

2020年04月01日

# 电子元器件

# 行业分析

## 2020年4月投资策略：年报及一季报进入密集发布期，关注二季度疫情影响不确定性

### 投资要点

- ◆ **疫情冲击宏观经济下行 行业市场普遍走低：**2020年3月国内A股市场的申万电子行业一级指数下跌20.4%，位列第28位，3月由于疫情在海外愈演愈烈，宏观经济下行，全球市场波动较大，行业投资热情快速减退，国内行业跌幅较大。海外市场方面，香港、美国和台湾行业指数普遍下跌。
- ◆ **终端产品主打5G硬件升级 短期关注需求不确定性：**华为、三星、小米、OV均已发布2020春季旗舰级终端，包括5G新品或折叠屏手机。整体以5G硬件升级为主，其他配置的创新弱化，终端产品趋向同质化。短期内疫情冲击下的全球市场需求收缩仍是主要影响因素，旗舰机型发布后的出货量和备货量都难以确定，整体上半年供应链厂商面临挑战，机会集中于下半年旺季需求释放。
- ◆ **半导体行业回升期或拉长 国内迎来新一轮扩张：**行业供给端的数据已连续5个月正增长，存储器价格去年年底上涨以来3月保持稳定，行业整体有见底回升预期，但疫情可能拉长回升期。Q1疫情对半导体企业供给影响相对有限，但需求端收缩向上游传导效应将在Q2逐步显现，不确定性增加。国产半导体项目进入新一轮扩产，大基金二期进入实质性投资，对于行业的关注度仍然保持热度。
- ◆ **面板价格上涨动力减弱 供需状况存不确定性：**3月面板价格涨幅环比下降，疫情影响下大型体育赛事延期，终端需求不及预期，面板行业供需情况或再次改变，价格上涨动力减弱，走势有待进一步观察。我们认为总体供需关系趋向平衡，Mini LED在中大尺寸显示的创新有望在今年下半年进入关键性应用带来机会。
- ◆ **投资建议：**我们再次调降行业评级至“落后大市-A”，建议保持谨慎。考虑到肺炎疫情对于全球市场供需不确定性加剧，2019年度业绩显示行业景气度持续性减弱，尽管估值水平有所下降，但幅度有限。4月策略，消费电子供需恢复或不及预期，半导体行业有见底回升预期，但受到疫情影响恢复速度放缓，国产化对于封测厂商以及IC设备厂商是机会。中长期看，显示面板和LED均有供求关系趋向平衡的行业内在机会，而安防则稳步推进。个股方面，我们建议关注行业龙头标的，并且在进入年报和一季报集中发布期，回避业绩不达预期的标的，主要推荐立讯精密（002475）、全志科技（300458）、深天马A（000050）、海康威视（002415）和国星光电（002449）。
- ◆ **风险提示：**疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；5G带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

投资评级 落后大市-A 下调

首选股票		评级
002475	立讯精密	买入-A
300458	全志科技	买入-B
000050	深天马 A	增持-A
002415	海康威视	买入-A
002449	国星光电	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	-13.94	5.43	19.02
绝对收益	-20.38	-4.59	11.77

分析师

蔡景彦

 SAC 执业证书编号：S0910516110001  
 caijingyan@huajinsec.cn  
 021-20377068

报告联系人

郑超君

 zhengchaojun@huajinsec.cn  
 021-20377169

### 相关报告

电子元器件：2020年第13周：华为P40系列拍照性能升级 关注年报季业绩披露 2020-03-29

半导体：周而复始、砥砺前行 —— 半导体行业系列报告（二）：存储器篇 2020-03-27

电子元器件：2020年第12周：大基金二期投资期临近，关注华为新品发布会 2020-03-22

电子元器件：2020年第11周：苹果关闭大中华区以外所有门店 消费电子需求端收缩恐加剧 2020-03-15

电子元器件：2020年第10周：智能手机出货量预期再次下修，半导体项目进入集中扩产 2020-03-07

## 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.....	16
四、投资建议及个股动态.....	17
1、立讯精密 (002475).....	18
2、全志科技 (300458).....	18
3、深天马 A (000050).....	19
4、海康威视 (002415).....	20
5、国星光电 (002449).....	20
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 (2019.01~2020.01).....	5
图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 7: 亚太除中国半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01).....	6
图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2019.02~2020.02).....	7
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2019.02~2020.02).....	7
图 10: DRAM 现货平均价 (2019.04~2020.03).....	7
图 11: NANDFlash 现货平均价 (2019.04~2020.03).....	7
图 12: 台积电月度营收及增速 (2019.02~2020.02).....	7
图 13: 日月光月度营收及增速 (2019.02~2020.02).....	7
图 14: 联发科月度营收及增速 (2019.02~2020.02).....	7
图 15: 中美晶月度营收及增速 (2019.02~2020.02).....	7
图 16: 全国手机出货量及增速 (2019.02~2020.02).....	8
图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2019.02~2020.02).....	8
图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2019.02~2020.02).....	8
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2019.02~2020.02).....	8
图 20: 鸿海月度营收及增速 (2019.02~2020.02).....	9

图 21: 大立光月度营收及增速 (2019.02~2020.02)	9
图 22: TPK 月度营收及增速 (2019.02~2020.02)	9
图 23: 群创光电月度营收及增速 (2019.02~2020.02)	9
图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2019.03~2020.03)	9
图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2019.03~2020.03)	9
图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2019.03~2020.03)	10
图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2019.03~2020.03)	10
图 28: 申万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	16
图 38: 台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数	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	15
表 3: 电子元器件行业关注公司列表	17

## 一、核心观点及投资建议

2020年4月市场整体需求受新冠疫情冲击，不确定性加剧，我们建议保持谨慎，调整行业评级为“落后大市-A”，分子行业而言：

**消费终端市场：**3月终端厂商持续发布5G新品，截至目前，华为、三星、小米、OV均已发布2020年春季旗舰系列，由于5G硬件成本上升，创新空间受限，终端产品同质化趋势明显，主要是5G硬件升级和拍摄性能、充电方面的提升。整体趋势来看，短期内疫情冲击下的全球市场需求收缩仍是主要影响因素，上半年供应链厂商面临挑战，机会集中于下半年旺季需求释放。

**半导体市场：**数据显示行业逐步见底回升，供给端的数据已连续5个月正增长，存储器价格今年年初上涨以来3月保持稳定。Q1疫情对半导体企业影响相对有限，但需求端收缩向上游传导效应将在Q2逐步显现，不确定性增加。国产半导体项目进入新一轮扩产，大基金二期将开始实质性投资，对于行业的关注度仍然保持热度。

**触控显示市场：**3月面板价格涨幅环比下降，疫情影响下大型体育赛事延期，终端需求不及预期，面板行业供需情况或再次改变，价格上涨能否持续有待进一步观察。我们认为总体供需关系趋向平衡的情况下迎来机会，Mini LED在中大尺寸显示的创新有望在今年下半年实现关键性应用带来机会。

对于4月的投资机会我们认为：肺炎疫情对于全球市场供需不确定性加剧，2019年度业绩显示行业景气度持续性减弱，尽管估值水平有所下降，但幅度有限，建议保持谨慎。4月策略我们认为，消费电子供需恢复或不及预期，半导体行业有见底回升预期，但受到疫情影响恢复速度放缓，国产化对于封测厂商以及IC设备厂商是机会。中长期看，显示面板和LED均有供求关系趋向平衡的行业内在机会，而安防则稳步推进。基于上述逻辑，我们再次调降行业评级至“落后大市-A”。

从中长期行业状况的判断和整体投资建议看，建议关注的子版块包括安防、LED，下半年关注智能终端的恢复预期以及半导体板块的随之复苏。个股方面，我们建议关注行业龙头标的，并且在进入年报和一季报集中发布期，回避业绩不达预期的标的，主要推荐个股包括立讯精密(002475)、全志科技(300458)、深天马A(000050)、海康威视(002415)和国星光电(002449)。

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	2,089	77	44	38	9.96
300458.SZ	全志科技	91	77	68	44	4.14
000050.SZ	深天马 A	274	30	33	29	1.02
002415.SZ	海康威视	2,708	24	22	17	5.81
002449.SZ	国星光电	69	15	17	13	1.85

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止2020年4月1日收盘）

另外，我们建议关注标的包括通富微电(002156)、华天科技(002185)、长电科技(600584)、太极实业(600667)、东软载波(300183)、富瀚微(300613)、欧菲光(002456)、安洁科技(002635)、长盈精密(300115)、科森科技(603626)、莱宝高科(002106)、环旭电子(601231)、江海股份(002484)、洲明科技(300232)、奥拓电子(002587)等。

## 二、行业动态分析

从行业市场的角度看，半导体行业处于见底回升的过程中，供求关系有逐步改善的预期，但疫情影响或拉长回升期。终端市场方面，终端产品出货量持续下滑，台湾产业链厂商除镜头模组厂商外业绩不同程度下滑，疫情冲击下需求成为行业主要决定因素。面板市场价格见底回升，但不同尺寸面板价格涨幅环比下降，短期内需求预期下滑，供求关系存在不确定性，价格走势有待进一步观察。

### （一）产业数据跟踪

半导体产业数据方面，2020年1月份需求端销售收入同比下降0.2%，自7月首次出现降幅收窄以来已连续7个月收窄，供给端方面，2020年2月半导体设备厂商的出货金额北美增长26.8%，日本同比增长14.4%，均连续出现正增长。存储器价格方面，DRAM和NAND Flash价格在2020年2月保持相对稳定。

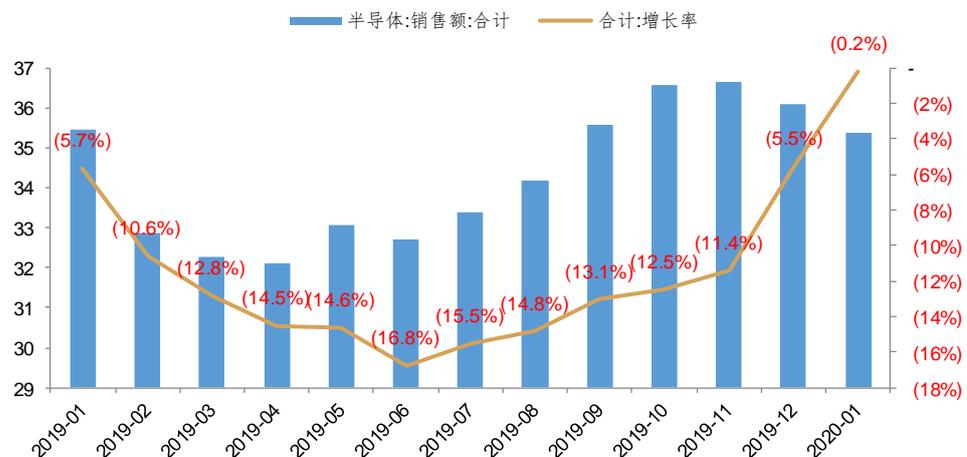
消费电子方面，工信部公布的全国手机出货量同比降幅持续扩大。2020年2月，全国手机出货量同比下降56.0%，国产品牌出货量同比下降55.3%，新品上市数量分别同比下降61.0%和70.6%，受新冠肺炎疫情疫情影响，市场需求和新品上市数量大幅下降。

面板行业整体的数据显示3月价格持续回升，其中中大尺寸市场价格涨幅大于中小尺寸面板。但是，受疫情影响，需求端收缩或再次改变供求状况，价格走势有待观察。

### 1、半导体行业数据汇总

2020年1月，全球半导体销售收入353.9亿美元，同比下降0.2%，自7月首次出现降幅收窄以来已连续7个月收窄，我们认为半导体行业出现回暖迹象。

图1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速(2019.01~2020.01)



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

从地区市场分布看，美洲和亚太区域在2020年1月均同比增长0.8%，近一年来首次出现正增长，欧洲和日本区域分别下降4.7%和5.1%。

图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01)



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 (2019.01~2020.01)



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 (2019.01~2020.01)



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 (2019.01~2020.01)



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长 5.2%，自上月出现同比正增长以来增幅进一步扩大，而不包含中国大陆地区后收入增速下滑 4.2%。

图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2019.01~2020.01)



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 (2019.01~2020.01)



资料来源: Wind、SIA、华金证券研究所

供给端的数据看，Semi 公布的 2020 年 2 月出货额数据为 23.7 亿美元，同比增长 26.8%。SEAJ 公布的 2020 年 2 月动态平均出货额为 1,724.2 亿日元，同比增长 14.4%。可以看到的是，北美的出货额已连续 5 个月出现正增长，日本则连续 3 个月正增长，结合需求端数据看，我们认为行业逐步触底回升。

图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

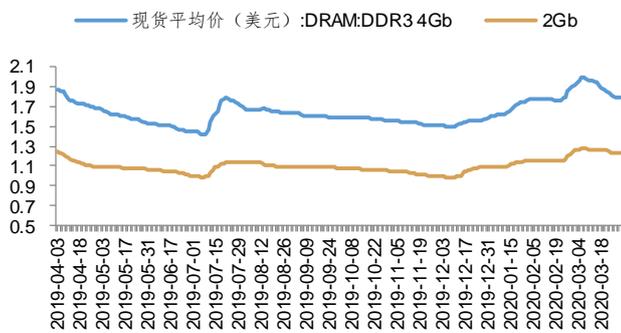
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

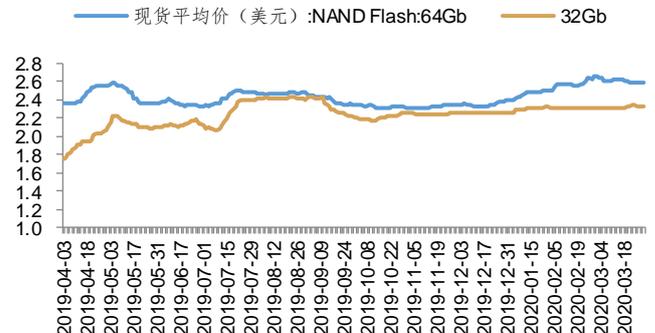
存储器市场看, DRAM 和 NAND FLASH 价格在 3 月保持平稳, 其中 DRAM 现货价格有所下降。短期内由于疫情影响全球需求量, 价格或将维持相对稳定。

图 10: DRAM 现货均价 (2019.04~2020.03)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

图 11: NANDFlash 现货均价 (2019.04~2020.03)



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, 半导体业绩表现存在差异, 代工和设计端均有较大幅度同比增长, 而封测和晶圆厂商同比下降幅度收窄。

图 12: 台积电月度营收及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: 日月光月度营收及增速 (2019.02~2020.02)

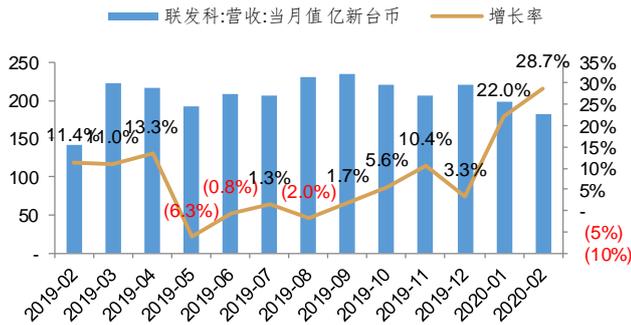


资料来源: Wind, 华金证券研究所

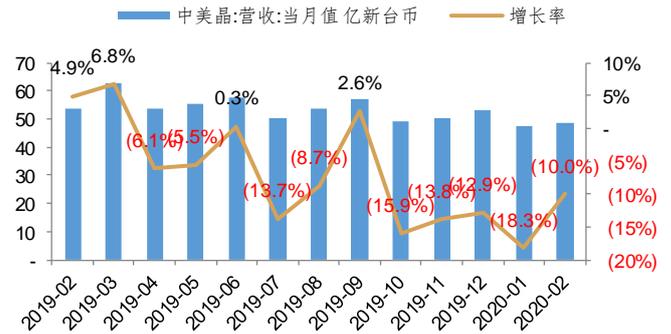
台湾半导体企业经营数据方面, 2020 年 2 月台积电营收同比增长 53.4%, 业绩增速创新高, 日月光营收同比下滑 1.1%。

图 14: 联发科月度营收及增速 (2019.02~2020.02)

图 15: 中美晶月度营收及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所



资料来源: Wind, 华金证券研究所

设计厂商方面, 联发科 2020 年 2 月营收同比增长 28.7%, 上游晶圆厂商中美晶的营收 2 月同比下降 10.0%, 降幅环比收窄。

## 2、消费电子行业数据汇总

2020 年 2 月, 工信部公布全国手机出货量为 638.4 万台, 同比下降 56.0%, 国内品牌手机的出货量为 585.8 万台, 占比达到 91.8%, 同比下降 55.3%, 受新冠疫情全球扩散的不利影响, 需求环比 1 月持续下滑。

图 16: 全国手机出货量及增速 (2019.02~2020.02)



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 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2020 年 2 月, 全国手机新机型上市数量为 16 款, 同比下降 61.0%, 国内品牌手机的新机型上市数量为 10 款, 同比下降 70.6%, 疫情影响下供应链备货周期拉长, 原计划发布会延期, 新上市手机数量锐减。

图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

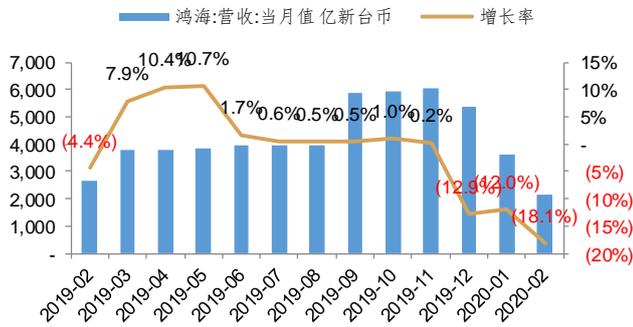
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

台湾相关产业链的月度营收数据看，2月厂商业绩出现不同程度下滑，仅有镜头模组厂商延续增长势头。

图 20: 鸿海月度营收及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

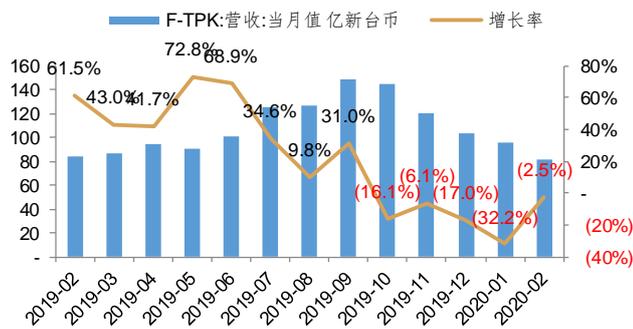
图 21: 大立光月度营收及增速 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

鸿海精密 2020 年 2 月营收同比下降 18.1%，大立光 1 月营收同比增长 45.0%。

图 22: TPK 月度营收及增速 (2019.02~2020.02)



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 (2019.02~2020.02)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

TPK 在 2020 年 2 月营业收入同比下降 2.5%，群创光电营收同比下降 22.1%。

### 3、面板行业数据汇总

2020 年 3 月，不同尺寸的面板市场价格均上涨，但涨幅环比 2 月回落，中大尺寸面板价格涨幅大于中小尺寸面板。

图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2019.03~2020.03)



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 (2019.03~2020.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2020年3月，中小尺寸市场7英寸产品和14英寸产品价格分别上涨1.2%和1.1%。

图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2019.03-2020.03)



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 (2019.03-2020.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

中大尺寸市场，32 寸和 55 寸的价格分别上涨 5.6%和 3.6%。

## (二) 行业新闻汇总

**IDC: 受疫情影响，中国智能手机第一季度出货量预计减少 40% (来源: 集微网):** 据外媒报道，市场研究机构国际数据公司 (IDC) 发布了最新预测，预计 2020 年，受新型冠状病毒影响，2020 年上半年，全球智能手机出货量将同比下降 10.6%，全年将下降 2.3%，出货量略高于 13 亿部。DC 亚太客户设备集团研究经理 Will Wong 则表示：“对于疫情中心的中国来说，我们预计第一季度中国国内市场将同比下降近 40%。”

**中芯国际向应用材料、东京电子购买材料和设备 (来源: 今日芯闻):** 3 月 2 日，中芯国际发布公告，披露其根据商业条款协议及购买单作出购买，就机器及设备向应用材料集团及东京电子集团发出一系列购买单，两家厂商的购买单总金额近 11 亿美元。据公告披露，上述应用材料产品是由加工及度量衡工具组成的资本设备以及其他非系统订单；东京电子产品指资本设备包括蚀刻设备、垂直低压氧化设备及光刻胶涂布设备。

**TrendForce: 下调 2020 Q1 智能手机预测出货量至 2.7 亿 (来源: TechWeb):** 产业研究机构集邦咨询 (TrendForce) 近日发布文章，将 2020 年第一季智能手机生产量由疫情爆发前预测的 3.07 亿支，扩大下修至 2.7 亿支，较 2019 年同期衰退 13.3%。此外受中国市场因春节销售迟滞影响，渠道承受极高的库存压力；海外销售则因疫情在 2 月中下旬后大规模扩散至全球 70 余国，成为第二波的疫情冲击，第二季全球景气也将受到牵连。

**中国半导体企业忙扩产，逾 40 个项目陆续启动 (来源: 摩尔芯闻):** 上证报报导，在加快推进复工复产的同时，中国大陆各地也相继公布一批重大项目开工，半导体是其中的重头戏。据统计，截至目前，大陆 14 个省份合计公布超过 40 个半导体项目，涉及兴森科技、中芯国际、顺络电子、精测电子、长电科技、大富科技等一批上市公司。

**英唐智控拟收购日本先锋微技术 100% 股权 (来源: SEMIChina):** 英唐智控 3 月 3 日晚间公告，为实现公司向上游半导体领域纵向衍生的战略布局，公司控股重孙公司科富控股与先锋集团签署《股权收购协议》，双方同意以基准价格 30 亿日元现金 (以 2019 年 12 月 31 日汇率折算人民币约 1.92 亿元) 收购先锋集团所持有的先锋微技术有限公司 100% 股权。

**120Hz QHD+ 专业级屏幕显示 OPPO 正式发布 Find X2 系列 (来源: TechWeb):** 3 月 6 日，OPPO 正式推出 5G 全能旗舰 Find X2 和 Find X2 Pro。Find X2 全系配备 OPPO 定制设计的 120Hz、QHD+、10 亿色超感屏，从分辨率、色彩、刷新率、亮度等方面带来全方位视觉革命。Find X2 提供 8GB+128GB 和 8GB+256GB 机型，起售价为 RMB 5499。Find X2 Pro 提供

12GB+256GB 机型，售价为 RMB 6999。

**西安三星半导体存储芯片一期项目实现满产（来源：今日芯闻）：**据新华社 3 月 9 日报道，西安高新区的三星半导体存储芯片一期项目一、二月份实现满产生产，二期项目正按计划推进。据三星（中国）半导体有限公司副总裁池贤基介绍，受疫情影响，2 月份公司曾出现物流不畅、原材料供应乏力、人力不足等问题，但在陕西省、西安市政府和企业共同努力下，公司一期项目一、二月都保持着每月生产 13 万片存储芯片的满产成绩。

**SK 海力士加强 CMOS 图像传感器业务，四款新产品将面世（来源：集微网）：**据韩国时报报道，SK 海力士周五表示，面对快速增长的智能手机相机市场，公司正加强其 CMOS 图像传感器业务。SK 海力士称，他们已经在新品“Black Pearl”下开发了四款新的 CMOS 图像传感器。公司已开始向智能手机制造商供应其中三款，并将于本月开始批量生产第四款。

**由于美国制裁影响，华为预计今年智能手机出货量将下降 20%（来源：集微网）：**据 The Information 报道，华为预计，由于美国的制裁，今年其智能手机年出货量将下降 20% 左右，这将是华为首次出现同比下降。迅速蔓延的冠状病毒已经损害了中国的制造业和零售业，也可能使华为的前景进一步恶化。

**阿里达摩院成立 XG 实验室 致力于 5G 技术研发（来源：TechWeb）：**阿里达摩院宣布正式成立 XG 实验室，该实验室致力于推动下一代网络通信技术的研发，现阶段主要聚焦 5G 技术和应用的协同研发。达摩院方面表示，新成立的 XG 实验室将依托阿里应用生态，专注 5G 基础设施技术和应用的协同创新，为超高清视频、在线办公、AR/VR、工业互联网、智能物流、自动驾驶等场景研究符合 5G 时代的视频编解码技术、网络传输协议等，并制定相关标准。

**vivo NEX 3S 发布：保留设计更新处理器 售价 4998 元起（来源：TechWeb）：**北京时间 3 月 10 日，vivo 举行线上发布会，正式发布了今年以来他们推出的第四款 5G 新品手机 NEX 3S。这款手机是去年 NEX 3 的升级版，在外观上延续了之前的设计，更换了核心处理器，售价 4998 元起。设计上完全沿袭了之前 NEX 3 的设计，保留了瀑布屏和之前的高屏占比，机械升降式的前置镜头，右侧的压感按键和 3.5 毫米的耳机孔。

**2000 亿大基金二期 3 月底开始投资 国产 3D 闪存仍是重点（来源：TechWeb）：**为了扶植半导体发展，多部门推动成立了“国家集成电路产业投资基金”，也就是大基金，一期已经完成，二期大基金规模高达 2041 亿元，今年 3 月份将开始实质投资。二期大基金重点投资哪些项目还不确定，但是湖北武汉的国产闪存项目还会是重点，也就是紫光旗下的长江存储。

**骁龙 865 5G 竞速旗舰售价 3599 元起 realme 真我 X50 Pro 5G 正式发布（来源：TechWeb）：**realme 于今日召开“3 分钟，就够了”潮玩线上新品发布会，正式带来旗下首款 5G 旗舰手机——“5G 竞速旗舰”realme 真我 X50 Pro 5G。真我 X50 Pro 5G 首批搭载高通骁龙 865 5G 移动平台，集成 Adreno 650 GPU，首批采用 LPDDR5 运行内存，全系 UFS 3.0 +Turbo Write+HPB。

**三星开建 5nm EUV 产线，预计 6 月底完工（来源：今日芯闻）：**据 SAMMOBILE 在 3 月 13 日报道，在研发 5nm 制程工艺一年后，三星目前开始建设 5nm EUV 生产线。业内人士预计，三星将能够在今年年底或明年初大规模生产 5nm 芯片。这意味着该公司将在批量生产 5nm 芯片方面落后于台积电六个月。

**紫光展锐将获大基金注资 22.5 亿元，明年或冲刺科创板（来源：今日芯闻）：**据问芯 Voice3 月 17 日报道，日前大基金投委会已经通过对紫光展锐的投资决议，计划投入约 22.5 亿元。据悉，自从紫光展锐公开表示计划于 2021 年勇闯科创板后，就一直低调着手增资计划。本次大基金注资紫光展锐或因为其在 5G 技术方面的表现突出，当前在国内拥有 2G 到 5G 完整通信技术的公司仅紫光展锐与华为海思两家公司。另外传出上海国资也可能对紫光展锐注资。

**英特尔与美光签署新 3D XPoint 存储芯片供应协议（来源：今日芯闻）：**据美国知名网站 anandtech 在 3 月 17 日报道，英特尔和美光已签署新的 3D XPoint 存储器晶圆供应协议。分析人士认为，由于美光现在是唯一的 3D XPoint 制造商，因此英特尔现在必须向美光支付更高的合作价格。新协议还表明，英特尔希望继续生产基于 3D XPoint 的产品，但有关产品的细节仍有待观察。

**400 亿元富芯半导体模拟芯片 IDM 项目开工 (来源: 摩尔芯闻):** 滨江发布消息显示, 3 月 17 日, 杭州高新区(滨江)富阳特别合作区项目集中签约暨集中开工仪式在宏华数码喷印装备和耗材生产基地项目地块举行, 活动现场共有 10 个项目开工、另有 4 个产业签约项目。其中, 产业项目共用地 846 亩, 总投资 415 亿元, 包括宏华数码喷印装备和耗材生产基地项目、富芯半导体模拟芯片 IDM 项目等。据介绍, 富芯半导体模拟芯片 IDM 项目总投资 400 亿元、用地 647 亩, 拟建设 12 英寸、加工精度 65-90nm 集成电路芯片生产线, 预计产能可达 5 万片/月

**三星量产 512GB UFS 3.1 手机闪存 (来源: SEMIChina):** 三星 3 月 17 日宣布开始量产 512GB eUFS 3.1 芯片, 其连续写入速度超过 1.2GB/s, 是其前代产品写入速度的 3 倍。三星方面表示, 与前代产品、固态硬盘及 MicroSD 卡相比, eUFS 3.1 芯片将为智能手机提供更快数据传输体验。

**京东方有望成为 iPhone 12 新 OLED 屏幕供应商 (来源: 今日芯闻):** 据腾讯科技报道, 消息人士透露, 京东方正在与 GIS 合作开发 OLED 屏幕, 这种屏幕可能会用于传言中的 5.4 英寸 iPhone 12 上。GIS 是显示器触摸屏生产商, 触摸屏是智能手机和平板电脑中最常用的组件之一, 这使得苹果与京东方的合作成为可能。

**苹果发布新款 iPad Pro 国行 6229 元起 键盘夹支持触控板操作 (来源: TechWeb):** 苹果刚刚在其官网发布了新款 iPad Pro 和新款的 MacBook Air, 新款 iPad Pro 还配备了带触控板的智能键盘夹。新款 iPad Pro 配备了 A12Z 仿生处理器, 在运行速度上大幅提升, 同时新款 iPad Pro 配备了超广角镜头、录音棚级别的麦克风以及一枚全新的传感器, 这枚传感器可以实现更准确的轮廓边缘探测能力。从而实现更出色的 AR 显示效果。

**北方华创拟收购北广科技射频应用技术相关资产 (来源: 今日芯闻):** 3 月 18 日, 北方华创发布公告, 公司全资子公司北京北方华创微电子装备有限公司(简称“北方华创微电子”、“受让方”)拟以现金方式收购关联方北京北广科技股份有限公司(简称“北广科技”、“转让方”)持有的射频应用技术相关资产。本次交易的不含税交易价格为 59217730.60 元, 含税交易价格为 63968349.58 元。

**三星电子、LG 电子关闭印度工厂 (来源: 今日芯闻):** 据韩联社 3 月 23 日报道, 由于受新型冠状病毒疫情影响, 三星电子和 LG 位于印度的工厂将会根据印度政府的要求暂时停止生产。三星电子表示, 该公司位于新德里附近的诺伊达智能手机工厂将暂停运营至 3 月 25 日。除了在印度的工厂外, 三星还决定本周暂时关闭其位于斯洛伐克的电视机制造厂。LG 电子表示, 该公司位于诺伊达和浦那的工厂(主要生产洗衣机)将关闭至 3 月底。其中, 浦那的工厂还生产 LG 智能手机。

**苹果下一款 iPad Pro 将于 Q4 发布, 或将采用 Mini-LED 技术 (来源: 集微网):** 据 cnBeta 报道, 供应链消息人士称, 苹果计划在 2020 年第四季度推出下一款 iPad Pro, 并且在其中使用 Mini-LED 显示技术。消息人士进一步称, 这仅仅是苹果采用这种显示技术的开始, 苹果旨在未来五年内逐步部署这项技术。

**中芯国际向泛林集团采购 3.97 亿美元晶圆生产设备 (来源: 今日芯闻):** 据晶圆代工厂商中芯国际 3 月 23 日发布公告显示, 披露已于 2020 年 2 月 18 日至 2020 年 3 月 20 日的 12 个月期间就机器及设备向泛林团体发出一系列购买单。公告显示, 中芯国际已就本公司购买将用于生产晶圆的产品订立购买单, 购买单于 2020 年 2 月 18 日至 2020 年 3 月 20 日之间就泛林团体向本公司供应用于生产晶圆的机器而发出, 总代价为 3.97 亿美元。

**三星电子推出业界首款一体化电源管理芯片, 适用于 TWS 设备 (来源: 今日芯闻):** 据韩媒 Business Korea 3 月 24 日报道, 三星电子于今日发布了业界首款一体化电源管理芯片 MUA01 和 MUB01, 适用于目前的 TWS 设备。据悉, MUA01 和 MUB01 芯片分别是为充电盒和耳机设计的, 能够优化 TWS 设备。

**三星率先为 DRAM 芯片导入 EUV: 明年将用于 DDR5/LPDDR5 大规模量产 (来源: TechWeb):** 当前在芯片制造中最先进的 EUV(极紫外光刻)工艺被三星率先用到了 DRAM 内存颗粒的生产中。这家韩国巨头今日宣布, 已经出货 100 万第一代 10nm EUV 级(D1x) DDR4 DRAM 模组,

并完成全球客户评估，这为今后高端 PC、手机、企业级服务器等应用领域开启新大门。

**印度“封国”，鸿海及纬创暂停印度工厂的生产（来源：今日芯闻）：**据中国台湾经济日报 3 月 25 日报道，印度政府为对抗新冠肺炎疫情，宣布自 3 月 25 日凌晨开始全面封锁三周，继三星、小米等品牌巨头停工后，鸿海及纬创也宣布跟进，鸿海印度工厂即日起暂停运作至 4 月 14 日，后续复工工期依政府公告而定。据悉鸿海及纬创在当地工厂主要是生产 iPhone，就近供应印度市场，因此，随着两大代工厂停工，法人预估，将影响 iPhone 在印度的供应链。

**夏普 92.4 亿日元收购 NEC Display，拓展 8K+5G（来源：今日芯闻）：**据日本经济新闻 3 月 25 日报道，夏普花费 92.4 亿日元收购了 NEC 旗下的子公司 NEC Display Solutions (NDS) 66% 的股份。该公司负责 NEC 的 B2B 显示业务，NEC 已经同意继续拥有其 34% 的股份，并作为合资企业共同经营。

**柔宇科技推出第三代蝉翼全柔性屏 与中兴合作推动柔性+5G 技术（来源：TechWeb）：**据报道，柔宇科技今日推出第二代折叠手机柔派 2 (FlexPai 2)，其将搭载柔宇最新研发量产的第三代蝉翼“全柔性屏”。制造工艺上，柔宇第三代蝉翼全柔性屏不同于三星主导的多晶硅 (LTPS) 技术，而是自研超低温非硅制程集成技术 (ULT-NSSP)，将使得整体生产流程简化，且良率提高，产品弯折可靠性更强。此外，柔宇还宣布与中兴通讯达成战略合作，向中兴提供柔性显示技术解决方案，双方将携手推动 5G 时代全柔性屏在智能终端等领域的普及和应用。

**高通发布两款耳机芯片：支持主动降噪和语音助手功能（来源：TechWeb）：**据国外媒体报道，高通公司日前发布了两款专为无线耳机设计的新型蓝牙芯片，即 QCC514x 和 QCC304x SoC (System-on-a-Chip)。QCC514x 面向高端市场，QCC304x 面向中低端市场，两者都支持主动降噪和语音助手功能。

**荣耀 30S 正式发布：麒麟 820 5G SoC/6400 万像素 AI 四摄/40W 超级快充（来源：TechWeb）：**3 月 30 日，荣耀正式发布旗下荣耀 30 系列首款产品-荣耀 30S。荣耀 30S 首发搭载了麒麟 8 系列首款 5G SoC 麒麟 820。荣耀 30S 系列共有 2 个版本，8GB RAM+128GB ROM 版本售价 2399 元，8GB RAM+256GB ROM 版本售价 2699 元。

**全时段全焦段超清影像旗舰 HUAWEI P40 系列全球发布（来源：TechWeb）：**3 月 26 日，华为宣布推出年度影像旗舰 P40 系列，P40 系列不仅包含 P40 和 P40 Pro，还有新成员 P40 Pro+，华为 P40 系列拥有 1/1.28 英寸超大底传感器、2.44 μm 大单位像素主镜头，配合麒麟 990 5G SoC 旗舰芯片、更高速的 5G 能力和 Wi-Fi 6 Plus，性能更加强劲。

**三星显示器公司将退出 LCD 市场（来源：今日芯闻）：**据路透社 3 月 30 日报道，韩国面板制造商 Samsung Display 的一位发言人于本周一表示，该公司已决定在今年年底前结束其位于中国和韩国的所有 LCD 面板生产工作。这意味着 Samsung Display 将在今年正式退出液晶面板市场的竞争。

**新一代 5G 自拍手机 vivo S6 正式发布：售价 2698 元起（来源：新浪科技）：**今天 vivo 举办了线上发布会，正式发布了新一代自拍手机 vivo S6，售价 2698 元起。外观方面，vivo S6 采用了 6.44 英寸 AMOLED 水滴屏，分辨率是 2400\*1080，支持 SRE 功能。配置方面，vivo S6 搭载了采用 Exynos 980 5G 芯片，支持 NSA&SA 两种组网，搭载了 Multi-Turbo 技术，运行速度更快，电池容量为 4500mAh，支持 18w 的快充。

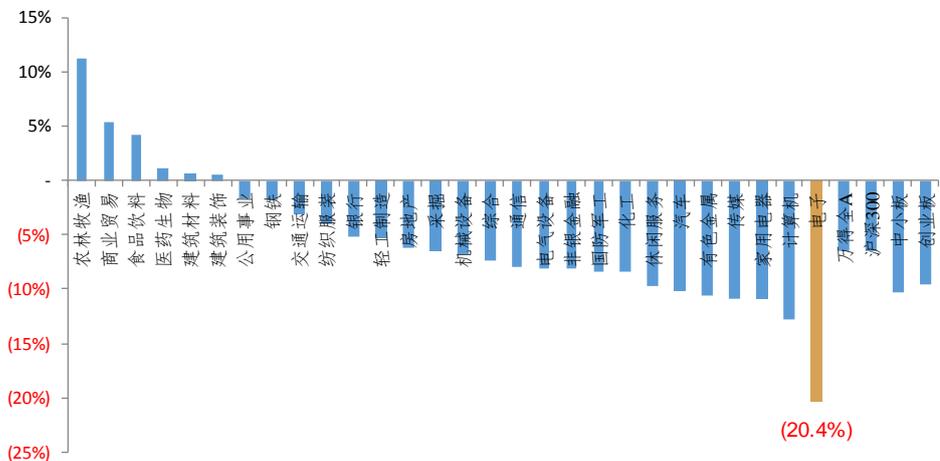
### 三、市场走势分析

上月电子行业一级指数下跌 20.4%，跑输沪深 300 指数 14.0 个百分点，在 28 个一级指数中位列第 28，排名最后。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均下跌。上月香港恒生资讯科技指数下跌 5.6%，跑赢恒生指数 4.1 个百分点；费城半导体指数下跌 11.4%，跑赢标普 500 指数 1.1 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 12.6%，跑赢加权指数 1.4 个百分点。

#### (一) 国内 A 股市场走势分析

上月电子行业一级指数下跌 20.4%，在 28 个一级指数中位列第 28 位，排名最后。

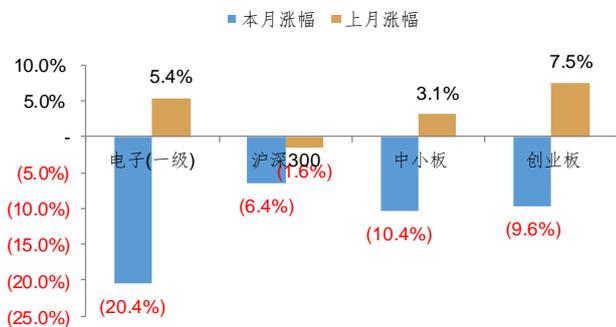
图 28：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

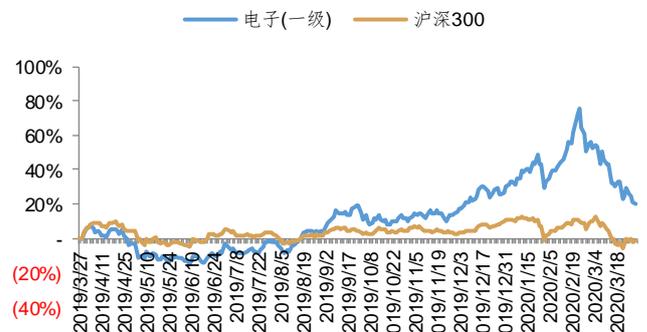
上月电子行业一级指数下跌 20.4%，分别跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 14.0、10.0 和 10.8 个百分点。

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

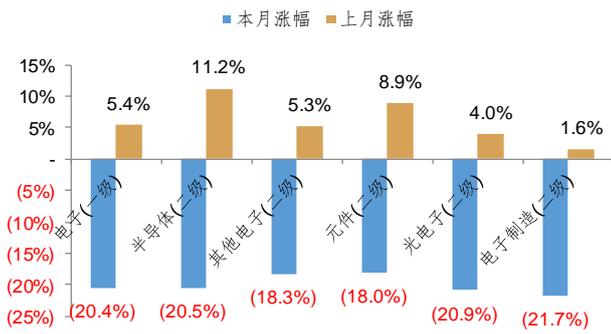
图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

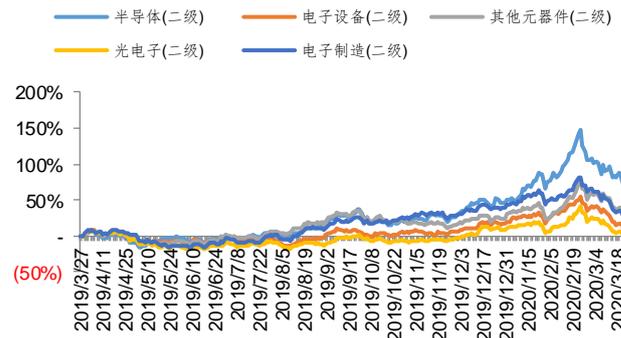
过往 250 个交易日累计涨幅，电子行业一级指数上涨 20.0%，走势强于沪深 300 指数 1.5% 的跌幅，整体走势强于市场。电子行业二级指数方面，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业分别下跌 20.5%、18.3%、18.0%、20.9%和 21.7%。

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,本月行业个股下跌情况较多,涨幅前三位分别为\*ST 盈方(000670)、春秋电子(603890)和茂硕电源(002660),涨幅榜后三位分别为精研科技(300709)、惠伦晶体(300460)和盈趣科技(002925)。

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			
000670	*ST 盈方	18.4%	半导体	603595	东尼电子	(32.0%)	其他电子 II
603890	春秋电子	10.9%	电子制造	300390	天华超净	(32.0%)	其他电子 II
002660	茂硕电源	7.1%	电子制造	002970	锐明技术	(32.0%)	电子制造
002141	贤丰控股	4.3%	其他电子 II	000636	风华高科	(32.3%)	元件 II
300184	力源信息	3.1%	其他电子 II	300078	思创医惠	(32.4%)	其他电子 II
600203	福日电子	2.3%	电子制造	000100	TCL 科技	(34.9%)	光学光电子
300046	台基股份	(2.0%)	半导体	300207	欣旺达	(35.5%)	电子制造
603685	晨丰科技	(2.8%)	光学光电子	002925	盈趣科技	(35.5%)	电子制造
002845	同兴达	(2.9%)	光学光电子	300460	惠伦晶体	(37.0%)	元件 II
002076	雪莱特	(2.9%)	光学光电子	300709	精研科技	(37.5%)	电子制造

资料来源: Wind, 华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看,二级行业中上涨个股较少,光学光电子行业跌幅较小,电子制造行业跌幅较大。

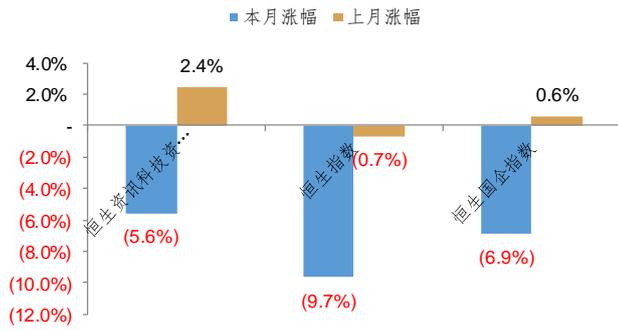
## (二) 海外市场走势分析

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均下跌。上月香港恒生资讯科技指数下跌 5.6%,跑赢恒生指数 4.1 个百分点;费城半导体指数下跌 11.4%,跑赢标普 500 指数 1.1 个百分点;台湾资讯科技指数下跌 12.6%,跑赢加权指数 1.4 个百分点。

### 1、香港

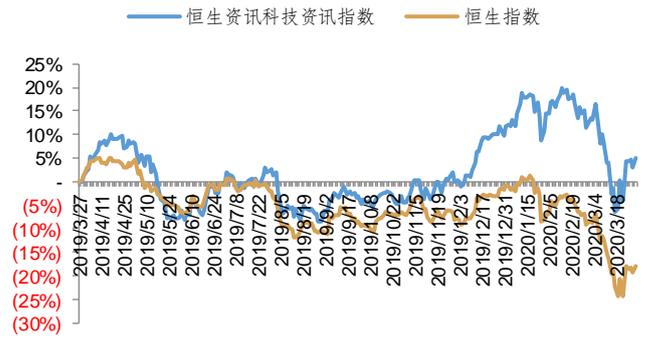
上月香港恒生资讯科技指数下跌 5.6%,分别跑赢恒生指数和恒生国企指数 4.1 和 1.3 个百分点,过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计为上涨 5.1%,走势强于恒生指数 17.8%的跌幅。

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

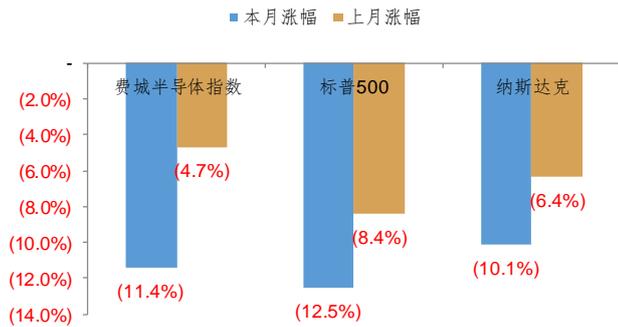


资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 2、北美

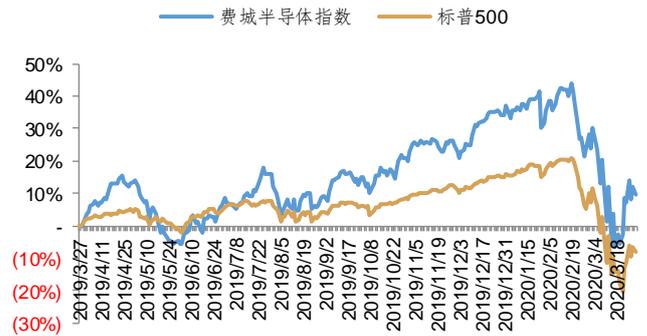
上月费城半导体指数下跌 11.4%，跑赢标普 500 指数 1.1 个百分点，跑输纳斯达克指数 1.3 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 9.7%，高于标普 500 指数 7.9% 的跌幅。

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

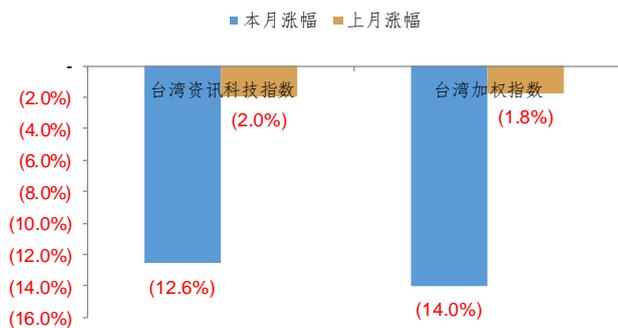


资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 3、台湾

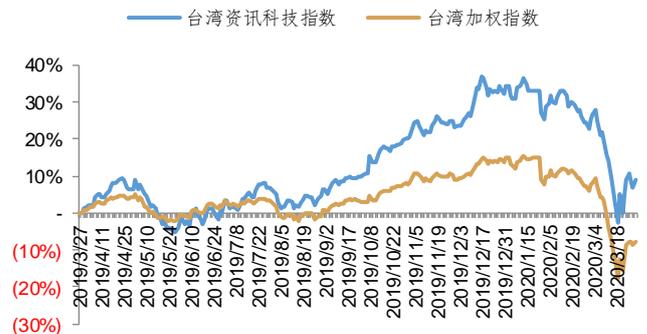
上月台湾资讯科技指数下跌 12.6%，跑赢加权指数 1.4 个百分点，过往 250 个交易日资讯科技指数上涨 8.9%，强于台湾加权指数 7.9% 的跌幅。

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

## 四、投资建议及个股动态

2020年4月整体投资策略我们认为，疫情持续发酵，全球宏观经济面临下行风险，行业市场供需不确定性加剧，建议谨慎对待上半年基本面下行风险。终端产品市场看，上半年新品发布集中于5G硬件升级，创新空间较小，短期内需求端不确定性更高，预计机会集中于下半年旺季。半导体方面，需求收缩对产业链传导效应将在Q2显现，预期基本面弱于Q1，国内半导体项目积极投产，大基金二期开始实质性投资，有望进入新一轮投资扩张期，封测和设备厂商关注度较高。中长期看，显示面板和LED均有供求关系趋向平衡的行业内在机会，而安防则稳步推进。

从目前的情况看，疫情和宏观经济影响行业整体需求，上半年不确定较大，我们调降行业评级至“落后大市-A”的行业评级，总体建议谨慎，关注下半年的机会。从中长期行业状况的判断和整体投资建议看，建议关注的子板块包括安防、LED，下半年关注智能终端的恢复预期以及半导体板块的随之复苏。个股方面，我们建议关注行业龙头标的，并且在进入年报和一季报集中发布期，回避业绩不达预期的标的，主要推荐个股包括立讯精密（002475）、全志科技（300458）、深天马A（000050）、海康威视（002415）和国星光电（002449）。

表 3: 电子元器件行业关注公司列表

代码	名称	股价	市值 (亿元)	PE (2018)	PE (2019E)	PE (2020E)	PB
重点推荐							
002475.SZ	立讯精密	39.05	2,089	77	44	38	9.96
300458.SZ	全志科技	27.55	91	77	68	44	4.14
000050.SZ	深天马 A	13.39	274	30	33	29	1.02
002415.SZ	海康威视	28.98	2,708	24	22	17	5.81
002449.SZ	国星光电	11.09	69	15	17	13	1.85
其他关注							
002156.SZ	通富微电	20.68	239	188	1,246	66	3.55
002185.SZ	华天科技	10.74	294	75	99	56	3.47
*600584.SH	长电科技	20.31	326	(35)	297	53	2.56
600667.SH	太极实业	10.24	216	38	36	31	3.12
300183.SZ	东软载波	14.25	67	37	34	32	2.26
*300613.SZ	富瀚微	134.73	60	110	67	43	5.22
*002456.SZ	欧菲光	13.81	375	(72)	72	23	4.13
002635.SZ	安洁科技	17.88	123	23	21	20	1.82
300115.SZ	长盈精密	19.08	174	451	209	30	4.00
603626.SH	科森科技	9.15	43	35	18	13	2.08
002106.SZ	莱宝高科	8.72	62	27	22	20	1.52
601231.SH	环旭电子	16.17	352	30	28	20	3.51
002484.SZ	江海股份	7.89	64	26	27	26	1.87
300232.SZ	洲明科技	8.97	88	21	17	13	2.79
002587.SZ	奥拓电子	6.29	39	22	21	12	2.86

资料来源: Wind, 华金证券研究所 (\*采取 Wind 市场一致盈利预期, 截止 2020 年 4 月 1 日)

## 1、立讯精密（002475）

### 主要财务数据:

公司 2019 年度业绩快报，全年营业收入同比增长 74.0% 为 623.8 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 73.4% 为 47.2 亿元，基本每股收益同比增长 72.6% 为 0.88 元。

公司 2019 年三季度业绩报告，前三季度销售收入同比增长 71.0% 为 378.4 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 74.3% 为 28.9 亿元。第三季度单季度销售收入同比增长 62.2% 为 164.0 亿元，归属上市公司股东净利润同比增长 66.7% 为 13.9 亿元。

### 核心投资观点:

1) **智能终端产品手机可穿戴等出货量大幅提升:** 1) 在北美核心客户中包括智能手机、TWS 耳机、手表等终端产品中拥有可观的份额占比；2) 安卓品牌厂商中持续提升在核心重点产品中的价值量和份额，成为未来业绩增长的基础保障。

2) **5G 设备产品和汽车拓展新的成长空间:** 1) 公司通过自研合作多重方式进入了 5G 核心设备厂商的供应链，随着全球 5G 建设的推进，公司有望获得更多的收益；2) 汽车智能化进程加速，公司已经拥有了良好的技术储备和客户渠道的基础，未来有望成为新的增长点。

3) **公司自身经营层面:** 以精密制造立足于客户，在产品研发速度、订单交付周期、生产经营管控方面拥有强大的竞争力和业界口碑，通过持续提升自动化和大数据管理体系能力，公司有望持续拓展产品线的布局和提高客户的合作粘性。

盈利预测：我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.88、1.03 和 1.17 元。净资产收益率分别为 23.0%、21.7% 和 19.8%，维持买入-A 建议。

风险提示：主要客户的智能可穿戴设备出货量不达预期；5G 通信建设进入不及预期；汽车电子产品的出货量不达预期；市场竞争带来的毛利率下降。

## 2、全志科技（300458）

### 主要财务数据:

公司 2019 年度业绩快报，全年营业收入同比增长 7.2% 为 14.6 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 13.0% 为 1.3 亿元，基本每股收益同比增长 11.1% 为 0.40 元。

公司 2019 年三季度业绩报告，前三季度销售收入同比增长 3.05% 为 10.6 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 4.93% 为 1.52 亿元。第三季度单季度销售收入同比增长 3.67% 为 3.78 亿元，归属上市公司股东净利润同比增长 0.69% 为 6,973 万元。

### 核心投资观点:

1) **行业需求受益 5G 和 AI 渗透驱动:** 在 5G 与 AI 推动下物联网智慧生活需求持续推进，公司作为核心 SoC 处理器的供应商，已经在行业竞争中获得了良好的市场地位和竞争力，未来

在智能化渗透率提升的情况下，尤其是智能家居、汽车电子、VR/AR 等核心产品的成长前景值得关注，公司有望继续受益行业市场需求的成长红利。

**2) 坚持研发夯实基础期待成长：**持续大规模研发投入带来公司在 IP 积累和技术储备的坚实基础，近年来帮助公司在市场需求变化的适应能力大幅度提升，也成为公司在市场环境波动情况下保持较好的风险管理和抵抗能力的基础。

**3) 国产化进程利好核心竞争力企业：**公司在芯片国产化的趋势中已经凭借自身实力获得了有效的行业地位，未来终端厂商向国内芯片厂商倾斜的趋势中，公司能够高效快速的适应市场需求的变化，推出相应的产品，有望占据更大的份额。

盈利预测：我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.40、0.62 和 0.66 元。净资产收益率分别 6.2%、8.2%和 8.1%，维持买入-B 投资建议。

风险提示：终端智能家居类产品市场需求不及预期；产品市场竞争带来的毛利率下行风险；上游晶圆代工产能不足影响供给；汇兑损益风险。

### 3、深天马 A (000050)

#### 主要财务数据：

公司 2019 年年报，全年营业收入同比增长 4.7%为 302.8 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比减少 10.4%为 8.3 亿元，基本每股收益同比减少 12.0%为 0.4049 元。

公司 2019 年三季度业绩报告，前三季度销售收入同比增长 7.7%为 234.2 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比减少 15.0%为 10.3 亿元。第三季度单季度销售收入同比增长 13.7%为 88.3 亿元，归属上市公司股东净利润同比减少 10.3%为 3.9 亿元。

#### 核心投资观点：

**1) 5G 创新周期智能终端需求提升：**5G 创新驱动下，智能手机换机需求成为驱动公司成长的主要动力，另外包括车载显示市场的前景值得期待。同时，公司在高端医疗、航空娱乐、航海领域保持领先，并积极布局智能家居、AR/VR、无人机、充电桩、机器人等新兴市场，拓展产品边界，打开成长空间。

**2) AMOLED 产能爬坡顺利：**AMOLED 显示屏渗透率不断提升的趋势下，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 已实现多款可穿戴及差异化尺寸产品顺利出货，武汉天马第 6 代 AMOLED 一期产品批量交付，二期正处于设备安装阶段，公司未来将受益于 AMOLED 良率和产能爬坡。

**3) 受益 LCD 屏下指纹投入应用：**5G 手机硬件成本大幅提升，终端产品价格竞争压力下，LCD 搭载屏下指纹方案具备成本优势，未来或为大量中端机采用，公司已量产 LCD 屏下指纹，未来有望直接受益。

盈利预测：我们预测公司 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.46、0.55 和 0.57 元。净资产收益率分别 3.4%、4.0%和 3.9%，维持增持-A 投资建议。

风险提示：智能手机等产品市场出货量不及预期；产能建设及良率爬坡不及预期；行业竞争导致供需关系失衡，影响产品价格；新冠疫情增加市场供需不确定性。

## 4、海康威视（002415）

### 主要财务数据：

公司 2019 年度业绩快报，全年营业收入同比增长 15.9% 为 577.5 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 9.2% 为 124.0 亿元，基本每股收益同比增长 8.1% 为 1.34 元。

公司 2019 年三季度业绩报告，前三季度销售收入同比增长 17.9% 为 398.4 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长 8.54% 为 80.3 亿元。第三季度单季度销售收入同比增长 23.1% 为 159.2 亿元，归属上市公司股东净利润同比增长 17.3% 为 38.1 亿元。

### 核心投资观点：

1) **安防视频监控行业进入智能化时代利好龙头：**安防视频监控行业逐步从高清向人工智能化方向发展，从“看得清”到“看得懂”的过程中，竞争优势将会更加集中到龙头企业，资金和人力投入方面带来的规模效应以及柔性定制能力加强下的客户粘性增加，都是龙头企业加强市场竞争力和行业占比的主要因素。

2) **订单需求见底回升：**大企业及政府订单出现回暖，资金环境有所改善以及安全管理需求提升带来的订单增量及订单落地执行加快，使得公司业绩逐步回暖，中小企业及渠道市场的库存水平也以显著降低，未来行业见底回升预期概率较大。

3) **视频监控多项领域渗透带来长期成长机会：**对于光学信息的采集和处理能力为核心的视频监控，正在渗透到包括智能家居、智能汽车、智慧物流、工业视觉等多个市场中，应用领域的拓展带来了新的成长机会。

盈利预测：我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别 1.34、1.71 和 2.04 元。净资产收益率分别为 27.9%、23.9% 和 22.2%，维持买入-A 建议。

风险提示：国内政府及大企业级客户订单落地不及预期；美国实体清单落地后海外市场需求不及预期；创新业务及产品竞争影响盈利能力。

## 5、国星光电（002449）

### 主要财务数据：

公司 2019 年度业绩快报，全年营业收入同比增长 0.1% 为 40.7 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比减少 10.1% 为 4.0 亿元，基本每股收益同比减少 10.0% 为 0.6504 元。

公司 2019 年三季度业绩报告，前三季度销售收入同比减少 7.7% 为 25.8 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比减少 18.4% 为 3.1 亿元。第三季度单季度销售收入同比减少 5.7% 为 9.5 亿元，归属上市公司股东净利润同比减少 26.9% 为 1.2 亿元。

#### **核心投资观点：**

1) **商显应用打开小间距成长空间：**随着 RGB 显示技术革新和价格下降，商显应用场景的渗透突破小间距发展空间“天花板”。公司持续扩产提升规模，在下游需求维持景气周期的趋势下，为稳健成长提供动力。

2) **Mini LED 直显背光齐头并进：**Mini LED 技术趋势逐渐明朗，市场规模进入高速增长的初期阶段，超高清显示产业政策和品牌终端厂商的布局有望加速 Mini LED 规模化量产。公司在 Mini LED 领域技术储备领先，包括 Mini 背光和 Mini 直显，其中直显的 IMD 技术路径成为市场主流。Mini LED 布局为公司中长期成长提供充足动力。

**盈利预测：**我们公司预测 2020 年至 2021 年每股收益分别为 0.65、0.85 和 0.99 元。净资产收益率分别为 11.0%、12.6% 和 12.9%，给予买入-B 建议。

**风险提示：**小间距 LED/ Mini LED 市场渗透不及预期；Mini LED 技术路径选择受新技术冲击；行业竞争加剧引发价格战影响利润；芯片业务减亏不及预期；新冠疫情增加下游需求的不确定性。

## 五、风险提示

疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；

5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；

国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；

技术开发演进速度不及预期。

## 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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn