

研究所

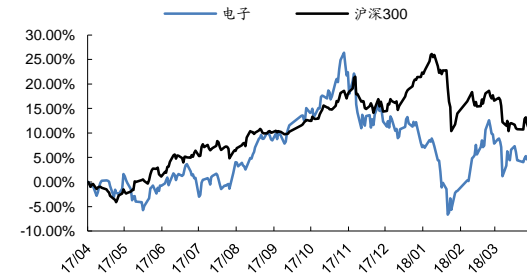
证券分析师:
021-68591558

王凌涛 S0350514080002
wanglt01@ghzq.com.cn

GOLED 渐趋普及，均衡性价成为品牌首选

——电子行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-4.7	-5.8	3.6
沪深300	-5.0	-8.4	11.0

相关报告

《电子行业周报: 供需严峻, 三星电机5月调涨MLCC价格》——2018-04-08

《电子行业周报: 集成电路制造再获扶持, 多项减免税政策落地》——2018-04-01

《电子行业周报: 贸易战鼓声隆隆, 科技供应链严阵以待》——2018-03-25

《偏光片行业深度报告: 国内面板产能权重渐升, 偏光片行业迎发展良机》——2018-03-13

《电子行业周报: 被动元件持续吃紧, 2018全年供需仍难平衡》——2018-03-11

投资要点:

本周核心观点: 本周电子行业指数周涨0.21%，全行业224只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的99只，周涨幅在3个百分点以上的46只。在本周的博鳌论坛上，习主席所提出的“中国将主动扩大进口”观点，让前几周剑拔弩张的中美贸易战得以缓和，亦体现了我国化干戈为玉帛的积极努力。周末叙利亚局势的紧张让全球市场神经再度绷紧，但4月14日晚，美国总统特朗普在推特称，对叙利亚的打击任务完成，这亦可判断叙利亚的紧张摩擦并不一定会升级到战争态势。清明前后两周电子行业的许多个股一直处在波动调整的过程中，当下来看许多个股按照今年的盈利预期仍处在明确的低估值区间，市场波动因素如能在二季度抚平，电子仍是最有弹性的板块，维持行业推荐评级。

前几周周报我们都重点提及了一季度末被动元件供应紧张并未缓解，同时台湾国巨和三星电子都在四月初发布了新的价格策略，二季度通路商的料号产能供给目测将压力非常大，尤其是0402和0603等常用料的供给会非常吃力，通路市场压力较大。我们继续维持对风华高科的重点推荐。

本周华为发布了国行版新旗舰P20系列智能手机，我们注意到，华为、Vivo、Oppo最近接连发表了本年度的新款高阶智能型手机，外观均类似iPhone X显示器的内凹式刘海造型，不同点在于显示器材质，iPhone X采用的是可挠式OLED面板，国内品牌业者的新机采用的均是硬式OLED面板(GOLED)。国内智能型手机品牌推出的高阶机种目前还无法与Galaxy S及iPhone竞争，由于产品价格还无法与竞争同业提高到相同水平，因此改以较便宜的硬式OLED及外观设计来取得竞争优势。因此，GOLED在今年前三季度的供应情况应相对乐观且不会有太大竞争压力，我们建议投资者关注这一背景情况下国内主要供应厂商天马微电子以及和辉光电(未上市)等的进阶空间。

- **行业聚焦:** 根据彭博报导，苹果已于3月底时调降了HomePod的销售预测，并缩减了HomePod主要代工制造商之一英业达的订单。在开售之初，苹果原对HomePod寄予厚望，尤其是受到强劲预购激励。根据Slice Intelligence资料显示，HomePod在1月最后一周拿下了美国智能音响销售量的三分之一。但据Slice Intelligence分

析师 Ken Cassar 表示，当 HomePod 开始在实体店贩售后，销售却开始下滑，即使消费者能够亲自体验 HomePod 的高音质，仍无力推动该产品的销售。

根据彭博报导，高通前董事长 Paul Jacob 近期一直在接洽金主以谋求高通私有化收购的可能，并已获得多名金主的承诺。Jacob 仍在与战略投资者、主权财富基金和富豪洽谈筹集资金，并评估成功收购高通的机会高于 50%。Jacob 在博通对高通的敌意收购失败后被迫离开高通。此次收购行动让股东对高通的管理层感到失望。高通当前难题主要在其获利丰厚的专利授权部门面临一连串法律和监管挑战，Jacob 认为成为私营公司会对高通更有利。

