

研究所

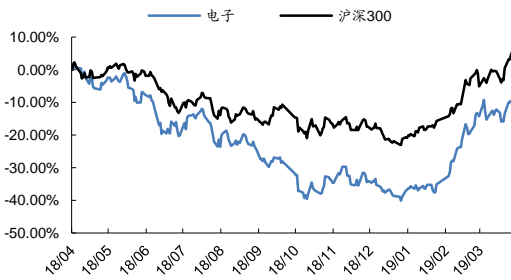
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

苹果官网体调降价格，JDI 金援卡关困难重重

——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	4.2	43.1	-10.3
沪深300	6.7	33.0	5.4

相关报告

《第二批科创板半导体公司深度点评: 中微安集榜上有名, 奏响半导体科创强音》——2019-04-02

《电子行业周报: P30 法国发布, 科创新名单半导体仍占数席》——2019-04-01

《首批科创板受理名单点评报告: 三企业联袂登陆科创, 半导体发展再遇良机》——2019-03-27

《电子行业周报: 科创首批标的电子占据三席, 成长背景最强音》——2019-03-24

《电子行业周报: S10 屏幕测评斩获佳绩, 惠科 8.6 代线量产在即》——2019-03-18

投资要点:

本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 4.05%，全行业 235 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 201 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 88 只，周涨幅在 10 个百分点以上的 19 只，全周下跌的标的 34 只，周跌幅在 3 个百分点以上的仅 6 只。电子行业指数本周创出反弹以来新高，虽然 2018-2019 行业成长出现一定压力，下游标的成长参差不齐，但是部分优质标的仍能保持高水准的成长，这类标的当下的 2019 年估值在 20 倍左右，市值仍有可见的上行空间，仍维持行业推荐评级。

2019 年第一季度已经过去，消费电子侧，安卓手机阵营历时一年多的库存去化即将告一段落，各品牌新机都将逐渐投放市场，这一点从海思以及高通在台积电投片量的增长可以得到佐证。不过，以终端需求来看，整体手机、PC 出货仍未见显著回温，而往年的重要支撑数据中心成长动能亦出现熄火，加上 AI 正在起步中，5G 真正爆发期不会在 2019 年，因此，不少半导体业者对于 2019 年市况仍是相当保守，费用与资本支出方面亦是紧缩，环环相扣下，国际供应链中大部分业者业绩表现不会太好；国内方面，2014-2015 年投建的部分晶圆厂建置进度低于预期，而且有些厂商出现了有产能没客户的困难情况，因此目前整体供应链的投资以及扩能都相对谨慎。

但从另一个角度来看，从去年行业开始去库存以及行业整体下行后，整个供应链的谨慎态度已经施行近一年多，而渡过 2019 年半导体降温市况后，2020 年全球半导体领域的设备支出可望快速恢复，主要推手来自 5G、物联网、智能制造、智能医疗及车用电子等新趋势，延伸出多元终端应用产品及服务，而这也是当下市场对于 2019 年下半年市场的乐观预期的来源所在。

本周还有两件事情需要重视，4 月 1 日，苹果为响应我国政府制造业附加增值税的调降，在国内的官方网站上调降数款产品售价，其中包括 iPhone、iPad、Mac 和 AirPods，调幅最高将近 6%，这已经是苹果今年第四次调降价格，前三次都是通过电商通路调价，而这次是官网直调，苹果刺激市场的意图非常明显。另外，JDI 原希望 3 月底前解决的募资问题无法按时解决，重新定制计划在 4 月的前两周内完成换股或资助协议，但实际谈妥尚困难重重，如 JDI 真进入

破产清算，对于国产面板供应链显然是极佳信号。

行业聚焦：4月3日，台积电宣布5nm制程已进入试产阶段，剑指5G和人工智能市场。相较于其7nm制程，在ARM Cortex-A72的核心上能够提供1.8倍的逻辑密度，速度增快15%，具有优异的SRAM及类比面积缩减。

4月4日市场消息，TPK-宸鸿、富邦金以及中国嘉实基金管理有限公司(HarvestFund)确定入股投资日本液晶面板大厂JDI，并取得股权过半成为最大股东，计划抢攻OLED市场，也布局AppleWatch供应链。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：南大光电、兴森科技、石英股份、韦尔股份、飞荣达、天通股份、华工科技、聚飞光电。
- **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。

重点公司 代码	股票 名称	2019-04-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	15.99	0.42	0.63	0.86	38.07	25.38	18.59	买入
002436.SZ	兴森科技	5.54	0.11	0.14	0.21	50.05	39.57	26.38	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.88	0.05	0.18	0.23	77.6	21.56	16.87	买入
300346.SZ	南大光电	13.89	0.21	0.19	0.3	66.02	73.11	46.3	买入
300602.SZ	飞荣达	43.51	1.08	0.8	1.11	40.23	54.39	39.2	买入
600330.SH	天通股份	8.88	0.13	0.31	0.41	68.31	28.65	21.66	买入
603501.SH	韦尔股份	57.3	0.3	0.7	1.25	191.0	81.86	45.84	增持
603688.SH	石英股份	16.82	0.32	0.42	0.68	52.63	40.05	24.74	买入

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涨 4.05%，全行业 235 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 201 只，周涨幅在 5 个点以上的 88 只，周涨幅在 10 个点以上的 19 只，全周下跌的标的 34 只，周跌幅在 3 个点以上的仅 6 只。

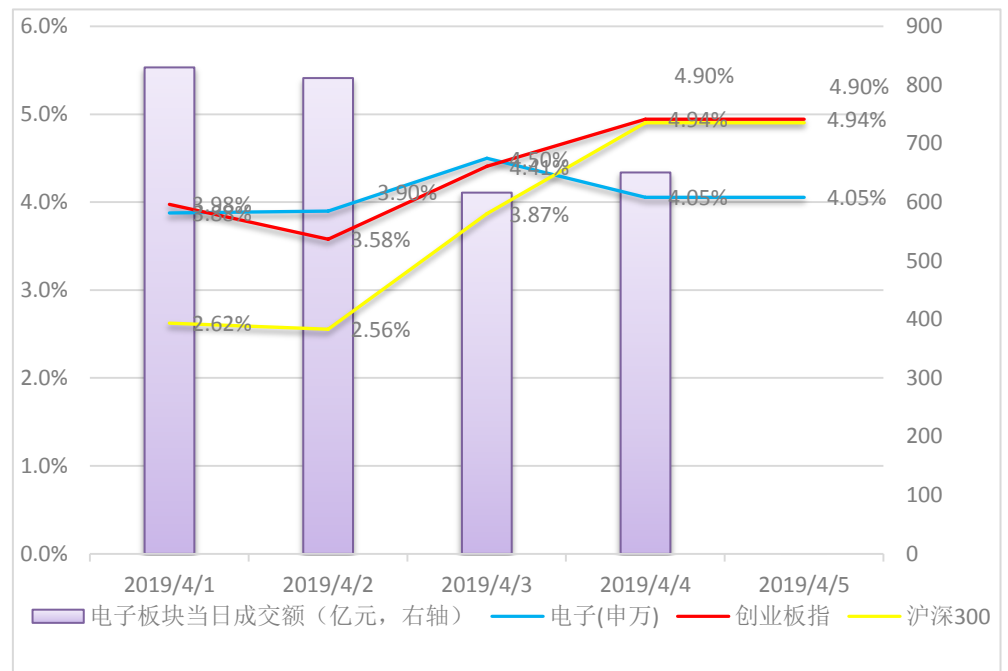
本周上证综指整体上涨 5.04%，前一周下跌 0.43%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 22 位，本周无下跌板块，其中涨幅最大的三个板块依次为建筑材料、交通运输和汽车，涨幅分别为 8.72%，8.19%和 8.01%；涨幅最小的三个板块依次为食品饮料、医药生物和通信，涨幅分别为 2.32%、2.77%和 3.11%。

2019 年第一季度已经过去，消费电子侧，安卓手机阵营历时一年多的库存去化即将告一段落，各品牌新机都将逐渐投放市场，这一点从海思以及高通在台积电投片量的增长可以得到佐证。不过，以终端需求来看，整体手机、PC 出货仍未见显著回温，而往年的重要支撑数据中心成长动能亦出现熄火，加上 AI 正在起步中，5G 真正爆发期不会在 2019 年，因此，不少半导体业者对于 2019 年市况仍是相当保守，费用与资本支出方面亦是紧缩，环环相扣下，国际供应链中大部分业者业绩表现不会太好；国内方面，2014-2015 年投建的部分晶圆厂建置进度低于预期，而且有些厂商出现了有产能没客户的困难情况，因此目前整体供应链的投资以及扩能都相对谨慎。

