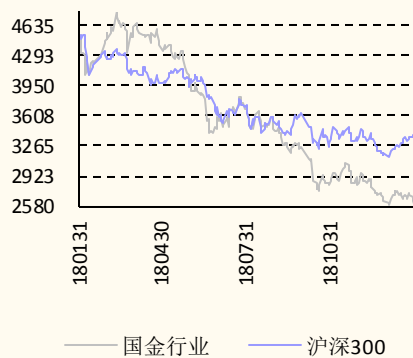


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金半导体指数	2580.46
沪深300指数	3168.48
上证指数	2575.58
深证成指	7470.47
中小板综指	7431.76



相关报告

1. 《半导体清洗设备新星财报靓眼，台积电首次遭遇安全危机-【半导体...】》，2018.8.10
2. 《第三代半导体产业发展路线公布，谷歌首推TPU抢夺AI市场-【...】》，2018.8.3
3. 《EUV光刻机成ASML营收新动力，首例国产DRAM芯片试产-...》，2018.7.27
4. 《AI芯片资源抢夺战升级，半导体设备投资成焦点-【半导体周报】...》，2018.7.20

宋敬祎 分析师 SAC 执业编号: S1130519010001
songjingyi@gjzq.com.cn

范彬泰 联系人
fanbintai@gjzq.com.cn

下半年半导体有望复苏，可折叠手机带动 OLED

本周重点

1. 从 Intel AMD 财报看半导体近期半导体行业发展
2. 可折叠手机催生 OLED 面板第二春

核心观点

- 个人 PC 领域芯片部分产品供需紧张，服务器领域芯片略有放缓，游戏类 GPU 依旧处于去库存中，Intel 10nm 制程落后台积电 7nm 两年。以上导致存储价格将在上半年继续承压，下半年有望随着服务器与显卡的回暖而出现反弹，将利好兆易创新与中科曙光。随着高端制程产品占比逐步提高，将利好台积电。
- 2018 年全球智能手机出货量为 14.56 亿台，相较于 2017 年 14.72 亿台的出货量继续下滑 1 个百分点，但近期火热的 5G 通信和可折叠手机重燃了市场对于手机创新方向的关注。不同于全面屏实现屏占比从 70% 向 90% 的进步，可折叠手机可以直接将屏幕尺寸翻倍，折叠手机推出之后，最先受益的供应商当属 OLED 面板厂商。由于华为旗下 OLED 手机渗透率远低于行业平均水平，作为华为重要的 OLED 面板合作伙伴京东方在产能储备方面更有潜力，预计今年 2 月发布的可折叠手机将优先搭载京东方柔性显示屏幕，华为有望成为京东方 OLED 屏幕最大客户，推动国内 OLED 面板行业的发展进入新阶段。

投资建议

- 建议关注：中科曙光、兆易创新、京东方和深天马

风险提示

- 下半年服务器市场与游戏显卡市场不及预期
- 可折叠手机由于技术不成熟和成本较高导致市场化进度不及预期。

内容目录

一、行业观察	3
二、行情回顾	6
三、半导体行业公司限售股份解禁情况	7
四、半导体产业重点公司估值数据跟踪	8

图表目录

图表 1: amd 2018Q4 财报	3
图表 2: Intel 2018Q4 主营业务拆分	3
图表 3: 全球智能手机出货量（百万台）及同比增速（%）	4
图表 4: 国内 OLED 产线一览表	5
图表 5: 2018 年 Q1 全球 OLED 面板厂商市场份额	5
图表 6: 2018 年增量手机中 OLED 渗透率	6
图表 7: 2018 年增量手机中各品牌 OLED 渗透率	6
图表 8: 本周半导体走势排名（%）	7
图表 9: 半导体板块涨幅前十	7
图表 10: 半导体板块跌幅前十	7
图表 11: 半导体行业公司限售股份解禁日期及比例	8
图表 12: 半导体产业重点公司估值数据跟踪	8

一、行业观察

【事件一】从 AMD 与 Intel 最新季报看半导体行业发展

图表 1: amd 2018Q4 财报

	Q4 2018	Q4 2017	Y/Y	Q3 2018	Q/Q
Revenue (\$B)	\$1.42	\$1.34	Up 6%	\$1.65	Down 14%
Gross margin	38%	34%	Up 4 pp	40%	Down 2 pp
Operating expense (\$M)	\$509	\$454	Up \$55	\$511	Down \$2
Operating income (loss) (\$M)	\$28	\$(2)	Up \$30	\$150	Down \$122
Net income (loss) (\$M)	\$38	\$(19)	Up \$57	\$102	Down \$64
Earnings (loss) per share	\$0.04	\$(0.02)	Up \$0.06	\$0.09	Down \$0.05

