

华为 Mate20X 获得首张 5G 入网许可证, 5G 终端渗透提速

证券分析师: 欧阳仕华 0755-81981821

ouyangsh1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517080002

证券分析师: 高峰 010-88005310

gaofeng1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070004

事项:

6月25日, 华为官方宣布, 华为 Mate 20 X 获得中国首张 5G 终端电信设备进网许可证, 同时该机也是同时支持 SA/NSA 的 5G 双模手机。

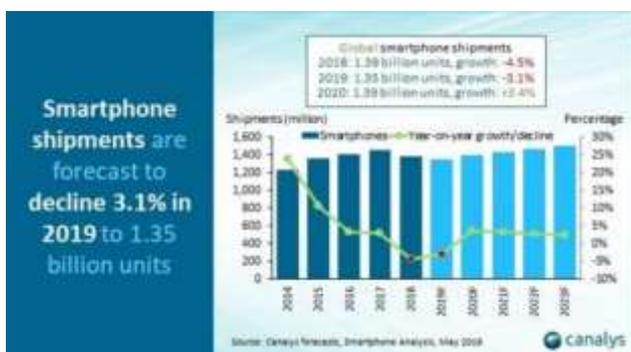
评论:

■ 5G 终端有望加速渗透, 换机需求有望带动智能手机出货量回暖

6月25日, 华为 Mate 20 X 获得中国首张 5G 终端电信设备进网许可证, 预计国内首个 5G 手机将于 7 月份正式上市, 代表着 5G 重要应用之一的 5G 手机正式落地, 伴随着 5G 网络的进一步完善, 以及 5G 手机平均售价的进一步走低, 我们预计 5G 手机将带动智能手机迎来新一轮的换机潮, 并带动智能手机出货量与 2020 年回暖。

根据 Canalys 数据, 2019 年智能手机出货量预计为 13.5 亿部, 同比下降 3.1%。2020 年智能手机将实现正增长, 预计全球出货量将回升至 13.9 亿, 同比增长 3.4%。我们认为 5G 带动的大规模换机峰值预计从 20 年下半年开始到 2024 年左右衰退, 到 20 年 5G 手机的年销量将达到 6500 万部, 5G 手机价格将从现有的 1 万元左右逐步过渡到 2024 年的 1000~2000 元左右, 5G 手机整体渗透率将达到 60% 以上。

图 1: 5G 带动智能手机出货量将在 20 年重回增长



资料来源: canalys, 国信证券经济研究所整理

图 2: 5G 手机市场发展预测

对应 5G 阶段	Pre-5G 期	5G 导入期	5G 替换期	5G 成熟期
对应 5G 时间段	2019 年	2020 年	2021 - 2023 年	2024 年 -
5G 基站数量预估	10 万站	60 万站	300 万站	450 万站
国内 5G 用户渗透率预估	< 1%	1% - 10%	10% - 60%	> 60%
国内 5G 机型占比	0% - 10%	10% - 30%	30% - 90%	> 90%
5G 对智能手机出货量影响	5G 手机面世, 对手机整体换机影响不大	5G 导入期, 5G 机型渗透率显著提升, 新一轮换机开始	5G 换机高峰期, 用户渗透率大幅提升, 手机出货量将进一步提升	5G 进入成熟期, 等待下一轮换机周期
5G 手机价格	10000 元	6000 元	1000 - 2000 元	1000 元以下

资料来源: 赛迪顾问, 国信证券经济研究所整理

图 3: 5G 手机价格预计走势



资料来源: 赛迪智库, 国信证券经济研究所整理

图 4: 中国 5G 手机出货量预测



资料来源: 赛迪智库, 国信证券经济研究所整理

■ 关注 5G 手机内部变化带动的新一轮成长机遇

Mate 20X 的 5G 版本预计售价在 8000 元以上, 相比 4G 版本的 Mate 20X 加入了 5G 多模芯片巴龙 5000, 电池容量由于天线、射频和 5G 模块导致内部空间缩小而减少到 4200mAh。回顾 3G、4G 的投资周期可以看到, 3G、4G 牌照发放, 消费电子零部件显现出后周期的特性, 出现 10 年 (3G 后周期) 及 14 年 (4G 后周期) 的智能手机红利, 带动的电子零部件爆发机会。

5G 手机内部的变化将带动天线、滤波器、被动元件、导热器件等细分领域的迎来快速增长的机会, **建议关注: 立讯精密、信维通信**。5G 手机为了支持更高的频段需要更多天线, 需要更高精度的加工和工艺技术, 天线厂商迎来量价齐升有望显著受益。此外天线数量的增加和信号频率的提升, 手机内部越来越紧凑的空间内, 也将需求更多优质电子屏蔽器件和高导热器件成为趋势, **建议关注: 飞荣达**。元器件在 5G 时代也有望迎来量价齐升。以电感为例, 每部功能机的电感数量为 20~30 只, 而到了智能机时代电感使用量是功能机的二倍, 达到 40-60 只。目前五模十七频手机电感需求量已经达到 150 颗以上。电感用量显著提升有望带动电感行业迎来新的增长长期, **建议关注国内电感龙头: 顺络电子**。

■ 看好国内 5G 手机的渗透带动的天线、电磁屏蔽及导热、电感等方面的发展机遇, 维持板块“超配”评级

随着 5G 手机的正式发布, 以及 5G 建设的提速, 我们看好国内 5G 手机带动的新一轮消费电子零部件发展机遇, 推荐显著受益 5G 手机的渗透带动的天线、电磁屏蔽及导热、电感等方面的投资机会, 推荐: 立讯精密、顺络电子、飞荣达、信维通信。维持板块“超配”评级

风险提示

- 一, 5G 手机出货量及渗透率不及预期。
- 二, 下游需求不达预期, 行业竞争加剧, 产能过剩及贸易战带来的不确定性。

附表: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018
002475	立讯精密	买入	22.89	0.66	0.98	1.25	34.7	23.4	18.3	6.1
002138	顺络电子	买入	16.24	0.59	0.72	0.98	27.5	22.6	16.6	3.1
300602	飞荣达	买入	24.83	0.8	1.33	1.96	31.0	18.7	12.7	6.6
300136	信维通信	买入	23.62	1.01	1.43	1.75	23.4	16.5	13.5	6.3

数据来源: wind、国信证券经济研究所预测

相关研究报告:

- 《半导体行业动态跟踪：华为海思：如何走出具有中国特色的高端芯片突围之路》 ——2019-06-24
- 《电子行业 2019 半年度投资策略：纵览科技金字塔，迎接 5G 新机遇》 ——2019-06-20
- 《电子行业 5 月份投资策略及 18 年报 19 年一季报总结：盈利企稳回升，头部公司优势扩大》 ——2019-05-13
- 《电子行业 4 月份投资策略：看多硬核科技，抱紧优质个股》 ——2019-04-12
- 《电子行业 3 月份投资策略：新一轮政策红利助力电子产业强国梦》 ——2019-03-11

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032