

电子

每周专题：纵览全球半导体财报，看行业景气拐点

海外龙头财报陆续发布，行业情况如何？值得重点关注的是，在本周披露的七家龙头+此前 TSMC、美光中，仅有四家公司 Q4 单季度业绩超彭博一致预期，仅有一家公司（赛灵思）Q1 指引中值高于市场预期，在这种情况下美股半导体仍然集体暴涨。我们认为核心原因在于此前四季度板块下跌中机构真实预期持续修正，机构真实预期与彭博一致预期可能存在一定差异，且大部分公司预期修正幅度可能过大，导致财报出后反而“超预期”。**存储**：各大厂商放缓扩产进度，基本面已相对改善，DRAM 去库存或仍将持续 2 个季度，海力士判断需求将于 19H2 回暖；**IDM**：各大厂商均持续看好汽车与工业，英特尔表示 19Q2 末 CPU 短缺问题将得到缓解；**设计**：深度受益 5G+“大、人、物”（大数据+人工智能+物联网），赛灵思财报表现亮眼，19Q1 指引超市场预期；**晶圆代工**：有下游需求短期扰动影响较大，长期仍将受益于 5G+“大、人、物”创新需求带来的硅含量提升；**设备**：设备市场出现两大结构变化，一是存储相关设备需求占比下滑+逻辑、代工设备需求占比提升，二是全球设备市场增速放缓+中国设备市场高速增长；**渠道**：整体呈现边际改善趋势，艾睿、大联大库存水位逐季下滑。

我们如何看待本轮半导体景气下行？我们于 2019 年 1 月 9 日发布的百页半导体年度策略《半导体：科技创新代际切换，全球半导体先抑后扬，年中有望反转》，强调本轮半导体景气度下行的本质是在全球创新周期代际切换关键期遭遇贸易摩擦、宏观经济下行扰动需求后的库存调整。我们统计下来，目前供给端库存水位较低，行业回调主要由于渠道端去库存，根据行业一般规律，渠道端去库存一般将维持 2-3 个季度，渠道基本从三季度起开始去库存（也正对应部分原厂九月份订单下跌），因此判断 19Q2 末前行业有望回暖，这也是我们最近并没有那么悲观的原因。

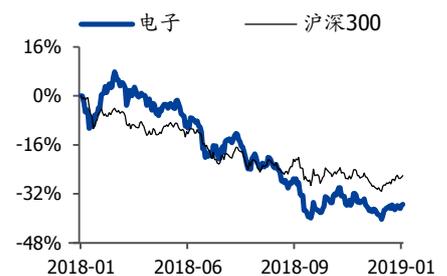
大陆产业加速推进，科创板提速持续强调集成电路，部分优质龙头已接受 IPO 辅导，预计第一批挂牌。目前中万半导体板块整体估值处于相对低位，PE、PB 均已经历显著消化，龙头公司订单、产品结构均迎来改善突破，个股来看已经迎来配置时机。【兆易创新】Nor 大容量进展明显，小容量低成本放量，24nm SLC NAND 有望正式量产，思立微收购进展顺利进行；【韦尔股份】收购 OV 方案上报，后续有望在安防、手机端放量；【汇顶科技】、【思立微】为两巨头切入下游主流客户；【圣邦股份】模拟芯片优质龙头；【景嘉微】GPU 最新芯片 7200 近期突破，国产化采集力度加大、【扬杰科技】估值经历充分消化；【北方华创】在中芯、长存新线具备上量能力，【至纯科技】清洗机中芯国际反馈良好，有望 19 年形成重复订单。【精测电子】估值低、半导体业务布局紧密推进【长川科技】并购落地；材料：【兴森科技】ic 载板放量，【晶瑞股份】光刻胶 I 线突破，期待新的光刻胶突破。

推荐重点配置半导体、5G、有业绩保障的消费电子。存储：兆易创新；数字：GPU：景嘉微；AP：全志科技；模拟：韦尔股份、圣邦股份；功率器件：闻泰科技、扬杰科技、士兰微、华微电子；化合物半导体：三安光电；设备：北方华创、精测电子、至纯科技、长川科技；材料：兴森科技、晶瑞股份、中环股份、江丰电子；封测：通富微电；安防：海康威视、大华股份；消费电子：立讯精密、欧菲科技；元器件：火炬电子、顺络电子、三环集团；PCB：深南电路、沪电股份、景旺电子。

风险提示：半导体下游需求增长不及预期、宏观环境边际恶化。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

研究助理 余凌星

邮箱：shelingxing@gszq.com

研究助理 徐斌毅

邮箱：xubinyi@gszq.com

相关研究

- 《电子：美股半导体为什么大涨？》2019-01-25
- 《电子：每周专题：从台积电财报看 foundry 近况》2019-01-20
- 《电子：每周专题：CES 展看 19 年科技创新代际切换》2019-01-13



内容目录

一、每周专题：从海外财报看半导体行业趋势.....	4
1.1 美股半导体为什么大涨?	4
1.2 存储：基本面改善，DRAM 去库存或仍将持续 2 个季度	5
1.2.1 美光：下调出货指引，看好行业长期趋势.....	6
1.2.2 SK 海力士：公司判断 19H2 需求回暖.....	8
1.3 IDM：各大厂商纷纷布局汽车、工业，CPU 短缺或将于 Q2 缓解.....	10
1.3.1 模拟龙头 TI 怎么说?	11
1.3.2 意法半导体：18Q4 业绩符合预期，19Q1 指引弱于预期	12
1.3.3 英特尔：10nm 于今年量产，CPU 短缺或将于 19Q2 缓解.....	13
1.4 设计：5G、AI、云计算、数据中心持续驱动	16
1.4.1 赛灵思——受益 5G、数据中心两大核心驱动，业绩亮眼超预期!	17
1.5 晶圆代工：受下游需求扰动影响较大，库存已现边际改善势头	19
1.5.1 台积电：19Q1 指引弱于预期，将略微缩减资本支出	20
1.6 设备：存储相关设备需求下滑，中国市场需求强劲	22
1.6.1 ASML：部分订单交付由 19H1 推迟至 19H2，预计全年交付 30 台 EUV.....	22
1.7 渠道：库存边际改善，曙光临近.....	24
二、投资组合推荐.....	25
三、本周行情回顾.....	25
四、半导体行业动态	26
风险提示	28

图表目录

图表 1：目前已发布龙头财报 18Q4、19Q1 营收环比、同比增速情况	5
图表 2：美光库存占比情况.....	6
图表 3：海力士库存占比情况.....	6
图表 4：美光营收情况.....	6
图表 5：美光利润情况.....	7
图表 6：美光部门营收情况（百万美元）	7
图表 7：美光 DRAM 营收情况（百万美元）	8
图表 8：海力士营收情况	8
图表 9：海力士利润情况	9
图表 10：海力士库存水位情况.....	9
图表 11：IDM 板块库存情况.....	10
图表 12：IDM 板块库存值以及 DOI.....	10
图表 13：德州仪器季度营收情况（百万美金）	11
图表 14：德州仪器库存水位情况（百万美金）	11
图表 15：德州仪器 2018 年下游分布情况	12
图表 16：意法半导体营收情况（百万美金）	12
图表 17：意法半导体利润率水平	13
图表 18：意法产品结构.....	13
图表 19：英特尔季度营收情况.....	14

图表 20: 英特尔季度利润情况.....	14
图表 21: 英特尔年度营收情况.....	15
图表 22: 英特尔年度利润情况.....	15
图表 23: 英特尔制程发展.....	16
图表 24: 英特尔营收结构.....	16
图表 25: 设计板块库存情况.....	17
图表 26: 设计板块库存值以及 DOI.....	17
图表 27: 赛灵思营收情况 (百万美金).....	18
图表 28: 赛灵思利润情况.....	18
图表 29: 赛灵思财报增长核心关键词——Data Center、5G.....	19
图表 30: RFSoc 的架构.....	19
图表 31: RFSOC 较分立实现方法大幅降低功耗.....	19
图表 32: 代工板块库存情况.....	20
图表 33: 代工板块库存值以及 DOI.....	20
图表 34: 2019 年第一季度业绩预测.....	21
图表 35: 台积电资本支出情况 (十亿美元).....	21
图表 36: 台积电晶圆出货量对比 (折合成千片 12 英寸晶圆数).....	21
图表 37: 2018 全年收入按产品拆分.....	22
图表 38: 2018 年第四季度收入按产品拆分.....	22
图表 39: 中国半导体设备市场 (单季度).....	22
图表 40: ASML 营收情况.....	23
图表 41: ASML 利润情况.....	23
图表 42: ASML 系统销售地域结构 (百万欧元).....	24
图表 43: 艾睿电子库存水位.....	24
图表 44: 大联大库存水位.....	24
图表 45: 申万一级行业周涨跌幅.....	25
图表 46: 电子行业指数相对沪深 300 表现.....	25
图表 47: 细分行业周涨跌幅.....	26

一、每周专题：从海外财报看半导体行业趋势

继1月24日A股半导体大涨之后,当晚美股开市半导体板块大涨,其中赛灵思(XLNX)、拉姆(LRCX)、泰瑞达(TER)、意法半导体(STM)、应材(AMAT)涨幅超过10%,美光、安森美、ADI亦有5%以上涨幅。我们认为要解读美股半导体为什么大涨,核心在于以下两个问题:

- 1、本轮半导体景气下行的原因和持续性;
- 2、在四季度的连续下跌之后,机构的真实预期与彭博一致预期相比如何;

1.1 美股半导体为什么大涨?

我们于2019年1月9日发布的百页半导体年度策略《半导体:科技创新代际切换,全球半导体先抑后扬,年中有望反转》,强调本轮半导体景气度下行的本质是在全球创新周期代际切换关键期遭遇贸易摩擦、宏观经济下行扰动需求后的库存调整。

从下游需求来看,目前半导体产业正处于全球创新周期代际切换的关键期,我们17年起开始提的独家核心逻辑“第四次硅含量提升”仍在持续兑现,四大核心驱动AI、5G、物联网以及汽车领域的创新持续加速,边缘计算的快速成长带来的性能需求将成为中长期半导体的成长驱动。从人产生数据到接入设备自动产生数据,数据呈指数级别增长!智能驾驶智能安防对数据样本进行训练推断、物联网对感应数据进行处理等大幅催生处理器性能、内存性能、存储容量以及传输速率的需求,从而带动处理器(HPC/MCU)、存储器(DRAM/NAND/利基存储)、通信(基带/FPGA/ADDA/PA)、传感器等细分领域的性能和用量提升。

为什么在新一轮创新来临仍然发生了本轮半导体景气下行?我们认为核心原因是在代际切换期消费电子创新放缓、需求疲软时中美贸易摩擦雪上加霜所致,实质是在创新加速期来临前的一轮库存调整周期,因此本轮景气下行的持续时间与库存调整见底时间直接相关。

我们统计下来,目前供给端库存水位较低,行业回调主要由于渠道端去库存,根据行业一般规律,渠道端去库存一般将维持2-3个季度,基本从三季度起开始去库存(也正对应部分原厂九月份订单下跌),因此判断19Q2末前行业有望回暖,这也是我们最近并没有那么悲观的原因。

从上周开始,海外龙头最新财报陆续发布,我们对每家公司最新财报进行详细解读,对比彭博上彭博一致预期统计如下:

图表 1: 目前已发布龙头财报 18Q4、19Q1 营收环比、同比增速情况

	Q4环比		情况	Q4同比		情况	Q1环比		情况	Q1同比		情况
	实际	市场预期		实际	市场预期		指引	中指		市场预期	指引	
美光	-6%	-5%	miss 1%	16%	18%	miss 2%	-24%	-8%	miss	-18%	0	miss
台积电	11%	11%	in line	4%	4%	in line	-22%	-20%	miss	-15%	-12%	miss
ASML	13%	8%	beat 5%	24%	17%	beat 7%	-33%	-13%	miss	-8%	20%	miss
德州仪器	-13%	-12%	miss 1%	-1%	0	miss 1%	-6%	-3%	miss	-8%	-5%	miss
LAM	8%	7%	beat 1%	-2%	-3%	beat 1%	-5%	-2%	miss	-17%	-15%	miss
XILINX	7%	3%	beat 4%	27%	22%	beat 5%	3%	-3%	beat 6%	23%	15%	beat 8%
SK海力士	-13%	-10%	miss 3%	10%	14%	miss 4%	-16%	-16%	in line	-4%	-4%	in line
意法半导体	5%	5.7%	miss 0.7%	7.4%	8.1%	miss 0.7%	-20.7%	-14.3%	miss	-5.7%	2.4%	miss
泰瑞达	-8%	-13%	beat 4%	8%	3%	beat 5%	-9%	-8%	miss	-3%	-2%	miss

资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

值得重点关注的是, 在本周披露的七家龙头+此前 TSMC、美光中, 仅有四家公司 Q4 单季度业绩超彭博一致预期、仅有一家公司 (赛灵思) Q1 指引中值高于市场预期, 在这种情况下美股半导体仍然集体暴涨。我们认为核心原因在于此前四季度板块下跌中机构真实预期持续修正, 机构真实预期可能与彭博一致预期存在差异, 且大部分公司预期修正幅度可能过大, 导致财报出后反而“超预期”。

为了更好的理解半导体下游需求水平及变化趋势, 也为了进一步对本轮景气周期放缓程度及持续周期进行分析, 我们将分别就存储、IDM、代工、设计、设备以及渠道分销等板块筛选具有代表性的公司作为板块样本, 结合财报、法说会表述及产业大趋势逐一进行分析!

