

2019-12-8

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

电子元件行业

2020 年电子高景气，多领域机遇充足

报告要点

■ 景气大年来临，拥抱电子投资机遇

2020 年有望是近 5 年来最高景气度的年份。在 5G、万物互联、人工智能的驱动下，我们有望看到各个电子硬件细分领域的机遇，另外，随着国内电子供应链企业逐步切入到全球舞台，各领域均将迎来盈利的快速成长。

■ 高通与联发科 5G 平台相继发布，开启 5G 浪潮

消费电子领域，5G 将是 2020 年核心驱动。刚刚过去的两周内，高通及联发科均发布了 5G 旗舰芯片，为 2020 年 5G 智能终端放量提供基础支撑。因此，安卓系与苹果均将全年发力，密集发布新品，有望驱动新一轮换机热潮，使得智能终端出货重回增长。手机之外，多种类型的智能终端将精彩纷呈，例如今年 TWS 耳机的快速增长。2020 年诸如手表、眼镜这一系列终端产品均将为消费电子注入强劲成长动力。从细分方向上看，我们看好射频、光学、外观、电源等多个赛道。

■ 半导体步入景气上行，预示电子产业进入新周期

半导体方面，从领先企业台积电的数据可以看出，5G、高性能计算、物联网均构成了半导体行业的需求基础，将全面驱动半导体领域的高景气度。台积电预期 2019Q4 将实现营收 102-103 亿美金，对应同比增速 8.6%-9.5%，刷新季度营收最高值。

■ 面板行业迎接供需改善与技术升级的共振

显示行业迎接供给、需求与新技术的共振：面板产线新增产能增长在 2020 年有望呈现趋缓态势，产能压力将缓解。海外 LCD 产能扩张基本停止，国内在 2020 年后边际产能增长有限。从京东方、华星光电和惠科规划的产能来看，新增产能在赛事年（2020 年奥运会）刺激的电视面板尺寸上行需求下有望被迅速消化。需求端，万物互联背景下的显示场景增加；新技术层面，Mini/Micro LED 等将逐步成熟。一旦重资产的显示行业进入向上周期，盈利弹性将会非常可观。

■ 重点推荐

本次重点推荐**三安光电**、**蓝思科技**，其他重点关注方向及个股：

5G：沪电股份、深南电路；**半导体**：韦尔股份、闻泰科技、北京君正、汇顶科技；**消费电子**：立讯精密、大族激光、信维通信。

分析师 莫文宇

☎ (8621) 61118752

✉ mowu@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514090001

分析师 谢尔曼

☎ (8621) 61118752

✉ xieem@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518070003

相关研究

《MediaTek 天玑 1000 发布，加速 2020 年 5G 终端渗透》2019-12-1

《从深度摄像头看智能手机光学创新》2019-11-24

《从中芯国际看重资产半导体企业的景气回升》2019-11-17

风险提示： 1. 下游智能终端需求增长不及预期；
2. 国际贸易形势变动。

目录

景气大年来临，拥抱电子投资机遇	3
高通与联发科 5G 平台相继发布，开启 5G 浪潮	3
半导体步入景气上行，预示电子产业进入新周期	3
面板行业迎接供需改善与技术升级的共振	4
行业重点数据跟踪	6
市场回顾	6

图表目录

图 1：高通本月发布骁龙 865 芯片	3
图 2：Redmi 将在本月首个搭载骁龙 765G 芯片	3
图 3：台积电营收同比已经实现 10%以上同比增长	4
图 4：下游应用中手机、HPC 及 IOT 增速较快	4
图 5：中芯国际营收及同比增速情况	4
图 6：下游应用中 communication 快速恢复	4
图 7：32 寸 Open Cell 液晶电视面板价格走势（美元）	5
图 8：Mini LED	5
图 9：中信电子和沪深 300 PE（TTM）值	6
图 10：中信电子和沪深 300 相对 PE	6
图 11：中信电子元器件 vs 沪深 300 指数	6
图 12：费城半导体指数 vs 道琼斯指数	6
图 13：本周电子元器件行业涨跌幅（%）前五名	6
图 14：本周电子元器件行业换手率（%）前五名	6
图 15：美元/人民币汇率走势	7
图 16：美元/新台币汇率走势	7
图 17：美元/日元汇率走势	7
图 18：美元/韩元汇率走势	7

景气大年来临，拥抱电子投资机遇

2020 年有望是近 5 年来最高景气度的年份。在 5G、万物互联、人工智能的驱动下，我们有望看到各个电子硬件细分领域的机遇，另外，随着国内电子供应链企业逐步切入到全球舞台，各领域均将迎来盈利的快速成长。

高通与联发科 5G 平台相继发布，开启 5G 浪潮

消费电子领域，5G 将是 2020 年核心驱动。刚刚过去的两周内，高通及联发科均发布了 5G 旗舰芯片，为 2020 年 5G 智能终端放量提供基础支撑。因此，安卓系与苹果均将全年发力，密集发布新品，有望驱动新一轮换机热潮，使得智能终端出货重回增长。

图 1：高通本月发布骁龙 865 芯片



资料来源：高通，长江证券研究所

图 2：Redmi 将在本月首个搭载骁龙 765G 芯片



资料来源：ARM，长江证券研究所

骁龙 865 和骁龙 765/765G 预计将成为 2020 年发布的全球领先 Android 手机的选择。其中，集成 5G 的高通骁龙 765 移动平台，通过优异的性能以及 5G 支持，以相对较低的价格使得 5G 设备大规模普及成为了可能。Redmi 已经宣布将在本月首发搭载骁龙 765G 芯片的智能手机。根据高通统计，全球搭载高通 5G 解决方案的终端设计已经超过 230 款。预计到 2022 年全球 5G 智能手机出货量预计将超过 14 亿，全球将会进入到 5G 规模化的关键时期。

手机之外，多种类型的智能终端将精彩纷呈，例如今年 TWS 耳机的快速增长。2020 年诸如手表、眼镜这一系列终端产品均将为消费电子注入强劲成长动力。从细分方向上看，我们看好射频、光学、外观、电源等多个赛道。

半导体步入景气上行，预示电子产业进入新周期

半导体方面，我们已经从领先企业台积电的数据可以看出，5G、高性能计算、物联网均构成了半导体行业的需求基础，将全面驱动半导体领域的高景气度。台积电预期 2019Q4 将实现营收 102-103 亿美金，对应同比增速 8.6%-9.5%，刷新季度营收最高值。

图 3：台积电营收同比已经实现 10%以上同比增长


资料来源：台积电，长江证券研究所

需求端的全面共振有望使得产能从高端龙头厂商溢出到二线供应商中，中芯国际的订单情况也在快速改善，中芯国际预计 2019Q4 实现营收 8.33-8.5 亿美金，同比去年 Q4 增长 5.7%-7.9%。

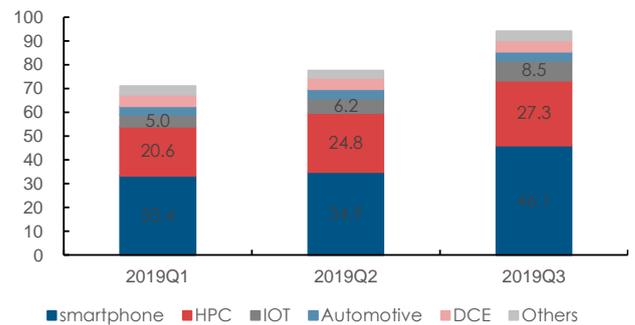
图 5：中芯国际营收及同比增速情况


资料来源：中芯国际，长江证券研究所

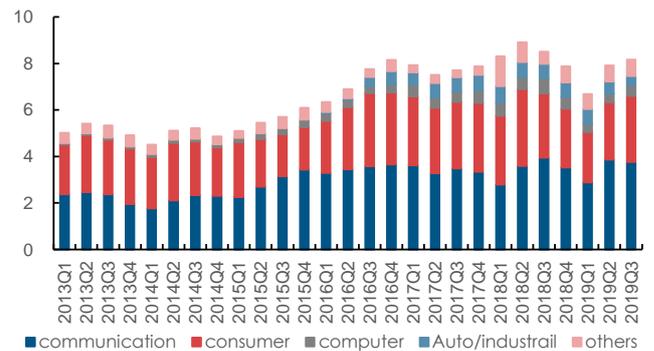
分领域看，芯片制造景气度高，不同制程段需求良好，封装产业将受益于产能利用率的爬坡，盈利能力得以改善，可以看出重资产的半导体企业将在行业景气期具备较大的业绩弹性。国内的芯片设计公司则将受益于 5G 和物联网需求，快速实现国产化替代。

面板行业迎接供需改善与技术升级的共振

显示行业迎接供给、需求与新技术的共振：面板产线新增产能增长在 2020 年有望呈现趋缓态势，产能压力将缓解。进入年底 11 月、12 月，面板价格跌幅明显收窄。随着中国大陆面板厂商产能不断落地，并加入价格竞争，导致日韩系面板厂商在液晶面板上已无价格优势。短期而言，LCD 电视面板产能依然供过于求，行业整体仍处于周期寻底，部分产能逐步淘汰的进程之中。

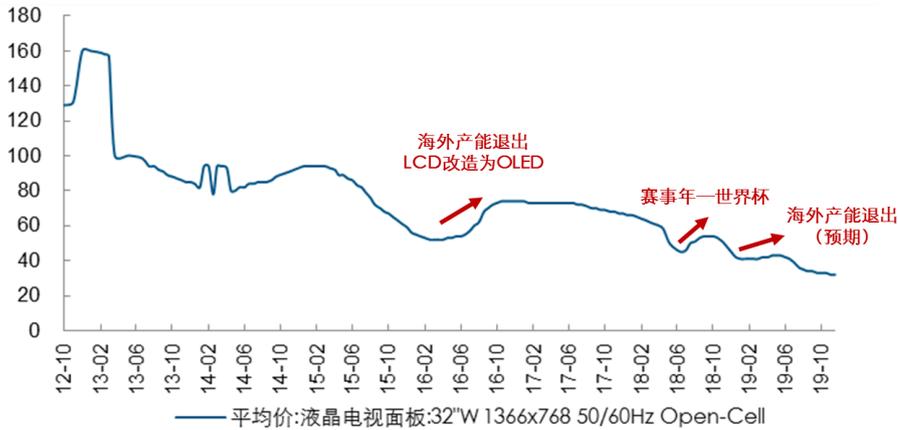
图 4：下游应用中手机、HPC 及 IOT 增速较快


资料来源：台积电，长江证券研究所

图 6：下游应用中 communication 快速恢复


资料来源：中芯国际，长江证券研究所

图 7: 32 寸 Open Cell 液晶电视面板价格走势 (美元)



站在当前时点看，海外 LCD 产能扩张基本停止，国内在 2020 年后边际产能增长有限。从京东方、华星光电和惠科规划的产能来看，新增产能在赛事年（2020 年奥运会）刺激的电视面板尺寸上行需求下有望被迅速消化。

需求端，万物互联背景下的显示场景增加；新技术层面，Mini/Micro LED 等将逐步成熟。一旦重资产的显示行业进入向上周期，盈利弹性将会非常可观。

图 8: TCL 推出 75 寸 8K Mini LED 的玻璃基背板液晶显示屏



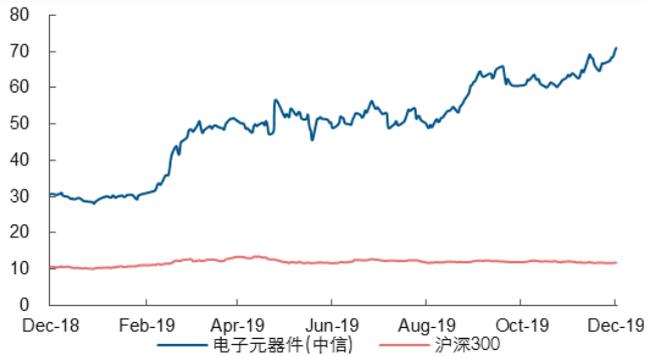
资料来源: TCL, 长江证券研究所

2020 年我们将会看到电子行业多领域的纷繁机遇，电子板块有望在各细分领域涌现出多个核心资产，全年维度的投资机遇将非常明确。

行业重点数据跟踪

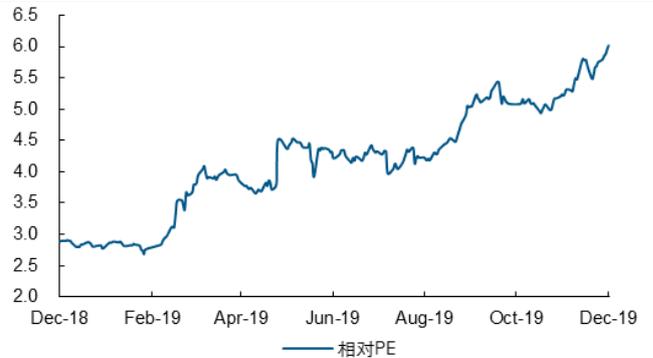
市场回顾

图 9：中信电子和沪深 300 PE (TTM) 值



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：中信电子和沪深 300 相对 PE



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：中信电子元器件 vs 沪深 300 指数



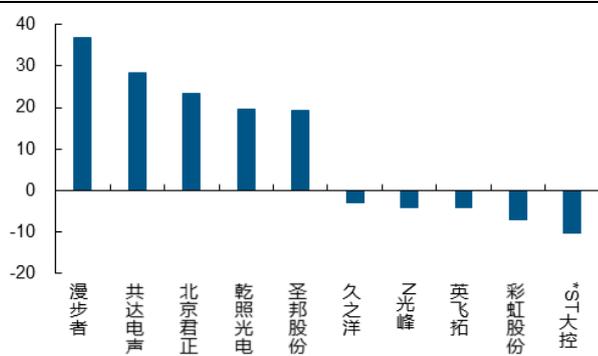
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：费城半导体指数 vs 道琼斯指数



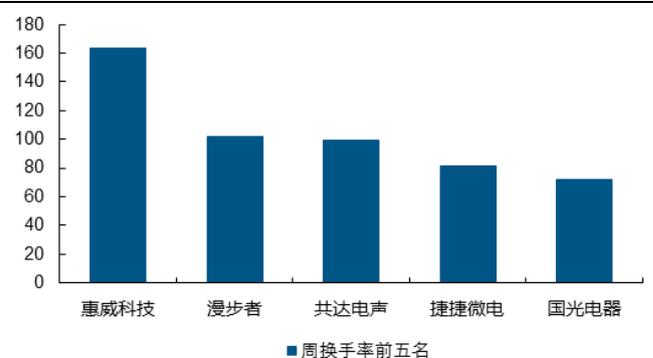
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：本周电子元器件行业涨跌幅 (%) 前五名



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：本周电子元器件行业换手率 (%) 前五名



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15: 美元/人民币汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 美元/新台币汇率走势



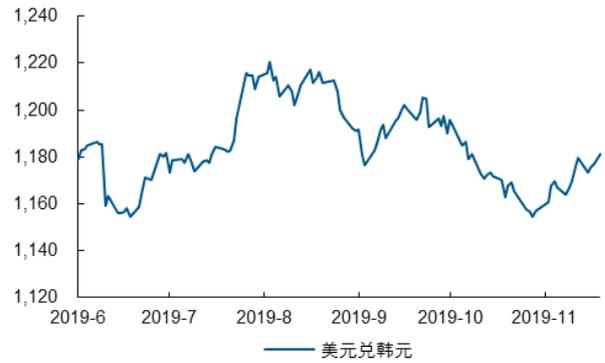
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 17: 美元/日元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 18: 美元/韩元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们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, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: 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; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者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, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。