

中性

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

关注新机发布潮带动消费电子板块估值修复

——电子行业周报 20190211-20190217

日期：2019年2月18日

行业：电子行业



分析师:张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

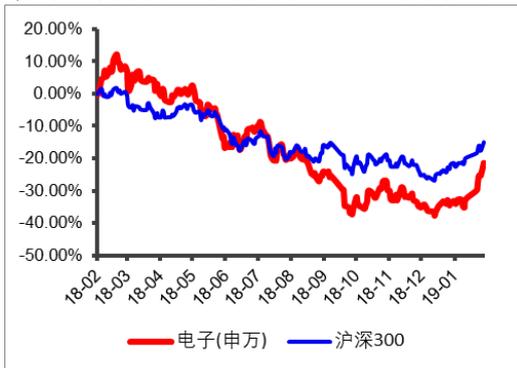
研究助理:袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118010021

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号:

■ 一周热点解读:

面板板块拉开电子板块估值修复序幕

春节后首周, 折叠屏概念涨势如虹, 电子板块周涨幅前十均为面板相关企业, 其中领益智造、联得装备和锦富技术涨幅分别为 61.07%、53.81%和 52.33%, 面板龙头标的京东方 A 涨幅 36.64%。

面板板块由于前期价格下跌导致板块整体估值下挫, 个股普遍超跌。今年上半年华为、三星、OV 将陆续推出折叠屏手机的消息带动板块边际预期改善。总体来看, 折叠屏手机带来大屏显示的优质体验, 同时具备良好便携性能, 未来折叠屏的应用趋势较为明确。但结合目前柔性显示屏的成本较高, 我们认为今年推出的折叠屏手机价格将处在高位, 渗透率提升仍需要 OLED 显示屏价格的调整。总体来看, 本轮折叠屏概念标的的股价上涨属于主题炒作带动板块估值整体上升。

关注 2019 上半年新机发布以及世界移动通信大会

我们针对主要手机厂商在 2019 年上半年新机发布情况以及预期进行统计, 其中 vivo、三星、小米、华为和 OPPO 都将在 2 月下旬发布新机, 结合 2 月 25 日的世界移动通信大会开幕, 我们认为, 消费电子板块有望迎来比较密集的信息推动。具体来看, 折叠手机、屏下指纹、光学器件、3D Sensing、无线充电等结构性机会价仍将持续, 另外建议关注潜望式摄像头、无孔手机带来的投资机会。

■ 市场行情回顾:

上周上证综指上升 2.45%、深证成指上升 5.75%、中小板指上升 6.18%、创业板指上升 6.81%、上证 50 上升 0.71%、沪深 300 上升 2.81%。上周申万电子指数上升 10.97%, 排名申万 28 个一级行业中的第 1 位。A 股电子板块个股方面, 期间股价上涨幅度较大的有领益智造(61.07%)、联得装备 (53.81%)、锦富技术 (52.33%)、凯盛科技 (51.77%)、彩虹股份(47.42%)。期间股价涨幅后五的璞泰来(0.33%)、*ST 海润(0.00%)、金亚科技 (0.00%)、深南电路 (-0.80%)、思维列控 (-1.64%)。

■ 投资建议

2019 年 2 月及 3 月将迎来安卓阵营新机发布潮, 同时 2 月 25 日世界移动通信大会开幕。我们认为短期内消费电子有望在经历 2018 年的超跌后迎来一轮估值修复, 建议关注光学器件、手机天线、射频器件等子领域, 具体标的包括信维通信、麦捷科技、景旺电子等。5G 商用渐行渐近, 运营商基站大规模建设将带动通讯用 PCB 订单放量, 建议关注深南电路、沪电股份、生益科技。中芯国际有望在今年落地 14nm 制程量产, 建议关注该事件推动国产半导体设备商业绩放量, 具体标的北方华创。

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

一、一周热点解读

【面板】

面板板块有望拉开电子板块估值修复序幕

春节后首周，折叠屏概念涨势如虹，电子板块周涨幅前十均为面板相关企业，其中领益智造、联得装备和锦富技术涨幅分别为61.07%、53.81%和52.33%，面板龙头标的京东方A涨幅36.64%。

