# 电子行业周报：面板价格上行，行业龙头持续受益

## ——《周观点》系列 0628

投资周报

● **核心公司及调整**

兆易创新、韦尔股份、卓胜微、北方华创、中微公司、京东方 A、TCL 科技、立讯精密、景旺电子、生益科技等。

● **下周投资主题：**

**面板价格迎反弹，行业龙头迎长周期拐点**

根据群智咨询数据，6 月 TV 面板价格迎来反弹，预计 7 月面板价格维持上涨趋势三季度的供需进一步趋紧。具体看，预计不同尺寸面板有 2-3 美元不同幅度的上涨。这验证了我们此前面板价格将逐步回归复苏的判断，面板行业领先厂商迎来长周期拐点，我们推荐关注京东方 A，TCL 科技等龙头厂商。

**苹果继续强化自身软硬件生态，强大壁垒助推其产业链公司共成长**

6 月 23 日，苹果在 WWDC 上发布自家桌面端芯片，至此苹果生态链全系产品从手机、手表到个人电脑，将全部搭载自家芯片。在过去十年中，苹果已收购超过六家半导体公司，其中包括去年以 10 亿美元收购英特尔调制解调器业务。我们认为苹果生态链进一步完善，软硬件一体化形成的壁垒，将使得苹果公司持续保持行业领先优势。苹果产业链核心公司将一同受益于科技巨头的成长：立讯精密、蓝思科技、歌尔股份、鹏鼎控股、信维通信等。

**海外科技管制进一步加强，打造自主知识产权越发重要**

据路透社报道，华为和海康威视等 20 家中国公司被特朗普政府列为中国军方所有或控制，相关文件已提交国会，名单一旦生效，或形成新一轮制裁。另据彭博社报道，美国旧金山法院拟将福建晋华总经理陈正坤列入通缉名单。美国政府对中国企业的科技管制正在进一步加强，国内半导体核心厂商也正在加速技术研发和产业链协同发展，拥有自主知识产权的行业龙头有望迎技术和市场双重受益，相关受益公司有兆易创新（存储）、韦尔股份（CIS、模拟）、卓胜微（射频）、北方华创（设备）、闻泰科技（功率）等。

● **本周调研及报告**

【报告】射频前端深度：5G 发展正当时， 射频前端方兴未艾

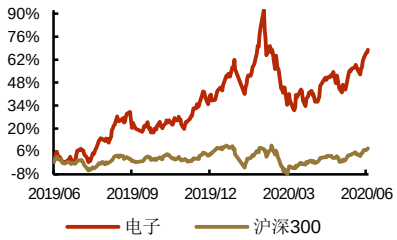
● **风险提示：**新冠疫情海外扩散导致下游需求不及预期；国产替代进展不及预期；贸易战持续恶化风险。

**推荐（维持评级）**

**毛正（分析师）**

证书编号：S0280520050002

**行业指数走势图**




**相关报告**

《电子行业周报：高景气度或向半导体板块轮动》2020-06-21

《5G 发展正当时，射频前端方兴未艾》2020-06-18

《电子行业周报：中芯国际快速上会，核心技术公司备受青睐》2020-06-14

《电子行业周报：消费电子板块迎爆发》2020-06-07

《台积电 2020 年 Q1 业绩解读及 Q2 展望》2020-04-19

## 重点公司盈利预测

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | |
| 半导体设计 | 603986.SH | *兆易创新 | 1,149.03 | 17.0% | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 129 | 109 | 82 | 21.12 |
| | 300223.SZ | 北京君正 | 469.59 | 4.9% | 0.29 | 0.31 | 0.57 | 359 | 333 | 182 | 37.75 |
| | 603501.SH | *韦尔股份 | 1,784.84 | 9.7% | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 383 | 79 | 56 | 19.70 |
| | 688008.SH | *澜起科技 | 1,198.51 | 17.0% | 0.83 | 1.02 | 1.35 | 128 | 104 | 79 | 15.60 |
| | 300782.SZ | *卓胜微 | 712.85 | 45.6% | 4.97 | 7.90 | 11.13 | 143 | 90 | 64 | 38.37 |
| | 300661.SZ | *圣邦股份 | 466.91 | 17.7% | 1.70 | 1.69 | 2.40 | 177 | 177 | 125 | 40.46 |
| | 688018.SH | *乐鑫科技 | 161.34 | 16.5% | 1.98 | 3.27 | 4.77 | 102 | 62 | 42 | 10.37 |
| 半导体制造/IDM | 688396.SH | 华润微 | 504.73 | 8.4% | 0.48 | 0.40 | 0.53 | 86 | 105 | 78 | 5.16 |
| | 600745.SH | 闻泰科技 | 1,418.42 | 10.1% | 1.12 | 3.01 | 4.06 | 113 | 42 | 31 | 6.55 |
| 半导体封测 | 600584.SH | 长电科技 | 497.53 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 561 | 76 | 42 | 3.86 |
| | 002156.SZ | 通富微电 | 280.23 | 0.3% | 0.02 | 0.33 | 0.55 | 1,463 | 74 | 44 | 4.59 |
| 半导体设备 | 002371.SZ | *北方华创 | 836.95 | 6.6% | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 268 | 170 | 114 | 14.23 |
| | 688012.SH | *中微公司 | 1,240.88 | 6.4% | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 658 | 461 | 318 | 32.85 |
| 半导体材料 | 688019.SH | 安集科技 | 189.07 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 287 | 214 | 145 | 20.75 |
| | 300655.SZ | 晶瑞股份 | 79.54 | 5.8% | 0.21 | 0.35 | 0.47 | 204 | 121 | 90 | 8.44 |
| 面板 | 000725.SZ | *京东方 A | 1,576.37 | 2.1% | 0.06 | 0.12 | 0.21 | 82 | 37 | 22 | 1.80 |
| | 000100.SZ | *TCL 科技 | 830.65 | 8.6% | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 2.73 |
| 消费电子 | 002475.SZ | *立讯精密 | 3,424.89 | 26.3% | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 56 | 52 | 39 | 15.83 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 1,118.32 | 12.5% | 0.58 | 0.86 | 1.05 | 44 | 30 | 24 | 4.58 |
| | 002241.SZ | 歌尔股份 | 881.37 | 8.2% | 0.39 | 0.60 | 0.81 | 69 | 45 | 33 | 5.54 |
| | 002600.SZ | 领益智造 | 745.52 | 17.6% | 0.28 | 0.39 | 0.52 | 39 | 28 | 21 | 6.39 |
| | 002273.SZ | 水晶光电 | 204.21 | 11.6% | 0.42 | 0.50 | 0.63 | 39 | 34 | 26 | 3.81 |
| | 002456.SZ | 欧菲光 | 471.58 | 5.6% | 0.19 | 0.54 | 0.73 | 92 | 32 | 24 | 4.91 |
| | 002036.SZ | 联创电子 | 112.43 | 12.2% | 0.37 | 0.48 | 0.65 | 32 | 25 | 19 | 4.83 |
| | 688036.SH | 传音控股 | 557.52 | 29.5% | 2.24 | 2.51 | 2.90 | 31 | 28 | 24 | 6.44 |
| PCB | 002916.SZ | *深南电路 | 793.85 | 28.3% | 3.63 | 3.60 | 4.62 | 46 | 46 | 36 | 15.61 |
| | 600183.SH | *生益科技 | 680.13 | 19.0% | 0.64 | 0.84 | 1.02 | 47 | 36 | 29 | 7.39 |
| | 603228.SH | *景旺电子 | 293.74 | 17.5% | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 25 | 27 | 22 | 5.19 |
| LED | 600703.SH | 三安光电 | 986.98 | 6.0% | 0.32 | 0.42 | 0.56 | 76 | 58 | 43 | 4.90 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代电子行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2020 年 6 月 24 日收盘价）

