

2019年09月28日

电子元器件

# 逆流而上：外部压力下，华为运营商和消费者业务仍不负众望（附：直击华为2019年度旗舰新品发布会现场）

上周电子板块下跌4.22%（上证综指下跌2.47%），跑输大盘，涨跌幅在申万28个行业中排名第23。板块跌幅较深，主要原因是Q3尤其是8月下旬以来，受传统旺季和科技股行情的影响，涨幅较高（8.16~9.20连续6周上涨，累计涨幅达28.6%，同期上证综指仅上涨8.35%）。从估值的角度看，当前电子板块PE TTM为38倍，位于历史25%分位点，远低于51倍中枢。我们坚定认为5G+国产替代是两大投资主线，一方面，随着运营商5G网络覆盖的持续加大，以及价格亲民的5G终端（手机和VR眼镜等）的陆续上市，消费电子上游产业链受益显著；另一方面，国产替代驱动通信设备商和终端商加快培育国内供应链，具有技术基础和产品实力的厂商有望实现市占率的大幅提升。

## 持续重点关注：

【PCB&FPC&CCL】业绩确定性高，投资周期长：沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材/鹏鼎控股；

【消费电子】散热技术变化大，精密制造逻辑长，光学持续升级：碳元科技/中石科技/立讯精密/歌尔股份/闻泰科技/水晶光电；

【被动元器件】电感行业格局好，产品形态持续升级：顺络电子；

【半导体】5G 叠加国产替代战略机遇：兆易创新/韦尔股份/卓胜微/长电科技；

■华为10月开始规模生产不含美国元器件的5G基站，国产替代引领产业未来：9月26日，华为创始人兼CEO任正非在深圳华为总部与两位全球顶级AI专家进行了一场以“创新、规则和信任”为主题的对话。谈创新，任正非表示“5G只是小儿科，未来最大的产业是人工智能”；谈规则，他表示用户隐私数据需要科学管理，不同国家可以有自己的标准；谈5G，他表示华为愿意将5G技术和工艺以一次性买断的形式许给一家美国公司，目的是培养竞争对手，与全世界在同一个起跑线上继续起跑。此外，华为预估今年5G基站产量为60万个，明年将达到150万个，并且将从10月开始规模生产不含美国元器件的5G基站，初期产量为5000个/月。自5月16日华为被美国商务部列入“实体名单”以来，我们坚定认为华为不会倒，持续看好国产替代背景下华为产业链的投资机遇。基站设备侧，高频PCB及上游CCL是核心资产，重点推荐沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材。

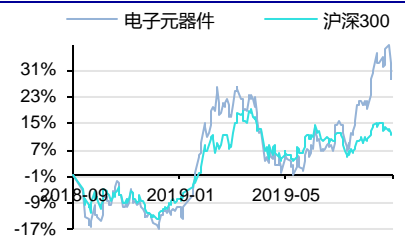
## 行业周报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A  
维持评级

首选股票	目标价	评级
002463	沪电股份	26.10 买入-A
002916	深南电路	118.40 买入-A
600183	生益科技	118.40 买入-A
603186	华正新材	46.51 买入-A
603133	碳元科技	25.10 买入-A
300684	中石科技	30.80 买入-A
603501	韦尔股份	67.80 买入-A

## 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.09	-7.30	-32.53
绝对收益	2.41	-6.59	-20.49

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001  
maliang2@essence.com.cn  
021-35082935

薛辉蓉

报告联系人

xuehr@essence.com.cn

## 相关报告

iPhone 11 和 Mate 30 相继发布，5G 加持，消费电子持续引领市场关注 2019-09-16

新材料、新技术、新方案，5G 开辟散热市场新天地 2019-08-20

华为首款 5G 手机发布，集成电路产业投融资热度不减，共话产业盛况 2019-07-28

Q2 电子基金持仓持续低位，各板块趋势看长期成长 2019-07-24

2019 年电子行业策略报告--估值配合产业逻辑，关注半导体、PCB 与 LED 2018-11-29

■ **华为 Mate 30 系列 1 分钟内销售额破 5 亿元，首款 VR Glass 有望引领 5G 新终端、新应用：**9 月 26 日，华为在上海举办了以“重構想象”为主题的 2019 年度旗舰新品发布会。除了备受期待的 Mate 30 系列国行版之外，华为首度重磅发布了 VR Glass，并带来了智慧屏、TWS 耳机和智能手表等新一代产品。

- ◇ **Mate 30 重構想象：**最低配售价 3999 元，Pro 版高出近 2000 元，5G 版高出 1000 元；4G 版 9 月 26 日开售，5G 版 11 月 1 日开售（稍晚的原因是配合运营商网络覆盖进度）。Mate 30 系列创新多多。5G 方面，搭载全球首款旗舰 5G SoC 芯片麒麟 990，唯一同时支持 NSA 和 SA 网络；采用最先进天线设计（共 21 根天线，其中 14 根 5G 天线）；为满足 5G 高功耗需求，电池上采用 4200/4500mAh 更大容量，散热上使用石墨烯+VC 散热技术。摄像方面，双 4000 万像素徕卡四摄，全面领先。
- ◇ **VR Glass 重構视界：**售价 2999 元，12 月开售。为分体式设备，具有更薄、更轻、更人性化等特点。更薄，Oculus Quest 80.1mm，VIVE Pro 73.5mm，华为 VR Glass 只有 26.6mm；采用超短焦光学系统，3 段式折叠光路。更轻，重量只有 166g，是 Oculus Quest 的 30%。无需佩戴眼镜，左右镜片均支持 0~700° 屈光度调节。镜腿有双扬声器，实现 3D 音效。支持 type-C 连接手机以及 6DoF PC 连接。

