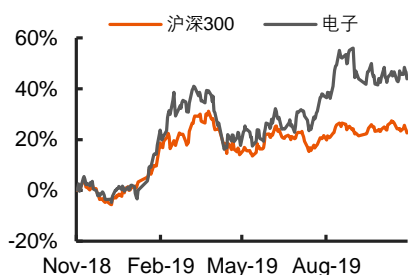


电子行业周报

松下宣布停产液晶面板，DARM 品牌厂营收排名出炉

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*电子*中芯国际Q3稼动率提升，中国移动5G新规划出炉》 2019-11-17
 《行业周报*电子*高通营收同比下滑，小米新品发布》 2019-11-10
 《行业周报*电子*华为第三季度国内出货4150万部，苹果财报发布》 2019-11-03
 《行业快评*电子*苹果财报发布：大中华区下滑幅度环比收窄，服务类表现靓丽》 2019-10-31
 《行业周报*电子*华为折叠屏手机上市，国家大基金二期注册成立》 2019-10-27

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

- 行业动态：1) 松下宣布停产液晶面板：**日本 Panasonic 宣布将于 2021 年停止液晶面板的生产。关厂的时间考虑是因为部分松下的工控、仪器订单与客户之间供货协议要到 2021 年才最终执行完毕，不过松下面板整体产能占比全球产能比重不到 1%，对于整体面板的供需格局影响不大。松下彻底结束 LCD 液晶面板制造业务后，日本企业里除了 JDI 外，就剩下夏普、三菱和京瓷还有液晶面板产线在运营。随着中国大陆面板厂商产能不断扩张，并加入价格竞争，导致日韩系面板厂商在液晶面板上已无价格优势。短期而言，LCD 电视面板产能依然供过于求，行业整体仍处于周期寻底，部分产能逐步淘汰的进程之中。
 2) DARM 品牌厂营收排名出炉：根据集邦咨询的数据显示，DARM 品牌厂营收排名出炉：从市占率排名来看，排名前 5 的厂商分别是三星、SK 海力士、美光、南亚科和华邦电，第三季市占率分别为 46.1%、28.6%、19.9%、3.1%和 1.0%。前 5 的厂商市占率达到 98.7%，整个 DARM 市场高度集中。根据 DRAMeXchange 的调查，2019 年下半年 DRAM 需求端的库存已回到较健康的水位，加上下游客户为避免日后可能加征关税带来的负面冲击，在第三季提前备货，带动 DRAM 供应商第三季的销售位元出货量(sales bit)增长。尽管第三季出货量同比增长，但受到整体产业价格下跌近 2 成的影响，DRAM 供应商的营业利率呈现衰退。三星的营业利率由前一季的 41%下滑至 33%，已接近公司中长期低标 30%的门槛。
- 二级市场信息：**本周申万电子行业下跌 1.95%，跑输沪深 300 指数 1.25%。板块方面，申万板块钢铁、建筑材料、采掘、有色金属涨幅排名靠前，申万电子涨跌幅排名第 26 位。另外，纳斯达克指数下跌 0.25%，费城半导体指数下跌 2.99%，中国台湾电子指数上涨 0.49%。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别为璞泰来、猛狮科技、春兴精工、科达利、宜安科技、诺德股份、金龙机电、飞乐音响、闻泰科技、天华超净；跌幅排名前十的是共达电声、华体科技、华正新材、水晶光电、惠威科技、漫步者、大族激光、瀛通通讯、圣邦股份、崇达技术。
- 投资建议：**展望四季度以及明年，在 5G 通信的驱动下，智能手机有望迎来一轮新的换机周期，具备优质客户资源及稳定产品份额的消费电子公司有望受益。我们持续看好 5G 通讯为消费电子行业带来的边际改善的投资机会。建议关注硕贝德、信维通信、立讯精密、麦捷科技、深南电路等。
- 风险提示：**1) 5G 进度不及预期：5G 全面商用在有序推进，未来可能出现不及预期的风险；2) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响；3) 手机增速下滑的风险：随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速显著低于市场预期将给相关公司业绩带来影响。

