

通信半导体

行业月报

运营商 Q1 业绩稳中求新，半导体加速国产化

2020-04-24 星期五

➤ 通信行业：官方首次明确“新基建”范围，5G 建设步伐有望加快

4月20日，发改委首次明确“新基建”范围。4月23日，工信部称将加快5G、千兆光纤网络、数据中心等新型基础设施的建设，特别是以5G独立组网为目标，加快推进主要城市的覆盖，并向有条件的县镇逐步延伸。

2020年1季度全国电信业务收入3383亿元，同比+1.8%；移动互联网累计流量357亿GB，同比+39.3%，在上年同期三位数增长的基础上继续保持较快增长态势。3月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到9.5GB/户，同比增长30.6%，较上年12月提高0.91GB/户，达到近12个月以来最高点。

5G基础网络建设加速进行中，已初见成果。截至3月底，全国已建成5G基站19.8万个。截至4月中旬，共计29省公布了今年5G建设目标及计划。

➤ 三大运营商Q1 业绩相对稳定，创新业务提供增长新动能

1Q20中国移动、中国联通、中国电信三大运营商分别录得营收1813、738、948亿元，分别同比-2%、+0.9%、-1.4%；净利润分别235、32、58亿元，分别同比-0.8%、-13.9%、-2.2%；考虑到疫情影响，业绩符合预期。

移动通信业务方面，截至2020年3月底，中国移动5G套餐客户数达3,172万。1Q20 DOU值达到8.3GB，环比增长16.9%；ARPU为46.9元，同比下降6.7%，环比上升1.96%。中国联通用户数达到3.11亿户，其中4G用户为2.55亿户；ARPU为40.0元，环比和同比分别小幅下调0.25%和2.91%。中国电信5G套餐用户数约为1661万户，净增1200万户。

创新业务方面，中国电信智能家庭应用和服务收入同比增长106.3%，对宽带综合ARPU的拉动持续增强。中国联通产业互联网业务收入为114.48亿元，同比+32.2%；固网服务收入达298.94亿元，同比+11.1%。中国移动通信服务收入为1689亿元，同比+1.8%。

➤ 半导体行业：2020年全球半导体行业增长预期持续下调

据Gartner数据，2019年全球半导体营收共计4191亿美元，同比下降12%；此前预测2020年全球半导体市场销售额同比增长12.5%，近期下调到负增长0.9%，变化幅度为13.4ppts。

主要公司Q1业绩：1)台积电1Q20录得营收3106亿新台币，环比下调2.1%，同比增长42%。2)阿斯麦1Q20营收为24.41亿欧元，同比增长9.5%，环比下滑39.52%。3)中芯国际将1Q20收入指引由原来的按季增长0%至2%，上调为6%至8%，将毛利率指引由原来的21%至23%，上调至25%至27%。

➤ 投资建议：半导体加速国产化是确定趋势，5G 加速建设行情下设备商显著受益

2020年全球半导体行业虽整体承压，但我们认为在当前全球格局大背景下，我国对半导体供应链安全的重视会持续增加，尤其对先进制程的支持力度会进一步加强，中芯国际有望受益于国内客户从海外转单回境内的红利。重点推荐中芯国际(0981.HK)。

三大运营商5G投资增长3倍，设备商最受益，中兴通讯市场地位不断提升且基站采购有望维持高份额，我们认为公司受益确定性高。建议关注中兴通讯(0763.HK)。

相关报告

通信半导体行业月报：三大运营商2020年5G投资增长3倍-20200327

研究部

姓名：杨森

SFC：BJO644

电话：0755-21519178

Email:yangsen@gyzq.com.hk

每日免费获取报告

1. 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
2. 定期分享**华尔街日报、金融时报、经济学人**；
3. 和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
4. 累计解锁**8万+行业报告/案例，7000+工具/模板**

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号**“有点报告”**

回复<进群>，加入每日报告分享微信群



(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

一、通信行业信息

官方首次明确“新基建”范围，5G 建设步伐有望加快

4月20日，发改委首次明确“新基建”范围，主要包括以下三个方面：

- 1) 信息基础设施。比如，以5G、物联网、工业互联网、卫星互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施等。
- 2) 融合基础设施。主要是指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施，比如，智能交通基础设施、智慧能源基础设施等。
- 3) 创新基础设施。主要是指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施，比如，重大科技基础设施、科教基础设施、产业技术创新基础设施等。

