

研究所

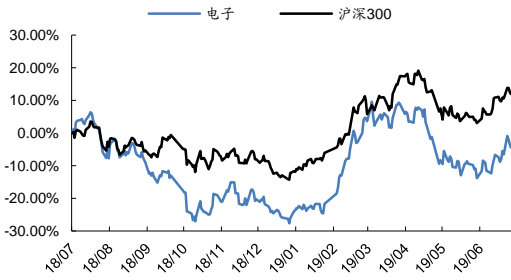
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

日本对韩半导体审查趋严，全球影响有待观察

——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	11.6	-11.6	-0.4
沪深300	9.2	-4.2	15.7

相关报告

- 《电子行业周报: 绕路行销与 G20 正向推进, 关注 5G 板块复苏》——2019-07-01
- 《电子行业 2019 年下半年策略报告: 贸易战九局下半, 供应链变革进行时》——2019-06-27
- 《电子行业周报: 中美关系仍待观察, JDI 续命暂蒙尘》——2019-06-24
- 《电子行业周报: 贸易战负面影响已经边际递减》——2019-06-17
- 《电子行业周报: 5G 商用牌照发放, 供应链闻香下马》——2019-06-10

投资要点:

■ 本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 2.95%, 全行业 241 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 182 只, 周涨幅 5 个点以上的 52 只, 周涨幅在 10 个点以上的 10 只, 全周下跌的标的 57 只, 周跌幅在 3 个点以上的 25 只。上周末 G20 领导人会面结束后, 整体的定调较为和缓, 美方对于华为的“放松”宣言也令整个电子供应链略微得以喘息, 日本政府对于韩国的半导体限制加强显然对中方相关竞争企业有利(当然长期来看对于半导体行业是不利的), 我们近期仍维持行业推荐评级。

日本对韩国输出的三种半导体材料限制目前主要体现在审查趋于严格, 单次出口的耗时将延长至数月甚至更多, 从材料应用来看, 对于半导体 ic 制程中的前段显影、刻蚀, 以及 OLED 面板的制造构成比较大的影响, 而且日本企业如减少对韩国半导体与面板企业的供给的话, 其产能输出缺口必然将转向中国相关企业, 尤其是中国的面板厂商(中国是韩国之外唯一有规模 OLED 面板产能的国家), 周一与周二 A 股面板相关标的的积极活跃也与此密切相关。但是客观来看, 由于日本存储器产业日趋衰败, 半导体 Fab 厂数量不足, 因此这番日韩制裁的结果其实大概率将走向妥协, 只是条件偏向的筹码不同而已。日韩政府在各自产业链压力下, 最后应当能达成符合两国共同利益的结果, 否则日韩经济中相当重要的半导体产业链将受到重创, 对全球供应链也会有相当大的影响。

前几周我们讨论过 5G 的持续推动, 包括工信部正式向四大运营商等业者发布的 5G 执照, 使 5G 正式起跑。就智能终端供应链而言, 各个品牌确实已经开始有推升出货之意: 华为除一季度发表的折叠式手机 Mate X 支持 5G 系统外, 预期还将陆续推出 Mate 20、30 等 5G 系列手机; 小米则是推出 MIX3 5G 版本, 并且已经对欧洲的电信业者展开送样; OPPO 则是在其最新的 Reno 产品线中推出 Reno 5G 版本等等。由于国内手机厂商是安卓手机手机除三星外最大的推动来源, 因此 5G 手机如在第三、四季度逐步推出的话, 有望对上游供应链有相当程度的提振效应, PCB、射频模块、机壳等相关领域应当是第一波受益的主体。

■ 行业聚焦: 据日经报导, 全球最大的芯片制造设备供应商应用材料 (AMAT-US) 计划以约 23 亿美元的价格, 从全球投资公司 KKR 收

购国际电气 (Kokusai Electric)。应用材料目标在今年年底前完成此项收购，有鉴于近期以来半导体产业竞相开发更先进的芯片，以用于 5G 网络和人工智能 (AI) 等相关应用，此项收购将有助于扩大应用材料的产品阵容，多种类型的设备更有利于开发新设备并建立专门技术。

根据 CINNO Research 产业研究最新发布的存储器价格报告指出，受到第三季智能型手机备货需求不如预期以及海外市场订单大幅萎缩的影响，再加上服务器市场受到中美贸易摩擦导致供应链混乱，整体存储器终端需求也不如预期。

- 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、韦尔股份、飞荣达、天通股份、汇顶科技，深天马 A 和生益科技。
- 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。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.32	0.45	0.83	1.08	31.82	17.25	13.26	买入
002436.SZ	兴森科技	6.58	0.14	0.21	0.28	47.0	31.33	23.5	买入
300346.SZ	南大光电	8.74	0.19	0.3	0.44	46.0	29.13	19.86	买入
300602.SZ	飞荣达	26.49	0.53	0.74	0.97	49.98	35.8	27.31	买入
600183.SH	生益科技	15.09	0.47	0.57	0.68	32.11	26.47	22.19	买入
600330.SH	天通股份	7.75	0.28	0.41	0.56	27.68	18.9	13.84	买入
603160.SH	汇顶科技	142.74	1.82	2.78	3.46	78.43	51.35	41.25	买入
603501.SH	韦尔股份	54.3	0.7	1.25	1.68	77.57	43.44	32.32	增持

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所

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.....	7

1、本周市场表现

本周电子行业指数周涨 2.95%，全行业 241 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 182 只，周涨幅 5 个点以上的 52 只，周涨幅在 10 个点以上的 10 只，全周下跌的标的 57 只，周跌幅在 3 个点以上的 25 只。

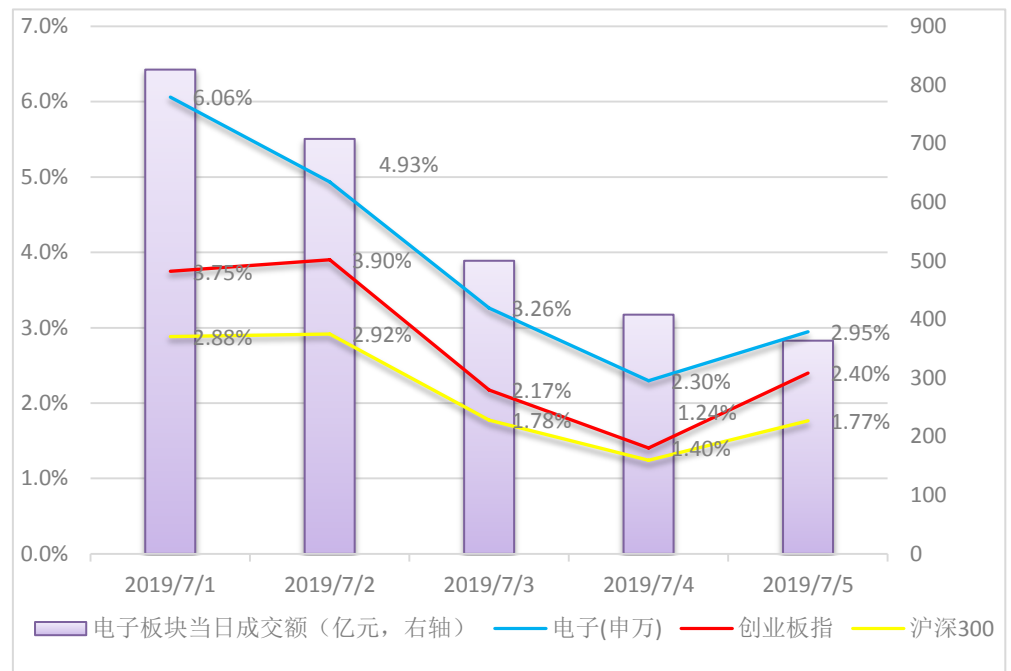
本周上证综指整体上涨 1.08%，前一周下跌 0.77%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 5 位，申万行业板块中仅有色金属一个下跌板块，跌幅为-0.20%，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为国防军工、家用电器和汽车，涨幅分别为 7.76%、4.66%和 4.08%；涨幅最小的三个板块依次为商业贸易、休闲服务和采掘，涨幅分别为 0.04%、0.23%和 0.52%。

上周末 G20 领导人会面结束后，整体的定调较为和缓，美方对于华为的“放松”宣言也令整个电子供应链略微得以喘息，日本政府对于韩国的半导体限制加强显然对中方相关竞争企业有利（当然长期来看对于半导体行业是不利的），我们近期仍维持行业推荐评级。

