

贸易摩擦造成短期情绪扰动，从产业面继续看好基础元件、激光、半导体、消费电子创新——电子行业周报（20180804）

行业周报

◆ 贸易摩擦产生短期情绪扰动，但对电子产业的实际影响十分有限

美方本周宣布拟对 2000 亿美元中国进口商品加征的关税税率由 10% 提高到 25%，我国政府不得不提出反制措施，宣布对从美国进口的约 600 亿美元商品征收 25%、20%、10%、5% 不等的关税。

投资者普遍担心贸易摩擦升级会对大陆电子产业造成负面影响。但我们通过分析 iPhone 的生产和销售模式发现，iPhone 的生产是在大陆的保税区进行，大陆供应商的出口不涉及到美国关税；大陆的 iPhone 销售是从苹果位于新加坡的分销中心进口，不是从美国本土进口。由于进口和出口均不通过美国本土，所以中美两国均无法直接对 iPhone 征收关税，贸易摩擦对大陆电子产业的影响总体上十分有限。

◆ 基础元件：公司业绩保持高增长，基础元件持续高景气

近期多家基础元件厂商公布半年报或月报，从这些财务数据中，我们可以发现基础元件厂商业绩依然保持着高增长，基础元件持续高景气。

基础元件这一轮的涨价是由供给格局变动导致的，在新增产能普遍需要到 2018 年底或 2019 年初才能开出的情况下，我们认为基础元件价格将在 2019 年上半年继续保持高位，继续看好基础元件厂商的业绩表现。

◆ 激光行业：IPG 二季度财报不佳，无需过多担忧大族激光综合布局+进口替代的成长逻辑

受光纤激光去龙头数据不佳影响，投资者关注 A 股激光设备龙头大族激光发展情况。我们判断：1) Q2 无论是 IPG 还是大族，主要受国际大客户的需求疲软影响，下半年大客户订单情况边际改善，无需过多担忧。2) 大族一直坚持激光器自制，目前中小功率已经完成数千台激光器自制出货，自制的 6KW 级别高功率激光器已伴随设备完成出货。3) 大族是综合布局激光设备行业的国内龙头公司，进口替代逻辑显著，上半年中高功率领域增速仍保持 30% 以上高速增长，同时重点布局的动力电池、OLED 的新市场开拓顺利，叠加 PCB 等下游需求旺盛，大族的发展逻辑仍然稳健。

◆ 半导体：从台湾地区 MOSFET 企业月度营收看 8 英寸的春天

我们统计了台湾地区 MOSFET 产业链主要公司的月度营收状况，可以看出台湾地区 MOSFET 企业的营收从 3 月到 6 月有缓慢增长的趋势，但未有跳跃性大幅增长的现象，2 月主要是受到节假日等影响，说明了市场需求应该是缓慢增长。我们从台湾地区 MOSFET 产业链主要公司月度营收同比增速上看，2018 年以来，除少数公司是负增长，绝大多数公司实现正增长，平均增速在 30% 左右。我们预计 8 英寸高景气有望持续到 2022 年。

◆ 风险提示：

中美贸易摩擦恶化；被动元件价格下降；激光行业下游需求下降；半导体景气度下降；消费电子需求不及预期；安防行业受到贸易政策影响。

买入（维持）

分析师

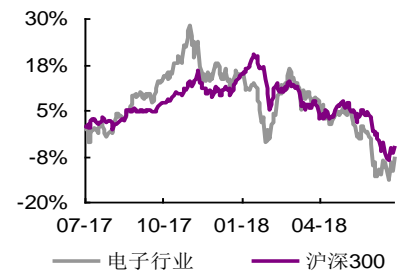
杨明辉（执业证书编号：S0930518010002）
0755-23945524
yangmh@ebscn.com

黄浩阳（执业证书编号：S0930518030001）
021-22167203
huanghaoyang@ebscn.com

联系人

王经纬
0755-23945524
wangjingwei@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

持续看好基础元件、激光、半导体、消费电子创新——电子行业周报（20180729）

..... 2018-07-29

基础元件与激光行业保持高景气，并重点关注消费电子三季度旺季——电子行业周报（20180721）

..... 2018-07-21

电容、电阻保持高景气，电感价格保持平稳——被动元件行业专题报告

..... 2018-07-16

目 录

1、 周观点：贸易摩擦造成短期情绪扰动，从产业面继续看好基础元件、激光、半导体、消费电子创新	3
1.1、 贸易摩擦产生短期情绪扰动，但对电子产业的实际影响十分有限.....	3
1.2、 基础元件：公司业绩保持高增长，基础元件持续高景气	4
1.3、 激光行业：IPG 二季度财报不佳，无需过多担忧大族激光综合布局+进口替代的成长逻辑	5
1.4、 半导体：七谈面包牛奶，从台湾地区 MOSFET 企业月度营收看 8 英寸的春天.....	6
1.5、 消费电子：苹果 Q2 财报超预期，华为 Q2 手机出货量位居全球第二.....	9
1.6、 安防：美国通过 2019 国防授权案，其中受控设备中包含海康、大华.....	11
2、 电子行业行情回顾.....	13
2.1、 板块行情	13
2.2、 个股行情	15
3、 重要行业及公司资讯	16
3.1、 重要行业资讯	16
3.2、 重要公司资讯	17
4、 风险提示.....	17

1、周观点：贸易摩擦造成短期情绪扰动，从产业面继续看好基础元件、激光、半导体、消费电子创新

1.1、贸易摩擦产生短期情绪扰动，但对电子产业的实际影响十分有限

2018年7月11日，美国政府发布了对从中国进口的约2000亿美元商品加征关税的措施，并就该措施征求公众意见。8月2日，美方宣布拟对上述2000亿美元商品加征的关税税率由10%提高到25%。

