

电子制造

证券研究报告

2019年10月29日

AirPods Pro 发布持续引爆市场，TWS 有望成为标配

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘暕

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070005

panjian@tfzq.com

俞文静

联系人

yuwenjing@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《电子制造-行业点评:华为发布 VR Glass, 巨头进场有望引爆 VR 行业》 2019-09-27
- 《电子制造-行业专题研究:5G 的终端硬件机会先看 VRAR》 2019-07-01
- 《电子制造-行业点评:华为 P30 系列发布, 重点关注相关投资机会》 2019-03-27

事件: 苹果于 19 年 10 月 29 号发布 AirPods Pro 无线耳机, 支持主动降噪, 售价 1999 元, 将在 10 月 30 日正式上市。

点评: AirPods Pro 第三代 TWS 耳机发布, 性能大幅升级: 支持主动降噪、通透模式、可选耳塞入耳舒适度提升、音质提升、配置 IPX4 级别的抗汗防水溅; 价格相对第二代标准版提升 56%, 18 年苹果 TWS 耳机市占率 60%, AirPods 发布有望扩大高端市场优势。此外, 龙头效应下安卓 TWS 亦持续发力, 全球 TWS 耳机持续渗透, 保持高增长, 19Q1/Q2 全球出货量环比增加 40%和 54%; 国内市场 Q2 环比增长超一倍, 预计 2021 年全球 TWS 耳机市场规模达到 270 亿美金, 渗透率有望超 50%。长期看, 随着未来 TWS 续航、音质、降噪、防水等性能进一步提升, TWS 耳机未来有望成为手机外另一标配, 看好苹果和安卓相关 TWS 供应链业绩弹性。

AirPods Pro 第三代 TWS 耳机发布, 性能价格提升进军高端市场。 AirPods Pro 为苹果第三代无线蓝牙耳机 (第一代 16 年发布售价 1279 元/第二代 19 年 6 月发布, 标准充电盒版 1279 元; 无线充电盒版 1599 元), 相对于第二款在无线充电盒、H1 芯片方面的改进, AirPods Pro 在 ID、降噪、防水、舒适、音质等方面有更大的升级。AirPods Pro:1) 主动降噪: 通过外向式和内向式麦克风检测内外多余声波, 并用相当的抗噪声波予以抵消实现降噪, 该功能以每秒 200 次频率持续调节, 此外放大器会推动扬声器驱动单元消除背景噪音; 2) 通透模式: 长按力度感应器切换; 3) 音质: 自适应均衡功能根据耳形自动调整播放音质, 配置定制高振幅、低失真扬声器驱动单元、高动态范围放大器; 4) 入耳舒适度提升: 三种可选硅胶耳塞, 内部锥形设计贴合耳形, 配置通气系统平衡压力; 5) 芯片: 搭载先进 SiP 封装技术, H1 芯片配置 10 个音频核心实现极低延迟实时降噪; 6) IPX4 级别抗汗防水溅。

TWS 耳机处渗透加速期, 未来有望成为标配。 苹果 AirPods 在 2016 年底推出后大受欢迎, 2018 年全年出货量 3500 万副, 市占率达到 60%, 日前 AirPods Pro 的发布有望带动苹果进一步扩大高端市场领先优势。龙头效应带动其他品牌推出 TWS 耳机促使成本下降市场持续渗透, 如华为 Freebuds、小米 Air 系列、三星 Galaxy Buds、OPPO O-Free 等; 18 年 Q4 全球 TWS 耳机出货量为 1,250 万副, 19Q1/Q2 分别增加至 1,750 万副和 2,700 万副, 环比大增 40%和 54%; 国内市场方面, 二季度 TWS 耳机出货量环比增长超过一倍, 增幅领先全球。Counterpoint 将今年出货量预期上调至 1.2 亿副, 增长率超 160%, 预计 2021 年全球 TWS 耳机市场规模达到 270 亿美金, 渗透率有望超过 50%。随着未来 TWS 续航、音质、降噪、防水等性能进一步提升, 未来有望继续渗透成为手机外另一标配, 苹果和安卓相关 TWS 供应链有望受益。

投资建议: TWS 处渗透加速期, 未来有望成为标配, 看好相关厂商业绩弹性: 苹果 TWS 产业链: 立讯精密、歌尔股份、环旭电子、鹏鼎控股、领益智造、欣旺达、兆易创新; 安卓 TWS 产业链: 共达电声、瀛通通讯。建议关注安卓系供应商: 漫步者、佳禾智能。

风险提示: 下游需求不足、良率提升缓慢、厂商进入导致价格竞争激烈



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com