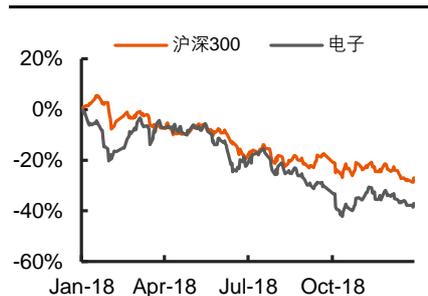


电子行业周报

苹果下调业绩指引，博通集成获首发 IPO 通过

中性 (维持)

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*电子*京东方将建福州 AMOLED产线，国际消费电子展将开幕》 2019-01-01

《行业动态跟踪报告*电子*2019年电子行业十大猜想》 2018-12-25

《行业周报*电子*华为nova4极点全面屏来袭，TCL印度产业园动工》 2018-12-23

《行业周报*电子*苹果软件更新规避专利风险，三星天津手机工厂关闭》 2018-12-16

《行业年度策略报告*电子*5G大幕将启，射频模块蓄势待发》 2018-12-14

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **电子板块行情一览：**本周上证综指上涨 0.84%，中小板上涨 0.29%，创业板下跌 0.43%。其中，申万电子指数下跌 0.28%，跑赢创业板指数 0.15 个百分点，跑输中小板指数 0.56 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 2.34%，费城半导体指数下跌 0.30%，台湾电子指数下跌 5.11%。板块方面，申万板块国防军工、非银金融、计算机涨幅排名靠前。其中，电子板块排名第 23 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是宇顺电子、硕贝德、莱宝高科、联创光电、大立科技、中京电子、康强电子、晓程科技、天华超净、思创医惠；跌幅排名前十的是东山精密、利通电子、联得设备、三环集团、新亚制程、依顿电子、大族激光、信维通信、同兴达、正业科技。

■ **行业动态：1) iPhone 的收入低于预期，苹果下调业绩指引：**美国当地时间 1 月 2 日，苹果公司首席执行官蒂姆·库克致信投资人称，由于中国等市场意外放缓，预计 2019 财年一季度营收 840 亿美元，低于 60 天前官方指引 890 亿-930 亿美元以及华尔街中位数预期的 913 亿美元；下调毛利率至 38%，为官方指引区间（38%-38.5%）下限。营运费用为 87 亿美元。2019 财年第一季度（对应中国会计期间 2018 年第四季度）营收将低于最初指导，预期在季度末将保持约 1300 亿美元的净现金。库克称，有四大因素影响了苹果业绩，包括美元走强、新兴市场经济增速放缓等等。这是苹果公司过去 20 年来，首次发出下调预期警告。库克还将苹果公司营收下滑的部分原因归咎于“一些客户利用 iPhone 电池更换价格大幅下降的机会”，在苹果公司被发现限制旧款 iPhone 的电池和性能后，该公司宣布以 29 美元（低于 69 美元）的价格销售替换电池。**2) 博通集成二次上会，获新年首发 IPO 通过：**2019 年 1 月 3 日，博通集成在证监会新年首场发审会中获 IPO 通过。据博通集成在证监会网站披露的招股书显示，公司计划在上交所发行 3467.84 万股，占发行后总股本的比例为 25%，发行后总股本 1.39 亿股。2018 年 1 月 3 日公司二次上会，计划通过本次 IPO 募集资金约 6.71 亿元，投向标准协议无线互联产品技术升级项目、国标 ETC 产品技术升级项目、卫星定位产品研发及产业化项目、智能家居入口产品研发及产品化项目和研发中心建设项目。博通集成主营业务为集成电路的研发、设计。其中包括：软件的设计、开发、制作，销售自产产品，提供相关技术服务；集成电路芯片和软件产品的批发、佣金代理（拍卖除外）、进出口及相关配套售后服务。2015-2017 年，博通集成的营业收入分别为 4.44 亿元、5.24 亿元和 5.65 亿元，同期净利润分别为 9384.37 万元、10412.1 万元和 8742.73 万元。