**5G 叠加换机潮，我们认为消费电子有望在 2020 年迎来行业发展的**大年。摄像头、电池、散热、射频元器件和代工等细分板块均有望实现弹性增长。

■ **风险提示：**中美贸易摩擦引起的行业估值波动；5G 终端渗透率不及预期；行业应用开发不及预期

## 内容目录

<b>1. 逆流而上：外部压力下，华为运营商和消费者业务仍不负众望</b> .....	<b>4</b>
1.1. 不含美国元器件的 5G 基站将规模出货，国产替代引领产业未来.....	4
1.2. 2019 年度旗舰新品：Mate 30 系列 1 分钟销售额破 5 亿元，VR Glass 引领 5G 新终端、新应用.....	4
<b>2. 一周行业回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1. 上周各板块表现.....	6
2.2. 安信电子板块一周表现.....	7
2.3. 电子板块涨跌幅前五.....	8
<b>3. 一周投资观点</b> .....	<b>9</b>
<b>4. 一周行业热点点评</b> .....	<b>10</b>
4.1. 华为自研芯片八大领域全面开花.....	11
4.2. 中国移动与华为完成基于 5G 独立组网的 Vo5G 方案全场景测试验收.....	11
4.3. 三星投巨资建设 QLED 生产线替换 LCD.....	11
4.4. 华为 Mate 30 系列国内正式发布，5G 版本 4999 元起售。.....	11
<b>5. 一周重点公告</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

<b>图 1：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 38 倍</b> .....	<b>6</b>
<b>图 2：申万 28 个行业上周涨跌幅</b> .....	<b>7</b>
<b>图 3：安信电子板块一周表现</b> .....	<b>8</b>
<b>表 1：全球主流手机品牌商销量</b> .....	<b>5</b>
<b>表 2：电子行业上周表现 (9.23-9.27)</b> .....	<b>6</b>
<b>表 3：电子申万子板块一周表现</b> .....	<b>7</b>
<b>表 4：电子板块涨跌幅前五</b> .....	<b>8</b>
<b>表 5：重点关注标的表现</b> .....	<b>8</b>
<b>表 6：本周重点公告 (9.23-9.27)</b> .....	<b>12</b>

## 1. 逆流而上：外部压力下，华为运营商和消费者业务仍不负众望

### 1.1. 不含美国元器件的 5G 基站将规模出货，国产替代引领产业未来

9月26日，任正非在华为深圳总部与两位全球顶级AI专家进行了一场以“创新、规则和信任”为主题的对话。谈创新，任正非表示“5G只是小儿科，未来最大的产业是人工智能”；谈规则，他表示用户隐私数据需要科学管理，不同国家可以有自己的标准；谈5G，他表示华为愿意将5G技术和工艺以一次性买断的形式许给一家美国公司，目的是培养竞争对手，与全世界在同一个起跑线上继续起跑。此外，华为预估今年5G基站产量为60万个，明年将达到150万个，并且将从10月开始规模生产不含美国元器件的5G基站，初期产量为5000个/月。

### 1.2. 2019 年度旗舰新品：Mate 30 系列 1 分钟销售额破 5 亿元，VR Glass 引领 5G 新终端、新应用

9月26日，华为在上海举办了以“重构想象”为主题的2019年度旗舰新品发布会。除了备受期待的Mate 30系列国行版之外，华为首度重磅发布了VR Glass，并且带来了华为智慧屏、TWS耳机和智能手表等最新产品。

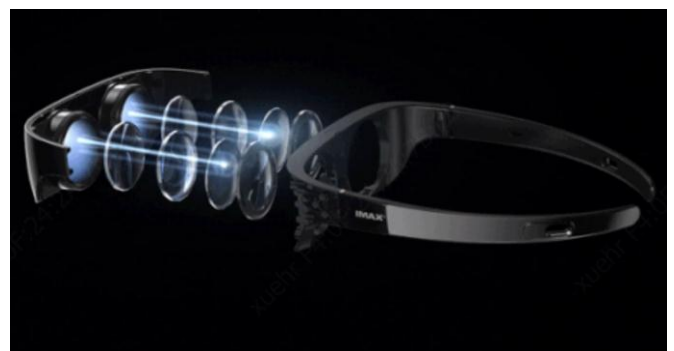
- ◇ **Mate 30 重构想象：**最低配售价 3999 元，Pro 版高出近 2000 元，5G 版高出 1000 元；4G 版 9 月 26 日开售，5G 版 11 月 1 日开售（稍晚的原因是配合运营商网络覆盖进度，网络环境差会导致手机功耗增加）。Mate 30 系列创新多多，市场核心关注点还在于 5G 和摄像。5G 方面，搭载全球首款旗舰 5G SoC 芯片麒麟 990，唯一同时支持 NSA 和 SA 网络制式；并且采用最先进的天线设计（共 21 根天线，其中 14 根 5G 天线）；以及为满足 5G 高功耗需求，电池上采用 4200/4500mAh 的更大容量，散热上则使用石墨烯+VC 散热技术。摄像方面，双 4000 万像素徕卡四摄，全面领先竞争对手。
- ◇ **VR Glass 重构视界：**售价 2999 元，12 月开售。为分体式设备，具有更薄、更轻更人性化设计等特点。更薄，对比 Oculus Quest 80.1mm 和 VIVE Pro 73.5mm，华为 VR Glass 只有 26.6mm；采用超短焦光学系统，3 段式折叠光路；更轻，重量只有 166g，是 Oculus Quest 的 30%；无需佩戴眼镜，左右镜片均支持 0~700° 屈光度调节；镜腿有双扬声器，实现 3D 音效；支持 type-C 连接手机以及 6DoF PC 连接。

图 1：华为 Mate 30



资料来源：华为，安信证券研究中心

图 2：华为 VR Glass

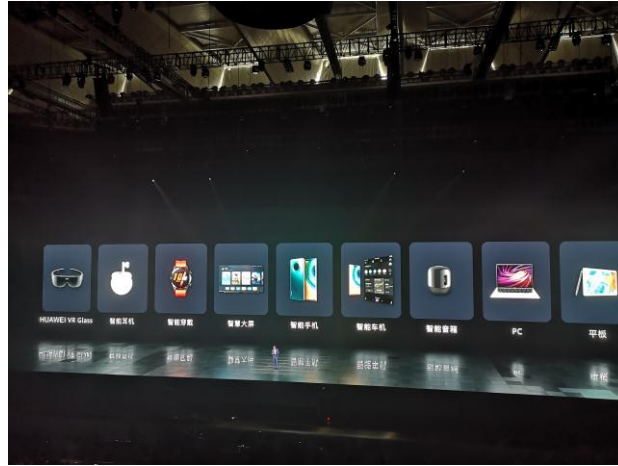


资料来源：华为，安信证券研究中心

我们现场参与了此次华为 2019 年度旗舰新品发布会，整体感觉是在创新驱动下，终端产品更美、更快、更大。更美是指摄像功能满足用户对美的想象，更快是 5G SoC 芯片领先竞争对手一年时间，更大就是产品容量更大，同时智慧互联背景下，实现产品 All in One，即打造“1+8+N 五大场景”的全场景智慧生活，1 代表手机，8 代表 PC、平板、耳机、手表、

眼镜、音箱、智慧屏和车机，N 代表移动办公、智能家居、运动健康、影音娱乐和智慧出行五大场景下的各类电子产品。回顾历代产品，华为在手机方面持续引领，Mate 10 系列引领 AI，Mate 20X 引领 5G，Mate X 引领折叠屏创新。

图 3：华为终端产品类型



资料来源：华为，安信证券研究中心

持续的创新、强大的产品和完整的布局，推动华为终端销量持续快速增长。即便在部分供应商断供（5 月 16 日美国商务部将华为列入“实体名单”）的背景下，根据华为消费者业务 CEO 余承东的介绍，2019 年 1~8 月华为终端出货量仍实现高速增长（智能手机+26%，笔记本电脑+249%，智能音频产品+256%，智能穿戴设备+278%），Mate 20 和 P30 系列手机出货量分别超过 1600 万和 1700 万。至于最新发布的 Mate 30 系列，虽然海外市场由于华为尚无法使用谷歌 GMS 服务会受一定影响，但是国内市场需求强劲。根据华为商城销售数据，华为 mate 30 系列销售额在 9 月 26 日开售当日的 1 分钟内突破 5 亿。华为消费者业务 CEO 余承东表示 Mate 30 系列销量争取超过 2000 万台。

表 1：全球主流手机品牌商销量

公司	2019 年 Q1 销量 (百万部)	2019 年 Q1 市占率	2018 年 Q1 销量 (百万部)	2018 年 Q1 市占率	同比
1.三星	71.9	23.10%	78.2	23.50%	-8.10%
2. 华为	59.1	19.00%	39.3	11.80%	50.30%
3. 苹果	36.4	11.70%	52.2	15.70%	-30.20%
4. 小米	25	8.00%	27.8	8.40%	-10.20%
5. VIVO	23.2	7.50%	18.7	5.60%	24.00%
5. OPPO	23.1	7.40%	24.6	7.40%	-6.00%
其他	72.1	23.20%	91.9	27.60%	-21.50%
合计	310.8	100.00%	332.7	100.00%	-6.60%
公司	2019 年 Q2 销量 (百万部)	2019 年 Q2 市占率	2018 年 Q2 销量 (百万部)	2018 年 Q2 市占率	同比
1.三星	75.5	22.70%	71.5	21.00%	5.50%
2. 华为	58.7	17.60%	54.2	15.90%	8.30%
3. 苹果	33.8	10.10%	41.3	12.10%	-18.20%
4. 小米	32.3	9.70%	32.4	9.50%	-0.20%
5. OPPO	29.5	8.90%	29.4	8.60%	0.30%
其他	103.4	31.00%	112.4	32.90%	-8.00%
合计	333.2	100.00%	341.2	100.00%	-2.30%

资料来源：IDC 安信证券研究中心

自 5 月 16 日华为事件以来，我们一直持续坚定看好华为，既来自于对华为自身技术和产品实力的信心，也来自于对外部环境改善的乐观预期。正如华为创始人兼 CEO 任正非公开宣称的那样，华为即便没有美国零部件也能自主生存。事实上，华为网络设备已基本实现自主可控，预计 10 月开始华为将规模生产不含美国元器件的 5G 基站，初期产量为 5000 个/月。同时，近期外部环境出现良好改善，高通和 ARM 均表示已经恢复与华为的合作。根据新华社报道，9 月 25 日高通 CEO 称已经恢复了对华为的产品供货，并将争取建立长期稳定的合作关系。Arm 也表示与华为海思的合作不会受目前形势的影响。

华为不会倒，利好上游供应链；同时自主可控在此次华为事件后呼声渐高，利好国产替代厂商。**持续重点关注：【PCB&FPC&CCL】**业绩确定性高，投资周期长：**沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材/鹏鼎控股**；**【消费电子】**散热技术变化大，精密制造逻辑长，光学持续升级：**碳元科技/中石科技/立讯精密/歌尔股份/闻泰科技/水晶光电**；**【被动元器件】**电感行业格局好，产品形态持续升级：**顺络电子**；**【半导体】5G 叠加国产替代战略机遇**：**兆易创新/韦尔股份/卓胜微/长电科技**。

## 2. 一周行业回顾

### 2.1. 上周各板块表现

上周(9.23~9.27)沪深 300 指数下跌 2.11%，创业板指数下跌 3.37%，中小板指数下跌 2.83%；同期，电子（申万）下跌 4.22%。

表 2：电子行业上周表现（9.23-9.27）

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (本周) %	区间成交额 (本周) 亿元	区间涨跌幅 (本年) %	市盈率 PE(TTM) 倍
000300.SH	沪深 300	-2.11	6,747.27	27.97	12
399006.SZ	创业板指	-3.37	5,557.32	31.75	53
399005.SZ	中小板指	-2.83	6,706.57	29.22	26
000001.SH	上证综指	-2.46	9,787.48	17.59	13
881001.WI	万得全 A	-3.11	25,120.67	25.92	17
399001.SZ	深证成指	-3.36	15,388.19	31.90	24
801080.SI	电子(申万)	-4.22	4,462.73	55.92	37

资料来源：Wind, 安信证券研究中心

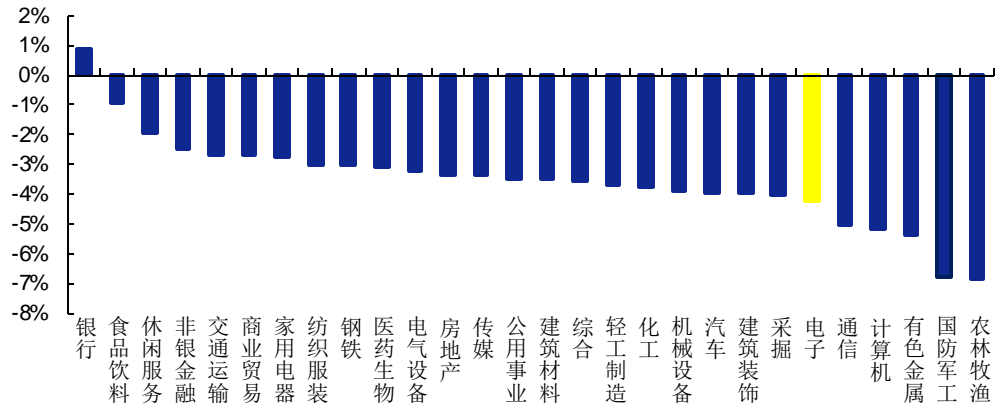
图 4：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 38 倍



