

## 大基金减持在预期内，扶持科技产业方向不改

——电子行业周观点（12.16-12.22）

强于大市（维持）

日期：2019年12月23日

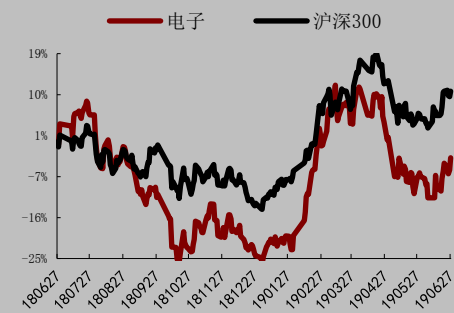
### 行业核心观点：

本周电子指数上涨 2.22%，跑赢沪深 300 指数 0.98 个百分点，子行业中光学光电子和显示器件 III 表现较好，分别上涨 7.35% 和 9.27%。半导体方面，半导体的需求和供给平衡开始进入恢复阶段，而大基金在预期内首次减持芯片股将释放出资金进入下一轮产业扶持。同时，国产替代化已成主轴，建议关注大基金二期投资导向。消费电子方面，局部创新和新产品加速更新，使 TWS 耳机和手机芯片厂商百花盛开，市场开始对消费电子板块重塑预期，也带动全产业链景气度向上，预计半导体、元件、光学等产业均将收益。面板方面，本周面板预期涨价氛围渐浓，Mini LED 概念股持续走高，屏下摄像头进程加快，预计将带动 OLED 手机屏幕量价齐升。

### 投资要点：

- **芯片龙头首次被国家大基金减持：**12月20日，兆易创新、汇顶科技和国科微同时披露了大基金的减持计划。整体来看，本次减持股份数量占比均不超过1%，按照当前股价估算，预估套现金额合计将超过15亿元。大基金一期5年的投资期已满，进入回收期完全在预期之内，是大基金的市场化行为。虽然此次减持在短期内可能对集成电路和半导体板块股价带来一定的冲击；但是从长期来看，国家大基金是在实现相关政策目标之后选择退出，这表明相关产业发展已经符合国家预期，并且半导体行业景气度向上，投资者仍然可以根据公司估值和长期表现进行择机布局。
- **美光科技已获得向华为供货的许可证：**由美国引发的关税冲击，减少了美国公司进入中国市场的机会，使芯片制造商面临了17个月的压抑，芯片巨头美光在“华为禁令”风波中损失较为严重，营收和盈利均遭遇大跌。继美国科技行业“龙头老大”微软之后，该国芯片业巨头美光科技也宣布自己进入了“白名单”，已获得了向其最大客户华为供应某些产品所需的全部许可证，预计其财务表现在2020财年第二季度“周期性触底”后，将于明年复苏。
- **风险因素：**行业景气度不及预期的风险；国内外政策变动风险

### 电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年12月20日

### 相关研究

万联证券研究所 20191216\_行业周观点\_AAA\_消费电子板块多点开花，或将重塑预期  
万联证券研究所 20191212\_行业策略 - 年报\_AAA\_电子行业 2020 年年度投资策略报告

**分析师：王思敏**

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

**研究助理：徐益彬**

电话：075583220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

**研究助理：孔文彬**

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

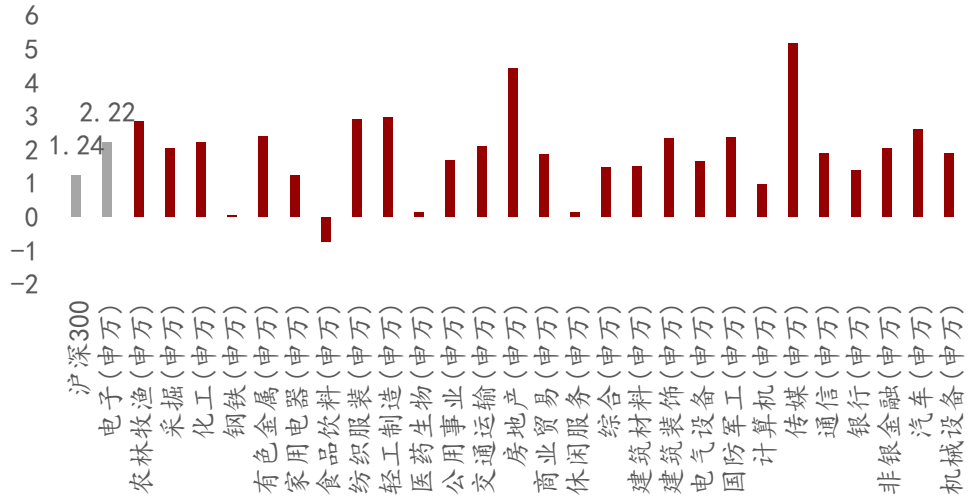
## 目录

1、本周市场行情回顾.....	3
2、本周投资观点.....	5
3、行业动态.....	5
3.1 半导体板块.....	5
3.2 消费电子板块.....	6
4、公司公告.....	7
5、数据跟踪.....	8
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....	3
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....	3
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅.....	4
图表 4：申万电子周涨跌幅榜.....	4
图表 5：全球半导体销售额.....	8
图表 6：中国集成电路产值.....	8
图表 7：中国集成电路净进口额.....	8
图表 8：全球手机出货量.....	9
图表 9：国内手机出货量.....	9

## 1、本周市场行情回顾

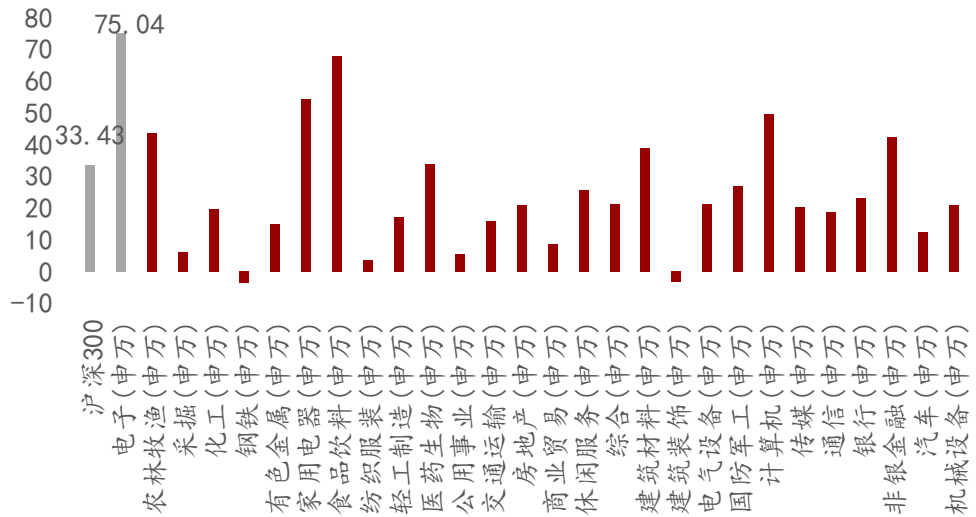
电子指数（申万一级）本周上涨2.22%，在申万28个行业中涨幅排第10位，跑赢沪深300指数0.98个百分点。2019年以来上涨75.04%，跑赢沪深300指数41.61个百分点。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：wind, 万联证券研究所

从子行业来看，二级子行业中仅有一个行业下跌，涨幅最大的是光学光电子，上涨7.35%。

三级子行业中仅有两个行业下跌，涨幅最大的是显示器件III，上涨9.27%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

	代码	简称	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
二级	801081.SI	半导体(申万)	-1.46	119.03
	801082.SI	其他电子II(申万)	2.63	51.84
	801083.SI	元件II(申万)	0.92	62.12
	801084.SI	光学光电子(申万)	7.35	52.26
	801085.SI	电子制造II(申万)	0.84	93.88
三级	850811.SI	集成电路(申万)	-1.67	126.05
	850812.SI	分立器件(申万)	3.85	60.88
	850813.SI	半导体材料(申万)	-2.81	116.08
	850822.SI	印制电路板(申万)	0.59	86.62
	850823.SI	被动元件(申万)	1.56	33.05
	850831.SI	显示器件III(申万)	9.27	60.25
	850832.SI	LED(申万)	5.60	32.36
	850833.SI	光学元件(申万)	2.13	80.04
	850841.SI	其他电子III(申万)	2.63	51.84
	850851.SI	电子系统组装(申万)	1.23	56.12
850852.SI	电子零部件制造(申万)	0.56	129.94	

资料来源: wind, 万联证券研究所

从个股来看, 本周申万电子行业237只个股中上涨163只, 下跌72只, 持平1只, 停牌1只。

图表4: 申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
603738.SH	泰晶科技	39.25	被动元件
300460.SZ	惠伦晶体	29.25	被动元件
300303.SZ	聚飞光电	27.91	LED
300787.SZ	海能实业	23.01	电子零部件制造
000823.SZ	超声电子	22.28	印制电路板
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
000532.SZ	华金资本	-15.77	被动元件
002808.SZ	恒久科技	-9.89	光学元件
002141.SZ	贤丰控股	-9.79	其他电子III
600745.SH	闻泰科技	-7.35	电子零部件制造
300223.SZ	北京君正	-7.20	集成电路

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2、本周投资观点

本周电子指数上涨 2.22%，跑赢沪深 300 指数 0.98 个百分点，子行业中光学光电子和显示器件 III 表现较好，分别上涨 7.35% 和 9.27%。半导体方面，半导体的需求和供给平衡开始进入恢复阶段，而大基金在预期内首次减持芯片股将释放出资金进入下一轮产业扶持。同时，国产替代化已成主轴，建议关注大基金二期投资导向。消费电子方面，局部创新和新产品加速更新，使 TWS 耳机和手机芯片厂商百花盛开，市场开始对消费电子板块重塑预期，也带动全产业链景气度向上，预计半导体、元件、光学等产业均将收益。面板方面，本周面板预期涨价氛围渐浓，Mini LED 概念股持续走高，屏下摄像头进程加快，预计将带动 OLED 手机屏幕量价齐升。

## 3、行业动态

### 3.1 半导体板块

#### 1. 美光科技：已获得向华为供货的许可证，业绩明年复苏

应数百家美企的要求，美方还是在上月底开始发放许可证，允许部分国内企业继续向华为供货。继美国科技行业“龙头老大”微软（Microsoft）之后，该国芯片业巨头美光科技也宣布自己进入了“白名单”。当地时间 18 日，美光发布声明表示，已经获得了向其最大客户华为供应某些产品所需的全部许可证。该公司同时称，预计其财务表现在 2020 财年第二季度“周期性触底”后，将于明年复苏。

由美国引发的关税冲击，减少了美国公司进入中国市场的机会，使芯片制造商面临了 17 个月的压抑。在美光公司的营收中，70% 左右来自内存芯片，剩下的主要是闪存及其他芯片，2018 年中华为采购了美光公司 17 亿美元的内存及 11 亿美元的闪存芯片，而去年该公司总营收也不过 303 亿美元，华为一直是美光的 VIP 客户。芯片巨头美光在“华为禁令”风波中损失惨重，营收和盈利均遭遇大跌。此次美光已收到所有申请的许可证，使其能够就某些产品为华为提供支持，并为华为的移动和服务器业务提供合格的产品，这是一个重大利好。

新闻来源：观察者网

#### 2. 博通拟出售射频技术部门 估值可能高达 100 亿美元

12 月 19 日消息，据国外媒体报道，半导体及基础软件解决方案提供商博通，正在同全球著名的金融服务机构瑞信合作，为无线芯片业务中的 RF（射频技术）部门寻找买家，这一部门的估值可能会达到 100 亿美元。

射频部门是博通前身 Avago 的遗留下来的业务，苹果是博通的主要客户，约占博通 2018 年净收入的 25%。然而，博通希望通过专注于其利润更高的软件业务来更好地实现自身多元化。作为苹果供应链的长期成员，其 RF 部门生产薄膜体声谐振器（FBAR）滤波器来澄清信号，是 iPhone 等智能手机中使用的常见组件。此次出售可能对未来的 iPhone 和其他苹果产品产生影响。同时，苹果正在建立自己的内部调制解调器业务，并且最近收购了英特尔的智能手机业务以加快这一进程，而收购博通的 RF 部门与 Apple 扩展的网络项目非常吻合，因此苹果或成潜在买家。

新闻来源：新浪科技

#### 3. 英特尔又收购一家 AI 芯片公司

近日，英特尔宣布以20亿美元收购Habana Labs，收购完成后，Habana将作为一个独立的业务部门，并将继续由当前管理团队来领导。Habana Labs创立于2016年，通过为处理性能、成本和功能带来数量级改进，解锁人工智能的真正潜力。该公司着手从头开发人工智能处理器，为深度训练神经网络的特定需求以及生产环境中的推理部署进行优化。

