

## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
沪深300指数	3992
上证指数	2979
深证成指	9917
中小板综指	9235

## 两强相争，殃及池鱼

### ——中国智能手机市场十月数据分析

## 行业动态

- **10月份新增设备数环比显著上升：**本月多款重磅级新机销量爆发，10月份国内手机新增设备数3056万台，环比上升9%，同比下滑25%。
- **苹果新机销量爆棚，华为Mate 30系列热销：**凭借iPhone 11系列的热销，本月苹果手机的增量份额迅速提升至18%，一举超越OPPO和vivo，位列第二。Mate 30系列迎来首个完整销售月，共计新增设备超过200万台，华为&荣耀的增量份额上升至36%，保持领先优势。本月华为和苹果的市场份额合计接近55%，两强相争，愈战愈强。

OPPO和小米的销量增长平平，份额均小幅下滑，其中小米的增量份额已不足10%。vivo的增量环比下滑，份额下跌显著。前五大手机厂商合计增量市场份额已达98%，其他品牌增量份额不断萎缩，目前仅余1.2%。

- **关注5G智能终端产业链：**近两个月陆续有多款5G手机上市，华为、vivo、小米和中兴均已推出5G手机，而OPPO尚未有5G手机发售。根据国金证券研究创新数据中心的监测数据，截至10月份5G手机的累计新增设备数超过70万台，其中vivo的iQOO Pro累计销量最高，接近24万台。随着多款5G手机的上市，5G智能终端产业链有望迎来较好的发展机会。

## 投资建议

- 10月是iPhone 11系列的首个完整销售月，合计销量超过320万台，远远高于去年新机首月170万台的销量成绩。iPhone 11系列的热销助推苹果一举拿下18%的增量市场份额，超越OPPO和vivo排名第二。我们认为，苹果换机需求的释放，推动iPhone 11系列销量持续增长，有望带动苹果产业链相关上市公司业绩的逐步复苏。

**重点关注：**立讯精密(002475.SZ)，鹏鼎控股(002938.SZ)，水晶光电(002273.SZ)

- 随着多款5G手机的上市，5G智能终端产业链有望迎来较好的发展机会。我们认为，随着5G手机的成本下降，2020年5G手机有望放量。看好5G手机射频前端、LCP/MPI、SLP、FPC、TOF等重点受益机会。

**重点关注：**卓胜微(300782.SZ)，顺络电子(002138.SZ)

## 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) 多摄、折叠屏、屏下指纹等需求不及预期；4) 5G智能手机整体销量不及预期；5) 苹果新机未来销量不及预期。

附表：五大品牌存量、增量市场份额(10月)

品牌	存量份额	增量份额	年初至今增量份额
华为&荣耀	22.5%	35.7%	32.9%
OPPO	20.8%	17.5%	20.6%
vivo	19.6%	17.6%	22.0%
苹果	20.2%	18.1%	9.6%
小米	10.6%	9.9%	12.5%

黄梓灿 联系人  
huangzican@gjzq.com.cn

王平 联系人  
wangping@gjzq.com.cn

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

## 内容目录

10月新机增量数据.....	4
增量环比上升，苹果单机称王.....	4
手机进入存量时代，头部效应加剧.....	12
华为保持领先优势，头部效应进一步加剧.....	13
关注苹果产业链和5G产业链.....	15
苹果产业链有望迎来复苏.....	15
5G智能终端产业链迎来投资良机.....	15
摄像头是手机创新主要发力点.....	16
屏下指纹发展空间巨大.....	17
OLED渗透率提升显著.....	18
风险提示.....	19

## 图表目录

图表 1: 10月新增设备分布(万).....	4
图表 2: 10月手机销售排行榜(万).....	5
图表 3: 国产手机销售价格分布变化.....	6
图表 4: 10月分品牌销售价格区间分布.....	6
图表 5: 苹果手机增量及增量份额变化(万).....	6
图表 6: 新款 iPhone 拼多多百亿补贴活动.....	7
图表 7: 新款 iPhone 首个完整销售月销售情况(万).....	7
图表 8: 苹果存量机型城市分布.....	7
图表 9: 一线城市 iPhone 存量结构(9月).....	8
图表 10: 四线及以下城市 iPhone 存量结构(9月).....	8
图表 11: 今年以来 iPhone 活跃设备数增减情况(万).....	8
图表 12: iPhone 活跃设备数变化趋势(万).....	9
图表 13: 华为&荣耀存量设备数及市场份额.....	9
图表 14: 10月华为&荣耀新机销售排行榜(万).....	10
图表 15: 华为 Mate 系列销售对比(万).....	10
图表 16: 华为 Mate/P 系列首个完整销售月对比(万).....	10
图表 17: 华为 P 系列和 Mate 系列月度销量占比.....	11
图表 18: 国产品牌 4000 元以上机型的销量占比(10月).....	11
图表 19: 10月小米新机销售排行榜(万).....	12
图表 20: 红米系列占比不断提升的同时，小米整体份额持续下滑.....	12
图表 21: 10月 OPPO 新机销售排行榜(万).....	12
图表 22: 10月 vivo 新机销售排行榜(万).....	12
图表 23: 国内手机活跃设备数(亿).....	13
图表 24: 国内手机新增设备数(万).....	13

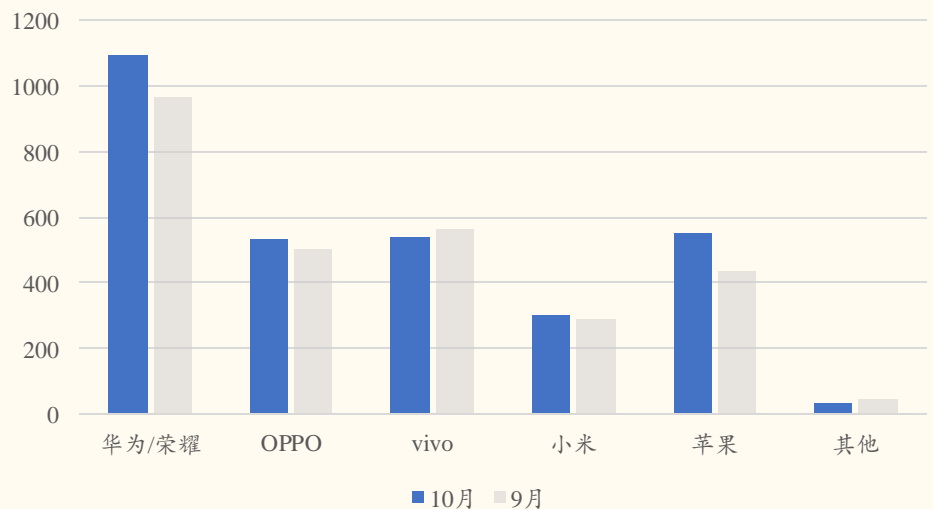
图表 25: 国内手机市场出货量 (万)	13
图表 26: 智能手机存量市场份额变化趋势	14
图表 27: 智能手机增量市场份额变化趋势	14
图表 28: 在售 5G 手机累计销量情况/万台 (截至 10 月)	15
图表 29: 5G 手机产业链重点受益公司一览	16
图表 30: 新增设备后置摄像头数量分布	17
图表 31: 存量设备后置摄像头数量分布	17
图表 32: 新增设备后置摄像头像素分布	17
图表 33: 新增设备前置摄像头像素分布	17
图表 34: 新增设备屏下指纹份额	18
图表 35: 存量设备屏下指纹份额	18
图表 36: 新增设备 OLED 份额	18
图表 37: 存量设备 OLED 份额	18
图表 38: 各品牌新增设备 OLED 份额 (2019 年 10 月)	19
图表 39: 各品牌存量设备 OLED 份额 (2019 年 10 月)	19
图表 40: 新增设备 OLED 用量 (万平米)	19

## 10月新机增量数据

### 增量环比上升，苹果单机称王

根据国金证券研究创新数据中心的监测数据，多款旗舰机型发布后，10月国内共新增设备数3056万台，环比上升9%，同比下滑25%。华为销量环比上升显著，增量份额提升至36%，继续保持领先；在新机销售持续带动下，苹果增量份额迅速提升至18%，接连超过OPPO、vivo，位居第二。本月华为和苹果两强的市场份额合计已接近55%。OPPO和小米销量增长平平，增量份额小幅下滑；vivo增量环比下滑，市场份额下跌。前五大手机厂商合计增量市场份额已超过98%，其他品牌增量份额不断萎缩，目前仅余1.2%。

