电子行业周报

疫情下需求不减，智能手表出货量逆势上涨

增持（维持）

2020 年 06 月 21 日

证券分析师 王平阳
执业证号：S0600519060001
021-60199775
wangpingyang@dwzq.com.cn

投资要点

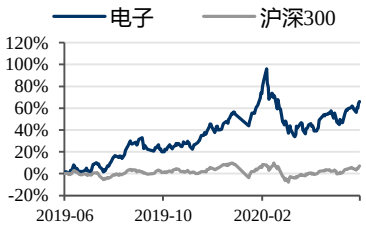
- **智能手表需求韧性确认，出货量逆势上升：**随着产品品类的不断丰富和用户体验的持续提升，全球智能手表的出货量在 2020 年一季度延续了增长的态势。根据市场调研机构 Canalys 关于全球智能手表市场的报告，尽管受新冠疫情影响，全球智能手表 2020 年 Q1 的出货量依然较去年同期上涨 12%，达到 1430 万台。苹果 iWatch 的出货量同比降低了 13%，但这季度其出货量为 520 万台，仍然是全球智能手表出货量第一位。**华为智能手表的出货量放量明显，与去年同期相比上涨 113%，出货量达到 210 万台，市占率达到 14.9%，市占率跃居第二位。**中国市场将成为 2020 年的智能手表市场增长的主动驱动力。

- **智能手表长期增长势头不减：**用户学习曲线较缓、应用场景不断增加，以及高性价比产品拓宽行业边际使智能手表长期增长势头不减。智能手表在健康监控等领域具有较大的应用优势，应用场景持续拓宽，市场空间广阔。高性价比推动智能手表产品的持续渗透。

- **智能手表市场快速增长，相关产业链标的投资机遇凸显：**随着智能手表市场需求的持续提升，相关产业链标的有望充分受益，建议关注：**长信科技**在中大尺寸及中小尺寸触控显示一体化、TFT 减薄、ITO 导电玻璃领域居行业龙头地位，产品竞争力显著。公司在可穿戴显示模组市场积累深厚，面向智能手表应用的 TFT LCD 显示模组已大量出货，客户包括华为、华米、Fitbit、Samsung 等国内外知名厂商，同时成为已经苹果 iWatch 产业链的核心贴合供应商，2019 年该业务开始贡献增长。**歌尔股份**是国内领先的声学器件龙头公司，同时在精密制造领域实力出众。公司曾经是华为 GT1 手表的组装中心，未来仍然将扮演华为智能手表的核心组装厂角色，受益华为手表的放量。**蓝思科技，**其在智能手表产品的精密结构件和玻璃触控盖板方面具备突出的市场竞争力。在智能手表领域，公司在 iWatch 的盖板玻璃、触控显示、陶瓷后盖等市场拥有绝对的市场领先地位，同时公司积极开拓非 A 客户，OPPO watch 等产品也是公司的重点项目。

