

电子行业事件点评：华为手表供不应求，智能手表引领新一轮消费电子行情

2019年12月04日

看好/维持

电子元器件 行业报告

投资摘要：

事件：华为 Watch GT2 供不应求，火爆程度超市场预期。华为 Watch GT2 从 10 月 11 日正式开售，到目前为止，无论线上还是线下都是供不应求，华为官方商城也一直于缺货状态，华为 Watch GT2 销售的火爆程度超出市场预期。华为 Watch GT2 全球出货量突破百万，只用了 45 天时间，相比第一代提前了 3 个月。

- ◆ **智能手表出货量逐年上升，即将成为消费电子新的增长点。**2018 年全球智能手表出货量约 4400 万台，同比增长 54%。预计 2022 年，全球智能手表出货量将达到 1.13 亿台，2016-2022 年复合增长率 35%。

- ◆ **健康管理成为智能手表核心卖点。**健康功能也已经成为目前智能手表升级的重要方向。从第一代 AppleWatch 至 S3 代升级方向主要集中在电话、网络、显示屏等“性能”指标上；后续 S4 和 S5 代的升级则重点在健康功能上，逐步增加了心脏检查、摔倒检测、紧急呼叫等核心功能，智能手表的健康功能定位逐步清晰。

- ◆ **续航和外观两大传统痛点正在逐步解决。**智能手表厂商经过几代产品不断地迭代和优化，明确了智能手表的定位，开发出主打运动健康的版本（不可安装第三方应用）来换取续航的提升，部分主流产品续航已提升至近一周，解决了电量焦虑。智能手表的外观也逐步从方形的运动、科技风格，转变成圆形的时尚、商务风格，使用场景也逐步从运动转变成日常佩戴，受众和市场空间有望进一步扩大。

智能手表作为智能手机的周边配件产品，包含着传感器、显示面板、芯片、电池等多种电子零部件，这些零部件在国内均具有相当成熟的供应体系。智能手表行业目前仍处于高速增长期，预计 2016-2022 年复合增长率为 35%。建议重点关注产业链相关公司，我们看好产业链相关公司的投资机会，主要标的包括：玻璃盖板厂商星星科技（300256），华为手表组装厂商歌尔股份（002241），SiP 封装企业环旭电子（601231），模拟芯片厂商圣邦股份（300661），艾为电子（833221）等。

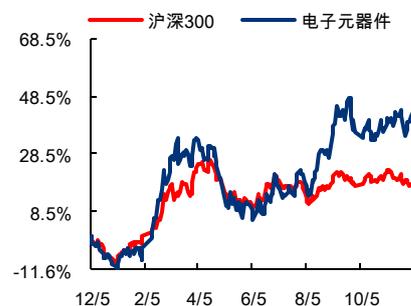
风险提示：智能手表销量不及预期，手表生态发展不及预期，国际局势不稳定等带来的风险。

行业基本资料

占比%

股票家数	247	6.63%
行业市值	36207.57 亿元	5.93%
流通市值	25158.89 亿元	5.6%
行业平均市盈率	75.82	/
市场平均市盈率	16.52	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘奕司