行业动态：松下宣布停产液晶面板，DARM 品牌厂营收排名出炉

1、日本 Panasonic 宣布将于 2021 年停止液晶面板的生产。Panasonic 表示，因激烈竞争与事业环境变化，该公司配合市场进行转换并投入新产品。但是在各种尝试下，仍判断相关事业难以继续下去。具体方面，由 Panasonic 出资管理的子公司 Panasonic Liquid Crystal Display Co.,Ltd，将于 2021 年停止生产。PLD 的员工也将转移至集团其他部门，并强调会以尊重员工意愿为前提，来实施与员工之间的协议。

点评：关厂的时间考虑是因为部分松下的工控、仪器订单与客户之间供货协议要到 2021 年才最终执行完毕，不过松下面板整体产能占比全球产能比重不到 1%，对于整体面板的供需格局影响不大。松下集团早年跟夏普、三菱、日立、东芝、京瓷等，曾经是全球第一批大规模量产 LCD 液晶面板的公司。松下彻底结束 LCD 液晶面板制造业务后，日本企业里除了 JDI 外，就剩下夏普、三菱和京瓷还有液晶面板产线在运营。随着中国大陆面板厂商产能不断扩张，并加入价格竞争，导致日韩系面板厂商在液晶面板上已无价格优势。根据 witsview 对于液晶面板 11 月下旬报价，32 寸、43 寸和 55 寸面板报价分别为 32 美元、67 美元和 101 美元，43 寸和 55 寸面板相比 11 月上旬下跌 1 美元，低于部分面板厂的现金流成本。另外三星和 LG 有在逐步缩减产能，我们预计三星目前需要减产或者转线的产能是在韩国与索尼共同投资部分，预计在 20 万片/月；预计 LGD 减产或者转线的产能在 12.5 万片/月左右，两者合计占比全球 8.5 代线产能 13%左右。短期而言，LCD 电视面板产能依然供过于求，行业整体仍处于周期寻底，部分产能逐步淘汰的进程之中。

2、根据集邦咨询的数据显示，DARM 品牌厂营收排名出炉：三星受惠于中国大陆手机业者提前备货力道强劲，以及服务器需求缓步回温，销售位元出货量成长逾 3 成，带动营收较第二季成长 5%，来到 71.2 亿美元；SK 海力士的销售位元出货量成长约 2 成，营收季增 3.5%，来到 44.1 亿美元；美光由于第二季基期较低，第三季位元出货量成长近 3 成，营收为 30.7 亿美元，较第二季成长 1%；南亚科第三季受惠于销售位元出货量大增超过 35%，尽管报价下滑两位数，营收仍较第二季成长 18.7%。

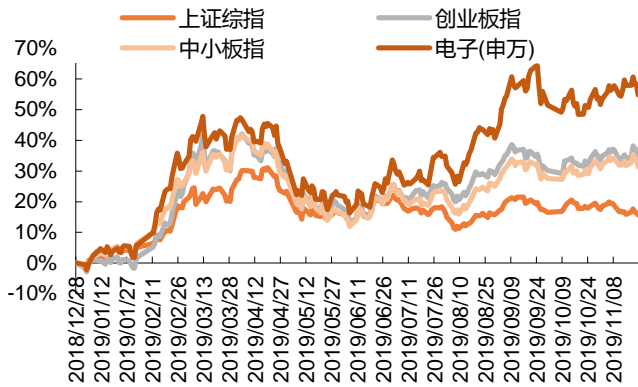
点评：从市占率排名来看，排名前 5 的厂商分别是三星、SK 海力士、美光、南亚科和华邦电，第三季市占率分别为 46.1%、28.6%、19.9%、3.1%和 1.0%。前 5 的厂商市占率达到 98.7%，整个 DARM 市场高度集中。根据 DRAMeXchange 的调查，2019 年下半年 DRAM 需求端的库存已回到较健康的水位，加上下游客户为避免日后可能加征关税带来的负面冲击，在第三季提前备货带动 DRAM 供应商第三季的销售位元出货量(sales bit)增长。尽管第三季出货量同比增长，但受到整体产业价格下跌近 2 成的影响，DRAM 供应商的营业利润率呈现衰退。三星的营业利润率由前一季的 41%下滑至 33%，已接近公司中长期低标 30%的门槛。展望第四季，三大 DRAM 原厂仍预期在服务器及手机需求的带动下，出货量有望维持成长。DRAM 是易失性存储技术，断电失去数据，电脑上 4G/8G 内存条采用的就是 DRAM。目前，DRAM 基本被以三星、SK 海力士为代表的韩、美企业垄断，2018 年三星、SK 海力士、美光在 DRAM 全球市场中占比分别为 45.5%，29.1%，21.1%，总占比超过 95%。在我国去年进口的 3000 多亿美元的芯片中，DRAM 内存芯片占比最高，占到了 20%以上。9 月份，合肥长鑫宣布存储内存芯片自主制造项目宣布投产，该项目总投资 1500 亿，其与国际主流 DRAM 产品同步的 10 纳米级(19nm)第一代 8Gb DDR4 首度亮相，一期设计产能每月 12 万片晶圆。合肥长鑫 8Gb DDR4 量产，有利于打破国外技术垄断，提高内存芯片自供步伐。

二级市场信息：本周申万电子行业下跌 1.95%，跑输沪深 300 指数 1.25%

本周申万电子行业下跌 1.95%，跑输沪深 300 指数 1.25%。板块方面，申万板块钢铁、建筑材料、采掘、有色金属涨幅排名靠前，申万电子涨跌幅排名第 26 位。另外，纳斯达克指数下跌 0.25%，费城半导体指数下跌 2.99%，中国台湾电子指数上涨 0.49%。

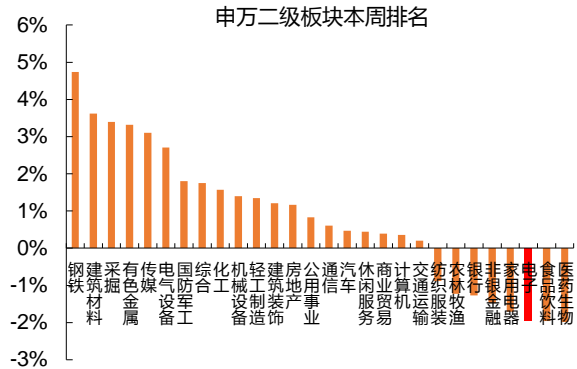
个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别为璞泰来、猛狮科技、春兴精工、科达利、宜安科技、诺德股份、金龙机电、飞乐音响、闻泰科技、天华超净；跌幅排名前十的是共达电声、华体科技、华正新材、水晶光电、惠威科技、漫步者、大族激光、瀛通通讯、圣邦股份、崇达技术。

图表1 申万电子本周下跌 1.95%



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 申万电子行业涨跌幅排名第 26



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表3 海外重要公司一周涨跌幅

港股			台股			美股		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
2018.HK	瑞声科技	8.01%	3481.TW	群创	0.29%	AAPL.O	苹果	-1.50%
2382.HK	舜宇光学	-1.13%	2409.TW	友达	1.91%	QCOM.O	高通	-6.52%
1478.HK	丘钛科技	8.46%	2454.TW	联发科	-2.61%	AVGO.O	博通	0.64%
0732.HK	信利国际	4.00%	2330.TW	台积电	0.65%	TXN.O	德州仪器	-0.84%
1888.HK	建滔积层	16.73%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	-0.60%
0981.HK	中芯国际	-4.53%	2448.TW	晶电	6.46%	STM.N	意法半导体	-1.32%
1347.HK	华宏	2.89%	2393.TW	亿光	5.51%	NVDA.O	英伟达	3.28%
0522.HK	ASM	-1.73%	3008.TW	大立光	-3.44%	MU.O	美光	-3.86%
0285.HK	比亚迪电子	0.42%	2327.TW	国巨	-1.25%	WDC.O	西部数据	-3.73%
1249.HK	通力电子	0.17%	2456.TW	奇力新	1.12%	GLW.N	康宁	-1.12%

资料来源: Wind、平安证券研究所

图表4 重点公司年度盈利预测

证券代码	公司简称	收盘价	EPS			PE			评级
		11/26	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002475.SZ	立讯精密	33.30	0.51	0.75	0.99	65.29	44.40	33.64	推荐
300136.SZ	信维通信	38.22	1.02	1.12	1.49	37.47	34.13	25.65	推荐
300322.SZ	硕贝德	18.87	0.15	0.35	0.48	125.80	53.91	39.31	推荐
002138.SZ	顺络电子	22.28	0.59	0.55	0.77	37.76	40.51	28.94	推荐
601138.SH	工业富联	16.41	0.85	0.90	1.06	19.31	18.23	15.48	推荐
002587.SZ	奥拓电子	6.74	0.29	0.33	0.42	23.24	20.42	16.05	推荐
002415.SZ	海康威视	32.00	1.21	1.38	1.68	26.45	23.19	19.05	推荐
002916.SZ	深南电路	144.88	2.05	3.44	4.52	70.67	42.12	32.05	推荐
300131.SZ	英唐智控	5.08	0.13	0.23	0.33	39.08	22.09	15.39	推荐

资料来源: Wind、平安证券研究所

重点公司公告

- 1、英唐智控关于控股股东股份转让及表决权委托的进展公告：**英唐智控控股股东、实际控制人胡庆周先生及赛硕基金与赛格集团 2019 年 11 月 11 日签署了《胡庆周等与深圳市赛格集团有限公司股份转让及表决权委托协议》。根据本协议，胡庆周先生、赛硕基金将向赛格集团分别协议转让 37,900,000 股、18,000,000 股公司股份，合计 55,900,000 股，占公司总股本的 5.23%。标的股份转让价格为人民币 5.91 元/股，转让价款共计人民币 330,369,000 元。同时胡庆周先生将于 2020 年 3 月 31 日前将其届时持有的全部公司股份表决权委托赛格集团行使。上述股份协议转让已完成深圳证券交易所的合规确认程序，并取得《深圳证券交易所上市公司股份转让申请确认书》。
- 2、合力泰关于控股股东增持股份计划的公告：**2019 年 11 月 22 日，合力泰接到控股股东福建省电子信息（集团）有限责任公司发来的告知函，电子信息集团计划通过集中竞价方式增持公司股份不超过 3,600 万股，不超过合力泰总股本的 1.16%，且增持不低于 1,800 万股。
- 3、欣旺达 2019 年限制性股票激励计划（草案）：**本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量总计 4,500.00 万股，占本激励计划公告时公司股本总额 154,774.82 万股的 2.9074%。其中，首次授予 3,825.00 万股，占本激励计划授出限制性股票总数的 85.00%，占本激励计划公告时公司总股本的 2.4713%。假定董事会前一交易日即 2019 年 11 月 20 日公司股票交易均价为 15.23 元/每股，预计每股限制性股票的公允价值为 7.62 元。根据 2019 年 11 月 20 日相关公允价值测算（授予时进行正式测算），本次限制性股票应确认总费用预计为 34,290.00 万元。
- 4、乾照光电关于出售参股公司股权的公告：**乾照光电与济源市中骏物资有限公司签署《股权转让协议》（以下简称“《本协议》”），转让公司所持有的南昌凯迅光电有限公司 24.65% 的股权，转让款共计 11,093.65 万元。
- 5、汇顶科技股东减持股份计划公告：**公司股东汇发国际（中国香港）有限公司持有汇顶科技 54,002,819 股，约占公司总股本 455,732,298 股的 11.85%。自 2019 年 12 月 16 日起至 2020 年 06 月 12 日，汇发国际拟通过集中竞价交易方式、大宗交易和协议转让方式减持不超过 22,786,614 股公司股份，拟减持股份不超过公司总股本的 5%。

投资建议

本周电子板块表现较差，主要是前期部分电子公司涨幅过大。我们持续看好 5G 通讯为消费电子行业带来的边际改善的投资机会，尤其在手机射频前端。一方面射频模块需要处理的频段数量大幅增加，另一方面高频段信号处理难度增加，系统对射频前端性能的要求也大幅提高。预计到 2023 年手机射频（RF）前端模块和组件将达到 350 亿美元，17-23 年复合年增长率为 14%。滤波器的市场空间将从 2017 年的 80 亿美金快速成长至 2023 年的 225 亿美金，17-23 年复合增速达到 19%。建议关注手机天线厂商硕贝德和信维通信、基站和汽车全方位布局的立讯精密、滤波器领先企业麦捷科技、通信 PCB 龙头企业深南电路和沪电股份。

风险提示

- 1、5G 进度不及预期：**5G 作为通信行业未来发展的热点，通信设备商及电信运营商虽已开始布局，现阶段也在有序推进，但未来 5G 可能出现不及预期的风险；
- 2、中美贸易摩擦走势不确定的风险：**目前美国对中国加税金额达到 2500 亿美元，未来如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，限制高端芯片出口到中国或者对相关产品征收高额关税，会对产业链公司产生一定影响；
- 3、手机增速下滑的风险：**手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速显著低于市场预期则将给相关公司业绩带来影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033