- **风险提示：**市场需求不及预期；企业研发不及预期；市场开拓不及预期。

行业走势



相关研究

1、《电子行业专题报告：TWS 赛道广阔，产业链多环节机遇已至》2020-06-07

2、《电子行业周报：TWS 市场高增长依旧，安卓与第三方品牌市场潜力充足》2020-05-31

3、《电子行业周报：科创板半导体标的估值提升，资本市场助力产业发展》2020-05-24

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 本周观点

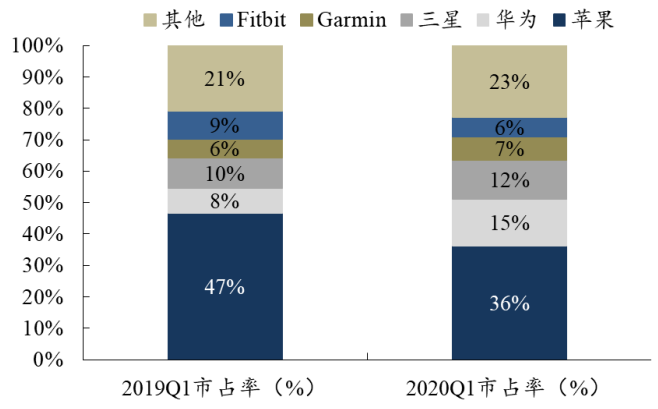
1.1. 2020Q1 智能手表需求韧性确认，出货量逆势上升

随着产品品类的不断丰富和用户体验的持续提升，尽管受新冠疫情影响，全球智能手表的出货量在 2020Q1 延续了增长的态势。根据 Canalys 最新报告，全球智能手表 2020Q1 的出货量达到 1430 万台，较去年同期上涨 12%。苹果 iWatch 出货量为 520 万台，同比降低了 13%，市占率达到 36.3%，与去年同期的 46.7%相比下降 10.4 个百分点，但仍居全球智能手表出货量及市占率首位。**华为智能手表的出货量放量明显，与去年同期相比上涨 113%，出货量达到 210 万台，市占率达到 14.9%，与去年同期的 7.9%相比上升 7 个百分点，超越三星和 Fitbit 成为全球智能手表出货量及市占率第二位。**

分区域来看，亚洲市场表现强势。2020Q1 是首个北美厂商出货量占全球出货量小于 1/3 的季度，亚洲等地区展示出强劲的需求帮助苹果抵消了其在北美、欧洲稍弱的表现。值得注意的是，三星和 Garmin 在欧洲和北美等地增加了出货量，YoY 增长分别为 46%和 39%。

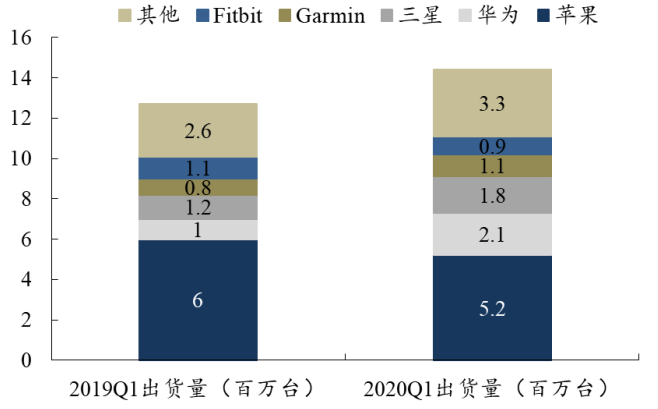
中国地区的 eSIM 正在推动智能手表市场扩容。正在覆盖全国的 eSIM 推动了智能手表行业的景气度，中国地区的智能手表出货量同比增加了 66%。2020 年春节之前，智能手表厂商已经完成了大量 LTE 型号的订单，出货了 250 万部带蜂窝网络的智能手表。尽管 Q4 是传统消费电子旺季，蜂窝网络智能手表 2020Q1 的放量仍驱动小米和苹果的智能手表出货量 QoQ 口径下增长。Canalys 预计，受益于中国经济的强劲反弹以及来自中国的智能手表新玩家有望强势进入市场，中国市场将成为 2020 年的智能手表市场增长的主动驱动力。

图 1：华为市场份额大幅增加至 14.7%



数据来源：Canalys，东吴证券研究所

图 2：智能手表出货总量同比增加 12%



数据来源：Canalys，东吴证券研究所

1.2. 智能手表长期增长势头不减

随着智能可穿戴市场的快速发展，各类可穿戴产品层出不穷，其中，智能手表凭借

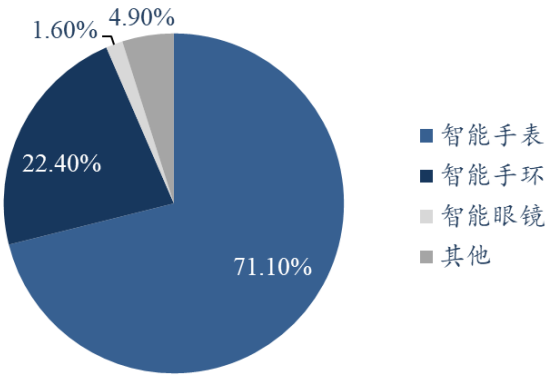
着便捷、友好的用户体验，成为智能可穿戴市场的主流产品形态。如今的智能手表产品集成了计时、移动通信、导航定位、健康管理和移动支付等多种功能，**成为消费电子市场关注度最高的智能终端产品之一。**

图 3：苹果智能手表产品



数据来源：Apple，东吴证券研究所

图 4：2018 年各类可穿戴设备市场份额占比



数据来源：前瞻产业研究院，东吴证券研究所

智能手表在健康监控等领域具有较大的应用优势，应用场景持续拓宽，市场空间广阔。智能手表集成了丰富的功能应用，消息提醒、定位导航、移动通信和智能语音交互等功能已陆续成为智能手表应用的标配，同时，智能手表在健康监控领域具有较大的应用优势和潜力，其应用场景也有望进一步扩展到 IoT 服务、医疗和运动等领域，市场空间十分广阔。

