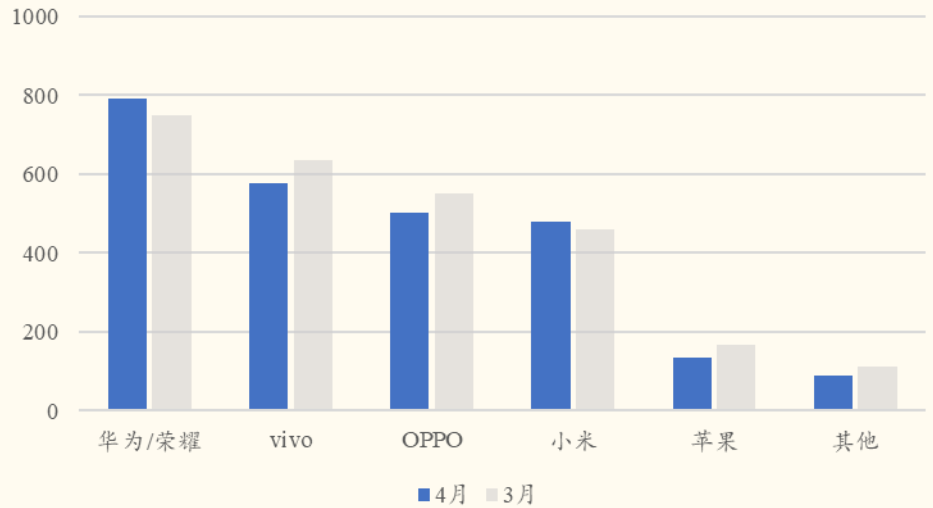
图表 25: 存量设备 OLED 份额.....	12
图表 26: 各品牌新增设备 OLED 份额.....	12
图表 27: 各品牌存量设备 OLED 份额.....	12
图表 28: 新增设备 OLED 用量 (万平米)	13
图表 29: 新增设备屏下指纹份额	13
图表 30: 存量设备屏下指纹份额	13

4月新机增量数据

整体增量小幅下滑，华为逆势上升

根据研究创新中心监测数据，4月份国内共新增设备数 2575 万台，同比大幅下滑 24%，相较去年同期 12% 的环比正增长，本月延续前期下滑趋势，环比下滑 4%。华为新增设备数逆势上升，领先优势确立；小米同样有着不俗的表现；vivo 和 OPPO 新增设备数下降明显；降价策略对销量的提振作用难以为继，苹果销量下滑显著。

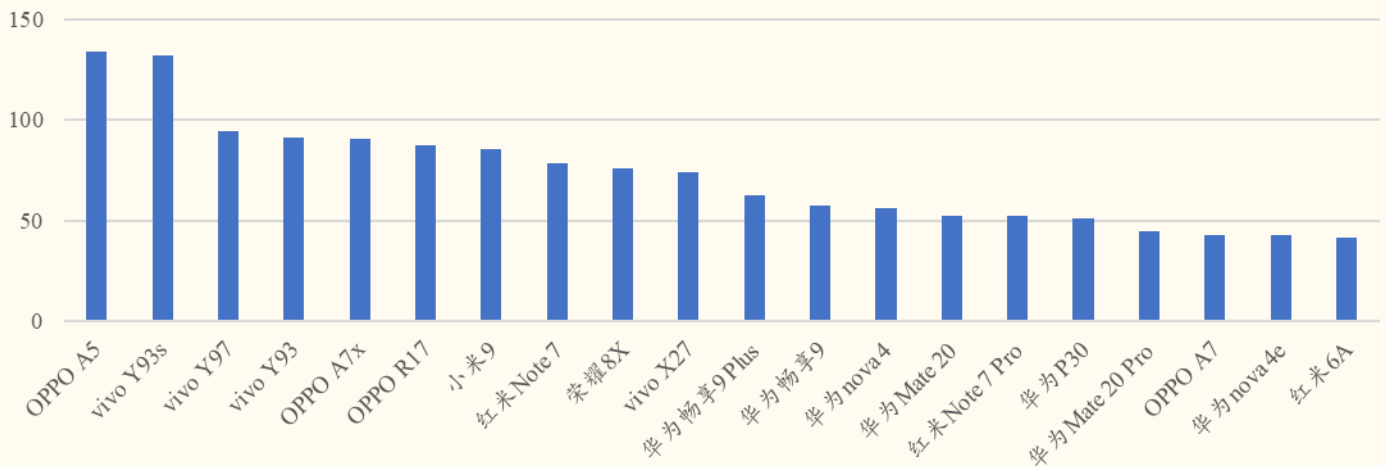
图表 1：4 月新增设备分布（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

4 月份销售排行榜前 20 位中，OPPO A5 和 vivo Y93s 依旧占据榜首，是仅有的两款增量超过 100 万台的机型。华为&荣耀集体发力，上榜 8 款机型，其中销量最高为荣耀 8X，P30 系列 4 月开售便取得不错的销量成绩。小米上榜 4 款机型，最高为当家旗舰机小米 9；苹果依旧没有机型上榜。

