

MOSFET 持续景气，IDM 厂商抢占市场

电子行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

一周行情表现

本周，上证综指下跌1.63%，创业板指下跌1.75%，电子（申万）指数下跌1.85%。本周涨幅前五的股票是广东骏亚、远望谷、晓程科技、朗科智能和明阳电路；跌幅靠前的是金龙机电、东晶电子、勤上股份、好利来以及京东方B。目前，电子板块TTM市盈率（整体法，剔除负值）处于36.38倍，相对于全部A股（非金融）的溢价为1.54。

行业重要动态

- 1) 第一版5G标准有望正式出炉
- 2) 天马 SID 推出全球首款小尺寸 MiniLED 等新品

公司重要公告

长园集团、艾华集团、福晶科技、顺络电子发布股东减持公告；国科微发布重大资产重组停牌公告；长信科技发布变更企业类型公告；三安光电发布子公司对外投资公告等。

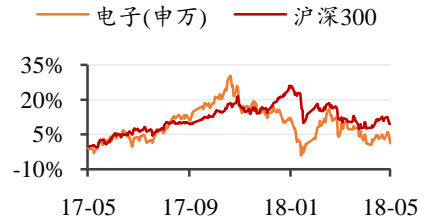
周策略建议

本周电子板块下跌1.85%，继续震荡整理。近期，金氧半场效电晶体（MOSFET）供货持续吃紧，有10多万片的订单量在排队，价格也连续4个季度调涨，MOSFET目前的景气情况，堪称是20多年来最佳。我们认为MOSFET去年以来的景气，一方面由于汽车电动化拉动需求持续增长，另一方面国外IDM大厂没有大幅扩产，同时硅晶圆供应紧张。国外企业把控中高压市场，主攻在40%以上的高毛利产品，而国内企业承接低毛利率市场，在中低压市场上市占率不断提升。在原材料紧缺，产能满载的情况下具有规模优势的IDM企业将借机抢占市场，建议关注扬杰科技（300373.SZ）。**扬杰科技（300373.SZ）**；公司是国内半导体分立器件领军企业，依托从原材料、设计、制造、封装到销售一体的IDM模式，自成立以来快速成长，近五年营收复合增速接近30%，毛利率和净利率中值分别为35%和18%，处于业内领先水平。公司积极扩增4寸、6寸晶圆产能，考虑半导体行业需求景气不减，公司在产能爬升后有望产销两旺。产品布局方面，公司积极开拓MOSFET、IGBT等中高端器件，已实现量产数款中低压沟槽功率MOSFET产品。同时，公司近年来通过收购美国MCC、台湾美微科、深圳美微科，以及成都青洋（2018年一季度并表），进一步完善品牌运作战略和上游硅片的自主供应，强化自身IDM体系，有利于盈利能力的提升。

风险提示

电子产品渗透率不及预期；电子产品价格跌幅较大；市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



曹亮 分析师
 执业证书编号：S0590517080001
 电话：0510-85607670
 邮箱：caol@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《贸易战影响消除，消费电子市场回暖》
2018.05.22
- 2、《手机出货量降幅收窄，迎来新一波换机潮》
2018.05.16
- 3、《原材料供应紧缺，被动元件持续景气》
2018.05.08

正文目录

1	本周走势回顾.....	3
2	行业重要动态.....	4
2.1	第一版 5G 标准有望正式出炉.....	4
2.2	天马 SID 推出全球首款小尺寸 MiniLED 等新品.....	5
3	公司重要公告.....	5
3.1	劲胜智能董事长辞职.....	5
3.2	长信科技变更企业类型.....	5
3.3	国科微重大资产重组停牌.....	5
3.4	三安光电子公司对外投资.....	5
3.5	北方华创收到专项资金.....	5
3.6	沪电股份向激励对象首次授予限制性股票.....	6
3.7	长园集团股东及一致行动人减持计划.....	6
3.8	艾华集团董事高管减持计划.....	6
3.9	福晶科技股东减持计划.....	6
3.10	顺络电子股东减持.....	6
3.11	奋达科技高管辞职.....	6
4	周策略建议.....	6
5	风险提示.....	7