■ **行业重点报告回顾：**电子动态跟踪报告报告*** 2019 年电子行业十大猜想。

■ **风险提示：**1) LED 行业竞争加剧的风险：由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；2) 成

本增加的风险：随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；3）手机增速下滑的风险：手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；4）汇率波动的风险：国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

一、电子板块行情一览

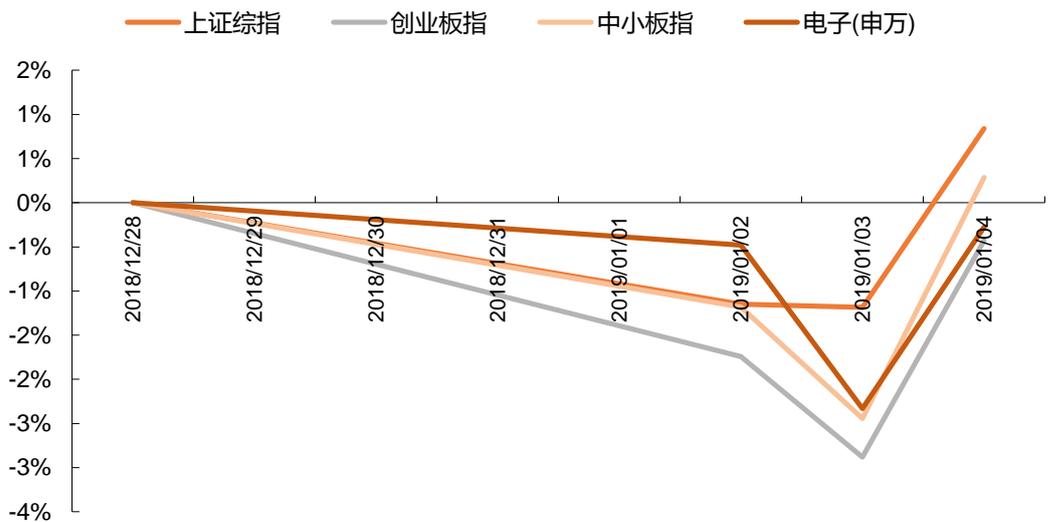
本周上证综指上涨 0.84%，中小板上涨 0.29%，创业板下跌 0.43%。其中，申万电子指数下跌 0.28%，跑赢创业板指数 0.15 个百分点，跑输中小板指数 0.56 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 2.34%，费城半导体指数下跌 0.30%，台湾电子指数下跌 5.11%。

图表1 本周指数涨跌幅

证券代码	简称	本周收盘	周涨跌幅	过去一月涨跌幅
000001.SH	上证综指	2514.87	0.84%	-5.67%
399005.SZ	中小板指	4716.47	0.29%	-10.71%
399006.SZ	创业板指	1245.16	-0.43%	-9.69%
801080.SI	电子(申万)	1997.13	-0.28%	-10.55%
IXIC.GI	纳斯达克指数	6738.86	2.34%	-5.86%
SOX.GI	费城半导体指数	1143.96	-0.30%	-5.41%
TWSE020.TW	台湾电子指数	368.17	-5.11%	-9.18%

