

本周聚焦：把握电子行业季度运行脉络，一季报披露期重视两类标的

——电子行业周报（20190414）

行业周报

◆本周聚焦：把握电子行业季度运行脉络，一季报披露期重视两类标的

我们继续强调电子产业基本面运行前低后高的观点，2019上半年继续去库存，2019下半年补库存，2020年需求回暖。我们预计电子企业大部分Q1业绩成长能力较弱，Q2仍在低点，Q3开始好转，Q4继续改善。因此，我们认为2019年Q2和Q3是未来2-3年的行业底部时期且是拐点时段。

截至上周，电子板块不少创业板企业和中小板企业已经做了业绩预告披露，从业绩预告的情况来看，电子上游环节企业（包括半导体、元件、激光设备等）经营压力较大，普遍出现同比下滑；中游零组件环节企业（包括消费电子零组件）仍保持不错的业绩增速。这个时点，我们建议重视两类标的：

一是Q1和全年有望实现高增长的子板块，这里面包括屏下指纹（汇顶科技）和LED小间距。这里重点强调下我们3月份重点推荐的汇顶科技，汇顶科技已发布2019年一季报，实现营业收入12.25亿元，同比增长114.39%，净利润为4.14亿元，同比增长2039.95%。公司业绩高增长主要得益于屏下光学指纹识别方案在安卓手机中渗透率快速提升，公司屏下光学指纹识别芯片成爆品。公司产品已广泛商用于华为、OPPO、vivo、小米、一加、荣耀、联想等主流品牌共20+款机型，比如Mate 20 Pro、OPPO Reno等系列手机屏下光学指纹芯片均由汇顶科技供货。

二是Q1较弱但市场预期充分，且Q3之后将大概率改善，并且明后年成长逻辑顺畅，例如三环集团、顺络电子、信维通信等。受益于被动元件在2018年的涨价，元件企业在2018年业绩普遍大幅增长。但被动元件的价格在2019年三季度达到顶点，随后不断下跌，预计将给元件类企业的2019年一季度业绩带来拖累，增速大概率将明显下滑。到了2019年下半年，我们认为随着因2018年涨价所囤积库存的去化完毕，以及产能的逐步投产，元件类企业的业绩有望在下半年迎来改善。建议关注三环集团、顺络电子等。

消费电子行业因为苹果手机上半年整体销量较18年有所下滑，预计Q1出货量为4000万部左右，低于2018年同期的5220万部，同比下滑约23%，Q2预计也不会有所好转，这将影响苹果手机零组件厂商的出货量，对业绩产生不利因素。但进入下半年，苹果手机进入备货高峰期，零组件厂商有望改善。建议关注信维通信、东山精密、大族激光等。

◆行业跟踪

半导体：从台湾半导体行业月度营收看全球半导体行业景气度，屏下指纹识别芯片设计和SIP封装逆势成长；面板：惠科滁州8.6代线成功点亮；安防：客户结构的三层模型。

◆风险分析：中美贸易摩擦恶化；半导体国产替代进展不及预期；被动元件价格下降；消费电子下游需求不及预期；5G推进不及预期。

买入（维持）

分析师

杨明辉（执业证书编号：S0930518010002）
0755-23945524
yangmh@ebsec.com

黄浩阳（执业证书编号：S0930518030001）
021-52523860
huanghaoyang@ebsec.com

联系人

耿正
021-52523862
gengzheng@ebsec.com

王经纬
0755-23945524
wangjingwei@ebsec.com

目 录

1、 本周聚焦：把握电子行业季度运行脉络，一季报披露期重视两类标的	3
2、 行业跟踪	5
2.1、 半导体：从台湾半导体行业月度营收看全球半导体行业景气度，屏下指纹识别芯片设计和 SIP 封装逆势成长	5
2.2、 面板：惠科滁州 8.6 代线成功点亮	6
2.3、 安防：客户结构的三层模型	6
3、 电子行业行情回顾	8
3.1、 板块行情	8
3.2、 个股行情	10
4、 风险分析	10

1、本周聚焦：把握电子行业季度运行脉络，一季报披露期重视两类标的

受到智能手机、数据中心、汽车等领域的增速放缓，以及宏观经济疲软和贸易摩擦带来的需求压制，电子行业下游需求较为疲弱，我们预计全行业19Q1的业绩将面临短期压力。

我们认为电子行业一季度正处于需求不振带来的库存调整阶段，随着库存在2-3个季度后去化完毕，并且5G、汽车电子等需求逐步回暖，我们认为电子行业下半年有望迎来景气回升，全年呈现前低后高的局面。

我们继续强调电子产业基本面运行前低后高的观点，2019上半年继续去库存，2019下半年补库存，2020年需求回暖。我们预计电子企业大部分Q1业绩成长能力较弱，Q2仍在低点，Q3开始好转，Q4继续改善。因此，我们认为2019年Q2和Q3是未来2-3年的行业底部时期且是拐点时段。

临近一季报时点，我们建议重点关注两类标的：

一是Q1和全年有望实现高增长标的，例如汇顶科技等。

汇顶科技已发布2019年一季报，实现营业收入12.25亿元，同比增长114.39%，净利润为4.14亿元，同比增长2039.95%。公司业绩高增长主要得益于屏下光学指纹识别方案在安卓手机中渗透率快速提升，公司屏下光学指纹识别芯片成爆品。公司产品已广泛商用于华为、OPPO、vivo、小米、一加、荣耀、联想等主流品牌共20+款机型，比如Mate 20 Pro、OPPO Reno等系列手机屏下光学指纹芯片均由汇顶科技供货。

二是Q1较弱但市场预期充分，且Q3之后将大概率改善，并且明后年成长逻辑顺畅，例如三环集团、顺络电子、信维通信等。

受益于被动元件在2018年的涨价，元件企业在2018年业绩普遍大幅增长。但被动元件的价格在2019年三季度达到顶点，随后不断下跌，预计将给元件类企业的2019年一季度业绩带来拖累，增速大概率将明显下滑。到了2019年下半年，我们认为随着因2018年涨价所囤积库存的去化完毕，以及产能的逐步投产，元件类企业的业绩有望在下半年迎来改善。**建议关注三环集团、顺络电子等。**

消费电子行业因为苹果手机上半年整体销量较18年有所下滑，预计Q1出货量为4000万部左右，低于2018年同期的5220万部，同比下滑约23%，Q2预计也不会有所好转，这将影响苹果手机零部件厂商的出货量，对业绩产生不利因素。但进入下半年，苹果手机进入备货高峰期，零部件厂商有望改善。**建议关注信维通信、东山精密、大族激光等。**

图表 1: 电子行业主要公司 2019 年一季报预告情况

		净利润下限 (亿元)	净利润上限 (亿元)	同比增长下限	同比增长上限
300408.SZ	三环集团	2.14	2.52	-15%	0%
300136.SZ	信维通信	2.31	2.52	10%	20%
002475.SZ	立讯精密	5.66	6.32	70%	90%
002138.SZ	顺络电子	\	\	\	\
002384.SZ	东山精密	1.97	2.27	30%	50%
002371.SZ	北方华创	0.15	0.23	0%	50%
300747.SZ	锐科激光	0.88	1.13	-22%	0%
002008.SZ	大族激光	1.28	1.64	-65%	-55%
002415.SZ	海康威视	\	\	\	\
消费电子					
002241.SZ	歌尔股份	1.84	2.21	0%	20%
300207.SZ	欣旺达	1.21	1.56	5%	35%
300088.SZ	长信科技	1.68	1.78	19%	26%
002635.SZ	安洁科技	1.45	1.76	40%	70%
300115.SZ	长盈精密	0.38	0.45	25%	50%
300602.SZ	飞荣达	0.32	0.40	0%	25%
300322.SZ	硕贝德	0.18	0.20	16%	29%
002217.SZ	合力泰	2.20	2.60	-24%	-11%
002876.SZ	三利谱	-0.15	-0.12	-212%	-190%
300433.SZ	蓝思科技	-1.10	-0.77	-200%	-170%
000988.SZ	华工科技	0.88	1.00	45%	65%
PCB					
002463.SZ	沪电股份	1.40	1.70	99%	142%
300476.SZ	胜宏科技	0.88	1.06	0%	20%
002436.SZ	兴森科技	0.33	0.39	60%	90%
半导体					
300661.SZ	圣邦股份	0.15	0.16	-15%	-7%
300623.SZ	捷捷微电	0.33	0.37	0%	10%
300458.SZ	全志科技	0.15	0.25	216%	294%
300373.SZ	扬杰科技	0.32	0.38	-50%	-40%
300223.SZ	北京君正	0.02	0.03	-33%	-10%
002180.SZ	纳思达	0.60	1.00	-30%	17%
300327.SZ	中颖电子	0.31	0.33	-10%	-5%
002185.SZ	华天科技	0.08	0.33	-90%	-60%
002156.SZ	通富微电	-0.55	-0.37	-250%	-200%
LED					
300232.SZ	洲明科技	0.79	0.87	50%	65%
300296.SZ	利亚德	3.35	3.81	10%	25%
300323.SZ	华灿光电	-1.50	-1.45	-205%	-201%
300708.SZ	聚灿光电	-0.10	-0.05	-508%	-304%

资料来源: wind

2、行业跟踪

2.1、半导体：从台湾半导体行业月度营收看全球半导体行业景气度，屏下指纹识别芯片设计和 SIP 封装逆势成长

台湾半导体行业处于全球半导体行业中的第二梯队，台湾半导体行业上市公司每月公布的月度营收数据，是全球半导体行业的先行的高频指标，可代表全球半导体行业的景气度。

设计：继续分化。信骅科技是服务器管理 BMC 芯片厂商，全球市占率非常高，可以表征服务器景气度，3 月营收同比增长由正转负，一季度营收同比+2%。矽力杰是模拟 IC IDM 公司，一季度营收同比-6%。神盾是屏下指纹识别芯片设计公司，3 月营收同比增长由负转正。

代工：8 寸特色相对较好，12 寸先进制程、化合物代工较差。台积电 3 月营收同比-23%，联电 3 月营收同比-16%，世界先进 3 月营收同比增长转负-7%，化合物代工稳懋 3 月营收同比-12%。

存储：持续大幅下降，回到 2017 年初水平。南亚科 3 月同比-44%，华邦电 3 月同比-10%，旺宏 3 月同比-40%。

功率：代工、二极管下降，MOS 设计稳定。功率代工公司 3 月合计营收同比-15%，二极管公司 3 月合计营收同比-5.7%，MOS 设计公司 3 月合计营收同比+0.3%。

硅片：8 寸下降，12 寸增长。8 寸硅片厂商台胜科 3 月营收同比-2.5%，12 寸硅片厂商环球晶圆 3 月营收同比+16.2%。

SIP 封装：逆势增长。讯芯主要业务为 3D Sense 和光芯片 SIP 封装，3 月高增长 109%。

从台湾半导体行业 3 月营收数据看，全球半导体行业整体仍处于下行周期，但细分领域比如屏下指纹识别芯片公司深度和 SIP 封装公司讯芯均实现了逆势增长。对应国内标的，A 股屏下指纹识别芯片汇顶科技 2019 年 4 月 12 日公布 2019 年一季报，实现营业收入 12.25 亿元，同比增长 114.39%，净利润为 4.14 亿元，同比增长 2039.95%。A 股 SIP 封装公司环旭电子 3 月营收同比增长 13.6%，一季度营收同比增长 23%。此外，长电科技韩国厂拥有 SIP 封装业务，有望获得

从需求角度看，目前受到智能手机、数据中心、汽车等增速放缓以及中美贸易摩擦导致的需求压制，半导体行业下游需求疲软，但考虑到未来 5G、AI、IOT 等创新应用不断出现，半导体行业需求复苏只是时间问题。结合 5G 2019/2020 年商用的建设进展以及 2019 年下半年汽车行业有望进入补库存阶段，我们预计 2019H2 半导体行业下游需求有望回暖。从库存角度看，半导体行业库存周转天数自 2018 年以来连续 3 个季度提升，结合历史去库存时间 2-3 个季度，我们预计 2019H2 半导体行业库存将回落到正常水平。从资本支出看，受到行业景气度下行影响，多家巨头暂缓或者推迟产能扩产计划，短期资本支出缩减幅度较大。考虑到未来 5G、AI、IOT 等需求确定性高，资本支出只是延迟，但并没有消失。根据 SEMI 预计，2018 年下半年总体支出下降 13%，2019 年上半年下降 16%，2019 年下半年晶圆厂设备支出将

