



国内模拟芯片现状

—电子

投资摘要:

市场回顾:

本周(2019.12.09-2019.12.13)上证指数上涨1.91%，深证成指上涨1.28%，创业板指上涨1.66%，申万电子指数上涨2.46%，位列申万28个一级行业涨跌幅第7位。目前，电子板块TTM市盈率为42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、聚飞光电、大港股份、通富微电、苏州固锴；
- 股价跌幅前五名：鹏鼎控股、共达电声、佳禾智能、瀛通通讯、东旭光电。

每周一谈：国内模拟芯片现状

按处理的信号对象不同，集成电路通常可分为模拟集成电路和数字集成电路两大类。模拟集成电路主要由电阻、电容、晶体管等组成，是用来处理连续函数形式模拟信号（如声音、光线、温度等）的集成电路。

根据IC Insights预测，2017年至2022年，模拟芯片行业市场年复合增长率达6.6%，高于集成电路行业5.1%的整体增速，在集成电路细分领域增速排名中位列第1。

2018年全球模拟芯片销售额588亿美元，同比增长10.8%。从近几年模拟芯片销售额增速与全球集成电路销售额增速比较来看，模拟芯片销售额增速相对比较稳定。

- 模拟芯片增速相对稳定的主要原因是产品品种众多，下游应用非常广泛。国际模拟芯片巨头德州仪器目前的产品种类累计超过12万种，被广泛应用于各种电子产品中。因此模拟芯片行业整体波动相对较小，行业周期性较弱。
- 2015年受PC销售下降和智能手机增速放缓的影响，全球半导体市场下滑，导致模拟芯片销售增速及集成电路销售增速均出现大幅下滑，集成电路销售还出现负增长，但模拟芯片增速下降幅度相对较小。
- 2017年受益于存储市场的快速增长，全球集成电路销售额实现了高速增长，模拟芯片表现则相对稳定。

目前国内模拟芯片公司规模相对还较小，格局也相对较为分散。但从最新国内半导体协会统计的数据来看，国内模拟芯片设计公司有趋于集中的趋势。2018年国内模拟芯片设计公司有210家，到2019年只剩下102家，减少数量超过一半。

国内模拟芯片市场主要被TI、NXP、英飞凌、Skyworks、意法半导体等国际模拟芯片巨头占领，这五大国际巨头共占领35%的国内模拟芯片市场份额。

由于国内模拟芯片企业起步晚、工艺相对落后，在技术和规模上都与国际巨头有较大的差距。但经过多年的发展和技术积累，目前国内已有一批优秀的模拟芯片厂商崛起，如矽力杰、昂宝、圣邦股份、福满电子等，公司的知名度和市场认可度在不断提升。

投资策略及组合：国内模拟芯片市场空间大，但自给率低，国产替代空间巨大。国内巨大市场给本土企业广阔的发展空间，同时受中美贸易摩擦影响，以华为、海康威视为首的国内终端厂商“去美化”进程加速，国内模拟芯片厂商将直接受益。建议关注国内模拟芯片龙头企业，推荐组合：圣邦股份、扬杰科技、福满电子、士兰微、韦尔股份各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15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	79.54
市场平均市盈率	16.86

行业表现走势图

单击此处输入文字。

资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：下游需求大增 CIS产能供不应求》2019-12-09
- 2、《电子行业研究周报：从华为入场 IGBT看国内IGBT发展现状》2019-12-02
- 3、《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

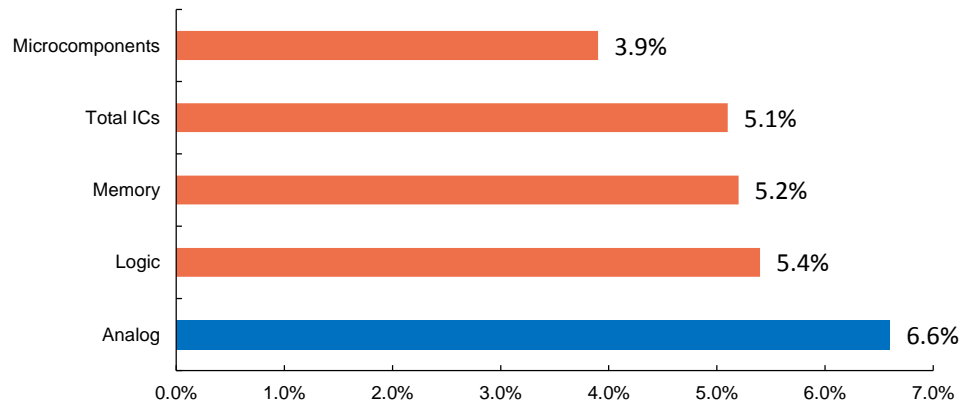
1. 每周一谈：国内模拟芯片现状

按处理的信号对象不同，集成电路通常可分为模拟集成电路和数字集成电路两大类。模拟集成电路主要由电阻、电容、晶体管等组成，是用来处理连续函数形式模拟信号（如声音、光线、温度等）的集成电路。与之相对应的是数字集成电路，后者是对离散的数字信号（如用0和1两个逻辑电平来表示的二进制码）进行算术和逻辑运算的集成电路，其基本组成单位为逻辑门电路。

