

又见陶瓷

市场回顾与展望

2018 年首月，中国经济稍有放缓。生产者价格指数（PPI）同比上涨 4.3%，低于去年 12 月的 4.9%，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 1.5%，比前值下降 0.3 个百分点。受春节假期影响，2 月份官方制造业采购经理人指数（PMI）从 1 月份的 51.3 降至 50.3，官方非制造业 PMI 也由 1 月份的 55.3 下降至 54.4，但仍均高于 50 的荣枯线。1 月份铁路货运量同比增长 9.4%，达到约 3.4 亿吨。

2017 年进行的增值税改革取得了良好的减税效果。国家税务总局的数据显示，去年全年增值税改革为相关企业节约了 9186 亿元人民币，比 2016 年的 5740 亿元增加了 60%。增值税改革从 2016 年 5 月开始在全国范围内实行，减税将在未来几年进一步惠及服务性行业。

截至 2017 年 10 月，中国移动支付额达到 81 万亿元人民币，中国已成为支付量最大的移动支付市场，这一数字远高于 2016 年的 58.8 万亿人民币。由于无现金交易在全国越来越普及，信用卡的使用正被渐渐取代。根据中国互联网络信息中心的调查，35% 的手机用户更倾向于使用手机支付，而只有 31.8% 的手机用户表示更喜欢使用信用卡或现金。这表明中国正通过不断创新在一些技术应用领域开始占据全球领先地位。

长期投资观点

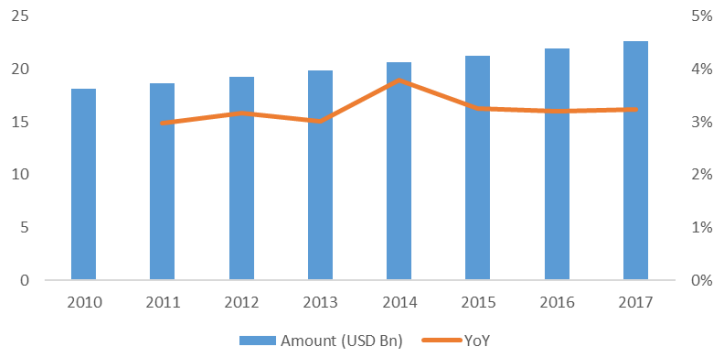
人们对更智能更互联生活方式需求的提升为传统产品和相关材料行业带来了大量新的机会。陶瓷便是其中之一，这种传统材料开始具有更广泛更先进的新兴应用。随着个人电子，通信和工业应用的蓬勃发展和创新，电子陶瓷行业近年来发展迅速。与其他基础材料相比，电子陶瓷具有热传导性好，抗辐射能力强，硬度高，耐久性好等独特优势。那些具有技术优势、占据主要市场份额并可有效控制产品成本的公司预计将在未来几年中获益更多，增长更快。

电子陶瓷行业

电子陶瓷是高级陶瓷的分支，指电子元件中使用的陶瓷材料。它采用高精细的人工无机粉末，具有精确的化学成分，来实现特性优异的性能。陶瓷粉体是制造陶瓷组件最重要的原材料。高纯度、超细、高性能的陶瓷粉体制造技术，和先进而经验丰富的制造工艺是电子陶瓷行业的关键瓶颈。

随着通讯、计算机、手机等下游应用的快速发展，电子陶瓷行业在过去 7 年保持稳定增长。2017 年电子陶瓷市场总规模达到 226 亿美元（图 1），随着物联网和 5G 等新需求的出现，预计在未来几年电子陶瓷市场将继续保持增长。