资料来源：Wind，平安证券研究所

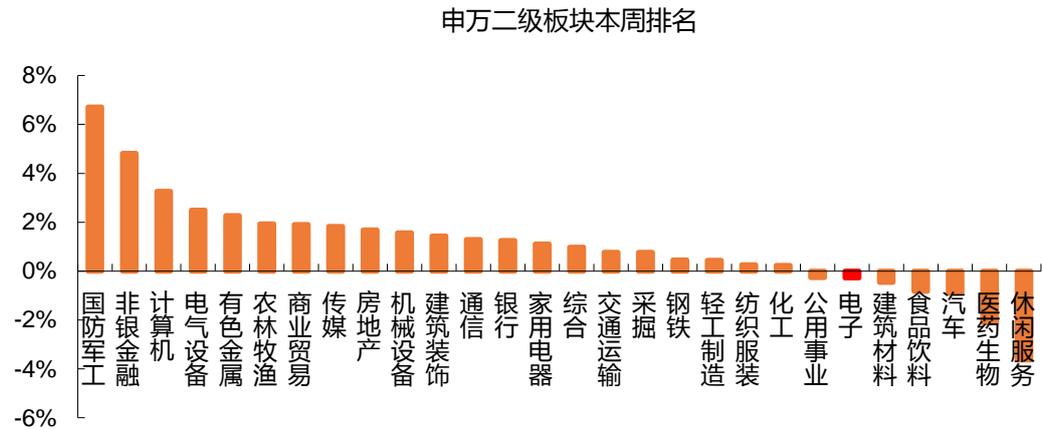
图表2 年初至今指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

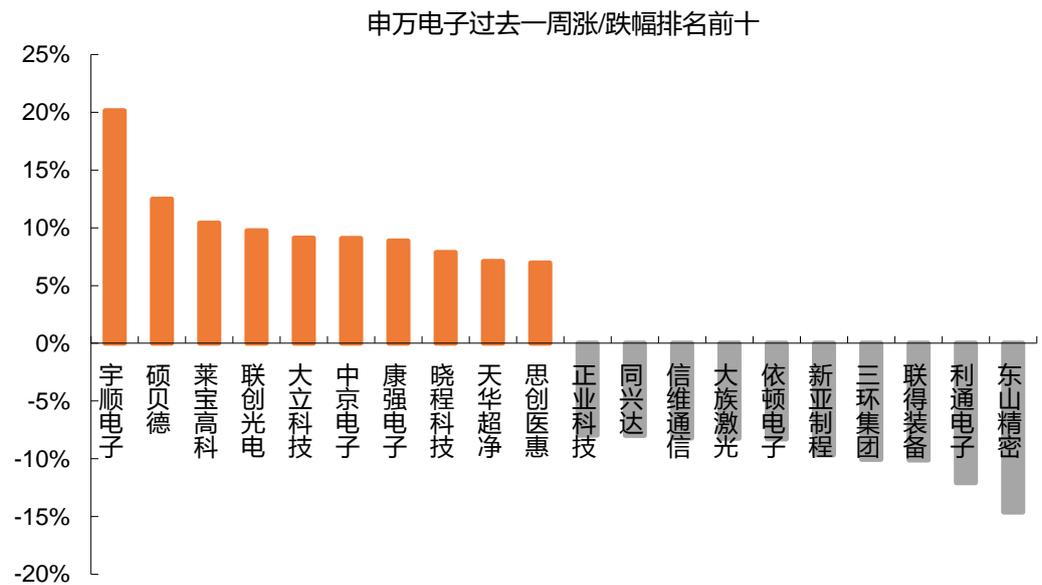
板块方面，申万板块国防军工、非银金融、计算机涨幅排名靠前。其中，电子板块排名第 23 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是宇顺电子、硕贝德、莱宝高科、联创光电、大立科技、中京电子、康强电子、晓程科技、天华超净、思创医惠；跌幅排名前十的是东山精密、利通电子、联得设备、三环集团、新亚制程、依顿电子、大族激光、信维通信、同兴达、正业科技。

图表3 申万板块本周排名



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 申万电子本周涨幅和跌幅排名前十



资料来源: Wind, 平安证券研究所

港股方面: 瑞声科技 (-8.22%), 舜宇光学 (-10.61%)、丘钛科技 (-1.14%)、信利国际 (-6.32%)、中芯国际 (-8.15%); 台股方面: 群创 (-0.21%)、友达 (-3.25%)、联发科 (-5.45%)、台积电 (-7.76%)、国巨 (-9.25%); 美股方面: 苹果 (-5.05%)、高通 (-0.91%)、英特尔 (1.86%)、英伟达 (3.83%)、美光 (2.41%)。