4月23日，工信部称将加快5G、千兆光纤网络、数据中心等新型基础设施的建设，特别是以5G独立组网为目标，加快推进主要城市的覆盖，并向有条件的的重点县镇逐步延伸。

表1：2020年我国5G建设相关会议及事件（截至4月24日）

时间	机构	事件
2月21日	中共中央政治局	习近平总书记强调，推动5G网络等加快发展。
2月22日	工信部	加快5G商用步伐，推动信息通信业高质量发展；统筹协调解决5G建设中的实际问题，持续推进5G发展，加快5G建设。
2月23日	中国联通	中国联通表示将与中国电信，于今年上半年力争完成47个城市、10万基站的任务，并提前一个季度完成原计划2020年全年25万基站建设任务。
3月4日	中共中央政治局常务委员会	加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。
3月6日	工信部	召开加快5G发展专题会，研究部署加快5G网络等新型基础设施建设，服务疫情防控和经济社会发展工作。
3月12日	发改委、工信部	联合组织实施2020年新型基础建设工程，发布7大5G工程。
3月20日	工信部	1) 发布《推动工业互联网加快发展的通知》，其中“加快新型基础设施建设”是《通知》的首条任务； 2) 发布《关于推动5G加快发展的通知》。
4月20日	发改委	首次明确“新基建”范围，包括信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施。
4月23日	工信部	加快5G、千兆光纤网络、数据中心等新型基础设施的建设，特别是以5G独立组网为目标，加快推进主要城市的覆盖，并向有条件的的重点县镇逐步延伸。

资料来源：cctime、国元证券经纪(香港)整理

一季度电信业务收入小幅提升，同比增长1.8%

据工信部数据，一季度，电信业务收入累计完成3383亿元，同比增长1.8%，增速

同比提高 0.8ppts，较上年末增幅提高 1ppts。按照上年不变价计算的电信业务总量完成 3444 亿元，同比增长 17.7%。

三家基础电信企业实现固定通信业务收入 1159 亿元，同比增长 9.8%，占电信业务收入的比重为 34.3%，较上年末提高 2.5%；实现移动通信业务收入 2224 亿元，同比下降 1.9%，降幅较上年末收窄 1%，占电信业务收入的比重为 65.7%。

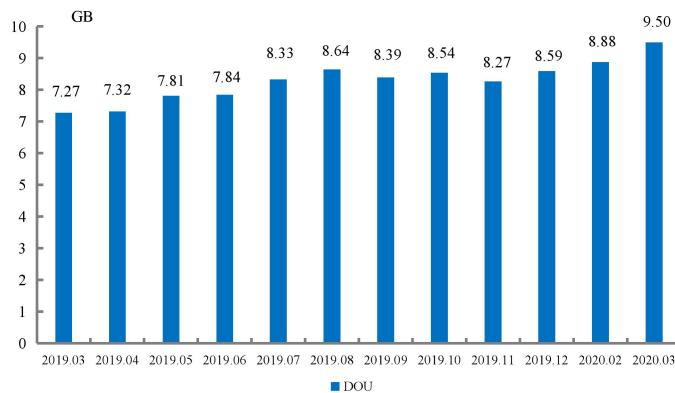
三家基础电信企业完成固定和移动数据及互联网业务收入分别为 571 亿元和 1584 亿元，同比增长 7.3% 和 3.8%，在电信业务收入中占比为 16.9% 和 46.8%，占比同比均提高 0.9%，拉动电信业务收入增长 1.2 个和 1.7%，成为电信业务收入稳定增长的主要支柱。

电信企业积极发展互联网数据中心、大数据、云计算、人工智能等新兴业务，拉动固定增值及其他业务的收入较快增长。一季度，三家基础电信企业完成固定增值业务收入为 439 亿元，同比增长 18.9%，增速较 1-2 月提高 2.2%，拉动电信业务收入增长 2.1%。

移动互联网流量保持快速增长，一季度移动互联网累计流量同比增长 39.3%，3 月 DOU 值达 9.5GB

一季度，移动互联网累计流量达 357 亿 GB，同比增长 39.3%，在上年同期三位数增长的基础上继续保持较快增长态势；其中，通过手机上网的流量达到 344 亿 GB，同比增长 34.9%，占移动互联网总流量的 96.4%。3 月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到 9.5GB/户，同比增长 30.6%，较上年 12 月提高 0.91GB/户，达到近 12 个月以来最高点。

