

聚焦半导体+5G 终端，当前时点更应重视优质成长标的

——电子行业周报（20190317）

行业周报

◆本周聚焦

1、半导体：博通业绩展望再次验证我们提出的前低后高的景气观点判断，2019H2 有望开始回暖

今年年初，我们发布报告指出全球半导体行业景气周期下行，预计 2019H2 回暖，行业预计呈现前低后高的运行态势。从需求角度看，结合 5G 2019/2020 年商用的建设进展以及 2019H2 汽车行业有望进入补库存阶段，我们预计 2019H2 半导体行业下游需求有望回暖。从库存角度看，结合历史去库存时间 2-3 个季度，我们预计 2019H2 半导体行业库存将回落到正常水平。从资本支出看，考虑到未来 5G、AI、IOT 等需求确定性高，资本支出只是延迟，但并没有消失。因此，综合需求、库存、资本支出等方面的考虑，我们认为全球半导体行业有望于 2019 年 H2 开始回暖。

近期，美国博通公布了该公司截至 2 月 3 日的 2019 财年第一季度财报，净营收为 57.89 亿美元，同比增长 8.7%，不及彭博一致预期的 58.2 亿美元。博通并对 2019 财年业绩作出展望：维持 2019 年净营收展望 245 亿美元不变；运营利润率预计将会达到 17.6%，不按照美国通用会计准则的运营利润率预计将会达到 51.0%；净利息支出及其他支出预计将会达到 12.5 亿美元。博通预计半导体业务将在第二财季触底，下半年将恢复非常有意义的增长。这与我们对全球半导体整体景气判断相一致。

此外，科创板正在加速推进，半导体位列科创板支持领域的首位，届时将有一大批半导体企业（例如中微半导体、上海微电子、澜起科技等）有望登陆科创板，为中国半导体企业融资提供便捷条件。我们建议关注标的：北方华创、兆易创新、汇顶科技。

2、5G：华为 Mate X 获得首张 5G CE 证书，已获准进入欧洲市场

华为 Mate X 获得德国颁发的全球首张 5G 手机 CE 证书，标志着其成为全球首款获得欧盟公告机构认可的 5G 手机。我们认为随着华为拿到了 CE 证书，这预示着 5G 网络已从实验室逐渐开始走向普通消费者，正式进入商用阶段，也为此后 5G 手机快速渗透商用奠定了基础，为 5G 手机认证评估的技术起到了借鉴作用。到今年年底预计有 20 多个城市将实现 5G 网络的商用，目前三大运营商正在加大基站建设速度，保障年底前在城市关键区域实现 5G 网络的全覆盖，并且伴随着 5G 网络搭建，会有越来越多的终端厂商开始推出 5G 手机。建议关注标的：信维通信、三环集团、深南电路等。

◆风险分析：

中美贸易摩擦恶化；半导体国产替代进展不及预期；被动元件价格下降；消费电子下游需求不及预期；5G 推进不及预期。

买入（维持）

分析师

杨明辉（执业证书编号：S0930518010002）
0755-23945524
yangmh@ebsecn.com

黄浩阳（执业证书编号：S0930518030001）
021-52523860
huanghaoyang@ebsecn.com

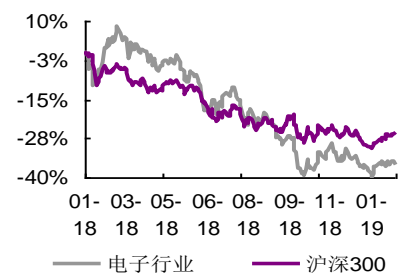
联系人

袁帅
021-52523861
shuaiyuan@ebsecn.com

耿正
021-52523862
gengzheng@ebsecn.com

王经纬
0755-23945524
wangjingwei@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、 本周聚焦	3
1.1、 半导体：博通业绩展望再次验证我们提出的前低后高的景气观点判断，2019H2 有望开始回暖...	3
1.2、 5G：华为 Mate X 获得首张 5G CE 证书，已获准进入欧洲市场.....	4
2、 行业跟踪	4
2.1、 安防：新技术驱动安防行业变革	4
2.2、 面板：群创、友达前两月营收同比下降超过 10%.....	5
3、 电子行业行情回顾.....	6
3.1、 板块行情.....	6
3.2、 个股行情.....	8
4、 风险分析	8

1、本周聚焦

1.1、半导体：博通业绩展望再次验证我们提出的前低后高的景气观点判断，2019H2 有望开始回暖

今年年初，我们发布报告指出全球半导体行业景气周期下行，预计 2019H2 回暖，行业预计呈现前低后高的运行态势。从需求角度看，结合 5G 2019/2020 年商用的建设进展以及 2019H2 汽车行业有望进入补库存阶段，我们预计 2019H2 半导体行业下游需求有望回暖。从库存角度看，结合历史去库存时间 2-3 个季度，我们预计 2019H2 半导体行业库存将回落到正常水平。从资本支出看，考虑到未来 5G、AI、IOT 等需求确定性高，资本支出只是延迟，但并没有消失。因此，综合需求、库存、资本支出等方面的考虑，我们认为全球半导体行业有望于 2019 年 H2 开始回暖。

博通于美股市场周四收盘后公布了该公司截至 2 月 3 日的 2019 财年第一季度财报，净营收为 57.89 亿美元，同比增长 8.7%，不及彭博一致预期的 58.2 亿美元。博通总裁及 CEO 陈福阳表示：“尽管预计无线业务大幅滑坡，但网络业务的强劲业绩为我们的半导体解决方案部门提供了支撑。此外，随着将 CA 业务与博通整合取得良好进展，我们基础设施软件部门的表现尤为强劲。我们保持 2019 财年业绩展望不变。”

博通第一季度净利润为 4.71 亿美元，每股摊薄收益为 1.12 美元，去年同期的净利润为 65.66 亿美元，每股收益为 14.62 美元。毛利润为 32.08 亿美元，毛利率为 55.4%，去年同期的毛利润为 26.28 亿美元，毛利率为 49.3%。博通第一季度运营利润为 5.55 亿美元，运营利润率为 9.6%，去年同期的运营利润为 9.43 亿美元，运营利润率为 17.7%。不按照美国通用会计准则，第一季度来自于持续运营业务的调整后净利润为 24.46 亿美元，调整后每股摊薄收益为 5.55 美元，超出彭博一致预期的 5.22 美元。

博通对 2019 财年业绩作出展望：维持 2019 年净营收展望 245 亿美元不变；运营利润率预计将会达到 17.6%，不按照美国通用会计准则的运营利润率预计将会达到 51.0%；净利息支出及其他支出预计将会达到 12.5 亿美元。博通预计半导体业务将在第二财季触底，主要是受到无线季节性下滑的影响。展望下半年，博通认为在无线和网络产品周期以及宽带复苏的推动下，半导体业务将恢复并实现强劲增长。

此外，科创板正在加速推进，半导体位列科创板支持领域的首位，届时将有一大批半导体企业（例如中微半导体、上海微电子、澜起科技等）有望登陆科创板，为中国半导体企业融资提供便捷条件。在大国战略+进口替代+产业转移+创新应用的大逻辑下，建议关注半导体细分领域龙头标的：

有望登陆科创板：中微半导体、上海微电子等。

设备：北方华创（制造设备）、长川科技（封测设备）、精测电子（检测设备）、至纯科技（清洗机）、晶盛机电（单晶炉）

设计：汇顶科技（指纹识别）、圣邦股份（模拟芯片）、全志科技（SOC）、韦尔股份（分销+设计）

存储：长江存储（NAND）、兆易创新（DRAM）

制造：中芯国际、华虹半导体

分立器件：扬杰科技、捷捷微电、闻泰科技

封测：长电科技、华天科技、通富微电

1.2、5G：华为 Mate X 获得首张 5G CE 证书，已获准进入欧洲市场

华为 Mate X 获得德国颁发的全球首张 5G 手机 CE 证书，标志着其成为全球首款获得欧盟公告机构认可的 5G 手机，CE 作为欧洲市场强制认证标识是切入其市场的必要证明，拥有该证书的商品表示其符合欧盟无线、安全、电磁兼容、卫生、环保和消费者保护等一系列指令要求。

作为全球首款拿到 CE 认证的 5G 手机，这意味着 5G 手机已经从 CPE 测试终端逐渐向消费者端迈进，虽然 5G 网络连接速度快，各项性能十分优异，许多终端厂商也有自有的 CPE 测试终端，但是都是基于实验室环境，对于信号、电磁、放射、安全等问题上还有一些列问题有待解决。本次华为 Mate X 在整机设计之初就已商用 5G 终端作为目标，在发热、电磁兼容性、射频等方面满足日常普通消费者的使用要求。在颁发证书的现场，华为手机副总裁李小龙表示：“相比上一代通信技术和产品，5G 技术和产品形态更加复杂，5G 认证测试标准和 5G 测试设备处在不断完善过程中，对 5G 手机进行认证测试评估是一场前所未有的挑战。”

我们认为随着华为拿到了 CE 证书，这预示着 5G 网络已从实验室逐渐开始走向普通消费者，正式进入商用阶段，也为此后 5G 手机快速渗透商用奠定了基础，为 5G 手机认证评估的技术起到了借鉴作用。到今年年底预计有 20 多个城市将实现 5G 网络的商用，目前三大运营商正在加大基站建设速度，保障年底前在城市关键区域实现 5G 网络的全覆盖，并且伴随着 5G 网络搭建，会有越来越多的终端厂商开始推出 5G 手机。

建议关注标的：信维通信、三环集团、深南电路等。

2、行业跟踪

2.1、安防：新技术驱动安防行业变革

在人工智能、云计算等新技术的支撑下，整个安防产业价值迅速提升，带有深度学习功能的前后端产品不断推出，后端人像大数据平台已经开始渗透，整个行业可以分为海康、大华为代表的“传统派”、商汤、旷视为首的“革新派”、华为、阿里为榜的“平台派”。

海康、大华等传统安防巨头的战略注重“边缘”，从上到下，保持软硬一体化优势。边缘计算包含了边缘节点和边缘域功能，通过统一调度 IPC、NVR 等分散式的智能设备资源，在数据源头就近提供以视频为核心感知数据，实时预处理、存储与传输等服务，在提升业务敏捷性、实时性和系统可靠性同时，分摊海量数据给中心节点带来的并发压力。

商汤、旷视、地平线等 AI 独角兽的战略则从外向内，通过算法进击云端，通过芯片主攻 IPC，从而布局中心控制系统，基于顶层设计做服务。相

比传统安防企业，AI 公司的优势在于分析，在前端、存储等层面均处弱势。同时，安防项目建设，大部分资金都投入到了基础建设上，也就是前端建设，而后端的数据分析所占的资金配比 5% 都不到，这也是 AI 厂商面临的困难。

华为、阿里等巨头进军安防的思路比较清晰，凭借比较深的行业渠道积累搭建自己的平台，去吸引更多合作伙伴，打造更大的泛安防生态圈。他们的优势在于技术积累雄厚、顶层设计能力强、还有一定的客户关系基础；挑战则主要来源于对行业理解深度和产品覆盖广度不够。

建议关注标的：海康威视、大华股份等。

2.2、面板：群创、友达前两月营收同比下降超过 10%

台湾地区面板双雄群创与友达公布二月营收数据。由于二月有农历春节假期影响，所以从前两月的合并数据可以更好的反应台湾面板产业的情况。

群创二月营收约为新台币 181 亿元，同比增长 0.3%，前两月合并营收约为新台币 393 亿元，同比减少 11%。群创二月大尺寸出货量约为 831 万片，环比减少 17.8%，中小尺寸合并出货量约为 1734 万片，环比减少 9.5%。

友达二月营收约为新台币 207.8 亿元，同比减少 8.4%，两月合并营收约为新台币 423.13 亿元，同比减少 13.45%。友达二月大尺寸出货量约为 813 万片，环比增长 0.9%，中小尺寸合并出货量约为 681 万片，环比减少 13.6%。

由于 32 寸、40 寸等面板价格在 2018 年下跌较多，目前库存去化程度较好，价格已经从 3 月开始有小幅反弹。韩国三星显示将在 2019 年年中开始将旗下 L8-1 产线从 LCD 技术转换为 QD-OLED 技术，预计将关厂半年左右时间，届时将对 40 寸、43 寸等类型面板价格构成支撑，预计价格将在二三季度保持反弹。对于 50 寸以上的超大尺寸面板，由于 10.5 代线和 8.5 代线的持续产能释放，我们预计价格将持续下降。

建议关注标的：京东方 A、TCL 集团（华星光电）、深天马 A 等。

3、电子行业行情回顾

3.1、板块行情

上周（2019.3.11-2019.3.16）上证综指上涨 1.75%，沪深 300 指数上涨 2.39%。申万电子行业指数上涨-0.47%，跑赢上证综指-2.22pct，跑赢沪深 300 指数-2.86pct，整体表现在 28 个行业中涨幅排名第 25。

图表 1：上周各行业表现

代码	申万行业分类	上周涨跌幅	年初至今涨跌幅
801180.SI	房地产	6.35%	26.49%
801230.SI	综合	5.69%	31.38%
801730.SI	电气设备	5.61%	31.85%
801120.SI	食品饮料	5.39%	28.42%
801710.SI	建筑材料	4.96%	28.93%
801030.SI	化工	4.39%	24.34%
801110.SI	家用电器	4.39%	31.54%
801150.SI	医药生物	4.19%	24.66%
801210.SI	休闲服务	3.92%	11.24%
801890.SI	机械设备	3.67%	29.17%
801130.SI	纺织服装	3.61%	20.06%
801170.SI	交通运输	3.41%	20.48%
801140.SI	轻工制造	3.38%	24.27%
801720.SI	建筑装饰	2.81%	16.34%
801740.SI	国防军工	2.75%	30.20%
801760.SI	传媒	2.58%	29.06%
801200.SI	商业贸易	2.58%	23.37%
000300.SH	沪深300	2.39%	24.39%
399106.SZ	深证综指	2.25%	29.46%
801880.SI	汽车	2.20%	18.24%
801050.SI	有色金属	1.97%	25.49%
801160.SI	公用事业	1.82%	16.00%
000001.SH	上证综指	1.75%	21.17%
801020.SI	采掘	1.66%	20.23%
801790.SI	非银金融	1.57%	37.68%
801040.SI	钢铁	1.53%	21.97%
801780.SI	银行	1.01%	15.88%
801080.SI	电子	-0.47%	39.07%
801010.SI	农林牧渔	-0.70%	43.84%
801770.SI	通信	-2.36%	32.43%
801750.SI	计算机	-3.61%	41.15%

资料来源：Wind

申万电子行业指数上涨-0.47%，申万半导体指数上涨-3.50%。

图表 2：申万电子行业指数



资料来源：Wind

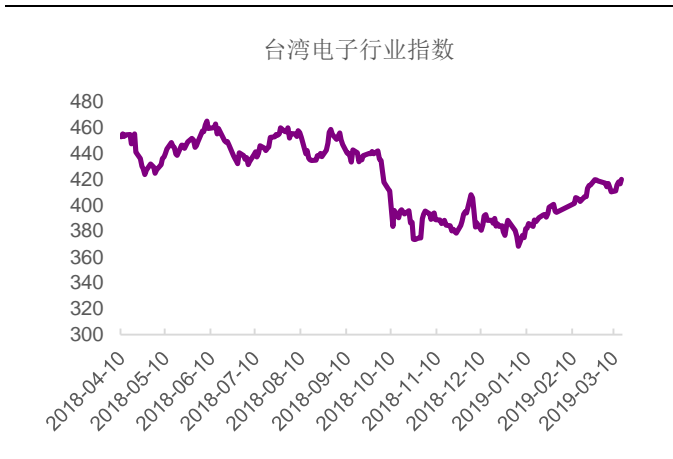
图表 3：申万半导体行业指数



资料来源：Wind

台湾电子行业指数上涨 2.36%，台湾半导体指数上涨 3.18%，费城半导体指数上涨 5.62%。

图表 4：台湾电子行业指数



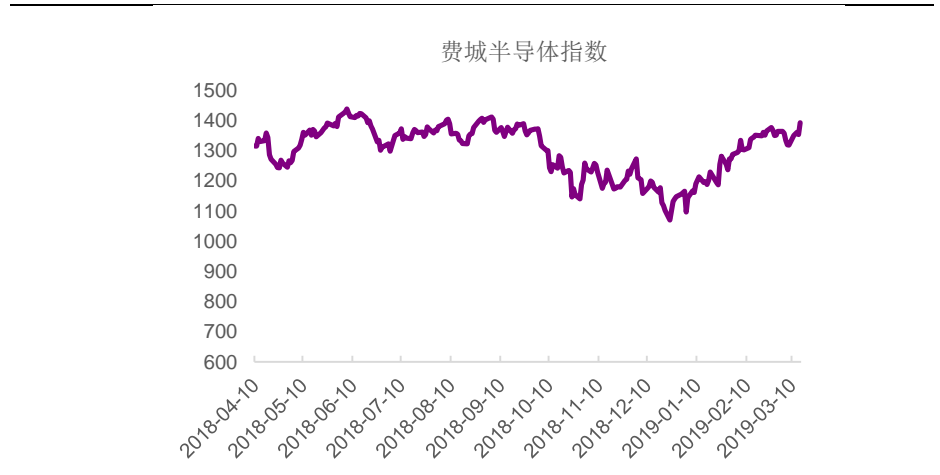
资料来源：Wind

图表 5：台湾半导体行业指数



资料来源：Wind

图表 6：费城半导体指数

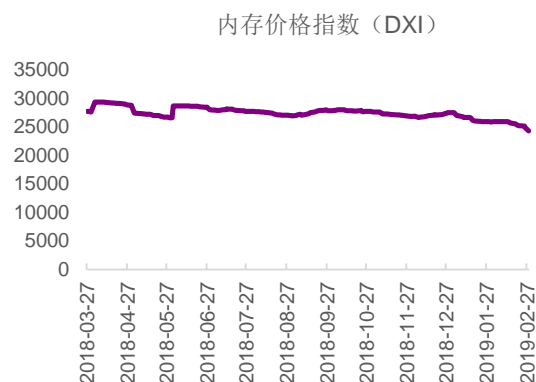
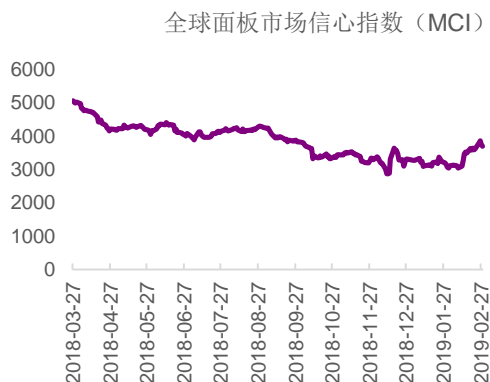


资料来源：Wind

全球面板市场信心指数 (MCI) 上涨-1.92%，DRAM 价格指数 (DXI) 上涨-0.89%。

图表 7: 全球面板市场信心指数

图表 8: DRAM 价格指数

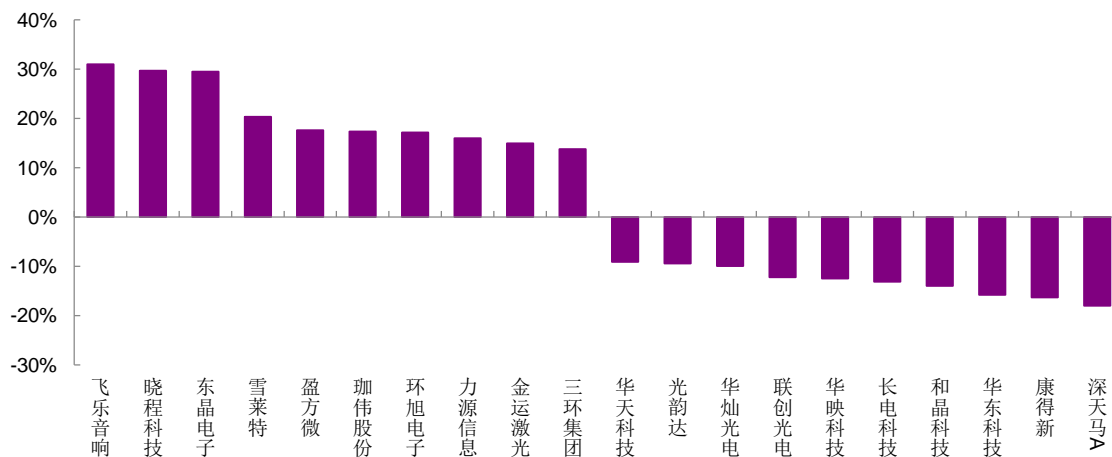


资料来源: Wind

资料来源: Wind

3.2、个股行情

图表 9: 电子行业上周涨跌幅前 10 的公司



资料来源: Wind

4、风险分析

中美贸易摩擦恶化; 半导体国产替代进展不及预期; 被动元件价格下降; 消费电子下游需求不及预期; 5G 推进不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
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% 至 15%；
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；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议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，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