

电子元器件

行业分析

2019年3月：春暖花开，还是乍暖还寒的三杯两盏

投资要点

- ◆ **2019年3月国内市场行业走势整体中规中矩，科创板影响明显：**2019年3月科技板块保持上行，国内A股市场的中信电子元器件行业一级指数上涨7.2%，位列15位，香港恒生资讯科技指数上涨3.5%，费城半导体指数上涨2.4%，台湾资讯科技指数上涨2.5%。从A股市场的走势看，科创板在3月中旬正式启动的情况下，电子板块尤其是半导体板块在发布材料的公司中占比较高，使得市场情绪暖风劲吹，然而基本面数据的不理想则带来不确定性。
- ◆ **主要厂商发布新品，苹果主推服务和可穿戴，华为仍攻智能机：**继2月份多家安卓阵营的手机厂商发布新品后，3月主要的关注点苹果的发布会和华为的P30。从苹果的情况看，发布会前就已经将硬件产品的更新通过各种渠道对外发布，而整个发布会则完全由系统和服务升级占据，显示苹果的重心发生了转移，我们看到的是苹果的TWS耳机还是市场最为关注的亮点。与之相对的是，华为继续在智能机创新方面进行着攻城略地，P30系类在摄像功能方面的华丽创新仍然持续，并且包括生物识别在内的功能上也进行了有效的升级。
- ◆ **半导体市场持续调整，下游应用领域变动趋势：**半导体行业的数据从需求端到供给端基本反映了市场持续走弱的趋势，而存储器价格尽管有所企稳，但是仍然没有反弹的迹象，从过往的变动规律看，产业旺季来临才能够成为激活行业的机会，因此我们建议继续观察。而行业应用层面看，汽车电子、物联网等新兴板块的前景值得期待，因此中长期的市场机会值得关注。
- ◆ **面板市场创新主题渐退，行业价格企稳预期值得关注：**折叠屏市场吸引眼球的效应逐步渐退，OLED产业链的实质性贡献需要到2020年基本维持，从本月的数据看，主要产品的价格呈现了企稳的迹象，尽管单月数据的变动仍然需要进一步确认，但是在产业预期逐步进入旺季的过程中，改善的信号值得重视。
- ◆ **投资建议：**投资建议维持上月，科创板带来的投资暖意与行业的实质性转暖仍然存在差异，我们预期进入4月业绩密集发布期，基本面的作用将会更加明显。月度投资策略**关注业绩和行业趋势**，维持“同步大市-A”的整体评级。个股投资推荐方面，与上月一致，创新驱动的包括无线充电、生物识别、摄像头等持续关注，安防和元器件则潜在行业恢复预期。核心推荐标的为欧菲光、安洁科技、立讯精密、海康威视和江海股份，建议关注标的包括不变。
- ◆ **风险提示：**中美贸易争端等潜在宏观经济不确定性影响；技术创新及消费需求变化的不确定性影响；产业政策落地存在不确定性；扩张带来的市场竞争加剧。

 投资评级 **同步大市-A 维持**

首选股票	评级
002456 欧菲光	买入-B
002635 安洁科技	买入-A
002475 立讯精密	买入-A
002415 海康威视	买入-A
002484 江海股份	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.95	12.94	-13.86
绝对收益	7.22	41.56	-14.53

分析师

蔡景彦

SAC 执业证书编号：S0910516110001

caijingyan@huajinsec.cn

021-20377068

相关报告

电子元器件：科创板来临助推热情，基本面改善仍待信号 2019-03-24

电子元器件：业绩期来临，且行且珍惜 2019-03-17

电子元器件：坚持守候，还是随波逐流 2019-03-11

电子元器件：增值税下调双重利好，刺激产业需求，降低公司费用支出 2019-03-05

电子元器件：超高清视频产业规划发布，期待产业创新推进 2019-03-04

内容目录

一、核心观点及投资建议	4
二、行业动态分析	5
(一) 产业数据跟踪	5
1、半导体行业数据汇总	5
2、消费电子行业数据汇总	8
3、面板行业数据汇总	9
(二) 行业新闻汇总	10
三、市场走势分析	13
(一) 国内 A 股市场走势分析	13
(二) 海外市场走势分析	14
1、香港	14
2、北美	15
3、台湾	16
四、投资建议及个股动态	17
1、欧菲光 (002456)	18
2、安洁科技 (002635)	18
3、立讯精密 (002475)	19
4、海康威视 (002415)	19
5、江海股份 (002484)	20
五、风险提示	21

图表目录

图 1: 全球半导体销售收入(十亿美元)及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	5
图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 7: 亚太除中国半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)	6
图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2018.02 ~ 2019.02)	7
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2018.02 ~ 2019.02)	7
图 10: DRAM 现货平均价 (2018.03 ~ 2019.02)	7
图 11: NAND Flash 现货平均价 (2018.03 ~ 2019.02)	7
图 12: 台积电月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	7
图 13: 日月光月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	7
图 14: 联发科月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 15: 中美晶月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 16: 全国手机出货量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	8
图 20: 鸿海月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	9

图 21: 大立光月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	9
图 22: TPK 月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	9
图 23: 群创光电月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	9
图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9
图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9
图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)	10
图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)	10
图 28: 中信行业一级指数涨跌幅	13
图 29: 电子一级指数 v.s. 市场整体指数	13
图 30: 电子一级指数 v.s. 沪深 300 指数	13
图 31: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 32: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 33: 恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数	15
图 34: 恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数	15
图 35: 费城半导体指数 v.s. 市场指数	15
图 36: 费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数	15
图 37: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	16
图 38: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	16
图 39: 台湾资讯行业子版块指数	16
图 40: 台湾资讯行业子版块指数 v.s. 资讯行业指数	16
表 1: 电子元器件行业个股投资建议列表	4
表 2: 电子元器件行业个股涨跌幅榜	14
表 3: 香港资讯科技行业个股涨跌幅榜	15
表 4: 电子元器件行业个股投资建议列表	17

一、核心观点及投资建议

对于电子元器件行业短期内的投资观点我们建议谨慎参与，关注业绩发布密集期带来的业绩预期，近期基本面信息的反馈显示仍然以疲弱不确定性为主，分子行业而言：

消费终端市场：3月品牌商的核心关注点为苹果的春季发布会和华为的 P30 新款智能手机。苹果发布会基本被软件、系统和服务所涵盖，硬件产品发布在之前的一周陆续官网等各种渠道到披露，从市场反馈看 TWS 的耳机 AirPods 的新版是市场关注的重点。华为延续其在智能手机行业的攻城略地，P30 在光学方面的创新令人眼前一亮，而其他包括无线充电、生物识别也做了相应的进化，两大品牌商在策略方面有所差异，未来的市场将会变得更加多元化。无论如何，产业创新仍然是核心驱动力，从华为披露的年报看，消费产品 ASP 提升符合行业的直观感受，未来龙头企业提价将会持续。