图表5 海外重要公司一周涨跌幅

港股			台股			美股		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
2018.HK	瑞声科技	-8.22%	3481.TW	群创	-0.21%	AAPL.O	苹果	-5.05%
2382.HK	舜宇光学	-10.61%	2409.TW	友达	-3.25%	QCOM.O	高通	0.91%
1478.HK	丘钛科技	-1.14%	2454.TW	联发科	-5.45%	AVGO.O	博通	-7.02%
0732.HK	信利国际	-6.32%	2330.TW	台积电	-7.76%	TXN.O	德州仪器	-0.97%
1888.HK	建涛积层	-2.67%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	1.86%
0981.HK	中芯国际	-8.15%	2448.TW	晶电	-6.84%	STM.N	意法半导体	-8.23%
1347.HK	华宏	-5.84%	2393.TW	亿光	-2.20%	NVDA.O	英伟达	3.83%
0522.HK	ASM	-3.65%	3008.TW	大立光	-9.64%	MU.O	美光	2.41%
0285.HK	比亚迪电子	-4.58%	2327.TW	国巨	-9.25%	WDC.O	西部数据	0.73%
1249.HK	通力电子	-1.67%	2456.TW	奇力新	-4.71%	GLW.N	康宁	-1.65%

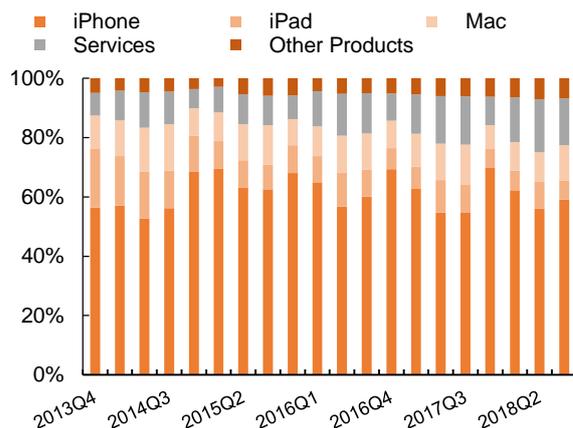
资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、行业动态

2.1 iPhone 的收入低于预期，苹果下调业绩指引，

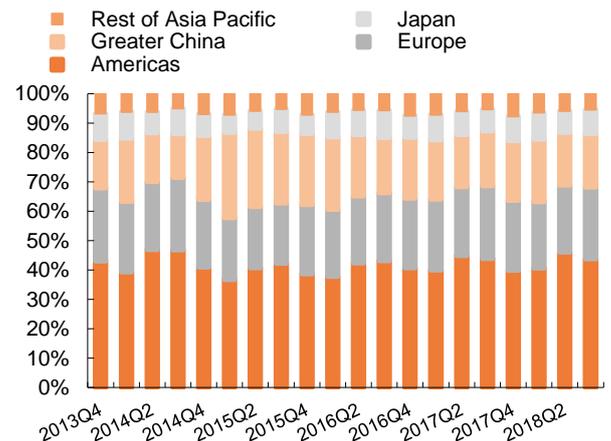
美国当地时间 1 月 2 日，苹果公司首席执行官蒂姆·库克致信投资人称，由于中国等市场意外放缓，预计 2019 财年一季度（对应中国会计期间 2018 年第四季度）营收 840 亿美元，低于 60 天前官方指引 890 亿-930 亿美元以及华尔街中位数预期的 913 亿美元；下调毛利率至 38%，为官方指引区间（38%-38.5%）下限。库克称，有四大因素影响了苹果业绩，包括美元走强、新兴市场经济增速放缓等等。库克表示苹果在中国的零售店和渠道合作伙伴客流量正在下降，iPhone 的收入低于预期，主要是在大中华区。

图表6 苹果公司各产品收入结构占比



资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所 (已按照中国会计期间处理)

图表7 苹果公司各地区收入结构占比



资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所

苹果 2019 年第一财季的业绩展望主要摘要:

- 营收约为 840 亿美元
- 毛利率约为 38%

- 营运开支约 87 亿美元
- 其他收入/(费用)约 5.5 亿美元
- 分立项目前税率约为 16.5%
- 预计用于计算摊薄每股收益的股票数量约为 47.7 亿股

这是苹果公司过去 20 年来，首次发出下调预期警告。库克还将苹果公司营收下滑的部分原因归咎于“一些客户利用 iPhone 电池更换价格大幅下降的机会”，在苹果公司被发现限制旧款 iPhone 的电池和性能后，该公司宣布以 29 美元(低于 69 美元)的价格销售替换电池。除 iPhone 之外，苹果公司产品和服务的营收同比增长 19%，而且来自美国、德国和韩国等国的季度营收也创下了纪录。

2.2 博通集成二次会上，获首发 IPO 通过

2019 年 1 月 3 日，博通集成在证监会新年首场发审会中获 IPO 通过。据博通集成在证监会网站披露的招股书显示，公司计划在上交所发行 3467.84 万股，占发行后总股本的比例为 25%，发行后总股本 1.39 亿股。

博通集成成立于 2004 年 12 月 1 日，是一家提供无线通讯射频芯片和解决方案的集成电路设计公司，主要基于世界领先的 RF-CMOS 收发器设计技术和富有创新性的数字信号处理系统设计高集成度高性能的半导体产品，并在深圳和香港设有销售和技术支持分部。自成立以来，博通集成已成功推出了世界首颗 5.8-GHz 无绳电话集成收发器芯片，集成度最高的 2.4-GHz 无绳电话收发器芯片，功耗最低的 5.8-GHz 通用无线 FSK 收发器芯片，世界首款满足我国公路不停车收费国家标准的 5.8-GHz 集成收发器芯片以及其他几个系列的具有广泛应用前景的集成电路产品。

2018 年 8 月 7 日，博通集成首发暂缓表决，证监会未披露明确细节。今年 1 月 3 日公司二次会上，计划通过本次 IPO 募集资金约 6.71 亿元，投向标准协议无线互联产品技术升级项目、国标 ETC 产品技术升级项目、卫星定位产品研发及产业化项目、智能家居入口产品研发及产品化项目和研发中心建设项目。

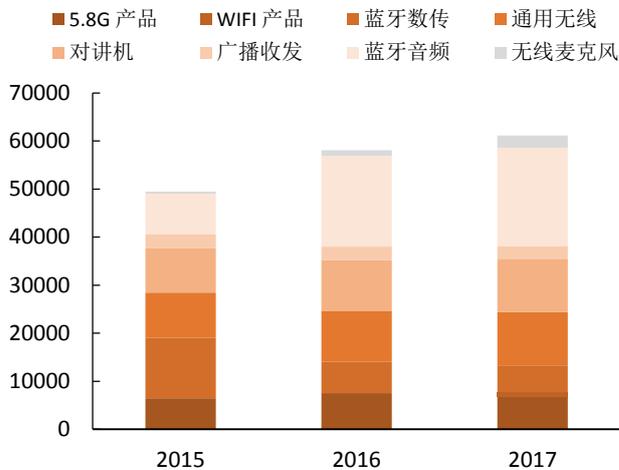
图表8 公司募集资金用途单位：（万元）

项目名称	项目投资总额	使用募集金额
标准协议无线互联产品升级项目	12,258.53	12,258.53
国标 ETC 产品技术升级项目	9,797.93	9,797.93
卫星定位产品研发及产业化项目	4,898.12	4,898.12
智能家居入口产品研发及产业化项目	12,719.86	12,719.86
研发中心建设项目	27,426.03	27,426.03
合计	67,100.47	67,100.47