010-66554130

liuyisi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519110001

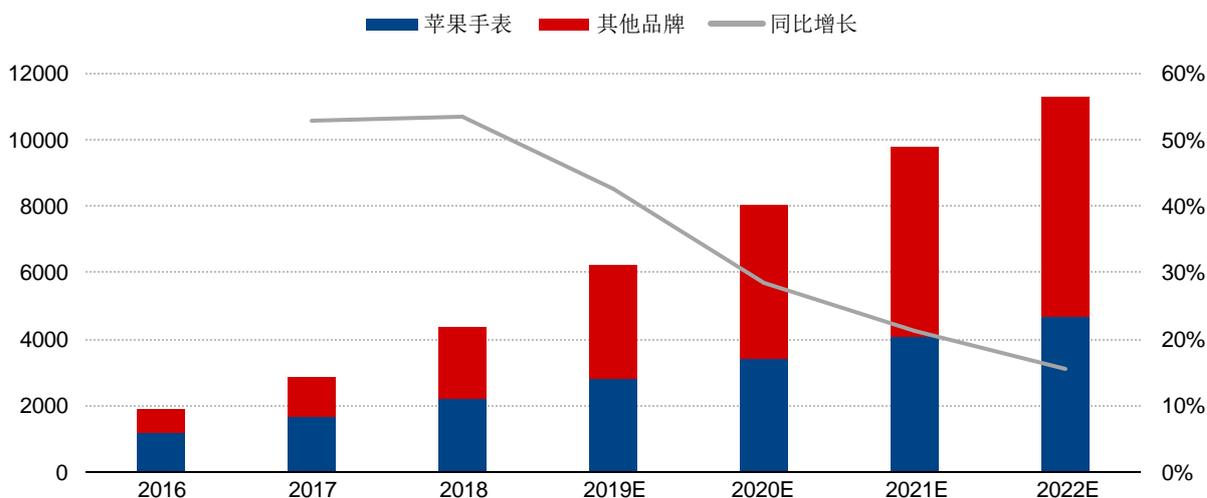
研究助理：吴昊

wuhao_yjs@dxzq.net.cn

1. 智能手表——消费电子新的增长点

智能手表是除了时间指示外，加入了通话、导航、检测、交互等多种功能的手表。2017年以来，智能手机销量增速放缓，以TWS耳机和智能手表为代表的智能手机配件成为消费电子领域新的增长点。根据Trendforce的数据，2018年全球智能手表出货量约4400万台，同比增长54%。预计2022年，全球智能手表出货量将达到1.13亿台，2016-2022年复合增长率35%。

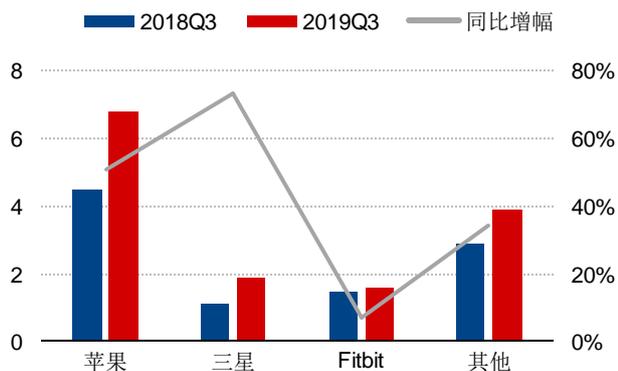
图1:全球智能手表出货量(万台)



资料来源：Trendforce，东兴证券研究所

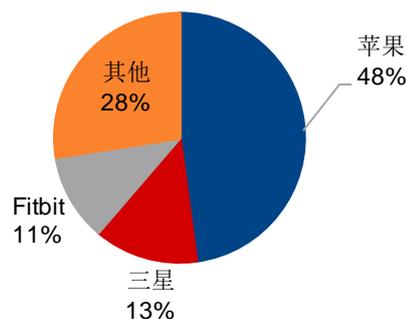
品牌上来看，Apple Watch 占据了全球智能手表市场的半壁江山，维持较高增速。Strategy Analytics 数据显示，2019年Q3全球智能手表出货量年同比增长42%达到1400万。Apple Watch 以48%的全球智能手表市场份额保持第一，三星排名第二，Fitbit 坚守第三。增速上看，苹果和三星出货量增速较高，其他品牌也有后来居上的趋势。相比之下，Fitbit 则增长乏力，销量增速远低于行业平均水平。

图2: 苹果和三星智能手表出货量三季度同比增速较高(百万台)