半导体市场：宏观行业数据方面行业仍然处于下行过程中，销售端和供给端均处于下行过程的趋势中，存储器价格作为我们预期中的先行指标也基本较为疲弱。台湾半导体行业主要公司的业绩也处于较弱的状况，产业链交流的信息看，仍然延续之前的判断，库存规模的有效减低至至少要到二季度后期。

触控显示市场：该板块是我们今年单独出来进行跟踪的行业，折叠屏热情逐步消退后，市场供需仍然没有发生实质性改变，产品价格带来些许企稳信号是值得关注的，需要时间持续观察。

基于上述对于行业市场的分析我们建议，投资策略选择方面我们延续上月观点，科创板带来的热情和基本面状况仍然不匹配，随着业绩披露进入到了密集期，经过前期风险偏好带来的估值修复后，基本面的影响将会更加有力度一些，因此我们建议关注业绩和行业具备确定性的板块。板块方面，首选仍然是消费电子板块，其次包括安防视频监控和元器件板块，最后关注半导体板块的中长期机会。

对于行业的整体投资建议我们基于“同步大市-A”，个股核心推荐标的不变，维持欧菲光（002456）、安洁科技（002635）、立讯精密（002475）、海康威视（002415）和江海股份（002484）。

表 1：电子元器件行业个股投资建议列表

代码	名称	市值（亿元）	PE（2017）	PE（2018E）	PE（2019E）	PB
002456.SZ	欧菲光	385	47	19	15	3.51
002635.SZ	安洁科技	111	28	19	14	1.62
002475.SZ	立讯精密	1,020	60	38	26	6.58
002415.SZ	海康威视	3,279	35	28	23	9.28
002484.SZ	江海股份	64	34	29	24	1.97

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止 2019 年 3 月 29 日收盘）

我们建议持续关注标的也不变，包括科森科技（603626）、联创电子（002036）、莱宝高科（002106）、深天马 A（000050）、全志科技（300458）、通富微电（002156）、东软载波（300183）、太极实业（600667）、深科技（000021）、兆易创新（603986）和富瀚微（300613）等。

二、行业动态分析

从行业市场的数看，半导体行业需求端和供给端的数据均显示行业处于去库存的过程中，月度收入出现 30 个月以来首次下降，北美设备制造商出货金额连续 4 个月同比下降，存储器产品 DRAM 和 NAND Flash 的价格也都继续维持在低位。终端市场的需求旺季不及预期，进入淡季后预计难以反弹，无论是产品出货量还是新品的发布数据均持续下降，产业链供应商数据略有亮点，台湾智能终端产业链厂商连续两个月有企稳预期。面板市场的供过于求局面在短期终端需求不旺盛的情况下难以获得实质性的改变，但是价格也出现了企稳的迹象，持续关注。

（一）产业数据跟踪

半导体产业数据方面，2019 年 11 月份需求端销售收入同比上涨 9.8%，涨幅环比持续下滑，供给端方面，2018 年 12 月半导体设备厂商的出货金额北美下降 12.1%，连续两个月下降，而日本同比上升 8.1%，涨幅环比显著收窄。存储器价格无论是 DRAM 还是 NAND Flash 价格仍然处于下行趋势中。

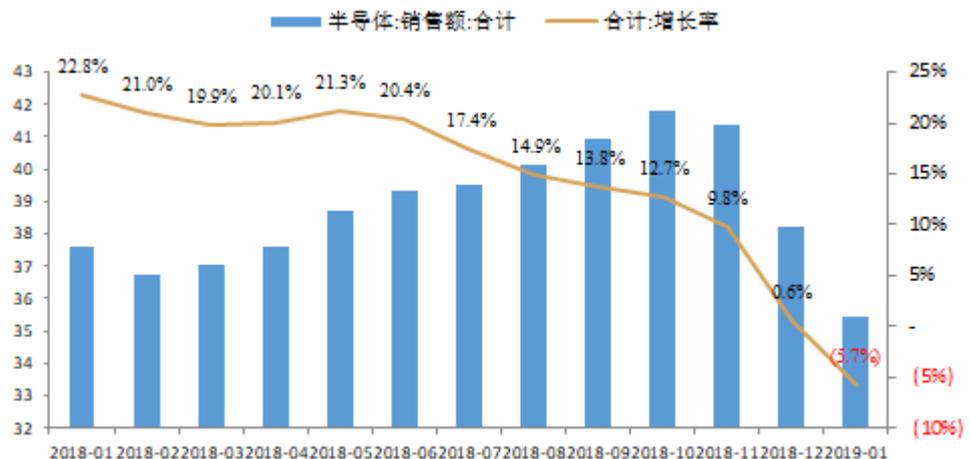
消费电子方面，工信部公布的全国手机出货量和新型上市的数量显示智能手机市场仍然处于低迷状态，2018 年 12 月，全国手机出货量和国产品牌出货量分别同比下降 16.3% 和 9.6%，新品上市数量分别同比下降 53.3% 和 54.2%。

面板行业整体的数据仍然显示较为疲弱，中小尺寸市场价格的环比下滑幅度略小于中大尺寸市场，行业目前仍然在持续下行的过程中。

1、半导体行业数据汇总

2019 年 1 月，全球半导体销售收入 354.7 亿美元，同比下降 5.7%，30 个月以来首次出现同比下滑的情况，我们认为短期半导体行业下行预期持续。

图 1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速（2018.01 ~ 2019.01）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

从地区市场分布看，全球市场美洲、欧洲、亚太和日本 4 个主要区域在 2019 年 1 月包括每周、亚太和日本出现了下降，分别同比下降 15.3%、3.4%和 1.6%，欧洲勉强维持正增长，涨幅仅为 0.3%，全球市场的下行趋势较为一致。

图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

进一步细分亚太市场的数据我们看到，中国大陆地区市场的收入增速下滑 3.2%，而不包含中国大陆地区后收入增速下滑 3.8%，中国大陆地区和亚太其他地区基本保持了一致的下行趋势，全球市场走势基本趋同。

图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 7: 亚太除中国半导体销售收入及增速 (2018.01 ~ 2019.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

供给端的数据看，Semi 公布的 2019 年 2 月出货额数据为 18.65 亿美元，同比下降 22.9%。SEAJ 公布的 2019 年 2 月动态平均出货额为 1,506.5 亿日元，同比下降 11.6%。可以看到的是，

