

消费电子领域有望边际改善 二季度或迎较好布局机会

推荐 维持评级

核心看点 (5. 7-5. 11)

一. 上周行业热点

苹果股价再创新高，市值达 9341 亿美元(凤凰科技)

二. 最新观点

【消费电子领域有望边际改善，二季度或迎较好布局机会】

1、中美贸易争端曲折向前，中兴事件或迎转机。从市场情绪方面，贸易争端和中兴事件的缓解有望一定程度缓解市场较为悲观的情绪。

2、苹果股价再创新高，二季度消费电子产业链将边际转好，值得布局。苹果的股价上周创出新高，离万亿美元已经不远。本轮苹果股价上涨的原因主要是苹果发布的财报超出市场预期。此外，苹果对第二季度的展望也好于市场一致预期。安卓阵营方面，随着华为等厂商有亮点的新机推出，未来的出货量也有望得到改善。总体来讲，消费电子产业链未来预计将边际改善，前期消费电子板块调整充分，幅度较大，二季度将迎来较好的配置机会。

3、我国半导体产业当自强方能不受国外制约，继续坚定看好我国半导体产业的投资机会。国家正在全方位立体式加码支持我国半导体产业的发展，未来我国半导体的产业结构有望继续得到优化，增长将更为健康快速。

4、目前电子行业整体估值较低，具备较好的投资价值。消费电子板块未来有望边际改善，将带来较好的配置机会，看好立讯精密、蓝思科技、合力泰等公司的投资机会。

三. 核心组合上周表现

表 1.核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅(%)	绝对收益率(%)
600667.SH	太极实业	20%	-1.00	-1.74
000725.SZ	京东方 A	20%	0.23	-32.00
002475.SZ	立讯精密	20%	6.50	1.45
600703.SH	三安光电	20%	-0.29	-24.90
002456.SZ	欧菲科技	20%	6.02	-22.82

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

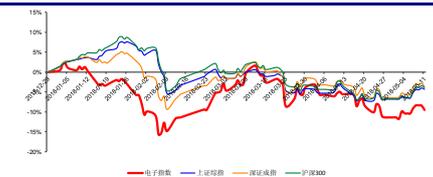
傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

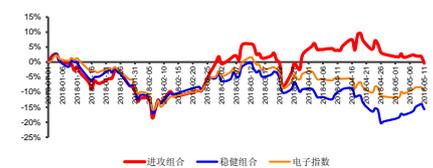
执业证书编号: S0130515010001

电子指数 2018 年以来的表现



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

推荐组合 2018 年以来表现



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

一. 最新研究观点

(一) 上周热点动态跟踪

表 2. 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
中兴禁售延伸到 DRAM 产业，南亚科证实“出货受限”（搜狐科技）	中国台湾最大 DRAM 芯片制造商南亚科证实，已接到官方通知要求，“出货中兴须先经过申请并通过核准才能放行”。这意味着中兴禁售事件已从手机通讯相关领域延伸到了 DRAM 产业，南亚科短期内出货中兴将受影响。此次中兴禁售事件起于 4 月，美国商务部宣布将禁止美国公司向中兴通讯销售零部件、商品、软件和技术 7 年，英国国家网络安全中心也建议电信行业不要使用中兴的设备和服 务。对中兴而言，这对未来不论是产品开发、规划、制造、销售等环节都会造成极大的影响，无疑将重挫中兴的发展，公司的国际化发展也将遇到重大阻碍。中兴事件暴露出我国在电子信息产业核心、基础领域还和国际先进水平有较大的差距，一旦受到制约公司经营将受到较大影响。中兴事件也为我国电子信息产业的发展敲响了警钟，我们也看到国家已经意识到我国产业发展中形成的问题，国家已经在立体式多层面的支持，我们判断我国半导体产业将有望更加健康快速的发展。
苹果股价再创新高，市值达 9341 亿美元（凤凰科技）	受苹果将与投行高盛合作，计划最早于明年初推出新型信用卡这一消息的推动，苹果股价周四再度创出历史新高。按照周四的收盘价计算，苹果股价再涨 7.1%，市值便能够达到 1 万亿美元。苹果本轮股价的上涨，始于该公司 5 月 1 日发布 2018 财年第二财季财报之后。财报显示，在截至 2018 年 3 月 31 日的第一季度，苹果的净利润为 138.22 亿美元，比去年同期的 110.29 亿美元增长 25%；每股摊薄收益 2.73 美元，高于去年同期的 2.10 美元；净营收为 611.37 亿美元，比去年同期的 528.96 亿美元增长 16%，其中国际销售额所占比例为 65%；苹果第一季度共售出 5221.6 万部 iPhone，与去年同期的 5076.3 万部相比增长 3%。上述数据均超出市场预期。我们判断消费电子产业链最黑暗的时光或已成为过去，未来将逐步边际好转。从投资的角度来讲，二季度消费电子产业链值得布局。