1.2 存储: 基本面改善, DRAM 去库存或仍将持续 2 个季度

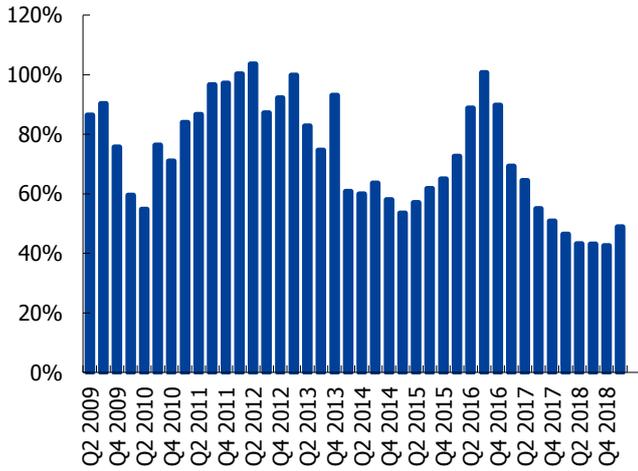
我们一再强调, DRAM 基本面已彻底改善, 类似 2010 至 2012 年的下行周期重演可能性不大, 如今面临的仅是向上周期中由于库存扰动带来的阶段性放缓。

我们认为行业供需关系将长期维持健康结构:

- 行业整合较为充分, 主流玩家仅有三星、SK 海力士、美光, 三家份额 95+%, 高集中度背景下产业联盟趋于理性, 出现恶性竞争、价格战的概率不大, 近期各大厂商减少资本支出、放缓扩产的计划也验证了我们的判断。
- 下一代工艺研发、固定成本过高, 各大公司必须保持一定盈利能力, 以应对下一代工艺竞争的巨大投入。
- 硅片剪刀差加剧, 硅片短缺不仅导致价格向下游传导, 更重要的是最上游从量上对半导体芯片产出进行限制。
- 需求端增长确定性高, 以人工智能+大数据为基础技术的创新潮核心在于算力和存储量, 基于存储的需求未来几年高速增长的确性较高。

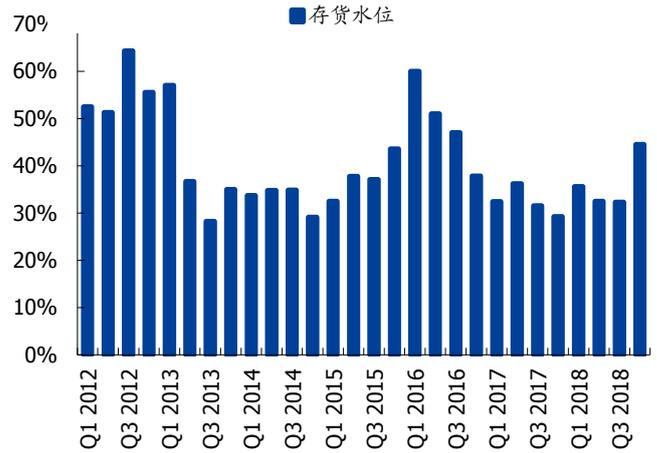
库存增长或主要由于 NAND 所致, DRAM 仍处于去库存阶段。从库存水平来看, 目前已发布 CY18Q4 财报存储器厂商主要为美光与 SK 海力士, 二者最新一季库存水位均有所提高, 美光库存占营收比重达 49%, 同比提升 3pct, 环比提升 6pct; 海力士库存占营收比重为 45%, 同比提升 16pct, 环比提升 13pct。但是, 海力士在 1 月 24 日的公开业绩说明会中表示, 库存水位的上升主要由于智能机结构调整带来的 NAND 需求下滑所致, DRAM 库存水位在 Q1 将必然进一步下降。

图表 2: 美光库存占比情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 3: 海力士库存占比情况

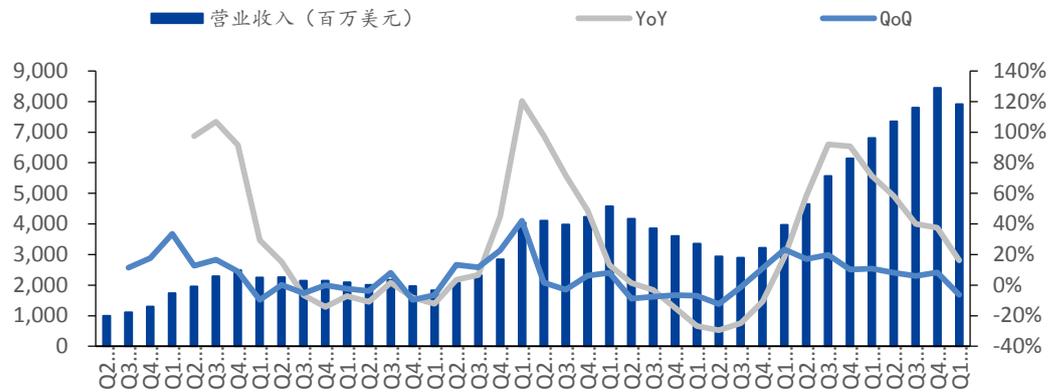


资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

1.2.1 美光: 下调出货指引, 看好行业长期趋势

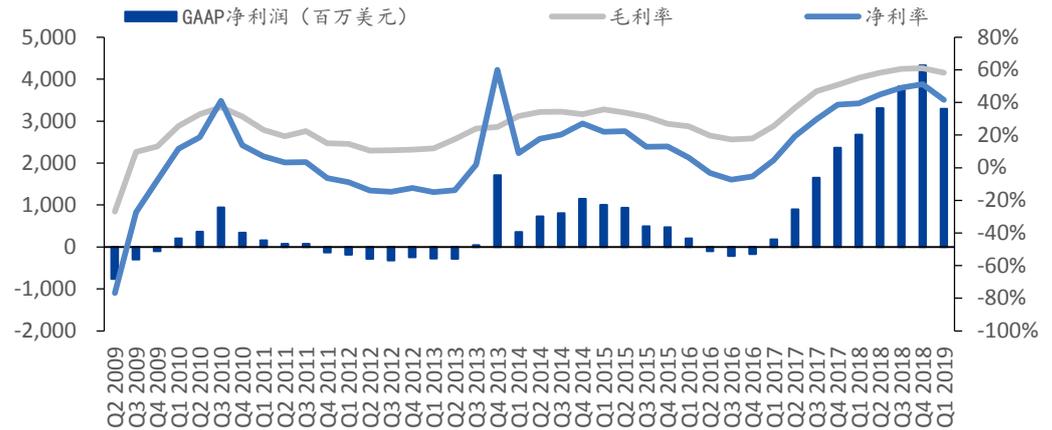
美光 FY19Q1 经营情况仍相对稳定。单季度实现 GAAP 营业收入 79.1 亿美元, 同比增长 16%, 环比下降 6.2%; GAAP 净利润 32.9 亿美元, 环比成长 23%, 对应每股摊薄收益 2.81 美元, Non-GAAP EPS 为 2.97 美元, 高于市场预期; 资本支出 24.8 亿美元; non-GAAP 自由现金流为 23.3 亿美元, 达历史高位。美光在本季度回购了总计 4200 万股普通股, 总额为 18 亿美元。

图表 4: 美光营收情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

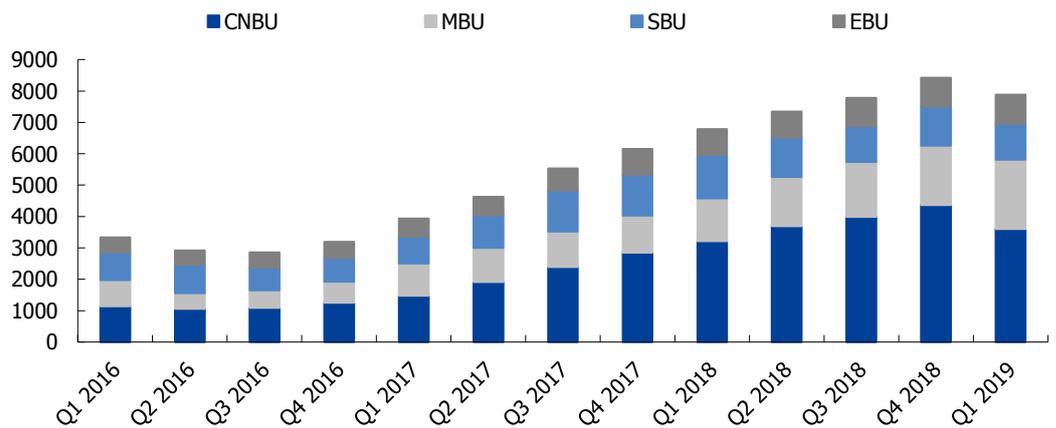
图表 5: 美光利润情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

主要市场营收同比增长达两位数。移动、数据中心、汽车、工控需求相对稳定。移动 **DRAM** 位元出货量增长超 **25%**。数据中心和图形处理方面,高密度产品需求旺盛,64GB 模组营收环比增长超 50%。高性能 GDDR6 内存开启量产爬坡。受车内信息娱乐和 **ADAS** 需求旺盛,汽车和工业市场营收创新高,毛利率环比维持高位。

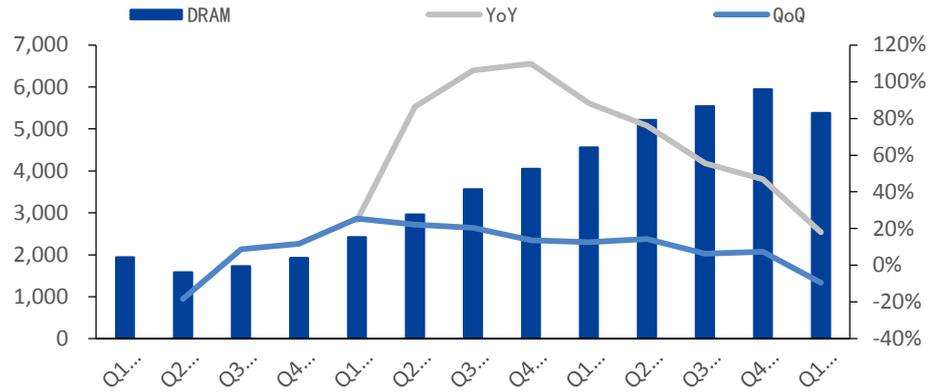
图表 6: 美光部门营收情况 (百万美元)



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

DRAM 出货量持平, **NAND** 出货量持续增长。其中, DRAM 贡献公司 68% 单季营收, 相关收入环比下降 9%, 同比增长 18%, **ASP** 环比下滑约 **7~9%**, 出货量环比持平。NAND 方面, 占公司整体营收 28%, 收入环比下滑 2%, 同比上升 17%, **ASP** 环比下滑 **10%-15%**, 位元出货量环比上升 10%-15%。

图表7: 美光 DRAM 营收情况 (百万美元)



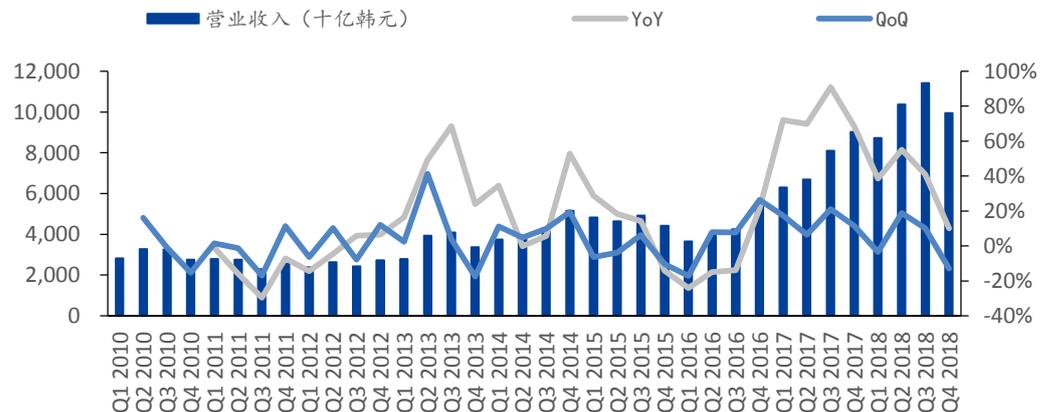
资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

下调 19 年位元出货指引, 看好存储行业长期增长趋势。DRAM 方面, 公司预计 CY19 行业需求增长 16%, 公司下调位元出货量增长率至 15%。NAND 方面, 市场需求保持 35%增速, 公司下调出货量增长指引至行业平均水平。公司认为, 尽管短期供需关系趋弱, 但美光仍将保持全年健康盈利, 且看好行业长期趋势。