日本科技网站 CoRRiENTE.top 13 日引述韩国媒体 ETNews 的报导指出，三星旗下 Samsung Display 已和供应链伙伴着手进行准备操作，将在 5 月开始生产苹果次代（2018 年版）iPhone 所需 OLED 面板。报导指出，Samsung Display 因 iPhone X 减产停摆的产线预计将重启生产，预估初期（5 月）将月产 200-300 万片次代 iPhone 用 OLED 面板，且计划在 6 月以后将月产量倍增至 400-600 万片。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：风华高科、领益智造、三超新材、力源信息、闻泰科技、天通股份、鼎龙股份。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-04-13 股价	EPS			PE			投资 评级
			2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	
000636.SZ	风华高科	14.28	0.16	0.32	0.45	89.25	44.63	31.73	买入
002600.SZ	领益智造	6.77	0.1	0.14	0.2	67.7	48.36	33.85	买入
300054.SZ	鼎龙股份	10.24	0.25	0.41	0.55	40.96	24.98	18.62	买入
300184.SZ	力源信息	12.16	0.07	0.55	0.68	173.71	22.11	17.88	买入
300554.SZ	三超新材	103.81	0.97	1.67	2.14	107.02	62.16	48.51	增持
600330.SH	天通股份	9.17	0.13	0.19	0.36	70.54	48.26	25.47	买入
600745.SH	闻泰科技	28.39	0.08	0.74	0.91	354.88	38.36	31.2	买入

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所。

内容目录

1、 本周市场表现.....	5
2、 本周行业重要新闻.....	7
3、 本周上市公司重要消息.....	8
4、 重点推荐个股及逻辑.....	8
5、 风险提示.....	10

图表目录

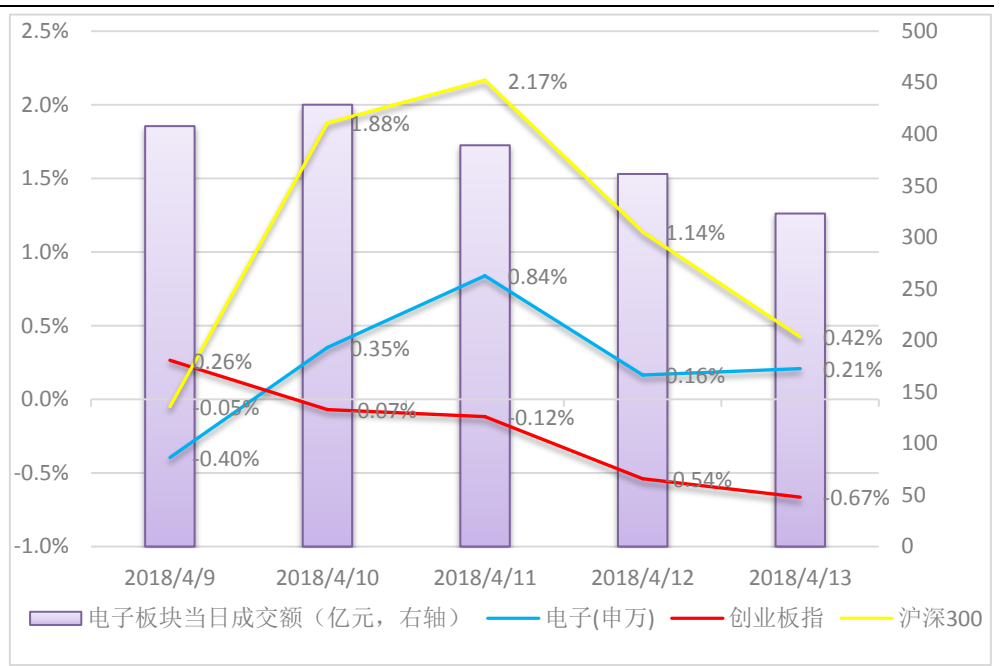
图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	5
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6
图 3: 电子行业个股换手率排名.....	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6