图表 2：4 月手机销售排行榜（万）

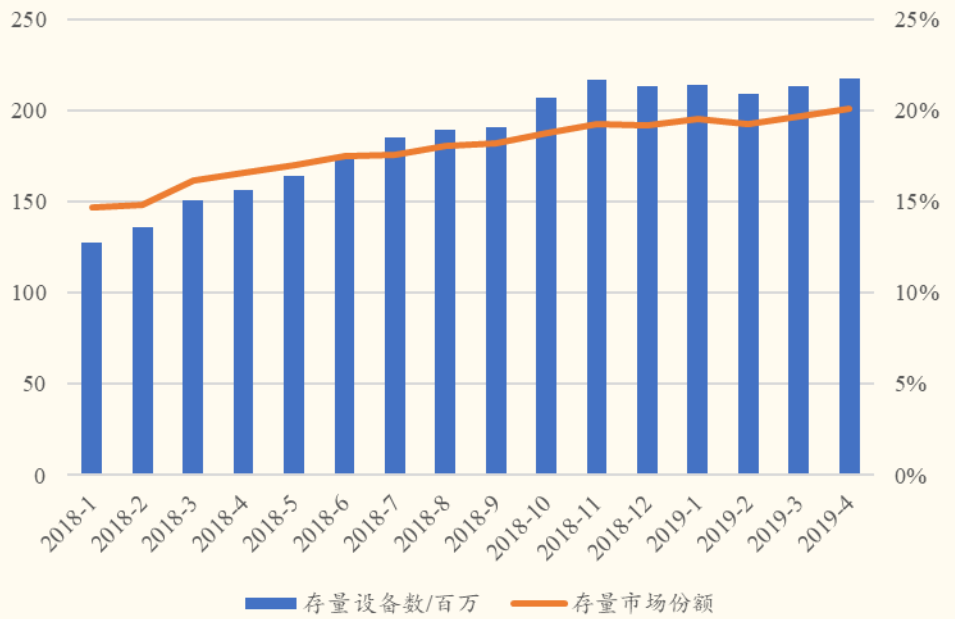


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

华为终夺第一宝座，旗舰机型功不可没

4 月份华为新增设备 791 万台，环比上升 6%，同比下降 9%。凭借销售淡季里的逆势上涨，华为&荣耀的存量市场份额突破 20%，成功夺得国内手机市场第一宝座。

图表 3：华为&荣耀存量设备数及市场份额

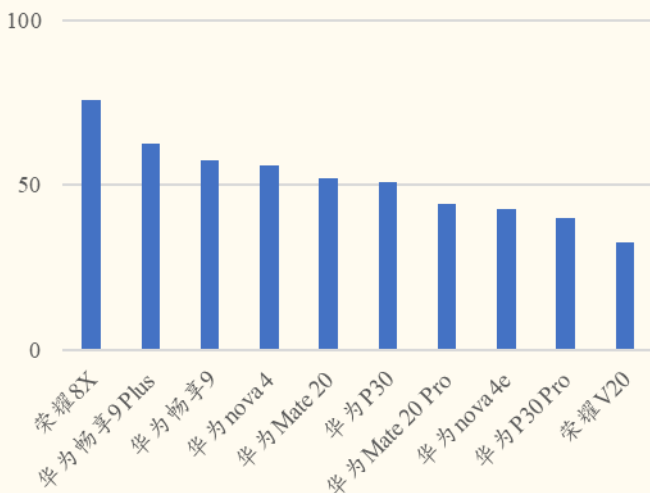


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

华为采取“机海战术”，单个机型销量并不十分突出，荣耀 8X 蝉联销量榜首，销量超过 70 万台。P30 系列发售首月，不足一个月的时间里便取得了近 100 万台销量的开门红成绩，其中 P30 Pro 约 40 万台。Mate 20 系列上市已逾半年，热度不减，4 月销量接近 100 万台，发售以来累计销量超 800 万台。

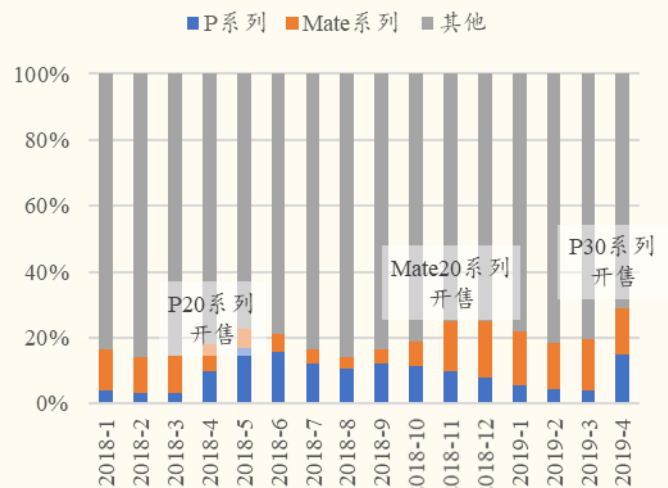
凭借自身产品品质的提升，以及创新技术的应用，华为在高端机领域不断攻城略地，近年来高端机型的销量提升显著。根据国金证券研究创新中心的监测数据，华为的旗舰机型（P 系列和 Mate 系列）月度销量占比在不断提升，2019 年 4 月 P 系列的销量占比达到 15%，Mate 系列占比为 14%，相较 18 年同期大幅提升。在 P30 系列等新机销售带动下，预计华为存量市场份额将进一步提升。

图表 4：4 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 5：华为 P 系列和 Mate 系列月度销量占比



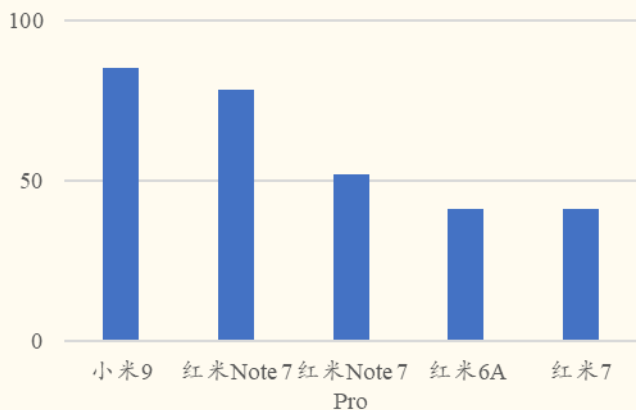
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