大幅增加。综合需求、库存、资本支出等方面的考虑，我们认为全球半导体行业有望于 2019 年 H2 开始回暖。

在大国战略+进口替代+产业转移+创新应用的大逻辑下，建议关注半导体细分领域龙头标的：

科创板：中微半导体、澜起科技等；

设计：汇顶科技（指纹识别）、韦尔股份（CIS）、圣邦股份（模拟芯片）、全志科技（SOC）等；

设备：北方华创（制造设备）、精测电子（检测设备）、长川科技（封测设备）、至纯科技（清洗机）、晶盛机电（单晶炉）等；

存储：兆易创新（DRAM）、长江存储（NAND）等；

制造：中芯国际、华虹半导体；

分立器件：闻泰科技（车用 MOS）、捷捷微电、扬杰科技；

封测：环旭电子（SIP 封装）、长电科技、华天科技、通富微电。

2.2、面板：惠科滁州 8.6 代线成功点亮

惠科位于滁州的 8.6 代 LCD 项目在 4 月 11 日成功点亮。该项目于 2017 年 10 月开工建设，至 2018 年 8 月底完成主体厂房封顶，是惠科建设的第二条面板产线。该产线建筑面积约 70 万平米，采用 a-Si 技术，月产能为 120K，主要用于生产大尺寸高端液晶显示模组产品。项目投产后，该形成年产液晶显示模组 1000 万片的产能，产值约为 220 亿元。

建议关注标的：京东方 A、TCL 集团（华星光电）、深天马 A 等。

2.3、安防：客户结构的三层模型

从终端客户来看，视频监控行业可以分为三个层次：顶层的政府市场、中层的行业市场 and 底层的渠道市场。**政府市场：**主要客户包括公安、司法、交警、平安城市等；**行业市场：**主要客户包括医疗、教育、金融、能源等；**渠道市场：**主要客户包括餐饮、零售、旅馆、家庭等。

由于不同层次客户的需求和实力不同，所以对于不同层次客户需要不同的销售策略。

在顶层的政府市场，硬件仅仅是依托，以软件能力为核心的解决方案才是竞争的关键，同时政府项目通常规模较大，对参与厂商的资金实力也有很高的要求。

在中层的行业市场，面对的客户通常对安防已经有了相当程度的了解，但其对技术能力在实际中的落地又不如政府客户那么深刻，所以在行业市场竞争的关键是客户关系、项目运作能力和提供定制化解决方案的能力，同时产品价格需要合适。

在底层的渠道市场，由于面对的都是中小客户，销售的都是标准化的硬件产品，竞争的焦点在于不错的品质与合适的价格，获得客户的关键是与上游供应商的议价能力、自身的大规模制造能力与销售渠道建设带来的品牌能力。

建议关注标的：海康威视、大华股份、英飞拓等。

3、电子行业行情回顾

3.1、板块行情

上周（2019.4.8-2019.4.12）上证综指上涨-1.78%，沪深300指数上涨-1.81%。申万电子行业指数上涨-4.75%，跑赢上证综指-2.97pct，跑赢沪深300指数-2.94pct，整体表现在28个行业中涨幅排名第27。

图表2：上周各行业表现

代码	申万行业分类	上周涨跌幅	年初至今涨跌幅
801880.SI	汽车	1.84%	31.36%
801110.SI	家用电器	1.25%	42.96%
801120.SI	食品饮料	0.57%	47.73%
801160.SI	公用事业	0.42%	22.69%
801010.SI	农林牧渔	-0.54%	57.33%
801730.SI	电气设备	-1.01%	35.64%
801720.SI	建筑装饰	-1.28%	22.80%
801150.SI	医药生物	-1.46%	33.87%
801780.SI	银行	-1.50%	20.35%
801890.SI	机械设备	-1.55%	35.98%
801020.SI	采掘	-1.72%	29.59%
801180.SI	房地产	-1.75%	37.14%
801130.SI	纺织服装	-1.78%	28.50%
000001.SH	上证综指	-1.78%	27.86%
000300.SH	沪深300	-1.81%	32.48%
801200.SI	商业贸易	-1.88%	33.21%
801040.SI	钢铁	-2.29%	24.80%
801770.SI	通信	-2.32%	34.83%
399106.SZ	深证综指	-2.33%	37.12%
801030.SI	化工	-2.40%	38.15%
801710.SI	建筑材料	-2.55%	40.99%
801760.SI	传媒	-2.96%	30.77%
801790.SI	非银金融	-3.00%	45.89%
801140.SI	轻工制造	-3.37%	35.79%
801210.SI	休闲服务	-3.42%	23.86%
801230.SI	综合	-3.55%	36.85%
801170.SI	交通运输	-3.71%	31.10%
801050.SI	有色金属	-3.74%	28.80%
801740.SI	国防军工	-4.13%	42.32%
801080.SI	电子	-4.75%	39.81%

资料来源：Wind

申万电子行业指数上涨-4.75%，申万半导体指数上涨-7.14%。

图表 3：申万电子行业指数



资料来源：Wind

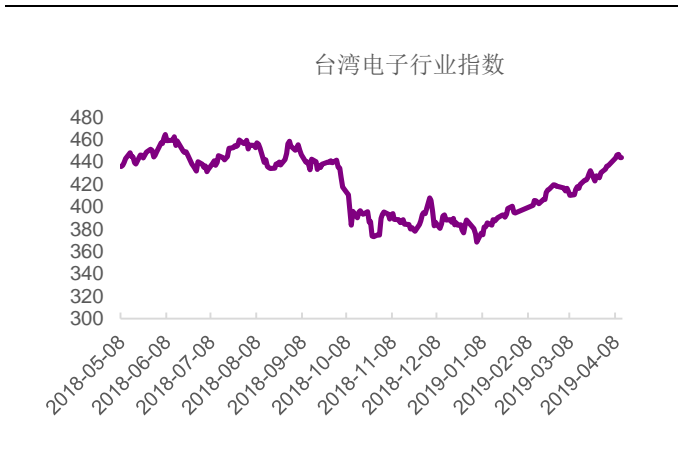
图表 4：申万半导体行业指数



资料来源：Wind

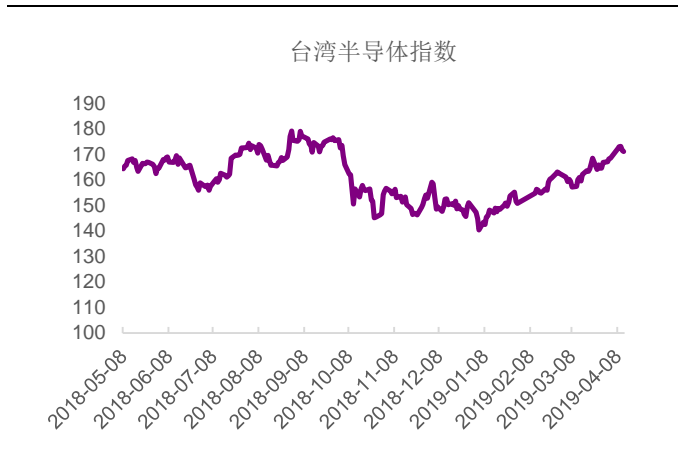
台湾电子行业指数上涨 1.63%，台湾半导体指数上涨 1.58%，费城半导体指数上涨 1.32%。

图表 5：台湾电子行业指数



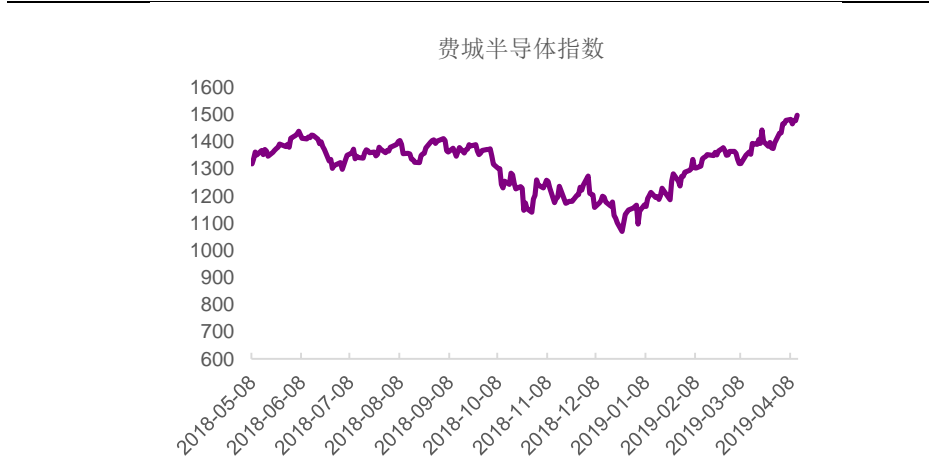
资料来源：Wind

图表 6：台湾半导体行业指数



资料来源：Wind

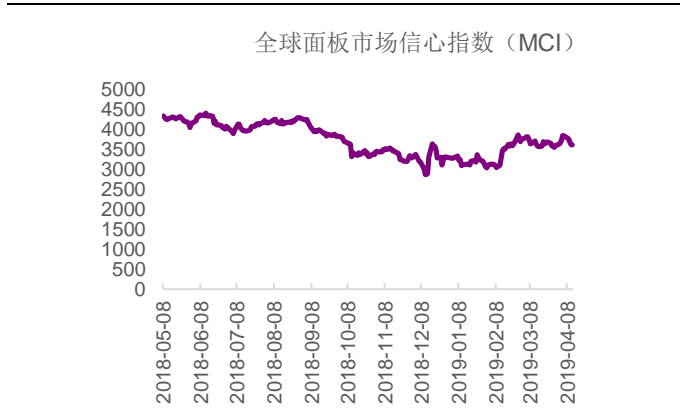
图表 7：费城半导体指数



资料来源：Wind

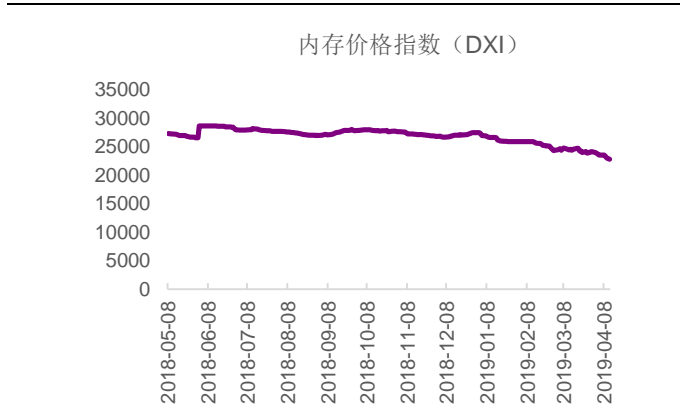
全球面板市场信心指数 (MCI) 上涨-5.73%，DRAM 价格指数 (DXI) 上涨-3.83%。

图表 8: 全球面板市场信心指数



资料来源: Wind

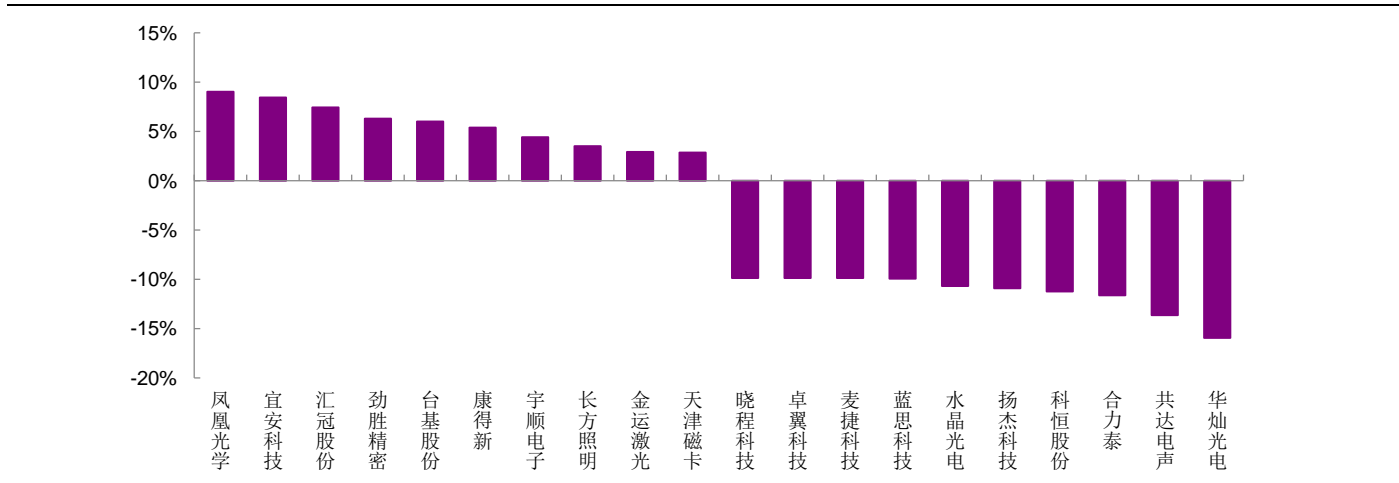
图表 9: DRAM 价格指数



资料来源: Wind

3.2、个股行情

图表 10: 电子行业上周涨跌幅前 10 的公司



资料来源: Wind

4、风险分析

中美贸易摩擦恶化; 半导体国产替代进展不及预期; 被动元件价格下降; 消费电子下游需求不及预期; 5G 推进不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