

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2020 年 07 月 01 日

分析师

分析师：邹兰兰 S1070518060001

☎ 021-31829706

✉ zoulalan@cgws.com

联系人(研究助理)：郭旺 S1070119070022

☎ 021-31829735

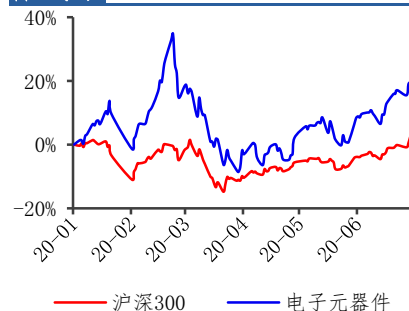
✉ guowang@cgws.com

联系人(研究助理)：舒迪 S1070119070023

☎ 021-31829734

✉ shudi@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

2020 年电子行业中期策略：指标公司盈利强劲，半导体行业景气度仍可期

——电子行业中期策略

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	20E	21E	20E	21E
环旭电子	0.93	1.15	23.28	18.83
韦尔股份	3.15	4.22	65.93	49.21
信维通信	1.52	2.18	35.30	24.61
闻泰科技	2.50	3.52	52.75	37.47
大华股份	1.27	1.51	15.81	13.30
风华高科	0.99	1.32	29.27	21.95
华润微	0.39	0.49	117.13	93.22
京东方 A	0.10	0.19	46.50	24.47
TCL 科技	0.18	0.34	33.78	17.88
ST 东科	0.56	0.03	2.82	52.67
三利谱	1.85	2.63	27.60	19.41
彩虹股份	-0.05	0.13	-89.20	34.31
沪硅产业	0.02	0.04	1651.50	825.75
石英股份	0.58	0.89	41.16	26.82
通富微电	0.34	0.60	72.65	41.17
汉钟精机	0.59	0.75	23.83	18.75
晶方科技	1.25	1.74	63.54	45.64
华天科技	0.20	0.25	68.45	54.76
长电科技	0.43	0.87	71.86	35.52
安集科技	1.81	2.70	207.87	139.35
新莱应材	0.50	0.75	39.04	26.03

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- **5G 手机渗透率持续提升，可穿戴设备延续高增长**：2020 年第一季度，全球智能手机出货量 2.758 亿台，同比下降 11.7%，二季度由于受到新冠疫情影响，预计仍将继续下滑。目前来看，国内由于疫情控制较好，智能手机市场率先复苏，5G 渗透率持续提高，1-5 月国内 5G 手机出货量达 4608.5 万部，占同期国内智能手机出货量比例高达 38.0%。在可穿戴设备方面，2020Q1 全球可穿戴设备出货量达到 7260 万部，同比增长 29.7%，其中 Q1 全球智能手表出货量 1690 万部，同比下降 7.1%，TWS 耳机出货量高达 4380 万台，同比增长 86%，TWS 耳机延续高增长，其中苹果份额高达 41.5%，排名第一。进入下半年，预计 5G 手机渗透率将持续提升，可穿戴设备将延续高增长，有望带动行业需求复苏。

每日免费获取报告

- 1.每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2.定期分享**华尔街日报**、**金融时报**、**经济学人**；
- 3.和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
- 4.累计解锁**8万+**行业报告/案例，**7000+**工具/模板

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号“**有点报告**”

回复<进群>，加入每日报告分享微信群

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取



(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

- **韩厂加速退出 LCD 面板产能，供需关系有望带动价格回暖：**韩系厂商液晶面板业务面临较大的亏损压力，三星和 LGD 从 2019 年 Q3 开始纷纷缩减 LCD 产能，其中三星计划 2020 年底之前关闭韩国国内的液晶面板产能，并寻求出售苏州工厂的液晶面板产线，LGD 也预计将在 2020 年底之前关闭韩国国内大部分液晶面板产能，只保留部分 IT 面板产能。另外，大陆厂商扩产也接近尾声。目前液晶面板价格已经逼近厂商现金成本，价格处于底部区域，进入下半年开始，随着韩厂退出 LCD 产能，下游需求的修复，面板供需关系将出现较大改善，价格有望恢复上行周期。
- **指标公司盈利强劲，半导体行业景气度仍可期：**台湾厂商台积电、联电、日月光、京元电、精材、稳懋、宏捷科 5 月营收同比增长分别为 16.60%、20.45%、18.83%、25.15%、18.83%、42.00%、79.85%，半导体代工、封测与射频环节景气度向上趋势延续。台积电 4 月与 5 月营收均略低于业绩指引平均值，但均创历史同期新高，考虑海外疫情影响，我们认为半导体产业景气度向上趋势不改。
- **投资建议：**1) 消费电子建议关注 iPhone 无线通讯模组以及 iWatch 的 SiP 模组供应商**环旭电子**；COMS 芯片供应商**韦尔股份**；存储器供应商**兆易创新**；国内泛射频龙头**信维通信**；国内 ODM 和功率半导体的龙头**闻泰科技**；安防龙头企业**大华股份**；国内被动元件龙头**风华高科**；2) 半导体板块建议关注持有 TEL 认证的电子级石英制品厂商**石英股份**；受益 AMD 市占率提升的国内封测龙头**通富微电**；CIS-TSV 龙头企业**晶方科技**；基建+半导体双重受益泵业龙头**汉钟精机**；CIS 与半导体双重受益的封装龙头**华天科技**；消费+半导体双重受益高洁净材料龙头**新莱应材**；国内领先的功率半导体厂商**华润微**；国产 12 寸大硅片领军企业**沪硅产业**；CMP 抛光液龙头**安集科技**；全球液晶面板龙头**京东方**、**TCL 科技**，国内大尺寸液晶面板厂商**ST 东科**，国内玻璃基板供应商**彩虹股份**，国内偏光片龙头**三利谱**。
- **风险提示：**疫情控制不及预期；终端需求回暖不及预期，科技领域贸易摩擦加剧；半导体景气度不及预期。

目录

1. 行业总量观察.....	4
1.1 行业总量观察：5G 手机渗透率持续提升，可穿戴设备延续高增长.....	4
2. 重点子行业点评.....	7
2.1 面板：韩厂加速退出 LCD 面板，供需关系改善有望带动价格回暖.....	7
2.2 光学元件：行业需求静待手机市场回暖.....	11
2.3 半导体：指标公司盈利强劲，半导体行业景气度仍可期.....	12
2.4 功率半导体：电动车有望带动需求回暖.....	13
3. 上半年市场回顾.....	15
3.1 电子板块市场表现.....	15
3.2 电子个股涨跌幅情况.....	15
4. 投资总结.....	16
5. 重点数据汇总.....	18
5.1 行业数据.....	18
5.2 台湾月度数据.....	20

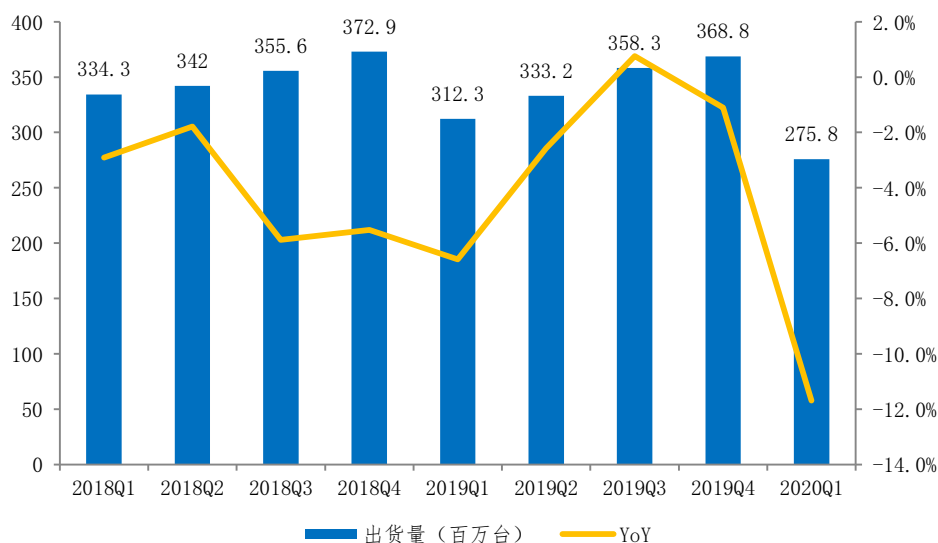
1. 行业总量观察

1.1 行业总量观察：5G 手机渗透率持续提升，可穿戴设备延续高增长

手机市场：2020 年第一季度，全球智能手机出货量 2.758 亿台，同比下降 11.7%。Q1 全球智能手机出货量下降主要受到疫情影响，最大的地区跌幅在中国，其出货量同比下降了 20.3%。紧随其后的美国与西欧，分别下降了 16.1% 和 18.3%。

从各大手机厂商来看，三星、华为、苹果、小米、Vivo 出货量分别为 5830 万、4900 万、3670 万、2950 万、2480 万部，同比分别增长-18.9%、-17.1%、-0.4%、6.1%、7.0%，三星和华为的出货量出现较大下滑，苹果接近持平，小米和 Vivo 逆势增长。

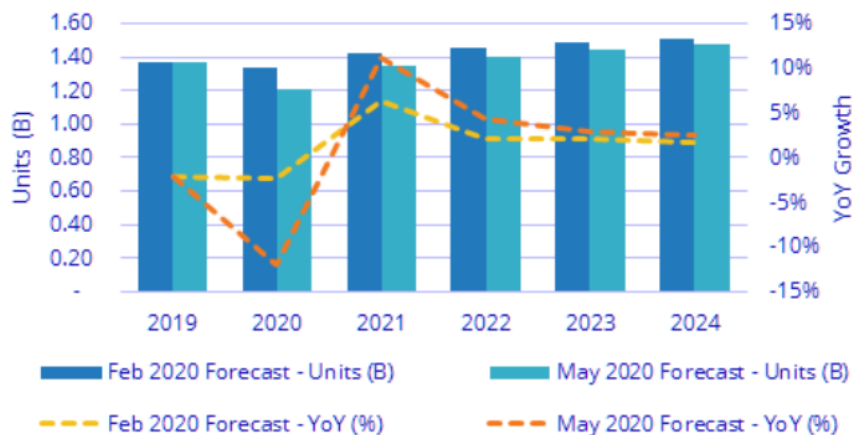
图 1：全球智能手机出货量



资料来源：IDC，长城证券研究所

展望全年，预计 2020 年全球智能手机出货量约 12 亿部，同比下滑 12%。预计 5G 将带动 2021 年智能手机市场复苏，明年手机市场有望大幅回暖。

图 2：全球智能手机出货量预测



资料来源：IDC，长城证券研究所

在 5G 手机方面，2020 年 Q1 全球 5G 智能手机出货量达到 2410 万部，高于去年全年 5G 智能手机的总出货量 1870 万部。

从各大厂商来看，2020 年一季度三星、华为、Vivo、小米、Oppo 出货量分别为 830 万、800 万、290 万、250 万、120 万台，市场份额分别为 34%、33%、12%、10%、5%。

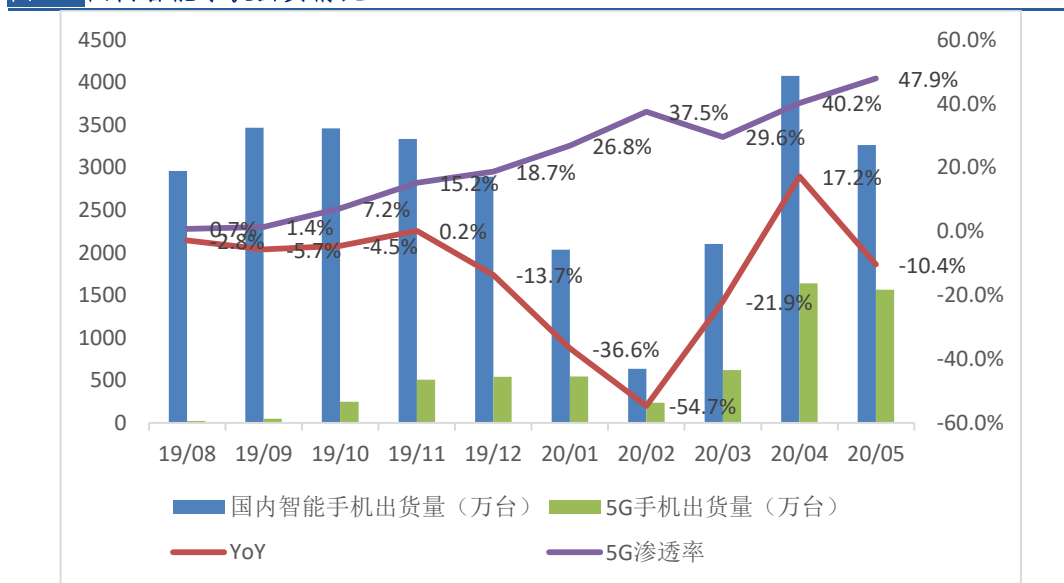
图 3: 全球 5G 手机出货量 (单位: 百万台)

厂商	2019		2020Q1	
	出货量	份额	出货量	份额
三星	6.7	35.8%	8.3	34.4%
华为	6.9	36.9%	8	33.2%
Vivo	2	10.7%	2.9	12.0%
小米	1.2	6.4%	2.5	10.4%
Oppo	NA	NA	1.2	5.0%
其他	1.9	10.2%	1.2	5.0%
总计	18.7	100%	24.1	100.0%

资料来源: Strategy Analytics, 长城证券研究所

从国内手机市场来看，2020 年 1-5 月国内智能手机出货量合计达到 1.21 亿部，同比下降 16.0%，其中 5G 手机出货量达 4608.5 万部，占同期国内智能手机出货量比例高达 38.0%。国内 5G 手机渗透率从今年 1 月的 18.7% 提升至 5 月的 47.9%，渗透率持续提高。

图 4: 国内智能手机出货情况



资料来源: 中国信息通信院, 长城证券研究所

服务器市场: 2020 年 Q1 全球服务器市场厂商收入 186 亿美元，同比下降 6.0%；出货量为 260 万台，同比下降 0.2%。

从分厂商收入来看，2020 年 Q1 戴尔、惠普、浪潮收入分别为 34.74 亿美元、28.91 亿美元、13.24 亿美元，同比分别增长 -13.0%、-18.7%、8.6%。从分厂商出货量来看，戴尔、惠普、浪潮出货量分别为 47.40 万台、37.75 万台、21.10 万台，同比分别增长 -8.3%、-8.2%、3.0%。

图 5: 全球服务器厂商收入 (百万美元)

Company	1Q20 Revenue	1Q20 Market Share	1Q19 Revenue	1Q19 Market Share	1Q20/1Q19 Revenue Growth
1. Dell Technologies	\$3,473.7	18.7%	\$3,993.5	20.2%	-13.0%
2. HPE/New H3C Group ^a	\$2,891.3	15.5%	\$3,555.0	18.0%	-18.7%
3. Inspur/Inspur Power Systems ^b	\$1,324.4	7.1%	\$1,219.9	6.2%	8.6%
T4. Lenovo [*]	\$1,043.5	5.6%	\$1,131.8	5.7%	-7.8%
T4. IBM [*]	\$884.2	4.8%	\$760.1	3.8%	16.3%
ODM Direct	\$4,826.4	25.9%	\$4,549.3	23.0%	6.1%
Rest of Market	\$4,168.3	22.4%	\$4,588.4	23.2%	-9.2%
Total	\$18,611.8	100.0%	\$19,797.9	100.0%	-6.0%

资料来源: IDC, 长城证券研究所

可穿戴设备: 2020Q1 全球可穿戴设备出货量达到 7260 万部, 同比增长 29.7%。从各大厂商的情况来看, 苹果、小米、三星、华为、Fitbit 出货量分别为 2120 万台、1010 万台、860 万台、810 万台、220 万台, 同比分别增长 59.9%、56.4%、71.7%、62.2%、-26.1%, 其中苹果仍然排名第一, 占据 29.3% 的市场份额, 同比增长近 60%, 大幅领先行业平均水平, 小米、三星、华为也取得了同比超过 50% 以上的增长, 老牌的智能手环品牌 Fitbit 的出货量出现大幅下滑。

图 6: 2020 年 Q1 可穿戴设备出货量排名

Company	1Q20 Shipments	1Q20 Market Share	1Q19 Shipments	1Q19 Market Share	Year-Over-Year Growth
Apple	21.2	29.3%	13.3	23.7%	59.9%
Xiaomi	10.1	14.0%	6.5	11.6%	56.4%
Samsung	8.6	11.9%	5.0	9.0%	71.7%
Huawei	8.1	11.1%	5.0	8.9%	62.2%
Fitbit	2.2	3.0%	2.9	5.2%	-26.1%
Others	22.3	30.8%	23.3	41.6%	-4.0%
TOTAL	72.6	100.0%	56.0	100.0%	29.7%

资料来源: IDC, 长城证券研究所

从可穿戴设备中的智能手表细分市场来看, 2020 年 Q1 全球智能手表出货量 1690 万部, 同比下降 7.1%。

从各大厂商的情况来看, 苹果、华为、三星、Garmin、华米出货量分别为 450 万部、260 万部、180 万部、130 万部、100 万部, 同比分别增长-2.2%、118.5%、-7.2%、31.7%、80.2%。其中, 苹果仍然排名第一, 占据 26.8% 的市场份额, 出货量同比略微下滑。华为出货量翻倍成长, 占据 15.2% 的市场份额, 华米、Garmin 出货量也有较大提高, 三星同比有所下滑。

图 7: 2020 年 Q1 智能手表出货量排名

Company	1Q20 Shipments	1Q20 Market Share	1Q19 Shipments	1Q19 Market Share	Year-Over-Year Growth
Apple	4.5	26.8%	4.6	25.4%	-2.2%
Huawei	2.6	15.2%	1.2	6.4%	118.5%
Samsung	1.8	10.8%	2.0	10.8%	-7.2%
Garmin	1.3	7.5%	1.0	5.3%	31.7%
Huami	1.0	5.8%	0.5	3.0%	80.2%
Others	5.7	33.9%	8.9	49.0%	-35.7%
TOTAL	16.9	100.0%	18.2	100.0%	-7.1%

资料来源: IDC, 长城证券研究所

2020 年 Q1 全球智能音频设备的出货量达到 9620 万台, 其中个人智能音频出货量达到 7,590 万台, 同比增长 19.4%。TWS 耳机为最大的智能音频设备类别, 出货量高达 4380 万台, 占据了 38% 的市场份额, 同比增长 86%。

从分厂商来看, 苹果、三星、Redmi、QCY、华为出货量分别为 1810 万台、450 万台、310 万台、250 万台、200 万台, 市场份额分别为 41.5%、10.3%、7.0%、5.6%、4.5%, 苹果占据最大的市场份额。

图 8: 全球 TWS 耳机出货量

Brands	Q1 2020 shipments (million)	Q1 2020 Market share	Q1 2019 shipments (million)	Q1 2019 Market share	Annual growth
Apple	18.1	41.4%	11.3	48.1%	+60%
Samsung	4.5	10.3%	3.4	14.6%	+30%
Redmi	3.1	7.0%	0.0	0.0%	-
QCY	2.5	5.6%	0.9	3.9%	+172%
Huawei	2.0	4.5%	0.5	2.3%	+261%
Others	13.7	31.2%	7.3	31.1%	+86%
Total	43.8	100.0%	23.6	100.0%	+86%

资料来源: CanaIys, 长城证券研究所

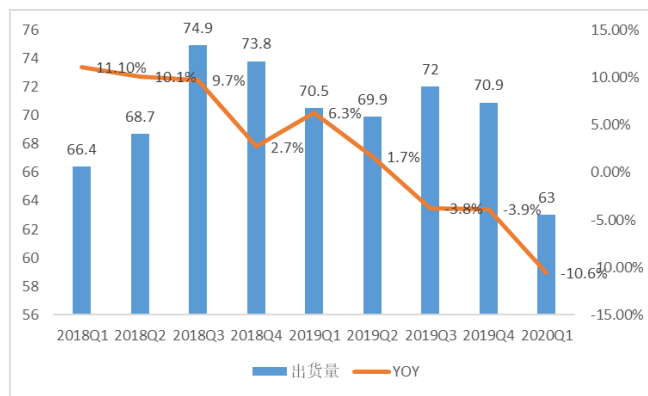
2. 重点子行业点评

2.1 面板: 韩厂加速退出 LCD 面板, 供需关系改善有望带动价格回暖

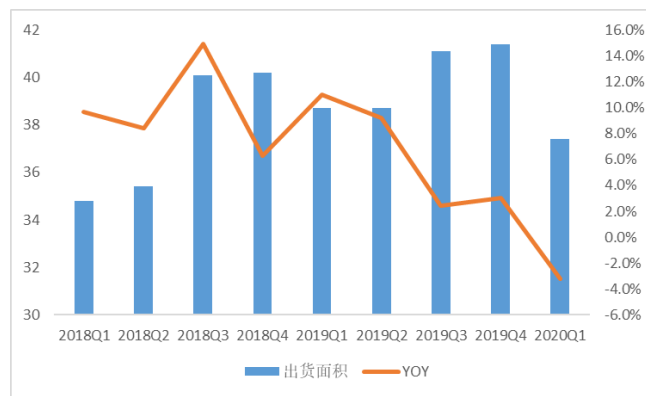
从需求来看, 受新冠肺炎疫情影响, 2020 年 Q1 全球液晶电视面板的出货数量为 6303 万片, 同比大幅下滑 10.6%; 出货面积为 3743.8 万平方米, 同比下滑 3.2%。

图 9: 全球 LCD TV 面板出货量

图 10: 全球 LCD TV 面板出货面积



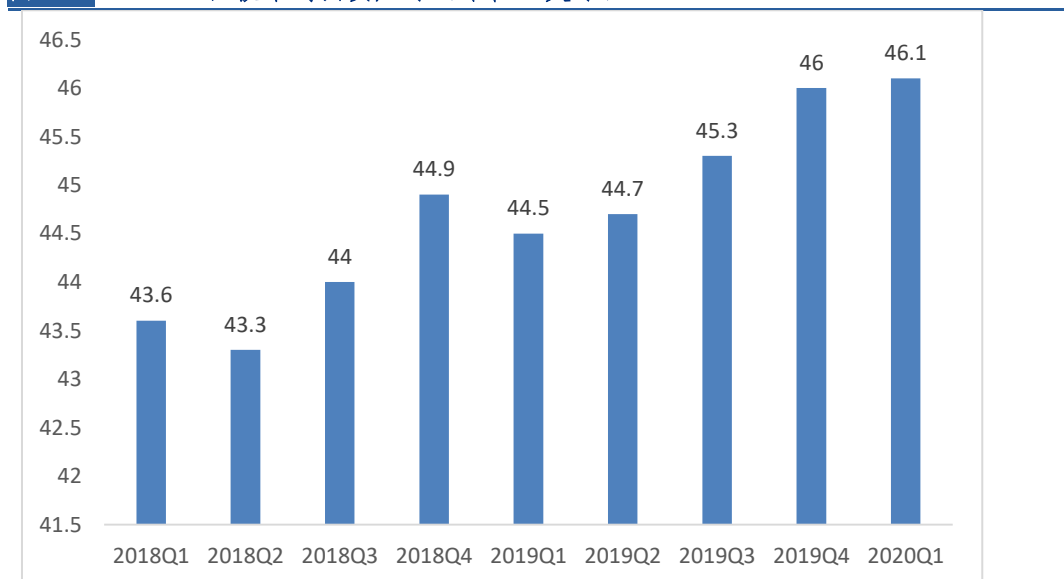
资料来源：群智咨询，长城证券研究所



资料来源：群智咨询，长城证券研究所

从液晶电视面板的出货尺寸来看，2020 年 Q1 平均尺寸持续增长，一季度全球 LCD TV 面板出货平均尺寸达到 46.1 英寸，环比提升 0.1 英寸，同比大幅提高 1.6 英寸，其中 32 英寸及以下尺寸份额 32.5%，同比下滑 5.5pct，40 英寸~50 英寸份额同比提升 3pct，55 英寸及以上份额则同比提升 2.7 个百分点。

图 11: LCD TV 面板平均出货尺寸 (单位: 英寸)

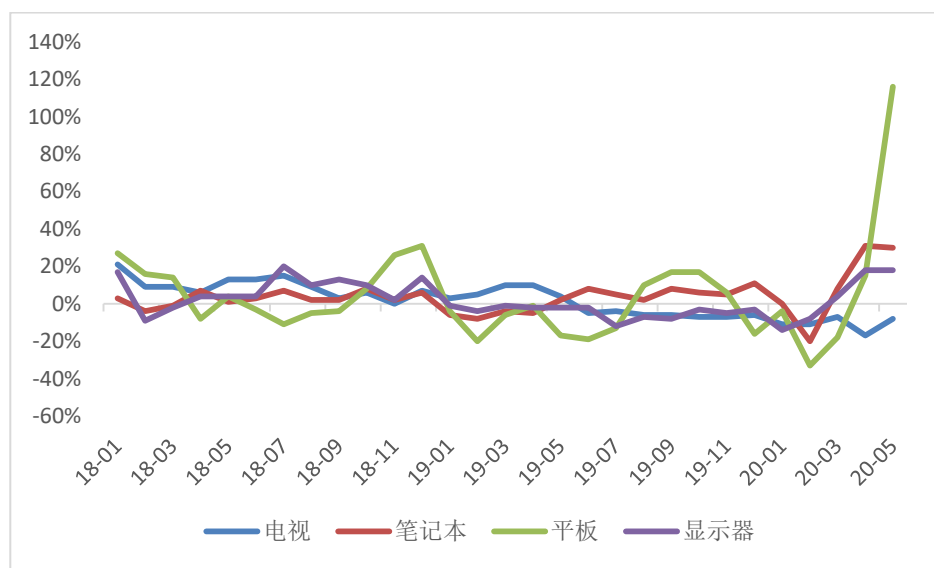


资料来源：群智咨询，长城证券研究所

从最新的面板出货来看，5 月全球大尺寸面板出货量 7,493 万片，同比增长 19%，环比上升 16%。5 月大尺寸面板出货大幅增长主要原因为品牌厂商担忧第三季需求回升带来的供应紧张，加大了提前采购的力度。

从大尺寸 LCD 面板出货量分类来看，5 月份电视、笔记本、平板、显示器面板出货量分别为 2260 万片、2050 万片、1310 万片、1440 万片，同比分别增长-8%、30%、116%和 18%，环比分别增长 15%、14%、32%、8%。

图 12: 大尺寸液晶面板出货量同比增速



资料来源: Omdia, 长城证券研究所

从全年的出货情况来看, 预计大尺寸 TFT 面板出货量合计 7.72 亿片, 同比持平, 其中电视、笔记本、平板、显示器面板出货量分别为 2.62 亿、1.97 亿、1.16 亿、1.55 亿片, 同比分别增长-9.9%、3.4%、16.4%、7.8%。

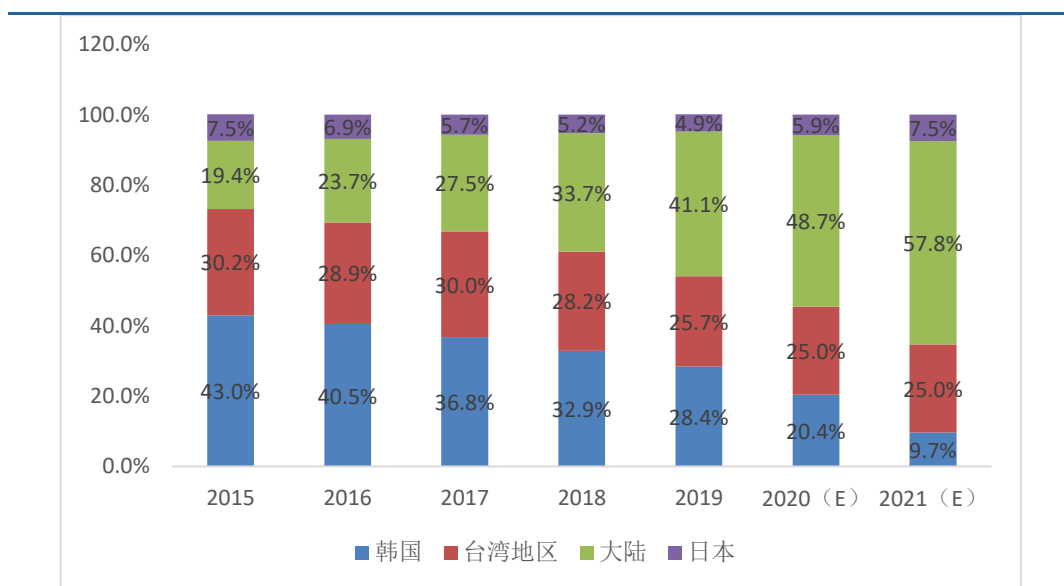
图 13: 2020 年大尺寸 TFT 面板出货情况预测

millions of units			
	2019	2020	% Change
Notebook PC Panels	190.2	196.7	3.4%
Monitor Panels	143.6	154.9	7.8%
TV Panels	290.5	261.7	-9.9%
Tablet Panels	99.7	116.1	16.4%
Other Panels	46.5	42.2	-9.2%
Total	770.5	771.6	

资料来源: Omdia, 长城证券研究所

供给方面, LGD 将在 2020 年底之前停止韩国液晶电视面板的生产, 三星也将在 2020 年底之前停止韩国 LCD 面板生产。随着韩国厂商的退出以及大陆厂商的新增产能的释放, 预计全球液晶面板竞争格局将发生重要变化, 大陆厂商在大尺寸液晶面板产能的市占率有望从 2019 年的 41.1% 提升至 2021 年的 57.8%, 韩国厂商市占率将从 2019 年的 28.4% 下降至 2021 年的 9.7%, 大陆厂商在全球液晶面板的话语权进一步加强。

图 14: 大尺寸液晶面板产能面积市占率



资料来源: Trendforce, 长城证券研究所

价格方面, 从今年 6 月开始主要尺寸液晶面板价格开始止跌, 2020 年 6 月下旬 55 寸液晶电视面板价格均价 105 美元, 与 6 月上旬价格相比提高了 2 美元; 23.8 寸显示器液晶面板均价 55.8 美元, 与 6 月上旬价格相比持平; 14 寸笔记本液晶面板均价 26 美元, 与 6 月上旬价格相比提高了 0.1 美元。总体来看, 6 月下旬电视面板价格提升较大。

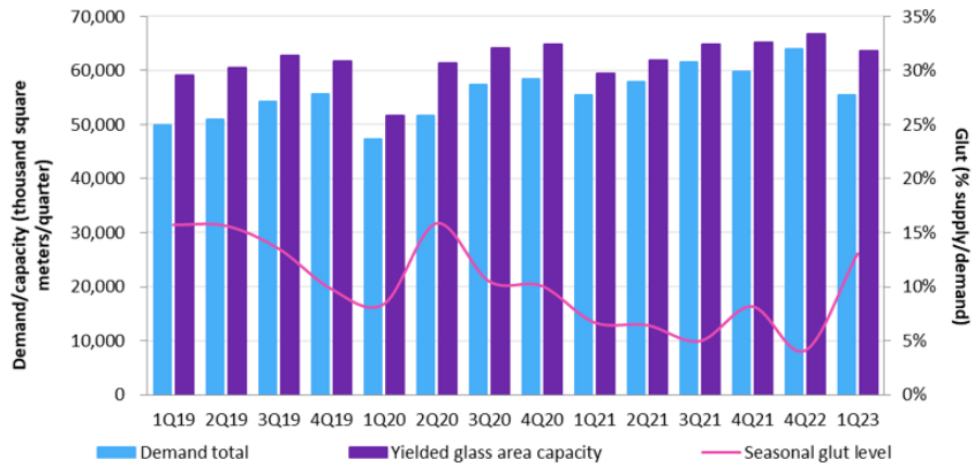
图 15: 6 月下旬液晶面板价格

应用别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格			
				低	高	均价	与前期差异
电视	65"W	3840x2160	Open-Cell	162	168	164	0.0
	55"W	3840x2160	Open-Cell	104	107	105	2.0
	43"W	1920x1080	Open-Cell	64	69	67	0.0
	32"W	1366x768	Open-Cell	32	35	33	1.0
桌上显示器	27"W (TN)	1920x1080	LED	68.9	78.7	76.9	0.0
	23.8"W (IPS)	1920x1080	LED	52.3	56.7	55.8	0.0
	21.5"W (TN)	1920x1080	LED	41.4	42.9	42.7	0.2
笔记本	17.3"W (TN)	1600x900	Wedge-LED	39.3	40.6	40.1	0.1
	15.6"W (Value IPS)	1920x1080	Flat-LED	37.4	40.1	39.4	0.1
	14.0"W (TN)	1366x768	Flat-LED	25.8	26.1	26.0	0.1
	11.6"W (TN)	1366x768	Flat-LED	24.4	25.6	25.3	0.2

资料来源:witsview, 长城证券研究所

2019 年国内液晶面板厂商扩产使得行业供应大幅提高, 平板显示器 (FPD) 在 2019 年的平均产能过剩异常高, 平均供求比达 13.6%。随着韩国厂商在液晶面板领域的退出, 有望抵消大陆厂商的扩产带来的产能增加, 预计面板供求的水平将从 2019 年的较大供过于求转变为 2021 年较为紧张的供小于求, 平均供求比为 6.5%, 供需关系改善有望带动面板价格恢复上行周期。

图 16: 大尺寸平板显示器供求比季度变化



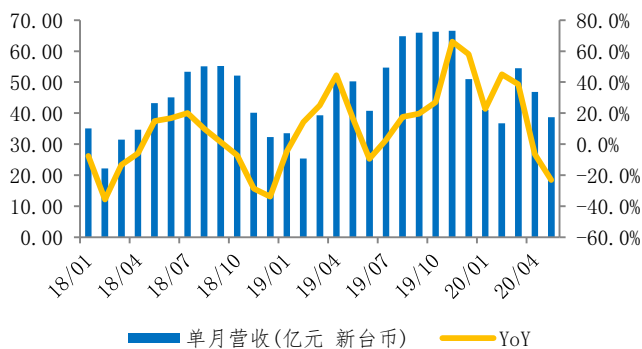
资料来源: Omdia, 长城证券研究所

2.2 光学元件：行业需求静待手机市场回暖

大立光 1-5 月总营收 217.76 亿新台币，同比上升 9.8%。大立光营收在前三个月均维持 20% 以上的较高增速，4 月、5 月营收增速出现较大下滑，反映了二季度需求出现较大受损。对于三季度的展望，目前仍维持比较保守预期。

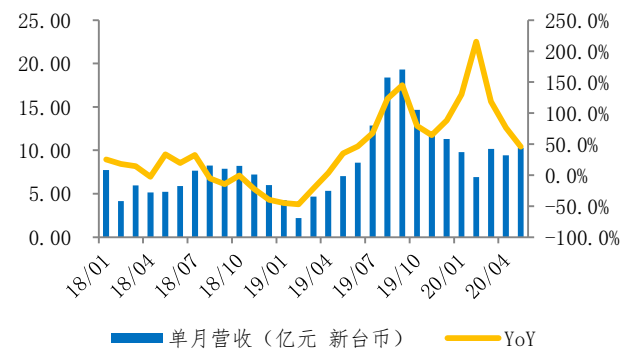
玉晶光 1-5 月总营收 46.59 亿新台币，同比提高 98.4%，从 1-5 月逐月的营收增速来看，玉晶光呈现出逐月下降的趋势。

图 17: 大立光月度营收



资料来源: wind, 长城证券研究所

图 18: 玉晶光月度营收



资料来源: wind, 长城证券研究所

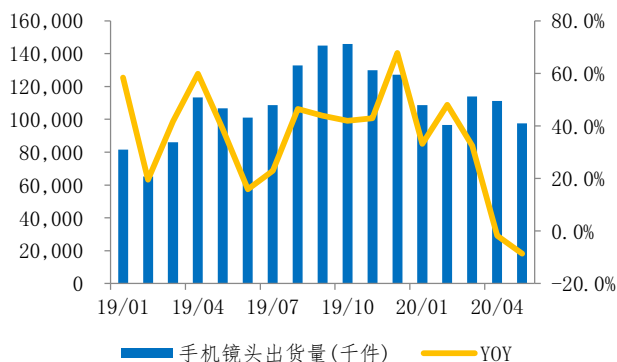
舜宇光学 1-5 月手机镜头总出货 5.28 亿件，同比上升 16.6%。另外，公司车载镜头 1-5 月总出货 1683.2 万件，同比下降-8.1%。在手机摄像模组上，舜宇光学 1-5 月 CCM 总出货 22492.9 万件，同比上升 30.8%。