1.2.2 SK 海力士: 公司判断 19H2 需求回暖

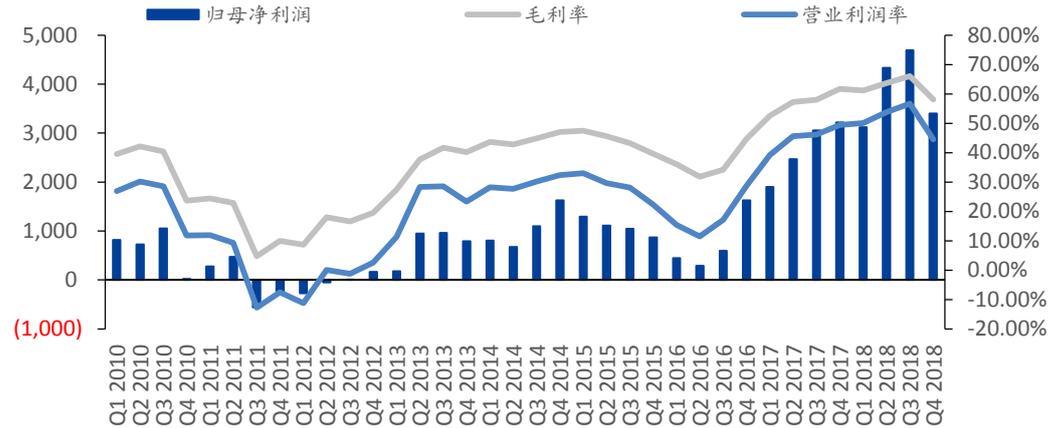
1、经营情况: 2018Q4 实现营业收入 9.9 万亿韩元, 同比增长 10%, 环比下滑 13%; 净利润 3.4 万亿韩元, 同比增长 6%, 环比下滑 28%。毛利率为 58%, 同比下滑 4pct, 环比下滑 8pct。与上一季度相比, DRAM 位元出货量下降 2%, 平均销售价格下降 11%。NAND Flash 位元出货量增加 10%, 但平均售价下降 21%。

图表8: 海力士营收情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 9: 海力士利润情况 (十亿韩元)



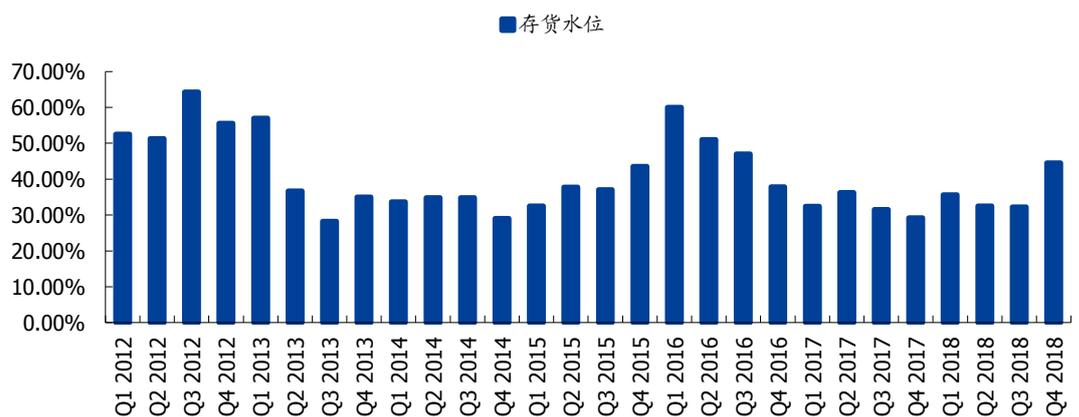
资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

2、DRAM: 预计 2019 年下半年需求将开始复苏, 预计 19Q1 位元出货环比下滑 10%, 但全年位元出货将同比增长 15~20%, 上半年与下半年的需求占比可能达到 4:6。同时, 公司将拓展 16Gb DDR4 产品的客户范围, 以增加服务器客户对大容量 DRAM 产品的应用。同时, HBM2 和 GDDR6 产品增长潜力较高。为了专注于技术迁移, 公司计划扩大 1Xnm DRAM 的比例, 并确保 1Ynm DRAM 的稳定批量生产。

3、NAND: 位元出货增长将超过产能增长, 预计 Q1 位元出货环比下滑 15%, 但全年位元出货同比增长 35~40%。

4、库存: 公司在业绩说明会对库存水平进行了判断。DRAM: Q1 库存水平几乎必然将进一步下降 (原文表述为 inevitable); NAND: 上半年库存水平预计将上升, 将尽力控制库存水位。

图表 10: 海力士库存水位情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

5、资本支出: 公司预计 2019 年资本支出会远低于 2018 年, 设备投资将同比下降约 40%, 公司会根据市场环境做出是否进一步减少投资的决定。

6、CPU 缺货问题: 从 PC 客户需求来看, 英特尔 CPU 紧缺问题将在 19Q2 缓解。

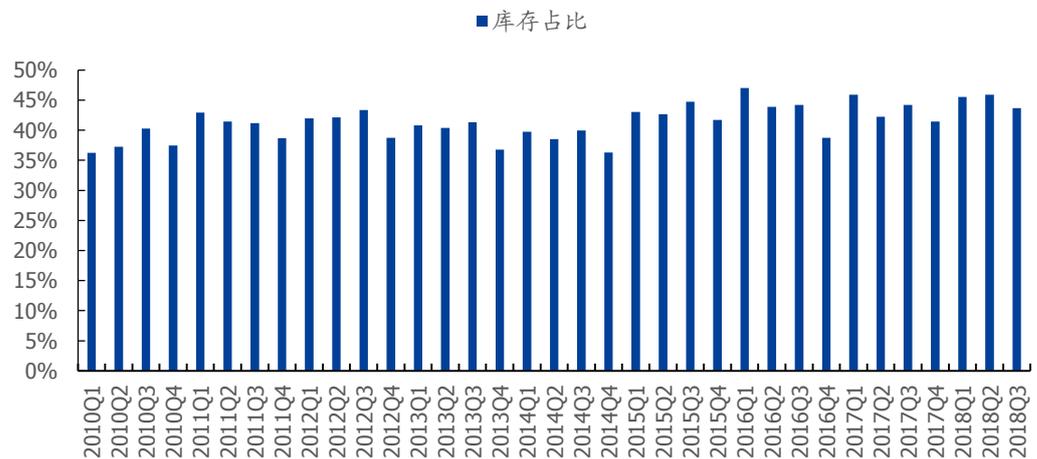
1.3 IDM: 各大厂商纷纷布局汽车、工业, CPU 短缺或将于 Q2 缓解

各大厂商均看好汽车与工业应用, 本周举行公开业绩说明会的英特尔、德州仪器、意法半导体均表示看好汽车与工业领域的应用。我们认为, 在智能化、电动化、网联化趋势下, 汽车电子零部件及半导体器件含量提升的核心逻辑在于 ECU (电控单元) 数量及单体价值齐升, 车用半导体市场规模将长期稳定增长。

多方验证, CPU 短缺问题或将于 19Q2 得到缓解。海力士在 1 月 24 日公开业绩说明会中提到, 从 PC 客户订单情况来看, 英特尔 CPU 短缺将于 19Q2 复苏。一天之后, 1 月 25 日, 英特尔在公开业绩说明会中也就该问题表达了看法, 称希望 CPU 供应紧张的问题在第二季度末得到解决。

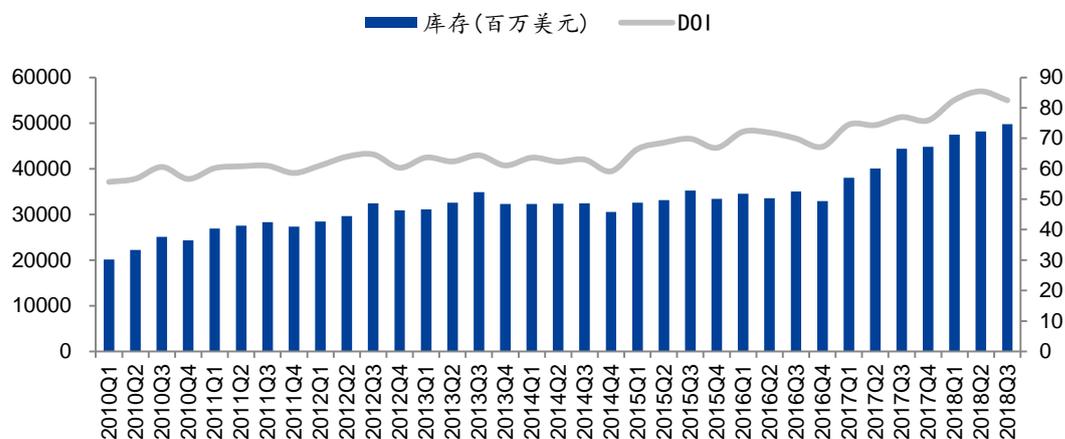
IDM 板块库存占营收比重同比、环比均有所下滑。从库存绝对值来看, 2018 年三季度 IDM 样本公司期末库存合计为 498 亿美元, 同比增长 12%, 环比增长 3%。但从库存周转天数来看, 18Q3 约为 82 天, 环比减少 3 天, 边际有所改善。从库存占营收比重来看, 18Q3 库存水位为 43.70%, 同比下降 0.53pct, 环比下降 2.18pct, 同比、环比均出现改善势头, 基本面向好。

图表 11: IDM 板块库存情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所整理

图表 12: IDM 板块库存值以及 DOI

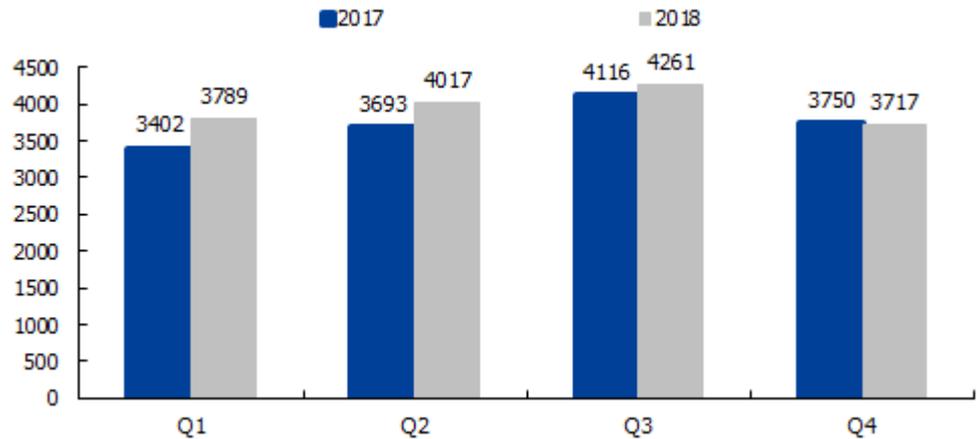


资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所整理

1.3.1 模拟龙头 TI 怎么说？

1. 公司营收情况：2018 年 Q4 德州仪器实现营业收入 37.17 亿美金，同比下降 1%，公司认为现在的市场疲软是由于半导体的周期。另外由于贸易局势的紧张，很可能加长此次周期，预计市场在一段时间内较难恢复快速增长。2018 年德州仪器全年营业收入为 157.84 亿美金，同比上升 5.5%。

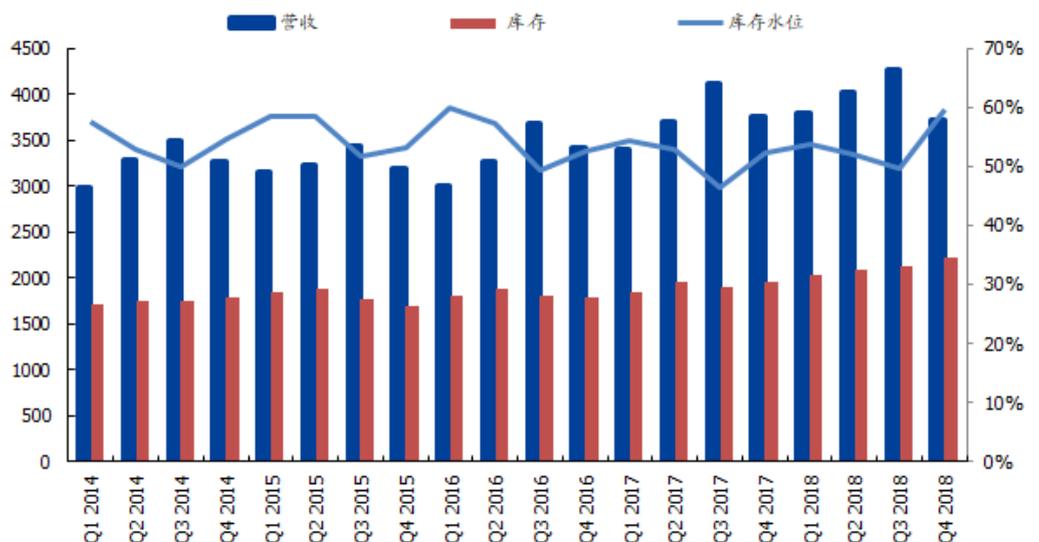
图表 13: 德州仪器季度营收情况 (百万美金)



资料来源：TI、国盛证券研究所

2. 重点关注 TI 库存：市场疲软蔓延至第四季，存货周转日超出公司目标范围。19Q4 公司毛利 24.1 亿美元，对应毛利率 64.8%，与三季度相比下降了 30 基点。此次下降的原因是因为市场疲软所带来的收入减少以及工厂减少的载荷从而致使德州仪器毛利率小幅下降。同时对于库存周转日而言，第四季度为 152 天，环比增长 18 天，超出公司的预期目标范围，同时公司预测在今后的几个季度内存货周转日也将持续超出公司目标范围。

图表 14: 德州仪器库存水位情况 (百万美金)

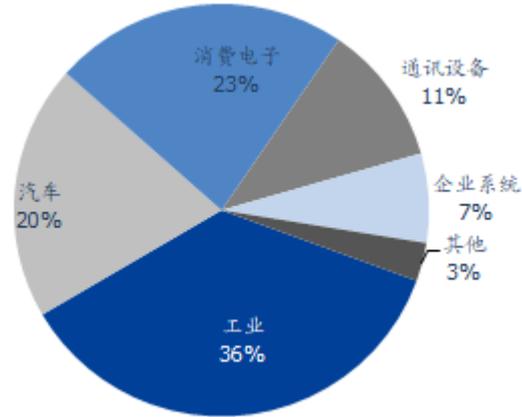


资料来源：TI、国盛证券研究所

3. 未来驱动力主要看工业、汽车领域。2018 年全年工业及汽车领域所占公司营收共计

约为 56%，与 2017 年的 54% 提高了 2%，与五年前德州仪器所布局的 42% 相比更是提高了 14%。公司认为在今后工业领域和汽车领域将是增长最快的半导体细分市场，随着所用硅含量提升，半导体使用量的持续增加，电子化的不断渗透，再辅该两领域的多样性以及使用寿命之高，坚定看好且持续布局工业及汽车领域。

图表 15: 德州仪器 2018 年下游分布情况



资料来源: TI、国盛证券研究所

1.3.2 意法半导体: 18Q4 业绩符合预期, 19Q1 指引弱于预期

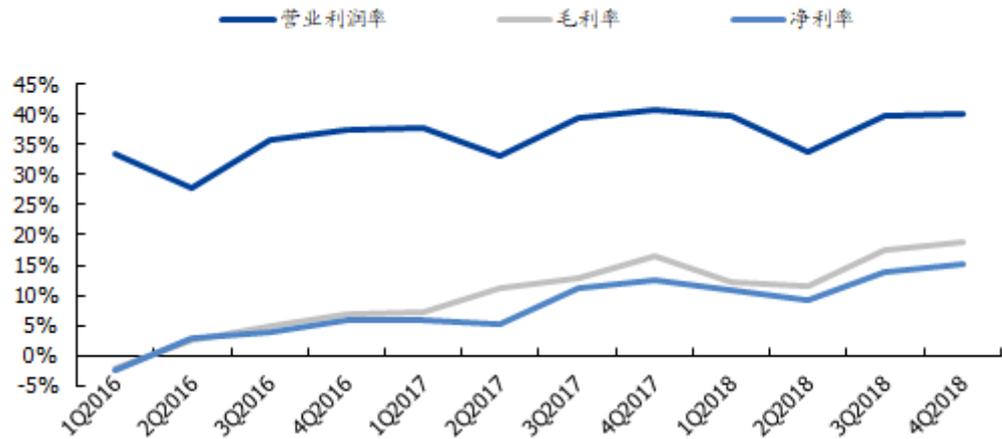
经营情况: 意法半导体 18 年全年营业收入增长为 15.8%，达到 96.6 亿美元，第四季度营收为 26.48 亿美元，同比上升 7.4%，环比上升 5%。18Q4 净利润为 4.18 亿美元，EPS 0.46 美元，同比增长 35%，基本符合彭博一致预期。

图表 16: 意法半导体营收情况 (百万美金)



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

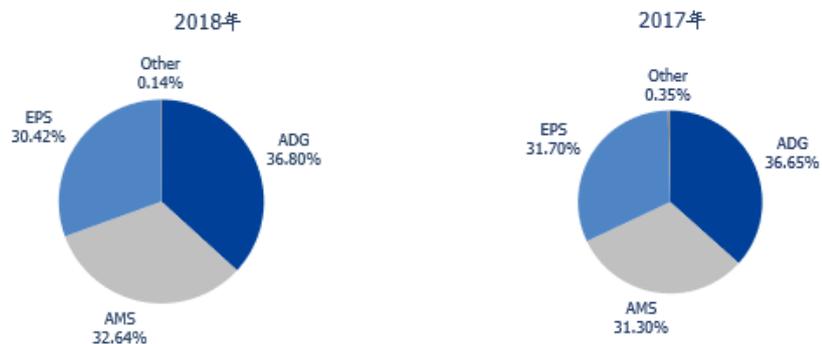
图表 17: 意法半导体利润率水平



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

汽车和分立器件业务是主要驱动力: 从 2018 年全年来看, ADG (Automotive and Discrete Group) 占全年营收的 36.8%, 营收同比增长 16.2%, 汽车和分立器件业务实现双位数增长, 且增长态势预期可以持续, 19 年公司持续看好汽车和分立器件业务, 预计年度同比能有明显增长。

图表 18: 意法产品结构



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

2019 指引: 第一季度由于季度性原因, 受智能手机应用, 计算机硬盘驱动器等部分终端市场影响, 增长缓慢, 预期在第二季度恢复正常增长, 下半年开始加速。汽车和分立器件业务预计保持良好, 年度同比能有明显增长。19 年一季度预计营收 21 亿美金, 同比下跌 5.7%, 低于市场预期。

1.3.3 英特尔: 10nm 于今年量产, CPU 短缺或将于 19Q2 缓解

四季度的略逊于市场预期, 但全年营收创最高记录。 英特尔于 1 月 25 日发布第四季度财报, 第四季度实现营收 186.57 亿美元, 同比增长 9.4%, 环比下降 2.6%, 比此前市场预期的 190.1 亿美元低了两个百分点, 主要原因是由于调制解调器需求下降 (英特尔是 iPhone XS、iPhone XS Max 和 iPhone XR 调制解调器的唯一供应商, iPhone 的销量影响到了调制解调器的需求), 中国地区增速放缓, 云服务提供商吸收容量以及 3D NAND 闪存定价的因素影响。公司第四季度实现净利润 51.95 亿美元, 同去年同期为亏损 6.87 亿美元。

图表 19: 英特尔季度营收情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

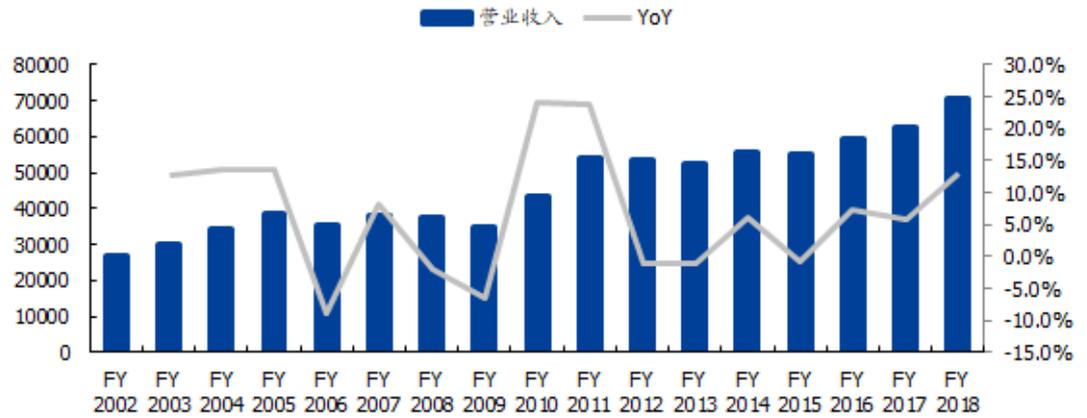
图表 20: 英特尔季度利润情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

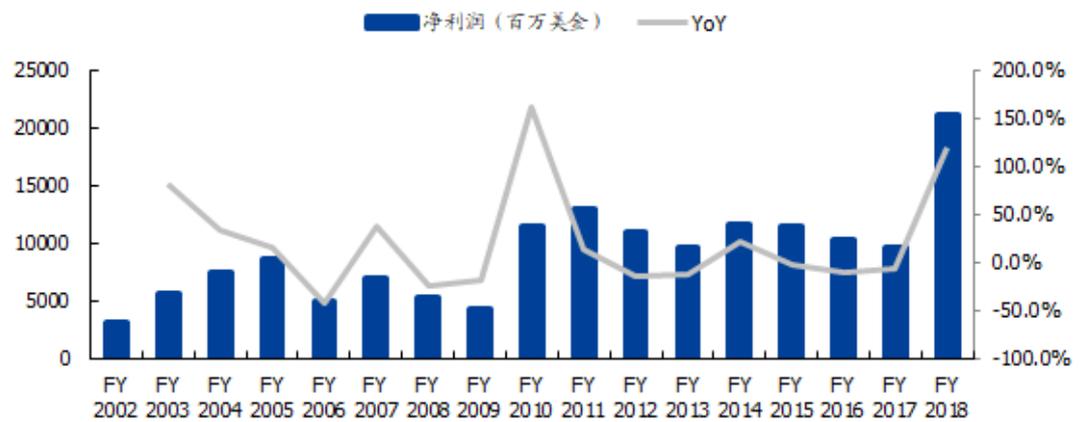
在整个 2018 财年，英特尔的营收为 708 亿美元，突破 700 亿美元大关，比 2017 财年的 628 亿美元增长 13%；净利润为 211 亿美元，相比之下 2017 财年为 96 亿美元。数据中心，物联网，可编程解决方案，Mobileye 和调制解调器业务各自创造了全年收入记录。2018 年也是英特尔成为以数据为中心的公司转型的关键一年，数据中心的业务在 2018 年增长了 20%。主要得益于强劲的云需求和与通信服务提供商不断增长的份额。此外，PC 业务随着个人电脑市场的稳定和公司在调制解调器中获得份额，2018 年实现了 9% 的增长。

图表 21: 英特尔年度营收情况 (百万美元)



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

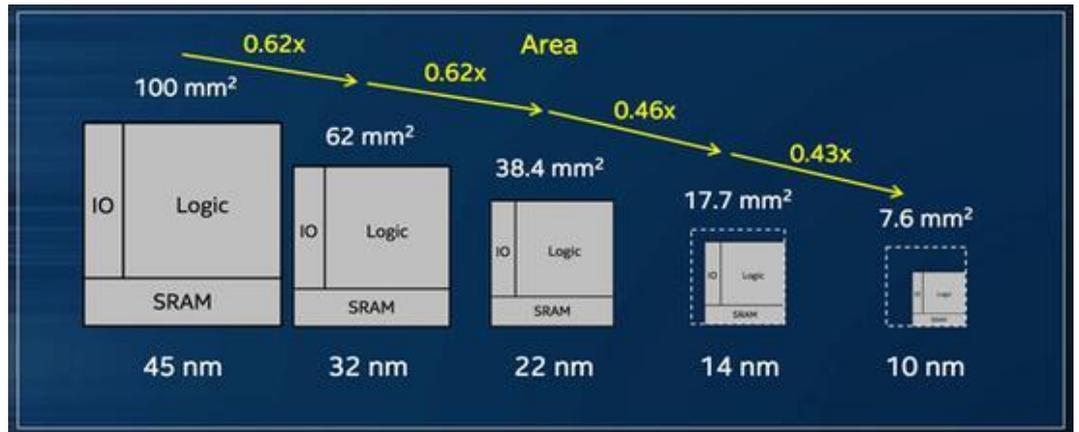
图表 22: 英特尔年度利润情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

多种产品进展顺利，10nm 将于今年量产。在刚刚过去的 CES 展会上，英特尔发布了三款新品。首先是英特尔新一代酷睿处理器——第一款 10nm Ice Lake 处理器，该处理器整合了英特尔“Sunny Cove”架构以及 Gen 11 核显。同时，Ice Lake 处理器支持用于 AI 加速的英特尔 DLBoost 指令集、支持雷电 3 和 Wi-Fi 6，在计算能力方面有大幅度的提升，从而为用户带来更加丰富的体验，有望于 2019 年的假日销售季上市。第二，英特尔还发布了全新的客户端平台 Lakefield。它采用了混合 CPU 架构和“Foveros”3D 封装技术，这种封装工艺有助于减小芯片的尺寸，创建更小更轻薄的主板。从英特尔表示，Lakefield 平台预计于 2019 年量产。最后，英特尔还发布了应 5G 时代的“Snow Ridge”芯片。该款芯片也基于 10 nm 工艺打造。Snow Ridge 允许更多计算功能在网络边缘进行分发，是一款全新专门面向 5G 无线接入和边缘计算的网络系统芯片。英特尔表示，Snow Ridge 有望于今年下半年量产。今年下半年，英特尔还将推出首款 5G 调制解调器，即英特尔 XMM 8160 5G。

图表 23: 英特尔制程发展



资料来源: Intel, 国盛证券研究所

开拓新的市场，布局 ADAS 和自动驾驶平台。 对 Mobileye 的收购意味着英特尔希望开辟电脑处理器之外新的市场增长点。随着 ADAS 的采用不断加速，**Mobileye 第四季度收入为 1.83 亿美元，比去年增长了 43%**，ADAS 的渗透率继续加快。今年，公司推出了 EyeQ4。到 2020 年，EyeQ5 即将问世。2021 年，Mobileye 将与宝马和英特尔以及菲亚特 - 克莱斯勒和 Aptiv 合作，开始为 RoboTaxi 生态系统推出全自动驾驶。第四季度，英特尔宣布计划通过大众汽车和 Champion Motors 于明年起在以色列部署首个自动驾驶网约车服务（也可称为出行即服务，MaaS），并将成立一家合资公司推动该项目部署，推动“智慧出行”的发展。

图表 24: 英特尔营收结构

		Key Business Unit Revenue and Trends			
		Q4 2018	vs. Q4 2017	2018	vs. 2017
PC-centric	CCG	\$9.8 billion	up 10%	\$37.0 billion	up 9%
	DCG	\$6.1 billion	up 9%	\$23.0 billion	up 21%
	IOTG	\$816 million	down 7%	\$3.5 billion	up 9%
Data-centric	NSG	\$1.1 billion	up 25%	\$4.3 billion	up 22%
	PSG	\$612 million	up 8%	\$2.1 billion	up 12%
			up 9%*		up 20%*

资料来源: Intel, 国盛证券研究所

预计 2019 年资本支出至为 155 亿，加大对各产品线的投资。 公司预计 2019 年全年的资本支出为 155 亿美元，其中逻辑资本支出上升、内存方面的资本支出下降。逻辑资本支出的增加反映了公司满足客户需求并避免限制其增长，首先确保公司有能够满足客户 14 纳米的需求。其次，2019 年增加了 10 纳米，公司将会在那里投入额外的资金。第三，公司也期望继续投资下一节点技术，尤其是 7 纳米技术。因此，逻辑资本支出将逐年增加。内存方面，公司在 2017 年和 2018 年期间在大连扩大了产能。2019 年有能力满足需求，同时公司对内存的投资主要集中在墨西哥州的独立技术开发设施上。

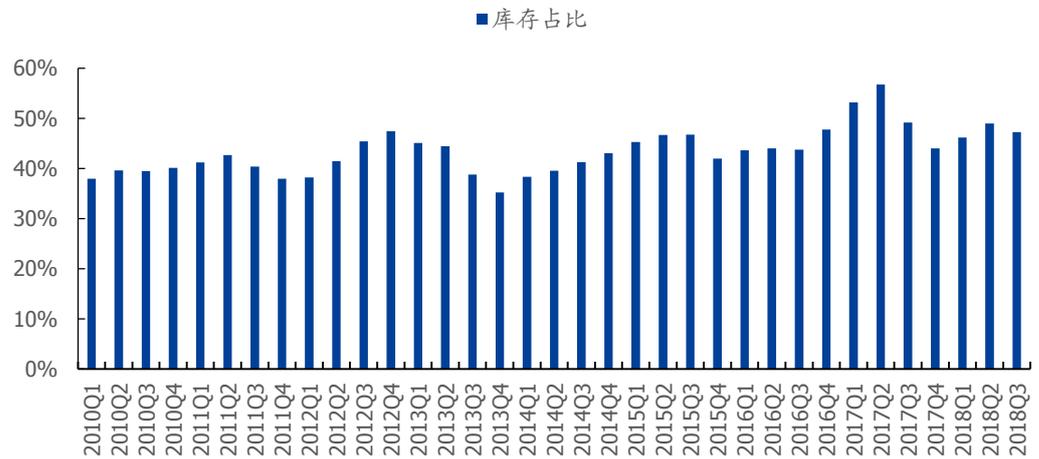
1.4 设计: 5G、AI、云计算、数据中心持续驱动

5G、AI、云计算、数据中心持续驱动 Fabless 厂商发展。 垂直分工模式下，Fabless 厂商专注于 IC 设计，对市场需求响应速率相对较快，不断布局、推动新兴应用，孕育了高通、英伟达等知名厂商。从收入增速来看，过去 17 年的大部分时间，设计公司收入增速均高于 IDM 公司，我们认为设计公司将持续受益于 5G+“大数据、物联网、人工智能”

发展带来的创新需求，此次赛灵思财报表现高于彭博一致预期也验证了我们的判断。

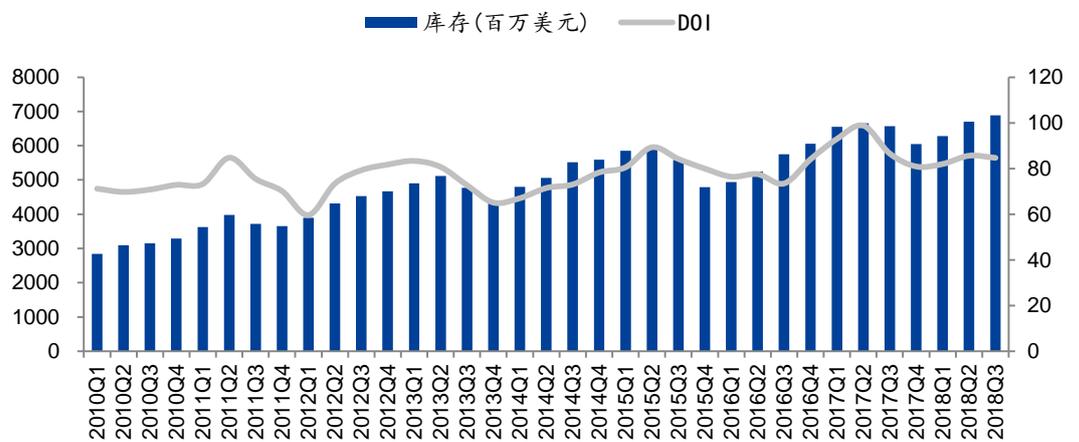
设计板块库存占营收比重、DOI 均呈改善趋势。从库存绝对值来看，2018 年三季度设计板块样本公司期末库存合计为 69 亿美元，同比增长 5%，环比增长 3%。但从库存周转天数来看，18Q3 约为 85 天，同比减少 2 天，环比减少 1 天，边际有所改善。从库存占营收比重来看，18Q3 库存水位为 47.23%，同比下降 1.94pct，环比下降 1.74pct，同比、环比均出现改善势头，与 IDM 公司趋势一致，行业基本面整体向好。

图表 25: 设计板块库存情况



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所整理

图表 26: 设计板块库存值以及 DOI

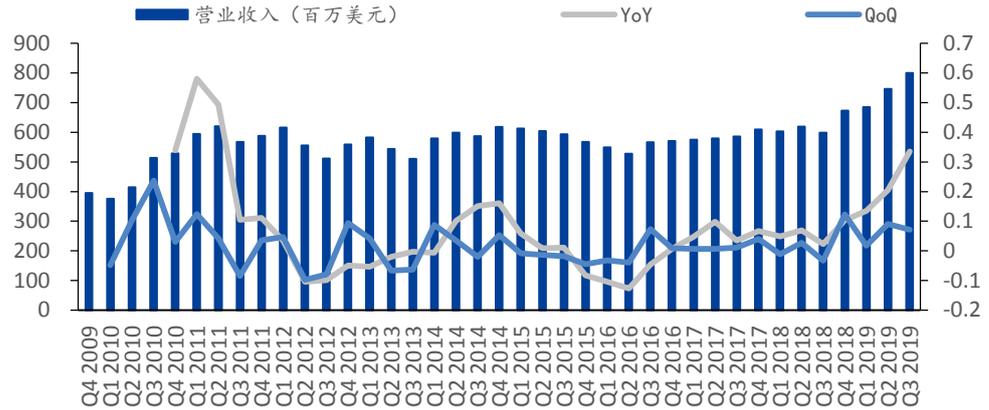


资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所整理

1.4.1 赛灵思——受益 5G、数据中心两大核心驱动，业绩亮眼超预期！

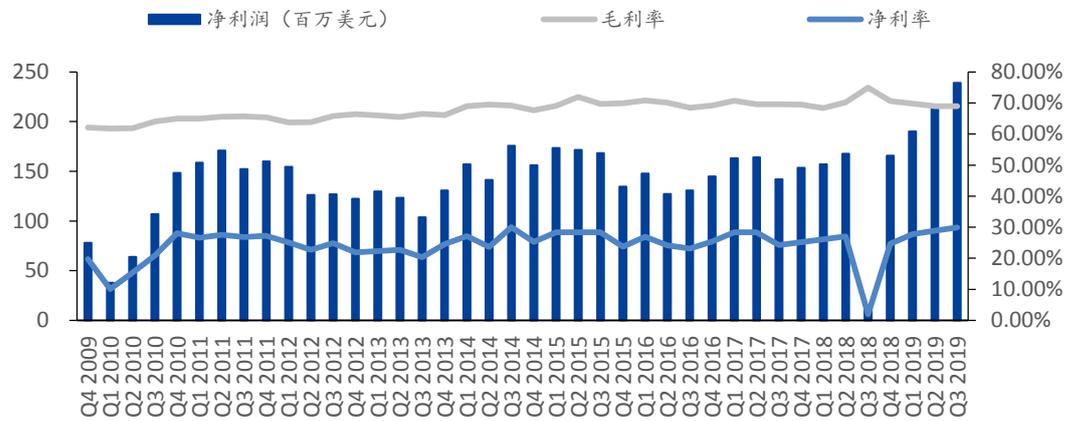
经营情况: FY2019Q3 营收为 8 亿美元，环比增长了 7%，同比增长 34%，非 GAAP 营业利润同比增长超过 60%，非 GAAP EPS 同比增长超过 40%，达到每股 0.92 美元。毛利率为 69%，净利率为 29.88%，营业利润为 2.58 亿美元。

图表 27: 赛灵思营收情况 (百万美金)



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 28: 赛灵思利润情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

从财报及盘中表现来看赛灵思表现最为亮眼，核心在于受益 5G、数据中心两大驱动，Q4 单季度及 Q1 指引均超市场预期。Xilinx 的 FPGA 在 2018 年表现出色，除了宣布其 7nm 的下一代架构外，还与微软、华为、百度、亚马逊、阿里巴巴、戴姆勒-奔驰等合作伙伴达成合作。在 AI 推理中，FPGA 具有优于 ASIC 的优势，因为 FPGA 可以针对特定的应用进行即时重新配置。

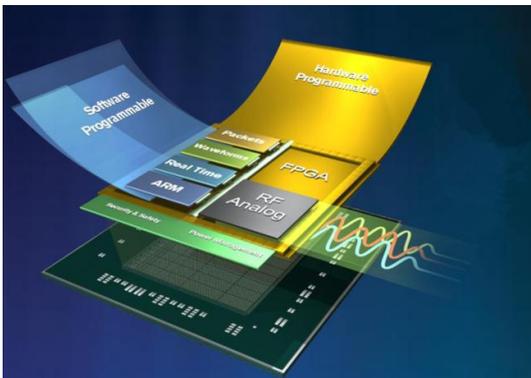
图表 29: 赛灵思财报增长核心关键词——Data Center、5G

- Data Center and Test, Measurement & Emulation (TME) revenues grew 14% year over year driven primarily by the Data Center business (ex-Cryptocurrency) and TME business, which both experienced double digit growth during the quarter. Xilinx continued its strong design win momentum in Data Center across multiple applications including big data acceleration, machine learning inference, video transcoding, network acceleration and storage controllers. The Company also has won designs for SmartNIC applications with multiple hyperscalers. Further developing its platform ecosystem, the Company significantly increased the cumulative number of Xilinx community developers trained on SDAccel to over 2,250. FaaS engagement momentum continued to build with Amazon, Alibaba, Huawei and other hyperscalers. TME revenues were strong across both the Test & Measurement area and Emulation & Prototyping, reflecting strong product leadership position in those markets.
- Communications revenues increased 41% year over year, driven by strength in the Wireless Communications business. Wireless Communications benefitted from 5G deployment in South Korea and preparation for 5G deployment in both China and North America as well as ongoing LTE upgrades. Wireless Communications also saw continued momentum across both radio and baseband applications with OEM customers across multiple geographies. Wired business grew year over year with strength from Optical/Data Center Interconnect applications.
- Xilinx continued engagement momentum with several leading automotive customers during the quarter with the goal of enabling their roadmap toward automated driving. During the Xilinx Developer Forum in Frankfurt, Daimler showcased its AI solution in the new Mercedes GLE Sport Utility Vehicle that is powered by Xilinx machine learning algorithms and MPSoCs. In addition, ZF Friedrichshafen AG, a global leader and Tier-1 automotive supplier, recently announced a strategic collaboration in which Xilinx technology will power their highly-advanced AI based automotive control unit to enable automated driving applications.
- The Advanced Products category increased 51% year over year during the quarter. Revenue from 16nm products continued its strong ramp with broad-based adoption, increasing approximately 4x during the same period. Zynq-based revenues, grew approximately 80% year over year driven by a broad set of applications across multiple end markets, served in particular by MPSoC. Zynq MPSoC revenues grew over 3x compared to fiscal third quarter 2018.
- Extending its significant technology leadership, Xilinx taped out Versal – the industry’s first Adaptive Compute Acceleration Platform (ACAP) at the end of fiscal third quarter. Built on TSMC’s 7nm FinFET process technology, the Versal portfolio is the first platform to combine software programmability with domain-specific hardware acceleration and the adaptability essential for today’s rapid pace of innovation.

资料来源: 赛灵思 CY18Q4 财报、国盛证券研究所

赛灵思重点强调受益韩国、中国以及美国的 5G 部署, 通信业务营收同比大幅增长 41%! 我们建议重点关注赛灵思 RFSoc 在 5G 大规模部署的机遇。赛灵思将数据转换器器和 SoC 集成, RFSOC 包括 ARM 处理器、RF 以及 FPGA 模块。这样不仅仅能够节约功耗, 另外一方面能够减少尺寸, 因为它的设计更加简单, 所以它的设计周期也能够有所缩短。

图表 30: RFSoc 的架构



资料来源: 赛灵思、国盛证券研究所

图表 31: RFSOC 较分立实现方法大幅降低功耗

分立实现方法	4x4 100MHz	4x4 200MHz	8x8 100MHz
可编程器件	15W	23W	23W
RF ADC/DAC 组件	16W	16W	32W
分立实现方法的总功耗	31W	39W	55W
集成 RF 模拟实现			
可编程器件 + DC 子系统	18W	25W	27W
总功耗降低	13W	14W	28W

↓ 41% ↓ 37% ↓ 51%

资料来源: 赛灵思、国盛证券研究所

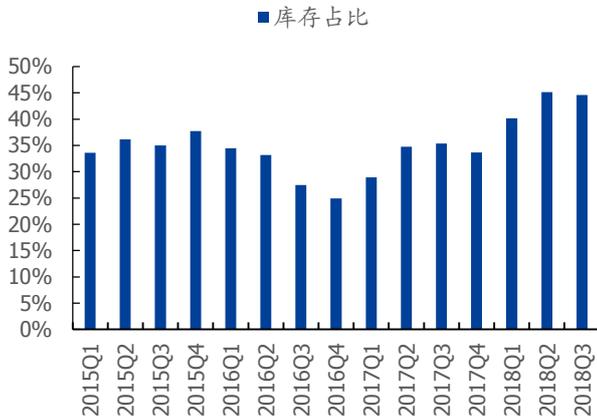
1.5 晶圆代工: 受下游需求扰动影响较大, 库存已现边际改善势头

我们于 2019 年 1 月 20 日发布《每周专题: 从台积电财报看 foundry 近况》详细解读了以台积电为首的晶圆代工厂近期经营情况:

代工厂受下游需求扰动影响较大, 但长期趋势并未改变, 未来 5 年最重要的增长点: 硅含量显著提升的 5G 和 AI。对于目前下游消费电子市场的疲软, 以及宏观经济下行的影响, 半导体市场面临着低增长的风险。但是根据台积电的预测, 由于 AI 以及 5G 的硅含量的显著提高, 预计在今后的 5 年内, AI 以及 5G 将会是全球半导体市场的最重要的增长点。

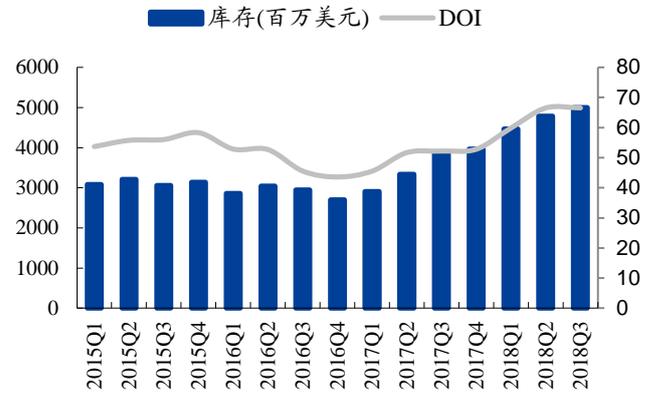
晶圆代工板块库存水平已出现边际改善势头。我们综合考虑了地域分布情况，选择台积电、联电、中芯国际、塔尔、世界等五家企业作为样本公司。从库存绝对值来看，2018年三季度设计板块样本公司期末库存合计为50亿美元，同比增长30%，环比增长4%。但从库存周转天数来看，18Q3约为67天，环比持平。从库存占营收比重来看，18Q3库存水位为44.61%，同比增长9.27pct，环比下降0.51pct，库存增长主要原因为消费级需求下滑所致，但从库存水位来看，环比已有所改善。

图表 32: 代工板块库存情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 33: 代工板块库存值以及 DOI



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

1.5.1 台积电: 19Q1 指引弱于预期, 将略微缩减资本支出

台积电 2018 全年及 18Q4 收入及业绩符合预期。台积电 2018 年第四季度实现营收 94.76 亿美元, 毛利 45.16 亿美元, 毛利率 47.7%; 营收同比增长 1.3%, 环比增长 10.97%, 四季度营收符合公司前期展望。2018 年全年公司收入实现 337.29 亿美元, 同比增长 2.40%。此次四季度的成果根据公司口径, 主要因为 7 纳米产品的高需求而致使, 下游需求端主要为移动终端以及高性能计算设备为主。

受宏观经济下行影响, 19Q1 业绩可能环比下降 21.8%。公司在 2019 年 1 月 17 日法说会上预测公司在 19Q1 的收入将会在 73 亿美元~74 亿美元中, 环比下降约为 21.8%。毛利率将从 18Q4 的 47.7% 下降至 43%~45%。台积电预测 2019 年全球 GDP 增速将会放缓至 2.6% (2018 年为 3.2%), 全球半导体市场 (不含存储市场) 将会有 1% 的增长, 而代工厂将可能面临持平的可能。但随着渠道库存预计将在 2019 年年中消化完毕, 公司预计毛利率将会在 19H2 进行增长, 超越 19H1, 而对应的毛利率目标将为 50%。

图表 34: 2019 年第一季度业绩预测

2019 年第一季度业绩展望

基於目前對營運展望的假設，台積公司預期：

- 合併營收約介於美金 73 億元到 74 億元之間。

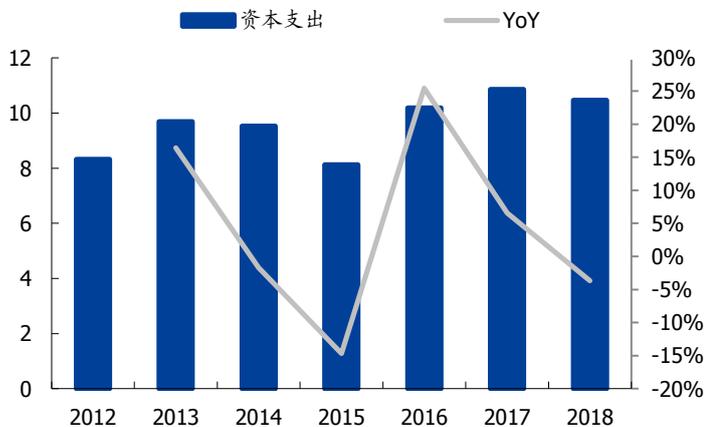
此外，基於平均匯率 30.6 的假設，台積公司預期：

- 營業毛利率約介於百分之 43 到百分之 45 之間。
- 營業利益率約介於百分之 31 到百分之 33 之間。

资料来源：台积电，国盛证券研究所

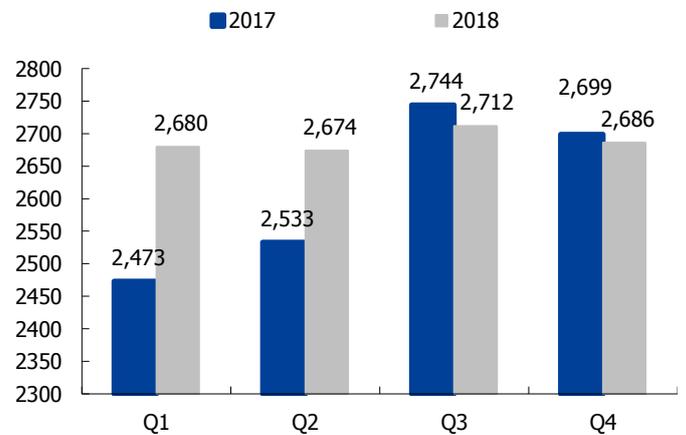
应对宏观环境，略微缩减资本支出。为了应对全球宏观下行的环境，公司预计将缩减资本支出，从原来的 100-120 亿美元缩减至 100-110 亿美元。其中 80% 将继续保持在 7 纳米、5 纳米、以及 3 纳米的研发上；10% 将投入在先进制造和光罩制造；剩余的 10% 将投入在专业技术上。

图表 35: 台积电资本支出情况 (十亿美元)



资料来源：台积电，国盛证券研究所

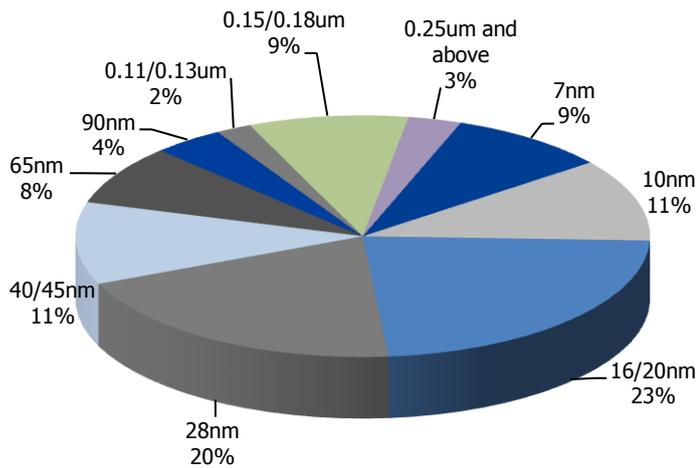
图表 36: 台积电晶圆出货量对比 (折合成千片 12 英寸晶圆数)



资料来源：台积电，国盛证券研究所

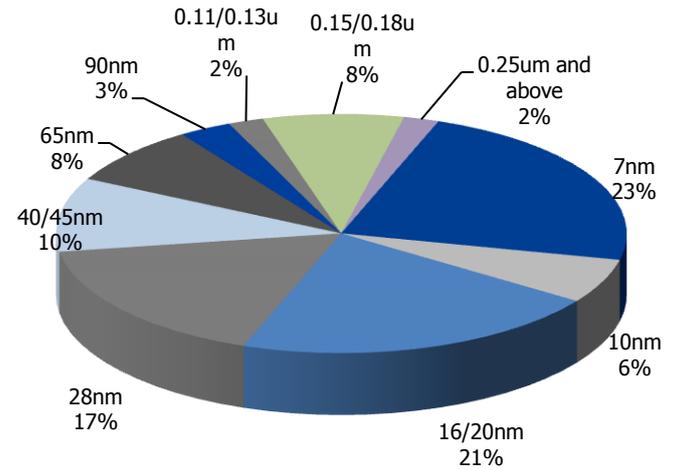
7 纳米继续降成本；5 纳米顺利推进。公司在 7 纳米制程产品上将会为客户持续注入更有价值的产品，其他将会继续积极的降低 7 纳米制程产品的成本，同时公司预计在 2019 年代工方面将会有 **25% 的收入来源自 7 纳米制程产品**。对于 5 纳米技术而言，目前推进一切顺利。在 2019 年公司预计将会受到部分订单，同时预计在 **2020 年将可以实现 5 纳米产品量产爬坡的阶段**。除此之外公司对于 5 纳米技术的应用抱有高度认可，其原因是因为目前使用 7 纳米的产品将会全方面兼容 5 纳米制程产品。

图表 37: 2018 全年收入按产品拆分



资料来源: 台积电, 国盛证券研究所

图表 38: 2018 年第四季度收入按产品拆分



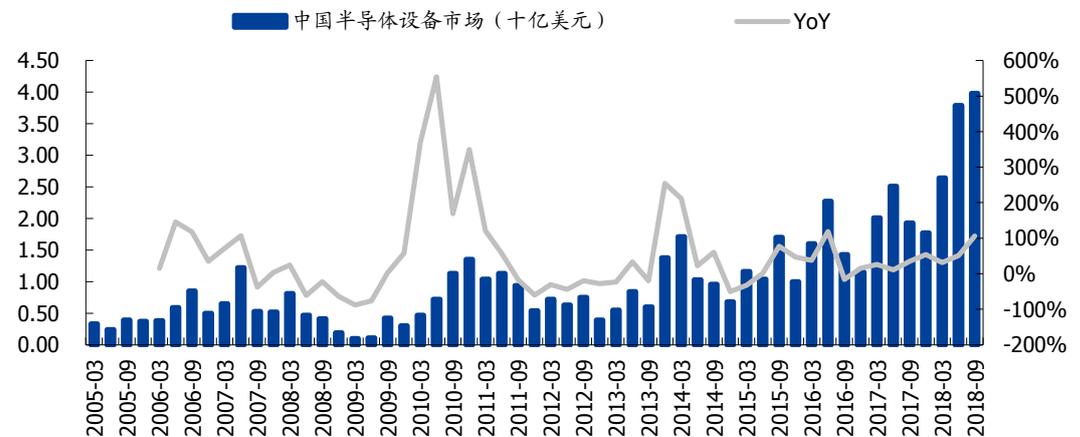
资料来源: 台积电, 国盛证券研究所

1.6 设备: 存储相关设备需求下滑, 中国市场需求强劲

前道设备市场需求结构边际变化, 存储相关设备占比下滑, 逻辑、代工设备占比提升。Lam Research 在公开业绩说明会中提到, 估算 2018 年全球前道设备市场规模约为 500 亿美元, 预计 2019 年 WFE 市场规模将下滑 15%至 20%, 其中存储相关设备需求降幅居首, 与我们此前判断存储厂商将减少资本支出、控制扩产节奏的观点相符。

中国将成为全球最大半导体设备市场。ASML 在本周业绩说明会中提到, 看好中国市场的强劲需求。根据日本半导体制造装置协会统计, 虽然全球半导体市场正经历逐季下滑, 但中国大陆半导体设备市场呈现出蓬勃发展的态势, 前三季度销售额逐季提升, 销售规模分别达 26、38、40 亿美元, 对应同比增速为 31%、51%、106%。SEMI 数据显示, 2019 年我国半导体设备市场增速有望维持在 50%左右, 对应全年销售额有望超 170 亿美元。

图表 39: 中国半导体设备市场 (单季度)

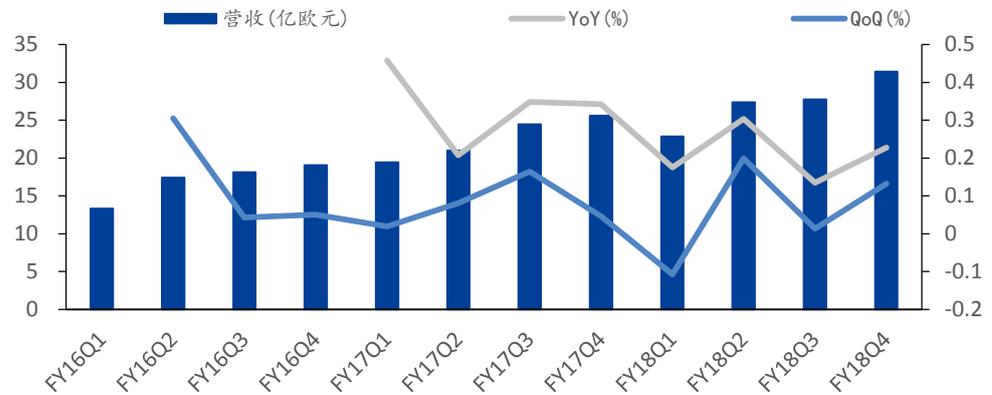


资料来源: 日本半导体制造装置协会, 国盛证券研究所

1.6.1 ASML: 部分订单交付由 19H1 推迟至 19H2, 预计全年交付 30 台 EUV

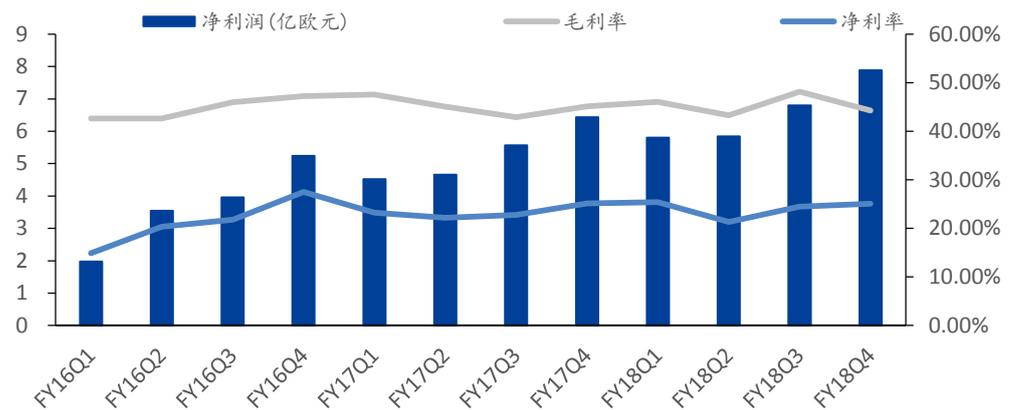
经营情况: 18Q4 营业收入 31.43 亿欧元, 同比增长 23%, 环比增长 13%, 高于市场预期, 其中系统销售收入为 24.24 亿欧元。Q4 单季度毛利率 44.3%, 实现净利润 7.88 亿欧元。2018 全年实现收入 109 亿欧元, 创历史新高。

图表 40: ASML 营收情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

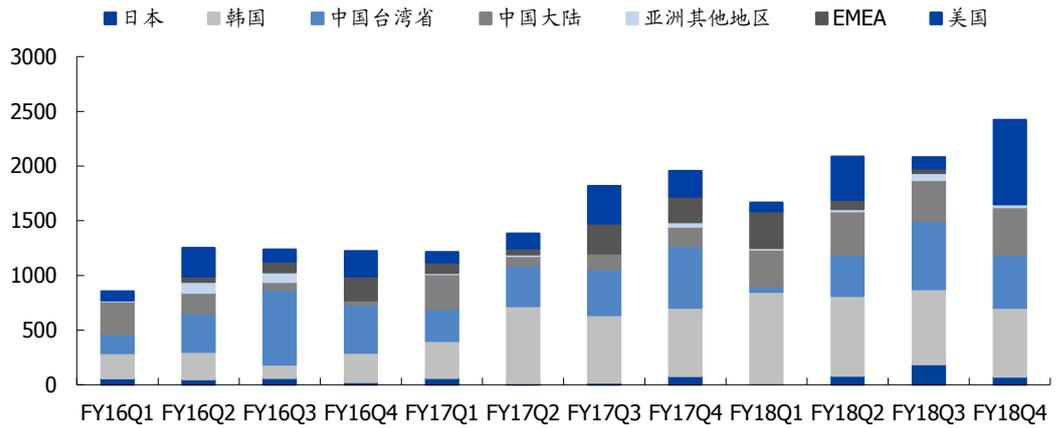
图表 41: ASML 利润情况



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

EUV 系统销售情况: 2018 年全年 ASML 完成了 18 台 EUV 系统的交付, 销售了 189 台 DUV 系统, 相较 2017 年增长了 17%。18Q4 单季度, 公司完成了 6 台 EUV 的交付, 确认了 5 台的收入, 收到了合计为 5 台的订单, 公司计划在 2019 年完成 30 台 EUV 交付。

图表 42: ASML 系统销售地域结构 (百万欧元)



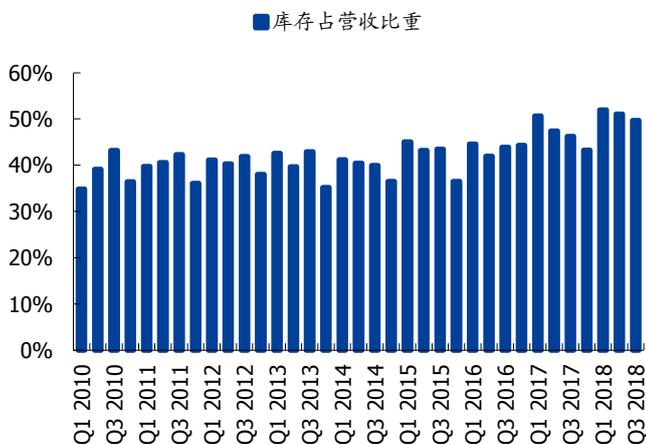
资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

2019 展望: 公司称, 2019 年全年销售额将持续增长, 而 19H2 的销售额也将高于 19H1。其原因是部分客户将交付日期由上半年推迟至下半年。预计 2019Q1 收入为 21 亿欧元, 其中 EUV 系统贡献 3 亿欧元, 毛利率保持 40% 左右。同时, 展望 2020 年, 公司表示全年收入有机会达到 130 亿欧元。

1.7 渠道: 库存边际改善, 曙光临近

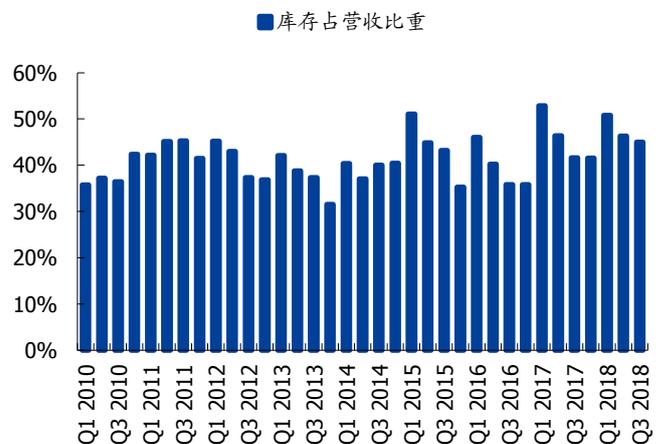
渠道库存边际改善, 曙光临近。我们选择了艾睿电子、安富利、大联大等三家企业作为样本公司。从库存绝对值来看, 安富利、大联大 Q3 期末库存同比、环比均有个百分点数的增长, 艾睿电子库存环比下滑。但从库存周转天数来看, 艾睿、大联大环比均减少一天左右, 安富利 Q3 库存增长天数增加一天。从库存占营收比重来看, **18Q3 艾睿、库存水位连续两个季度改善; 安富利自 16 年丢失 ADI、Cypress、博通代理权后, 库存水位长期高位震荡; 大联大在收入增速逐月下滑的同时, 库存占营收比重也不断改善, 合理推断分销代理商均有意识控制库存水平, 预计渠道去库存周期将在 1-2 个季度后迎来拐点。**

图表 43: 艾睿电子库存水位



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 44: 大联大库存水位



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

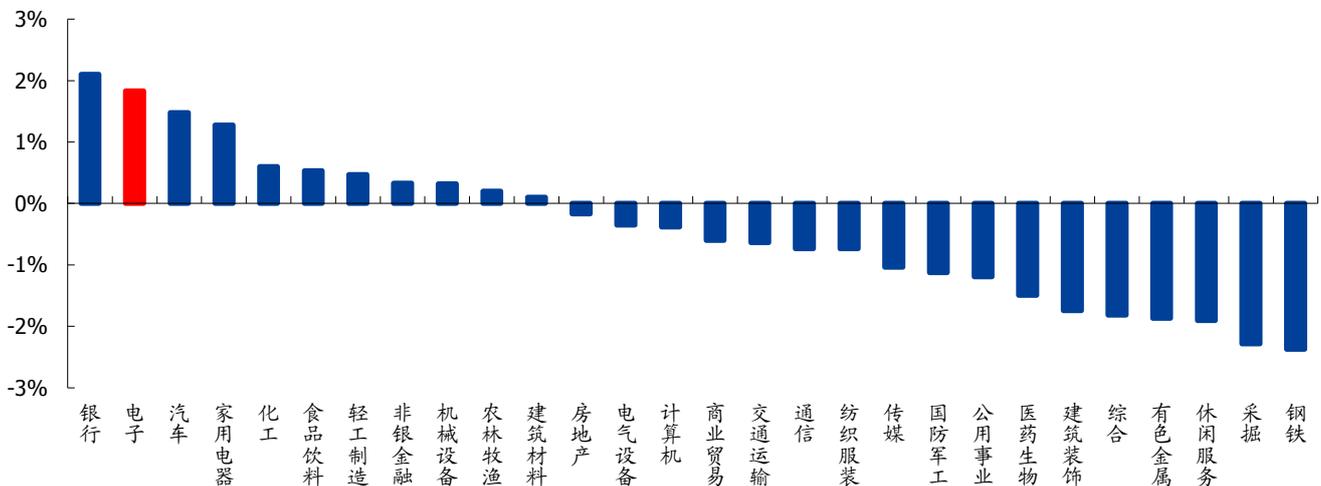
二、投资组合推荐

推荐重点配置半导体、5G、有业绩保障的消费电子。存储：兆易创新；数字：GPU：景嘉微；AP：全志科技；模拟：韦尔股份、圣邦股份、富满电子；功率器件：闻泰科技、扬杰科技、士兰微、华微电子；化合物半导体：三安光电；设备：北方华创、精测电子、至纯科技、长川科技；材料：兴森科技、晶瑞股份、中环股份、江丰电子；封测：通富微电；安防：海康威视、大华股份；消费电子：立讯精密、欧菲科技；元器件：火炬电子、顺络电子、三环集团；PCB：深南电路、沪电股份、景旺电子。