图 1：2020.03 移动互联网 DOU 值为 9.5G



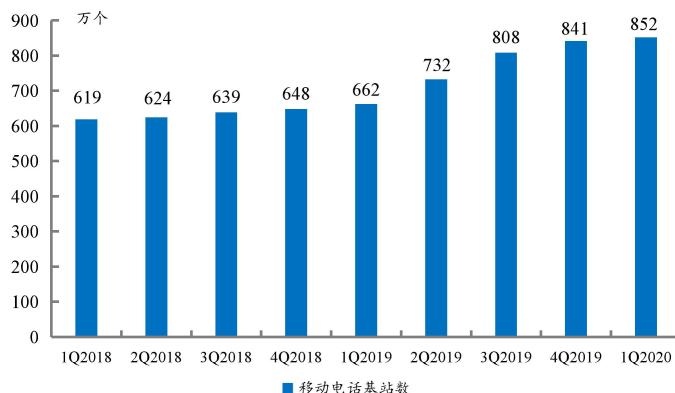
资料来源：工信部、国元证券经纪(香港)整理

移动电话基站数维持较快增长，一季度同比增长 28.8%

截至 3 月末，我国移动电话基站总数达 852.3 万个，同比增长 28.8%。其中，4G 基站总数为 551 万个，占比为 64.7%。我国三家基础电信企业的移动电话用户总数达

15.9亿户，4G用户（12.8亿户）在移动电话用户总数中占比达80.2%。

图2：截至2020年3月末移动通信基站数为852万个



资料来源：工信部、国元证券经纪(香港)整理

5G基础网络建设加速进行中，已初见成果

截至3月底，全国已建成5G基站19.8万个。截至4月中旬，已有29省公布了今年5G建设目标及覆盖计划。

截至3月30日，北京5G基站已建设了17744个，在五环内已基本实现5G信号的室外连续覆盖，以及五环外重点区域、典型应用场景的精准覆盖。

截至1月，上海已建成超过1.6万个5G基站、1.3万个5G室内小站，实现中心城区和郊区重点区域5G网络全覆盖。

4月9日，重庆市5G网络建设攻坚工作会议上表示，今年6月底前将新建成3万个5G基站，实现区县城市重点区域5G网络覆盖，届时全市5G基站将达到4万个。

3月19日，河北省通信管理局宣布，将5G基站计划建设任务从年初原计划的1万个提高到1.5万个以上，年底前实现11个设区市和雄安新区主城区5G信号连续覆盖。

截至3月底，山西已建成并开通的5G基站达3800座；11个市热点区域、重要场景率先实现了5G网络的覆盖。接下来，山西管局将加快5G基础网络建设，2020年新建5G基站13000座，确保年底实现设区市中心城区5G网络连续覆盖和商用。

截至3月12日，江苏已建设5G基站2.29万个。预计2020年底，5G基站累计达6.89万座，网络建设投入累计达187.6亿元。

截至2月底，安徽省已经建成5G基站4492个。

截至3月18日，福建全省各地市均已启动5G站址规划编制，铁塔公司完成了全省3.8万个九地市主城区、县城城区、发达乡镇镇区等场景存量站址资源摸查，为做

好 5G 规划、加快 5G 建设做好准备。

截至 2 月底，山东 16 个市地均已展开 5G 网络建设，已建设 5G 基站突破 11000 个，济南、青岛、烟台基本实现重点城区连续覆盖，其他市区进行了部分基站建设试点。下一步，将协助电信运营企业积极向集团公司争取政策、资金支持，确保 120 亿元 5G 建设资金到位；深化济南、青岛、烟台城区 5G 网络覆盖，打造 5G 网络示范区，其他设区市年底前实现城区重点应用区域 5G 网络连续覆盖。

河南省通信管理局表示，将组织省四家电信企业抢抓机遇，加大建设投入，加快推进 5G、数据中心等新型基础设施建设。今年全省 5G 网络计划投资 55.5 亿元，新建 5G 基站 16960 个，确保年底前实现县城以上城区 5G 全覆盖。持续深化 5G 与工业、教育、医疗、车联网等垂直行业的深度融合，推动“5G+工业互联网”融合应用，加快 5G 商用进程，努力为河南经济转型升级提供新动能。

截至 4 月中旬，海南已累计建设 5G 基站超过 1700 个，各市县均具备了 5G 接入能力，特别是海口、三亚、琼海博鳌等重点地区 5G 基站数量实现了快速增长。今年将力争完成 35 亿元光网投资，并加快 5G 网络建设和应用，建设“智慧海南”。按照“城乡全覆盖”的总要求，加大 5G 基站建设力度，年底实现所有市县主城区和重点应用区域的 5G 规模化覆盖。

截至 4 月中旬，宁夏累计建成 5G 通信基站 1476 座，开通 5G 基站近千座，主要集中在银川市三区，网络基本达到薄覆盖，12 万 5G 个人用户已享受到新技术带来的红利。

