

化合物半导体成8英寸厂扩产新动能

电子行业

投资建议: 优异

上次建议: 优异

投资要点:

一周行情表现

本周, 上证综指上涨2.45%, 创业板指上涨6.81%, 电子(申万)指数上涨10.97%。本周涨幅前五的股票是领益智造、联得装备、锦富技术、凯盛科技以及彩虹股份; 排名后五位的是深南电路、璞泰来、圣邦股份、乾照光电和三盛教育。目前, 电子板块TTM市盈率(整体法, 剔除负值)处于24.59倍, 相对于全部A股(非金融)的溢价比为1.41。

行业重要动态

- 1) 2019有望成为柔性面板元年;
- 2) SEMI: 2022年前8英寸晶圆厂产量有望增加70万片。

公司重要公告

联创电子发布高端增持计划完成公告;
深天马A发布限售股解禁公告;
环旭电子发布1月营收简报;
艾比森发布2018年度业绩快报;
麦捷科技发布高管减持计划完成公告等;

周策略建议

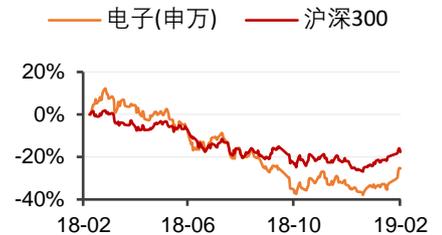
本周电子(申万)指数上涨10.97%, 其中光学光电子上涨20.61%, 主要受面板大屏和柔性屏预期向好影响, 我们认为今年面板大屏供过于求情况有望好转, 将利好大尺寸面板企业业绩恢复。

SEMI近日表示2019-2020年期间全球8英寸产能将增加14%, 达到每月650万片/月。晶圆代工龙头台积电在12英寸晶圆上工艺领先, 但在18年底表示将新建8英寸产能满足客户特殊工艺制成需求, 这是台积电15年后再次新建8英寸厂。我们认为未来随着汽车电子、物联网、5G应用的快速发展, 将拉动电力电子、射频器件产品的需求, 给高性价比的8英寸产线扩产带来新动能。无论是SiC或者GaN都较Si材料有着更优异的性能, 国外IDM厂ST、英飞凌或Foundry厂台积电、世界先进等都在快速推进特色工艺产能, 建议关注化合物半导体制造企业扬杰科技(300373.SZ)、士兰微(600460.SH)、三安光电(600703.SH)。

风险提示

电子产品渗透率不及预期;
电子产品价格跌幅较大;
市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



顾玮玮 分析师

执业证书编号: S0590519020001

电话: 0510-85607670

邮箱: guww@glsc.com.cn

邵宽 研究助理

电话: 0510-85607875

邮箱: shaok@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《智能电视拉动需求, 大屏面板价格有望迎拐点》2019.02.12
- 2、《全球半导体出货量破万亿, 分立器件占比仍最大》2019.01.29
- 3、《集成电路进出口额均创新高, 国产替代可期》《电子》2019.01.22

正文目录

1	本周走势回顾.....	3
2	行业重要动态.....	4
2.1	2019 有望成为柔性面板元年.....	4
2.2	SEMI: 2022 年前 8 英寸晶圆厂产量有望增加 70 万片.....	5
3	公司重要公告.....	5
3.1	联创电子高管增持计划完成.....	5
3.2	深天马 A 限售股解禁.....	5
3.3	激智科技股东减持预披露.....	5
3.4	麦捷科技高管减持计划完成.....	5
3.5	环旭电子 1 月营收简报.....	6
3.6	华映科技控股股东及实际控制人可能变更.....	6
3.7	艾比森发布 2018 业绩快报.....	6
3.8	弘信电子股东减持超 1%.....	6
4	周策略建议.....	6
5	风险提示.....	7