此次收购推进了英特尔的人工智能战略，即：从智能边缘到数据中心，为客户提供适合各种性能需求的解决方案。具体来说，通过高性能训练处理器系列产品和基于标准的编程环境，Habana Labs大大增强了英特尔数据中心人工智能产品的实力，以应对不断变化的人工智能负载。

新闻来源：半导体行业观察

### 3.2 消费电子板块

#### 1. 苹果手机Q3利润约合80亿美元，占全球总利润66%

瑞士信贷分析师周四在一份报告中写道，尽管中国智能手机市场同期略有增长，但11月份苹果手机在中国的出货量同比暴跌35.4%。报告中还表示，这已经是苹果连续第二个月出现下滑。10月份，苹果手机在中国市场的销量同比下降10.3%。

苹果手机作为苹果最重要的产品，随着15日加征关税最后期限的到来，也将迎来严峻的考验。因为受到国际贸易变化的影响，苹果进口到美国产品可能会被征收更多关税。并且，苹果很难在不影响美国消费需求的情况下，把关税增加的成本转嫁给美国消费者。另外，中国智能手机制造商激烈的本土竞争也是苹果销售额下降的原因之一。中国市场上5G手机凸显，中国电信运营商也开始商用5G网络，而苹果的新手机仍然不支持5G，不得不说，在这方面苹果缺乏竞争力，预计苹果将加快节奏在2020年抢占市场。

新闻来源：腾讯网

#### 2. TWS耳机出货量明年将暴增91%

市调机构Counterpoint Research表示，TWS（真无线蓝牙立体声）耳机2020全球出货量将达2.3亿副，比2019年激增91.6%，预估2019~2022年的年复合成长率都有8成，将重现2009~2012年智慧型手机的爆发性成长，苹果在2020全年市占率有望维持5成以上，不过众多中国品牌崛起亦不容忽视。TWS耳机越烧越热，苹果AirPods以方便使用、配戴舒适、不错的电池续航力等优势，带动销量崛起后，三星紧追在后，亚马逊、微软、Google则自2019下半年起竞相投入，中国品牌如小米、华为、万魔、OPPO等则在通用型晶片成熟后大量推出，主动降噪、防水、语音控制、心跳侦测等，都自今年起陆续整合至TWS耳机内。另外，虽然一般认为，TWS耳机音质仍略逊于有线耳机，不过连主打音质的专业耳机品牌Jabra、铁三角、Bose等，都已经抢攻TWS耳机市场商机。

可以看出，投入TWS耳机的品牌越来越多，TWS耳机市场排名波动也会越来越大。但苹果在AirPods与AirPods Pro具有广大的用户基础与用户忠诚度，预计2020年稳居全球TWS耳机市占率之冠。中国品牌则在中国TWS耳机内需市场规模大、成长性高过全球市场，以及中国品牌价格带宽广有助于在海外市场攻城掠地的挹注下，2020年全球市占率可望明显上扬。在换机与新购机的双重拉力下，预估2020年TWS耳机出货量将跃升至新高度，品牌百花盛开。

新闻来源：半导体行业观察

## 4、公司公告

### 1. 环旭电子:关于出售金融资产的公告

为了提高本公司自有资金的使用效率,增加投资收益,以提高资金使用效率和收益最大化为原则,在证券市场以自有资金投资有价证券。预计2019年公司及控股子公司证券投资额度不超过9.4亿元人民币,包括将证券投资收益进行再投资的金额在内,任意时点用于证券投资的金额不得超过该额度,在该额度内用于证券投资的金额可循环使用。

### 2. 联得装备:公开发行可转换公司债券发行公告

联得装备本次发行总额为人民币20,000万元可转债,称为“联得转债”,每张面值为人民币100元,共计200万张,按面值发行。本次发行的联得转债向发行人在股权登记日(2019年12月24日,T-1日)收市后登记在册的原股东实行优先配售,原股东优先配售后余额部分通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行。