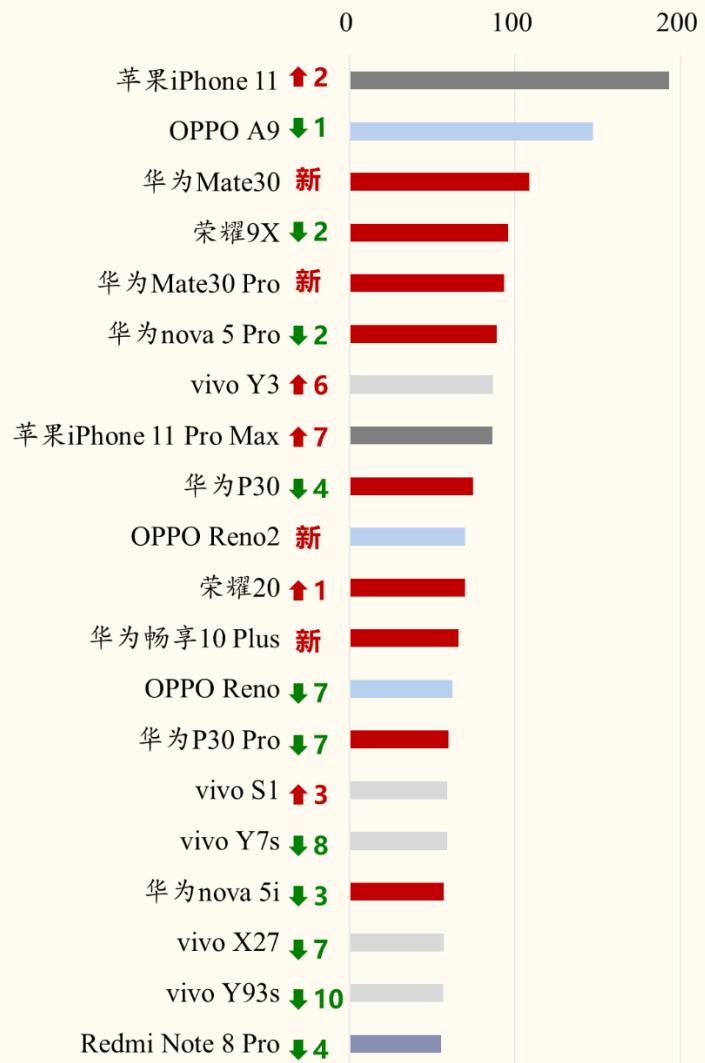
图表1：10月新增设备分布（万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

10月份新机销售排行榜前20位中，iPhone 11凭借接近200万的销量，高居榜首，旗舰机iPhone 11 Pro Max销量同样不俗，达到86万台。千元机王者OPPO A9退居次席，销售接近150万台。华为占据榜单中的9席，华为新机Mate 30系列销量合计超过200万台，其中高端系列Mate 30 Pro销量超过90万台，由于Mate 30系列5G版尚未发售，因此，部分消费者仍在观望，这也是Mate 30系列稍逊一筹的原因之一。OPPO、vivo上榜机型总数与上月基本持平，但在苹果和华为新机的冲击下排名均略有下滑；红米Note 8 Pro仍是小米唯一上榜机型，销量超过50万台。

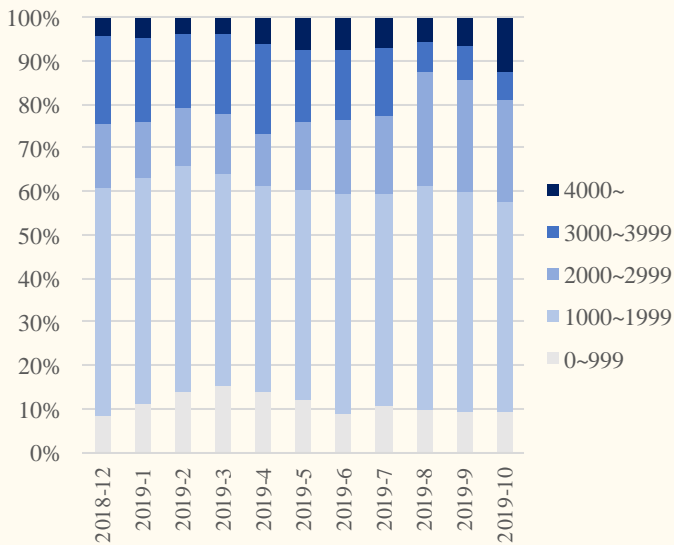
图表 2：10 月手机销售排行榜（万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

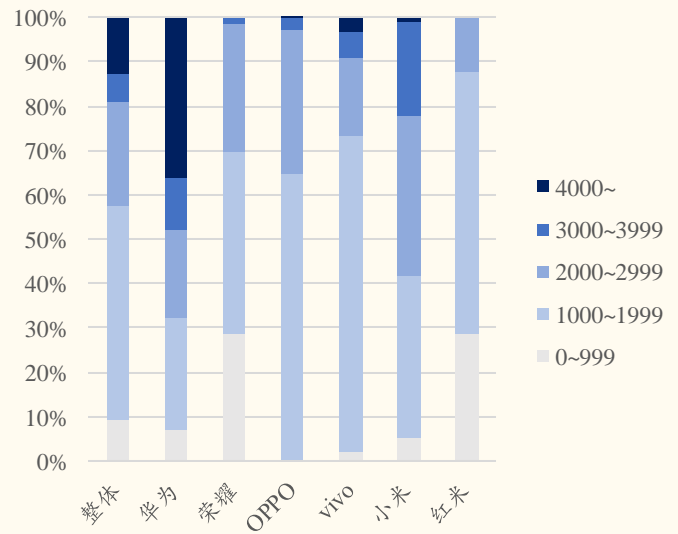
现代人的生活早已离不开手机，手机的角色也不再局限于通讯工具，而是渗透到了生活中的方方面面。因此，手机厂商依靠“价廉”难以获得更多的用户，“物美”则更为重要。从国产手机价格分布来看，10月，多款旗舰机发布，提升高端机占比，4000元以上占比超10%。具体分品牌来看，华为高端机型占比超过了30%；OPPO、vivo主打1000~1999价位段机型，并尝试向更高价位段渗透；红米、荣耀主打中低端。

图表 3：国产手机销售价格分布变化



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 4：10 月分品牌销售价格区间分布

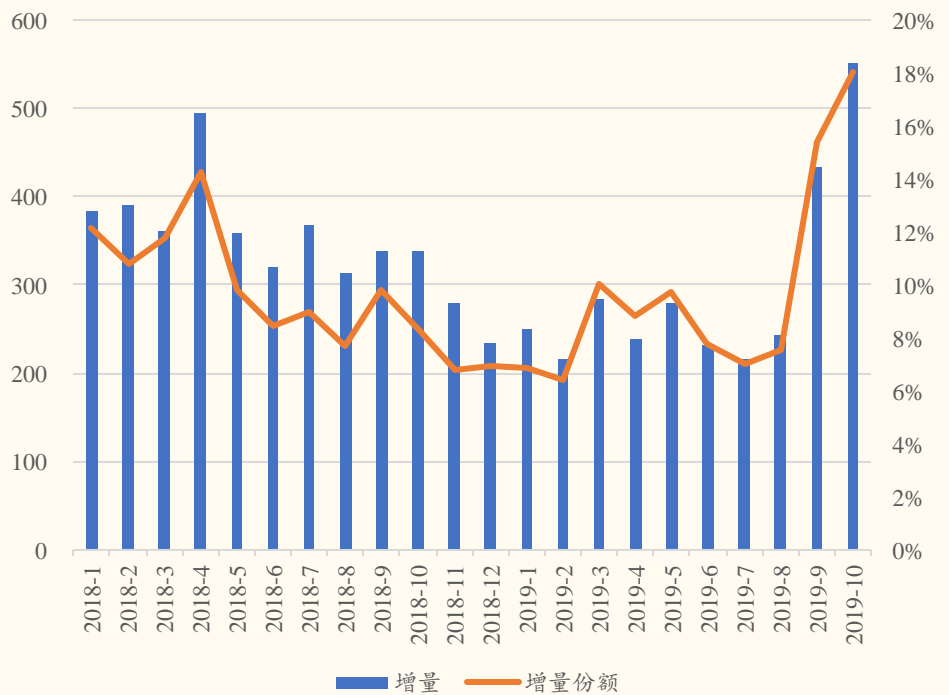


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

### 王者归来，苹果换机需求释放

本月，苹果手机销量继续高歌猛进，新增设备 552 万台，环比+28%，同比+63%，超越 OPPO、vivo 排名第二。

图表 5：苹果手机增量及增量份额变化（万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

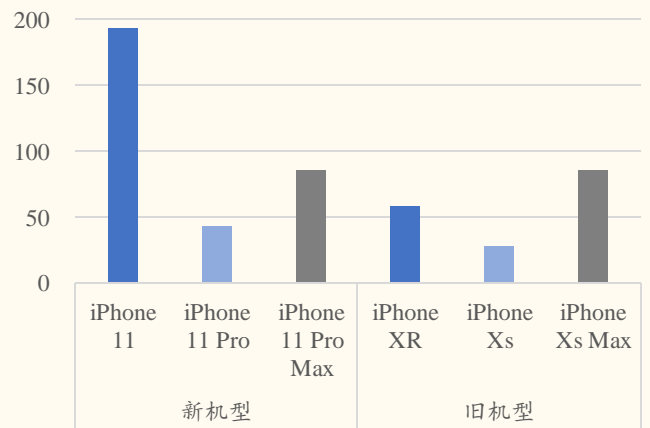
10 月是新款 iPhone 首个完整销售月，从新机销售分布来看，依然呈现出“两头大中间小”的局势，低端机型 iPhone 11 叠加多渠道补贴，10 月增量近 200 万台；起售价近万的 iPhone 11 Pro Max 增量与去年持平；而 iPhone 11 Pro 销量最低。

图表 6：新款 iPhone 拼多多百亿补贴活动



来源：拼多多，国金证券研究所

图表 7：新款 iPhone 首个完整销售月销售情况（万）

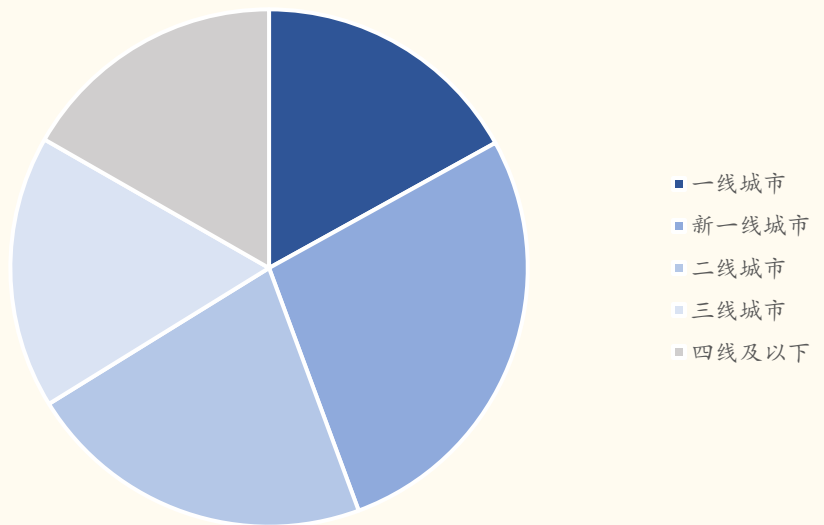


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

### 时隔五年，iPhone 6 的机主们终于开始换机了！

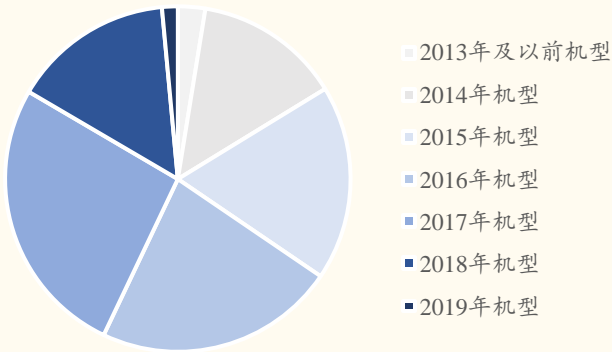
在上个月的报告中，我们提到，在苹果的存量设备中，仍有相当一部分来自于三四线城市，这部分用户仍在使用旧款的 iPhone 手机。例如，在四线及以下城市中，仍有 65% iPhone 用户使用的是 16 年及以前的机型，这部分用户换机周期长，对价格又非常敏感，是苹果的潜在购机对象。

图表 8：苹果存量机型城市分布

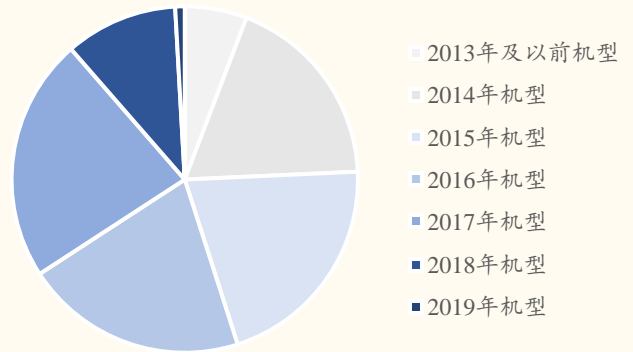


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 9：一线城市 iPhone 存量结构 (9 月)



图表 10：四线及以下城市 iPhone 存量结构 (9 月)



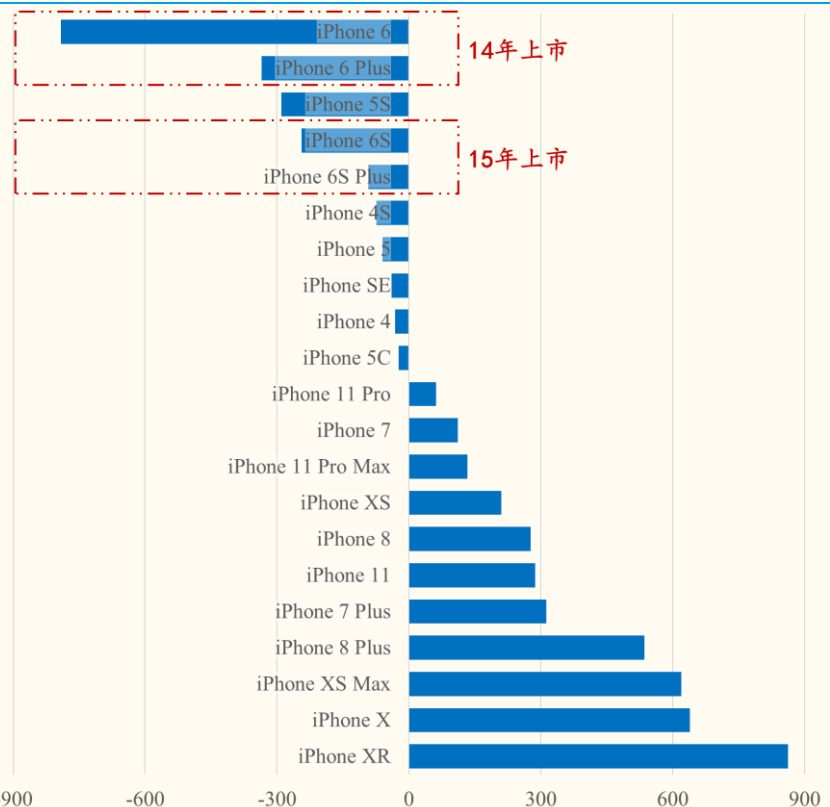
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

今年以来，iPhone 6 系列累计减少设备数超过 1100 万台，年初时，iPhone 6 仍为 iPhone 存量设备中占比最高的机型，至 10 月，单机型活跃设备已减少近 40%，下降至第 4 位。时隔五年，iPhone 6 的机主们，终于开始换机了，他们也成为众多手机厂商们所争夺的客户。

相较于 iPhone 6 系列（发布于 2014 年），iPhone 6s 系列（发布于 2015 年）活跃设备数下降幅度较小，由此来看，iPhone 6s 用户仍未大批量进入换机周期，让人不由感叹 iPhone 强大的生命力。同时，iPhone 6 虽然存量下降明显，但绝对数量依然可观，潜在换机需求依然庞大。

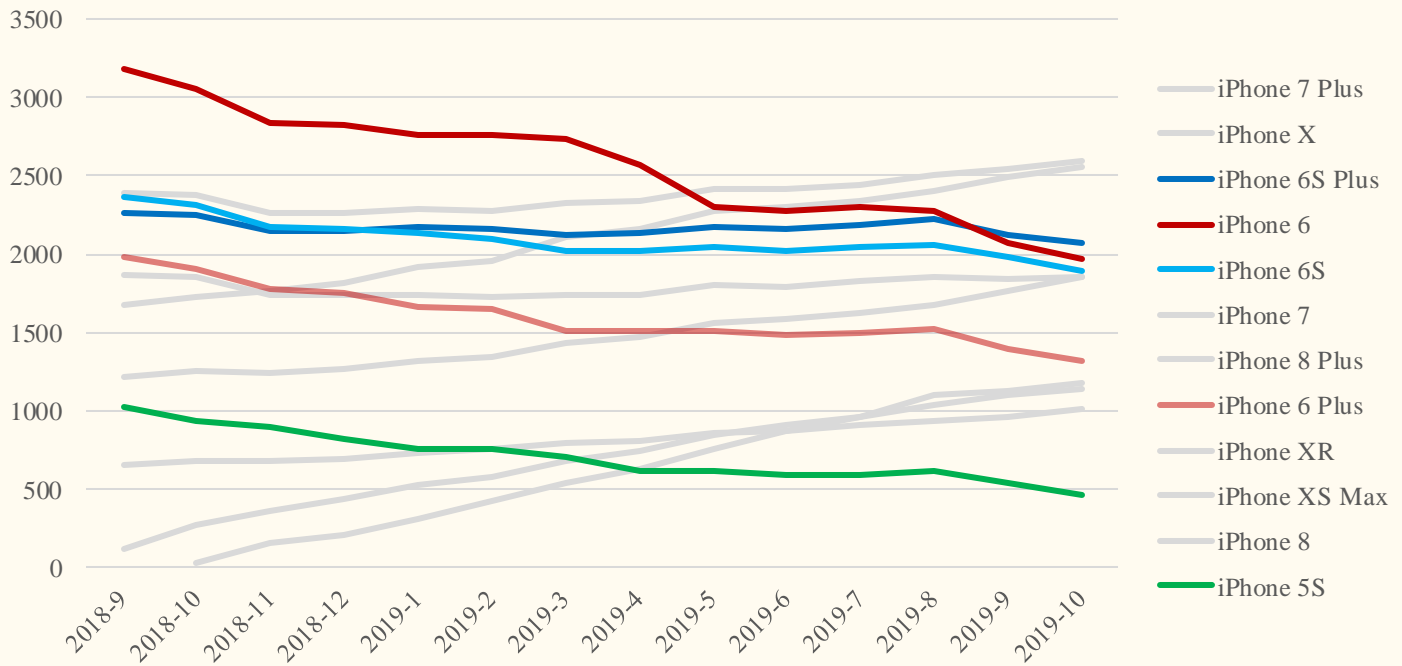
图表 11：今年以来 iPhone 活跃设备数增减情况 (万)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智



图表 12: iPhone 活跃设备数变化趋势 (万)

