

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2020年05月14日

分析师

分析师：邹兰兰 S1070518060001

☎ 021-31829706

✉ zoulalan@cgws.com

联系人(研究助理)：舒迪 S1070119070023

☎ 021-31829734

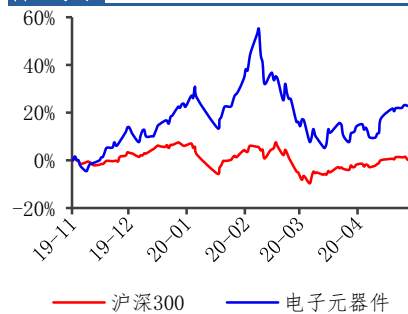
✉ shudi@cgws.com

联系人(研究助理)：郭旺 S1070119070022

☎ 021-31829735

✉ guowang@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

复苏韧性对冲疫情影响，硬件创新趋势不变

——电子元器件一季度财报总结

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	19.86	16.06
韦尔股份	3.15	4.22	65.72	49.06
信维通信	1.52	2.18	28.97	20.20
闻泰科技	2.50	3.52	44.50	31.60
大华股份	1.27	1.51	13.28	11.17
风华高科	0.99	1.32	26.09	19.57
沪硅产业	0.02	0.04	960.00	480.00
石英股份	0.58	0.89	41.28	26.90
通富微电	0.34	0.60	74.29	42.10
汉钟精机	0.59	0.75	22.20	17.47
晶方科技	1.75	2.44	57.94	41.56
华天科技	0.20	0.25	71.85	57.48
长电科技	0.43	0.87	67.28	33.25
安集科技	1.81	2.70	160.50	107.59
新莱应材	0.50	0.75	29.80	19.87

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- **疫情影响 Q1 手机出货量，高通指引 5G 手机出货乐观：**受到疫情影响，2020 年 Q1 全球智能手机出货量 2.758 亿台，同比下降 11.7%，其中最大跌幅地区在中国，出货量同比下降了 20.3%。从各大手机厂商来看，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。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。展望全年，高通在最新一期的财报表示，维持 2020 年 5G 手机出货预测在 1.75 亿至 2.25 亿部不变，5G 手机出货展望乐观。
- **苹果穿戴设备增长亮眼，英特尔收入大幅提高：**苹果公司 2020 年 Q1 营收为 583.13 亿美元，同比增长 0.5%，其中 iPhone、软件及服务、Mac、iPad、穿戴产品营收分别为 583.13 亿、289.62 亿、133.48 亿、53.51 亿、43.68 亿、62.84 亿美元，同比分别增长-6.7%、16.6%、-2.9%、-10.3%、22.5%，iPhone 产品收入有所下滑，包含 AirPods 以及 iWatch 在内的可穿戴产品增长亮眼。展望 Q2，苹果表示鉴于短期内缺乏可见性和确定性，将不会发布业绩指引。在 iPad 和 Mac 方面，得益于远程办公的趋势，将较去年同期有所改善。另外，英特尔 Q1 实现营收 198 亿美元，同比增长

23%，其中 PC 事业群、数据中心事业群（含 DCG、物联网 IOTG、Mobileye、存储业务 NSG、PSG 及其他）分别实现营收 98 亿、101 亿美元，同比分别增长 14% 和 34%。公司 Q1 收入取得较高增长，其中笔记本业务收入高增长主要得益于笔记本电脑以及调制解调器销量的增长，数据中心业务收入高增长主要原因为服务器需求强劲。展望 Q2，公司预计总收入为 185 亿美元，同比增长 12%，其中 PC 事业群收入同比持平或略有增长，数据中心事业群收入同比增长约 25%。

- **半导体板块成长明显，龙头扩产坚定推动行业复苏：**2020 年 Q1 电子板块整体收入 4564.8 亿元，同比下降 3.96%，受疫情影响，电子板块收入近 4 年首次单季同比下滑。2018 年下半年至 2019 年底，电子板块处于 4G 至 5G 换代过渡期，收入同比增速逐季度放缓；2020 年 Q1 由于疫情影响，手机出货量大幅下降，板块整体收到冲击，预计随着 5G 手机加速渗透，带来相应应用创新升级，有望修复板块上行趋势。2020 年 Q1 国内疫情严重影响电子行业供需端开工率以及终端需求，供需两弱，拉低板块整体复苏进度。此外，半导体子版块表现亮眼，收入与归母净利润均同比大幅增长，增长动力强劲；二季度半导体板块订单能见度，龙头企业扩产坚定，半导体配套环节有望迎来扩容，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**；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国产 12 寸大硅片领军企业**沪硅产业**；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**；本土封测龙头**长电科技**；本土 CMP 抛光液龙头**安集科技**；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**。
- **风险提示：**疫情控制不及预期；终端需求回暖不及预期。

目录

1. 2020 年 Q1 行业总量观察	4
1.1 总量数据点评：5G 手机出货量全年展望乐观	4
1.2 2020 年 Q1 全球指标公司财报汇总	6
2. 电子板块一季报整体回顾	10
2.1 横向对比：行业复苏惯性对冲疫情影响，电子板块盈利能力显韧性	10
2.2 纵向对比：供需两弱影响行业复苏进度，半导体成长明显	11
3. 重点子行业 2020 年 Q1 总结	13
3.1 PCB：PCB 企业 Q1 业绩延续增长趋势	13
3.2 被动元件：行业景气度有望持续改善	15
3.2 半导体设计：CIS、服务器芯片需求向好	16
3.3 半导体代工：台积电与中芯国际 Q1 超预期增长	20
3.4 半导体封测方面：本土封测公司盈利能力大幅改善，龙头扩产坚定	23
3.5 半导体设备与材料方面：本土半导体设备与材料持续扩容	25
4. 2020 年 Q1 市场回望	29
4.1 电子板块市场表现	29
4.2 电子个股涨跌幅情况	30
5. 重点覆盖公司一季报情况	32
6. 投资总结	35
7. 重点数据汇总	36
台湾月度数据	38

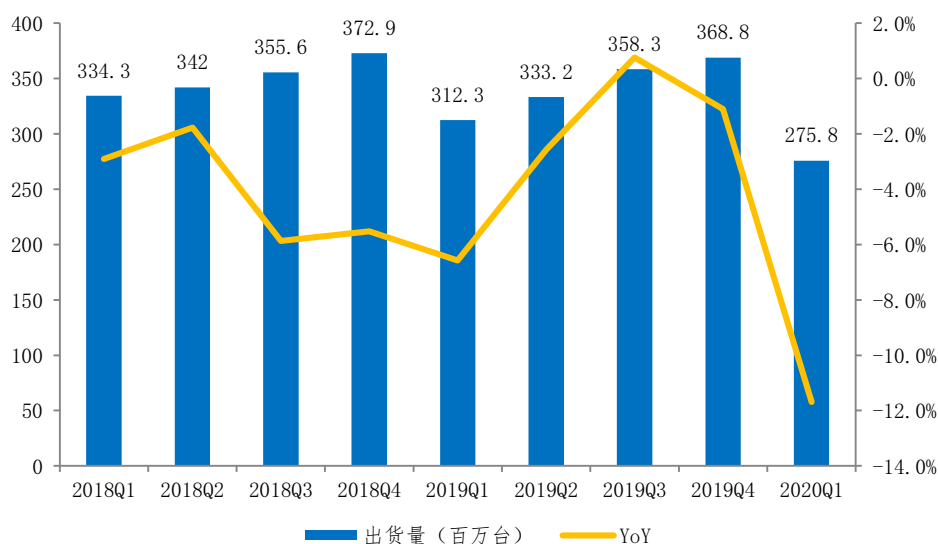
1. 2020 年 Q1 行业总量观察

1.1 总量数据点评：5G 手机出货量全年展望乐观

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%。展望 Q2 以及全年的情手机出货量，高通预计 Q2 全球手机出货量将同比下降 30%，2020 年全年全球手机出货量将同比下降 10%。

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

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%。

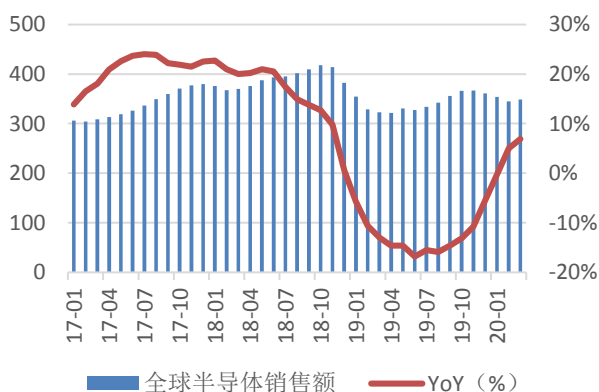
图 2: 全球 5G 手机出货量 (单位: 百万台)

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%
Opportunity	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

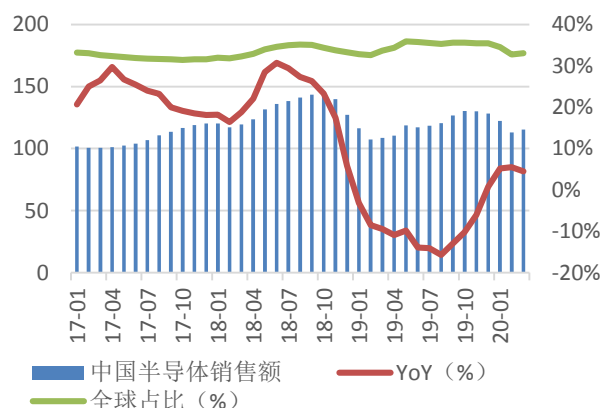
半导体供需方面: 2020 年 Q1 全球半导体销售额 1047.4 亿美元, 同比增长 4.1%, 环比下降 4.2%。Q1 中国半导体销售额 350.5 亿美元, 同比增长 5.5%, 环比下降 8.8%, 全球占比约 33.46%。全球与中国半导体销售额 Q1 同比增长, 环比下降, 疫情影响下中国需求受到冲击, 在全球占比小幅下降。

图 3: 全球半导体销售额 (亿美元)



资料来源: wind, 长城证券研究所

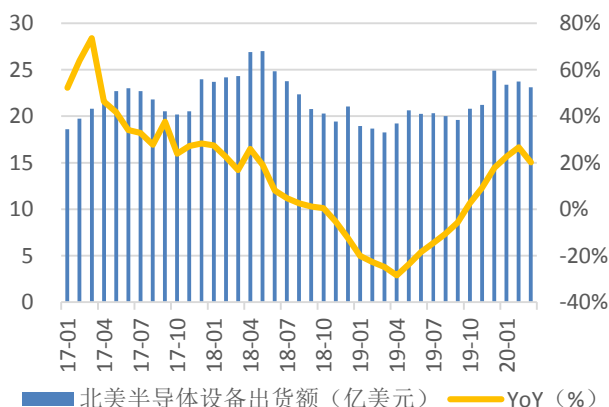
图 4: 中国半导体销售额 (亿美元)



资料来源: wind, 长城证券研究所

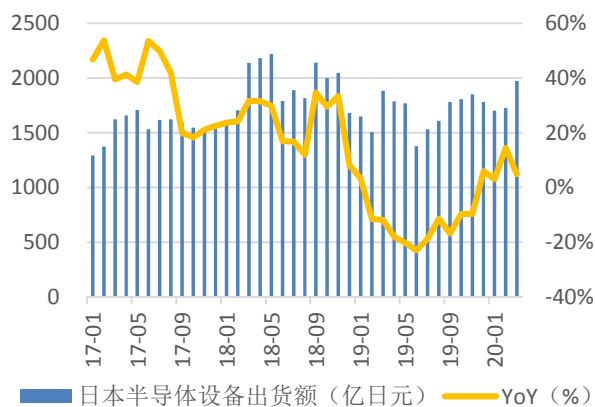
3 月北美半导体设备出货额 23.12 亿美元, 同比增长 20.10%, 环比下降 2.61%。3 月日本半导体设备出货额 1972.68 亿日元, 同比增长 4.81%, 环比增长 14.41%。3 月日本半导体设备出货额同比与环比均增长, 3 月环比增长 14.41%, 设备出货情况向好。一季度北美半导体设备出货额合计 70.28 亿美元, 同比增长 25.73%, 一季度全球半导体设备出货情况向好。在疫情影响下, 代工龙头台积电仍未下修全年资本开支, 半导体设备出货情况全年展望乐观。

图 5: 北美半导体设备出货额 (亿美元)



资料来源: wind, SEMI, 长城证券研究所

图 6: 日本半导体设备出货额 (亿日元)



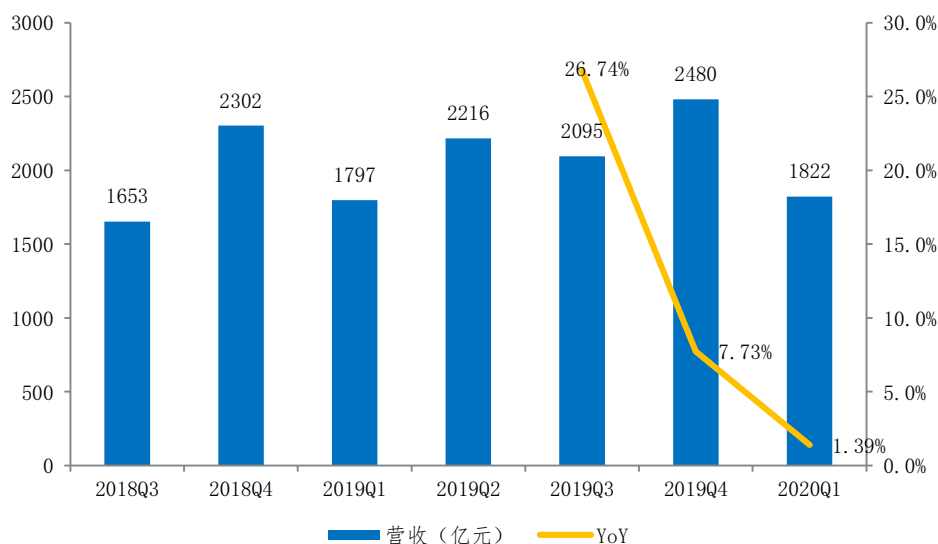
资料来源: wind, 日本半导体制造装置协会, 长城证券研究所

1.2 2020 年 Q1 全球指标公司财报汇总

华为 2020 年 Q1 实现营收 1822 亿元，同比增长 1.4%，实现净利润 133 亿元，同比下降大约 7.5%，净利润率为 7.3%。

展望 2020 年，华为表示很难对 2020 年的业绩进行预测。在 5G 部署方面，受全球疫情影响，欧洲 5G 部署必将延后，中国目前进度正常，正在进行招标，相信三大运营商会完成年初的建设量，有可能还会增加。

图 7: 华为季度营收



资料来源: 华为, 长城证券研究所

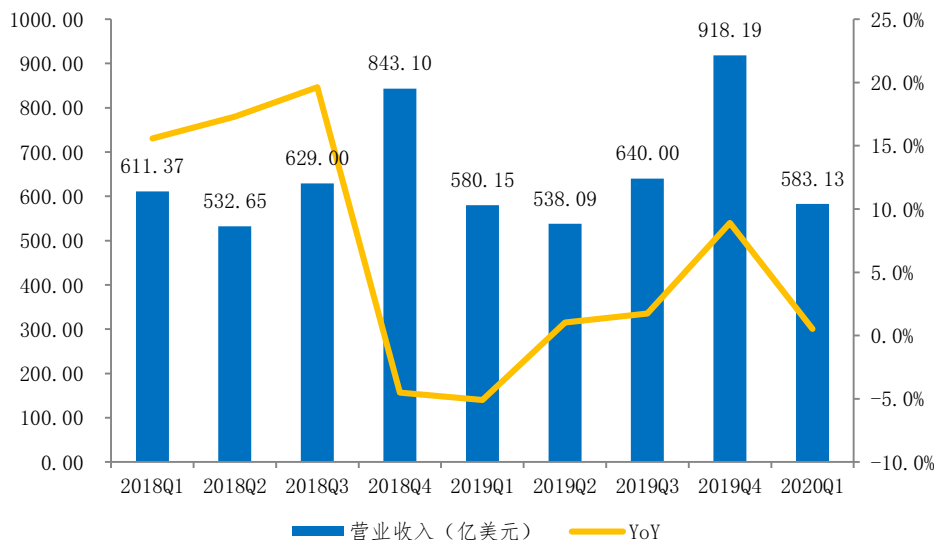
苹果公司 2020 年 Q1 营收为 583.13 亿美元，同比增长 0.5%；净利润为 112.49 亿美元，同比下降 3%，每股收益为 2.55 美元，相比之下去年同期为 2.46 美元。

分产品营收上，iPhone、软件及服务、Mac、iPad、穿戴产品营收分别为 583.13 亿、289.62 亿、133.48 亿、53.51 亿、43.68 亿、62.84 亿美元，同比分别增长-6.7%、16.6%、-2.9%、-10.3%、22.5%，iPhone 产品收入有所下滑，服务业务、穿戴产品增长较快。

从分地区来看,美洲、欧洲、大中华、日本、亚太其他地区销售额分别为 254.73 亿、142.94 亿、94.55 亿、52.06 亿、38.85 亿美元,同比分别增长-0.5%、9.5%、-7.5%、-5.9%、7.5%,欧洲地区、亚太其他地区销售增长较快。对于中国的情况,苹果公司表示 3 月较 2 月需求有较大改善,4 月又看到了进一步改善。

展望 Q2,公司表示鉴于短期内缺乏可见性和确定性,不发布业绩指引。iPhone 和可穿戴设备方面,公司预计二季度的收入业绩同比增速较一季度有所放缓。在 iPad 和 Mac 方面,得益于远程办公的趋势,将较去年同期有所改善。

图 8: 苹果公司季度营收



资料来源: 苹果, 长城证券研究所

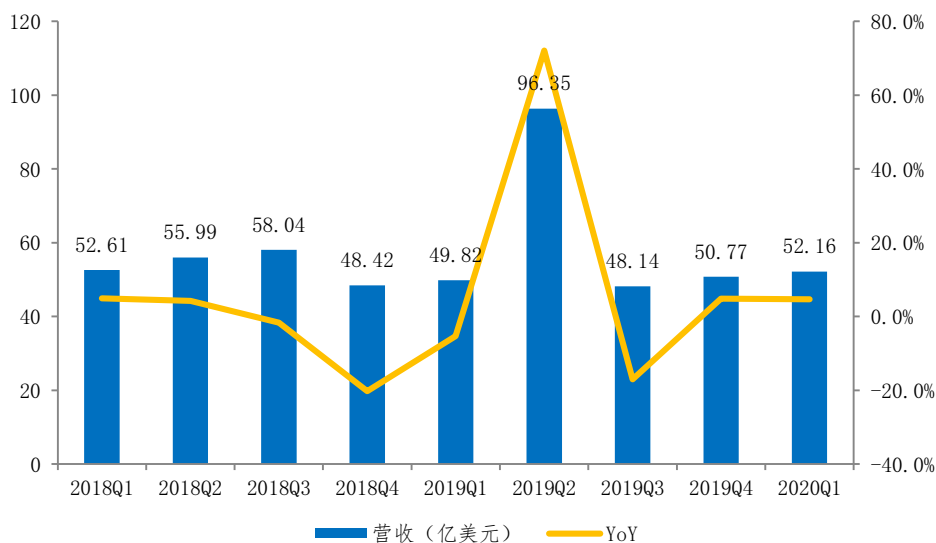
高通公司 2020 年 Q1 实现营收 52.16 亿美元,同比增长 4.7%,净利润 4.68 亿美元,同比下降 29%。