资料来源：中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【消费电子领域有望边际改善，二季度或迎较好布局机会】

1、中美贸易争端曲折向前，中兴事件或迎转机。5 月 14 日凌晨，中兴事件传出了最新重要进展。美国总统特朗普发推文称：“习主席和我正在合作，将为中兴提供一种很快恢复业务的途径。（中兴事件造成）中国很多工作岗位丢失了。商务部已被指示去完成这件事。”此前，在被特朗普政府禁止使用美国制造的零部件后，中兴宣布已停止主要相关经营活动。作为全球最大的通讯设备供应商之一，中兴与众多美国供应商保持着良好的合作关系，为全美近 13 万个高科技就业岗位提供支持。美国对中兴的制裁对中兴的影响较大，也反映出我国基础、核心领域仍然受到国外制约，但中兴被制裁也直接为美国本土企业的就业与运营带来冲击。我们判断，中美贸易方面未来会持续加强沟通，未来双方或都将做出一些让步。从市场情绪方面，贸

易争端和中兴事件的缓解有望一定程度缓解市场较为悲观的情绪。

2、苹果股价再创新高，二季度消费电子产业链将边际转好，值得布局。苹果的股价上周创出新高，离万亿美元已经不远。本轮苹果股价上涨的原因主要是苹果发布的财报超出市场预期，财报显示，在截至 2018 年 3 月 31 日的第一季度，苹果的净利润为 138.22 亿美元，比去年同期的 110.29 亿美元增长 25%；每股摊薄收益 2.73 美元，高于去年同期的 2.10 美元；净营收为 611.37 亿美元，比去年同期的 528.96 亿美元增长 16%，其中国际销售额所占比例为 65%；苹果第一季度共售出 5221.6 万部 iPhone，与去年同期的 5076.3 万部相比增长 3%。此外，苹果对第二季度的展望也好于市场一致预期，公司预计 2018Q2 总营收在 515 亿-535 亿美金，同比增长 13%-18%，对应手机销量在 4200-4500 万部，略高于去年同期 4100 万部。安卓阵营方面，随着华为等厂商有亮点的新机推出，未来的出货量也有望得到改善。总体来讲，消费电子产业链未来预计将边际改善，前期消费电子板块调整充分，幅度较大，二季度将迎来较好的配置机会。

3、我国半导体产业当自强方能不受国外制约，继续坚定看好我国半导体产业的投资机会。尽管目前我国半导体产业保持较快发展，但仍存在一些结构性问题。我国的半导体核心产业链中，封测环节占比较大，显著高于半导体业较发达的美国和中国台湾地区；设计和代工整体仍然较弱，但发展空间较大。核心原材料和设备仍依赖于国外进口等。

大基金二期呼之欲出，产业政策持续出台，国家正在全方位立体式加码支持我国半导体产业的发展，未来我国半导体的产业结构有望继续得到优化，增长将更为健康快速。行业景气持续回升，考虑到我国半导体的产业结构，我们预计我国集成电路产业未来两年复合增速有望达到 30% 左右。

从产业链传导的角度看，我们 2018 年看好硅片、晶元代工、封测环节的上市公司及半导体设备和存储器及新兴领域的设计公司，在当前时点结合产业传导、行业营收及估值情况，我们建议重点关注封测领域的投资机会，包括长电科技、华天科技、通富微电、中环股份、晶盛科技、北方华创、兆易创新等。