表1 折叠屏概念股涨幅一览

| 代码 | 股票简称 | 一周涨幅 | 折叠屏业务相关 |
|-----------|------|--------|---|
| 002600.SZ | 领益智造 | 61.07% | 主营显示材料和精密结构件，华为供应商。 |
| 300545.SZ | 联得装备 | 53.81% | 显示模组设备商。 |
| 300128.SZ | 锦富技术 | 52.33% | 公司主导产品为液晶显示模组(LCM和BLU)和光电显示薄膜器件等，是三星、LGD、瑞仪光电等企业的重要供应商。 |
| 600552.SH | 凯盛科技 | 51.77% | 子公司安徽蚌埠华益导电膜玻璃有限公司专业生产ITO导电膜玻璃；同时布局PDP、TFT-LCD、OLED等新型显示器。 |
| 600707.SH | 彩虹股份 | 47.42% | 主营液晶基板玻璃。 |
| 000050.SZ | 深天马A | 42.63% | 主营液晶显示屏及模块，2018年6代OLED产线量产。 |
| 300097.SZ | 智云股份 | 41.15% | 平板显示模组设备商 |
| 000725.SZ | 京东方A | 36.64% | 液晶面板龙头，客户包括华为、苹果等厂商，OLED产线逐步达产，市场份额逐步渗透中。公司有望穿越本轮面板周期，进一步抢占显示屏市场份额。 |
| 002845.SZ | 同兴达 | 36.41% | 公司主营液晶显示模组。 |

数据来源：Wind、上海证券研究所

面板板块由于前期价格下跌导致板块整体估值下挫，个股普遍超跌。今年上半年华为、三星、OV将陆续推出折叠屏手机的消息带动板块边际预期改善。总体来看，折叠屏手机带来大屏显示的优质体验，同时具备良好便携性能，未来折叠屏的应用趋势较为明确。但结合目前柔性显示屏的成本较高，我们认为今年推出的折叠屏手机价格将处在高位，渗透率提升仍需要OLED显示屏价格的调整。总体来看，本轮折叠屏概念标的的股价上涨属于主题炒作带动板块估值整体上升。

【消费电子】

关注2019上半年新机发布以及世界移动通信大会

我们针对主要手机厂商在2019年上半年新机发布情况以及预期进行统计，其中vivo、三星、小米、华为和OPPO都将在2月下旬发布新机，结合2月25日的世界移动通信大会开幕，我们认为，消费电子板块有望迎来比较密集的信息推动。具体来看，折叠手机、屏下指纹、光学器件、3D Sensing、无线充电等结构性机会价仍将持续，另外建议关注潜望式摄像头、无孔手机带来的投资机会。

表 2 2019 年上半年新机发布不完全统计

| 公司 | 时间 | 地点 | 预期看点 |
|------|------------------|-----|---|
| vivo | 1 月 24 日 | 北京 | 发布 APEX 2019, 5G, 升降摄像头等。 |
| | 2 月 20 日 | 印度 | V15, 散射, 主摄 3200 万, 屏下指纹。 |
| 三星 | 北京时间 2 月 21 日 | 旧金山 | S10+: 前置双摄、后置三摄与 ToF 3D; 支持 22.5W 有线无线双快充, 9W 的无线反向充电, 屏下指纹。推出折叠屏手机 Galaxy F。 |
| 小米 | 2 月 20 日 | | 发布小米 9, 搭载屏下指纹, 后置三摄, 售价 3499 起。 |
| 华为 | 2 月 24 日 | MWC | 围绕在 5G 芯片以及 IoT 领域, 并有望推出折叠屏手机。 |
| | 3-4 月份 | | 有望推出 P30 系列机型, 后置 4 摄、搭载屏下指纹以及 10 倍光学变焦。 |
| OPPO | 2 月 25 日 | MWC | 主摄 4800 万像素/10X 混合无损变焦技术, 并宣布该搭载该技术的产品将在今年上半年量产。 |
| 苹果 | 2019H2 | | 三摄、双向充电。 |

数据来源: 公开资料、上海证券研究所

目前主流的指纹识别技术包括电容式、光学式、超声波三大类, 电容式指纹识别系统凭借较成熟的技术工艺、良好的用户体验以及成本优势成为之前主要的技术方案。随着全面屏渗透率提升, 屏下指纹识别系统开始在中高端机型渗透, 对应的指纹识别技术将切换为光学式或超声波式。从 2 月份推出的新机来看, vivo V15、三星 S10+、小米 9 等机型均搭载屏下指纹系统, 该方案将成为比较明确的技术趋势, 建议关注安卓阵营指纹识别芯片龙头汇顶科技。从光学器件来看, 华为 P30 pro 后置四摄、三星 S10+前置双摄、后置 ToF 3D 以及苹果的后置三摄预期都表明光学器件升级仍在进行中。我们认为智能手机双摄、三摄渗透率的提升将持续助推光学模组 ASP, 结构性机会仍将持续。

【半导体】

中芯国际发布 2018 年四季财报

中芯国际发布 2018 年四季度财报, 营收 7.88 亿美元, 环比下跌 7.4%, 同比小幅微增。毛利率 17%, 环比下降 3.5pct, 同比下降 1.9pct。产能利用率 89.9%, 环比下跌 4.8pct, 同比上升 4.1%。从各技术占晶圆销售额百分比来看, 28nm 制程为 5.4%, 三季度为 7.1%。另外 0.15/0.18 微米制程占比为 38.7%, 55/65 纳米制程占比 23.0%, 40/45 纳米为 20.3%。从资本支出来看, 2018 年全年支出 17.56 亿美元, 2019 年资本开支预期 21 亿美元。中芯国际第一代 FinFET 14nm 技术进入客户验证阶段, 并计划二季度在上海新工厂投入设备以及年底前安装小型生产线制造先进节点。我们认为, 28nm 制程属于成本和性能综合较优的选择, 未来中长期仍将保持自身的工艺市占比。中芯国际目前 28nm 制程市占比仍较低, 未来市场空间仍然较大, 同时建议关注公司 14nm 制程量产后带动国产设备商的业绩逐步放量。

台积电发布1月营收

台积电于2月15日公布2019年1月合并营收780.94亿新台币，较上月减少13.1%，较去年同期减少2.1%。展望今年第一季营收约73亿美元至74亿美元，将较上季衰退逾两成，首季毛利率预估为43%-45%、营业利润率31%-33%，皆较上季下滑。

二、上周市场回顾

上周上证综指上升2.45%、深证成指上升5.75%、中小板指上升6.18%、创业板指上升6.81%、上证50上升0.71%、沪深300上升2.81%。

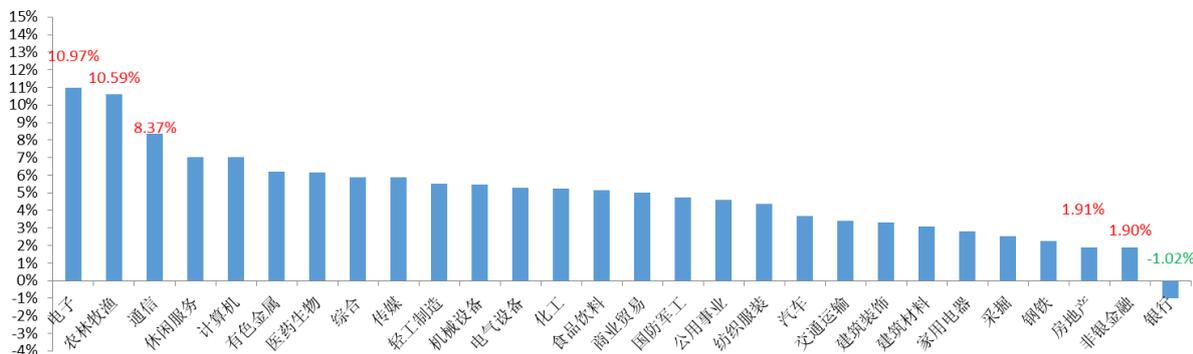
图1 上周行业市场表现(%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周申万电子指数上升10.97%，排名申万28个一级行业中的第1位。申万一级行业中涨幅前三的为电子（10.97%）、农林牧渔（10.59%）和通信（8.37%），后三位为房地产（1.91%）、非银金融（1.90%）和银行（-1.02%）。

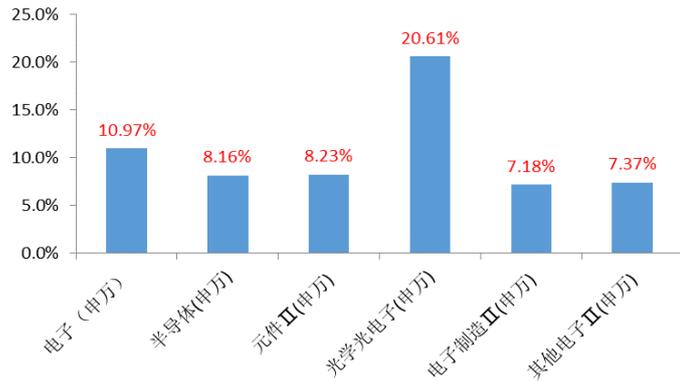
图2 上周申万一级行业涨跌幅一览(%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周从电子二级行业来看，半导体（申万）上升8.16%、元件II（申万）上升8.23%、光学光电子（申万）上升20.61%、电子制造II（申万）上升7.18%、其他电子II（申万）上升7.37%。

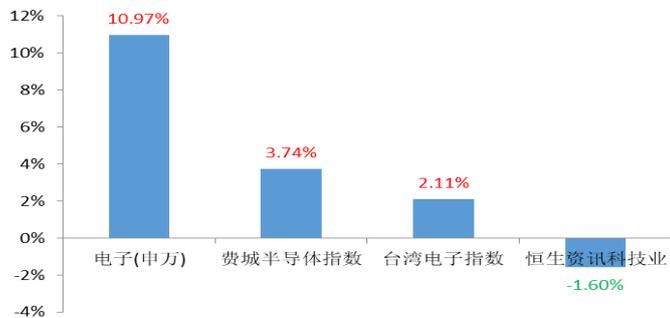
图 3 上周电子二级行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

从我们关注的海外的电子指数来看, 上周费城半导体指数上升 3.74%、台湾电子指数上升 2.11%、恒生资讯科技业指数上升 1.60%。

图 4 上周海外电子板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

A 股电子板块个股方面, 期间股价上涨幅度较大的有领益智造 (61.07%)、联得装备 (53.81%)、锦富技术 (52.33%)、凯盛科技 (51.77%)、彩虹股份 (47.42%)。期间股价涨幅后五的璞泰来 (0.33%)、*ST 海润 (0.00%)、金亚科技 (0.00%)、深南电路 (-0.80%)、思维列控 (-1.64%)。

图 5 A 股电子个股市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上海证券关注的 48 支海外电子股中周涨幅较大的有高伟电子 (20.18%)、信利国际 (19.13%)、台郡科技 (17.29%)、致伸 (12.50%)、正崧 (12.32%)。跌幅较大的有三星 (-1.05%)、富智康集团 (-2.17%)、FACEBOOK (-2.89%)、宏达电 (-3.28%)、通达集团 (-8.91%)。高伟电子是苹果摄像模组供应商, 股价上涨系受益于苹果降价带来销量回暖预期。信利国际系折叠屏手机概念股。

表 3 海外重点股票涨幅一览

| 股票代码 | 股票简称 | 周涨幅 | 月涨幅 | 季涨幅 | 股票代码 | 股票简称 | 周涨幅 | 月涨幅 | 季涨幅 |
|----------|-----------------------|--------|--------|--------|-----------|--------------------|--------|---------|---------|
| 1415.HK | 高伟电子 | 20.18% | 20.18% | 31.00% | AVGO.O | 博通 (BROADCOM) | 2.87% | 5.10% | 25.95% |
| 0732.HK | 信利国际 | 19.13% | 33.01% | 14.17% | 6758.T | 索尼 | 2.85% | -7.70% | -13.79% |
| 6269.TW | 台郡科技 | 17.29% | 17.29% | 12.36% | 2330.TW | 台积电 | 2.71% | 2.71% | -0.66% |
| 4915.TW | 致伸 | 12.50% | 12.50% | 38.97% | 4976.TW | 佳凌 | 2.69% | 2.69% | 16.84% |
| 2392.TW | 正崧 | 12.32% | 12.32% | 26.00% | 3059.TW | 华晶科技 | 2.68% | 2.68% | 8.50% |
| 2327.TW | 国巨 | 11.98% | 11.98% | 17.65% | MSFT.O | 微软公司 (MICROSOFT) | 2.41% | 3.63% | 3.10% |
| 8086.TWO | 宏捷科技 | 10.58% | 10.58% | 25.13% | CREE.O | 克里科技 | 2.17% | 3.57% | 21.69% |
| LITE.O | LUMENTUM HOLDINGS INC | 10.21% | -4.62% | 20.08% | SWKS.O | 思佳讯解决方案 (SKYWORKS) | 2.04% | 14.16% | 17.61% |
| 3105.TWO | 稳懋 | 7.36% | 7.36% | 67.54% | 2354.TW | 鸿准 | 1.86% | 1.86% | -5.93% |
| 4958.TW | 臻鼎-KY | 7.34% | 7.34% | 10.85% | 5264.TW | 铠胜-KY | 1.74% | 1.74% | 11.71% |
| DLGF | DIALOG SEMICON | 7.28% | 4.99% | 18.44% | 2474.TW | 可成科技 | 1.30% | 1.30% | -8.22% |
| 1478.HK | 丘钛科技 | 7.21% | 11.34% | 3.37% | QRVO.O | QORVO | 1.01% | -0.31% | 3.63% |
| 3630.TWO | 新巨科 | 6.91% | 6.91% | 59.53% | 2301.TW | 光宝科技 | 0.77% | 0.77% | 18.13% |
| 2018.HK | 瑞声科技 | 6.82% | 6.60% | -2.27% | 2303.TW | 联电 | 0.44% | 0.44% | 5.56% |
| CY.O | 赛普拉斯半导体 | 5.94% | 13.19% | 21.70% | 3428.TWO | 光耀科 | 0.43% | 5.64% | -28.41% |
| 3362.TWO | 先进光 | 5.49% | 5.49% | 5.60% | 2317.TW | 鸿海 | 0.43% | 0.43% | -4.09% |
| 2439.TW | 美律 | 5.45% | 5.45% | 41.20% | AAPL.O | 苹果公司 (APPLE) | 0.01% | 2.83% | -8.38% |
| 4943.TW | 康控-KY | 5.17% | 5.17% | 0.00% | 3406.TW | 玉晶光 | 0.00% | 0.00% | 18.32% |
| 2382.HK | 舜宇光学科技 | 4.88% | 10.05% | 14.74% | 6121.TWO | 新普 | 0.00% | 0.00% | 16.84% |
| 2313.TW | 华通 | 4.61% | 4.61% | 12.83% | 6456.TW | GIS-KY | -0.48% | -0.48% | 15.30% |
| 3008.TW | 大立光 | 3.97% | 3.97% | 23.20% | 006400.KS | SAMSUNG SDI CO | -1.05% | 5.59% | 8.51% |
| 2454.TW | 联发科 | 3.70% | 3.70% | 9.57% | 2038.HK | 富智康集团 | -2.17% | 5.88% | 16.88% |
| QCOM.O | 高通公司 (QUALCOMM) | 3.36% | 4.97% | -2.59% | FB.O | FACEBOOK | -2.89% | -2.51% | 12.68% |
| 6209.TW | 今国光学 | 3.03% | 3.03% | 25.41% | 2498.TW | 宏达电 | -3.28% | -3.28% | -17.79% |
| 3673.TW | TPK-KY | 2.95% | 2.95% | -0.19% | 0698.HK | 通达集团 | -8.91% | -13.21% | -4.17% |

数据来源: Wind、上海证券研究所

三、近期重点公司公告梳理

从近期公司公告来看，思创医惠发布股份解禁公告；鹏鼎控股发布 1 月营收简报；江丰电子发布股权激励；神思电子发布业绩快报等。

表 4 上周电子行业公司动态

| 公司简称 | 代码 | 事件 | 内容 |
|------|--------|------|--|
| 思创医惠 | 300078 | 股份解禁 | 2 月 20 解禁 90,912,612 股，占公司总股本的 11.2532%。 |
| 鹏鼎控股 | 002938 | 营收简报 | 1 月合并营业收入为人民币 166,385 万元，较去年同期的合并营业收入减少 37.56%。 |
| 江丰电子 | 300666 | 股权激励 | 公司向 202 人授予 1,479.00 万份股票期权，行权价格为每股 39.50 元。 |
| 神思电子 | 300479 | 业绩快报 | 公司 2018 年营收 4.07 亿，同比增长 14.32%，归母净利润 1160.14 万元，同比下跌-32.33%。 |
| 安洁科技 | 002635 | 合同签订 | 公司全资子公司“重庆安洁”与重庆市璧山区人民政府签订《工业项目补充合同》，即将建设二期工程（以下简称“本项目”）。公司新增 1.5 亿元建设二期工程，政府拨付共计 2800 万元用于项目支持。 |

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、投资建议

2019 年 2 月及 3 月将迎来安卓阵营新机发布潮，同时 2 月 25 日世界移动通信大会开幕。我们认为短期内消费电子有望在经历 2018 年的超跌后迎来一轮估值修复，建议关注光学器件、手机天线、射频器件等子领域，具体标的包括**信维通信**、**麦捷科技**、**景旺电子**等。5G 商用渐行渐近，运营商基站大规模建设将带动通讯用 PCB 订单放量，建议关注**深南电路**、**沪电股份**、**生益科技**。中芯国际有望在今年落地 14nm 制程量产，建议关注该事件推动国产半导体设备商业绩放量，具体标的**北方华创**。

五、主要风险因素

(1) 5G 商用不及预期。(2) 中美贸易摩擦加剧。

分析师承诺

张涛, 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外, 本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|---------------------------|
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 20% 以上 |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10% 以上 |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 10% 以上 |

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|--------------------------------|
| 增持 | 行业基本面看好, 行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | 行业基本面稳定, 行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 减持 | 行业基本面看淡, 行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准, 投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告, 以获取比较完整的观点与信息, 投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下, 我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送, 版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权, 任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。