

# 苹果业绩亮眼产业链公司有望受益 低估值消费电子公司凸显投资价值

核心看点 (07.31-08.03)

## 一. 上周行业热点

苹果发布 2018 年第三财季报告, 收入同比增长 17% (搜狐科技)

## 二. 最新观点

### 【苹果 18 年第三财季表现亮眼, 低估值消费电子公司凸显投资价值】

1、苹果 18 年第三财季表现亮眼, 建议关注苹果产业链优质公司表现。第三财季苹果实现收入 532.65 亿美元, 同比增长 17%; 净利润 115.19 亿美元, 同比增长 32%。苹果产业链优质公司有望直接受益。建议关注消费电子行业龙头边际改善的投资机会, 看好合力泰、立讯精密、欧菲科技、蓝思科技及东山精密等。

2、中美贸易战持续升级, 市场偏好进一步降低。近期贸易战呈现升级态势, 美国表示将对中国 44 家企业实施出口限制、拟将之前公布的 2000 亿美元进口商品加征税率从 10% 提升至 25%; 中国商务部决定对原产于美国的 600 亿美元商品加征 25%-5% 不等的关税予以反击。中美贸易战持续升级引发市场对电子行业的情绪波动, 导致电子指数进一步下挫。我们对行业整体基本面持积极态度, 预计未来市场的风险偏好仍将受到中美贸易战走向的影响, 一旦出现缓和迹象, 风险偏好将有望快速回升。

3、台积电病毒感染事件属突发性短期事件, 半导体产业长期发展无虞。台积电病毒感染事件只是突发性短期事件, 不影响半导体产业维持高景气度。我们维持预计国内半导体产业未来两年的复合增速有望达到 30% 以上的判断, 继续坚定看好半导体产业的投资机会。我们建议重点关注封测领域的投资机会, 看好长电科技、华天科技、通富微电等。

4、电子行业估值再达低点, 建议关注配置机会。截至 8 月 3 日, 电子行业整体 PE 为 28.14 倍, 已达 2013 年以来的低点。目前电子行业的整体估值较低, 而行业的基本面整体良好, 当前点位具有较好的风险收益比, 建议加大行业的配置力度, 配置首选边际改善的消费电子龙头和具有良好基本面的半导体龙头。

## 三. 核心组合上周表现

表 1. 核心组合上周表现

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)
600667.SH	太极实业	-5.83
000725.SZ	京东方 A	-7.01
002475.SZ	立讯精密	-5.65
600703.SH	三安光电	-10.61
002456.SZ	欧菲科技	-8.75

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 电子行业

推荐 维持评级

## 分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

特此鸣谢

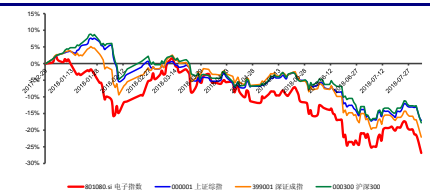
吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang\_yj@chinastock.com.cn

