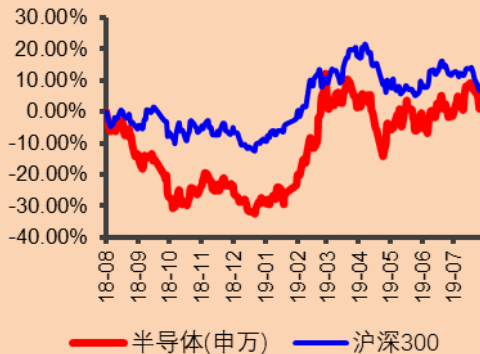




行业评级：增持

报告日期：2019-12-02

市场表现



华安证券 TMT 研究组

联系人：华晋书

S0010119040018

021-60956118

huajinshu@foxmail.com

外部封锁只会加速国产替代进程

□ 上周市场表现

上周半导体板块涨幅达 1.04%，上证综指涨幅-0.46%，沪深 300 涨幅-0.55%，按申万二级 103 个子分类排在第 25 位。。

□ 行业观点

据路透社报道，美国政府并未放松对华为的封锁，美国政府可能加大力度阻止更多含美国技术的产品运至华为。贸易摩擦反复在意料之中，外部摩擦将会加速企业对产业链安全的关注与扶持，也会吸引更多的市场关注，比如上周闻泰科技正式成为继汇顶科技和韦尔股份之后 A 股第三家破千亿市值的半导体公司。从国产替代来看，目前芯片端虽然无法实现高端全面覆盖，但中低端都有产品进入终端企业产业链，并得到终端企业的大力扶持与培养，例如近期三安光电或者华为订单支持在 4G PA 代工方面已经能满足生产要求，不过良率确实比较低，计划于明年第一季度小量产出，第二季开始大量产出，而 5G PA 方面尚处于研发阶段。未来在 5G 应用和国产替代的双重机遇下，A 股芯片概念景气度有望进一步拉升，预计将会有更多在细分领域的芯片龙头值得期待。

而 CIS 市场上，以 2M/5M/VGA 为主的低像素 CIS 严重缺货，同时中高像素的产能也越发紧张。同时近期三星已通知小米 OV 等手机厂商 20M-40M 像素的部分型号 CIS 将减少供应，因为目前除索尼能够实现 64M 像素 CIS 少量供应且只供货给苹果华为外，能够实现规模供应的只有三星，三星策略性地转移部分产能，从而确保 64M 的产能和供应链的稳定。而前几周提到的封测企业也深度受益于本次 CIS 设计企业在代工厂加大订单，国内几家 CIS 封测厂商的产能也几乎都趋近于满产。随着下游 2020 年对 CIS 需求的愈发旺盛，无论是消费电子还是工控领域等方面 CIS 产业链的缺货涨价现象或将持续，短时间内或许无法得到缓解。持续看好半导体各个细分领域的国内领军企业，同时近期仍可以关注封测板块。

目前我们维持对紫光国微、汇顶科技和通富微电的推荐。紫光国微在智能安全芯片和特种集成电路芯片方面有比较稳定的增长性。汇顶科技 LCD 屏下指纹项目顺利，明年指纹识别维持高渗透增长，相对其他龙头企业 PE 较低。而封测企业通富微电，随着半导体上游订单增加，封测行业明显受益走出上半年业绩低谷。

□ 风险提示

政策变动风险；研发不及预期风险。

目 录

1 上周市场表现	3
1.1 行业上周表现	3
1.2 个股表现	4
2 行业动态	4
2.1 华为低调入场，IGBT 国产化进程加速	4
2.2 美禁令趋严，触动华为产业链	5
2.3 新唐宣布现金购入松下半导体业务	5
2.4 上市公司动态	6
3 风险提示	6
投资评级说明	7

图表目录

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）	3
图表 2 本周跌幅个股、图表 3 本周涨幅个股	4
图表 4 本周上市公司重要公告	6

1 上周市场表现

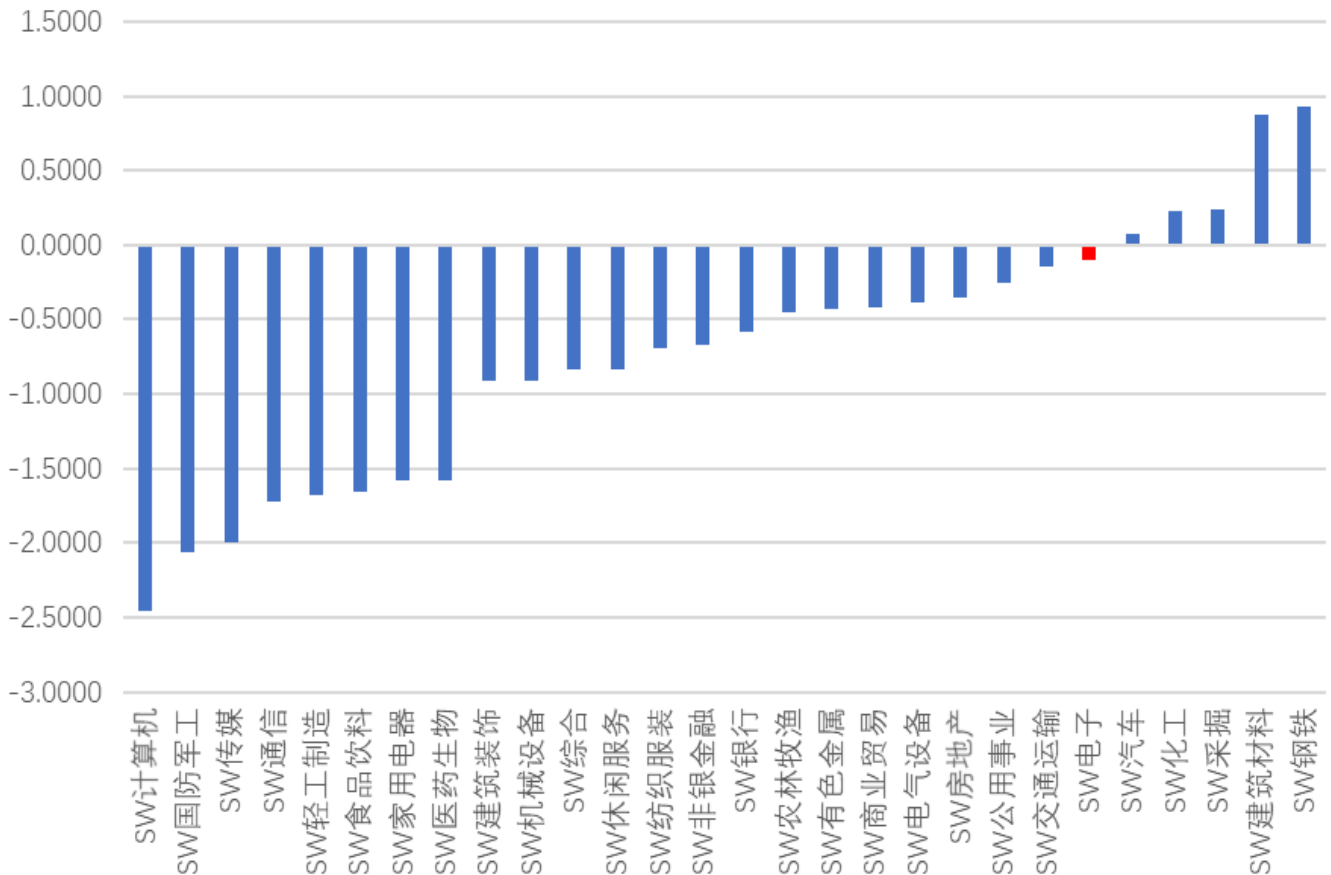
1.1 行业上周表现

上证综指上周五收报 2871.98，周涨幅-0.46%；沪深 300 收报 3828.67，周涨幅-0.55%；创业板指数收报 1664.90，周涨幅-0.89%；申万一级电子行业指数涨幅 1.51%，行业排名第 6，二级行业半导体涨幅 1.04%，二级行业排名 25，跑赢沪深 300。

费城半导体指数上周五收报 1716.85，涨幅 1.54%。指数成分 29 个上市公司中 24 家公司上周收涨。

台湾半导体指数上周五收报 207.22，涨幅-0.95%。指数成分 164 个上市公司其中 158 个上周收涨。

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）



资料来源：Wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

个股方面板块涨幅个股分别是晶方科技，台基股份，*ST 盈方，捷捷微电，北方华创，通富微电，闻泰科技，华天科技，韦尔股份，太极实业。

板块跌幅个股分别是国科微，睿能科技，汇顶科技，博通集成，康强电子，圣邦股份，欧比特，中颖电子，南大光电，士兰微。

图表 2 本周涨幅个股

名称	周涨跌幅 (%)
晶方科技	20.87
台基股份	11.09
*ST 盈方	9.91
捷捷微电	8.67
北方华创	7.55
通富微电	6.51
闻泰科技	5.69
华天科技	5.44
韦尔股份	5.38
太极实业	4.48

资料来源：wind、华安证券研究所

图表 3 本周跌幅个股

名称	周涨跌幅 (%)
国科微	-8.13
睿能科技	-7.40
汇顶科技	-5.63
博通集成	-5.57
康强电子	-5.48
圣邦股份	-4.58
欧比特	-4.56
中颖电子	-4.32
南大光电	-4.25
士兰微	-4.13

