

电子

2018年07月22日

台积电展望乐观，下半年行业景气改善
增持（维持）

证券分析师 谢恒

执业证号：S0600518020001

021-60199793

xieh@dwzq.com.cn

研究助理 姚康

yaok@dwzq.com.cn

投资要点

■ 继大立光之后，上周台积电也公布了二季报，主要受加密货币挖矿芯片为代表的高性能计算拉动，营收和利润都有 9.1% 的同比增长，同时给出了三季度 84.5-85.5 亿美元的营收指引，对下半年智能机表示乐观，出货动能正在恢复。随后台湾苹果供应链股价迎来大涨，一定程度上表明了市场对于下半年智能机行业景气度改善的认可。

■ 台积电在法说会上关于智能机的另外两个细节也可以印证：1) 尽管下半年加密货币挖矿需求疲软，而台积电全年营收仅略微下调，主要因为高端智能机将较好地弥补前者订单的下滑。2) 17 年先进制程 10nm 工艺在 Q3、Q4 的 Wafer 营收中占比分别为 10%、25%；18 年 7nm 工艺在 Q2 的 Wafer 营收占比不到 1%，Q3 将超过 10%，Q4 将超过 20%，7nm 工艺主要用于苹果 A12、华为高端旗舰等 CPU 芯片，表明了 Q3 开始高端智能机景气度将迎来回升。进入下半年消费电子旺季，我们坚定看好新款 iPhone 和国产手机带动的新机备货动能，消费电子首推光学创新，重点关注水晶光电、立讯精密、欧菲科技和信维通信！

■ 另外，关于被动元件、8 寸代工涨价。被动元件方面，顺络电子、风华高科以及三环集团近期都交出了漂亮的中报业绩，景气度有望持续，我们继续看好汽车电子、物联网、消费电子新应用等对被动元件的旺盛需求，重点关注滞涨品种电感龙头顺络电子。8 寸方面，目前台积电 8 寸晶圆产线满载，并有部分 8 寸产品通过向 12 寸转移来满足下游客户需求，表明了 8 寸代工的景气程度。受需求端汽车电子、物联网对功率、电源管理等器件拉动，而供给端无论是 8 寸硅片还是代工厂产能都比较紧张，上游 8 寸硅片，中游联电、华虹等 8 寸代工，下游二极管、MOSFET、IGBT 等器件纷纷涨价，建议关注华虹半导体、扬杰科技、士兰微。

■ **风险提示：**消费电子行业景气度下滑；行业制造管理成本上升。

行业走势



相关研究

- 1、《电子：COB 异军突起，引领微间距时代》2018-07-18
- 2、《电子：手机进入备货旺季，被动元器件持续景气》2018-07-15
- 3、《电子：人民币贬值，电子行业毛利率受益》2018-07-01