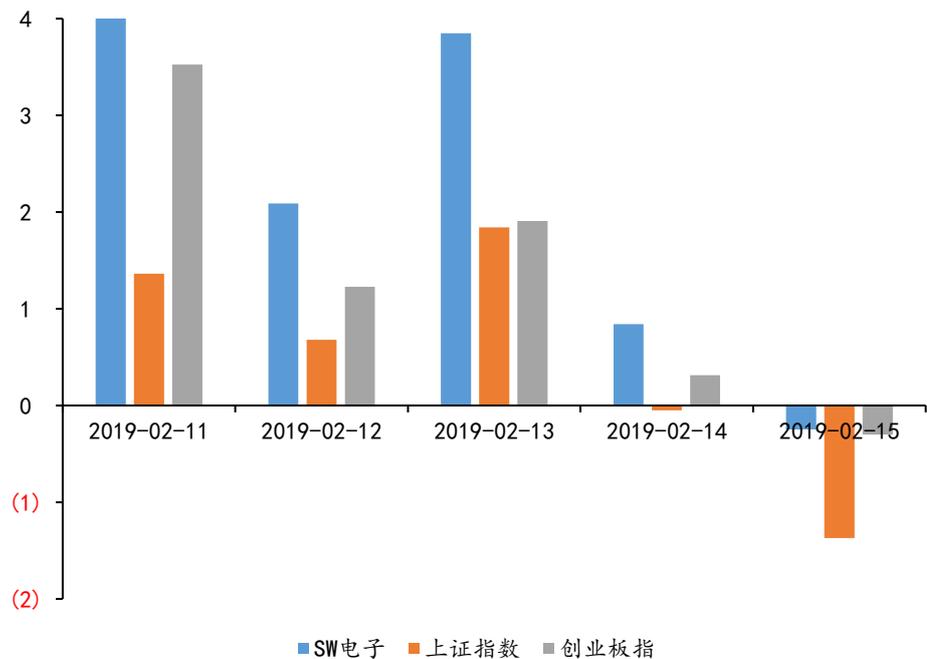
图表目录

图表 1:	本周电子板块走势 (%).....	3
图表 2:	电子行业对比其他行业涨跌情况 (%).....	3
图表 3:	本周电子板块涨跌幅前五名.....	4
图表 4:	近三年内板块 TTM 估值对比.....	4

1 本周走势回顾

本周,上证综指上涨 2.45%,创业板指上涨 6.81%,电子(申万)指数上涨 10.97%。电子板块中半导体上涨 8.16%,电子元器件上涨 8.23%,光学光电子上涨 20.61%,电子设备与制造上涨 7.18%。

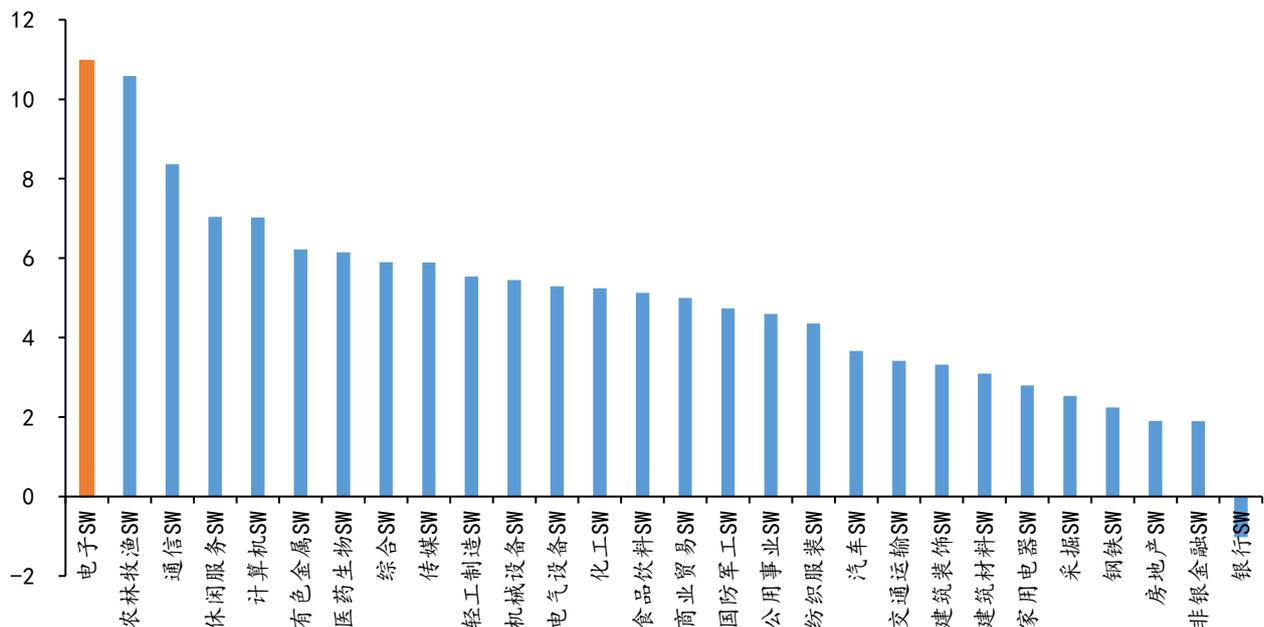
图表 1: 本周电子板块走势 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