### 3. 福日电子:关于全资孙公司广东以诺通讯有限公司投资建设通讯终端智能制造项目的公告

公司全资子公司中诺通讯之全资子公司以诺通讯拟通过自筹资金及银行借款专项投资建设通讯终端智能制造项目,项目总投资估算为66,224.54万元人民币。项目建设期的主要工作内容有:设备购置及安装调试、人员招聘及培训、试运行与验收,本项目建设期计划为28个月。

### 4. 英飞拓:关于收到武汉食品工业加工智慧园区示范工程建设项目《中标通知书》的公告

近日,公司收到采购人、采购代理机构发来的《中标通知书》,确定公司、公司全资孙公司英飞拓仁和亿云迅科技(联合体)为“武汉食品工业加工智慧园区示范工程建设项目”的中标供应商,在调整建设期贷款利息的情况下本项目总投资估算为25399.30万元。

### 5. 金运激光:关于设备采购合同的公告

北京广顺惠佳科技有限公司与武汉金运激光股份有限公司就甲方向乙方采购区块链智能无人零售终端事宜,于2019年12月15日在武汉签署《设备采购合同》,合同金额为人民币11,000,000元。

### 6. 沪电股份:2019年度业绩预告

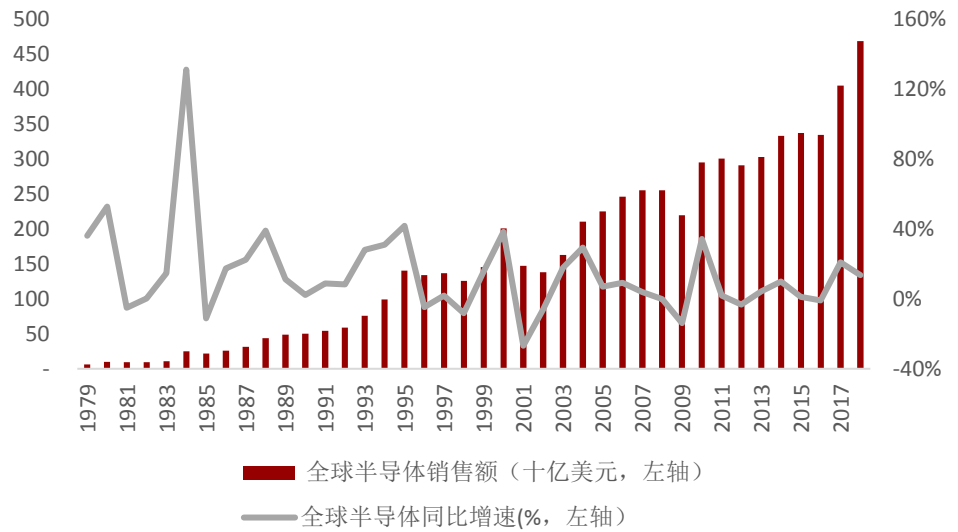
沪电股份业绩预告期间为2019年1月1日至2019年12月31日,预计归属于上市公司股东的净利润为115,000万元-125,000万元,比上年同期增长:101.60%-119.13%。

### 7. 韦尔股份:关于参与投资境外半导体基金的公告

公司拟通过境外全资子公司使用自有资金共计美元5,000万元,参与投资由璞华资本管理的境外半导体基金。该基金总认缴规模为20,000万美元,将重点参与境内外集成电路领域的并购整合,对有核心竞争力的公司进行投资。

