

研究所

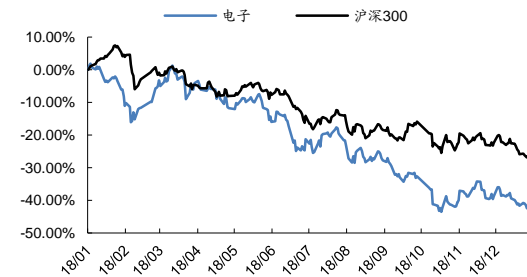
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

王凌涛 S0350514080002
wanglt01@ghzq.com.cn
沈钱 S0350118110016
shenq@ghzq.com.cn

三星继续缩减在华产能, 产业链 2019 考验仍在

——电子行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-6.3	-14.7	-42.4
沪深 300	-5.1	-12.5	-25.3

相关报告

《电子行业 2019 年策略报告: 乍暖还寒, 待风起》——2018-12-20

《电子行业周报: 三星关闭天津手机厂, 华为财长风波仍待纠葛》——2018-12-17

《电子行业周报: 华为事件本质是美对我国科技领域的持续遏制》——2018-12-10

《电子行业周报: 多品牌推出可折叠手机, 闻泰安世收购案落地》——2018-12-02

《电子行业周报: 苹果变相折扣销售 XR, 逆风年供应链考验大增》——2018-11-25

投资要点:

本周核心观点: 本周电子行业指数周跌 1.56%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 77 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 33 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 22 只，全周下跌的标的约 156 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 86 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 50 只，周跌幅在 7 个百分点以上的 29 只。本周是 2018 年的最后一个交易周，虽然并没有行业标志性的事件影响，但电子板块的估值仍在继续下行，好在科创板与 5G 这两个热点板块仍有相当的热度，但在整体行业趋势未见明朗前，我们仍维持行业中性评级。

本周或许是最近两个月最为平淡的一周，行业并未有太多重磅新闻，值得注意的是过去一个季度，英伟达成为标准普尔 500 指数同期表现最差的股票：加密货币崩盘、挖矿芯片需求大减，导致 GPU 库存过高，受此影响，NVIDIA 股票在 2018 年第 4 季遭疯狂抛售，股价重挫 54%。比特币的价格在 2018 年下半年暴跌显然是最为主要的影响因素，同样受到巨大影响的还有国内的比特大陆，近期亦出现裁员危机。但其实 AI 的过渡炒作也是一大因素，当市场开始冷静面对实际需求的时候，斑驳各现，因此，国内显卡供给占比较大的 PCB 企业的短期成长可能会受到一定影响。

三星在上半个月关闭了天津手机工厂后，近期也有报道指出其开始考虑减少天津电视厂产能，计划将产能转移至越南等地，三星为了提升电视生产效率，其实已拟定多项方案 目前是否决定减产，将采用何种方案，其实尚未最终拍板。事实上，2018 年三星已加速展开全球电视生产基地调整。2018 年 7 月三星将水原事业园区的电视生产线，改为 Micro LED 电视等新产品专用示范产线，等于宣告三星韩国不再大量生产电视，但究其原因，国内市场的份额下滑和中美贸易战的关税影响才是决定性因素。2019 年这类外资品牌减产或转移产能的现象还将延续，而单一品牌厂搬迁带动的是一整圈产业链，这才是来年我国制造业所要面临的核心考验。

行业聚焦: 根据彭博报导，华为预估 2018 年营收将达 1,085 亿美元，智能手机出货量超越苹果(Apple)，达逾 2 亿支。华为轮值董事长郭平在 12 月 27 日发布的年终信中显露该公司的自信，并誓言要加强华为在 5G 领域占有一席之地的努力。华为过去 1 年虽面临各国政府对其业务及产品安全性的担忧，但预估 2018 年营收仍将成长

21%。

据产经新闻、日经新闻等报导，夏普位于广岛县福山事业所的电子装置与雷射两部门，将于明年4月分别成立LSI与传感器的“夏普福山半导体”(SFS)，以及雷射二极管(Laser Diode)的“夏普福山雷射”(SFL)两家子公司。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：韦尔股份、飞荣达、天通股份、鼎龙股份、汇顶科技、华工科技，本周新增兴森科技，移除亚翔集成。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	11.94	0.42	0.63	0.86	28.43	18.95	13.88	买入
002436.SZ	兴森科技	4.52	0.11	0.15	0.21	41.09	30.13	21.52	买入
300054.SZ	鼎龙股份	6.37	0.35	0.38	0.44	18.2	16.76	14.48	买入
300602.SZ	飞荣达	33.41	0.53	0.91	1.32	63.04	36.71	25.31	买入
600330.SH	天通股份	5.51	0.13	0.31	0.41	42.38	17.77	13.44	买入
603160.SH	汇顶科技	78.7	1.94	1.82	2.78	40.57	43.24	28.31	买入
603501.SH	韦尔股份	29.39	0.3	0.7	1.25	97.97	41.99	23.51	增持

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所。

内容目录

1、 本周市场表现	5
2、 本周行业重要新闻	7
3、 本周上市公司重要消息	8
4、 重点推荐个股及逻辑	9
5、 风险提示	11

图表目录

图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	6
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6
图 3: 电子行业个股换手率排名.....	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6

1、本周市场表现

本周电子行业指数周跌 1.56%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 77 只，周涨幅在 3 个点以上的 33 只，周涨幅在 5 个点以上的 22 只，全周下跌的标的约 156 只，周跌幅在 3 个点以上的 86 只，周跌幅在 5 个点以上的 50 只，周跌幅在 7 个点以上的 29 只。

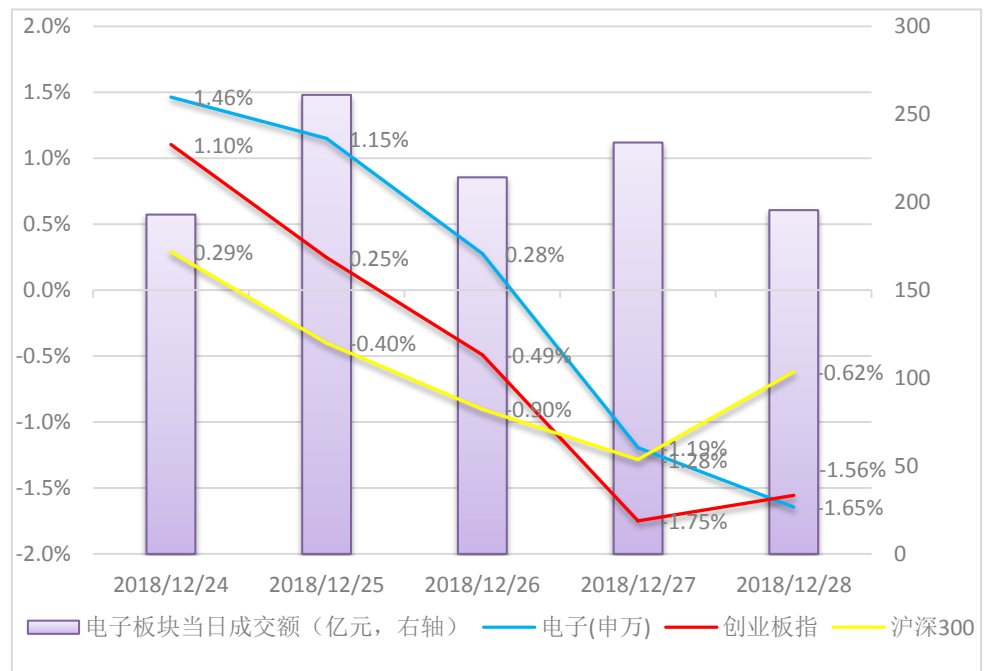
本周上证综指整体下跌 0.89%，前一周下跌 2.99%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 16 位，本周涨幅最大的三个板块依次为通信、食品饮料和休闲服务，涨幅分别为 2.68%、1.83%和 1.16%；跌幅最大的三个板块依次为化工，采掘和非银金融，跌幅分别为-4.26%，-3.12%和-3.09%。

本周是 2018 年的最后一个交易周，虽然并没有行业标志性的事件影响，但电子板块的估值仍在继续下行，好在科创板与 5G 这两个热点板块仍有相当的热度，但在整体行业趋势未见明朗前，我们仍维持行业中性评级。