1.1 近年集成电路细分领域模拟芯片行业增速最快

根据 IC Insights 预测，2017 年至 2022 年，模拟芯片行业市场年复合增长率达 6.6%，高于集成电路行业 5.1% 的整体增速，在集成电路细分领域增速排名中位列第 1。在未来的发展中，公司将受益于行业高速发展带来的机遇，开启新的航程。

图1：模拟芯片市场年复合增长率最高（2017-2022F）

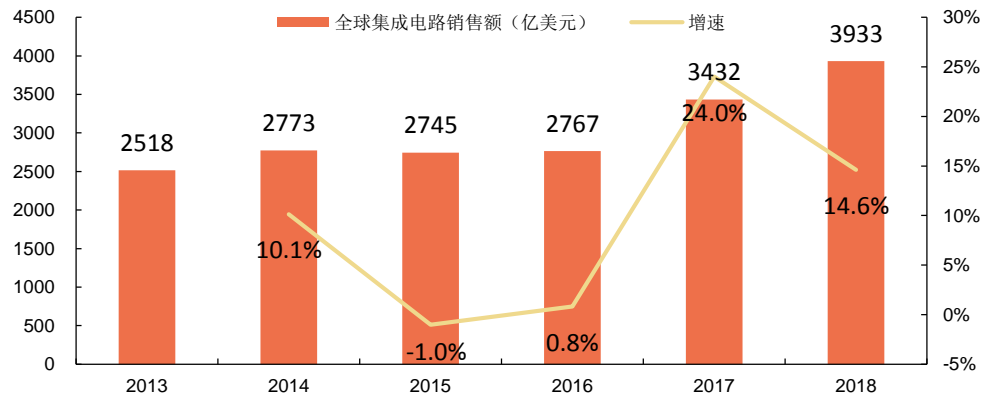


资料来源：IC Insights，申港证券研究所

1.2 模拟芯片产品多应用广 市场增速相对稳定

2018 年全球集成电路销售额 3933 亿美元，较 2017 年的 3432 亿美元增长了 14.6%。受益于存储市场的快速增长，全球集成电路销售额在 2017 年及 2018 年实现了高速增长。

