

折叠时代已到来，柔性面板迎增长

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，上证综指下跌2.46%，创业板指下跌2.13%，电子（申万）指数上涨0.07%。本周涨幅前五的股票是漫步者、精研科技、三安光电、韦尔股份、北京君正；跌幅靠前的是英唐智控、易德龙、海洋王、智动力、苏大维格。目前，电子板块TTM市盈率（整体法，剔除负值）为43.91倍，相对于全部A股（非金融）的溢价比为1.82。

行业重要动态

中芯国际公布2019年第3季度财报
散热材料台厂产能开出，A股厂商加码布局

公司重要公告

三安光电非公开发行股票预案公告
水晶光电非公开发行股票预案公告
东山精密非公开发行股票预案公告
深天马A非公开发行股票预案公告
苏大维格子公司增资公告

周策略建议

本周，电子（申万）指数上涨0.07%，子板块中半导体涨幅较大，上涨3.97%，电子设备与制造出现下跌，下跌1.28%。本周华为首款5G折叠屏手机MateX5G在华为官方商城限量开售，开售不久就宣告售罄，下一轮开售时间为11月22日。华为MateX采用8英寸OLED显示屏，分辨率为2480x2200像素，折叠后为前后两个屏幕，主屏6.6英寸，副屏6.36英寸，售价16999元。联想也于本周发布折叠屏手机MotoRAZR2019，MotoRAZR2019主屏幕为6.20英寸，分辨率为2142x876，21:9的显示比例，辅助前屏为2.69英寸，分辨率为600x800。值得注意的是这两款折叠屏手机的柔性OLED屏均为京东方提供，京东方目前已投产或规划4条第6代柔性AMOLED产线，公司已具备为全球品牌厂商提供高品质柔性屏的能力，在AMOLED领域的竞争地位将持续增强，预计越来越多的厂商将会和京东方进行合作，建议关注京东方A（000725.SZ）。

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

相关报告

- 《5G基站建设加快，5G商用提速》
《电子》2019.11.12
- 《AirPods Pro发布，有望拉动供应链持续增长》
《电子》2019.11.04
- 《大基金二期成立，侧重下游应用设备材料》
《电子》2019.10.30

正文目录

1	本周走势回顾.....	3
2	行业重要动态.....	4
2.1	中芯国际公布 2019 年第 3 季度财报.....	4
2.2	散热材料台厂产能开出, A 股厂商加码布局.....	5
3	公司重要公告.....	5
3.1	三安光电非公开发行股票预案公告.....	5
3.2	水晶光电非公开发行股票预案公告.....	5
3.3	东山精密非公开发行股票预案公告.....	5
3.4	深天马 A 非公开发行股票预案公告.....	6
3.5	苏大维格子公司增资公告.....	6
4	周策略建议.....	6
5	风险提示.....	7

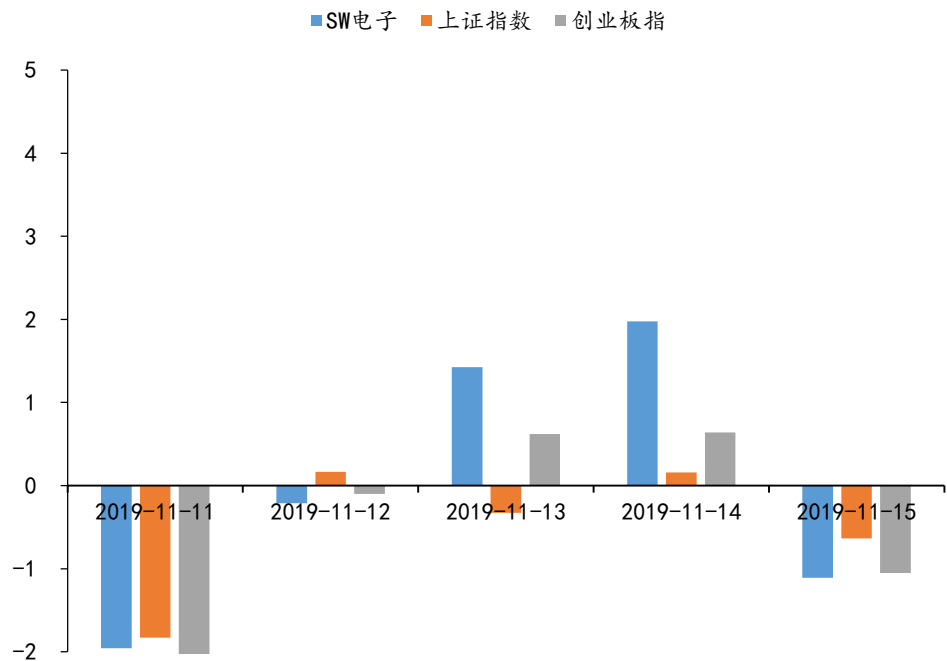
图表目录

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,上证综指下跌 2.46%,创业板指下跌 2.13%,电子(申万)指数上涨 0.07%。电子板块中半导体上涨 3.97%, 电子元器件上涨 0.21%, 光学光电子上涨 0.51%, 电子设备与制造下跌 1.28%。

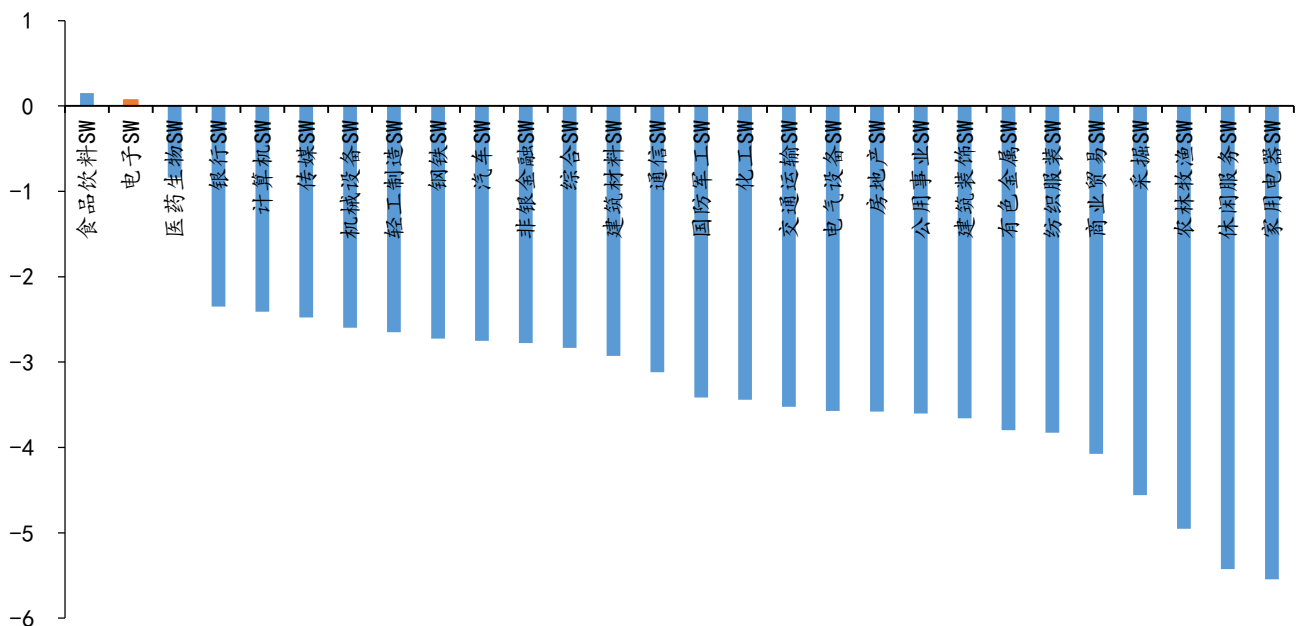
图表 1: 本周电子板块走势 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

对比申万其他 28 个子行业涨跌情况, 本周电子行业位列第 2 位。

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漫步者、精研科技、三安光电、韦尔股份、北京君正；跌幅靠前的是英唐智控、易德龙、海洋王、智动力、苏大维格。

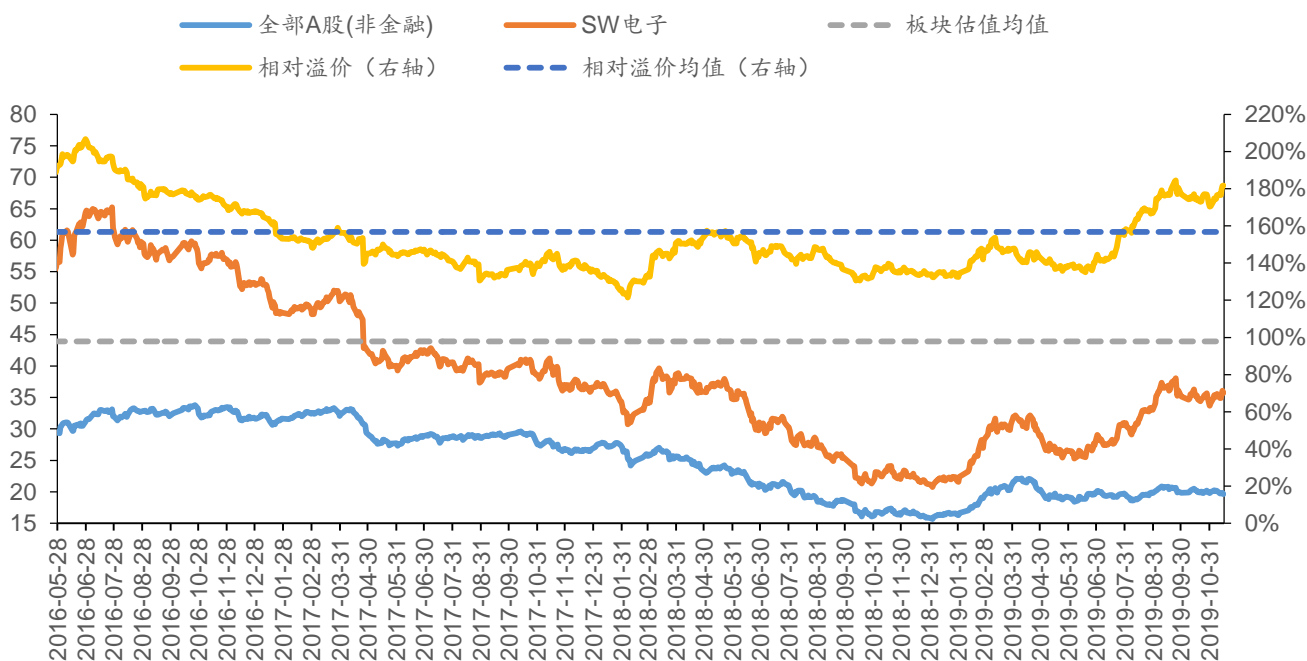
图表 3: 本周电子板块涨跌幅前五名

股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
002351.SZ	漫步者	19.84	300131.SZ	英唐智控	(14.70)
300709.SZ	精研科技	16.94	603380.SH	易德龙	(13.15)
600703.SH	三安光电	15.45	002724.SZ	海洋王	(13.14)
603501.SH	韦尔股份	14.53	300686.SZ	智动力	(12.77)
300223.SZ	北京君正	13.17	300331.SZ	苏大维格	(11.02)

来源: Wind, 国联证券研究所

估值方面, 截止到 2019 年 11 月 15 日, 电子板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 43.91 倍, 相对于全部 A 股(非金融)的溢价比为 1.82。

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 中芯国际公布 2019 年第 3 季度财报

中芯国际公布 2019 年第 3 季度财报, 公司第 3 季度销售额为 8.165 亿美元, 比今年第 2 季度的 7.909 亿美元增长了 3.2%, 而去年同期为 8.507 亿元。公司第 3 季度毛利为 1.698 亿美元, 比今年第 2 季度的 1.512 亿美元增长了 12.3%, 去年同期为 1.745 亿美元。第 3 季度毛利率为 20.8%, 上一季度为 19.1%。第 3 季度按应用划分的收入占比, 消费电子方面相比于上一季度 31.1% 的占比有较为明显的提升, 汽车/工业方面则下降了 1.9%。各地区的营收贡献占比, 来自中国的营收依然过半, 达

到了 60.5%；美国的占比从第 2 季度的 27.5%继续下滑到了 24.7%。中芯国际整体产能利用率从今年第 2 季度的 91.1%上升到了 97.0%。展望第 4 季度，中芯国际预计毛利率预计将落在 23%至 25%的范围内。我们认为公司三季度增长主要由于国内消费电子业务的提升，产能利用率接近满产，第四季度产能利用率的提升和 ASP 的提升将继续推动公司业绩增长。

2.2 散热材料台厂产能开出，A 股厂商加码布局

随着组装密度和集成度上的持续升级，热设计和热管理问题成为消费电子组件的核心技术构成，特别是 5G 智能手机散热问题，已成为其在实现智能手机轻薄化、智能化、多功能化等创新路上的阻碍。根据前瞻产业研究院预估，2018 年~2023 年散热产业年复合成长率达 8%，市场规模有望从 2018 年的 1497 亿元增长到 2023 年的 2199 亿元。其中，手机散热约占行业总规模的 7%，2018 年约为 100 亿元。目前，对于在热管和均热板领域具有先发优势的台湾厂商已出现业绩高涨的情况。A 股厂商均热板业务还未形成可观的业绩贡献，未来随着芯片功率密度的不断提升，除 5G 智能手机之外，均热板将广泛应用在 CPU、NP、ASIC 等大功耗器件的散热上，散热厂商将迎来绝佳的发展机遇。

3 公司重要公告

3.1 三安光电非公开发行股票预案公告

公司非公开发行拟募集资金总额为不超过 700,000 万元，用于半导体研发与产业化项目（一期）。其中，先导高芯拟认购金额为 500,000 万元，格力电器拟认购金额为 200,000 万元。非公开发行股票的数量为募集资金总额除以本次非公开发行股票的发行价格，且不超过本次发行前总股本 4,078,424,928 股的 20%，即不超过 815,684,985 股（含 815,684,985 股）。

3.2 水晶光电非公开发行股票预案公告

公司拟非公开发行不超过 2 亿股，募集资金总额不超过 225,000 万元人民币，发行股份总数不超过本次发行前总股本的 20%，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。拟用于以下项目：14.5 亿元用于智能终端用光学组件技改项目；4 亿元用于移动物联智能终端精密薄膜光学面板项目；4 亿元用于补充流动资金。

3.3 东山精密非公开发行股票预案公告

公司拟向不超十名特定对象非公开发行不超过发行前公司股本总数的 20% 股票，即不超过 3.21 亿股(含本数)，每股面值人民币 1.00 元。本次发行拟募集资金总额不超过 28.92 亿元，扣除发行费用后全部用于年产 40 万平方米精细线路柔性线路板及配套装配扩产项目，Multek 印刷电路板生产线技术改造项目，盐城东山通信技术有限公司无线模块生产建设项目及 Multek5G 高速高频高密度印刷电路板技术改造项目。

3.4 深天马 A 非公开发行股票预案公告

公司拟向包括公司控股股东的一致行动人长江天马基金以及湖北科投在内的不超过 10 名的特定投资者发行股票，发行股票数量不超过发行前公司股本总数的 20%，即不超过 4.0962 亿股，募集资金不超过 73 亿元。扣除发行费用后将全部用于武汉天马第 6 代 LTPSAMOLED 生产线二期项目。其中，长江天马基金拟认购不超过 8192.4922 万股，即不超过此次非公开发行 A 股股票数量的 20%，湖北科投拟认购 7094.1981 万股。

3.5 苏大维格子公司增资公告

公司为满足公司战略发展需要，支持公司“微纳新材料制造项目”建设，促进公司全资子公司苏大维格（盐城）光电科技有限公司（以下简称“盐城维格”）的经营发展，拟对以下事项进行变更：（1）公司拟使用 9,500 万元人民币自有资金对盐城维格进行增资，增资完成后，盐城维格注册资本变更为 10,000 万元人民币，公司仍持有其 100% 的股权；（2）盐城维格拟将注册地址变更为江苏盐城大丰经济开发区申丰路 88 号。

4 周策略建议

本周，电子（申万）指数上涨 0.07%，子板块中半导体涨幅较大，上涨 3.97%，电子设备与制造出现下跌，下跌 1.28%。本周华为首款 5G 折叠屏手机 MateX5G 在华为官方商城限量开售，开售不久就宣告售罄，下一轮开售时间为 11 月 22 日。华为 MateX 采用 8 英寸 OLED 显示屏，分辨率为 2480x2200 像素，折叠后为前后两个屏幕，主屏 6.6 英寸，副屏 6.36 英寸，售价 16999 元。联想也于本周发布折叠屏手机 MotoRAZR2019，MotoRAZR2019 主屏幕为 6.20 英寸，分辨率为 2142x876，21:9 的显示比例，辅助前屏为 2.69 英寸，分辨率为 600x800。值得注意的是这两款折叠屏手机的柔性 OLED 屏均为京东方提供，京东方目前已投产或规划 4 条第 6 代柔性 AMOLED 产线，公司已具备为全球品牌厂商提供高品质柔性屏的能力，在 AMOLED 领域的竞争地位将持续增强，预计越来越多的厂商将会和京东方进行合作，建议关注京东方 A（000725.SZ）。

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，并应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、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：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210