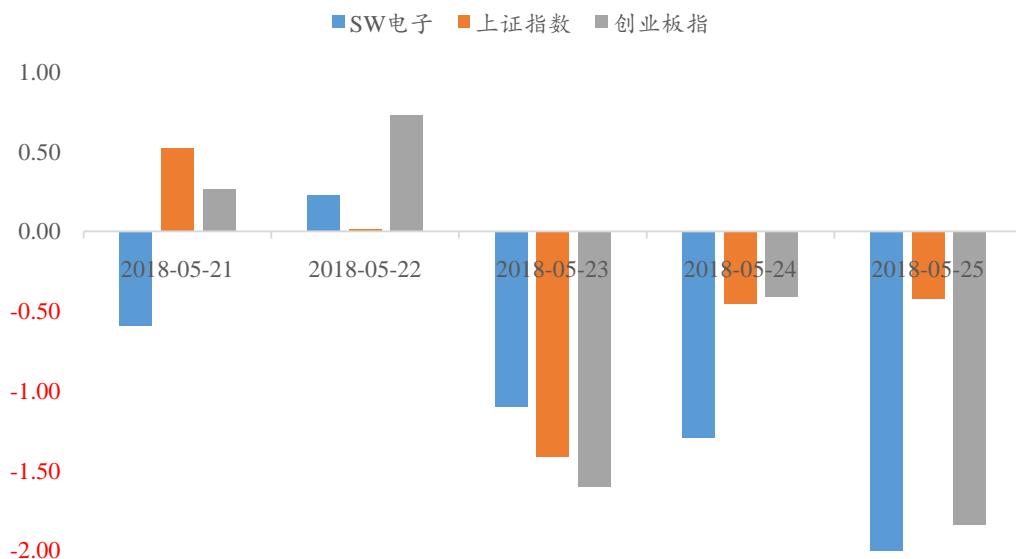
图表目录

图表 1: 本周电子板块走势 (%).....	3
图表 2: 电子行业对比其他行业涨跌情况 (%).....	3
图表 3: 本周电子板块涨跌幅前五名.....	4
图表 4: 近三年内板块 TTM 估值对比.....	4

1 本周走势回顾

本周,上证综指下跌 1.63%,创业板指下跌 1.75%,电子(申万)指数下跌 1.85%。子板块中半导体下跌 1.34%,电子元器件下跌 0.58%,光学光电子下跌 2.54%,电子设备与制造下跌 2.01%。

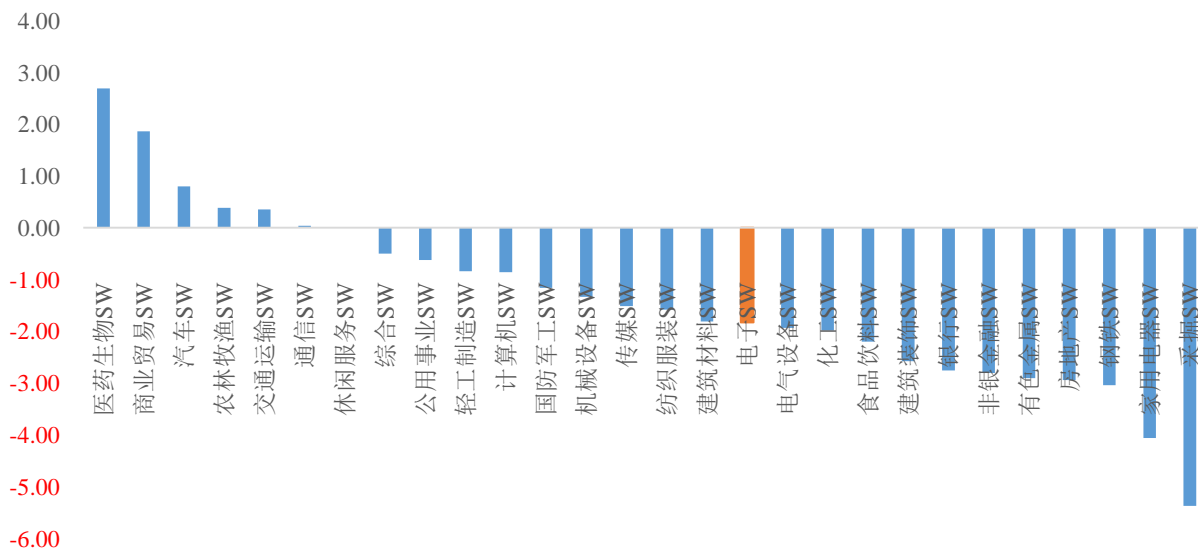
图表 1: 本周电子板块走势 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

对比申万其他 27 个子行业涨跌情况,本周电子行业位列第 17,处于中下游。

图表 2: 电子行业对比其他行业涨跌情况 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

本周涨幅前五的股票是广东骏亚、远望谷、晓程科技、朗科智能和明阳电路;跌幅靠前的是金龙机电、东晶电子、勤上股份、好利来以及京东方 B。

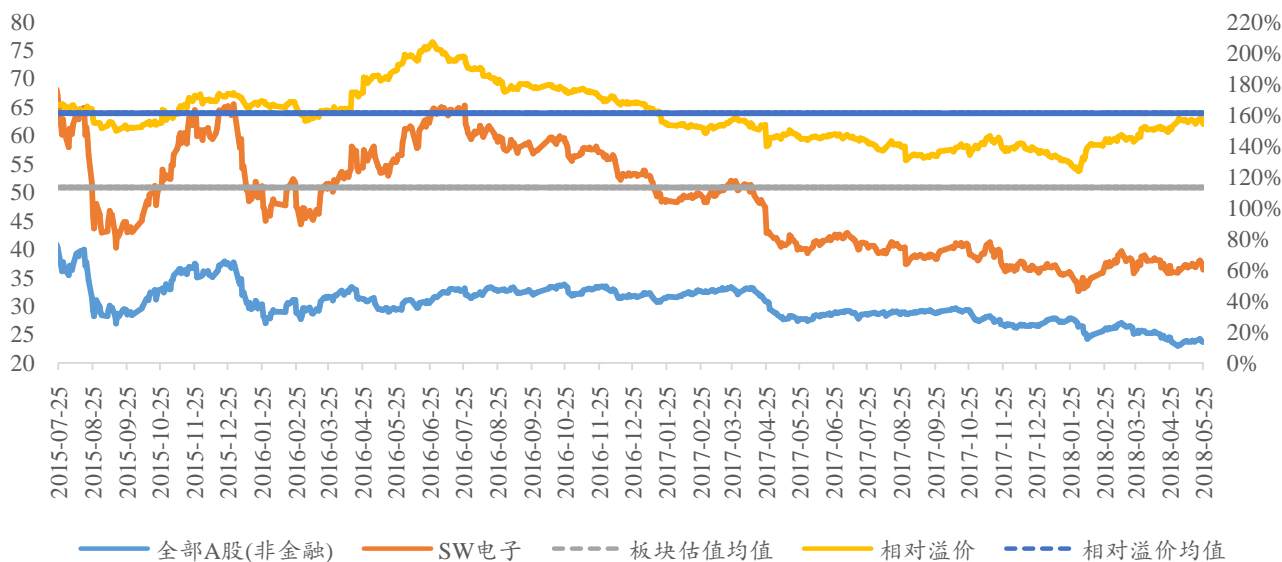
图表3：本周电子板块涨跌幅前五名

股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
603386.SH	广东骏亚	42.62	300032.SZ	金龙机电	(27.41)
002161.SZ	远望谷	21.04	002199.SZ	东晶电子	(13.02)
300139.SZ	晓程科技	15.85	002638.SZ	勤上股份	(10.50)
300543.SZ	朗科智能	13.97	002729.SZ	好利来	(9.94)
300739.SZ	明阳电路	13.92	200725.SZ	京东方 B	(8.80)

来源：Wind，国联证券研究所

估值方面，截止到2018年5月25日，电子板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 36.38 倍，相对于全部 A 股（非金融）的溢价比为 1.54。

图表4：近三年内板块 TTM 估值对比



来源：Wind，国联证券研究所

2 行业重要动态

2.1 第一版 5G 标准有望正式出炉

三星电子官网宣布，3GPP 将于 5 月 21 日至 25 日在 5G 移动通信标准釜山举办最终会议，本次会议参与者空前盛大，除了中国通信标准化协会（CCSA）、美国电信行业解决方案联盟（ATIS）等 3GPP 组织成员，也有来自芯片组、手机和设备供应商，其中包括三星、高通、Verizon、AT&T，NTTDoCoMo 等主要移动运营商在内约 1500 名标准专家将参加会议。会议将最终确定 5G 商业化的相关标准技术，预计于 6 月前确认标准，9 月进入冻结状态。

点评：5G 非独立组网标准（5GNSA）已于去年正式冻结，随着本次 5G 独立组网（5GSA）标准的正式确认，意味着第一版 5G 标准正式出炉，3GPP R15 全部工作完成。5G 标准的正式出炉有望推动全球范围内 5G 网络的建设。国内方面，三大运营商目前都在进行 5G 网络的规模试验，并计划 2019 年预商用，而大范围的商用仍需要下游市场需求的推动。从应用端看，智能机厂商具备较强动力提早推出 5G 手机，

由此带动智能机天线阵列、非金属机壳等零部件的升级变革，建议关注三环集团（300408.SZ）、信维通信（300136.SZ）。

2.2 天马 SID 推出全球首款小尺寸 MiniLED 等新品

本次 SID(国际显示周),天马一次性推出了基于 TEDPlus 技术的 LTPSTFT-LCD、刚性 OLED、曲面 OLED 和柔性可折叠 OLED 四款全系列内嵌式压力传感触摸屏产品,其中 OLED 内嵌式压力传感触摸屏属于业界首创,展现其在集成触控技术上领先的技术开发能力。同时,天马推出全球首款小尺寸 LCD 采用全新 MiniLED 技术,为 LCD 实现多区域局部调光的 HDR 显示屏,其分辨率为 500PPI,亮度最高达到 1000nits 以上,动态对比度超过 20000:1。该显示屏大幅度提高了普通 LCD 的对比度,实现了高动态范围显示,高度还原真实世界的色彩与亮度,提升了 LTPSLCD 相对 OLED 在显示性能上的竞争力。

点评:我们认为天马在小尺寸显示屏上深耕多年,LTPS 技术国内领先,随着智能机 18:9 全面屏的快速渗透,同时小尺寸面板价格企稳,天马业绩有望快速增长,建议关注深天马(000050.SZ)。

3 公司重要公告

3.1 劲胜智能董事长辞职

公司董事长王九全先生申请辞去公司董事长、董事及董事会战略委员会主任委员职务。王九全先生辞职后拟任公司名誉董事长,不再担任除名誉董事长外的公司任何职务。董事会选举夏军先生为公司第四届董事会董事长,任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会届满之日止。

3.2 长信科技变更企业类型

公司唯一外资发起人香港东亚真空电镀厂有限公司所持公司股票已经全部交易转让完毕,经向工商管理机构申请,现公司类型由股份有限公司(台港澳与境内合资、上市)变更为股份有限公司(上市),安徽省芜湖工商行政管理局于近日核发了新的《企业法人营业执照》。

3.3 国科微重大资产重组停牌

公司正在筹划购买资产的重大事项,标的资产属于计算机、通信和其他电子设备制造业,目前该资产收购事项仍处于洽谈阶段,双方正在积极协商沟通中,相关中介机构尚未确定。公司股票自 2018 年 5 月 22 日开市起停牌,预计停牌时间不超过 10 个交易日。

3.4 三安光电子公司对外投资

投资标的名称:上海三安集成电路有限公司(最终以有权机构核准为准)投资金额:公司全资子公司厦门市三安集成电路有限公司以自有货币资金出资 5,000 万人民币,占注册资本的 100%。

3.5 北方华创收到专项资金

公司及全资子公司北京北方华创微电子装备有限公司收到北京市经济和信息化委员会通过北京电子控股有限责任公司拨付的国家科技重大专项地方政府配套资金合计 20,978.00 万元。

3.6 沪电股份向激励对象首次授予限制性股票

1、公司 2018 年限制性股票激励计划采取的激励工具为限制性股票。2、激励计划的股票来源为公司向激励对象定向发行 A 股普通股。3、激励计划授予的激励对象总人数为 501 人。4、激励计划拟首次授予的限制性股票数量 4,600 万股，约占《公司 2018 年限制性股票激励计划（草案）》公告时公司股本总额的 2.75%。5、激励计划限制性股票的授予价格为 2.34 元/股。

3.7 长园集团股东及一致行动人减持计划

公司股东藏金壹号、董事吴启权、曹勇祥、王建生、魏仁忠，上述持股 5% 以上的股东及一致行动人因资金需求，拟自本公告披露之日起的 15 个交易日后 3 个月内（窗口期不减持）通过集中竞价的方式减持公司股份，减持数量不超过公司总股本的 1%（不包括减持集中竞价买入的股份）。

3.8 艾华集团董事高管减持计划

本次拟减持股份的董事、高级管理人员殷宝华、张建国计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内（窗口期不减持），拟通过集中竞价交易方式减持不超过各自持有公司股份的 25%，合计减持将不超过 1,481,250 股的本公司股份，占公司总股本的比例为 0.49%。

3.9 福晶科技股东减持计划

持本公司股份 3,165,597 股（占本公司总股本比例 0.74%）的股东陈辉先生计划自本次减持计划披露之日起十五个交易日后的六个月内以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份不超过 791,399 股。持本公司股份 2,765,226 股（占本公司总股本比例 0.65%）的股东谢发利先生计划自本次减持计划披露之日起十五个交易日后的六个月内以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份不超过 691,306 股。

3.10 顺络电子股东减持

公司持股 5% 以上的股东金倡投资于 2018 年 5 月 25 日通过深圳证券交易所交易系统以大宗交易方式减持公司 200 万股无限售条件流通股，占公司当前总股本的 0.24%。

3.11 奋达科技高管辞职

公司副总经理刘汉青先生因个人原因，申请辞去公司副总经理以及全资子公司欧朋达科技（深圳）有限公司总经理职务。

4 周策略建议

本周电子板块下跌 1.85%，继续震荡整理。近期，金氧半场效电晶体（MOSFET）供货持续吃紧，有 10 多万片的订单量在排队，价格也连续 4 个季度调涨，MOSFET 目前的景气情况，堪称是 20 多年来最佳。我们认为 MOSFET 去年以来的景气，一方面由于汽车电动化拉动需求持续增长，另一方面国外 IDM 大厂没有大幅扩产，同时硅晶圆供应紧张。国外企业把控中高压市场，主攻在 40% 以上的高毛利产品，而国内企业承接低毛利率市场，在中低压市场上市占率不断提升。在原材料紧缺，产能满载的情况下具有规模优势的 IDM 企业将借机抢占市场，建议关注扬杰科技（300373.SZ）。

扬杰科技（300373.SZ）；公司是国内半导体分立器件领军企业，依托从原材料、设计、制造、封装到销售一体的 IDM 模式，自成立以来快速成长，近五年营收复合增速接近 30%，毛利率和净利率中值分别为 35% 和 18%，处于业内领先水平。公司积极扩增 4 寸、6 寸晶圆产能，考虑半导体行业需求景气不减，公司在产能爬升后有望产销两旺。产品布局方面，公司积极开拓 MOSFET、IGBT 等中高端器件，已实现量产数款中低压沟槽功率 MOSFET 产品。同时，公司近年来通过收购美国 MCC、台湾美微科、深圳美微科，以及成都青洋（2018 年一季度并表），进一步完善品牌运作战略和上游硅片的自主供应，强化自身 IDM 体系，有利于盈利能力的提升。

5 风险提示

- 1) 电子产品渗透率不及预期。
- 2) 电子产品价格跌幅较大；
- 2) 市场系统性风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810