# 目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....5
1.1、 本周重点推荐及推荐组.....5
1.2、 核心公司投资逻辑.....5
1.3、 海外龙头动态一览.....6
2、 分析及展望.....7
2.1、 对板块发展的总体分析.....7
2.2、 周涨幅排行.....8
2.3、 行业估值水平（PE/PB/ROE）.....11
3、 重要子行业分析.....11
3.1、 2020 全球智能手机销量有望在 H2 回暖.....11
3.2、 京东方 OLED 面板全球份额占比有望翻番.....12
4、 行业高频数据.....13
4.1、 台湾电子行业指数跟踪.....13
4.2、 存储价格变化.....15
5、 行业动态跟踪.....16
5.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评（重要+异动）.....16
6、 风险提示.....17

# 图表目录

图 1: 费城半导体指数近两周走势.....7
图 2: 费城半导体指数近两年走势.....7
图 3: 中国 IC 市场规模和 IC 产值变化（单位：十亿美元）.....7
图 4: 2015-2021 东亚地区大尺寸液晶面板市占率（按面积）.....8
图 5: 6 月 22-24 日各行业周涨跌幅比较.....8
图 6: 6 月 22-24 日各行业 TTM 市盈率比较.....8
图 7: 6 月 22-24 日电子各细分板块涨跌幅（%）.....9
图 8: 6 月 22-24 日电子细分板块 TTM 市盈率.....9
图 9: 全球智能手机产量修正情况（百万只）.....12
图 10: 台湾半导体行业指数近两周走势.....13
图 11: 台湾半导体行业指数近两年走势.....13
图 12: 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势.....13
图 13: 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势.....13
图 14: 台湾电子零组件行业指数近两周走势.....14
图 15: 台湾电子零组件行业指数近两年走势.....14
图 16: 台湾光电行业指数近两周走势.....14
图 17: 台湾光电行业指数近两年走势.....14
图 18: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%）.....14
图 19: DRAM 近两周日均价走势（单位：美元）.....15
图 20: DRAM 近两年周均价走势（单位：美元）.....15
图 21: NAND Flash 将两周日均价价格（单位：美元）.....15
图 22: NAND Flash 近两年周均价（单位：美元）.....15

表 1: 重点推荐标的和业绩评级.....5
表 2: 面板涨价预测.....6
表 3: 海外龙头估值水平及周涨幅.....6
表 4: 重点公司周涨幅前十股票.....10
表 5: 行业估值水平（PE/PB/ROE）.....11
表 6: 2020 年全球前六大智能手机厂商销量预测.....12

# 1、 股票组合及其变化

## 1.1、 本周重点推荐及推荐组

**重点推荐：**兆易创新、韦尔股份、北方华创、中微公司、京东方 A、TCL 科技、立讯精密、深南电路、生益科技、景旺电子等。

**表1： 重点推荐标的和业绩评级**

| 证券 | 股票 | 2020/6/19 | EPS | | | PE | | | 投资 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 名称 | 股价 | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 评级 |
| 603986.SH | 兆易创新 | 244.07 | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 129 | 109 | 82 | 强烈推荐 |
| 603501.SH | 韦尔股份 | 206.68 | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 383 | 79 | 56 | 强烈推荐 |
| 300782.SZ | 卓胜微 | 169.04 | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 268 | 170 | 114 | 强烈推荐 |
| 002371.SZ | 北方华创 | 232.00 | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 658 | 461 | 318 | 强烈推荐 |
| 688012.SH | 中微公司 | 4.53 | 0.06 | 0.12 | 0.21 | 82 | 37 | 22 | 强烈推荐 |
| 000725.SZ | 京东方 A | 6.14 | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 强烈推荐 |
| 000100.SZ | TCL 科技 | 49.04 | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 56 | 52 | 39 | 强烈推荐 |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 167.09 | 3.63 | 3.60 | 4.62 | 46 | 46 | 36 | 强烈推荐 |
| 600183.SH | 生益科技 | 29.88 | 0.64 | 0.84 | 1.02 | 47 | 36 | 29 | 强烈推荐 |
| 603228.SH | 景旺电子 | 34.50 | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 25 | 27 | 22 | 强烈推荐 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

## 1.2、 核心公司投资逻辑

**消费电子：**对于 2020H2，我们明确看好三条主线：

1.苹果阵营，iPhone12 或继续低价策略，动能明确，对应苹果产业链。结合当前 iPhone11 和 iPhoneSE2 销量火爆，我们认为 iPhone12 的低价机型，叠加 5G 换机潮，销量动能明确。

2.5G 手机渗透速度或超预期，对应国产手机产业链。联发科天玑芯片将 5G 手机带入千元机时代。

3.硬件创新不断，对应智能硬件和代工厂商。我们认为，2020H2 的创新硬件，或集中在无线充电和智能手表领域。三条主线下，我们推荐苹果产业链核心公司**立讯精密**，相关受益标的：**蓝思科技、歌尔股份、鹏鼎控股、信维通信。**

此外，此次疫情非洲地区受影响较小，且非洲、印度等新兴市场人口增长快、市场空间广阔，对于消费电子需求强烈。相关受益标的：**传音控股**。

6 月 22-24 日当周，消费电子板块中，苹果产业链涨幅居前，如立讯精密、蓝思科技、歌尔股份涨幅分别为 7.54%、4.76%、2.11%。

**半导体：**美国技术禁令倒逼国内半导体核心厂商加速技术研发和产业链协同发展，细分赛道龙头公司将收获技术和市场的双重突破，我们推荐**兆易创新**（存储）、**韦尔股份**（CIS、模拟）、**卓胜微**（射频）、**北方华创**（半导体设备）等，其他功率半导体龙头厂商**闻泰科技**也将受益。

6 月 22-24 日当周，半导体板块普涨，其中射频器件和功率器件厂商涨幅居前，半导体制造、封测和设备普遍迎来较大涨幅。

**面板：**根据群智咨询数据，6 月 TV 面板价格迎来反弹，预计 7 月面板价格维持上涨趋势三季度的供需进一步趋紧。各尺寸预测分析如下：

**表2： 面板涨价预测**

| 尺寸 | 分辨率 | 动态范围 | 6 月 | 7 月 | 7 月-6 月 |
|---|---|---|---|---|---|
| 32″ | 1366 × 768 | 常规 | 33.0 | 35.0 | 2.0 |
| 39.5″ | 1920 × 1080 | 常规 | 61.0 | 63.0 | 2.0 |
| 43″ | 1920 × 1080 | 常规 | 66.0 | 68.0 | 2.0 |
| 50″ | 3840 × 2160 | 常规 | 86.0 | 88.0 | 2.0 |
| 55″ | 3840 × 2160 | 常规 | 110.0 | 113.0 | 3.0 |
| 65″ | 3840 × 2160 | 常规 | 169.0 | 172.0 | 3.0 |
| 75″ | 3840 × 2160 | 常规 | 275.0 | 275.0 | 0.0 |