三、本周行情回顾

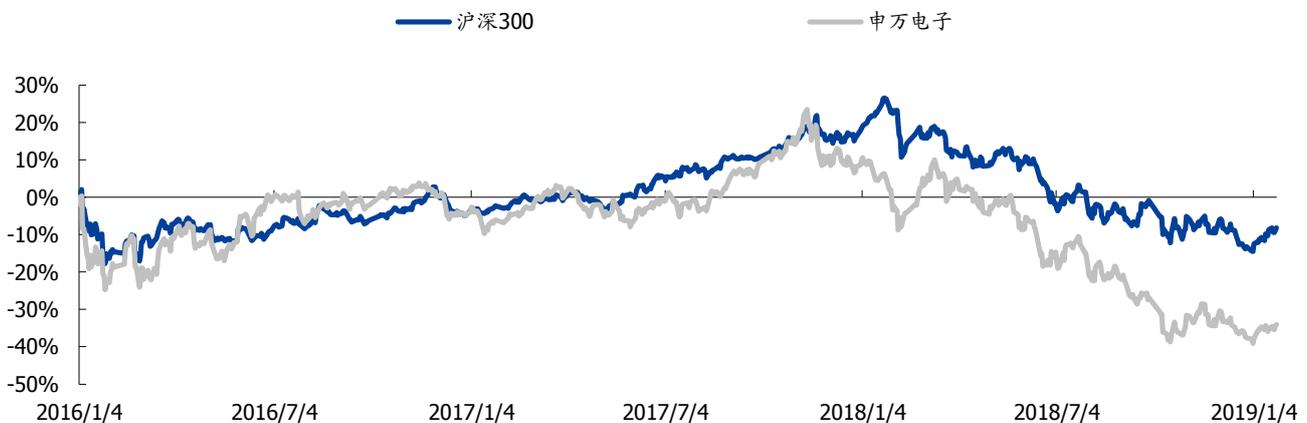
本周沪深300上涨0.51%，申万电子指数上涨1.83%，跑赢沪深300指数1.32个百分点，在28个申万一级行业中涨幅排名第2。

图表45：申万一级行业周涨跌幅



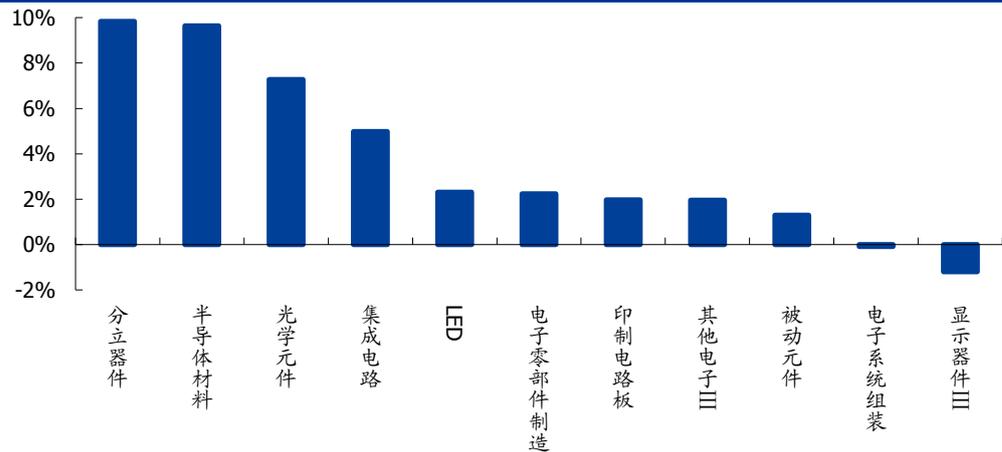
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表46：电子行业指数相对沪深300表现



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 47: 细分行业周涨跌幅



资料来源: Wind、国盛证券研究所

四、半导体行业动态

华为再推两款芯片，秀 5G 硬实力

华为公司 1 月 24 日在北京举行了一场 5G 发布会，向公众展现了他们在 5G 方面的硬实力。

会议开始之后，华为常务董事，运营商 BG 总裁丁耘向媒体们披露了他们在 5G 合作的最新进展。他表示，华为目前在全球已经获得了 30 个 5G 商用合同（欧洲 18 个、中国 9 个、亚太 3 个），对外发货的基站也超过了 25000 个。“大会上，华为推出了全球首款 5G 基站核心芯片——华为天罡，同时还正式面向全球发布业界标杆 5G 多模终端芯片——Balong 5000（巴龙 5000），进一步增强公司在 5G 方面的“芯”实力。

来源：半导体行业观察

中国集成电路特色工艺及封装测试联盟在渝成立

1 月 22 日，联合微电子中心携手 50 余家产业链上下游企业、科研院所等，联合倡议成立了中国集成电路特色工艺及封装测试联盟。该联盟将整合国内晶圆厂、封测厂、中试线等领域相关资源，覆盖材料、器件、工艺、装备全产业链，推动行业特色工艺共性技术的整体水平迈上新台阶。据了解，集成电路特色工艺是集成电路制造的重要组成部分，包括 BCD、功率器件、射频器件、传感器、嵌入式存储等工艺。尤其是随着 5G、物联网、超高清视频等集成电路新兴市场的快速崛起，未来对特色工艺的技术要求和产能需求将迅速扩大。

来源：摩尔芯闻

芯片独角兽澜起科技已提交 IPO 辅导备案

证监会网站 21 日公告，澜起科技股份有限公司(以下简称“澜起科技”)已于 14 日向上海监管局提交 IPO 辅导备案，辅导机构为中信证券。根据辅导备案情况报告，澜起科技成立于 2004 年 5 月，注册资本 10.17 亿元，法定代表人杨崇和。公司主营是为云计算和人工智能领域提供以芯片为基础的解决方案，提供高性能且安全可控的 CPU、内存模组以及内存接口芯片解决方案。2014 年 11 月，浦东科投、中电投资共同成立的实体完成了对澜起科技的私有化，估值约 6.39 亿美元。

来源：摩尔芯闻

总投资 80 亿元，华天科技南京先进封测产业基地项目开工

南京浦口经开区消息，1 月 24 日，华天科技（南京）有限公司集成电路先进封测产业基地项目举行开工仪式。2018 年 7 月，华天科技公告称，公司拟在南京浦口经济开发区投

投资建设南京集成电路先进封测产业基地项目，项目总投资 80 亿元，主要进行存储器、MEMS、人工智能等集成电路产品的封装测试。针对该项目，华天科技与其控股子公司华天科技（西安）有限公司共同出资注册成立华天科技（西安）投资控股有限公司；接着，上述投资控股公司与南京浦口开发区高科技投资有限公司共同出资注册成立项目公司华天科技（南京）有限公司，承担该项目的实施事宜。

来源：TrendForce 集邦

光刻机巨头 ASML 财报：今年计划出货 30 台 EUV

1 月 23 日，全球光刻机巨头 ASML 发布其 2018 年第四季度及全年业绩。数据显示，2018 年第四季度 ASML 实现净销售额 31 亿欧元，净收入 7.88 亿欧元，毛利率为 44.3%。ASML 首席执行官声明中指出，公司第四季度销售额高于预期，销售额和盈利能力均创下 2018 年新纪录。在这一季度里，ASML 收到了 5 份 EUV 订单，并宣布推出规格为每小时 170 片晶圆、可用率超过 90% 的 NXE: 3400C，该系统将于 2019 年下半年提供给客户。纵观 2018 年，ASML 全年实现净销售额 109 亿欧元，净收入 26 亿欧元。ASML 表示，从财务角度看 2018 年是非常好的一年。2019 年已有 30 台 EUV 系统设备出货计划，其中包括 DRAM 内存客户的首批量产系统，预期今年第一款商用 EUV 芯片将进入消费市场；Logic 部门预计将成为增长动力，有望在客户最先进节点的技术转型和生产能力方面进行大力投资，这将推动对 EUV 和沉浸式系统的需求；此外 ASML 强调，2019 年继续看到对中国出口的强劲需求。

来源：TrendForce 集邦

西部数据推出容量 2TB 散热版 SN750 系列 SSD

西部数据推出单面 M.2 2280 WD BlackSN750 NVMe SSD，采用 SanDisk 64 层 3D TLC，搭载自家的固件和控制器，PCIe 3 x4 接口，符合 NVMe 1.3 规范，提供 250GB-2TB 容量选择，具有垂直集成的 SSD 平台，同时还有散热版可选，可最大限度地提高 NVMe SSD 性能，为硬核游戏玩家提供最强竞争性能。散热版提供 500GB-2TB 容量选择，预计将于 2019 年春季上市。

来源：闪存市场

康佳半导体产业园落户合肥，拟建存储器事业总部

合肥经开区消息显示，日前康佳半导体产业园项目举行签约仪式。合肥市及经开区相关政府人员以及康佳集团总裁周彬、合肥康芯威存储技术有限公司总裁熊福嘉出席仪式并见证签约，工委委员、管委会副主任王亚斌与康佳集团副总裁李宏韬分别代表双方签约。据介绍，该项目将于合肥经开区建设康佳存储器事业总部和科研创新中心，引入国内外半导体设计公司和集成电路产业链项目，这将加快该区集成电路及电子信息千亿产业发展，助力合肥市打造“IC 之都”。

来源：全球半导体观察

中芯国际为大唐控股提供芯片加工服务

中芯国际发布公告表示，公司已于 2019 年 1 月 23 日与大唐控股就非豁免持续关联交易签订框架协议，公司及其附属公司同意与大唐控股及其联系人加强业务合作，包括但不限于提供芯片加工服务。本次框架协议由 2019 年 1 月 1 日起三年内有效。中芯国际表示，大唐控股在国内半导体行业占有重要地位，这次合作，中芯国际相信大唐控股能为公司带来持续长久的经营商机，且有利于推动本公司技术发展。资料显示，中芯国际是领先的集成电路代工企业之一，提供 0.35 微米到 28 纳米不同技术节点的晶圆代工与技术服务，总部位于中国上海，并拥有全球化制造和服务基地。

来源：全球半导体观察

厦门火炬高新区 Q1 多个半导体项目开、竣工

厦门日报消息称，厦门火炬高新区今年第一季度开、竣工项目共 17 个，包括 12 个开工项目、5 个竣工（投产）项目。17 个项目涉及半导体和集成电路产业、软件和信息服务业、光电显示产业等产业链以及园区产业配套等，其中半导体项目包括将于第一季度竣

工的美日丰创光罩项目，以及将于第一季度开工的乾照半导体研发生产项目、全磊光通信与智能传感芯片产业化项目。

来源：全球半导体观察

6130 亿！2019，山东半导体重点布局

1月21日山东省发改委召开的通气会上获悉，2019年山东省确定了120个省重点项目，其中建设项目100个，准备项目20个。项目总投资6130亿元，其中100个建设项目总投资3360亿元。其中，山东有研半导体材料有限公司集成电路用大尺寸硅材料规模化生产一期项目（年产8英寸硅片276万片、6英寸硅片180万片、12-18英寸大直径硅单晶240吨）、山东华芯电子有限公司智能芯片及成品项目（年产系列芯片100亿只）、山东天岳新近材料（碳化硅单晶衬底项目）、山东粤海电子项目（电脑板项目）等一系列芯片电子项目，赫然成为山东重点支持产业。从项目所属领域看，新一代信息技术等新兴产业培育项目82个，总投资1670亿元；高端化工等传统产业改造提升项目24个，总投资870亿元；基础设施项目14个，总投资3590亿元。

来源：半导体行业联盟

芯来科技宣布获得千万级天使轮融资

近日，芯来科技（Nuclei System Technology Co.,Ltd.）完成了千万级人民币的天使轮融资，本轮投资方为产业资本和一线投资机构。本轮融资的完成标志着芯来科技得到了产业和资本的双重认可，意味着公司进一步增强在处理器相关生态中的影响力，也意味着RISC-V指令集架构逐渐得到产业的认可。通过本次融资，芯来科技将持续加强研发团队的建设，巩固技术实力，并通过处理器的平台效应，聚集下游芯片公司、设计服务、工具公司以及应用等生态相关企业，通过合作加速RISC-V处理器产业的成熟与落地，通过RISC-V的开放创新赋能产业生态。

来源：摩尔芯闻

紫光展锐5G芯片已流片：7nm工艺，2019年问世

日前在紫光展锐“2019激活芯Flag”活动上，紫光展锐市场副总裁周晨表示，展锐将于2019年推出5G芯片，目前第一款5G芯片已经开始流片。虽然没有公布5G芯片的详情，不过紫光展锐CTO肖莘曾经表示紫光展锐的5G芯片会是基于7nm工艺的，因为5G复杂度更高，没有先进工艺的话，功耗、核心面积等都会很高，所以先进制程对5G芯片来说是不可少的。

来源：摩尔芯闻

风险提示

半导体下游需求增长不及预期、宏观环境边际恶化。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com