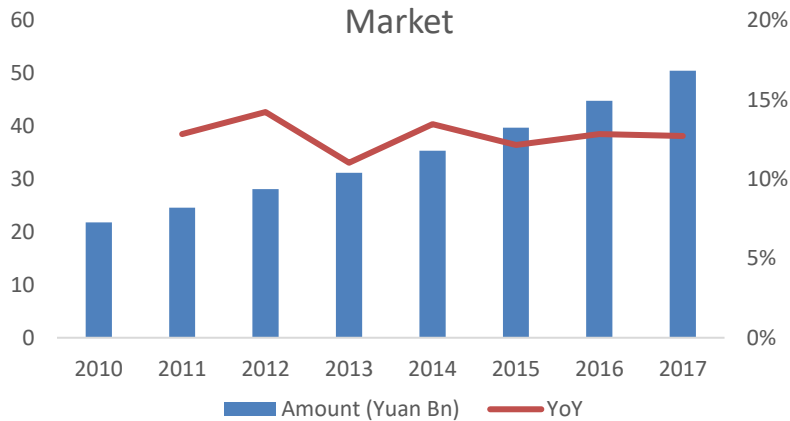
Chart 1: World Wide Electronic Ceramic Market



来源: 《2019-2024 年中国电子陶瓷行业深度评估与战投资战略预测报告》, 彬元资本

中国是世界上对电子陶瓷元件需求最大的市场之一, 其增长速度也更快。中国对电子陶瓷的需求从 2010 年的 218 亿元增加到 2017 年的 505 亿元人民币, 复合年增长率约为 12.8%。(图 2)

Chart 2: China Electronic Ceramic Market



来源: 《2019-2024 年中国电子陶瓷行业深度评估与战投资战略预测报告》, 彬元资本

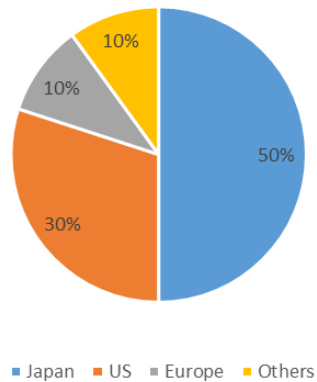
新兴需求

由于硬度高, 耐用性强和亲肤性好, 电子陶瓷开始被应用于可穿戴产品, 如使用电子陶瓷作为背盖的 Apple Watch。手机后盖通常由金属, 玻璃和塑料制成, 但现在电子陶瓷正在逐步进入这个市场。另外, 由于无线充电和 5G 等新技术的出现, 手机的金属外壳将逐步被淘汰, 而陶瓷可以成为具有抗辐射能力的优良替代。目前, 电子陶瓷已被用于几种手机型号, 例如, 小米 Mix2, 小米 Mi6, 华为 P7, Essential Phone, 但陶瓷外壳的渗透率仍然很低, 还不到 1%。

中国公司的机遇

由于高技术壁垒，电子陶瓷行业一直被领先的日本和美国公司垄断。日本公司的市场份额占全球电子陶瓷市场的 50%，美国公司占 30%（图 3）。该市场的主要参与者包括京瓷，村田，德山，住友化学，TDK，Coorstek，罗杰斯等。京瓷是世界领先的陶瓷公司，60 年前开始经营电子陶瓷业务，提供陶瓷基板，SMD 封装，金属箍，电容器等产品。

Chart 3: Electronic Ceramic Market Share



来源：《2019-2024 年中国电子陶瓷行业深度评估与战投资战略预测报告》，彬元资本

“新材料产业十三五发展规划”将电子陶瓷列为重点战略之一，并提出加快中国的电子陶瓷产业化进程。中国企业，尤其是领先的陶瓷企业，将积累的技术知识和极具成本效益的制造工艺相结合，将从规模庞大的进口替代市场中受益。行业龙头甚至可能在某些技术领域超越日本公司，并不断从他们手中抢占市场份额。

通过对行业价值链的详细分析，我们发现了一些在中国具有稳定和快速增长潜力的优秀公司。其中，我们认为拥有较高壁垒及市场份额的行业龙头企业将在未来几年获得更高的增长。同时，我们将继续关注相关新兴技术、应用进展和政府政策，以把控这类公司的发展脉络。



➤ 公司介绍:

彬元资本成立于 2012 年 8 月 1 日，分别于 2012 年 12 月及 2016 年 3 月取得香港证监会许可的“第九类”资产管理及“第四类”就证券提供意见牌照，于 2014 年 1 月取得美国证监会许可的投资顾问资格，并于 2014 年 8 月登记为私募投资基金管理人资格。

彬元资本专注于投资股票市场，投研团队主要来自于原通用电气资产管理公司，首席投资官周平先生曾担任通用电气高级副总裁兼大中华区总经理。周平先生在通用电气任职 17 年，管理过三只新兴市场基金，共计 50 亿美元。

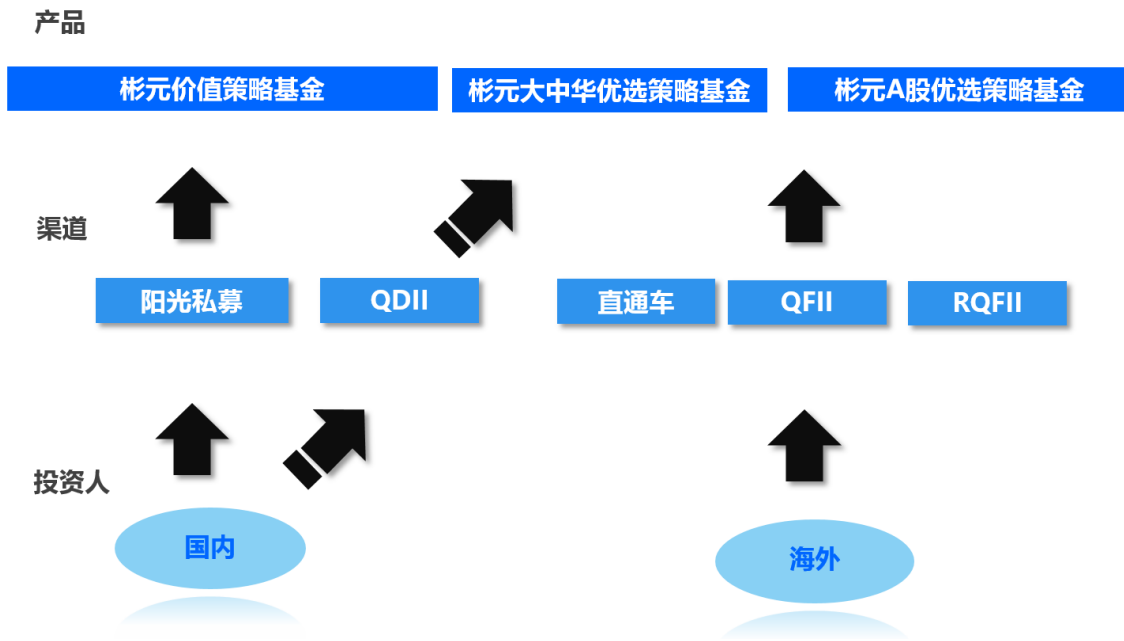
公司目前主要客户为海外大型长期投资机构，包括抚恤基金，养老基金，家族基金及慈善基金等。彬元资本始终坚持以基本面研究为主导的“自下而上”的投资策略，配合自主开发的选股模型，在实践中不断检验，力求精选优质股票。在投资决策过程中，彬元资本的投研团队严格执行精选个股的策略，通过企业访问，网络与渠道调查，财务分析，行业价值链分析以及波特模型等方法为投资决策做支持。

【彬元资本】微信公众号:

binyuancapital



➤ 产品架构:



联系方式:

上海彬元资产管理有限公司

上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 13 楼 1305-1306 室

电话: +86 21 20285775

网址: <http://www.binyuancapital.com>

彬元资本有限公司

香港上环皇后大道中 287-299 号, 299 QRC, 1505 室

电话: +852 2877 9330

电邮: CR@binyuancapital.com