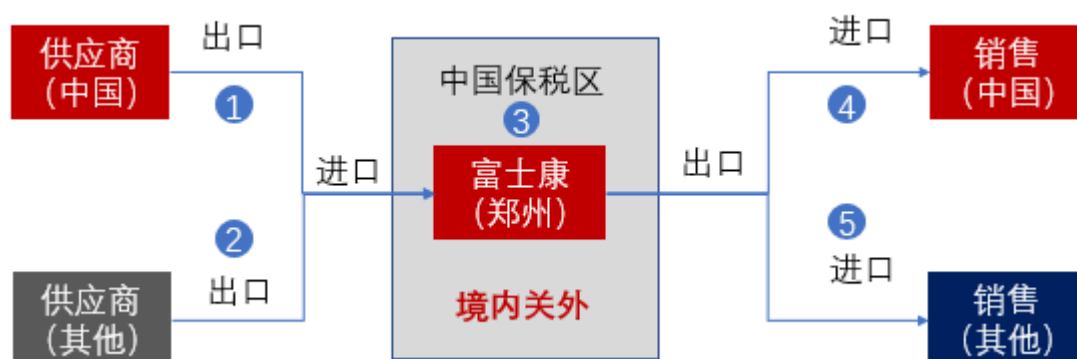
针对美方措施背离双方多次磋商共识，导致中美双方贸易摩擦升级，严重违反世界贸易组织相关规则，损害我国国家利益和人民利益，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5207个税目约600亿美元商品，加征25%、20%、10%、5%不等的关税。

由于电子产业国际化程度高，进出口金额大，所以投资者担心贸易摩擦的升级会对国内电子产业的发展造成负面影响，这也是本周A股电子行业下跌较多的一个重要原因。

但通过研究 iPhone 这一典型电子产品的生产和销售过程，我们发现 iPhone 的生产和出口是在大陆的保税区进行，进口是在新加坡的分销中心进行，并不经过美国本土，所以中美两国均无法直接对 iPhone 征收关税。

iPhone 在生产时，是在大陆的保税区内进行。保税区采用的是“境内关外”的模式，即在国内设立一个保税区，国内公司的产品进入保税区相当于出口，保税区的产品到国内相当于进口。具体到 iPhone 的生产，则是供应商将零部件出口到位于保税区的富士康，由富士康在保税区内完成组装。所以苹果供应商的零部件并未直接出口到美国，而是出口到了保税区这一“境内关外”，这笔交易既然没有通过美国关境，美国自然难以对其征收关税。

图表 1：大陆苹果供应商是把产品出口到保税区，而不是美国



资料来源：光大证券研究所整理

采用保税区模式可以带来诸多优势。对本土供应商而言，可以享受出口退税，比内销成本要低；本土供应商距离组装厂近，物流成本降低，服务响

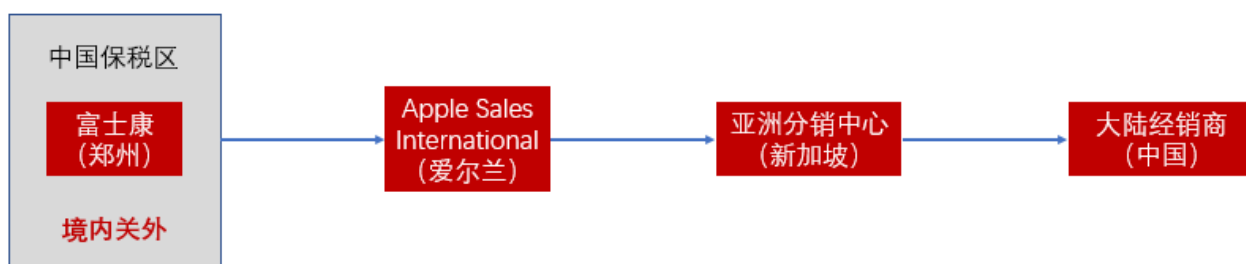
应快等优点，提高了与国外供应商的竞争力。而对苹果而言，成本也降低了，这样可以获得更好的盈利。

在 iPhone 向中国的销售过程中，也不是中国直接从美国苹果总部进口 iPhone，而是通过苹果位于全球各地的分销中心进行。具体的过程是这样进行的：

1) 在富士康完成组装后，iPhone 会交付给苹果专门负责销售的子公司 Apple Sales International。Apple Sales International 注册在爱尔兰，并不注册在美国本土。

2) Apple Sales International 在新加坡设立有亚洲分销中心，当需要向中国销售 iPhone 时，是通过这一分销中心进行的，也不通过美国本土。

图表 2: iPhone 销往大陆是通过分销中心进行，并不经过美国本土



资料来源：光大证券研究所整理

通过分析 iPhone 的生产和销售流程，我们发现无论是大陆供应商的出口还是大陆经销商的进口，均不通过美国本土，所以中美两国均无法直接对 iPhone 征收关税，贸易摩擦对大陆电子产业的影响总体上十分有限。

1.2、基础元件：公司业绩保持高增长，基础元件持续高景气

被动元件价格跟踪：日本三大铝质电解电容器厂之一的尼吉康向客户发出涨价通知，将从 8 月 1 日起，调涨电容器等相关产品价格 7%到 10%，日系铝质电解电容厂涨价进入第三个周期。

近期多家基础元件厂商公布半年报或月报，从这些财务数据中，我们可以发现基础元件厂商业绩依然保持着高增长，基础元件持续高景气。

国巨在 8 月 2 日公布了 7 月包含君耀-KY 的自结合并营收约为 98.12 亿新台币，同比增长 282.4%，月度环比增长 21.8%，并已是连续第五个月创出单月历史新高；如果不包含 7 月并表的君耀-KY，国巨单月营收约为 95.81 亿新台币，同比增长 273.4%，月度环比增长 19%。同时国巨表示，目前客户需求持续旺盛，仍然供不应求，接单与出货比率(B/B Ratio)达近三倍。

日本大厂 TDK 在 7 月 30 日公布了 Q2 财报，因车用积层陶瓷电容 (MLCC) 等被动元件销售券，加上智慧手机、游戏机用电池需求佳，提振合并营收较去年同期大增 18.5%至 3,430.68 亿日元，营收创下季度别历史新高纪录；其中电容产品(包含 MLCC、铝质电解电容和薄膜电容)营收大增 22.5%至 444.61 亿日元。

MLCC 龙头厂村田制作所(Murata)第 2 季营收成长 25.7%，主要是智能手机性能扩充、汽车电子化、5G 基地台拉货等，带动 MLCC 销售业绩。村田第 2 季 MLCC 等电容销售额年成长 31.3%，包括电感、连接器、传感器等销售额大增 71.6%。同时村田表示，正与客户协商 MLCC 涨价事宜。

华新科是台湾地区重要的 MLCC 供应商，其第 2 季营收超过新台币 110 亿元，创历史新高，加上处分日本太阳诱电持股，第 2 季获利达到 43.67 亿元，比第 1 季增加 2 倍以上，上半年获利更成长 6 倍。

台湾地区禾伸堂专注于车用、工控、充电器等利基型高压 MLCC，在市场买气强大和策略调整下，第 2 季自制 MLCC 营收占比已超过 5 成，毛利率从 30%提升至 38.9%。禾伸堂 MLCC 产能虽远低于国巨和华新科，但仍积极扩产，随着进口 MLCC 设备进驻安装，第 3 季开始约有 15%的新产能开出，对营收和毛利率均有正面助益。

基础元件这一轮的涨价是由供给格局变动导致的，在新增产能普遍需要到 2018 年底或 2019 年初才能开出的情况下，我们认为基础元件价格将在 2019 年上半年继续保持高位，继续看好基础元件厂商的业绩表现。

建议关注标的：三环集团、顺络电子、风华高科。

1.3、激光行业：IPG 二季度财报不佳，无需过多担忧大族激光综合布局+进口替代的成长逻辑

国际光纤激光器龙头 IPG 最新发布二季报，18Q2 收入 4.14 亿美元，同比增长 12%，与 Q1 增速相比增速降幅较大。按产品市场区域看，18Q2 中国区+10%、欧洲区+18%，北美区+23%，日本区+39%，Q2 增速下滑主要是中国市场降幅较大，公司对全年收入增速指引下调至同比 7-9%，对应 15.1-15.4 亿美元。预计 Q3 单季度收入 3.6-3.9 亿，Q4 单季度 3.44-4.02 亿元，表明 IPG 对 18H2 高功率产品需求偏谨慎。IPG 认为低于预期主因是中国和欧洲区域需求的季度性疲软，并认为原因为宏观经济和地缘政治扰动，而非竞争动态。在中国区增速放缓的主要原因为消费电子、动力电池行业需求疲软。

受光纤激光去龙头数据不佳影响，投资者关注 A 股激光设备龙头大族激光发展情况。我们判断 1) Q2 无论是 IPG 还是大族，在消费电子领域的情况不佳，主要受国际大客户的需求疲软影响，该影响于 Q2 较为明显，下半年大客户订单情况边际改善，无需过多担忧。2) IPG 的中低端产品目前在中国区确实存在一定的竞争压力，但并不影响大族激光的发展路径。大族一直坚持激光器自制，持续布局中高功率激光器研发，目前中小功率已经完成数千台激光器自制出货，自制的 6KW 级别高功率激光器已伴随设备完成出货。3) 大族是综合布局激光设备行业的国内龙头公司，进口替代逻辑显著，上半年中高功率领域增速仍保持 30%以上高速增长，同时重点布局的动力电池、OLED 的新市场开拓顺利，叠加 PCB 等下游需求旺盛，大族的发展逻辑仍然稳健。同时苹果方面，2019 年苹果中框切割值得期待，外加打标增量需求，以及升级改造需求，2019 年苹果订单需求将比较旺盛。2020 年又盈利 5G 手机大年，5G 手机工艺 (LCP、FPC、SIP 等增多) 将大幅提升激光加工的需求，2020 年有望更旺。

据 Laser Manufacture News 最新发布的相关数据报道，2017 年我国工业激光与相关产品市场规模达 721 亿元，同比增长 32.6%，继续呈现出高速增长态势。2017 年全球各类激光器销售额近 120 亿美元，同比增长约 9%，其中光纤激光器占全球激光器市场份额的 51% 以上。

目前，激光设备中最核心的为激光器。在贸易摩擦的大背景下，自主可控的激光器制造，成为了市场关注的热点。曾经，中国的中高端激光器主要依靠进口，因为中高功率激光器的制造条件是行业 Know-How 的部分。而目前，我国激光器的自制已经取得了极大的突破，以大族激光、锐科激光、华工科技等优秀企业为代表，基本上完成了全功率激光器的核心部件自制。同时，目前激光设备主要下游皆为民用领域，而我国设备厂商进口的高端激光器主要来源于欧洲工厂生产，目前尚不被中国贸易争端所影响。

激光设备成为智能制造领域重要的加工手段。手机制造业对产品自然也提出了更高的要求，约 70% 的手机加工，超过 20 种不同工艺的制造环节都应用到激光技术及相关的制造设备。在脆性材料的处理中，主要集中于全面屏面板的切割、OLED 制程、3D 玻璃加工。泛汽车行业是高功率激光加工的重点领域，从动力电池到汽车车身，激光加工增强汽车牢固性和安全性。半导体的先进制程步骤离不开激光加工，成为下游行业需求的新增量。伴随着整个行业规模的扩大，我国激光行业的发展更为快速，增长速度高于全球增长速度。并涌现出了像大族激光、华工科技、锐科激光这样的优秀企业。在此之前我国激光设备主要依赖进口，随着国内激光企业快速崛起，进口替代进程不断加速，国内激光设备行业迎来快速发展期。

激光行业是具有战略意义的行业，不仅仅是整个行业规模在快速增长，更重要的是国产替代进程在快速推进。我国是制造业大国，有很多地方需要用到激光设备，但此前主要依赖于进口。随着我国企业在技术上实现突破，同时拥有更好的本地化配套和更低的成本，我国激光企业将借助进口替代实现快速成长。

建议关注标的：大族激光、锐科激光、华工科技等。

1.4、半导体：七谈面包牛奶，从台湾地区 MOSFET 企业月度营收看 8 英寸的春天

从 6 月初起，我们将 12 寸先进制程比喻成诗和远方，将 8 寸特色制程比喻成面包牛奶。我们分别从产业发展趋势、供需分析、上下游产业链角度分析了面包牛奶，提出 8 寸产业链由于受到上游硅片涨价、设备短缺以及下游需求旺盛导致供需紧张，短期无解，8 寸代工和设备迎来春天。我们分别重点分析了 8 英寸产业链高景气的驱动力：功率半导体和模拟芯片。我们认为主要是由于汽车、工业和智能手机应用中对功率半导体（包括 PMIC 和功率分立器件）和模拟 IC 的需求不断增长，8 英寸晶圆有望维持高景气度。

上周，我们在前几次 8 英寸春天系列周报的基础上，进一步聚焦分析面包牛奶，8 英寸的春天之 MOSFET。我们从供需角度分析 MOSFET 涨价的原因，并进一步探讨 MOSFET 涨价将会持续多久？涨幅能有多高？

功率半导体=功率分立器件+功率 IC。功率半导体在生活中随处可见，分为功率分立器件和功率 IC，应用广泛。类似于：半导体=分立器件+集成电路 IC。功率 IC 相当于 SOC，功率模块相当于 SIP。功率 IC 属于模拟 IC 的范畴。

需求驱动力：汽车电子、工业自动化。据 Yole 数据，2017 年全球功率半导体市场规模超 300 亿美元。根据 Infineon 预估，汽车中功率半导体量价齐升驱动汽车对功率半导体需求中长期增速约为 8%。根据 ON Semi 报告，2016 年全球工业功率半导体市场规模约为 90 亿美元，预计 2020 年有望达 125 亿美元，年复合增速约为 9%。

功率分立器件：二极管、MOSFET、IGBT。根据 Yole 数据，2017 年全球功率分立器件和模块市场规模约为 150 亿美元，其中二极管约占 20%，MOSFET 约占 40%，IGBT 及功率模块约占 30%。全球功率分立器件市场竞争格局总体上较为分散，但高端产品主要由美欧日垄断。

MOSFET：供不应求、交期延长、涨价蔓延。2017 年以来，受益于市场需求旺盛，国际大厂产能向高端转移，上游硅晶圆供不应求，产能扩充不及时，供应紧张导致交货周期不断延长，涨价沿产业链蔓延。我们预计行业高景气度有望持续到 2022 年。

国产化良机：大陆厂商迎发展良机，进口替代空间大。一方面国际大厂纷纷转攻高端产品让出低端市场，另一方面目前国产化水平非常低，本轮功率半导体的缺货潮有利于国内企业切入更多客户，进一步提高市场率，进行进口替代。

建议关注：功率分立器件 IDM、8 英寸晶圆代工。IDM 主要有扬杰科技、华微电子、士兰微等；晶圆代工主要有华虹半导体、中芯国际等。

台湾地区 MOSFET 产业链较为齐全，从硅片、原厂、晶圆制造以及封测各个环节均有多个公司。中国大陆地区 MOSFET 产业链公司相对较少。

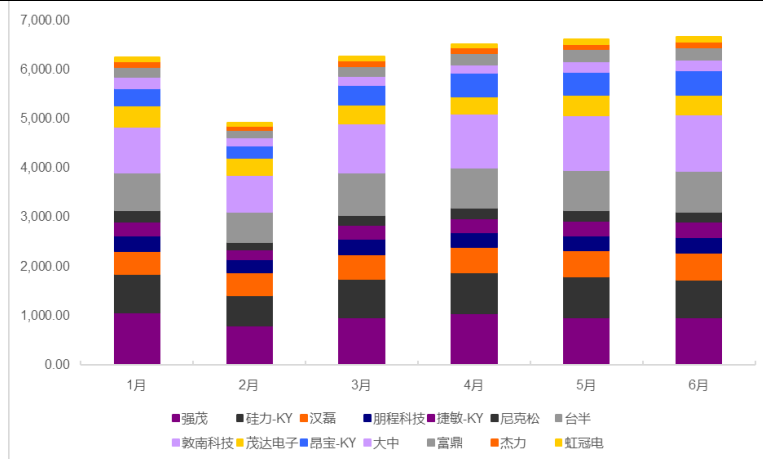
图表 3：中国 MOSFET 产业链主要公司



资料来源：Wind

我们统计了台湾地区 MOSFET 产业链主要公司的月度营收状况，可以看出台湾地区 MOSFET 企业的营收从 3 月到 6 月有缓慢增长的趋势，但未有跳跃性大幅增长的现象，2 月主要是受到节假日等影响，说明了市场需求应该是缓慢增长。

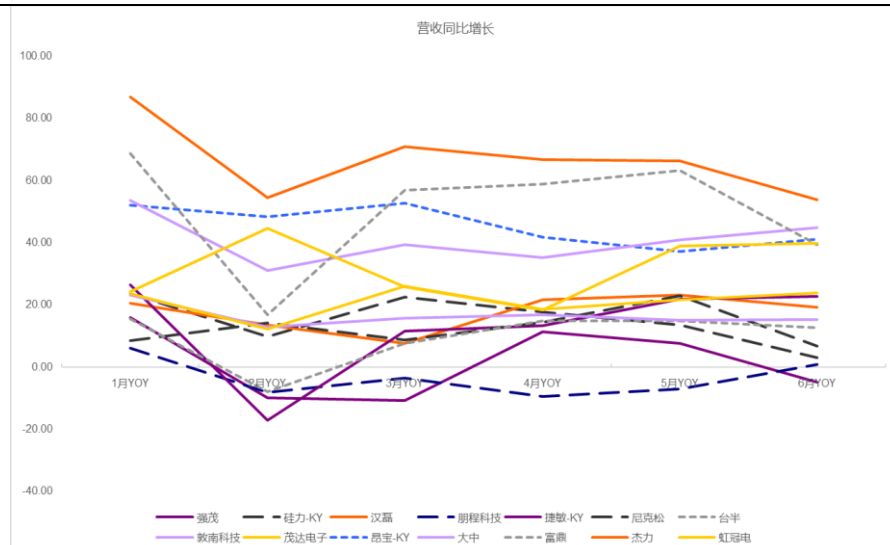
图表 4：2018 年台湾地区 MOSFET 主要公司月度营收（百万新台币）



资料来源：Wind

我们从台湾地区 MOSFET 产业链主要公司月度营收同比增速上看，2018 年以来，除少数公司是负增长，绝大多数公司实现正增长，平均增速在 30% 左右。

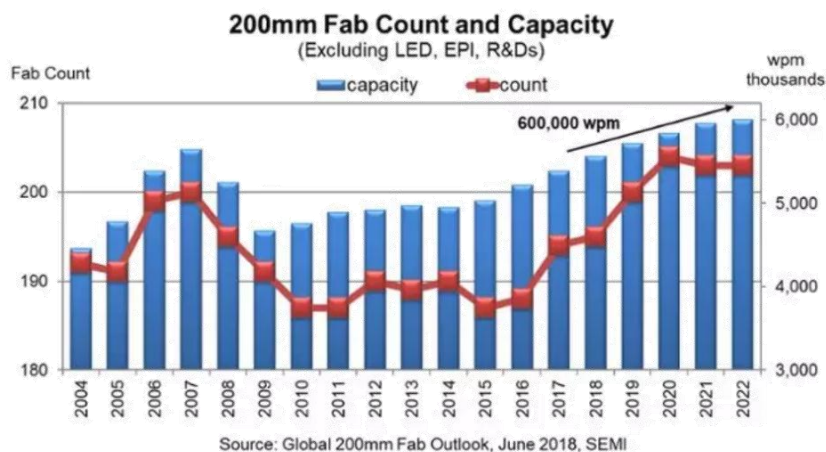
图表 5：2018 年台湾地区 MOSFET 产业链主要公司月度营收同比增速



资料来源：Wind

我们预计 8 英寸高景气有望持续到 2022 年。2016 年，200mm 晶圆制造能力已进入短缺状态；2017 年，200mm 晶圆需求又增长了 9.2%。因为晶圆厂扩产周期为 1-2 年，我们预计 8 英寸供需紧张带来的涨价效应在 2019H2 将有所缓解。以联电为例，联电计划对 8 寸厂和舰启动三年多来最大规模扩产，幅度达 15%，预计 2019Q2 完成。供需紧张缓解后，供给仍将匹配需求不断增长。据 SEMI 预测，全球 200mm 晶圆厂将在 2017~2022 年间，实现晶圆产能增加 60wpm，增长率高达 11%，预计到 2022 年可以实现月产 600 万片晶圆。

图表 6：8 英寸晶圆厂数量及产能



资料来源：SEMI

在大国战略+进口替代+景气周期+产业转移 +创新应用的大逻辑下，建议关注半导体细分领域龙头标的：

在大国战略+进口替代+景气周期+产业转移 +创新应用的大逻辑下，建议关注半导体细分领域龙头标的：

MOSFET：扬杰科技、华微电子

设计：圣邦股份（模拟芯片）、韦尔股份（拟收购豪威）

制造：华虹半导体（8 寸代工）、中芯国际、三安光电

设备：北方华创（制造设备）、长川科技（封测设备）

存储：兆易创新（DRAM）

封测：华天科技、长电科技、通富微电

1.5、消费电子：苹果 Q2 财报超预期，华为 Q2 手机出货量位居全球第二

苹果公布 2Q18（自然年）财报，基本情况如下：营收：532.65 亿美元，YoY+17%，预期 523 亿美元；毛利率：38.34%，同比下降 0.17pct；净利：115.19 亿美元，YoY+32%；苹果 2Q18 业绩和 3Q18 展望均超预期，市值突破万亿美元。无论是营收、毛利率还是净利润，苹果在 Q2 的业绩全面超出此前预期，同时对第三季度的展望也超出市场预期，成长动力主要来自于其他产品（YoY+37%）、服务业务（YoY+31%）、iPhone 业务（YoY+20%）。

iPhone X 实际销量超出预期，苹果 2Q18 共销售 4130 万部 iPhone，YoY+1%，基本符合预期；iPhone 业务实现营收达 299.1 亿美元，YoY+20%，超出预期，主要是因为 ASP 出现了超预期的提升。市场此前预期 iPhone 当季的 ASP 为 694 美元，实际 ASP 为 724 美元，YoY+20%。iPad/Mac 销售

保持平稳，9月 MacBook Pro 新品有望拉动增长。Q2 来自 iPad 的营收为 47.41 亿美元，YoY-5%；销量为 1155 万部，YoY+1%；ASP 为 410 美元，YoY-6%。Q2 来自 Mac 的营收为 53.3 亿美元，YoY-5%；销量为 372 万部，YoY-13%；ASP 为 1433 美元，YoY+10%。总体上来看，iPad/Mac 销售保持平稳。苹果将在今年 9 月更新 MacBook Pro 产品线，届时有望再次拉动 Mac 部门的增长。可穿戴设备销售保持强劲，Apple Watch 销售同比增长 40%。包含可穿戴设备在内的“其他产品”板块营收同比增长 37% 至 37.40 亿美元，是苹果增长最快的板块，该板块包含了 Apple Watch、AirPods、Beats 等产品。

服务业务增长强劲，有望贡献更多盈利。苹果 Q2 的服务业务营收为 95.48 亿美元，YoY+31%，是苹果增长第二快的板块，也超出了市场预期的 92 亿美元。苹果正着力打造软件和服务业务，并制定了该板块 2020 年营收相比 2016 年翻倍的目标。2018 年 6 月的 WWDC 大会，苹果更新了四大 OS 操作系统 iOS12、macOS Mojave、watchOS 5 与 tvOS 12，并在人工智能、AR 这些新兴领域继续发力。我们预计苹果将进一步在服务业务上投入资源，增强付费用户的粘性。在发力 AI 芯片的同时，苹果还向用户开放了移动端 AI 开发的大门，Core ML 和 Create ML 就是苹果 AI 开发者准备的究极开发工具。Core ML 让开发者更方便的训练机器学习模型并封装进 App，而 Create ML 的最特别之处在于实现了在移动设备上的 AI 计算。这两款工具都承袭了苹果强调保护用户隐私的一贯态度。所有数据都存储在手机上，相关计算也都在本地完成，有助于降低数据泄露的风险。

进入三季度后，投资者对苹果产业链的关注度逐步提升，随着三款新机型的量产，对于零部件厂商的产能和业绩拉动，将在三季度开始逐步显现。随着新一代开发者大会的临近，A12 处理器的跑分已经曝光。据海外媒体报道，A12 在 GeekBench 中的跑分为单核 5200、多核 13000 左右，比 A11 的单核性能大致提升 24%、多核性能提升 40%。根据产业链信息，A12 有可能采用台积电 7nm FinFET 工艺，全新的 7nm 工艺芯片面积降低 40%，性能提升 20%，功耗可下降 50%。

今年 3 款新机型中 LCD 版本是真正的新机规格，而且相对廉价对于客户的吸引将会更强，总体来说对零部件的需求应比 OLED 版本将更多。今年在整体创新不那么明显的情况下，苹果采用了多机型发布和降价的这两种销售策略。根据苹果客户的粘性和降价吸引更多换机客户，我们判断今年新机的销售情况或将好于之前市场的悲观预期。目前消费电子白马被市场关注的程度并不高，存在着较大的预期差，我们判断随着备货旺季的进展，优质零部件厂商将逐步获益，受到市场的关注。

IDC 发布 2018Q2 全球手机市场出货情况，华为超苹果成为全球第二

本周 IDC 公布了 2018 年 Q2 全球手机出货数据，整体来看 Q2 全球手机出货量为 3.42 亿台，同比下降 1.8%，降幅已经开始缩窄，这也符合我们此前的判断，认为进入 Q2 国产手机集中发布具有创新增量的旗舰机型，在价格没有增长太多的情况下我们看到如人脸解锁、屏下指纹、后置三摄、无刘海的全屏等都拉动了用户整体换机需求。

单单从各个品牌来看，华为、小米继续保持高速增长，其中华为 Q2 出货 5420 万台，同比增长 40.9%，首次超越苹果位居全球第二；小米 Q2 出货

3190 万台，同比增长 48.8%，超过 OPPO/vivo 位居全球第四位。在 OPPO 方面，虽然去年整体销量有所下降，但是 Q2 出货 2940 万台，同比也有 5.1% 的增长。我们认为华为与小米在上半年的新机型销售与设计策略方面确实突出，新机型方面 MIX2S、P20 等机型很好的平衡了价格与配置，中端机上，小米的 MAX、华为的荣耀系列主打性价比，销量也十分不错。

站在目前这个时间点，未来手机市场份额将进一步集中，华为余承东认为未来可能仅有 2-3 家手机厂商，Q2 数据也显示前五大厂商 Q2 的份额为 66.8%，同比提升 6.9pct，龙头优势更加凸显。更细分来看，三星因为手机未跟上创新导致份额下降，苹果份额提升 0.3pct，市场进一步向华为、小米、OPPO 等中国手机厂商集中。

受贸易政策、质押风险等多重因素干扰，在市场波动较大的情况下，我们更加推荐关注安全边际高、公司基本面稳定的消费电子白马标的。虽然美国于上周宣布执行第一轮加征关税的措施，对市场带来较大的负面影响。但正如我们一直推荐的观点，今年手机产业链将逐季向好，当下时点正是估值较低、预期差较高的阶段，适合逐步加大对受益于国产新机拉货和三季度苹果新机拉货的产业链龙头。市场所担心的中美贸易摩擦对手机产业链的影响，从目前阶段来看，政策并没有直接影响到手机零组件。因为手机产业链对于产能和生产工艺技术的要求较高，多年形成的产业格局将较为稳固，趋势持续向好。

站在当前时点，我们看好消费电子三季度的行情，电子白马估值处在相对低位，从二季度国产手机开始拉货，出货情况逐季好转。目前消费电子白马对应今年 PE 大都处于 23-26 倍的估值，而智能手机产业出现的边际改善，让我们继续坚持看多消费电子，三季度 iPhone 供应链开始大量备货，相关零组件厂商进入旺季，业绩向好。另外看更远的未来，5G 和 AI 于手机的应用，将带动全球手机一波大的换机潮。

我们重申继续看好消费电子的几个创新方向：OLED 全面屏、光学创新多摄、3D sensing、射频升级、无线充电、非金属后盖。

建议关注标的：三环集团、信维通信、顺络电子、东山精密、大族激光、欧菲科技、京东方 A、深天马 A、立讯精密、蓝思科技等。

1.6、安防：美国通过 2019 国防授权案，其中受控设备中包含海康、大华

8 月 1 日（美国时间），美国国会正式通过了《2019 国防授权法案》，该法案要求联邦政府机构不得采购或获取任何使用“受控的通信设备或服务”、“作为系统关键或实质性的一部分，或作为系统的任一部分关键的技术”的设备、系统或服务。其中，“受控的通信设备或服务”涉及海康与大华生产的视频监控和通信设备。此消息一出，周五海康大华股价下跌较多。

我们认为，从公司经营层面的角度来看，这一法案并不会对两家公司的业务有实质性的影响，因为法案中提到的采购方是美国联邦政府机构，而在美国市场，两家公司也从未与政府做过任何项目，主要都在渠道销售产品，针对的也是民用医院，学校等。

但是因为目前海外不确定因素较大，加上此前的中兴、对华征税、对中国军工企业的双重审核等事件的影响，市场担心未来美国是否会把这一禁令扩大到民用市场，一旦涉及到民用市场，将对公司海外业务产生十分不利的影 响。但是我们也看到，因为该法案将在美国总统签署后生效，具体条款也将在一年或两年后正式实施。海康目前正在积极和美国市场的客户沟通，争取最大程度地降低负面影响。

建议关注标的：海康威视、大华股份。

2、电子行业行情回顾

2.1、板块行情

上周（2018.7.30-2018.8.3）上证综指下跌 4.63%，沪深 300 指数下跌 5.85%。申万电子行业指数下跌-8.80%，跑输上证综指 4.16pct，跑输沪深 300 指数 2.95pct，整体表现在 28 个行业中涨幅排名第 26。

图表 7：上周各行业表现

代码	申万行业分类	上周涨跌幅	年初至今涨跌幅
801780.SI	银行	-2.33%	-13.10%
801020.SI	采掘	-2.61%	-23.84%
801010.SI	农林牧渔	-3.28%	-19.39%
801160.SI	公用事业	-3.43%	-21.26%
801720.SI	建筑装饰	-3.65%	-21.92%
801040.SI	钢铁	-4.02%	-10.51%
801170.SI	交通运输	-4.24%	-20.31%
801030.SI	化工	-4.59%	-15.12%
000001.SH	上证综指	-4.63%	-17.14%
801710.SI	建筑材料	-4.73%	-15.80%
801230.SI	综合	-4.96%	-32.90%
801890.SI	机械设备	-5.21%	-26.99%
801130.SI	纺织服装	-5.36%	-21.65%
801200.SI	商业贸易	-5.57%	-20.90%
801790.SI	非银金融	-5.81%	-23.47%
000300.SH	沪深300	-5.85%	-17.75%
801880.SI	汽车	-6.29%	-25.76%
801180.SI	房地产	-6.44%	-26.18%
801050.SI	有色金属	-6.47%	-27.87%
801140.SI	轻工制造	-6.74%	-24.75%
801730.SI	电气设备	-6.96%	-29.83%
399106.SZ	深证综指	-7.07%	-21.76%
801150.SI	医药生物	-7.62%	-7.98%
801760.SI	传媒	-7.81%	-27.81%
801750.SI	计算机	-7.94%	-12.58%
801770.SI	通信	-7.95%	-30.98%
801120.SI	食品饮料	-8.50%	-8.65%
801210.SI	休闲服务	-8.71%	3.09%
801080.SI	电子	-8.80%	-26.87%
801740.SI	国防军工	-9.20%	-24.77%
801110.SI	家用电器	-10.02%	-21.64%

资料来源：Wind

申万电子行业指数下跌 8.80%，申万半导体指数下跌 8.06%。

图表 8：申万电子行业指数



资料来源：Wind

图表 9：申万半导体行业指数



资料来源：Wind

台湾电子行业指数下跌 0.96%，台湾半导体指数上涨 0.52%，费城半导体指数上涨 0.69%。

图表 10：台湾电子行业指数



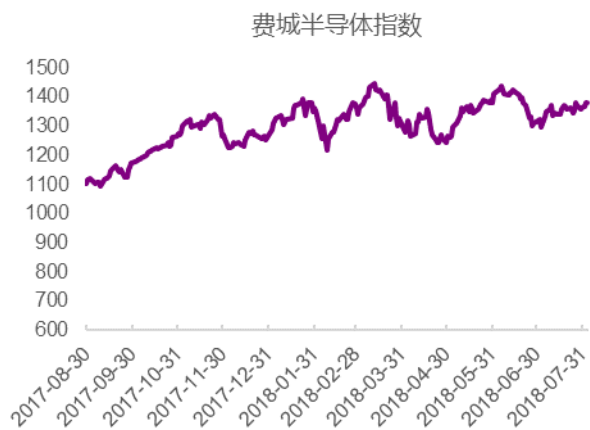
资料来源：Wind

图表 11：台湾半导体行业指数



资料来源：Wind

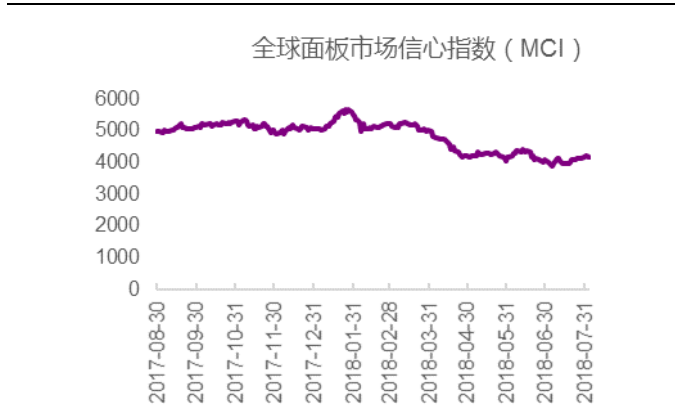
图表 12：费城半导体指数



资料来源：Wind

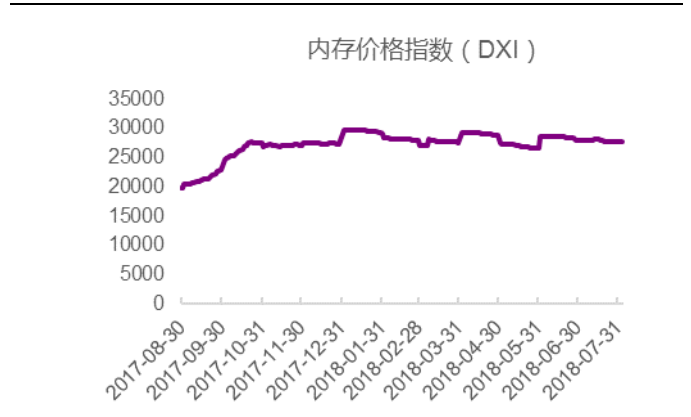
全球面板市场信心指数 (MCI) 上涨 0.55%，DRAM 价格指数 (DXI) 下跌 0.01%。

图表 13: 全球面板市场信心指数



资料来源: Wind

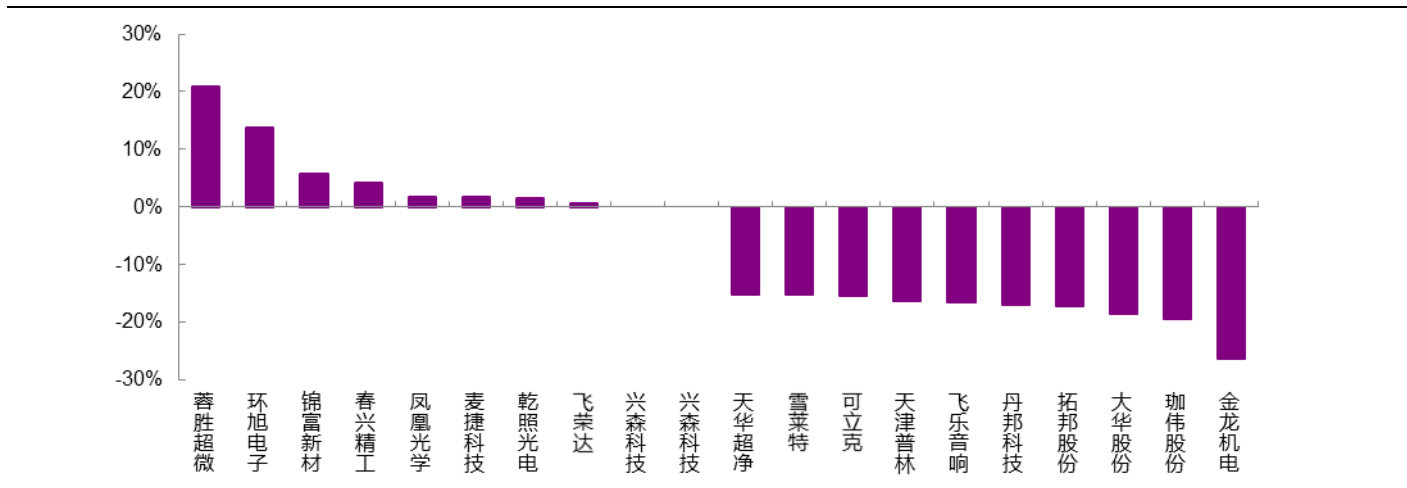
图表 14: DRAM 价格指数



资料来源: Wind

2.2、个股行情

图表 15: 电子行业上周涨跌幅前 10 的公司



资料来源: Wind

3、重要行业及公司资讯

3.1、重要行业资讯

东芝存储器 96 层 3D NAND 将在 Q4 扩大出货，与三星正式交锋

随着原厂 3D 技术的快速发展，2018 年下半年各家原厂在 96 层和 QLC 技术上竞争激烈，其中，三星已在 7 月份宣布量产 96 层 3D NAND。据 DIGITIMES 报道称，东芝存储器 96 层 3D NAND 将在 Q4 扩大出货，代表着 NAND Flash 市场霸主之争正式拉开序幕。

据悉，东芝和西部数据早在 2017 年就宣称已成功研发出 96 层和 QLC 技术，2018 年加码 Fab6 工厂设备投资，以及建新工厂 Fab7，是为了提高 96 层 3D NAND 的量产规模。另外，东芝新的 XG6 系列 SSD，采用的正是东芝 BiCS4 96 层 3D TLC，容量从 256GB 起跳，最高达 1TB，预计将很快在市场上销售。

相较于三星在 2013 年投入第一代 3D NAND 技术，东芝当时并不热衷于 3D NAND 的发展，因为其认为 3D NAND 在 64 层以下与 2D 12nm 技术相比并未有优势，64 层 3D NAND 技术良率上来了才优于 12nm 成本，所以东芝才在 96 层 3D NAND 技术上积极推进，并扩大市场供货。

3D NAND 发展速度惊人，仅仅几年的时间就已逼近 100 层堆叠了，虽然有人认为 200 层是 3D 技术的极限，但是未来 5 年-10 年内仍是主流技术，也使得三星和东芝和西部数据在先进技术上的竞争如火如荼。

根据目前三星、东芝/西部数据、美光/英特尔等 96 层 3D NAND 技术投产情况，预计 2019 年 Q1 季度末将现市一大批 96 层或 QLC 的 SSD，基于其成本优势，SSD 一场杀价战在所难免。值得注意的是，2018 年 240GB 容量的 SSD 价格大幅度下滑，再加上 96 层 3D NAND 将单颗 Die 容量推升至 1Tb 以上，使得 SSD 容量基本从 256GB 或 240GB 起跳，预计 2019 年将可实现 256GB/240GB 在消费类市场的普及。

来源：闪存市场

抢进苹果 iPhone 供应链，夏普将量产 OLED 面板

为了明年有机会打入苹果 iPhone 的 OLED 供应链，鸿海旗的夏普将量产 OLED 面板，根据日媒报导，夏普副社长野村胜公开表示，夏普已在 6 月开始生产 OLED 面板，搭载自制 OLED 荧幕的自家品牌智能手机产品将在今年秋天开卖。

日媒报导，夏普副社长野村胜公开表示，夏普已在 6 月开始生产 OLED 面板，搭载自制 OLED 荧幕的自家品牌智能手机产品将在今年秋天开卖。业界人士认为，夏普具备 OLED 量产实力之后，2019 年将有可能与三星等面板厂争食 iPhone 用 OLED 订单。若是夏普成功抢下订单，则可望持续提升鸿海的毛利率。

鸿海是目前 OLED 版 iPhone 最大组装厂，也是 2018 年两款 OLED 版 iPhone 的主力供应商。再加上夏普量产 OLED 面板后，若能在 2019 年供货苹果，将协助鸿海达成 iPhone 一条龙组装的目标，有助降低鸿海组装成本、提升毛利率，鸿海将是最大受惠者。朝日新闻报导，夏普已投资数百亿日圆在三重工厂和堺工厂整备 OLED 制造生产线，生产的 OLED 面板将搭载在自家品牌“AQUOS”的高阶机种上，期望借此展现 OLED 面板的品质，目标是在未来贩售给苹果、大陆智能手机厂等外部企业使用。

市场传出，2019 年 iPhone 新机种的荧幕，将全数搭载 OLED 荧幕，不再采用 LCD，意味苹果对 OLED 面板的需求量愈来愈大，可是供应商却仍然集中在三星一家手上。若夏普及 LGD 也能量产 OLED，甚至 2020 年，大陆面板厂京东方也加入供货 OLED 面板，将可解决苹果的难题。业界人士分析，OLED 具备自发光、对比度高、轻薄、色彩饱和度佳、视角宽及反应速度快等优点，是传统 LCD 面板比不上之处，因此获得苹果青睐。夏普量产 OLED 之后，也将有助苹果达成“去三星化”的目标。

来源：集微网

3.2、重要公司资讯

利达光电：2018 年半年度报告

2018 年上半年实现营收 4.85 亿元，同比增长 8.23%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比增长 165.21%。

东山精密：2018 年半年度报告

2018 年上半年实现营收 72.12 亿元，同比增长 17.83%；实现归母净利润 2.60 亿元，同比增长 117.93%。

4、风险提示

中美贸易摩擦恶化；被动元件价格下降；激光行业下游需求下降；半导体景气度下降；消费电子需求不及预期；安防行业受到贸易政策影响。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com	
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
安玲娟		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真		021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
俞灵杰		021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	