

电子元器件

行业分析

2019年4月：杨重贵战朔州、曹孟德退斜谷

投资要点

◆ **2019年4月国内市场行业走势疲弱，海外市场背离业绩表现强势：**2019年4月国内A股市场的中信电子元器件行业一级指数下跌6.2%，位列23位，较为疲弱，但是海外市场包括香港恒生资讯科技指数、费城半导体指数和台湾资讯科技指数分别上涨6.5%、11.5%和5.3%，在公司业绩羸弱的情况下指数显著背离基本面表现强势，未来不确定性加剧。

◆ **出货量数据显示集中度提升，创新方向趋同：**智能终端品牌厂商和市场研究机构分别给出了全球市场一季度智能手机出货量的数据，Canalys给出的数据显示苹果、三星、小米下滑，华为、Oppo上升，全球整体出货量同比下降幅度为6.8%，值得关注的是，前5大品牌的合计市场占有率为同比提升5.2个百分点达到72.0%，集中度提升的趋势加强。4月仍然由包括魅族、联想、索尼等厂商发布新品，从创新的角度看，摄像头、屏下指纹、全面屏等是主要的领域，品牌厂商在创新方面的趋同日益显著。

◆ **半导体市场持续调整，存储器价格有变化信号：**半导体行业的数据从需求端到供给端仍然延续了市场持续走弱的趋势，并且从数据上看，下跌幅度进一步扩大，从海外主要厂商的业绩报告也显示了同样的情况。IC Insights对于集成电路市场从上世纪80年带来的观察数据看，2019年第一季度在过去近30年的时间内处于疲弱的状况。值得关注的亮点是，4月末的存储器价格市场出现了反弹的情况，其中NAND Flash的价格反弹幅度高于DRAM，作为我们持续关注的行业先行指标之一，价格反弹如果能够持续有效，行业市场的库存水平需要做进一步的评估，而需求端汽车电子和物联网行业的快速增加有待5G等基础设施的完善。

◆ **面板市场创新主题渐退，行业价格企稳预期值得关注：**折叠屏市场在三星取消折叠屏手机在中国发布的消息而蒙上阴影，但是从供求关系的数据看，产品价格出现了连续3个月的止跌企稳，我们认为这一改善的信号出现值得重视，触控显示屏市场的周期性波动有带来潜在的投资机会。

◆ **投资建议：**二季度行业状况难以实质性改善，估值修复亦步入尾声，我们认为整体走势不会有显著超出市场整体的机会，叠加海外市场在走势和业绩之间出现的显著背离，对国内A股市场存在潜在的波动性风险，因此调降行业至“同步大市-B”的整体评级。关注子行业首选仍然是消费电子板块，其次包括视频监控和元器件板块。个股核心推荐标的包括立讯精密(002475)、安洁科技(002635)、长盈精密(300115)、海康威视(002415)和江海股份(002484)。

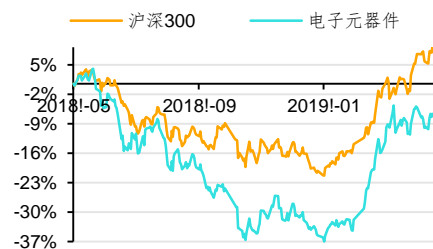
◆ **风险提示：**宏观经济形势及贸易争端不确定性影响；产品技术创新对产业链供应商的不确定性影响；国家产业政策落地存在不及预期的可能；国内产业升级转型过程存在不确定性波动。

投资评级

同步大市-B 维持

首选股票	评级
002475	立讯精密 买入-A
002635	安洁科技 买入-A
300115	长盈精密 买入-B
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	-4.20	9.73	-15.18
绝对收益	-6.20	31.11	-11.26

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：不关风与月，短期业绩驱动
 2019-04-29

 电子元器件：市场震荡波动，也无风雨也无晴
 2019-04-21

 电子元器件：乱花渐欲迷人眼
 2019-04-07

 电子元器件：2019年3月：春暖花开，还是乍暖还寒的三杯两盏
 2019-04-01

 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

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	14
(一) 国内 A 股市场走势分析	14
(二) 海外市场走势分析	15
1、香港	15
2、北美	16
3、台湾	17
四、投资建议及个股动态	18
1、立讯精密 (002475)	19
2、安洁科技 (002635)	19
3、长盈精密 (300115)	20
4、海康威视 (002415)	20
5、江海股份 (002484)	21
五、风险提示	22

图表目录

图 1: 全球半导体销售收入(十亿美元)及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	5
图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 7: 亚太除中国半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)	6
图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2018.03 ~ 2019.03)	7
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2018.03 ~ 2019.03)	7
图 10: DRAM 现货平均价 (2018.05 ~ 2019.04)	7
图 11: NAND Flash 现货平均价 (2018.05 ~ 2019.04)	7
图 12: 台积电月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	7
图 13: 日月光月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	7
图 14: 联发科月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.03)	8
图 15: 中美晶月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.03)	8
图 16: 全国手机出货量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	8
图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	8
图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	8
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	8
图 20: 鸿海月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9

图 21: 大立光月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9
图 22: TPK 月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9
图 23: 群创光电月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)	9
图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)	9
图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)	9
图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)	10
图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)	10
图 28: 中信行业一级指数涨跌幅	14
图 29: 电子一级指数 v.s. 市场整体指数	14
图 30: 电子一级指数 v.s. 沪深 300 指数	14
图 31: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	15
图 32: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	15
图 33: 恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数	16
图 34: 恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数	16
图 35: 费城半导体指数 v.s. 市场指数	16
图 36: 费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数	16
图 37: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	17
图 38: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	17
图 39: 台湾资讯行业子版块指数	17
图 40: 台湾资讯行业子版块指数 v.s. 资讯行业指数	17
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	15
表 3: 香港资讯科技行业个股涨跌幅榜	16
表 4: 电子元器件行业个股投资建议列表	18

一、核心观点及投资建议

行业市场的情况并没有发生显著的变化，智能终端出货量的疲弱是行业增长乏力的主要原因，而国内外市场的业绩报告披露也基本反映了类似的状况，分子行业而言：

消费终端市场：4月份的消费电子行业主要产品的发布陆续还有一些，基本的方案和创新之处仍然与之前的大体相同，摄像头数量的增加、屏下指纹识别的应用以及全面屏的升级时主要方向。另外，终端品牌厂商和市场研究机构也纷纷发布了各自产品的出货量信息，Canalys给出了2019年第一季度全球整体3.14亿部智能手机的出货量数据，同比下降幅度为6.8%，其中苹果的下降幅度最大为23.2%，而华为和Oppo则实现了增长，值得关注的是，前5大品牌的合计市场占有率为72.0%，同比提升了5.2个百分点，市场集中度提升的趋势进一步加强。

半导体市场：宏观行业数据方面行业下行过程仍然在延续，需求端和供给端的同比变化数据进一步减弱，市场尚未出现见底预期，值得关注的时，存储器价格作为我们预期中的先行指标也在4月末出现了止跌反弹的情况，需要进一步观察行业的持续性。台湾半导体行业主要公司的业绩有见底的潜在可能，但从产业链交流情况看，库存规模的有效减低至少要到二季度后期。

触控显示市场：显示屏市场的价格有见底回升的预期，连续3个月主要产品的价格呈现了止跌企稳小幅反弹的过程，尽管OLED的产品实质性出货在三星折叠屏手机出现问题后蒙上一层阴影，但是总体供需关系和产品发展的趋势才是影响行业发展的核心因素。

考虑到第二季度的状况难以实质性改善，估值修复的行业也步入尾声，因此我们认为整体走势不会有显著超出市场整体的机会，国内市场业绩层面的不理想和海外市场在走势和业绩之间出现的显著背离，都会潜在影响国内A股市场的行业走势波动性风险，因此调降行业至“同步大市-B”的整体评级。

关注子行业首选仍然是消费电子板块，其次包括视频监控和元器件板块。个股核心推荐标的包括立讯精密（002475）、安洁科技（002635）、长盈精密（300115）、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（2018）	PE（2019E）	PE（2020E）	PB
002475.SZ	立讯精密	1,074	39	31	22	6.67
002635.SZ	安洁科技	111	20	15	12	1.55
300115.SZ	长盈精密	113	293	24	19	2.60
002415.SZ	海康威视	3,055	27	23	19	7.79
002484.SZ	江海股份	58	27	21	19	1.75

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止2019年4月30日收盘）

另外，我们建议持续关注标的包括科森科技（603626）、三环集团（300408）、莱宝高科（002106）、深天马A（000050）、三利谱（002876）、联创电子（002036）、欧菲光（002456）、环旭电子（601231）、全志科技（300458）、东软载波（300183）、汇顶科技（603160）、通富微电（002156）、太极实业（600667）、富瀚微（300613）、法拉电子（600563）等。

二、行业动态分析

从行业市场的角度看，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，月度收入也连续出现下降状况，并且降幅加大，北美设备制造商出货金额连续 5 个月同比下降，存储器产品 DRAM 和 NAND Flash 的价格值得关注，4 月最后一周出现止跌回升的情况，其中 NAND Flash 的反弹力度更大一些，我们需要继续观察这一信号的持续性。终端市场短期若是持续，无论是产品出货量还是新品的数据均持续下降产业链供应商数据略有亮点，台湾产业链厂商连续两个月有企稳预期，尤其是光学板块的有所增长。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出现了止跌的迹象，产品在反弹后获得了维持，我们建议继续观察。

（一）产业数据跟踪

半导体产业数据方面，2019 年 2 月份需求端销售收入同比下跌 10.6%，连续两个月出现同比下降的状况，供给端方面，2019 年 3 月半导体设备厂商的出货金额北美下降 24.6%，连续 5 个月下降，而日本同比下降 11.9%，连续 2 个月下降。存储器价格较为值得关注，DRAM 和 NAND Flash 价格在 4 月的最后一周出现止跌回升的情况。

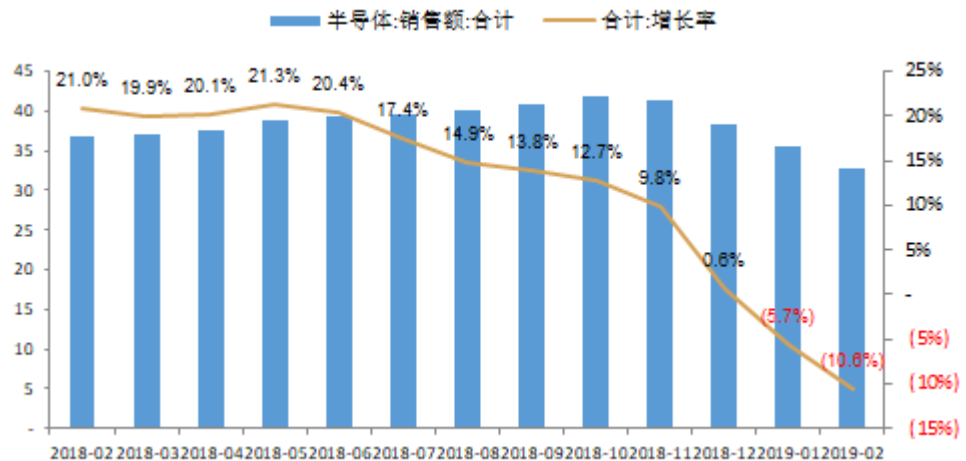
消费电子方面，工信部公布的全国手机出货量和新型上市的数量显示智能手机市场仍然处于低迷状态，2019 年 3 月，全国手机出货量和国产品牌出货量分别同比下降 6.0% 和 4.8%，新品上市数量分别同比下降 35.0% 和 39.7%，环比跌幅略有收窄。

面板行业整体的数据显示止跌迹象，无论是中小尺寸市场价格还是中大尺寸市场价格均在反弹后本月呈现持平的迹象，行业目前处于见底过程中。

1、半导体行业数据汇总

2019 年 2 月，全球半导体销售收入 328.6 亿美元，同比下降 10.6%，在上月首次出现同比下滑以来，本月的降幅再次扩大，我们认为短期半导体行业下行预期持续。

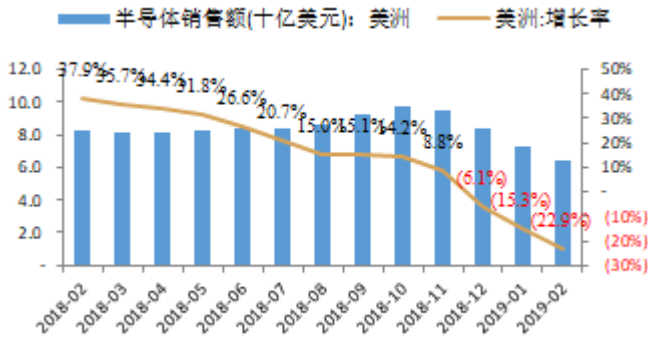
图 1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速（2018.02 ~ 2019.02）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

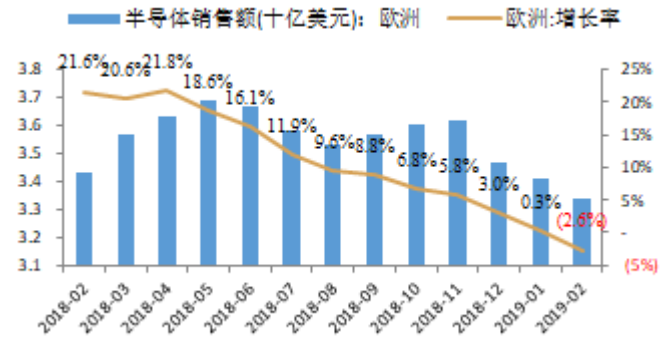
从地区市场分布看，全球市场美洲、欧洲、亚太和日本 4 个主要区域在 2019 年 2 月均出现了同比下降，分别同比下降 22.9%、2.6%、7.9%和 6.0%，欧洲首次下降至负增长，而其他三个主要地区均下降幅度加大。

图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



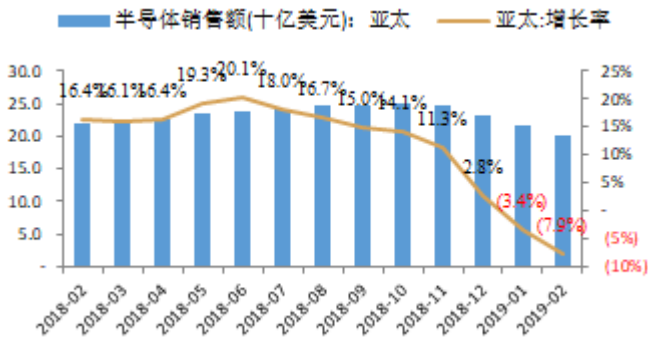
资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



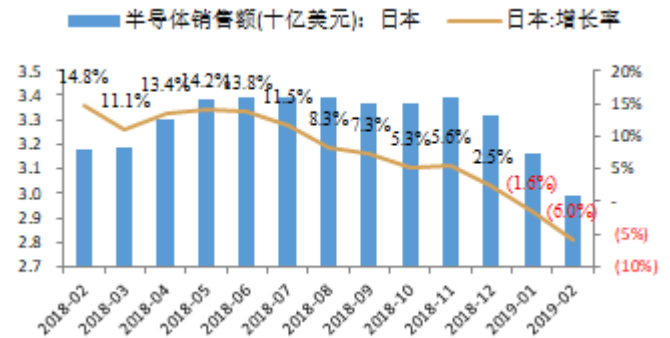
资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

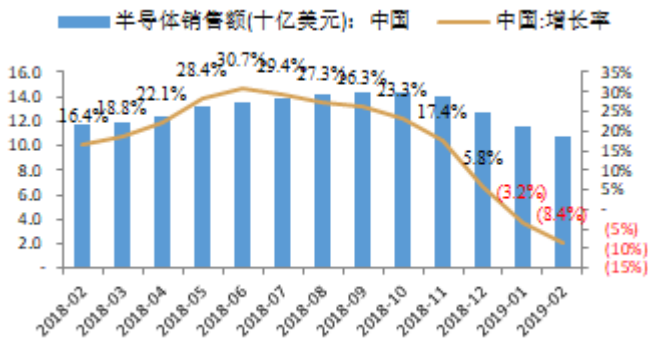
图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

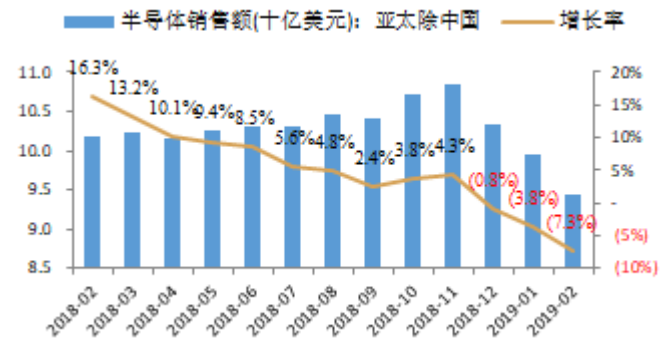
进一步细分亚太市场的数据我们看到，中国大陆地区市场的收入增速下滑 8.4%，而不包含中国大陆地区后收入增速下滑 7.3%，中国大陆地区和亚太其他地区基本保持了一致的下行趋势，全球市场走势基本趋同。

图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2018.02 ~ 2019.02)



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 (2018.02 ~ 2019.02)

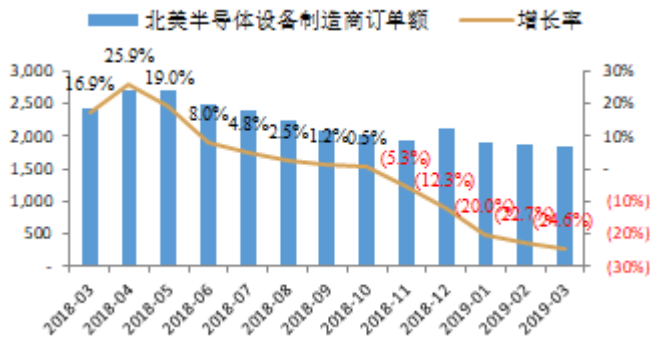


资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

供给端的数据看，Semi 公布的 2019 年 3 月出货额数据为 18.32 亿美元，同比下降 24.6%。SEAJ 公布的 2019 年 3 月动态平均出货额为 1,888.1 亿日元，同比下降 11.9%。可以看到的是，

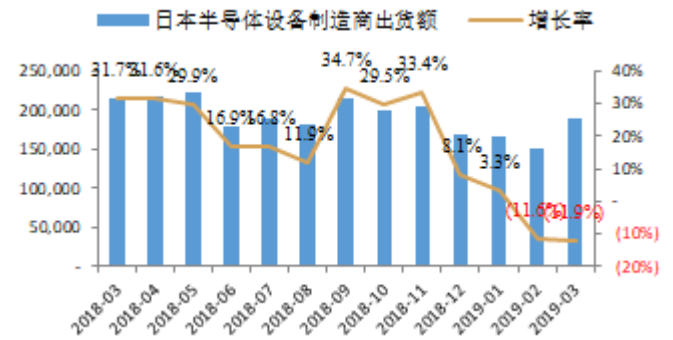
北美的出货额已经连续 5 个月出现了下行，日本则也是连续 2 个月出现了同比负增长，结合需求端数据看，我们认为行业下行的过程仍然持续。

图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

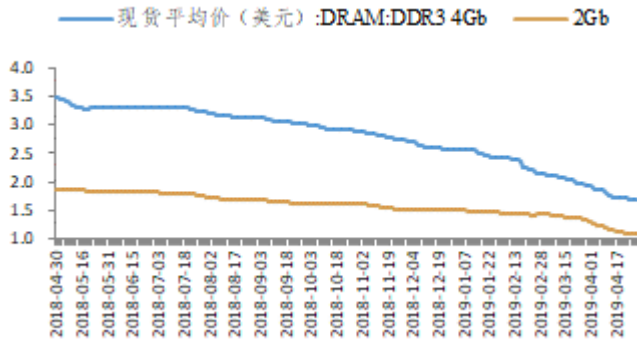
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

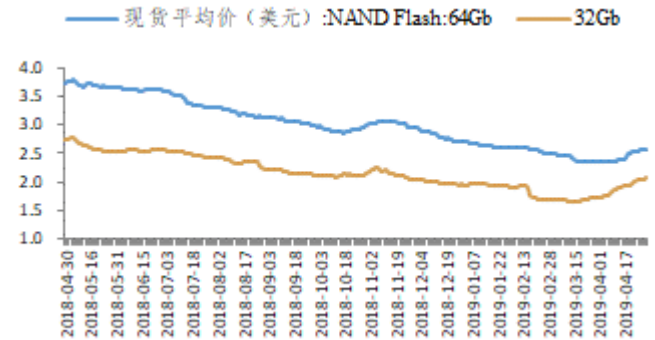
存储器市场看, DRAM 和 NAND Flash 价格在 4 月最有一周有值得企稳的显向, 其中 NAND Flash 的价格反弹, 作为行业市场的重要风向标, 我们需要持续观察。

图 10: DRAM 现货平均价 (2018.05 ~ 2019.04)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

图 11: NAND Flash 现货平均价 (2018.05 ~ 2019.04)



资料来源: Wind、Semi、华金证券研究所

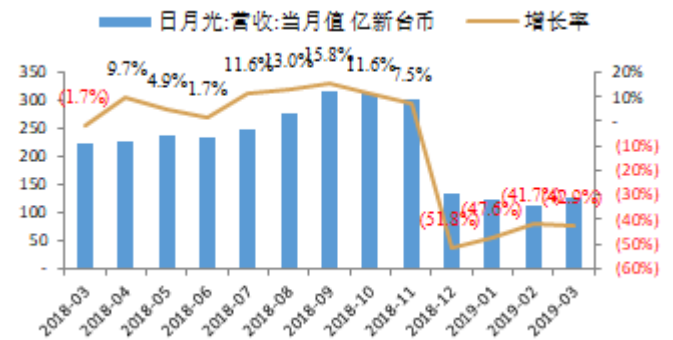
从台湾厂商公布的月度营收数据看, 半导体市场的走势仍然较为疲弱, 制造端代工厂和封测厂面临较大的挑战, 而上游晶圆厂尚能基本维持平稳。

图 12: 台积电月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind、华金证券研究所

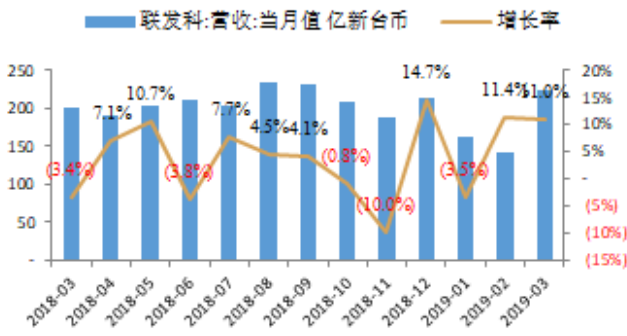
图 13: 日月光月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind、华金证券研究所

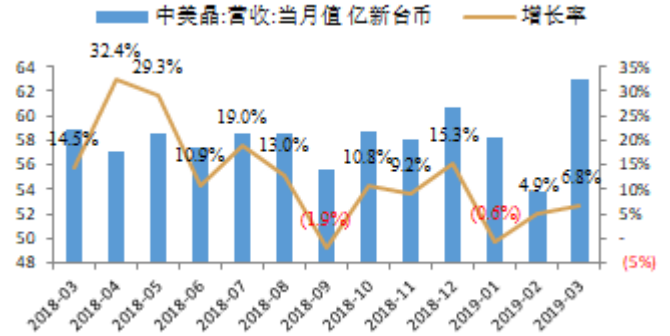
台湾半导体企业经营数据方面, 2019 年 3 月台积电营收同比下降 23.1%, 日月光的营收同比下降 42.9%, 制造业产能利用率不足, 面临较大挑战。

图 14: 联发科月度营收及增速 (2018.02 ~ 2019.03)



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 ~ 2019.03)



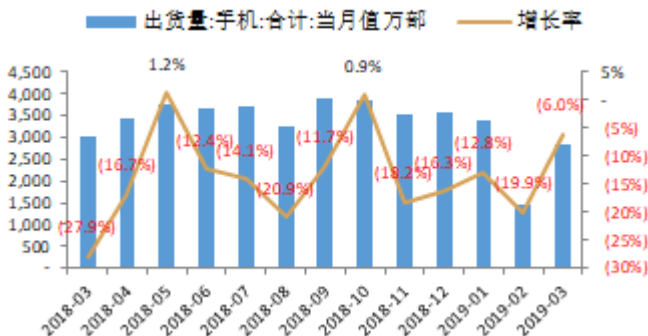
资料来源: Wind, 华金证券研究所

设计厂商方面, 联发科 2019 年 3 月营收同比上升 11.0%, 连续 2 月上行, 上游晶圆厂商中美晶的营收同比上升 6.8%。

2、消费电子行业数据汇总

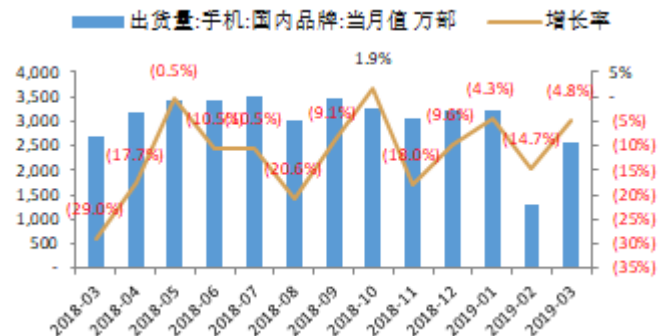
2019 年 3 月, 工信部公布全国手机出货量为 2,837.3 万台, 同比下降 6.0%, 国内品牌手机的出货量为 2,568.9 万台, 占比达到 90.5%, 同比下降 4.8%。

图 16: 全国手机出货量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

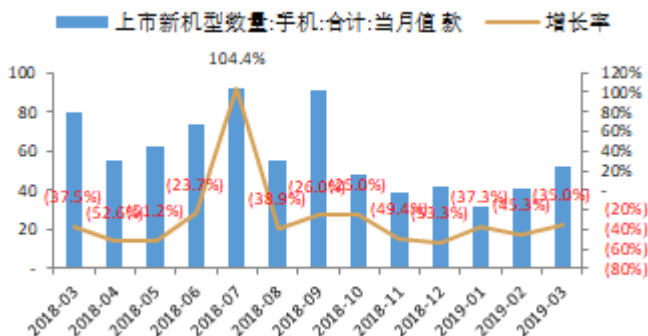
图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

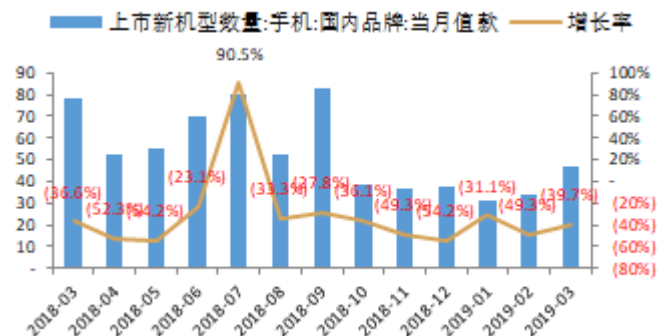
2019 年 3 月, 全国手机新机型上市数量为 52 款, 同比下降 35.0%, 国内品牌手机的新机型上市数量为 47 款, 同比下降 39.7%。

图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

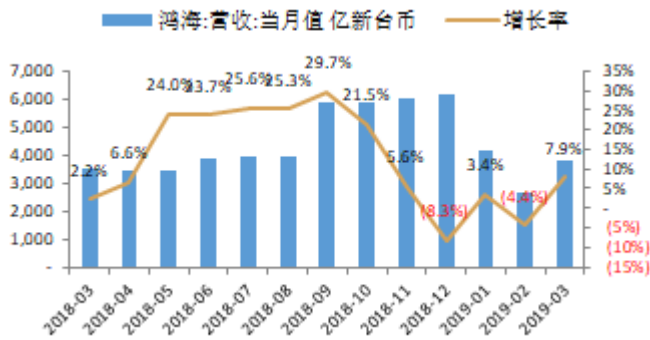
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

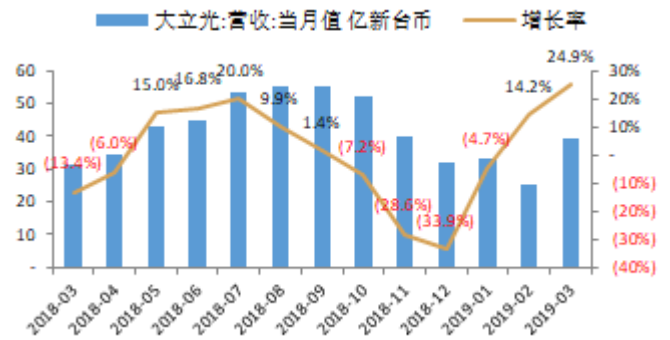
台湾相关产业链的月度营收收据看，行业市场旺季不理想的情况下，3月不同组件供应商之间还是有明显差异，其中光学厂商的状况较为理想。

图 20: 鸿海月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

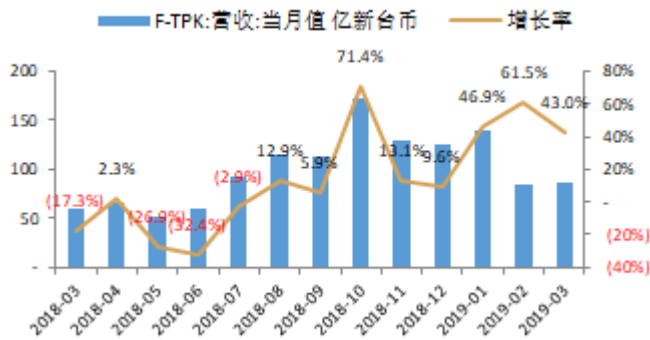
图 21: 大立光月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

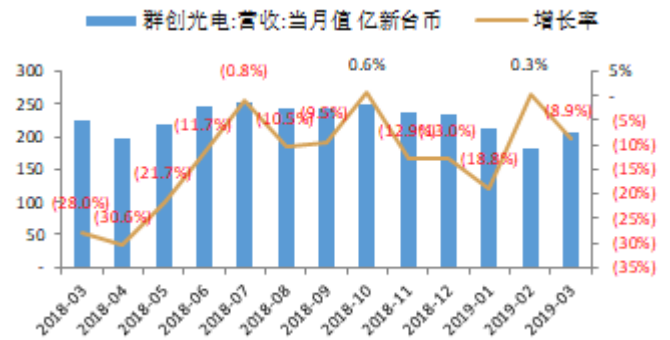
鸿海精密 2019 年 3 月营收同比上升 7.9%，大立光 2 月营收同比上升 24.9%。

图 22: TPK 月度营收及增速 (2018.03 ~ 2019.03)



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 (2018.03 ~ 2019.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

TPK 在 2019 年 3 月营业收入同比上升 43.0%，群创光电营收同比下降 8.9%。

3、面板行业数据汇总

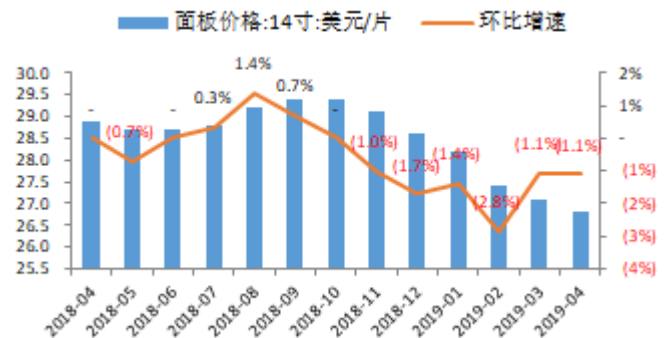
2019 年 4 月，面板市场价格在之前小幅度回升的基础上保持平稳。

图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

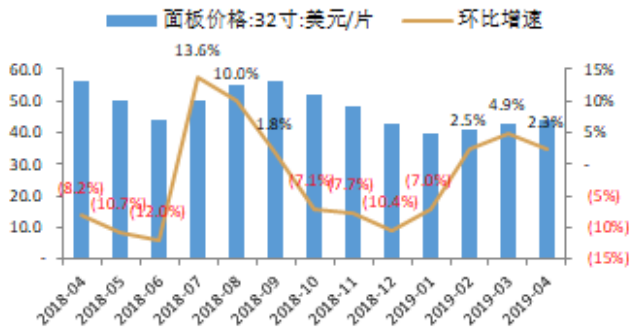
图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

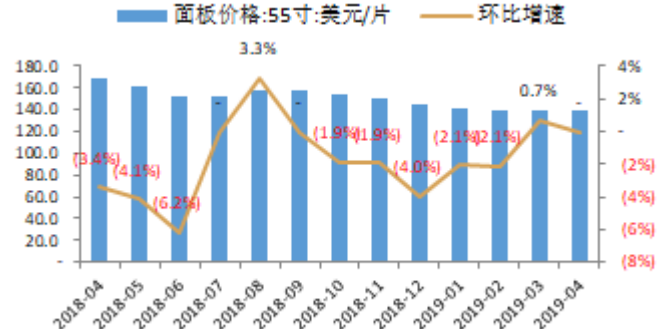
2019年4月，中小尺寸市场7寸和14英寸产品价格分别环比持平 and 下降1.1%。

图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2018.04 ~ 2019.04)



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 (2018.04 ~ 2019.04)



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 2.3%和持平。

(二) 行业新闻汇总

台积电完成全球首颗 3D IC 封装技术，苹果或是首个客户 (来源: CSIA): 台积电一条龙布局再突破，完成全球首颗 3DIC 封装技术，预计 2021 年量产。业界认为，台积电 3DIC 封装技术主要为未来苹果新世代处理器导入 5 纳米以下先进制程，整合人工智能 (AI) 与新型存储器的异质芯片预作准备，有望持续独揽苹果大单。

三星拒绝向苹果供应 5G 芯片! (来源: 中国半导体论坛): 近日，苹果有意向三星电子采购 5G 基带芯片，但却遭到拒绝，三星给出的理由是产能不足! 有意思的是，之前苹果也向高通提过同样需求。但由于高通和苹果的专利侵权纠纷，去年的三款新 iPhone，苹果完全抛弃了高通的基带芯片，转而完全使用英特尔的芯片。高通也同样拒绝了苹果。

格芯 4.3 亿美元出售纽约州 300mm 晶圆厂，安森美接盘! (来源: CSIA): 4 月 22 日，GlobalFoundries (格芯) 宣布与安森美半导体 (ON Semiconductor) 达成最终协议，将位于美国纽约州 East Fishkill 的 Fab10300mm 晶圆厂卖给后者，价格为 4.3 亿美元 (约合人民币 28.9 亿元)。根据协议，安森美需先立即支付 1 亿美元的现金，剩余 3.3 亿美元在 2022 年底支付。期间，格芯将从明年开始为安森美制造 300mm 晶圆，一直到 2022 年底交易全部完成之后，才完全由安森美自己负责。届时安森美将获得该工厂的完全控制权，同时完成所有相关员工的转移。

AMD 推出嵌入式单晶片处理器 R1000，满足工业运算需求 (来源: CSIA): 针对英特尔与 AMD 在处理器上的竞争，不只在个人计算机领域，还一直扩展到服务器与嵌入式装置上。日前，在 AMD 举行的记者会上，AMD 就正式发表了 Ryzen R1000 系列嵌入式单晶片处理器。R1000 相较之前的 V1000 产品，采用 Zen 架构，双核心 4 执行绪的设计，可以在没有风扇的情况下运行，并且可以提供最多 3 路 4K@60 影音内容输出。

三星 133 万亿韩元投资芯片业务 代工领域将追赶台积电 (来源: Semi 中国): 近日三星电子宣布未来十年将投资 133 万亿韩元 (1160 亿美元)，其中韩国国内研发经费将占 73 万亿韩元，生产基础设施占 60 万亿韩元，以扩大其逻辑芯片和芯片代工业务。

120 亿! 三安光电 Mini/Micro LED 芯片项目落户湖北鄂州 (来源: Semi 中国): 昨 (25) 日晚间，三安光电宣布与湖北省葛店经济技术开发区管理委员会签订项目投资合同，投资总额 120 亿元。项目选址位于葛店经济技术开发区，总用地面积约 700 亩。

3198 元起 魅族 16s 旗舰智能手机正式发布 (来源: C114): 4 月 23 日晚，魅族科技在珠海召开新品手机发布会，正式发布了魅族 16s 旗舰手机。这款手机是魅族 16th 的升级版，各方面配

置都已经升级到了今年旗舰手机的级别，包括搭载高通骁龙 855 芯片，配备 4800 万像素摄像头，提供最新一代光学屏幕指纹等，官方报价从 3198 元起。

联想 Z6 Pro 正式发布 骁龙 855 加持带来超级视频 AI 四摄 (来源: C114): 4 月 23 日，联想在北京总部正式对外发布联想 Z6 Pro，作为联想最新的旗舰产品，联想 Z6 Pro 此前已有众多消息曝光引起广泛关注。这次发布会也证实了联想 Z6 Pro 这款联想新旗舰在外观、性能、拍照等各方面都达到了旗舰水平，旗舰之芯骁龙 855 加持带来超级视频 AI 四摄可以说是超出预期。

小米 MIX 3 5G 版亮相: 无刘海无水滴+骁龙 855 支持 5G (来源: C114): 4 月 23 日消息，小米手机官微宣布，小米 MIX 3 5G 版亮相中国联通合作伙伴大会。该机搭载高通骁龙 855 旗舰平台，内置高通骁龙 X50 5G 调制解调器，这是小米首款无刘海、无水滴的高通骁龙 855 旗舰。官方介绍，小米 MIX 3 5G 版支持联通 5G 网络，下载速率最高可达 2Gbps 以上。

三星确认 Galaxy Fold 将推迟上市以做进一步改进 (来源: C114): 北京时间 4 月 23 日凌晨消息，三星首款折叠屏手机 Galaxy Fold 原本定于本周在美国上市，4 月 24 日在国内发布，但目前三星已经将发布会延期，计划在未来几周内公布发布日期。同时，三星取消了原定于周二在香港和周三在上海举行的媒体发布会。三星表示，初步的调查显示，Galaxy Fold 屏幕破裂可能与顶部和底部暴露的铰链区域影响有关。还有一个问题是，在设备内部发现的“物质”影响了显示性能。Galaxy Fold “需要进一步改进”才能向消费者发布。

四川新添集成电路产业园、3D 曲面手机屏制造项目 (来源: CSIA): 4 月 17 日，2019 中外知名企业四川行投资推介会暨项目合作协议签署仪式举行，58 个投资合作项目进行了集中签约，签约金额达 1947.85 亿元，涉及电子信息、装备制造、新材料等多个领域。其中，新加坡拓谱西部半导体集成电路高科技产业园项目、北京恒光伟力 3D 曲面手机屏制造项目等项目在现场签约。

无锡 SK 海力士二期工厂 18 日竣工，月产 18 万片 12 英寸 Wafer (来源: CSIA): 据《联播无锡》消息显示，无锡 SK 海力士二工厂将于 4 月 18 日迎来竣工投产。报道称，SK 海力士二工厂项目 2017 年 6 月正式开工，将于本 18 日正式举行竣工仪式，总投资 86 亿美元。竣工后主要用于生产先进的 10nm 级 DRAM 技术，预估每月可生产 18 万片 12 英寸 Wafer。据悉，SK 海力士与无锡已有 15 年的合作，一直在无锡重点推进半导体前道工序和后道工序相关事业，接下来将与江苏省包括无锡市及高新区全面战略合作。

拥抱新欢市场! 英特尔收购这家公司加注 FPGA (来源: CSIA): 4 月 18 日消息，英特尔近日宣布收购了家领先的优化视频和视觉 FPGAIP 解决方案提供商 Omnitek。据了解，Omnitek 的技术在 FPGA 上实现了定制的高性能视觉和人工智能(AI)推理功能，能够满足各个终端市场的客户需求。Omnitek 的 IP 满足了视频会议、投影和显示、医学视觉系统等领域苛刻的应用要求。

三星发布 4 款 A 系国行新机 打造 New Galaxy A 影像力 (来源: C114): 4 月 17 日消息，今日，三星在北京召开三星 A 系列品鉴会，发布包括 Galaxy A80、A70、A60 以及 A40s，四款国行新机，主要定位中低端市场。此外，本次发布的 4 款 A 系列新机拥有一个共同的主题“New Galaxy A 影响力”。最引人注意的无疑是三星 Galaxy A80，该款机型采用了全新的全面屏摄像头解决方案 - 180° 炫转三摄，前置、后置共用一组摄像头。这三颗摄像头分别是 4800 万像素主摄像头、800 万像素超广角摄像头以及 TOF 摄像头可实现 3D 景深扫描。这一解决方案，无疑可以避免刘海和钻孔设计，同时可实现前后 4800 万拍摄。

苹果高通和解所有诉讼: 苹果交钱 高通重新供货 (来源: C114): 苹果和高通已同意了结所有正在进行的专利侵权诉讼，结束这两家科技巨头在全球相互起诉的法律大战。作为和解协议的一部分，苹果同意向高通支付一笔金额不详的款项。此外，两家公司已达成一项为期 6 年的全球专利授权协议，该协议可能会再延长两年。他们还同意高通继续向苹果供应零部件，这可能意味着高通的调制解调器将再次出现在 iPhone 上。

英特尔宣布退出 5G 智能手机调制解调器业务 (来源: C114): 就在苹果与高通宣布达成和解的当天，英特尔宣布退出 5G 智能手机调制解调器业务，公司在其官网上宣布了这一消息。新闻稿中描述，英特尔将结束 5G 智能手机调制解调器业务，并完成对 PC、物联网设备和其他以数据为中心设备中 4G 和 5G 调制解调器机会的评估，不过这并不意味着英特尔会放弃 5G，公司还将继

续投资其 5G 网络基础设施业务。

项目成本 12.9 亿美元！三星新芯片产线明年完工（来源：集微网）：4 月 1 日，据路透社报道，三星物产和三星电子的半导体生产线建设成本规模几乎翻了一番，该项目总成本已经达到 1.46 万亿韩元（12.9 亿美元）。三星物产表示，这两家公司在去年 9 月初签订的 7303 亿韩元的完工合同中又增加了 7,390 亿韩元。该工程预计将于 2020 年 4 月底完成。

MIPS 指令集开源了，32 位 64 位架构免费（来源：摩尔芯闻）：上周末官方宣布开放了 MIPS R6 指令集及相关工具，32 位、64 位 MIPS 都可以免费下载使用。目前 Wave 官网上已经开始提供 MIPS 开源相关的指令集及工具了，包括 32 位及 64 位的 MIPS R6 指令集、MIPS SIMD 扩展、MIPS DSP 扩展、MIPS Multi-Threading (MT)、MIPS MCU、microMIPS Architecture 架构、MIPS Virtualization (VZ) 虚拟化等等。

鸿海美国面板厂兴建启动 5 家厂商获 2 亿合约（来源：WitsView）：鸿海集团在美国发布英文新闻稿指出，5 家威斯康辛州的承包商将启动威谷科技园区 6 代面板厂的兴建作业，5 家承包商的合约价值大约 3400 万美元，兴建厂区重要的设施和道路。鸿海指出，6 代厂将制造 LCD 面板，应用在包括教育、医疗健康、娱乐、运动、安全以及智慧城市等领域。

小米成立大鱼半导体公司！（来源：中国半导体论坛）：今日，小米集团组织部发布组织架构调整邮件，披露为了配合公司 AIoT 战略加速落地，推动芯片研发业务更快发展，小米旗下的全资子公司松果电子团队进行重组，其中部分团队分拆组建新公司南京大鱼半导体，并开始独立融资。经此调整后，小米持有南京大鱼半导体 25% 股权，团队集体持股 75%。南京大鱼半导体将专注于半导体领域的 AI 和 IoT 芯片与解决方案的技术研发，而松果将继续专注手机 SoC 芯片和 AI 芯片研发。

TI 出售晶圆厂！（来源：中国半导体论坛）：昨天，达尔科技宣布，已完成对德州仪器（TI）位于苏格兰的晶圆厂 GFAB 的收购！据了解，GFAB 的占地面积为 318782 平方英尺，洁净室面积 82226 平方英尺，月产能约为 2.2 万片 8 英寸晶圆。收购完成后，达尔科技将在英国拥有两座晶圆厂（6 英寸和 8 英寸），在中国上海拥有两座晶圆厂（6 英寸和 8 英寸）。

总投资 3 亿美元！ASM 半导体材料项目落户江西九江（来源：集微网）：4 月 1 日，ASM 太平洋科技有限公司总投资 3 亿美元的 ASM 半导体材料项目正式签约落户江西省九江市经开区。据悉，ASM 太平洋科技有限公司成立于 1975 年，1989 年在香港上市，是全球最大的半导体和发光二极管（LED）行业的集成和封装设备供应商。

三星工厂完成，于 2020 年底前量产 7 纳米（来源：SEMICHINA）：外媒报导，三星物产日前在收盘后提供给南韩证券监管部门的资料中表示，位于南韩西海岸的三星电子华城工厂已经完成生产线建设工作，计划总成本为 1.46 兆韩圆，约 12.9 亿美元。而三星物产这约 13 亿美元的合约，只是三星 2017 年大规模投资半导体计划中的一部分。报导还指出，三星还在华城建设全新的生产线，专为 7 纳米 EUV 制程的量产所准备，计划在 2019 年底全面完工。

重磅！紫光再建 2 座 12 寸厂！（来源：中国半导体论坛）：今天，在广州举行的 2019 中国广州国际投资年会上，紫光集团宣布，将投资 1000 亿，在广州建立紫光集团南方总部！据推测将在广州再建 2 座 12 寸厂。在营商持续环境持续优化，广州产业聚集效应正不断凸显，目前已吸引了逾 300 家世界 500 强企业及超过 1000 个投资项目落户广州。

新华三成立半导体技术公司（来源：今日半导体）：4 月 4 日消息，紫光旗下新华三集团今日正式宣布，在成都市高新区成立新华三半导体技术有限公司，并投资运营芯片设计开发基地。新华三成立半导体技术公司并投资运营芯片设计开发基地，将聚焦于新一代高端路由器芯片的自主研发，为相关客户提供高性能的高端路由器产品与解决方案，助力它们进一步提升业务能力。

台积电 5nm 制程芯片正式试产（来源：今日半导体）：4 月 4 日消息，台积电今天宣布，其 5nm 制程正式进入试产阶段，并推出了完整的 5nm 设计架构，可协助客户实现支持下一代高效能运算应用产品的 5nm 系统单芯片设计。相比 7nm 制程，5nm 工艺在 ARM Cortex-A72 核心上能够提供 1.8 倍的逻辑密度，但性能仅仅提升了 15%。

三星电子 Q1 利润或遭腰斩！（来源：今日芯闻）：据路透中文网报道，因为存储芯片价格下滑，

再加上高端智能手机难以实现获利等因素影响，市场对三星电子一季度财报预估并不乐观。据路孚特预测，一季度三星电子营业利润或为 6.9 万亿韩元(约合 407.79 亿元人民币)，较去年同期的 15.6 万亿韩元下降超过 50% 还要多。

华星光电 55 英寸面板 3 月出货破百万片，全球第一好成绩（来源：集微网）：据华星光电官方数据，3 月份华星光电 55 英寸面板再创佳绩，以 105 万片的销量创下单月销售破百万的纪录，继续拿下全球第一成绩。截至 2019 年第一季度，华星光电大尺寸面板销量已达 2 亿片，若按面积计算，可铺满长 105 米、宽 68 米的标准足球场 10513 个。据悉，全球每售出 10 块 TV 面板，其中有 1 块就是华星光电生产的。

英特尔 1300 万美元投资 Untether AI（来源：今日芯闻）：4 月 3 日消息，英特尔正在向 Untether AI 投资 1300 万美元，这家创业公司正致力于开发一种用于人工智能的新型芯片，该芯片有望以超高的速度进行神经网络计算。据介绍，Untether AI（加拿大安大略省多伦多市）从事超高效、高性能 AI 芯片的开发。这些芯片将成为下一轮 AI 创新浪潮的基础。Untether AI 发明了一种前所未有的新型芯片架构，打破了数据移动瓶颈，专门用于神经网络推理。

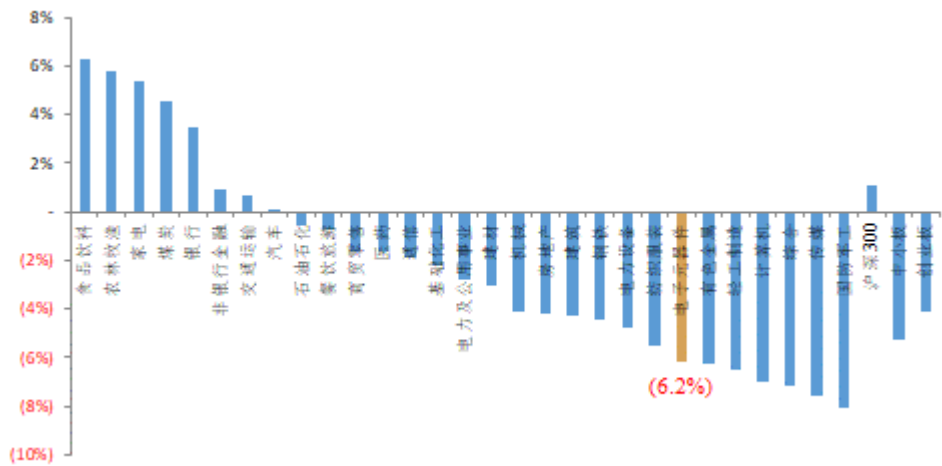
三、市场走势分析

上月电子元器件行业一级指数下跌 6.2%，跑输沪深 300 指数 7.3 个百分点，在 29 个一级指数中位列第 23 位，排名靠后。海外市场方面，香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数走势均相对强于市场整体。上月香港恒生资讯科技指数上涨 6.5%，跑赢恒生指数 4.3 个百分点；费城半导体指数上涨 11.5%，跑赢标普 500 指数 7.6 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 5.3%，跑赢加权指数 2.2 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下跌 6.2%，在 29 个一级指数中位列第 23 位，排名靠后。

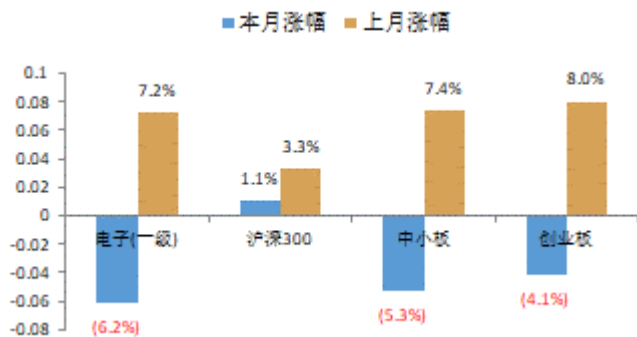
图 28：中信行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

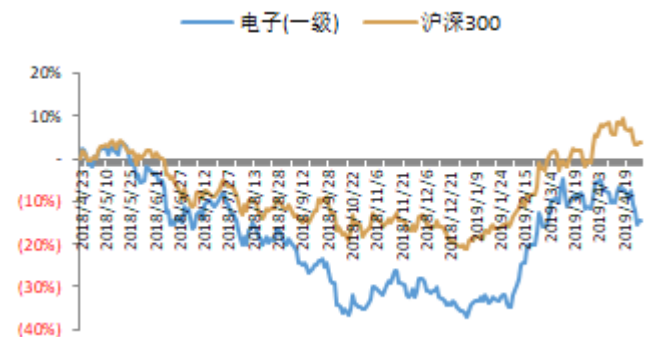
上月电子元器件行业一级指数下跌 6.2%，分别跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数 7.3、0.9、1.8 个百分点。

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

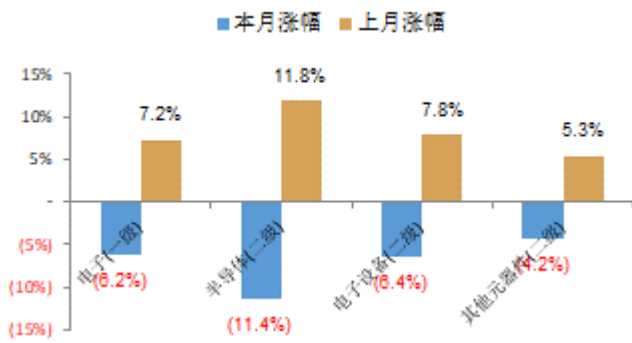
图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

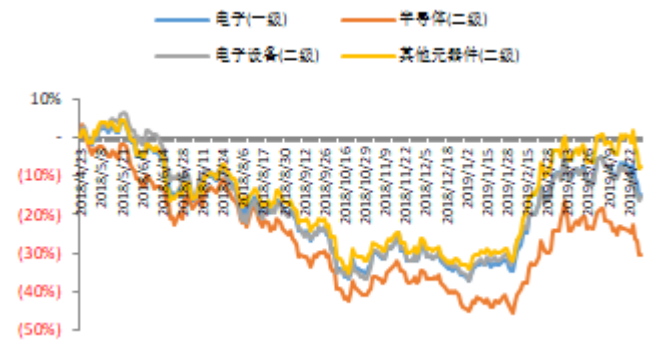
过往 250 个交易日累计涨幅，电子元器件行业一级指数为下跌 14.7%，走势弱于沪深 300 指数 3.9% 的涨幅，整体走势仍低于市场整体。电子行业二级指数方面，子行业走势基本一致，半导体、电子设备和其他元器件分别下跌 11.4%、6.4% 和 4.2%。

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, 涨幅前三位分别为三盛教育(300282)、汇顶科技(603160)和思维列控(603508), 涨幅榜后三位分别为沃格光电(603773)、中新科技(603996)和*ST 盈方(000670)。

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			
300282	三盛教育	17.8%	其他元器件 II	002156	通富微电	(22.0%)	半导体 II
603160	汇顶科技	15.9%	电子设备 II	300356	光一科技	(25.3%)	电子设备 II
603508	思维列控	17.9%	电子设备 II	300752	隆利科技	(23.5%)	电子设备 II
002808	恒久科技	17.7%	电子设备 II	002888	惠威科技	(28.2%)	其他元器件 II
300679	电连技术	9.5%	电子设备 II	300139	晓程科技	(26.2%)	电子设备 II
300566	激智科技	8.3%	电子设备 II	300438	鹏辉能源	(23.1%)	其他元器件 II
300241	瑞丰光电	8.0%	其他元器件 II	002845	同兴达	(27.5%)	电子设备 II
002733	雄韬股份	9.6%	其他元器件 II	603773	沃格光电	(28.5%)	电子设备 II
300207	欣旺达	7.9%	其他元器件 II	603996	中新科技	(30.5%)	电子设备 II
603501	韦尔股份	0.9%	电子设备 II	000670	*ST 盈方	(40.6%)	半导体 II

资料来源: Wind, 华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看, 二级行业中电子设备行业个股涨跌幅差异较为显著。

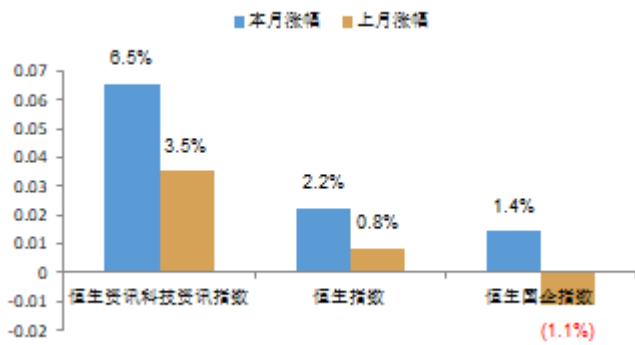
(二) 海外市场走势分析

海外市场方面, 香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数走势均相对强于市场整体。上月香港恒生资讯科技指数上涨 6.5%, 跑赢恒生指数 4.3 个百分点; 费城半导体指数上涨 11.5%, 跑赢标普 500 指数 7.6 个百分点; 台湾资讯科技指数上涨 5.3%, 跑赢加权指数 2.2 个百分点。

1、香港

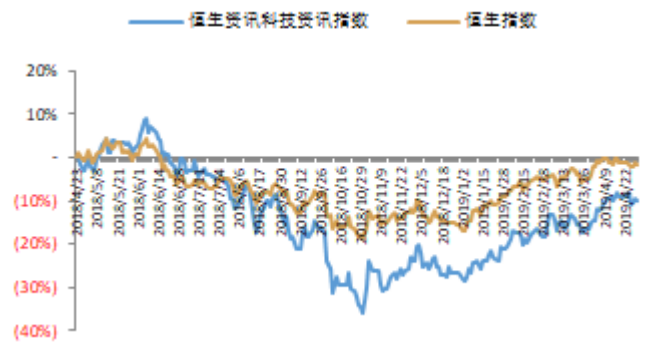
上月香港恒生资讯科技指数上涨 6.5%, 分别跑赢恒生指数和恒生国企指数 4.3 和 5.1 个百分点, 行业强于市场整体。

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 9.8%, 跌幅高于恒生指数的 1.8%, 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		
0285	比亚迪电子	35.6%	0552	中国通信服务	(7.5%)
2038	富智康集团	33.0%	0861	神州控股	(12.8%)
1337	雷蛇	21.7%	0303	VTECH HOLDINGS	(13.4%)
1806	汇付天下	8.6%	1357	美图公司	(26.7%)
0777	网龙	9.8%	1980	天鸽互动	(25.5%)

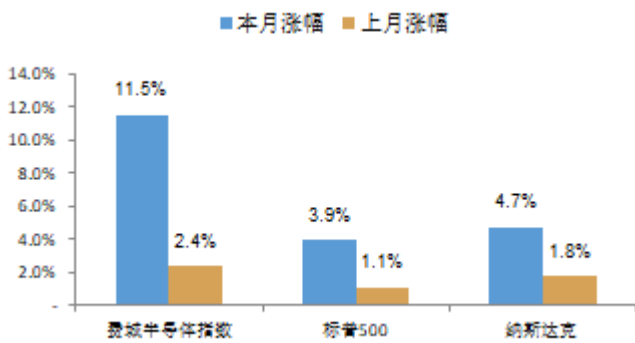
资料来源: Wind, 华金证券研究所

从行业指数成分股涨幅情况看, 上月涨幅前三位分别为比亚迪电子 (0285)、富智康集团 (2038) 和雷蛇 (1337)。跌幅榜前三位分别为 VTECH Holdings (0303)、美图公司 (1357) 和天鸽互动 (1980)。

2、北美

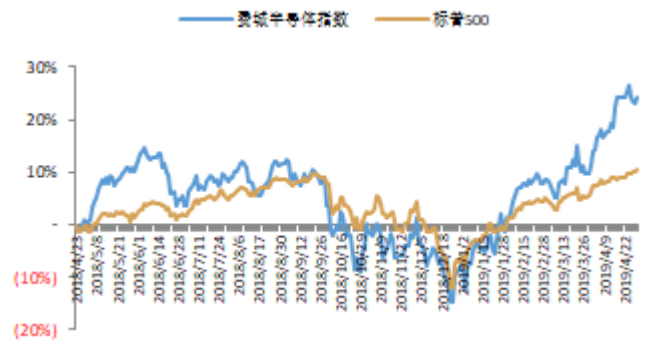
上月费城半导体指数上涨 11.5%, 分别跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数 7.6 和 6.8 个百分点, 行业市场指数走势强于市场整体。

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



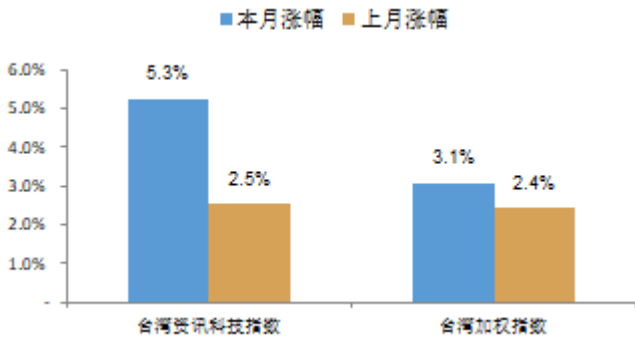
资料来源: Wind, 华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，费城半导体指数累计上涨 24.1%，高于标普 500 指数的 10.3% 的涨幅，行业走势强于市场。

3、台湾

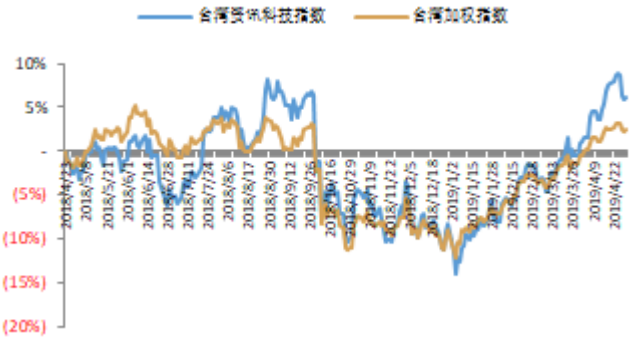
上月台湾资讯科技指数上涨 5.3%，跑赢加权指数 2.2 个百分点，行业指数高于大市。

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

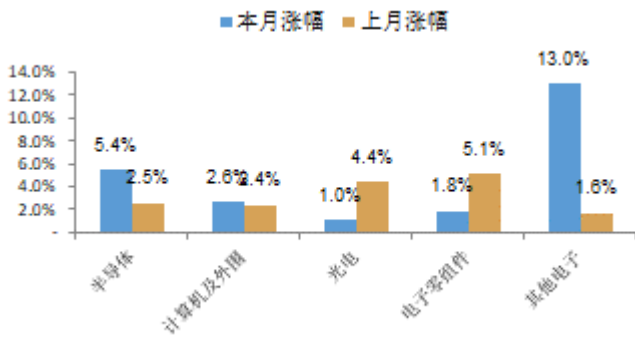
图 38：台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

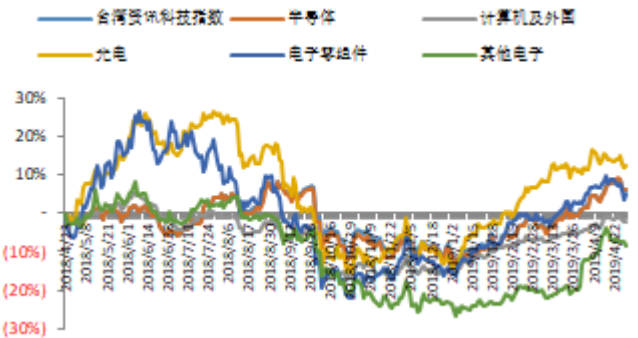
过往 250 个交易日累计涨幅，资讯科技指数为上涨 6.1%，台湾加权指数上涨 2.5%。

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，均有上涨，半导体、计算机及外围、光电、电子零组件和其他电子分别上涨 5.4%、2.6%、1.0%、1.8%和 13.0%。

四、投资建议及个股动态

4月国内A股市场电子元器件行业出现下跌，市场整体的波动也较为明显，尤其是在进入到4月下旬业绩密集披露的时期，行业市场第一季度业绩整体不理想对于股价产生了不可忽视的影响。与我们之前预期的一致，第一季度作为传统行业淡季业绩整体环比2018年第四季度略有改善，但是同比仍然出现了明显的下滑，并且从一级指数所包含的222家上市公司看，对于2019年的业绩进行预披露的公司数量仅为29家，而仅有17家公司给出正面的业绩预期（预增或者扭亏），市场存在较大不确定性。

对于5月的投资策略，我们整体坚持“积极观望、谨慎参与”的建议，考虑到第二季度的状况难以实质性改善，估值修复的行业也步入尾声，因此我们认为整体走势不会有显著超出市场整体的机会，国内市场业绩层面的不理想和海外市场在走势和业绩之间出现的显著背离，都会潜在影响国内A股市场的行业走势波动性风险，因此调降行业至“同步大市-B”的整体评级。

个股投资推荐方面，我们继续关注智能终端的创新产品包括生物识别、摄像头、触控显示屏等的板块，结构件也存在变化预期，半导体行业仍然不做重点推荐，科创板推进有望带来行业的关注度。在选择标的时，我们建议要综合考虑业绩预期良好、公司估值水平，权衡考量在成长确定性较高和市场存在显著预期差的标的。5月核心推荐标的为立讯精密（002475）、安吉科技（002635）、长盈精密（300115）、海康威视（002415）和江海股份（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（2018）	PE（2019E）	PE（2020E）	PB
002475.SZ	立讯精密	1,074	39	31	22	6.67
002635.SZ	安洁科技	111	20	15	12	1.55
300115.SZ	长盈精密	113	293	24	19	2.60
002415.SZ	海康威视	3,055	27	23	19	7.79
002484.SZ	江海股份	58	27	21	19	1.75

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止2019年4月30日收盘）

另外，我们建议持续关注标的包括科森科技（603626）、三环集团（300408）、莱宝高科（002106）、深天马A（000050）、三利谱（002876）、联创电子（002036）、欧菲光（002456）、环旭电子（601231）、全志科技（300458）、东软载波（300183）、汇顶科技（603160）、通富微电（002156）、太极实业（600667）、富瀚微（300613）、法拉电子（600563）等。

1、立讯精密（002475）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2019 年第一季度报告，公司营业收入 90.2 亿元，同比上升 66.9%，归属上市公司股东净利润 6.16 亿元，同比上升 85.0%。

公司发布 2018 年年报，全年销售收入同比上升 57.1%为 358.5 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 61.1%为 27.2 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：核心客户的消费电子终端产品出货量不及预期；通讯市场的核心客户拓展不及预期；产品创新和生产经营落地速度不及预期，影响公司盈利能力。

2、安洁科技（002635）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2019 年第一季度报告，公司营业收入 6.68 亿元，同比上升 8.10%，归属上市公司股东净利润 1.93 亿元，同比上升 86.5%。

公司发布 2018 年年报，全年销售收入同比上升 30.9%为 35.5 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 39.9%为 5.47 亿元人民币，基本 eps 同比上升 19.7%为 0.73 元

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、长盈精密（300115）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2019 年第一季度报告，公司营业收入 17.5 亿元，同比上升 6.12%，归属上市公司股东净利润 4,325 万元，同比上升 42.9%。

公司发布 2018 年年报，全年销售收入同比上升 2.30% 为 86.3 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 93.3% 为 3,847 万元人民币，基本 eps 同比下降 93.3% 为 0.0423 元

核心投资观点：

1) **金属外观件进入海外一线厂商智能终端供应链：**公司在智能手机和笔记本电脑分别进入到全球一线的三星、苹果供应链体系，逐步实现从国内厂商到海外厂商在产品和订单规模上的有效潜移，一方面有利于公司提升品牌形象，另一方面也能够提升公司的风险控制能力。

2) **智能制造业务成长可观：**公司通过与安川合作成立基于机器人的智能制造子版块，通过对于制造业中自动化改造的机会，获得可靠的订单需求和业务落地，未来在制造业改造升级的过程中对于公司业务成长将会带来有效的新的成长机会。

3) **新能源汽车市场拓展持续：**1) 公司新能源汽车电池结构件进入国内一线电池厂商，未来产能和订单成长空间广阔；2) 连接器结构件产品进入全球一线新能源汽车厂商供应链，随着终端扩张后公司的订单也有望快速提升。

风险提示：智能手机等产品市场出货量不及预期；精密结构件的市场竞争加剧影响公司盈利能力；公司机器人、新能源汽车等业务规模拓展不及预期。

4、海康威视（002415）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2019 年第一季度报告，公司营业收入 99.4 亿元，同比上升 6.17%，归属上市公司股东净利润 15.4 亿元，同比下降 15.4%。

公司发布 2018 年年报，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 113.5 亿元人民币，基本 eps 同比上升 20.4% 为 1.24 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:国内政府及大客户的订单投入和实施进度不及预期;中美贸易战以及国际贸易争端发展超预期;创新业务发展不及预期以及产品竞争带来盈利能力下降。

5、江海股份 (002484)

近期动态及最新财务数据:

公司发布 2019 年第一季度报告,公司营业收入 4.45 亿元,同比上升 8.80%,归属上市公司股东净利润 4,032 万元,同比上升 21.4%。

公司发布 2018 年年报,全年销售收入同比上升 17.6%为 19.6 亿元,归属上市公司股东净利润同比上升 28.2%为 2.43 亿元,基本 eps 同比上升 28.2%为 0.2988 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:电容器价格下降幅度超预期;上游原材料市场供给出现不稳定情况;薄膜电容器和超级电容器市场拓展速度不及预期。

五、风险提示

宏观经济形势及贸易争端的超预期恶化带来的不确定性影响；

产品技术创新对产业链供应商的不确定性影响；

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；

国内产业升级转型过程存在不确定性波动。

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