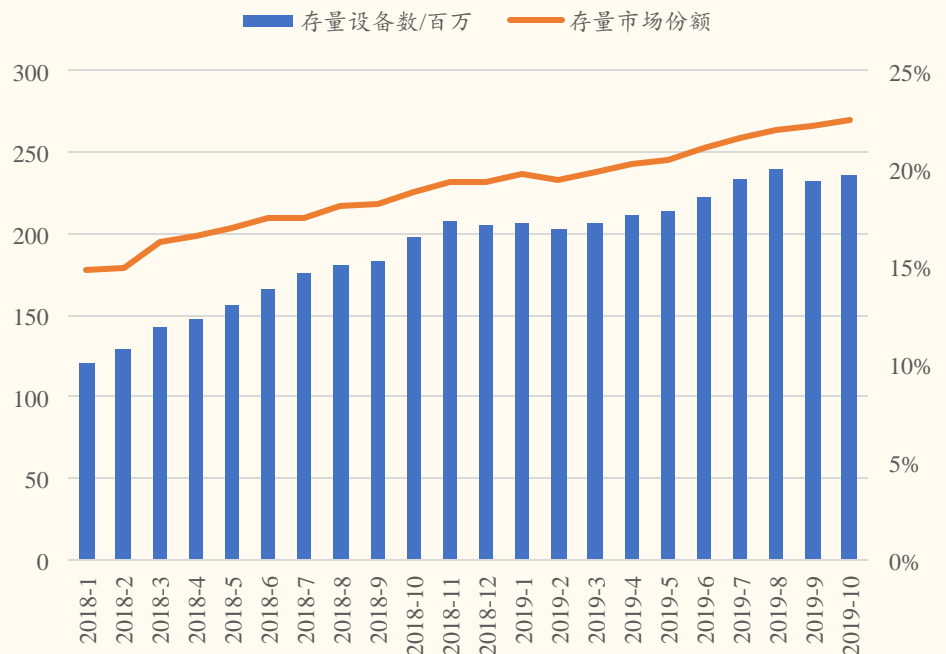


来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

**Mate 30 系列接棒, 华为销量稳步上升**

10月, 华为&荣耀新增设备数为 1092 万台, 环比+ 13%, 同比+ 2%。华为 & 荣耀新增设备的市场份额上升至 36%, 保持领先优势; 存量市场份额稳步上升至 22.5%, 继续保持国内手机市场榜首位置。

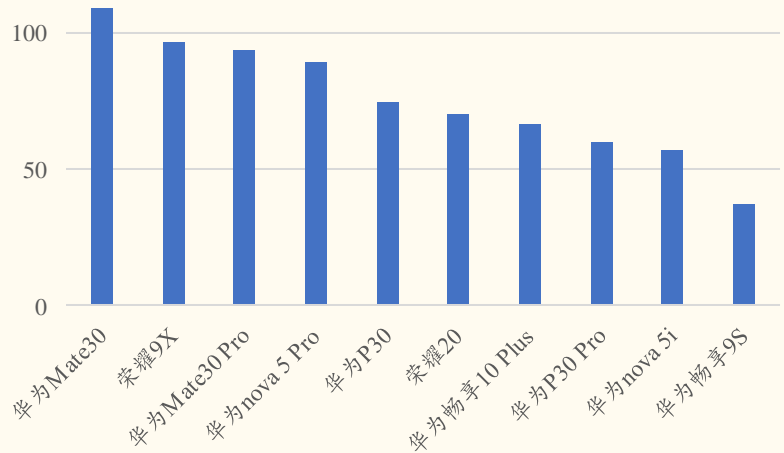
图表 13: 华为&荣耀存量设备数及市场份额



来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

Mate 30 系列迎来首个完整销售月, 共计新增设备超过 200 万台; 荣耀 9X 排名下滑至第二; P30 系列本月合计新增 134 万台, 销量继续下滑, 但对于一款上市逾半年的老将机型而言实属不易。

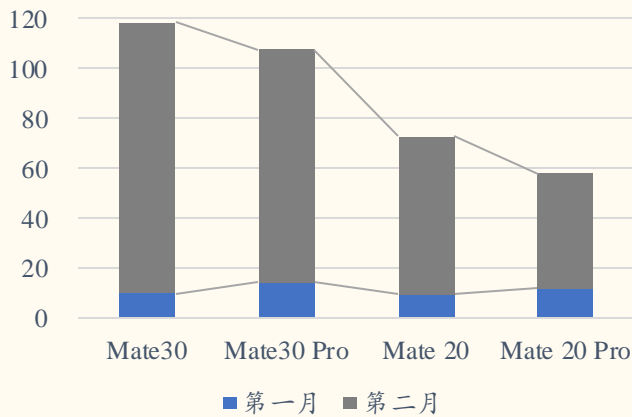
图表 14: 10 月华为&荣耀新机销售排行榜 (万)



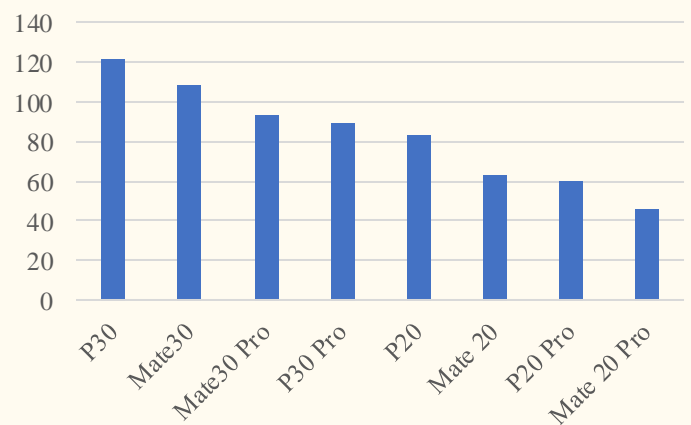
来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

Mate 30 系列显然战胜了前一代 Mate 20 系列, 但不及 P30, 一方面, 5 月受“实体清单”影响, 国内消费者爱国情怀高涨, 助推 P30 销量, 另一方面 Mate 30 系列 5G 机型尚未开售, 部分消费者仍在观望。

图表 15: 华为Mate系列销售对比 (万)



图表 16: 华为Mate/P系列首个完整销售月对比 (万)



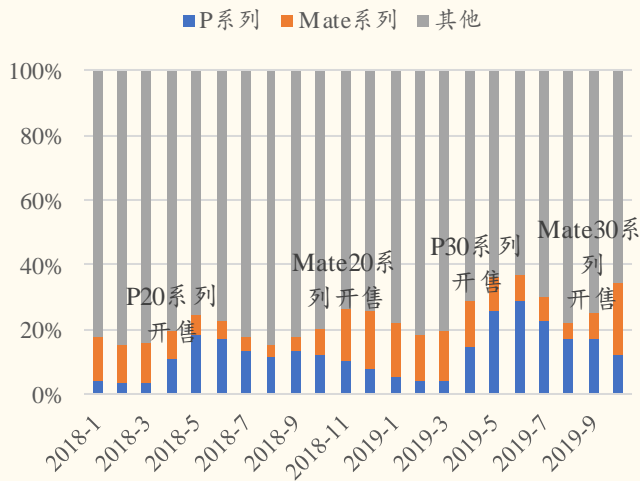
来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

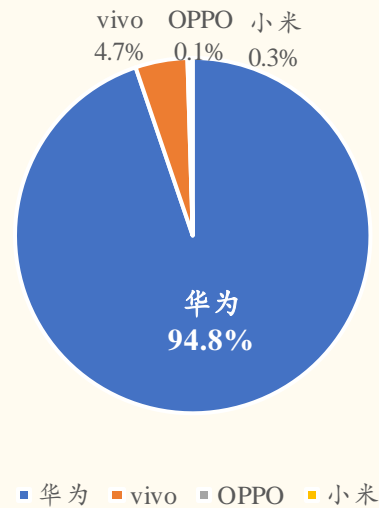
凭借自身产品品质的提升, 以及创新技术的应用, 华为在高端机领域不断攻城略地, 近年来高端机型的销量提升显著。高端系列 P/Mate 在华为增量中的占比逐步逼近 40%。

华为是主流品牌中唯一覆盖了所有价位段的单一手机品牌。从全市场的横向对比来看, 目前华为在 4000 元以上价位可谓难逢对手, 根据研究创新数据中心监测数据, 目前国产高端机型销量中华为的占比达 94.8%, 遥遥领先。

图表 17：华为P系列和Mate系列月度销量占比



图表 18：国产品牌4000元以上机型的销量占比 (10月)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

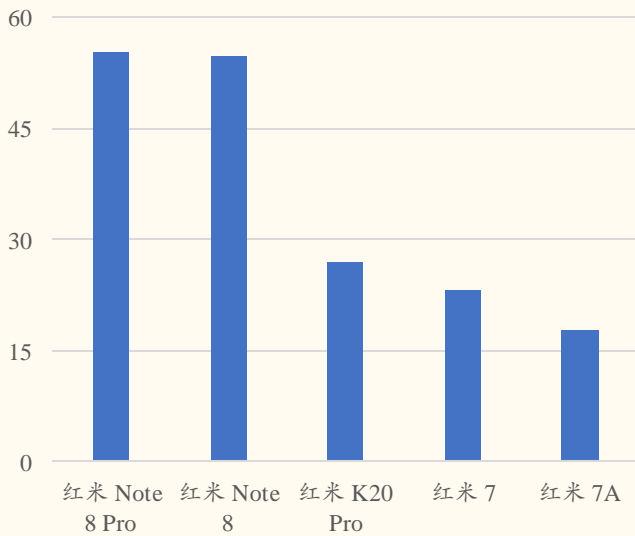
### 小米难止份额下滑趋势，能否凭借5G弯道超车

10月份小米手机共新增设备302万台，环比上升5%，同比大幅下滑43%。子品牌红米成为支撑销量的主力军，其中9月发售的红米旗舰新机Note 8 Pro销量排名第一，销量超过55万台，Note 8系列合计销量超过110万台，9月发售的旗舰机小米9 Pro本月销量17万台。