来源: AMD 国金证券研究所

图表 2: Intel 2018Q4 主营业务拆分

Key Business Unit Revenue and Trends					
		Q4 2018	vs. Q4 2017	2018	vs. 2017
PC-centric	CCG	\$9.8 billion	up 10%	\$37.0 billion	up 9%
	DCG	\$6.1 billion	up 9%	\$23.0 billion	up 21%
	IOTG	\$816 million	down 7%	\$3.5 billion	up 9%
Data-centric	NSG	\$1.1 billion	up 25%	\$4.3 billion	up 22%
	PSG	\$612 million	up 8%	\$2.1 billion	up 12%
			up 9%*		up 20%*

来源: Intel 国金证券研究所

【点评】

2018Q4 Intel 与 AMD 营收同比分别上升与 9%与 6%。毛利率方面, Intel 下降 3 Pct, AMD 上升 4 Pct。营业利润方面, Intel yoy +15%, AMD 去年亏损 2 百万美金, 今年盈利 2800 万美金。净利润方面由于税改原因同比变化不具有说明性。

➤ 个人 PC 领域芯片部分产品供需紧张

PC 市场整体经过 7 年下滑, 今年开始回暖, 在部分价位的产品略有缺货。Intel 预计 2019Q1 季度 notebook 营收+8%, desktop +3%。由于新产品的原因 ASP 略微上涨。

➤ 服务器领域芯片略有放缓

由于上游云计算厂商减少 CAPEX 的原因, 预计整体服务器市场 2019 上半年需求较弱, 下半年有望回暖。目前 AMD 在服务器领域的市场份额约为 5%, 预计一年后有望达到 10%。

➤ 游戏类 GPU 依旧处于去库存中——区块链与游戏产业需求疲软

主要原因 1) 是挖矿业务在 Q3 产生较大幅度下滑, 2017 年第三季度区块链相关营收占 AMD 8%左右, 而今年几乎可以忽略不计, 造成 AMD 游戏类 GPU 表现营收不佳。2) 下游游戏产业需求疲软。我们分析或许与中国暂停新游戏审批上架有关。预计未来两个季度 GPU 仍将处于消化下游库存阶段, 高端产品 ASP 将下滑。但随着游戏版本号的恢复, 或许下半年游戏 GPU 有望回暖。

➤ 制程进度——台积电一骑绝尘

Intel 进程方面落后于台积电，目前 10nm 技术有所突破，预计明年 2019 年第四季度可以量产 10nm 产品，这一进度比台积电 10nm 相差两年多的时间。

AMD 方面：7nm 高端制程采用台积电 7nm 工艺，服务器 GPU 于 2018Q4 推出，而 7nm 服务器 CPU EPYC 将在 2019 年中推出。预计将对台积电的 7nm 业务带来较大拉动。12nm 及以上制程将继续和 GF 合作。

