

# 电子元器件

# 行业分析

## 近期风险大于机遇, 谨慎对待 2018 年尾月反弹

### 投资要点

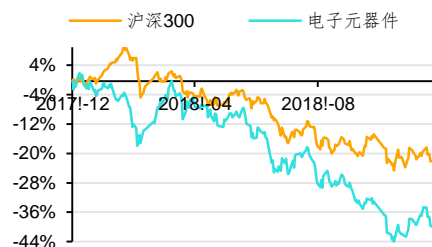
- ◆ **半导体短期数据继续疲弱, 产业层面库存没有提升的驱动力:** 半导体行业协会 (SIA) 公布的数据显示尽管全球半导体行业的收入规模仍然保持上升, 但是增幅显著降低, 供给端的设备采购增速也明显放缓, 存储器现货市场的价格持续走低, 从数据层面看, 半导体市场的景气周期面临短期调整, 产业链的投资仍然在持续, 中长期的趋势仍然看好。国内产业环境看, 政府层面的支持政策仍然在持续, 延续性没有太大的预期差, 中美贸易谈判对于产业的影响也在持续, 由于关税仍然有不确定性, 因此无论资本市场的预期如何, 短期在没有需求支持的情况下, 库存下行仍然是大概率事件, 因此如果短期主题投资推升估值的情况下, 我们建议关注风险。
- ◆ **消费电子国内手机出货量持续萎缩, 苹果引领新品季:** 消费电子行业, 10 月吨的工信部手机出货量数据来看, 旺季不旺, 同时全国手机新机型上市数量也出现较大幅度下滑。尽管核心厂商纷纷公布了各自新品后, 市场的关注度有所提升, 但是在 5G 尚未发放, 产品价格整体提升的背景下, 出货量数据不甚理想。我们认为, 对于消费电子行业短期内进入到存量竞争已经没有争议, 创新的驱动成为行业发展的主要力量, 因此在这个板块中, 更多的关注子行业以及个股的驱动因素将会获得更加理想的成果。
- ◆ **电子行业走势回顾:** 上月中信电子行业指数一级指数上涨 4.1%, 跑赢沪深 300 指数 3.5 个百分点, 在 29 个一级行业指数中位列第 13 位。海外市场方面, 香港资讯科技指数和美国费城半导体指数走势相对强劲, 跑赢市场整体, 台湾资讯科技指数均走势相对较弱。
- ◆ **投资建议:** 我们的观点基于对行业的主要判断如下: 1) 旺季不旺已经成为较为确定性的情况, 在国际贸易争端持续条件下, 库存的管理无论是经销商还是终端厂商均较为谨慎, 因此投资机会有限。半导体行业的主题投资驱动力有所减弱, 原生性增长动力短期更为有限, 因此建议持续关注风险; 2) 国内 A 股市场电子板块本月有所反弹, 尤其是之前的半导体板块反弹力度较大, 但是基本面没有发生实质性的改变。推荐标的方面, 推荐关注生物识别模组及摄像头模组厂商欧菲科技 (002456)、外观结构件厂商科森科技 (603626)、集成电路设计厂商全志科技 (300458)、东软载波 (300183), 半导体封测厂商通富微电 (002156)。
- ◆ **风险提示:** 智能终端产品需求量带来出货量不及预期; 终端厂商的创新不足或者创新不获认可; 半导体产业政策推进落实速度低于预期; 供给扩张速度过快带来产业市场竞争超预期加剧。

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票	评级
002456	欧菲科技 买入-B
300458	全志科技 买入-B
002156	通富微电 买入-B
300183	东软载波 买入-A
603626	科森科技 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	1.62	-9.62	-17.92
绝对收益	-1.95	-14.47	-38.57

分析师

蔡景彦

SAC 执业证书编号: S0910516110001

caijingyan@huajinsec.cn

021-20377068

报告联系人

陈韵迷

chenyunmi@huajinsec.cn

021-20377060

### 相关报告

电子元器件: 半导体英伟达 GTC China 苏州召开, 消费电子可折叠手机蓄势待发  
2018-11-26

电子元器件: 半导体内存产业高点已过, 消费电子十月国内出货同比微增  
2018-11-19

电子元器件: 政策持续加码人工智能, 注重产业应用落地  
2018-11-15

电子元器件: 半导体国产化道路任重道远, 消费电子苹果第四财季业绩超指引  
2018-11-05

电子元器件: 苹果第四财季业绩超指引, 关注光学和无线充电大趋势  
2018-11-05

## 内容目录

一、核心投资观点.....	4
(一) 行业主要观点.....	4
二、行业动态分析.....	6
(一) 产业数据跟踪.....	6
1、半导体综合.....	6
2、消费电子综合.....	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、投资建议及公司动态.....	17
(一) 主要推荐标的分析.....	17
1、欧菲科技 (002456.SZ).....	17
2、科森科技 (603626.SH).....	17
3、全志科技 (300458.SZ).....	18
4、东软载波 (200183.SZ).....	18
5、通富微电 (002156.SZ).....	19
五、风险提示.....	20

## 图表目录

图 1: 全球半导体销售收入 (2017.09~ 2018.09) .....	6
图 2: 美洲半导体销售收入 (2017.09~ 2018.09) .....	7
图 3: 欧洲半导体销售收入 (2017.09~ 2018.09) .....	7
图 4: 日本半导体销售收入 (2017.09~ 2018.09) .....	7
图 5: 亚太半导体销售收入 (2017.09~ 2018.09) .....	7
图 6: 北美半导体设备出货额及同比 (2017.10~ 2018.10) .....	7
图 7: 日本半导体设备出货额及同比 (2017.10~ 2018.10) .....	7
图 8: DXI 指数 (2017.10~ 2018.10) .....	8
图 9: NAND Flash 现货平均价 (2017.10 ~ 2018.10) .....	8
图 10: 台积电月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	8
图 11: 日月光月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	8
图 12: 联发科月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	8
图 13: 中美晶月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	8
图 14: 全国手机出货量及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	9
图 15: 全国智能手机出货量及增速 ((2017.10~ 2018.10) .....	9
图 16: 全国手机新机型上市量及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	9
图 17: 全国智能手机新机型上市量及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	9
图 18: 鸿海月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	9
图 19: 大立光月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10) .....	9

图 20: TPK 月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)	10
图 21: 群创光电月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)	10
图 22: 中信行业一级指数涨跌幅	13
图 23: 电子一级指数 v.s. 市场整体指数	13
图 24: 电子一级指数 v.s. 沪深 300 指数	13
图 25: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 26: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 27: 恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数	15
图 28: 恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数	15
图 29: 费城半导体指数 v.s. 市场指数	15
图 30: 费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数	15
图 31: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	16
图 32: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	16
图 33: 台湾资讯行业子版块指数	16
图 34: 台湾资讯行业子版块指数 v.s. 资讯行业指数	16
表 1: 重点推荐公司估值信息汇总	5
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

## 一、核心投资观点

尽管中美之间的贸易谈判周末出现了略有缓和的预期，但是不确定性依然较高。半导体整体态度短期继续提示风险：1) 三季度到四季度的终端需求不及预期，未来2个季度内暂时无法看到明显的改善趋势；2) 国际市场贸易争端的不确定性依然较高；3) 产业市场去库存过程延续，短期内没有明显的补库存动力。消费电子市场终端旺季不及预期，但是市场的创新动力并没有减低，行业的存量竞争格局趋势品牌商差异化的竞争态势。

本月产业数据方面延续之前趋势，投资观点我们建议谨慎为主：1) 半导体市场长期可以期待，但是短期内的风险需要保持高度谨慎，存在主题投资的机会，基本面数据改善需要更多的时间；2) 消费电子关注子版块和个股的变化空间；3) 元器件市场大幅提价的空间有限，关注之前没有提价的产品机会。

### (一) 行业主要观点

半导体行业本月数据仍然保持着扩张的态势，但是需求端的增幅显著放缓，供给端的设备出货金额涨幅也有所收窄，而存储器市场则显示了目前市场需求低迷，DRAM和NAND Flash的价格持续下调，未来供给端的产能释放预期对于现货市场的价格影响将会更加显著，因此我们需要进一步警惕观察行业短期的调整预期。从行业的供给情况看，仅有少量8寸产线需求为主的功率器件等产品依然供不应求外，中高端12寸产线的产能利用率较为平稳。国内市场的情况地方投资持续，前期已经投入的项目建设稳步推进，但是具体项目的建成和量产的时间仍然存在不确定性。