今年年初，随着红米Note 7系列的发售，红米系列的销量占比在不断提升，一度推动小米的整体增量份额上升至接近18%。今年2月份小米发布了旗舰机小米9系列，然而根据国金证券研究创新数据中心的数据，小米9系列发售以来累计销量不足550万台。与去年的旗舰机小米8系列累计超过1500万台的销量相比，小米9系列的销售成绩实在无法扛起大旗。小米数字系列旗舰机溃败的同时，随着红米Note 8的发售，红米系列的销量占比不断攀升，已超过了70%。小米更加依赖于红米系列的销量支撑，难以摆脱“高性价比”的固有标签，但仍无法阻挡小米整体的增量份额持续下滑的趋势。

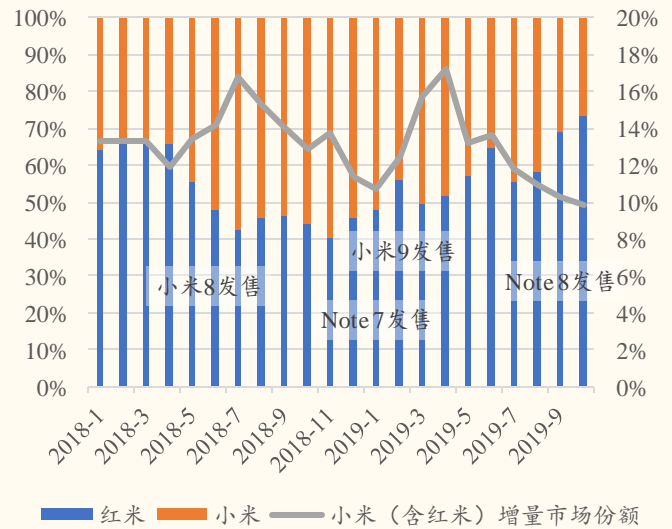
面对当前的窘境，小米一方面在5G领域抢先发力，官方定价3699元起的小米9 Pro 5G版凭借高性价比，本月取得了17万台的销量佳绩，位列5G手机销量榜第一。另一方面，小米尝试向拍照手机领域进军，11月5日小米发布了拍照旗舰小米CC9 Pro，搭载后置五摄，支持10倍混合光学变焦，双光学防抖，是全球首款量产一亿像素相机的智能手机，我们后续将紧跟其销量情况。

图表 19: 10 月小米新机销售排行榜 (万)



来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

图表 20: 红米系列占比不断提升的同时, 小米整体份额持续下滑

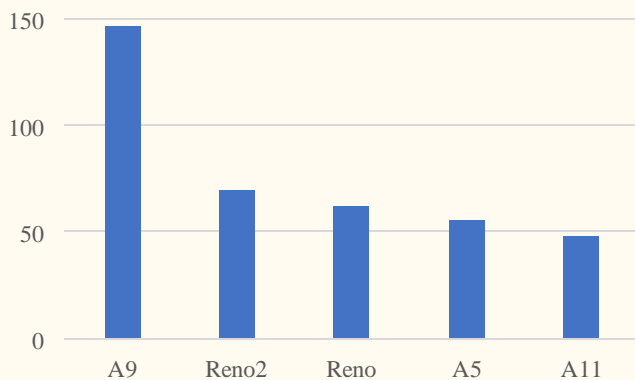


来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

### OPPO、vivo

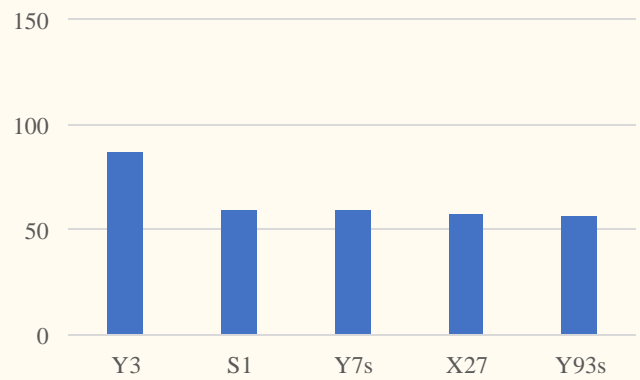
OPPO、vivo 采取的是“爆款机型”的策略, 但两者略有差异, OPPO 的爆款战略执行的更加彻底; 而 vivo 相对来说机型更多, 分布更加均衡。OPPO 的千元机 OPPO A9 本月表现依旧不俗, 销量接近 150 万台。9 月中旬才上市的 Reno 2 取得了近 70 万台的销量成绩, Reno 一代本月销量有所下滑至 62 万台。在多家厂商均推出 5G 手机的同时, OPPO 目前仍尚未有 5G 手机在售。另一方面, vivo 本月整体销量较为均衡, 没有一款机型销量超过 100 万台。值得关注的是, vivo 现已有两款 5G 手机在售, 包括 iQOO Pro 和 vivo NEX 3, 本月合计销量达 20 万台。

图表 21: 10 月 OPPO 新机销售排行榜 (万)



来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

图表 22: 10 月 vivo 新机销售排行榜 (万)

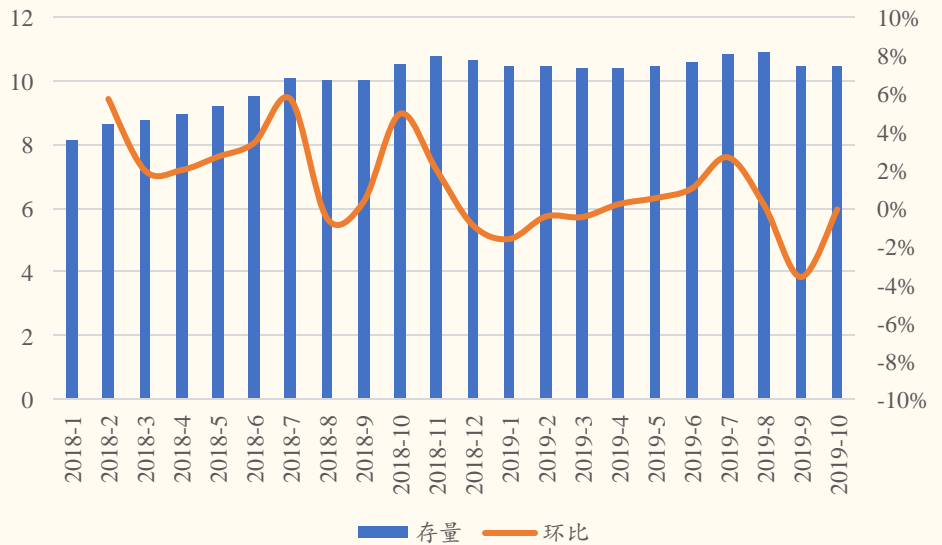


来源: 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所, powered by 亚智

### 手机进入存量时代, 头部效应加剧

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 23：国内手机活跃设备数（亿）



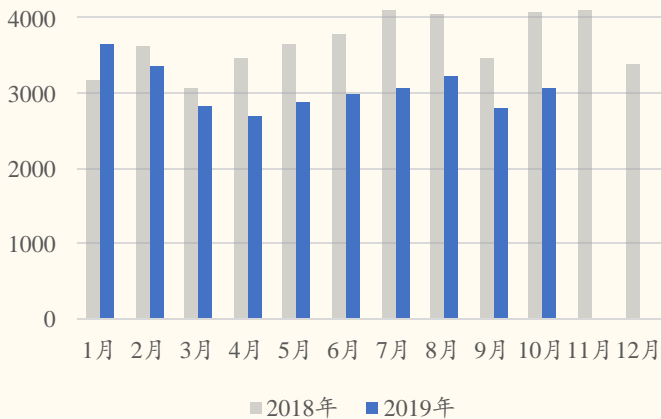
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

10 月份，国内手机新增设备数 3056 万台，环比上升 9%，同比下降 25%，再次说明智能手机行业已然步入存量市场竞争阶段。

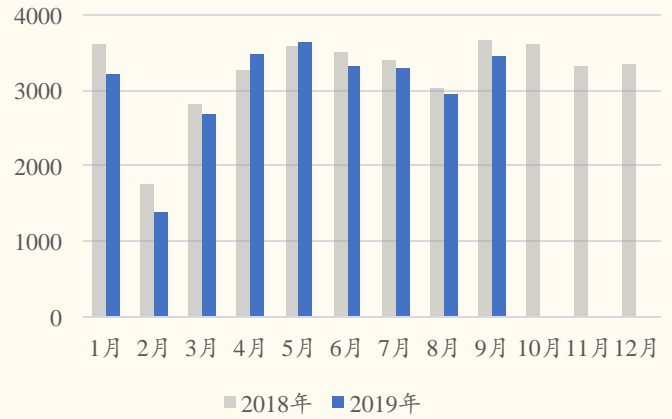
我们的数据与信通院出货量数据略有差别，这种差别主要来自于渠道库存。来自渠道库存的差异也赋予了我们监测数据的新属性，出货量数据是手机厂商对市场的预判，更多的是“过去”的量，而国金证券研究创新数据中心监测的数据是终端的激活量，带有一定的消费者偏好属性，更能反映终端的真实需求。

从趋势上来看，我们的数据与信通院大致吻合，但今年 4 月份以来有较大差异，我们认为：近段时间，多家厂商发布了多款新机，导致出货量快速上升，但与终端激活之间的时间差异，使得部分出货数据需在之后月份才能得以体现。

图表 24：国内手机新增设备数（万）



图表 25：国内手机市场出货量（万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

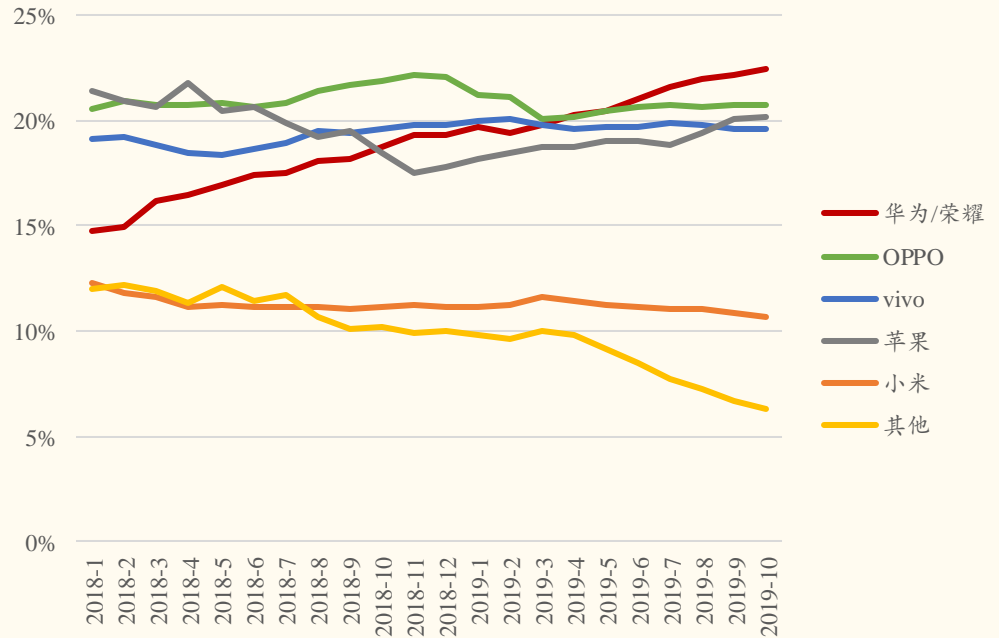
来源：中国信通院，国金证券研究所

### 华为保持领先优势，头部效应进一步加剧

从行业竞争格局来看，前五大品牌（华为/荣耀、OPPO、vivo、苹果、小米）占据市场超过 93% 的份额；增量市场份额更是接近 99%，头部效应明显，其他品牌增量仅余 1.2%。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&荣耀在 Mate 30 系列热销的带动下，份额进一步上升至 22.5%，头部地位稳固。凭借 iPhone 11 系列新机的热销，苹果持续上升至 20%，与 OPPO 的差距在不断缩小。OPPO 新机销量平平，份额环比持平，维持排名第二，与华为的差距在不断拉大。vivo 和小米的市场份额均出现明显下滑。

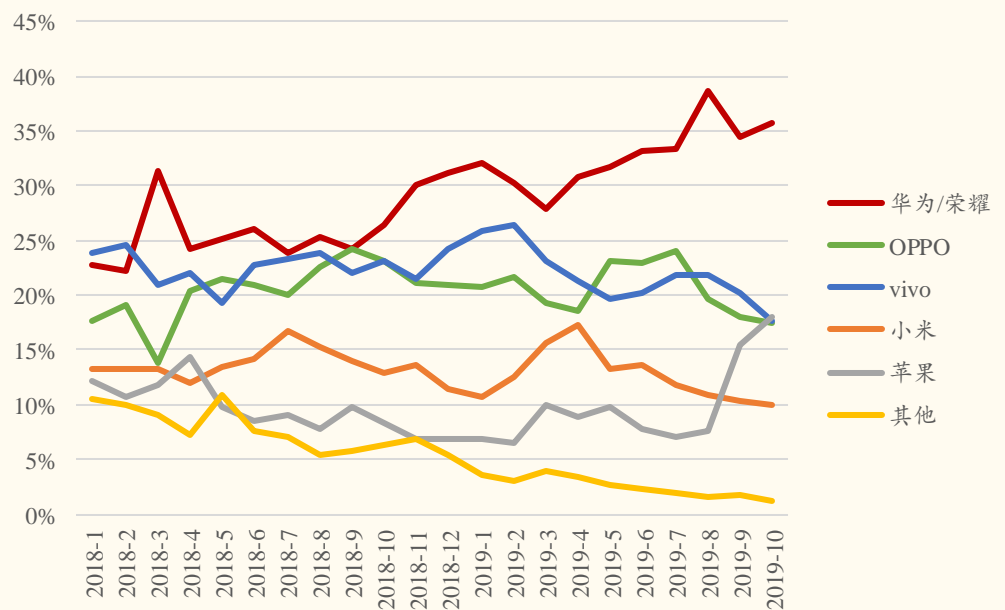
图表 26：智能手机存量市场份额变化趋势



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

从增量结构来看，华为&荣耀销量回升显著，增量份额上升至 36%。iPhone 11 系列销售热度不退，苹果增量份额增至 18%，一举超越了 OPPO 和 vivo，排名第二。OPPO 依靠千元机 A9 和新机 Reno 2，勉强维持市场份额。在华为和苹果的新机冲击下，vivo 和小米的增量份额均出现了显著下滑，其中小米的增量份额已连续六个月下滑，已经跌至不足 10%。

图表 27：智能手机增量市场份额变化趋势



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

## 关注苹果产业链和 5G 产业链

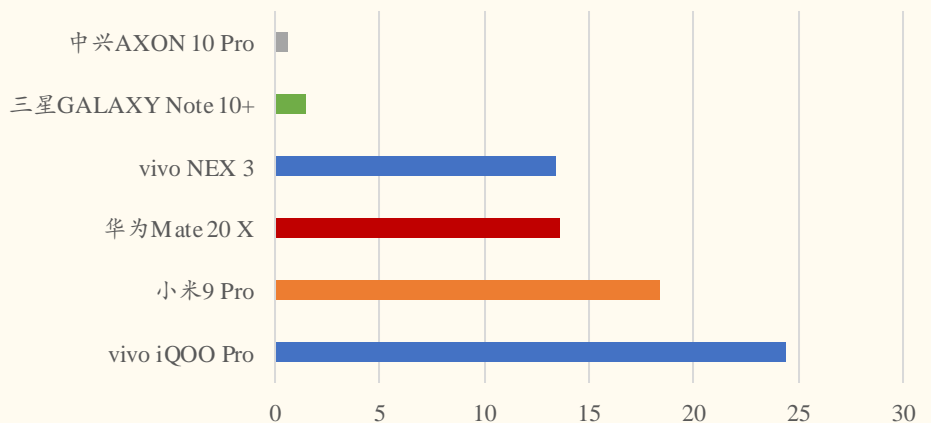
### 苹果产业链有望迎来复苏

尽管被诟病创新不足，但在降价策略的刺激下，苹果新机依旧取得了不俗的销量成绩。10月是 iPhone 11 系列的首个完整销售月，合计销量超过 320 万台，远远高于去年新机首月 170 万台的销量成绩。iPhone 11 系列的热销助推苹果一举拿下 18% 的增量市场份额，超越 OPPO 和 vivo 排名第二。从目前存量活跃机型的用户结构中可以看出，苹果手机的换机需求依然有很大的挖掘空间。我们认为，iPhone 11 系列销量的超预期增长，有望带动苹果产业链相关上市公司业绩的逐步复苏，建议重点关注受益公司立讯精密、鹏鼎控股、水晶光电。

### 5G 智能终端产业链迎来投资良机

2019 年被誉为 5G 商用的元年，近两个月陆续有多款 5G 手机上市，目前在售的 5G 手机包括华为 Mate 20 X，vivo 的 iQOO Pro 和 NEX 3，小米 9 Pro，中兴的 AXON 10 Pro (5G) 等，OPPO 目前尚未有 5G 手机在售。根据国金证券研究创新数据中心的监测数据，截至 10 月份，5G 手机的累计新增设备数超过 70 万台，其中 vivo 的 iQOO Pro 销量最高，接近 24 万台，小米 9 Pro 次之，销量为 18 万台。

图表 28：在售 5G 手机累计销量情况/万台（截至 10 月）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

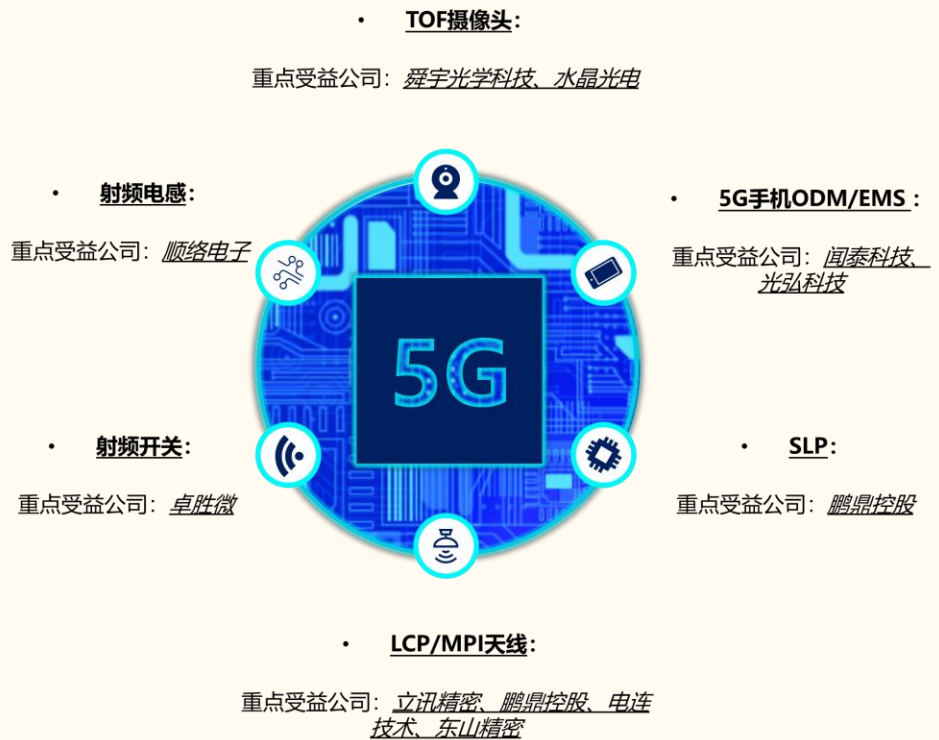
随着多款 5G 手机的上市，5G 智能终端产业链有望迎来较好的发展机会。我们认为，随着 5G 手机的成本下降，2020 年 5G 手机有望放量。看好 5G 手机射频前端、LCP/MPI、SLP、FPC、TOF 等重点受益机会，详细分析可以参考国金证券创新技术与企业服务研究中心近期发布的报告《华为发布 5G 手机，5G 智能终端产业链迎来投资良机》。

- 射频前端：将从目前 4G 的 10 美元增加到 5G 的 20-30 美元，射频开关、天线调谐开关、滤波器及射频模组均有较大幅度的增长。三星 5G 手机 S10 射频前端价值量达到 30 多美元。
- 射频开关：5G 手机需要采用更多天线，数量从 4-6 个增加到 6-10 个。与此同时，天线的空间缩小，导致天线效率降低。使用天线调谐，可以将每根天线都调谐到工作频段，恢复一些损失性能，使它更加高效。综合来看，5G 手机射频开关和 Tuner 需求将大幅增长，有望从现在的不到 10 个增加到 20 多个。重点受益公司：卓胜微。
- 射频电感：预计 5G 手机电感用量增长将超过 30%，尤其是 01005、一体成型及叠层等小型化电感，在 5G 手机中将大有可为。重点受益公司：顺络电子。



- LCP/MPI 天线：今年苹果新增了 MPI 天线，预计明年苹果 5G 新机将新增 LCP 天线，MPI 还会继续采用，5G 时代，LCP 和 MPI 将共存，适用于不同频段。重点受益公司：立讯精密、鹏鼎控股、电连技术、东山精密。
- SLP：由于 5G 手机向高频高速方向发展，对手机主板的要求更高，预计苹果 2020 年 5G 手机 SLP 单机价值量将大幅增加。重点受益公司：鹏鼎控股。
- 5G 手机 ODM/EMS：5G 手机 ODM 及 EMS 价值量有望提升，龙头公司有望积极受益。重点受益公司：闻泰科技、光弘科技。
- TOF 摄像头：3D Sensing 上游产业链公司 AMS 公司预估 Q3 营收达到 6.0-6.4 亿美元，环比增长 44.5-54.2%，同比增长 25.1-33.5%，高于市场一致预期。随着 TOF 技术的提升以及成本的下降，并且 5G 可能带来的爆款 AR 内容，手机厂商搭载 TOF 摄像头的动力越来越强，今年上半年，华为和三星分别在旗舰机 P30 Pro 和 S10 中采用后置 TOF 方案，三星 S10 5G 版更是采用了前后双 TOF 方案，OPPO、vivo、小米等有望在 5 手机上搭载 TOF 摄像头。除智能手机以外，随着 5G 时代汽车 ADAS 的渗透以及智能家居、物联网的推进，TOF 同样在这些领域有广阔的应用场景，我们认为，TOF 在 5G 时代将具有较好的发展机会。重点受益公司：舜宇光学科技、水晶光电。

图表 29：5G 手机产业链重点受益公司一览



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

### 摄像头是手机创新主要发力点

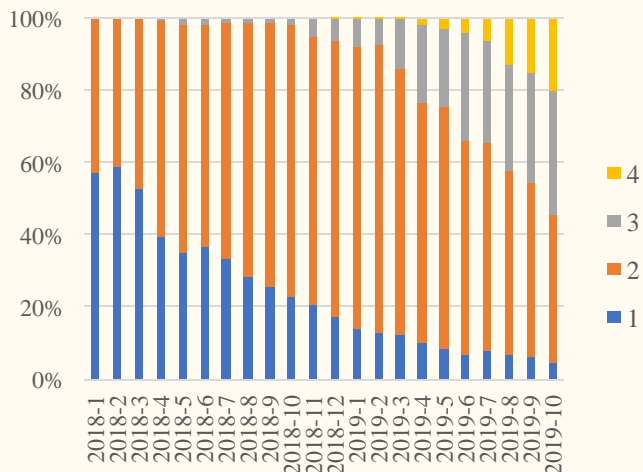
摄像头是未来智能手机创新的主要发力点，数量上从单摄到双摄到三摄到华为 P30 Pro 的四摄，功能上从单一的像素提升发展成大光圈、超广角、潜望式长焦、TOF 等特色镜头的引入，是智能手机行业最具投资前景的环节。我们梳理了各阶段摄像头模组的主要供应商，建议关注摄像头领域创新升级带来的投资机会。而随着硬件和软件的不不断发展，尤其是在如今专业相机设备进步缓



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。消费者对于更清晰的拍照效果和更强大的拍照功能有着强烈的需求，这将驱动手机厂商在摄像头领域持续投入研发，持续创新。

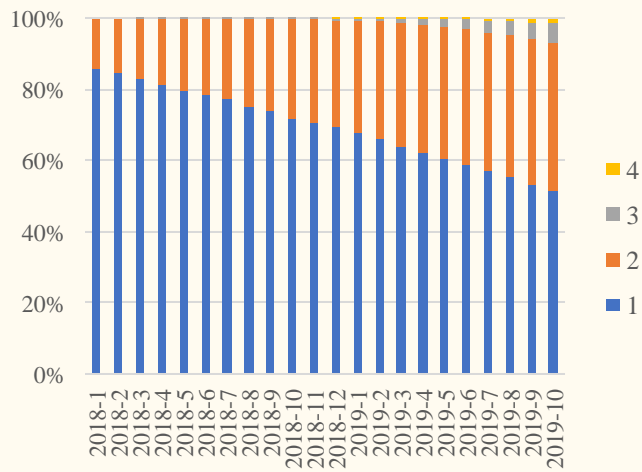
从存量和增量来看，多摄均为未来手机发展趋势。经过多年的发展，后置多摄已得到迅速普及。在新增设备中，已有超过 95% 的设备采用了后置多摄的方案（其中后置四摄的比例超过 20%），在存量设备中，后置多摄的设备比例也已接近 50%。苹果此次发布的 iPhone 新机中，iPhone 11 搭载后置双摄 1200 万像素，主摄+广角；iPhone 11 Pro 系列搭载后置三摄 1200 万像素，主摄+长焦+广角，摄像头数量相对去年同期的新机，均增加一枚。可以看出，多摄将是未来手机摄像头更新迭代的重要趋势。

图表 30：新增设备后置摄像头数量分布



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

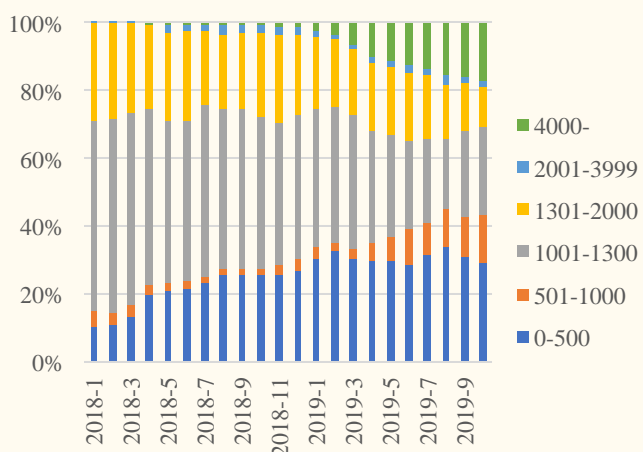
图表 31：存量设备后置摄像头数量分布



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

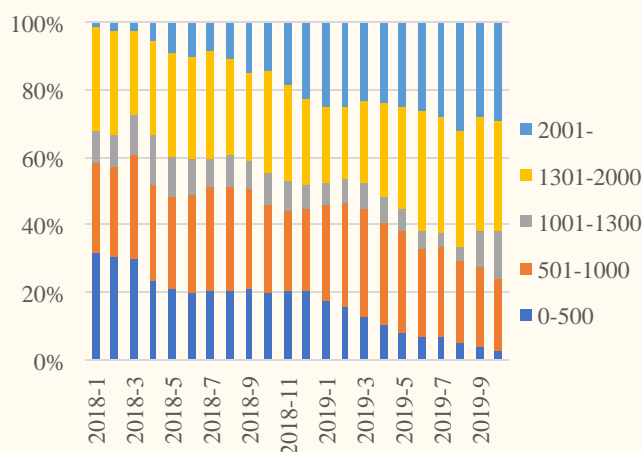
另一方面，40M 像素已经逐渐成为后置主摄像头的主流配置，在新增设备的渗透率接近 40%。目前搭载 4800 万像素摄像头的在售机型数量不断增加，包括 OPPO Reno 系列、荣耀 V20、小米 9 系列、红米 Note 7、K20 系列和 vivo X27，在新增设备的份额占比已超过了 30%，呈现出快速增长趋势。我们认为手机拍照成像效果与专业相机的差距仍然存在，这将驱动厂家在摄像头上持续创新。

图表 32：新增设备后置摄像头像素分布



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 33：新增设备前置摄像头像素分布

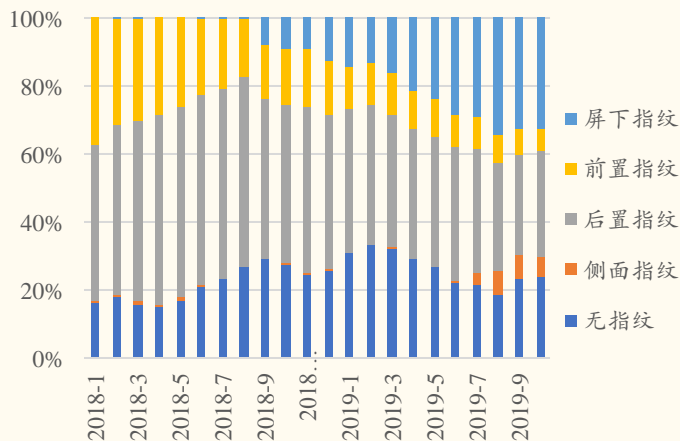


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

### 屏下指纹发展空间巨大

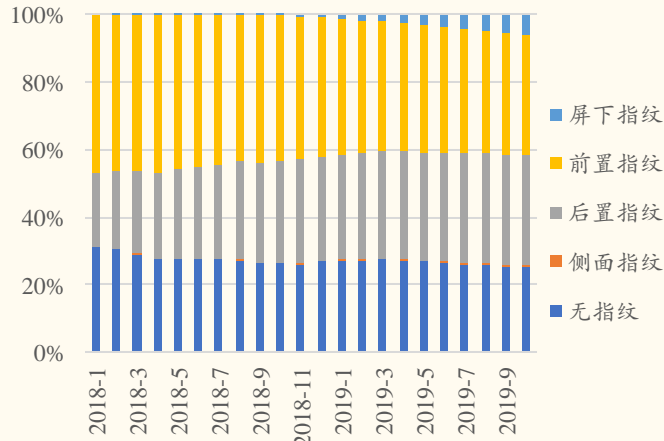
屏下指纹技术在 2019 年开始进入产业化的爆发期。随着屏下指纹技术的成熟和全面屏的普及，屏下指纹方案有望逐渐成为主流配置。目前，在新增设备中，屏下指纹占比超过 32% 左右；在存量设备中，屏下指纹占比不足 7%，潜在空间巨大。

图表 34：新增设备屏下指纹份额



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 35：存量设备屏下指纹份额



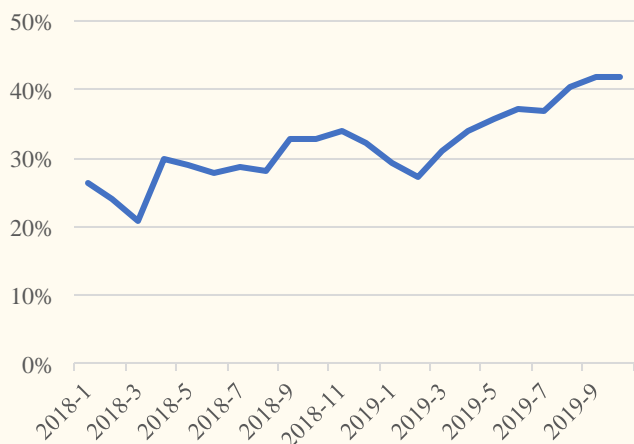
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

目前屏下指纹已经成为了国产品牌旗舰机的标配，包括华为最新的 Mate 30 系列，OPPO 的 Reno Ace 新机，均搭载了最新的屏下光学指纹方案。11 月 5 日发布的小米 CC9 Pro 搭载了汇顶科技提供的全球首款超薄屏下光学指纹方案，是目前业界已商用的最薄屏下光学指纹方案。今年以来搭载屏下指纹的机型合计销量已接近 7500 万台，建议关注相关的产业链标的。

### OLED 渗透率提升显著

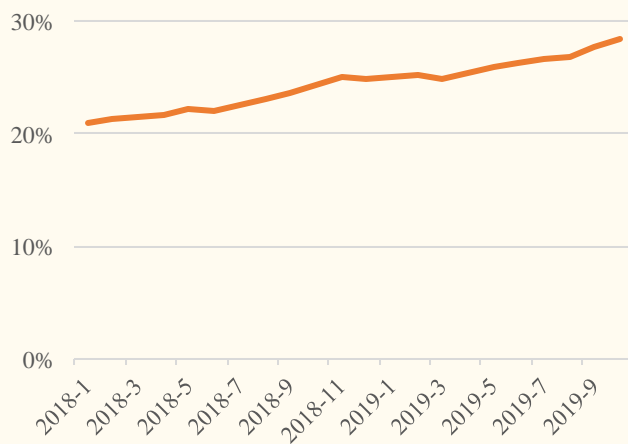
目前，在新增设备中，OLED 屏幕占比超过 40% 左右。在存量设备中，OLED 目前渗透率超过 28%，仍具发展空间。其中：OLED 在 OPPO 和 vivo 中渗透率较高，已超过 40%，而在华为&荣耀手机中占比仍较低，仅有 14%。值得注意的是，随着高端机型的热销，华为新增设备中采用 OLED 屏的占比已经超过 43%，并呈现不断提升的趋势。未来随着可折叠柔性屏技术的不断成熟和应用，预计 OLED 渗透率将会进一步提高。此外，目前的屏下指纹技术仅适用于 OLED 屏，屏下指纹的普及将进一步推动 OLED 屏幕占比的提升。

图表 36：新增设备 OLED 份额



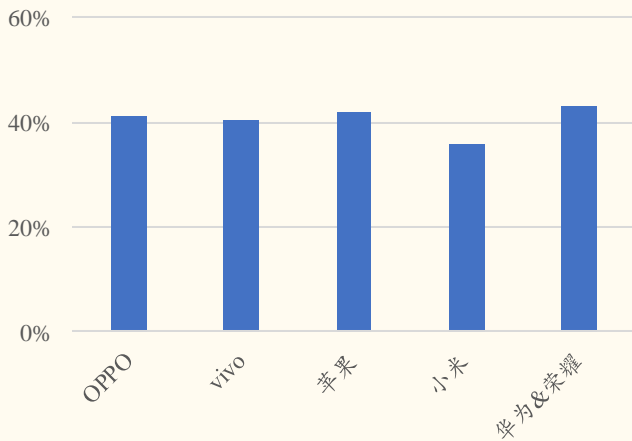
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 37：存量设备 OLED 份额

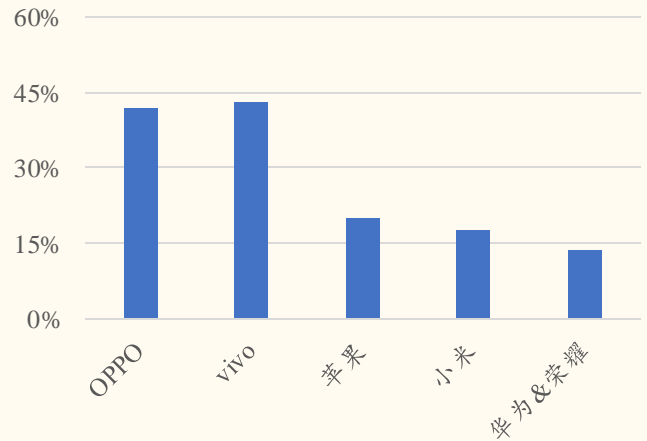


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

图表 38：各品牌新增设备 OLED 份额 (2019 年 10 月)



图表 39：各品牌存量设备 OLED 份额 (2019 年 10 月)

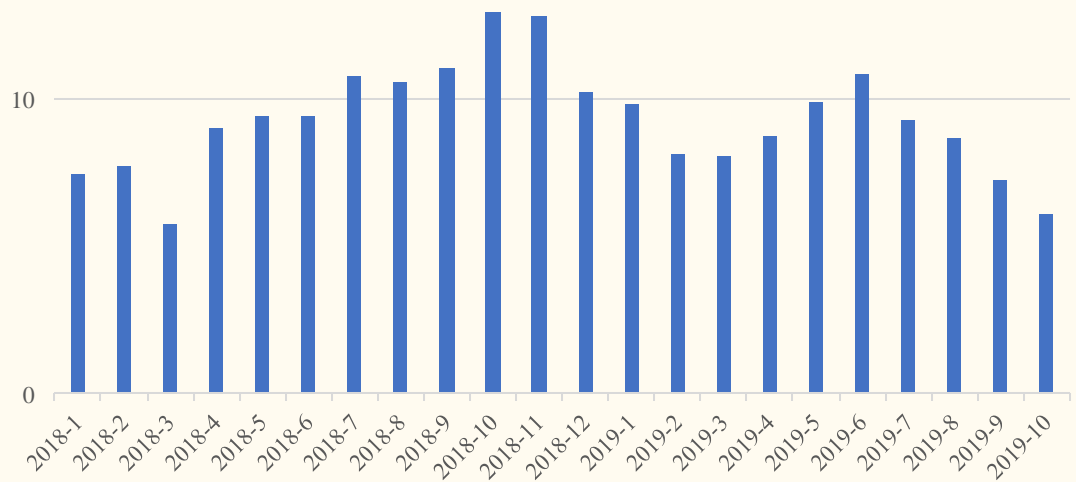


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所，powered by 亚智

来源：国金证券研究创新数据中心，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数据中心的数据，10 月新增设备 OLED 用量超过 6 万平米，2019 年初至今 OLED 用量达 87 万平米。

图表 40：新增设备 OLED 用量 (万平米)



来源：国金证券研究创新数据中心，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) 多摄、折叠屏、屏下指纹等需求不及预期；
- 4) 5G 智能手机整体销量不及预期；
- 5) 苹果新机未来销量不及预期。

**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