

研究所

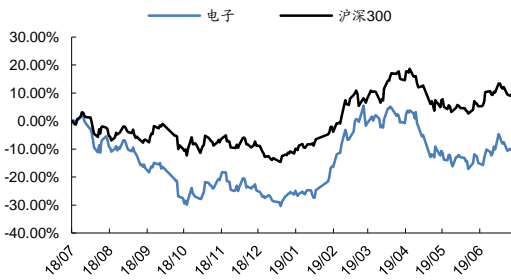
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

日对韩产业管制持续加强，中台转单有望受益

——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	2.8	-9.9	-10.0
沪深300	3.3	-4.5	9.0

相关报告

《电子行业周报：日本对韩半导体审查趋严，全球影响有待观察》——2019-07-08

《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

投资要点：

■ 本周核心观点：本周电子行业指数周跌2.90%，全行业243只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的42只，周涨幅3个点以上的20只，全周下跌的标的200只，周跌幅在5个点以上的86只，周跌幅在10个点以上的14只。从行业维度来看，最近一周除了已有预期的中报“坑位”开始逐渐暴露之外，贸易战、华为实体名单制裁与禁供等国际层面的制约因素都在逐渐淡化或有所好转，但日韩的半导体制裁则在逐渐发酵，中方以及台湾前道供应链在此过程中是显然受益的，我们仍维持行业推荐评级。

日本上周表示将停止向韩国出口半导体和智能型手机屏幕使用的光阻剂、高纯度氟化氢和氟聚醚亚胺这3种关键材料，本周单边制裁措施还在继续升级，包括日本预计在8月将韩国从最惠国名单中剔除，出口管制清单列表将扩及至半导体核心制程所需蒸镀、晶圆、工具机、碳纤维、光罩等产品。如这些清单如落地，对于韩国的半导体业将带来极大的影响，因为诸如化学气象沉积(CVD)、成核热蒸镀(CNTD)等半导体设备，日本厂商TEL在全球占有举足轻重的地位；在面板制程中Ulvac所提供的LCD溅镀设备、Canon tokki的Amoled蒸镀设备等等。直观来看，对于我国面板行业的利好是显然的，我们仍然继续推荐深天马等核心标的。

近期市场的走势分化很大，中报业绩低于预期的公司也不在少数，但值得强调的是，5G的电子供应链板块在上半确实整体实现了较超预期的增长，而且主要是第二季度的订单落地超预期所带动的，这是一个非常好的趋势，这佐证了基站侧的出货订单规模正在逐渐启动，在今年的三四季度有持续的可能。而网络布局的完善、运营商对终端补贴的加强、非高通阵营廉价基带方案的推出，这些相关领域的落实，将最终为5G智能终端的推出完成序幕铺垫，届时才是电子行业整体的全面复苏。当下，前期的性质的，偏材料与应用类的前端板块，是有持续超预期成长价值的，譬如说我们推荐的兴森科技、生益科技等标的。

■ 行业聚焦：集微网消息，一加7 Pro作为一加今年的旗舰机型，一经推出就已经受到了非常热烈的关注，甚至在上市时就出现了断货、抢购等现象，该机除了搭载了最强的骁龙855处理器之外，还有一块定制的三星2K 90Hz刷新率的OLED流体屏加持，综合无明显短

板，再配上 4000 元左右的售价，是一款非常具有性价比的安卓机皇。

根据英国路透社、美国《纽约时报》和《华尔街日报》等多家西方媒体的报道，美国商务部于北京时间昨晚（9 日）表示，将给部分美国企业发放许可，允许这些企业继续为被列入美国商务部“黑名单”（即“实体名单”）上的中国华为公司继续供货——前提是不会对美国的国家安全构成威胁。

- 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	2019-07-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.36	0.45	0.83	1.08	31.91	17.3	13.3	买入
002436.SZ	兴森科技	6.92	0.14	0.21	0.28	49.43	32.95	24.71	买入
300346.SZ	南大光电	9.37	0.19	0.3	0.44	49.32	31.23	21.3	买入
300602.SZ	飞荣达	26.72	0.53	0.74	0.97	50.42	36.11	27.55	买入
600183.SH	生益科技	14.89	0.47	0.57	0.68	31.68	26.12	21.9	买入
600330.SH	天通股份	7.21	0.28	0.41	0.56	25.75	17.59	12.88	买入
603160.SH	汇顶科技	139.99	1.82	2.78	3.46	76.92	50.36	40.46	买入
603501.SH	韦尔股份	54.95	0.7	1.25	1.68	78.5	43.96	32.71	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跌 2.90%，全行业 243 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 42 只，周涨幅 3 个点以上的 20 只，全周下跌的标的 200 只，周跌幅在 5 个点以上的 86 只，周跌幅在 10 个点以上的 14 只。

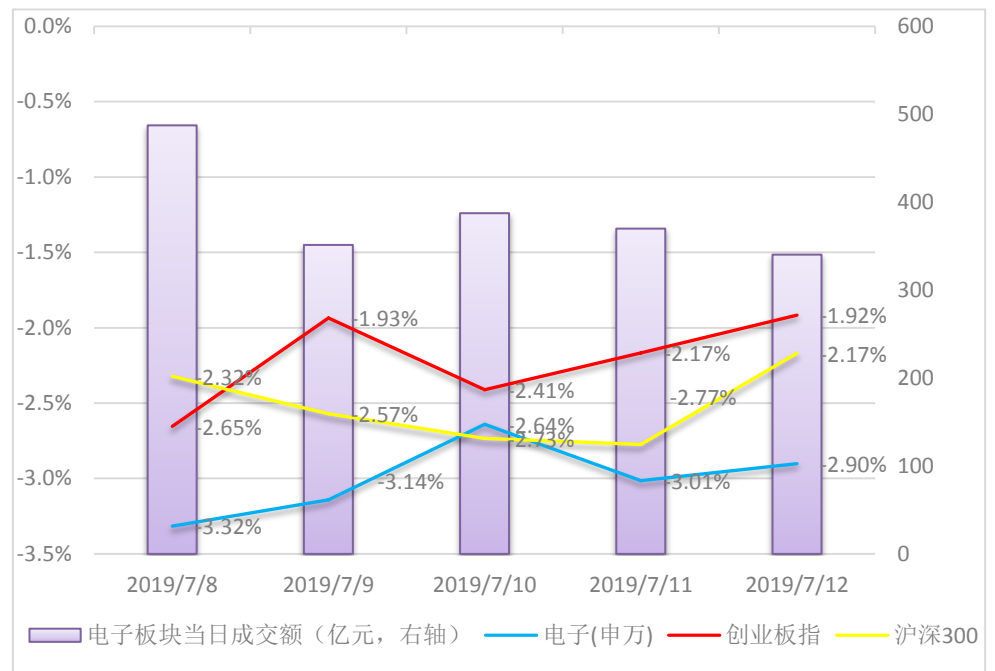
本周上证综指整体下跌 2.67%，前一周上涨 1.08%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 13 位，申万行业板块中本周无下跌板块，跌幅最小的三个板块依次为休闲服务、农林牧渔和银行，涨幅分别为-0.31%、-0.39%和-0.97%；跌幅最大的三个板块依次为通信、计算机和综合，跌幅分别为-5.20%、-4.96%和-4.45%。

从行业维度来看，最近一周除了已有预期的中报“坑位”开始逐渐暴露之外，贸易战、华为实体名单制裁与禁供等国际层面的制约因素都在逐渐淡化或有所好转，但日韩的半导体制裁则在逐渐发酵，中方以及台湾前道供应链在此过程中是显然受益的，我们仍维持行业推荐评级。

日本上周表示将停止向韩国出口半导体和智能型手机屏幕使用的光阻剂、高纯度氟化氢和氟聚酰亚胺这 3 种关键材料，本周单边制裁措施还在继续升级，包括日本预计在 8 月将韩国从最惠国名单中剔除，出口管制清单列表将扩及至半导体核心制程所需蒸镀、晶圆、工具机、碳纤维、光罩等产品。如这些清单如落地，对于韩国的半导体业将带来极大的影响，因为诸如化学气象沉积（CVD）、成核热蒸镀（CNTD）等半导体设备，日本厂商 TEL 在全球占有举足轻重的地位；在面板制程中 Uivac 所提供的 LCD 溅镀设备、Canon tokki 的 AMOLED 蒸镀设备等等。直观来看，对于我国面板行业的利好是显然的，我们仍然继续推荐深天马等核心标的。

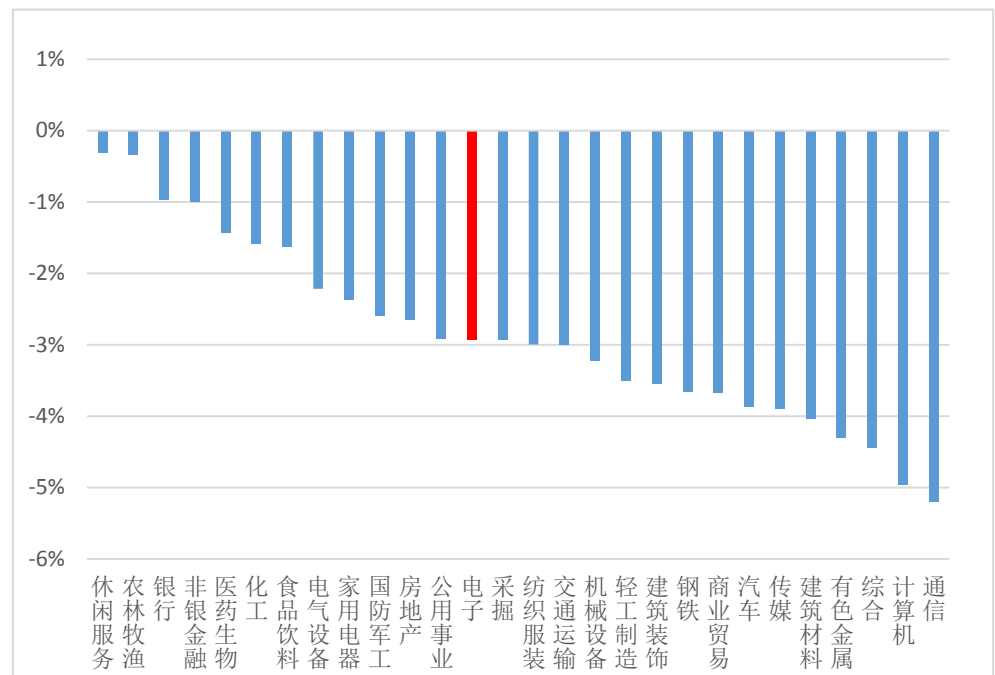
近期市场的走势分化很大，中报业绩低于预期的公司也不在少数，但值得强调的是，5G 的电子供应链板块在上半年来确实整体实现了较超预期的增长，而且主要是第二季度的订单落地超预期所带动的，这是一个非常好的趋势，这佐证了基站侧的出货订单规模正在逐渐启动，在今年的三四季度有持续的可能。而网络布局的完善、运营商对终端补贴的加强、非高通阵营廉价基带方案的推出，这些相关领域的落实，将最终为 5G 智能终端的推出完成序幕铺垫，届时才是电子行业整体的全面复苏。当下，前期的性质的，偏材料与应用类的前端板块，是有持续超预期成长价值的，譬如说我们推荐的兴森科技、生益科技等标的。

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圣邦股份 (14.05%)、智动力 (9.19%) 和新亚制程 (8.48%); 上周下跌幅度较大的个股是久之洋 (-18.98%)、福蓉科技 (-16.44%) 和风华高科 (-15.30%)。

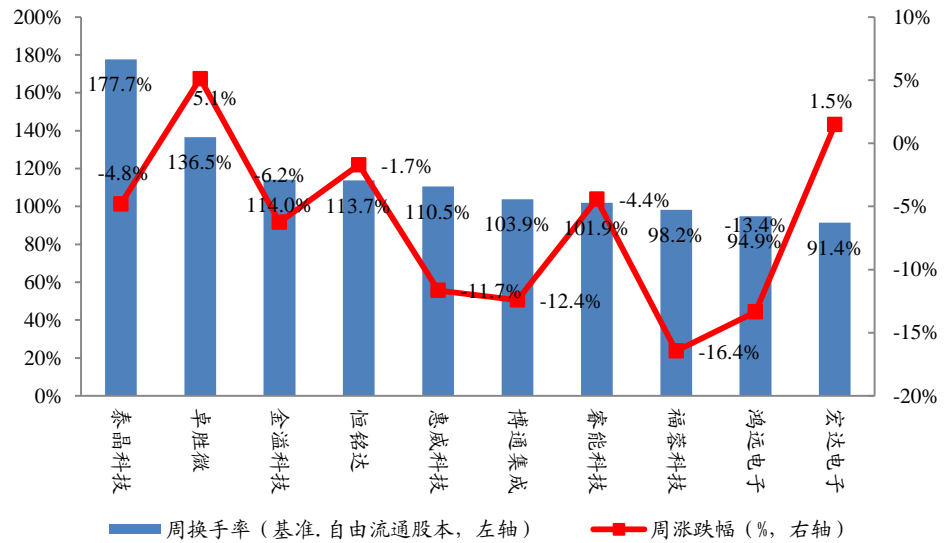
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300661.SZ	圣邦股份	14.05	300516.SZ	久之洋	-18.98
300686.SZ	智动力	9.19	603327.SH	福蓉科技	-16.44
002388.SZ	新亚制程	8.48	000636.SZ	风华高科	-15.30
600110.SH	诺德股份	8.43	002547.SZ	春兴精工	-13.79
300162.SZ	雷曼光电	7.36	300373.SZ	扬杰科技	-13.49
300346.SZ	南大光电	7.21	603267.SH	鸿远电子	-13.35
300227.SZ	光韵达	7.18	603068.SH	博通集成	-12.42
300566.SZ	激智科技	6.64	002888.SZ	惠威科技	-11.65
600261.SH	阳光照明	6.58	300701.SZ	森霸传感	-11.32
002288.SZ	超华科技	6.48	002199.SZ	东晶电子	-10.79

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 177.7%。其余换手率较高的还有卓胜微 (136.5%)、金溢科技 (114.0%) 和恒铭达 (113.7%)。

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. 今天 (7 月 12 日) 下午, 日韩两国在日本东京举行非公开工作层磋商, 讨论日本对韩进行半导体材料出口管控一事。这是自日本 4 日对出口韩国的半导体材料进行管控后, 两国代表举行的首次会晤。在磋商中, 日本只是应韩国要求, 向韩方说明了出口管控的理由和原委。对此, 日媒称, 本次磋商只确认事实, 不会撤回管制措施。

2. 集微网消息，一加 7 Pro 作为一加今年的旗舰机型，一经推出就已经受到了非常热烈的关注，甚至在上市时就出现了断货、抢购等现象，该机除了搭载了最强的骁龙 855 处理器之外，还有一块定制的三星 2K 90Hz 刷新率的 OLED 流体屏加持，综合无明显短板，再配上 4000 元左右的售价，是一款非常有性价比的安卓机皇。

3. 根据英国路透社、美国《纽约时报》和《华尔街日报》等多家西方媒体的报道，美国商务部于北京时间昨晚（9 日）表示，将给部分美国企业发放许可，允许这些企业继续为被列入美国商务部“黑名单”（即“实体名单”）上的中国华为公司继续供货——前提是不会对美国的国家安全构成威胁。美国商务部官方网站确认了此事。在该网站刊登的一份发言稿中，美国商务部部长罗斯表示他将给那些“不会对美国国家安全构成威胁”的与华为的生意颁发许可，并称此举是为了落实两周前美国总统特朗普在日本大阪 G20 峰会上对中方做出的承诺。

4. 韩联社周五（7 月 12 日）报导，根据集邦科技(TrendForce)旗下内存储存研究(DRAMEXchange)的数据，8GB DDR4 DRAM 平均单价周三(10 日)报 3 美元，较前一个交易日上升 1.2%，是继 9 月 14 日现货价格上涨 0.2% 以来首次走扬。

5. 集微网消息（文/木棉）今（12）日，知名独立咨询公司 Gartner 披露了全球第二季度个人电脑（PC）销量数据。根据 Gartner 公司的初步结果，经过两个季度的下滑后，全球个人电脑市场在 2019 年第二季度增长了 1.5%。2019 年第二季度出货量总计为 6300 万台，高于 2018 年第二季度的 6200 万台，前三大供应商分别为联想、惠普和戴尔，这三者一共占 2019 年第二季度全球 PC 出货量的 64.1%，苹果（Apple）第 2 季出货 371.1 万台，年减 0.2%，市占率 5.9%，超越宏碁，跃居第 4。

6. 集微网消息，第三方市场调研机构 Counterpoint 公布了 2019 年第一季度中国智能手机市场在线销售份额报告，报告中指出，相比 2018 第四季度中国智能手机市场份额有所下降，主要原因在于消费者需求低迷以及季节性因素。2019 年第一季度，国内线上销售占比从 28% 下降至 24%，中国智能手机市场从 2018 年下半年开始持续放缓，2019 年第一季度销售额同比下降 8%。荣耀以 24% 的份额位居第一，小米以 22% 的份额排名第二，华为以 16% 的份额名列第三，苹果则拿下 10% 的份额占据第四，vivo/OPPO 以 7%/5% 的份额分列五六名。

3、本周上市公司重要消息

【环旭电子】6 月合并营业收入 24.25 亿元，同比增长 11.04%，环比增长 8.59%。

【深南电路】业绩预告：2019 上半年归母净利为 4.2053 亿元-4.766 亿元，同比增长 50% - 70%

【飞荣达】业绩预告：2019 上半年归母净利为 1.45 亿元-1.65 亿元，同比增长

107.01%~135.56%，其中含有确认在当期的 6,000 万元补助收入。

【聚飞光电】业绩预告：2019 上半年归母净利为 1.3238 亿元---1.572 亿元，同比增长 60% --90%。

【南大光电】预计 2019 年上半年实现归母净利润 2620 万~2780 万元，同比下降 3.99%~9.51%。

【卓胜微】预计 2019 年上半年实现归母净利润 1.48 亿~1.55 亿元，同比增长 112.59%~122.64%。

【智动力】预计 2019 年上半年实现归母净利润 7654.91 万~7776.91 万元，同比增长 1770.52%~1800.33%。

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，随著工厂自动化、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	2019-07-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.36	0.45	0.83	1.08	31.91	17.3	13.3	买入
002436.SZ	兴森科技	6.92	0.14	0.21	0.28	49.43	32.95	24.71	买入
300346.SZ	南大光电	9.37	0.19	0.3	0.44	49.32	31.23	21.3	买入
300602.SZ	飞荣达	26.72	0.53	0.74	0.97	50.42	36.11	27.55	买入

重点公司	股票	2019-07-14		EPS		PE		投资	
600183.SH	生益科技	14.89	0.47	0.57	0.68	31.68	26.12	21.9	买入
600330.SH	天通股份	7.21	0.28	0.41	0.56	25.75	17.59	12.88	买入
603160.SH	汇顶科技	139.99	1.82	2.78	3.46	76.92	50.36	40.46	买入
603501.SH	韦尔股份	54.95	0.7	1.25	1.68	78.5	43.96	32.71	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。