

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 行业分析师

执业编号: S1500518110001

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐五 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

电子行业: 捷捷微电

2018年11月12日

➤ 本周行业观点

商务部对晋华实施禁售, 存储产品国产化挑战重重

1、近期,美国商务部对福建晋华集成电路有限公司实施禁售令,禁止美国企业向后者出售技术和产品,称福建晋华涉及违反美国国家安全利益的行为,给美国带来了严重风险。周六晚间晋华回复,称不存在窃取其他公司技术的行为。在此之前,福建晋华就已经与位于美国的半导体巨头美光有过多次交锋。去年十二月,美光起诉晋华窃取其商业机密;今年7月,晋华与联华电子起诉美光“侵犯知识产权”。

福建晋华集成成立于2016年,旨在成为具有先进工艺与自主知识产权体系的集成电路内存(DRAM)制造企业,是我国力图打破以三星、海力士和美光为主导的DRAM市场的重要尝试。在晋华集成DRAM产品即将量产之际,美国对于晋华指控的逐渐升级体现出我国对于存储芯片的布局已经初见成效,但未来的发展还面临众多挑战。

2、我们建议从两个角度对电子行业进行布局。一是,关注下游产业需求量大、成长性较好的细分板块,不断增长的需求将成为推进产业发展的稳定动力,例如光学元件、显示器件板块,具有较高的成长空间。二是,关注国家重点扶持的细分板块,例如半导体。

3、风险提示:技术发展及落地不及预期;产业政策向负面变化;估值水平持续回落风险;商誉减值风险。

➤ 本期【卓越推】捷捷微电(300623)

捷捷微电 (300623)

(2018-11-09 收盘价 23.89 元)

➤ 核心推荐理由:

- 1、稳步发展的国产功率半导体优质企业。**捷捷微电为中国知名的半导体分立器件厂商，产品涵盖晶闸管、防护器件、二极管、MOSFET、碳化硅等多个系列，可广泛应用于家电、照明、安防、通讯、汽车等众多领域。公司目前已经量产的生产线有 1999 年建设的三英寸生产线、2008 年建设的四英寸生产线、2013 年建设的二极体生产线和尚未达产的半导体防护器件生产线。
 - 2、下游需求不断增长，国产功率半导体存在替代机遇。**分立器件可应用于消费电子、工业控制、汽车电子等领域。从应用分布来看，全球的分立器件主要应用于汽车电子（40%）、工业控制（27%），我国的分立器件主要应用于网络通讯（23%）、计算机和外设（21%）。从细分行业增速来看，汽车领域增长最快，工业控制领域次之。作为制造业和汽车业的大国，我国的分立器件市场有很大的成长空间。此外，由于英飞凌以及意法半导体等厂商尚未对市场垄断，国产功率半导体产品也拥有一定的成长机会。
 - 3、盈利能力优异，产能稳步扩张提升公司整体竞争力。**目前，公司主要与扬杰科技、士兰微、华微电子等上市公司直接竞争，但由于功率器件的应用范围大、产品系列多，各家公司的产品交叉并不多。得益于较高的产品定价及成本控制能力，公司产品毛利率及净资产收益率均居于前茅。为满足不断增长的下游客户需求并推出新产品，公司积极募资建设新生产线。随着公司新产线的投产、MOSFET 和 IGBT 产品的面市，公司的市场竞争力将进一步增强。
- **盈利预测及评级：**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.93、1.08、1.30 元，维持“买入”评级。
- **风险因素：**汽车电子、家用电器等下游市场发展不及预期；行业竞争加剧；在建生产线投产进度不及预期；宏观经济增长缓慢。
- **相关研究：**《20181030 捷捷微电 (300623)：优化结构提升产能，以充分受益于国产功率器件替代机遇》

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事通信行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。