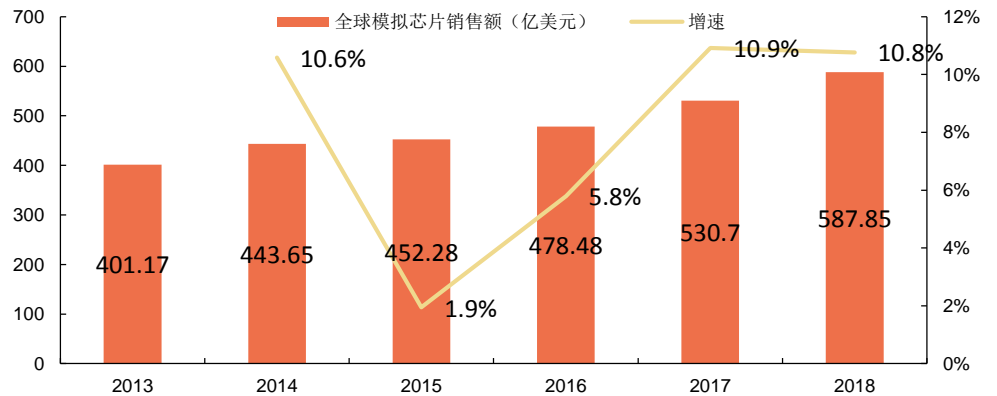
图2：全球集成电路销售额及增速情况



资料来源：wind，申港证券研究所

模拟芯片方面，受近两年行业景气度上升，模拟芯片市场也保持相对较高的增长速度。2018年全球模拟芯片销售额588亿美元，同比增长10.8%。

图3：全球模拟芯片销售额及增速情况

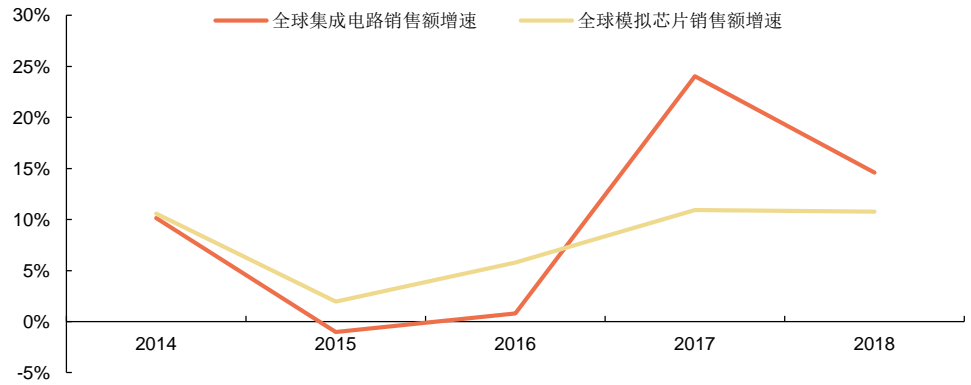


资料来源：wind，申港证券研究所

从近几年模拟芯片销售额增速与全球集成电路销售额增速比较来看，模拟芯片销售增速相对比较稳定。

- ◆ 模拟芯片增速相对稳定的主要原因是产品品种众多，下游应用非常广泛。国际模拟芯片巨头德州仪器目前的产品种类累计超过12万种，被广泛应用于各种电子产品中。因此模拟芯片行业整体波动相对较小，行业周期性较弱。
- ◆ 2015年受PC销售下降和智能手机增速放缓的影响，全球半导体市场下滑，导致模拟芯片销售增速及集成电路销售增速均出现大幅下滑，集成电路销售还出现负增长，但模拟芯片增速下降幅度相对较小。
- ◆ 2017年受益于存储市场的快速增长，全球集成电路销售额实现了高速增长，模拟芯片表现则相对稳定。

图4：全球模拟芯片销售额增速与集成电路销售额增速比较

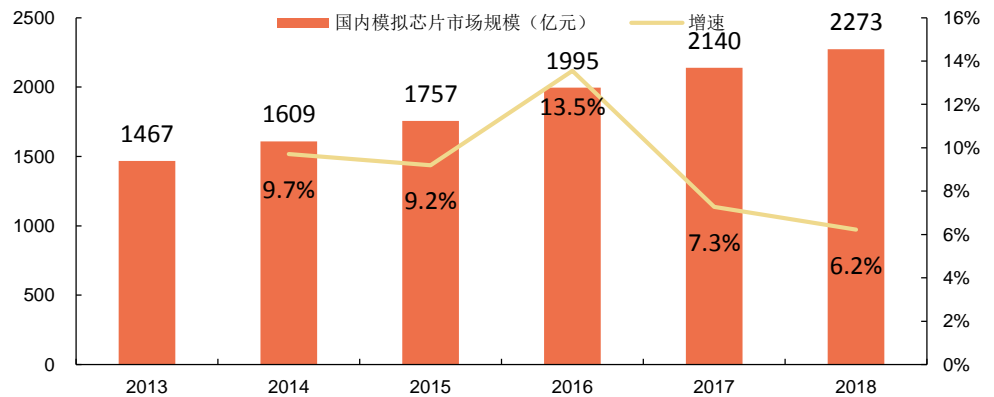


资料来源：wind，申港证券研究所

1.3 国内模拟芯片市场空间巨大 行业有趋于集中趋势

2018 年国内模拟芯片市场销售额达 2273 亿元，较 2017 年的 2140 亿元同比增长 6.2%。国内模拟芯片市场规模已占全球模拟芯片市场规模 50%以上，市场空间巨大。

图5：国内模拟芯片市场规模及增速情况



资料来源：工信部，智研咨询，申港证券研究所

从 2018 年全球模拟芯片公司的销售额来看，国内目前还没有一家模拟芯片公司能排进前十。圣邦股份作为国内模拟芯片的龙头企业，2018 年实现营收 5.34 亿元，约 0.77 亿美元（按当时汇率 1 美元=6.9 元计算），距离第 10 名 Renesas 的 9 亿美元相差甚远。

目前，国内模拟芯片公司规模相对还较小，格局也相对较为分散。但从最新国内半导体协会统计的数据来看，国内模拟芯片设计公司有趋于集中的趋势。2018 年国内模拟芯片设计公司有 210 家，而根据最新的统计数据显示，2019 年国内模拟芯片设计企业只有 102 家，2019 年一年少了 108 家，减少数量超过一半。

表1：国内芯片设计企业数量及销售情况

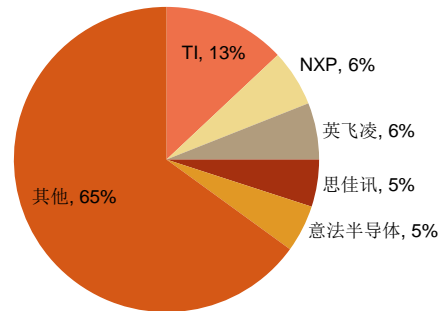
序号	领域	2018年		2019年		销售增长
		企业数量	销售总额 (亿元)	企业数量	销售总额 (亿元)	
1	通信	307	1046.75	403	1128.2	7.78%
2	智能卡	71	138.14	102	172.1	24.58%
3	计算机	109	359.41	140	420.3	16.94%
4	多媒体	75	188.90	55	156.3	-17.26%
5	导航	28	5.71	41	14.7	157.44%
6	模拟	210	141.61	102	131.2	-7.35%
7	功率	115	79.20	89	97.8	23.48%
8	消费类	783	617.24	847	960.3	55.58%
总计		1698	2576.96	1780	3080.90	19.56%

资料来源：ICCAD 2019，申港证券研究所

1.4 国内模拟芯片市场格局

国内模拟芯片市场主要被TI、NXP、英飞凌、Skyworks、意法半导体等国际模拟芯片巨头占领，其中TI以13%的市占率位列第一。这五大国际巨头共占领35%的国内模拟芯片市场份额。

