

## 证券研究报告—动态报告/行业快评

电子元器件

半导体专题研究系列二十

超配

2020 年 06 月 08 日

# 全球射频芯片设计行业动态跟踪暨龙头公司 Q1 财报纪要

证券分析师: 欧阳仕华	0755-81981821	ouyangsh1@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517080002
证券分析师: 唐泓翼	021-60875135	tanghy@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516080001
证券分析师: 何立中	010-88005322	helz@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516110003

## 事项:

随着 5G 手机换机周期加速到来, 我们持续重点跟踪全球射频芯片设计龙头公司的动态。在报告中, 我们汇总全球 4 家半导体射频龙头公司高通、联发科、Skyworks、Qorvo 等公司 2020 年 Q1 财务指标情况和业务说明会的核心观点, 对全球半导体射频领域市场的现状和全年进行了研判。

国信电子观点:

- 1、高通及 MTK 两大手机方案龙头预计 2020 年 5G 手机销量在 1.7-2.2 亿部之间, Qorvo 乐观预计全年 5G 手机出货量将达到 2.5 亿部。由于 5G 手机销量增长强劲, 高通 5G 手机基带芯片平均单价增长 5-7 美元, 产业量价齐升趋势明显;
- 2、Q2 收入中位数: 高通指引基本持平(扣除 19 年一次性收入影响), 联发科同比增长 5%, Skyworks 同比下降 10%, Qorvo 指引同比下降 6%;
- 3、在全年智能手机全球销量预计下降 10%的背景下, 预计 2020 全年半导体射频领域销售额与 19 年相比基本持平, 显示出 5G 产品结构化提升推动产品单价提升。通过多元化供应体系和进一步提高生产效率, 全球射频龙头公司依旧保持较强的盈利能力。

## 评论:

### 2020 年 Q1 全球射频龙头观点汇总

■ 高通: 指引 Q2 收入下滑 50%(扣除 19 年一次性收入影响基本持平), 同时预计全年 5G 手机出货量 1.75-2.25 亿部。高通 2020 年 Q1 实现营业收入 52.16 亿美元, 同比增长 4.68%/环比增长 2.72%; 营业利润 9.68 亿美元, 同比增长 4.99%/环比下降 6.02%; 毛利率 55.96%, 同比/环比基本持平; 净利润 4.68 亿美元, 同比下降 29.41%/环比下降 49.41%。

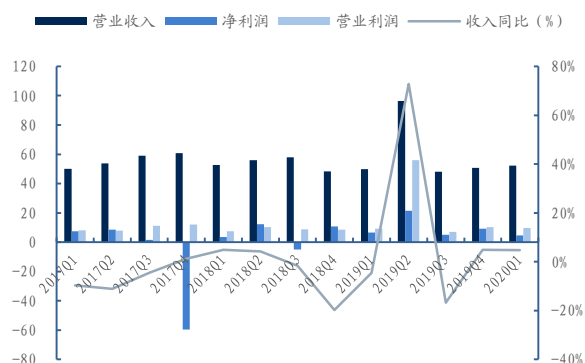
从收入结构来看, QCT 部门(移动通信芯片销售业务)收入 41 亿美元, 同比增长 10%/环比增长 13%, QTL(技术授权)部门收入 10.7 亿美元, 同比下降 4%/环比下降 23%。在 Q1 全球智能手机出货量下降了 21%的情况下, 收入及营业利润整张主要原因:

(1) 5G 通信建设加快, 远程云服务及 IOT 需求增加。手机基带芯片 ASP 从 19Q4 的 23.3 美元/片上涨 20Q1 的 31.8 美元/片, 环比增长 36.5%, 系高毛利的 5G 射频芯片出货占比提升所致;

(2) QTL 方面, 主要因华为临时协议到期, 且华为加大了自有芯片的采购力度以及受 Q1 全球整体 4G 手机销量下滑的影响, 综合导致 QTL 收入下降。20 年 Q1 整体毛利率同比基本持平(56%)主要因 QTL 收入的下降和芯片销售毛利上升的影响相互抵消所致。净利润同比下降主要由于所投资的 OneWeb 近期申请破产, 从而导致大额资产减值从而影响当期净利。

