

TWS 三季度销量增长 6%，性能升级趋势明确

相关研究：

- 1.《乘智能化东风，HUD市场来到拐点》 2022.12.07
- 2.《Q3国内折叠屏手机销量翻倍，竖折方案依然更受欢迎》 2022.11.30
- 3.《Q3手表销量增长30%，苹果首次推出专业运动手表》 2022.11.30

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-8.25	-9.25	-18.00
绝对收益	-6.30	-10.25	-40.67

注：相对收益与沪深300相比

联系人：李杰

证书编号：S0500521070001

Tel：(8621) 50293525

Email: lijie5@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ Canalys 公布 TWS 出货量数据，三季度同比增长 6%

根据 Canalys 的最新数据，三季度全球 TWS 销量达到 7690 万部，同比增长了 6%，印度市场依然是 TWS 出货量的主要增量市场，印度 TWS 出货量增长了约 38.50%，达到约 1000 万部，约占全球市场份额的 13%，销量和市场份额均创下历史新高，印度市场本季度的增长主要是由为节日季准备的库存、多款新品的发布以及折扣促销活动驱动。分品牌来看，苹果（包括 Beats）发布第二代 AirPods Pro 后，其出货量增长了 34%，市场份额达到 31%，巩固了其市场领先地位。三星（包括哈曼子公司）位居第二，尽管推出了全新 Galaxy Buds2 Pro，其出货量仍下降了 15%，市场份额为 9.6%。印度本土厂商 boAt 以 5% 的市场份额位居第三，其增长速度有所放缓，同比增长 50%。小米和 Skullcandy 分别以 4% 和 3% 的市场份额位居第四和第五，销量分别下滑 31% 和 4%，印度主要品牌在三季度均实现了快速增长。

□ 低价位产品市场份额不断提升，高端产品发力差异化策略

受成本下降、印度市场崛起、生产技术进步及经济衰退预期的影响，中低端 TWS 成为行业主要驱动力，100 美元以下价位耳机的市场份额稳步增长。根据 Counterpoint 的数据，全球 100 美元以下价位 TWS 的市场份额从 H1 2020 的 46% 增长至 H1 2022 的 55%，而 100 美元以上价位 TWS 的市场份额则从 54% 下降至 45%。苹果、三星、索尼、森海塞尔和 B&O 等主要专注于 150 美元以上价位市场的 TWS 领先品牌，希望通过与中低端产品拉开距离的差异化策略来扩大市场份额。目前，该类品牌正在不断加强这些产品的现有功能或推出新功能，如三星和苹果公司正在通过增强 ANC 来实现产品差异化，用户可在享受音乐时，缓解疲劳，并增加沉浸感。索尼新款 LinkBuds 概念产品采用环形驱动装置，极大减轻产品重量，并缓解了使用者疲劳，使其适合日常使用。

□ 性能升级趋势明确，出货量有望持续快速增长

随着全球 TWS 市场竞争加剧，各大企业纷纷加强现有功能或引进新功能，以使产品与众不同。三季度印度 TWS 市场规模增长率放缓至 2%，表明当前印度的市场需求已达到峰值。当市场需求达到峰值时，消费者对产品质量的诉求也会逐渐上升，例如追求更佳的音质、更长的续航时间以及主动降噪功能。在此背景下，全球 TWS 产品技术、功能升级趋势明确，电池、光学传感器、助听器功能均有望成为 TWS 产品升级的着力点。TWS 销量仍将快速增长，根据 Counterpoint 的预测，2021-2025 年 TWS 出货量的复合增速将达到 19.16%，出货量的快速增长将推动市场规模继续扩大。

□ 投资建议

建议关注 TWS 供应链相关标的，给予消费电子行业“增持”评级。

□ 风险提示

TWS 销量不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。