综上，我们认为存储价格将在上半年继续承压，下半年有望随着服务器与显卡的回暖而出现反弹，将利好兆易创新与中科曙光。随着高端制程产品占比逐步提高，将利好台积电。

建议关注公司：台积电，兆易创新，中科曙光。

风险提示：下半年服务器市场与游戏显卡市场不及预期。

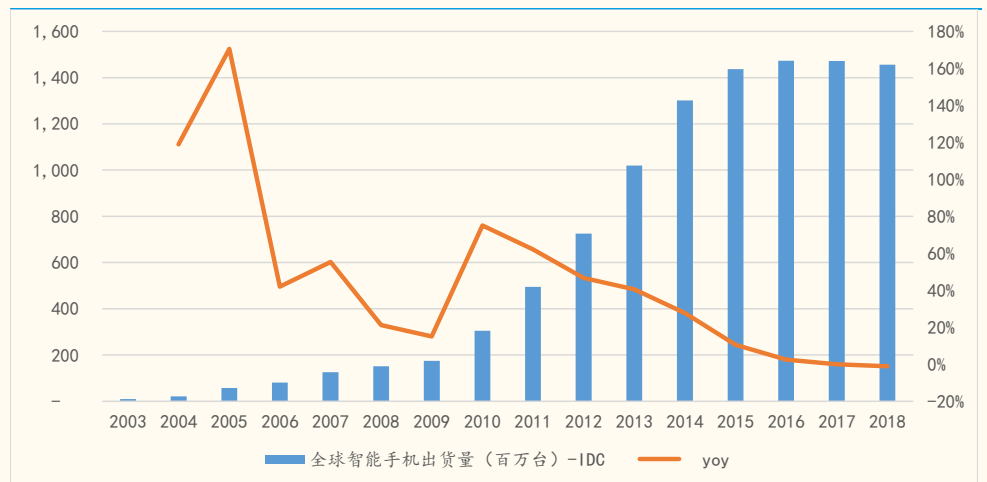
【事件二】可折叠手机催生 OLED 面板第二春

上周四华为在京举办 5G 发布会暨 2019 世界移动大会预沟通会，发布全球首款 5G 基站核心芯片——华为天罡，拉开了 5G 正式商用化部署的大幕。会上不仅展示了华为在全面 5G 网络部署中的用到的 5G 刀片式基站，而且公布了将在今年 2 月份重磅发布 5G 折叠手机的消息，这款手机将搭载华为旗下最强芯片麒麟 980 芯片和最新推出的 Balong (巴龙) 5000 基带芯片将亮相巴塞罗那。

【点评】

华为 5G 折叠手机有望开启“折叠手机元年”：根据 IDC 的最新数据统计，2018 年全球智能手机出货量为 14.56 亿台，相较于 2017 年 14.72 亿台的出货量继续下滑 1 个百分点。从 2007 年 iPhone 的发布之后，智能手机行业开启了不断创新的高增长阶段，经过 10 年的高速增长之后，即使领导厂商如苹果和三星等手机厂商创新也变得乏力，导致消费者换机需求也大幅减缓，在 2017 年全球智能手机出货量出现了首次下滑。但是近期火热的 5G 通信和可折叠手机重燃了市场对于手机创新方向的关注。华为作为近几年崛起最快的国内手机品牌，预计将在今年 2 月于巴塞罗那发布的 5G 可折叠手机有望成为手机行业创新的风向标。不同于全面屏实现屏占比从 70% 向 90% 的进步，可折叠手机可以直接将屏幕尺寸翻倍，如三星发布的折叠手机可以直接把屏幕扩大一倍，而小米发布的双折叠手机甚至可以将屏幕尺寸扩大为原来的 3 倍，用户对于手机大屏的强烈需求有望拉动新一波换机需求。

图表 3：全球智能手机出货量（百万台）及同比增速（%）



来源：IDC，国金证券研究所

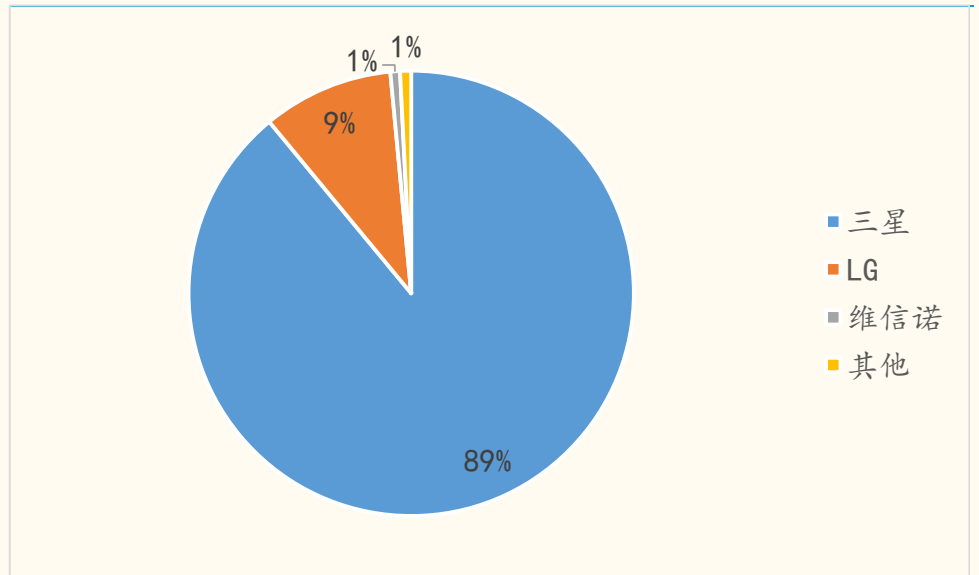
折叠手机推出在即，国内 OLED 柔性显示面板厂商受益。折叠手机推出之后，最先受益的供应商当属 OLED 面板厂商。目前全球最大的中小尺寸 OLED 面板供应商是三星电子，市占率高达 89%，而 LG 在大尺寸 OLED 面板领域占据领导地位，在 2018 年一季度市场份额达到 9.5%。国内 OLED 面板厂商中出货量最高的是维信诺，2018 年市占率约为 0.7%，证券时报证实小米双折叠手机的屏幕由维信诺与小米联合开发，维信诺将根据小米公司的需求进行柔性 AMOLED 屏幕量产供应的相关配合。但是从产能储备来看，京东方显然更有潜力，由于华为已经在高端机型中采用京东方的 OLED 屏幕，预计今年 2 月发布的可折叠手机也将优先搭载京东方柔性显示屏幕，华为有望成为京东方 OLED 屏幕最大客户，推动国内 OLED 面板行业的发展进入新阶段。

图表 4：国内 OLED 产线一览表

公司名称	产线名称	产品	产能	量产时间
京东方	成都 6 代 amoled	手机	48k/月	2017
京东方	绵阳 6 代 amoled	手机	48k/月	2019
京东方	鄂尔多斯 5.5 代 amoled	手机	54k/月	2014
京东方	福州 6 代 amoled	手机	48k/月	2021
深天马	上海 5.5 代 amoled	手机	15k/月	2016
深天马	武汉 6 代 amoled	手机	30K/月	2016
维信诺	昆山 5.5 代 amoled	手机	4k/月	2012
维信诺	廊坊 6 代 amoled	手机	30K/月	2018
和辉光电	上海 4.5 代 amoled	手机	90k/月	2014
和辉光电	上海 6 代 amoled	手机	60k/月	2019
信利	惠州 4.5 代 amoled	手机	30K/月	2020
华星光电	武汉 6 代 amoled	手机	45k/月	2020
LGD	广州 8.5 代 amoled	电视	60k/月	2019

来源：巨世显示，国金证券研究所

图表 5：2018 年 Q1 全球 OLED 面板厂商市场份额



来源：Dssc，国金证券研究所

智能手机 OLED 机型渗透率超过 30%，华为渗透率提升弹性最大。从 OLED 屏幕的下游应用来看，智能手机对于 OLED 面板的需求量最大，占据整个 OLED 面板市场的 88%。根据国金证券创新技术研究中心监测的数

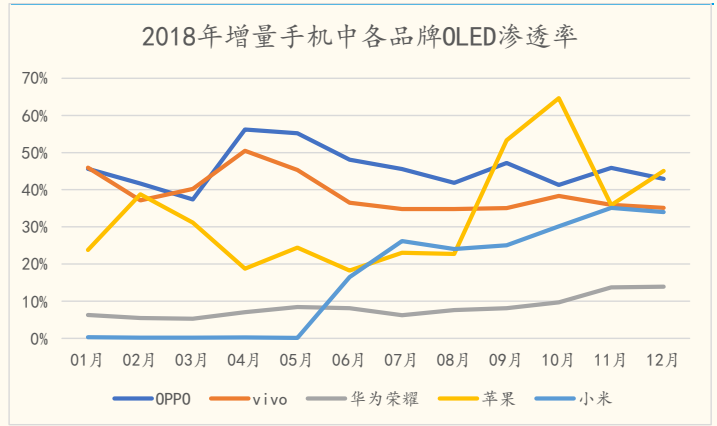
据进行分析，在 2018 年增量手机中 OLED 机型的渗透率已经超过 30%，从年初开始渗透率提升了接近 5 个百分点。具体分品牌来看，小米今年 5 月份开始 OLED 手机渗透率从零一路上升至 35%左右，而国内智能手机龙头华为旗下 OLED 手机渗透率增长较为缓慢，截止 2018 年底华为手机和荣耀手机合计也只有 14%左右的渗透率，远低于国内其他手机品牌。OPPO 和 vivo 的手机出货量中 OLED 屏幕占比最高，二者与小米均获得三星 OLED 面板较为充足的供应，而华为旗下手机品牌由于和三星形成了强竞争关系而且双方专利诉讼不断，所以华为旗下 OLED 手机渗透率远低于行业平均水平。华为手机 2018 年出货量已经超过 2 亿台，已经成为国内 OLED 面板最大的潜在客户，所以随着 2019 年国内多条面板产线的量产，国内 OLED 面板行业将迎来新的发展机遇。