表 2：29 省市 2020 年 5G 基站建设目标汇总（截至 2020 年 4 月中旬）

序号	省市	5G 基站数目	详情
1	北京	3 万	5G 室分设备覆盖 5000 栋大楼；2021 年实现首都功能核心区、北京城市副中心、“三城一区”、CBD、奥林匹克中心区等重点功能区的 5G 网络覆盖。
2	天津	2 万	基本实现中心城区、滨海新区核心区及各开发区、行业应用热点区域的 5G 网络覆盖，具备 5G 商用的基础条件。
3	上海	3 万	建设 5 万个 5G 室内小站；力争“三年任务两年完成”。
4	重庆	3 万	未来三年投入超过 300 亿元建成 10 万个 5G 基站；实施 5G 融合应用行动计划。
5	河北	1.5 万	年底前实现 11 个设区市和雄安新区主城区 5G 信号连续覆盖；实现省内全部设区市覆盖 5G 网络。
6	山西	1.3 万	确保年底实现设区市中心城区 5G 网络连续覆盖和商用。
7	辽宁	2 万	14 个地级市将实现 5G 覆盖，计划投资 100 亿。
8	吉林	0.75 万	实现地级市 5G 网络覆盖。
9	江苏	5.5 万	大力发展“5G+供应互联网”。
10	浙江	5 万	实现县城以上全覆盖。

11	安徽	1.5 万	将实现 16 个地市市区的基本连续覆盖、所有县城的核心区域覆盖，同时完成对黄山、九华山、天柱山等风景区等重点景区的覆盖。
12	福建	2 万	实现县级以上、重点乡镇 5G 覆盖。
13	江西	2 万	在县（区）以上中心城区和重点工业园区实现 5G 网络连片覆盖，在重点行业全面启动企业内外网改造。
14	山东	4 万	深化济南、青岛、烟台城区 5G 网络覆盖，打造 5G 网络示范区，其他设区市年底前实现城区重点应用区域 5G 网络连续覆盖。
15	河南	1.7 万	实现县城以上城区 5G 全覆盖，加快全省 5G 商用进程。
16	湖北	2 万	实现武汉市城区全覆盖，其他地市州中心城区以上区域 5G 连续覆盖，并将高质量完成省内机场、大型高铁站、部分 5A 景区等重点场所的 5G 网络建设。
17	湖南	3 万	计划在全省 14 个市州核心城区建设。
18	广东	6 万	于第三季度末完成 4.8 万座 5G 基站建设，全省 5G 用户数达到 2000 万；实现珠三角 9 市乡镇、粤东粤西粤北地区县城 5G 网络覆盖，覆盖全省 90% 以上人口。
19	海南	-	实现所有市县主城区和重点应用区域的 5G 规模化覆盖。
20	四川	3 万	覆盖全省各主要城市、县城的街头，以及各交通主干道、交通枢纽。
21	贵州	1 万	各市级以上城市中心城区的 5G 网络覆盖。
22	云南	1.8 万	基本实现地市级城市区域 5G 连续覆盖。
23	陕西	1 万	实现全省所有地级市覆盖 5G 网络。
24	甘肃	0.7 万	基本实现地级市城区 5G 网络全覆盖
25	青海	-	完成西宁、海东主城区、环湖赛路段、5A 级景区的 5G 网络部署，西宁、海东主城区 5G 室外覆盖率达到 80%；完成全省其他市州核心区域的点状部署。
26	广西	2 万	力争实现信息网建设投资 306 亿元；5G 用户累计达 350 万户
27	西藏	0.2 万	投资 6 亿元；按照“以拉萨为核心、多地协同推动”的思路，实现 7 市地行署（人民政府）所在地覆盖 5G 网络。
28	宁夏	0.6 万	计划投资超过 10 亿元；在重点区域率先开展 5G 商用。
29	新疆	0.4 万	以乌鲁木齐为核心带动全疆 5G 应用，明年底实现所有地级市覆盖 5G 网络。

资料来源：工信部、国元证券经纪(香港)整理

二、三大运营商 Q1 业绩相对稳定，创新业务提供增长新动能

创新业务方面，中国电信智能家庭应用和服务收入同比增长 106.3%，对宽带综合 ARPU 的拉动持续增强。中国联通产业互联网业务收入为 114.48 亿元，同比+32.2%；固网服务收入达 298.94 亿元，同比+11.1%。中国移动通信服务收入为 1689 亿元，同比+1.8%。