资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

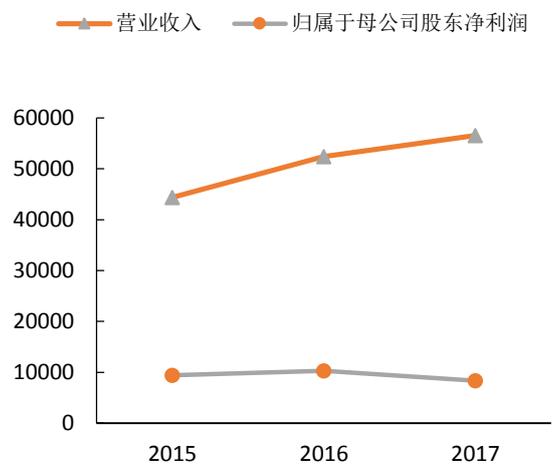
博通集成主营业务为集成电路的研发、设计。其中包括：软件的设计、开发、制作，销售自产产品，提供相关技术服务；集成电路芯片和软件产品的批发、佣金代理（拍卖除外）、进出口及相关配套售后服务。2015-2017 年，博通集成的营业收入分别为 4.44 亿元、5.24 亿元和 5.65 亿元，同期净利润分别为 9384.37 万元、10412.1 万元和 8742.73 万元。

图表9 公司主营业务收入构成（单位：万元）



资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

图表10 公司近三年主要财务指标（单位：万元）



资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

三、行业重点报告回顾

我们近期主要对电子行业进行了跟踪。在此，我们重申如下投资观点：

电子动态跟踪报告报告*** 2019 年电子行业十大猜想

猜想一：通信更迭，5G 手机将问世。目前，在芯片端，高通和英特尔等推出了针对移动端的 5G 芯片。对于品牌终端厂而言，目前各家都在紧锣密鼓地筹备 5G 手机，争取实现在 2019 年首发。

猜想二：折叠屏引领潮流。目前华为、苹果、联想、小米、OPPO 等都在研发柔性折叠屏，并且均已进入了即将发布的前夕，明年或迎来多款折叠机。

猜想三：三摄成燎原之势。摄像头作为智能手机重要的卖点，是智能手机更新换代的重要升级零部件，多摄像头能够带来浅景深虚化效果、更加多样化的拍摄环境适应，三摄也是未来智能手机摄像头的发展趋势。

猜想四：屏下指纹成旗舰机标配。屏下指纹解锁是消费者对全面屏和正面指纹两个需求结合的产物，随着多个市场参与者研发的光学、超声波指纹方案逐渐成熟，屏下指纹逐步走上标配之路。

猜想五：无线充电应用场景逐步拉开。无线充电技术在消费电子产品上的渗透率持续提升，有望扩大到车载、机场等应用场景。

猜想六：国内 IC 产业发展提速。我国 IC 产业起步较晚，总体实力较弱，与欧美相比仍差距，在中兴事件刺激下，预计我国 IC 设计业在政策、资金、市场多重利好的助推下保持快速发展的势头。

猜想七：IC 国产材料、设备稳步推进。设备及材料的两个领域美国和日本占据了优势，但我国国产的材料及设备现阶段已有所成就，并且稳步推进。

猜想八：传统面板获利下行，新一轮转厂开启。全球面板业或将陷入供过于求困境，传统面板获利进入下行区间。由于 LCD 产能过剩将导致厂商获利降低，部分厂商 2019 年将再启动 LCD 产能转换。

猜想九：LED 芯片扩产暂告一段落。上游芯片库存高企叠加下游需求不足，2019 年 LED 芯片扩产将暂时告一段落，以消化库存为现阶段的主要任务。

猜想十：无人驾驶蓄势待发。人工智能的应用正在改变汽车产品以及汽车行业的格局，智能驾驶是汽车行业发展的必然趋势。

投资建议：随着 5G 通信的临近，更多频段得开发、新技术得引入，推荐消费电子、基站和汽车全方位布局的立讯精密、天线与指纹模组双轮驱动的硕贝德、国产滤波器先行者信维通信和麦捷科技、国内电感龙头顺络电子；建议关注通信板龙头深南电路和屏下指纹领先企业汇顶科技。