小米 9 销量不俗，小米份额逆势上升

4 月份小米手机共新增设备 480 万台，环比增长 5%，同比增长 10%。小米 9（不含透明尊享版）销量跃居第一，4 月新增设备数近 90 万台。红米 Note 7 系列销量热度不减，整体销量超过 130 万台。

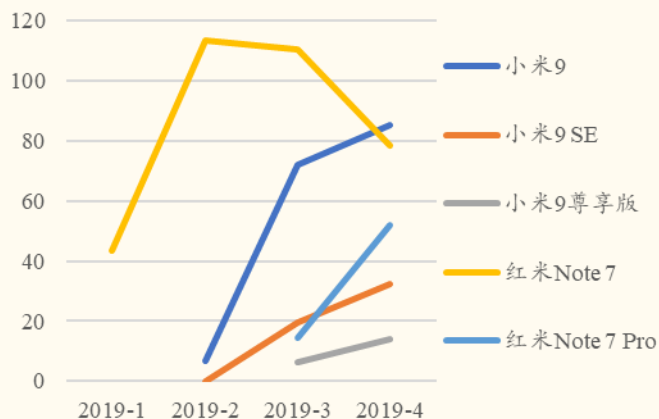
根据国金证券研究创新中心的数据，小米 9 系列上市以来，新增设备已超过两百万台。从月度的数据可以看出，随着供应能力的正常化，小米 9 系列的销量不断攀升；红米 Note7 Pro 同样表现不俗，有望成为下一部爆款“千元机”。

图表 6：4 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 7：小米 9 与红米 Note 7 系列月销量（万）

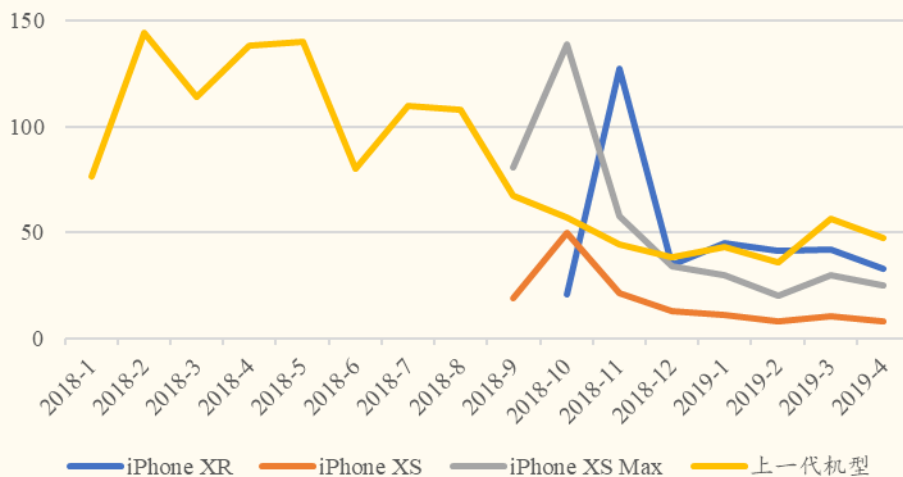


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

苹果销量再现颓势，降价策略难以为继

4 月份苹果手机共新增设备 134 万台，环比下降 19%，同比下降 57%。今年年初以来 iPhone 经历了三轮降价，在降价策略的刺激下，3 月份苹果手机的销量一度得到显著提振。然而随着目标消费群体的渗透，降价策略的提振效果不断减弱，苹果手机的销量再现颓势，其中新机型环比下降幅度超过 20%。长期看，苹果只有通过革命性的创新，才能扭转当前的颓势局面。

图表 8：苹果 4 月销量再现颓势（万）



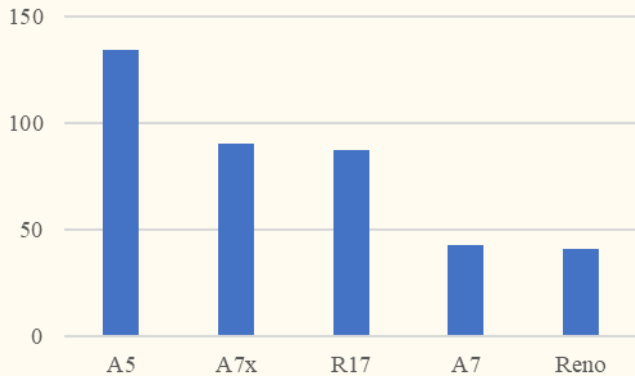
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

OPPO、vivo

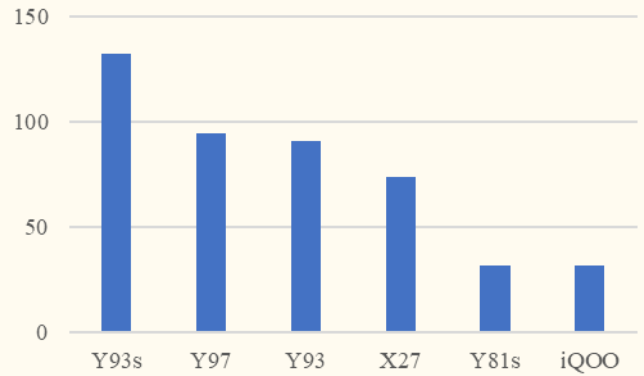
OPPO、vivo 采取的是“爆款机型”的策略，但两者略有差异，OPPO 的爆款战略执行的更加彻底；而 vivo 相对来说机型更多，分布更加均衡。OPPO 于 4 月 10 日正式发布全新 Reno 系列，其中标准版正常开售，搭载骁龙 855 处理器的 10 倍变焦版仍处于预售期，将于 5 月正式发售。根据国金证券研究创新

中心的数据，Reno 标准版上市首月的新增设备数突破 40 万台，vivo 的子品牌 iQOO 上市次月新增设备数超过 30 万台。

图表 9：4 月 OPPO 新机销售排行榜（万）



图表 10：4 月 vivo 新机销售排行榜（万）



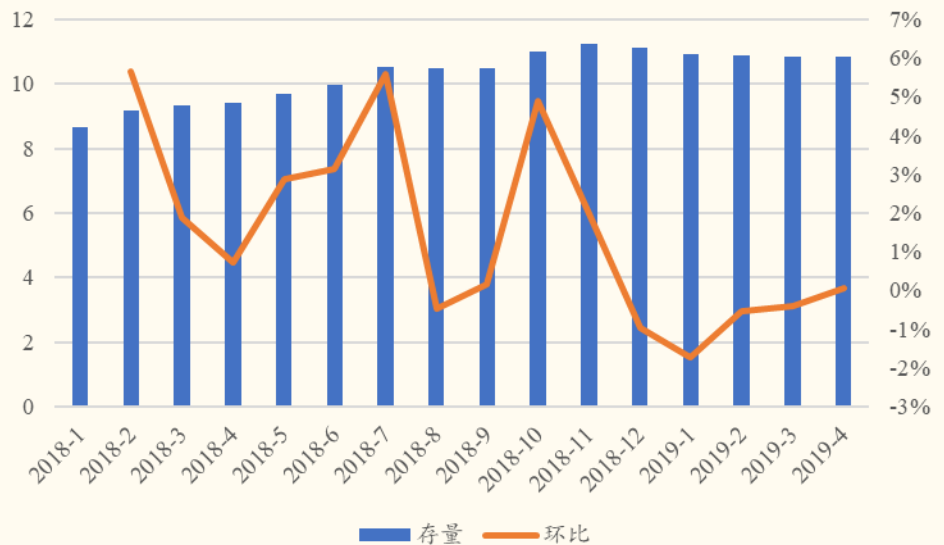
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

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创新技术应用带来的换机需求。

图表 11：国内手机活跃设备数（亿）

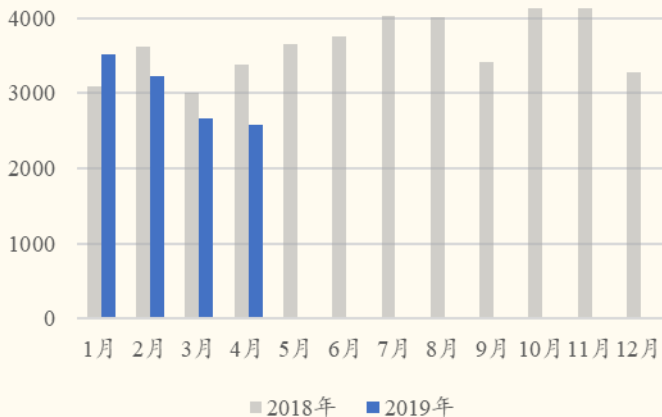


来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

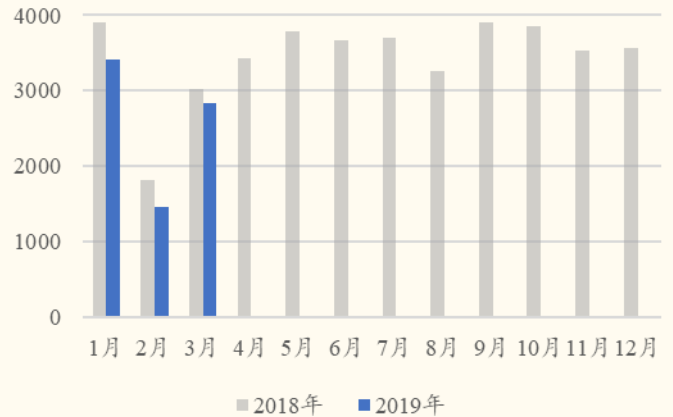
4 月份，国内手机新增设备数 2575 万台，同比大幅下降 24%，环比小幅下降 4%，而去年同期环比实现了 12% 的正增长，再次说明智能手机行业已然步入存量市场竞争阶段。

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。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，而国金证券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。