本周或许是最近两个月最为平淡的一周，行业并未有太多重磅新闻，值得注意的是过去一个季度，英伟达成为成为标准普尔 500 指数同期表现最差的股票：加密货币崩盘、挖矿芯片需求大减，导致 GPU 库存过高，受此影响，NVIDIA 股票在 2018 年第 4 季遭疯狂抛售，股价重挫 54%。比特币的价格在 2018 年下半年暴跌显然是最为主要的影响因素，同样受到巨大影响的还有国内的比特大陆，近期亦出现裁员危机。但其实 AI 的过渡炒作也是一大因素，当市场开始冷静面对实际需求的时候，斑驳各现，因此，国内显卡供给占比较大的 PCB 企业的短期成长可能会受到一定影响。

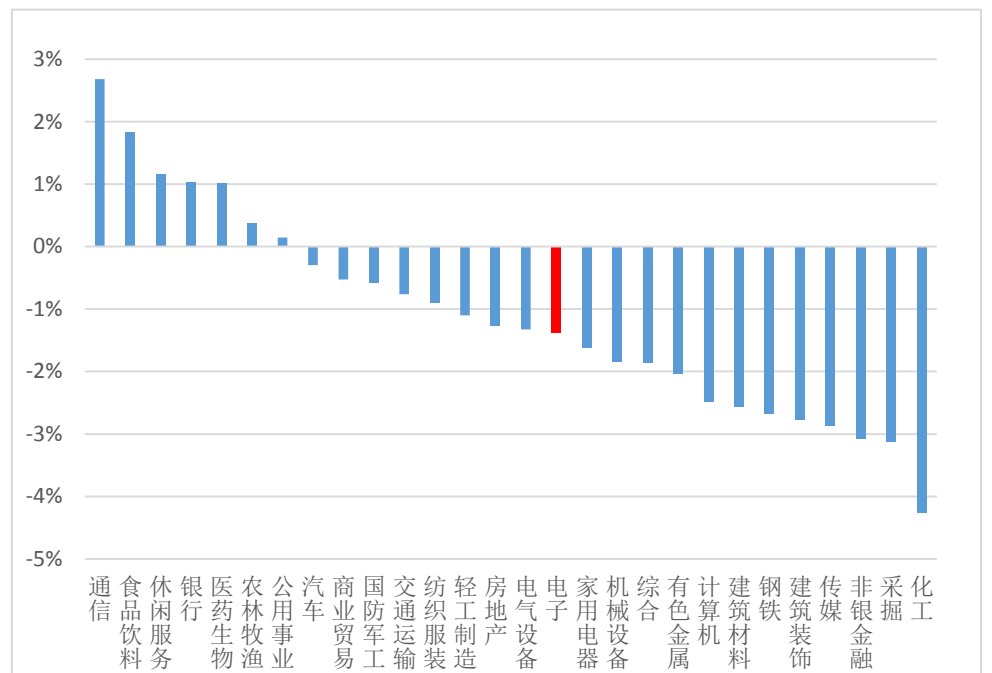
三星在上半个月关闭了天津手机工厂后，近期也有报道指出其开始考虑减少天津电视厂产能，计划将产能转移至越南等地，三星为了提升电视生产效率，其实已拟定多项方案 目前是否决定减产，将采用何种方案，其实尚未最终拍板。事实上，2018 年三星已加速展开全球电视生产基地调整。2018 年 7 月三星将水原事业园区的电视生产线，改为 Micro LED 电视等新产品专用示范产线，等于宣告三星韩国不再大量生产电视，但究其原因，国内市场的份额下滑和美中贸易战的关税影响才是决定性因素。2019 年这类外资品牌减产或转移产能的现象还将延续，而单一品牌厂搬迁带动的是一整圈产业链，这才是来年我国制造业所要面临的核心考验。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为利通电子（39.34%）、联得装备（26.62%）和东晶电子（15.93%）；上周下跌幅度较大的个股是国民技术（-17.61%）、三安光电（-16.78%）和贤丰控股（-12.88%）。

表 1：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

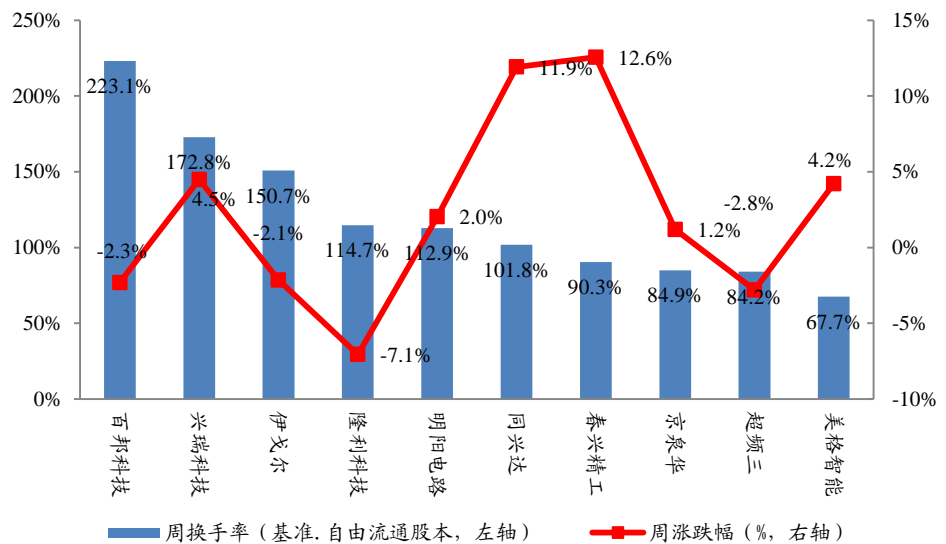
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
------	------	-----------	------	------	-----------

603629.SH	利通电子	39.34	300077.SZ	国民技术	-17.61
300545.SZ	联得装备	26.62	600703.SH	三安光电	-16.78
002199.SZ	东晶电子	15.93	002141.SZ	贤丰控股	-12.88
002547.SZ	春兴精工	12.55	300279.SZ	和晶科技	-12.34
002484.SZ	江海股份	12.20	002076.SZ	雪莱特	-12.29
002845.SZ	同兴达	11.91	300323.SZ	华灿光电	-10.41
002850.SZ	科达利	10.08	300046.SZ	台基股份	-10.22
300232.SZ	洲明科技	10.03	002289.SZ	宇顺电子	-9.98
603380.SH	易德龙	8.53	300162.SZ	雷曼股份	-9.68
300602.SZ	飞荣达	8.51	002045.SZ	国光电器	-9.45

资料来源: Wind, 国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为百邦科技, 换手率为 223.1%。其余换手率较高的还有新瑞科技 (172.8%)、伊戈尔 (150.7%) 和龙利科技 (114.7%)。

图 3: 电子行业个股换手率排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、本周行业重要新闻

1. 根据彭博报导, 华为预估 2018 年营收将达 1,085 亿美元, 智能型手机出货量超越苹果(Apple), 达逾 2 亿支。华为轮值董事长郭平在 12 月 27 日发布的年终信中显露该公司的自信, 并誓言要加强华为在 5G 领域占有一席之地的努力。华为过去 1 年虽面临各国政府对其业务及产品安全性的担忧, 但预估 2018 年营收仍将成长 21%。

2. 夏普于 26 日宣布, 将把 IoT 电子装置事业中的电子装置、雷射两部门分出, 新设为两家半导体子公司, 2019 年 1 月开始进行, 4 月 1 日正式营运。分出子公司是因为夏普朝向 8K 电视与人工智能物联网(AIoT)转型, 因此将半导体部门

独立为两家子公司，提高与其它厂商合作发展半导体事业的灵活性，强化影像处理芯片等关键技术。未来可能与他厂合作而将生产线移往海外，国内据点则转为研发。据产经新闻、日经新闻等报导，夏普位于广岛县福山事业所的电子装置与雷射两部门，将于明年4月分别成立LSI与传感器的“夏普福山半导体”(SFS)，以及雷射二极管(Laser Diode)的“夏普福山雷射”(SFL)两家子公司。两部门去年营收分别为735亿日圆与129亿日圆。夏普本身的投资主力，集中在液晶面板与太阳能电池。

3. 根据The Korea Herald报导，在上周举行的三星全球业务战略双年会上，三星设备方案部门的主要议程是如何应对2019年存储器芯片供过于求的预期。知情人士表示，三星副董事长金奇南主持的会议讨论了调整DRAM和NAND Flash产能成长的步伐。三星计划在2019年削减存储器产量，位元成长率将降至不到20%，NAND位元成长率则为30%。相较之下，三星在11月第3季财报法说会上表示，DRAM的年位元成长率预估约为20%，而NAND为40%。由于预期位元成长将下滑，三星料将保守执行其存储器扩产投资计划。三星在平泽市(Pyeongtaek)设立第二条DRAM产线的30兆韩元投资计划可能会最初计划更谨慎，以限制产能成长、防止DRAM价格下跌。

