

方正证券研究所证券研究报告

索尼 (SNE.N)

公司研究

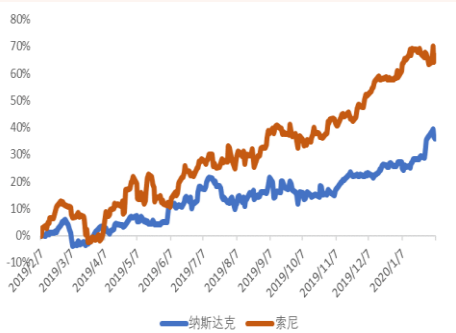
电子行业

公司短评报告

2020.02.08

分析师：陈杭  
执业证书编号：S1220519110008  
TEL:  
E-mail: chenhang@foundersec.com

联系人：  
历史表现：



数据来源: wind 方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

**事件：**公司公告 19Q3 财年（非自然年份）财报，单季度发布业绩收入 24632 亿日元（224 亿美元），营业利润 3001 亿日元（27 亿美元），归属股东利润 2295 亿日元（21 亿美元）。

点评

**CIS 需求持续旺盛，公司产能始终维持高位。**公司在 19Q2 业绩中标准准备增加库存来应对 2020 年的需求，但是由于下半年 CIS 需求旺盛，导致库存始终维持在较低水平。公司 19Q2 产能利用率 100%，19Q3 业绩显示产能依旧满负荷。

**积极扩产应对下游需求。**CIS 的需求至少可以再持续 1 年时间，公司积极扩产来应对，19Q3 末索尼 CIS 厂的产能是 11.5 万片每月，预计到 19Q4 末产能会达到 12.4 万片每月。在竞争对手海力士扩产 2 万片，三星扩产 1 万片的情况下，CIS 的工序缺口仍然有 5-6 万片，预示着价格将始终坚挺。

**TOF 将是 CIS 下一个爆发点，工业 CIS 积极拓展。**索尼积极看好 3D 感应摄像头市场，虽然目前市场还没有完全起来。工业领域的 CIS 一直是索尼的强项，单颗售价在 100 美元以上，公司积极做到这块业务的营收占比。

**汽车 CIS 逐步提升市占率。**在车载领域虽然遇到安森美和豪威的竞争，公司有信息将这块业务营收占比和市占率积极提升，目前索尼在汽车 CIS 领域全球市占率只有 10%。

**第二代 pixel 技术面临价格竞争，积极布局第三代 pixel。**2.0 CIS 是指 0.8  $\mu\text{m}$  的技术，目前由于豪威三星都出了对应的 48M 和 64M 的产品，这块价格索尼方面会有一些的压力。公司积极布局 3.0 CIS 的 0.7  $\mu\text{m}$  技术。

**投资建议：**建议关注公司产品价格的波动，以及市占率的维持。

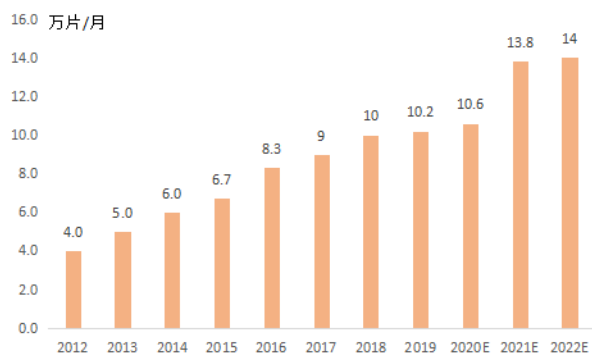
风险提示

- 1) 新冠疫情使得需求持续下滑；
- 2) 第三代 pixel 技术推进缓慢；
- 3) 公司全产品系列面对三星和豪威的竞争失去优势。

## 1 CIS 部门应对需求积极扩产

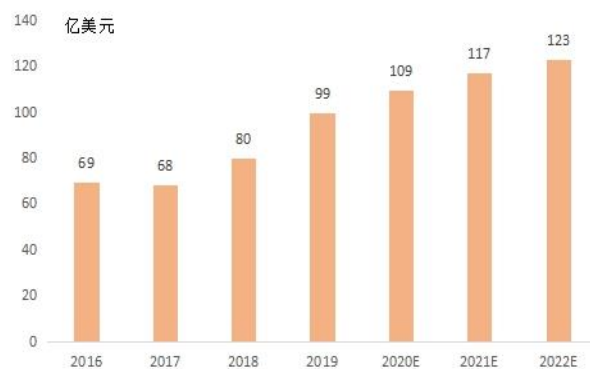
索尼除了自己扩产外，还开始积极寻求台积电外协产能，侧面反映出 CIS 需求旺盛。

图表1：索尼 CIS 产能



资料来源：索尼官网，方正证券研究所整理

图表2：索尼 I&SS 部门营收



资料来源：索尼官网，方正证券研究所整理

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com