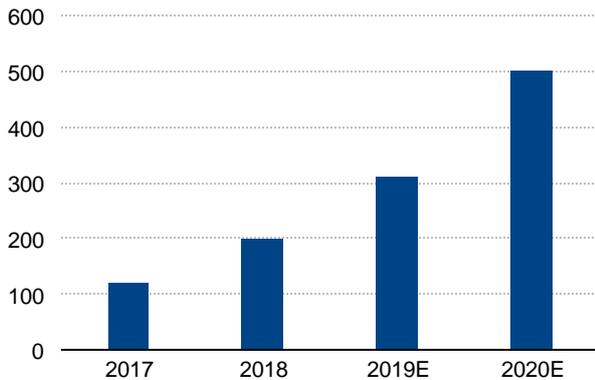
资料来源：Strategy Analytics，东兴证券研究所

图3:2019Q3，苹果占智能手表出货量的48%

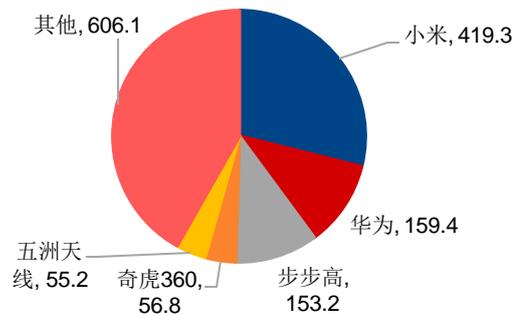


资料来源：Strategy Analytics，东兴证券研究所

中国智能手表市场增长空间依旧很大。中商产业研究院数据显示，2018年中国智能手表总销量205万只（不含儿童智能手表），同比增长63%，销量仅占全球出货量的5%。预计2019年中国智能手表市场还将保持55%的增幅，销量突破300万部，未来三年的复合增长率还将保持在50%以上，高于全球销量增速，未来增长空间大。

图 4: 2017-2020 年中国智能手表销量及预测（万只）


资料来源：中商产业研究院，东兴证券研究所

图 5: 2018Q3 国内主要智能手表企业出货量情况（万台）


资料来源：智研咨询，东兴证券研究所

2. 健康管理为核心卖点，痛点正在逐步解决

智能手表销量飞速增长的背后，是消费者对运动和健康的逐步重视。虽然智能手表的功能在手机上都具备，但其在运动场景中，尤其在游泳、健身和跑步等轻装场景，佩戴体验远高于手机。以 AppleWatch 为例，历代产品最高重量仅为 50 克，非常适合在运动场景中使用。

健康功能已经成为目前智能手表升级的重要方向。我们梳理历代 AppleWatch 的新增功能，发现从第一代至 S3 代升级方向主要集中在电话、网络、显示屏等“性能”指标上，这些升级帮助智能手表逐步完善，部分替代智能手机的使用；后续 S4 和 S5 代的升级则重点在健康功能上，逐步增加了心脏检查、摔倒检测、紧急呼叫等核心功能，智能手表的健康功能定位逐步清晰。

表 1: 历代 AppleWatch 参数对比

	第一代	S1	S2	S3	S4	S5
发布年份	2015	2016	2016	2017	2018	2019
屏幕尺寸	42mm, 38mm	42mm, 38mm	42mm, 38mm	42mm, 38mm	44mm, 40mm	44mm, 40mm
厚度	10.5mm	10.5mm	11.4mm	11.4mm	10.7mm	10.7mm
重量	40-50g	25-30g	28.2-52.4g	26.7-52.8g	30.1-47.9g	39.7-46.7g
新增功能	-	支持电话和短信，支持运动追踪	防水外壳，蓝宝石玻璃视网膜屏	连接 Airpods，支持蜂窝网络和 e-sim 卡	心脏检测，摔倒检测，扬声器音量增大 50%，减少通话回音	全球紧急呼叫，常亮视网膜屏

资料来源：Apple 官网，东兴证券研究所

初期智能手表平均 1-2 天充电一次，专注运动健康后续航有明显改善。曾经限制智能手表销量的一个主要原因是电池续航，AppleWatch 等可安装第三方应用的智能手表在重度使用下电量难以维持一天。智能手表厂商经过几代产品不断地迭代和优化，明确了智能手表的定位，开发出主打运动健康的版本（不可安装第三方应用）来换取续航的提升，部分主流产品续航已提升至近一周，为消费者使用提供了极大的便利。电量和续航不再是消费者购买智能手表的阻碍。