4、目前电子行业整体估值较低，具备较好的投资价值。消费电子板块未来有望边际改善，将带来较好的配置机会，看好立讯精密、蓝思科技、合力泰等公司的投资机会。

（三）核心组合

进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准，个股 β 值往往较高，弹性较大，短期或面临多种催化剂；稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准，个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

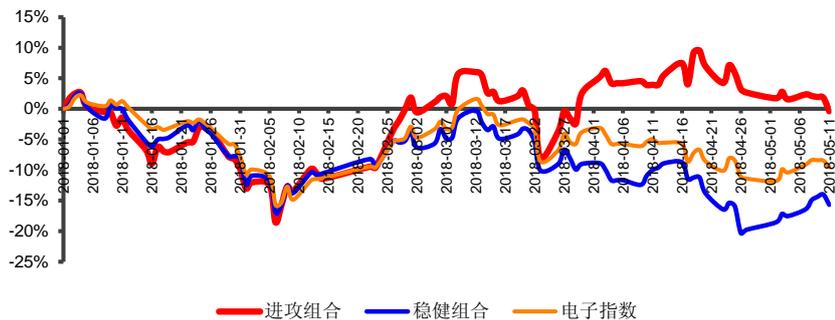
表 3. 核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	入选时间
进攻型组合	002217.SZ	合力泰	全面屏模组龙头，将受益于消费电子产品升级及大客户的导入	4.94	-12.44	2017/11/12

	300323.SZ	华灿光电	LED 芯片龙头，拟收购美新半导体切入 mems 传感器领域	-4.11	-5.74	2017/12/12
	600584.SH	长电科技	半导体封测龙头，整合星科金朋进展顺利	-3.34	-20.47	2017/11/12
	002129.SZ	中环股份	半导体材料龙头，显著受益于光伏行业的景气提升及单晶替代多晶	-3.25	14.11	2018/3/20
	002036.SZ	联创电子	镜头业务进展顺利	-4.02	-23.90	2017/12/5
稳健型组合	600667.SH	太极实业	洁净工程和封测显著受益于半导体景气提升	-1.00	-1.74	2017/11/12
	000725.SZ	京东方 A	液晶面板龙头，OLED 将成新增成长动力	0.23	-32.00	2017/11/12
	002475.SZ	立讯精密	立足连接器，多方面拓展精密制造业务	6.50	1.45	2018/2/2
	600703.SH	三安光电	LED 芯片龙头，布局化合物半导体	-0.29	-24.90	2017/12/12
	002456.SZ	欧菲科技	全面屏和摄像头模组龙头，深度受益于消费电子核汽车电子升级	6.02	-22.82	2017/11/12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1.推荐组合以来的表现



资料来源: 中国银河证券研究院整理

(四) 国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水小幅回落。截至 2018 年 5 月 11 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 36.74 倍（TTM 整体法，剔除负值），仍显著低于近 5 年（51.3 倍）及近 10 年（47.4 倍）以来的平均水平。

行业估值溢价角度，我们选取板块指数与全部 A 股的滚动市盈率（TTM 整体法，剔除负值）进行比较，全部 A 股滚动市盈率当前为 16.76 倍，目前行业整体估值溢价居于近 5 年来估值溢价的底部区域。

图 2.电子股估值及溢价分析

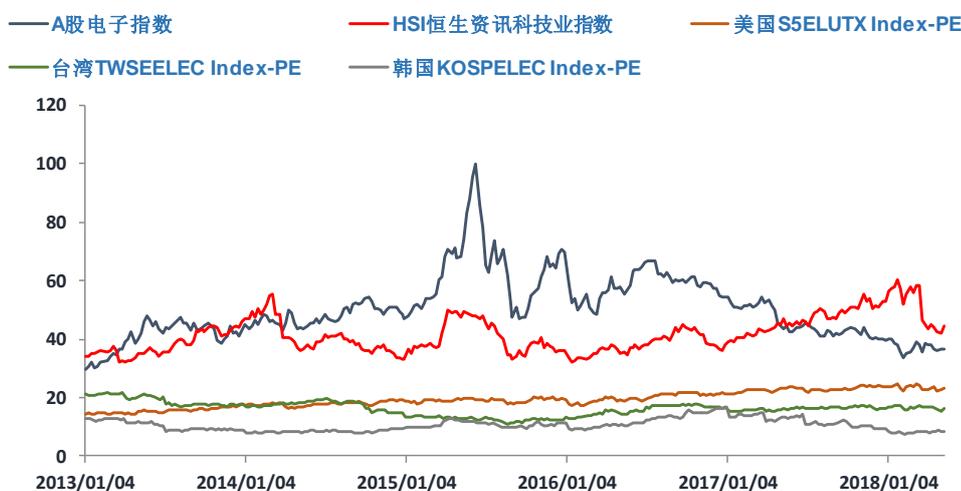


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整

2.与其他国家或地区的估值比较

我们选取电子业发达的美国与中国台湾地区具有代表性的行业指数与 A 股的行业指数进行比较。

图 3.各国电子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

国内电子板块市盈率显著高于美国、台湾及韩国市场,但相对溢价率处于较低水平。以2018年5月11日收盘价计算,国内电子板块的PE(TTM)为36.74倍,低于香港资讯科技板块的44.68倍估值,但高于美国、韩国和台湾。同期美国电子科技板块为23.4倍,中国台湾电子板块为16.07倍,韩国的电子板块估值仅为8.43倍。我国电子板块PE显著高于美欧市场。但相较于电子行业发达的美国、韩国及中国台湾电子板块的估值溢价处于较低水平。

我们认为国内电子板块估值水平高于其他主流国家和地区的原因主要是我国的电子科技制造企业体量较小,整体的增长大幅超过可比国家或地区,更高的增长理应匹配更高的估值。这点和香港上市的大陆电子公司可以相互印证,我们的电子板块整体估值低于香港的资讯科技板块的整体估值,而重点公司估值水平基本相当。

3.其他国家和地区的重点公司分析及比较

我们筛选全球市值在500亿美元以上的6家电子龙头公司。从收入角度看,17年收入增速平均为15.24%,中位数为5.46%;从净利润角度看,17年净利润增速平均为-27.81%,中位数为-1.47%。而其所对应的估值平均数为15.58倍,估值中位数为17.39倍。

表1.国际电子龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		
2330.TW	台积电	3.99%	9.56%	2.07%	12.38%	17.40	60417.60
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	17.39	9269.46
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	22.97	2547.62
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	40.70	1539.91
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	13.01	999.65
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-17.98	818.85
	均值	-27.81%	-11.90%	15.24%	22.84%	15.58	12598.85
	中位数	-1.47%	-0.71%	5.46%	9.83%	17.39	2043.76
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	40.70	60417.60
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-17.98	818.85

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们也选取了市值超过一百亿港元的在香港上市交易的内地电子制造企业。A股的电子行业估值和在香港上市交易的电子公司估值基本相当。

表5.港股电子龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	47.65	520.75

1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	16.20	192.39
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	15.27	411.81
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-2.48	101.98
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	19.16	306.73
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	15.74	302.10
	最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	47.65	520.75
	最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-2.48	101.98

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我国电子行业整体的估值比国际龙头公司估值要高, 但整体的成长情况更好。

表 6.国内电子龙头公司的行业估值

公司名称	股价 (5月11日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E	
002475.SZ	立讯精密	23.10	0.81	42.5583	28.67
002456.SZ	欧菲科技	18.84	0.75	45.88	25.13
300136.SZ	信维通信	35.35	1.48	38.83	23.95
300433.SZ	蓝思科技	22.39	1.21	30.40	18.45
300115.SZ	长盈精密	16.08	1.07	36.48	15.08
002217.SZ	合力泰	10.63	0.61	26.32	17.43
603986.SH	兆易创新	165.07	5.25	80.18	31.44
600584.SH	长电科技	19.39	0.63	84.97	30.57
002185.SZ	华天科技	6.91	0.30	31.87	22.89
600667.SH	太极实业	7.91	0.29	36.59	27.62
000725.SZ	京东方 A	4.42	0.30	21.44	14.86
000050.SZ	深天马 A	15.78	0.95	33.33	16.68
000100.SZ	TCL 集团	3.30	0.28	15.13	11.87
600703.SH	三安光电	20.69	1.02	24.52	20.24
300296.SZ	利亚德	15.40	0.72	29.18	21.28
002415.SZ	海康威视	39.98	1.31	37.85	30.50
002236.SZ	大华股份	24.00	1.08	29.14	22.13
002138.SZ	顺络电子	17.65	0.63	38.10	28.03
002384.SZ	东山精密	25.99	1.08	42.42	23.97
002036.SZ	联创电子	14.55	0.79	27.53	18.36
	平均			37.64	22.46

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

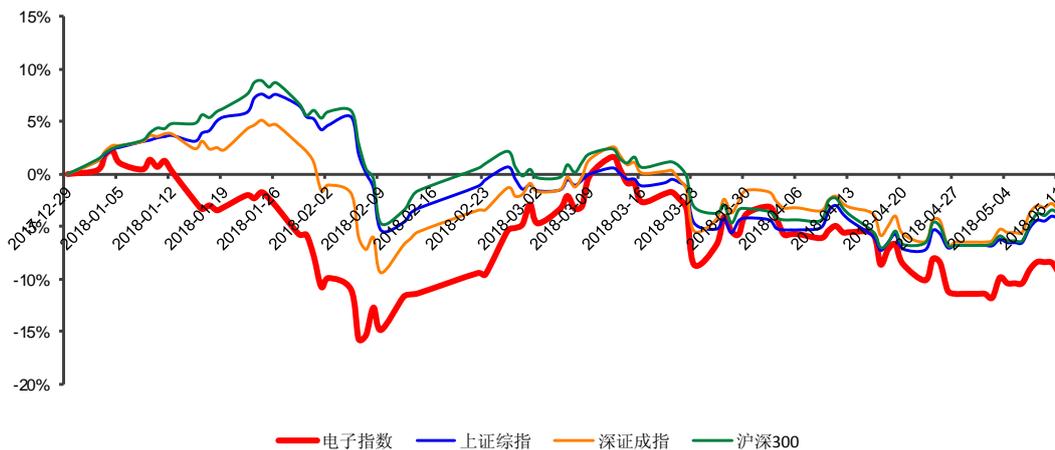
(五) 风险提示

半导体硅片生产厂商大幅扩产的风险; 中兴禁售事件蔓延风险; PC、智能手机需求不及预期风险等。

附录

1. 行业数据跟踪

图 4. 电子指数 2018 年度的表现



资料来源：中国银河证券研究院整理

本周，电子指数上涨 0.97%。二级板块中，其他电子 II 板块涨幅最大，上涨 7.13%。行业中涨幅和跌幅居前的股票如下：

表 6. 本周行业涨跌幅居前五的公司

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	科森科技	信维通信	华工科技	惠伦晶体	德赛电池
	17.78%	13.89%	13.50%	12.01%	10.58%
跌幅前五	圣邦股份	胜宏科技	风华高科	全志科技	北方华创
	-7.57%	-6.75%	-6.48%	-6.44%	-5.98%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 重要上市公司动态

(1) **【苏州东山精密制造股份有限公司拟收购 FLEX 下属的 PCB 制造业务相关主体】**
公司拟以现金方式向纳斯达克上市公司 FLEX 收购其下属的 PCB 制造业务相关主体，合称为 Multek。本次交易将由东山精密子公司香港东山设立的境外特殊目的实体 SPV，以购买股权的形式完成交割。本次收购完成后，东山精密将直接或间接持有珠海超毅电子、珠海超毅科技、珠海超毅实业、珠海硕鸿电路板、珠海德丽科技、毛里求斯超毅、香港超毅、香港超毅电子、香港硕鸿电路板、BVI 德丽科技和香港德丽科技合计 11 家公司的 100% 股权。本次交易的基础交易对价为 29,250 万美元，最终购买价格将依据《股份购买协议》约定的交易对价调整机制进行调整。本次交易将有助于发挥协同效应，提升上市公司的核心竞争力，使得公司全面覆盖 PCB 软、硬板业务领域，进一步提升公司在 PCB 领域的行业地位，并扩大海外市场，进一步多样化下游行业和客户群，提升东山精密 PCB 业务的抵御风险的能力。