资料来源：Wind, 安信证券研究中心

上周，在申万 28 个一级行业中，上涨的板块是银行，跌幅最小前二的板块是食品饮料和休闲服务；

图 5: 申万 28 个行业上周涨跌幅



资料来源: wind, 安信证券研究中心

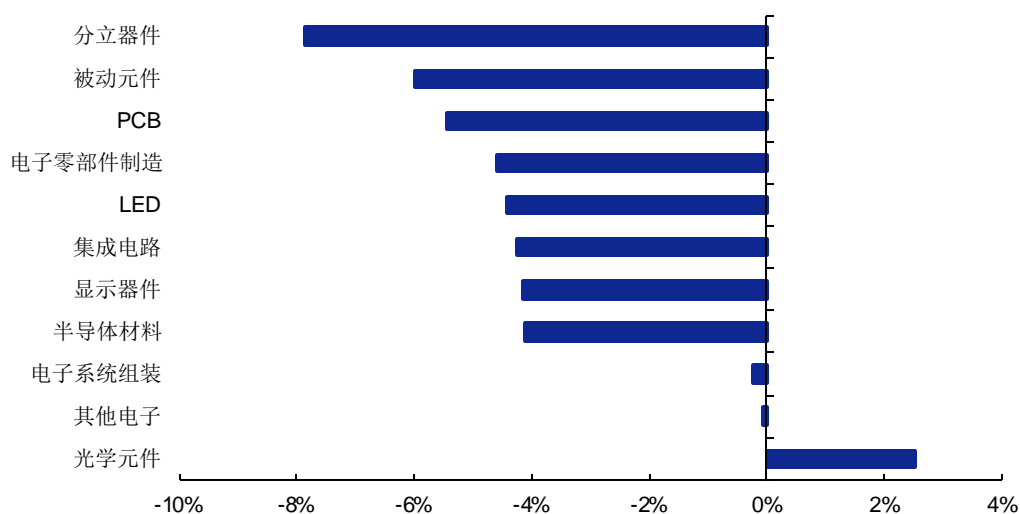
## 2.2. 安信电子板块一周表现

表 3: 电子申万子板块一周表现

板块	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	
二级	SW 半导体	-4.39	96.42
	SW 元件 II	-5.57	72.68
	SW 光学光电子	-2.32	32.10
	SW 其他电子 II	-4.86	31.98
	SW 电子制造	-2.22	58.93
	SW 集成电路	-4.26	108.83
	SW 分立器件	-7.87	32.83
三级	SW 半导体材料	-4.13	60.79
	SW 印制电路板	-5.43	93.92
	SW 被动元件	-5.99	28.32
	SW 显示器件 III	-3.12	39.66
	SWLED	-4.30	11.04
	SW 光学元件	8.33	53.34
	SW 其他电子 III	-4.86	31.98
	SW 电子系统组装	-0.24	40.21
	SW 电子零部件制造	-4.51	91.85

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 6: 安信电子板块一周表现



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

### 2.3. 电子板块涨跌幅前五

表 4: 电子板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %
603933.SH	睿能科技	22.54	300460.SZ	惠伦晶体	-19.48
300322.SZ	硕贝德	19.70	002869.SZ	金溢科技	-18.66
300566.SZ	激智科技	13.37	002134.SZ	天津普林	-17.30
688018.SH	乐鑫科技	12.73	603738.SH	泰晶科技	-16.99
600353.SH	旭光股份	9.75	603386.SH	广东骏亚	-16.71

资料来源: wind, 安信证券研究中心

表 5: 重点关注标的表现

代码	名称	5日涨跌幅	20日涨跌幅	60日涨跌幅	本年初至今涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	区间最高 PE(TTM)	历史最低最低 PE (剔除负值)
002475.SZ	立讯精密	0.69	10.98	54.01	158.51	44	112	24
603986.SH	兆易创新	-9.69	30.01	72.26	138.38	133	162	21
002463.SZ	沪电股份	-11.35	32.05	126.31	258.45	52	1,533	14
002916.SZ	深南电路	-1.25	18.25	70.90	135.25	60	68	19
399001.SZ	鹏鼎控股	-3.36	3.00	4.68	31.90	24	0	0
603186.SH	华正新材	-10.58	5.29	44.37	168.12	58	158	21
600183.SH	生益科技	-2.08	7.82	90.19	182.40	58	142	9
002273.SZ	水晶光电	8.70	28.15	80.32	122.57	49	137	15
002049.SZ	紫光国微	-9.60	6.00	16.98	80.47	75	215	14

资料来源: wind, 安信证券研究中心

- **立讯精密:** 根据我们产业链及公司调研, AirPods 目前处于供不应求状态, 公司市场份额占比较高, 预计明年该业务将延续高速增长态势。Apple Watch 方面, 公司深耕 Apple Watch 零部件领域, 产品品类不断延伸。我们认为未来 5G 商用助力, 公司无线射频业务将成为一大亮点, 进而驱动公司通讯业务板块高速健康发展。
- **水晶光电:** 公司主打产品光学低通滤波器(OLPF)和蓝玻璃红外截止滤光片(IRCF), 受益于手机摄像头多摄发展趋势, 公司 IRCF 系列产品有望迎来发展机遇; 伴随 3D Sensing 快速发展, 窄带滤光片业务将持续为公司贡献收益, 打开公司的成长天花



