

IGBT10月价格跟踪：价格保持高位，交付周期仍在延长

事件：近日日本经济产业省发布日本2018年10月份《经济产业省生产动能统计月报》，其中显示9-10月份日本IGBT单价有所波动但仍在高位。

核心观点

- **2018年9月份以来日本IGBT产品单价有所波动，但保持在较高水平。**近期日本经济产业省发布2018年10月份《经济产业省生产动能统计月报》，根据METI统计，2018年9月及10月份日本市场IGBT单价分别为770.6及679.3日元，环比分别提升9.96%及下滑11.84%，价格出现较大幅度波动；但是同比分别下滑2.14%及3.87%，因此我们可以看到虽然9月份以来IGBT产品单价有所波动，但整体价格仍然保持在较高水平。2018年1-10月IGBT平均价格为739.4日元，相比2017年1-10月价格水平要高8%左右，按照我们在前序报告中的推算，如果IGBT价格上涨10%的情况下，假设IGBT采购金额占国内自动化企业总成本10%-30%，并按照2017年收入及毛利率水平为基础，则行业平均毛利率水平将下降0.5%-1.6%。由此可见，除汇川技术由于与英飞凌签订战略合作协议保证IGBT采购价格稳定性外，IGBT涨价对国内其他工控企业的盈利空间将造成一定影响。
- **预计短期IGBT价格保持稳定，中长期至少到2020年仍存上升空间。**短期来看，根据METI统计，虽然价格出现一定程度的波动，但1-10月IGBT价格仍保持较高水平，预计短期IGBT价格出现快速下跌的可能性较小。从长期来看，硅片大尺寸趋势、晶圆设备短缺、芯片价格涨幅有限及扩产周期长等问题仍将是制约8英寸晶圆供给的关键因素。而需求侧伴随新能源汽车、工业自动化等领域需求的快速增长，预计2018-2020年功率器件的需求规模增速仍将高于供给增速，因此至少2020年以前IGBT涨价趋势不会扭转。
- **IGBT交付周期不断延长，对企业订单交付能力持续造成影响。**根据富昌电子四季度对市场行情的统计，IGBT交货周期仍保持延长趋势。四季度IGBT主要供应商平均交货周期达到36-44周，相比第二季度的20-26周延长16周以上。IGBT交付周期的不断延长将对国内使用外资IGBT最为集中的工业自动化及新能源汽车行业相关企业的订单交付能力造成持续影响，预计上述行业的市场集中度将得到进一步提高。

投资建议与投资标的

- 在IGBT持续涨价并存在缺货可能背景下，我们建议关注工业自动化及新能源汽车电机电控领域龙头企业汇川技术(300124, 买入)。汇川于2018年6月27日与英飞凌签订战略合作协议，将与英飞凌在新应用研发方面开展早期合作，有望提升公司技术实力和客户响应速度，有助于公司业绩持续增长。

风险提示

- IGBT涨价幅度及缺货现象超出预期，对公司盈利能力及交付能力造成影响。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			17	18E	19E	17	18E	19E	
300124	汇川技术	22.19	0.64	0.77	0.98	34.84	28.74	22.61	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

行业

电力设备及新能源

报告发布日期

2018年12月17日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

彭翀

021-63325888-6103

pengchong@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514050002

联系人

陈聪颖

021-63325888-7900

chencongying@orientsec.com.cn

彭海涛

021-63325888-5098

penghaitao@orientsec.com.cn

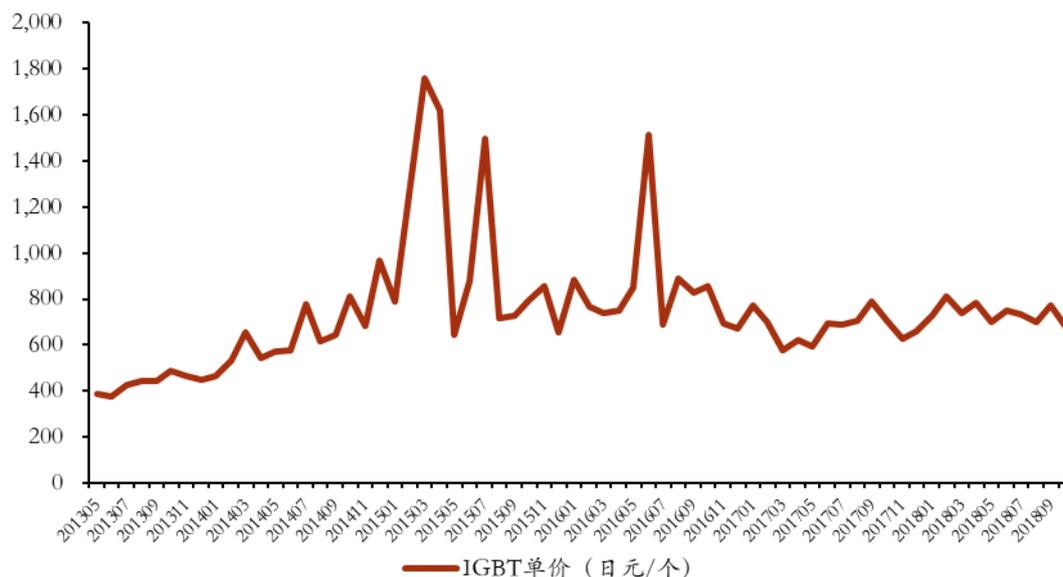
相关报告

IGBT价格跟踪：近期IGBT价格变化对国内相关公司影响 2018-10-18

IGBT持续涨价对国内主要相关企业影响几何？ 2018-08-15

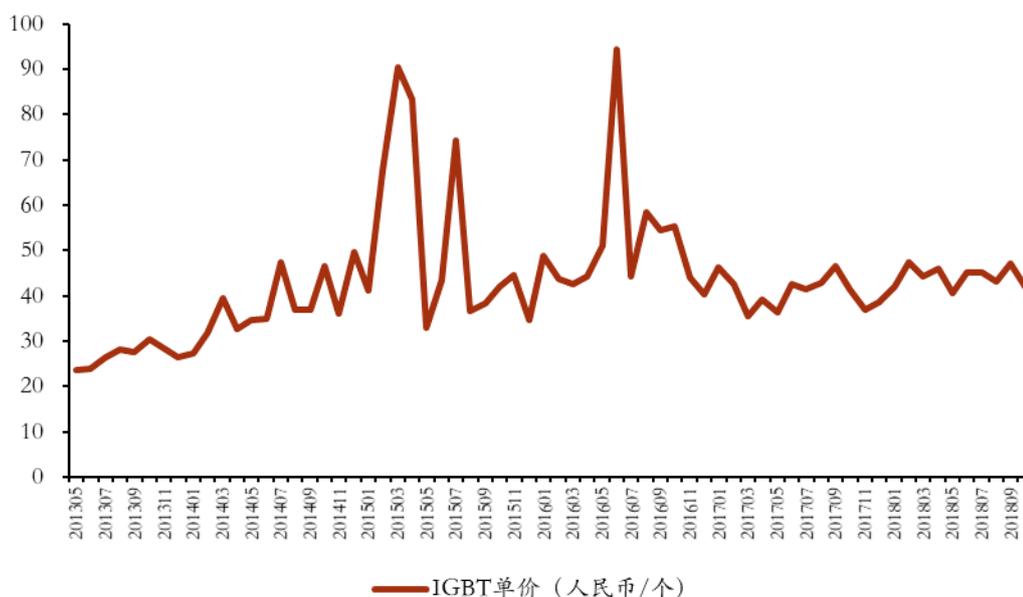
日本经济产业省发布 IGBT 价格信息

图 1：2013–2018 年 10 月日本 IGBT 市场平均单价(日元/个)



数据来源：METI 日本经济产业省、东方证券研究所

图 2：2013–2018 年 10 月日本 IGBT 市场平均单价(人民币/个)



数据来源：METI 日本经济产业省、东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有汇川技术(300124)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