对比申万其他 27 个子行业涨跌情况, 本周电子行业位列第一。

图表 2: 电子行业对比其他行业涨跌情况 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

本周涨幅前五的股票是领益智造、联得装备、锦富技术、凯盛科技以及彩虹股份；排名后五位的是深南电路、璞泰来、圣邦股份、乾照光电和三盛教育。

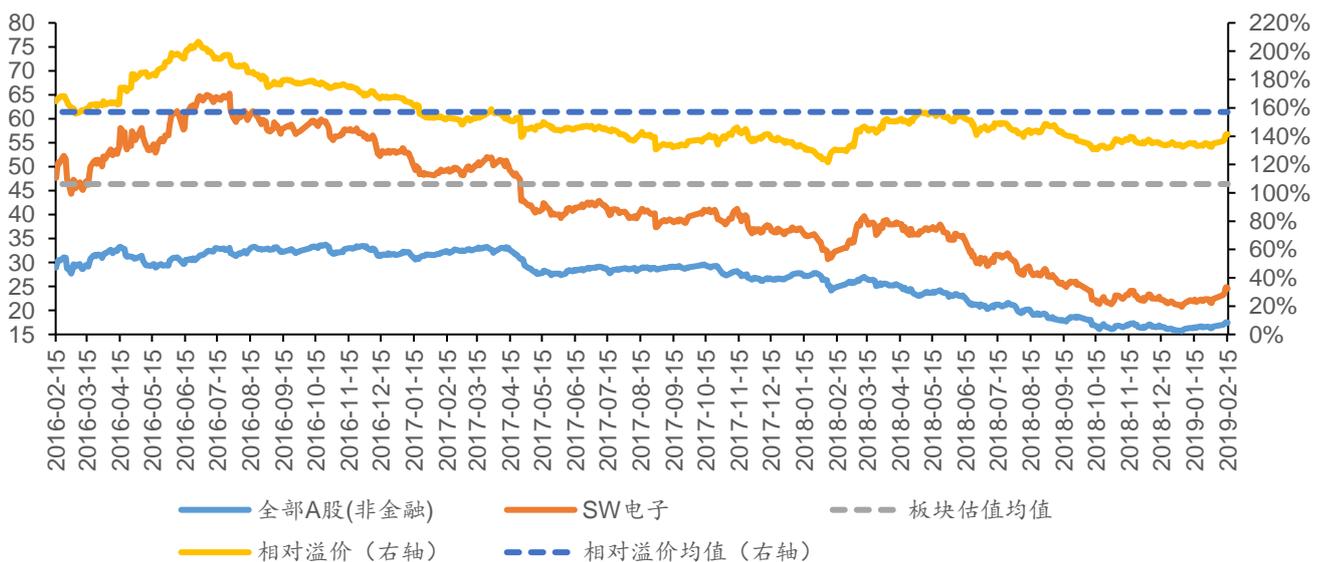
图表 3: 本周电子板块涨跌幅前五名

股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
002600.SZ	领益智造	61.07	002916.SZ	深南电路	-0.80
300545.SZ	联得装备	53.81	603659.SH	璞泰来	0.33
300128.SZ	锦富技术	52.33	300661.SZ	圣邦股份	0.47
600552.SH	凯盛科技	51.77	300102.SZ	乾照光电	0.65
600707.SH	彩虹股份	47.42	300282.SZ	三盛教育	0.71

来源: Wind, 国联证券研究所

估值方面, 截止到 2019 年 2 月 15 日, 电子板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 24.59 倍, 相对于全部 A 股(非金融)的溢价比为 1.41。

图表 4: 近三年内板块 TTM 估值对比



来源: Wind, 国联证券研究所

2 行业重要动态

2.1 2019 有望成为柔性面板元年

集微网讯, 在三星的带领下, 2019 年能称之为可弯曲可折叠应用的元年。三星的可折叠手机在去年的 SDC 开发者大会中亮相, 其搭载 InfinityFlexDisplay 的 OLED 技术, 宣称可折叠数十万次。此外, 华为也紧跟在后, 市场预期在今年的 MWC 上将公布采用京东方 OLED 面板的可折叠手机。至于小米、OPPO、VIVO 亦可望陆续公布其折叠手机机种, 分食这块大饼。根据 IHSMarkit 预测, 2019 年可折叠 AMOLED 面板出货量将达到 140 万台, 之后会快速成长, 预计到 2025 年可折叠 AMOLED 面板出货量将达 5000 万台。

点评: 当前主流终端厂商纷纷采用 OLED 屏幕, 预计 2019 年智能手机 OLED 面

板渗透率将首度超越 LCD，达 50.7% (IHS 数据)。其中，随着柔性 OLED 面板在成本、良率等各方面逐步改善，看好其未来广阔的应用前景。建议关注国内面板龙头京东方。

2.2 SEMI：2022 年前 8 英寸晶圆厂产量有望增加 70 万片

SEMI (国际半导体产业协会) 所公布全球 8 英寸晶圆厂展望报告指出，由于移动通讯、物联网、车用和工业应用的强劲需求，2019 到 2022 年 8 英寸晶圆厂产量预计将增加 70 万片，增幅为 14%。有鉴于上述的众多应用都在 8 英寸找到适合的生产甜蜜点，未来几年将提高全球 8 英寸晶圆厂产能至每月接近 650 万片。SEMI 指出，以 2019 到 2022 年为例，微机电系统(MEMS)和传感器元件相关晶圆厂产能可望增加 25%，功率元件和晶圆代工产能预估将分别提高 23%和 18%。

点评:8 英寸晶圆需求强劲反映出在人工智能、物联网等应用的拉动下，MEMS、功率器件以及传感元件有望保持较高景气，建议关注国内半导体 IDM 厂商扬杰科技、士兰微。

3 公司重要公告

3.1 联创电子高管增持计划完成

2019 年 2 月 11 日，公司副总裁兼董事会秘书饶威先生增持公司股份 52,900 股，成交价格区间为 9.05-9.07 元/股，成交均价 9.06 元/股。至此，本次公司高级管理人员增持公司股份计划已全部实施完毕。

3.2 深天马 A 限售股解禁

公司本次限售股上市流通数量为 418,868,665 股，占公司总股本的 20.45%；本次限售股上市流通日期为 2019 年 2 月 13 日。

3.3 激智科技股东减持预披露

持有公司股份 13,775,128 股 (占公司总股本的比例为 8.88%) 的股东、董事叶伍元先生拟自本减持计划公告之日起 3 个交易日后 (2 月 15 日起) 的 6 个月内以大宗交易方式和集中竞价方式减持股份合计不超过 3,414,411 股。持有公司股份 13,775,128 股的股东、监事俞根伟先生拟自本减持计划公告之日起 3 个交易日后 (2 月 15 日起) 的 6 个月内以大宗交易方式和集中竞价方式减持股份合计不超过 3,414,411 股。

3.4 麦捷科技高管减持计划完成

公司副总经理兼首席技术官 (CTO) 梁启新先生于 2019 年 2 月 11 日，以集中竞价方式减持公司股份 50,000 股，占公司总股本的 0.007%，减持均价 6.92 元/股。截至本公告日，梁启新先生已完成其减持计划。

3.5 环旭电子 1 月营收简报

公司 2019 年 1 月合并营业收入为人民币 3,224,637,002.51 元，较去年同期的合并营业收入增长 30.36%。

3.6 华映科技控股股东及实际控制人可能变更

公司于 2019 年 2 月 12 日从台湾公开资讯观测站获悉，中华映管股份有限公司发布重大讯息，中华映管于 2019 年 2 月 12 日召开董事会，认定中华映管对华映科技已丧失控制力，中华映管与华映科技及其子公司已非母子公司关系，自 2018 年 12 月底不再编入合并报表。

3.7 艾比森发布 2018 业绩快报

报告期内，公司实现营业总收入 1,996,764,423.88 元，同比增长 29.04%；归属于上市公司股东的净利润 245,682,323.81 元，同比增长 131.77%。

3.8 弘信电子股东减持超 1%

于 2019 年 2 月 14 日收到公司持股 5%以上股东上海金融发展投资基金（有限合伙）的《股份减持进度的告知函》，2018 年 10 月 23 日至 2019 年 2 月 13 日期间，上海金投以集中竞价方式累计减持公司股份 1,186,000 股，占公司股份总数的比例为 1.1403%，已超过公司总股本 1%。

4 周策略建议

本周电子（申万）指数上涨 10.97%，其中光学光电子上涨 20.61%，主要受面板大屏和柔性屏预期向好影响，我们认为今年面板大屏供过于求情况有望好转，将利好大尺寸面板企业业绩恢复。

SEMI 近日表示 2019-2020 年期间全球 8 英寸产能将增加 14%，达到每月 650 万片/月。晶圆代工龙头台积电在 12 英寸晶圆上工艺领先，但在 18 年底表示将新建 8 英寸产能满足客户特殊工艺制成需求，这是台积电 15 年后再次新建 8 英寸厂。我们认为未来随着汽车电子、物联网、5G 应用的快速发展，将拉动电力电子、射频器件产品的需求，给高性价比的 8 英寸产线扩产带来新动能。无论是 SiC 或者 GaN 都较 Si 材料有着更优异的性能，国外 IDM 厂 ST、英飞凌或 Foundry 厂台积电、世界先进等都在快速推进特色工艺产能，建议关注化合物半导体制造企业扬杰科技（300373.SZ）、士兰微（600460.SH）、三安光电（600703.SH）。

士兰微（600460.SH）：公司是国内半导体 IDM 领军企业，主要产品包括半导体分立器件、集成电路、Led 等产品。其中，IGBT 器件、IGBT 大功率模块（PIM）、超结 MOSFET 等产品已开始规划进入新能源汽车等市场，预计未来几年将受益于下游旺盛需求快速成长。IPM 功率模块产品在国内白电、工业变频器等市场持续取得突破，具有广阔替代空间。产能方面公司 8 英寸产能仍处于爬升期（公司目标年底实现

3-4 万片/月的产能), 其高压集成电路、MOS 管、肖特基管、IGBT 等多个产品正逐步导入量产, 未来将成为业绩的重要增长点。着眼未来, 加快步伐追赶国际主流 12 英寸先进产能, 公司在厦门布局的两条 12 英寸 90-65nm 特色工艺芯片生产线和一条 4/6 英寸兼容先进化合物半导体器件生产线项目已于 10 月份正式开建, 未来结合公司在特色工艺端的技术积累, 有望进一步增厚其 IDM 体系的竞争实力。

扬杰科技 (300373.SZ): 公司是国内半导体分立器件领军企业, 依托从原材料、设计、制造、封装到销售一体的 IDM 模式, 自成立以来快速成长, 近五年营收复合增速接近 30%, 毛利率和净利率中值分别为 35%和 18%, 处于业内领先水平。公司积极扩增 4 寸、6 寸晶圆产能, 考虑半导体行业需求景气不减, 公司在产能爬升后有望产销两旺。产品布局方面, 公司积极开拓 MOSFET、IGBT 等中高端器件, 已实现量产数款中低压沟槽功率 MOSFET 产品。同时, 公司近年来通过收购美国 MCC、台湾美微科、深圳美微科, 以及成都青洋 (2018 年一季度并表), 进一步完善品牌运作战略和上游硅片的自主供应, 强化自身 IDM 体系, 有利于盈利能力的提升。

三安光电 (600703.SH): 公司是国内成立最早、规模最大、品质最佳的全色系超高亮度发光二极管外延及芯片产业化生产基地, 目前市占率近 30%, 公司扩产增效在价格下降的情况下继续保持较好的盈利水平。公司子公司与三星电子的合作, 将进一步打开国际市场空间。安瑞光电的汽车灯业务也增长迅速, 已成功成为多家国内汽车品牌的供应商, 将成为公司未来业务增长的新动力。公司化合物半导体业务涵盖 PA 射频、电力电子、光通讯和滤波器等领域的芯片, 已布局完成 6 寸的 GaAs 和 GaN 部分产线, 产品应用包括 2G、3G、4G 手机应用的功率放大器、无线网用的功率放大器、基站应用、低噪声放大器、及其它无线通讯应用单元等。公司在美国、日本等地成立了研发中心, 同时积极参与布局 5G, 化合物半导体产品已获得部分客户认证通过, 进入小量产阶段, 产量已在逐月累加。并且公司已开始拓展国外客户, 正积极沟通, 争取早日获得国外客户认证通过, 尽早进入供应链。

5 风险提示

- 1) 电子产品渗透率不及预期;
- 2) 电子产品价格跌幅较大;
- 3) 市场系统性风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810