日本对韩国输出的三种半导体材料限制目前主要体现在审查趋于严格，单次出口的耗时将延长至数月甚至更多，从材料应用来看，对于半导体 ic 制程中的前段显影、刻蚀，以及 OLED 面板的制造构成比较大的影响，而且日本企业如减少对韩国半导体与面板企业的供给的话，其产能输出缺口必然将转向中国相关企业，尤其是中国的面板厂商（中国是韩国之外唯一有规模 OLED 面板产能的国家），周一与周二 A 股面板相关标的的积极活跃也与此密切相关。但是客观来看，由于日本存储器产业日趋衰败，半导体 Fab 厂数量不足，因此此番日韩制裁的结果其实大概率将走向妥协，只是条件偏向的筹码不同而已。日韩政府在各自产业链压力下，最后应当能达成符合两国共同利益的结果，否则日韩经济中相当重要的半导体产业链将受到重创，对全球供应链也会有相当大的影响。

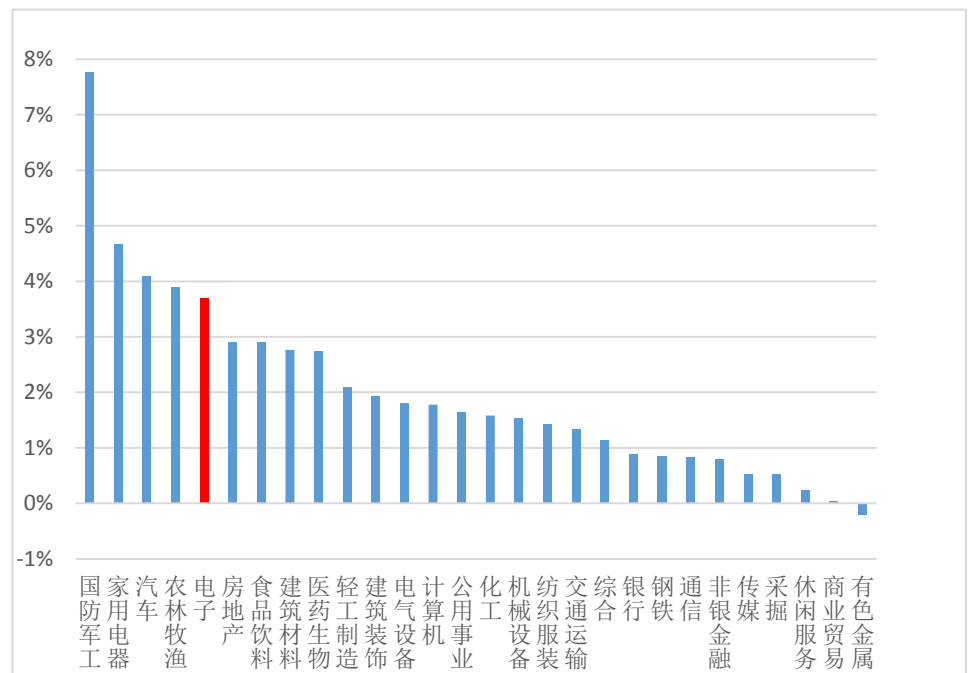
前几周我们讨论过 5G 的持续推动，包括工信部正式向四大运营商等业者发布的 5G 执照，使 5G 正式起跑。就智能终端供应链而言，各个品牌确实已经开始有推升出货之意：华为除一季度发表的折叠式手机 Mate X 支持 5G 系统外，预期还将陆续推出 Mate 20、30 等 5G 系列手机；小米则是推出 MIX3 5G 版本，并且已经对欧洲的电信业者展开送样；OPPO 则是在其最新的 Reno 产品线中推出 Reno 5G 版本等等。由于国内手机厂商是安卓手机手机除三星外最大的推动来源，因此 5G 手机如在第三、四季度逐步推出的话，有望对上游供应链有相当程度的提振效应，PCB、射频模块、机壳等相关领域应当是第一波受益的主体。

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卓胜微（61.05%）、久之洋（52.98%）和博通集成（22.25%）；上周下跌幅度较大的个股是泰晶科技（-19.64%）、捷捷微电（-13.13%）和飞乐音响（-10.81%）。

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 (%)
300782.SZ	卓胜微	61.05	603738.SH	泰晶科技	-19.64
300516.SZ	久之洋	52.98	300623.SZ	捷捷微电	-13.13
603068.SH	博通集成	22.25	600651.SH	飞乐音响	-10.81
000536.SZ	华映科技	17.46	002636.SZ	金安国纪	-9.81
300701.SZ	森霸传感	13.32	300632.SZ	光莆股份	-7.72
603678.SH	火炬电子	12.26	603386.SH	广东骏亚	-7.71
603186.SH	华正新材	11.70	300460.SZ	惠伦晶体	-5.71
300735.SZ	光弘科技	11.18	300032.SZ	金龙机电	-5.59
300657.SZ	弘信电子	10.75	300184.SZ	力源信息	-5.33
002955.SZ	鸿合科技	10.42	002808.SZ	恒久科技	-5.25

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泰晶科技, 换手率为 178.9%。其余换手率较高的还有福蓉科技 (150.6%)、明阳电路 (117.2%) 和卓胜微 (114.2%)。

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. 据日经报导, 全球最大的芯片制造设备供应商应用材料 (AMAT-US) 计划以约 23 亿美元的价格, 从全球投资公司 KKR 收购国际电气 (Kokusai Electric)。应用材料目标在今年年底前完成此项收购, 有鉴于近期以来半导体产业竞相开发更先进的芯片, 以用于 5G 网络和人工智能 (AI) 等相关应用, 此项收购将有助

于扩大应用材料的产品阵容,多种类型的设备更有利于开发新设备并建立专门技术。

2. KOLEN 为了扩大摄像头模组供应,于 6 月 30 日宣布,将投资 250 亿韩元(约 1.5 亿)在越南设立工厂。今年将进行 150 亿韩元投资,之后将根据市场需求再投资 100 亿韩元。工厂位于越南北部河内光明(Quang Minh)工业园区,占地 1 万 m²。计划于今年 7 月末完工,8 月实现稼动。新工厂的最大月产能可生产 1200 万个摄像头。

3. 集微网 7 月 2 日消息,搭载紫光展锐新一代 4G LTE 芯片平台一虎贲 T310 的海信 F30S 系列智能手机正式在国内发布。海信 F30S 系列内置紫光展锐虎贲 T310 芯片平台,该平台采用 12nm 制程工艺,配备 Arm DynamIQ 架构,采用 1 颗 2.0 GHz Cortex-A75 处理器核心和 3 颗 1.8 GHz Cortex-A55 处理器核心组合。通过大核 CPU 的引入,海信 F30S 系列提升了 CPU 的运算效率,为用户带来更快的运行速度和非凡的智能体验。

4. 根据 6 月 30 日产经新闻报导,日本政府将从 7 月 4 日修订对韩国进口管理的政策。从 7 月 1 日将对应用于 OLED 显示零部件的 Fluorine Polyimide(氟聚酰亚胺)和半导体制作时要用的 Resist(光刻胶)和 Etching Gas(高纯度半导体用氟化氢)共 3 种产品实行进口限制。

5. 6 月 28 日消息,苹果公司于美国当地时间周四宣布,该公司首席设计官乔尼·艾维将离开公司。艾维被认为是苹果公司最重要的“灵魂”人物之一,负责工业设计和所有主要苹果产品的观感,包括 iPhone 和 iMac。

6. 根据 CINNO Research 产业研究最新发布的存储器价格报告指出,受到第三季智能型手机备货需求不如预期以及海外市场订单大幅萎缩的影响,再加上服务器市场受到中美贸易摩擦导致供应链混乱,整体存储器终端需求也不如预期。DRAM 与 NAND Flash 持续维持下降走势,NAND Flash 跌幅较为收敛,主要原因在于先前厂商减少产能主要集中在 NAND Flash,包含东芝、西数、海力士和美光;再加上经过几个季度的跌价,各家 NAND Flash 厂商营业利润率已低到 3%以下。DRAM 部分则是还有跌价的空间,因此价格跌幅明显高于 NAND Flash,六月份 DRAM 价格再度较五月份滑落,幅度约 8-9%。累计第二季度整体 DRAM 平均价格较第一季减少 28%,跌幅高于预期。

3、本周上市公司重要消息

【硕贝德】预计 2019 年上半年实现归母净利润 8500 万-9500 万元,同比增长 143.39%-172.02%。拟发行可转换公司债募集资金不超过 2.37 亿元。

【上海新阳】预计 2019 年上半年实现归母净利润 2.75 亿-2.8 亿元,实现扭亏为盈。

【金运激光】预计 2019 年上半年实现归母净利润 1223.82 万~1305.41 万元,同比增长 50%~60%。

【兴森科技】因兴森科技 1 号将于 2019 年 8 月 31 日到期，控股股东邱醒亚先生邱醒亚先生减持兴森科技 1 号持有的公司股份 2595.32 万股（占公司总股本的 1.74%），通过兴森科技 1 号间接增持的公司股份已减持完毕。

【欧菲光】与南昌产盟投资签署《预付款协议》，南昌产盟投资同意支付 10 亿元预付款，以增资或股权转让的方式持有欧菲生物识别相应股权。

【领益智造】2019 年上半年预计实现归母净利润 8.5 亿~11.5 亿元，实现扭亏为盈。

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、韦尔股份、飞荣达、天通股份、汇顶科技，深天马 A 和生益科技。

个股逻辑：

【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段跃期：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，此外，公司旗下泽丰是海思的核心晶圆级测试方案提供商，建议重点关注。

【汇顶科技】---全面屏的导入使得智能手机的生物识别模式从传统的电容式指纹识别转向 3D 人脸识别和屏下指纹识别（光学式和超声波式），而在去年下半年至今年一季度 HOVM 发布的多款旗舰机中均搭载光学屏下指纹识别方案，公司前期着力于光学屏下指纹识别芯片的研发，其产品识别准确度与精度等业已获得了下游多家一线核心终端品牌产商的认可，公司 18Q4 及 19Q1 营收及利润大幅增长亦得益于光学指纹芯片的放量，展望全年，光学屏下指纹方案的渗透率预计将继续攀升，公司有望凭借技术优势率先受益，建议投资者重点关注。

【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。

【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。

【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，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 晶体材料的出货量、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。

【深天马 A】--- 当下智能终端市场成长趋缓，市场成长份额在逐渐向头部企业集中，而 5G 世代来临后，品牌集中度将更为明确，而下一代智能手机的雏形也将能逐渐清晰。当下的市场环境对于所有面板厂商而言是挑战也是机遇，无论 5G 世代的智能手机形态将如何演变，但一定是与现有的全面屏、柔性折叠屏技术一脉相承，当下市场的厚积，为的是一至两年后 5G 换机潮到来前的薄发，在这一维度下，天马的中长期投资价值必将有所体现，建议重点关注。

【生益科技】--- 下游需求和新增产能的良好共振，将为公司注入直接而又强劲的成长动能，而无线通信知识的转换，是拉动通信用覆铜板市场需求的“马车”之一，5G 的基站建设将拉动高频、高速覆铜板的需求，公司作为国产覆铜板的龙头，已自主研发碳氢板的生产工艺，并且购买日本中兴化成 PTFE 产品的全套工艺、技术和设备解决方案，负责 PTFE 板材生产的江苏生益一期（100 万平米年产能）已经投产，此外，陕西生益今年下半年将扩充 420 万平米年产能，江西生益一期（1200 万平米年产能）亦有望在 2020 年一季度投产，公司收入高速增长的新阶段已然来临，建议重点关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.32	0.45	0.83	1.08	31.82	17.25	13.26	买入
002436.SZ	兴森科技	6.58	0.14	0.21	0.28	47.0	31.33	23.5	买入
300346.SZ	南大光电	8.74	0.19	0.3	0.44	46.0	29.13	19.86	买入
300602.SZ	飞荣达	26.49	0.53	0.74	0.97	49.98	35.8	27.31	买入
600183.SH	生益科技	15.09	0.47	0.57	0.68	32.11	26.47	22.19	买入
600330.SH	天通股份	7.75	0.28	0.41	0.56	27.68	18.9	13.84	买入
603160.SH	汇顶科技	142.74	1.82	2.78	3.46	78.43	51.35	41.25	买入
603501.SH	韦尔股份	54.3	0.7	1.25	1.68	77.57	43.44	32.32	增持

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。

【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、展示或以其他任何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。