资料来源：群智咨询、新时代证券研究所

我们推荐关注**京东方 A，TCL 科技**等龙头厂商。6 月 22-24 日当周，面板行业两大上市公司京东方 A 和 TCL 略跌。

**PCB/覆铜板：**PCB 厂商短期或承受上游覆铜板涨价压力，但对于龙头厂商，可以通过高频高速 PCB 产品出货占比的提升，来更大幅度提升整体售价，毛利率水平得以维持。我们推荐关注行业领先厂商**生益科技，景旺电子**；相关受益标的：**深南电路、沪电股份**。6 月 22-24 日当周，PCB/覆铜板厂商深南电路、生益科技涨幅在 2%水平。

## 1.3、 海外龙头动态一览

6 月 22-26 日当周，海外电子龙头跌幅进一步缩窄，中国台湾厂商转跌。

**表3： 海外龙头估值水平及周涨幅**

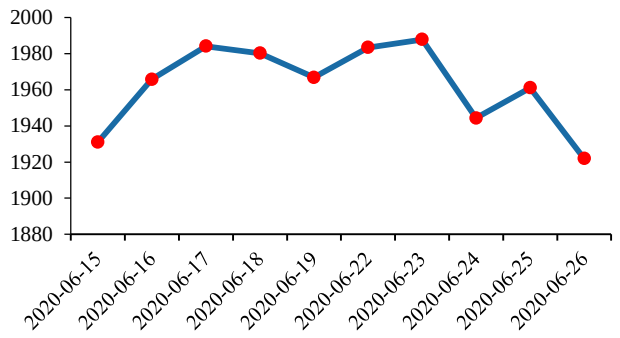
| 领域 | 股票代码 | 公司简称 | 国家/地区 | 市值（亿元） | PE（TTM） | PB | 周涨跌幅（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 处理器 | 0R24.L | 英特尔 | 美国 | 17,176.97 | 11.71 | 3.17 | -3.68 |
| | QCOM.O | 高通 | 美国 | 6,986.09 | 22.58 | 20.17 | -0.89 |
| 存储 | MU.O | 美光 | 美国 | 3,805.02 | 8.54 | 1.50 | -4.60 |
| 模拟 | TXN.O | 德州仪器 | 美国 | 7,988.63 | 22.57 | 12.71 | -1.21 |
| | NXPI.O | 恩智浦 | 荷兰 | 2,129.18 | 124.19 | 3.20 | -7.78 |
| 射频 | SWKS.O | 思佳讯 | 美国 | 1,481.39 | 24.60 | 5.09 | -1.18 |
| | QRVO.O | QORVO | 美国 | 869.17 | 36.85 | 2.87 | -3.96 |
| 功率半导体 | STM.N | 意法 | 意大利 | 1,639.46 | 22.52 | 3.30 | -2.37 |
| | 0KED.L | 英飞凌 | 德国 | 2,048.70 | 29.52 | 2.97 | 0.28 |
| 光学 | 3008.TW | 大立光 | 中国台湾 | 1,289.35 | 19.03 | 4.26 | -1.11 |
| 半导体设备 | AMAT.O | AMAT | 美国 | 3,774.98 | 19.77 | 6.51 | -4.22 |
| | ASML.O | 阿斯麦 | 荷兰 | 10,715.24 | 52.29 | 10.77 | 0.30 |
| 硅片 | 6488.TWO | 环球晶圆 | 中国台湾 | 426.05 | 13.03 | 3.94 | 0.99 |
| 光刻胶 | 4185.T | JSR | 日本 | 307.90 | 14.93 | 1.16 | 1.38 |
| 晶圆代工 | 2330.TW | 台积电 | 中国台湾 | 19,734.25 | 23.26 | 5.10 | 0.95 |
| | 3105.TWO | 稳懋 | 中国台湾 | 299.86 | 27.96 | 4.22 | -0.67 |
| 封装 | ASX.N | 日月光 | 中国台湾 | 675.14 | 11.16 | 1.45 | -0.67 |
| 分销 | ARW.N | 艾睿电子 | 美国 | 361.66 | - | 1.07 | -1.63 |
| | AVT.O | 安富利 | 美国 | 183.42 | 14.74 | 0.63 | -3.29 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

从更宏观角度，我们可以用费城半导体指数来观察海外半导体行业整体情况。该指数涵盖了 17 家 IC 设计商、6 家半导体设备商、1 家半导体制造商和 6 家 IDM 商，且大部分以美国厂商为主，能较好代表海外半导体产业情况。

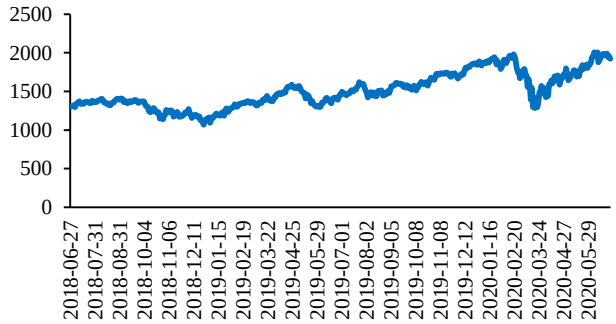
从数据来看，费城半导体指数 6 月 22-26 日当周震荡下行。更长时间维度上，指数仍处于 20Q2 以来的反弹通道中。

**图1： 费城半导体指数近两周走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图2： 费城半导体指数近两年走势**



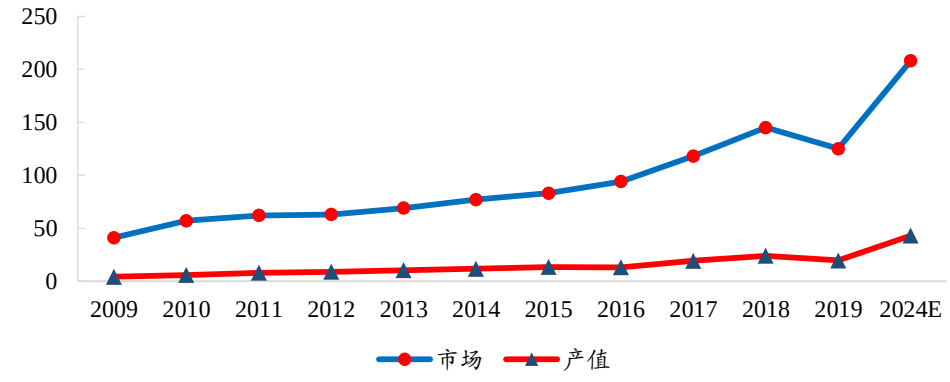

资料来源：Wind，新时代证券研究所

# 2、 分析及展望

## 2.1、 对板块发展的总体分析

**半导体：**国产厂商的成长来自于两部分，一部分是国产替代带来的国产产品渗透率的提升，一部分是产业细分赛道自身成长性的空间释放，例如射频、光学、声学等细分芯片赛道需求依旧旺盛。我们认为海外发达经济体制约中国大陆高科技产业发展的局面将长期存在。但在各细分领域中，政府、产业、公司和资本市场的合力，有望加速细分领域的技术追赶，相应行业细分龙头将充分受益于国内市场的增长和国产替代需求的释放。

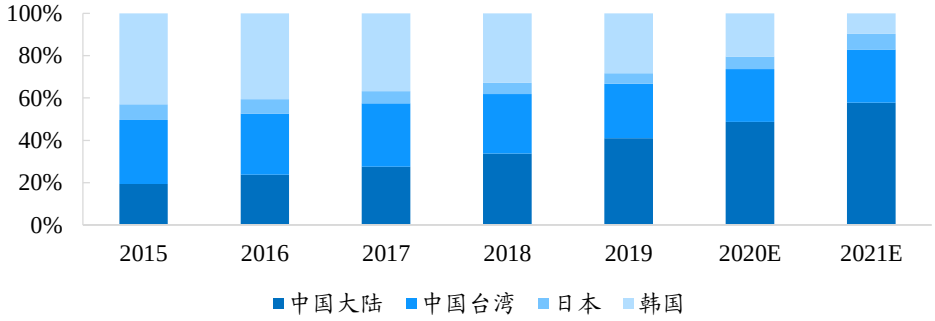
**图3： 中国 IC 市场规模和 IC 产值变化（单位：十亿美元）**




资料来源：IC Insights，新时代证券研究所

**面板行业：**日系和韩系厂商 LCD 产能将陆续退出，行业供需格局预计将显著改善，国产厂商市占率提升的逻辑逐步清晰。中长期而言，国内面板行业龙头企业京东方 A、TCL 科技有望在寒冬之后分享行业集中度提升、周期性变弱带来的长期盈利红利。

**图4： 2015-2021 东亚地区大尺寸液晶面板市占率（按面积）**

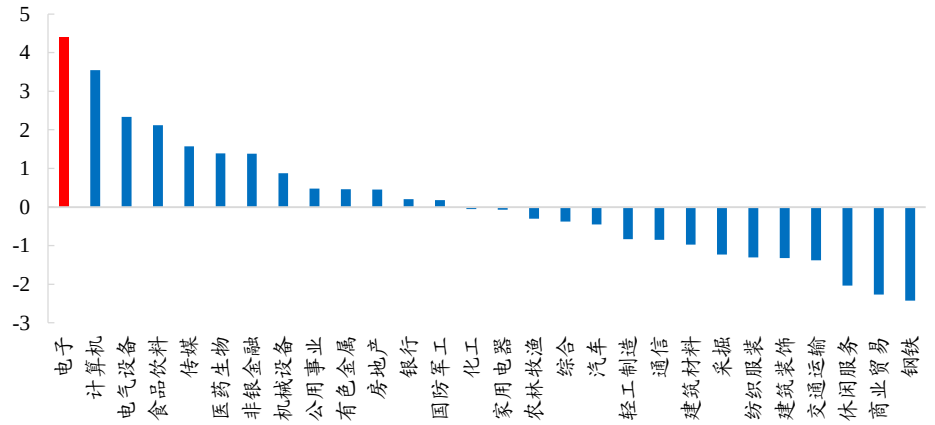



资料来源：Trend Force，新时代证券研究所

## 2.2、 周涨幅排行

跨行业比较，2020 年 6 月 22-24 日当周，涨幅前三板块分别为电子、计算机、电气设备，估值水平最高的前三板块分别为计算机、通信和电子，电子行业涨幅和估值水平本周迎来上涨。

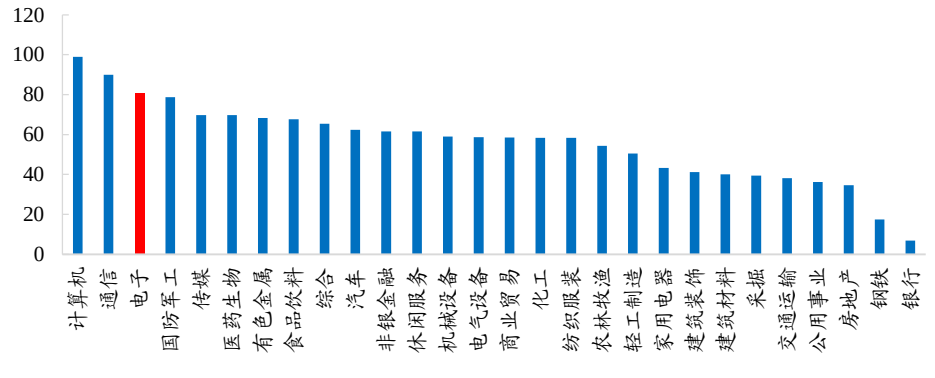
**图5： 6 月 22-24 日各行业周涨跌幅比较**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业二级分类

**图6： 6 月 22-24 日各行业 TTM 市盈率比较**

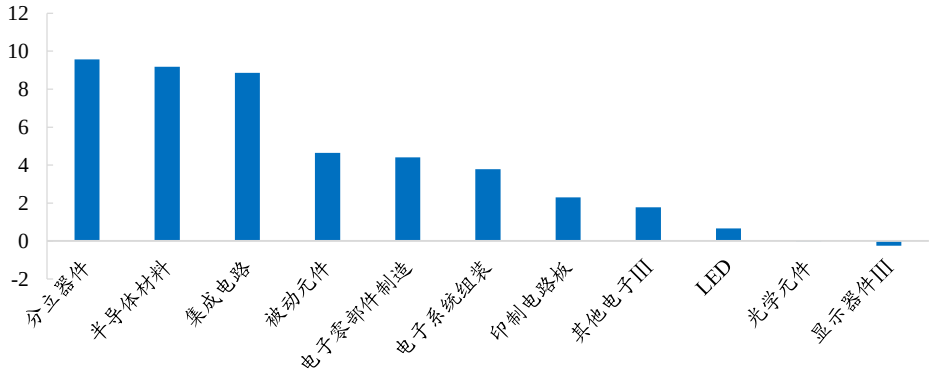



资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业二级分类，剔除负值和 PE 大于 500 极端值

电子细分行业比较，6 月 22-24 日当周涨幅最大的板块为分立器件，2-3 名为半导体材料和集成电路，此前分立器件估值水平靠后，此轮上涨有轮动补涨逻辑；估值水平上，半导体材料依旧最高，其次为集成电路、分立器件，与上周相同。

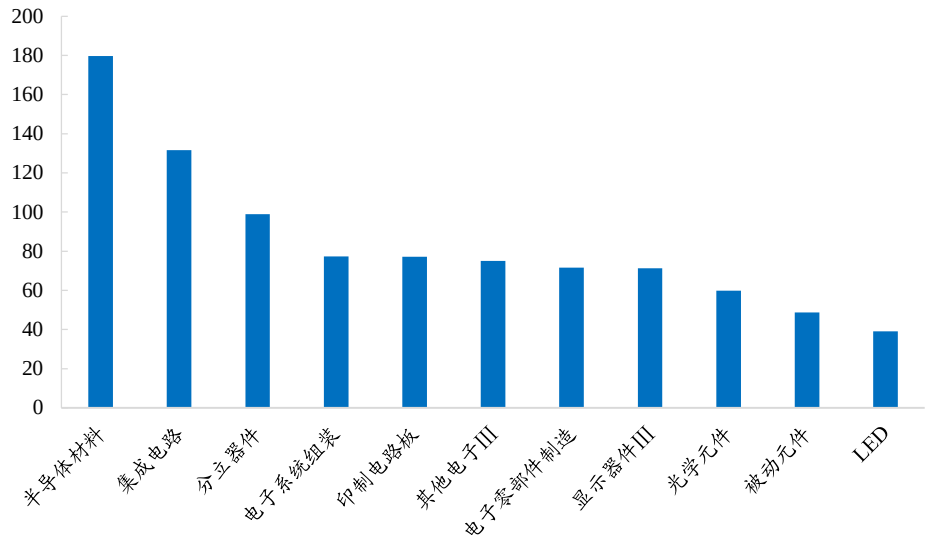
**图7： 6 月 22-24 日电子各细分板块涨跌幅（%）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类

**图8： 6 月 22-24 日电子细分板块 TTM 市盈率**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类，剔除负值和 PE 大于 500 极端值

**表4： 重点公司周涨幅前十股票**

| 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB | 周涨跌幅（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | | |
| 688019.SH | 安集科技 | 189.07 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 287 | 214 | 145 | 20.75 | 21.92 |
| 688008.SH | 澜起科技 | 1,198.51 | 17.0% | 0.83 | 1.02 | 1.35 | 128 | 104 | 79 | 15.60 | 18.90 |
| 300661.SZ | 圣邦股份 | 466.91 | 17.7% | 1.70 | 1.69 | 2.40 | 177 | 177 | 125 | 40.46 | 14.24 |
| 300782.SZ | 卓胜微 | 712.85 | 45.6% | 4.97 | 7.90 | 11.13 | 143 | 90 | 64 | 38.37 | 14.24 |
| 688012.SH | 中微公司 | 1,240.88 | 6.4% | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 658 | 461 | 318 | 32.85 | 8.97 |
| 600584.SH | 长电科技 | 497.53 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 561 | 76 | 42 | 3.86 | 8.84 |
| 600745.SH | 闻泰科技 | 1,418.42 | 10.1% | 1.12 | 3.01 | 4.06 | 113 | 42 | 31 | 6.55 | 8.63 |
| 688018.SH | 乐鑫科技 | 161.34 | 16.5% | 1.98 | 3.27 | 4.77 | 102 | 62 | 42 | 10.37 | 8.56 |
| 002371.SZ | 北方华创 | 836.95 | 6.6% | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 268 | 170 | 114 | 14.23 | 8.39 |
| 603986.SH | 兆易创新 | 1,149.03 | 17.0% | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 129 | 109 | 82 | 21.12 | 7.85 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

本周涨幅前十股票转移至半导体分立器件和半导体材料：安集科技涨幅超 20%，澜起科技、圣邦股份、卓胜微这类分立器件厂商，涨幅均在 10%以上；半导体封测、设备领域的相关公司，涨幅也进入前十。

本周涨势验证了我们上周关于行业景气度向半导体板块轮动的判断。

## 2.3、 行业估值水平（PE/PB/ROE）

**表5： 行业估值水平（PE/PB/ROE）**

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | |
| 半导体设计 | 603986.SH | *兆易创新 | 1,149.03 | 17.0% | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 129 | 109 | 82 | 21.12 |
| | 300223.SZ | 北京君正 | 469.59 | 4.9% | 0.29 | 0.31 | 0.57 | 359 | 333 | 182 | 37.75 |
| | 603501.SH | *韦尔股份 | 1,784.84 | 9.7% | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 383 | 79 | 56 | 19.70 |
| | 688008.SH | *澜起科技 | 1,198.51 | 17.0% | 0.83 | 1.02 | 1.35 | 128 | 104 | 79 | 15.60 |
| | 300782.SZ | *卓胜微 | 712.85 | 45.6% | 4.97 | 7.90 | 11.13 | 143 | 90 | 64 | 38.37 |
| | 300661.SZ | *圣邦股份 | 466.91 | 17.7% | 1.70 | 1.69 | 2.40 | 177 | 177 | 125 | 40.46 |
| | 688018.SH | *乐鑫科技 | 161.34 | 16.5% | 1.98 | 3.27 | 4.77 | 102 | 62 | 42 | 10.37 |
| 半导体制造 | 688396.SH | 华润微 | 504.73 | 8.4% | 0.48 | 0.40 | 0.53 | 86 | 105 | 78 | 5.16 |
| | 600745.SH | 闻泰科技 | 1,418.42 | 10.1% | 1.12 | 3.01 | 4.06 | 113 | 42 | 31 | 6.55 |
| 半导体封测 | 600584.SH | 长电科技 | 497.53 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 561 | 76 | 42 | 3.86 |
| | 002156.SZ | 通富微电 | 280.23 | 0.3% | 0.02 | 0.33 | 0.55 | 1,463 | 74 | 44 | 4.59 |
| 半导体设备 | 002371.SZ | *北方华创 | 836.95 | 6.6% | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 268 | 170 | 114 | 14.23 |
| | 688012.SH | *中微公司 | 1,240.88 | 6.4% | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 658 | 461 | 318 | 32.85 |
| 半导体材料 | 688019.SH | 安集科技 | 189.07 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 287 | 214 | 145 | 20.75 |
| | 300655.SZ | 晶瑞股份 | 79.54 | 5.8% | 0.21 | 0.35 | 0.47 | 204 | 121 | 90 | 8.44 |
| 面板 | 000725.SZ | *京东方 A | 1,576.37 | 2.1% | 0.06 | 0.12 | 0.21 | 82 | 37 | 22 | 1.80 |
| | 000100.SZ | *TCL 科技 | 830.65 | 8.6% | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 2.73 |
| 消费电子 | 002475.SZ | *立讯精密 | 3,424.89 | 26.3% | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 56 | 52 | 39 | 15.83 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 1,118.32 | 12.5% | 0.58 | 0.86 | 1.05 | 44 | 30 | 24 | 4.58 |
| | 002241.SZ | 歌尔股份 | 881.37 | 8.2% | 0.39 | 0.60 | 0.81 | 69 | 45 | 33 | 5.54 |
| | 002600.SZ | 领益智造 | 745.52 | 17.6% | 0.28 | 0.39 | 0.52 | 39 | 28 | 21 | 6.39 |
| | 002273.SZ | 水晶光电 | 204.21 | 11.6% | 0.42 | 0.50 | 0.63 | 39 | 34 | 26 | 3.81 |
| | 002456.SZ | 欧菲光 | 471.58 | 5.6% | 0.19 | 0.54 | 0.73 | 92 | 32 | 24 | 4.91 |
| | 002036.SZ | 联创电子 | 112.43 | 12.2% | 0.37 | 0.48 | 0.65 | 32 | 25 | 19 | 4.83 |
| | 688036.SH | 传音控股 | 557.52 | 29.5% | 2.24 | 2.51 | 2.90 | 31 | 28 | 24 | 6.44 |
| PCB | 002916.SZ | *深南电路 | 793.85 | 28.3% | 3.63 | 3.60 | 4.62 | 46 | 46 | 36 | 15.61 |
| | 600183.SH | *生益科技 | 680.13 | 19.0% | 0.64 | 0.84 | 1.02 | 47 | 36 | 29 | 7.39 |
| | 603228.SH | *景旺电子 | 293.74 | 17.5% | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 25 | 27 | 22 | 5.19 |
| LED | 600703.SH | 三安光电 | 986.98 | 6.0% | 0.32 | 0.42 | 0.56 | 76 | 58 | 43 | 4.90 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代电子行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2020 年 6 月 24 日收盘价）