4. 华为2018年智能型手机销售创下2亿支的新纪录，为了庆祝达成重要里程碑，华为决定在2019年元旦发行Mate 20 Pro和Nova 4特别版。根据统计，华为P20系列和Mate 20系列出货量超过1,600万支，其中超过半数的P20系列用户是女性。另有统计显示，Mate 20自从10月推出以来已经出货500万支。另外Nova系列全球用户累计逾6,500万。公司智能型手机事业总裁何刚在微博发布的消息指出纪念版将于2019年1月1日上午10点08分在大陆华为商城限量开卖。其中，Mate 20 Pro纪念版颜色为翡翠绿，配备8GB的RAM和256GB储存空间，Nova 4纪念版则为蜜桃红色，配备8GB RAM，储存容量为128GB。

5. 据韩媒ET News报导，三星显示器最近将建设QD-OLED试产产线的投资计划与外部投资人分享，投资规模预定2019年3~4月间确定，目前预估约1兆~2兆韩元，以8代LCD产线(L8-1)进行改建，以争取空间、节省投资经费及建设时间。这将是2016年三星显示器执行A3产线投资案后，睽违2年的新投资计划。目前L8-1产线主要生产48寸与55寸非晶矽制程LCD面板，月产能约15万片。三星显示器规划8代QD-OLED试产线月产能为2.3万~2.4万片。

6. 据雅虎财经报导，加密货币挖矿大厂比特大陆(Bitmain)，数个月前刚在香港提交IPO申请，近来却频传内部人力调整，殃及位于国内的办公室。2018年11月加密货币市值蒸发700亿美元，迫使比特大陆裁员50%，波及整个比特币现金开发团队。报道指出，比特大陆仅提早一周通知员工，有些员工甚至刚进公司不久，这波营运调整恐影响比特大陆所有的业务部门，包括比特大陆的旗舰挖矿池产品，比特大陆也会调整挖矿设备业务线，为整个公司减少冗员，以提高营运效率。

3、本周上市公司重要消息

【京东方 A】与福州市人民政府、福清市人民政府等签署投资框架协议，拟在福建省福州市投资建设一条第 6 代 AMOLED（柔性）生产线。

【胜宏科技】2018 年预计实现净利润 4.23 亿元-4.51 亿元；比上年同期上升 50%-60%。

【中航光电】拟回购股份资金总额不低于人民币 1.3 亿元，且不超过人民币 2.5 亿元。

【利亚德】拟回购总金额不低于人民币 1.5 亿元且不超过人民币 3.0 亿元。

【深圳华强】全资子公司深圳华强半导体集团有限公司与深圳华强集团有限公司、深圳华强供应链管理有限公司、深圳华强信息产业有限公司签订《股权转让协议》，收购华强集团持有的华强信息 100%股权和华强供应链持有的深圳华强联合计算机工程有限公司 30%股权。

4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：韦尔股份、飞荣达、天通股份、鼎龙股份、汇顶科技、华工科技，本周新增兴森科技，移除亚翔集成。

个股逻辑：

【兴森科技】--- 公司经历了数年的投入和蓄势，当下已经明确进入第三次成长阶跃期：IC 载板的重点投入终成正果（第二主业增量启动），快板与 IC 载板的行业需求已然兴起（5G 令快板行业趋势向上，IC 载板全球需求旺盛），高端快板与 IC 载板二期扩产已经投入，将于 2020 年落地（高端产能提升的保障），亏损的子公司管理正在改善（包袱减少，同时也是有效的产能增量）。公司的多年布局终于进入收获季节，建议重点关注。

【飞荣达】--- 公司是业内由器件延伸至前端材料，并通过材料突破促进新型器件应用的典型公司。除了传统应用于电脑、手机通信器件中的电磁屏蔽与导热器件外，通过自身技术储备与外延收购，目前已具备较为完善的 5G 基站天线制造布局，短期内有望受益于国内 5G 基站建设潮，实现业绩较弹性成长，建议重点关注。

【汇顶科技】--- 手机厂商对高屏占比的追求从未停止。与其他指纹识别方案相比，光学屏下指纹识别以较佳视觉表现、便捷操作体验与低廉的价格成本从多种技术路线中脱颖而出。采用汇顶光学指纹方案的华为 Mate RS、小米 8 探索版、VIVO NEX 等旗舰机型均取得良好的消费者反馈。包括最近闹得纷纷扬扬的 OPPO 违约门的“先封后谅”，这充分说明公司光学指纹技术在当下市场下的领先优势，并进一步促使多家下游品牌大客户与公司形成深度绑定。我们认为随着高屏占比手机渗透率提升，屏下光学指纹传感芯片的快速增长将会从 2018 年下半年开始给公司业绩带来稳定增量，给予公司买入评级。

【华工科技】---华工科技是目前 4G 板块较为被忽视的一家公司，其上半年的大幅下跌源于激光领域关键客户的采购额下跌，并且直接导致成长增速下滑至个位数水平。但很多投资者没有注意到的一点是在前述情况下公司仍能做到正向成长其实是来源于：1、非 A 客户的加工激光器的采购额成长；2、光通信业务的快速成长；而后者正是我们所看重的。公司目前 2.5G 产品可实现从芯片至模块的全面自制，三季度已经开始实现了 10G 芯片的量产，25G 的芯片预计将在 2019 年实现量产。在未来两年 5G 商用的逐步推动下，在贸易战我国提升自主化芯片比重的前提下，光通信的成长对于公司的业绩成长弹性将颇为可观，建议重点关注。

【韦尔股份】--- 韦尔股份前三季度分销和设计业务均保持快速增长，主要受益于此前多年在半导体供应链精耕细作所建立的渠道优势，以及公司高度重视研发设计所带来的技术优势。今年完成对豪威科技的收购后，则进一步完成了向高端 CMOS 光学传感等领域的快速布局。随着汽车电子、3D 等下游应用取得新的发展空间，豪威未来的成长可能已经成为韦尔股份的最大看点，随着工厂自动化、机器人、先进驾驶辅助系统(ADAS)、自驾车、无人机、物件侦测与辨识等应用的兴起与需求大增，机器视觉组件市场需求规模近年来快速成长，韦尔也将会迎来更大的成长机遇。

【天通股份】---天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向，2017-2018 年公司利润成长确定，分别为 2.4 亿、3.1 亿，展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面：磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长（车载、服务器、无线充电）、今年单晶硅生长炉以及 SMIF（晶圆搬运，中芯国际）设备销售订单的快速成长。明年公司的持续成长重要看点是今年三季度消费电子领域热弯机客户订单的落地、LT 晶体材料的出货量、以及新型晶圆抛光 CMP 设备的销售。成长性较为确定，当前估值明确底部，建议投资者重点关注。

【鼎龙股份】--- 公司在打印耗材领域已完成从上游彩粉、芯片和显影辊到下游硒鼓的全产业链布局，并成为国内硒鼓规模最大的企业。我们认为，国内打印耗材行业已经基本完成了行业整合与集中，龙头的市场份额与定价能力有望不断提升，公司碳粉、显影辊和硒鼓仍具备较大扩产能力，未来将充分受益产业集中的趋势，打印耗材业务盈利能力持续提升。此外，目前国内 CMP 材料市场基本被陶氏等外资企业垄断。公司的 CMP 抛光垫产品已在下游客户处送样与测试两年以上，2019 年有望成为这一领域从蛰伏到盈利的拐点年，建议投资者积极关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-28		EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E		
000988.SZ	华工科技	11.94	0.42	0.63	0.86	28.43	18.95	13.88	买入	
002436.SZ	兴森科技	4.52	0.11	0.15	0.21	41.09	30.13	21.52	买入	
300054.SZ	鼎龙股份	6.37	0.35	0.38	0.44	18.2	16.76	14.48	买入	
300602.SZ	飞荣达	33.41	0.53	0.91	1.32	63.04	36.71	25.31	买入	
600330.SH	天通股份	5.51	0.13	0.31	0.41	42.38	17.77	13.44	买入	
603160.SH	汇顶科技	78.7	1.94	1.82	2.78	40.57	43.24	28.31	买入	
603501.SH	韦尔股份	29.39	0.3	0.7	1.25	97.97	41.99	23.51	增持	

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险;
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险.

【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

沈钱，电子科技大学光电工程学士，香港理工大学电子信息学博士，2018 年加入国海证券研究所。

杨钟，半导体物理本科，工商管理硕士，6 年半导体行业经验，2018 年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

王凌涛，本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的

信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。