图表 12：国内手机新增设备数（万）



图表 13：国内手机市场出货量（万）



来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

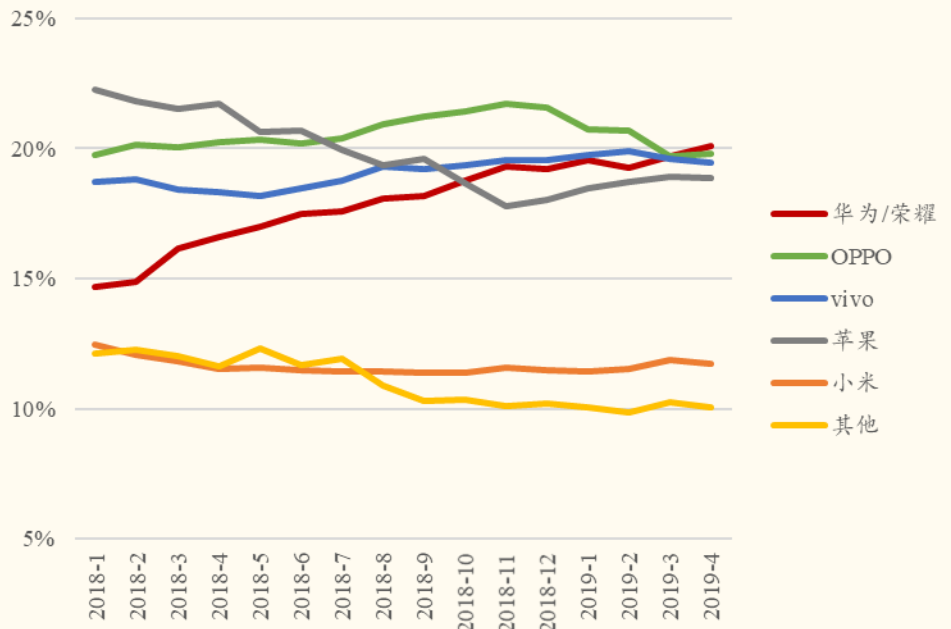
来源：中国信通院，国金证券研究所

华为登顶榜首，头部竞争依然焦灼

从行业竞争格局来看，前五大品牌（华为/荣耀、OPPO、vivo、苹果、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，华为&荣耀份额持续上升，夺得头把交椅，份额优势不断扩大。在 P30 系列等新机销售带动下，预计华为存量市场份额将进一步提升。OPPO 勉强止住份额连续下滑趋势，vivo、小米均出现明显下滑，苹果份额小幅下滑。

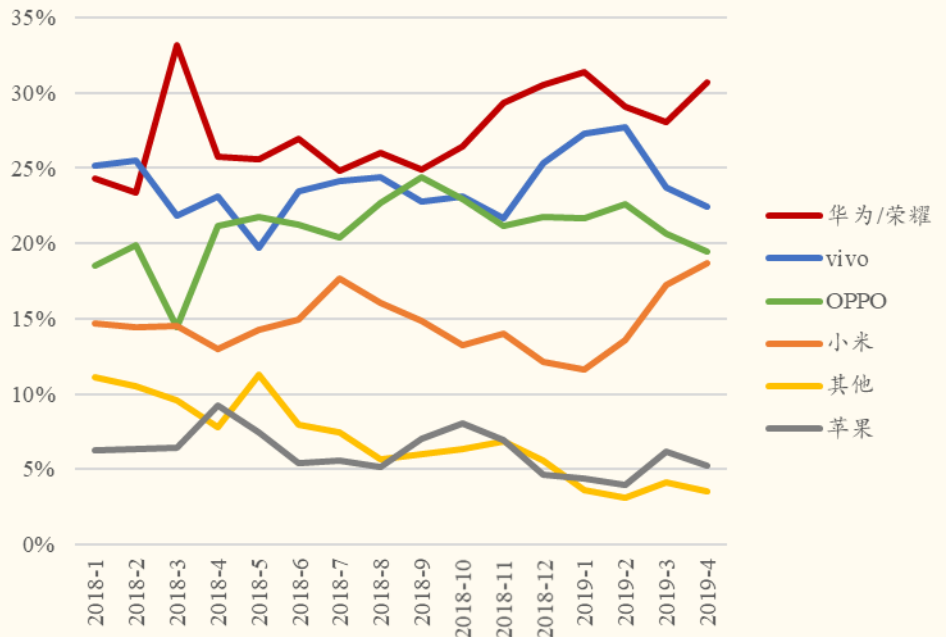
图表 14：智能手机存量市场份额变化趋势



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，凭借 P30 系列新机的开门红成绩，华为&荣耀份额快速上升；得益于小米 9 的供应能力提升，小米增量份额连续四个月上升，不断缩小与 OPPO 的差距。降价带来的销售热度逐渐退去，苹果增量份额再现颓势，OPPO、vivo 同样下滑明显。

图表 15：智能手机增量市场份额变化趋势



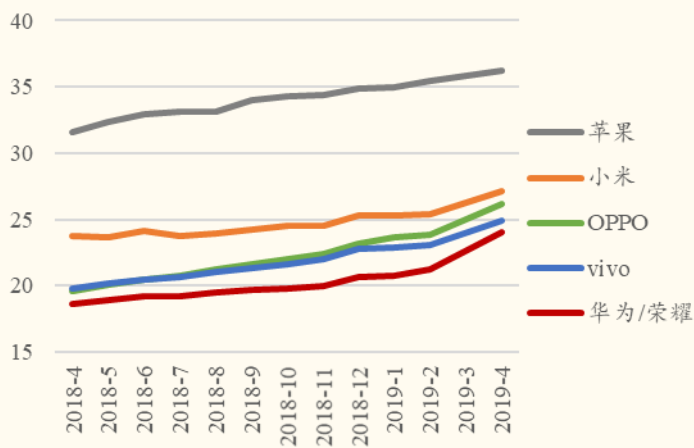
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

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。

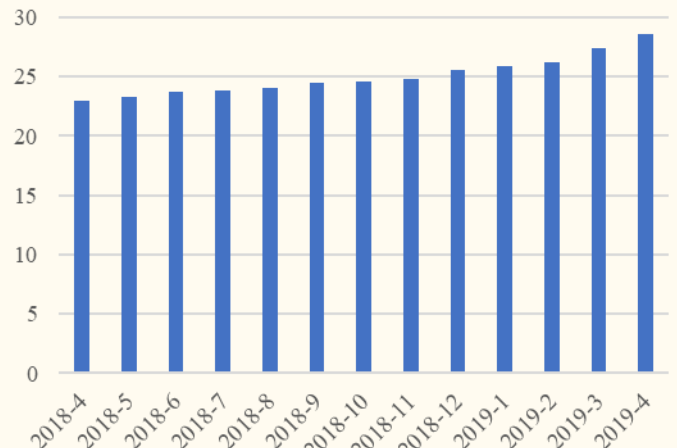
平均持有时长逐步提升的趋势不变，其中苹果手机的平均持有时长最长，达 36 个月，而华为的平均持有时长仅为 24 个月。

图表 16：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 17：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

关注华为产业链，摄像头及屏下指纹

华为产业链迎来历史性投资机遇

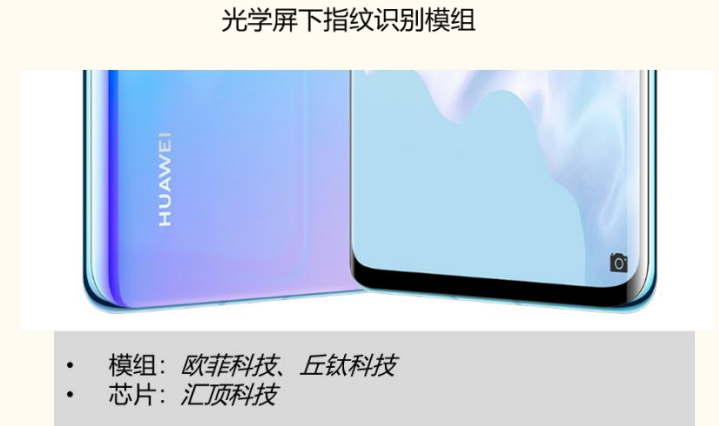
凭借高端机型市场的成功，华为的存量市场份额不断提升，一举夺得第一的宝座。华为的旗舰机型（P系列和Mate系列）目前已经在全球范围内具备与友商旗舰机的竞争能力，受益于庞大的中国市场，我们认为华为旗舰机的市场份额有望进一步提升。

摄像头是华为近三年来的主要创新方向，在像素、潜望式长焦、超广角、3D摄像头、CMOS等领域都持续升级。从P20到Mate 20，再到如今的P30系列，华为手机在拍照领域的实力得到了消费者的充分认可。而随着硬件和软件不断发展，尤其是在如今专业相机设备进步缓慢的大前提下，手机拍照能力已然成为了用户选择时的重要指标。这将驱动华为在摄像头领域持续投入研发，持续创新。另一方面，屏下指纹已逐渐成为华为旗舰机的标配。我们认为相关产业链公司将有望受益于华为手机份额的不断提升以及产品结构的升级，迎来历史性的投资机遇。

图表 18：华为 P30 Pro 摄像头产业链



图表 19：华为 P30 Pro 屏下指纹产业链



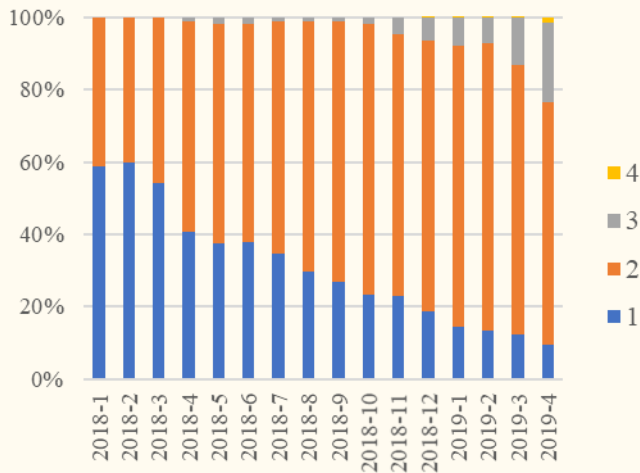
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所

来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所

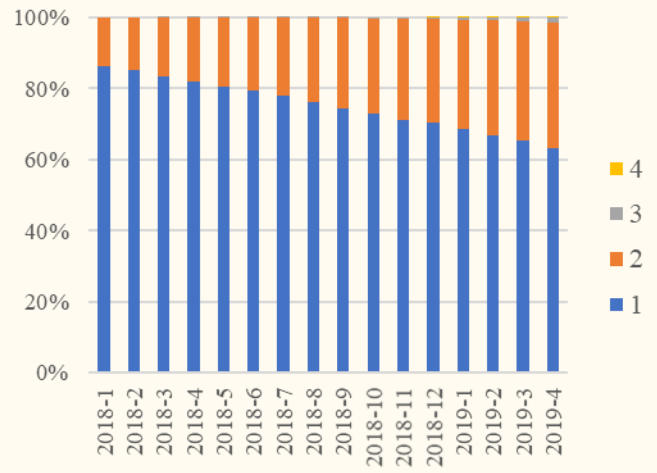
40M像素以上摄像头快速渗透

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 90% 的设备采用了后置多摄的方案（其中后置三摄超过 22%），在存量设备中，后置多摄的设备比例也已超过 36%。

图表 20: 新增设备后置摄像头数量分布



图表 21: 存量设备后置摄像头数量分布

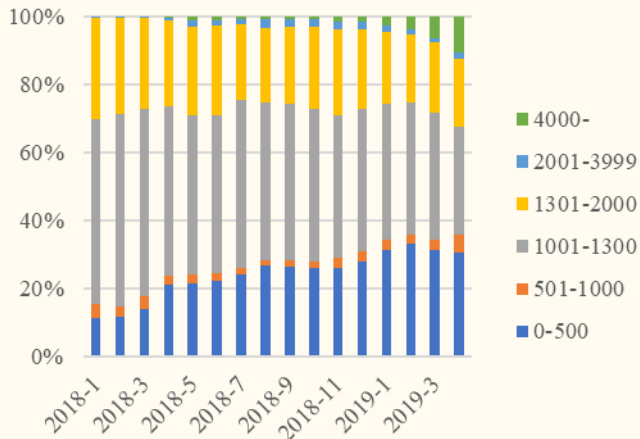


来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

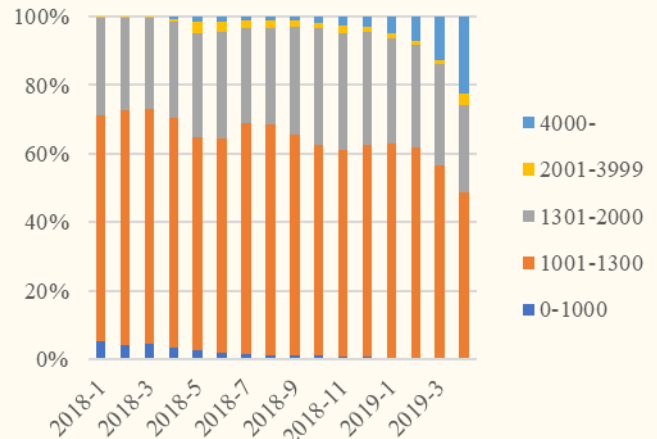
来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

40M 像素已经逐渐成为后置主摄像头的主流配置, 在新增设备的渗透率达到了 23%。目前搭载 4800 万像素的在售机型包括 OPPO Reno 系列、荣耀 V20、小米 9 系列、红米 Note 7 和 vivo X27 等, 在新增设备的份额占比已超过了 10%, 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。

图表 22: 新增设备后置摄像头像素分布



图表 23: 新增设备后置主摄像头像素分布



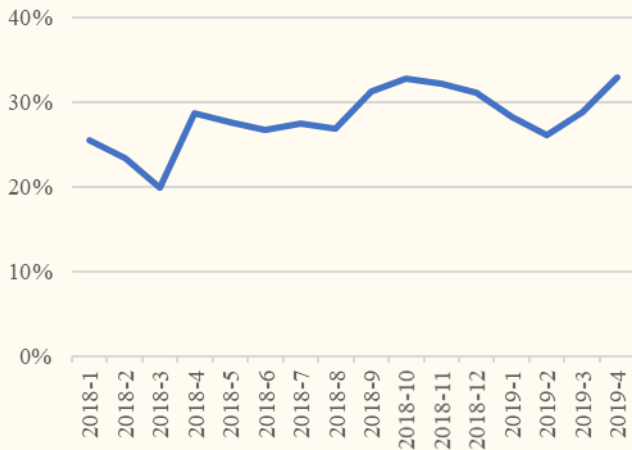
来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

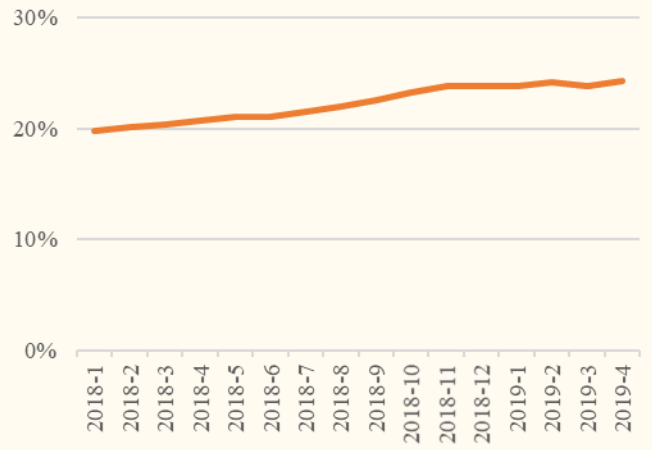
OLED 渗透率稳步提升

目前, 在新增设备中, OLED 屏幕占比约 33% 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。未来随着可折叠柔性屏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。

图表 24: 新增设备 OLED 份额



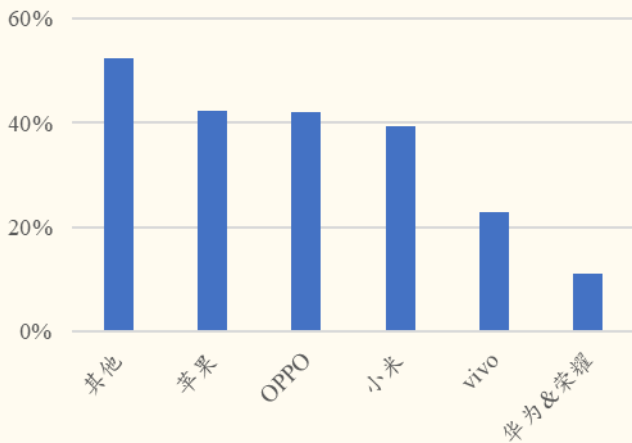
图表 25: 存量设备 OLED 份额



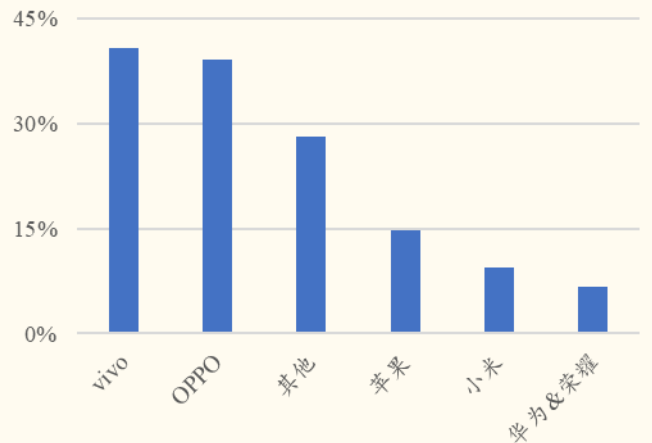
来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