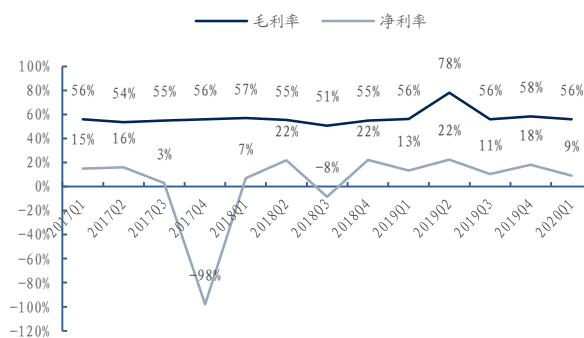
公司维持全年 5G 手机出货量 1.75-2.25 亿台预期不变，主要考虑到中国 5G 手机进展较快。预计 2 季度环比 MSM 芯片出货量约为 1.25 亿至 1.45 亿片，对应中值同比-13.5%。但由于对于 4G 手机等其他终端需求受疫情影响等不确定性，公司下调指引范围下限，预计 20 年 Q2 收入约 44-52 亿美元，取中值 48 亿美元同比下降 50.2%/环比下降 7.7%，毛利率预计维持稳定。收入下滑 50%主要是 2019 年 Q2 公司一次性确认苹果专利费用 47 亿美元，扣除上述一次性影响，2019 年 Q2 同期收入基数为 49 亿美元，2020 年 Q2 指引为 44-52 亿元，中值 48 亿美元基本持平。

图 1：高通近三年季度收入及利润指标（亿美元）



资料来源:wind、国信证券经济研究所整理

图 2：高通近三年季度盈利能力指标（%）



资料来源:wind、Ycharts、国信证券经济研究所整理

#### ■ 联发科：指引 Q2 收入同比增长 5%，同时预计全年 5G 手机出货量 1.7-2 亿部

联发科 2020 年 Q1 实现营业收入 20.31 亿美元，同比增长 15.4%/环比下降 5.9%；营业利润 1.94 亿美元，同比增长 83.1%/环比下降 6.8%；毛利率 43.1%，同比增长 2.4pct/环比增长 0.6pct；净利润 1.94 亿美元，同比增长 69.9%/环比下降 9.1%。公司一季度收入超此前业绩指引，主要是移动计算业务收入同比大幅增长。毛利率方面，因 5G 业务现有出货量对收入贡献较少，预计毛利率短期会稳定在 42%-43% 的范围内。

从收入结构来看，移动计算（包括智能手机和平板电脑）业务占 Q1 收入的 37%~42%，同比增长强劲，主要得益于 4G 份额的增长以及 5G 产品的部分收入。

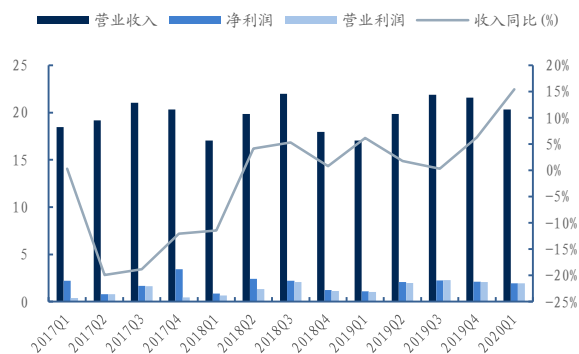
AIoT、PMIC 和 ASIC 组成的业务收入占 Q1 总营收的 30%~35%。其中 AIoT 由于远程办公学习需求激增导致 WiFi 路由器和媒体流传输盒的需求快速增长，PMIC 业务继续保持良好的增长势头，ASIC 业务一季度表现较差主要由于产品在转型过程中，预计用于下一代游戏机的 ASIC 芯片在二季度开始出货放量。

电视等传统消费电子产品占 Q1 总营收的 26%~31%，由于全球体育赛事取消或延期导致的短期内需求减弱，预计二季度此业务会有所下滑。

公司对全球 5G 手机预期出货量保持不变（1.7 亿部至 2 亿部），公司高端 5G 芯片 Dimensity 1000 系列 Q2 开始放量；中端的 Dimensity 800 系列 Q2 开始发售，面向大众市场的机型将在 Q3 发布，预计将会在市场快速渗透，将有助于毛利率的提升。4G 方面公司预计全年出货量将同比持平。

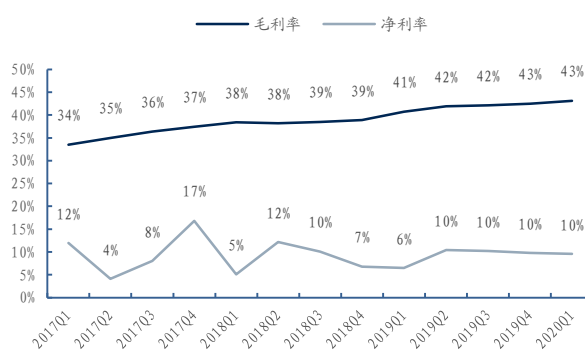
公司 2020 年 Q2 营收指引介于 20.71 亿美元 22.25 美元，取中值 21.48 亿美元预期同比增长 5%/环比增长 6%。毛利率预计为 41-43%。全年来看，尽管受疫情影响，公司预计今年依然能保持合理增长。

图 3：联发科近三年季度收入及利润指标（亿美元）



资料来源:wind、公司官网、国信证券经济研究所整理

图 4：联发科近三年季度盈利能力指标（%）



资料来源:wind、公司官网、国信证券经济研究所整理

### ■ SKYWORKS 思佳讯：Q2 指引收入 6.7-7.1 亿美元，中位值同比下降 10%/环比下降 10%

SKYWORKS 2020 年 Q1 实现营业收入 7.66 亿美元，同比下降 5.5%/环比下降 14.5%；营业利润 2.01 亿美元，同比下降 16.1%/环比下降 27.8%；毛利率 49%，同比/环比基本持平；净利润 1.81 亿美元，同比下降 15.4%/环比下降 27.8%。

公司 2020Q1 收入符合之前指引，同比下降主要因贸易战华为订单量的减少和非移动业务受疫情影响。

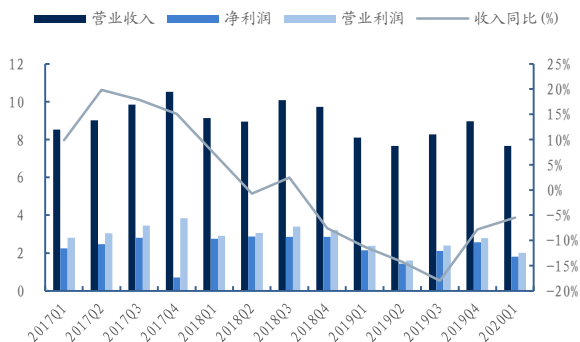
若同期均剔除华为收入来对比，公司 Q1 营收同比则增长 4%，移动业务增长近 10%，主要受益于中国一季度其他品牌 5G 手机销量的快速增长。从收入结构来看，移动业务占比 70%（5.4 亿美元），非移动业务占比 30%（2.26 亿美元）。毛利率基本与前几季度持平，在收入下降时和供应链受阻等冲击下仍保持高毛利主要得益于 5G, Wi-Fi 6 等高价值产品的出货量逐步提升。

随着苹果下半年 5G 手机的发布以及 Oppo/Vivo/小米/三星等主要客户多款 5G 手机的发售，我们预计公司可通过 Sky5 平台产品系列的优势保持与去年基本持平的移动收入。非移动业务方面，随着全球 5G 基础设施建设的加快、Wi-Fi 6 的大规模应用以及与各大汽车厂商、GE、思科等在智能汽车、远程无线监控系统的合作，我们预计非移动业务收入可相比去年实现增长。

新技术方面，公司一季度推出的 5G BAW 滤波器截至 Q1 已出货 1 亿组件，预计下半年出货量将继续提升。供应链方面，公司墨西哥工厂已全面实现复工，同时为实现可靠柔性的供应体系，公司在疫情开始前已实现在亚太地区完全部分代工和测试的供应切换，且将来会继续分散供应体系，保证供货安全可靠。

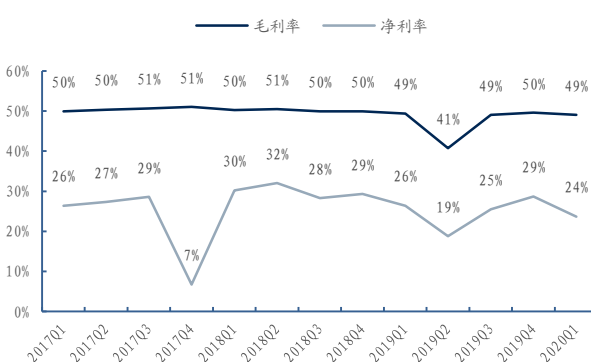
关于 2020 年 Q2 指引，公司预计实现收入 6.7-7.1 亿美元，中位值同比下降 10%/环比下降 10%，毛利率预计为 50%，与前几季度保持持平。

图 5：SKYWORKS 近三年季度收入及利润指标（亿美元）



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 6：SKYWORKS 近三年季度盈利能力指标（%）



资料来源: Wind、Ycharts、国信证券经济研究所整理

## ■ QORVO: Q2 指引营收 7.1-7.5 亿美元，中位值 7.3 亿美元同比减少 6%/环比减少 7%

QORVO 2020Q1 实现营业收入 7.88 亿美元，同比增长 16%/环比下降 9%，超出前次指引；营业利润 1.02 亿美元，同比增加 59%/环比下降 33%；毛利率 43%，同比增长 3pct/环比增长 0.2pct；净利润 0.5 亿美元，同比下降 18%/环比下降 69%。

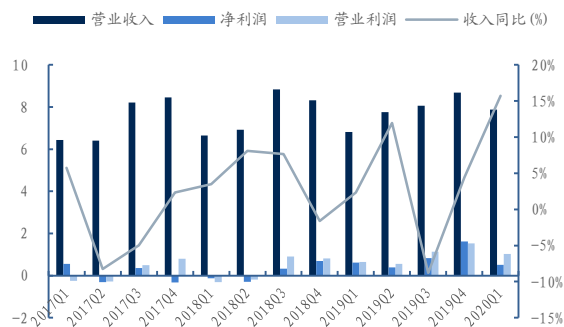
从收入结构来看，移动业务 Q1 实现收入 5.56 亿美元，同比增长 26%/环比下降 16%，比前一次指引增加近 20M 美元，主要由于 5G 产品的超预期增长和供应链未受到疫情预期的影响。尽管整体智能手机销量全年预计将下降 10%，公司仍乐观的预期今年 5G 手机将出货 2.5 亿台，每台 5G 的手机射频器件平均单价相比 4G 手机将增长 5-7 美元。

公司预计今年公司移动业务收入相比去年将基本持平或略微下降。基础设施和国防业务 Q1 实现收入 2.32 亿美元，同比下降 3%/环比增长 12%，主要得益于 Q1 国防业务收入的近两位数的增长。由于 5G 基础设施建设、Wi-Fi 6 的大规模应用和美国航天国防领域开支的快速增长，公司预期 2020 年基础设施和国防业务收入将持续实现两位数的增长。公司一季度仍保持较高的毛利率，主要得益于生产成本的进一步下降。

业务方面，公司 2020Q1 完成了对 Custom MMIC 和 Decawave 的收购。其中 Custom MMIC 领先的 GaAs 和 GaN 射频产品将有助于公司在国防航空领域获取更大的市场份额。Decawav 全球领先的超宽带(UWB)无线定位技术可让公司在消费电子领域具备更大的优势。

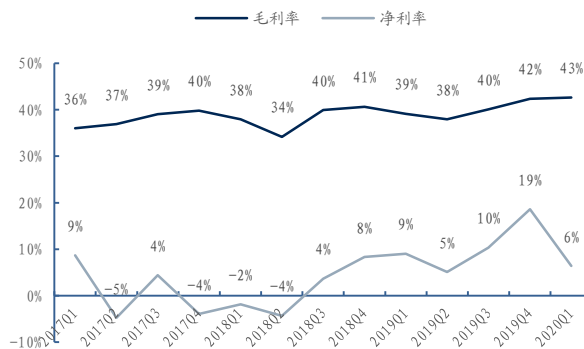
关于 2020Q2 的指引，公司预计在 2020Q2 实现营收 7.1-7.5 亿美元，中位值 7.3 亿美元同比减少 6%/环比减少 7%，毛利率预计于前几季度持平。

图 7: QORVO 近三年季度收入及利润指标 (亿美元)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 8: QORVO 近三年季度盈利能力指标 (%)



资料来源: Wind、Ycharts、国信证券经济研究所整理

## ■ 风险提示

1、5G 手机出货和基础设置建设不及预期；2、行业竞争加剧；3、全球宏观经济波动。



## 相关研究报告:

《半导体行业课题：晶圆厂和封测厂各项财务指标对比》——2020-06-02

《半导体专题研究系列十九：全球存储器行业动态跟踪暨龙头公司 Q1 财报纪要》——2020-05-27

《电子行业点评-5 月 15 日华为被美国商务部进一步限制：国内科技产业升级时不待我，更需砥砺前行》——2020-05-18

《半导体专题研究系列十八：科技创新大时代，半导体 CMP 核心材料迎来国产化加速期》——2020-05-11

《2020 年 5 月份月报：新冠疫情危中有机，目前时点战略看多电子板块》——2020-05-06

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032