板；未来随着 5G 逐渐商用落地，公司 AR/VR 领域业务也有望持续向好。

- **兆易创新：**公司是国内领先的存储芯片全平台公司，根据公司公告，低容量 NOR Flash 业务排名全球第三，128M Nor 产品有望深度受益于 A 客户的 TWS 耳机拉货。公司产品广泛应用于消费电子、电信/医疗设备、汽车电子及工业等领域。AI 和 IoT 的快速发展为公司 NOR Flash 业务发展增添新动能，受益于 IoT 热潮，下游需求大幅上涨，公司 MCU 业务未来可期。
- **沪电股份：**5G 有源天线变革推动 PCB 及高频微波板材需求倍增；我们预估仅用于 5G 基站天线的高频 PCB 将是 4G 的数倍。公司深耕刚性 PCB 主业，通信设备板占公司营收的 62.8%。根据 NTI，2016 年公司位居全球第 21 位，在中国大陆仅次于建滔。对标主要竞争对手，公司技术准备度高、客户结构稳定，5G 时代有望充分受益。
- **深南电路：**5G 对高频高速 PCB 的用量需求大增，除了基站天线的高频 PCB，云数据中心网络架构将带来大型 IDC、边缘中小型数据中心的增加，高速 PCB 的用量也将成倍数增加。公司是老牌 PCB 企业，技术水平和生产能力水平均处于行业领先地位，大客户主要为通信设备及消费终端设备客户，包含三星、歌尔股份和伟创力等。
- **鹏鼎控股：**5G 带来新一波换机潮，PCB 需求大增。作为消费电子 PCB 领先企业，公司加大研发创新力度，掌握技术发展的趋势与潮流，并在关键技术上提前进行研发布局，保证公司在行业内的技术领先地位。同时推进重大投资项目建设进度，扩大产能。
- **华正新材：**5G 传输速率大幅提升，推动基站射频前端高频 CCL 需求扩大十余倍。4G 时代美日厂商垄断高频 CCL 市场，5G 时代国产替代空间巨大。公司主要经营覆铜板(CCL)、热塑性蜂窝板、导热材料和绝缘材料，收入占比分别为 68%、13%、9%和 8%。随着高频材料市场需求的提升，公司积极布局高频 CCL 业务，预计 5G 时代有望成为公司业绩增长的核心看点。
- **生益科技：**5G 引入 Massive MIMO，天线产值的 2/3 或将转移至 PCB 板上，而 CCL（覆铜板）是 PCB 板的基材，我们预估用于 5G 基站天线的高频覆铜板将是 4G 的 10 倍以上。生益科技是中国覆铜板品类规格最为齐全的公司，拥有多个高频、高速产品体系。
- **紫光国微：**5G 需满足的业务场景将远超 1G~4G，5G 设备将面对更复杂的物理协议、算法，对逻辑控制、接口速率要求提高。因此，我们估计 5G 市场，单基站侧 FPGA 市场价值将达到 4G 的数倍。公司业务逐步聚焦集成电路芯片设计领域，形成 5 大业务板块，包括智能安全芯片、高稳定存储器芯片（拟剥离）、特种集成电路、FPGA、半导体功率器件及石英晶体器件，目前是 A 股上市公司中布局领域最广的龙头 IC 设计公司之一。

### 3. 一周投资观点

上周电子板块下跌 4.22%（上证综指下跌 2.47%），跑输大盘，涨跌幅在中万 28 个行业中排名第 23。板块跌幅较深，主要原因是 Q3 尤其是 8 月下旬以来，受传统旺季和科技股行情的影响，涨幅较高（8.16~9.20 连续 6 周上涨，累计涨幅达 28.6%，同期上证综指仅上涨 8.35%）。从估值的角度看，当前电子板块 PE TTM 为 38 倍，位于历史 25%分位点，远低于 51 倍中

枢。我们坚定认为 5G+国产替代是两大投资主线，一方面，随着运营商 5G 网络覆盖的持续加大，以及价格亲民的 5G 终端（手机和 VR 眼镜等）的陆续上市，消费电子上游产业链受益显著；另一方面，国产替代驱动通信设备商和终端商加快培育国内供应链，具有技术基础和产品实力的厂商有望实现市占率的大幅提升。

**持续重点关注：**

**【PCB&FPC&CCL】** 业绩确定性高，投资周期长：沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材/鹏鼎控股；

**【消费电子】** 散热技术变化大，精密制造逻辑长，光学持续升级：碳元科技/中石科技/立讯精密/歌尔股份/闻泰科技/水晶光电；

**【被动元器件】** 电感行业格局好，产品形态持续升级：顺络电子；

**【半导体】** 5G 叠加国产替代战略机遇：兆易创新/韦尔股份/卓胜微/长电科技；

■ **华为 10 月开始规模生产不含美国元器件的 5G 基站，国产替代引领产业未来：**9 月 26 日，华为创始人兼 CEO 任正非在深圳华为总部与两位全球顶级 AI 专家进行了一场以“创新、规则和信任”为主题的对话。谈创新，任正非表示“5G 只是小儿科，未来最大的产业是人工智能”；谈规则，他表示用户隐私数据需要科学管理，不同国家可以有自己的标准；谈 5G，他表示华为愿意将 5G 技术和工艺以一次性买断的形式许给一家美国公司，目的是培养竞争对手，与全世界在同一个起跑线上继续起跑。此外，华为预估今年 5G 基站产量为 60 万个，明年将达到 150 万个，并且将从 10 月开始规模生产不含美国元器件的 5G 基站，初期产量为 5000 个/月。自 5 月 16 日华为被美国商务部列入“实体名单”以来，我们一直持续坚定看好华为以及国产替代背景下华为产业链的投资发展机遇。基站设备侧，**高频 PCB 及上游 CCL 是核心资产，重点推荐沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材。**

■ **华为 Mate 30 系列 1 分钟内销售额破 5 亿元，首款 VR Glass 有望引领 5G 新终端、新应用：**9 月 26 日，华为在上海举办了以“重构想象”为主题的 2019 年度旗舰新品发布会。除了备受期待的 Mate 30 系列国行版之外，华为首度重磅发布了 VR Glass，并带来了智慧屏、TWS 耳机和智能手表等新一代产品。

◇ **Mate 30 重构想象：**最低配售价 3999 元，Pro 版高出近 2000 元，5G 版高出 1000 元；4G 版 9 月 26 日开售，5G 版 11 月 1 日开售（稍晚的原因是配合运营商网络覆盖进度）。Mate 30 系列创新多多。5G 方面，搭载全球首款旗舰 5G SoC 芯片麒麟 990，唯一同时支持 NSA 和 SA 网络；采用最先进天线设计（共 21 根天线，其中 14 根 5G 天线）；为满足 5G 高功耗需求，电池上采用 4200/4500mAh 更大容量，散热上使用石墨烯+VC 散热技术。摄像方面，双 4000 万像素徕卡四摄，全面领先。

◇ **VR Glass 重构视界：**售价 2999 元，12 月开售。为分体式设备，具有更薄、更轻、更人性化等特点。更薄，Oculus Quest 80.1mm，VIVE Pro 73.5mm，华为 VR Glass 只有 26.6mm；采用超短焦光学系统，3 段式折叠光路。更轻，重量只有 166g，是 Oculus Quest 的 30%。无需佩戴眼镜，左右镜片均支持 0~700°屈光度调节。镜腿有双扬声器，实现 3D 音效。支持 type-C 连接手机以及 6DoF PC 连接。

**5G 叠加换机潮，我们认为消费电子有望在 2020 年迎来行业发展的元年。摄像头、电池、散热、射频元器件和代工等细分板块均有望实现弹性增长。**

■ **风险提示：**中美贸易摩擦引起的行业估值波动；5G 终端渗透率不及预期；行业应用开发不及预期

## 4. 一周行业热点点评

#### 4.1. 华为自研芯片八大领域全面开花

据中国台湾媒体报道，中美贸易战虽然再度进入协商谈判阶段，但美国仍将华为列在禁止出口实体清单中，华为也因此持续进行芯片去美化，并透过子公司海思加快自有芯片研发。华为上周在全联接大会中宣示将加快推出芯片提升自给率，并加强与台湾半导体生产链合作，除了稳坐晶圆代工龙头台积电先进制程第二大客户，测试大厂京元电亦直接受惠，明年再拿下华为海思后段测试大单。

点评：华为海思全系列芯片将在明年全面导入 7 纳米或 7+ 纳米投片量产，同时也会着手进行 5 纳米或 6 纳米等先进制程芯片设计，预估将稳坐台积电第二大客户，与第一大客户苹果之间的差距亦明显缩小。至于后段封测订单则由日月光投控及京元电分食，其中，京元电已成为华为海思最大测试代工合作伙伴，通吃明年 5G 及 AI 等相关芯片测试订单。

风险提示：中美贸易摩擦对市场估值波动影响

#### 4.2. 中国移动与华为完成基于 5G 独立组网的 Vo5G 方案全场景测试验收

近日，中国移动与华为携手在北京信息港率先完成了基于 5G 独立组网（SA）的 Vo5G（包括 VoNR, EPS Fallback, VoNR 切换到 VoLTE 等）方案的全场景测试验收。本次 Vo5G 通话测试的成功验收，标志着中国移动在 SA 环境下的 5G 语音通话服务技术能力逐步走向成熟。VoNR（Voice over New Radio）是基于纯 5G 接入的通话解决方案，实现话音业务和数据业务均承载在 5G 网络。在 5G SA 部署初期，由于 5G NR 覆盖范围小，因此 EPS Fallback 成为 5G 话音演进路上的解决方案。随着 5G NR 覆盖的逐渐完善，用户将能体验到 VoNR 带来的更高清优质的音视频通话服务，并且能在拨打电话的同时畅享 5G 高速数据上网业务。

点评：本次测试现场验证了 Vo5G 中，EPS Fallback 通话结束后快速重选回 5G 网络，VoNR 音视频通话以及 5G 到 4G 再到 5G 连续切换等全场景。过程中进行了多次拨测，成功率 100%，通话建立快，音质清晰画面稳定流畅，切换平滑无损。

风险提示：中美贸易摩擦对市场估值波动影响

#### 4.3. 三星投巨资建设 QLED 生产线替换 LCD

据韩国《中央日报》9 月 25 日报道，此次投资如果进行顺利，三星 Display 将在与中国企业展开的激烈的竞争中更快将 LCD 转换为 QLED 生产线。作为全球显示器市场主力的 LCD 也有望替换为三星的 QLED 和 LG 的有机发光二极管(OLED)。此外，此次 13 万亿韩元投资是三星为了甩开与中国显示屏企业的距离而采取的举措。韩国有不少分析认为，再过三年韩国企业很难继续保持该领域的优势。因此从今年年初开始便一直有消息称三星将在市场上进行大规模投资以抢滩 QD-OLED 市场。

点评：QLED 的结构与 OLED 技术非常相似，主要区别在于 QLED 的发光中心由量子点(Quantum dots)物质构成。其结构是两侧电子(Electron)和空穴(Hole)在量子点层中汇聚后形成光子(Exciton)，并且通过光子的重组发光。

风险提示：中美贸易摩擦对半导体市场影响

#### 4.4. 华为 Mate 30 系列国内正式发布，5G 版本 4999 元起售。

HUAWEI Mate 30 系列国内发布会于 9 月 26 日在上海举行。华为 Mate 30 和华为 Mate 30 Pro 均搭载麒麟 990 芯片，支持 40W 有线超级快充和 27W 无线超级快充。华为 Mate 30 配置徕卡三摄，配备 4200mAh 大容量电池，5G 版本 4999 元起售；华为 Mate 30 Pro 配置徕

卡四摄，4500mAh 电池，5G 版本 6899 元起售。

点评：伴随着 5G 时代的到来，智慧生活不仅是人机之间的单独交互，还应是智能设备间的互通互联。通过 EMUI10 分布式技术，华为 Mate30 系列带来"多屏协同"功能，彻底从系统底层打通了 Windows 和 Android 的屏障，能更便捷地实现华为手机和 MateBook 电脑协同的无缝协同操作、数据传输和多屏操控（华为手机需升级至 EMUI10.0 版本，MateBook 华为电脑管家需升级至 10.0 版本），实现更高效的办公体验。

风险提示：中美贸易摩擦对半导体市场影响

## 5. 一周重点公告

表 6：本周重点公告（9.23-9.27）

公司	公司公告	日期
生益科技	公司高级管理人员何自强先生通过集中竞价方式减持其所持有的公司股份 38 万股，占公司总股本比例的 0.01669%。	9.23
欣旺达	公司为控股子公司印度欣旺达不超过 8000 万美元的授信额度提供连带责任担保；为全资子公司南京欣旺达不超过 20 亿元人民币的项目融资额度及 8 亿元人民币的短期授信额度提供连带责任担保。	9.23
东山精密	公司控股股东、实际控制人及一致行动人袁永刚、袁富根通过深交所大宗交易系统合计出售所持有的公司无限售条件流通股 1781.41 万股，占公司总股本的 1.1088%。	9.23
紫光国微	公司对全资子公司同芯微电子增资 9 亿元，其中公司以自有资金对其增资 5 亿元，同时同芯微电子将其未分配利润 4 亿元转增注册资本。本次增资完成后，同芯微电子注册资本由 1 亿元增加到 10 亿元。	9.24
大族激光	公司股东大族控股集团有限公司于 3 月非公开发行了 6.40 亿元可交换公司债券，本次可交换债券将于 2019 年 9 月 30 日进入换股期，进入换股期后，大族控股可能会因投资者选择换股而减少股份，但控制权保持不变。	9.24
春兴精工	公司股东、实际控制人孙浩晓先生拟以大宗交易、集中竞价等方式减持公司股份合计不超过 6,768.34 万股，即减持数量不超过公司总股本的 6.00%，亦不超过其持有公司股份总数的 15.57%。	9.24
博敏电子	公司将为控股子公司江苏博敏提供连带责任保证担保，本次担保金额为人民币 2,000 万元，已实际为其提供的担保余额为人民币 18,270 万元（不含本次）。	9.25
维信诺	公司将与广州市增城区人民政府合作在广州市增城经济技术开发区内投资维信诺第 6 代柔性有源矩阵有机发光（AMOLED）模组生产线项目，总投资金额为 112 亿元人民币，其中公司指定投资主体出资 10 亿元人民币（股权占比 17.86%）。	9.25
方正科技	公司于 20 日上海证券交易所上市公司监管一部下发的关于 2019 年半年度报告的《问询函》，由于部分内容需要进一步核实，经公司向上海证券交易所申请，公司将延期回复《问询函》。	9.25
莱宝高科	关于部分高级管理人员减持所持本公司股份预披露公告，本公司董事兼总经理李绍宗先生计划自 2019 年 11 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，以集中竞价交易方式减持所持本公司 311,648 股股份，占本公司总股本的 0.04%。	9.26
亿纬锂能	关于公司或子公司亿纬亚洲与 SKI 合资建设动力电池产能的公告 公司或子公司亿纬亚洲拟与 SK 革新株式会社签署《合资经营合同》，合资建设 20~25GWh 动力电池产能。公司或亿纬亚洲以现金出资 5.25 亿美元，占合资公司注册资本的 50%。	9.26
韦尔股份	公司将对豪威半导体（上海）有限责任公司，增资金额为人民币 30,000 万元。本次增资金额来源为公司发行股份购买资产配套募集资金。本次增资金额用于募投项目“晶圆测试及晶圆重构生产线项目（二期）”的建设。	9.27
信维通信	公司计划拟向激励对象授予股票期权 3000 万份，约占本计划草案公告时公司股本总额 96863.9966 万股的 3.1%。本计划所涉及股票期权份额一次性授予。股票期权的行权价格为每股 23.92 元，即以董事会决议日收盘价的 75% 确定。本计划授予的股票期权等待期分别为自授予登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月。	9.27

资料来源：安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

马良声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。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, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn	
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn	
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn	
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn	
	陈盈怡			
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn	
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn	
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn	
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn	
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn	
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn	
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn	
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
		范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn	
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn	
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn	
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn	
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn	
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034