图表 6：2018 年增量手机中 OLED 渗透率



来源：国金创新技术研究中心，国金证券研究所

图表 7：2018 年增量手机中各品牌 OLED 渗透率



来源：国金创新技术研究中心，国金证券研究所

投资建议

建议关注：京东方，深天马和维信诺

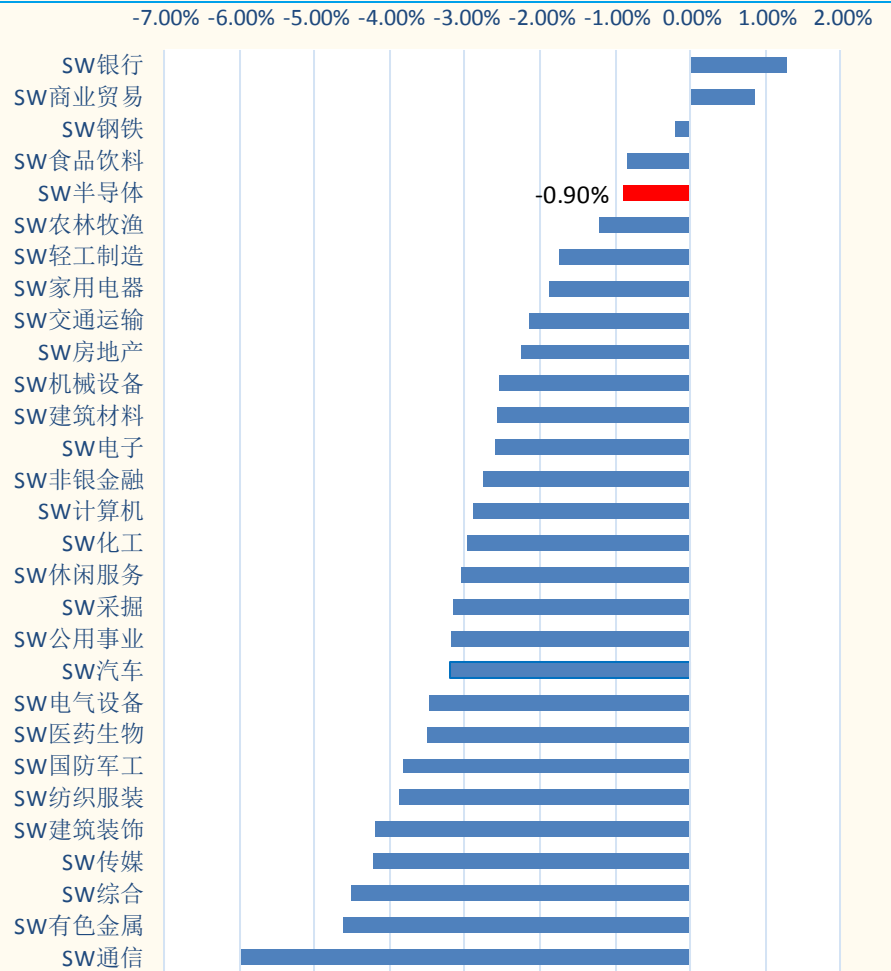
风险提示

可折叠手机由于技术不成熟和成本较高导致市场化进度不及预期。

二、行情回顾

- 截止本周三收盘，最近 5 个交易日全部 A 股下跌 4.38%，沪深 300 下跌 0.67%，电子板块下跌 2.59%，半导体板块下跌 0.90%。
- 涨跌幅榜分别为：士兰微+9.74%，北方华创+7.80%，苏州固得+7.62%，中颖电子+3.90%，中颖电子+3.00%；盈方微-13.22%，富满电子-11.21%，睿能科技-9.28%，大港股份-8.60%，欧比特-7.77%

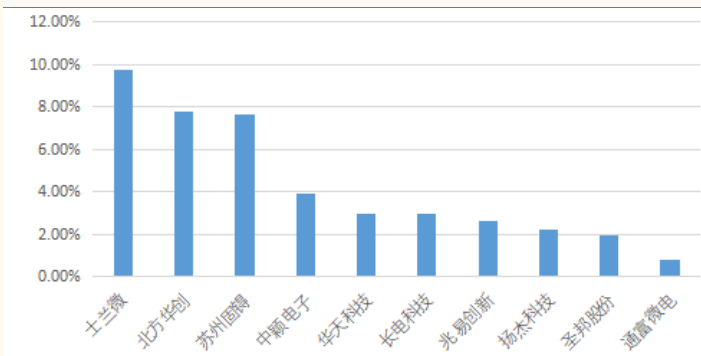
图表 8：本周半导体走势排名 (%)



来源：wind，国金证券研究所

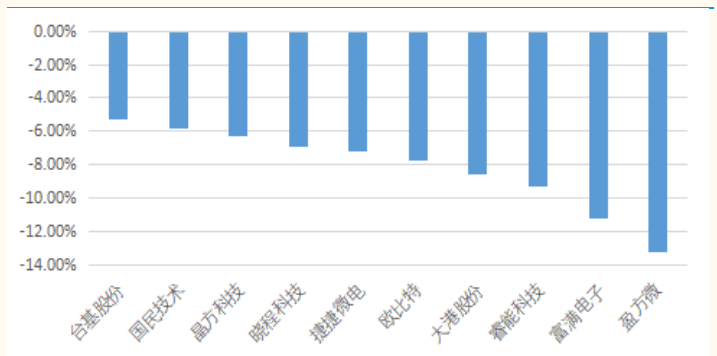
■ 本周半导体板块涨跌幅排名

图表 9：半导体板块涨幅前十



来源：wind，国金证券研究所

图表 10：半导体板块跌幅前十



来源：wind，国金证券研究所

三、半导体行业公司限售股份解禁情况

图表 11: 半导体行业公司限售股份解禁日期及比例

证券代码	证券简称	解禁股份性质	限售解禁日期
600198.SH	*ST大唐	定向增发机构配售股份	2019-05-13
603005.SH	晶方科技	首发原股东限售股份	2019-04-18
300474.SZ	景嘉微	首发一般股份, 首发机构配	2019-04-01
601908.SH	京运通	定向增发机构配售股份	2019-03-22
002156.SZ	通富微电	定向增发机构配售股份	2019-01-23
300373.SZ	扬杰科技	股权激励限售股份	2019-01-23
600460.SH	士兰微	定向增发机构配售股份	2019-01-14
002180.SZ	纳思达	股权激励限售股份	2018-12-24
600584.SH	长电科技	定向增发机构配售股份	2018-11-26
300604.SZ	长川科技	首发原股东限售股份	2018-06-25
603986.SH	兆易创新	首发原股东限售股份	2018-06-21