图6：2018年中国模拟芯片市场格局



资料来源：华经情报网，申港证券研究所

由于国内模拟芯片企业起步晚、工艺相对落后，在技术和规模上都与国际巨头有较大的差距。但近年来，随着国内半导体行业的快速发展，国内模拟芯片企业也开始快速增长，逐渐缩小与国际先进水平的差距。经过多年的发展和技术积累，目前国内已有一批优秀的模拟芯片厂商崛起，如矽力杰、昂宝、圣邦股份、福满电子等，公司的知名度和市场认可度在不断提升。

表2：国内芯片厂商经营情况

公司	主要产品	2018 年营收 (亿元)
矽力杰	PMIC、Smart Meter IC	19.04
昂宝	LED drivers and controller	9.68
圣邦股份	OPAMP、comparator、audio/video drivers	5.72
福满电子	PMIC、LED drivers、MOSFET	4.97

资料来源：前瞻产业研究院，申港证券研究所

1.5 投资策略

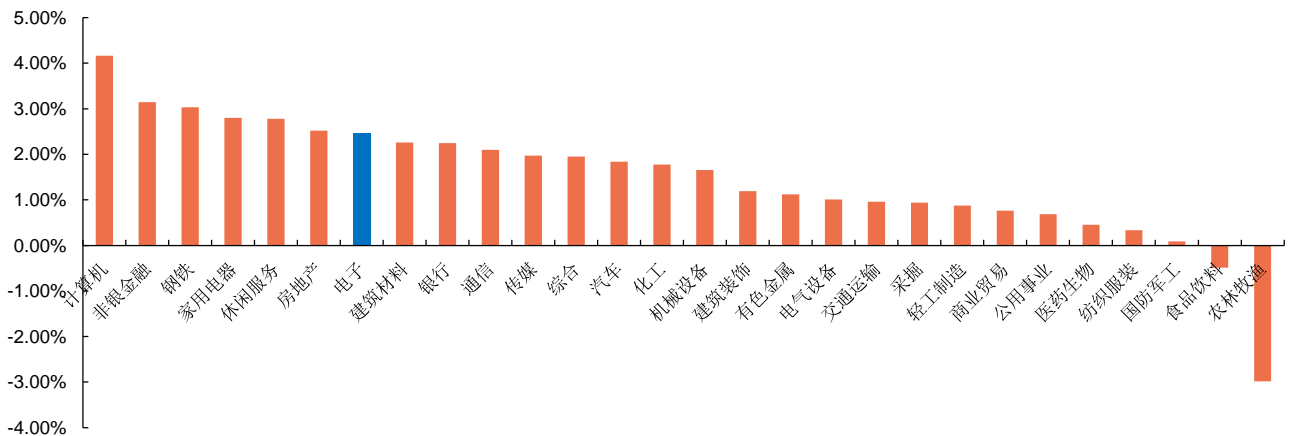
国内模拟芯片市场空间大，但自给率低，国产替代空间巨大。2018 年国内模拟芯片市场销售额达 2273.4 亿元，占全球模拟芯片市场规模 50% 以上。国内巨大市场给本土企业广阔的发展空间，同时受中美贸易摩擦影响，以华为、海康威视为首的国内终端厂商“去美化”进程加速，国内模拟芯片厂商将直接受益。建议关注国内模拟芯片龙头企业，重点关注圣邦股份、扬杰科技、福满电子、士兰微、韦尔股份。

2. 市场回顾

本周 (2019.12.09-2019.12.13) 上证指数上涨 1.91%，深证成指上涨 1.28%，创业板指上涨 1.66%，申万电子指数上涨 2.46%，位列申万 28 个一级行业涨跌幅第 7 位。目前，电子板块 TTM 市盈率为 42 倍，位列申万 28 个一级行业的第 3 位。

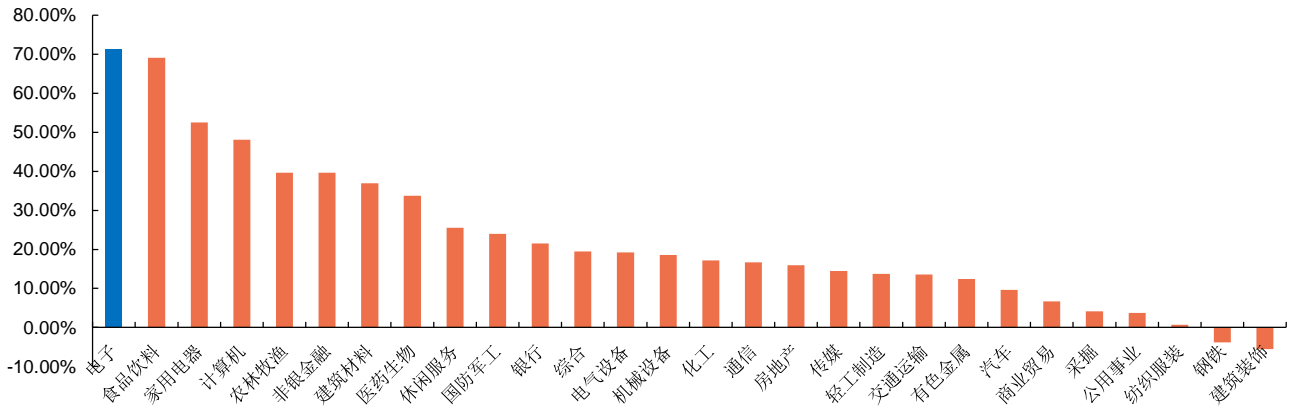
自 2019 年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、申万电子指数分别上涨 19%、38.19%、40.37%、71.23%，电子指数在申万一级行业涨跌幅排名第 1 名。

图7：申万一级行业指数周涨跌幅



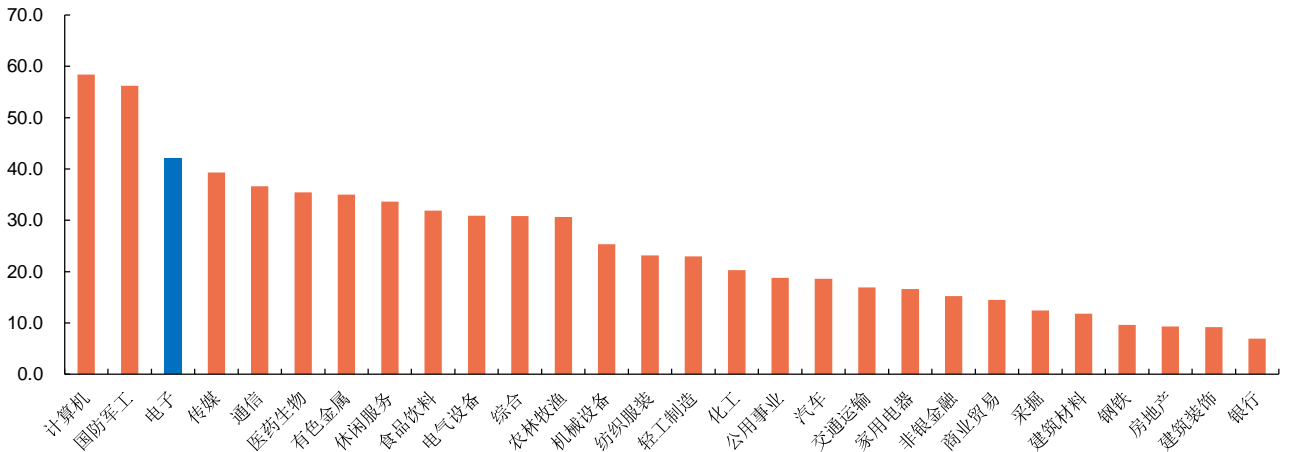
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：申万一级行业年初至今涨跌幅对比



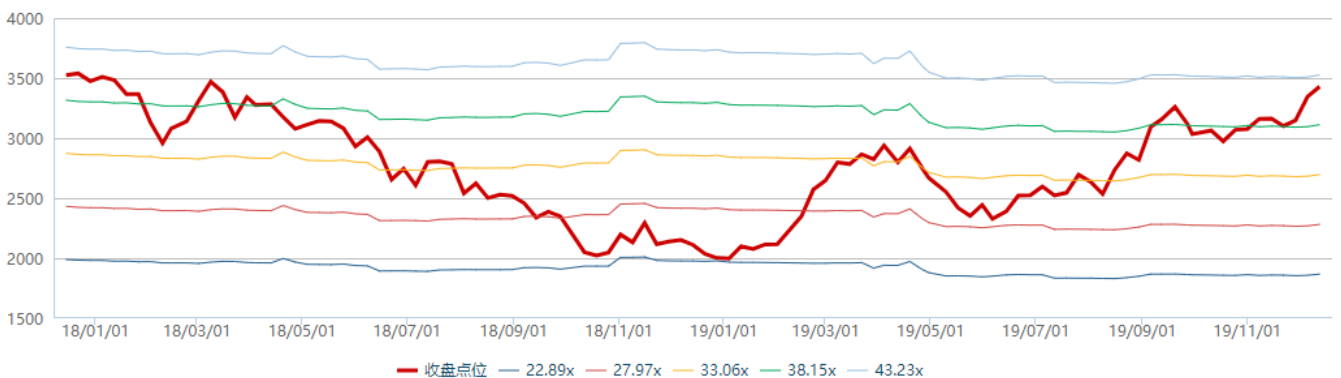
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：申万一级行业 PE (TTM) 对比



资料来源：wind，申港证券研究所

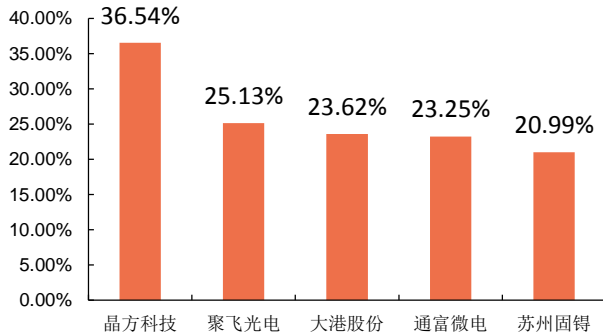
图10：电子行业估值水平(PE-TTM)