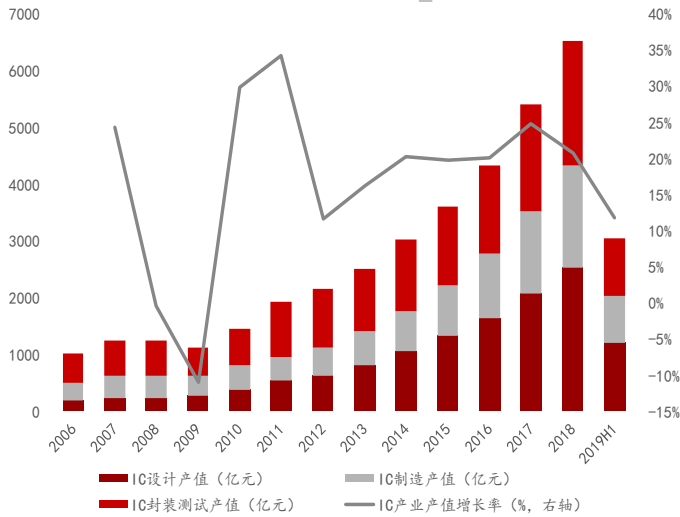
## 5、数据跟踪

图表5：全球半导体销售额



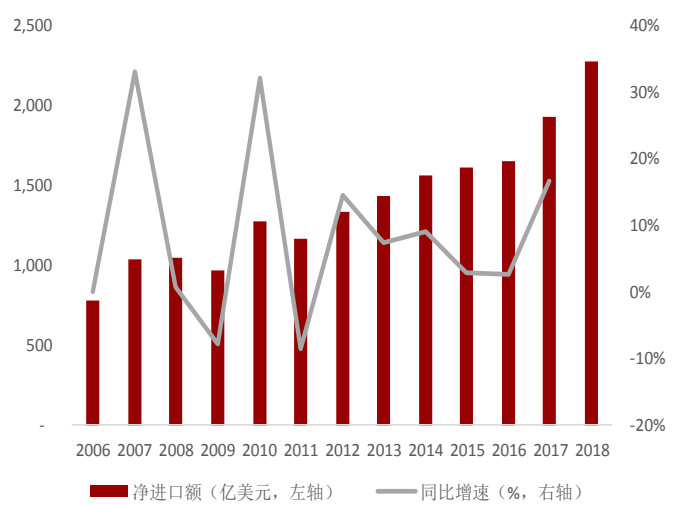
资料来源：SIA, 万联证券研究所

图表6：中国集成电路产值



资料来源：CSIA, 万联证券研究所

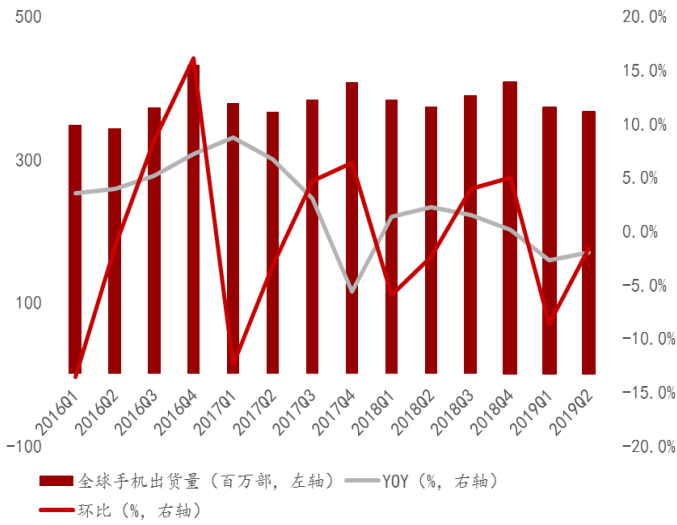
图表7：中国集成电路净进口额



资料来源：CSIA, 万联证券研究所

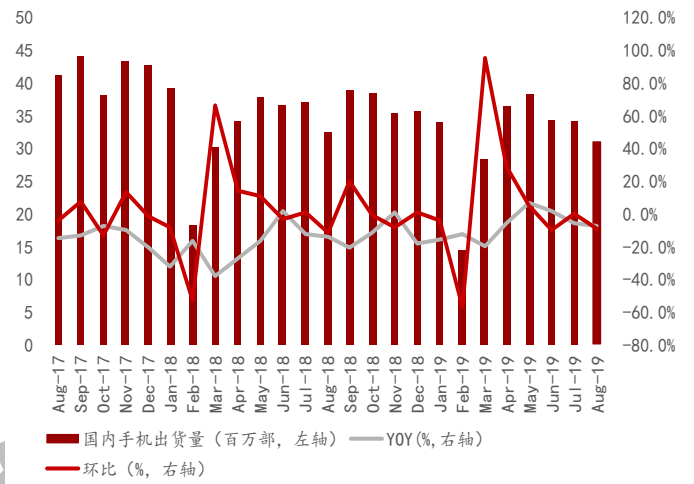


图表8: 全球手机出货量



资料来源: Gartner, 万联证券研究所

图表9: 国内手机出货量



资料来源: 中国信通院, 万联证券研究所

风险提示: 行业景气度不及预期的风险; 国内外政策变动风险

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场