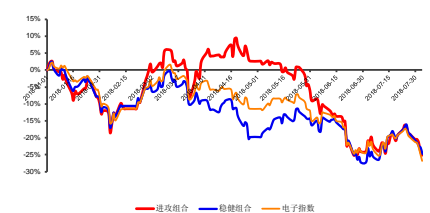
对本报告的编制提供信息

## 电子指数 2018 年度的表现



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 推荐组合年初以来表现



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
苹果发布 2018 年第三财季报告，收入同比增长 17%；8 月 2 日，公司市值超万亿美元（搜狐科技）	8 月 1 日，苹果公司发布 2018 财年第三季度报告，业绩表现亮眼。报告显示，第三财季公司收入 532.65 亿美元，同比增长 17%；净利润 115.19 亿美元，同比增长 32%；EPS 达到 2.34 美元，同比上升 40%。其中，iPhone、服务业务、可穿戴设备增长显著，iPhone 营收 299.06 亿美元，同比增长 20%；销量达 4130 万部，同比增长 1%；服务业务类营收 95.48 亿美元，同比增加 31%；可穿戴设备在过去四个季度收入达到 100 亿美元。8 月 2 日，苹果市值首次突破万亿，成为第一家破万亿的科技公司。我们认为，苹果第三财季的业绩增长，主要得益于 iPhone、服务业务、可穿戴设备的强劲表现。iPhone 销量达 4130 万部，虽然同比仅增长 1%，但是平均售价较前一年的 606 美元增长近 20% 达到 724 美元，显示出 iPhone X 受到消费者欢迎，或显示出未来中高端机的市场可期。可穿戴设备第三财季收入高速增长，营收达到 37.4 亿美元，同比增加 37%。苹果第三财季的强劲业绩展现出苹果产品依然受消费者青睐，苹果产业链优质公司业绩有望直接受益。三季度进入手机零部件备货的传统旺季，随着苹果三款新机发布，苹果产业链公司有望进一步受益。同时，安卓阵营也在积极推动新机型发售，预计消费电子行业有望进一步回暖，提振消费电子板块。
美国将对 44 个中国企业加强出口管制，拟加征税率提至 25%，中国加征关税还击（凤凰网）	8 月 1 日，美国商务部表示，将在原有《出口管理条例》基础上，对中国 44 家企业（8 个实体加 36 个附属机构）实施出口限制。美国政府认为，这些企业实施或参与了与美国国家安全或外交政策利益相抵触的活动。这 44 个中国机构/部门包括了 8 个机构和旗下的 36 个附属机构，限制对象以军工研究机构居多，对电子行业实际影响不大。8 月 2 日，美方拟将之前公布的 2000 亿美元进口商品加征税率从 10% 提升至 25%，这一轮清单主要针对食品、化工品、日常消费品，整体而言此次提高税率对电子行业带来的进一步负面影响有限。8 月 3 日，中国商务部针对美方加征关税的行为作出回应，决定对原产于美国的 5207 个税目约 600 亿美元商品加征 25%-5% 不等的关税。我们认为，中美贸易战的升级引发市场对电子行业的情绪波动，导致电子行业贸易战以来估值不断下挫，我们维持风险偏好因素是影响行业市场表现的主要原因的判断。行业整体基本面向好，消费电子回暖趋势基本确定，半导体行业长期发展无虞，我们对电子行业整体的基本面继续持积极态度。预计未来市场的风险偏好仍将受到中美贸易战走向的影响，一旦出现缓和迹象，风险偏好将有望快速回升。
台积电遭病毒攻击 或使第三季营收减少 2.55 亿美元（凤凰网）	8 月 3 日傍晚，台积电受到计算机病毒感染，影响台湾厂区部分计算机系统及厂房机台，受病毒感染的程度因工厂而异。8 月 5 日，台积电表示已经控制此病毒感染范围，同时找到解决方案，至台湾时间下午两点为止，约 80% 受影响的机台已经恢复正常，预计在 8 月 6 日前，所有受影响机台皆能够恢复正常。此次病毒感染的原因因为新机台在安装软件的过程中操作失误，因此病毒在新机台连接到公司内部计算机网络时发生病毒扩散的情况。台积电也预估此次病毒感染事件将导致晶圆出货延迟以及成

本增加，对台积电第3季的营收影响约为3%，毛利率的影响约为1个百分点。我们认为，台积电此次受到病毒袭击会对台积电业绩会产生一定影响，但是考虑到台积电高效的运营管理能力，预计对供应链整体的影响在可控范围之内。此次病毒感染事件只是一次突发性短期事件，不影响半导体整体产业的长期发展。我们维持预计国内半导体产业未来两年的复合增速有望达到30%以上的判断。继续坚定看好我国半导体产业的投资机会。同时，此次病毒感染事件给半导体企业敲响了网络安全的警钟，预计未来半导体企业会更加重视网络安全工作。

资料来源：中国银河证券研究院整理

## （二）最新观点

### 【苹果18第三财季表现亮眼，低估值消费电子公司凸显投资价值】

1、**苹果18年第三财季表现亮眼，建议关注苹果产业链优质公司表现。**8月1日，苹果公司发布2018财年第三季度报告，业绩表现亮眼。报告显示，第三财季公司收入532.65亿美元，同比增长17%；净利润115.19亿美元，同比增长32%；EPS达到2.34美元，同比上升40%。其中，iPhone、服务业务、可穿戴设备增长显著，iPhone营收299.06亿美元，同比增长20%；销量达4130万部，同比增长1%；服务业务类营收95.48亿美元，同比增加31%；可穿戴设备在过去四个季度收入达到100亿美元。8月2日，苹果市值首次突破万亿，成为第一家破万亿的科技公司。我们认为，苹果第三财季的业绩增长，主要得益于iPhone、服务业务、可穿戴设备的强劲表现。iPhone销量达4130万部，虽然同比仅增长1%，但是平均售价较前一年的606美元增长近20%达到724美元，显示出iPhone X受到消费者欢迎，或显示出未来中高端机的市场可期。可穿戴设备第三财季收入高速增长，营收达到37.4亿美元，同比增加37%。苹果第三财季的强劲业绩展现出苹果产品依然受消费者青睐，苹果产业链优质公司业绩有望直接受益。三季度进入手机零部件备货的传统旺季，随着苹果三款新机发布，苹果产业链公司有望进一步受益。同时，安卓阵营也在积极推动新机发售，预计消费电子行业有望进一步回暖，提振消费电子板块。建议关注消费电子行业龙头边际改善的投资机会，看好合力泰、立讯精密、欧菲科技、蓝思科技及东山精密等。

2、**中美贸易战持续升级，市场偏好进一步降低。**8月1日，美国商务部表示，将在原有《出口管理条例》基础上，对中国44家企业（8个实体加36个附属机构）实施出口限制。美国政府认为，这些企业实施或参与了与美国国家安全或外交政策利益相抵触的活动。这44个中国机构/部门包括了8个机构和旗下的36个附属机构，限制对象以军工研究机构居多，对电子行业实际影响不大。8月2日，美方拟将之前公布的2000亿美元进口商品加征税率从10%提升至25%，这一轮清单主要针对食品、化工品、日常消费品，整体而言此次提高税率对电子行业带来的进一步负面影响有限。8月3日，中国商务部针对美方加征关税的行为作出回应，决定对原产于美国的5207个税目约600亿美元商品加征25%-5%不等的关税。我们认为，中美贸易战的升级引发市场对电子行业的情绪波动，导致电子行业贸易战以来估值不断下挫，我们维持风险偏好因素是影响行业市场表现的主要原因的判断。行业整体基本面向好，消费电子回暖趋势基本确定，半导体行业长期发展无虞，我们对电子行业整体的基本面继续持积极态度。预计未来市场的风险偏好仍将受到中美贸易战走向的影响，一旦出现缓和迹象，风险偏好将有望快速回升。

**3、台积电病毒感染属于突发性短期事件，半导体产业长期发展无虞。**8月3日傍晚台积电受到计算机病毒感染，影响台湾厂区部分计算机系统及厂房机台。此次病毒感染的原因为新机台在安装软件的过程中操作失误，因此病毒在新机台连接到公司内部计算机网络时发生病毒扩散的情况。台积电也预估此次病毒感染事件将导致晶圆出货延迟以及成本增加，对台积电第3季的营收影响约为3%，毛利率的影响约为1个百分点。我们认为，台积电此次受到病毒袭击会对台积电业绩会产生一定影响，但是考虑到台积电高效的运营管理能力，预计对供应链整体的影响在可控范围之内。此次病毒感染事件给半导体企业敲响了网络安全的警钟，预计未来半导体企业会更加重视网络安全工作。此次病毒感染事件只是一次突发性短期事件，不影响半导体产业维持高景气度。我们维持预计国内半导体产业未来两年的复合增速有望达到30%以上的判断。继续坚定看好我国半导体产业的投资机会。

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，此外我们也看好中环股份、晶盛科技、兆易创新、纳思达等的投资机会。

**4、电子行业估值再达低点，建议关注配置机会。**截至8月3日，电子行业整体PE为28.14倍，已达2013年以来的低点。目前电子行业的整体估值较低，而行业的基本面整体良好，当前点位具有较好的风险收益比，建议加大行业的配置力度，首选边际改善的消费电子龙头和具有良好基本面的半导体龙头。半导体产业链相关的投资机会上，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、通富微电等，此外我们也看好中环股份、晶盛科技、兆易创新、纳思达等的投资机会。

### （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

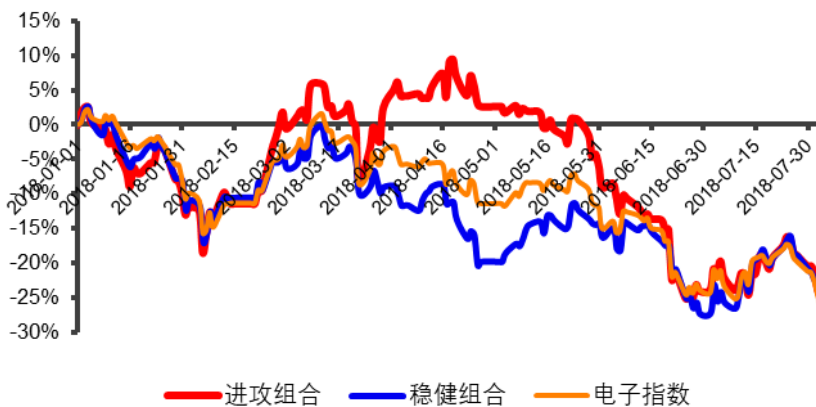
组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅(%)	绝对收益率(%)	入选时间
进攻型组合	002217.SZ	合力泰	全面屏模组龙头，将受益于消费电子产品升级及大客户的导入	-8.70	-37.73	2017/11/12
	300323.SZ	华灿光电	LED芯片龙头，拟收购美新半导体切入mems传感器领域	-8.28	-34.68	2017/12/12
	600584.SH	长电科技	半导体封测龙头，整合星科金朋进展顺利	-6.65	-34.41	2017/11/12
	002129.SZ	中环股份	半导体材料龙头，显著受益于光伏行业的景气提升及单晶替代多晶	-9.44	-19.40	2018/3/20
	002036.SZ	联创电子	汽车电子业务进展顺利	-8.15	-39.28	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	-5.83	-11.68	2017/11/12
	000725.SZ	京东方 A	液晶面板龙头，OLED 将成新增长动力	-7.01	-46.92	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	-5.65	-22.27	2018/2/2
	600703.SH	三安光电	LED 芯片龙头，布局化合物半导体	-10.61	-35.75	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和汽车电子升级	-8.75	-34.25	2017/11/12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

年初以来，电子指数表现较差，整体跌幅为-26.87%。我们的进攻型组合年初至今的收益率为-25.18%，小幅跑赢行业指数，夏普比率为-1.47；我们的稳健型组合年初至今的收益率为-24.76%，小幅跑赢行业指数，夏普比率为-1.52。

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

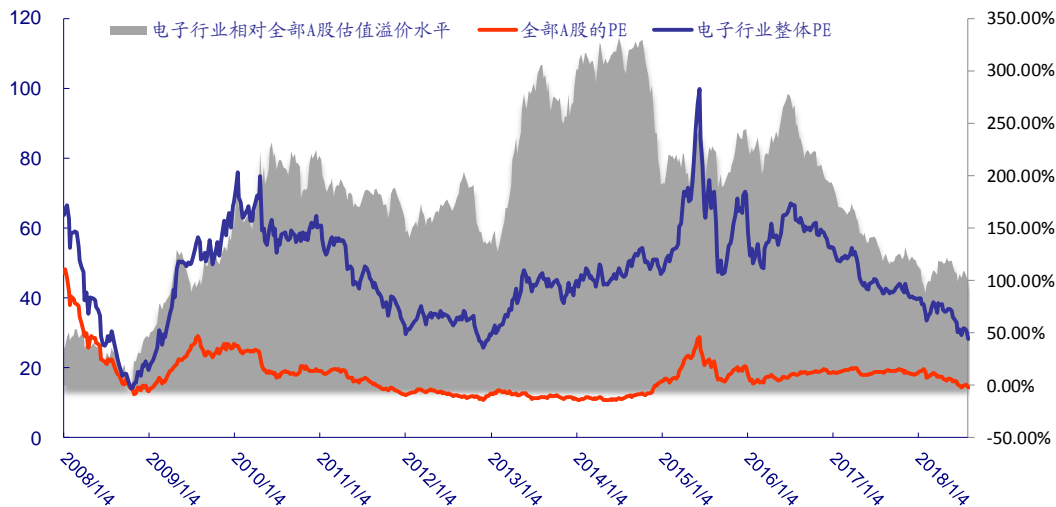
## (四) 国内外行业及公司估值情况

### 1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平有所下降，达到 2013 年以来的低点。截至 2018 年 8 月 3 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 28.14 倍（TTM 整体法，剔除负值），显著低于近 5 年（50.88 倍）及近 10 年（47.27 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 14.28 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

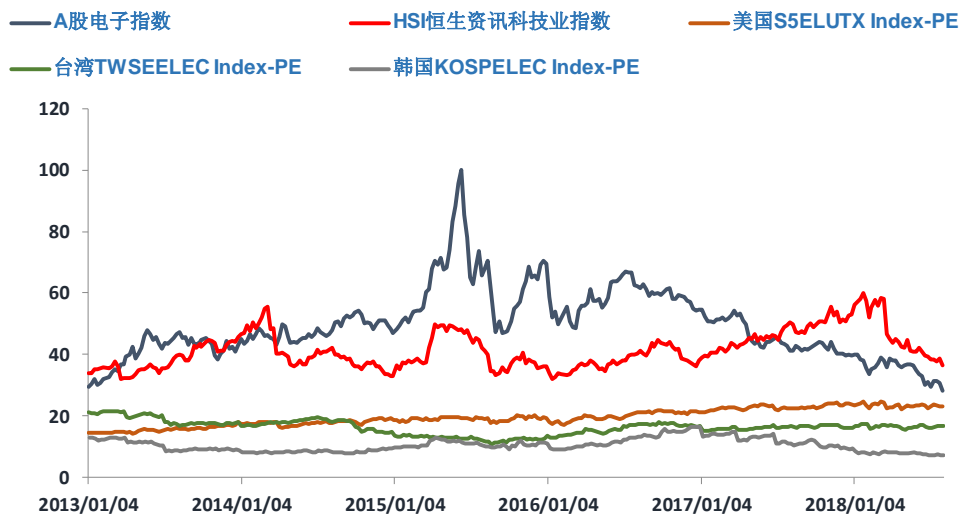


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

## 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8月3日收盘价计算，国内电子板块的PE（TTM）为28.14倍，低于香港资讯科技板块的36.34倍估值，但高于美国、韩国和台湾。同期美国电子科技板块为23.09倍，中国台湾电子板块为16.63倍，韩国的电子板块估值仅为7.15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-27.90%，中位数为-1.76%。而其所对应的估值平均数为 17.20 倍，估值中位数为 18.57 倍。

表 1.国际电子龙头业绩增速与估值（截止 2018.08.03）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM	当前市值
2330.TW	台积电	3.99%	9.56%	2.07%	12.38%	18.14	64048.04
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	17.90	10045.76
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	17.22	2288.44
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	40.44	1530.25
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	8.16	894.62
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-22.87	960.80
	均值	-27.81%	-11.90%	15.24%	22.84%	13.17	13294.65
	中位数	-1.47%	-0.71%	5.46%	9.83%	17.56	1909.34
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	40.44	64048.04
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-22.87	894.62

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（截止 2018.08.03）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM	当前市值
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	41.22	450.46

1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	22.27	264.37
0522.HK	ASMPACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	14.04	382.59
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-2.21	90.65
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	18.83	297.02
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	18.15	323.48
	最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	41.22	450.46
	最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-2.21	90.65

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 (8 月 03 日)	EPS2018E	PE ( ttm)	PE2018E
002217. SZ	合力泰	7.56	0.56	18.72	13.50
600584. SH	长电科技	15.99	0.81	70.07	19.74
600667. SH	太极实业	7.11	0.26	32.89	27.35
600703. SH	三安光电	17.70	0.98	20.98	18.06
002129. SZ	中环股份	7.77	0.34	33.97	22.85
603690. SH	至纯科技	20.75	0.40	99.84	51.88
603986. SH	兆易创新	108.69	2.90	73.91	37.48
002185. SZ	华天科技	5.23	0.28	24.13	18.68
002180. SZ	纳思达	28.82	1.02	16.19	28.25
002156. SZ	通富微电	10.16	0.40	95.51	25.40
300316. SZ	晶盛机电	13.00	0.56	36.18	23.21
603929. SH	亚翔集成	18.72	1.21	26.73	15.47
002475. SZ	立讯精密	17.70	0.58	42.39	30.52
002456. SZ	欧菲科技	16.05	0.71	46.98	22.61
300136. SZ	信维通信	32.35	1.40	34.45	23.12
300433. SZ	蓝思科技	12.27	0.75	24.99	16.36
300115. SZ	长盈精密	10.61	0.91	24.09	11.61
000725. SZ	京东方 A	3.45	0.30	16.74	11.59
000050. SZ	深天马 A	13.24	0.85	27.96	15.53
000100. SZ	TCL 集团	2.77	0.28	12.73	9.89
300296. SZ	利亚德	11.36	0.72	21.53	15.85
002415. SZ	海康威视	30.03	1.27	26.99	23.59
002236. SZ	大华股份	15.99	1.06	18.71	15.14
002138. SZ	顺络电子	17.70	0.63	36.42	27.98
002384. SZ	东山精密	24.18	1.07	38.83	22.52
002036. SZ	联创电子	11.61	0.74	21.69	15.61
	平均			28.18	18.71

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

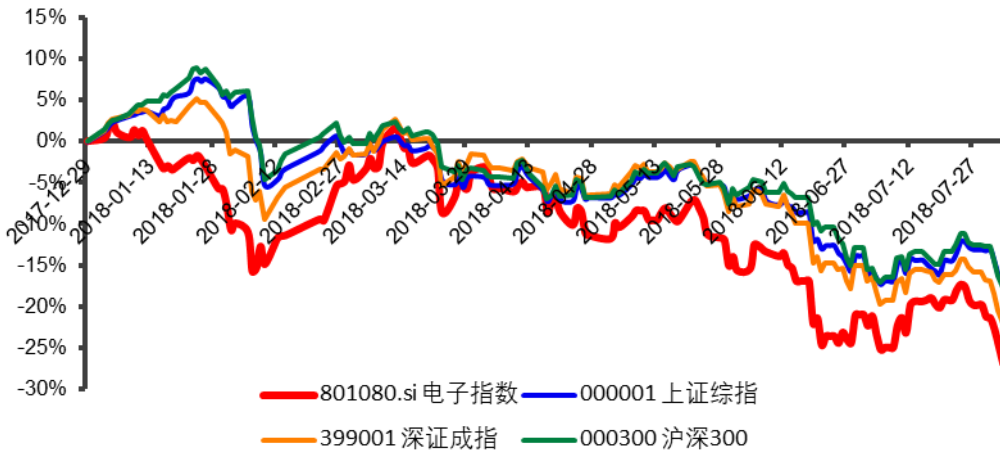
## (五) 风险提示

手机等智能设备出货量不达预期；半导体硅片生产厂商大幅扩产的风险；政策落地不达预期。

## 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，电子指数下跌 8.8%。二级板块中，半导体板块跌幅相对较小，下跌 8.06%。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的公司

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	环旭电子	宏达电子	维信诺	麦捷科技	乾照光电
	13.68%	2.39%	2.16%	1.66%	1.55%
跌幅前五	宏发股份	国睿科技	大华股份	电连技术	拓邦股份
	-26.13%	-18.92%	-18.50%	-18.09%	-17.17%

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) **【东山精密发布 2018 年半年度报告】** 苏州东山精密制造股份有限公司发布 2018 年半年度报告，业绩同向增加。2018 年上半年，公司实现营业收入 72.12 亿元，比上年同期增长 17.83%；实现归母净利润 2.6 亿元，比上年同期增长 117.93%；实现扣非归母净利润 1.04 亿元，比上年同期增长 16.37%；实现每股收益 0.24 元。

(2) **【大华股份发布 2018 年半年度业绩快报】** 大华股份发布 2018 年半年度业绩快报，报告期内公司实现营业总收入 98.14 亿元，较上年同期增长 31.47%，实现归属上市公司股东净利润 10.82 亿元，较上年同期增长 10.06%。公司资产总额增长 4.19%，净资产增长 4.87%，归属于上市公司股东的每股净资产较报告期初增加 4.99%。