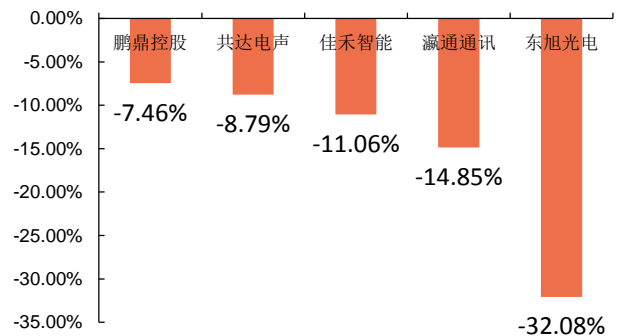
资料来源：wind，申港证券研究所

个股方面，本周涨幅前五的股票是晶方科技、聚飞光电、大港股份、通富微电、苏州固锝；跌幅靠前的是鹏鼎控股、共达电声、佳禾智能、瀛通通讯、东旭光电。受益于智能手机、汽车电子、安防监控以及人工智能等多个领域的需求持续增长，CIS

产能紧张，晶方科技作为 CIS 封装厂产能持续爆满，股价也出现大幅上涨。

图11: SW 电子成分本周涨幅前 5


资料来源: wind, 申港证券研究所

图12: 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

台积电 3nm 工艺进展顺利 2nm 工艺 2024 年量产。最新消息称台积电的 5nm 工艺良率已经达到了 50%，比当初 7nm 工艺试产之前还要好，最快明年第一季度就能投入大规模量产，初期月产能 5 万片，随后将逐步增加到 7-8 万片。不过初期 5nm 产能会被苹果、华为包下，苹果吃下了大约 70% 的第一期 5nm 产能，AMD 的 Zen4 处理器要等到明年底或者 2021 年初的中科 Fab 18B 工厂量产之后才能拿到 5nm 产能了。对于 3nm 工艺，台积电官方表示其进展“令人欣慰”，言下之意对 3nm 工艺的发展情况很满意。在 3nm 工艺之后，台积电也在积极进军 2nm 节点，这个工艺目前来说还是在技术规划阶段，还是在开发阶段，台积电只表示 2nm 工艺每天都有新点子问世，不过这也意味着 2nm 工艺离完成研发还早，现在还是纸上谈兵阶段。

无锡高新区再添“芯势力”，与韩国半导体巨头 SK 集团合作再扩大。12 月 10 日，无锡副市长、高新区党工委书记、新吴区委书记王进健会见韩国 SKC Solmics 安炳洙常务一行，并出席 SKC Solmics 半导体设备再生制造项目签约仪式。随着全球半导体巨头加速在中国的战略布局，预计到 2022 年中国地区晶圆产能超过 206 万片/月。SKC 为应对中国地区半导体设备再生制造需求的快速增长，计划在无锡高新区第一期，总投资约 3000 万美元，投资建设半导体设备再生制造生产基地。

山东芯长征微电子制造项目正式投产。近日，位于山东荣成市科技创业园内的芯长征微电子制造项目正式投产，该项目是今年全省重大科技项目和荣成市级重点项目。芯长征微电子制造项目专注于功率半导体器件封装的制造，核心业务涵盖 IGBT 模块设计、封装、测试代工等方面。技术团队由中科院技术专家和机电电控领域专业技术人才共同组成，核心成员均拥有 10 年以上产品封装经验。项目可实现从芯片封装、测试到应用开发全链条贯通，封装工艺和产品可靠性方面较国内其他厂家有更强的竞争力，产品覆盖消费领域、工业领域和汽车领域。

西安三星电子闪存芯片项目二期 80 亿美元投资落地。据西安晚报报道，三星电子芯片项目取得重要突破，项目二期第二阶段 80 亿美元投资正式启动。三星电子一

期投资 108 亿美元，建成了三星电子存储芯片项目和封装测试项目。二期项目总投资 150 亿美元，主要制造闪存芯片。其中，第一阶段投资约 70 亿美元，明年 3 月竣工投产；第二阶段投资 80 亿美元，2021 年下半年竣工。二期项目建成后将新增产能每月 13 万片，新增产值 300 亿元，解决上千人就业，并带动一批配套电子信息企业落户，使西安成为全球水平最高、规模最大的闪存芯片制造基地。

西人马重磅发布“乌骓”系列芯片，快马加鞭布局芯片赛道。作为国内领先的 MEMS 芯片及先进物联感知系统服务商，西人马近期重磅发布了 MEMS 硅压力传感芯片“乌骓”。从设计、制造、封装和测试整个产业链做到了完全自主研发。西人马自成立以来，一直立足于感知与人工智能的核心技术，包括：先进材料技术、先进芯片技术、先进传感器技术及人工智能算法技术，并在这些领域通过持续、大幅度的投入，每年以几百项专利的速度快速递增。

瑞萨电子与美蓓亚三美合作开发基于旋转变压器（角度传感器）的步进电机和电机控制解决方案。2019 年 12 月 11 日，全球领先的半导体解决方案供应商瑞萨电子株式会社与全球领先的步进电机供应商美蓓亚三美株式会社宣布，联合开发基于旋转变压器（角度传感器）的步进电机和电机控制解决方案，并面向机器人、办公自动化（OA）设备，以及医疗/护理设备进行了优化。瑞萨电子与美蓓亚三美携手开发的基于旋转变压器传感器的步进电机和电机控制解决方案，可满足电动机更高精度控制、小型化以及应对环境影响更强抵抗力的需求。

博通第四财季营收 57.76 亿美元 净利润环比增加但同比有下滑。12 月 13 日消息，据国外媒体报道，半导体及基础软件解决方案提供商博通发布的财报显示，其在 2019 财年第四财季营收 57.76 亿美元，较上一财季的 55.15 亿美元增长 5%，较上一财年同期的 54.44 亿美元则增长 6%。毛利率方面，财报显示在美国通用会计准则下为 54.6%，低于上一财季的 55%，但高于上一财年同期的 53.9%；非美国通用会计准则下则为 69.9%，也是低于上一财季高于上一财年同期。

台积电前 11 个月营收 318.72 亿美元 全年营收超去年已无悬念。12 月 12 日消息，据国外媒体报道，为苹果、华为、高通等公司生产芯片的芯片代工商台积电公布的数据显示，其在今年前 11 个月营收 318.72 亿美元，全年营收超去年已无悬念。台积电四季度的前两个月营收 70.53 亿美元，距其预计的四季度 102 亿美元的下限还差 31.47 亿美元，也就是 954.49 亿新台币，高于超过去年全年营收所需的 648.02 亿，也就意味着从台积电预计的情况看来，他们今年的营收超过去年已无悬念。

第四季度全球晶圆代工厂营收排名：台积电份额已是三星 3 倍。12 月 11 日消息 根据集邦咨询的消息，第四季全球前十大晶圆代工厂营收排名出炉，台积电遥遥领先，三星第二，格芯第三。在 2019 年第四季度的排名中，台积电以大优势领先，其次为三星、格芯、联电、中芯国际。在份额方面，市占率前三名分别为台积电的 52.7%、三星的 17.8%与格芯的 8%。台积电的份额已经达到第二名三星的三倍。

3.2 消费电子

OPPO CEO 陈明永：未来 3 年研发投入预计 500 亿。12 月 10 日消息，OPPO 在深圳举办了一场未来科技大会，OPPO 创始人兼 CEO 陈明永登场做了演讲。陈明永演讲中透露，OPPO 希望成为世界一流的科技公司，除了打造更加优秀的产品，更重要的是核心技术的研发。OPPO 今年的研发总投入是 100 亿人民币，未来三

年，OPPO 总研发投入预计将达到 500 亿人民币。今年是 OPPO 做手机的第 11 个年头，陈明永表示 OPPO 对产品的追求在于设计和创新，没有设计就没有美感，没有创新就没有突破。

三季度全球可穿戴设备出货量上涨 94.6% 苹果稳居第一。据外媒报道，国际数据公司 (IDC) 之全球季度可穿戴设备观察的最新数据显示，2019 年第三季度全球可穿戴设备的总发货量为 8450 万台，同比上涨 94.6%，创下单季度发货量新高。可穿戴耳机市场的新产品贡献了第三季度可穿戴设备需求的大部分增长，出货量几乎占到该季度的一半，智能手环和智能手表的出货量紧随可穿戴耳机之后。

高通侯明娟：全球有超 230 款搭载骁龙平台的 5G 终端上市或正在开发。在日前举办的“全新高通骁龙 5G 移动平台芯赏会”上，Qualcomm 市场营销副总裁侯明娟表示，目前，全球已有超过 230 款搭载骁龙平台的 5G 终端上市或正在开发中，其中并不只是智能手机，也面向计算、工业物联网、汽车等终端，它们将会发挥 5G 的全部潜力，助力 2020 年的 5G 规模化普及。

高通/NVIDIA 后 三星宣布转向 RISC-V 架构：5G 毫米波射频 IC 明年商用。在 10 日于硅谷举办的 RISC-V 峰会上，三星公开资料称，RISC-V 将率先用于其 5G 毫米波射频 IC 中。根据三星披露的信息，2017 年，三星第一颗 RISC-V 射频测试芯片流片，经过 3 年多的测试已经越发成熟，计划 2020 年在旗舰 5G 手机上商用。自此，三星成为第四家公开确认转向 RISC-V 的 ARM 大客户之一，此前还有西数、NVIDIA 和高通。西数计划用 RISC-V 编写 SSD 主控，NVIDIA 计划编写 GPU 控制器、高通则是用于移动 SoC。

旺宏电子 48 层 3D NAND 闪存即将出货。台湾非易失性存储厂商旺宏电子 (Macronix) 将在 2020 年下半年批量出货 3D NAND 闪存，成为台湾地区第一家拿出自主设计 3D NAND 闪存的厂商。旺宏电子透露，首批出货的 3D NAND 闪存为 48 层堆叠，并计划 2021 年出货 96 层，2022 年再出货 192 层，逼近世界顶级水平——Intel 将在明年量产 144 层闪存。目前，旺宏电子已出货的最先进 NAND 闪存还是 2D 平面型，用的 19nm 工艺，今年 2 月上市的。

AMD 推出 Pro W5700X 显卡 苹果 Mac Pro 可选配。12 月 11 日消息 根据外媒的报道，AMD 推出了新款的 Radeon Pro W5700X GPU，苹果 Mac Pro 可选配。AMD 表示，Radeon Pro W5700X GPU 的设计是为了帮助 Mac Pro 用户轻松地完成所有类型的专业视觉内容创建工作。这款显卡采用了 AMD RDNA 架构，可提供工作站级的性能，适合渲染、8K 视频回放、视频编辑以及计算密集型的任务。

英特尔发布首款低温控制芯片：代号 Horse Ridge 采用 22nm 工艺。12 月 11 日消息，据国外媒体报道，英特尔研究院日前发布了代号为“Horse Ridge”的首款低温控制芯片，以加快全栈量子计算系统的开发步伐。Horse Ridge 被设计成一个射频 (RF) 处理器，用来控制在冰箱里运行的量子位，其编程指令与基本量子位的操作相对应，这些指令将被转换成可操纵量子位状态的电磁微波脉冲。

4. 重点公司动态

紫光展锐荣膺 TMMi4 认证 是全球首家通过该认证的手机芯片设计企业。12月11日, TMMi 基金会主席 Geoff Thompson 亲临上海为紫光展锐颁发了 TMMi4 级认证证书。这标志着紫光展锐成为了全球手机芯片设计领域首家通过 TMMi4 级认证的企业。TMMi(测试成熟度模型集成)是用于改进测试过程的一套指南和参考框架,也是国际上最权威的测试组织成熟度认证。紫光展锐此次参与认证的 13 个 PA(过程域), 全部都是 Fully achieved(最高符合度)通过。

环旭电子拟收购欧洲第二大 EMS 公司 Asteelflash。环旭电子发布公告称, 与欧洲第二大 EMS 公司 Asteelflash 的股东签署《股份收购协议》, 拟约以 4.5 亿美元收购 Asteelflash 100% 股权, 其中, 89.6% 用现金支付, 10.4% 通过向 Asteelflash 创始人私有公司发行环旭电子股份的方式(即换股方式)支付。本次交易尚需取得相关国家主管单位批准。本次收购完成后, Asteelflash 从私人控股公司成为环旭电子重要子公司, 将维持现有经营管理团队。同时, 借助环旭电子的经营规模、制造、品牌和服务等能力, 将大大增强 Asteelflash 争取大客户订单的业务机会, 加快成长和规模扩张。本次收购 Asteelflash, 环旭电子将迅速增强生产基地的全球化布局, 扩充国际化的人才团队, 一举确立在欧洲的市场地位, 显著扩大 EMS 业务客户群。

歌尔股份: 公司拟对现有微电子相关业务进行整合。12月10日消息, 公司拟将与微电子相关的业务整合至全资子公司歌尔微电子有限公司(以下简称“歌尔微电子”)。基本方案为公司以微电子业务资产包对全资子公司潍坊歌尔微电子有限公司(以下简称“潍坊微电子”, 原潍坊歌尔光电有限公司)进行增资, 将微电子业务相关的资产、负债及相关业务转移至潍坊微电子; 再以潍坊微电子 100% 的股权及全资子公司荣成歌尔电子科技有限公司(以下简称“荣成歌尔”) 100% 的股权增资至歌尔微电子。方案实施完成后, 微电子业务由歌尔微电子协同其子公司潍坊微电子、荣成歌尔等实体实现一体化经营运作。

三安光电控股股东解除部分质押股份 剩余被质押股份逾 5.6 亿股。12月13日消息, 上交所上市公司三安光电今日发布公告称, 公司控股股东三安电子解除部分质押股份。厦门三安电子有限公司(以下简称“三安电子”)持有本公司股份数量为 1,213,823,341 股股份, 占公司总股本比例为 29.76%。三安光电于 2019 年 12 月 13 日收到公司控股股东三安电子的通知, 三安电子将其质押给申万宏源证券有限公司厦门分公司的 76,800,000 股股份办理了解除质押手续。本次解除质押 76,800,000 股后, 三安电子持有本公司股份累计质押数量为 561,540,000 股, 占其所持有本公司股份的 46.26%。

TCL: 大尺寸和中小尺寸出货面积处高速增长期。12月12日消息, TCL 集团(000100.SZ)公告称, 大尺寸持续满销满产: 1-11 月, 出货面积同比增长 16%, 商用显示、电竞等高附加值产品占比显著提升; 两条 G8.5 产线(t1、t2)持续提升工艺水平, 新产品和新应用导入顺利; t6 产线按计划出货达产, t7 产线建设项目顺利推进, 预计 2021 年量产。中小尺寸定位中高端市场, 销量持续提升: G6 的 LTPS-LCD 产线(t3)投片量已达 50K 大板, 超出设计产能 11.1%, 保持满销满产, LTPS-LCD 产品 Q3 市场份额稳居全球第二。

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