资料来源：wind、华安证券研究所

2 行业动态

2.1 华为低调入场，IGBT 国产化进程加速

近年来，在国际节能环保的大趋势下，新能源汽车、变频家电、新能源发电等产业发展迅速，工业控制及电源行业市场也逐步回暖。IGBT 是变频器、工业控制、电源行业以及新能源汽车的核心元器件，下游市场的繁荣对 IGBT 需求逐步扩大，IGBT 市场得到高速增长。

从一名业内人士获得消息，华为也开始研发 IGBT，目前正在从某国内领先的 IGBT 厂商中挖人。

据了解，凭借强大的技术优势，华为早已成为 UPS 电源的领军企业，占据全球数据中心领域第一的市场份额，而 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。

在华为被卷入中美贸易战之前，华为海思主要研发数字芯片，并不涉及功率半导体，而华为所需的 IGBT 产品主要从英飞凌等 IGBT 原厂处采购。华为被列入实体清单后，有消息称，英飞凌在美国政府的施压下曾暂停供货，尽管英飞凌很快澄清了该传闻，并表示，其向华为提供的绝大多数产品都不受美国出口管制法限制，因此这些产品将继续供货。

虽不知英飞凌的 IGBT 产品是否受到出口管制的影响，但这件事显然给了华

为警醒。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，而在高端IGBT领域，华为却不得不开启自研之路。

碳化硅和氮化镓都是当前功率半导体的核心技术方向，无论是英飞凌、ST等全球功率半导体巨头还是华润微、中车时代半导体等国内功率厂商都注重在该领域，同样，开始向功率半导体领域进军的华为也不例外。

根据天眼查显示，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%。据悉，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。

任正非曾经说过，华为是不做股权投资的，如果投资一定是战略投资。显然，华为正在对高端功率半导体领域进行战略投入，在其强有力的资金支持和技术优势下，华为在IGBT领域定能有所突破。

2.2 美禁令趋严，触动华为产业链

美国将再下禁令，扩大美国政府权限阻止更多外国生产产品出售给华为，强化贸易黑名单对华为的打击，机构表示，台积电、大立光、鸿海等相关概念股是否受牵连等后续情形受瞩目，但另一方面，从华为财报观察，华为营运愈挫愈勇，供应商也反应，华为订单不掉反增。

美国今年5月将华为列入贸易黑名单，禁止美国企业供应华为相关产品及技术。

市场传闻美国要扩大对华为禁令，要求其他国家企业不要供货给华为，日前外电就曾报导，美国政府透过各式各样方法包含说服中国台湾要求台积电不要供货给华为，但均未获得证实。

华为台湾供应商表示，随美国禁令愈来愈严格，华为也积极因应，今年起已要求供应商不再采用美国技术及产品，除积极管理供应链，更打造从芯片、系统等一条龙制造能力，降低美国禁令对华为影响。

观察华为财报，虽受到美国打击，但前三季营收受惠电信运营商积极建设5G，企业端抢进智慧城市商机，手机出货持续成长，推升营收较去年同期成长24%，智能手机销售也成长26%。

机构表示，美国持续在贸易上制裁华为，华为不可能不受影响，但影响程度如何还要看华为因应速度及态度，对台湾供应商后续影响仍待观察。

2.3 新唐宣布现金购入松下半导体业务

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。

2.4 上市公司动态

图表 4 本周上市公司重要公告

公司	公告日期	公告类型	公告概要
兆易创新	2019-11-25	减持公告	本次减持计划披露前,持股5%以上股东朱一明持有公司股票3854.116万股,约占当时公司总股本的12.02%;香港赢富得有限公司持有公司股票2928.66万股,约占当时公司总股本的9.14%。 截至本公告披露日,减持时间过半,公司控股股东、实际控制人朱一明通过大宗交易及集中竞价方式减持公司股份611.11万股,约占公司总股本1.9033%;其一致行动人香港赢富得有限公司通过大宗交易及集中竞价交易方式减持公司股份349.16万股,约占公司总股本1.0875%。
中颖电子	2019-11-26	减持公告	持公司股份约2190.58万股(占公司总股本比例8.62%)的股东Win Channel Ltd.(“Win Channel”)计划在公告发布之日起十五个交易日后的六个月内,以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过500万股(占公司总股本比例1.97%)。
圣邦股份	2019-11-28	减持公告	公司收到IPV的《关于股东股份减持进度的告知函》,截至2019年11月27日,IPV通过大宗交易方式减持20万股,占公司总股本的0.19%;通过集中竞价方式减持174.26万股,占公司总股本的1.68%,合计减持194.26万股,占公司总股本的1.87%。IPV此次减持计划的减持数量和减持时间均已过半。 此次减持后,IPV持股比例由3.63%降至1.75%。

资料来源:wind、华安证券研究所

3 风险提示

- (1) 政策变动的不确定性。
- (2) 研发不及预期风险。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，以及注明研究报告的发布人和发布日期，提示使用研究报告的相关风险，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。