中国移动（0941.HK）：1Q20 DOU 环比+16.9%，ARPU 环比+1.96%

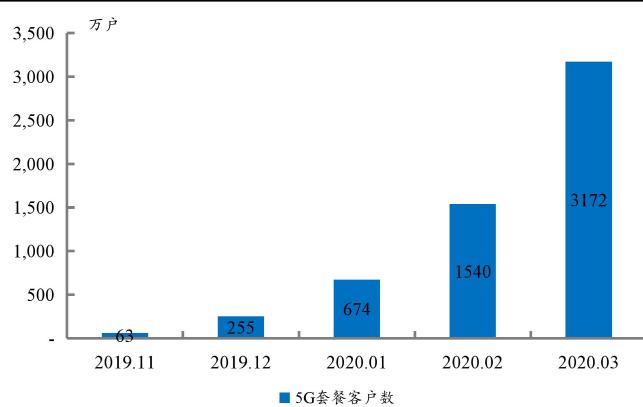
公司1Q20 实现营业收入1813亿元，同比下降2.0%，其中，通信服务收入为1689亿元，同比上升1.8%；税前利润人民币306亿元，同比下降0.2%；归母净利润235亿元，同比下降0.8%。

截至2020年3月31日，中国移动客户总数9.46亿，较去年第四季度减少398万；4G客户数7.52亿，5G套餐客户数达3172万，其中2月净增866.3万，3月净增1632万。

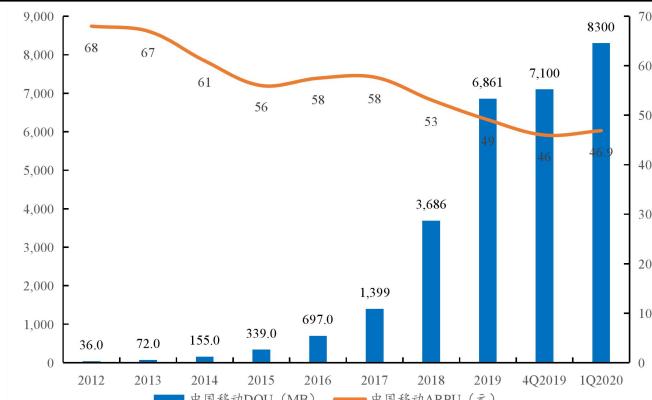
第一季度，手机上网流量比去年同期增长43.4%，手机上网DOU（平均每月每户手机上网流量）达到8.3GB，较上季度的7.1GB增长了16.9%。受OTT替代、新冠肺炎疫情影响，总通话分钟数为6,614亿分钟，较上年同期下降16.3%；在集团短信拉动下，短信使用量较上年同期增长45.4%。此外，平均每月每户收入（ARPU）为46.9元，同比下降6.7%，不过降幅较上年有所收窄，环比上升1.96%。

截至2020年3月31日，有线宽带客户总数达1.91亿户，首季度净增410万户，有线宽带ARPU为人民币31.3元。

图3：截至2020.03 中国移动5G套餐用户数3172万户 图4：1Q20 中国移动DOU与ARPU均环比提升



资料来源：中国移动官网、国元证券经纪(香港)整理



资料来源：中国移动官网、国元证券经纪(香港)整理

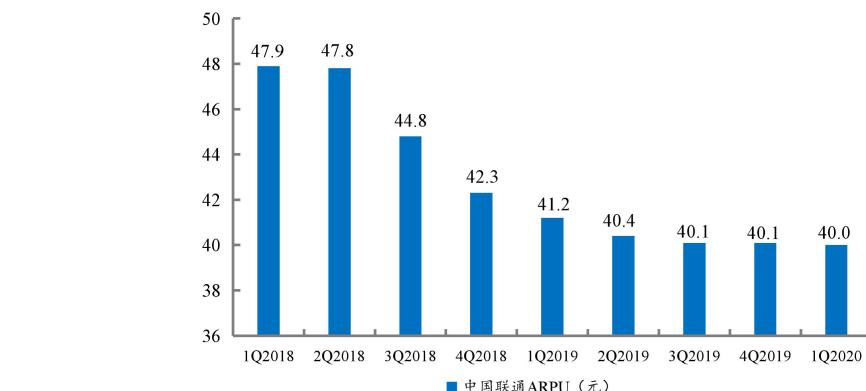
中国联通（0762.HK）：1Q20 ARPU为40.0元，环比和同比分别小幅下调0.25%和2.91%

公司一季度录得营收738.2亿元，同比增长0.93%；净利润为31.66亿元，同比下降13.9%，环比大幅增长110.1%。整体服务收入为683.07亿元，同比上升2.3%；产业互联网业务收入为114.48亿元，同比上升32.2%。

公司一季度移动出账用户净减747万户，达到3.11亿户，其中4G用户达到2.55亿户。移动出账用户ARPU为40.0元，环比和同比分别小幅下调0.25%和2.91%。

移动服务收入为人民币 377.49 亿元，比去年同期下降 4.1%，跌幅较去年全年的-5.3%有所改善。

图 5：中国联通 ARPU 企稳



资料来源：中国联通官网、国元证券经纪(香港)整理

中国电信（0728.HK）：5G 套餐用户数约为 1661 万户

公司一季度营收 947.93 亿元，其中服务收入 921.37 亿元，比去年同期上升 0.7%。净利润 58.22 亿元，比去年同期下降 2.2%。移动用户规模达到 3.37 亿户，其中 5G 套餐用户数约为 1661 万户，净增 1200 万户。

中国铁塔（0788.HK）：1Q20 营收同比上涨 4.2%

公司一季度实现营业收入 19,690 百万元，同比增长 4.2%；税前利润 1,901 百万元，同比上升 12.9%；归母净利润 1,452 百万元，同比增长 13.1%。

中兴通讯（0763.HK）：5G 投资增涨 3 倍，公司受益

2020 年 3 月 31 日，中国移动 2020 年 5G 基站建设无线设备招投标结果公布。招标数量总计 23 万站。国内外共 4 家主设备厂商获得订单份额。其中华为公司以 214.11 亿元大单拿下最大份额，中标基站数量为 13 万站，中标份额 58%。中兴通讯以 107.31 亿元拿下市场份额第二名，中标基站数量 6.7 万站，中标份额 29%。同时，在全球 5G 标准必要专利数量中，中兴通讯以 2,561 个专利数量上升至全球第三位，距第二名 2,795 个专利数量差距进一步缩小，中兴通讯市场地位再次得到提升。

三、半导体行业信息

全球半导体 2019 年度业绩下降

据 Gartner 数据，2019 年全球半导体营收共计 4191 亿美元，同比下降 12%，主要原因在于动态随机存取存储器（DRAM）市场供过于求，以及中美贸易战造成的销售压力。DRAM 市场 2019 年同比下滑 32.7%，占半导体销售额的 26.1%。

表 3：全球 Top10 半导体供应商 2019 年业绩情况及市占率

排名	供应商	2019年营收 (百万美元)	YOY	2019年市占率
1	英特尔 (Intel)	67,754	2.2%	16.20%
2	三星电子 (Samsung)	52,191	-29.2%	12.50%
3	SK海力士 (SK Hynix)	22,297	-38.5%	5.30%
4	镁光 (Micron)	20,254	-31.9%	4.80%
5	博通 (Broadcom)	15,322	-5.8%	3.70%
6	高通 (Qualcomm)	13,613	-11.5%	3.20%
7	德州仪器 (TI)	13,364	-8.4%	3.20%
8	意法半导体 (ST)	9,451	-1.3%	2.30%
9	恩智浦半导体 (NXP)	8,758	-2.9%	2.10%
10	苹果 (Apple)	8,569	12.1%	2.00%
	其他	187,575	-5.1%	44.80%
	合计	419,148	-12.0%	100%

资料来源: Gartner、国元证券经纪(香港)整理

2020 年仍不乐观，第三方机构平均下调行业市场增速约 10ppts

Gartner 曾预测 2020 年全球半导体市场销售额同比增长 12.5%，近期下调到负增长 0.9%，变化幅度为 13.4ppts。并表示 2020 年半导体市场的整体收入将达 4154 亿美元，比最初的预测减少 550 亿美元。

IC Insights 连续两个月下调全球半导体市场销售额，一月份曾预测 2020 年同比增长 8% 至 3848 亿美元，到 3 月份下调为增长 3% 至 3706 亿美元；进入 4 月份，IC Insights 再度下调，指出 2020 年将同比下降 4%，为 3458 亿美元。

IDC 认为，2020 年全球半导体市场收入同比下降 6%，发生这种情况的可能性为 54%。在这种情况下，供应链将在夏季开始复苏，届时隔离和旅行禁令将会放松。对全球半导体市场来说，这种情况下的影响将达 258 亿美元。

台积电预计，基于疫情在 6 月趋缓的前提下，今年全球半导体市场（不含储存器）产值预计持平，或减少 1% 至 3%，低于此前预计增长 8% 的预估。

表 4：台积电及第三方机构对 2020 年半导体市场增长预测

机构名称	2020年半导体行业增速预测 (旧)	2020年半导体行业增速预测 (最新)	变化幅度
Gartner	12.50%	-0.9%	-13.4ppts
IC Insights	8%	-4%	-12ppts
IDC	2%	-6%	-8ppts
台积电	8% (不含储存器)	持平或减少 1% 至 3% (不含储存器)	约 -10ppts