四、重点推荐公司投资价值分析

鸿利智汇 (300219.SZ)，重点投资价值体现在：1) 业绩符合预期，产品结构优化提升毛利率：公司公布 2018 年三季度财报，前三季度公司实现营收 29.38 亿元 (13.89% YoY)，归属上市公司股东净利润 3.53 亿元 (35.84% YoY)，销售毛利率和净利率分别为 23.69% 和 11.90%；2) 金舵投资战略持股落地，精细化管理改善现金流：公司通过加强内部精益生产管理、江西 LED 封装生产基地产能利用率不断提升，公司 LED 封装业务产品综合良率达到 95% 以上，在国内市场，封装大厂持续产能扩张，而中小企业在品牌、资金、技术、规模、产能处于劣势，部分技术落后的企业逐步退出市场，且鸿利在上游原材料支架等基本实现自产，市场份额有望继续提升。目前，金舵持有 1.72 亿股，占上市公司总股本 24.09%，公司发展战略不变且可以获得金舵投资的资金支持。3) 汽车照明砥砺前行，前景值得期待：LED 车灯趋势明朗，预计至 2020 年 LED 车灯市场规模有望达到 345 亿元。公司先后收购佛达信号和谊善车灯，其中谊善车灯主要产品包括前组合灯、后组合灯、内饰灯等，现配套的优质客户主要有吉利集团、长城汽车、长丰猎豹、上汽依维柯、长安汽车、中国一汽、北汽集团等，同时大力开发新客户，成为吉利博越车型前大灯的重要供货商，从今年下半年批量供货。且公司 LED 封装的车规级认证获得通过，有望实现从 LED 的封装到后端的模组一体化布局，并伴随公司车大灯业务逐步放量，是公司未来业绩的主要增长动力。

顺络电子 (002138.SZ)，重点投资价值体现在：1) 归母净利高增，利润率稳步提升：公司公布 2018 年三季度财报，前三季度公司实现营收 17.50 亿元 (25.88% YoY)，归属上市公司股东净利润 3.61 亿元 (40.81% YoY)，销售毛利率和净利率分别为 35.92% 和 20.90%。此外，公司预计 2018 年全年归属上市公司股东净利润变动幅度为 30%~50%，变动区间为 4.44 亿元~5.12 亿元。2) 电感业务稳步增长，非电感业务快速发展：公司电感类产品客户开拓进展顺利，新增国际大客户订单，产品系列扩展及大客户份额持续提升，电感业务稳步增长。未来随着 5G 商用及 IOT 普及，电感得以应用到更多的设备当中。此外，射频前端集成度的提高也将带来电感价值量的上升。电感方面，公司已具备 01005 尺寸高 Q 特性射频电感量产能力，公司的产品线也能够满足市场的需求，未来有望享受行业爆发红利。3) 汽车电子方面，公司是博世和法雷奥的合格供应商。目前年公司在汽车底盘及安全系统中推出了多种产品，电子变压器是公司汽车电子的拳头产品，目前公司电子变压器产品已取得博世、法雷奥等国际厂商的认证，产品主要用于倒车雷达系统中。随着汽车电子化向中低端发展以及未来自动驾驶的应用，毫米波雷达需求将迎来爆发性增长，未来有望享受行业爆发红利。

五、风险提示

1) LED 行业竞争加剧的风险：由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；

2) 成本增加的风险: 随着供给侧改革或者环保限产的进行, 上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本, 同时, 国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力;

3) 手机增速下滑的风险: 手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长, 随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓, 行业竞争加剧, 如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响;

4) 汇率波动的风险: 国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务, 并在多个国家或地区持有资产或负有债务, 各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 ± 10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 ± 5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融大厦 62 楼
邮编：518033

上海

厦 25 楼
邮编：200120
传真：（021）33830395

北京

中心北楼 15 层
邮编：100033