从分产品收入来看,设备和服务的营收为 40.50 亿美元,同比提高 7.9%,其中 MSM 芯片出货量为 1.29 亿;来自授权的营收为 11.66 亿美元,同比下降 5.2%。

展望 Q2,公司预计总营收将达到 44 亿-52 亿美元,同比下降 46%-54%。设备和服务的营收将达 36 亿美元到 42 亿美元,同比增长 2%-19%,其中 MSM 芯片出货量将达 1.25 亿到 1.45 亿;技术授权集团营收将达 7.50 亿美元到 9.50 亿美元,同比下降 85%-88%,技术授权营收大幅降低是因为去年同期包含来自苹果公司的一次性收入。

关于全球 5G 手机出货量,公司预计 2020 年 5G 手机出货估计仍保持在 1.75 亿至 2.25 亿部不变。

图 9: 高通季度营收



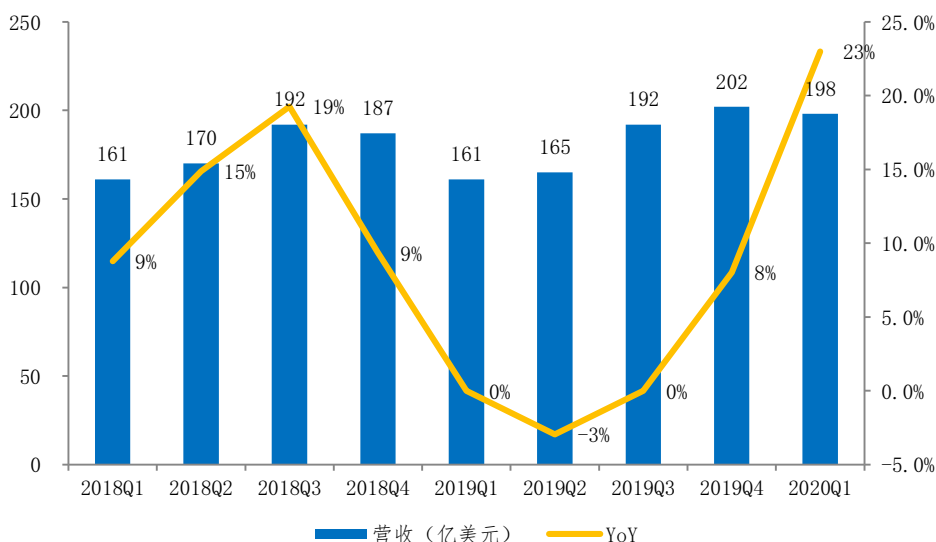
资料来源: 高通, 长城证券研究所

英特尔发布 2020 年 Q1 财报, Q1 实现营收 198 亿美元, 同比增长 23%, GAAP 的净利润为 57 亿美元, 同比增长 42%。

从分产品营收来看, PC 事业群、数据中心事业群 (含 DCG、物联网 IOTG、Mobileye、存储业务 NSG、PSG 及其他) 分别实现营收 98 亿、101 亿美元, 同比分别增长 14% 和 34%。在数据中心事业群中, DCG (Data Center Group) 业务收入 70 亿, 同比增长 43%。公司 Q1 收入取得较高增长, 其中笔记本业务收入高增长主要得益于笔记本电脑以及调制解调器销量的增长, 数据中心业务收入高增长主要原因为服务器需求强劲。

展望 Q2, 公司预计总收入为 185 亿美元, 同比增长 12%, 其中 PC 事业群收入同比持平或略有增长, 数据中心事业群收入同比增长约 25%。

图 10: intel 季度营收



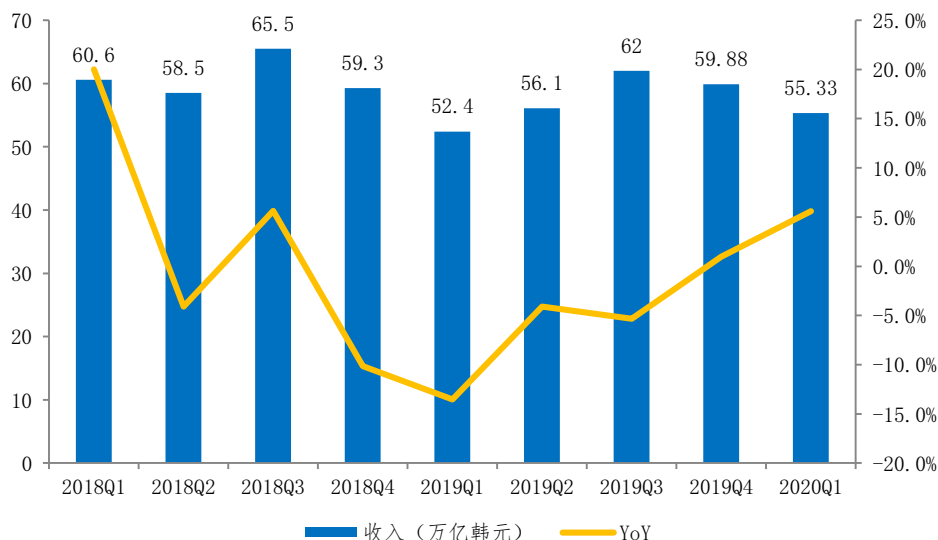
资料来源: intel, 长城证券研究所

三星电子 2020 年 Q1 实现营收 55.33 万亿韩元，同比增长 5.61%，实现净利润 4.88 万亿韩元，同比下降 3.15%。

从 Q1 分产品收入来看，IT&移动通信部门营收万亿韩元 26.00 万亿韩元，同比下降 4.4%；设备解决方案部门营收 24.13 万亿韩元，同比增长 17.0%，其中存储业务营收 13.14 万亿韩元，同比增长 14.6%，主要受到服务器及 PC 需求的推动；消费电子事业部营收 10.30 万亿韩元，同比增长 1.3%。

展望 Q2，公司预计随着越来越多的人在家办公，服务器和 PC 的内存需求将保持稳定，移动设备的需求可能有所下滑，OLED 收入也可能会下降。另外，公司预计 Q2 手持设备出货量环比将会有所下滑，但平板电脑出货量将会上升，综合 ASP 环比将会下降。

图 11：三星电子季度营收



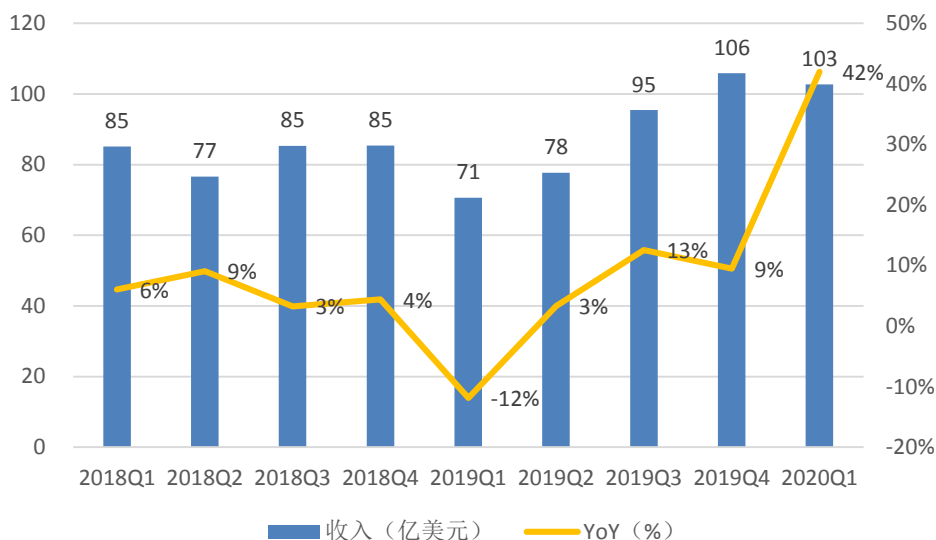
资料来源：三星电子，长城证券研究所

台积电 2020 年 Q1 季度实现营收 3105.97 亿新台币（折合 103.88 亿美元），环比持平，同比增长 46.31%；前次 Q1 收入指引为 102~103 亿美元，Q1 超预期上限增长 0.85%。疫情难撼半导体产业高景气度，行业发动机 Q1 实现超预期增长。台积电一季度订单延续去年高景气度，疫情影响下仍实现超预期增长，单季度营收创历史同期新高。一季度收入 103.1 亿美元，超前次指引上限 0.1%，同比增速为近五年新高。毛利率 51.8%，同比增长 10.5 个百分点，超前次指引上限 1.3 个百分点；经营性利润率 41.4%，同比增长 12.0 个百分点，超前次指引上限 0.9 个百分点。

分产品方面，数据通信设备（DCE）业务季增 44%，占比达 5%；物联网（IoT）业务季增 8%，占比达 9%；智能手机业务季减-9%，占比达 49%。一季度手机业务季度环比下降明显，通讯与网络业务大幅提升，整体收入规模环比持平。一季度存货周转天数 53 天，同比大幅下降；资本开支 1925.6 亿新台币，环比提升 13.3%。半导体行业发动机 Q1 逆势超预期增长，行业景气向上动量有望延续。

台积电一季度收入超预期增长，二季度业绩指引乐观，全年扩产坚定，封测环节将直接受益，预计订单有望延续至三季度。台积电大幅扩产将带动产业链配套环节扩容，叠加本土半导体晶圆制造高增速与国产化政策指引，半导体设备与材料环节持续受益。

图 12: 台积电季度营收



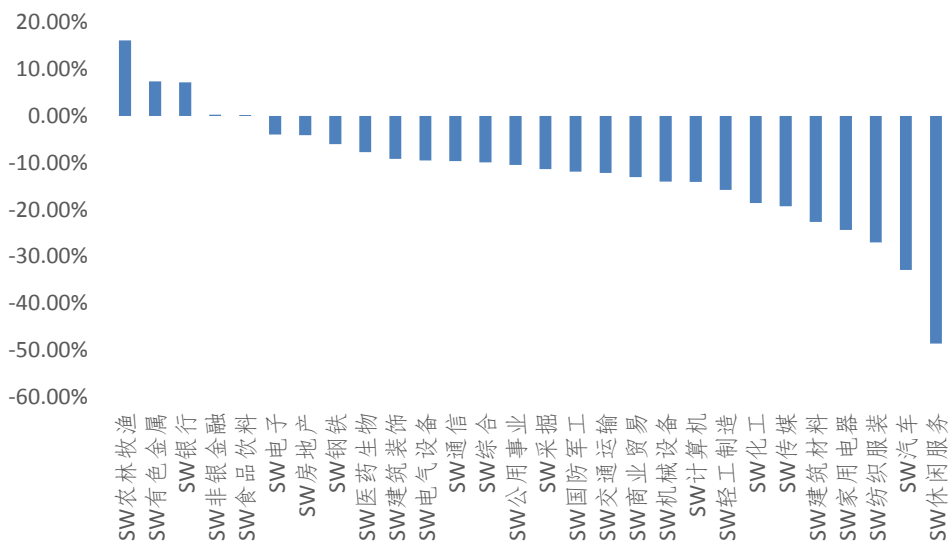
资料来源: intel, 长城证券研究所

2. 电子板块一季报整体回顾

2.1 横向对比：行业复苏惯性对冲疫情影响，电子板块盈利能力显韧性

从营收来看，2020 年 Q1，电子行业整体营收 4564.8 亿元，同比下降 3.96%，营收增速在申万行业 28 个行业中排名第 6。受到疫情影响，Q1 电子行业大部分企业均出现延迟复工现象，对 Q1 的营收造成一定负面影响。与其他行业相比，电子板块营收增速排名比较靠前，凸显了电子板块的韧性。

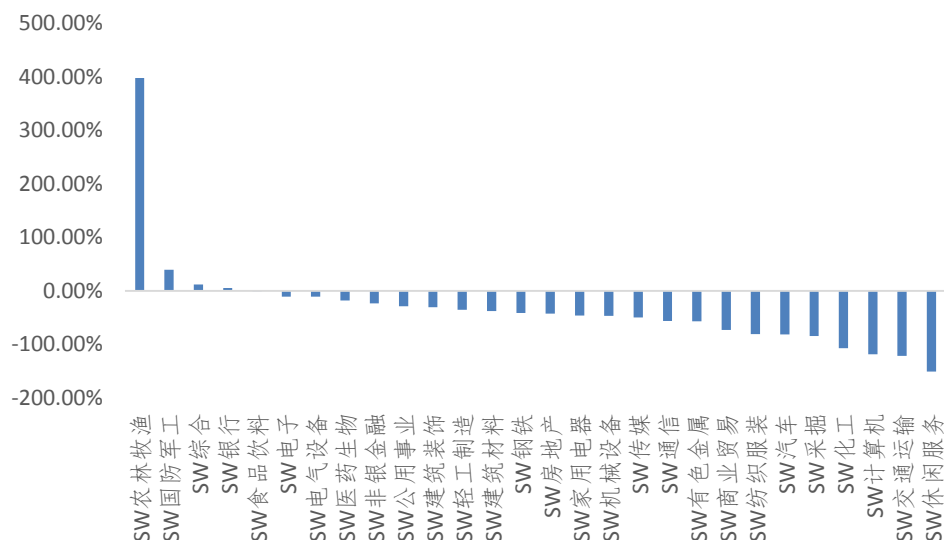
图 13: 2020 年 Q1 各行业总营收同比增长率



资料来源: wind, 长城证券研究所

从净利润来看，2020 年 Q1 电子行业实现归母净利润 153.11 亿元，同比下降 10.88%，归母净利润增速在申万行业 28 个行业中排名第 6，排名比较靠前。

图 14: 2020 年 Q1 各行业净利润合计同比增长率



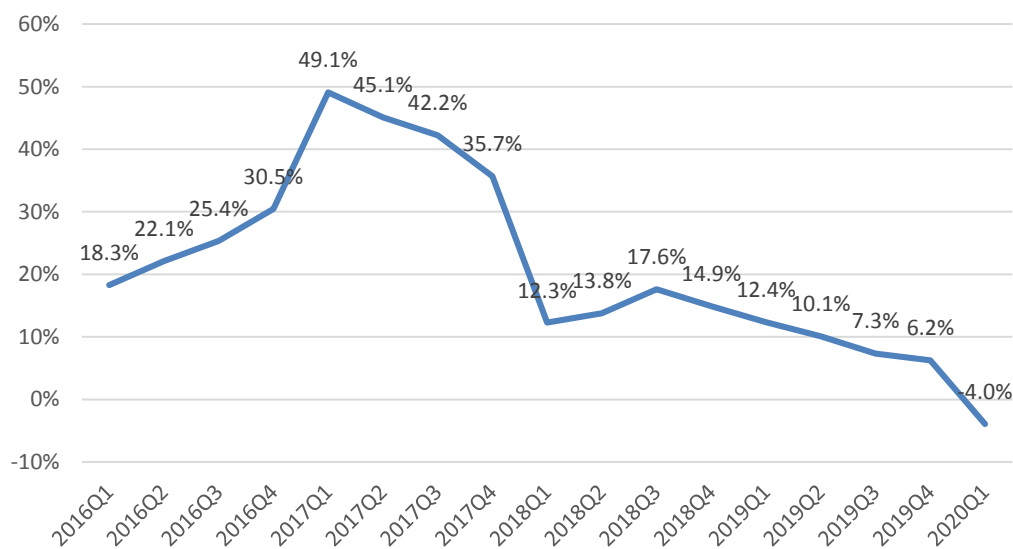
资料来源: wind, 长城证券研究所

2.2 纵向对比: 供需两弱影响行业复苏进度, 半导体成长明显

电子行业纵向对比上看, 2019 年以来行业处于复苏过程之中, 2020 年 Q1 受到疫情影响, 行业复苏进度有所减缓。考虑到 2020 年 Q1 受疫情冲击, 供需两弱, 企业开工时间大幅缩短, 后续随着疫情逐步控制, 行业景气度有望重新上行。

2020 年 Q1 电子板块整体收入 4564.8 亿元, 同比下降 3.96%, 受疫情影响, 电子板块收入近 4 年首次单季同比下滑。2018 年下半年至 2019 年底, 电子板块处于 4G 至 5G 换代过渡期, 收入同比增速逐季度放缓; 2020 年 Q1 由于疫情影响, 手机出货量大幅下降, 板块整体收到冲击, 预计随着 5G 手机加速渗透, 带来相应应用创新升级, 有望修复板块上行趋势。

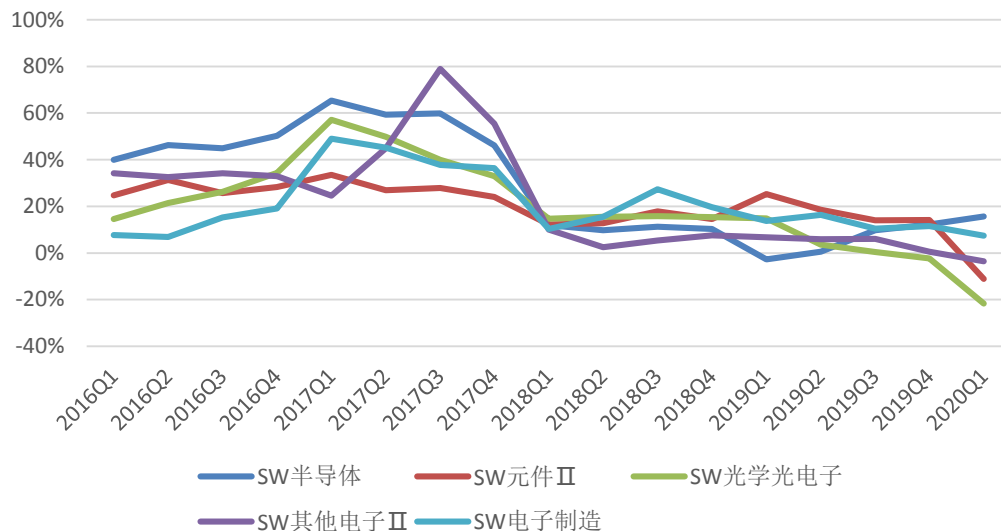
图 15: 电子板块整体营收同比增长率 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

细分子版块方面，2020 年 Q1 半导体、元件 II、光学光电子、其他电子 II、电子制造板块营收同比增速分别为 15.67%、-11.14%、-21.67%、-3.63%、7.47%。半导体板块逆势强劲复苏，电子制造板块增长动能延续 2019 年 Q4 景气度实现正增长。

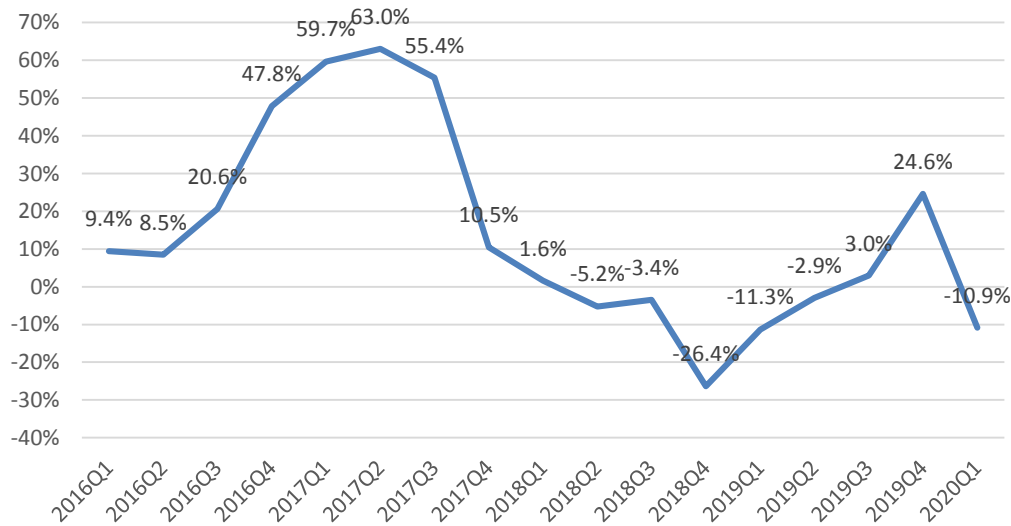
图 16: 电子行业细分子板块营收同比增长率 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

2020 年 Q1 电子板块整体归母净利润 153.11 亿元，同比下降 10.88%。一季度由于疫情影响，部分人员密集型环节开工率不足，拉低板块整体利润率。

图 17: 电子板块整体归母净利润同比增长率 (%)

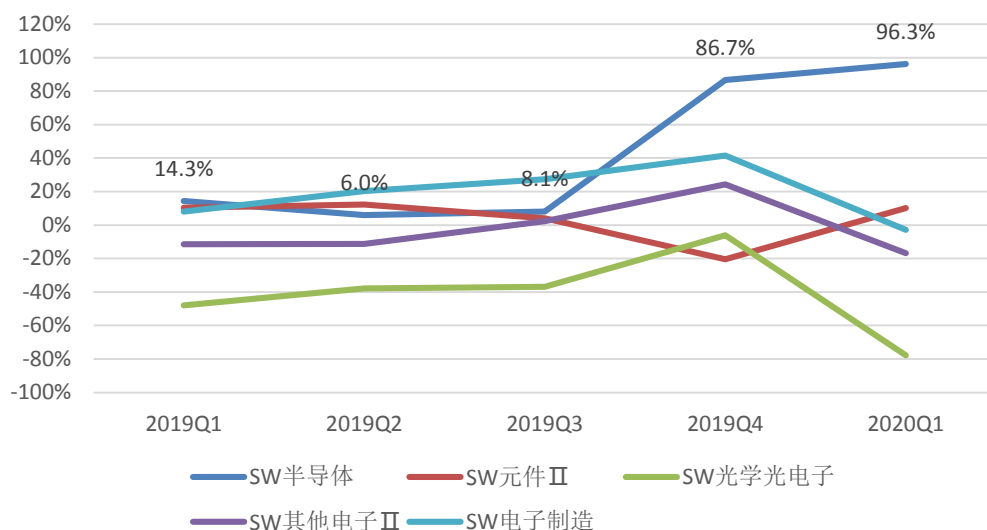


资料来源: wind, 长城证券研究所

细分子版块方面，2020 年 Q1 半导体、元件 II、光学光电子、其他电子 II、电子制造板块归母净利润同比增速分别为 96.29%、10.18%、-77.72%、-16.82%、-2.76%。半导体板块在疫情影响下，复工复产有序进行，订单量饱满，部分环节发生涨价潮，整体归母净利润同比大幅提升。光学光电子板块的利润大幅下降，其中主要是受到显示器件以及 LED 企业利润大幅下滑的影响。由于新冠疫情对面板企业的开工率造成一定负面影响，叠加

面板价格不及预期，显示器件企业归母净利润出现较大下滑。另外，LED 行业需求下滑，竞争激烈，相关企业受到疫情影响出现延迟复工，业绩下滑较大。

图 18: 电子行业细分子板块归母净利润同比增长率 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

3. 重点子行业 2020 年 Q1 总结

3.1 PCB: PCB 企业 Q1 业绩延续增长趋势

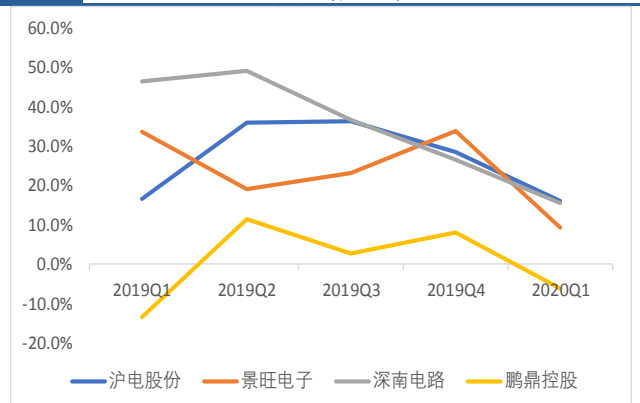
沪电股份 2020 年 Q1 实现营业收入 15.8 亿元，同比增长 16.0%，环比下降 25.4%；归母净利润 2.14 亿元，同比增长约 31.7%，环比下降 39.7%。2020 年 Q1 公司业绩延续高增长，主要得益于高速服务器、网络设备、5G 基站及传输设备等需求拉动，预计今年公司有望受益于数据中心以及 5G 建设带来的新增需求。

景旺电子 2020 年 Q1 公司实现营收 14.4 亿元，同比增长 9.3%，环比下降 20.0%，实现归母净利润 2.2 亿元，同比增长 20.5%，环比增长 7.8%。预计 Q2 在江西工厂产能利用率提升以及饱满订单的带动下，公司有望延续增长趋势。

深南电路 2020 年 Q1 实现营收 25.0 亿元，同比增长 15.5%，环比下降 12.8%，归母净利润 2.8 亿元，同比增长 48.2%，环比下降 24.1%，2020 年 Q1 延续增长趋势。Q1 受到疫情的影响，公司部分产出受到一定影响，但已开出产能的利用率处于较高水平，且订单较为饱满。同时与去年同期相比，南通的数通一期工厂产能利用率有较大幅度提升，对于利润有正向贡献。此外，公司仍在持续开展专业化产线打造和智能化工厂建设，加强成本管控，优化内部运营效率，盈利能力亦有所提升。

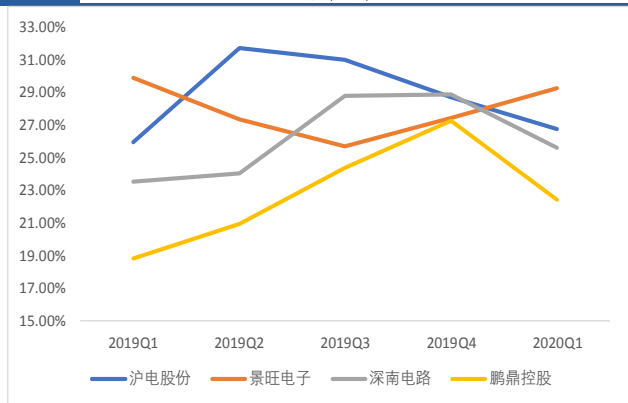
鹏鼎控股 2020 年 Q1 实现营业收入 39.7 亿元，同比下降 6.3%，环比下降 57.2%，归母净利润 3.1 亿元，同比增长 52.6%，环比下降 74.8%。公司 Q1 营收有所下滑，主要是受到了 2 月开工较晚以及客户需求递延的影响。

图 19: A 股 PCB 公司营收增速对比



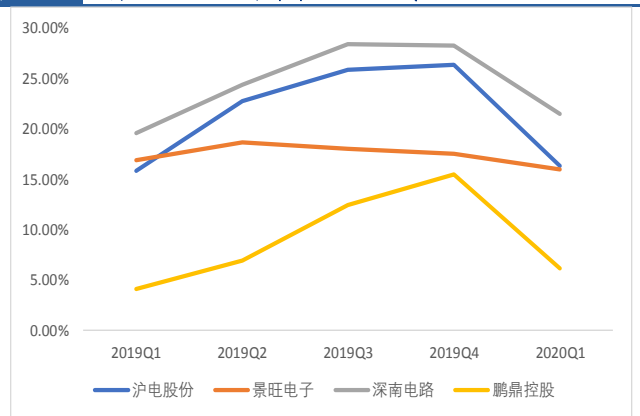
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 20: A 股 PCB 公司毛利率对比



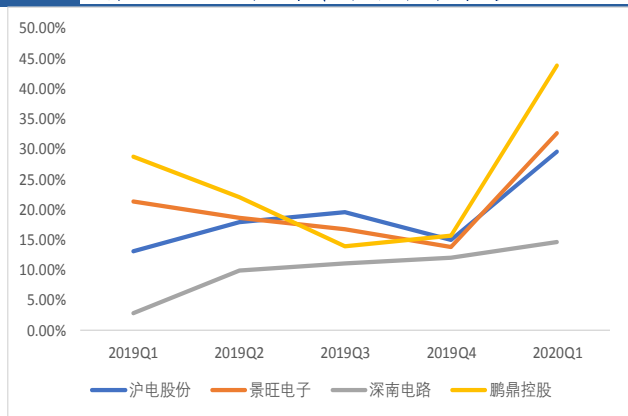
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 21: A 股 PCB 公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

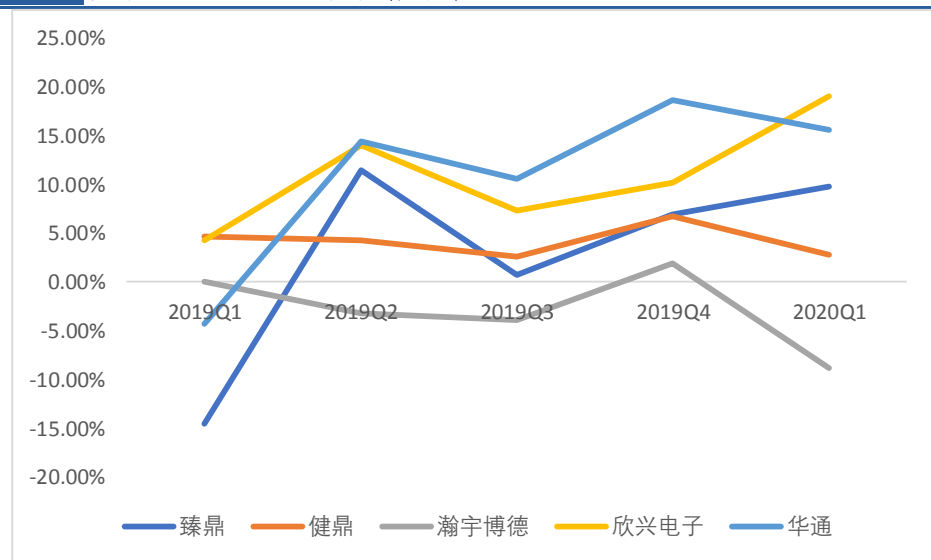
图 22: A 股 PCB 公司经营性现金流占营收比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

PCB 对应的海外行业方面, 从台湾的 PCB 企业来看, 臻鼎、健鼎、瀚宇博德、欣兴电子、华通 2020 年 Q1 分别实现营收 175 亿、117 亿、87 亿、206 亿、121 亿新台币, 同比分别增长 9.8%、2.8%、-8.8%、19.1%、15.6%。

图 23: 台湾主要 PCB 企业营收增速对比



资料来源: wind, 长城证券研究所

3.2 被动元件：行业景气度有望持续改善

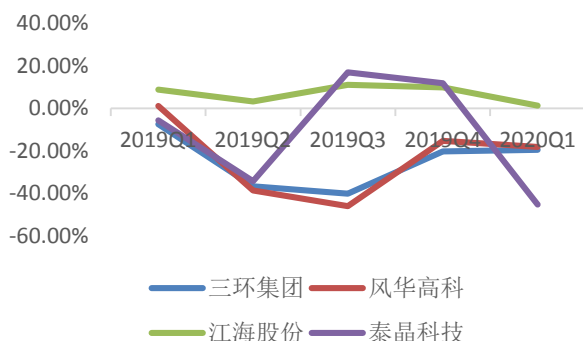
三环集团 2020 年 Q1 实现营业收入 60,165.01 万元，同比下降 19.43%，环比下降 17.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 18,463.66 万元，同比下降 19.35%，环比下降 9.31%。一季度营收和归母净利润的下滑主要受新型冠状病毒肺炎疫情影响，产品销售额出现下滑。

风华高科 2020 年 Q1 公司实现营收 6.98 亿元，同比下降 18.05%，环比下降 23.0%，实现归母净利润 1.25 亿元，同比下降 20.67%，19 年 Q4 归母净利润-0.15 亿元。从毛利率来看，公司 2020 年 Q1 毛利率 25.0%，环比提高 7.1 个百分点。公司 2020 年 Q1 业绩环比有较大提升，其中原因与 MLCC 行业景气度提升较大有关。

江海股份 2010 年 Q1 实现营收 4.51 亿元，同比增长 1.34%，环比下降 29.4%，归母净利润 0.41 亿元，同比增长 2.12%，环比下降 42.3%，营收和归母净利润相比同期小幅增长。公司表示目前订单非常满，其中 5G 通讯、充电桩和特高压电网应用市场大约占据总营销的 10% 左右。展望 2020 年，公司预计营收增长 15%、盈利增长 20% 左右，其中薄膜电容器年内将越过盈亏平衡点（不包括海美电子），年内预计扭亏。

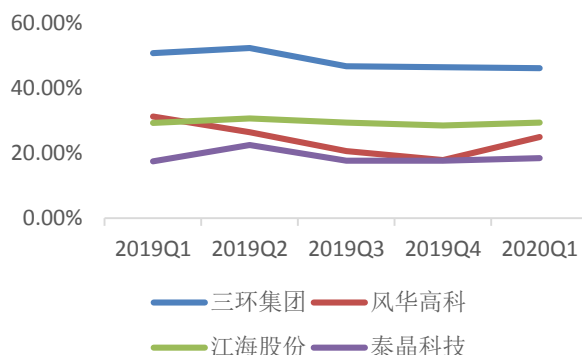
泰晶科技 2020 年 Q1 实现营业收入 7271.3 万元，同比下降 45.18%，环比下降 54.7%，归母净利润-943.7 万元，19 年 Q4 归母净利润 533.12 万元。公司 Q1 营收大幅下降，主要是受疫情影响订单减少所致。预计疫情过后，受益于晶振行业景气度的回升和国产替代趋势上升，盈利能力将有所改善。

图 12: A 股被动元件公司营收增速对比



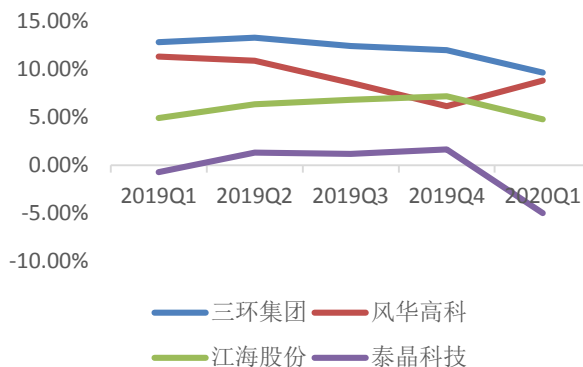
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 13: A 股被动元件公司毛利率对比



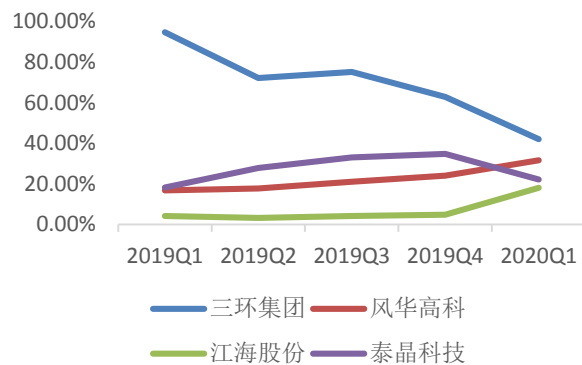
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 14: A 股被动元件公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 15: A 股被动元件公司经营性现金流占营收比

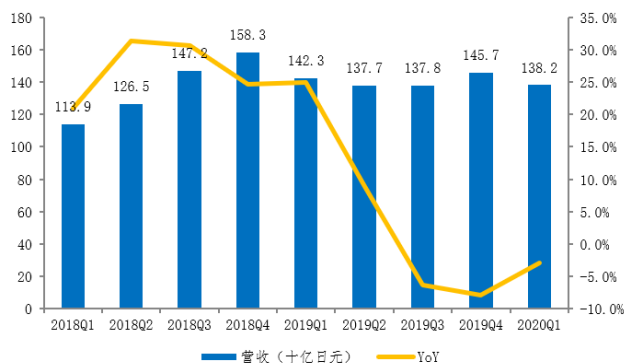


资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

海外被动元器件方面，村田 2020 年 Q1 实现营收 3597 亿日元，同比增长 0.4%，其中电容器业务实现营收 1382 亿日元，同比下降 2.9%。

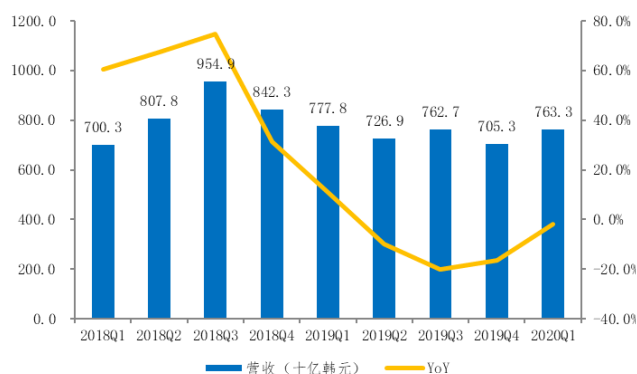
三星电机 2020 年 Q1 实现营收 2.2 万亿韩元，同比增长 4.4%，其中 MLCC 业务实现营收 7633 亿韩元，同比下降 1.9%。Q1 公司 MLCC 业务来自 PC、游戏设备、服务器以及工业应用领域的需求有所增加，来自汽车领域的需求有所减少。公司预计 Q2 得益于在家办公的趋势，PC、服务器的需求持续增长，来自手机以及汽车的需求较弱。

图 24：村田电容器业务季度营收



资料来源：村田，长城证券研究所

图 25：三星电机 MLCC 业务季度营收



资料来源：三星电机，长城证券研究所

3.2 半导体设计：CIS、服务器芯片需求向好

韦尔股份按照追溯调整的口径，2020 年 Q1 实现营收 38.17 亿元，同比增长 44%，环比下降 9.7%，实现归母净利润 4.45 亿元，同比增长 800%，环比增长 34.4%，扣非归母净利润 4.36 亿元，同比增长 1530%，环比增长 60%。公司 Q1 毛利率 32.23%，同比提高 3.64 个百分点，环比提高 3.05 个百分点，净利率 11.66%，同比提高 9.76 个百分点，环比提高 3.83 个百分点。公司 Q1 收入以及净利润均有较大提升，显示 CIS 行业需求旺盛，公司产品盈利能力持续提升。从现金流来看，公司 Q1 经营现金流量净额 -0.87 亿元，与去年同期的 -4.09 亿元相比大幅改善。展望全年，在多摄手机渗透持续提升以及像素升级的带动下，CIS 行业需求向好，公司业绩有望延续高增长。

汇顶科技 2020 年 Q1 实现营业收入 13.5 亿元，同比增长 10.3%，环比下降 25.0%；归母净利润 2.0 亿元，同比下降约 50.6%，环比下降 67.2%，毛利率 50.17%，同比下降 11.26pct，环比下降 7.69pct。公司归母净利润大幅下降的原因：（1）研发投入大幅增长，一季度研发费用 4.1 亿元，较去年同期 2.1 亿元同比增长 97.8%，研发费用营收占比达 30.6%。（2）超薄指纹提前发布，良率等问题造成成本较高所致，毛利率下滑较大。接下来随着超薄光学指纹的渗透率提升以及 ToF 研发的推进，公司长期成长空间巨大。

兆易创新 2020 年 Q1 公司实现营收 8.1 亿元，同比增长 76.5%，环比下降 19.0%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 323.2%，环比增长 6.3%。随着 5G、物联网及消费电子的快速发展，公司 MCU、NOR FLASH、NAND FLASH 产品需求旺盛，盈利能力有望持续增强。

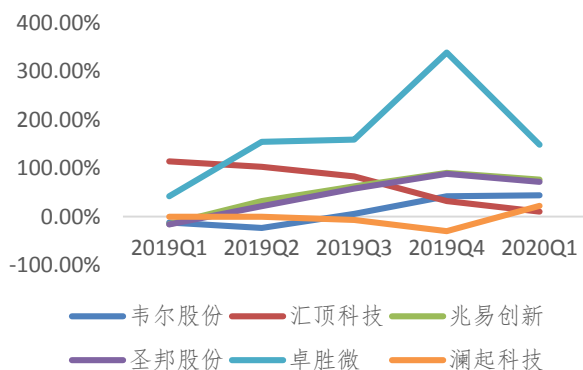
圣邦股份 2020 年 Q1 实现营收 1.9 亿元，同比增长 72.1%，环比下降 26.9%，归母净利润 0.3 亿元，同比增长 91.3%，环比下降 50.0%，2020 年 Q1 收入和利润同比显著增长。在疫情期间，公司部分产品需求有所增加，例如：应用于红外测温仪、额温枪等测温产品

中的高精度运放、高精度 A/D 转换器、电源转换芯片及电池充电管理芯片等，这些产品有效缓冲了由其他产品需求下降对盈利的负面影响，维持了公司稳定的盈利增长。

卓胜微 2020 年 Q1 实现营业收入 4.5 亿元，同比增长 148.8%，环比下降 15.1%，归母净利润 1.5 亿元，同比增长 263.4%，环比下降 11.8%，公司 Q1 营收和利润大幅增长。随着 5G 手机渗透率的提升带动射频前端市场规模提高，以及射频前端国产替代的推进，未来射频前端芯片将保持高景气度，公司盈利增长空间可期。

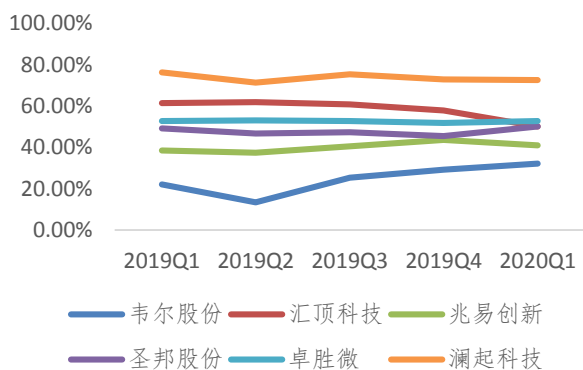
澜起科技 2020 年 Q1 实现营业收入 5.0 亿元，同比增长 22.5%，环比增长 42.9%，归母净利润 2.6 亿元，同比增长 16.5%，环比增长 36.8%，公司 Q1 营收和净利润稳定增长。未来公司业绩有望受益于服务器市场回暖带来的对内存接口芯片需求提升。

图 26: A 股半导体设计公司营收增速对比



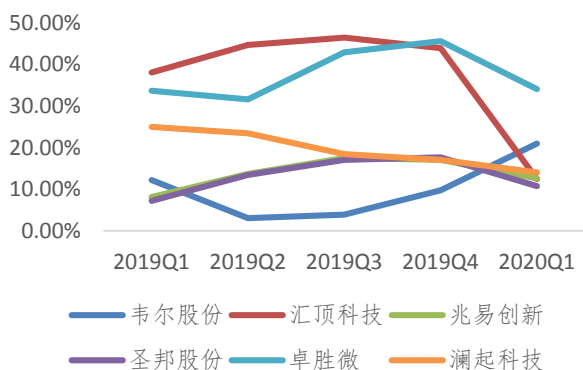
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 27: A 股半导体设计公司毛利率对比



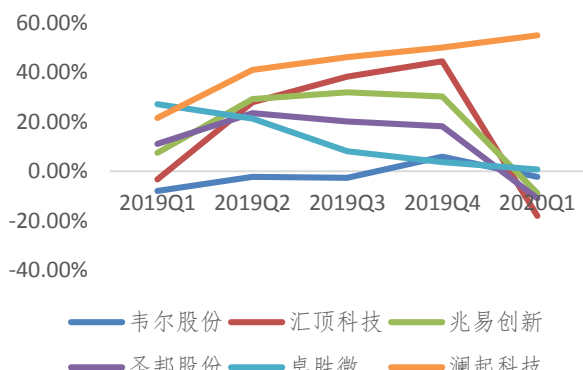
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 28: A 股半导体设计公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 29: A 股半导体设计公司经营性现金流占营收比

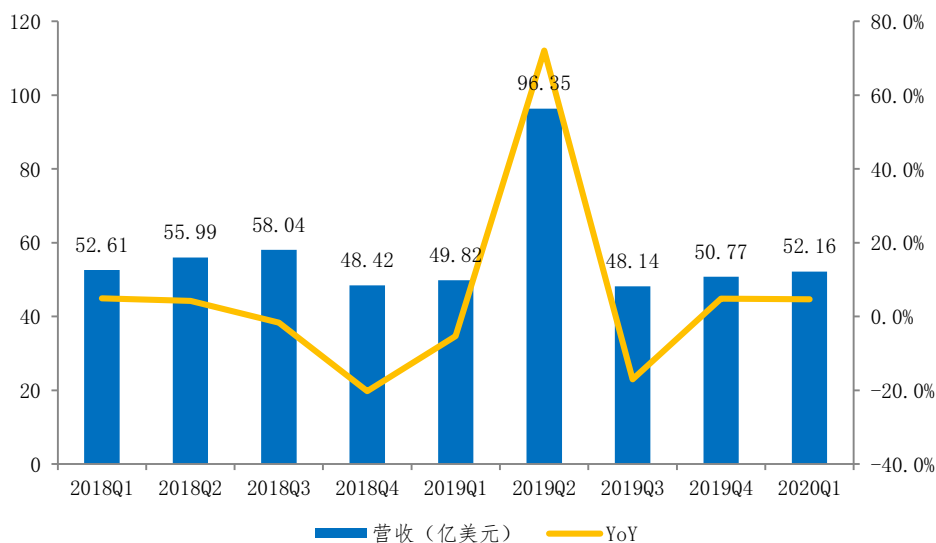


资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

海外 IC 设计方面，高通公司发布 2020 年 Q1 财报，Q1 实现营收 52.16 亿美元，同比增长 4.7%，净利润 4.68 亿美元，同比下降 29%。从分产品收入来看，设备和服务的营收为 40.50 亿美元，同比提高 7.9%；来自授权的营收为 11.66 亿美元，同比下降 5.2%。

展望 Q2，公司预计总营收将达到 44 亿-52 亿美元，同比下降 46%-54%。设备和服务的营收将达 36 亿美元到 42 亿美元，同比增长 2%-19%；技术授权集团营收将达 7.50 亿美元到 9.50 亿美元，同比下降 85%-88%，技术授权营收大幅降低是因为去年同期包含来自苹果公司的一次性收入。

图 30: 高通季度营收



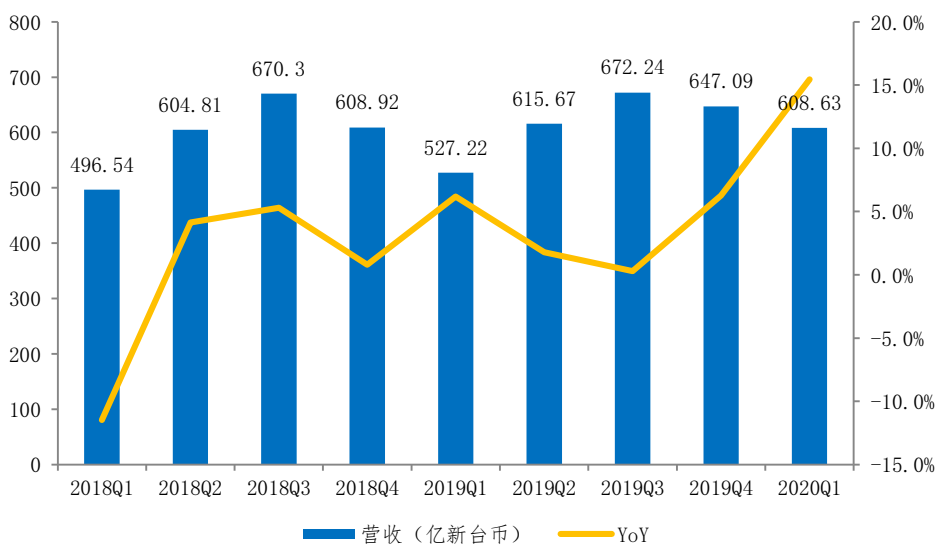
资料来源: 高通, 长城证券研究所

联发科 2020 年 Q1 实现营收 608.63 亿新台币, 同比增长 15.4%, 实现净利润 58.04 亿新台币, 同比增长 69.9%。公司 Q1 业绩大增得益于公司平衡的收入结构和多样化的区域业务, 其中移动计算 (包括智能手机和平板电脑) 业务由于公司 4G 份额的增长以及 5G 收入的贡献, 收入同比增长强劲。

展望 Q2, 公司预计实现营收 621 亿至 669 亿新台币, 同比增长 1%到 9%, 环比增长 2%至 10%, 新的 5G 产品的发布将推动收入增长, 并完全抵消某些消费类电子产品的近期疲软。

关于 5G 手机出货量预测, 公司对全球和中国大陆 5G 智能手机出货量的看法没有改变, 仍预估全球为 1.7 亿至 2 亿台, 中国大陆市场占据 1 亿至 1.2 亿台。

图 31: 联发科季度营收



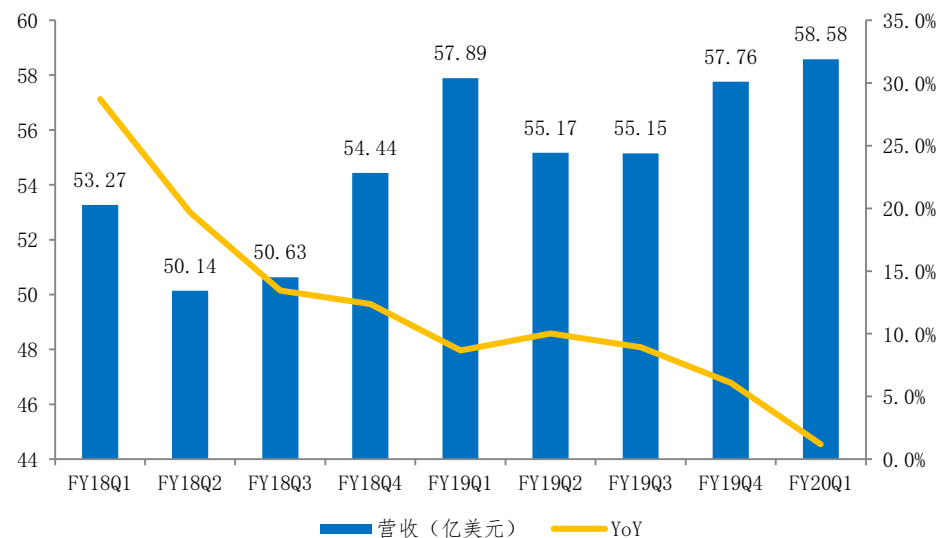
资料来源: 联发科, 长城证券研究所

博通 2020 财年第一财季（2019 年 11 月 4 日-2020 年 2 月 2 日）实现营收 58.58 亿美元，同比增长 1.2%，如果剔除 2019 年末并表 Symantec 带来的 4 亿美元收入后，第一财季营收同比下降约 6%。在净利润方面，2020 财年 Q1 公司实现净利润 3.85 亿美元，环比下降 54.55%。

从分产品收入来看，半导体解决方案、基础设施软件部门分别实现营收 41.91 亿美元、16.67 亿美元，同比分别增长-4%、19%。

展望 2020 年第二财季，公司预计营收 57 亿美元，同比提高 3%。其中第二财季的半导体业务将与去年同期基本持平，结束过去四个季度的同比下降，基础架构软件收入将继续保持增长。

图 32: 博通季度营收



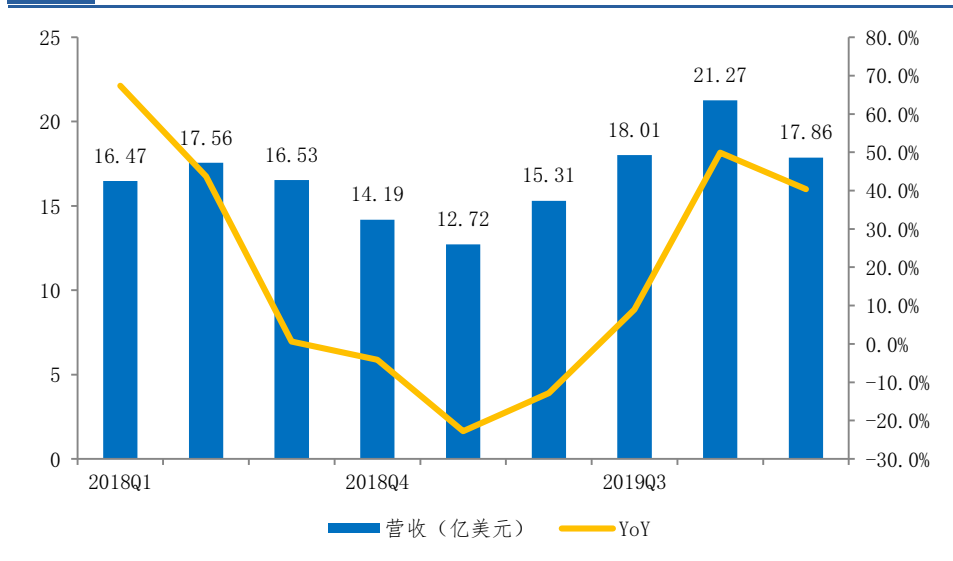
资料来源: wind, 长城证券研究所

AMD2020 年 Q1 实现营收 17.9 亿美元，同比增长 40%，实现净利润为 1.62 亿美元，同比增长 912%，

从分产品收入来看，计算和图形部门的收入为 14.4 亿美元，同比增长 73%，主要受到受 Ryzen 处理器和 Radeon 产品渠道销售增长的推动。企业，嵌入式和半定制业务部门的收入为 3.48 亿美元，同比下降了 21%，主要是由于半定制销售的下降，部分被强劲的数据中心增长所抵消。

展望 Q2，公司预计收入约为 18.5 亿美元，上下浮动 1 亿美元，同比约 21%，环比增长约 4%。展望 2020 年全年，公司预计年收入将增长约 25%，上下浮动 5 个百分点。

图 33: AMD 季度营收



资料来源: wind, 长城证券研究所

3.3 半导体代工：台积电与中芯国际 Q1 超预期增长

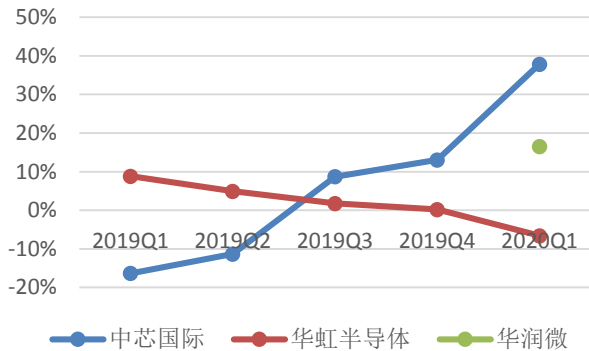
中芯国际 1Q20 实现收入 9.05 亿美元，同比增长 35.3%，环比增长 7.8%，季度营收创历史新高；毛利率 25.8%，同比提升 7.6pct，环比提升 2.0pct。一季度收入环比增速 7.8%，前次指引 6%~8%，Q1 业绩增速接近前次指引上限。一季度毛利率环比提升，连续 6 个季度环比提升，产业向上趋势延续。分产品方面，通讯业务占比达 48.9%，环比提升 4.5pct；消费、计算、汽车/工业等领域环比持平。分地区方面，美国地区占比达 25.5%，收入占比环比提升 3.3pct；大陆地区收入环比持平。分制程方面，14nm 业务占比达 1.3%，逐季度爬升；55/65nm 仍为增长最快制程，其他制程业务环比约持平。一季度在国内疫情下，中芯国际收入环比正增长，同比大幅提升；毛利率逐季改善，产业向上动能强劲；其中 55/65nm 订单仍火爆，IC 设计厂商在一季度并未下修代工产能订单，产能挤占情况仍有发生，随着国内疫情控制良好，半导体产业向上趋势不改。公司指引 Q2 收入 9.32~9.50 亿美元，环比增长 3%~5%，同比增长 17.8%~20.1%；毛利率指引 26%~28%，环比持续提升。公司二季度指引仍乐观，环比向上动能不减。3Q19、4Q19、1Q20 三季度产能利用率分别为 97.0%、98.8%、98.5%，连续三季度产能利用率高于 95%，预计 2Q20 产能利用率仍将维持高水平。前次产能利用率连续多季度超过 95% 发生在 2016 年，半导体新一轮景气周期正在启动。出货量方面，1Q20 出货量达 140.67 万片，创近 5 年新高。资本开支方面，从前次指引 32 亿美元上调至 43 亿美元，新增支出主要用于上海 12 寸工厂扩产。

华虹半导体 1Q20 实现收入 2.029 亿美元，同比下降 8.1%，环比下降 16.4%；毛利率 21.1%，同比下降 11.1pct，环比下降 6.1pct。公司前次指引 Q1 收入 2 亿美元左右，毛利率 21~23%。分产品方面，存储器、分立器件、逻辑与射频业务占比持平；模拟与电源管理产品大幅提升至 15.3%，同比提升 4.5pct。分制程方面，0.13um 业务同比减少 20.8%，主要由于智能芯片和逻辑产品需求减少；0.15~0.25um 业务同比大幅增长，主要由于 MCU 与电源管理需求增加。产能利用率与扩产方面，8 寸产能利用率 91.9%，维持高位水平；12 寸产能利用率 6.9%，受疫情影响，华虹无锡建设进度推迟。1Q20 资本开支 2.006 亿美元，环比增长 55.22%，主要用于华虹无锡 12 寸工厂扩产建设。业绩指引方面，预计 2Q20 收入 2.2 亿美元左右，环比增长 8.4%，同比下降 13.4%；预计毛利率 22%~24%，环比增长。华虹

半导体 Q1 业绩高于疫情下的悲观预期, Q2 指引环比改善明显, 无锡工厂扩产有序推进, 持续推荐半导体板块。

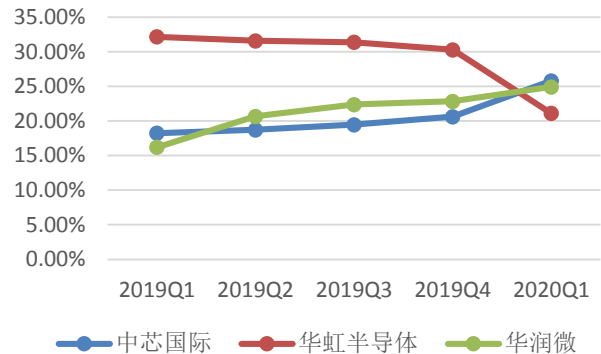
华润微 2020 年 Q1 实现营收 13.82 亿元, 同比增长 16.53%, 环比下降 14.21%; 归母净利润 1.14 亿元, 同比增长 450.35%, 环比下降 12.98%。2020 年 Q1 公司业绩同比高增长, 环比小幅下降, 主要由于功率分立器件出货量同比大幅增长; 公司将持续受益于“新基建”全面推广, 5G、数据中心、特高压、轨道交通、新能源汽车等建设项目将拉动功率器件需求快速增长。

图 34: 半导体代工公司营收增速对比



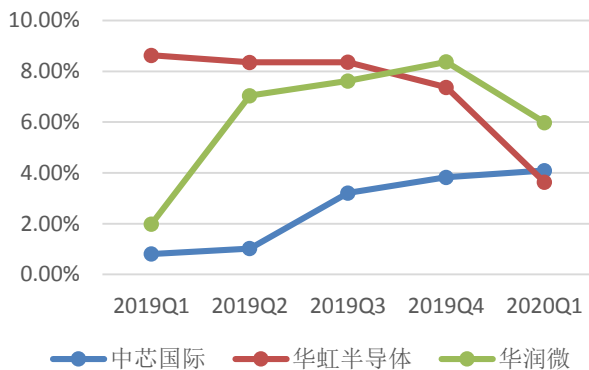
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 35: 半导体代工公司毛利率对比



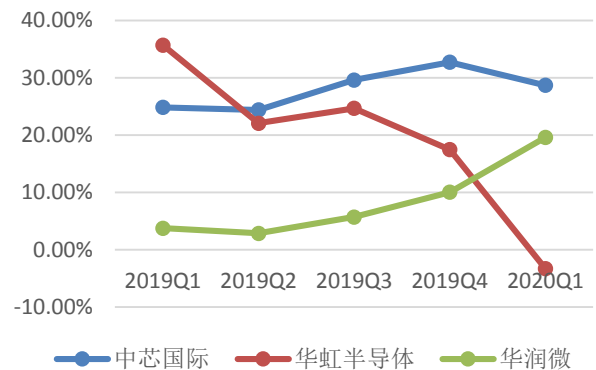
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 36: 半导体代工公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 37: 半导体代工公司经营性现金流占营收比

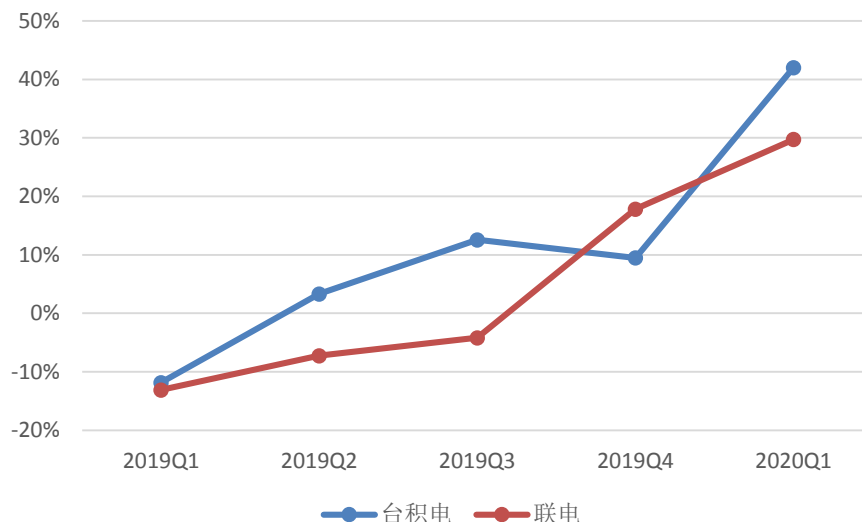


资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

台积电 2020 年 3 月实现营收 1135.20 亿新台币, 同比增长 42.4%, 环比增长 21.5%, 单月营收再创历史新高。Q1 季度实现营收 3105.97 亿新台币 (折合 103.88 亿美元), 环比持平, 同比增长 46.31%; 前次 Q1 收入指引为 102~103 亿美元, Q1 超预期上限增长 0.85%。疫情难撼半导体产业高景气度, 行业发动机 Q1 实现超预期增长。台积电一季度订单延续去年高景气度, 疫情影响下仍实现超预期增长, 单季度营收创历史同期新高。一季度收入 103.1 亿美元, 超前次指引上限 0.1%, 同比增速为近五年新高。毛利率 51.8%, 同比增长 10.5 个百分点, 超前次指引上限 1.3 个百分点; 经营性利润率 41.4%, 同比增长 12.0 个百分点, 超前次指引上限 0.9 个百分点。分产品方面, 数据通信设备 (DCE) 业务季增 44%, 占比达 5%; 物联网 (IoT) 业务季增 8%, 占比达 9%; 智能手机业务季减-9%, 占比达 49%。一季度手机业务季度环比下降明显, 通讯与网络业务大幅提升, 整体收入规模环比持平。一季度存货周转天数 53 天, 同比大幅下降; 资本开支 1925.6 亿新台币, 环比提升 13.3%。半导体行业发动机 Q1 逆势超预期增长, 行业景气向上动量有望延续。台

积电一季度收入超预期增长，二季度业绩指引乐观，全年扩产坚定，封测环节将直接受益，预计订单有望延续至三季度。台积电大幅扩产将带动产业链配套环节扩容，叠加本土半导体晶圆制造高增速与国产化政策指引，半导体设备与材料环节持续受益。

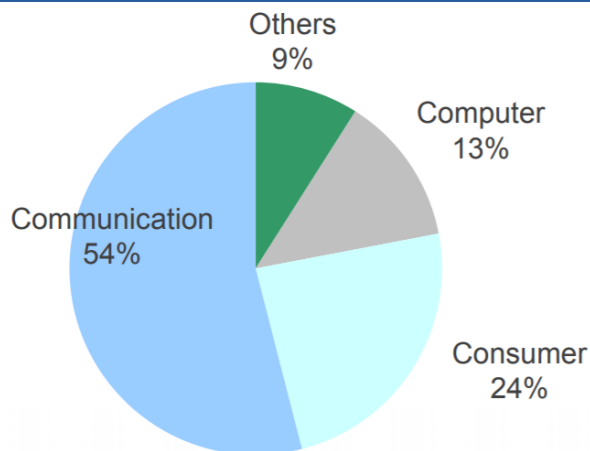
图 38: 台湾主要半导体代工企业营收增速对比



资料来源: wind, 长城证券研究所

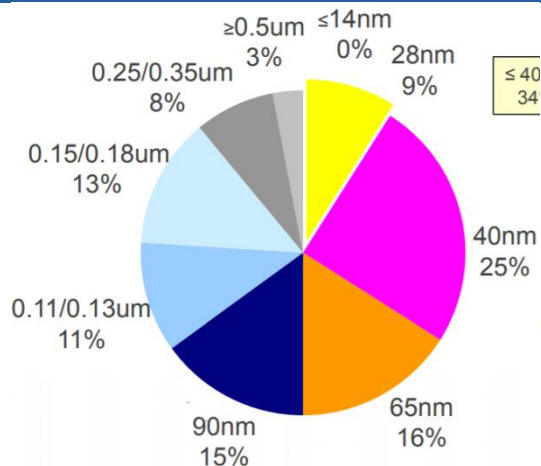
联电 2020 年一季度实现营收 422.68 亿新台币，同比增长 29.7%，环比增长 1.0%；毛利率 19.2%，同比提升 12.3 个百分点，环比提升 2.5 个百分点。代工费价格方面，联电近四个季度代工费价格趋于平稳。应用领域方面，Q1 计算、消费与通讯业务占比分别为 13%、24%与 54%，环比持平。业务制程方面，40nm 制程业务占比达 25%，环比上升 3 个百分点，65nm 制程业务占比持平。出货量方面，Q1 等效 8 寸出货量 2278 千片，环比小幅上升；公司预计 Q2 出货量 2291 千片，环比小幅增长。资本开支方面，联电预计 2020 年资本开支 10 亿美元，其中 85%用于 12 寸扩产，资本开支计划相比前次指引未修改，扩产计划坚定。

图 39: 联电 1Q20 各应用领域业务占比情况



资料来源: 公司公告, 长城证券研究所

图 40: 联电 1Q20 各制程业务占比情况



资料来源: 公司公告, 长城证券研究所

三星电子 2020 年一季度实现营收 55.33 万亿韩元，同比增长 6%，环比下降 8%；毛利率 37.1%，环比提升 1.5 个百分点。其中，消费电子业务环比下降最为显著，Q1 消费电子业

务收入 10.30 万亿韩元，环比下降 20%。半导体业务环比增长最快，Q1 半导体业务收入 17.64 万亿韩元，环比增长 5%，同比增长 22%；存储业务收入 13.14 万亿韩元，环比下降 0.3%，同比增长 15%。半导体业务方面，一季度存储、5G 手机 SoC 以及 CIS 等方面需求仍强劲。二季度公司预计 PC 以及服务器需求由于居家办公而维稳，而手机市场需求面临下滑风险。全年来看，公司认为服务器以及 PC 需求保持高水位，5G SOC 和高阶 CIS 需求向好，先进制程仍是主要技术发展方向。

3.4 半导体封测方面：本土封测公司盈利能力大幅改善，龙头扩产坚定

长电科技 2020 年 Q1 季度实现营收 57.08 亿元，同比增长 26.43%；实现归母净利润 1.34 亿元，同比大幅扭亏；扣非后归母净利润 1.06 亿元，同比大幅扭亏。2019 年公司营收小幅下降，同比扭亏；其中子公司星科金朋净利润亏损 0.54 亿美元，同比大幅减亏 2.17 亿美元。2019 年星科金朋聚焦核心技术，严控各项成本费用，资产减值损失同比大幅降低；此外，星科金朋以无形资产作价 9.5 亿元投资参股长电（绍兴）。2020 年一季度营收同比增长 26.43%；一季度公司优化了封装产品购销业务模式，不再对产品的主要原料承担存货风险，若按照原先会计准则，一季度营收为 65.11 亿元，同比增速达 44.22%。一季度扣非后归母净利润达 1.06 亿元，环比与同比均大幅扭亏，单季度扣非后归母净利润在疫情影响下创历史新高；目前国内疫情控制良好，二季度有望持续增长。

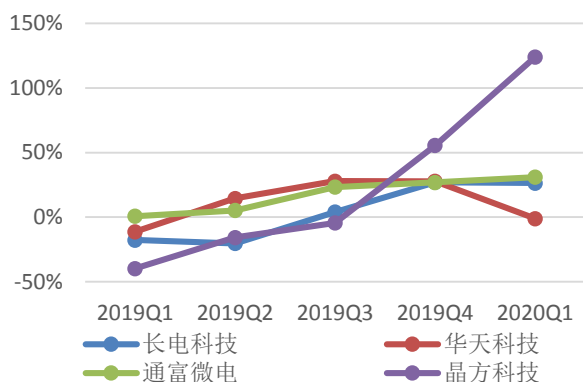
通富微电 2020 年一季度实现营收 21.66 亿元，同比增长 31.01%，环比下降 2.08%；实现归母净利润亏损 0.12 亿元；扣非后归母净利润亏损 0.34 亿元。公司 Q1 收入同比增速超 30%，环比小幅下降，在疫情影响下收入体量仍大幅增长。Q1 毛利率 13.06%，同比提升 4.44 个百分点，环比下降 2.68 个百分点。一季度受疫情影响，开工率不足，拖累整体利润率，一季度亏损 0.12 亿元，同比大幅减亏。资产结构方面，截至一季度末，公司短期借款 49.40 亿元，环比增加 6.43 亿元；长期借款 15.20 亿元，同比增加 7.62 亿元。借款增加导致利息费用增加，一季度利息费用 0.67 亿元，财务费用率 3.10%。此外，在建工程 10.87 亿元，环比增加 3.95 亿元，公司扩产项目顺利推进，有望支撑全年 108 亿元收入目标。

华天科技 2020 年 Q1 季度实现营收 16.92 亿元，同比下降 1.12%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 276.13%；扣非后归母净利润 0.49 亿元，同比增长 5770.58%。2019 年，华天南京完成一期项目厂房建设，华天宝鸡引线框架生产线投产，华天昆山完成新建厂房建设，满足 CIS 产品扩产及 FC 产线建设需要。公司三地工厂扩产项目推进顺利，为 5G 时代的来临做好充分产能储备。2020 年一季度公司收入同比小幅下降，主要由于疫情影响国内工厂以及海外 Unisem 开工率；在疫情影响下，公司在手订单饱满，在开工率不足情况下仍实现业绩同比大幅增长。业绩指引方面，公司年报披露 2020 年收入目标 90 亿元，同比增长 11.1%。公司一季度在手订单饱满，封测环节因开工率低而未完成订单有望递延至二季度，叠加 Q1 代工龙头超预期增长，预计 Q2 公司订单仍饱满。

晶方科技 2020 年一季度实现营收 1.91 亿元，同比增长 123.97%，环比下降 12.79%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 1753.65%，环比增长 10.9%；扣非后归母净利润 0.52 亿元，环比增长 10.87%。2020 年 Q1 毛利率 47.82%，同比提升 20.35 个百分点，环比提升 6.12 个百分点；净利率 32.58%，同比提升 28.64 个百分点，环比提升 6.84 个百分点；年化 ROE 为 12.32%，三大盈利指标环比大幅提升，均创近五年新高。费用方面，Q1 期间费用率 14.73%，同比与环比均大幅下降；其中，研发费用 3123.9 万，研发投入金额维持在稳定高位水平。此外，公司现金流情况优良，资产结构健康，自有资金 9.1 亿，扩产储备充足；随着扩产产能达产，预计业绩有望持续创新高。二季度订单饱满，率先扩产

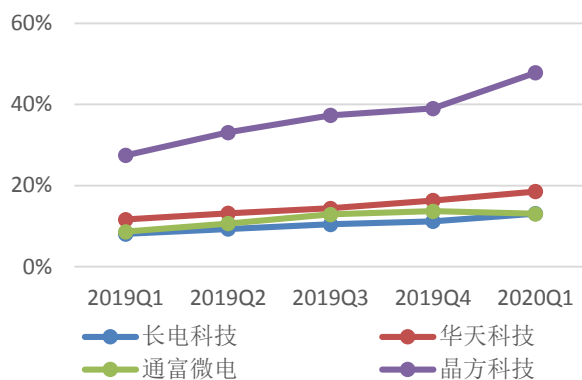
抢占行业先机：受益手机多摄渗透率提升，公司在手订单饱满，订单能见度高，扩产动能充足。公司为全球 TSV 行业龙头企业，全球市占率超过 50%；并拥有全球第一条 12 英寸传感器用硅通孔晶圆级先进封装量产线，享有明显技术和成本优势。公司拟定增募集资金不超过 14.02 亿元用于扩产 1.5 万片/月的 12 英寸 TSV 产能，扩产力度与进度行业领先，将进一步巩固全球领先地位。二季度随着公司产能率先投产，有望抢占行业发展先机，迎来业绩再爆发。

图 41: A 股半导体封测公司营收增速对比



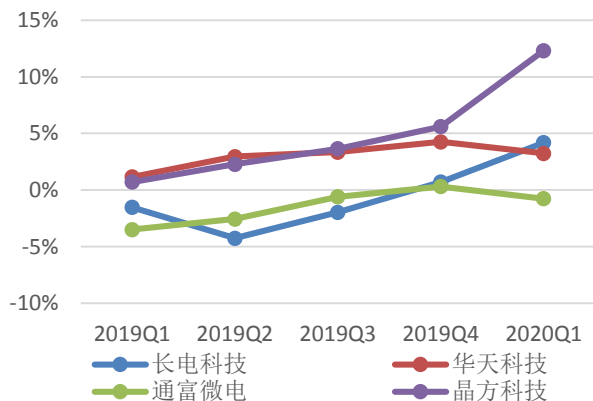
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 42: A 股半导体封测公司毛利率对比



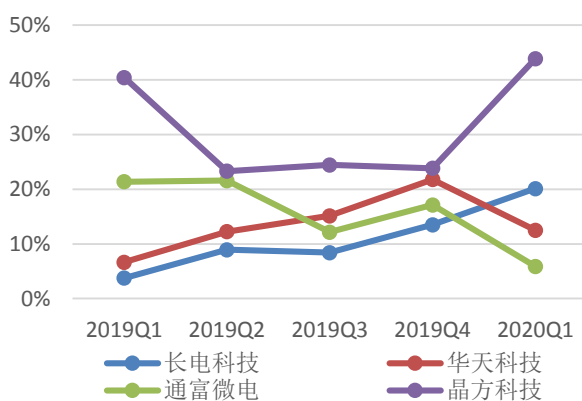
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 43: A 股半导体封测公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 44: A 股半导体封测公司经营性现金流占营收比



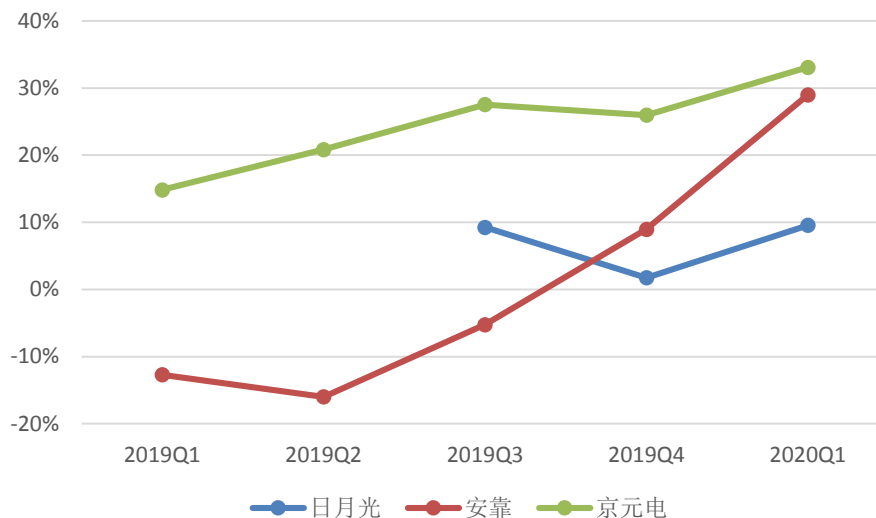
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

海外封测方面,安靠 2020 年一季度实现收入 11.53 亿美元,同比增长 29%,环比下降 2.1%,收入规模接近前次指引上限,并创历史同期新高;毛利率 16.4%,接近前次指引中位数,同比增长 2.9 个百分点,环比下降 2.5 个百分点。业绩指引方面,公司预计 2Q20 收入 10~11 亿美元,环比下降 13.3%~4.6%;毛利率 9.5%~13.5%,环比下降 6.9~2.9 个百分点。公司工厂与订单主要来自海外,二季度受疫情影响业绩指引环比下滑。

日月光投控 2020 年一季度实现收入 973.57 亿新台币,同比增长 10%,环比下降 16%;毛利率 16.6%,同比增长 3.8 个百分点,环比下降 0.5 个百分点。其中,半导体封测业务收入占比达 65.9%,同比与环比均大幅提升;其中 Bump/FC/WLP/SiP 等先进封装业务占比维持高水平,达 38%,为占比最高子业务。EMS 业务方面,一季度消费电子、工业、汽车电子业务占比提升,通讯与电脑存储业务占比下降。资本开支方面,Q1 机器设备资本开支 4.10 亿美元,同比提升 71.55%,全球封测龙头扩产坚定。

京元电子 2020 年一季度实现收入 70.01 亿新台币，同比增长 33.10%，环比下降 2.04%；毛利率 29.0%，同比提升 7.7pct，环比下降 1.8pct；资本支出 24.18 亿新台币，同比增长 11.61%，其中晶圆测试与产品测试投入占比合计 85%。

图 45: 全球主要半导体封测企业营收增速对比



资料来源: wind, 长城证券研究所

3.5 半导体设备与材料方面：本土半导体设备与材料持续扩容

中微公司 2020 年 Q1 季度实现营收 4.13 亿元，同比增长 9.65%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比增长 89.47%；扣非后归母净利润亏损 0.06 亿元。截至一季度末，公司预收款项达 7.29 亿元，环比增加 2.12 亿元；应收票据及应收账款 5.53 亿元，环比增加 1.87 亿元。公司主要客户为本土晶圆厂、封测厂，具有较强回款能力；公司在手订单充足，二季度国内疫情控制良好，公司业绩有望提升。

北方华创 2020 年 Q1 季度实现营收 9.38 亿元，同比增长 32.49%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比增长 33.01%；扣非后归母净利润亏损 0.13 亿元。截至一季度末，公司合同负债 26.44 亿元，预收款项环比增加 11.72 亿元，在手订单大幅增加，全年业绩向好。

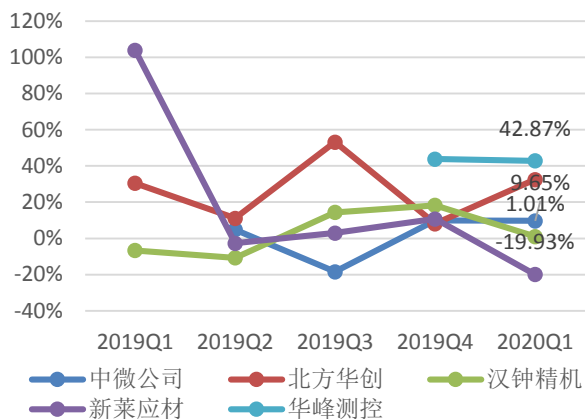
华峰测控 2020 年 Q1 季度实现营收 0.85 亿元，同比增长 42.87%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 54.18%；扣非后归母净利润 0.33 亿元，同比增长 46.49%。

一季度中微公司、北方华创、华峰测控等本土半导体设备公司营收与归母净利润同比增长，主要受益于本土代工龙头中芯国际、存储基地长江存储、封测行业扩产坚定；随着 5G 拉动需求以及本土晶圆制造崛起，半导体设备环节有望持续扩容。

新莱应材 2020 年 Q1 季度实现营收 2.71 亿元，同比下降 19.93%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 7.29%；扣非后归母净利润 0.08 亿元，同比下降 26.57%。2020 年 Q1 归母净利润同比小幅下降，一季度受疫情影响，公司开工率受损。截至一季度末，公司在建工程 0.54 亿元，相比去年三季度末大幅增长，可转债募投项目扩产顺利。公司一季度因疫情影响未完成订单预计递延至二季度，全年在手订单仍充足。二季度为公司业务旺季，目前国内疫情控制良好，公司全面复工复产保证订单完成度，二季度业绩有望大幅提升。

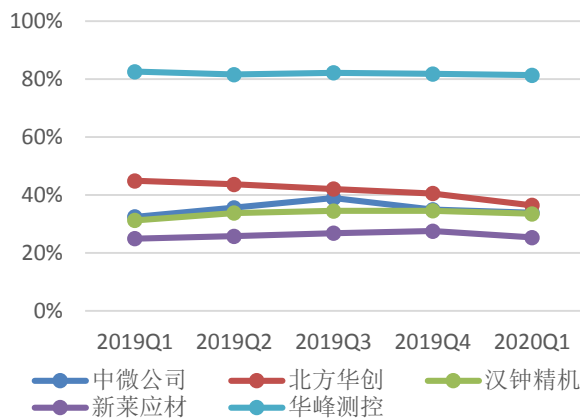
汉钟精机 2020 年 Q1 季度实现营收 3.22 亿元，同比增长 1.01%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 7.82%；扣非后归母净利润 0.21 亿元，同比增长 6.23%。2020 年一季度公司收入同比持平，归母净利润小幅增长 7.8%；公司产品结构持续调整，高毛利率真空泵业务占比提升，光伏单晶与半导体市场需求仍旺盛。目前国内疫情控制良好，二季度为传统旺季，公司在手订单充足并全面复工复产，二季度业绩环比有望大幅提升。

图 46: A 股半导体设备公司营收增速对比



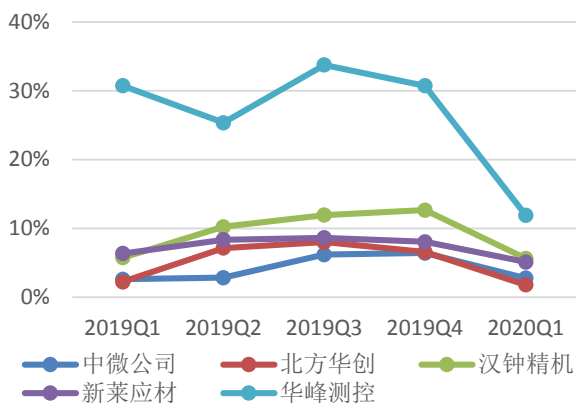
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 47: A 股半导体设备公司毛利率对比



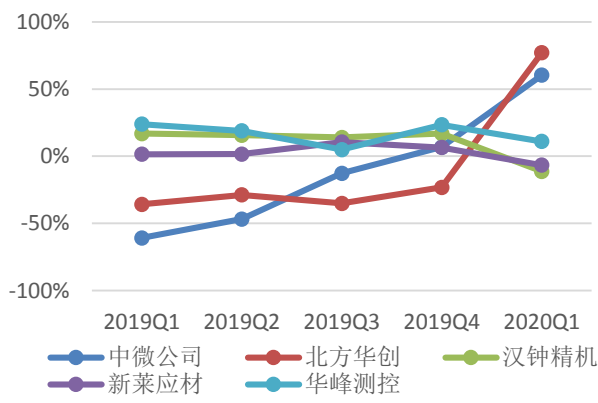
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 48: A 股半导体设备公司年化 ROE 对比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 49: A 股半导体设备公司经营性现金流占营收比



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

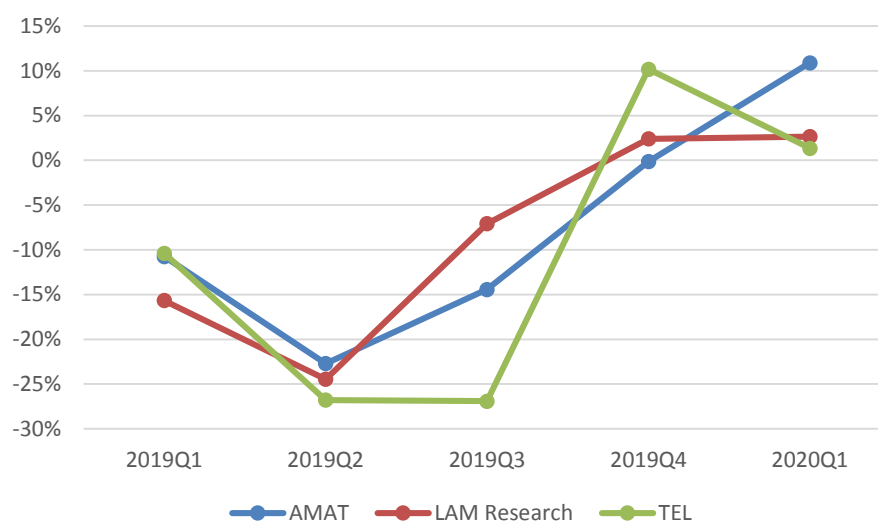
海外半导体设备方面，应用材料（AMAT）2020 年一季度实现收入 41.62 亿美元，同比增长 11%；毛利率 44.6%，同比增长 0.2pct。分产品方面，代工与逻辑业务占比达 69%，同比提升 24pct；DRAM 业务占比达 15%，同比下降 6pct；Flash 业务占比达 17%，同比下降 18pct。分地区方面，中国大陆业务占比达 31%，同比提升 15pct；中国台湾业务占比达 33%，同比提升 15pct。1Q20 全球半导体设备采购扩张主要发生在中国大陆与中国台湾地区。

东京电子（TEL）公布 2020 财年财报，2020 财年实现收入 11272 亿日元，同比下降 11.8%，前次指引为 11100 亿日元，实现超预期增长；毛利率 41.2%，同比下降 1.1pts，符合预期。其中，半导体设备业务收入 10609 亿日元，同比下降 9.1%，前次指引为 10350 亿日元，实现超预期增长。2020 财年资本开支 546 亿日元，同比增长 9.9%，前次指引为 560 亿日元，低于预期。1Q20 年半导体设备收入 3089 亿日元，同比增长 55.9%，环比增长 9.6%。按设备种类方面，2020 财年公司薄膜设备业务占比提升至 26%，刻蚀设备业务占比下降至 37%。按业务应用方面，2020 财年公司存储业务占比下降至 40%；逻辑代工业务占比

提升至 26%，增长动力主要来自于数据中心与 5G 手机需求强劲。2021 财年，公司预计资本开支计划 560 亿日元，同比小幅提升，半导体设备龙头扩产坚定。

LAM Research 公布 2020 年 Q1 财报，实现营收 25 亿美元，同比增长 2.65%，环比下降 3.09%；毛利率 47%，环比下降 1pct，同比下降 3pct。一季度客户需求强劲，但设备供应链受阻；云端与娱乐相关需求高涨补偿了消费市场的疲软；2019 年存储市场的低投资提供了 2020 年健康发展的基础。按应用市场方面，存储行业业务占比达 56%，环比提升 4pct，NAND 业务占比环比提升 5pct。按地区方面，中国大陆地区占比达 32%，环比提升 3pct；韩国占比达 23%，环比提升 5pct。一季度 NAND 行业设备采购提升，主要受益服务器等行业需求强劲。业绩指引方面，2Q20 公司预计收入 26~30 亿美元，环比提升 4%~20%；毛利率 45.5%~47.5%。

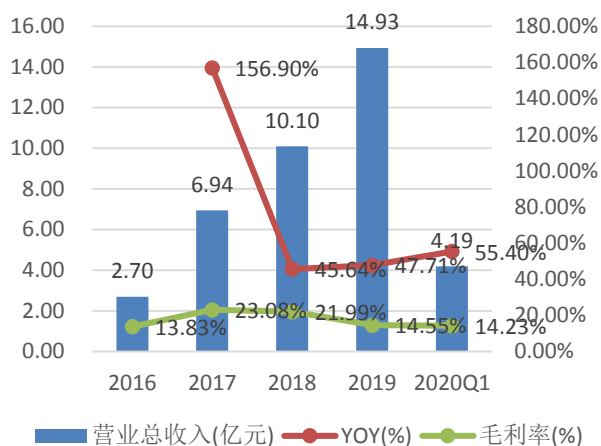
图 50: 全球主要半导体设备企业营收增速对比



资料来源: wind, 长城证券研究所

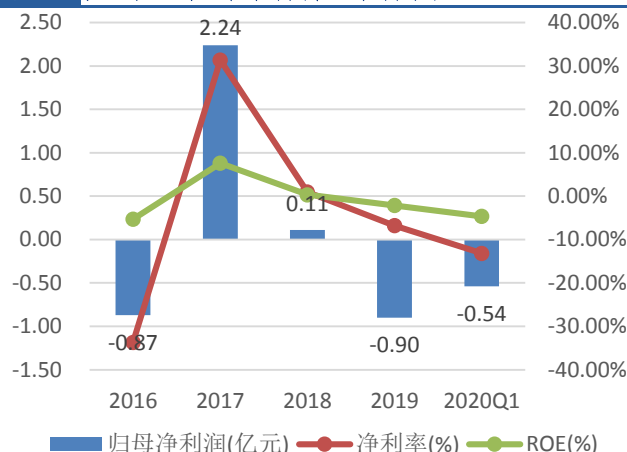
半导体硅片领域，沪硅产业 2020 年 Q1 季度实现营收 4.19 亿元，同比增长 55.40%，环比下降 0.71%；实现归母净利润亏损 0.54 亿元；扣非后归母净利润亏损 0.74 亿元。2019 年公司并表新傲科技，营收大幅增长 47.71%。2019 年 1-9 月，公司 12 寸硅片产能利用率仅为 44.36%，造成全年 12 寸半导体硅片毛利率-47.96%，拖累整体利润率。公司子公司上海新昇 12 寸硅片于 2018 年下半年进入规模化生产，产能从 2018 年 10 万片/月提升至 2019 年 15 万片/月，公司于 2019 年上半年半导体行业景气下行中逆周期扩产，预计公司市占率有望进一步提高。2020 年一季度，公司营收环比持平，同比增长 55.40%；一季度亏损主要由于上海新昇新增折旧费用拖累。随着 5G 推广以及半导体上升趋势修复，公司产能利用率有望大幅提升，盈利情况有望持续改善。

图 51: 沪硅产业营业收入、增速及毛利率



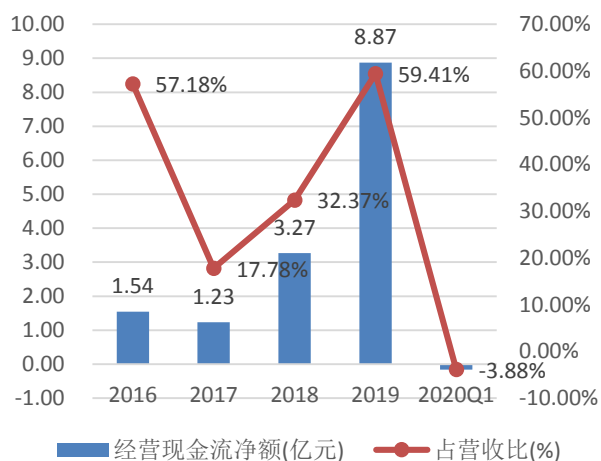
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 52: 沪硅产业归母净利润、净利率及 ROE



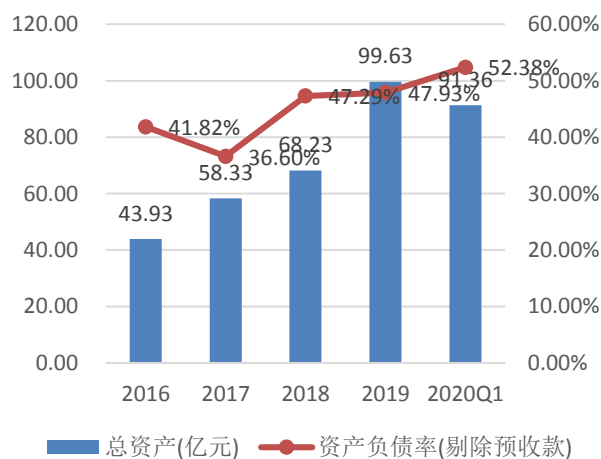
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 53: 沪硅产业经营活动现金流量净额及占营收比例



资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 54: 沪硅产业总资产及剔除预收账款后的资产负债率



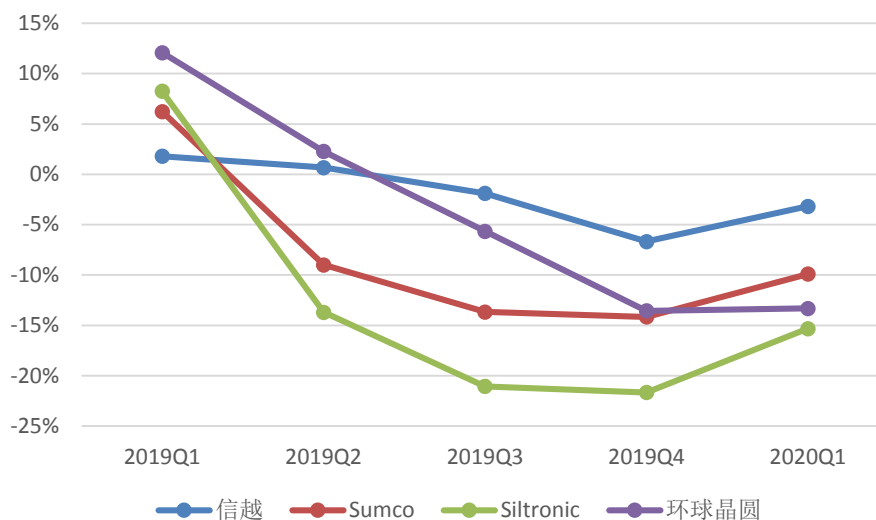
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

海外半导体晶圆方面, 信越公布 2020 财年财报, 2020 财年半导体硅片业务实现收入 3876 亿日元, 同比增长 1.9%; 经营性利润率 36.95%, 同比提升 2.3pct。资本开支方面, 半导体硅片资本开支 589 亿日元, 同比下降 15%。

Sumco 2020 年 Q1 季度实现收入 722 亿日元, 同比下降 9.9%, 超前次指引 1.7%; 净利润 84 亿日元, 超前次指引 52.7%。业绩指引方面, 2Q20 预计实现收入 770 亿日元, 环比增长 6.6%, 实现净利润 85 亿日元, 环比增长 1.2%。一季度逻辑代工晶圆需求稳固, 晶圆现货价格走弱, 长期协议价格稳固; 预计二季度 PC、数据中心将成为晶圆出货增长强劲需求。

Siltronic 公布 2020 年 Q1 财报, 一季度实现收入 3.00 亿欧元, 同比下降 15.3%, 环比下降 1.4%, 一季度收入环比小幅下降, 其中出货量增长而 ASP 下降; 毛利率 29.8%, 同比下降 11pct, 环比下降 2pct。公司预计 2020 年资本开支约 2 亿欧元, 同比下降约 45%。由于疫情不确定性较大, 公司未给出量化业绩指引, 展望 2Q20 仍乐观; 公司认为半导体产业链存货在上升, 下半年客户可见度较低, 并期望半导体硅片需求于 Q3 和 Q4 反转复苏。

图 55: 全球主要半导体硅片企业营收增速对比



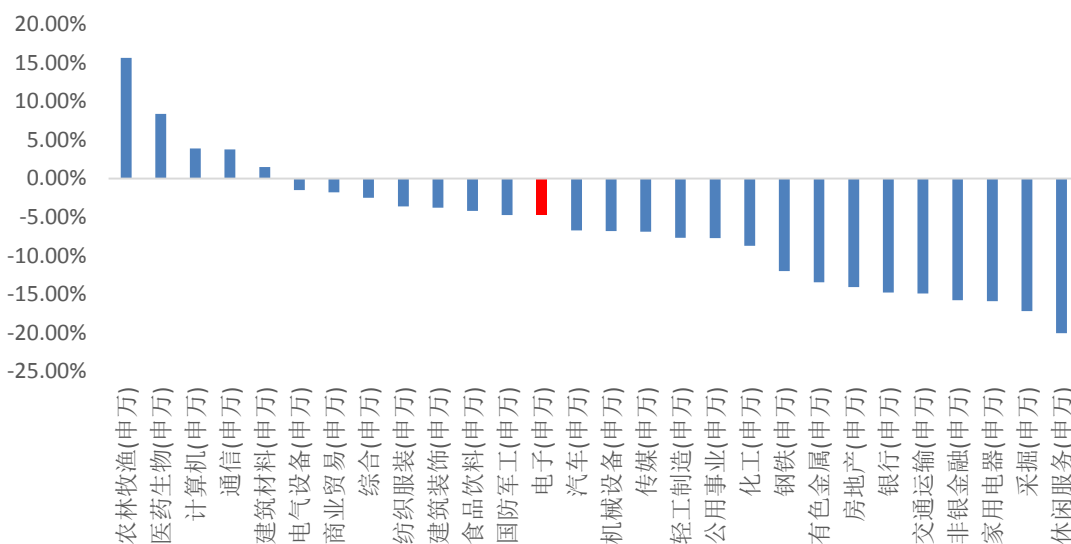
资料来源: wind, 长城证券研究所

4. 2020 年 Q1 市场回望

4.1 电子板块市场表现

二级市场回顾: 过去一季, 上证综指下跌 9.83%, 深证成指下跌 4.49%, 沪深 300 指数下跌 10.02%, 申万电子板块下跌 4.78%。2020 年, 电子板块累计上涨 8.80%, 沪深 300 指数累计下跌 4.19%。

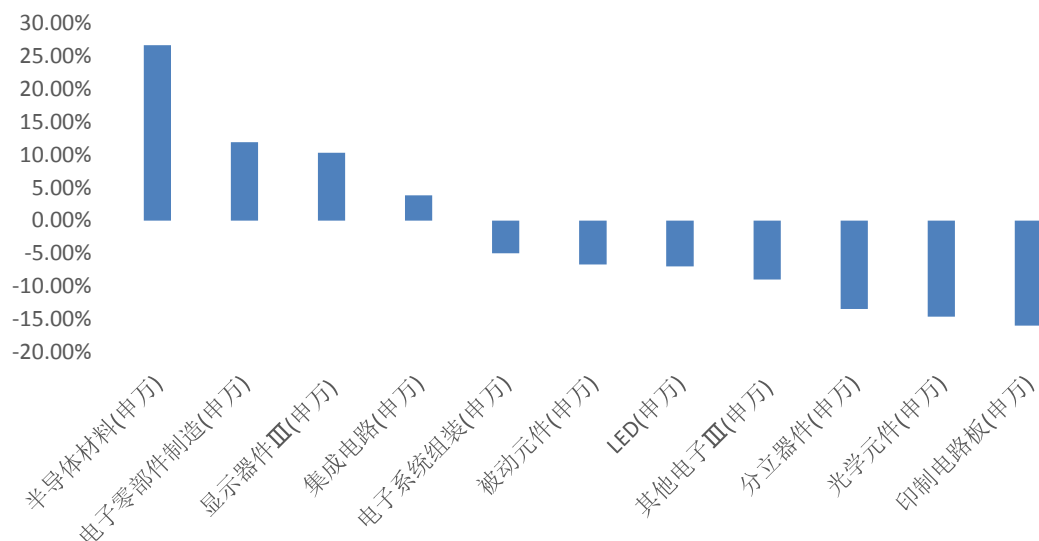
图 56: 申万一级行业一季度涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

电子各子行业板块涨跌幅: 过去一季, 电子板块涨幅前五的子行业分别为半导体材料 (26.66%), 电子零部件制造(11.89%), 显示器件III(10.33%), 集成电路(3.83%), 电子系统组装(-4.97%); 涨幅排名后五名的子行业分别为 LED(-6.94%), 其他电子III(-8.94%), 分立器件(-13.41%), 光学元件(-14.58%), 印制电路板(-15.94%)。

图 29: 电子板块子行业一季度涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

4.2 电子个股涨跌幅情况

申万电子板块总共拥有 273 只个股, 第一季度上涨标的 84 只, 无涨跌幅变动标的 4 只, 一季度下跌标的 185 只。

其中涨幅前五的个股包括:

斯达半导 (514.01%): 公司主营业务是以 IGBT 为主的功率半导体芯片和模块的设计研发和生产, 并以 IGBT 模块形式对外实现销售。IGBT 模块的核心是 IGBT 芯片和快恢复二极管芯片, 公司自主研发设计的 IGBT 芯片和快恢复二极管芯片是公司的核心竞争力之一。在 2017 年度 IGBT 模块供应商全球市场份额排名中, 斯达股份排名第 10 位, 在中国企业中排名第 1 位, 成为世界排名前十中唯一一家中国企业。

瑞芯微 (277.04%): 公司是国家级高新技术企业和经工业和信息化部认定的集成电路设计企业, 坚持“创新引领、前瞻布局”的发展战略, 以市场需求为导向, 以持续创新为驱动, 以核心技术为支撑, 专注于大规模集成电路及应用方案的设计、开发和销售。经过近 20 年的创新发展, 公司在音视频编解码、视觉影像处理、软硬件协同开发、多应用平台开发等方面积累了深厚的技术优势, 已经成为国内集成电路设计行业的优势企业。公司主营业务为大规模集成电路及应用方案的设计、开发和销售, 为客户提供芯片产品及技术服务。公司主要产品为智能应用处理器芯片、电源管理芯片及其他芯片, 同时提供专业技术服务。

晶方科技 (128.69%): 公司成立于苏州, 是一家致力于开发与创新新技术, 为客户提供可靠的, 小型化, 高性能和高性价比的半导体封装量产服务商。晶方科技的 CMOS 影像传感器晶圆级封装技术, 彻底改变了封装的世界, 使高性能, 小型化的手机相机模块成为可能。公司及子公司 Optiz Inc.(位于 Palo Alto, 加州)将持续专注于技术创新。近十年来, 晶方科技已经成为技术开发与创新、提供优质量产服务的领导者。随着公司不断发展壮大, 公司 1) 设立美国子公司 Optiz Inc., 是在影像传感器微型化的增强与分析领域的领导者; 2) 购买智瑞达资产, 是新一代半导体封装技术的创新者。

大立科技（83.19%）：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。公司的技术人员占比高，从根本上保证了技术的国内领先、国际先进水平以及持续创新的能力。

高德红外（60.71%）：公司是全球领先的红外热像仪专业研制厂商，在测温型红外热像仪里排名全球第四，是进入全球排名前五的唯一中国企业。公司积极开展红外光学、成像电路、图像处理、人工智能、机械结构及系统工程等方面的设计与研究，开发出数十款拥有完全自主知识产权的红外热像系统及高科技光电系统，各项技术居国内领先、国际先进水平。

其中跌幅前五的个股包括：

海能实业（-47.31%）：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。公司的产品主要应用在智能移动通讯、影音设备、PC、智能可穿戴设备及各类电子终端产品领域，各类电子终端产品市场的持续发展带动了电子信号传输适配产品市场需求的稳健增长，具有广阔的市场空间。公司产品主要以 ODM/OEM 形式生产并供应给海外零售市场客户及消费电子系统厂商客户。

佳禾智能（-39.26%）：公司是一家专业从事电声产品的设计研发、制造、销售的国内领先电声产品制造商。公司凭借丰富的市场经验、领先的设计研发能力和制造能力，在电声行业无线化、智能化的趋势中已经取得突出优势，公司已为 Harman、Beats、House of Marley、V-Moda、Pioneer、JVC 等国际知名客户和万魔声学、联想、喜日电子、安克、科大讯飞等国内知名客户开发和制造一系列电声产品，公司在智能电声产品上取得了一系列创新性成果，已经为喜马拉雅 FM、小米、咪咕等品牌制造了小雅 AI 音箱、Mobius 全语音人工智能耳机、小问智能耳机 Ticpods Free 等引领国内智能电声发展潮流的产品，成为了国内智能电声领域领先的研发和生产合作商。

神工股份（-36.83%）：公司是国内领先的半导体级单晶硅材料供应商，主营业务为半导体级单晶硅材料的研发、生产和销售。公司核心产品为大尺寸高纯度半导体级单晶硅材料，目前主要应用于加工制成半导体级单晶硅部件，是晶圆制造刻蚀环节所必需的核心耗材。公司生产的半导体级单晶硅材料纯度达到 11 个 9，量产尺寸最大可达 19 英寸，产品质量核心指标达到国际先进水平，可满足 7nm 先进制程芯片制造刻蚀环节对硅材料的工艺要求。公司核心产品过去几年成功打入国际先进半导体材料供应链体系，并已逐步替代国外同类产品，在刻蚀电极细分领域的市场份额已达 13%-15%，广泛应用于国际知名半导体厂商的生产流程。

锐科激光（-33.96%）：公司是一家专业从事光纤激光器及其关键器件与材料的研发、生产和销售的国家火炬计划重点高新技术企业，拥有高功率光纤激光器国家重点领域创新团队和光纤激光器技术国家地方联合工程研究中心，是全球有影响力的具有从材料、器件到整机垂直集成能力的光纤激光器研发、生产和服务供应商。公司主营业务包括为激光制造装备集成商提供各类光纤激光器产品和应用解决方案，并为客户提供技术研发服务和定制化产品。

5. 重点覆盖公司一季报情况

安集科技：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 2.85 亿元，同比增长 15.15%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 46.45%；扣非后归母净利润 0.43 亿元，同比下降 0.23%。2020 年 Q1 季度实现营收 0.96 亿元，同比增长 64.06%，环比增长 20.00%；实现归母净利润 0.24 亿元，同比增长 426.00%，环比增长 20.00%；扣非后归母净利润 0.23，环比增长 109.09%。净利率持续提升，一季度扣非后归母净利润创新高：2019 年公司整体毛利率 50.25%，同比下降 0.85 个百分点；净利率 23.07%，同比提升 4.93 个百分点；ROE 为 10.67%。2019 年公司整体毛利小幅下降，期间费用率小幅上升，净利率大幅提升主要由于其他收益金额大幅提升，2019 年其他收益占营收比例为 9.58%。2019 年上半年全球半导体周期底部以及本土存储基地产能处于初步扩张时期，公司盈利能力受到一定拖累。2020 年一季度，公司毛利率提升至 52.14%，期间费用率大幅下降至 25.19%，净利率水平持续提升至 24.45%。此外，一季度末在建工程 0.54 亿元，环比提升 58.8%，公司募投产项目顺利启动。公司一季度在疫情影响下，环比同比均实现大幅增长，扣非后归母净利润创单季度新高，扩产项目启动，全年业绩有望大幅增长。

石英股份：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 6.22 亿元，同比下降 1.73%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比增长 14.60%；扣非后归母净利润 1.31 亿元，同比下降 1.69%。2020 年 Q1 季度实现营收 1.39 亿元，同比下降 0.97%，环比下降 12.39%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比增长 8.78%，环比下降 36.88%；扣非后归母净利润 0.27 亿元，同比下降 0.50%，环比增长 8.62%。业绩增长符合预期，蓄力迈入光纤半导体等高速赛道：2019 年公司整体毛利率 43.36%，同比下降 0.38 个百分点；净利率 26.21%，同比提升 3.73 个百分点。费用方面，2019 年管理费用率与研发费用率分别上升 1.06 和 0.71 个百分点。2019 年公司整体营收与毛利率小幅下降，期间费用率小幅上升，净利率提升主要由于公司四季度转让联营企业凯德石英股权。2019 年底，公司应收票据与应收账款合计 1.71 亿元，同比减少 36.82%；公司在光伏多晶行业应收账款风险大幅释放。2020 年一季度扣非后归母净利润同比持平，环比小幅增长，在疫情影响下业绩增长符合预期。2019 年由于光纤行业下滑以及公司半导体认证尚在突破中，公司整体发展保持平稳，产品结构调整，应收风险释放，为迈入光纤半导体石英行业等快车道蓄力充分。

晶方科技：公司公布 2020 年一季度报告，Q1 实现营收 1.91 亿元，同比增长 123.97%，环比下降 12.79%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 1753.65%，环比增长 10.9%；扣非后归母净利润 0.52 亿元，环比增长 10.87%。单季度业绩再创新高，毛利率与净利率环比大幅提升：2020 年 Q1 毛利率 47.82%，同比提升 20.35 个百分点，环比提升 6.12 个百分点；净利率 32.58%，同比提升 28.64 个百分点，环比提升 6.84 个百分点；年化 ROE 为 12.32%，三大盈利指标环比大幅提升，均创近五年新高。费用方面，Q1 期间费用率 14.73%，同比与环比均大幅下降；其中，研发费用 3123.9 万，研发投入金额维持在稳定高位水平。此外，公司现金流情况优良，资产结构健康，自有资金 9.1 亿，扩产储备充足；随着扩产产能达产，预计业绩有望持续创新高。二季度订单饱满，率先扩产抢占行业先机：受益手机多摄渗透率提升，公司在手订单饱满，订单能见度，扩产动能充足。公司为全球 TSV 行业龙头企业，全球市占率超过 50%；并拥有全球第一条 12 英寸传感器用硅通孔晶圆级先进封装量产线，享有明显技术和成本优势。公司拟定增募集资金不超过 14.02 亿元用于扩产 1.5 万片/月的 12 英寸 TSV 产能，扩产力度与进度行业领先，将进一步巩固全球领先地位。二季度随着公司产能率先投产，有望抢占行业发展先机，迎来业绩再爆发。

新莱应材：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 13.87 亿元，同比增长 18.10%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 61.29%；扣非后归母净利润 0.55 亿元，同比增长 74.62%。2020 年 Q1 季度实现营收 2.71 亿元，同比下降 19.93%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 7.29%；扣非后归母净利润 0.08 亿元，同比下降 26.57%。2019 年毛利率大幅提升，可转债募投项目扩产推进：2019 年公司整体毛利率 27.53%，同比上升 3.64 个百分点；净利率 4.48%，同比提升 1.22 个百分点。2020 年 Q1 归母净利润同比小幅下降，一季度受疫情影响，公司开工率受损。截至一季度末，公司在建工程 0.54 亿元，相比去年三季度末大幅增长，可转债募投项目扩产顺利。公司一季度因疫情影响未完成订单预计递延至二季度，全年在手订单仍充足。二季度为公司业务旺季，目前国内疫情控制良好，公司全面复工复产保证订单完成度，二季度业绩有望大幅提升。

汉钟精机：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 18.07 亿元，同比增长 4.35%；实现归母净利润 2.46 亿元，同比增长 21.52%；扣非后归母净利润 2.13 亿元，同比增长 23.47%。2020 年 Q1 季度实现营收 3.22 亿元，同比增长 1.01%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 7.82%；扣非后归母净利润 0.21 亿元，同比增长 6.23%。真空产品业务占比持续提升，在手订单充足支撑旺季高增长：2019 年公司制冷与空压产品收入同比持平，真空产品收入同比增长 35.46%。真空产品整体毛利率达 40.65%，为毛利率最高的细分产品；2019 年真空产品业务收入大幅提升，带动公司整体归母净利润同比增长超 20%。真空产品业务增长主要受益于光伏单晶行业产能大幅扩张，拉晶炉拉动公司真空泵销售额。2020 年一季度公司收入同比持平，归母净利润小幅增长 7.8%；公司产品结构持续调整，高毛利率真空泵业务占比提升，光伏单晶与半导体市场需求仍旺盛。目前国内疫情控制良好，二季度为传统旺季，公司在手订单充足并全面复工复产，二季度业绩环比有望大幅提升。

华天科技：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 81.03 亿元，同比增长 13.79%；实现归母净利润 2.87 亿元，同比下降 26.43%；扣非后归母净利润 1.52 亿元，同比下降 50.73%。2020 年 Q1 季度实现营收 16.92 亿元，同比下降 1.12%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 276.13%；扣非后归母净利润 0.49 亿元，同比增长 5770.58%。一季度疫情影响下公司业绩同比大幅增长，2020 年收入目标 90 亿元：2019 年，华天南京完成一期项目厂房建设，华天宝鸡引线框架生产线投产，华天昆山完成新建厂房建设，满足 CIS 产品扩产及 FC 产线建设需要。公司三地工厂扩产项目推进顺利，为 5G 时代的来临做好充分产能储备。2020 年一季度公司收入同比小幅下降，主要由于疫情影响国内工厂以及海外 Unisem 开工率；在疫情影响下，公司在手订单饱满，在开工率不足情况下仍实现业绩同比大幅增长。业绩指引方面，公司年报披露 2020 年收入目标 90 亿元，同比增长 11.1%。公司一季度在手订单饱满，封测环节因开工率低而未完成订单有望递延至二季度，叠加 Q1 代工龙头超预期增长，预计 Q2 公司订单仍饱满。

通富微电：公司公布 2020 年一季度报告，Q1 实现营收 21.66 亿元，同比增长 31.01%，环比下降 2.08%；实现归母净利润亏损 0.12 亿元；扣非后归母净利润亏损 0.34 亿元。一季度收入体量高增长，扩产项目顺利推进：公司 Q1 收入同比增速超 30%，环比小幅下降，在疫情影响下收入体量仍大幅增长。Q1 毛利率 13.06%，同比提升 4.44 个百分点，环比下降 2.68 个百分点。一季度受疫情影响，开工率不足，拖累整体利润率，一季度亏损 0.12 亿元，同比大幅减亏。资产结构方面，截至一季度末，公司短期借款 49.40 亿元，环比增加 6.43 亿元；长期借款 15.20 亿元，同比增加 7.62 亿元。借款增加导致利息费用增加，一季度利息费用 0.67 亿元，财务费用率 3.10%。此外，在建工程 10.87 亿元，环比增加 3.95 亿元，公司扩产项目顺利推进，有望支撑全年 108 亿元收入目标。

沪硅产业：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 14.93 亿元，同比增长 47.71%；实现归母净利润亏损 0.90 亿元；扣非后归母净利润亏损 2.37 亿元。2020 年 Q1 季度实现营收 4.19 亿元，同比增长 55.40%，环比下降 0.71%；实现归母净利润亏损 0.54 亿元；扣非后归母净利润亏损 0.74 亿元。逆周期扩产 12 寸硅片产能，新增折旧费用拖累利润：2019 年公司并表新傲科技，营收大幅增长 47.71%。2019 年 1-9 月，公司 12 寸硅片产能利用率仅为 44.36%，造成全年 12 寸半导体硅片毛利率-47.96%，拖累整体利润率。公司子公司上海新昇 12 寸硅片于 2018 年下半年进入规模化生产，产能从 2018 年 10 万片/月提升至 2019 年 15 万片/月，公司于 2019 年上半年半导体行业景气下行中逆周期扩产，预计公司市占率有望进一步提高。2020 年一季度，公司营收环比持平，同比增长 55.40%；一季度亏损主要由于上海新昇新增折旧费用拖累。随着 5G 推广以及半导体上升趋势修复，公司产能利用率有望大幅提升，盈利情况有望持续改善。

长电科技：公司公布 2019 年年度报告，2019 年实现营收 235.26 亿元，同比下降 1.38%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比扭亏；扣非后归母净利润亏损 7.93 亿元。2020 年 Q1 季度实现营收 57.08 亿元，同比增长 26.43%；实现归母净利润 1.34 亿元，同比大幅扭亏；扣非后归母净利润 1.06 亿元，同比大幅扭亏。星科金朋大幅减亏，一季度扣非后归母净利润创历史新高：2019 年公司营收小幅下降，同比扭亏；其中子公司星科金朋净利润亏损 0.54 亿美元，同比大幅减亏 2.17 亿美元。2019 年星科金朋聚焦核心技术，严控各项成本费用，资产减值损失同比大幅降低；此外，星科金朋以无形资产作价 9.5 亿元投资参股长电（绍兴）。2020 年一季度营收同比增长 26.43%；一季度公司优化了封装产品购销业务模式，不再对产品的主要原料承担存货风险，若按照原先会计准则，一季度营收为 65.11 亿元，同比增速达 44.22%。一季度扣非后归母净利润达 1.06 亿元，环比与同比均大幅扭亏，单季度扣非后归母净利润在疫情影响下创历史新高；目前国内疫情控制良好，二季度有望持续增长。

韦尔股份：公司发布 2020 年一季度报，按照追溯调整的口径，Q1 实现营收 38.17 亿元，同比增长 44%，环比下降 9.7%，实现归母净利润 4.45 亿元，同比增长 800%，环比增长 34.4%，扣非归母净利润 4.36 亿元，同比增长 1530%，环比增长 60%。从追溯调整的口径来看，公司 Q1 收入同比提升将近 44%，净利润环比以及同比均有大幅提高，毛利率 32.23%，同比提高 3.64 个百分点，环比提高 3.05 个百分点，净利率 11.66%，同比提高 9.76 个百分点，环比提高 3.83 个百分点，Q1 业绩高于预期。公司 Q1 收入以及净利润均有较大提升，显示 CIS 行业需求旺盛，公司产品盈利能力持续提升。从现金流来看，公司 Q1 经营现金流量净额-0.87 亿元，与去年同期的-4.09 亿元相比大幅改善。展望全年，在多摄手机渗透持续提升以及像素升级的带动下，CIS 行业需求向好，公司业绩有望延续高增长。

环旭电子：公司 Q1 营收 76.13 亿元，同比下降 0.81%，环比下降 32.23%，归母净利润 1.91 亿元，同比下降 14.25%，环比下降 52.37%，扣非归母净利润 1.45 亿元，同比提高 13.47%，环比下降 55.79%。公司 Q1 营收同比持平，扣非归母净利润同比有较大提升，毛利率 10.06%，同比提高 0.16pct，公司盈利能力有所提升。从分产品收入来看，Q1 公司各个产品收入占比分别为：通讯 36%（+7pct），消费电子 33%（-5pct），工业 11%（-3pct），电脑及存储 14%（+1pct），汽车 6%（持平），通讯类产品收入增长较快，电脑以及存储类也有所增长。从毛利率来看，公司毛利率同比提升主要得益于通讯类以及消费电子产品类毛利率明显提高。从费用来看，公司销售、管理、研发以及财务费用合计 5.67 亿元，同比下降 3.4%，费用管控取得较好成效。在现金流方面，公司 Q1 经营活动现金流量净额 3.28 亿元，占营收比 4.3%，运营情况良好。

闻泰科技：公司发布 2020 年一季报，Q1 实现营收 113.40 亿元，同比增长 132.06%，环比下降 42.45%；实现归母净利润 6.35 亿元，同比增加 1,379.54%，环比下降 12.17%，扣非归母净利润 6.52 亿元，同比增长 1,576.14%，环比提高 7.77%。公司 Q1 营收以及归母净利润同比大增，毛利率 17.75%，同比提高 10.75pct，环比提高 4.84pct。公司营收大增主要原因为：（1）ODM 业务中国际一线品牌客户出货量持续增长；（2）安世集团纳入合并范围。从费用来看，公司销售、管理、研发、财务费用合计 10.9 亿元，占营收比 9.61%，同比增加 2.57pct，其中财务费用得益于汇兑收益增加，有较大下降。展望 2020 年，公司业绩有望延续高增长，其中安世半导体持股比例今年将进一步提高至 98.23%，将成为公司业绩贡献重要增量。

大华股份：公司公布 2020 年一季度报告，Q1 实现营收 35.02 亿元，同比下降 19.47%，环比下降 63.97%；实现归母净利润 3.18 亿元，同比增长 0.50%，环比下降 75.74%；扣非后归母净利润 3.00 亿元，同比增长 5.03%，环比下降 76.69%。公司 Q1 收入有所下滑，净利润同比持平，盈利能力持续提升，Q1 毛利率 49.23%，同比提高 11.79pct，环比提高 7.85pct，净利率 9.08%，同比提高 1.81pct，环比下降 4.41pct。Q1 受到疫情影响，公司收入有所下滑，得益于公司产品结构持续优化，Q1 毛利率同比以及环比均有大幅提升。从费用来看，公司销售/管理/研发/财务费用分别为 7.95/1.50/5.83/0.45 亿元，同比分别增长 21%/1%/8%/-62%，财务费用大幅下降得益于本期汇兑损失较上年同期减少。从现金流来看，公司 Q1 经营活动现金流量净额-11.97 亿元，占营收比-34.18%，同比提高 6.8pct，现金流有所改善，主要原因为公司加强应收款管理，经营回款增加。

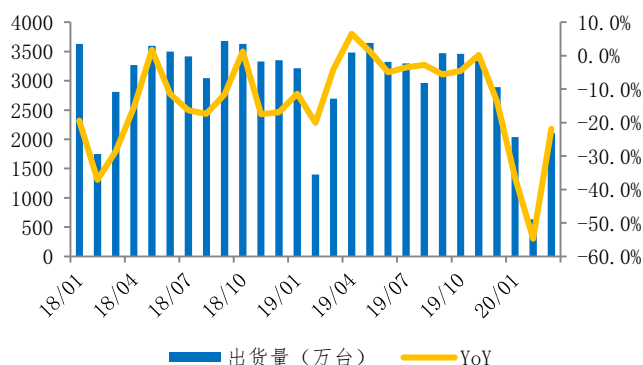
6. 投资总结

苹果公司发布最新一期财报，2020 年 Q1 营收为 583.13 亿美元，同比增长 0.5%；净利润为 112.49 亿美元，同比下降 3%；其中 iPhone 产品收入有所下滑，包含 AirPods 以及 iWatch 在内的可穿戴产品增长亮眼。展望 Q2，苹果表示鉴于短期内缺乏可见性和确定性，将不会发布业绩指引。在 iPad 和 Mac 方面，得益于远程办公的趋势，将较去年同期有所改善。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。展望全年，高通在最新一期的财报表示，维持 2020 年 5G 手机出货预测在 1.75 亿至 2.25 亿部不变，5G 手机出货展望乐观。2020 年 Q1 电子板块整体收入 4564.8 亿元，同比下降 3.96%，受疫情影响，电子板块收入近 4 年首次单季同比下滑。2020 年 Q1 国内疫情严重影响电子行业供需端开工率以及终端需求，供需两弱，拉低板块整体复苏进度。此外，半导体子版块表现亮眼，收入与归母净利润均同比大幅增长，增长动力强劲；二季度半导体板块订单能见度提高，龙头企业扩产坚定，半导体配套环节有望迎来扩容，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；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国产 12 寸大硅片领军企业沪硅产业；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。

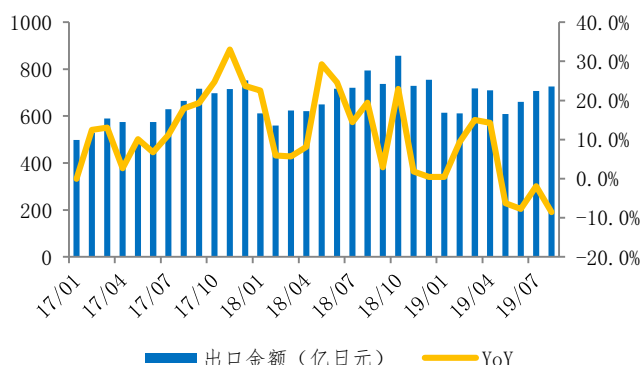
7. 重点数据汇总

图 57: 国内智能手机出货量月度数据



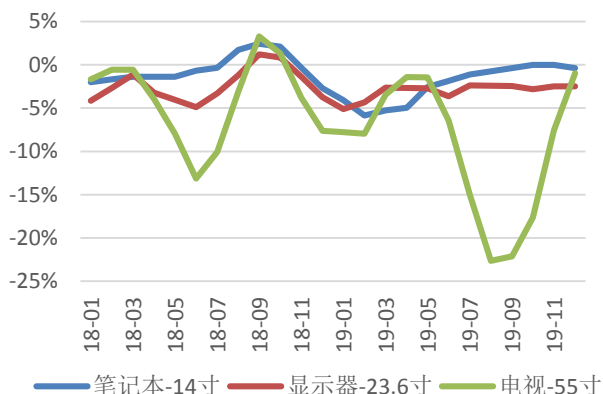
资料来源: 中国信息通信院, 长城证券研究所

图 58: 日本被动元件出口金额



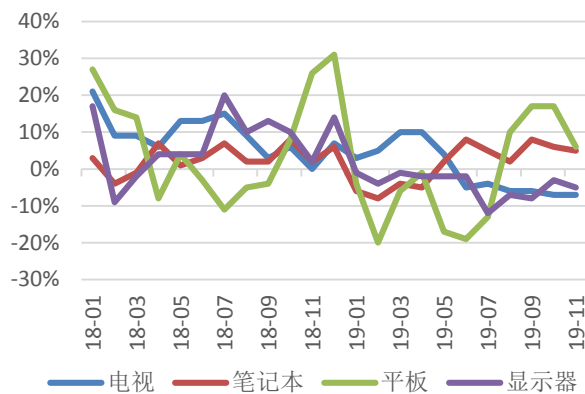
资料来源: 日本电子信息技术产业协会, 长城证券研究所

图 59: 面板价格增速跟踪 (QoQ)



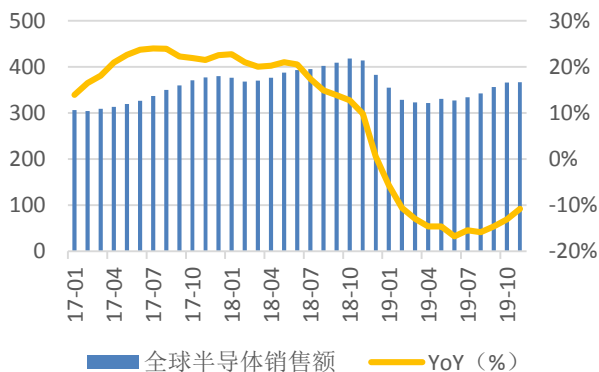
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 60: 面板出货量 (片) 增速跟踪 (YoY)



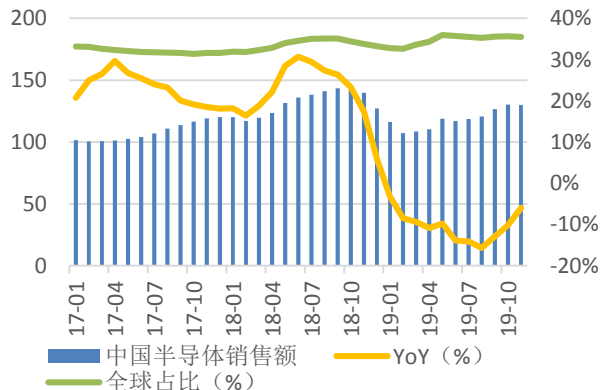
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 61: 全球半导体销售额 (亿美元)



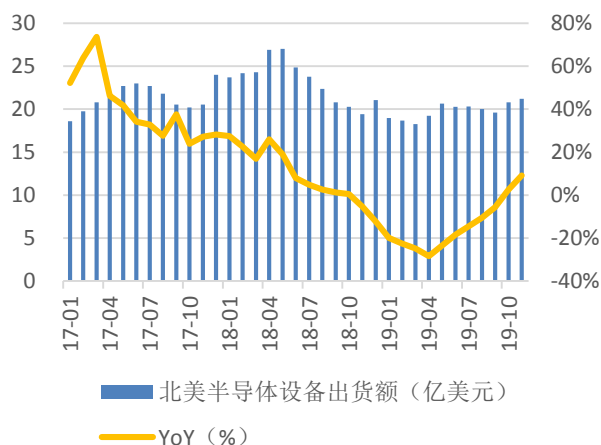
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 62: 中国半导体销售额 (亿美元)



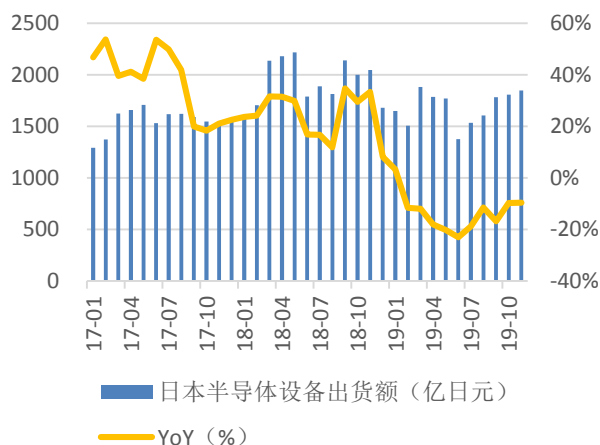
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 63: 北美半导体设备出货额 (亿美元)



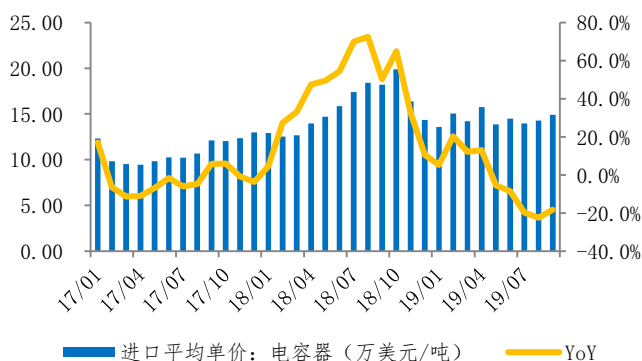
资料来源: wind, SEMI, 长城证券研究所

图 64: 日本半导体设备出货额 (亿日元)



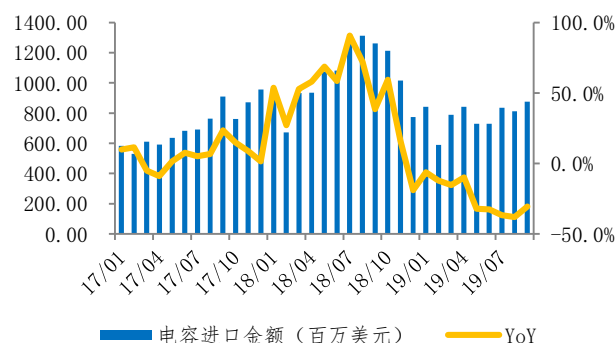
资料来源: wind, 日本半导体制造装置协会, 长城证券研究所

图 65: 国内电容器进口均价



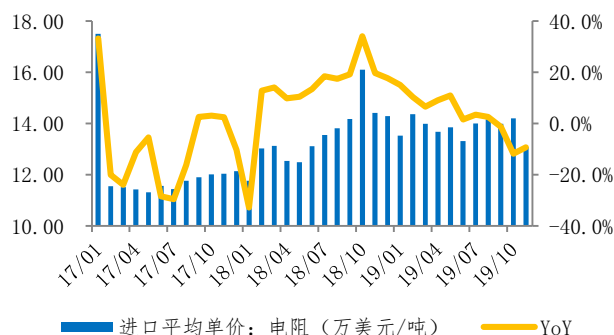
资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

图 66: 国内电容器进口金额



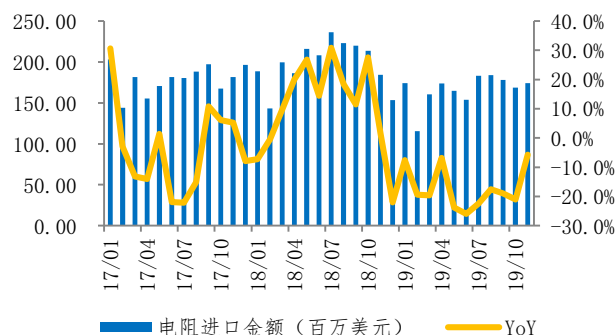
资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

图 67: 国内电阻进口均价



资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

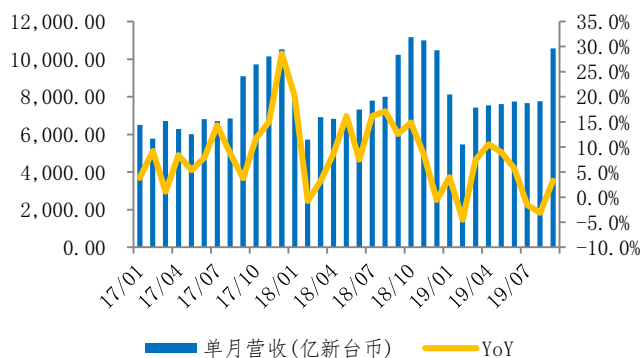
图 68: 国内电阻进口金额



资料来源: 海关总署, 长城证券研究所

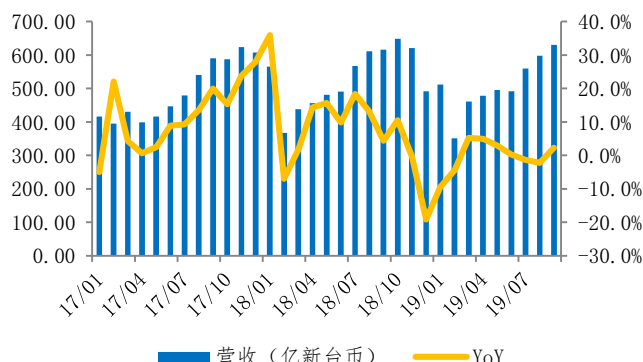
台湾月度数据

图 69: 台湾 EMS 上市企业月度营收汇总



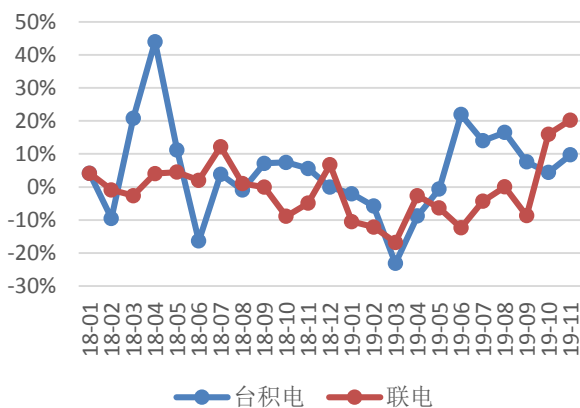
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 70: 台湾 PCB 厂商营收月度统计



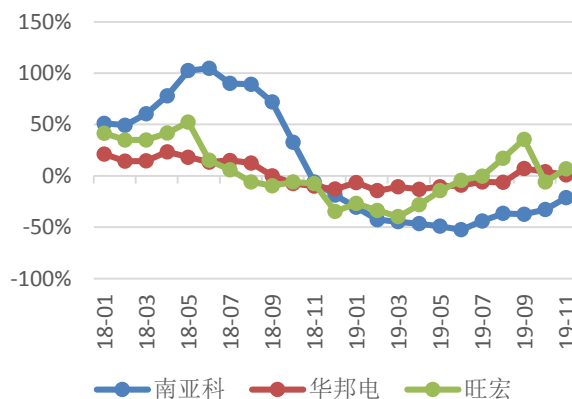
资料来源: 台湾电路板行业协会, 长城证券研究所

图 71: 台湾晶圆代工企业月度营收增速对比



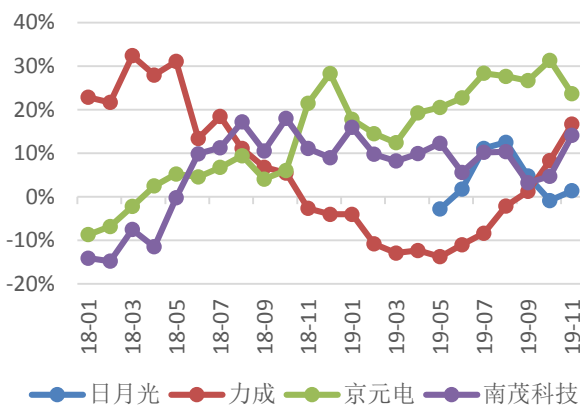
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 72: 台湾存储厂商月度营收增速对比



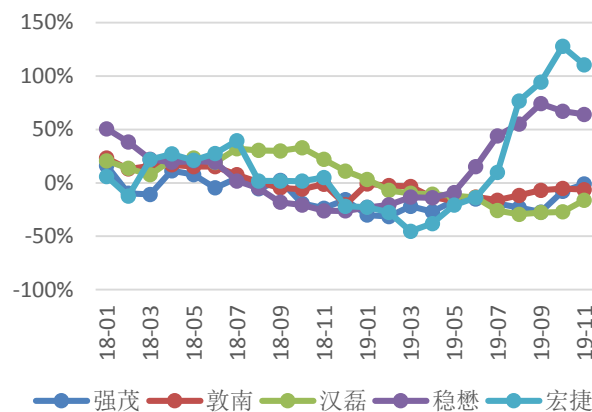
资料来源: wind, 公司公告, 长城证券研究所

图 73: 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 74: 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>