1、本周市场表现

本周电子行业指数周涨 0.21%，全行业 224 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 99 只，周涨幅在 3 个点以上的 46 只。在本周的博鳌论坛上，习主席所提出的“中国将主动扩大进口”观点，让前几周剑拔弩张的中美贸易战得以缓和，亦体现了我国化干戈为玉帛的积极努力。周末叙利亚局势的紧张让全球市场神经再度绷紧，但 4 月 14 日晚，美国总统特朗普在推特称，对叙利亚的打击任务完成，这亦可判断叙利亚的紧张摩擦并不一定会升级到战争态势。清明前后两周电子行业的许多个股一直处在波动调整的过程中，当下来看许多个股按照今年的盈利预期仍处在明确的低估值区间，市场波动因素如能在二季度抚平，电子仍是最有弹性的板块，维持行业推荐评级。

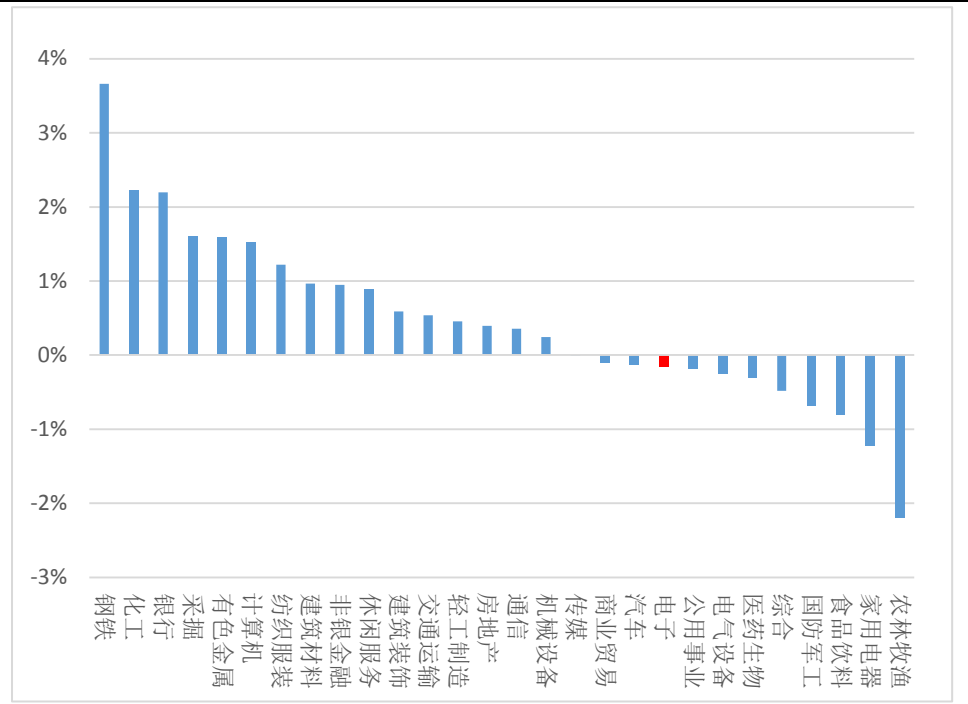
本周上证综指整体上涨 0.89%，前一周下跌-1.19%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 20 位，本周涨幅最大的三个板块依次为钢铁、化工和银行，涨幅分别为 3.66%、2.22%和 2.20%，本周跌幅最大的三个板块依次为农林牧渔、家用电器和食品饮料，跌幅分别为-2.19%、-1.23 和-0.80%。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周周电子行业个股涨幅较大的个股为智动力（13.18%）、丹邦科技（12.30%）和华体科技（12.03%）；上周下跌幅度最大的个股是森霸股份（-19.33%）、劲胜智能（-16.25%）和坚瑞沃能（-15.86%）。

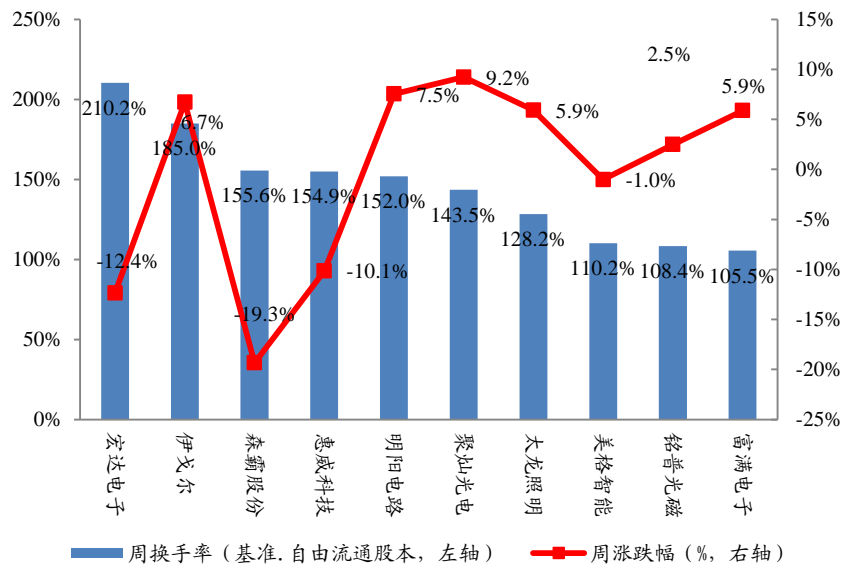
表 1：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
300686.SZ	智动力	13.18	300701.SZ	森霸股份	-19.33
002618.SZ	丹邦科技	12.30	300083.SZ	劲胜智能	-16.25
603679.SH	华体科技	12.03	300116.SZ	坚瑞沃能	-15.86
300303.SZ	聚飞光电	10.16	600074.SH	ST保千里	-14.00
002859.SZ	洁美科技	9.90	300502.SZ	新易盛	-13.81
300708.SZ	聚灿光电	9.22	300726.SZ	宏达电子	-12.36
002217.SZ	合力泰	8.14	300390.SZ	天华超净	-12.04
300183.SZ	东软载波	7.89	300613.SZ	富瀚微	-11.54
300394.SZ	天孚通信	7.63	300661.SZ	圣邦股份	-10.68
300739.SZ	明阳电路	7.54	002076.SZ	雪莱特	-10.54

资料来源：Wind，国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为宏达电子，换手率为 210.2%。其余换手率较高的还有伊戈尔（185.0%）、森霸股份（155.6%）和惠威科技（154.9%）。

图 3: 电子行业个股换手率排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、本周行业重要新闻

1. 美国总统特朗普在中国国家主席习近平于博鳌宣示对全球贸易伙伴增加进口并持续开放市场后, 改口表态美陆不至于演变成贸易大战, 并对代表农业州的国会议员表示, 正计划重新加入跨太平洋伙伴关系协定(TPP)。在美中贸易争端你来我往长达一周的关税威胁令全球市场震荡加剧, 包括世界贸易组织(WTO)、国际货币基金(IMF)都纷纷警告, 美陆贸易争端恐将危及全球经济成长放缓。

2. 根据彭博报导, 苹果已于 3 月底时调降了 HomePod 的销售预测, 并缩减了 HomePod 主要代工制造商之一英业达的订单。在开售之初, 苹果原对 HomePod 寄予厚望, 尤其是受到强劲预购激励。根据 Slice Intelligence 资料显示, HomePod 在 1 月最后一周拿下了美国智能音响销售量的三分之一。但据 Slice Intelligence 分析师 Ken Cassar 表示, 当 HomePod 开始在实体店贩售后, 销售却开始下滑, 即使消费者能够亲身体验 HomePod 的高音质, 仍无力推动该产品的销售。HomePod 正式开售头 10 周, 约占美国智能音响销售的 10% 市占率, 远低于 Echo 系列的 73%, 也不及 Google Home 的 14%。另一项数据显示, 在开售后前 3 周, HomePod 每周平均销售量降至整体智能音响市场的仅 4% 左右。

3. Tesla 已于 4 月 12 日退出配合美国国家运输安全委员会(National Transportation Safety Board; NTSB)对涉及其 Model X 的致命车祸所做正式调查。但双方对此各执一词。根据华尔街日报(WSJ)报导, NTSB 表示, 该机构已取消 Tesla 在 3 月 23 日这起车祸调查的合作方身分, 因为 Tesla 在本周未经政府调查人员审查就发布有关此次车祸的详细调查信息。长期研究汽车安全问题的参议员 Richard Blumenthal 于 4 月 12 日在声明中表示, 他对 Tesla 无视对 NTSB 的义务感到困扰。像 Tesla 这样的自驾车制造商若无法完全配合, 国会显然必须采取行动。此次调查涉及 Tesla 的重要产品。对 Tesla 而言, 退出 NTSB 协议,

可能会降低该公司对该调查的影响力和洞察力。

4. 根据韩媒 the bell 报导,为达到苹果希望降低 iPhone 智能型手机 OLED 面板生产成本的目标,近期三星显示器正极力游说苹果采用 Y-Octa 面板技术,目前 Y-Octa 技术已导入三星电子高阶机种,不仅可降低生产成本,对于显示器厚度、画质皆有所改善。不过,苹果是否愿意采用 Y-Octa 面板技术,仍有诸多考量,并将牵动苹果供应链竞争版图。

5. 根据彭博报导,高通前董事长 Paul Jacob 近期一直在接洽金主以谋求高通私有化收购的可能,并已获得多名金主的承诺。Jacob 仍在与战略投资者、主权财富基金和富豪洽谈筹集资金,并评估成功收购高通的机会高于 50%。Jacob 在博通对高通的敌意收购失败后被迫离开高通。此次收购行动让股东对高通的管理层感到失望。高通当前难题主要在其获利丰厚的专利授权部门面临一连串法律和监管挑战, Jacob 认为成为私营公司会对高通更有利。

6. 日本科技网站 CoRRiENTE.top 13 日引述韩国媒体 ETNews 的报导指出,三星旗下 Samsung Display 已和供应链伙伴着手进行准备操作,将在 5 月开始生产苹果次代(2018 年版) iPhone 所需 OLED 面板。报导指出, Samsung Display 因 iPhone X 减产停摆的产线预计将重启生产,预估初期(5 月)将月产 200-300 万片次代 iPhone 用 OLED 面板,且计划在 6 月以后将月产量倍增至 400-600 万片。

3、本周上市公司重要消息

【智动力】预计 2018 年第一季度实现归属于上市公司股东净利润 330 万-530 万元,同比增长 51%-70%。

【GQY 视讯】预计 2018 年第一季度实现归属于上市公司股东净利润 3310 万-3800 万元,比之去年同期扭亏为盈。

【风华高科】预计 2018 年第一季度实现归属于上市公司股东净利润 11,000 万-12,000 万元,同比增长 304.57%-341.35%。

【传艺科技】公司以现金收购东莞市崇康电子有限公司 100% 股权且签订股权转让协议

【火炬电子】公司出资 2,500 万元,设立全资子公司深圳雷度电子有限公司,并同意授权公司经营管理层具体负责办理全资子公司的设立事宜。

4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括:风华高科、领益智造、三超新材、力源信息、闻泰科技、天通股份、鼎龙股份。

个股逻辑:

【风华高科】--- 应重视风华高科今年的持续业绩弹性,继去年国巨大幅提价后,一季度至今国巨再次 MLCC 提价接近 50%,并且也小幅提升片式电阻报价,风华一季度已经跟涨,我们预计在二季度拉货季开启后,整个供应链的产能供给将更加紧张,而且由于去年一季度的利润基数较低,我们判断风华全年都将呈现出较大的利润弹性,考虑到前两年的增量被动元件的投入,风华未来三年内面对的是价升量起的极佳下游环境,建议投资者重点关注,维持买入评级。

【闻泰科技】--- 闻泰作为国内智能终端领域的核心龙头,2018 年在智能终端整体创新趋缓,品牌间同质化较为明确背景下,会成为明确受益方:品牌终端显然会将更多的非核心机型的设计工作逐渐外包,而国内能够承接一线品牌厂商委外订单的公司只有闻泰、华勤等行业龙头,闻泰因拥有上市平台,融资与渠道优势将得到淋漓尽致的体现,我们预期公司今年 ODM 机型数量将有望再上一台阶,建议投资者积极关注。

【领益智造】---公司顺利完成定增发行后,领益已实质成为公司主体,公司的业务结构转变为以模切件、小五金结构件为核心,并辅以触控显示模组(帝晶光电)、精密结构件与模具(东方亮彩),磁性材料的多面长产业链布局。在领益一线客户(A、HOV)的导入前提下公司的产业布局将有望实现共振共赢。从公司业绩承诺来看,2017-2019 年总体业绩基础是 17.5、22.4、28.6 亿,而且超预期可能较大,以当下 512 亿估值来看,安全边际已经非常明显,而今年旗舰一线机型进一步深化采用无线充电的可能性较大,建议投资者重点关注。

【纳思达】---纳思达在完成对利盟的收购后,2017 年上半年成功剥离了其中最大的亏损业务 ES 部分,公司近期的年度业绩预告已经确认 2017 年盈利在 6.2-8.8 亿。公司完成定增发布后,市场调整幅度较大,目前股价不仅与 27.74 的定增价格下折较多,同时也已经具备非常明确的安全边际。按照公司方案所公布的模拟利润数据,以及美国税改的背景下,2018 年整体利润规模将有望达到十亿以上,因此我们判断公司目前的市值其实有非常明确的上升空间,建议投资者重点关注。

【三超新材】金刚线以极佳的切割效率和性能表现,在光伏成本竞争以及环保的严格要求下,渐渐成为当下单晶、多晶最为主要的切割用材。2017 年由于单晶的大规模扩产,带来金刚线需求快速提升。三超 2017 年上市后,通过募投项目进行产能扩张,2018 年公司总体年产能将达到 150 万 km 以上,是目前产能的三倍,将在行业需求大增的背景下获得良性成长,建议投资者重点关注。

【天通股份】---天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向,2017-2018 年公司利润成长确定,分别为 2.4 亿、4.2 亿,展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面:磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长(车载、服务器、无线充电)、今年单晶硅生长炉以及 SMIF(晶圆搬运,中芯国际)设备销售订单的快速成长。明年公司的持续成长重要看点是今年三季度消费电子领域热弯机客户订单的落地、LT 晶体材料的出量、以及新型晶圆抛光 CMP 设备的销售。成长性较为确定,当前估值明确底部,建议投资者重点关注。

【力源信息】--- 力源信息当下已经形成了武汉力源+深圳鼎芯+南京飞腾+帕太的互补型产业链结构，优异的业绩表现已初步验证我们的逻辑。帕太、力源所代理的多款半导体元器件今年的供给紧张趋势已经比较确定，我们认为电子核心物料缺货涨价最大的受益方是这些大型一级代理商。近期大基金入股中电港，也明确佐证了电子分销产业链的的独特市场地位是与传统销售不同的，是产业链的重要组成环节。从行业纬度来看 2017-2019 市场已经开始局部供应紧张的情况是难以短期环节的，我们认为公司这一阶段业绩都极有可能超预期，预测力源信息整体 2017-2019 年的净利润 3.60 亿、4.45 亿、5.37 亿元，2018 年对应估值已在 20 倍以下，给予公司买入评级。

【鼎龙股份】---随着旗捷科技、超俊科技、佛来斯通顺利收购完成，公司在打印耗材领域已完成从上游彩粉、芯片和显影辊到下游硒鼓的全产业链布局，并成为国内硒鼓规模最大的企业。我们认为，国内打印耗材行业已经基本完成了行业整合与集中，龙头的市场份额与定价能力有望不断提升，公司碳粉、显影辊和硒鼓仍具备较大扩产能力，未来将充分受益产业集中的趋势，打印耗材业务盈利能力持续提升。此外，CMP 抛光垫业务突破在即，目前国内 CMP 材料市场基本被陶氏等外资企业垄断。公司于 2016 年 8 月投入 CMP 抛光垫项目的试生产，设计产能达 10 万片/年，产品已在下游客户处送样与测试两年以上，从行业一般的验证周期来看，接下来突破将很有希望。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-04-13 股价	EPS			PE			投资 评级
			2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	
000636.SZ	风华高科	14.28	0.16	0.32	0.45	89.25	44.63	31.73	买入
002600.SZ	领益智造	6.77	0.1	0.14	0.2	67.7	48.36	33.85	买入
300054.SZ	鼎龙股份	10.24	0.25	0.41	0.55	40.96	24.98	18.62	买入
300184.SZ	力源信息	12.16	0.07	0.55	0.68	173.71	22.11	17.88	买入
300554.SZ	三超新材	103.81	0.97	1.67	2.14	107.02	62.16	48.51	增持
600330.SH	天通股份	9.17	0.13	0.19	0.36	70.54	48.26	25.47	买入
600745.SH	闻泰科技	28.39	0.08	0.74	0.91	354.88	38.36	31.2	买入

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

【分析师承诺】

王凌涛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。