

电子设备、仪器和元件行业

2018-8-5

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

海外电子企业财报说了些什么

报告要点

■ 电子各细分领域海外公司财报跟踪

截至 8 月 5 日，部分海外电子公司已公布其最新季度财报。通过梳理与跟踪各领域海外公司业绩情况，电子产业各领域均处于基本面向上阶段，消费电子板块随苹果备货开始进入交付旺季，半导体景气度维持，LED 板块供需逻辑改善，面板厂商随价格回暖业绩逐季好转。

- **消费电子：**苹果 Q2 实现连续七个季度增长，Q3 指引超出预期，给产业链传递积极信号。从供应链角度看，大立光受惠于非苹果品牌厂商订单增温，Q2 季度营收 122.96 亿新台币，同比上升 8.69%；随着苹果备货旺季启动，公司大客户订单开始批量出货，7、8 月订单能见度高。从上游零部件看，康宁的显示业务稳定增长，近期推出第六代大猩猩强化玻璃，预计将在 OPPO、苹果等大客户新产品上量，调高全年预期。
- **半导体：**全球芯片市场二季度延续景气，设计、制造、设备环节厂商持续受益。其中，晶圆代工板块整体稳健增长，台积电受移动产品季节性的影响，收入端略有影响，净利润同比增长 9.1%，制程上 7nm 正式放量；晶圆厂建厂需求旺盛，ASML、科天半导体等半导体设备厂商业绩稳定增长；受安卓高端机型放量，高通净利润增长。
- **LED：**VEECO 的 LED 照明、显示和化合物半导体业务二季度订单出货比只有 0.2，可以推断下半年供给端增长有序。虽然正处于变革期的欧司朗第三财季表现一般，通用照明主要由中国厂商把控，下游需求稳定增长。我们认为下半年 LED 芯片的供需格局将稳定，价格将不会出现大幅波动。
- **显示：**上半年，TV 面板出货量同比增加，但价格下滑严重；OLED 需求尚未起量，韩厂二季度业绩不乐观。其中，LGD 受到中国厂商挤压，连续两个季度亏损；三星电子显示业务营收下滑 27%，营业利润减少 1.58 亿韩元。

■ 标的推荐

消费电子：大族激光、东山精密、蓝思科技、欧菲科技、立讯精密；**LED：**三安光电、华灿光电、利亚德；**半导体：**三安光电、北方华创、兆易创新、精测电子、至纯科技；**PCB：**东山精密、景旺电子、胜宏科技；**被动器件：**艾华集团、法拉电子、火炬电子、顺络电子；**显示：**京东方 A、精测电子。

风险提示： 1. 消费电子下游出货量、创新不及预期；
2. 集成电路技术节点突破不及预期。

分析师 莫文宇

☎ (8621) 61118752

✉ mowj@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514090001

分析师 杨洋

☎ (8621) 61118752

✉ yangyang4@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070012

分析师 王平阳

☎ (8621) 61118752

✉ wangpy2@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517050002

分析师 谢尔曼

☎ (8621) 61118752

✉ xieem@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518070003

相关研究

《精选赛道系列报告之一：“激”深至远，“光”照神州》2018-7-29

《存储器产业捷报频传，看好国产化大趋势》2018-7-29

《二季度电子板块基金持仓分析：配置有所降低，7月开启配置新起点》2018-7-25

目录

核心观点.....	4
专题：各细分领域海外公司财报跟踪.....	6
消费电子：苹果二季度业绩与三季度指引奠定基调.....	6
苹果：Q2 iPhone 保持快速增长，Q3 指引超出预期.....	6
大立光：安卓高端产品放量，7、8 月延续环比改善.....	6
康宁：中报业绩稳健，全年业绩预期上调.....	7
半导体：解读台积电、联电、ASML、科天半导体财报.....	8
LED 全球 LED 产业链公司最新财报情况.....	10
Veeco：LED 照明、显示和化合物半导体业务贡献最大.....	10
欧司朗：第三季度营收保持稳定，达 10.2 亿欧元.....	11
显示：解读 LGD、三星、友达、群创最新财报.....	13
韩厂表现不济，台厂仍处于健康水平.....	13
行业重点数据跟踪.....	16
市场回顾.....	16

图表目录

图 1：苹果历史业绩增长情况（亿美元）.....	6
图 2：iPhone 季度营收（亿美元）.....	6
图 3：iPhone 季度出货量.....	6
图 4：iPhone 销售 ASP.....	6
图 5：大立光历史业绩增长情况（亿台币）.....	7
图 6：康宁历史业绩增长情况（亿美元）.....	7
图 7：康宁分业务销售收入（亿美元）.....	8
图 8：康宁分地区销售收入（亿美元）.....	8
图 9：2015Q3-2018Q2 台积电季度营收变化.....	8
图 10：2015Q3-2018Q2 台积电季度净利润变化.....	8
图 11：2018Q2 台积电产品制程分布.....	9
图 12：2018Q2 台积电产品下游应用分布.....	9
图 13：2016Q1-2018Q2 阿斯麦（ASML）季度营收变化.....	9
图 14：2016Q1-2018Q2 阿斯麦（ASML）季度净利润变化.....	9
图 15：2018Q1 阿斯麦产品下游应用分布.....	10
图 16：2018Q2 阿斯麦产品下游应用分布.....	10
图 17：2018Q1 阿斯麦产品销售区域分布.....	10

图 18: 2018Q2 阿斯麦产品销售区域分布	10
图 19: 公司按产品收入结构	11
图 20: 公司按地区收入结构	11
图 21: 2018 年上半年全球液晶电视面板出货数量排名 (百万台)	13
图 22: 2018 年上半年全球液晶电视面板出货面积排名 (百万平米)	13
图 23: 2018 年上半年全年智能手机面板各品牌出货占比	14
图 24: 2018 年上半年全年智能手机各品牌 AMOLED 面板出货占比	14
图 25: LGD 近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润 (百万美元)	14
图 26: LGD 2018Q2 产品结构	14
图 27: 三星电子近 6 个季度营收、营业利润 (万亿韩元)	15
图 28: 友达光电近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润 (百万美元)	15
图 29: 友达光电 2018Q2 产品结构	15
图 30: 群创光电近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润 (百万美元)	15
图 31: 中信电子和沪深 300 PE 值	16
图 32: 中信电子和沪深 300 相对 PE	16
图 33: 中信电子元器件 vs 沪深 300 指数	16
图 34: 费城半导体指数 vs 道琼斯指数	16
图 35: 本周电子元器件行业涨跌幅 (%) 前五名	16
图 36: 本周电子元器件行业换手率 (%) 前五名	16
图 37: 美元/人民币汇率走势	17
图 38: 美元/新台币汇率走势	17
图 39: 美元/日元汇率走势	17
图 40: 美元/韩元汇率走势	17
表 1: 两套会计准则下公司的关键财务指标 (百万美元)	11
表 2: 欧司朗 2018 年第三季度的关键数据 (百万欧元)	12
表 3: 欧司朗 2018 年第三季度各块业务表现 (百万欧元)	12

核心观点

截至 8 月 5 日，部分海外电子公司已公布其最新季度财报。通过梳理与跟踪各领域海外公司业绩情况，电子产业各领域均处于基本面向上阶段，消费电子板块随苹果备货开始进入交付旺季，半导体景气度维持，LED 板块供需逻辑改善，面板厂商随价格回暖业绩逐季好转。

- **消费电子：**苹果 Q2 实现连续七个季度增长，Q3 指引超出预期，给产业链传递积极信号。从供应链角度看，大立光受惠于非苹果品牌厂商订单增温，Q2 季度营收 122.96 亿新台币，同比上升 8.69%；随着苹果备货旺季启动，公司大客户订单开始批量出货，7、8 月订单能见度高。从上游零部件看，康宁的显示业务稳定增长，近期推出第六代大猩猩强化玻璃，预计将在 OPPO、苹果等大客户新产品上量，调高全年预期。
- **半导体：**全球芯片市场二季度延续景气，设计、制造、设备环节厂商持续受益。其中，晶圆代工板块整体稳健增长，台积电受移动产品季节性的影响，收入端略有影响，净利润同比增长 9.1%，制程上 7nm 正式放量；晶圆厂建厂需求旺盛，ASML、科天半导体等半导体设备厂商业绩稳定增长；受安卓高端机型放量，高通净利润增长。
- **LED：**VEECO 的 LED 照明、显示和化合物半导体业务二季度订单出货比只有 0.2，可以推断下半年供给端增长有序。虽然正处于变革期的欧司朗第三财季表现一般，通用照明主要由中国厂商把控，下游需求稳定增长。我们认为下半年 LED 芯片的供需格局将稳定，价格将不会出现大幅波动。
- **显示：**上半年，TV 面板出货量同比增加，但价格下滑严重；OLED 需求尚未起量，韩厂二季度业绩不乐观。其中，LGD 受到中国厂商挤压，连续两个季度亏损；三星电子显示业务营收下滑 27%，营业利润减少 1.58 万亿韩元。

各版块观点如下：

消费电子：苹果旺季备货已经开启，即将进入中报季，上半年淡季业绩风险逐步消除，三季报增长预期将逐步上行，看好三季度消费电子板块配置机会。同时看好供应链企业创新驱动单机业务量、以平台化横向拓展业务领域的成长逻辑，建议关注 **OLED、玻璃后盖、无线充电、3D 摄像头、全面屏产业链**。我们建议关注 **欧菲科技、东山精密、蓝思科技、大族激光、立讯精密**。

半导体：全球晶圆制造产能加速向中国转移的背景下，中国大陆晶圆厂资本开支大幅增加，设备是资本开支的主要构成，晶圆制造封测产业链相关设备公司迎来订单加速期。SEMI 预估 2017-2020 年全球 62 座新投产的晶圆厂中有 26 座来自中国大陆，占比 42%，IHS 预计 2016-2020 年间中国大陆半导体资本开支约 1000 亿美元，其中本土厂商资本开支约 520 亿美元，海外厂商资本开支约 480 亿美元，其中设备采购规模合计约 750 亿美元。伴随着以中芯国际、长江存储为代表的本土晶圆制造厂的崛起，相关产线并陆续进入设备采购高峰期，包括北方华创、精测电子等在内更多的国产设备迎来新的发展机遇。我们建议关注 **三安光电、北方华创、兆易创新、精测电子、至纯科技**。

LED：行业一季度受供给端增加、封装企业原材料库存调整、汇率波动等因素影响，整体表现比较一般，二季度行业内厂商主动调整价格之后整体需求情况好于一季度。我们

从产业链了解到，红黄光的需求一直很旺盛，蓝绿光方面我们预计三季度会有背光和照明的库存需求回补，再往后看还有 Mini LED 手机应用的需求增量。在 LED 厂商整体扩产推迟且需求端持续出现增量的情况下，我们认为 LED 行业整体供需格局不会出现大的过剩，行业内的公司盈利将逐步回归正常的水平。我们建议重点关注**三安光电、华灿光电、利亚德**。

显示：7 月 TV 面板价格企稳，其中 32 寸面板价格小幅上涨，8 月份有望持续保持涨价趋势。上半年全球电视平均尺寸略有下降，随着 65 寸、75 寸供应量上升，大尺寸化趋势将刺激终端结构化升级。智能手机面板方面，随着下半年旺季到来，同时受到驱动芯片缺货影响，面板价格开始走向平稳或部分规格存在价格上涨的压力。对于柔性 OLED，国内面板厂受益于地缘优势能更直观地感受到下游的强烈需求，若产能能有效开出，可将价格逐步降至合理范围，提升柔性 OLED 渗透速率。目前，不论是柔性显示（全柔）还是 Micro LED 都还处于显示器研发阶段，配合终端的成品还需一段时间。我们建议关注**京东方 A、精测电子**。

其余方面，被动器件当前具有一定缺货属性，继续建议关注**艾华集团、法拉电子、火炬电子、顺络电子**。

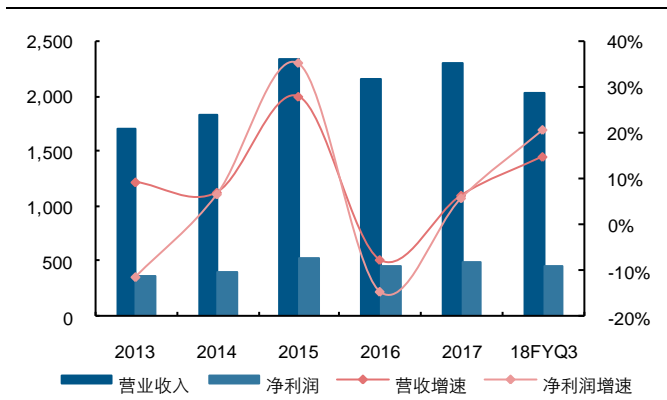
专题：各细分领域海外公司财报跟踪

消费电子：苹果二季度业绩与三季度指引奠定基调

苹果：Q2 iPhone 保持快速增长，Q3 指引超出预期

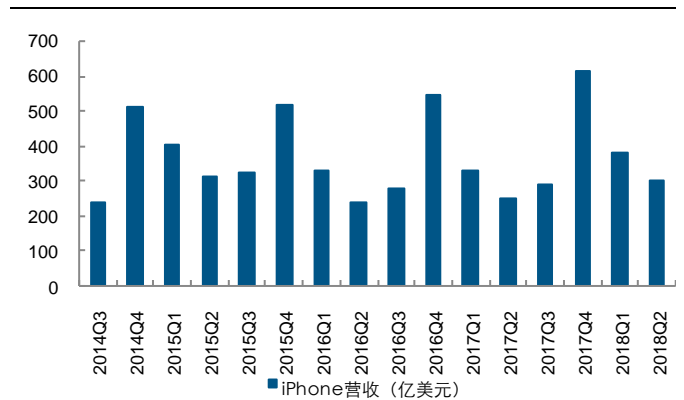
苹果发布第三季度财报（对应公历第二季度），实现连续七个季度增长。营收同比增长 17%，达到 532.6 亿美元，利润同比增长 32%，达到 115.2 亿美元。期间 iPhone 全球销量 4130 万部，同比增长 1%，iPhone 营收同比增长 20%，达到 299.1 亿美元，营收占比 56%，ASP 高达 724 美元，超出市场预期。

图 1：苹果历史业绩增长情况（亿美元）



资料来源：Apple, 长江证券研究所

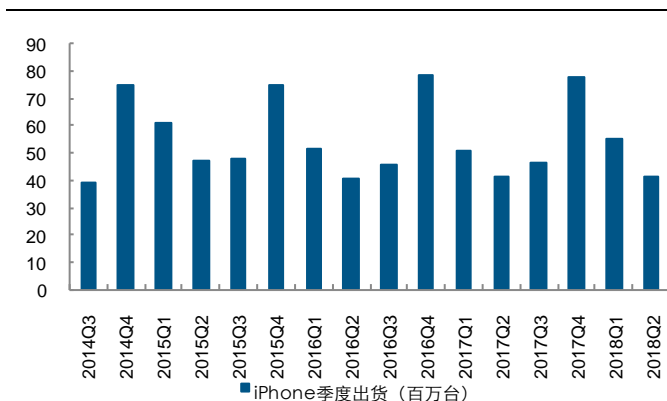
图 2：iPhone 季度营收（亿美元）



资料来源：Apple, 长江证券研究所

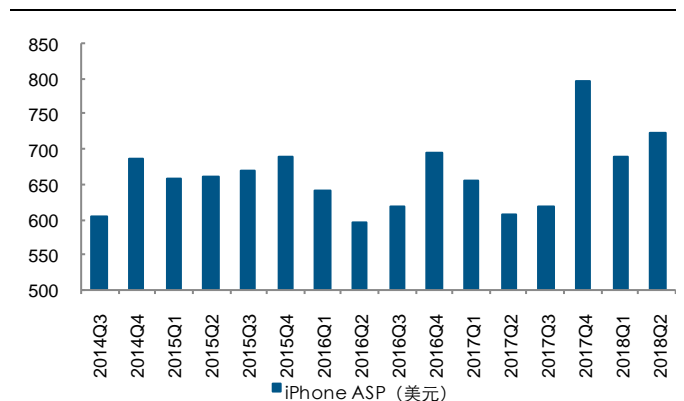
苹果第三财季 iPhone 销量强劲，来自其他品牌的用户流入、老用户换机迭代、新生代首次用户是增长核心动力，考虑到全球渠道补贴的减少，以及用户换机周期的延长，iPhone 再次证明了自身的品牌号召力。另外，软件服务端显著受益用户基数的增长，App Store 营收超出此前最乐观预期，预计未来两年有望实现收入翻倍增长。对于三季度，苹果给出了营收 600-620 亿美元的指引，超出市场预期，未来公司毛润率将保持 38%-38.5% 的高水平。

图 3：iPhone 季度出货量



资料来源：Apple, 长江证券研究所

图 4：iPhone 销售 ASP



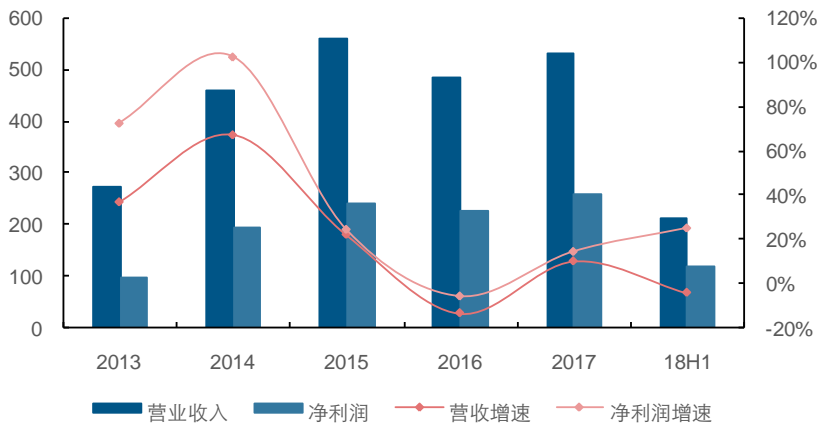
资料来源：Apple, 长江证券研究所

大立光：安卓高端产品放量，7、8 月延续环比改善

大立光 2018 年 Q2 季度营收 122.96 亿新台币，同比上升 8.69%，环比一季度增长 38.5%。主要受惠于非苹果品牌厂商订单增温，使得淡季产能利用率水平较高，以及美元资产受

汇兑正面影响。公司 2000W 像素产品首次出现，营收占比为 10%~20%。采用 7 片塑料的 7P 产品 7P 产量处于良率爬升，预计 7P 产品将于明年实现量产。

图 5：大立光历史业绩增长情况（亿台币）



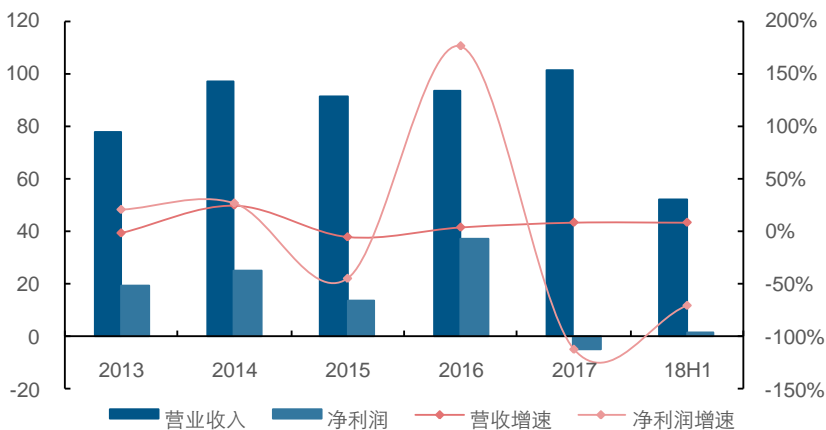
资料来源：大立光，长江证券研究所

其中 6 月单月营收 45.07 亿元，环比增长 4.35%。跟据可预见的订单测算，7 月比 6 月好，8 月会比 7 月好，客户的需求动能符合原先公司预期。随着苹果备货旺季启动，公司大客户订单开始批量出货，业绩进入加速爆发期。长期来看，3D Sensing 以及潜望式镜头等光学创新将为行业带来持续增长动力。

康宁：中报业绩稳健，全年业绩预期上调

2018 年中报康宁各项业务销售额均实现同比增长，单季实现销售收入 28 亿美元，同比增长 9%，带动整个上半年取得稳健的业绩表现。

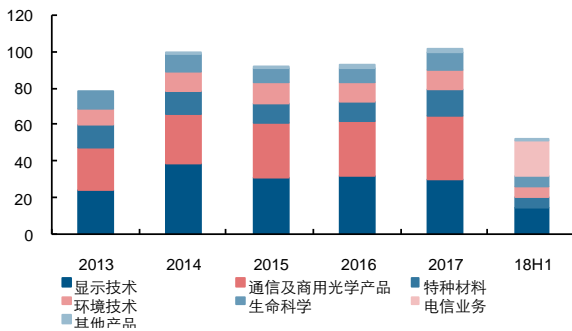
图 6：康宁历史业绩增长情况（亿美元）



资料来源：康宁，长江证券研究所

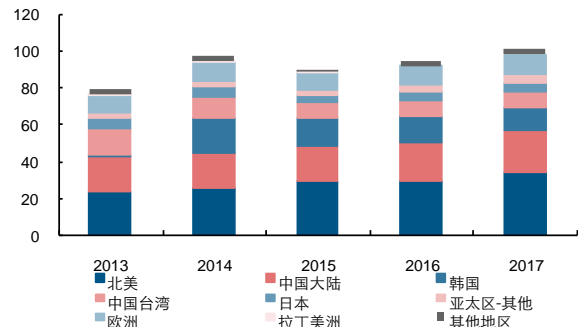
显示科技业务第二季度价格为十几年来最佳，玻璃价格降幅趋于平稳，公司 10.5 代新工厂按计划扩大。光通信业务主要源于数据中心和运营商业带动了销售额的增长，第三季度并购 3M 通信市场部有望继续带来销售额增长。

图 7：康宁分业务销售收入（亿美元）



资料来源：康宁，长江证券研究所

图 8：康宁分地区销售收入（亿美元）



资料来源：康宁，长江证券研究所

考虑到下半年新增产能将得到释放，公司利润率也将提高，光通信本部、环境科学部预计实现 10% 以上增长，显示科技部持续获得稳定收益。公司 7 月 18 日推出第六代大猩猩强化玻璃，预计将在 OPPO、苹果等大客户新产品上量，目前全球累积有 60 亿台以上设备使用大猩猩玻璃。预计全年销售额预计增长至 113 亿美元，高于此前 110 亿美元的预期，同比增长 10%。

半导体：解读台积电、联电、ASML、科天半导体财报

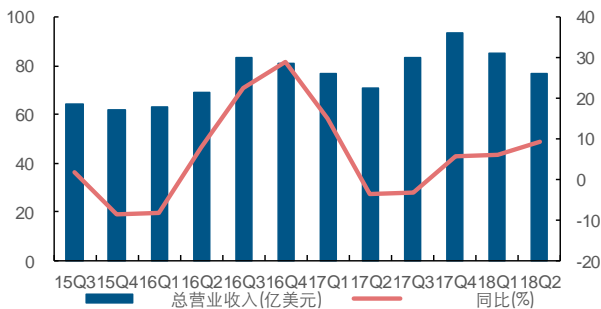
根据半导体行业协会（SIA）最新数据，2018Q2 全球芯片销售收益同比增长 20.5% 至 1179 亿美元，2018 年 6 月全球芯片销售收益增长 20.5% 至 393 亿美元，全球芯片产业已经连续 15 个月同比增速超过 20%，延续高景气度。中国大陆仍是芯片业收益增长最快地区，6 月份同比增长 30.7%。

1、晶圆代工板块整体稳健增长，台积电 7nm 正式放量

台积电 2018Q2 收入为 78.5 亿美元，同比增长 11.2%，环比下降 7.2%，以新台币计算，收入环比下降 6%，净利润 23.7 亿美元，同比增长 9.1%。收入环比下降的主要原因是移动产品季节性的影响。公司 Q2 毛利率为 47.8%，环比下降了 2.5 个百分点。

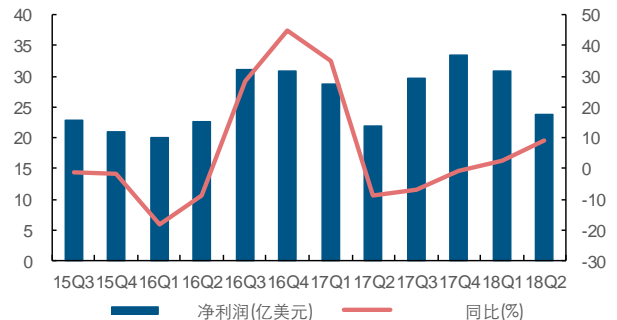
从收入结构上看，二季度公司计算机和消费电子业务分别增长了 34% 和 23%，通信和工业类标准 IC 业务分别下降了 14% 和 1%。

图 9：2015Q3-2018Q2 台积电季度营收变化



资料来源：Wind，台积电，长江证券研究所（营收右轴，同比左轴）

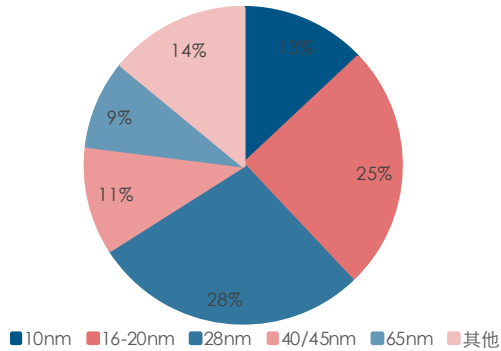
图 10：2015Q3-2018Q2 台积电季度净利润变化



资料来源：Wind，台积电，长江证券研究所（营收右轴，同比左轴）

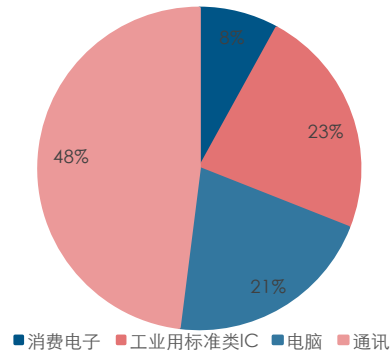
从工艺制程占比来看，台积电二季度 7nm 工艺开始投产，贡献不到 1%，但是预计三季度收入占比会大幅提升到 10%，10nm 在第二季度占晶圆总收入的 13%，而 16nm 和 20nm 的总收入占 25%，28nm 为 23%，28nm 及更多的先进技术占晶圆总收入的 61%。此外，公司计划全年削减 2018 年的资本支出大约 15 亿美元，总额下降至 100 亿到 105 亿美元之间。

图 11：2018Q2 台积电产品制程分布



资料来源：DRAMeXchange，长江证券研究所

图 12：2018Q2 台积电产品下游应用分布



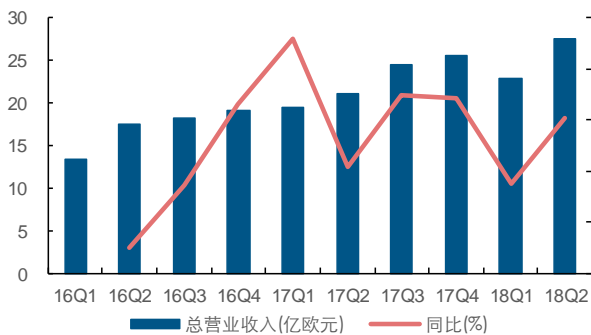
资料来源：台积电，长江证券研究所

此外，**联电 (UMC)** 2018Q2 综合收入为 388.5 亿元新台币，环比增长 3.6%，同比增长 3.5%，毛利率为 17.2%。公司归属于母公司股东的净利润为新台币 36.6 亿元，同比增长 7.6%，14nm 先进制程收入占营收的比例约为 3%。

2、晶圆厂建厂需求旺盛，半导体设备延续高景气度

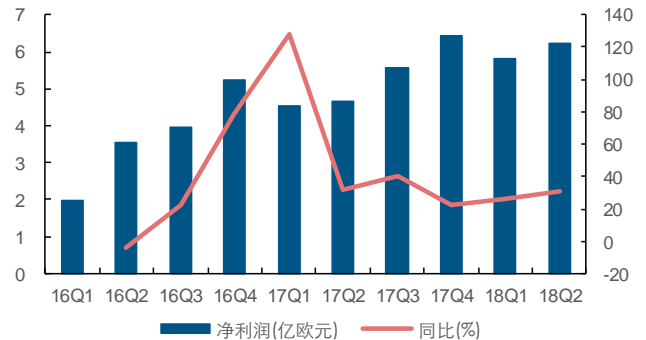
受益于光刻机需求的持续增长，**阿斯麦 (ASML)** 2018Q2 营收增长 19.9%至 27.40 亿欧元。

图 13：2016Q1-2018Q2 阿斯麦 (ASML) 季度营收变化



资料来源：Wind，长江证券研究所（营收右轴，同比左轴）

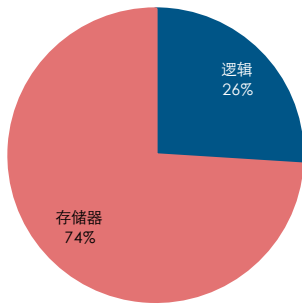
图 14：2016Q1-2018Q2 阿斯麦 (ASML) 季度净利润变化



资料来源：Wind，长江证券研究所（营收右轴，同比左轴）

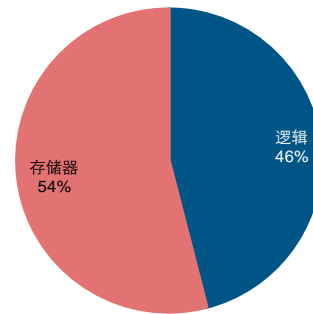
ASML 二季度光刻机设备销售额为 20.86 亿欧元，销量为 58 台，其中存储芯片占 54%，逻辑芯片占 46%，EUV 产品收入为 6.67 亿欧元。二季度整体毛利率为 43.3%，Q2 系统预订金额为 19.5 亿欧元，46%的订单来自逻辑芯片客户，54%来自于存储芯片客户。

图 15: 2018Q1 阿斯麦产品下游应用分布



资料来源: ASML, 长江证券研究所

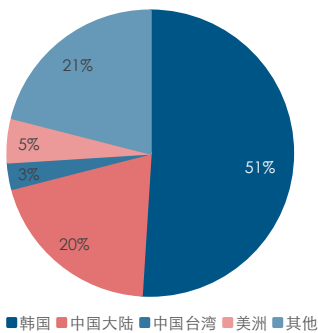
图 16: 2018Q2 阿斯麦产品下游应用分布



资料来源: ASML, 长江证券研究所

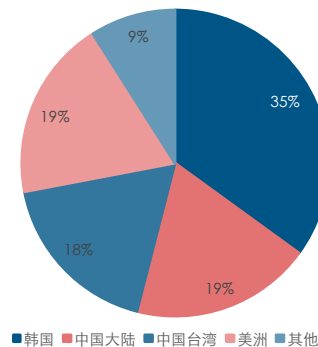
今年二季度, ASML 的系统设备销售额有 19%是来自中国大陆市场, 19%来自美国市场, 18%来自中国台湾, 韩国市场仍然贡献最高, 占比高达 35%, 而今年一季度韩国、中国大陆、中国台湾占 ASML 系统设备销售额比重分别为 51%、20%、3%。

图 17: 2018Q1 阿斯麦产品销售区域分布



资料来源: DRAMeXchange, 长江证券研究所

图 18: 2018Q2 阿斯麦产品销售区域分布



资料来源: DRAMeXchange, 长江证券研究所

此外, 科天半导体 (KLAC) 受益于 EUV 掩膜与晶圆检测业务下游需求的增长, 2018Q2 营收 10.70 亿美元, 同比增长 14.0%, 环比增长 4.77%, 净利润 3.49 亿美元, 同比增长 36.2%, 环比增长 13.7%。毛利率 64.68%, 盈利能力较一季度有所提升。

此外, 高通第三季度财报 (2018 年 3 月 25 日-2018 年 6 月 24 日) 营收为 55.99 亿美元, 与去年同期的 53.71 亿美元相比增长 4.3%, 增幅不大, 但是净利润为 12.19 亿美元, 与去年同期的 8.66 亿美元相比增长 40.8%, 公司净利润大幅增长的主要原因是安卓智能手机阵营, 特别是中国品牌高端机出货量的持续增长。英特尔保持强劲增长势头, 2018Q2 营收为 169.62 亿美元, 与去年同期的 147.63 亿美元相比增长 14.9%; 净利润 50.06 亿美元, 较去年同期的 28.08 亿美元增长 78.3%。

LED 全球 LED 产业链公司最新财报情况

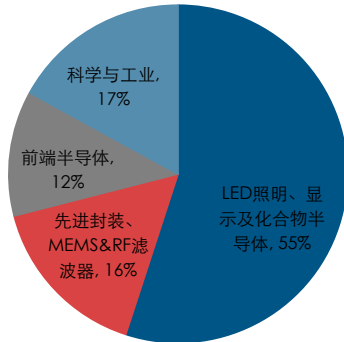
Veeco: LED 照明、显示和化合物半导体业务贡献最大

Veeco 在 8 月 2 日发布 2018 年第二季度业绩, 单二季度实现营业收入 1.58 亿美元 (折合人民币 10.79 亿元), 较上年同期增长 40.64%。从营收构成来看, 维易科 2Q18 收入主要来自 LED 照明、显示和化合物半导体市场, 在公司整体营收贡献达 55%。此外,

请阅读最后评级说明和重要声明

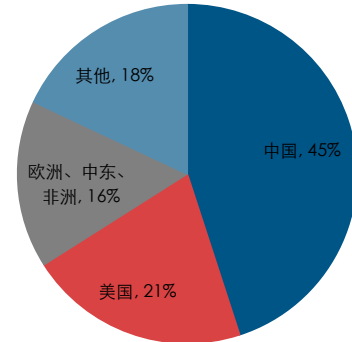
先进封装以及 MEMS & RF 滤波器市场、前端半导体市场、科学与工业市场分别贡献营收 16%、12%、17%。从地域上来看，美国、中国、EMEA 地区（欧洲、中东和非洲）、其他地区的营收占比分别为 21%、45%、16%以及 18%。

图 19：公司按产品收入结构



资料来源：Veeco，长江证券研究所

图 20：公司按地区收入结构



资料来源：Veeco，长江证券研究所

按美国通用会计准则（GAAP）计算，2018 年第二季度，维易科净亏损 2.376 亿美元，而去年同期净亏损仅 2080 万美元；稀释后每股亏损 5.02 美元。按非美国通用会计准则（Non-GAAP）计算，维易科 2Q18 实现净收入 720 万美元，较 2Q17 增长 80%；稀释后每股收益 0.15 美元。两套会计准则的差异在于对 2.52 亿美元的无形资产减值费用的处理不同。

表 1：两套会计准则下公司的关键财务指标（百万美元）

	GAAP Results		Non-GAAP Results	
	2018Q2	2017Q2	2018Q2	2017Q2
营收	157.8	112.2	-	-
净利润	-237.6	-20.8	7.2	4
经营利润	-	-	10.8	6.7
EPS（稀释）	-5.02	-0.49	0.15	0.09

资料来源：Veeco，长江证券研究所

Veeco 通过整合 Ultratech 继续在实现协同效应方面取得进展，并通过关闭其中一个新加坡生产基地使制造能力合理化，预计在 2019 年第一季度末完成这项计划，并预计每年节省约 200 万美元。”展望 2018 年第三季度，Veeco 预计实现营收 1.3 亿至 1.4 亿美元。按美国通用会计准则（GAAP）计算，3Q18 预计净亏损 700-1200 万美元，毛利率将维持在 35%-37%，每股亏损 0.15-0.25 美元。按非美国通用会计准则（Non-GAAP）计算，3Q18 净收入预计达 100-600 万美元，毛利率将维持在 36%-38%，每股收益 0.03 - 0.13 美元。

 新闻来源：LEDinside <https://www.ledinside.cn/news/20180803-43948.html>

欧司朗：第三季度营收保持稳定，达 10.2 亿欧元

欧司朗单三季度营收与上年同期持平，达 10.2 亿欧元。特别项目调整后的息税折旧及摊销前利润（EBITDA）低于上年同期，为 1.33 亿欧元。调整后 EBITDA 利润率达 13.1%。

2018 财年前三季度，研发、提升产能的成本增加和汇率影响累积超过 1.3 亿欧元，其中 7500 万欧元来自汇率影响。

表 2：欧司朗 2018 年第三季度的关键数据（百万欧元）

	2018Q3	2017Q3	变化
营收（可比）	1017	1056	0%
营收（名义）	1017	1056	-3.7%
EBITDA	114	147	-22.0%
利润率	11.2%	13.9%	-260bps
调整后 EBITDA	133	174	-23.2%
利润率	13.1%	16.4%	-330bps
税后净利	33	64	-48.8%
自由现金流	28	39	-27.6%
雇员人数（千人）	26.9	25.7	4.7%

资料来源：欧司朗，长江证券研究所

从公司下游应用来看，汽车行业的需求减少成为了影响光电半导体（OS）和特种照明（SP）表现的首要因素。除此之外，移动设备和植物照明项目的延期，以及通用照明市场的持续性放缓也对公司的业务有较大影响。

表 3：欧司朗 2018 年第三季度各块业务表现（百万欧元）

	2018Q3	2017Q3	变化
光电半导体			
总营收	443	439	0.8%
EBITDA	100	126	-20.9%
调整后 EBITDA	100	126	-20.3%
特种照明			
总营收	543	563	-3.5%
EBITDA	44	66	-32.5%
调整后 EBITDA	56	73	-23.9%
照明系统解决方案			
总营收	246	253	-2.8%
EBITDA	-11	-19	43.6%
调整后 EBITDA	-7	-4	-62.1%

资料来源：欧司朗，长江证券研究所

欧司朗在六月底对于 2018 财年的财务预期作出了调整。基于这些变化，2018 财年董事会预期可比营收增长为 1~3%（此前：3~5%），调整后 EBITDA 预期为 5.7~6 亿欧元（此前：约 6.4 亿欧元）。稀释后每股收益预期为 1~1.2 欧元（此前：1.9~2.1 欧元）。这包含了与“欧司朗未来概念”相关的非常规费用。现金流预期为负 1.5~2 亿欧元（此前：现金流为负 5000 万~1.5 亿欧元）。

新闻来源：LEDinside <https://www.ledinside.cn/news/20180801-43938.html>

长江观点：VEECO 的 LED 照明、显示和化合物半导体业务二季度订单出货比只有 0.2，主要原因是 LED 客户减少订单以消化去年新增的照明及背光产能，从设备厂商的出货

情况推断，LED 芯片行业在今年下半年不会出现供给端大幅增长。欧司朗在今年第三财季表现一般，从下游应用情况来看，光电半导体同比去年小幅上涨 0.8%、特种照明和照明系统解决方案则有不同程度的下滑，一方面公司正处于变革期，公司重组影响部分业务经营；另一方面公司下游汽车行业的应用较多，受到汽车行业的需求减少影响较大。国内的 LED 下游应用主要分布在 LED 通用照明领域，从目前产业链调研的情况看，下游需求仍然保持 10%-20% 的增长，我们认为下半年 LED 芯片的供需格局将稳定，LED 芯片价格将不会出现大幅波动。

显示：解读 LGD、三星、友达、群创最新财报

韩厂表现不济，台厂仍处于健康水平

1、LGD：LGD 营收同比下滑 15%，至 5.6 万亿韩元（约合 49.697 亿美元）；营业亏损 2280 亿韩元（约合 2.021 亿美元），同比下降 4%。这是该公司连续两个季度出现亏损。

2、三星：显示面板是三星收入的组成部分之一，包括 OLED 与 LCD 两大业务。二季度，三星显示屏业务的营业利润为 1400 亿韩元，同比下降 91.8%。

3、友达：友达光电 2018 年第二季度营收达到 750.5 亿新台币（24.6 亿美元），环比增长 0.8%，同比下降 11.1%。友达光电 2018 年第二季度归属于该公司股东的净利润为新台币 12.5 亿元，环比下降 71%，同比下降 87.3%。

4、群创：公司第二季合并营收为 665 亿元新台币，较去年同期减少 21.4%，与 2018 年第一季合并营收相比减少 0.4%。群创光电暂无公布正式的二季度财报。

新闻来源：新浪科技 <http://tech.sina.com.cn/it/2018-07-25/doc-ihfthenia2443350.shtml>;

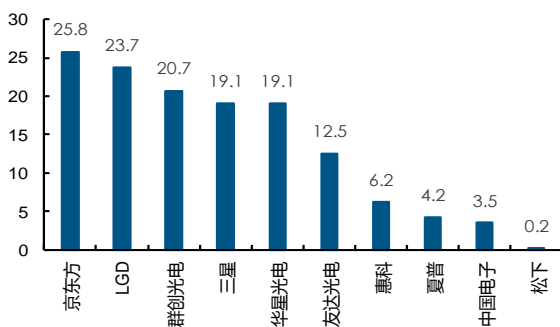
网易科技 <http://tech.163.com/18/0731/09/DO1K1JQG00097U7S.html>;

Digitimes <http://www.cena.com.cn/tablet/20180727/94844.html>

长江观点：

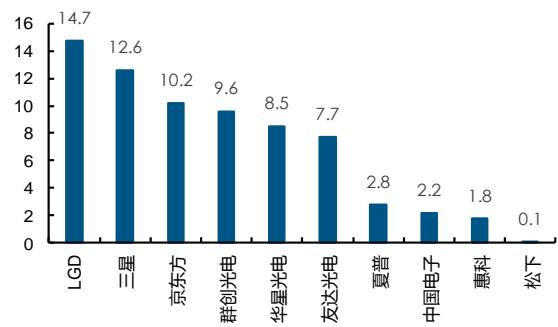
在 TV 面板方面，2018 年上半年全球液晶 TV 面板的出货量达 1.35 亿台，环比下降 3.7%，同比增长 10.6%；出货面积环比下降 3.6%，同比增长 8.8%。从厂商角度看，京东方、LGD 和群创光电出货量位列前三。

图 21：2018 年上半年全球液晶电视面板出货数量排名（百万台）



资料来源：群智咨询，长江证券研究所

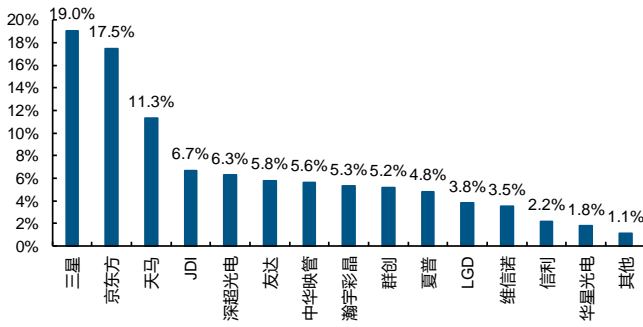
图 22：2018 年上半年全球液晶电视面板出货面积排名（百万平方米）



资料来源：群智咨询，长江证券研究所

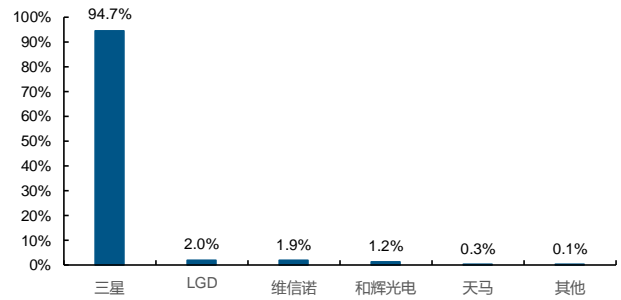
在智能手机面板方面，根据 CINNO 数据显示，2018 年上半年全球出货量为 8.46 亿片，出货量同比下降 12.2%，其中 a-Si 出货占比 42.9%，LTPS 出货占比 36.3%，AMOLED 出货占比 20.4%，Oxide 出货占比 0.4%，出货量前三厂商为三星、京东方以及天马微电子。根据群智咨询数据显示，上半年全球智能手机 AMOLED 面板（包括刚性与柔性）出货数量近 2.0 亿片，三星仍占据绝对霸主地位。

图 23：2018 年上半年全球智能手机面板各品牌出货占比



资料来源：CINNO，长江证券研究所

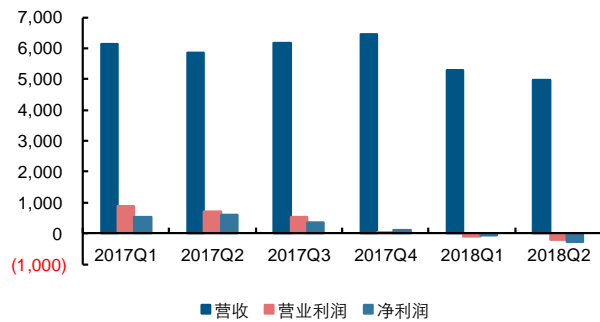
图 24：2018 年上半年全球智能手机各品牌 AMOLED 面板出货占比



资料来源：群智咨询，长江证券研究所

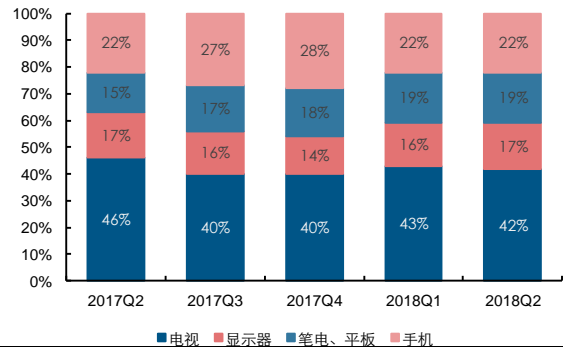
LGD：上半年全规格面板价格下跌给面板厂商带来经营压力，LGD 的 OLED 业务处于投入阶段，LCD 业务又受到陆厂挤压，连续两个季度亏损。上半年 LGD 的液晶电视面板出货数量达到 2372 万片，环比下降 7.2%，同比下降 3.4%。LGD 着重开展差异化竞争，增加 55 寸、65 寸与 75 寸面板生产量，继续扩大在超大面板市场的竞争力。

图 25：LGD 近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润（百万美元）



资料来源：LGD 官网，长江证券研究所

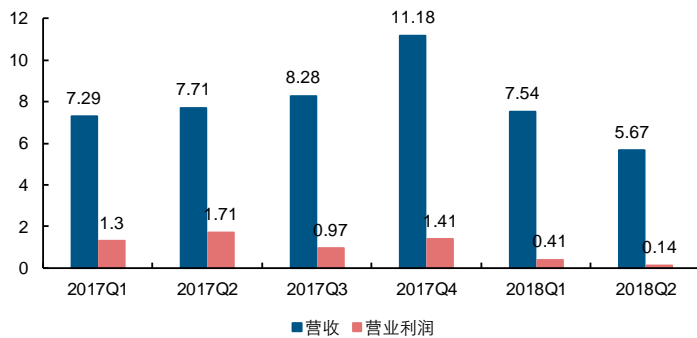
图 26：LGD 2018Q2 产品结构



资料来源：LGD 官网，长江证券研究所

三星电子：二季度整体营收同比下降 4%，其中显示面板业务营收下滑 27%，营业利润减少 1.58 万亿韩元。三星表示，OLED 业务中，刚性 OLED 面板稼动率回升，但柔性 OLED 需求仍然低迷，下半年柔性 OLED 有望起量，但刚性 OLED 将面临与 LTPS LCD 面板的竞争；LCD 业务受面板价格影响较大，其中大陆厂商新增供给市场较大压力，后续三星将着重产品的差异化。

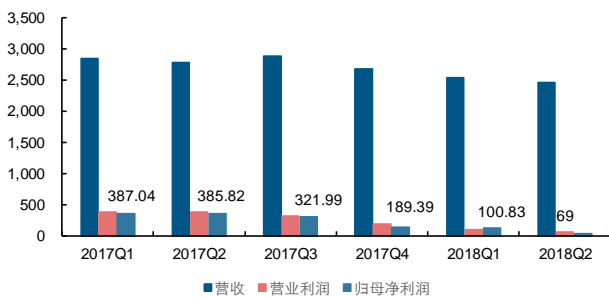
图 27: 三星电子近 6 个季度营收、营业利润 (万亿韩元)



资料来源: 三星电子官网, 长江证券研究所

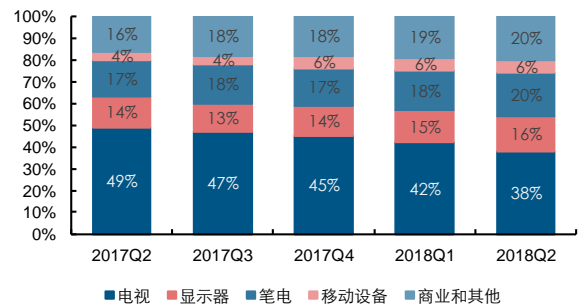
友达光电: 2018 年第二季度, 大尺寸面板 (10 英寸及以上) 的出货量总计为 2798 万片, 比上一季度下降 2.1%。同一季度中小尺寸面板出货量约为 4532 万片, 比上一季度下降 2.7%。回顾第二季度, 友达光电表示, 虽然电视面板价格面临较大压力, 且转移部分产能至超大尺寸面板, 出货量有所影响, 但公司通过调整结构在二季度持续盈利。

图 28: 友达光电近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润 (百万美元)



资料来源: 友达光电官网, 长江证券研究所 (图中标签为营业利润的值)

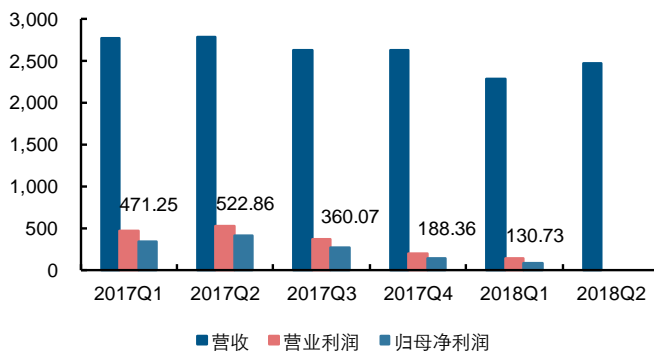
图 29: 友达光电 2018Q2 产品结构



资料来源: 友达光电官网, 长江证券研究所

群创光电: 二季度, 大尺寸面板出货量为 3199 万片, 与 2018 年第一季出货量 2807 万片相比增加 14%; 中小尺寸出货量为 6828 万片, 与上一季出货量 6857 万片相比减少 0.4%。群创的主力尺寸 39.5 寸与 50 寸上半年库存水位较高, 盈利性受到一定影响。

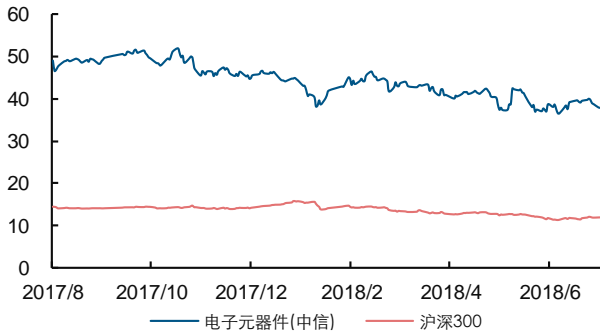
图 30: 群创光电近 6 个季度营收、营业利润与归母净利润 (百万美元)



资料来源: 公司财报, 长江证券研究所 (图中标签为营业利润的值)

行业重点数据跟踪

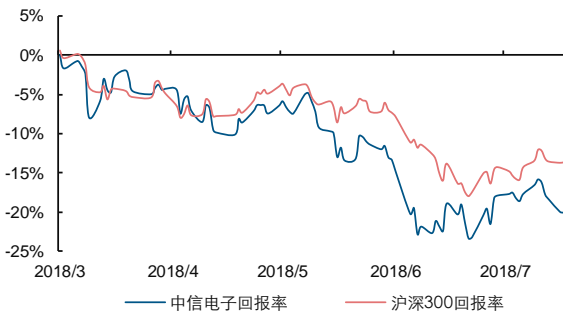
市场回顾

图 31: 中信电子和沪深 300 PE 值


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 32: 中信电子和沪深 300 相对 PE

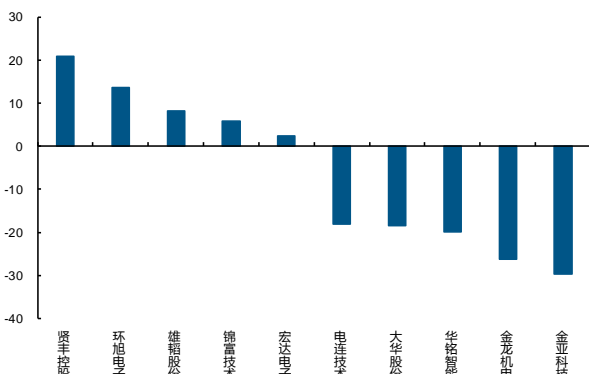

资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 33: 中信电子元件 vs 沪深 300 指数


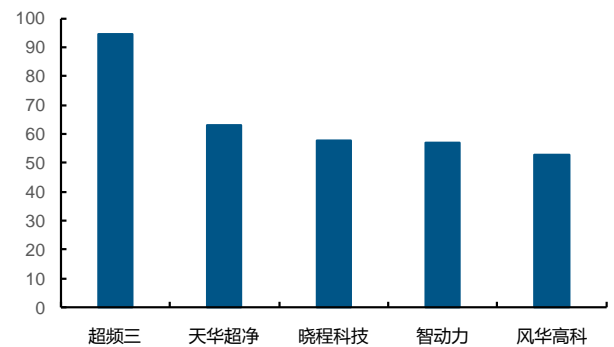
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 34: 费城半导体指数 vs 道琼斯指数


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 35: 本周电子元器件行业涨跌幅 (%) 前五名


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 36: 本周电子元器件行业换手率 (%) 前五名


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 37: 美元/人民币汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 38: 美元/新台币汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 39: 美元/日元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 40: 美元/韩元汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。