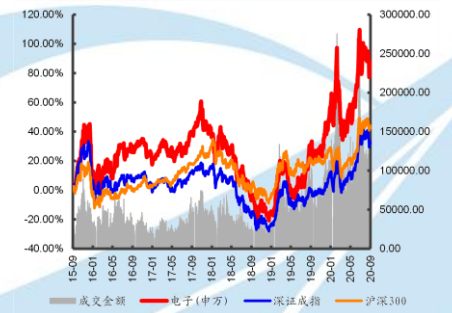
中航证券金融研究所
分析师：张超
证券执业证书号：S0640519070001
分析师：薄晓旭
证券执业证书号：S0640513070004
电话：010-59562515
邮箱：songzh@avicsec.com

电子行业周报：苹果新品发布会：iphone 12 缺席，A14 亮相

行业分类：电子　　2020 年 9 月 20 日

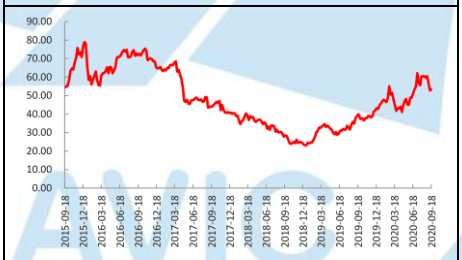
行业投资评级	增持
基础数据（2020.9.18）	
电子（申万）指数	4619.58
周涨跌幅	+2.51%
PE（TTM）	53.3
PB（LF）	4.36

近五年电子（申万）指数走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

近五年电子（申万）行业 PE-band



资料来源：wind，中航证券金融研究所

本周行情：

本周电子（申万）指数+2.51%，行业排名 17/28；

上证综指+2.38%，深证成指+2.33%，创业板指+2.34%；

个股涨幅前五：乾照光电（+23.02%）、经纬辉开（+21.44%）、超频三（+20.35%）、隆利科技（+20.27%）、锦富技术（+20.08%）；

个股跌幅前五：铜峰电子（-6.44%）、海能实业（-6.23%）、英飞特（-6.12%）、海洋王（-5.21%）、风华高科（-4.75%）。

重要事件

9 月 14 日，软银集团宣布，已同意将旗下芯片设计厂商 ARM 以 400 亿美元的价格出售给英伟达。具体交易方式为：英伟达向软银支付总计 215 亿美元的普通股和 120 亿美元的现金，包括签约时应付的 20 亿美元现金。若 ARM 完成协议财务绩效目标，软银还可获得最多 50 亿美元的现金或普通股。此外，英伟达还将向 ARM 员工发行 15 亿美元的股本。交易完成后，软银预计将保留 ARM 不到 10%的股份。如果此次交易成功，将是半导体行业有史以来最大的一笔交易。

9 月 14 日，甲骨文宣布已与 TikTok 的中国所有者字节跳动达成协议，成为其“可信技术提供商”，但该协议仍需美国政府批准。

9 月 15 日，美国对华为的新禁令正式生效，台积电、高通、三星、SK 海力士、美光等主要元器件厂商将不再供应芯片给华为，除非受到特殊许可。中芯国际、台积电、高通、联发科、三星显示器、SK 海力士等厂商已向美国商务部提交许可申请。

9 月 15 日，中国信息通信研究院院长刘多表示，目前 5G 发展的重点已经从技术研发转向应用和普及阶段。到今年 8 月，全球已有 24 个国家和地区的 47 家运营商开始部署和试验面向公众的 5G 独立组网。截至 8 月底，我国的 5G 用户超过了 1.1 亿，计划到 2020 年底，我国的 5G 基站将超过 60 万个，覆盖全国地级以上城市。

9 月 16 日，苹果新品发布会在线上召开，共发布“4 款产品，2 枚芯片，2 个服务”，包括 Apple Watch Series 6、Apple Watch SE、第 8 代 iPad、2020 款 iPad Air，A14 仿生芯片、Apple Watch S6 芯片，Apple Fitness +和 Apple One。

9 月 17 日，据证券时报报道，中科院院长白春礼表示，龙芯 3A 处理器销量已经超过 30 万，嵌入式龙芯销量也超过了 30 万颗，已经累计用于 10 颗北斗导航卫星。

股市有风险　入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传　　真：010-59562637

➢ 投资建议

9 月 16 日凌晨，苹果新品发布会在线上召开，共发布“4 款产品，2 枚芯片，2 个服务”，此次发布会并未如期发布 iPhone 12，但 A14 的亮相也吸引了诸多关注。A14 首发目前最先进 5nm 工艺制程，拥有 118 亿个晶体管，CPU 核心架构依然是 6 核设计（2 高频+4 节能核心），GPU 依然是四核，不过升级了全新架构，和 A12 相比，A14 的 CPU 性能提升 40%，GPU 性能提升超 30%，苹果称其图形性能是同类 Windows 笔记本的 2 倍，其每秒可执行 11 万亿次操作，神经引擎将机器学习性能提高了 2 倍，整体相比上代 iPad Air 快了将近十倍。与之相对，9 月 15 日，美国对华为的新禁令正式生效，台积电、高通、三星、SK 海力士、美光等主要元器件厂商停止供应芯片给华为，麒麟 9000 成为最后“绝唱”，华为迎来至暗时刻，未来华为手机在全球的市场份额可能面临着断崖式下滑，在高端市场的份额则有可能被苹果、三星等公司瓜分。这再次凸显加大科技投入、掌握核心科技的重要性，我们认为，未来几年电子行业的增长动力仍然来自于 5G 和国产替代，一方面，5G 的快速发展将带动物联网、智慧城市、消费电子等需求提升，以 5G 基站、大数据中心、人工智能为代表的的新型基础设施建设也将成为推动经济社会实现数字化转型的主要动力，电子产业链将充分受益，另一方面，美国在科技领域对中国的制衡和制裁持续升级，做大做强本土企业，解决“卡脖子”问题，摆脱对国外产品的依赖，实现国产替代，符合我国产业转型和发展的需求。我们持续看好 5G+国产替代带来的边际改善市场机会。

半导体：(1)设备：根据 SEMI 最新发布的全球半导体设备市场报告，全球半导体制造设备第二季度出货金额达 167.7 亿美元，同比提升 26%，环比提升 8%。其中，中国第二季半导体设备市场季增 31%达 45.9 亿美元，同比提升 36%，跃居第一位，韩国因三星扩大晶圆代工产能投资，三星及 SK 海力士亦增加存储芯片设备投资，第二季设备市场季增 33%达 44.8 亿美元，同比增长 74%，位居第二。半导体设备一直是我国电子产业的短板，随着自主可控的推进，国内龙头企业已在加速研发，叠加未来汽车电子、5G 基站等新兴应用将扩大市场规模，建议持续关注半导体设备龙头企业国产替代机会。**（2）晶圆制造：**晶圆代工厂在半导体产业链中重要一环，市场规模逐渐扩大。根据 gartner 预测，2019 年全球晶圆代工市场约 627 亿美元，占全球半导体市场约 15%。预计 2018-2023 年晶圆代工市场复合增速为 4.9%。另外，根据 SEMI 发布的产业分析报告，2020 年第 2 季全球硅晶圆出货面积为 3152 百万平方英寸，较前一季 2,920 百万平方英寸上升 8%，相比 2019 年同期增长 6%。受疫情因素影响，电脑相关领域对无线连接、显示器驱动以及快闪记忆体控制器 IC 的需求量上升，消费市场库存回补，叠加联电电源管理芯片、金氧半场效电晶体、主动式保护元件等客户投片量逐月攀升，上游晶圆加工长产能利用率满载，8 英寸供不应求，未来价格或将上升。**（3）储存器：**根据 SEMI 报告数据显示，存储器相关投资增长 37 亿美元，同比增长 16%，总支出达 264 亿美元，2021 年预计将增长 18%达 312 亿美元。其中，3D NAND 位列涨幅第一，达到 39%，2021 年涨幅可能减缓至 7%，DRAM 预计 2020 年下半年放缓仅增长 4%，但 2021 年将大幅增长 39%。

消费电子：（1）智能手机：苹果新品发布会在线上召开，iPhone 12 缺席，预计将在 10 月份发布，下半年合计该系列出货量可能在 6300 万至 6800 万部间，较 iPhone 11 系列减少超过 500 万部。根据《电子时报》研究中心最新研究报告，截至 2020 年底，受疫情影响，维持此前预测，预计全年全球智能手机出货量萎缩 15.2%至 11.5 亿部，其中，5G 手机出货量将达到 2.5 亿部，在全球智能手机总出货量中占比超过 20%，因内地手机厂商不断推出入门级或中端 5G 手机以满足市场的替换需求，预计中国大陆 5G 手机出货量将达到 1.7 亿部，建议重点关注基带、天线、射频传输等环节的市场机会。**（2）可穿戴设备：**根据 IDC 发布的报告显示，尽管二季度欧美疫情较为严重，但消费者对音频类以及健身追踪类可穿戴设备的需求却明显的提升，二季度全球可穿戴设备总出货量提升至 8620 万台，整体增长 14.1%，苹果、华为、小米出货量分别为 2940 万台、1090 万台、1010 万台，同比分别增长 25.3%、58%、13.5%，市场份额分别为 34.2%、12.6%、11.8%，位列前三位。随着 AI、VR 等技术的发展，可穿戴设备应用场景逐渐增多，未来出货量仍有可能保持较高增速，建议关注相应产业链。

电子元件：钽电容是四大核心电容产品之一，具有高能量密度、高可靠性、稳定的电性能、较宽的工作温度范围等特点，在工业、军用市场备受青睐，在 5G 基站中也应用广泛。从需求端来看，根据三大运营商的数据，目前中国联通已和中国电信建设开通的 5G 基站达 26 万站，预计年底可以达到 37 万站，中国移动上半年在国内超过 50 个城市累计开通了 18.8 万个 5G 基站，5G 基站的快速建设拉动了钽电容需求提升；从供给端角度来看，以美国 VISHAY、KEMET、AVX 公司为代表的国际钽电容器制造商受二季度疫情蔓延影响，产能受限，钽电容供需缺口扩大，产能供不应求，受此影响，AVX 在今年 5 月率先涨价，涨幅在 10%－15%，被动元件大厂国巨也确认涨价，新定价从 5 月开始生效直到 9 月底，且预估到今年底钽质电容价格将再增 1 倍，建议持续关注电容产品相关公司投资机会。

面板：受疫情影响，大尺寸面板需求下降，2020 年第二季中上旬电视面板价格转跌。面板厂为了去化库存及减缓跌价压力，在上半年在产能挪移与疫情的影响下，电视面板出货量仅达 12,905 万片，年减 8.4%。京东方出货量达 2,326 万片，年减 14.6%，处于电视面板出货的榜首位置。长期来看，韩国产能持续退出，LCD 供给收缩，未来疫情结束需求恢复，LCD 景气度有望恢复。受智能手机等中小尺寸智能移动终端市场增长的带动，AMOLED 市场规模进一步扩大，根据 IHS 数据，预计到 2020 年末，AMOLED 面板营收将突破 300 亿美元。随着折叠屏手机的出货量进一步加大，柔性 OLED 是驱动面板厂商业绩成长的核心业务，国产龙头企业有望出现盈利拐点，可重点关注。

- **建议关注**

歌尔股份（TWS 耳机拉动业绩高增长）
风华高科（广东省国资委旗下的国际知名老牌被动元件供应商）
火炬电子（陶瓷电容及陶瓷新材料优质民参军企业）
立讯精密（连接器领先企业，苹果产业链供应商）
振华科技（军工电子领先企业，瘦身提效战略提高盈利水平）
通富微电（半导体封测领先企业）
大立科技（疫情防控测温装备领先企业）
京东方 A（供需回暖、行业企稳回升，第一梯队地位稳固）

- **风险提示：**

5G 进展低于预期、疫情进展不确定

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%～10%之间。
卖出 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持 ：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性 ：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持 ：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券金融研究所首席分析师。

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，中航证券金融研究所军工、电子行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。