图 5：智能手表集成的功能越来越丰富



数据来源：新浪科技，东吴证券研究所

图 6：智能手表在健康监控领域具有较大的应用潜力



数据来源：IT168，东吴证券研究所

高性价比推动智能手表产品的持续渗透。根据 IDC 的数据，2019 年 Q1，中国智能手表市场的平均价格同比下降了 35.4%。主流厂商通过精准定位用户群体及其需求，对次级需求的产品功能进行部分取舍的同时，将主打功能做到极致，既能有效控制成本，也能以较高的性价比刺激更多用户的购买欲望，更高的性价比也将推动智能手表产品的

进一步渗透。

图 7：各段价位的智能手表产品陆续推出



数据来源：Elektronica，东吴证券研究所

1.3. 智能手表市场快速增长，相关产业链标的投资机遇凸显

IT 巨头相继入局智能手表市场，相关产业链配套和应用市场迅速成熟。智能手表应用几乎不需要重新培养用户的使用习惯，同时是记录用户在健康和运动等方面的重要数据入口，并且在移动支付、消息提醒等高频应用场景具备天然优势,这些要素使智能手表应用成为 IT 巨头争相布局的重点。随着智能手表市场的快速增长，智能手表产业链迎来发展机遇，相关的显示模组、存储器、传感器、电池和整机制造等产业链环节有望充分受益。**建议重点关注长信科技、歌尔股份、蓝思科技等公司的投资机会。**

图 8：智能手表产业链逐步完善



数据来源：电子工程专辑，东吴证券研究所

长信科技（300088）公司深耕显示器件材料及模组市场，公司在中大尺寸及中小尺寸触控显示一体化、TFT 减薄、ITO 导电玻璃领域居行业龙头地位，产品竞争力显著，

客户资源优质。公司在可穿戴显示模组市场积累深厚，面向智能手表应用的 OLED 显示模组已大量出货，在份额上处于行业领先地位。客户包括华为、华米、Fitbit、Samsung 等国内外知名厂商，同时公司已成为苹果 iWatch 产业链的核心贴合供应商，2019 年该业务开始贡献增长。

歌尔股份（002241）公司是国内领先的声学器件龙头公司，同时在精密制造领域实力出众，公司引进具有国际领先水平的专门技术和核心装备，自主研发进行系统集成，推动公司制造模式向数字化、网络化、智能化、服务化转变，产品柔性自动化生产能力不断增强。公司曾经是华为 GT1 手表的组装中心，未来仍然将扮演华为智能手表的核心组装厂角色，受益华为手表的放量。

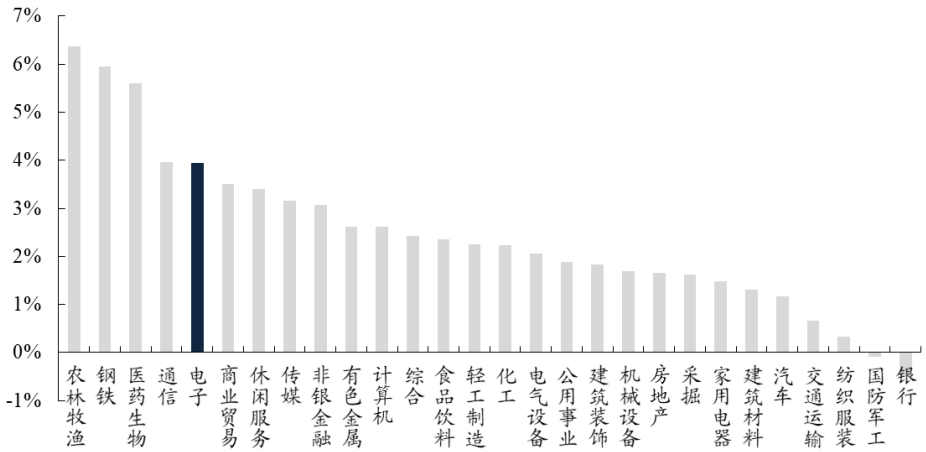
蓝思科技（300433）公司是全球领先的外观结构件与触控显示技术供应商，主要从事外观防护零部件的研发和销售，在玻璃盖板市场的出货量位居全国首位，为客户提供一站式的综合解决方案。同时，公司积极推进多元化产品布局，不断优化产品结构，在蓝宝石、陶瓷、金属、生物识别、触控模组等领域多点开花。在智能手表领域，公司在 iWatch 的盖板玻璃、触控显示、陶瓷后盖等市场拥有绝对的市场领先地位，同时公司积极开拓非 A 客户，OPPO watch 等产品也是公司的重点项目。

此外，建议关注苹果手表 sip 封装和组装业务环节的**环旭电子、立讯精密**公司，以及电池 pack 环节的**德赛电池**公司，MIM 环节的**精研科技、东睦股份**等。

2. 市场动态

本周沪指上涨 1.64%，深证成指上涨 3.70%，创业板指上涨 5.11%。电子行业整体上涨，截至 2020 年 6 月 21 日申万电子指数为 4118.25，较上周末上涨 4.43%，行业涨跌幅在所有一级行业中排序 5/28。

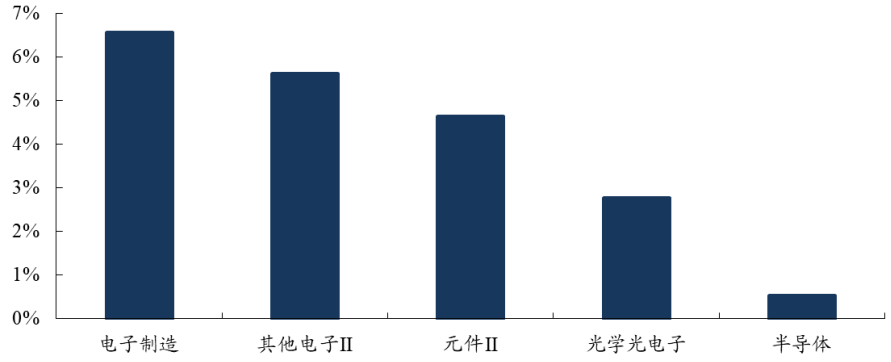
图 9：申万一级行业本周涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周申万电子各子行业中，电子制造板块上涨 6.55%、其他电子板块上涨 5.62%、元件板块上涨 4.63%、光学光电子板块上涨 2.78%、半导体板块上涨 0.54%。

图 10：申万电子子行业本周涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周电子行业 213 支个股上涨，杉杉股份（31.78%）、大唐电信（23.56%）、欣旺达（17.14%）涨幅居前；有 50 支个股下跌，贤丰控股（-9.14%）、斯达半导（-7.05%）、晶方科技（-4.52%）跌幅居前。

图 11：电子行业本周股价涨跌幅前十标的

本周周涨幅前十位		本周周跌幅前十位	
公司名称	涨幅	公司名称	跌幅
杉杉股份	31.78%	贤丰控股	-9.14%
大唐电信	23.56%	斯达半导	-7.05%
欣旺达	17.14%	晶方科技	-4.52%
木林森	17.11%	洁美科技	-4.10%
雪莱特	15.71%	锦富技术	-4.00%
春秋电子	14.61%	金运激光	-3.56%
风华高科	14.12%	厦门信达	-3.27%
环旭电子	14.05%	福晶科技	-2.94%
和而泰	13.84%	奥士康	-2.77%
诺德股份	13.43%	华东科技	-2.74%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

电子行业上市公司中，环旭电子、景旺电子和蓝思科技的机构持股比例居前，分别为 85.20%、83.86%和 76.22%。

图 12：电子行业 2020 年 Q1 机构持股比例前十标的

公司名称	机构持股比例（%）
环旭电子	85.20
景旺电子	83.86
蓝思科技	76.22
久之洋	75.91
得邦照明	75.76
深圳华强	73.52
北方华创	73.01
可立克	72.10
依顿电子	71.14
好利来	70.75

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 风险提示

1）市场需求不及预期：若电子产品应用市场需求不及预期，相关公司产品销售可能受到影响，从而影响公司营收的增长。

2）企业研发不及预期：电子行业相关产品研发的专业化程度较高，存在一定技术壁垒，技术开发难度和研发投入大，若新一代产品研发进度不及预期，相关公司核心业务的营收规模和增速可能受到影响。

3）市场开拓不及预期：由于下游需求放缓，导致相关公司与主要客户的稳定合作关系发生变动或市场开拓不及预期，将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn