

# 原料涨价环保限产，电子元件景气延续

## 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0.76%，创业板指下跌4.12%，电子（申万）指数下跌4.89%。本周涨幅前五的股票是维科技术、韦尔股份、超频三、华工科技和环旭电子；跌幅靠前的是东山精密、长电科技、欧菲科技、兆易创新以及瑞丰光电。目前，电子板块TTM市盈率（整体法，剔除负值）处于25.43倍，相对于全部A股（非金融）的溢价比为1.42。

#### 行业重要动态

- 1) 苹果发布会三款新机亮相
- 2) IHS：超大尺寸面板市场迅速增长

#### 公司重要公告

长电科技、证通电子发布股东拟减持公告；  
 森霸传感、聚飞光电发布限售股解禁公告；  
 环旭电子发布8月营收简报公告；  
 扬杰科技发布设立全资子公司公告；  
 英唐智控发布前三季度业绩预告；

#### 周策略建议

本周电子板块下跌4.89%，其中跌幅最少的子行业为电子元件，下跌2.81%。从部分被动元件及PCB公司三季报预告来看，仍保持较快增长，我们维持电子元件行业目前仍处于景气周期的判断。从电子元件的发展史来看，下游应用市场的变化与发展主导了电子元件市场的发展，此外，资本支出和技术升级也是电子元件发展的重要驱动力。从2017年起由于消费电子产品升级使得电子元件市场行情开始转好，我们预计未来随着5G和汽车电子的发展，被动元件、PCB需求将持续旺盛，同时叠加上游原材料涨价，环保限产等因素，电子元件行业将持续景气。被动元件方面，占电阻材料成本30%的陶瓷基板供应持续紧缺，部分基板厂商已向下游电阻厂发出暂停接单的通知，预计今年下半年基板价格可能再次调涨，建议关注三环集团（300408.SZ）。PCB方面，在需求旺盛、环保限产的情况下，建议关注扩产速度较快的胜宏科技（300476.SZ）。

#### 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

**邵宽** 研究助理

电话：0510-85607875

邮箱：shaok@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《日本地震加剧六英寸、八英寸晶圆紧缺》  
2018.09.11
- 2、《半导体中报良好，设计及设备表现亮眼》  
2018.09.04
- 3、《中报表现优异，电子元件持续景气》  
2018.08.27

## 正文目录

1	本周走势回顾.....	3
2	行业重要动态.....	4
2.1	苹果发布会三款新机亮相 .....	4
2.2	IHS: 超大尺寸面板市场迅速增长.....	5
3	公司重要公告.....	5
3.1	合力泰重大事项停牌.....	5
3.2	环旭电子 8 月营收简报.....	5
3.3	证通电子股东减持计划预披露 .....	5
3.4	英唐智控前三季度业绩预告.....	5
3.5	联得装备增资子公司.....	5
3.6	聚飞光电限售股解禁.....	5
3.7	星星科技子公司对外投资 .....	6
3.8	长电科技股东拟减持.....	6
3.9	森霸传感限售股解禁.....	6
3.10	太极实业子公司签订重大合同 .....	6
3.11	扬杰科技设立全资子公司 .....	6
3.12	麦捷科技股东减持比例达 1%.....	6
4	周策略建议.....	6
5	风险提示 .....	7

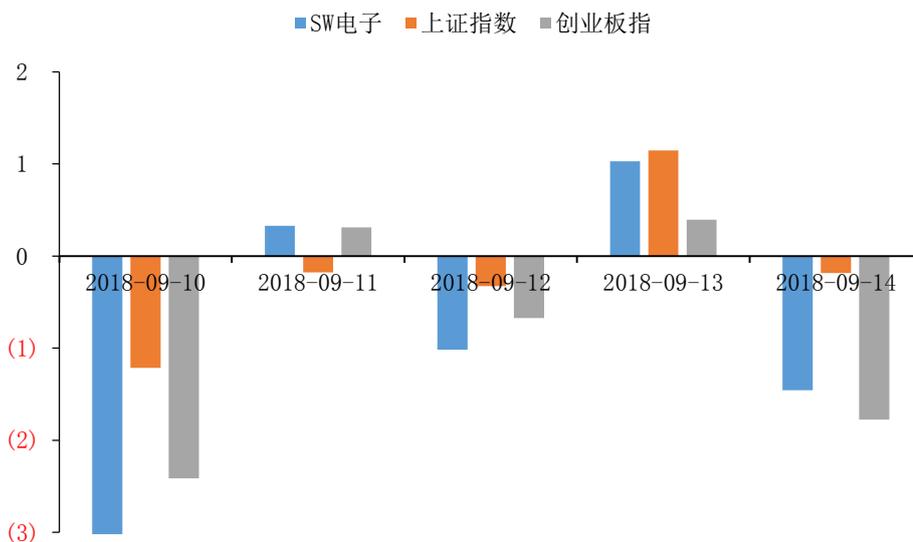
## 图表目录

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 0.76%,创业板指下跌 4.12%,电子(申万)指数下跌 4.89%。子板块中半导体下跌 6.26%, 电子元器件下跌 2.81%, 光学光电子下跌 4.54%, 电子设备与制造下跌 6.97%。

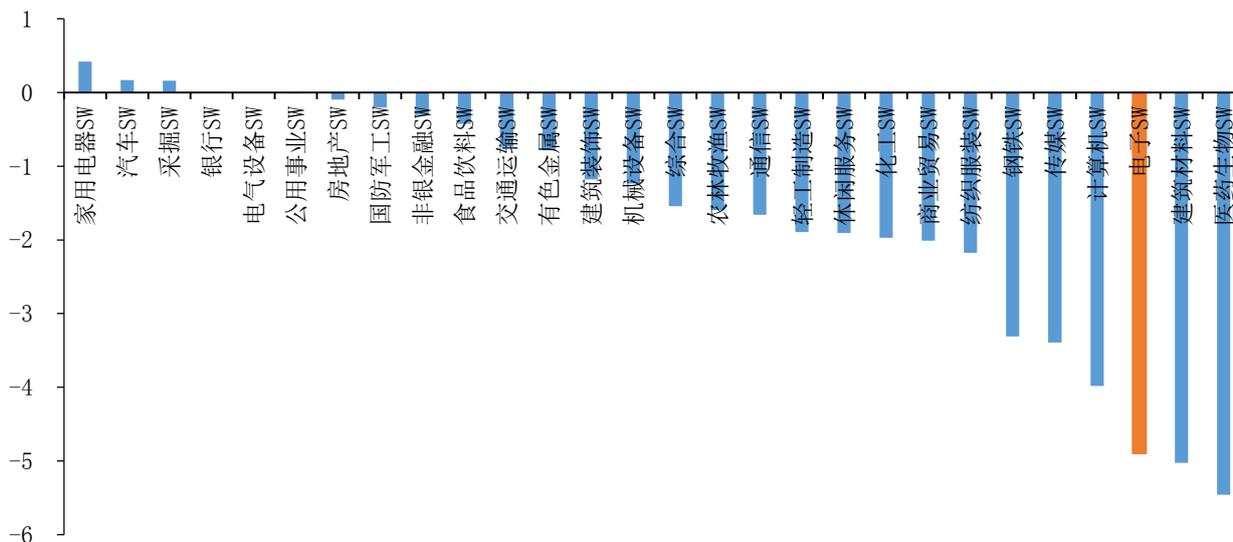
图表 1: 本周电子板块走势 (%)



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 26, 处于下游。

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维科技术、韦尔股份、超频三、华工科技和环旭电子; 跌幅靠前的是东山精密、长电科技、欧菲科技、兆易创新以及瑞丰光电。

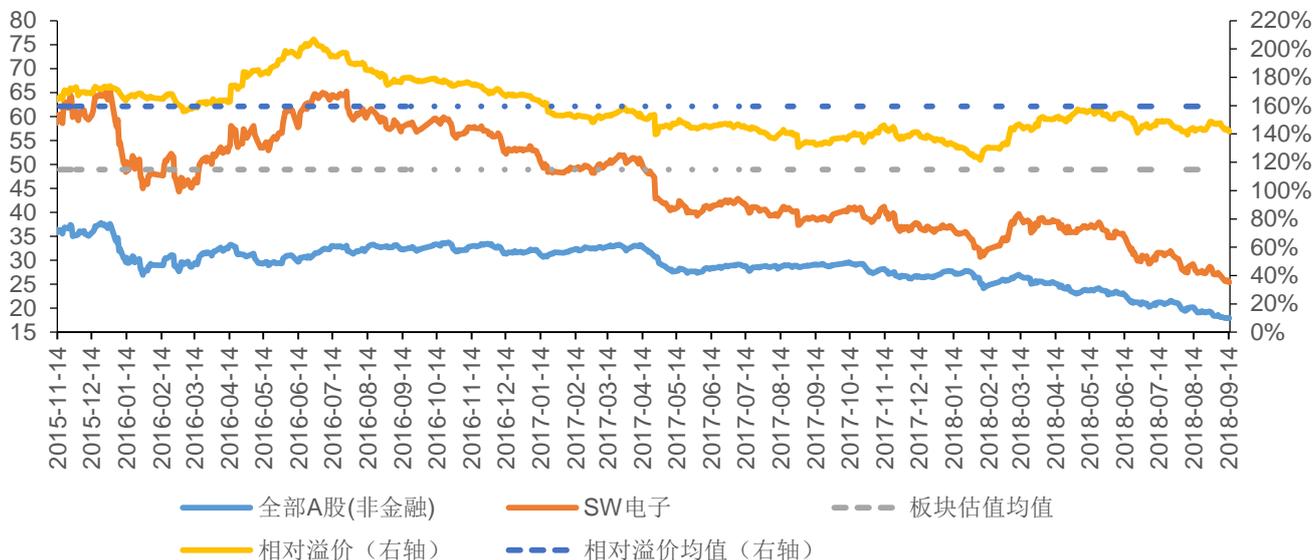
图表 3：本周电子板块涨跌幅前五名

股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
600152.SH	维科技术	23.39	002384.SZ	东山精密	(18.85)
603501.SH	韦尔股份	17.23	600584.SH	长电科技	(18.27)
300647.SZ	超频三	7.96	002456.SZ	欧菲科技	(15.66)
000988.SZ	华工科技	7.22	603986.SH	兆易创新	(14.40)
601231.SH	环旭电子	5.92	300241.SZ	瑞丰光电	(13.95)

来源：Wind，国联证券研究所

估值方面，截止到 2018 年 9 月 14 日，电子板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 25.43 倍，相对于全部 A 股（非金融）的溢价比为 1.42。

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 苹果发布会三款新机亮相

苹果公司于北京时间 2018 年 9 月 13 日凌晨 1 点召开发布会，发布了几款年内重要的新品，推出了屏幕更大、支持心电图功能的 Apple Watch Series 4，以及最新款的 3 款 iPhone 新品，名称上分别为 iPhone XS、iPhone XS Max 以及 iPhone XR。iPhone XS/XR/XS Max，均采用刘海屏；iPhone XR 和 iPhone XS Max 加入了双卡双待的支持，iPhone XR/XS/XS Max 起步版售价则分别是 749/999/1099 美金，中国大陆发行价格则分别 6499/8699/9599 元人民币。

**点评：**iPhone 三款新机型的发布预计将对下半年智能机出货有所提振。当前智能机市场需求整体疲弱，随着未来 5G、AI 等应用成熟落地，智能机有望迎来新一轮换机潮，建议聚焦相应的硬件创新升级带来的结构性机会，可关注欧菲科技（002456.SZ）。

## 2.2 IHS: 超大尺寸面板市场迅速增长

根据 IHS Markit 数据, 包括 60 英寸及更大尺寸在内的超大尺寸电视面板需求正处于迅速增长期, 其年度出货量在 2016 年首次达到 1000 万片, 在此后的 10 年内有望成长四倍。包括液晶显示器 (LCD) 和有机发光二极管 (OLED) 在内的 60 英寸及更大尺寸电视面板年度发货量预计在 2018 年将超过 2000 万片, 2025 年达到 5400 万片, 占整个电视面板需求的 19%。

**点评:** 超大尺寸电视面板配合 UHD 和 8K 技术未来有望在下游市场快速渗透, 有助于面板行业消化当前过剩的产能, 进而抑制面板跌价趋势。超大尺寸需求的提升也将开启面板厂商间新一轮竞争, 其中拥有先进产能的厂商有望占据成本优势, 建议关注国内面板龙头京东方 A (000725.SZ)。

## 3 公司重要公告

### 3.1 合力泰重大事项停牌

公司控股股东文开福及其一致行动人陈运拟通过协议转让方式转让其持有的公司 5% 以上的股份给吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司。鉴于该事项尚存在不确定性, 公司股票自 2018 年 9 月 10 日上午开市起开始停牌, 预计停牌时间不超过十个交易日。

### 3.2 环旭电子 8 月营收简报

公司 2018 年 8 月合并营业收入为人民币 3,002,179,412.31 元, 较去年同期的合并营业收入增长 27.75%, 较 7 月合并营业收入环比增长 25.70%。

### 3.3 证通电子股东减持计划预披露

公司持股 5% 以上股东财通基金计划减持财通基金 (代表旗下投资组合) 持有的证通电子股份数量不超过 30,909,410 股, 不超过证通电子总股本的 6%。

### 3.4 英唐智控前三季度业绩预告

公司预计 2018 年前三季度营业收入 80 亿元—95 亿元, 比上年同期增长 38.70%—64.71%。

### 3.5 联得装备增资子公司

公司拟使用自有资金人民币 5,900 万元对全资子公司东莞联鹏进行增资。本次增资事项完成后, 东莞联鹏的注册资本将由人民币 100 万元增至人民币 6000 万元。

### 3.6 聚飞光电限售股解禁

公司 2016 年限制性股票激励计划预留授予部分第一期解除限售条件已经成就, 本次限制性股票可解除限售的数量为 606,300 股, 占预留授予限制性股票数量的 25.0537%, 占截止本公告日公司总股本比例为 0.0485%; 实际可上市流通数量为

606,300 股。

### 3.7 星星科技子公司对外投资

公司全资子公司深越光电拟与光宝投资、Lite-On Mobile Pte.Ltd 签署股权转让相关协议，深越光电拟以 53,000 万元的总价购买珠海光宝移动持有的 100% 股权、购买 Lite-On Mobile Pte.Ltd 对广州光宝移动、深圳光宝移动分别持有的 100% 股权，本次交易实施完成后，上述标的公司将成为深越光电全资子公司。

### 3.8 长电科技股东拟减持

自 2018 年 9 月 13 日起 15 个交易日后的 90 日内，公司股东新潮集团计划以集中竞价交易方式减持不超过 1,600 万股，占公司总股本的 1.00%。

### 3.9 森霸传感限售股解禁

本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份，本次解除限售的股份数量为 2,681,400 股，占公司股本总额的 3.35%；。

### 3.10 太极实业子公司签订重大合同

公司控股子公司信十一科技与青岛芯恩就青岛芯恩发包的集成电路研发生产一期项目（工程总承包）EPC 总承包工程签订了《EPC 总承包工程合同》，合同金额：1,798,071,200 元。

### 3.11 扬杰科技设立全资子公司

公司拟使用自有资金 30,000 万元人民币投资设立全资子公司扬州杰嘉微电子有限公司，经营范围：半导体芯片、电子元器件及其系统方案的设计、研发、制造、加工与销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。

### 3.12 麦捷科技股东减持比例达 1%

公司持股 5% 以上股东新艺公司于 2018 年 6 月 27 日至 2018 年 9 月 11 日期间通过集中竞价和大宗交易的方式共减持公司股份 11,295,726 股，减持数量已达到公司股份总数的 1.63%。

## 4 周策略建议

本周电子板块下跌 4.89%，其中跌幅最少的子行业为电子元件，下跌 2.81%。从部分被动元件及 PCB 公司三季报预告来看，仍保持较快增长，我们维持电子元件行业目前仍处于景气周期的判断。从电子元件的发展史来看，下游应用市场的变化与发展主导了电子元件市场的发展，此外，资本支出和技术升级也是电子元件发展的重要驱动力。从 2017 年起由于消费电子产品升级使得电子元件市场行情开始转好，我们预计未来随着 5G 和汽车电子的发展，被动元件、PCB 需求将持续旺盛，同时叠加上游原材料涨价，环保限产等因素，电子元件行业将持续景气。被动元件方面，占

电阻材料成本 30%的陶瓷基板供应持续紧缺，部分基板厂商已向下游电阻厂发出暂停接单的通知，预计今年下半年基板价格可能再次调涨，建议关注三环集团（300408.SZ）。PCB 方面，在需求旺盛、环保限产的情况下，建议关注扩产速度较快的胜宏科技（300476.SZ）。

**三环集团（300408.SZ）：**公司是国内唯一具备从陶瓷粉体制备到后道加工一体化生产工艺的厂商，技术壁垒较高，成本端控制能力突出，主业保持 50%的毛利率和 30%以上的净利率。公司在通信（陶瓷插芯）、消费电子（陶瓷外观件）、半导体及电子元件（PKG、MLCC 等）各领域多元化布局，有望保持长期成长动力。上半年小米、OPPO 已有新款陶瓷机型推出，公司积极备货，有望着实增厚业绩。

**胜宏科技（300476.SZ）：**公司是高密度多层 VGA（显卡）PCB 市场龙头企业，在高密度多层 VGA（显卡）PCB 市场份额超 40%，全球第一。在下游显卡市场受人工智能应用推动，保持高速增长的情况下，公司将享受行业红利。公司定向增发募投厂房二期，快速扩产为营收大幅增长提供有力保障。同时智慧工厂高效生产，生产效率比普通模式提高 4 倍，订单平均交期从 3-7 天缩短到 1-2 天。零排放加强竞争力，公司已经实现化学药品 0 排放，2 年后实现废水 0 排放，回用率达 95%。

## 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；
- 3) 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/或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/或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