

电子

紧抓半导体+TWS 两条主线

今年持续重点推荐的半导体及 TWS 持续发力，继续重点关注，产业趋势明确

在近期我们调研了几乎所有半导体龙头企业，我们认为四季度景气度继续高涨，而高涨的主要原因有三：

- 1、全球周期回暖：**目前随着 5G 建设逐步落地，我们看到手机、通讯、以及数据中心三大板块史无前例的同时共振复苏，而对应的我们也看到前期台积电法说会官宣追加 300 亿美金资本开支，进而应对下游市场的复苏之态；
- 2、中美形势：**在 2019 年中美贸易局势忽冷忽热，美国晶圆产能部分外迁，同时全球半导体龙头资本开支放缓。我们认为这一举动将会影响到半导体板块中期供给的平衡；
- 3、国产化提速：**同样随着中美贸易形势的忽冷忽热，中国电子产业链国产化进度加速提升，而对应的国产产能稼动率已经达到了一个新高点。从中芯国际在 19Q2 和 19Q3 的稼动率分别来看为 91%和 97%，另外国内封测厂稼动率全线提升。稼动率的大幅提高也再次印证了我们对于半导体景气度的判断正确以及国产化的提速。

TWS 耳机继续超预期，台积电片量每个月上调！2019 年 airpods 出货量有望超过 6000 万，而 2020 年出货有望达到 9000 万~1 亿；华为 freebuds 明年出货量有望达到千万级别，三星 Galaxy Buds、小米 Air 以及其他品牌、漫步者、万魔以及山寨白牌无线耳机均迎来了大幅增长，对 OEM/ODM 厂商、主控、模拟 IC、存储等主要芯片带来了较大的业绩拉动。

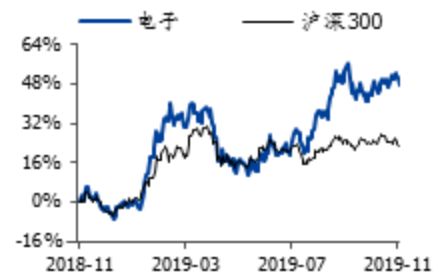
PCB 板块受益于 5G 基站建设及后周期的电子行业复苏，核心龙头强者恒强，而其他厂商将逐步改善自身产品结构进而提高盈利能力。另外对于 FPC 板块而言，FPC 在手机内的价值量将继续提升，同时受益整体手机行业的触底复苏，以及国产替代红利，我们认为在 2020 年将迎来高增长。

安防行业 B 端持续升级，蓝海市场逐渐打开。今年海康、大华 B 端增速高于 20%，毛利率逐季提升，预计未来 2~3 年在利润率逐渐提升的基础上，会逐渐打开商业领域的数据分析空间。

风险提示：下游需求不及预期。

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

相关研究

- 《电子：制造、封测景气传导，可折叠手机引领创新》2019-11-17
- 《电子：TOF 开启深度信息的新未来》2019-11-10
- 《电子：三季度板块超预期，高景气度持续！》2019-11-03



投资建议

【半导体】

存储：兆易创新、北京君正；

光学芯片：韦尔股份；

射频：卓胜微、三安光电；

模拟：圣邦股份；

封测：长电科技、通富微电、晶方科技、华天科技；

设计：景嘉微、紫光国微、汇顶科技、博通集成、中颖电子；

IDM：闻泰科技、士兰微、扬杰科技；

设备：长川科技、北方华创、精测电子、至纯科技、万业企业；

材料：兴森科技、晶瑞股份、鼎龙股份、南大光电、中环股份、石英股份；

【消费电子】

立讯精密、精研科技、领益智造、歌尔股份、蓝思科技、苏大维格、电连技术、硕贝德、智动力、信维通信、大族激光、麦捷科技；

【光学】

欧菲光、联创电子、水晶光电、永新光学、舜宇光学；

【5G之PCB】

鹏鼎控股、东山精密、弘信电子、生益科技、深南电路、沪电股份、景旺电子、奥士康、崇达技术；

【安防】

海康威视、大华股份；

风险提示：

下游需求不及预期。

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所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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com