来源: wind, 国金证券研究所

四、半导体产业重点公司估值数据跟踪

图表 12: 半导体产业重点公司估值数据跟踪

产业	新应用	证券代码	证券简称	人民币 价格	发行总股本 亿股	人民币 市值 亿元	美金 市值 亿美元	2019E 每股收益	2020E 每股收益	2019E 市盈率	2020E 市盈率	2019E 市销率	2020E 市销率
系统行业	平均									15.8295	12.1682	2.09	1.70
系统	安防	002415.SZ	海康威视	28.56	93.48	2,669.92	417.42	1.51	1.87	18.91	15.27	4.12	3.34
系统	安防	002236.SZ	大华股份	12.12	29.98	363.31	56.80	1.06	1.33	11.43	9.11	1.20	0.95
系统	打印机, IC	002180.SZ	纳思达	23.75	10.64	252.60	39.49	1.39	1.96	17.14	12.12	0.93	0.81
制造行业	平均									23.00	18.61	3.62	2.91
半导体 IDM	功率, LED	600703.SH	三安光电	9.75	40.78	397.65	62.17	1.08	1.37	9.05	7.11	3.39	2.58
半导体 IDM	功率, MEMS	600460.SH	士兰微	9.93	13.12	130.29	20.37	0.24	0.29	41.51	34.61	3.31	2.78
半导体 IDM	功率	600360.SH	华微电子	5.28	7.51	39.65	6.20	0.25	0.32	21.02	16.29	1.60	1.29
半导体 IDM	功率, 电力	300623.SZ	捷捷微电	23.60	1.80	42.42	6.63	1.16	1.44	20.43	16.44	6.17	4.97
封测行业	平均									18.55	13.18	1.33	1.01
半导体封测	逻辑	600584.SH	长电科技	9.39	16.03	150.51	23.53	0.48	0.76	19.61	12.42	0.49	0.42
半导体封测	DRAM	600667.SH	太极实业	5.55	21.06	116.89	18.28	0.32	0.45	17.19	12.41	0.71	0.57
半导体封测	逻辑	002185.SZ	华天科技	4.35	21.31	92.70	14.49	0.30	0.38	14.30	11.34	0.95	0.78
半导体封测	逻辑	002156.SZ	通富微电	7.65	11.54	88.26	13.80	0.40	0.51	19.30	15.06	0.91	0.74
半导体封测	逻辑	603005.SH	晶方科技	14.90	2.34	34.89	5.46	0.67	1.02	22.34	14.66	3.61	2.53
设计行业	平均									29.72	22.98	6.46	4.87
半导体设计	3D 感知, 指纹, 触控	603160.SH	汇顶科技	72.10	4.57	329.25	51.48	2.41	3.01	29.89	23.98	6.86	6.86
半导体设计	功率	300373.SZ	扬杰科技	15.85	4.72	74.85	11.70	0.89	1.14	17.81	13.87	3.03	2.35
半导体设计	功率, 电源	603501.SH	韦尔股份	28.61	4.56	130.38	20.38	1.28	1.62	22.28	17.66	2.30	1.88
半导体设计	存储, 记忆体	603986.SH	兆易创新	67.12	2.85	191.05	29.87	2.65	3.61	25.31	18.59	5.14	3.75
半导体设计	军用	300474.SZ	景嘉微	33.95	3.01	102.33	16.00	0.65	0.86	52.11	39.45	20.71	15.42
半导体设计	安防	300613.SZ	富瀚微	87.66	0.45	39.72	6.21	3.20	4.17	27.42	21.04	5.52	4.29
半导体设计	安防, 导航	300053.SZ	欧比特	7.97	7.02	55.96	8.75	0.32	0.43	24.77	18.68	4.36	3.34
半导体设计	显示屏驱动 IC	300327.SZ	中颖电子	19.90	2.31	45.98	7.19	0.96	1.26	20.72	15.81	4.11	3.19
半导体设计	存储	002049.SZ	紫光国微	29.95	6.07	181.74	28.41	0.80	1.00	37.59	29.83	5.57	4.12
半导体设计	电源管理, 模拟芯	300661.SZ	圣邦股份	72.30	0.79	57.50	8.99	1.84	2.34	39.33	30.89	7.01	5.47
设备行业	平均									42.6117	31.4588	6.1755	4.6518
半导体设备与材料	半导体装备	002371.SZ	北方华创	45.12	4.58	206.65	32.31	0.84	1.21	53.53	37.35	4.53	3.31
半导体设备与材料	封测	300604.SZ	长川科技	27.62	1.49	41.18	6.44	0.76	1.08	36.56	25.52	9.57	6.80
半导体设备与材料	高纯溅射靶材	300666.SZ	江丰电子	35.11	2.19	76.81	12.01	0.54	0.70	64.96	50.50	7.40	5.91
半导体设备与材料	集成电路抛光垫	300054.SZ	鼎龙股份	6.69	9.60	64.23	10.04	0.43	0.54	15.40	12.47	3.21	2.60
A 股半导体产业	平均									26.92	20.48	4.49	3.37
产业	新应用	证券代码	证券简称	港币 价格	发行总股本 亿股	港币 市值 亿港元	美金 市值 亿美元	2019E 每股收益	2020E 每股收益	2019E 市盈率	2020E 市盈率	2019E 市销率	2020E 市销率
光学模组	车载相机	2382.HK	舜宇光学	75.85	10.97	831.96	106.04	3.90	5.10	16.70	12.76	2.35	1.86
IDM, system	功率器件	3898.HK	中车电气	44.00	11.75	517.21	65.92	2.81	3.23	13.45	11.68	2.79	2.51
半导体晶圆代工		0981.HK	中芯国际	7.41	50.40	373.47	47.60	0.01	0.03	66.98	29.70	9.94	8.66
半导体晶圆代工		1347.HK	华虹半导体	16.60	12.84	213.14	27.17	0.15	0.17	14.04	12.73	20.56	16.89
港股半导体产业	平均									27.79	16.72	8.91	7.48

产业	新应用	证券代码	证券简称	2019E	2020E	2019E	2020E	未来2年营收复合增长率 (%)	毛利率 (%)	营业利润率 (%)	净现金/权益 (%)
				市净率	市净率	净资产收益率	净资产收益率				
系统行业	平均			3.98	3.16	24.78	25.65	21.26	39.24	12.79	-9.58
系统	安防	002415.SZ	海康威视	5.66	4.48	30.38	29.97	24.30	44.91	23.89	4.19
系统	安防	002236.SZ	大华股份	2.35	1.92	20.93	21.25	26.54	36.37	11.12	4.27
系统	打印机, IC	002180.SZ	纳思达	3.92	3.07	23.04	25.72	12.94	36.43	3.36	-37.19
制造行业	平均			2.57	2.34	12.07	13.48	21.87	36.41	24.14	4.83
半导体 IDM	功率, LED	600703.SH	三安光电	1.54	1.28	17.01	18.49	18.28	47.35	45.72	9.55
半导体 IDM	功率, MEMS	600460.SH	士兰微	4.28	4.03	10.25	11.34	19.84	26.82	4.21	-7.03
半导体 IDM	功率	600360.SH	华微电子	1.69	1.60	8.18	9.82	23.02	21.81	7.25	7.09
半导体 IDM	功率, 电力	300623.SZ	捷捷微电	2.76	2.44	12.85	14.29	26.35	49.64	39.37	9.72
封测行业	平均			1.49	1.35	8.15	10.51	19.14	17.11	4.84	-0.25
半导体封测	逻辑	600584.SH	长电科技	1.38	1.22	6.96	10.50	14.05	12.32	0.57	-1.27
半导体封测	DRAM	600667.SH	太极实业	1.62	1.43	9.31	11.60	17.21	12.72	4.59	-0.12
半导体封测	逻辑	002185.SZ	华天科技	1.42	1.28	10.02	11.54	18.22	17.06	7.92	-0.09
半导体封测	逻辑	002156.SZ	通富微电	1.33	1.23	6.80	8.23	22.18	16.16	3.12	-0.22
半导体封测	逻辑	603005.SH	晶方科技	1.73	1.56	7.67	10.67	24.06	27.26	7.98	0.45
设计行业	平均			4.81	4.03	17.20	18.51	30.34	42.21	19.16	2.09
半导体设计	3D感知, 指纹, 触控	603160.SH	汇顶科技	6.54	5.29	22.21	22.17	14.19	44.73	13.74	0.34
半导体设计	功率	300373.SZ	扬杰科技	2.57	2.23	14.57	16.14	29.67	32.51	19.73	-0.02
半导体设计	功率, 电源	603501.SH	韦尔股份	6.03	4.80	24.42	23.89	53.34	26.58	9.16	0.00
半导体设计	存储, 记忆体	603986.SH	兆易创新	6.77	5.00	27.78	28.78	35.32	38.41	22.70	0.20
半导体设计	军用	300474.SZ	景嘉微	6.79	5.93	13.82	15.92	27.02	79.22	33.53	0.28
半导体设计	安防	300613.SZ	富瀚微	3.31	2.94	11.83	13.33	26.58	41.47	14.42	0.48
半导体设计	安防, 导航	300053.SZ	欧比特	2.26	2.04	9.50	11.40	31.78	40.14	18.25	0.35
半导体设计	显示屏驱动IC	300327.SZ	中颖电子	4.57	3.87	21.91	24.28	27.66	43.34	22.83	8.60
半导体设计	存储	002049.SZ	紫光国微	4.22	3.72	11.82	13.23	33.60	29.93	18.36	4.18
半导体设计	电源管理, 模拟芯片	300661.SZ	圣邦股份	5.06	4.45	14.15	15.91	24.20	45.76	18.90	6.50
设备行业	平均			5.86	4.92	13.80	15.82	35.97	41.59	16.26	5.53
半导体设备与材料		002371.SZ	北方华创	5.14	4.52	10.30	12.92	43.29	40.25	11.61	0.31
半导体设备与材料	封测	300604.SZ	长川科技	6.58	5.28	18.23	21.04	54.75	59.16	17.76	6.08
半导体设备与材料	高纯溅射靶材	300666.SZ	江丰电子	10.13	8.42	16.59	17.88	37.41	29.43	10.23	0.17
半导体设备与材料	集成电路抛光垫	300054.SZ	鼎龙股份	1.58	1.46	10.07	11.46	8.45	37.52	25.43	15.57
A股半导体产业	平均			3.89	3.29	15.02	16.61	26.70	36.05	15.99	1.25
产业	新应用	证券代码	证券简称	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	毛利率 (%)	营业利润率 (%)	净现金/权益 (%)
				市净率	市净率	净资产收益率	净资产收益率	营收增速 %			
光学模组	车用相机	2382.HK	舜宇光学	5.32	4.09	35.85	35.09	27.80	19.37	12.65	-1.62
IDM, system	功率器件	3898.HK	中车电气	2.11	1.88	15.57	16.14	15.79	38.28	18.21	18.77
半导体晶圆代工		0981.HK	中芯国际	0.84	0.85	1.21	2.75	9.90	23.81	2.13	-28.18
半导体晶圆代工		1347.HK	华虹半导体	1.17	1.10	9.11	8.76	11.45	33.26	22.36	16.64
港股半导体产业	平均			2.36	1.98	15.43	15.68	16.24	28.68	13.84	1.40

来源: wind, 国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