# 3、 重要子行业分析

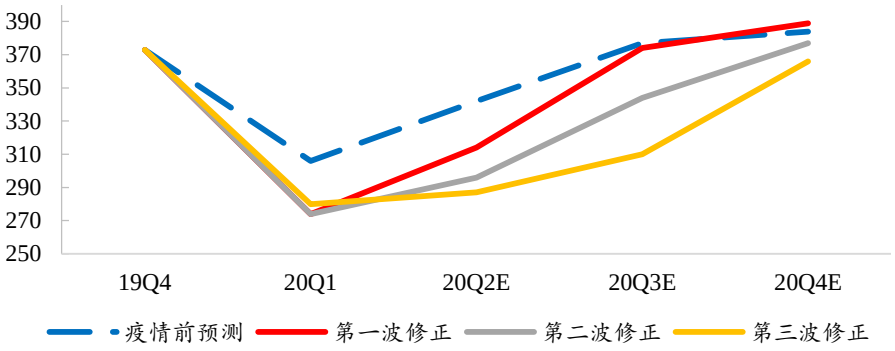
## 3.1、 2020 全球智能手机销量有望在 H2 回暖

2020 年消费电子的重头戏，是 5G 手机的加速渗透。此前业界认为今年 5G 渗透率会比较高，但上半年受疫情影响，5G 手机销售情况没有非常好。结合今年 618 5G 手机销量来看，我们认为，随着运营商及商家合力补贴推广 5G 手机，5G 将成为目前智能手机市场的重要推动力。此外，随着联发科 5G 天玑系列芯片在手机上

的商用，将 5G 手机价格下探至千元水平，我们认为将极大促进 5G 手机对 4G 手机的替换需求。随着疫情在下半年得到缓解，下半年 5G 手机渗透率将快速提升，5G 换机潮将于 20H2 加速到来。

苹果方面，我们乐观看好 iPhone SE2 及 iPhone11 等中低端机型的销量。我们看到苹果采取低价机型策略取得良好市场反响，结合产业链调研数据，我们预计 iPhone SE2 销量比原预期上调 50%。至于 20H2 发布的苹果 iPhone 12，尽管其发布日期有可能延后，但我们认为，iPhone 12 作为苹果首款 5G 手机，将充分受益于 5G 换机潮。

**图9： 全球智能手机产量修正情况（百万只）**




资料来源：集邦咨询、新时代证券研究所

**表6： 2020 年全球前六大智能手机厂商销量预测**

| 品牌 | 2020E（百万只） | 市占率 | 2019（百万只） | YoY |
|---|---|---|---|---|
| 三星 | 255 | 21% | 300 | -15% |
| 华为 | 190 | 15% | 243 | -22% |
| 苹果 | 180 | 14% | 194 | -7% |
| OPPO | 135 | 11% | 145 | -7% |
| 小米 | 115 | 9% | 123 | -7% |
| VIVO | 102 | 8% | 107 | -5% |
| 市场整体 | 1243 | 100% | 1400 | -11% |

资料来源：集邦咨询、新时代证券研究所

## 3.2、 京东方 OLED 面板全球份额占比有望翻番

据咨询机构 DSCC 的报告显示，2020Q1，京东方在全球智能手机 OLED 面板营收中所占的比例，由去年四季度的 1.9%提升到了 6%，几乎超过 LG 旗下的 LG 显示公司，而在今年四季度，京东方所占的份额预计会达到 12%。

DSCC 在报告中表示，京东方在智能手机 OLED 面板市场的营收比重增加，主要是得益于两个方面，首先是新推出的 5G 智能手机，普遍采用 OLED 屏幕；其次则是供应扩大，扩大到更多的华为机型，也开始向 OPPO、小米甚至苹果等新客户供货。

# 4、 行业高频数据

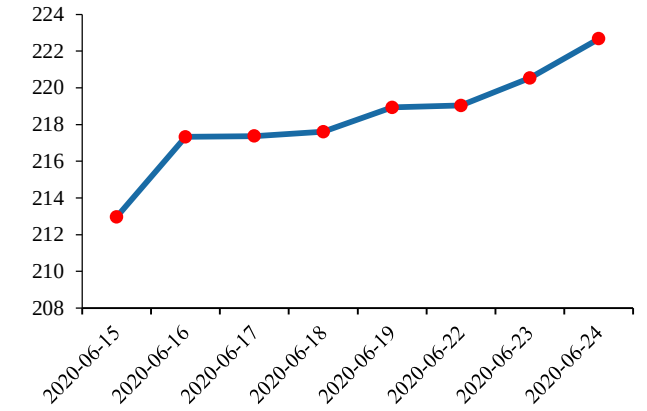
## 4.1、 台湾电子行业指数跟踪

行业指标上，我们依次选取台湾半导体行业指数、台湾计算机及外围设备行业指数、台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数，以及费城半导体指数，来观察行业整体景气。日期上，我们分别截取各指数近两周的日度数据、近两年的周度数据，来考察不同时间维度的变化。

近两周：环比看，6 月 22-24 日当周指数有所回升，与 A 股电子行业趋势共振。

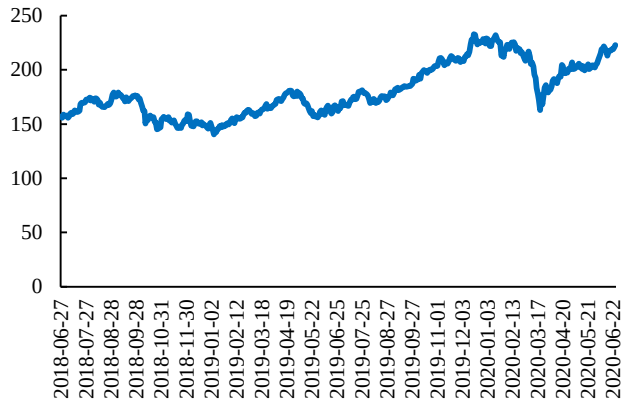
近两年：更长时间维度看，电子行业各细分板块指数仍处历史高位，并处于 20Q2 以来的上升趋势中。

**图10： 台湾半导体行业指数近两周走势**



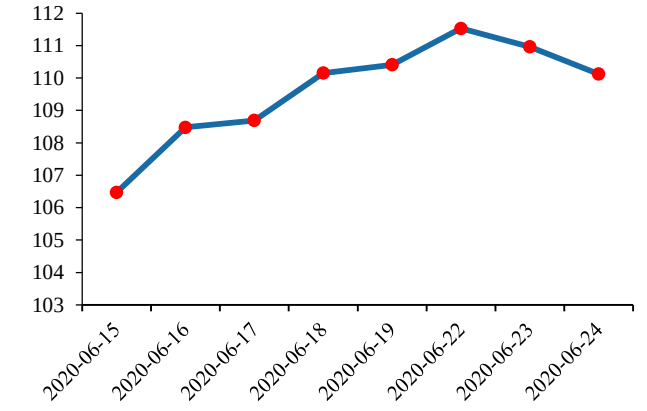

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图11： 台湾半导体行业指数近两年走势**



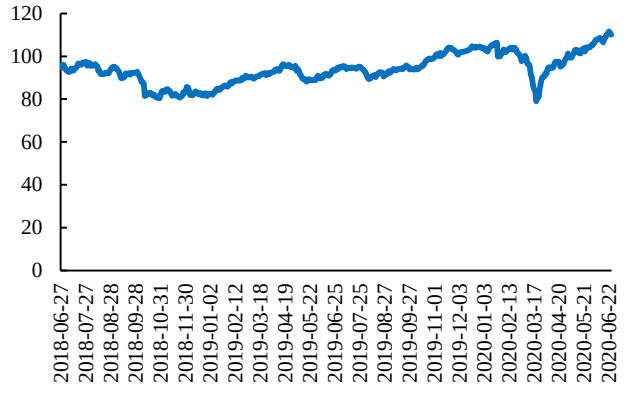

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图12： 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势**



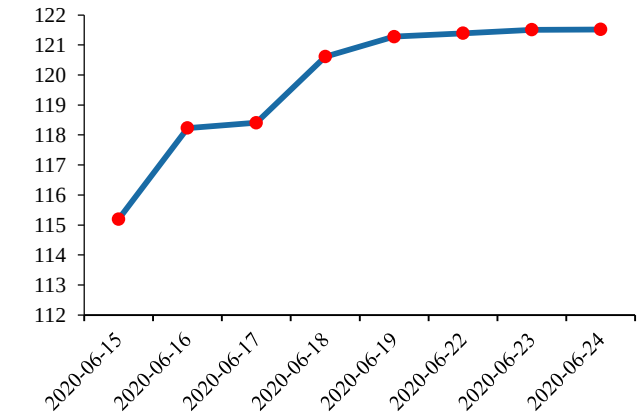

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图13： 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势**



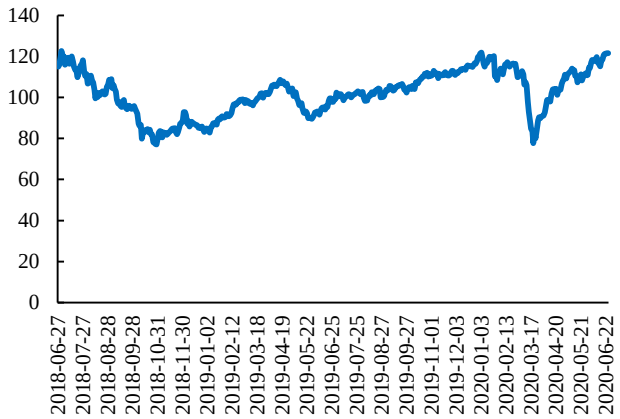

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图14： 台湾电子零组件行业指数近两周走势**



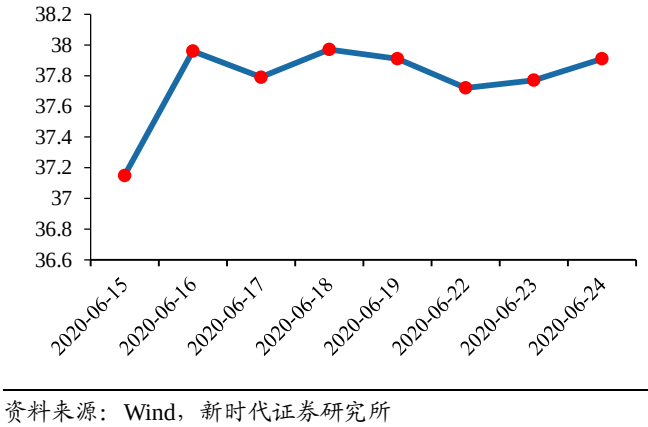

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图15： 台湾电子零组件行业指数近两年走势**



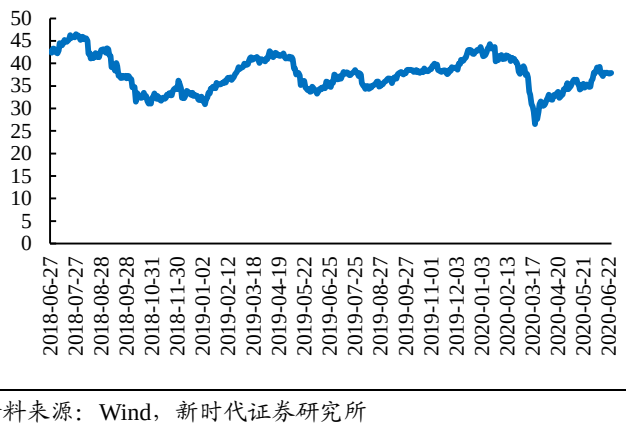

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图16： 台湾光电行业指数近两周走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图17： 台湾光电行业指数近两年走势**

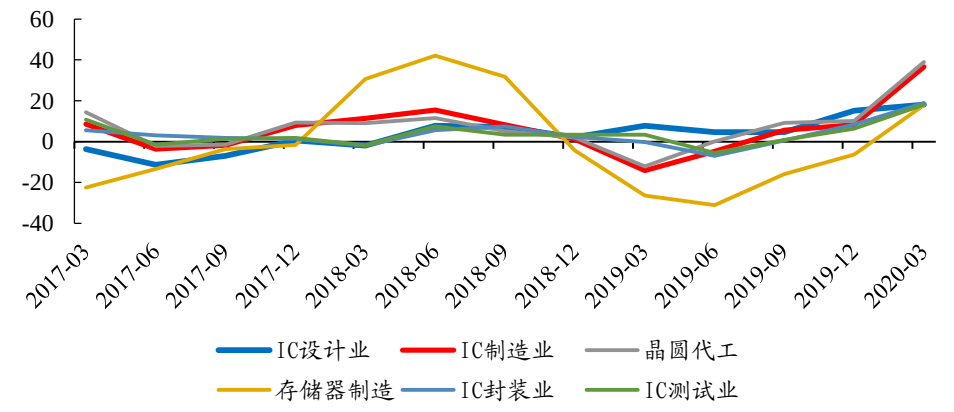



资料来源：Wind，新时代证券研究所

我们可以通过中国台湾 IC 产值同比增速，将电子各板块合在一起观察：

首先，在经历 2019H1 的低谷后，各板块产值增速从谷底回升，至 20Q1 有加速趋势。其次，上升势头最猛的当属晶圆代工、IC 制造，季度同比增速在 40%，其他板块增速趋近于 20%水位。

**图18： 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%）**

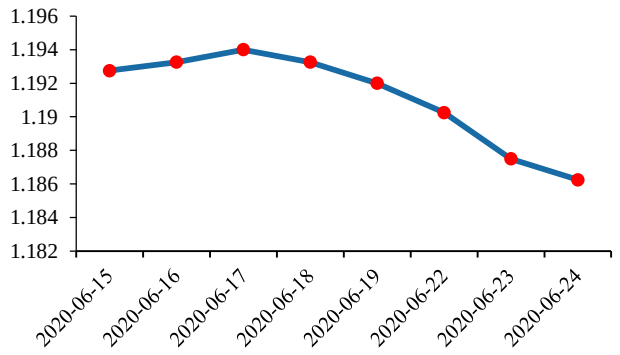



资料来源：Wind、新时代证券研究所

### 4.2、 存储价格变化

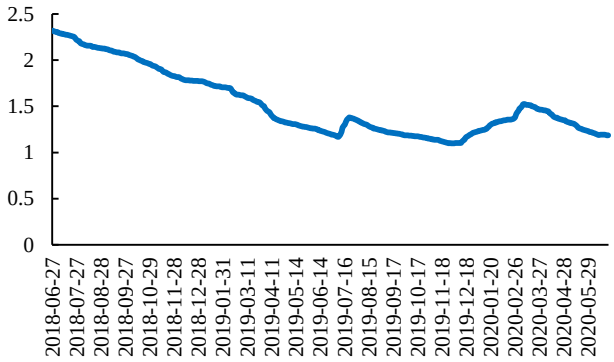
6 月 22-24 日当周 DRAM 现货平均价继续下降。型号选取上，我们选取了最常见的 DDR3，将 4Gb 512M × 8 1600MHz、4Gb 512M × 8 eTT、2Gb 256M × 8 1600MHz、2Gb 256M × 8 1333MHz 4 种型号的日均单价进行简单平均。上周 DRAM 价格在 1.19 美元水平，而本周价格跌至 1.18 美元，延续自 2018 年以来的下滑趋势。

**图 19： DRAM 近两周日均价走势（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

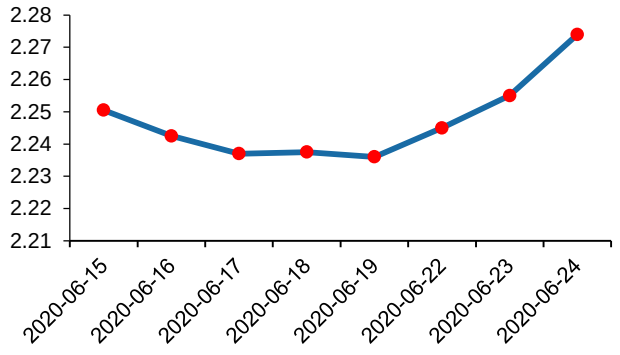
**图 20： DRAM 近两年周均价走势（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

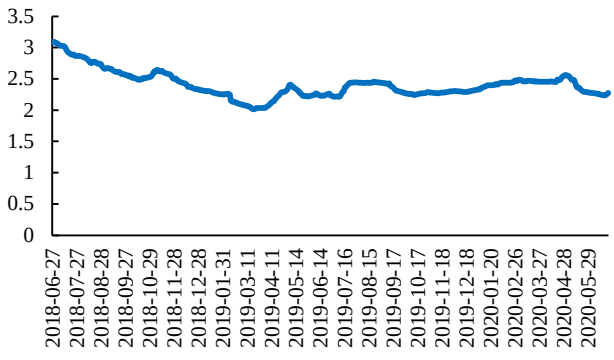
6 月 22-24 日当周 NAND Flash 现货均价止跌回升。我们以常见的 64Gb 8G × 8 MLC 和 32Gb 4G × 8 MLC 型号的价格，作为均价计算依据，上周 Flash 均价在 2.24 美元水平，本周回到 2.27 美元水平；更长时间维度对比，本周 Flash 价格延续 2018 年以来跌势。

**图 21： NAND Flash 将两周日均价价格（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图 22： NAND Flash 近两年周均价（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

我们认为，随着疫情缓解经济重启，终端出货有望重启正增长，DRAM 和 Flash 价格有望在 20Q2 及 H2 企稳。

# 5、 行业动态跟踪

## 5.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评（重要+异动）

**半导体**

**苹果成为芯片领域当之无愧的巨头**

6 月 23 日，苹果在其 WWDC 上发布自家桌面端芯片，至此，苹果生态链全系产品从手机、手表到个人电脑，将全部搭载自家芯片。分析师估计，新的 Mac 处理器将使制造计算机的成本降低 75 至 150 美元，而苹果可以将这些节省的成本转嫁给客户和股东。

在苹果做出了这个决定之后，英特尔每年将损失约 20 亿美元的笔记本电脑芯片销售收入，这占期总收入的 2％至 4％。

在过去的十年中，苹果已经收购了超过六家半导体公司，其中包括去年以 10 亿美元收购英特尔调制解调器业务的交易。Dealogic 的数据显示，这些交易是全球并购浪潮的一部分，自 2007 年 iPhone 推出以来，并购交易每年增长一倍，达到 410 笔。

（来源：半导体行业观察）

**美国对中国科技公司制裁趋紧**

根据路透社(Reuters)报道，包括华为和海康威视在内的 20 家中国公司被特朗普政府列为中国军方所有或控制，相关文件已提交国会，若名单生效，特朗普政府可利用这份名单对中国公司实施制裁。

另据彭博社报道，三名被控窃取美光机密的人员被列入美国通缉名单，美国旧金山联邦地方法院已于 24 日（周三）发出逮捕令。而这三名人员是福建晋华总经理陈正坤及两名从美光跳槽联电的工程师。

我们认为，美国对中国科技公司的制裁，会加速国产替代趋势，那些拥有自主知识产权和核心专利的国产细分龙头，将长期受益。

**TCL300 亿日元押注印刷显示**

6 月 19 日晚，TCL 科技(000100.SZ)公告称，拟以 300 亿日元(约合 20 亿人民币)对 JOLED 进行投资，成为其重要战略股东，同时双方将在 IJP-OLED(喷墨印刷 OLED)领域开展深度技术合作。

主流的 OLED 制作一般都采用了蒸镀的工艺。但这一技术主要面临良品率和成本的问题。喷墨打印技术是像在纸上喷墨印刷一样，喷射少于几十 pl（一万亿分之一升）的 OLED 墨水进行显示屏量产的技术。与在真空状态下对有机物进行气化的蒸镀方式相比，喷墨打印技术具有在常压下也能生产、滴落到基板外面的墨水少、可提高材料使用效率等优势。

目前，全球仅有日本 JOLED、TCL 和三星三家对喷墨印刷 OLED 技术有深入研究，是为行业三巨头。此次老大和老二的结合，有望增强喷墨印刷 OLED 产业确定性。

（来源：光电与显示）

**华星光电武汉柔性折叠显示屏生产线迈向达产**

近日，武汉华星光电布局在光谷的国内首条柔性折叠显示屏生产线（即 t4）正在产量爬坡，项目第二阶段和第三阶段产线建设将从 350 亿元投资增至 385 亿元。明年达产后，将在海外占主流的柔性显示市场上占得一席之地。

（来源：液晶网）

## 6、 风险提示

新冠疫情海外扩散导致下游需求不及预期；国产替代进展不及预期；贸易战持续恶化。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**毛正，**复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020 年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

## 投资评级说明

**新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

**新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 强烈推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。 |
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

| | | |
|---|---|---|
| **北京** | **郝颖　销售总监** | |
| | 固话：010-69004649<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>邮箱：wulinman@xsdzq.cn | |

## 联系我们

**新时代证券股份有限公司　研究所**

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/