北美的出货额已经连续 4 个月出现了下行，日本则在 2 月首次出现了同比负增长，结合需求端数据看，我们认为行业下行的过程基本已经可以确认。

图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

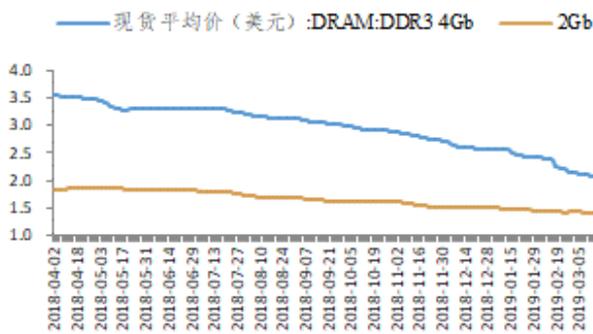
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

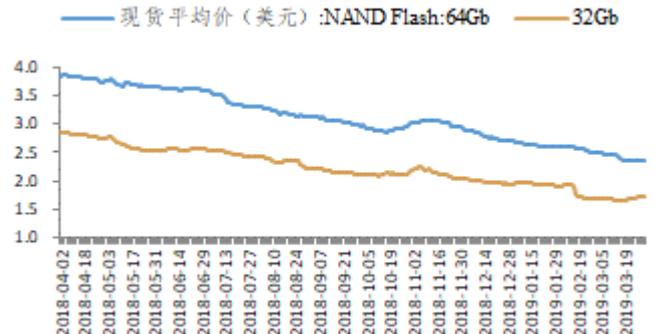
存储器市场看, DRAM 和 NAND Flash 价格仍然处于下行通道中, 行业市场的去库存仍然持续, 我们预计行业需要等待下游行业再次进入旺季后有望开启新的补库存周期。

图 10: DRAM 现货平均价 (2018.03 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

图 11: NAND Flash 现货平均价 (2018.03 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

从台湾厂商公布的月度营收数据看, 半导体市场的走势仍然较为疲弱, 制造端代工厂和封测厂面临较大的挑战, 而上游晶圆厂尚能基本维持平稳。

图 12: 台积电月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、华金证券研究所

图 13: 日月光月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、华金证券研究所

台湾半导体企业经营数据方面, 2019 年 2 月台积电营收同比下降 5.8%, 日月光的营收同比下降 41.7%, 制造业面临较大挑战。

图 14: 联发科月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 15: 中美晶月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

设计厂商方面, 联发科 2019 年 2 月营收同比上升 11.4%, 上游晶圆厂商中美晶的营收同比上升 4.9%。

2、消费电子行业数据汇总

2019 年 2 月, 工信部公布全国手机出货量为 1,451.1 万台, 同比下降 19.9%, 国内品牌手机的出货量为 1,310.8 万台, 占比达到 90.3%, 同比下降 14.7%。

图 16: 全国手机出货量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2019 年 1 月, 全国手机新机型上市数量为 41 款, 同比下降 45.3%, 国内品牌手机的新机型上市数量为 34 款, 同比下降 49.3%。

图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

台湾相关产业链的月度营收收据看，行业市场旺季不理想的情况下，2月延续了恢复趋势，尤其是零组件厂商，可以看到收入端的数据有所恢复。

图 20: 鸿海月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

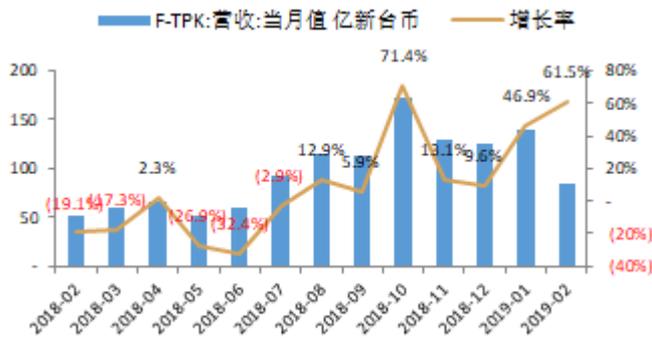
图 21: 大立光月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

鸿海精密 2019 年 1 月营收同比下降 4.4%，大立光 1 月营收同比上升 14.2%。

图 22: TPK 月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 23: 群创光电月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

TPK 在 2019 年 2 月营业收入同比上升 61.5%，群创光电营收同比上升 0.3%。

3、面板行业数据汇总

2019 年 3 月，面板市场价格有小幅度回升。

图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2019年2月，中小尺寸市场7寸和14英寸产品价格分别环比上升1.2%和下降1.1%。

图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

中大尺寸市场，32寸和55寸的价格分别环比上升4.9%和0.7%。

(二) 行业新闻汇总

华为将在英国剑桥投资建设芯片工厂 (来源: 集微网): 有外媒报道称，华为计划建设一座自己的芯片工厂，而工厂位置选择在了英国剑桥，据称这座工厂将占地 500 英亩。据悉，这块 500 英亩土地租自美国生物公司 NwBio，租期为 20 年，其中有 100 英亩将被用来建设新园区。报道称，华为的剑桥工厂将主要用于设计和制造光通讯模组。

美光宣布削减 5% 产能 (来源: 今日芯闻): 日前，美光公司已宣布计划将其 DRAM 和 NAND 闪存产品的产量削减 5%，并将资本支出调降 5 亿美元，用以抵消内存价格下跌带来的影响。最近半年内存的价格一直跌跌不休，截至 2019 年 2 月 28 日的季度平均销售价格 (ASP) 比上一季度足足下跌了 25%，现在电商平台价格低于 300 元的 8GB DDR4 内存比比皆是。按照目前的发展态势，在不久之后，内存极有可能会回复到 2016 年的低位价格。

美国 ITC 对半导体器件启动 337 调查 (来源: 今日芯闻): 有来自美国国际贸易委员会官网的消息称，2019 年 3 月 21 日，美国国际贸易委员会 (ITC) 投票决定对特定半导体器件、集成电路和包含该器件的消费产品启动 337 调查 (调查编码: 337-TA-1149)。值得一提的是，涉案的中国企业包括 OPPO、vivo、一加、步步高、TCL、海信、联发科和晨星等，同时美国高通和台积电在美分公司也被列为被告之一。

苹果正悄悄准备 Apple Car, 台积电获大订单 (来源: 摄像头观察): 3 月 23 日，苹果上游产业链透露最新消息称，台积电新的 8 寸晶圆厂获得了大订单，两家大客分别是意法半导体和苹果，而这个新的晶圆厂是台积电专门满足汽车所需芯片订单而建，预计 2022 年前后 Apple Car 自动驾驶平台会亮相。

IHS: 折叠 AMOLED 后年出货超 1700 万 (来源: IHS Markit): 有 3 月 25 日消息，IHS Markit 预测，鉴于三星电子、华为和其他智能手机制造商已经宣布推出具有可折叠外形的新款智能手机，预计到 2021 年，可折叠有源矩阵有机发光二极管 (AMOLED) 面板的出货量将超过 1700 万，在 AMOLED 面板总出货量 7.35 亿中，可折叠 AMOLED 所占份额预计将达到 2.4%。2022 年以后，用户体验将会进一步改善，预计可折叠 AMOLED 面板出货量的增长还将加速提升。

华天 LED 芯片及封装测试生产线将落户宝鸡 (来源: 宝鸡日报): 据宝鸡日报报道，总投资 20 亿元的“华天 LED 芯片及封装测试生产线”项目已达成投资意向，计划建设 4 万平方米的 LED 芯片及封装测试生产万级标准化厂房，主要生产半导体集成电路铜合金引线框架、高端集成电路封装用 PCB 配套等产品。这个项目建成投产后，预计实现年销售额 30 亿元，实现税收约 1.5 亿元。

最紧凑射频前端器件即将投产 (来源: 今日芯闻): 近日, 晶圆键合和光刻设备供应商 EV 集团 (EVG) 宣布, 与中芯宁波合作, 开发业界首个砷化镓射频前端模组晶圆级微系统异质集成工艺技术平台。目前采用“中芯宁波”晶圆级微系统集成技术的射频前端模组正式发布, 成为目前该领域最紧凑的射频前端器件, 并计划于今年上半年在北仑小港 N1 项目基地投产。

三安高端半导体项目: 5 月份氮化镓、砷化镓项目开始试产 (来源: 集微网): 目前, 三安高端半导体开始入场施工, 打下第一根桩。项目一期规划建设 125 万 m² 厂房, 开工建设约 100 万 m², 封顶 70 万 m²。其中, 即将试产的 7 个主车间开始洁净装修, 至今已完 90% 以上; 动力辅助约 10 万 m² 基本建成, 并开始设备安装, 主要生产设备、生产辅助设备、工程设备等都已开始采购订货, 预计 2019 年 5 月份氮化镓、砷化镓项目开始试产。

中微、晶丰明源、聚辰、澜起完成科创板上市辅导 (来源: 集微网): 3 月 27 日, 上海监管局发布了中微半导体、晶丰明源、聚辰半导体、澜起科技等多家拟定科创板上市企业的辅导工作总结报告, 宣布上述公司均已达到了辅导工作的预期效果, 具备了向中国证监会及上海证券交易所报送股票发行申请的资格。

规模 120 兆韩元的 SK 海力士半导体园区获批准 (来源: 摩尔芯闻): 南韩第二大存储器厂 SK 海力士, 因着南韩政府的在该地区的政策放宽, 在周三 (27 日) 赢得南韩政府批准后, 将开始筹备在首尔都会区兴建半导体园区。南韩产业通商资源部上个月, 针对国土、基础建设和交通部放宽该地区工业总规模限制的法规, 该园区估计规模为 120 兆韩元 (约 1360 亿美元)。

华为 P30 拍照霸榜, 徕卡四摄+超强 50 倍数码变焦 (来源: ittbank): 北京时间 3 月 26 日晚 9 点, 华为在法国巴黎举办 P30 系列发布会, 在外观方面, P30/P30 Pro 均搭载了水滴屏的设计。其中 P30 采用了 6.1 英寸的 OLED 屏幕, 在性能方面, 两款华为 P30 手机均搭载了麒麟 980 处理器。

2019 年新能源车补贴再降 50%: 设三个月过渡期 250 公里“红线” (来源: 集微网): 3 月 26 日, 财政部网站消息, 财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委发布关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知。根据新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求, 从 2019 年开始, 对有运营里程要求的车辆, 完成销售上牌后即预拨一部分资金, 满足里程要求后可按程序申请清算。政策发布后销售上牌的有运营里程要求的车辆, 从注册登记日起 2 年内运行不满足 2 万公里的不予补助, 并在清算时扣回预拨资金。

重磅! 索尼将关闭北京手机工厂 (来源: 今日半导体): 3 月 28 日消息, 索尼公司发言人今天表示, 公司将在接下来几天关闭其北京智能机工厂。目前, 索尼正寻求削减陷入亏损的智能机业务成本。索尼发言人称, 公司将把生产转移至泰国工厂, 以便在始于明年 4 月份的财年里将成本减半, 让智能机业务扭亏为盈。

安森美半导体宣布以 10.7 亿美元收购 Quantenna (来源: 今日半导体): 3 月 27 日, 安森美半导体公司和 Quantenna Communications, Inc 宣布已达成最终协议, 安森美将以全场现金交易每股 24.50 美元、总价 10.7 亿美元收购 Quantenna。此次收购通过增加 Quantenna 的 Wi-Fi 技术和软件功能, 显著增强安森美的连接产品组合。

SK 海力士二工厂项目银团贷款签约仪式举行 (来源: 无锡日报): 近日, SK 海力士二工厂项目银团贷款签约仪式在我市举行。由国家开发银行江苏分行牵头, 携手农业银行江苏分行、建设银行江苏分行、中国银行江苏分行、工商银行江苏分行、进出口银行江苏分行组建银团, 为该项目提供 35 亿美元的贷款支持。

中兴通讯去年总计亏损 70 亿元 (来源: 中国半导体论坛): 昨晚, 中兴通讯发布了 2018 年财报, 报告显示中兴通讯去年总计亏损 69.8 亿元! 对于近 70 亿的亏损, 中兴通讯将其归结为两点: 一是向美国支付的 10 亿美元罚款, 二是美国商务部禁令导致公司一段时间内主要经营活动无法进行, 由此带来的经营损失、预提损失。

华为 2018 年业绩曝光: 营收 7212 亿, 净利润 593 亿 (来源: 旭日大数据): 3 月 29 日上午, 华为发布 2018 年年报。华为 2018 年全球销售收入 7212 亿元, 同比增长 19.5%; 净利润 593 亿元, 同比增长 25.1%。在研发投入上, 华为 2018 年研发费用达 1015 亿元, 占销售收入比重

为 14.1%。华为近十年投入研发费用总计超过 4800 亿元。

华虹半导体 2018 业绩创新高，产能利用率高达 99.2% (来源：集微网)：2018 年，华虹半导体销售收入、毛利率、年内溢利和净资产收益率再创历史新高，销售收入达 9.3 亿美元，同比增长 15.1%；毛利率达 33.4%，同比增长 0.3%；实现年内溢利 1.86 亿美元，占销售收入的 20%，同比增长 27.8%；净资产收益率上升至 10.2%，同比增加 1.1 个百分点。华虹半导体再次在纯晶圆代工市场取得卓越的业绩。

嘉兴 25 亿元打造氮化镓/砷化镓功率半导体基地 (来源：无锡日报)：3 月 28 日，浙江博方嘉芯新一代半导体智能制造项目正式启动。计划总投资 25 亿元，最终将建设一间全球领先的 6 英寸兼容 4 英寸化合物半导体晶圆生产线。达产后，实现月产能 4000 片氮化镓和砷化镓射频晶圆、20000 片功率晶圆，合计年产能 20 万片以上的规模。年产值预计超过 30 亿元。

三星代工业务市场份额又提升 4% (来源：今日芯闻)：市场研究公司 TrendForce 于 3 月 27 日表示，台积电在 2019 年第一季度的市场份额为 48.1%，销售额为 70 亿美元；紧随其后的是三星电子 28 亿美元 (19.1%)，格芯拥有 12 亿美元 (8.4%)，联电拥有 11 亿美元 (7.2%)，中芯国际拥有 6 亿美元 (4.5%)。

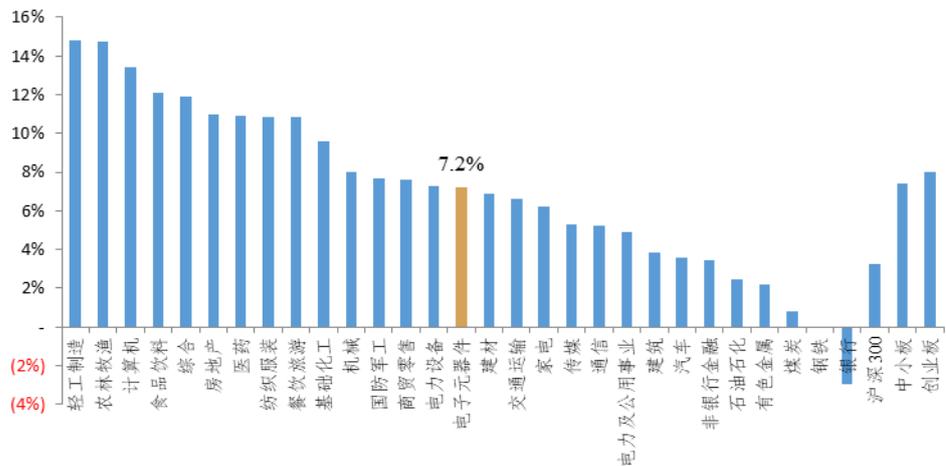
三、市场走势分析

上月电子元器件行业一级指数上涨 7.2%，跑赢沪深 300 指数 3.9 个百分点，在 29 个一级指数中位列第 15 位，排名居中。海外市场方面，香港资讯科技指数走势强于市场整体，美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数走势也相对较强。上月香港恒生资讯科技指数上涨 3.5%，跑输恒生指数 2.7 个百分点；费城半导体指数上涨 2.4%，跑赢标普 500 指数 1.3 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 2.5%，跑赢加权指数 0.1 个百分点。

(一) 国内 A 股市场走势分析

上月电子元器件行业一级指数上涨 7.2%，在 29 个一级指数中位列第 15 位，排名居中。

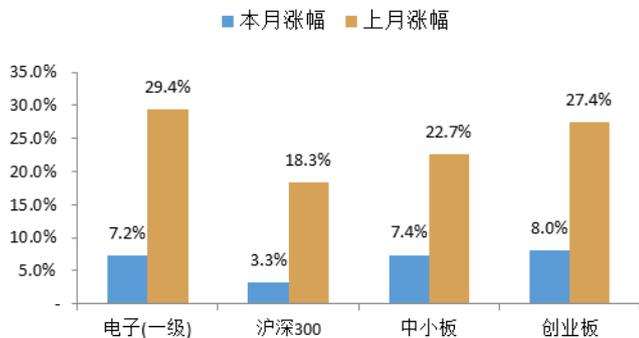
图 28：中信行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

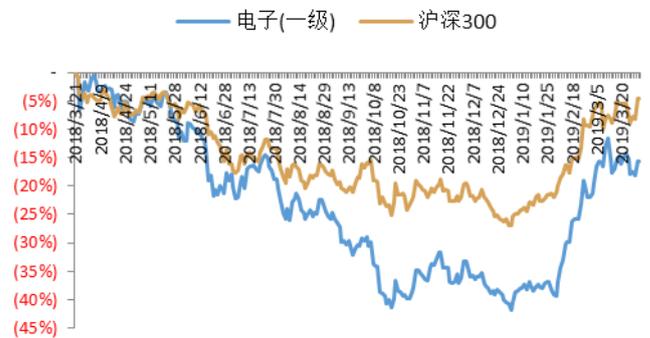
上月电子元器件行业一级指数上涨 7.2%，跑赢沪深 300 指数 3.9 个百分点，跑输中小板指数和创业板指数 0.2、0.8 个百分点。

图 29：电子一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

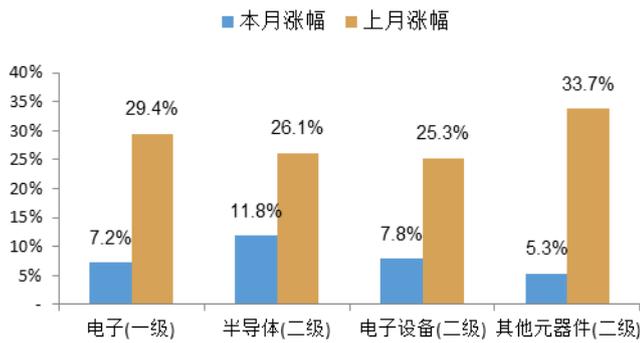
图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

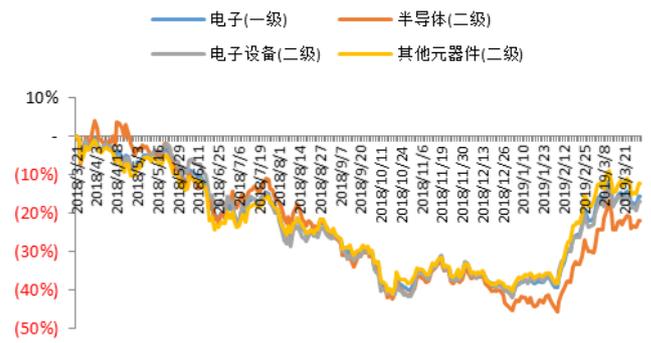
过往 250 个交易日累计涨幅，电子元器件行业一级指数为下跌 15.6%，跌幅高于沪深 300 指数的 4.6%，整体走势仍低于市场整体。电子行业二级指数方面，子行业走势基本一致，半导体、电子设备和其他元器件分别上涨 11.8%、7.8%和 5.3%。

图 31: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 32: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

从行业个股涨幅情况看, 本月行业个股整体实现上涨, 涨幅前三位分别为金运激光(300220)、智动力(300686)和晓程科技(300139), 涨幅榜后三位分别为华映科技(000536)、京东方 A(000725)和三利谱(002876)。

表 2: 电子元器件行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	所属二级行业	代码	公司名称	涨幅	所属二级行业
涨幅前十				跌幅前十			
300220	金运激光	108.8%	电子设备 II	600563	法拉电子	(4.8%)	其他元器件 II
300686	智动力	65.7%	其他元器件 II	600884	杉杉股份	(5.0%)	其他元器件 II
300139	晓程科技	63.0%	电子设备 II	300545	联得装备	(6.1%)	电子设备 II
000670	ST 盈方	54.2%	半导体 II	300282	三盛教育	(7.2%)	其他元器件 II
600602	云赛智联	53.1%	电子设备 II	300319	麦捷科技	(7.3%)	其他元器件 II
600460	士兰微	46.5%	半导体 II	002341	新纶科技	(7.4%)	电子设备 II
002189	利达光电	46.2%	其他元器件 II	300752	隆利科技	(8.0%)	电子设备 II
300446	乐凯新材	45.4%	其他元器件 II	002876	三利谱	(8.8%)	其他元器件 II
300331	苏大维格	40.7%	其他元器件 II	000725	京东方 A	(8.9%)	其他元器件 II
300709	精研科技	39.7%	其他元器件 II	000536	华映科技	(10.8%)	其他元器件 II

资料来源: Wind, 华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看, 二级行业中其他元器件行业个股涨跌幅差异较为显著。

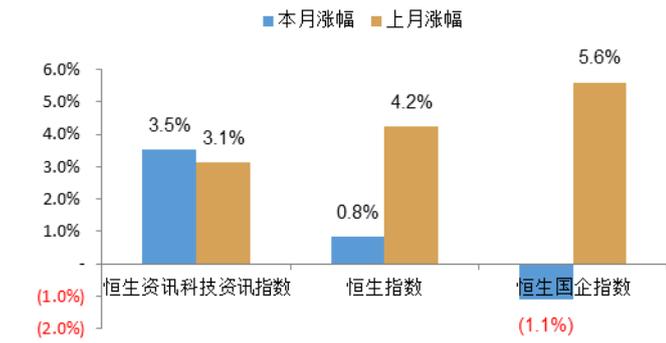
(二) 海外市场走势分析

海外市场方面, 香港资讯科技指数走势强于市场整体, 美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数走势也相对较强。上月香港恒生资讯科技指数上涨 3.5%, 跑输恒生指数 2.7 个百分点; 费城半导体指数上涨 2.4%, 跑赢标普 500 指数 1.3 个百分点; 台湾资讯科技指数上涨 2.5%, 跑赢加权指数 0.1 个百分点。

1、香港

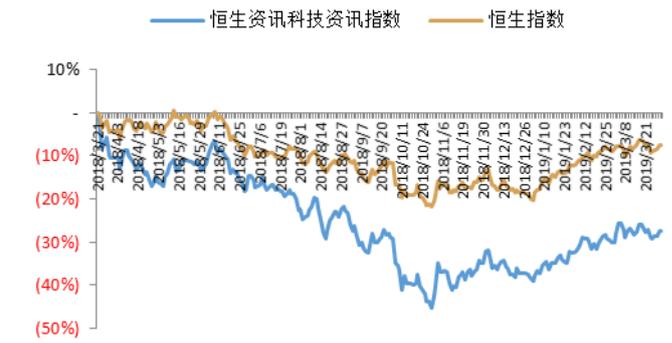
上月香港恒生资讯科技指数上涨 3.5%, 分别跑赢恒生指数和恒生国企指数 2.7 和 4.6 个百分点, 行业强于市场整体。

图 33: 恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 34: 恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

过往 250 个交易日的累计涨幅看, 恒生资讯科技指数为下跌 27.5%, 跌幅高于恒生指数的 7.5%, 港股科技板块持续处于相对弱势。

表 3: 香港资讯科技行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	涨幅
涨幅前五			跌幅前五		
3888	金山软件	27.0%	2280	慧聪集团	(12.4%)
1686	新意网集团	18.2%	0552	中国通信服务	(13.0%)
0777	网龙	17.1%	1282	中国金洋	(13.3%)
1337	雷蛇	13.8%	6869	长飞光纤光缆	(24.6%)
1357	美图公司	10.8%	0885	仁天科技控股	(44.4%)

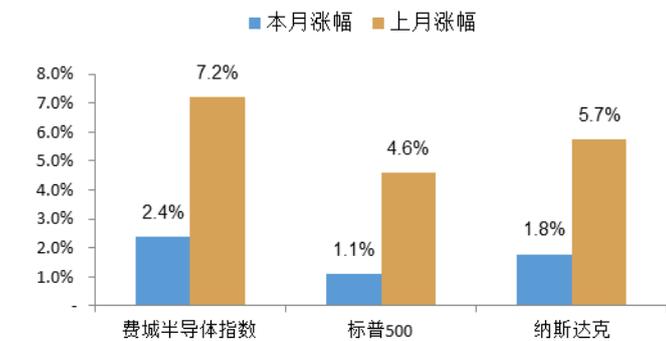
资料来源: Wind, 华金证券研究所

从行业指数成分股涨幅情况看, 上月涨幅前三位分别为金山软件(3888)、新意网集团(1686)和网龙(0777)。跌幅榜前三位分别为仁天科技控股(0885)、长飞光纤光缆(6869)和中国金洋(0552)。

2、北美

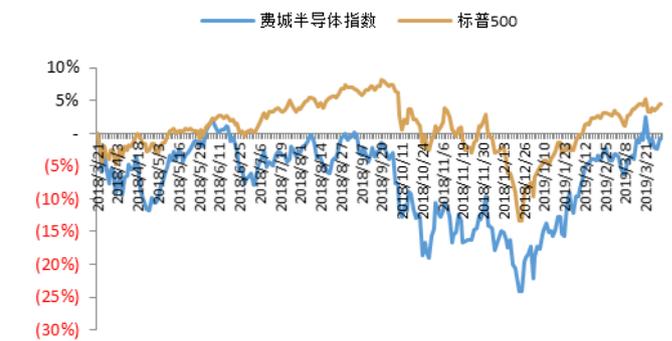
上月费城半导体指数上涨 2.4%，分别跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数 1.3 和 0.6 个百分点，行业市场指数走势略强于市场整体。

图 35: 费城半导体指数 v.s. 市场指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 36: 费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数