(2) **【湖北久之洋红外系统股份有限公司签订政府订货合同】**湖北久之洋红外系统股份有限公司(以下简称“公司”)于近日与某政府采购方签订了一份政府订货合同(以下简称“合同”),合同金额为 12,134 万元人民币,合同标的系某型号红外产品。该客户具有良好的信用,款项一般为专款,具备履约能力。本次签署合同总金额 12,134 万元,占公司 2017 年度经审计营业总收入的比例约为 39.00%。该合同将对公司 2018 年度营业收入、利润总额产生积极影响。本合同不会对公司业务的独立性产生影响,公司主要业务不会因履行合同而对交易对方形成依赖。

(3) **【佳都新太科技股份有限公司向全资子公司增资】**因广东华之源信息工程有限公司(以下简称“华之源”)业务发展需要,为进一步提升其市场竞争力以及资金实力,以承接更大的工程项目,佳都新太科技股份有限公司拟对全资子公司华之源进行增资。华之源注册资本为 15,100 万元,增资金额为 10,000 万元,增资完成后华之源注册资本将增加至 25,100 万元。上述增资不构成关联交易,不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

(4) **【宁波江丰电子材料股份有限公司对外投资设立控股子公司】**宁波江丰电子材料股份有限公司(以下简称“公司”)基于公司战略发展规划,为了推动 CMP 业务的发展,公司决定以自有资金出资,与自然人胡专、惠宏业共同投资设立上海江丰平芯电子科技有限公司(以下简称“江丰平芯”)。江丰平芯注册资本人民币 1,000 万元,其中公司持有 60% 股权。公司本次对外投资设立子公司,对公司未来发展具有积极意义,有助于公司进一步推动 CMP 事业的发展,提升核心竞争力和盈利能力,符合公司战略发展规划。

(5) **【珠海全志科技股份有限公司出售部分资产暨关联交易】**珠海全志科技股份有限公司(以下简称“公司”)与公司参股子公司珠海妙存科技有限公司(以下简称“妙存科技”)对部分涉及出售的相关资产签署《固定资产转让协议》、《技术转让(技术秘密)合同》、《技术转让(专利权)合同》(以下统称“合同”)。转让标的包括办公电脑及仪器、NAND Flash 控制器项目的技术秘密转让权、《精简串行总线通信方法及系统》、《驱动器及低抖动串行信号的输出方法》的专利权及《固件启动方法、装置及嵌入式设备》的专利申请权。相关资产的转让价款合计总额为人民币 4,084,278.06 元。本次交易是基于公司业务调整的需要,有利于优化公司的资源配置,双方能够进一步提升各自整体运营效率、降低运营成本,符合公司战略布局及业务发展的需要,对公司本期和未来财务状况及经营成果无重大不利影响。

(6) **【上海新阳半导体材料股份有限公司控股股东股份解除质押】**上海新阳半导体材料股份有限公司(以下简称“本公司”)收到控股股东上海新晖资产管理有限公司(以下简称“新晖资产”)关于股份解除质押的通告。新晖资产共持有公司股份 28,788,800 股,占公司总股本(193,765,944 股)的 14.86%,其中处于质押状态的公司股份 10,100,000 股,占其所持公司股份总数的 35.08%,占公司总股本的 5.21%。

(7) **【台胜科拟办理现金减资】**公司为调整资本结构,提升股东权益报酬率并健全财务指标,拟办理现金减资退还股东股款。本次减资金额拟定为新台币 3,878,482,990 元,现金减资比例为 50%,减资后预计实收资本为新台币 3,878,483,000 元。依照减资换股基准日股东名簿记载各股东持有股份分别计算,每千股换发 500 股,每股退换新台币 5 元。

(8) **【欣旺达电子股份有限公司拟实施 2017 年年度权益分派】**欣旺达电子股份有限公司 2017 年年度权益分派方案已获公司 2017 年度股东大会审议通过。公司 2017 年年度权益分

派方案为：以公司现有总股本 1,548,674,500 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.00 元人民币现金。本次权益分派股权登记日为 2018 年 5 月 17 日，除权除息日为 2018 年 5 月 18 日，分派对象为截止 2018 年 5 月 17 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中国结算深圳分公司”）登记在册的公司全体股东。

（9）【中国船舶重工集团海洋防务与信息对抗股份有限公司成功竞拍北京赛思科系统工程有限责任公司 29.94%股权】公司成功拍得军民融合海洋防务（大连）产业投资企业（有限合伙）持有的赛思科 29.94% 股权，竞拍成交价格为转让底价人民币 10,590 万元，以自有资金支付。本次竞拍完成后，公司将直接间接持有赛思科 100% 股权，有利于公司战略布局的实施，进一步推动对赛思科北京昌平船舶科技产业园的建设和管理，为公司军工业务的系统集成提供更加优质的配套服务，促进公司整体价值提升。同时，收购赛思科少数股权将更有利于公司对赛思科的重新定位和全面管理，大大提高赛思科的经营决策效率，及时解决赛思科健康发展的资金问题，不断提升其综合盈利能力，从而有利于赛思科的长远发展。

3. 重点公司投资案件

【合力泰】公司的主营业务是触摸屏业务，并在此基础上积极拓展了全面屏、摄像头模组、玻璃盖板、生物识别模组、无线充电、FPC、全面屏等多领域等新兴业务。触控显示产品结构转向全面屏，综合单价和毛利率预期提升；摄像头业务随着产能释放以及双摄、车载等带动单价提升，将成为增长重要动力；无线充电材料端预计明年在国内国际上全面开花；手机配套的 FPC 业务国内领先，客户均为国内一线大厂，未来有望积极拓展国际客户；盖板玻璃实现全部自供，加码布局 3D 玻璃。我们预计公司 2018-2019 年每股收益分别为 0.56 元和 0.74 元，给予“推荐”评级。

【长电科技】公司是国内半导体封装测试行业龙头企业，全球封测排名第三，收购星科金朋后整合顺利，协同效应明显，部分工厂逐渐扭亏为盈。受益全球半导体封测行业向大陆转移，业务覆盖国际半导体企业及半导体行业景气度提升，公司业绩显著好转。拟定增加码封测主业，进一步布局先进封装技术和产能。预计增发完成后，大基金成为控股股东，中芯国际成为二股东，凸显公司在我国封测行业的战略地位。公司中长期成长性良好，不考虑定增影响，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.81 元和 1.19 元，给予“推荐”评级。

【太极实业】公司传统业务是为工业等领域提供帘子布、帆布等涤纶化纤产品，业务发展稳健。携手国际内存龙头海力士打造半导体封测高端产线，设立太极半导体自主开拓新市场，内存封测业务充分受益半导体行业景气的显著提升，订单饱满，增长迅速。通过并购优质资产十一科技，公司成功进入洁净工程 EPC 总包和光伏电站设计与总包、投资、运营领域，并显著受益于近两年光伏的复苏及半导体、面板业务的发展，业绩贡献显著。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.26、0.32 元，给予“推荐”评级。

【上海新阳】公司是国内半导体材料龙头企业，主要产品是晶元化学品等，公司的晶元化学产品已经进入中芯国际、华力微电子等客户，业务受益于我国半导体产业的发展，处于高速增长阶段。大硅片项目持续推进，预计 2018 年上半年有望达产，下半年起有望大规模出货。大硅片项目前景广阔，达产后有望为公司贡献显著利润。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.50 和 0.72 元，给予“推荐”评级。

【中环股份】公司是我国半导体材料行业龙头企业，同时以单晶硅材料技术为基础，拓展新能源材料产业。目前公司光伏单晶产量已居世界前列，显著受益于光伏行业的景气提升及单晶替代多晶。公司在 02 专项中主导区熔单晶材料国产化，目前区熔单晶硅产量已居世界第三。近期公司公告与晶盛机电合作在无锡开发大硅片业务，研制成功将有望实现我国 12 寸硅片的进口替代，前景广阔。不考虑本次增发带来的摊薄，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.30 元和 0.36 元，给予“推荐”评级。

【三安光电】公司传统主业是 LED 芯片业务，自 2016 年下半年起，LED 下游应用需求提升，公司作为全球 LED 芯片龙头企业深度受益。公司大手笔布局化合物半导体业务，5G 的到来会带来射频器件用量的大幅提升，并将拉动 GaN 和 GaAs 的需求，化合物半导体业务未来有望成为公司新的成长引擎。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.02、1.27 元，给予“推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

傅楚雄 电子行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn