

## 从华为入场 IGBT 看国内 IGBT 发展现状

—电子

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 市场回顾:

本周(2019.11.25-2019.11.29)上证指数下跌 0.46%，深证成指下跌 0.46%，创业板指上涨 0.89%，申万电子指数上涨 1.51%，位列申万 28 个一级行业涨跌幅第 1 位。目前，电子板块 TTM 市盈率为 38.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 3 位。

- 股价涨幅前五名：晶方科技、欣旺达、漫步者、晶丰明源、国光电器；
- 股价跌幅前五名：博敏电子、苏大维格、硕贝德、宇瞳光学、东晶电子声。

## 每周一谈：从华为入场 IGBT 看国内 IGBT 发展现状

根据集微网报道，目前华为已开始从 IGBT 厂商挖人，自己研发 IGBT 器件。IGBT(Insulated Gate Bipolar Transistor)，绝缘栅双极型晶体管，是由 BJT(双极型三极管)和 MOS(绝缘栅型场效应管)组成的复合全控型电压驱动式功率半导体器件，兼有 MOSFET 的高输入阻抗和 GTR(电力晶体管)的低导通压降两方面的优点。

根据 IC Insights 的预测，未来半导体功率器件中，MOSFET 与 IGBT 器件将是最强劲的增长点。IGBT 是能源变换与传输的核心器件，俗称电力电子装置的“CPU”，作为国家战略性新兴产业，在轨道交通、智能电网、航空航天、电动汽车与新能源装备等领域应用极广。

华为目前是 UPS 电源领域的龙头企业，占据全球数据中心领域第一的市场份额。IGBT 作为能源变换与传输的核心器件，也是华为 UPS 电源的核心器件。目前华为所需的 IGBT 主要从英飞凌等厂商采购。受中美贸易战影响，华为为保障产品供应不受限制，开始涉足功率半导体领域。

目前全球 IGBT 市场主要被国外公司所占领，2017 年全球 IGBT 市场中，Infineon 以 27.1% 的市占率排名第一，三菱以 16.4% 排名第二，排名第三的富士电机市占率为 10.7%。全球前 5 公司市占率达 67.5%，行业集中度较高。

2018 年国内 IGBT 市场规模达 261.9 亿元，较 2017 年的 132.5 亿元大增 97.66%。随着轨道交通、智能电网、航空航天、电动汽车与新能源装备等领域的加速发展，国内 IGBT 需求迎来爆发，近几年国内 IGBT 市场规模呈加速增长趋势。

尽管国内有众多厂商加入 IGBT 产品布局，但国内 IGBT 市场依然产量较低，与国内巨大需求相比供不应求。2018 年国内 IGBT 产量 1115 万只，较 2017 年的 820 万只增加了 295 万只，同比增长 36%。但 2018 年国内 IGBT 产品需求达 7898 万只，供需缺口达 6783 万只，国内产量严重不足。

**投资策略及组合：**目前白色家电、逆变器、逆变电源、工业控制等国内中低端市场已经逐步完成了国产化替代，不过，在新能源汽车、新能源发电、智能电网等要求非常高的领域，国内 IGBT 厂商还有待突破。我们建议关注各细分领域龙头企业的投资机会，如扬杰科技、台基股份、比亚迪微电子等。推荐组合：圣邦股份、韦尔股份、扬杰科技、台基股份、士兰微各 20%。

**风险提示：**下游需求低于预期；行业发展不及预期；行业竞争加剧风险。

评级

增持(维持)

2019 年 12 月 01 日

曹旭特

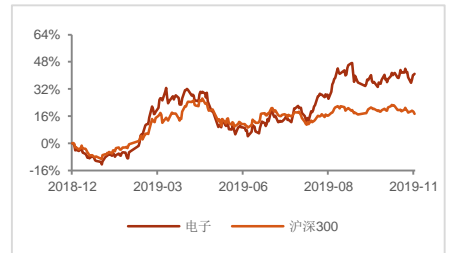
分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

## 行业基本资料

股票家数	255
行业平均市盈率	73.39
市场平均市盈率	16.43

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《电子行业研究周报：从 ICCAD 2019 看中国集成电路设计业现状》  
2019-11-25
- 2、《电子行业研究周报：2019Q3 TWS 市场苹果依旧领先 国内增速明显》  
2019-11-17
- 3、《电子行业研究周报：从 ASML “断供” 中芯国际看国内半导体设备情况》  
2019-11-11

## 1. 每周一谈：从华为入场 IGBT 看国内 IGBT 发展现状

根据集微网报道，目前华为已开始从 IGBT 厂商挖人，自己研发 IGBT 器件。IGBT(Insulated Gate Bipolar Transistor)，绝缘栅双极型晶体管，是由 BJT(双极型三极管)和 MOS(绝缘栅型场效应管)组成的复合全控型电压驱动式功率半导体器件，兼有 MOSFET 的高输入阻抗和 GTR（电力晶体管）的低导通压降两方面的优点。GTR 饱和压降低，载流密度大，但驱动电流较大；MOSFET 驱动功率很小，开关速度快，但导通压降大，载流密度小。IGBT 综合了以上两种器件的优点，驱动功率小而饱和压降低。非常适合应用于直流电压为 600V 及以上的变流系统如交流电机、变频器、开关电源、照明电路、牵引传动等领域。

根据 IC Insights 的预测，未来半导体功率器件中，MOSFET 与 IGBT 器件将是最强劲的增长点。IGBT 是能源变换与传输的核心器件，俗称电力电子装置的“CPU”，作为国家战略性新兴产业，在轨道交通、智能电网、航空航天、电动汽车与新能源装备等领域应用极广。随着新能源汽车、轨道交通及智能电网的发展，IGBT 需求迎来大幅增长。

### 1.1 华为入场推进 IGBT 发展

根据集微网报道，目前华为已开始从 IGBT 厂商挖人，自己研发 IGBT 器件。凭借自身的技术实力，华为已经成为 UPS 电源领域的龙头企业，目前占据全球数据中心领域第一的市场份额。IGBT 作为能源变换与传输的核心器件，也是华为 UPS 电源的核心器件。

目前华为所需的 IGBT 主要从英飞凌等厂商采购。受中美贸易战影响，华为为保障产品供应不受限制，开始涉足功率半导体领域。目前，在二极管、整流管、MOS 管等领域，华为正在积极与安世半导体、华微电子等国内厂商合作，加大对国内功率半导体产品的采购量，但在高端 IGBT 领域，由于国内目前没有厂家具有生产实力，华为只能开始自主研发。

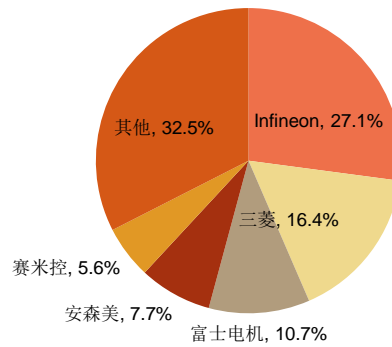
碳化硅和氮化镓是未来功率半导体的核心发展方向，英飞凌、ST 等全球功率半导体巨头以及华润微、中车时代半导体等国内功率厂商都重点布局在该领域的研究。为了发展功率半导体，华为也开启了对第三代半导体材料的布局。根据集微网报道，华为旗下的哈勃科技投资有限公司在今年 8 月份投资了山东天岳先进材料科技有限公司，持股 10%，而山东天岳是我国第三代半导体材料碳化硅龙头企业。

相对于传统的硅材料，碳化硅的禁带宽度是硅的 3 倍；导热率为硅的 4-5 倍；击穿电压为硅的 8 倍；电子饱和漂移速率为硅的 2 倍，因此，碳化硅特别适于制造耐高温、耐高压，耐大电流的高频大功率的器件。

### 1.2 IGBT 国内现状

目前全球 IGBT 市场主要被国外公司所占领，2017 年全球 IGBT 市场中，Infineon 以 27.1% 的市占率排名第一，三菱以 16.4% 排名第二，排名第三的富士电机市占率为 10.7%。全球前 5 公司市占率达 67.5%，行业集中度较高。

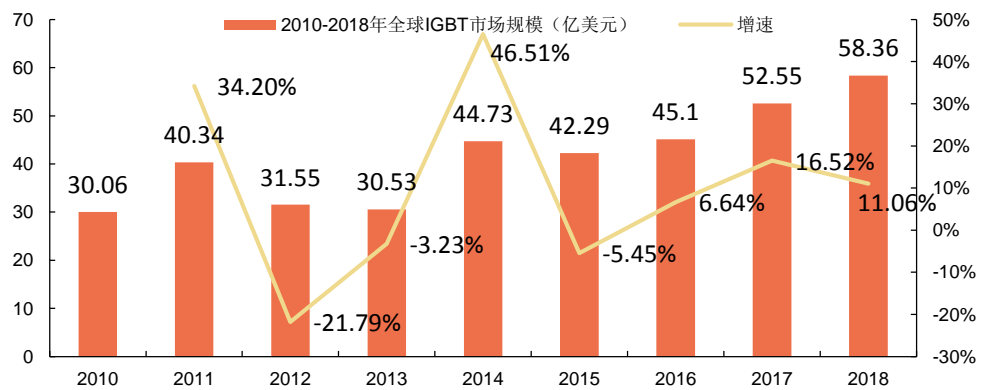
图1：2017 年全球 IGBT 市场格局



资料来源：2018 英飞凌年报，申港证券研究所

从市场规模上看，2018 年全球 IGBT 市场规模达 58.36 亿美元，较 2017 年的 52.55 亿美元增长 11.06%。

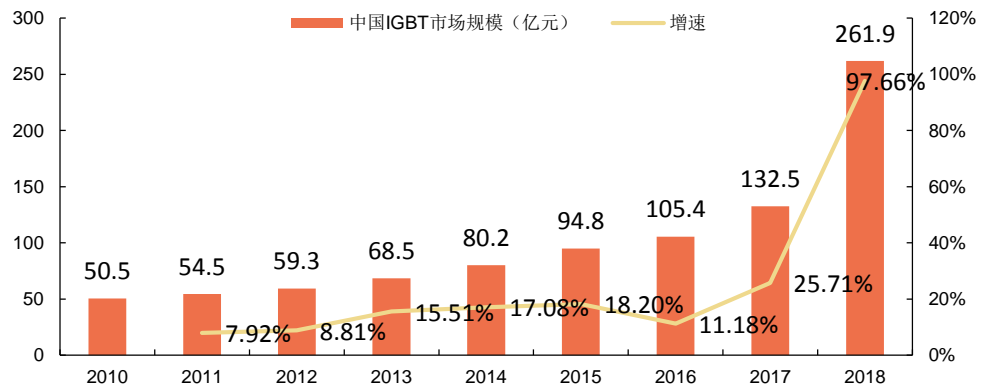
图2：2010-2018 年全球 IGBT 市场规模情况



资料来源：智研咨询，申港证券研究所

国内方面，2018 年国内 IGBT 市场规模达 261.9 亿元，较 2017 年的 132.5 亿元大增 97.66%。随着轨道交通、智能电网、航空航天、电动汽车与新能源装备等领域的加速发展，国内 IGBT 需求迎来爆发，近几年国内 IGBT 市场规模呈加速增长趋势。

图3：中国 IGBT 市场规模情况



资料来源：金智创新行业研究中心，申港证券研究所

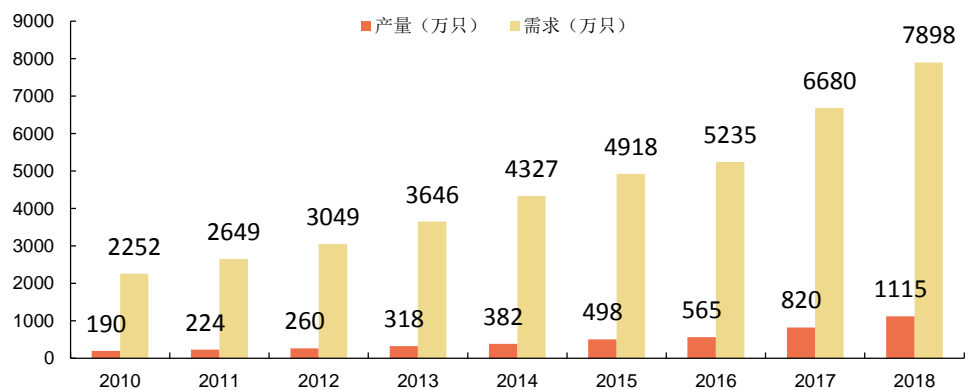
### 1.3 IGBT 国内产量供不应求

受 IGBT 市场需求大幅增长推动，国内 IGBT 行业近年开启加速增长。除华为开始布局之外，比亚迪微电子、中车时代半导体、斯达股份、士兰微等部分企业已经实现量产，并在市场上有不错表现。

此外，近年来，原从事二极管、三级管、晶闸管等技术含量较低的功率半导体厂商，华微电子、扬杰科技、捷捷微电以及台基股份等纷纷向 MOSFET 与 IGBT 领域突围，部分下游应用厂商也向上游 IGBT 领域布局。

尽管国内有众多厂商加入 IGBT 产品布局，但国内 IGBT 市场依然产量较低，与国内巨大需求相比供不应求。2018 年国内 IGBT 产量 1115 万只，较 2017 年的 820 万只增加了 295 万只，同比增长 36%。但 2018 年国内 IGBT 产品需求达 7898 万只，供需缺口达 6783 万只，国内产量严重不足。

图4：国内 IGBT 产量及需求情况



资料来源：智研咨询，申港证券研究所

由于 IGBT 行业存在技术门槛较高、人才匮乏、市场开拓难度大、资金投入较大等困难，国内企业在产业化进程中一直进展缓慢，随着全球制造业向中国的转移，我国功率半导体市场占世界市场的 50% 以上，是全球最大的 IGBT 市场，但 IGBT 产

品严重依赖进口，在中高端领域更是 90% 以上的 IGBT 器件依赖进口，IGBT 国产化需求已是刻不容缓。

### 1.4 投资策略

目前，白色家电、逆变器、逆变电源、工业控制等国内中低端市场已经逐步完成了国产化替代，不过，在新能源汽车、新能源发电、智能电网等要求非常高的领域，国内 IGBT 厂商有待突破。

在新能源汽车领域，比亚迪微电子、斯达股份、上汽英飞凌等厂商的 IGBT 模块产品已经出货，中车时代半导体的汽车用 IGBT 产品也正在送样测试；在国家电网方面，除中车时代半导体的 IGBT 产品已进入市场外，今年 10 月份，国网南瑞宣布与国家电网有限公司下属科研单位全球能源互联网研究院有限公司共同投资设立南瑞联研功率半导体有限责任公司，实施 IGBT 模块产业化项目。

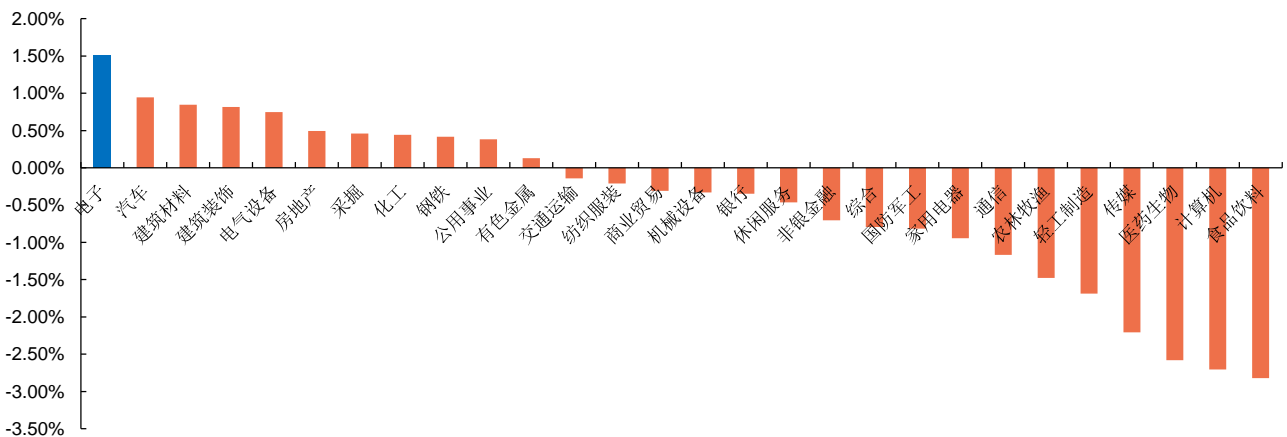
国内功率器件发展迅速，我们建议关注国内相关细分领域龙头企业，如扬杰科技、台基股份、比亚迪微电子等。

## 2. 市场回顾

本周（2019.11.25-2019.11.29）上证指数下跌 0.46%，深证成指下跌 0.46%，创业板指上涨 0.89%，申万电子指数上涨 1.51%，位列申万 28 个一级行业涨跌幅第 1 位。目前，电子板块 TTM 市盈率为 38.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 3 位。

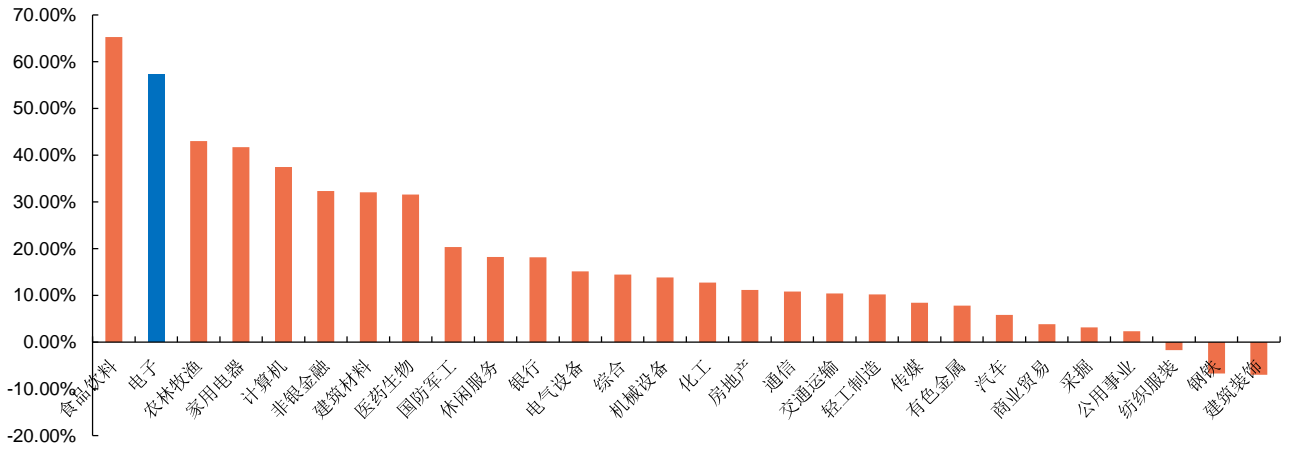
自 2019 年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、申万电子指数分别上涨 15.16%、32.35%、33.14%、57.20%，电子指数在申万一级行业排名涨跌幅第 2 名。

图5：申万一级行业指数周涨跌幅



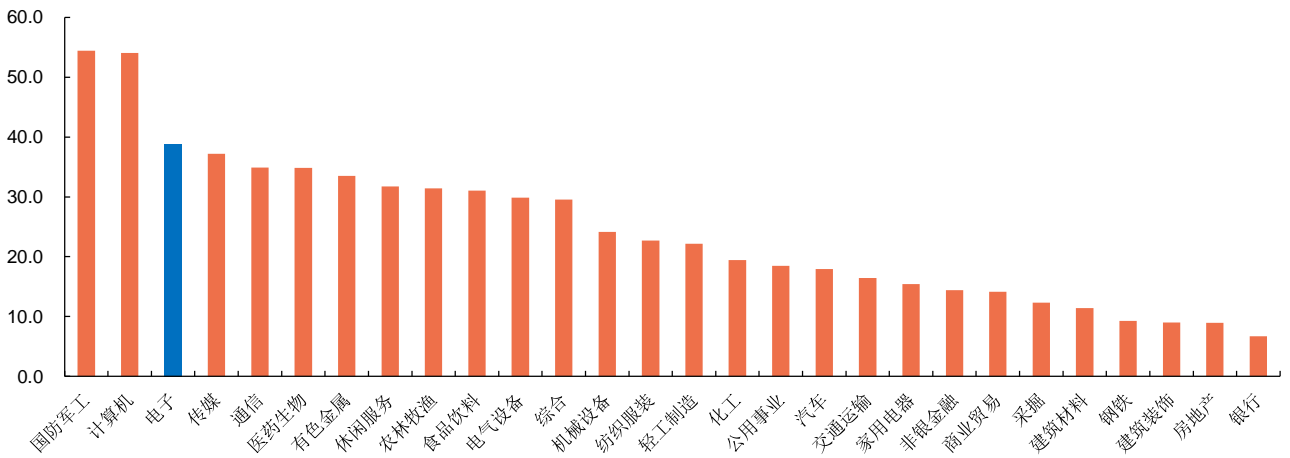
资料来源：wind，申港证券研究所

图6：申万一级行业年初至今涨跌幅对比



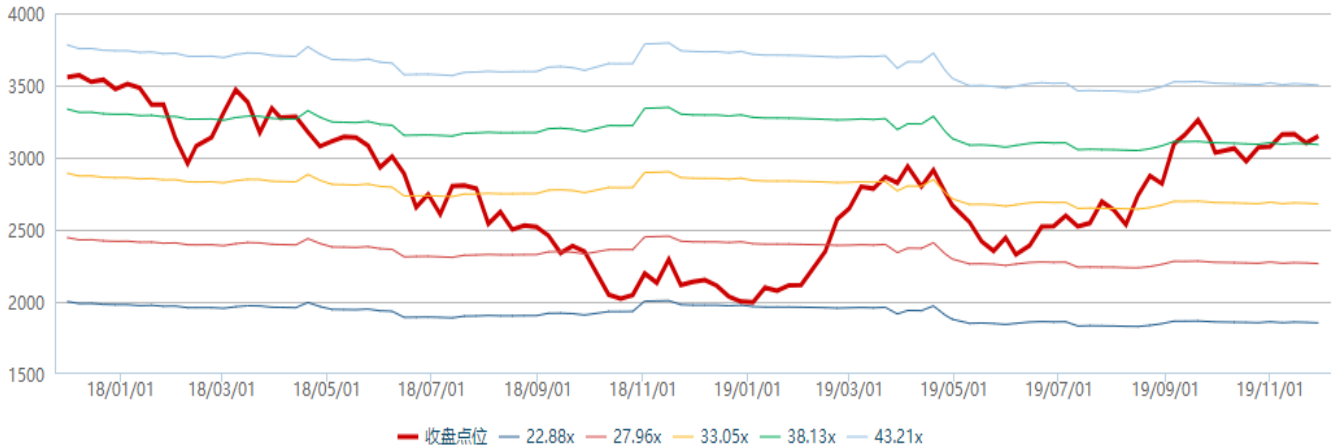
资料来源: wind, 申港证券研究所

图7: 申万一级行业 PE (TTM) 对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

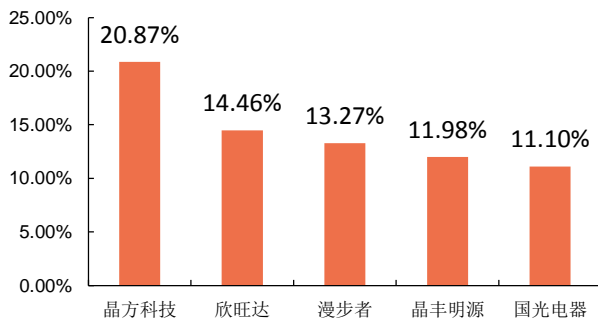
图8: 电子行业估值水平(PE-TTM)



资料来源: wind, 申港证券研究所

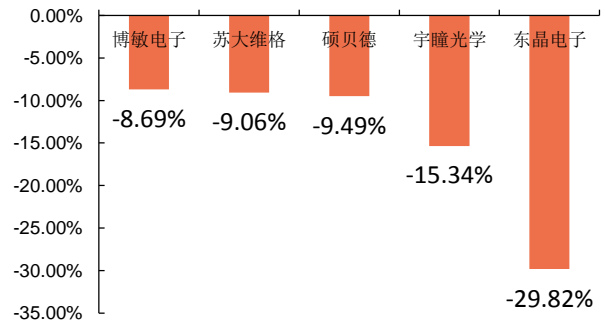
个股方面, 本周涨幅前五的股票是晶方科技、欣旺达、漫步者、晶丰明源、国光电器; 跌幅靠前的是博敏电子、苏大维格、硕贝德、宇瞳光学、东晶电子声。

图9: SW 电子成分本周涨幅前 5



资料来源: wind, 申港证券研究所

图10: SW 电子成分本周跌幅前 5



资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 3.1 半导体

**新唐宣布现金购入松下半导体业务, 2020 年 6 月完成交割。**据台媒报道, 微控制器厂商新唐科技 28 日宣布, 其与日本松下公司一家达成协议并签订股份与资产协议。根据协议, 新唐将以现金收购松下旗下的由 Panasonic Semiconductor Solutions.Ltd.(PSCS)为主所经营的半导体业务, 此交易已经通过新唐董事会的决议。新唐科技财务长黄求己表示, 在完成交割后, PSCS 旗下 2000 多名员工及厂房、技术, 以及松下与高塔半导体合资的 Panasonic TowerJazz Semiconductor (PTS) 都将纳入新唐。届时, 新唐除原有 IC 设计业务、目前产能近满载的 6 英寸晶圆代工厂, 将再添 6、8 英寸厂各一座, 产能将更齐全。黄求己指出, PSCS 是全球领导供货商, 提供半导体的相关产品与解决方案, 产品中除了 MCU 以外, 如影像感测技术、微控制器技术、半导体组件技术对于新唐科技而言都是新领域。据了解, 该笔交易 2020 年 6 月完成交割, 黄求己还补充, 新唐科技在收购 PSCS 中, 并无裁员计划。

**湖杉资本宣布完成新一期半导体产业链基金募集。**湖杉资本近期完成其第三期人民币基金—湖杉芯聚（本期基金专注于半导体产业链早中期风险投资）募集工作。该基金出资人包括 SK 海力士、恒为科技、华峰集团、国投创合、国方母基金、成都天创投、广州风神等机构投资者及半导体产业链企业家。在创投行业募资难的大环境下，湖杉资本核心团队二十年扎根半导体及半导体投资行业，以专业、专注半导体产业链为特色，领先的行业投资研究能力及市场敏锐度，获得 5 家产业链上市公司及 3 家国内顶级母基金的信任和认可。与此同时湖杉资本投资的晶丰明源半导体（已科创板上市）、敏芯微电子（科创板已受理）等明星项目，也获得了资本市场以及专业投资人的认可！本期基金重点投资芯片设计 / 传感器 / 光电器件，半导体及电子材料，半导体技术驱动下的新兴智能或半导体应用（包括工业智能、新能源汽车、5G、半导体装备等相关核心部件及子系统）等领域的早中期创业项目。

**台积电携手东京大学 于先进半导体技术进行组织性合作。**台积电 27 日宣布与日本东京大学缔结联盟，双方将在先进半导体技术上进行组织性的合作。在此联盟之中，台积电将提供晶圆共乘(CyberShuttle)服务给东京大学工程学院的系统设计实验室(Systems Design Lab, d.lab)，该实验室亦将采用台积电公司的开放创新平台虚拟设计环境(VDE)进行晶片设计。此外，东京大学的研究人员与台积电的研发人员将建立合作平台，来共同研究支援未来运算的半导体技术。2019 年 10 月甫成立的东京大学设计实验室是一个结合产学合作的研究组织，协同设计专门且特定应用的晶片，以支援未来知识密集的社会。以此设计实验室做为设计中心，东京大学与台积电缔结的联盟则使其产生的各种设计得以转换成功能完备的晶片。台积电的虚拟设计环境提供此实验室的创新人员完备的设计架构，为一安全且有弹性的云端设计环境，而晶圆共乘服务更大幅降低了利用半导体产业最先进制程生产的原型晶片的进入门槛。此外，东京大学与台积电计划在材料、物理、化学、以及其他领域进行先进研究的合作，持续推动半导体技术的微缩，同时也探索推动半导体技术往前迈进的其他途径。

**湖北潜江市微电子材料产业园项目集中开工，总投资 61.3 亿元。**据潜江日报报道，11 月 25 日，湖北潜江市举行微电子材料产业园项目集中开工仪式，晶瑞（湖北）微电子材料项目等 6 个项目集中开工，项目总投资 61.3 亿元。开工项目为晶瑞（湖北）微电子材料项目、潜江市工业清洁生产及资源循环利用中心项目、中石化江汉盐化工年产 3.6 万吨漂粉精装置扩建项目、伊格特新材料产业园项目、湖北融智化工 20000t/a 氯代苯酚等精细化工项目、湖北兴训年产 3 万吨半导体电子材料循环利用项目。晶瑞潜江微电子材料项目是潜江县域基金首批拟投重点项目。潜江市委副书记、市长龚定荣在开工仪式上表示，未来潜江市将推动长飞潜江科技产业园和潜江微电子材料产业园协同发展、互动发展，积极对接京东方、华星光电、台湾华立、日本三菱化学、日本丸红等国内外知名企业。而此前，晶瑞股份方面也曾表示，拟将下一步并购项目落地潜江，并积极引入 JSR、三菱化学、日本丸红、台湾华立等与产业相关的国内外龙头企业落地潜江，以上 3 项总投资规模不低于 35 亿元。

**中芯绍兴顺利下线首片 8 英寸晶圆。**11 月 25 日，位于越城区皋埠街道的中芯集成电路制造(绍兴)有限公司内，首片 8 英寸晶圆顺利下线。由该晶圆加工而成的芯片，将广泛应用于人工智能、新能源汽车、工业控制和移动通信等领域。作为省、市两级重点项目和省重大产业项目，“中芯国际”绍兴项目是绍兴市打造集成电路“万亩千亿”平台的重要基石，项目一期总投资 58.8 亿元，年产 8 英寸特色工艺集成电路晶圆 51 万片。



**三星将为英特尔代工 14nm CPU 以增加供应量。**11月29日消息，据国外媒体报道，在上周承认PC芯片供应紧张、并就出货延迟向客户道歉之后，英特尔也在想办法增加PC芯片的供应量。外媒最新的报道显示，业内人士表示英特尔已同台积电和三星电子这两大著名的芯片代工商，就芯片代工事宜进行了接触，并表示三星电子已获得了英特尔的芯片代工订单。从外媒的报道来看，英特尔目前供应紧张的是14nm的CPU，这也影响到了10nm芯片的产能，三星将代工的也是14nm的CPU。

### 3.2 消费电子

**三星和 LG 将为 2020 年 iPhone 供应 OLED 显示屏。**韩国电子时报 (Electronic Times) 援引业内未具名人士报道称，三星和 LG 将为 2020 年 iPhone 供应 OLED 显示屏。苹果 2020 年新款 iPhone 机型将使用 5.4 英寸、6.1 英寸和 6.7 英寸 OLED 显示屏。Samsung Display 将独家提供 5.4 英寸和 6.7 英寸 OLED 显示屏，并与 LG Display 提供 6.1 英寸显示屏。

**苹果 2020 年将换用高通基带 部分支持毫米波高频频段。**据外媒消息，2020 年新的 iPhone 将会换用高通基带，全面取消现用的英特尔基带。今年上半年，苹果公司已经和高通和解并达成了合作协议。2020 年的 iPhone 产品将全面搭载高通最新的 X55 5G 基带，因此因基带造成的信号问题有望得到很大改善。除基带外，射频天线也是影响手机信号接收能力强弱的重要因素。据外媒的爆料，2020 年新的 iPhone 将天线升级为 LCP 软板。升级的天线数量将大大提高，并且对净空区的要求也会降低。苹果将会为新的 iPhone 搭载三条 LCP，并且支持毫米波高频频段，网速方面也会因此得到显著提升。

**全球首条印刷式 OLED 产线建成 行业望迎来爆发式增长。**由索尼和松下成立的日本面板制造商 JOLED 在周一举行了“能美事业所”印刷式 OLED 产线完工仪式，现正进行样品制作，计划于 2020 年正式量产。JOLED 社长在致词中表示，该产线是全球首条印刷方式的生产线，意义重大。未来在高端显示器，医疗显示器，车载等领域都有利用空间。JOLED 的强项在于能利用类似喷墨列印机般的技术，来将发光材料涂布在基板上。目前称霸全球 OLED 面板市场的韩国厂商在制程中使用蒸镀技术，需要真空环境与光罩技术，成本较高。而 JOLED 的独家喷墨印刷制程在成本上则较为低廉，与传统蒸镀方式不同，JOLED 所使用的“印刷式”制造工艺是将液态发光材料像打印机一样，精密的涂抹在基板之上。分析指出，喷墨打印 OLED 比起传统真空蒸镀工艺，材料使用效率提升，可大幅提升良率，生产成本更低，相关公司有黑牡丹、安诺其、京东方 A。

**联发科英特尔强强联手，内建 5G 数据芯片 PC 2021 年问世。**IC 设计大厂联发科 25 日晚间宣布，携手个人电脑处理器龙头英特尔 (intel)，将其最新 5G 数据芯片导入个人电脑市场中。联发科指出，基于双方的合作，联发科与英特尔将于关键的消费及商用笔记型电脑市场部署 5G 解决方案。包括国际笔电大厂戴尔 (DELL) 及惠普 (HP) 可望成为首先使用联发科与英特尔解决方案的公司，而首批产品预计于 2021 年年初推出。

**集邦咨询：预估内存价格明年 Q2 开始上涨。**11月29日消息，由全球高科技产业市场研究机构集邦咨询 (TrendForce) 旗下半导体产业研究中心 DRAMeXchange 主办的“2020 存储产业趋势峰会 (MTS2020)”在深圳举行。集邦咨询

DRAMeXchange 研究副总经理郭祚荣分析了 2020 年全球内存产业的发展趋势。郭祚荣认为，三星、SK 海力士、美光等内存厂商明年获利为主要目标，资本支出也会减少。在需求方面，手机等移动产品上的内存需要会越来越大，而 PC 方面（标准型内存）的需求在逐年下降，尽管游戏电脑的需求在提升。郭祚荣还认为，制程最先进的是三星、SK 海力士次之、美光第三。郭祚荣预估内存产品的利润明年至少有 20% 的上涨，还有可能达到 30%。价格方面，郭祚荣认为最快明年第二季度价格会上涨，但不会涨得非常非常高，将呈现缓涨趋势。

**三星将 QLED 寿命提升至 100 万小时。**11 月 29 日消息，据国外媒体报道，三星电子的研究人员已经研发出一种延长量子点发光二极管（QLED）寿命和效率的新方法。三星研究员 Eunjoo Jang 博士和三星高级技术研究所首席研究员 Yu-Ho Won 博士领导的研究团队，改进了量子点的结构，量子点由环保型磷化铟制成。他们的研究主要是降低中心能量的流失，同时加快电流的吸收。研究结果表明，QLED 的效率提高了 21.4%，寿命延长到了 100 万小时。

**联发科天玑 1000 5G 芯片单价或达到 70 美元。**联发科正式发布旗舰级 5G 移动平台——天玑 1000，天玑 1000 是 MediaTek 首款 5G 移动平台，集成 5G 调制解调器，采用 7nm 工艺制造，针对性能进行了全面提升。中国台湾媒体报道称，联发科天玑 1000 5G 芯片的单价为 70 美元，要知道，一般 4G 芯片大约是 10 至 12 美元价格，天玑 1000 也成为联发科有史以来价格最高的芯片。

#### 4. 重点公司动态

**深康佳 A：拟逾 10 亿元投建存储芯片封装测试项目。**深康佳 A 11 月 25 日晚间公告，公司拟投资建设存储芯片封装测试厂，开展存储芯片的封装测试及销售。项目拟选址盐城市智能终端产业园，计划总投入 10.82 亿元，其中购买设备等投资约 5 亿元。

**容大感光：关于子公司生产基地搬迁的公告。**为实行集中化生产管理，实现资源整合，提升管理效率、降低运营成本，深圳市容大感光科技股份有限公司拟对现有生产基地进行整合。目前公司拥有两个生产基地，分别是位于广东省惠州市稔山镇海滨城的惠州市容大油墨有限公司（以下简称“惠州容大”），及位于惠州市大亚湾石化区 L3 地块的惠州市容大感光科技有限公司（以下简称“惠州科技”）。惠州容大生产基地建于 2004 年，由于该生产基地已经使用近 15 年，其设计、工艺、配套设备等已较为落后、陈旧，未来难以满足下游电子行业快速发展的需求，同时生产效率也相对较低。惠州科技于 2019 年 7 月逐步投入运营，该生产基地生产设施先进、生产效率高、生产能力强。为了提高公司产品的生产效率，提升管理效率、降低运营成本，公司拟计划对现有生产基地进行整合，即将惠州容大生产基地逐步、有序搬迁至惠州科技所在的生产基地，利用惠州科技先进的生产设施，对公司的产品实现集中生产。在资源整合过程中，对于闲置的资产公司将逐步予以处置，以提高公司的净资产收益率。公司拟计划自 2019 年 12 月 1 号开始将惠州容大生产基地逐步进行搬迁，预计在 2020 年 6 月底前搬迁完毕。本次搬迁不会对公司的生产经营造成不利影响。

**鼎龙股份：关于首次回购公司股份的公告。**公司于 2019 年 11 月 22 日首次以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 240,000 股，占公司总股本 958,417,089 的 0.03%，最高成交价为 8.03 元/股，最低成交价为 8.11 元/股，支付的总金额为

1,937,507 元。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

**TCL 集团累计回购 4.1%公司股份 斥资 18.94 亿元。**11 月 27 日消息，半导体显示技术公司 TCL 集团(SZ:000100)今晚发布了关于回购公司股份的回购进展公告。公告显示，TCL 集团累计回购 4.1%公司股份，斥资 18.94 亿元。自首次实施回购至 2019 年 11 月 27 日，公司已通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 554,983,922 股，占公司总股本的 4.10%，最高成交价为 4.17 元/股，最低成交价为 3.13 元/股，成交均价为 3.41 元/股，成交总金额为 189,419.89 万元（不含交易费用）。

**鹏鼎控股:关于暂停全资子公司经营的提示性公告。**鹏鼎控股（深圳）股份有限公司（以下简称“鹏鼎控股”或“公司”）下属全资子公司宏群胜精密电子(营口)有限公司（以下简称“宏群胜”）由于所处地远离电子产业集群地带，使得其无法获取高效率、低成本的产业配套，难以为客户提供高质量的产品与服务。公司为进一步优化资源配置，提高公司整体资产管理效率及提升经营效益，将于近期暂停宏群胜的生产经营活动，并对在职员工进行依法补偿遣散，后续将尽快寻找相关方案对该子公司现有资产进行处置。

**晶瑞股份:载元派尔森新能源科技有限公司审计报告。**载元派尔森 2017 年审定收入为 22,723.18 万元，2018 年审定收入为 31,977.88 万元，2019 年 1-8 月审定收入为 27,222.85 万元。载元派尔森主要产品为 NMP、GBL 及 2P，营业收入确认是否适当对经营成果产生很大影响，我们关注产品销售收入的确认为，将以客户签收作为收入确认时点。

## 5. 风险提示

下游需求低于预期；行业发展不及预期；行业竞争加剧风险。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上