图表 26: 各品牌新增设备 OLED 份额



图表 27: 各品牌存量设备 OLED 份额

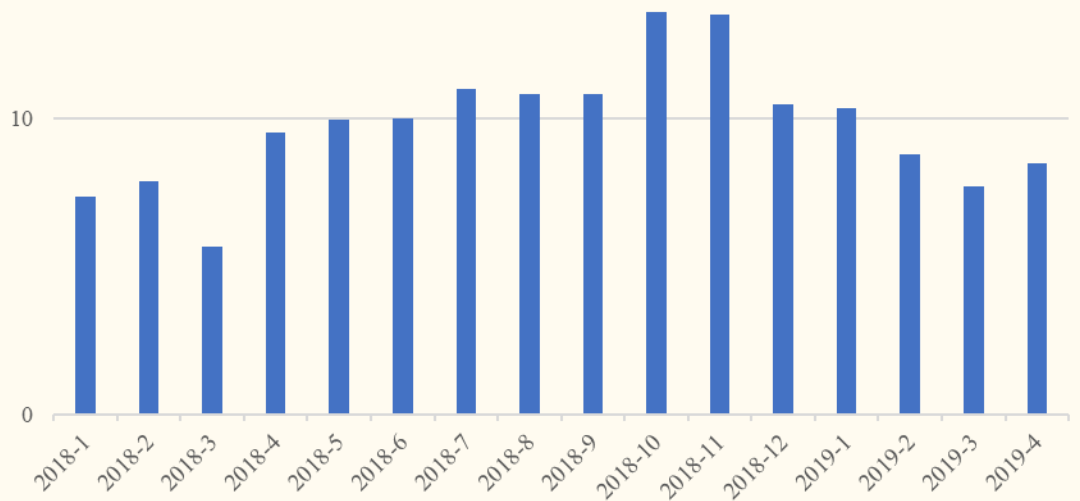


来源: 国金证券研究创新中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

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。根据国金证券研究创新中心的数据, 4 月新增设备 OLED 用量超过 8 万平米, 2019 年初至今 OLED 用量已超过 35 万平米。

图表 28：新增设备 OLED 用量（万平米）



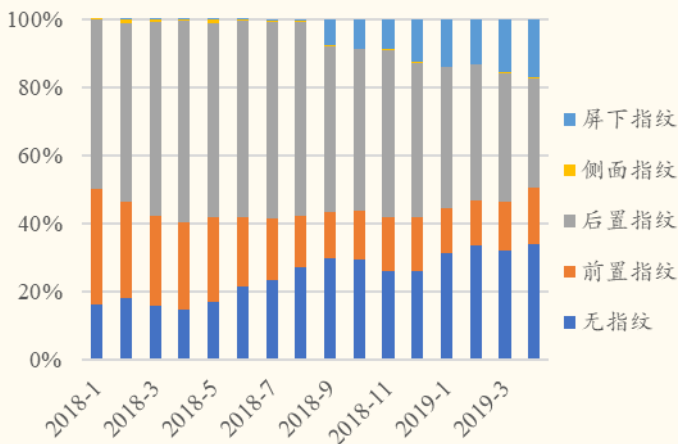
来源：国金证券研究创新中心，国金证券研究所，powered by 亚智

屏下指纹仍有巨大发展空间

屏下指纹技术在 2019 年开始进入产业化的爆发期。随着屏下指纹技术的成熟和全面屏的普及，屏下指纹方案有望逐渐成为主流配置。目前多款在售的旗舰机均采用了屏下指纹技术，包括华为 P30 系列、OPPO Reno 系列和 vivo 的子品牌 iQOO 等。其中 Reno 系列是 OPPO 与指纹识别解决方案提供商汇顶科技再次合作的第一个系列产品。

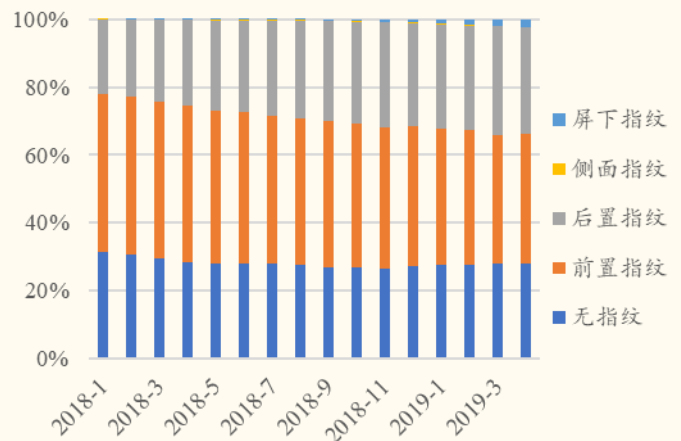
目前，在新增设备中，屏下指纹占比超过 17% 左右；在存量设备中，屏下指纹占比仅有 2%，潜在空间巨大。

图表 29：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 30：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,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,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	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH