

电子

被动元器件持续景气 增持（维持）

2018年07月29日

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

- 受上游专用设备、陶瓷基板等扩产变量影响，被动元件继续保持高景气度。本周我们重点讲一下电感，与 MLCC 电容、电阻同为三大被动元件，但是价格涨幅却没有同步。我们认为，价格涨幅不同步的主要原因在于供给端而不在于需求端。需求方面，汽车电子、5G 射频、无线充电、快充等消费电子新应用持续拉动需求；而近两年 Molding Choke 产能的持续开出，使得供给端整体较为充裕。不过今年以来，电感价格逐渐企稳，全球第四大厂奇力新 5 月营收 6.2 亿新台币创出历史新高，增速也呈环比改善态势，一方面在于奇力新小尺寸 Molding 类产品新增产能释放，另一方面也侧面反映了电感的景气度持续改善。由于扩产步伐已放缓，我们认为随着新增产能开出后，未来电感产品价格也具备上涨弹性。另外，奇力新 6 月合并美磊营收，电感市占率提升至 11% 以上，台厂市场地位提升后对价格掌控力更强，也会产生积极影响。
- 我们重点推荐片感领域龙头顺络电子，公司基本面非常好，近期中报超出预期，下半年增速将会更快，主要得益于：1) 电感主业景气，产品供不应求，切入 OPPO、vivo 后份额得到提升，同时导入博世、法雷奥之后电感的汽车电子应用对收入也有了实质性的贡献；2) 无线充电、精密陶瓷、传感器等非电感类产品加速发展并持续放量。再次提示公司今年的重大变化：1) 经营理念迎来重大调整，产品开发+市场开拓双驱动，更积极主动的营销策略将充分发挥公司的技术优势；2) 新业务加速发展，公司产品和体系也完成了从成熟产品替代到创新产品研发的跨越。
- 8 寸方面，上周联电发布二季报，并在法说会上表示三季度 8 寸产能将保持满载，同时 ASP 提升。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，产业链各环节股价上周也都有所表现，建议继续关注华虹半导体、扬杰科技、士兰微。
- 消费电子方面，进入下半年行业旺季，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！
- 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：台积电展望乐观，下半年行业景气改善》2018-07-22
- 2、《电子：COB 异军突起，引领微间距时代》2018-07-18
- 3、《电子：手机进入备货旺季，被动元器件持续景气》2018-07-15

1. 数据动态

截止 2018 年 7 月 29 日申万电子指数为 2,786.27，成交量 150.3834 亿股，分别较上周末下跌 0.77% 和上涨 4.30%。

股价本周涨幅：

最大：丹邦科技（27.04%）、飞乐音响（18.02%）、深华发 A（12.49%）；

最小：天华超净（-15.41%）、科恒股份（-10.94%）、东晶电子（-10.40%）；

本周市盈率：

最低（正）：佛山照明（11.9054）、金安国纪（14.5584）、阳光照明（15.4742）；

最高（正）：深华发 A（4,682.0425）、华映科技（1,057.6595）、北京君正（650.5214）。

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	20.91	27.04%	28.01%	526.4979	414.4503
飞乐音响	4.52	18.02%	19.58%	-53.0853	-44.9816
深华发 A	14.23	12.49%	13.99%	4,682.0425	4,162.1812
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
天华超净	11.47	-15.41%	23.45%	99.4344	142.4471
科恒股份	19.70	-10.94%	11.21%	32.1233	36.0694
东晶电子	9.48	-10.40%	8.13%	-386.1349	-430.9395
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	6.10	3.21%	4.91%	11.9054	11.5346
金安国纪	9.47	-8.94%	10.48%	14.5584	15.9881
阳光照明	3.79	2.71%	5.42%	15.4742	15.0659
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	14.23	12.49%	13.99%	4,682.0425	4,162.1812
华映科技	2.84	7.17%	10.94%	1,057.6595	986.9006
北京君正	24.05	-1.68%	7.97%	650.5214	661.6114
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
天华超净	11.47	-15.41%	23.45%	99.4344	142.4471
科恒股份	19.70	-10.94%	11.21%	32.1233	36.0694
风华高科	20.50	-10.09%	11.40%	54.6288	60.7578
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	20.91	27.04%	28.01%	526.4979	414.4503
深华发 A	14.23	12.49%	13.99%	4,682.0425	4,162.1812
勤上股份	3.24	10.20%	22.79%	51.7639	46.9710

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

2. 行业动态

- (1) SK 海力士拟回购 16 亿美元股票，并将投资建设芯片新厂。
- (2) 全球半导体融资大量流入 AI 芯片公司。
- (3) 中国手机市场回暖：vivo 占有率提升最高。
- (4) 三星聘请 NVIDIA 老将负责研发自家 GPU。
- (5) 谷歌发布 AI 芯片 Edge TPU，可用于支持物联网设备。
- (6) 高通-恩智浦交易最后期限已过，中国未宣布批准交易。
- (7) vivo 成立人工智能全球研究院。
- (8) 2018Q2 三星击败小米，成印度智能手机市场第一。
- (9) LG Display 计划削减 27 亿美元 OLED 投资。
- (10) 为 3D 视觉提供 ToF 传感器芯片及方案，聚芯微电子完成 A 轮融资。
- (11) 华为或抢先三星率先推出可折叠智能手机。
- (12) 国内首条 G11 掩膜版项目成都路维主体厂房顺利封顶。
- (13) 三星宣布全球首款 32TB SSD。
- (14) OPPO 曝光 100% 全面屏专利：取消前摄，后置取景屏。
- (15) 起亚 Niro EV 登陆韩国市场，续航可达 385 公里。
- (16) 京东方首超 LGD 居冠！2018 年上半年电视面板出货年增 11%。
- (17) 英特尔 14nm 工艺 8 核 Core i9-9900K 频率高达 5GHz。
- (18) 京东方寻求为 iPhone 供应 OLED 屏。
- (19) 华为麒麟 980 处理器规格曝光：7nm 工艺，最高主频 2.8GHz。
- (20) 智能手机屏幕将在 2018 年下半年快速转向 18:9 及更高长宽比。

3. 公司动态

3.1. 半年度报告/业绩预告

- (1) 天华超净:公司发布 2018 年半年度报告，上半年营业总收入 3.78 亿元，同比增长 11.89%；归母净利润 2.02 千万元，同比增长 63.17%；扣非归母净利润 1.38 千万元，同比增长 25.03%。

(2) 信维通信:公司发布 2018 年半年度报告,上半年营业总收入 18.26 亿元,同比增长 27.48%;归母净利润 4.37 亿元,同比增长 8.37%;扣非归母净利润 4.30 亿元,同比增长 38.78%。

(3) 环旭电子:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 128.05 亿元,同比减少 0.67%;归母净利润 3.92 亿元,同比减少 29.48%;扣非归母净利润 3.86 亿元,同比减少 13.63%。

(4) 崇达技术:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业收入 18.15 亿元,同比增长 22.58%;归母净利润 2.81 亿元,同比增长 38.62%。

(5) 大族激光:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 51.07 亿元,同比减少 7.75%;归母净利润 10.19 亿元,同比增长 11.43%。

(6) 康强电子:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 7.43 亿元,同比增长 26.47%;归母净利润 3.96 千万元,同比增长 18.58%。

(7) 北方华创:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 13.95 亿元,同比增长 33.44%;归母净利润 1.19 亿元,同比增长 125.44%。

(8) 德赛电池:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 63.10 亿元,同比增长 35.17%;归母净利润 1.33 亿元,同比增长 16.49%。

(9) 生益科技:公司发布 2018 半年度业绩快报,上半年营业总收入 58.09 亿元,同比增长 19.66%;归母净利润 5.33 亿元,同比减少 1.25%;扣非归母净利润 4.82 亿元,同比减少 4.45%。

3.2. 非公开发行/资产重组/资金投向

(1) 深天马 A:向全资子公司武汉天马增资 35 亿并投资建设第 6 代 LTPS AMOLED 生产线二期项目。

(2) 厦门信达:公司成功发行超短期融资券募集资金 5 亿元。

(3) 博敏电子:博敏电子拟购买君天恒讯 100% 股权,其中发行股份支付对价 10.55 亿,现金支付 1.95 亿。

(4) 贤丰控股:经相关部门审核,公司全资子公司珠海蓉胜近日收到珠海市灾后复产扶持资金合计 1.25 万元。上述政府补助不具有可持续性。

(5) 安洁科技:公司全资子公司威博精密拟设立全资孙公司威博金属,威博金属拟注册资本 28,000 万元人民币。

(6) 金安国纪:公司“年产 660 万张中高等级覆铜板项目”中暂停的第二条生产线恢复建设。

(7) 深科技：公司全资子公司重庆深科技有限公司于 2018 年 7 月 20 日收到重庆市渝北区政府产业发展扶持基金款共计 31,035 万元。

3.3. 股东减持/股权转让/股权质押/限售股解禁

(1) 海康威视：股东新疆威讯投资管理有限合伙企业办理了解除质押业务，当前累计质押 1.615 亿股，占总股本 1.75%。

(2) 得润电子：控股股东深圳市得胜资产管理有限公司办理了股权质押业务，当前累计质押股份占总股本 28.77%。

(3) 电连技术：部分首次公开发行限售股将于 7 月 31 日解除限制，共计 30.19 百万股，占总股本 13.98%。

(4) 精测电子：股东西藏比邻医疗科技产业中心拟减持不超过公司总股本 6.77% 的股份，总计 11.08 百万股。

(5) 韦尔股份：控股股东虞仁荣先生办理了质押解押业务，当前累计质押 1.84 亿股，占总股本 40.33%。

(6) 盈趣科技：控股股东深圳万利达电子工业有限公司办理了股权质押业务，当前累计质押 1.19 亿股，占总股本 26.14%。

(7) 洲明科技：公司控股股东林铭锋将其所持有本公司的 2028 万股股份办理了解除质押，本次解除质押股份占其持有本公司股份总数的 6.43%。

(8) 鹏辉能源：公司控股股东夏信德将所持有本公司的部分股份办理了解除质押及再质押，本次解除质押 107.6 万股，质押 157.14 万股，质押股份占其所持持股比例为 1.75%。

(9) 安洁科技：全资子公司福宝光电拟向双永自动化转让其持有的普胜科技 80% 股权，郑金泰先生拟向双永自动化转让其持有的普胜科技 20% 股权。

(10) 顺络电子：袁金钰办理部分股权质押及解除质押，截止本公告之日，袁金钰直接持有公司股份总数的 74.20%，占公司总股本的 11.87%。

(11) 星星科技：本次解除限售的股份占公司股本总额的 18.75%，实际可上市流通的数量为 124,349,838 股，占公司股本总额的 12.86%。

(12) 景旺电子：公司控股股东智创投资、恒鑫实业合计减持景旺转债 978,000 张，占发行总量的 10%。

(13) 瀛通通讯：本公司控股股东、实际控制人黄晖先生将其持有的本公司股份 1280 万股（占公司总股本的 10.43%）质押给中信证券股份有限公司。

(14) 杉杉股份：公司通过深圳证券交易所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 11,762,785 股。

4. 投资建议

4.1. 上周回顾

上周大盘指数表现整体上涨，电子相关板块整体下跌，沪指上涨 1.57%，深证成指上涨 0.48%，创业板指下跌 0.93%，申万电子指数下跌 0.77%，其中半导体板块上涨 0.23%、其他电子板块下跌 2.87%，元件 II 板块下跌 1.56%、光学光电子板块上涨 1.34%、电子制造板块下跌 1.95%。

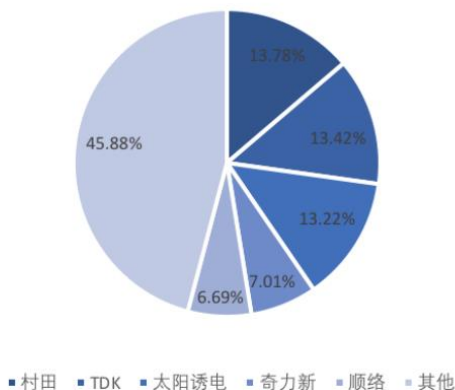
上周电子板块有 70 支个股上涨，丹邦科技 (27.04%)、飞乐音响 (18.02%)、深华发 A (12.49%) 涨幅靠前；有 80 支个股下跌，天华超净 (-15.41%)、科恒股份 (-10.94%)、东晶电子 (-10.40%) 跌幅靠前。

4.2. 本周观点

受上游专用设备、陶瓷基板等扩产变量影响，被动元件继续保持高景气度。本周我们重点讲一下电感，与 MLCC 电容、电阻同为三大被动元件，但是价格涨幅却没有同步。我们认为，价格涨幅不同步的主要原因在于供给端而不在于需求端。需求方面，汽车电子、5G 射频、无线充电、快充等消费电子新应用持续拉动需求；而近两年 Molding Choke 产能的持续开出，使得供给端整体较为充裕。不过今年以来，电感价格逐渐企稳，全球第四大厂奇力新 5 月营收 6.2 亿新台币创出历史新高，增速也呈环比改善态势，一方面在于奇力新小尺寸 Molding 类产品新增产能释放，另一方面也侧面反映了电感的景气度持续改善。由于扩产步伐已放缓，我们认为随着新增产能开出后，未来电感产品价格也具备上涨弹性。另外，奇力新 6 月合并美磊营收，电感市占率提升至 11% 以上，台厂市场地位提升后对价格掌控力更强，也会产生积极影响。

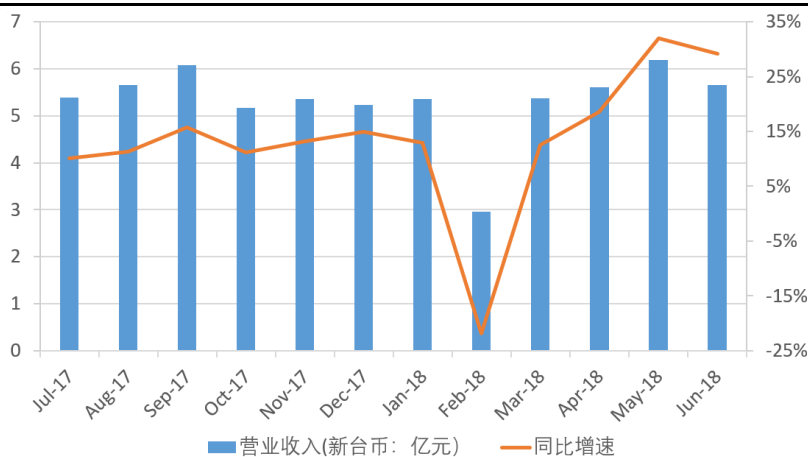
我们重点推荐片感领域龙头顺络电子，公司基本面非常好，近期中报超出预期，下半年增速将会更快，主要得益于：1) 电感主业景气，产品供不应求，切入 OPPO、vivo 后份额得到提升，同时导入博世、法雷奥之后电感的汽车电子应用对收入也有了实质性的贡献；2) 无线充电、精密陶瓷、传感器等非电感类产品加速发展并持续放量。再次提示公司今年的重大变化：1) 经营理念迎来重大调整，产品开发+市场开拓双驱动，更积极主动的营销策略将充分发挥公司的技术优势；2) 新业务加速发展，公司产品体系和体系也完成了从成熟产品替代到创新产品研发的跨越。

图 2：全球电感市场格局



数据来源：国际电子商情，东吴证券研究所

图 3：奇力新月度营收数据（不含旺詮、飞磁和美磊，2 月份下滑主要系 SAP 系统停止一周接货以及年假，出货天数大幅减少）



数据来源：奇力新官网，东吴证券研究所

8 寸方面,上周联电发布二季报,并在法说会上表示三季度 8 寸产能将保持满载,同时 ASP 提升。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,产业链各环节股价上周也都有所表现,建议继续关注华虹半导体、扬杰科技、士兰微。

消费电子方面,进入下半年行业旺季,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!

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>