资料来源: Gartner、IC Insights、IDC、台积电、国元证券经纪(香港)整理

资本支出方面，据 IC Insights 预测，今年全球半导体资本支出将再下降 3%，主要原因是三大内存供应商三星、SK 海力士和美光的支出减少。

据 The Information Network 的数据显示，预计到 2020 年，前五大半导体公司的资本

支出将减少 12.1%。

表 5：Top5 半导体公司历年资本开支情况及 2020 年预测

	2017	2018	2019	2020E	2020E YOY
英特尔 (Intel)	11,778	15,181	16,213	16,743	3.3%
台积电 (TSMC)	10,578	10,474	14,898	14,637	-1.8%
三星电子 (Samsung)	19,232	13,286	11,403	13,707	20.2%
SK海力士 (SK Hynix)	7,868	13,820	11,997	6,741	-43.8%
镁光 (Micron)	6,311	8,879	13,189	7,667	-41.9%
Top5合计	55,767	61,641	67,699	59,495	-12.1%

资料来源：The information Network、国元证券经纪(香港)整理

四、主要半导体公司 Q1 业绩

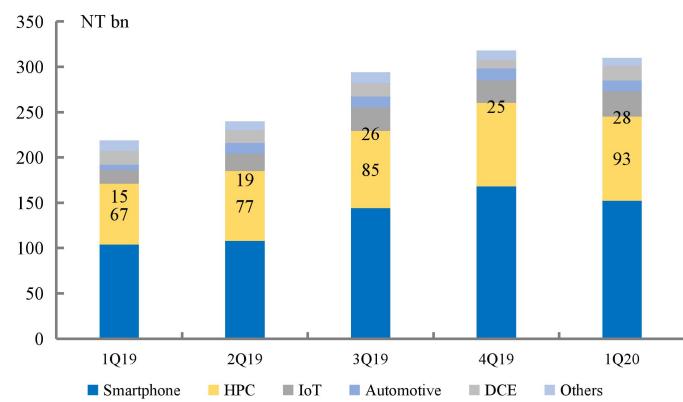
台积电 (2330.TW)：下修 2020 年收入预期至中高双位数增长

公司 1Q20 录得营收 3106 亿新台币，环比下调 2.1%，同比增长 42%，主要受益于高性能计算 (HPC) 需求强劲；毛利率 51.8%，环比提升 1.6ppcts，得益于产能利用率提升。净利润 1171 亿新台币，环比增长 0.8%。当季晶圆出货量 292.5 万片，环比增长 4%，同比增长 33%。

按平台来看，受季节性因素影响，1Q20 智能手机相关收入环比下滑 9%，而得益于远程办公需求，HPC(高性能计算)业务收入环比实现 3% 增速，同比增长达到 39%。按工艺节点来看，1Q20 单季度 7nm 收入占比达到 35%，先进制程 (16nm 及以下) 收入占比达 55%。

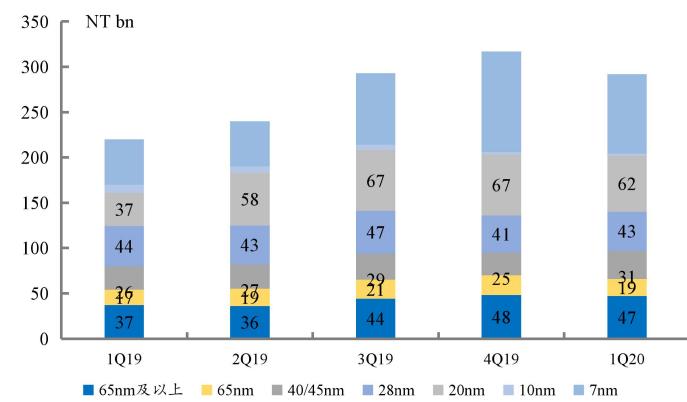
全年来看，台积电预计仍然将实现收入中高双位数增长，较 4Q19 指引的全年收入增速为 17% 下调幅度仅约 2-3ppcts。

图 6：台积电收入分布（按应用分类）



资料来源：台积电官网、国元证券经纪(香港)整理

图 7：台积电收入分布（按制程分类）



资料来源：台积电官网、国元证券经纪(香港)整理

阿斯麦 (ASML.O)：一季度营收同比+9.5%，环比-39.5%

2019 年一季度，阿斯麦的营收为 22.29 亿欧元，今年一季度为 24.41 亿欧元，同比

增长 9.5%；去年四季度为 40.36 亿元，今年一季度较之下滑 15.95 亿欧元，环比下滑 39.52%。

中芯国际（0981.HK）：先进制程进展超预期，上调收入指引

2019 全年收入 31.2 亿美元，同比下降 0.51%，毛利率 20.6%，去年同期为 22.2%。归属于母公司的净利润 2.35 亿美元，同比提升 74.6%。2019 年资本开支 18.84 亿美元，同比提高 2.84%。

公司在先进制程研发方面取得了突破性进展。第一代 14nmFinFET 技术已进入量产，在 2019 年四季度贡献约 1% 的晶圆收入，预计在 2020 年稳健上量，而第二代 FinFET 技术平台持续客户导入。

公司在年报业绩会上首次公开了 N+1、N+2 代工艺的情况，透露 N+1 工艺相比于 14nm 性能提升 20%、功耗降低 57%、逻辑面积缩小 63%，SoC 面积缩小 55%，之后的 N+2 工艺性能和成本都更高一些。根据这个信息，N+1 工艺跟业界公认的 7nm 工艺主要差距是性能，20% 的性能增幅不如业界的 35% 性能提升，但其他指标差别不大。

此前公司对 2020 年的指引是收入增长 11~19%，毛利率 20%。在公布 2019 年全年业绩的一周后，就将 2020 年第 1 季度的收入指引由原来的按季增长 0% 至 2%，上调为 6% 至 8%，将毛利率指引由原来的 21% 至 23%，上调至 25% 至 27%。

五、投资建议：半导体加速国产化是确定趋势， 5G 加速建设行情下设备商显著受益

我们重点推荐中芯国际（0981.HK）：我们认为在当前全球格局大背景下，我国对半导体供应链安全的重视会持续增加，尤其对先进制程的支持力度会进一步加强，中芯国际有望受益于国内客户从海外转单回境内的红利。

建议关注中兴通讯（0763.HK）：三大运营商 5G 投资增涨 3 倍，设备商最受益，公司市场地位不断提升且基站采购有望维持高份额，我们认为公司受益确定性高。

表 6：通讯行业重点公司主要财务和估值指标（单位：亿元人民币）

代码	名称	营业收入			净利润			净利率%		PE	
		2018	2019	2019增速 %	2018	2019	2019增速 %	2018	2019	2019	2020E
0941.HK	中国移动	7,385.4	7,490.3	1.4%	1,177.8	1,066.4	-9.5%	16.0	14.3	10.35	10.45
0762.HK	中国联通	2,914.6	2,916.6	0.1%	102.0	113.3	11.1%	3.5	3.9	11.90	9.35
0728.HK	中国电信	3,771.2	3,757.3	-0.4%	212.1	205.2	-3.3%	5.7	5.5	8.80	8.66
0788.HK	中国铁塔	718.8	765.6	6.5%	26.5	52.2	97.1%	3.7	6.8	51.03	38.83
0552.HK	中国通信服务	1,065.7	1,179.6	10.7%	29.0	30.5	5.1%	2.7	2.6	11.78	11.12
0763.HK	中兴通讯	861.1	913.6	6.1%	-69.8	51.5	173.7%	-8.1	6.3	18.94	18.45
2342.HK	京信通信	49.8	52.0	4.5%	-1.5	1.4	190.5%	-3.5	1.2	55.52	25.53
0947.HK	摩比发展	12.7	12.2	-3.5%	0.2	0.2	-41.5%	1.3	1.9	26.43	
1300.HK	俊知集团	34.8	35.5	2.0%	3.5	3.6	-3.9%	9.9	10.1	6.26	

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 7：半导体行业重点公司主要财务和估值指标（单位：亿港元）

代码	名称	营业收入			净利润			净利率%		PE	
		2018	2019	2019增速 %	2018	2019	2019增速 %	2018	2019	2019	2020E
0981.HK	中芯国际	264.6	243.3	-8.0%	10.5	18.3	74.1%	2.3	5.1	42.01	56.69
1347.HK	华虹半导体	74.0	73.7	-0.4%	14.3	12.6	-11.9%	19.7	16.4	15.80	18.85
2454.TW	联发科	609.0			53.1			8.7			
TSM.N	台积电	2,638.7	2,786.2	5.6%	928.8	921.7	-0.8%	35.2	33.1	21.77	
ASML.O	阿斯麦	980.2	1,031.3	5.2%	232.1	226.2	-2.6%	23.7	21.9	40.84	
0522.HK	ASM PACIFIC	196.5	159.9	-18.6%	22.2	6.2	-72.1%	11.3	3.9	53.82	18.78
QCOM.O	高通公司 (QUALCOMM)	1,777.1	1,903.1	7.1%	-380.3	343.9	190.4%	-21.4	18.1	19.80	
NVDA.O	英伟达 (NVIDIA)	919.3	848.8	-7.7%	324.9	217.4	-33.1%	35.3	25.6	61.47	46.90
INTC.O	英特尔 (INTEL)	5,549.5	5,605.4	1.0%	1,649.1	1,639.4	-0.6%	29.7	29.2	11.96	12.21
NXPI.O	恩智浦半导体	736.8	691.3	-6.2%	173.0	18.9	-89.1%	24.0	3.1	100.32	

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显着地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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受到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>

有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群>即刻加入