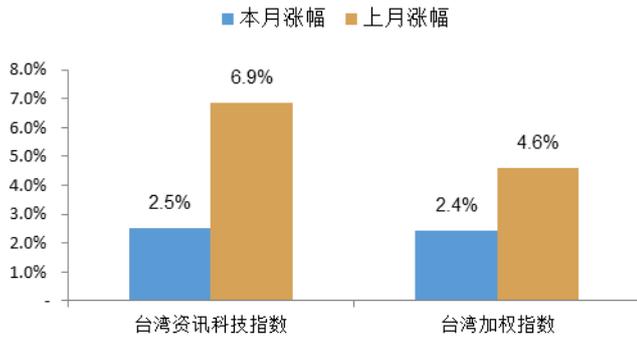
资料来源: Wind, 华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，费城半导体指数累计下跌 0.9%，低于标普 500 指数的 4.5% 的涨幅，行业走势弱于市场。

3、台湾

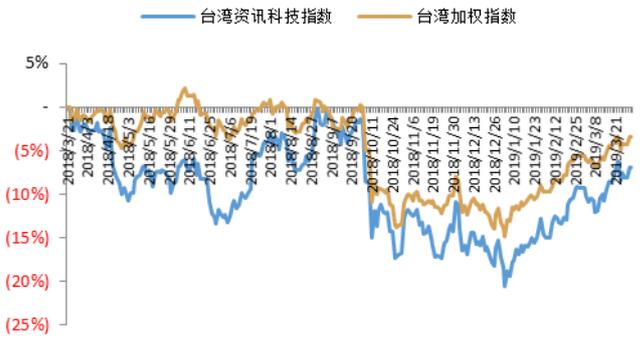
上月台湾资讯科技指数上涨 2.5%，跑赢加权指数 0.1 个百分点，行业指数略高于大市。

图 37：台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

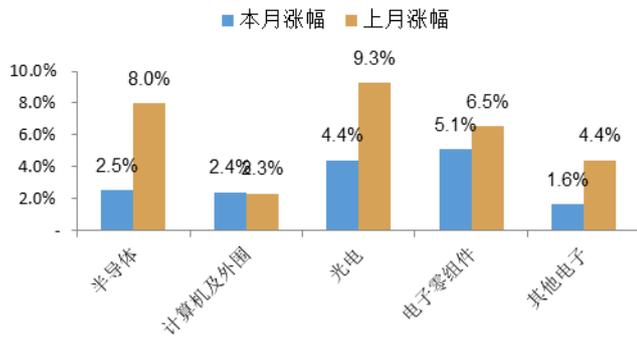
图 38：台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

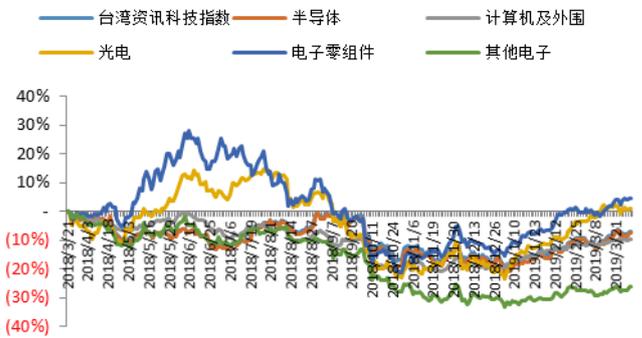
过往 250 个交易日累计涨幅，资讯科技指数为下跌 6.9%，台湾加权指数下跌 3.4%。

图 39：台湾资讯行业子版块指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 40：台湾资讯行业子版块指数 v.s. 资讯行业指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

从子行业指数方面看，均有上章，半导体、计算机及外围、光电、电子零部件和其他电子分别上涨 2.5%、2.4%、4.4%、5.1%和 1.6%。

四、投资建议及个股动态

3月整体国内A股市场波动显著高于2月，在前期风险偏好提升带来科技类个股大幅度上涨的过程中，市场情绪方面略有变化，科创板公司材料披露是影响市场情绪的主要因素，随着科技类尤其是半导体行业相关的公司科创板占比较高，半导体二级指数的涨幅也是三个二级指数中涨幅最大的，然而我们看到的是，上市公司的业绩披露仍然反应行业市场的基本面并没有显著改善的预期，因此主题投资与基本面之间仍然没有找到有效的相互支持。

对于4月的投资策略，我们认为年报和季报披露进入到了密集期，并且第二季度的开始行业市场也逐步进入正常生产的节奏，科创板披露更多后预期市场情绪反应将会边际效应递减，市场情绪方面的机会仍然有望持续但是强度减弱，因此我们认为行业走势整体不会显著出现超市场整体的收益，因此维持行业“同步大市-A”的整体评级。

个股投资推荐方面，我们继续建议智能终端的创新产品包括无线充电、生物识别、摄像头等的板块，面板行业在OLED的主题热情后有所趋弱，半导体行业尽管科创板的投资热情带动但是在没有看到实质性基本面改善的情况下，我们仍然建议观望为主，安防以及基础元器件仍然窄在机会。我们调整部分核心推荐标，与上月一致的是欧菲光（002456）、安洁科技（002635）、立讯精密（002475），新增海康威视（002415）、江海股份（002484）。

表 4：电子元器件行业个股投资建议列表

代码	名称	市值（亿元）	PE（2017）	PE（2018E）	PE（2019E）	PB
002456.SZ	欧菲光	385	47	19	15	3.51
002635.SZ	安洁科技	111	28	19	14	1.62
002475.SZ	立讯精密	1,020	60	38	26	6.58
002415.SZ	海康威视	3,279	35	28	23	9.28
002484.SZ	江海股份	64	34	29	24	1.97

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止2019年3月29日收盘）

另外，我们建议持续关注标的不变，包括科森科技（603626）、联创电子（002036）、莱宝高科（002106）、深天马A（000050）、全志科技（300458）、通富微电（002156）、东软载波（300183）、太极实业（600667）、深科技（000021）、兆易创新（603986）、富瀚微（300613）等。

1、欧菲光（002456）

近期动态及最新财务数据:

公司发布业绩快报, 2018 年全年销售收入同比上升 27.40% 为 430.5 亿元人民币, 归属上市公司股东净利润同比上升 123.64% 为 18.4 亿元人民币, 基本 eps 同比上升 123.34% 为 0.69 元。

核心投资观点:

1) 生物识别市场是公司近期业绩发展的主要方向: 1) 由苹果 iPhone X 引领的人脸识别市场拥有广阔的发展空间, 公司在核心客户的供应链体系中有稳健的布局; 2) 屏下指纹识别在安卓阵营中渗透迅速, 公司作为模组核心供应商。

2) 摄像头市场仍然是消费电子创新中具备良好活力的领域: 1) 包括双摄、三摄在内的多摄像头趋势已经被行业品牌商充分接纳, 对于公司在单机价值量和盈利能力方面均由正面推动作用; 2) 公司积极布局的镜头业务为公司的产业链延伸和扩张将会带来良好的成长机会。

3) 汽车电子新兴业务前景广阔: 公司积极布局 HMI、ADAS 和车身电子 ECU 等汽车电子市场, 凭借在光学方面的良好储备, 有效卡位汽车电子行业, 为公司的长期发展打下基础。

风险提示: 国内外核心客户的终端产品出货量不及预期风险; 模组市场产能增加带来的竞争压力提升; 屏下指纹等新品的市场需求不及预期; 汽车电子市场客户认证推进过程不及预期。

2、安洁科技（002635）

近期动态及最新财务数据:

公司发布 2019 年第一季度业绩预告, 报告期内, 归属于上市公司股东的净利润盈利 1.45 亿元 ~ 1.76 亿元, 与上年同期变动幅度: 40% -70%。

公司发布业绩快报 2018 年全年销售收入同比上升 31.0% 为 35.6 亿元人民币, 归属上市公司股东净利润同比上升 47.8% 为 5.78 亿元人民币, 基本 eps 同比上升 27.9% 为 0.78 元。威博精密 2018 年未完成业绩承诺, 公司对商誉减值计提额为 7 亿元人民币, 而根据业绩补偿的协议, 公司预计的业绩补偿额为 7.82 亿元人民币。

核心投资观点:

1) 无线充电业务的市场空间: 通过收购威斯东山进入无线充电板块业务后, 短期来看进入到核心智能手机及消费电子终端的供应链体系中, 中长期看, 公司通过技术合作等方式从智能终端的无线充电向新能源汽车的无线充电市场拓张。

2) 现有业务的出货量和价值量扩张: 1) 在智能汽车核心供应商的供应链体系中有望享受客户出货量大幅度提升带来的膜组件的增量; 2) 消费电子则一方面能够在已有大客户中提升单机价值量, 另一方面也是能够有效拓展新的大客户业务量。

风险提示: 公司的核心业绩风险来源两个方面: 1) 威博精密的商誉减值风险, 目前我们认为在业绩补偿与商誉减值对于净利润的共同影响是短期不确定性的主要因素; 2) 自身现有业务

的风险，包括：消费电子核心客户的终端产品出货量不及预期；产品单价和单体价值量的波动存在风险；产品创新速度不及预期的影响；全球宏观经济以及国际贸易争端对公司的需求波动影响。

3、立讯精密（002475）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2019 年第一季度业绩预告，报告期内，归属于上市公司股东的净利润盈利 5.66 亿元 ~ 6.32 亿元，与上年同期变动幅度：70% - 90%。

公司发布业绩快报，2018 年全年销售收入同比上升 56.4% 为 357.0 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 61.3% 为 27.3 亿元人民币，基本 eps 同比上升 61.0% 为 0.66 元。

核心投资观点：

1) **传统业务规模增加：**在无线充电、智能可穿戴设备的产业快速发展和应用渗透的过程中，公司作为核心供应商有望充分受益于产业链市场规模增加的预期，

2) **新兴业务拓展顺利：**1) 公司通过自身的研发和供应链合作开拓进入了 5G 核心设备厂商的供应链体系，为公司未来的发展打下坚实基础；2) 汽车电子在智能化需求的推进下，也有望为公司的产品升级和产业定位升级提供机遇。

风险提示：大客户新品导入及整体出货量不及预期；宏观环境不确定性，中美贸易冲突加剧风险；产业链价格竞争加剧；通信及汽车市场的拓展不及预期带来的成长前景的风险。

4、海康威视（002415）

近期动态及最新财务数据：

公司发布业绩快报，2018 年全年销售收入同比上升 18.9% 为 498.1 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 20.5% 为 113.4 亿元人民币，基本 eps 同比上升 20.7% 为 1.243 元。

核心投资观点：

1) **国内市场层面：**国内安防市场主要由政府投资驱动，我们预计一方面作为基础设施相关的安防视频监控需求在地方政府财政支出有望增加的情况下，将会获得有效的订单推动，另一方面包括国有企业在内的大型企业在增加高水平的 AI 功能的监控下，能够有效替代人力实现安全生产等需求，因此驱动力也来源于市场层面。

2) **海外市场层面：**尽管收到了来自美国、加拿大、澳大利亚等海外政府对于信息安全的质疑，但是由于安防监控的充分本地化以及公司的积极努力下，我们公司在海外民用市场继续维持现有稳健拓展的局面。

3) **泛安防市场的发展：**在传统安防视频监控在公安、交通、金融、司法、工业等领域的应用持续推进的过程中，我们可以看到在文教、家庭、社区、娱乐等市场中，视频监控的渗透也在持续提升，泛安防市场的发展给予行业新的成长动力。

风险提示：政策层面的资金风险影响政府采购需求；安防行业的 AI 等高附加值推进不及预期；海外政府层面的禁令存在不确定性风险；安防视频监控产品市场竞争加剧影响公司的盈利能力。

5、江海股份（002484）

近期动态及最新财务数据：

公司发布业绩快报，2018 年全年销售收入同比上升 17.63% 为 19.6 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 31.03% 为 2.49 亿元人民币，基本 eps 同比上升 31.06% 为 0.3055 元。

核心投资观点：

1) **上游产能逐步释放解决公司订单执行：**公司 2018 年在上游受到环保限产的影响下仍然能够实现收入和利润的有效成长，预计在 2019 年随着铝箔产能逐步释放，化成箔和腐蚀箔的供给也不再成为公司的瓶颈，因此随着新老客户订单规模的推进，公司将会继续维持稳健的成长特性。

2) **自身产能建设推进：**公司在湖北罗田新建的产能有望在 2019 年逐步释放，对于公司现有南通产能不仅是有效的补充，更为重要的是新建产能在设施、资源、人力方面的高效提升也将会为公司的盈利能力提升带来正面作用。

3) **产品技术能力推进：**公司在传统铝电解电容方面有着良好的竞争力，同时也在积极推动薄膜电容器、超级电容器的技术水平和产品市场认可，随着过去几年的努力，公司有望逐步实现产品市场的有效扩张。

风险提示：市场竞争力加剧影响公司盈利能力；全球经济环境及贸易环境的不确定性将会基础电子元器件的终端需求；产能建设推进和产品认证速度不及预期；汇率波动对于公司业绩的影响。

五、风险提示

包括贸易争端在内的宏观经济不确定性对于行业需求的影响；

技术创新及消费的市场的偏好变化对于产业链的不确定性影响；

包括集成电路国产化、支持 5G 及 AI 发展的产业政策落地存在不及预期的可能；

产能资本扩张带来的市场竞争超预期加剧。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com