但从另一个角度来看，从去年行业开始去库存以及行业整体下行后，整个供应链的谨慎态度已经施行近一年多，而渡过 2019 年半导体降温市况后，2020 年全球半导体领域的设备支出可望快速恢复，主要推手来自 5G、物联网、智能制造、智能医疗及车用电子等新趋势，延伸出多元终端应用产品及服务，而这也是当下市场对于 2019 年下半年市场的乐观预期的来源所在。

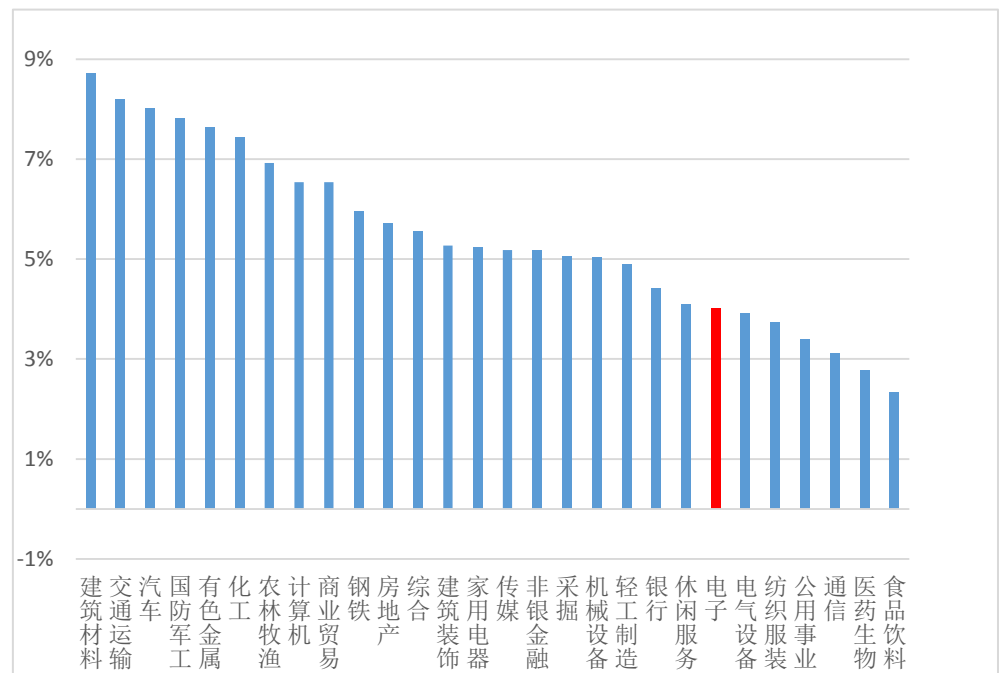
本周还有两件事情需要重视，4 月 1 日，苹果为响应我国政府制造业附加增值税的调降，在国内的官方网站上调降数款产品售价，其中包括 iPhone、iPad、Mac 和 AirPods，调幅最高将近 6%，这已经是苹果今年第四次调降价格，前三次都是通过电商通路调价，而这次是官网直调，苹果刺激市场的意图非常明显。另外，JDI 原希望 3 月底前解决的募资问题无法按时解决，重新定制计划在 4 月的前两周内完成换股或资助协议，但实际谈妥尚困难重重，如 JDI 真进入破产清算，对于国产面板供应链显然是极佳信号。

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亚世光电 (46.43%)、闻泰科技 (25.31%) 和好利来 (21.65%); 上周下跌幅度较大的个股是 ST 盈方 (-14.53%)、盈趣科技 (-7.90%) 和华正新材 (-4.93%)。

表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

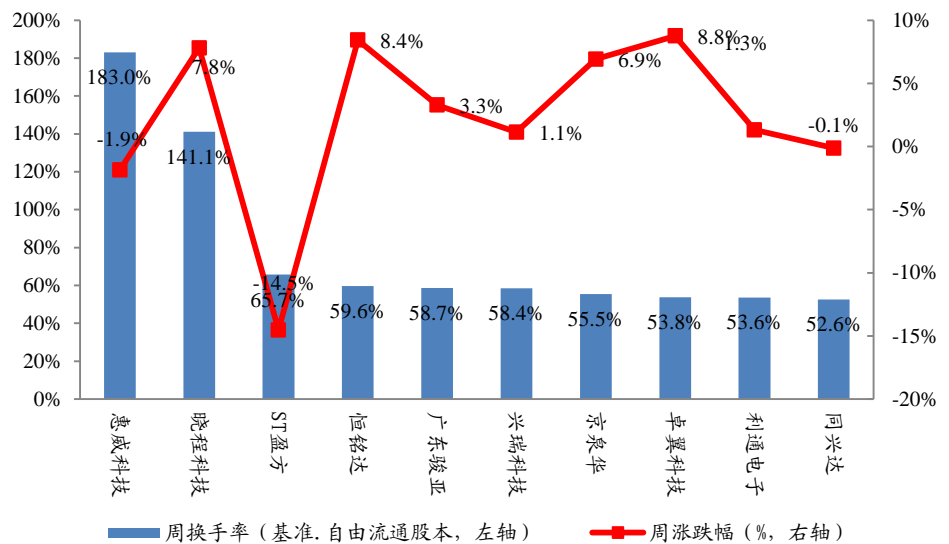
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

002952.SZ	亚世光电	46.43	000670.SZ	ST 盈方	-14.53
600745.SH	闻泰科技	25.31	002925.SZ	盈趣科技	-7.90
002729.SZ	好利来	21.65	603186.SH	华正新材	-4.93
002660.SZ	茂硕电源	19.44	300438.SZ	鹏辉能源	-4.87
300207.SZ	欣旺达	18.56	002180.SZ	纳思达	-3.84
603986.SH	兆易创新	17.17	300661.SZ	圣邦股份	-3.28
002289.SZ	宇顺电子	16.79	603303.SH	得邦照明	-2.87
300709.SZ	精研科技	16.06	002876.SZ	三利谱	-2.82
002861.SZ	瀛通通讯	16.04	603659.SH	璞泰来	-2.81
603501.SH	韦尔股份	16.02	002913.SZ	奥士康	-2.64

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惠威科技，换手率为 183.0%。其余换手率较高的还有晓程科技（141.1%）、ST 盈方（65.7%）和恒铭达（59.6%）。

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. 4月3日，台积电宣布 5nm 制程已进入试产阶段，剑指 5G 和人工智能市场。相较于其 7nm 制程，在 ARM Cortex-A72 的核心上能够提供 1.8 倍的逻辑密度，速度增快 15%，具有优异的 SRAM 及类比面积缩减。

2. 4月2日，深圳市中级人民法院举行了第一次债权人会议，会议主要通报了管理人自进驻金立后的调查情况以及未来安排。截止至 2019 年 3 月 21 日，共通知了 558 家债权人申报债权，共 372 家进行了申报。申报人民币总额 195.29 亿元，申报美元 2.34 亿美元，申报港币总额 339.6 万元。经管理人审查，已初步认定并编入《债权表》债权 324 家，认定债权总额为 173.59 亿元（包含外币债

权)。截至 2018 年 12 月 31 日，金立的账面资产总额约为 85.38 亿元，清查后的资产总额约为 38.39 亿元。

3. LG 化学 4 月 2 日宣布，公司在汝矣岛 LG 双子座大厦进行了 Soluble OLED 材料技术收购仪式，本次收购的范围包括杜邦的 Soluble OLED 材料技术，经验等物质和工程专利相关的无形资产，共计 540 余件的无形资产，以及包含杜邦的研发和生产设备等有形资产。Soluble OLED 显示是将溶液形态的材料通过喷墨印刷技术形成在面板上的一种方式。与目前的将材料在真空状态下加热后，以蒸发的状态形成在 OLED 面板上的蒸镀型 OLED 方式相比，可将材料损失最少化，色彩再现率极大化。

4. 4 月 4 日市场消息，TPK-宸鸿、富邦金以及中国嘉实基金管理有限公司 (HarvestFund) 确定入股投资日本液晶面板大厂 JDI，并取得股权过半成为最大股东，计划抢攻 OLED 市场，也布局 AppleWatch 供应链。

5. 世界知识产权局收纳了 OPPO 广东移动通信有限公司的一项技术专利，专利名称为“带显示面板的电子设备”。在该专利草图中勾勒了两种拥有第二屏幕的不同设计。然而它们并非采用柔性屏幕设计，而是通过滑动方式推出第二块屏幕。其中一项专利描述就是将目前 Find X 的前置摄像头替换为第二块屏幕，从手机中间伸出第二块屏幕。前置摄像头和相关元件位于顶部超窄的额头上，因此用户可以使用两个完整的屏幕，屏幕上也没有刘海或者打孔。而另外一种设计就是采用侧滑设计，整个屏幕从左侧滑出，和功能机时代的 LG GW520、诺基亚 6760 比较相似，只不过后置是全键盘而 OPPO 的是整块屏幕。

6. 彭博社指出，富士康数周内将在印度试产 iPhone X 手机。目前印度市场上，小米手机的市场份额占据第一，三星手机则位居第二，而苹果当前在印度智能手机市场的份额仅约为 1%。主要是因为其较高的价格阻碍了全球增长最快的市场的客户购买。而现在苹果在印度的生产将有助于苹果公司避免 20% 的进口关税，并且还可以满足 30% 的本地采购规则，允许苹果在印度开设苹果专卖商店。

3、本周上市公司重要消息

【硕贝德】2018 年实现营业收入 17.22 亿元，同比下降 16.80%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 21.33%。

【中环股份】2018 年实现营业收入 137.56 亿，同比增长 42.63%；归母净利 6.32 亿，同比增长 8.16%。

【华工科技】2018 年实现营业收入 52.33 亿，同比增长 16.79%；归母净利 2.84 亿，同比下降 12.51%。

【工业富联】2018 年实现营业收入 4153.78 亿，同比增长 17.16%；归母净利 169.02 亿，同比增长 6.5%。

【景旺电子】2018 年实现营业收入 49.86 亿，同比增长 18.93%；归母净利 8.03

亿，同比增长 21.66%。

【聚飞光电】2018 年实现营业收入 23.45 亿，同比增长 14.11%；归母净利 1.60 亿，同比增长 167.02%。计提 2018 年度各项资产减值准备共计 81,458,342.93 元。一季度预计盈利：5,154.32 万元--- 6,258.82 万元；比上年同期上升：40%--- 70%。

【北方华创】一季度预计盈利：1,535.95 万元-2,303.92 万元；比上年同期增长：0% - 50%。

4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：南大光电、兴森科技、石英股份、韦尔股份、飞荣达、天通股份、华工科技、聚飞光电。

个股逻辑：

【南大光电】--- 我们认为公司主营 MO 源在 LED 产能扩张叠加行业集中提升的背景下仍能保持正向增长；此外公司高纯磷烷砷烷自推向市场以来也表现出不俗的增速，随着下游市场的打开及更多客户的导入，电子气体为公司带来的业绩增量不容小觑。此外，高端光刻胶国产化乃大势所趋，南大光电在我国大力推进半导体供应链国产自主的背景下果断积极切入，为公司的长期成长逻辑奠定坚实的基础，建议投资者重点关注。

【石英股份】--- 石英全道产业纵深型布局，成长驱动进阶换挡。作为国内屈指可数的从高纯石英全产业链布局的纵深型企业，随着光纤半导体类电子级石英产品出货量进一步放大（2018 年占比已接近半数，2019 年比重还将增大），相关领域销售逐步进入收获期，公司的成长驱动已进阶换挡，建议重点关注。

【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。

【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组的全面自制，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。

【聚飞光电】--- 在全面屏时代，国内市场 0.4t 的背光灯珠领域公司毫无疑问是一家独大，而且当下也处于非常好的盈利点。过去公司的产能相对于日本日亚等大型国际一线竞争对手而言相对较小，但是随着芜湖、惠州新厂的逐渐产能爬坡、建设完成，公司的产能会有较高的提升，而当下台湾背光行业整体收缩，下游面板行业国内大尺寸的总产能还在不断增长，因此公司 2019-2020 年仍有明确的成长空间，建议投资者重点关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-04-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	15.99	0.42	0.63	0.86	38.07	25.38	18.59	买入
002436.SZ	兴森科技	5.54	0.11	0.14	0.21	50.05	39.57	26.38	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.88	0.05	0.18	0.23	77.6	21.56	16.87	买入
300346.SZ	南大光电	13.89	0.21	0.19	0.3	66.02	73.11	46.3	买入
300602.SZ	飞荣达	43.51	1.08	0.8	1.11	40.23	54.39	39.2	买入
600330.SH	天通股份	8.88	0.13	0.31	0.41	68.31	28.65	21.66	买入
603501.SH	韦尔股份	57.3	0.3	0.7	1.25	191.0	81.86	45.84	增持
603688.SH	石英股份	16.82	0.32	0.42	0.68	52.63	40.05	24.74	买入

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。