产业政策方面，无论是9月的研发投入税前加计扣除比例提升的通知，还是10月底国家政治局常委学习人工智能均体现了产业政策的持续性。外部产业环境仍然存在较大不确定性，从彭博社对于中国监控芯片的植入，再到福建晋华被美国禁售而出现危机，均反映了贸易争端对于国内的产业影响依然存在。

消费电子存量市场下关注未来趋势，可折叠手机蓄势待发。台湾光电协进会(PIDA)21日指出，手掌可安全掌握的极限约是6英寸左右，若要再增大屏幕，享受更好的视觉体验，就必须便于携带，因此可折叠式的终端产品将开始出现机会。大陆OLED面板厂柔宇光电推出自有品牌折叠OLED手机FlexPai，采用自家生产7.8英寸可折叠式OLED面板，号称可折叠20万次。三星在本月发布了折叠手机的原型GalaxyF，面板采用7英寸，产品尺寸约为小型平板电脑，折叠时比普通智能手机略厚。继三星之后，一直积极发展折叠屏幕的华为也表示，计划明年中推出5G折叠式手机；同时韩国LG也正在加紧讨论明年1月公布折叠式手机，并期望在明年中上市。其他小米、OPPO等中国手机品牌也有望在明年推出新产品；而苹果则可能其以后进入市场。

综合上述因素，我们的投资建议继续加强周报态度，全面关注消费电子，其中积极关注生物识别模组及摄像头模组厂商欧菲科技(002456)、外观结构件厂商科森科技(603626)、选择性关注集成电路产业，其中积极关注集成电路设计厂商全志科技(300458)和东软载波(300183)，半导体封测厂商通富微电(002156)。

表 1: 重点推荐公司估值信息汇总

代码	名称	股价 元	市值 亿元	EPS			PE			PB
				2016A	2017A	2018E	2016	2017	2018	
002456.SZ	欧菲科技	11.48	311	0.28	0.38	0.74	42	30	16	2.98
603626.SH	科森科技	8.53	35	0.78	0.86	1.30	11	10	7	2.02
300183.SZ	东软载波	12.63	59	0.79	0.52	0.91	16	24	14	2.20
002156.SZ	通富微电	7.76	90	0.19	0.13	0.43	41	60	18	1.45
300458.SZ	全志科技	22.17	73	0.18	0.23	0.30	121	95	74	3.41

资料来源: Wind, 华金证券研究所, (截止 2018 年 11 月 30 日)

另外, 我们建议持续关注消费电子产业链蓝思科技 (300433)、三环集团 (300408)、安洁科技 (002635)、长盈精密 (300115), 声学器件厂商歌尔股份 (002241), 半导体封测厂商长电科技 (600584), 全志科技 (300458), 高纯工艺设备集成商至纯科技 (603690) 等。

## 二、行业动态分析

半导体行业本月数据仍然显示产业扩张趋势，销售收入方面 SIA 数据显示市场整体和各主要 4 个区域的收入增速均延续了上升的趋势，但是上升幅度均出现连续下滑；同时供给端设备订单的出货金额日本，北美增速继续下调。存储器市场供给端持续释放，产能预增带来价格的持续调整，现货市压力较大，NAND Flash 大容量和中容量价格持续出现下滑。

消费电子行业，从 10 月工信部手机出货量数据来看，智能手机行业整体仍然处于低迷状态，手机出货量继续下滑，同时全国手机新机型上市数量也出现较大幅度下滑。

### （一）产业数据跟踪

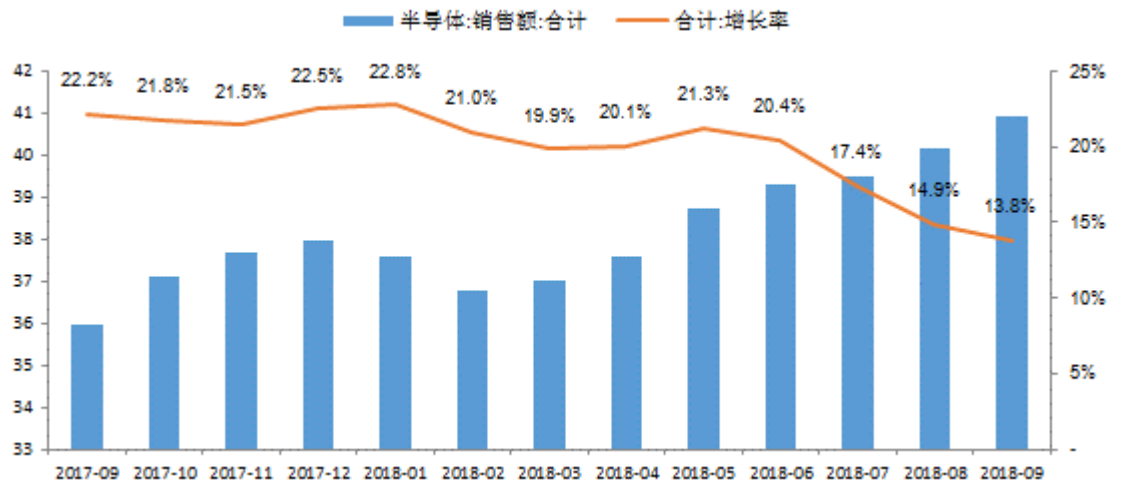
半导体产业数据方面，2018 年 9 月份需求端销售收入 40.91 亿美元，同比上涨 13.8%，涨幅环比连续第三个月下滑，主要 4 个区域的销售规模延续同比上升的趋势，但四个地区的同比上升幅度均出现连续下滑。供给端方面，2018 年 10 月半导体设备厂商的出货金额出现波动，北美和日本的分别同比上升 2.0% 和 29.5%。

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 10 月，工信部公布全国手机出货量为 3853.3 万台，同比上升 0.9%，国内品牌手机的出货量为 3252.7 万台，占比达到 84.4%，同比上升 1.9%。全国手机新机型上市数量为 48 款，同比下降 25.0%，国内品牌手机的新机型上市数量为 39 款，同比下降 36.1%。

### 1、半导体综合

2018 年 9 月，全球半导体销售收入 40.91 亿美元，同比上涨 13.8%，涨幅环比连续第三个月下滑，我们认为半导体行业开启下行区间。

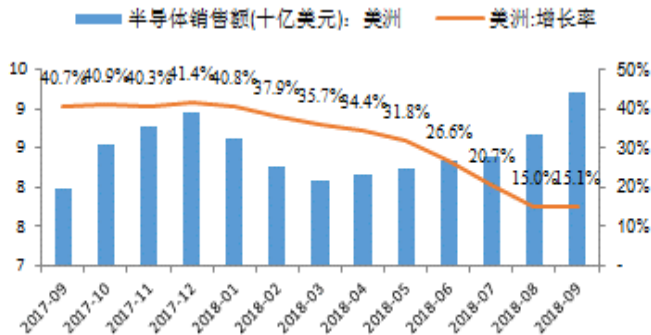
图 1：全球半导体销售收入（2017.09~ 2018.09）



资料来源：Wind，华金证券研究所

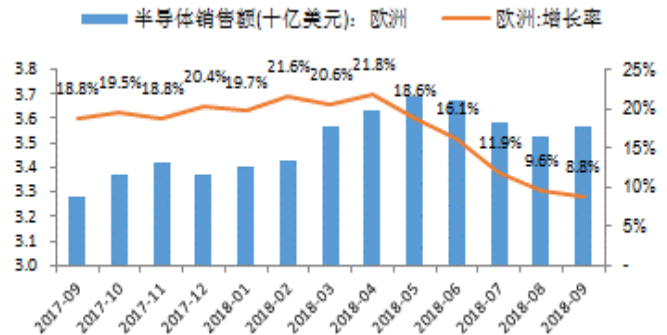
从地区市场分布看，全球市场美洲、欧洲、日本和亚太 4 个主要区域在 2018 年 9 月延续同比上升的趋势，美洲、欧洲、日本和亚太分别同比上升 15.1%、8.8%、7.3%和 15.0%，但四个地区的同比上升幅度均出现连续下滑。

图 2：美洲半导体销售收入（2017.09~ 2018.09）



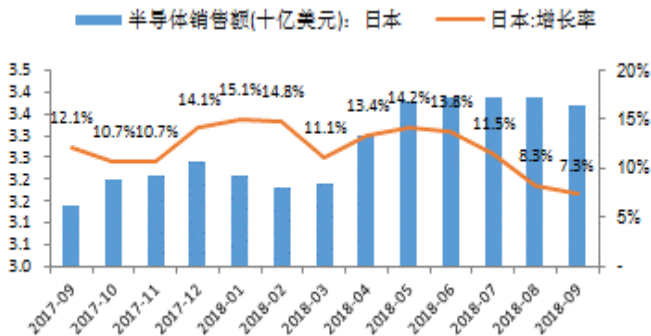
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 3：欧洲半导体销售收入（2017.09~ 2018.09）



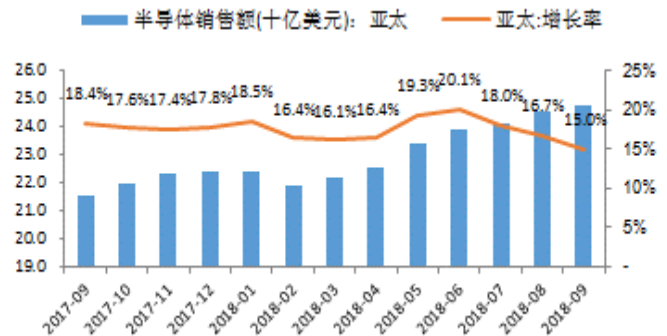
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 4：日本半导体销售收入（2017.09~ 2018.09）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

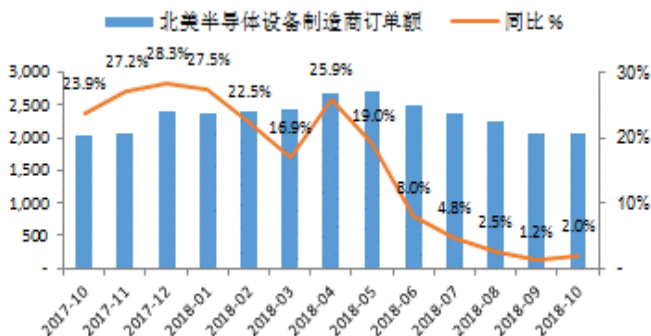
图 5：亚太半导体销售收入（2017.09~ 2018.09）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

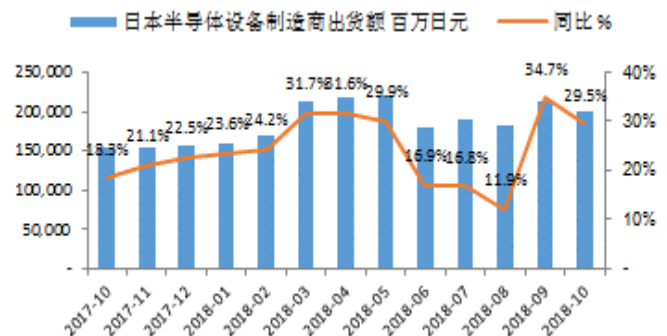
从供给端的数据看，Semi 公布的 2018 年 10 月出货额数据为 20.59 亿美元，同比上升 2.0%。SEAJ 公布的 2018 年 10 月动态平均出货额为 2001.13 亿日元，同比上升 29.5%。

图 6：北美半导体设备出货额及同比（2017.10~ 2018.10）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

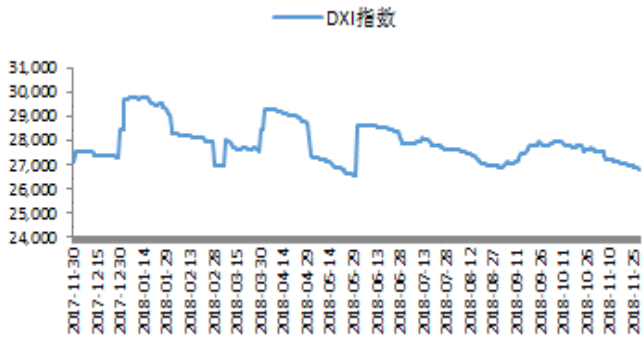
图 7：日本半导体设备出货额及同比（2017.10~ 2018.10）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

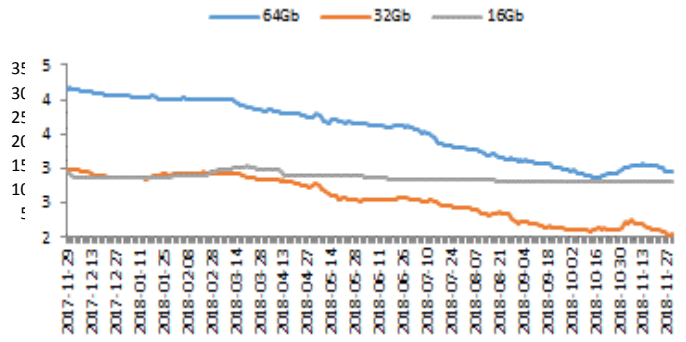
存储器市场看，DXI 指数本月走势小幅下滑，行业供需情况逐步平稳，进入行业旺季之后下游需求逐渐释放，因此行业景气度有望维持。

图 8: DXI 指数 (2017.10~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

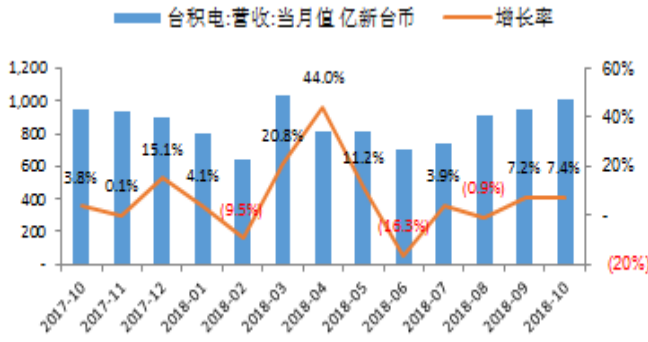
图 9: NAND Flash 现货平均价 (2017.10 ~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

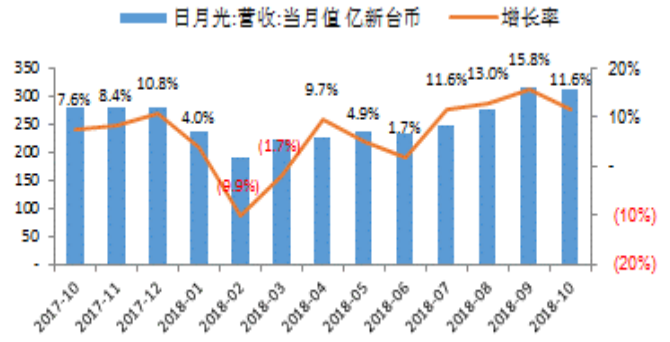
NAND Flash 的现货平均价格本月出现小幅反弹, 大容量和中等容量产品的价格反弹较多, 低容量的产品价格保持了稳定, 各大存储厂商产能逐渐释放, 市场持续去库存, 虽然需求端在逐渐提升, 现货市场仍然压力较大。

图 10: 台积电月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

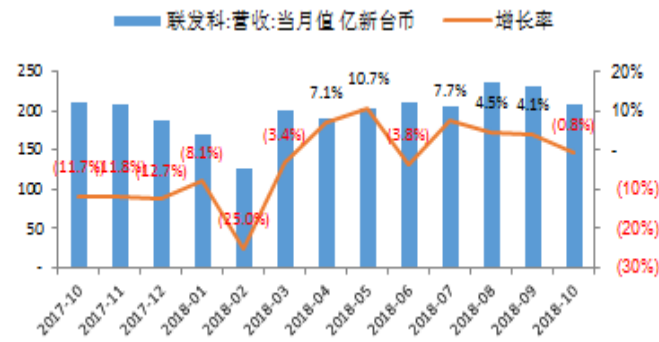
图 11: 日月光月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

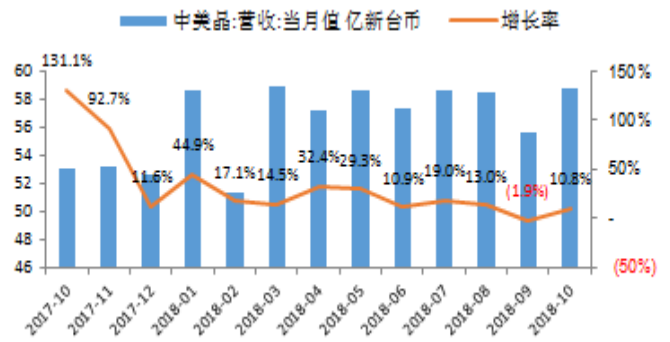
台湾半导体企业经营数据方面, 2018 年 10 月台积电营收同比上升 7.4%, 日月光的营收同比上升 11.6%。

图 12: 联发科月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: 中美晶月度营收及增速 (2017.10~ 2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

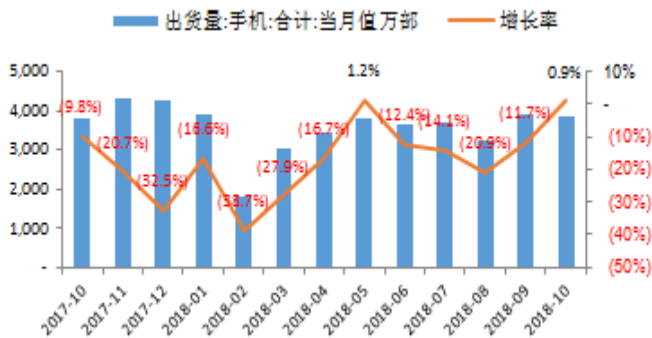
设计厂商方面, 联发科 2018 年 10 月营收同比下降 0.8%, 上游晶圆厂商中美晶的营收同比上升 10.8%。



## 2、消费电子综合

2018年10月，工信部公布全国手机出货量为3853.3万台，同比上升0.9%，国内品牌手机的出货量为3252.7万台，占比达到84.4%，同比上升1.9%。

图 14：全国手机出货量及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

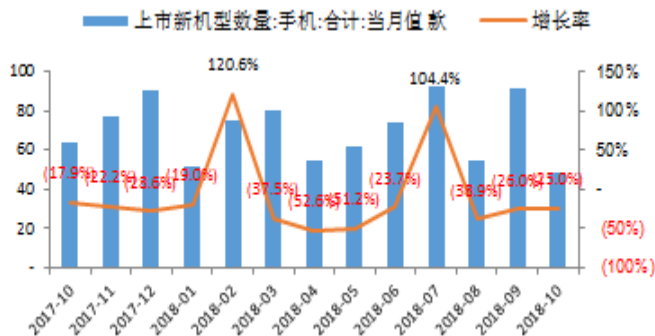
图 15：全国智能手机出货量及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

2018年10月，全国手机新机型上市数量为48款，同比下降25.0%，国内品牌手机的新机型上市数量为39款，同比下降36.1%。

图 16：全国手机新机型上市量及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

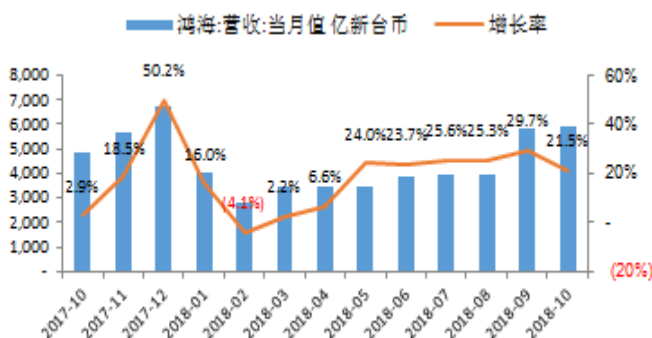
图 17：全国智能手机新机型上市量及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

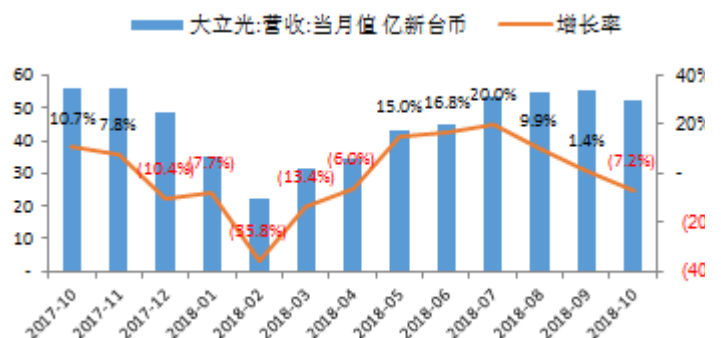
台湾相关产业链的月度营收收据看，鸿海精密2018年10月营收同比上升21.5%，大立光10月营收同比下滑7.2%。

图 18：鸿海月度营收及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

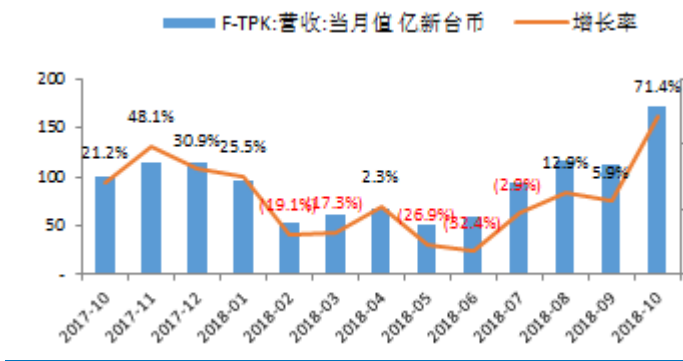
图 19：大立光月度营收及增速（2017.10~2018.10）



资料来源：Wind，华金证券研究所

TPK在2018年10月营业收入同比上升71.4%，群创光电2018年10月营收同比上升0.6%。

图 20: TPK 月度营收及增速 (2017.10~2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 21: 群创光电月度营收及增速 (2017.10~2018.10)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 行业新闻汇总

**IC Insights: IC 市场 Q4 增速降至 6%，半导体产业进入周期性降温 (来源: CSIA):** IC Insights 今日发布报告显示, 对于今 (2018) 年的第四季度的 IC 市场增速预测从第一季度的 23% 下降到了 6%。第三季度的连续增长确认了同比增速放缓的趋势。2017 年, 第三季度相对于第二季度 IC 市场增长率为 11%。今年第三季度相对于第二季度增长放缓至 6% (与长期平均水平相同)。综上所述, 疲软的存储器市场已经开始成为整个 IC 市场增长的“逆风”。有趣的是, 在 2017 年第三季度相对于第二季度的内存市场增长率非常强劲, 达到了 18%。相比之下, 2018 年同期内存市场增长率为 8%, 不到去年的一半。

**今年 1-9 月我国集成电路进口额达 2315 亿美元 贸易逆差仍在扩大 (来源: SEMI):** 赛迪研究院集成电路研究所王世江指出, 我国集成电路贸易逆差仍在扩大。2018 年 1-9 月, 集成电路进口额 2315 亿美元, 同比增长 14.7%, 集成电路出口额 613 亿美元, 同比增长 8.9%。

**格芯成立全资子公司 Avera Semi 专注 ASIC 产品 (来源: SEMI):** 格芯近日宣布成立全资子公司 Avera Semiconductor LLC, 致力于为各种应用提供定制芯片解决方案。Avera Semi 将充分利用与格芯的深厚联系, 提供 14/12nm 以及更成熟技术的 ASIC 产品, 同时为客户提供 7nm 及以下的新能力和替代代工工艺。Avera Semi 拥有无与伦比的 ASIC 专业知识传承, 充分利用世界一流团队, 在过去 25 年中完成了 2,000 多项复杂设计。Avera Semi 拥有 850 多名员工, 年收入超过 5 亿美元, 14nm 设计收入预计超过 30 亿美元, 具有十分显著的优势, 为客户在广泛的市场上开发产品, 包括有线和无线网络、数据中心和存储、人工智能和机器学习, 以及航空航天和国防。

**联电宣布暂停协助福建晋华 (来源: SEMI):** 大陆 DRAM 厂福建晋华遭到美国商务部列为出口管制实体列表, 以至于与晋华密切合作的台湾联电也首当其冲。联电 31 日指出, 将暂停为福建晋华提供研发协助! 据悉, 台湾联电 2016 年接受福建晋华的委托, 开发 DRAM 相关制程技术。据双方协议, 晋华将提供专用设备, 并依开发进度支付技术报酬金给联电作为开发费用, 开发成果将由双方共同拥有。联电除协助开发 DRAM 制程技术外, 并由联电原资深副总经理陈正坤出任福建晋华总经理, 协助建厂。

**赛普拉斯与海力士携手组建 NAND 闪存合资公司 (来源: SEMI):** 2018 年 10 月 31 日 ——全球领先的嵌入式解决方案供应商赛普拉斯半导体公司 (Cypress Semiconductor Corp.) 日前宣布, 与海力士半导体公司 (SK hynix system ic, Inc.) 成立合资公司。协议约定在前五年中, 合资公司将生产及销售赛普拉斯现有的 SLC NAND 闪存系列产品, 并将继续投资于下一代 NAND 产品。合资公司总部设立在香港, 海力士与赛普拉斯将分别持有 60% 与 40% 的股份。

**美国限制对中国芯片商福建晋华集成电路的出口 (来源: SEMI):** 美国商务部周一宣布, 特朗普政府基于国家安全考虑将对对中国芯片制造商福建省晋华集成电路有限公司实施出口限制。商务部

称，晋华集成电路“参与违反美国国家安全利益的活动，构成了重大风险”。彭博社引述美国商务部长威尔伯·罗斯声明说，“将晋华列入实体名单将限制其威胁我们军事系统中关键部件供应链的能力”。因此，根据“出口管理条例”，对晋华所有商品、软件和技术出口、再出口及转让都需要取得许可证。美国商务部表示，此类许可申请的评估将适用拒绝推定。

**索尼未来三年拟向半导体投资逾 50 亿美元 产能增 2-3 成 (来源: SEMI):** 索尼近日宣布，将在到 2020 财年的这三年时间里，向用于智能手机和汽车的图像传感器等半导体业务的设备投资方面投入 6000 亿日元（约合 53.2 亿美元）。预计投资额将比截至 2017 财年的 3 年增加 3 成，产能提高 2-3 成。2017 财年，索尼的半导体业务销售收入同比增长 10%，营业利润也加入了索尼的千万日元俱乐部，对整体业绩贡献良多。

**柔宇科技发布全球首款可折叠屏手机柔派: 8999 元起 (来源: C114):** 0 月 31 日下午消息，柔宇科技今日召开全球新品发布会，正式面向全球发布首款可折叠屏手机——柔派，售价 8999 元起，将于 11 月 1 日开始抢购。柔派的屏幕采用柔宇科技独立开发的 7.8 英寸蝉翼柔性屏 2 代，显示上具有大色域、强对比等特性，耐用度上超过 20 万次的弯折操作，并且由于柔性屏的特性，今后不会在摔碎屏幕。

**苹果发布移除 Home 实体键的全面屏 iPad Pro 售价 649/799/999 美元 (来源: C114):** 苹果发布了今年的主角：移除了 Home 实体键的全面屏 iPad Pro。iPad Pro 有 11 英寸和 12.9 英寸两种尺寸可供选择，12.9 英寸的机身厚度从 6.9mm 削减到了 5.9mm，并在窄边框的机身里塞下了更大的圆弧边角的 120Hz Liquid Retina 屏幕 (LCD)，2388×1668 分辨率，3.98 万像素 264 ppi。

**iPhone Q3 销量与去年基本持平 苹果却多收入了 29% (来源: C114):** 苹果第四财季(大体相当于第三季度)智能手机部门营收增长 29%，虽然 iPhone 销量同比未变化。总营收也实现目标达到 629 亿美元，去年同期为 525 亿美元。营收和利润都超过了华尔街预期。苹果第四财季是截止 9 月 30 日，因此 iPhone XS 和 XS Max 只上市数周，而 iPhone XR 是在 10 月上市。苹果第四财季(大体相当于第三季度)智能手机部门营收增长 29%，虽然 iPhone 销量同比未变化。总营收也实现目标达到 629 亿美元，去年同期为 525 亿美元。营收和利润都超过了华尔街预期。苹果第四财季是截止 9 月 30 日，因此 iPhone XS 和 XS Max 只上市数周，而 iPhone XR 是在 10 月上市。

**台积电 10 月份营收接近 33 亿美元 前 10 个月营收 273 亿美元 (来源: CSIA):** 10 月份 1015.5 亿新台币的营收，是台积电今年月度营收第二次超过 1000 亿新台币，在前 10 个月中的营收也是第二高的，仅次于 3 月份的 1036.97 亿新台币。在今年第三季度的财报中，台积电是预计四季度营收 93.5 亿美元到 94.5 亿美元，折算之后平均每月的营收在 31.17 亿美元到 31.5 亿美元之间，10 月份 32.92 亿美元的营收，已超过了平均值。

**1.39 亿美元! 英飞凌宣布收购 Siltectura, 有望将晶圆生产芯片数量翻倍 (来源: CSIA):** 英飞凌 (Infineon) 刚刚宣布，其已收购一家名为 Siltectura 的初创企业，将一项创新技术 (ColdSpilt) 也收入了囊中。“冷切割”是一种高效的晶体材料加工工艺，能够将材料损失降到最低。英飞凌将把这项技术用于 SiC 晶圆的切割上，从而让单片晶圆可出产的芯片数量翻番。据悉，本次收购征得了大股东 MIGFonds 风投的同意，报价为 1.24 亿欧元 (1.39 亿美元/9.7 亿 RMB)。Siltectura 成立于 2010 年，目前已拥有 50 多个专利家族的知识产权组合。与普通的锯切技术相比，这家初创公司开发出一种分解结晶材料的技术，其材料损耗最小。该技术也可以应用于半导体材料 SiC，预计在未来几年中需求迅速增长。

**SK 海力士 1Ynm DDR4 芯片研制完成: 8Gb 容量、功耗减少 15% (来源: CSIA):** 11 月 12 日消息，SK Hynix (SK 海力士) 宣布研发完成基于 1Ynm 工艺的 8Gb (1GB) 容量 DDR4DRAM 芯片。该芯片最高支持 3200Mbps，即 3200MHz 频率，号称可以提供最佳的性能和容量密度。技术指标方面，相较于 1Xnm，1Ynm 芯片的生产率提高了 20%，功耗降低了 15%。SK 海力士还表示，新的 1Ynm 芯片还显著提高了传感器精准度、调整了晶体管结构，使得数据传输的出错率降低。官方称，1YnmDDR4DRAM 芯片将于明年一季度出货，率先用于服务器和 PC 产品上，最后向手机等领域推广。

**苹果获 Micro LED 显示器新专利, 或用于可穿戴式产品 (来源: CSIA):** 据 Patently Apple 官方消息显示，11 月 8 日，美国专利与商标局公布苹果获得了一项 Micro LED 显示器相关专利，其涉

及的视角调节层可能由全息结构形成。专利标题为“全息视角调节结构显示器”(Display with Holographic Angle-of-View Adjustment Structure)，描述了由于视角调节层增强了从像素点发射出的光线的角度扩展，因此通过在 Micro LED 显示器像素点阵列上添加视角调节层，可以扩大用户的可视角。

**砸 33.5 亿美元升级产能，台积电或进一步扩大先进制程优势 (来源: CSIA):** 晶圆代工厂台积电董事会今天核准 1034.8 亿元新台币 (合约 33.5 亿美元) 资本预算，将用以兴建厂房、建置、扩充及升级先进制程产能等。另外的 5.3 亿元资本预算，台积电将用以支应明年上半年的资本化租赁资产。台积电指出，1029.5 亿元新台币资本预算将用以兴建厂房、建置、扩充及升级先进制程产能、升级特殊制程产能、转换逻辑制程产能为特殊制程产能，与明年第 1 季研发资本预算及经常性资本预算。

**想与高通抗衡? Intel 提前半年发布 XMM 8160 5G 基带 (来源: CSIA):** 11 月 13 日，Intel 宣布推出 XMM8160 5G 多模基带，可用于手机、PC 和网络设备等。按照 Intel 的说法，这款基带的推出时间比原计划提前了半年多。据了解，XMM8160 的峰值速度为 6Gbps，是目前用于 iPhoneXS 系列手机的 XMM7560LTE 基带的 6 倍。Intel 表示，XMM8160 基带将在 2019 年下半年出货，首批商用设备 (手机、PC 等) 则最早在 2020 年上半年上市。从这个角度看的话，2019 年秋季新 iPhone 支持 5G 的概率要下滑不少。当然，对于苹果来说，还有第一代 5G 基带 XMM8060 可以选择。技术规格方面，XMM8160 支持 5GSA (独立组网) /NSA (非独立组网) 规范，向下兼容 4G/3G/2G 等。频段方面，涵盖 Sub6GHz (600MHz~6GHzFDD/TDD) 和 高频毫米波，前者主要用于 2/3/4G 和国内的 5G，后者则用于国内 5G 中后期和欧美 5G 的前中期。

**英特尔第九代移动端处理器曝光: 最高 i7-9550U, 或为 10nm Ice Lake (来源: SEMI):** 根据外媒的消息，英特尔的第 9 代 CPU 的信息现已曝光。联想 IdeaPad S530-13IWL 的规格表上已经有了三款新处理器，最高规格为 i7-9550U。新款的处理器包括 Intel Core i7-9550U /Intel Core i5-9250U/Intel Core i3-9130U。

**华米 Q3 财报: 小米手环 3 出货量 1000 万台! (来源: C114):** 华米科技发布第三季度财报: 营业收入高达 10.75 亿元人民币，同比增长 126.7%; 调整后净利润达到 1.34 亿元人民币，同比增长 93.1%; 出货量达到 820 万台，同比增长 110.3%! 其中，5 月 31 日推出的小米手环 3，截至目前为止出货量超过了 1000 万台!

**三星 Galaxy S10 将搭载超声波屏幕指纹: 供应商为高通 (来源: SEMI):** 据 Digitimes 报道，三星电子已经敲定 Galaxy S 系列屏幕指纹传感器供应商，Galaxy S 系列由高通供应超声波屏幕指纹传感器。按照惯例，明年上半年三星将推出 Galaxy S10 系列旗舰。因此，Galaxy S10 将搭载高通提供的超声波屏幕指纹传感器，这也是三星 Galaxy S 系列首款屏幕指纹手机。

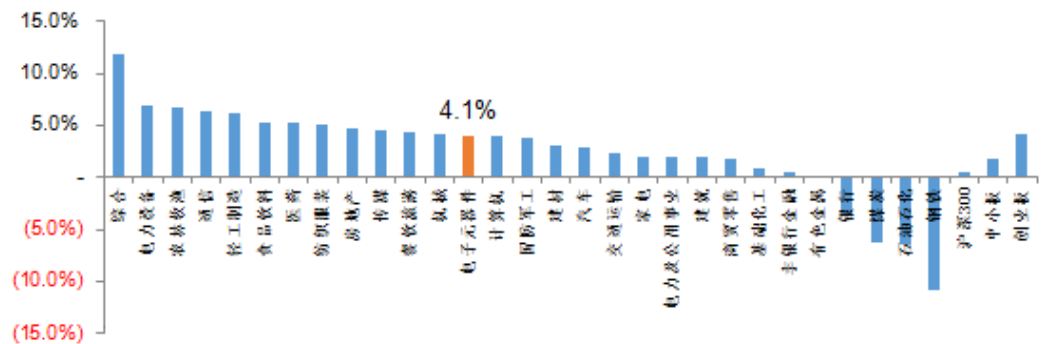
### 三、市场走势分析

上月中信电子行业指数一级指数上涨 4.1%，跑赢沪深 300 指数 3.5 个百分点，在 29 个一级行业指数中位列第 13 位。海外市场方面，香港资讯科技指数和美国费城半导体指数走势相对强劲，跑赢市场整体，台湾资讯科技指数均走势相对较弱。上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.8%，跑赢恒生指数 7.7 个百分点；费城半导体指数上涨 3.1%，跑输标普 500 指数 1.3 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 1.6%，跑输加权指数 2.5 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升 4.1%，在 29 个中信行业一级指数中位列第 13 位，排名居中。

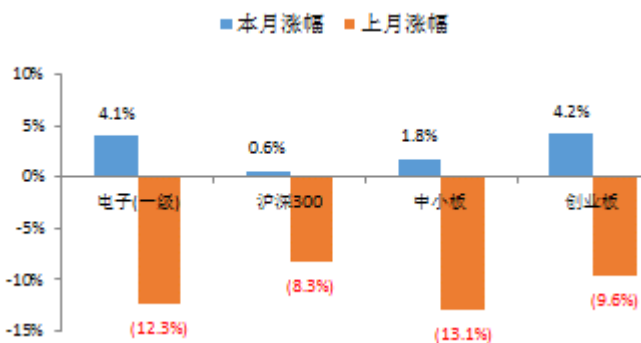
图 22：中信行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

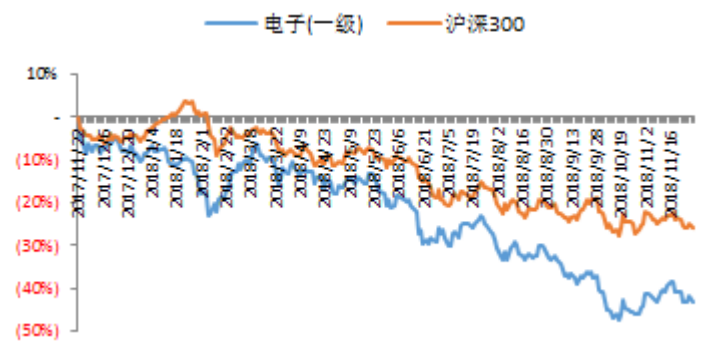
上月电子元器件行业一级指数上涨 4.1%，跑赢沪深 300 指数和中小板指数 3.5 和 2.3 个百分点，跑输创业板 0.1 个百分点。

图 23：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 24：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

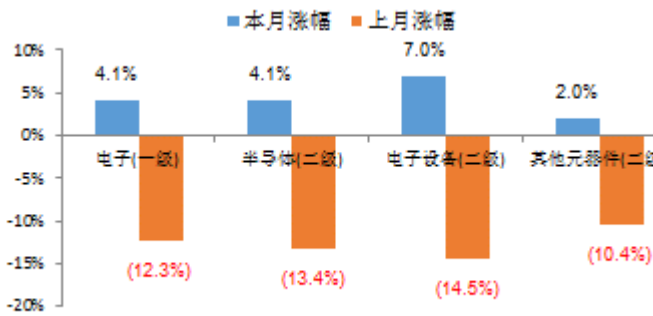


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 43.3%，跌幅高于沪深 300 指数的 25.8%，走势低于市场整体。

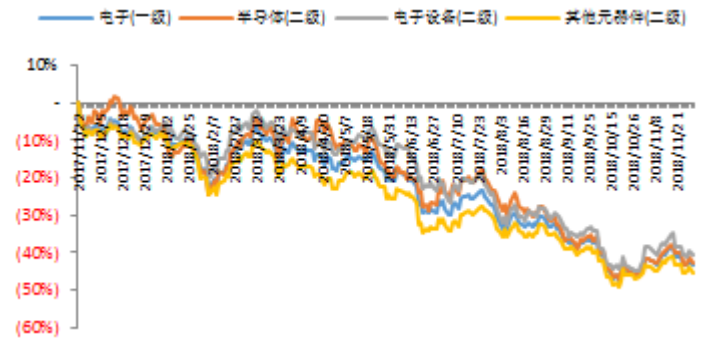
电子行业二级指数方面，子行业走势基本一致，半导体，电子设备和其它元器件分别上涨4.1，7.0和2.0个百分点。

图 25: 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 26: 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，本月涨幅前三位分别为超华科技（002288）、贤丰控股（002141）和光一科技（300356），跌幅榜前三位分别为卓翼科技（002369）、智动力（300686）和欧菲科技（002456）。

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			
002288	超华科技	86.3%	其他元器件 II	002475	立讯精密	(9.1%)	其他元器件 II
002141	贤丰控股	50.0%	电子设备 II	603633	徕木股份	(9.1%)	其他元器件 II
300356	光一科技	40.3%	电子设备 II	603160	汇顶科技	(10.5%)	电子设备 II
002925	盈趣科技	38.6%	电子设备 II	300671	富满电子	(10.6%)	半导体 II
002504	弘高创意	30.3%	建筑装饰 II	002845	同兴达	(10.7%)	电子设备 II
000532	华金资本	29.8%	其他元器件 II	603989	艾华集团	(11.0%)	其他元器件 II
603659	璞泰来	27.6%	半导体 II	002456	欧菲科技	(12.4%)	电子设备 II
002341	新纶科技	26.1%	电子设备 II	300686	智动力	(12.7%)	其他元器件 II
300319	麦捷科技	26.0%	其他元器件 II	002369	卓翼科技	(13.5%)	电子设备 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涨幅较好，半导体行业整体下滑较大。

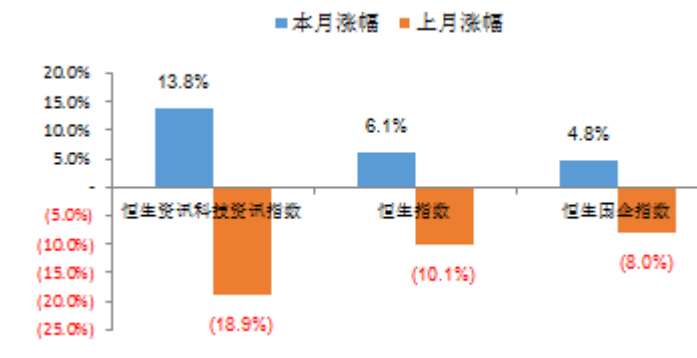
## （二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港资讯科技指数和美国费城半导体指数走势相对强劲，跑赢市场整体，台湾资讯科技指数均走势相对较弱。上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.8%，跑赢恒生指数 7.7 个百分点；费城半导体指数上涨 3.1%，跑输标普 500 指数 1.3 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 1.6%，跑输加权指数 2.5 个百分点。

### 1、香港

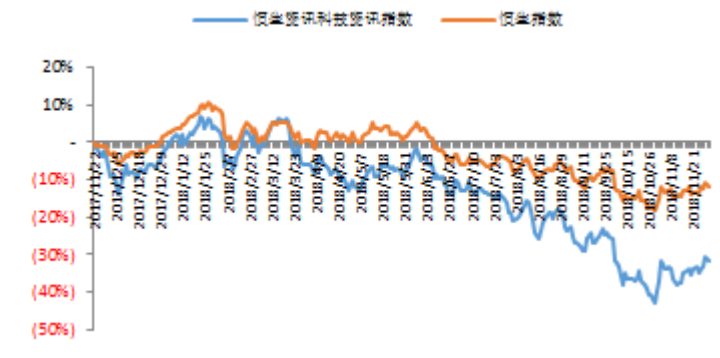
上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.8%，跑赢恒生指数和恒生国企指数 7.7 和 9.0 个百分点，电子行业跑赢行业整体。

图 27: 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 28: 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 31.7%，跌幅领先于恒生指数的 11.8%，港股科技板块持续强势后转为弱势。

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
涨幅前十			跌幅前十		
0521	CWT INT' L	36.7%	0354	中国软件国际	-
0818	高阳科技	35.2%	3336	巨腾国际	(1.5%)
2038	富智康集团	28.8%	1297	中国擎天软件	(2.2%)
0763	中兴通讯	28.6%	2280	慧聪集团	(5.7%)
0268	金蝶国际	21.9%	2018	瑞声科技	(7.0%)
1347	华虹半导体	21.6%	0327	百富环球	(7.8%)
0285	比亚迪电子	19.5%	0698	通达集团	(12.9%)
0522	ASM PACIFIC	18.2%	0303	VTECH HOLDINGS	(19.3%)
3888	金山软件	17.8%	1357	美图公司	(20.5%)
0700	腾讯控股	16.9%	0885	仁天科技控股	(39.6%)

资料来源: Wind, 华金证券研究所

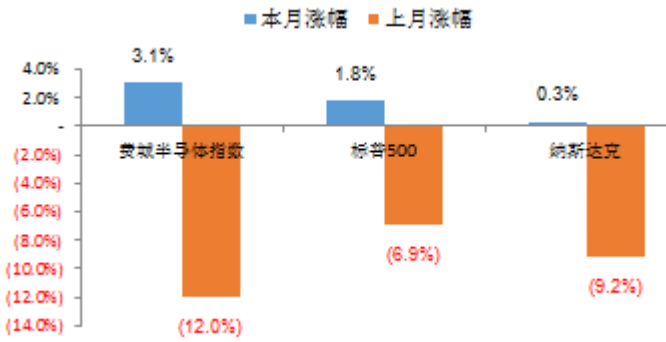
从行业指数成分股涨幅情况看，上月涨幅前三位分别为 CWT INT' L(0521)、高阳科技(0818)和富智康国际(2038)。跌幅榜前三位分别为仁天科技控股(0885)、美图公司(1357)和 VTECH HOLDINGS(0303)。

## 2、北美

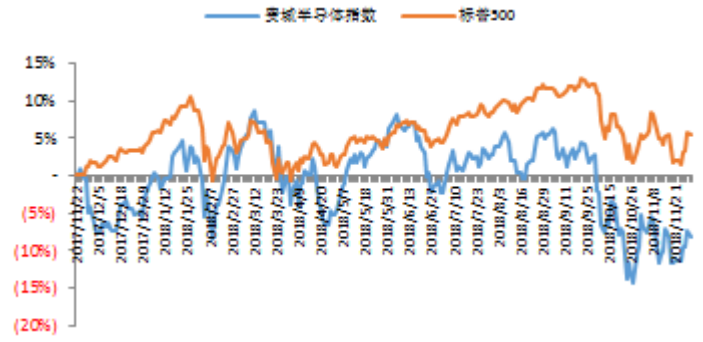
上月费城半导体指数上涨 3.1%，分别跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数 1.3 和 2.8 个百分点，行业市场指数走势强于市场整体。

图 29: 费城半导体指数 v.s. 市场指数

图 30: 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



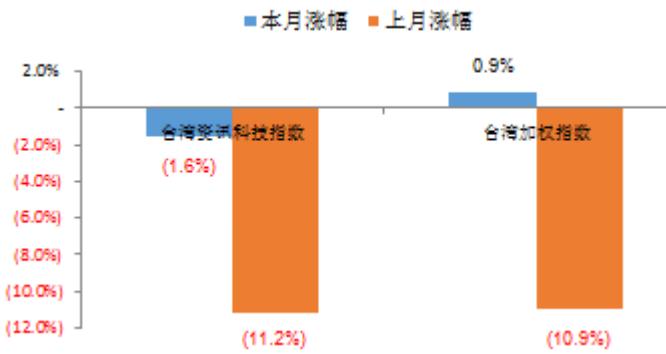
资料来源: Wind, 华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅,费城半导体指数累计上涨 8.1%,领先于标普 500 指数的 5.4%。

### 3、台湾

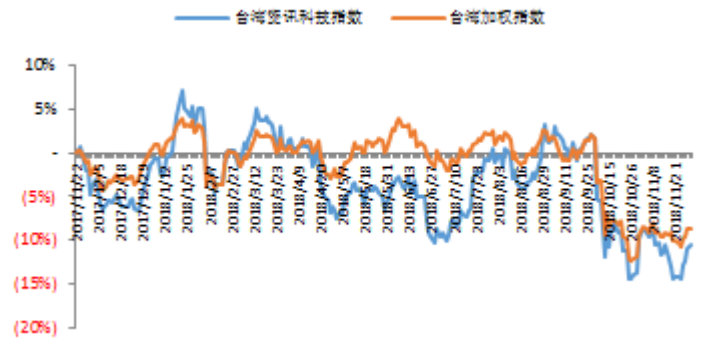
上月台湾资讯科技指数下跌 1.6%，跑输加权指数 2.5 个百分点，行业指数跑输大市。

图 31: 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

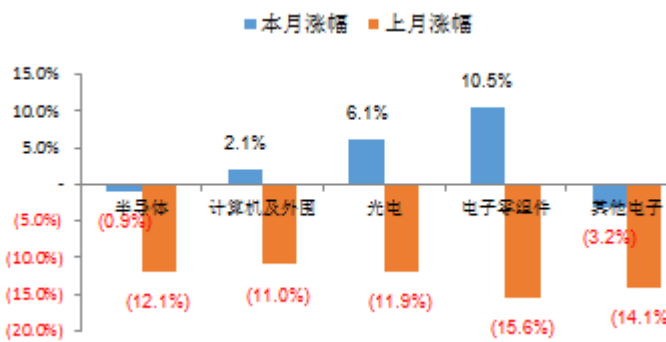
图 32: 台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

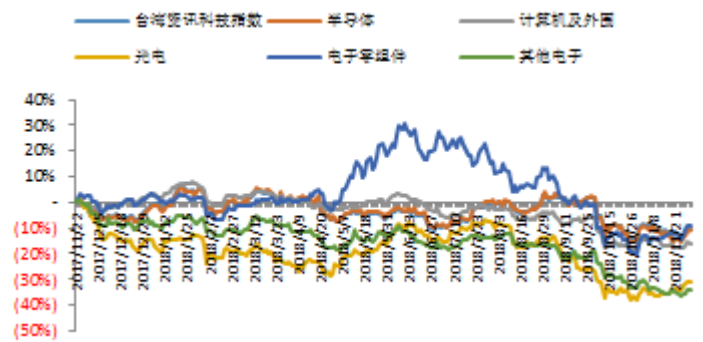
过往 250 个交易日累计涨幅,资讯科技指数为下跌 10.5%，台湾加权指数下跌 8.7%。

图 33: 台湾资讯行业子版块指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 34: 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,子行业出现分化,计算机及外围、光电和电子零组件分别上涨和其他电子分别上涨 2.1、6.1 和 10.5 个百分点,半导体和其他电子分别下跌 0.9%和 3.2%。



## 四、投资建议及公司动态

本月行业整体我们维持“同步大市-A”评级，产业政策的驱动是集成电路投资的核心因素，短期内在功率器件、模拟电路、分立器件等领域内供不应求的局面延续，价格方面仍然有上升的预期。消费电子行业主要看好包括虚拟现实、智能硬件、可穿戴带来的需求，智能手机终端产业链可以关注经过调整后的机会。个股方面，半导体产业推荐为通富微电（002156）和东软载波（300183）。消费电子相关领域，推荐全志科技（300458）、欧菲科技（002456）以及科森科技（603626）。

### （一）主要推荐标的分析

#### 1、欧菲科技（002456.SZ）

**动态：**公司发布股份回购预案，回购金额不低于人民币 5,000 万元，不超过人民币 20 亿元，回购价格不超过人民币 18 元 / 股。

**主要关注点：**

1) 公司通过收购索尼华南厂进入苹果摄像头供应链体系，未来有望进一步加大在现有产品中的份额以及向包括人脸识别等新产品领域的渗透；

2) 国内市公司场作为指纹识别模组的核心供应商，积极推动包括人脸识别、屏下指纹识别等新兴技术在国内厂商的渗透，凭借其在供应链上下游的管理营销能力，有望在 2018 年打开新成长空间；

3) 传统业务方面，触控显现模组行业竞争放缓，全面屏需要有望驱动产业上行，而双摄像头继续提升渗透率，规模效应持续。

**近期业绩：**

1) 公司公布 2018 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 311.46 亿元，同比提升 27.35%，实现归属于上市公司股东的净利润 13.76 亿元，同比提升 34.69%。

**风险提示：**新产品进入苹果产业链未达预期；屏下指纹识别订单不及预期；显示触控竞争压力加大。

#### 2、科森科技（603626.SH）

**动态：**11 月 14 日，公司公开发行可转债，本次发行的募集资金总额（含发行费用）为 6.10 亿元（含 6.10 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于精密金属结构件、组件制造项目。且将主要用于生产手机及平板电脑精密金属结构件。

**主要关注点：**

1) 公司凭借完备的精密金属制造技术, 供货于苹果、索尼、美敦力、柯惠、Solar City、Iron Ridge 等消费电子、医疗和新能源领域的国际知名客户。公司在切入苹果供应链后业绩成长步入快车道, 从提供金属小件切入单机价值量较高的大件, 从 iPad 产品线延伸至 iPhone、Macbook 和 Beats 耳机等产品线。未来行业市场受益于智能手机外观件去金属化进程中衍生出金属中框需求, 在加工精度、时长等高壁垒要求为金属加工市场打开增量空间。

**近期业绩:**

1) 公司公布 2018 年第三季度报告, 前三季度营业收入 1,527,303,990.36 元, 同比上升 4.37%, 归属于上市公司股东的净利润 67,385,181.88 元, 同比下滑 43.08%。

**风险提示:** 不锈钢产品渗透率不及预期; 市场竞争加剧影响公司市场份额; 主要客户的出货量不及预期。

### 3、全志科技 (300458.SZ)

**动态:** 公司于近日收到珠海市科技和工业信息化局下发的《关于 2018 年珠海市软件和集成电路设计产业奖励补贴资助项目公示的通报》, 补助资金共计人民币 2,000,000.00 元。

**主要关注点:**

1) 公司作为小米、阿里、京东等合作厂商, 目前核心芯片产品已经进入相关智能硬件包括智能音箱的供应链体系, 预计随着下游市场的出货量快速提升, 公司前期的产业布局将逐步进入收获期,

2) 公司传统产品平板电脑、OTT 电视机顶盒、车载电子产品等稳步推进。

**近期业绩:**

1) 公司公布 2018 年三季度预告, 前三季度归属于上市公司股东的净利润 6,650 万元-6,950 万元, 比上年同期增长: 1,610.39%-1,687.55%。

**风险提示:** 智能音箱市场产品出货量不及预期; 产品创新的市场接受度不及预期; 市场竞争带来产品价格及盈利能力下降。

### 4、东软载波 (200183.SZ)

**动态:** 公司于近日取得一项发明专利“基于 OFDM 调制的窄带电力线通信工频零点传输方法”, 该发明专利技术目前已应用于公司载波通信技术解决方案和产品。

**主要关注点:**

1) 公司作为国内电力线载波通信的龙头企业之一, 在国家电网智能电表改造的第二轮周期开始后, 将会逐步在相关领域内获得订单及业绩的提升。

2) 公司在集成电路设计行业的布局将会逐步进入到业绩释放的阶段，尤其是在 MCU 市场相关处于供不应求的局面下，公司有望获益产业的趋势。

3) 公司智能产品业务从 2017 年开始进入到实质性的推动阶段后，凭借在电力线载波通信方面获得的技术积累以及与西门子、苹果等合作关系，有望成为未来成长性的重要潜力。

**近期业绩：**

1) 公司公布 2018 年前三季度报告，前三季度实现营业收入 624,531,334.16 元，同比上升 2.31%，归母净利润 117,291,563.67 元，同比下滑 36.82%。

**风险提示：**智能电表改造速度不及预期；集成电路设计的代工商产能不足带来出货量不及预期；智能终端产品市场竞争带来盈利能力压力。

## 5、通富微电（002156.SZ）

**动态：** 2018 年 11 月 29 日，通富微电子股份有限公司下属控股子公司 TF AMD MICROELECTRONICS (PENANG) SDN BHD 与 CYBERVIEW SDN BHD（以下简称“卖方”）签署《买卖协议》，卖方拟出售其持有的 FABTRONIC SDN BHD（以下简称“标的公司”、“目标公司” 100%股份，买方拟购买标的公司 100%股份。

**主要关注点：**

1) 公司通过收购 AMD 位于马来西亚槟城和中国江苏苏州的封测工厂迅速扩大了公司在封测行业的产能规模和技术实力，并且根据并购协议能够保证公司所收购的资产对于公司的业绩产生正面的贡献。

2) 公司原先在南通和合肥分别扩张产能规模，并且在厦门海沧进行了有效的拓展，未来凭借公司在海外欧美市场所积累的良好品牌效应及技术管理能力，以及完善的产业布局，有望将会是受益中国半导体产业发展的重要标的。

3) 近期，公司公告富士通（中国）有限公司将所持有的 6.03%的股权受让给了国家集成电路产业投资基金股份有限公司，每股转让价款额为人民币 9.2 元，转让完成后产业基金合计持有公司 21.73%的股份，同时，富士通（中国）有限公司还将其持有的 5%和 5%的股份转让给了南通招商、道康信斌投资。

**近期业绩：**

1) 公司公布 2018 年前三季度报告，前三季度实现营业收入 5,480,022,086.91 元，同比上升 12.95%，归母净利润 160,962,399.06 元，同比上升 29.08%。

**风险提示：**收购 AMD 资产订单增长不及预期；行业市场竞争加剧；产能扩张进度不及预期。

## 五、风险提示

智能终端产品需求量不及预期，产品出货量速度显著放缓；

终端厂商的创新力度不及预期或产品创新的消费市场认可度不及预期；

半导体产业政策推进落实速度低于预期；

供给扩张速度过快带来产业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](http://www.huajinsec.com)