表 2:部分主流智能手表型号的官方续航时间和发布时间

产品	续航时间	发布时间
AppleWatchS5	18 小时	2019 年 9 月
三星 Galaxy Watch Active2	2-3 天	2019 年 8 月
华为 WatchGT2	7 天	2019 年 10 月
Fitbit Versa 2	6 天	2019 年底
佳明 fenix 6S	9 天	2019 年 10 月

资料来源：各公司官网，东兴证券研究所

不再是运动专属：手表外观从运动款向时尚款转变，适合更多人群。经过多年的不断演变，智能手表的外观也逐步从方形的运动、科技风格，转变成圆形的时尚、商务风格，使用场景也逐步从运动转变成日常佩戴，受众和市场空间有望进一步扩大。

3. 华为 WatchGT2：爆款的诞生

华为 Watch GT2 供不应求，火爆程度超市场预期。华为在 2019 年 9 月发布 Mate 30 系列旗舰手机的同时，也发布了第四代手表华为 WatchGT2，搭载麒麟 A1 芯片并集成 3D 玻璃设计，在外观设计上更具时尚感。华为 Watch GT2 从 10 月 11 日正式开售，到目前为止，无论线上还是线下都是供不应求，华为官方商城也一直于缺货状态，华为 Watch GT2 销售的火爆程度超出市场的预期。华为 Watch GT2 全球出货量突破百万，只用了 45 天时间，相比第一代提前了 3 个月。

表 3:华为智能手表产品在不断进步中

	发售时间	发售价格	特点
Huawei Watch	2015 年 11 月	2388 元	采用 1.4 寸 AMOLED 屏幕，内置了蓝牙 4.1、心率传感器、运动传感器、气压传感器等
Huawei Watch 2	2017 年 2 月	1988 元	三防机身，3 轴陀螺仪和重力传感器等
Huawei Watch GT	2018 年 10 月	1288 元	AMOLED 视网膜高清大屏，内置专业跑步训练课程，智能心律检测，自主心脏健康管理，自定义表盘等
Huawei Watch GT2	2019 年 9 月	1488 元	麒麟 A1 芯片，3D 玻璃，15 种户外运动模式，血氧饱和度检测、遥控手机拍照等

资料来源：各公司官网，东兴证券研究所

参与 301 医院心脏健康研究项目，布局智能心脏健康管理。华为 Watch 在 GT 系列中与 301 医院合作，为用户提供心脏健康管理服务，树立了专注健康功能的品牌形象。用户在下载相关 APP 后，即可参与 301 医院发布心脏健康研究，并基于手表的心率传感器，为用户提供心律失常筛查、个性化指导、预约就诊和整合管理服务。该项目注册用户已超过 50 万人，帮助确诊房颤用户超过 480 人，准确率超过 90%。

4. 产业链哪些公司将受益

智能手表作为智能手机的周边配件产品，包含着传感器、显示面板、芯片、电池等多种电子零部件，这些零部件在国内均具有相当成熟的供应体系。在智能手表出货量快速增长的背景下，爆款手表品牌的供应商将充分受益。建议重点关注：玻璃盖板厂商星星科技（300256），华为手表组装厂商歌尔股份（002241），SiP封装企业环旭电子（601231），模拟芯片厂商圣邦股份（300661），艾为电子（833221）等。

表 4:智能手表产业链主要公司

产品	企业
显示面板	京东方、华星光电、维信诺等
SiP 封装	环旭电子、长电科技
电源管理芯片	圣邦股份，艾为电子
触控模组	欧菲光
摄像头	舜宇光学、大立光、欧菲光等
电池	欣旺达、德赛电池等
PCB	鹏鼎控股、景旺电子、东山精密等
射频和 WIFI 芯片	卓胜微、乐鑫科技、博通集成等
组装代工	歌尔股份、立讯精密等

资料来源：东兴证券研究所

5. 风险提示

智能手表销量不及预期，手表生态发展不及预期，国际局势不稳定等带来的风险。

分析师简介

刘奕司

美国德克萨斯州立大学达拉斯分校，模拟/射频芯片设计方向。曾任中电华大和紫光国微芯片设计工程师。2年证券从业经验，19年加入东兴证券。

研究助理简介

吴昊

北京航空航天大学材料工程硕士，2019年加入东兴证券研究所，从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。