1. 数据动态

截止 2018 年 7 月 22 日申万电子指数为 2,807.76，成交量 144.1853 亿股，分别较上周末上涨 0.21% 和下跌 7.00%。

股价本周涨幅：

最大：丹邦科技（39.49%）、金安国纪（31.65%）、惠伦晶体（18.63%）；

最小：福日电子（-16.08%）、长盈精密（-9.95%）、晓程科技（-8.70%）；

本周市盈率：

最低（正）：佛山照明（11.5346）、阳光照明（15.0659）、歌尔股份（15.6169）；

最高（正）：深华发 A（4,162.1812）、华映科技（986.9006）、北京君正（661.6114）。

图表 1：电子行业上市公司本周股价变动情况

股价周涨前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
丹邦科技	16.46	39.49%	43.05%	414.4503	297.1151
金安国纪	10.40	31.65%	45.95%	15.9881	12.1448
惠伦晶体	12.16	18.63%	30.83%	86.5423	72.9489
周跌幅前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
福日电子	5.95	-16.08%	11.28%	-28.6729	-34.1666
长盈精密	11.40	-9.95%	15.48%	25.8819	28.7425
晓程科技	10.81	-8.70%	9.29%	-13.2181	-14.4775
市盈率正最低前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
佛山照明	5.91	0.00%	3.38%	11.5346	11.5346
阳光照明	3.69	2.79%	5.01%	15.0659	14.6576
歌尔股份	9.74	-1.81%	5.54%	15.6169	15.9055
市盈率正最高前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
深华发 A	12.65	-1.33%	5.23%	4,162.1812	4,218.1157
华映科技	2.65	-1.49%	4.09%	986.9006	1,001.7972
北京君正	24.46	-0.16%	6.33%	661.6114	662.6934
市盈率周跌量前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
长盈精密	11.40	-9.95%	15.48%	25.8819	28.7425
可立克	16.88	-7.56%	12.65%	119.5041	129.2740
劲胜智能	4.43	-7.52%	8.14%	19.8066	21.4162
市盈率周涨量前三	收盘价	周涨跌幅	周振幅	本周市盈率	上周市盈率
丹邦科技	16.46	39.49%	43.05%	414.4503	297.1151
金安国纪	10.40	31.65%	45.95%	15.9881	12.1448
惠伦晶体	12.16	18.63%	30.83%	86.5423	72.9489

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

2. 行业动态

- (1) 正式解禁恢复生产，中兴开盘 AH 股上涨 5%。
- (2) 内部人士：小米仍有望纳入港股通，港交所望尽快确认时间表。
- (3) 工信部：1-5 月电子信息制造业继续保持平稳增长态势。
- (4) 堪比大基金一期，200 亿美元投资基金在发力。
- (5) 三星宣布推出全球首款 10nm 8Gb LPDDR5 内存：6400Mb/s。
- (6) 为增强同 iPhone 的竞争力，三星中端价位手机也装备虹膜识别功能。
- (7) 华为在欧洲抢注 R 系商标，或打乱 OPPO 命名体系。
- (8) 华为手环 B5 即将发布，或许是史上最适合商务人士的多功能手环。
- (9) 华为 Mate 20 Pro 现身：曲面屏、屏幕指纹、共五颗摄像头。
- (10) 小米 Max 3 配置曝光：骁龙 636、6.9 英寸 18:9 屏幕、5500mAh 大电池。
- (11) 华为 nova 3：麒麟 970+前后四摄，欧菲科技为摄像头模组主要供应商。
- (12) 荣耀首款 8GB 内存手机：荣耀 10 GT 即将迎来首销。
- (13) Xilinx 宣布收购深鉴科技，具体金额未对外披露。
- (14) 小米 Face ID 供应商 Mantis Vision 获 5500 万美元融资，三星参与投资。
- (15) 中兴业务全面恢复中：已重启 5G 国测三阶段测试。
- (16) 联发科首发 Helio A 系列处理器 A22，对标骁龙 400 系列。
- (17) OPPO 递交 40 款机型商标申请，欲进军欧洲市场。
- (18) 三星显示将获得 1400 亿韩币柔性 OLED 研发税收豁免。
- (19) 我国内存闪存 2019 年实现国产，三家芯片厂将量产。
- (20) vivo 有望 2018 年内发布全球首款可商用体感游戏手机。

3. 公司动态

3.1. 半年度报告/业绩预告

- (1) 海康威视：公司发布 2018 年中报，上半年营业总收入 208.76 亿元，同比增长 26.92%；归母净利润 41.47 亿元，同比增长 26%。
- (2) 顺络电子：公司发布 2018 年半年度业绩预告，上半年营业总收入 11.30 亿

元，同比增长 38.79%；归母净利润 2.27 亿元，同比增长 30.73%。

3.2. 非公开发行/资产重组/资金投向

(1) 杉杉股份：公司通过集中竞价交易方式出售所持有的宁波银行无限售条件流通股份 9,700,895 股。

(2) 瑞丰光电：公司全资子公司浙江瑞丰于近日收到“2017 年度地方财政贡献奖励”400 万元。

(3) 沃尔核材：拟以自有资金出资设立全资子公司沃尔电力、沃尔热缩，注册资本均为人民币 10,000 万元。

(4) 欣旺达：以现金 72,520 万元收购郎洪平所持有的东莞锂威 49% 的股权，收购完成后，欣旺达将合计持有东莞锂威 100% 的股权。

(5) 立讯精密：公司拟变更“USB Type-C 连接器模组扩产项目”和“企业级高速互联技术升级项目”部分资金用途，用于投资“人工智能模组产品扩产项目”。

(6) 星星科技：公司出资 510 万元与深圳市精源兴贸易有限公司设立广东柯鲁拿智能设备有限公司，出资占比 51%。

3.3. 股东减持/股权转让/股权质押/限售股解禁

(1) 国科微：新疆亿盾计划以集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过 330 万股。

(2) 盛洋科技：公司控股股东盛洋电器及实际控制人叶利明先生累计质押 56,480,000 股，占其持有本公司股份总数的 48.89%，占公司总股本的 24.59%。

(3) 长园集团：公司股东科兴药业将所持有本公司的部分无限售流通股共计 4841 万股办理质押，本次质押股份占公司总股本的 3.65%。

(4) 民德电子：股东黄强拟通过集中竞价方式减持所持股份不超过 500,000 股。

(5) 联创电子：公司股东金冠国际将所持有本公司的部分限售流通股共计 250 万股办理质押，本次质押股份占公司总股本的 0.45%。

(6) 东山精密：控股股东、实际控制人袁永刚先生办理了部分股权质押业务，累计质押 1.4 亿股，占总股本 13.12%。

(7) 崇达技术：控股股东一致行动人朱雪花女士、姜曙光先生已办理可转债减持业务，朱雪花女士、姜曙光先生不再持有崇达转债。

(9) 光韵达：控股股东、实际控制人侯若洪先生进行了质押延期购回，累计质押 10.63 百万股，占总股本 4.78%。

(10) 天华超净：控股股东暨实际控制人裴振华先生已办理部分股份解除质押，累计质押股份 93.6 百万股，占总股本 27.17%。

(11) 康强电子：股东宁波凯能投资有限公司办理了解除质押手续，并重新办理了质押手续，累计质押 588 万股，占总股本 2.04%。

(12) 洲明科技：公司控股股东、实际控制人林洛锋先生的配偶蒋海艳女士已完成减持 722.9 万股，目前持股 740 万股，占总股本 0.97%。

(13) 兴森科技：持股 5% 以上股东金宇星先生办理了股份质押及解除质押和补充质押业务，累计质押 72.9 百万股，占总股本 4.9%。

4. 投资建议

4.1. 上周回顾

上周大盘指数表现整体下跌，电子相关板块整体下跌，沪指下跌 0.07%，深证成指下跌 0.81%，创业板指下跌 0.55%，申万电子指数上涨 0.21%，其中半导体板块上涨 0.23%、其他电子板块下跌 0.97%，元件 II 板块上涨 3.05%、光学光电子板块上涨 0.46%、电子制造板块下跌 0.67%。

上周电子板块有 84 支个股上涨，丹邦科技 (39.49%)、金安国纪 (31.65%)、惠伦晶体 (18.63%) 涨幅靠前；有 66 支个股下跌，福日电子 (-16.08%)、长盈精密 (-9.95%)、晓程科技 (-8.70%) 跌幅靠前。

4.2. 本周观点

继大立光之后，上周台积电也公布了二季报，主要受加密货币挖矿芯片为代表的高性能计算拉动，营收和利润都有 9.1% 的同比增长，同时给出了三季度 84.5-85.5 亿美元的营收指引，对下半年智能机表示乐观，出货动能正在恢复。随后台湾苹果供应链股价迎来大涨，一定程度上表明了市场对于下半年智能机行业景气度改善的认可。

图 2：台积电法说会关于下半年智能机出货的乐观展望

C. C. Wei - Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited - CEO & Vice Chairman

Of course, it's better than second quarter because 3 months ago, we are a little bit more conservative. But recently, the development in the smartphone unit actually recovered. So it's better than what we forecasted 3 months ago, but it's not a big deviation from our forecast at the beginning of this year.

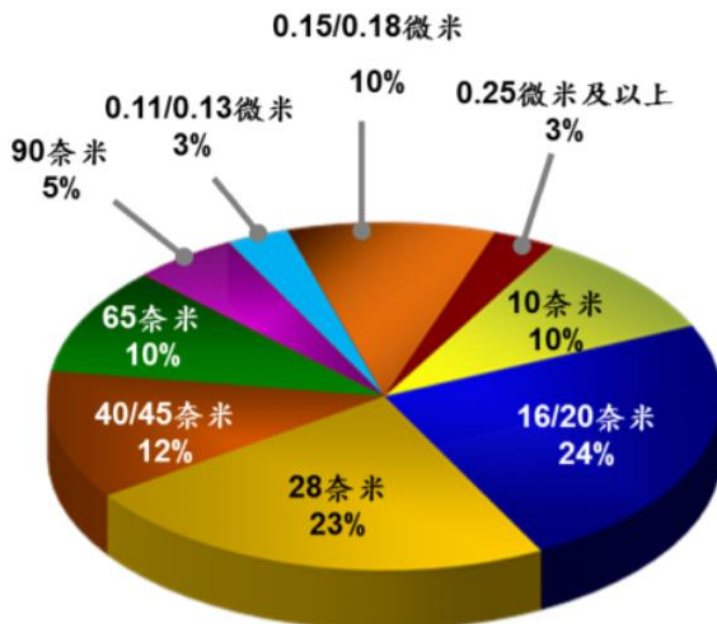
Mark Liu - Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited - Chairman of the Board

I think the true picture is we -- currently, we had our best effort to forecast a weaker cryptocurrency. However, it's largely compensated by the increased strength of the smartphone. So that's why the total number we have forecast is not that different. However, cryptocurrency still has some uncertainty, right, that's why we adjusted the 10% number. But still, we are going to fight for that to reach close to that, yes.

数据来源：台积电法说会逐字稿，东吴证券研究所

台积电在法说会上关于智能机的另外两个细节也可以印证：1) 尽管下半年加密货币挖矿需求疲软，而台积电全年营收仅略微下调，主要因为高端智能机将较好地弥补前者订单的下滑。2) 17年先进制程10nm工艺在Q3、Q4的Wafer营收中占比分别为10%、25%；18年7nm工艺在Q2的Wafer营收占比不到1%，Q3将超过10%，Q4将超过20%，7nm工艺主要用于苹果A12、华为高端旗舰等CPU芯片，表明了Q3开始高端智能机景气度将迎来回升。进入下半年消费电子旺季，我们坚定看好新款iPhone和国产手机带动的新机备货动能，消费电子首推光学创新，重点关注水晶光电、立讯精密、欧菲科技和信维通信！

图3：台积电2017Q3的10nm工艺占Wafer收入的10%



数据来源：台积电法说会，东吴证券研究所

另外，关于被动元件、8寸代工涨价。被动元件方面，顺络电子、风华高科以及

三环集团近期都交出了漂亮的中报业绩，景气度有望持续，我们继续看好汽车电子、物联网、消费电子新应用等对被动元件的旺盛需求，重点推荐滞涨品种电感龙头顺络电子。8寸方面，目前台积电8寸晶圆产线满载，并有部分8寸产品通过向12寸转移来满足下游客户需求，表明了8寸代工的景气程度。受需求端汽车电子、物联网对功率、电源管理等器件拉动，而供给端无论是8寸硅片还是代工厂产能都比较紧张，上游8寸硅片，中游联电、华虹等8寸代工，下游二极管、MOSFET、IGBT等器件纷纷涨价，建议关注华虹半导体、扬杰科技、士兰微。

5. 风险提示

- 1、消费电子行业景气度下滑。
- 2、行业制造管理成本上升。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