丘钛科技 1-5 月摄像头模组总销量 14834.9 万件，同比下降-1.3%；指纹识别模组总销量 3312.1 万件，同比上升 4.4%。

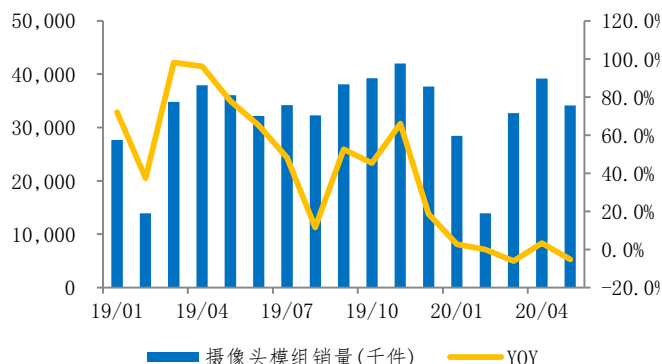
总体来看，大部分手机镜头厂商均在 4、5 月营收增速出现较大下滑，反映了智能手机行业二季度需求受损带来的负面影响。展望下半年，市场需求情况需要关注智能手机出货量恢复程度。

图 19: 舜宇光学手机镜头出货量

图 20: 丘钛科技摄像头模组出货量



资料来源: wind, 长城证券研究所



资料来源: wind, 长城证券研究所

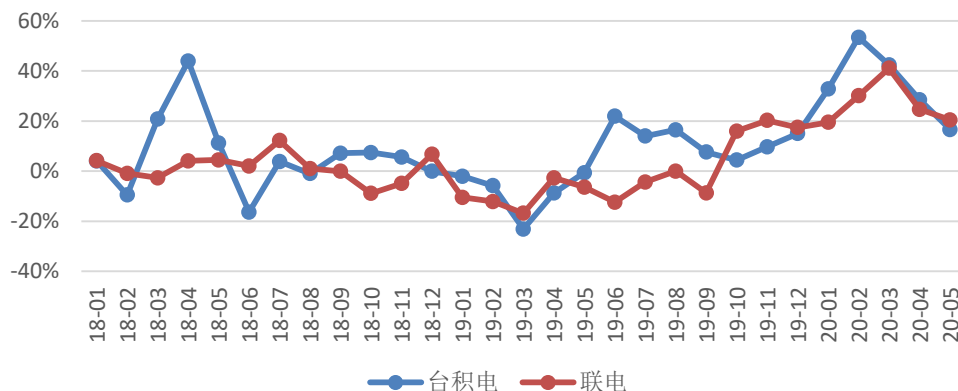
2.3 半导体：指标公司盈利强劲，半导体行业景气度仍可期

台积电 2020 年 5 月实现营收 938.19 亿新台币，同比增长 16.64%，环比下降 2.27%，单月营收再创历史同期新高。台积电 5 月营收再创历史同期新高，历史高值为 2018 年 5 月 809.69 亿新台币，较历史同期高值增长约 15.9%，5 月订单与业务体量不减。同比增速方面，5 月同比增长 16.6%，2015~2019 年 5 月环比增速分别为 15.41%、4.88%、-1.06%、11.23%、-0.66%，2020 年 5 月收入同比增速仍为近 5 年新高。环比增速方面，5 月环比下降 2.27%，2015~2019 年 5 月环比增速分别为 -6.87%、10.07%、28.00%、-1.10%、7.69%。业绩指引方面，台积电于 4 月 16 日公布 Q2 业绩指引，预计 Q2 实现收入 101~104 亿美元，折合约 3030~3120 亿新台币；其中 4 月 5 月营收合计 1898.21 亿新台币，差减法预计 6 月实现收入 1131.79~1221.79 亿新台币，同比增长约 31.80%~42.29%。总体来看，台积电 4 月与 5 月营收均略低于业绩指引平均值，但均创历史同期新高，考虑海外疫情影响，我们认为半导体产业景气度向上趋势不改。

2020 年 6 月 9 日，台积电召开股东大会，首次正面回应与华为合作问题。台积电董事长刘德音表示，“从今年 5 月 15 日起 60 天内，也就是到 7 月 14 日，包括台积电在内的所有供应商，例如还有三星、中芯国际等均处于法规解释阶段，只有到期后才知道是否需要申请出口许可证。”除此之外刘德音预测，“摩擦”还会持续下去，虽然当前华为首当其冲，但也对美国一些企业造成了影响，以及夹杂中间左右为难的也不仅台积电一家公司。不过无论如何，积极培养“抵抗力”，找出解决方案，以应对大环境的变化是当前所有公司都该做的事情。目前台积电在南京工厂的运营一切正常，12 寸晶圆厂的产能在今年年底能扩大至 2 万片，且订单已满。对于二季度的业绩，台积电将维持此前对于二季度营收 101 亿至 104 亿美元的预估，此外，台积电还确认二季度毛利润率展望在 50%-52%。台积电管理层还表示，尽管存在不确定性，以美元计算，该公司在 2020 年将实现 15%-19% 左右的增长。

另外，联电 5 月实现营收 147.46 亿新台币，同比增长 20.45%，环比下降 2.08%，联电 5 月收入同比正增长。5 月台积电与联电营收同比正增长，而受全球疫情与中美科技摩擦影响，同比增速呈下滑趋势。

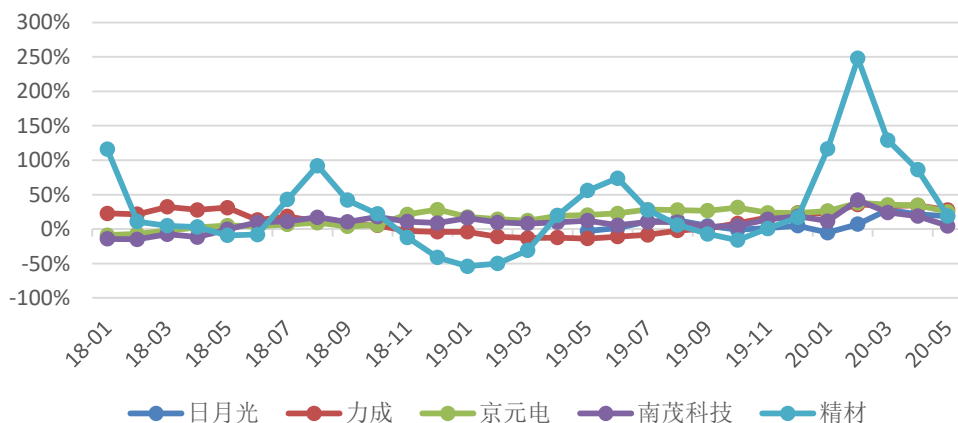
图 21: 台湾地区代工企业月度营收增速 (YoY) 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

在封测方面, 台湾地区封测企业日月光、力成、京元电、南茂科技与精材 5 月营收分别为 357.88 亿新台币 (YoY+18.83%)、64.45 亿新台币 (YoY+27.77%)、25.84 亿新台币 (YoY+25.15%)、17.89 亿新台币 (YoY+4.67%) 与 4.16 亿新台币 (YoY+18.83%)。封测行业受益于代工厂产能满载, 封测订单饱满。精材 5 月营收同比增长 18.8%, CIS-TSV 行业订单充足。

图 22: 台湾地区封测企业月度营收增速 (YoY) 对比



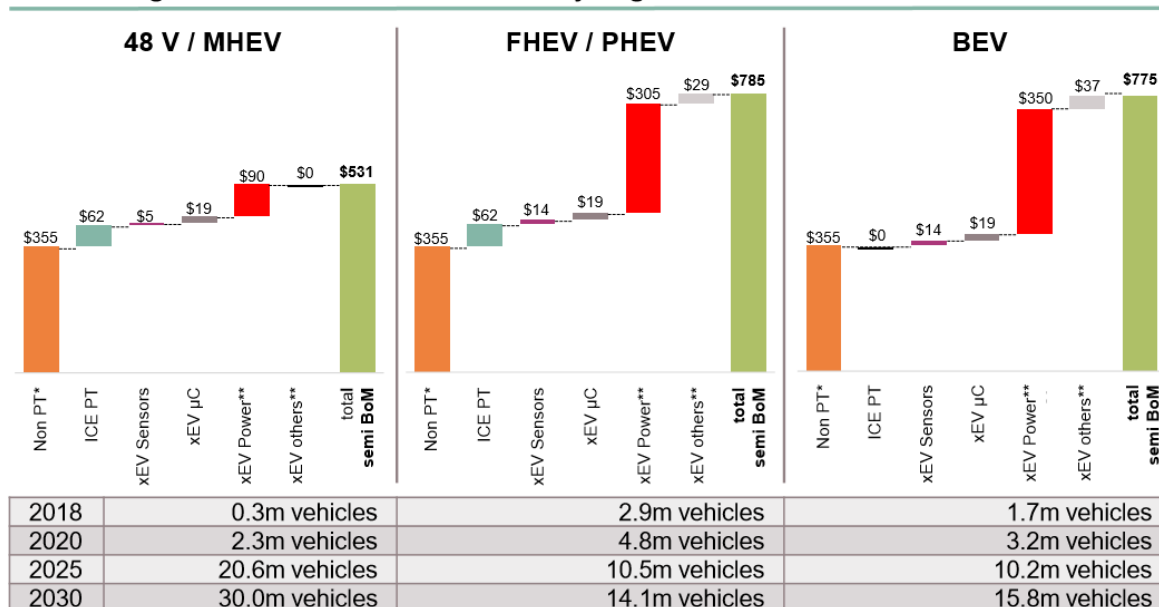
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

2.4 功率半导体: 电动车有望带动需求回暖

汽车为功率半导体市场下游重要应用, 与传统的燃油车相比, 电动汽车功率半导体用量有大幅提高。传统的燃油车单车用量只有 71 美元, 轻混车 (MHEV)、混动/插电混动车 (HEV/PHEV)、纯电动车 (BEV) 中功率半导体的单车平均成本为 90 美元、305 美元、350 美元, 较传统汽车分别提高了 27%、330%、393%, 占半导体成本的比例分别 16.9%、38.8%、45.2%。电动车中功率半导体价值量和成本占比都很高, 将成为汽车功率半导体需求的主要推动力。

图 23: 汽车电动化发展趋势下各类电动车的平均半导体成本 (美元) 以及产量 (百万部)

2019 average xEV semiconductor content by degree of electrification

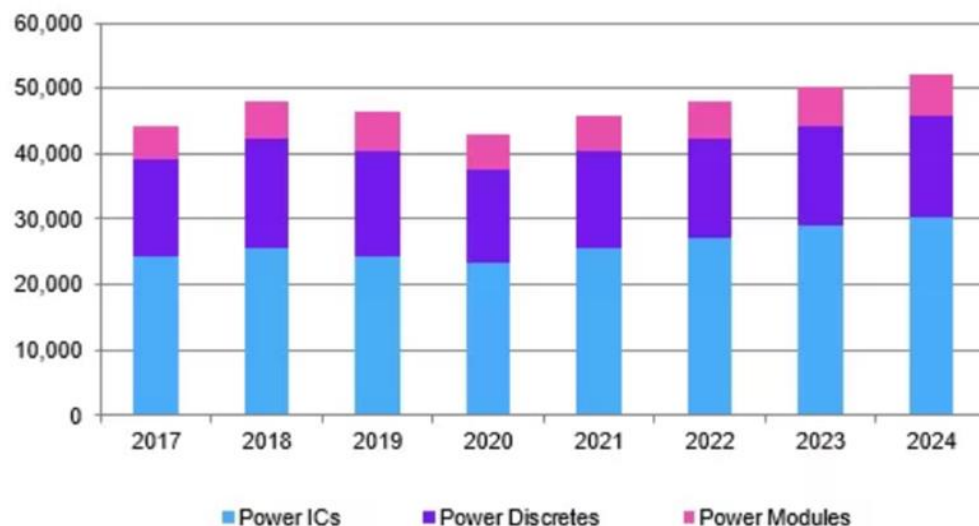


Source: Infineon; IHS Markit, Automotive Group, "Alternative propulsion forecast", September 2019; Strategy Analytics, "Automotive Semiconductor Content", August 2019.
 * Non PT (non powertrain): average semiconductor content in Body, Chassis, Safety & Infotainment application segments.
 ** "power" includes linear and ASIC; "others" include opto, small signal discrete, memory

资料来源: IHS, Infineon, 长城证券研究所

2020 年由于受到疫情影响, 汽车和手机等市场功率半导体市场需求出现下滑, 全球功率半导体市场预计为 431 亿美元, 同比下滑 6.9%, 2021 年功率半导体将在汽车需求强劲的基础上实现强劲复苏。

图 24: 全球功率半导体市场 (百万美元)



资料来源: Omdia, 长城证券研究所

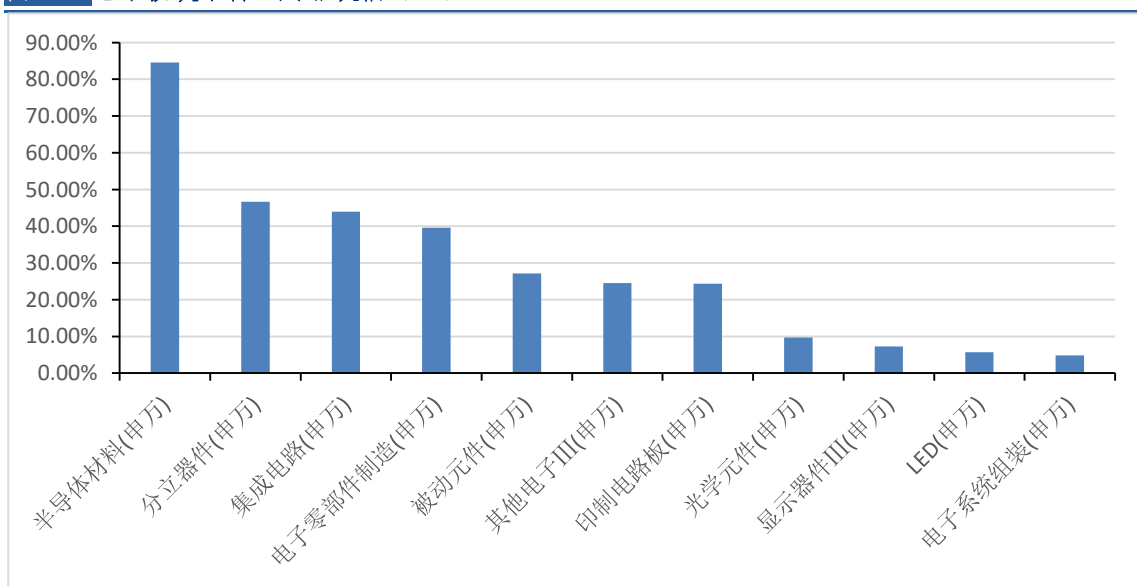
3. 上半年市场回顾

3.1 电子板块市场表现

二级市场回顾：2020 上半年，上证综指下跌-2.15%，深证成指上涨 14.97%，沪深 300 指数上涨 1.64%，申万电子板块上涨 24.49%。

电子各子行业板块涨跌幅：上半年，电子板块涨幅前五的子行业分别为半导体材料（84.53%）、分立器件（46.63%）、集成电路（43.94%）、电子零部件制造（39.6%）、被动元件（27.14%）；电子系统组装（4.81%）、LED（5.66%）、显示器件Ⅲ（7.28%）、光学元件（9.75%）、印制电路板（24.35%）。

图 25：电子板块子行业周涨跌幅（%）



3.2 电子个股涨跌幅情况

申万电子板块总共拥有 275 只个股，上半年上涨标的 163 只，无涨跌幅变动标的 12 只，下跌标的 99 只。

其中涨幅前五的个股包括：

安集科技（191.24%）：公司是一家集研发、生产、销售、服务为一体的自主创新型高科技微电子材料企业，主营业务为关键半导体的材料的研发和产业化，目前产品包括不同系列的化学机械抛光液和光刻胶去除剂，主要应用于集成电路制造和先进封装领域。

晶方科技（179.91%）：公司是一家主要从事集成电路的封装测试业务的企业。主要为影像传感芯片、环境光感应芯片、微机电系统(MEMS)、发光电子器件(LED)等提供晶圆级芯片尺寸封装(WLCSP)及测试服务。公司是中国大陆首家、全球第二大能为影像传感芯片提供 WLCSP 量产服务的专业封测服务商。

大立科技（166.96%）：公司是国内少数拥有完全自主知识产权，能够独立研发、生产热成像技术相关核心器件、机芯组件到整机系统全产业链完整的高新技术企业。公司专业从事非制冷焦平面探测器、红外热像仪、红外热成像系统的研发、生产和销售。

南大光电（163.27%）：公司是一家专业从事先进电子材料——高纯金属有机化合物(MO源)的研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品有三甲基镓、三甲基铟、三乙基镓、三甲基铝等，产品主要应用于下游制备 LED 外延片等。

春秋电子（140.74%）：公司是为客户提供消费电子产品结构件模组及相关精密模具从设计、模具制造到结构件模组生产的一站式服务的企业，主营业务为消费电子产品结构件模组及相关精密模具的研发、设计、生产和销售，主要产品为笔记本电脑及其他电子消费品的结构件模组及相关精密模具。

其中跌幅前五的个股包括：

东旭 B（-42.79%）：公司是国内领先的集液晶玻璃基板装备制造、技术研发及生产销售于一体的高新技术企业，也是全球领先的光电显示材料供应商。公司业务涉及液晶玻璃基板、盖板玻璃、偏光片、彩色滤光片、蓝宝石等光电显示材料、高端装备制造及系统集成、石墨烯产业化应用、新能源汽车研发及制造、智慧城市建设等。

*ST 华映（-40.37%）：公司为核心平板显示零部件专业制造商，形成以液晶模组为基础，兼有盖板玻璃(科立视)、面板(华佳彩)的触控一条龙产品的战略布局，模组主要应用于 PAD、手机及电子书等中小触控产品的模组业务，并逐步收购具有触控一条龙产品业务的子公司，向上游触控组件材料领域进军，投资设立触控组件材料公司。

海能实业（-39.82%）：公司主要从事电子信号传输适配产品及其他消费电子产品的定制化设计生产，是专业化的消费电子产品提供商，高新技术企业。公司自成立以来，始终专注于以电子信号传输适配产品为主的产品设计生产，依托持续进步的技术实力和快速的研发响应能力，为各类下游消费电子客户提供定制化产品。

*ST 奋达（-37.63%）：公司是一家领先的新型智能硬件及一体化解决方案提供商及服务商，是目前少数能提供软、硬、云一体化服务的智能硬件企业。公司主要产品包括电声产品、健康电器、智能可穿戴产品、无线模块、移动智能终端金属外观件等五大系列。

长方集团（-36.17%）：公司业务专注于照明用白光 LED 的封装，并在此基础上向下游照明应用领域延伸，主要从事 LED 照明光源器件和 LED 照明产品的研发、设计、生产和销售，属于电子元器件行业的半导体光电器件制造业。

4. 投资总结

5G 手机渗透率持续提高，1-5 月国内 5G 手机出货量达 4608.5 万部，占同期国内智能手机出货量比例高达 38.0%，手机市场有望在 5G 的带动下迎来复苏。在可穿戴设备方面，2020Q1TWS 耳机出货量高达 4380 万台，同比增长 86%，TWS 耳机延续高增长。在面板方面，韩厂退出 LCD 面板有望带动行业供需关系大幅改善，预计面板价格将恢复上行周期。半导体代工、封测与射频环节景气度向上趋势延续，台积电 4 月与 5 月营收均略低于业绩指引平均值，但均创历史同期新高，考虑海外疫情影响，我们认为半导体产业景气度向上趋势不改，持续推荐半导体板块。

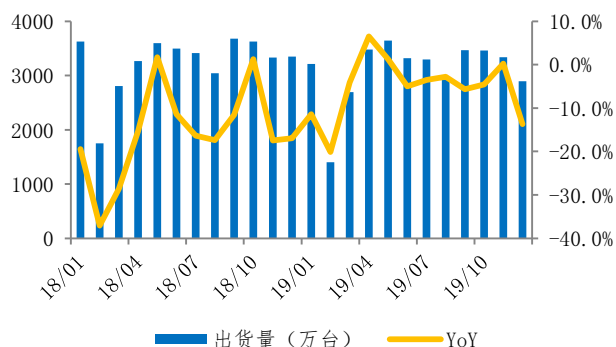
投资建议：1）消费电子建议关注 iPhone 无线通讯模组以及 iWatch 的 SiP 模组供应商环旭电子；COMS 芯片供应商韦尔股份；存储器供应商兆易创新；国内泛射频龙头信维通信；国内 ODM 和功率半导体的龙头闻泰科技；安防龙头企业大华股份；国内被动元件龙头风华高科；2）半导体板块建议关注持有 TEL 认证的电子级石英制品厂商石英股份；受益 AMD 市占率提升的国内封测龙头通富微电；CIS-TSV 龙头企业晶方科技；基建+半导

体双重受益泵业龙头汉钟精机；CIS 与半导体双重受益的封装龙头华天科技；消费+半导体双重受益高洁净材料龙头新莱应材；国内领先的功率半导体厂商华润微；国产 12 寸大硅片领军企业沪硅产业；CMP 抛光液龙头安集科技；全球液晶面板龙头京东方、TCL 科技，国内大尺寸液晶面板厂商 ST 东科，国内玻璃基板供应商彩虹股份，国内偏光片龙头三利谱。

5. 重点数据汇总

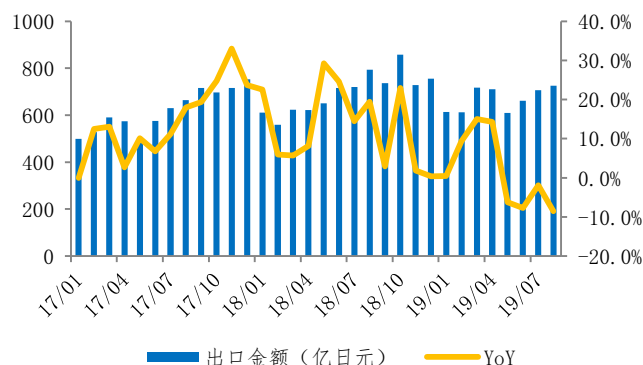
5.1 行业数据

图 26: 国内智能手机出货量月度数据



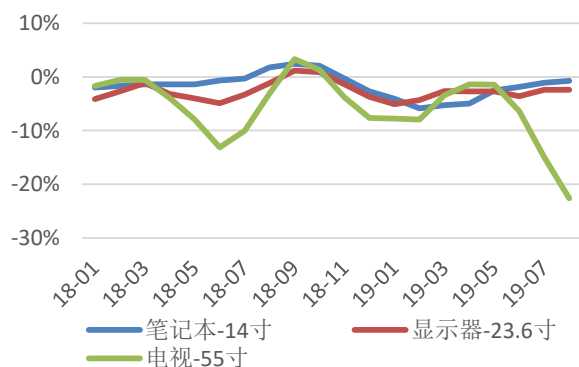
资料来源: 中国信息通信网, 长城证券研究所

图 27: 日本被动元件出口金额



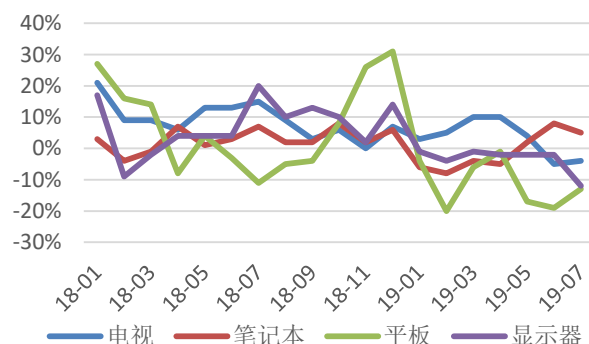
资料来源: 日本电子信息技术产业协会, 长城证券研究所

图 28: 面板价格增速对比 (QoQ)



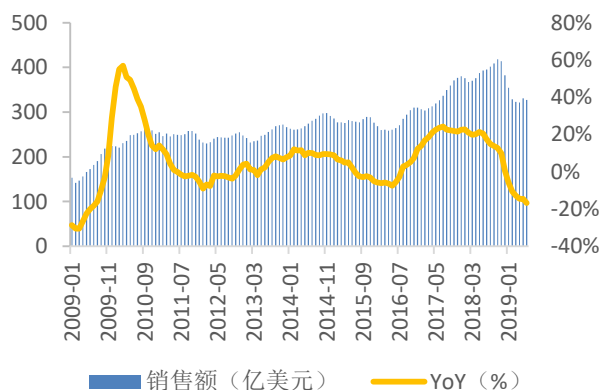
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 29: 面板出货量 (面积) 增速跟踪 (YoY)



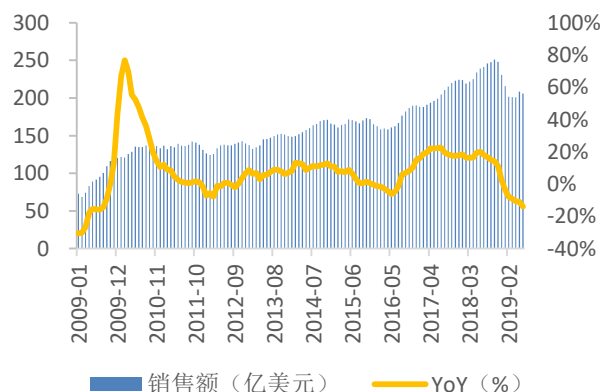
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 30: 全球半导体销售额



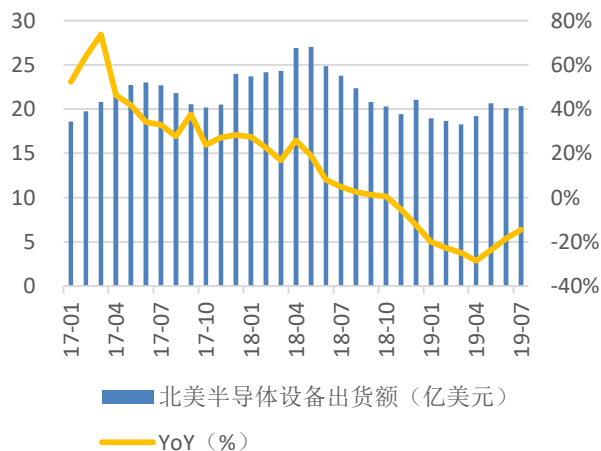
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 31: 亚太半导体销售额



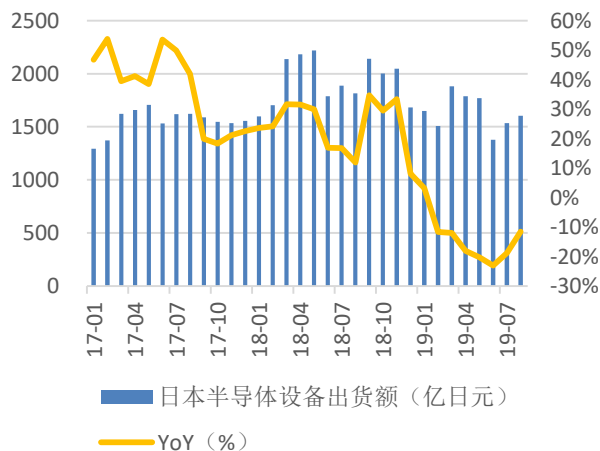
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 32: 北美半导体设备出货额



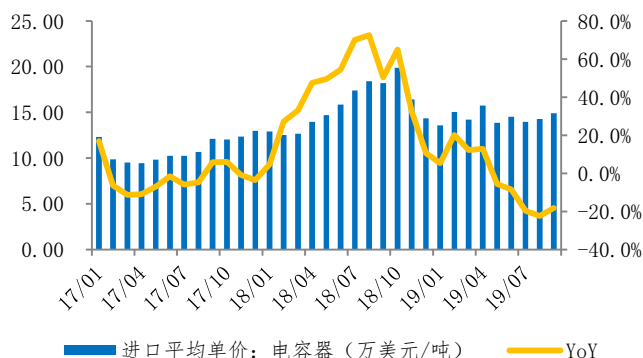
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 33: 日本半导体设备出货额



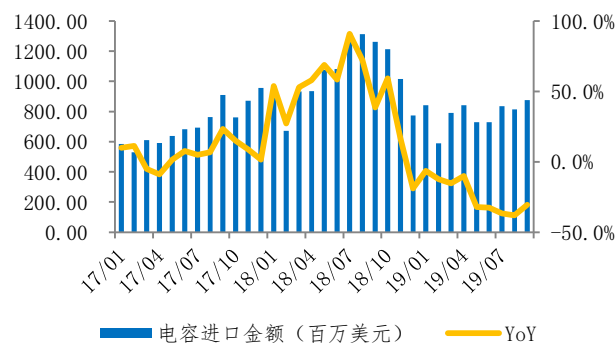
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 34: 国内电容器进口均价



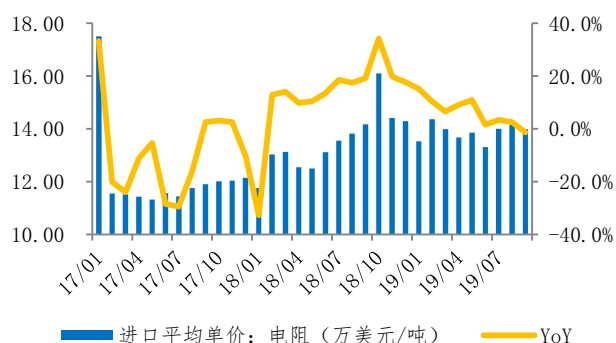
资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

图 35: 国内电容器进口金额



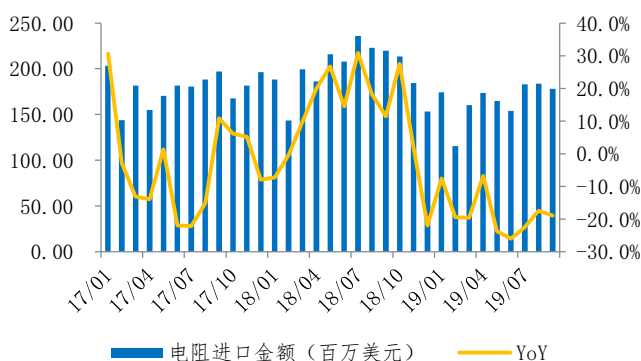
资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

图 36: 国内电阻进口均价



资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

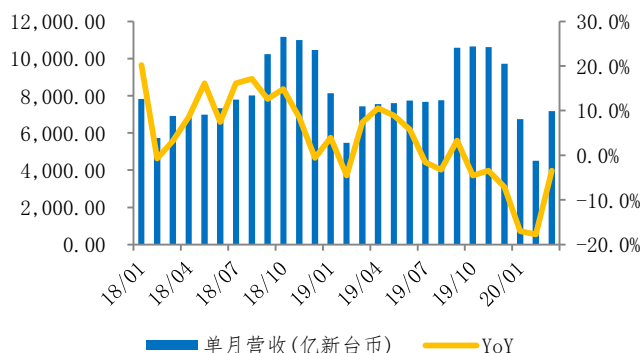
图 37: 国内电阻进口金额



资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

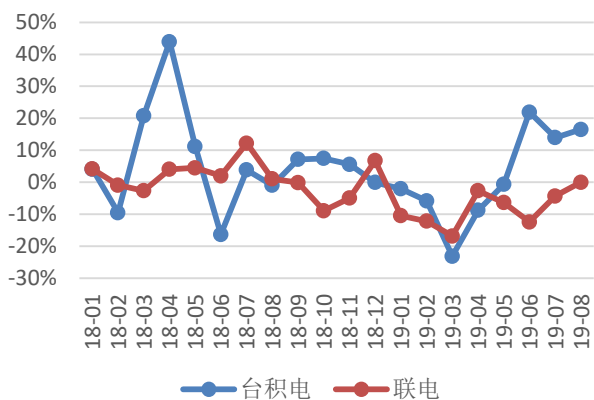
5.2 台湾月度数据

图 38: 台湾 EMS 上市企业月度营收汇总



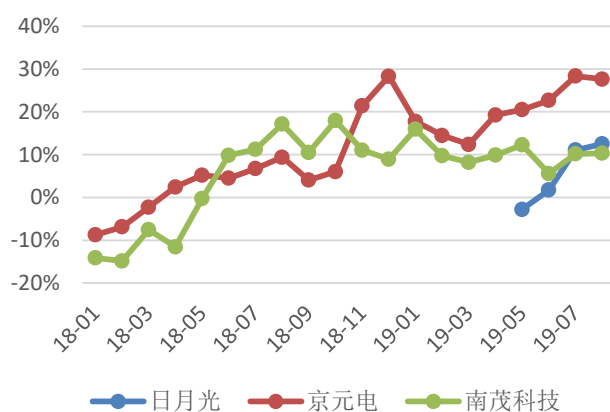
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 40: 台湾晶圆代工企业月度营收增速对比



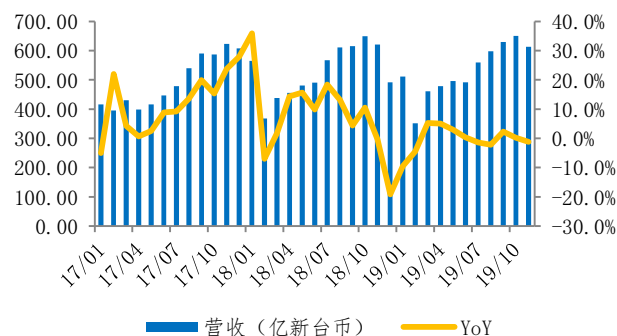
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 42: 台湾封测企业月度营收增速对比



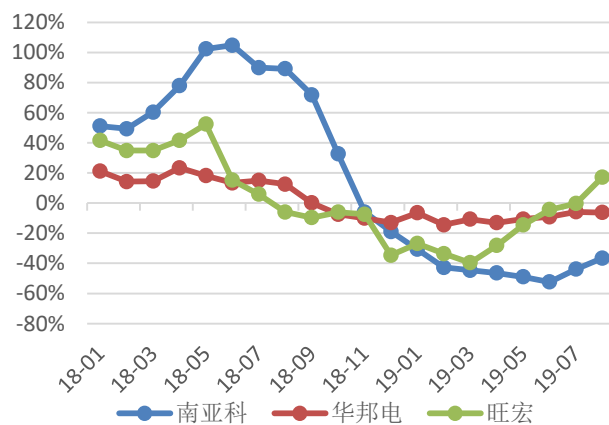
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 39: 台湾 PCB 厂商营收月度统计



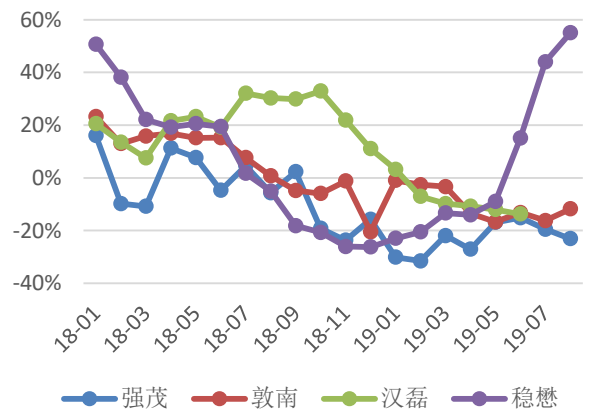
资料来源: 台湾电路板行业协会, 长城证券研究所

图 41: 台湾存储厂商月度营收增速对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 43: 台湾功率半导体厂商月度营收增速对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群> 即刻加入