(3) **【三安光电控股股东完成股份增持计划】** 三安光电控股股东三安集团完成股份增持

计划。截止 2018 年 8 月 1 日，三安集团通过上海证券交易所交易系统增持三安光电股票 3054 万股，增持金额 6.22 亿元，占三安光电总股本的 0.75%。本次增持后，三安集团持有三安光电股份 3.51 亿股，约占三安光电总股本的 8.61%，厦门三安电子有限公司持有本公司的股权比例约为 29.76%，合计持股比例约为 38.38%。

(4) **【千方科技发布 2018 年半年度业绩快报】**千方科技发布 2018 年半年度业绩快报，报告期内，公司完成了视频监控领先企业宇视科技的重组收购。智能交通和智慧安防市场依然保持良好的发展态势，公司的经营业绩持续稳步增长，报告期内，营业收入和归属于上市公司股东的净利润同比分别增长 49.94% 和 52.64%。

(5) **【深南电路发布 2018 年半年度报告】**深南电路发布 2018 年半年度业绩快报，业绩同向增加。报告期公司营业收入 32.40 亿元，同比上升 18.7%；归属于上市公司股东的净利润 2.80 亿元，同比增长 11.31%。

(6) **【德赛电池发布 2018 年半年度报告】**德赛电池发布 2018 年半年度业绩快报，业绩同向增加。报告期公司营业收入 63.13 亿元，同比上升 35.22%；归属于上市公司股东的净利润 1.33 亿元，同比增长 16.49%。

(7) **【韦尔股份发布 2018 年半年度报告】**韦尔股份发布 2018 年半年度报告，报告期内，公司实现营业总收入 18.95 亿元，同比增长 107.26%；归属于上市公司股东的净利润 1.56 亿元，同比增长 164.90%；剔除公司 2018 年限制性股票股权激励摊销费用的影响，归属上市公司股东的净利润 2.67 亿元，同比增长 354.70%。

(8) **【宏发股份发布 2018 年半年度报告】**宏发股份发布 2018 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 33.55 亿元，比去年同期增长了 10.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.67 亿元，基本每股收益 0.49 元，比去年同期减少了 9.26%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.44 亿元，比去年同期减少了 13.73%。

(9) **【拓邦股份发布 2018 年半年度报告】**拓邦股份发布 2018 年半年度报告，报告期内，公司营业收入和净利润均实现同比增长。实现营业收入 15.42 亿元，同比增长 28.22%；实现营业利润 1.39 亿元，同比增长 18.92%；实现归属上市公司净利润 1.10 亿元，同比增长 16.68%。

(10) **【正业科技发布 2018 年半年度报告】**正业科技发布 2018 年半年度报告，报告期内，公司液晶模组、新能源、PCB、焊接等行业领域整体经济运行态势良好，公司主营产品销量保持稳定增长态势，实现营业收入 6.96 亿元，比去年同期增长 28.07%；营业利润 1.35 亿元，较去年同期增长 49.08%；归属于上市公司股东的净利润为 1.15 亿元，比去年同期增长 40.47%。

### 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。

**【立讯精密】**公司是苹果产业链优秀的零组件和模组化产品供应商。公司是本土连接器龙头，受益于公司围绕苹果的业务横向拓展、Type-C 渗透率提升和行业技术准入门槛提升，公司连接器业务增长确定性较高。公司 2015 年进入声学领域，在大客户处的份额不断提升，未来有望获得更多订单，增长稳定。公司的 LCP 天线模组已经实现量产，并成功切入大客户供应链，为公司业绩提供新增长点。公司在汽车电子、通讯等领域均有布局，未来产品有望实现放量，推动业绩增长。规模经济带来成本优势，公司逐步拓宽产品线实现增长，新产品量产带来的增长机会比较确定。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为元 0.58 元、0.81 元，给予“推荐”评级。

**【欧菲科技】**公司是国内消费电子光学模组龙头，是触控模组、摄像头模组、指纹识别模组三大领域龙头。公司摄像头模组从 2016 年底开始单月出货量稳居全球第一，产线自动化率及综合良率均处于行业领先水平，受益于手机双摄、三摄趋势，摄像头模组业务有望实现快速增长。公司触控显示业务处于行业领先水平，受益于客户资源稳定有望实现稳定增长。指纹模组产能方面一家独大，客户涵盖大部分国内智能手机品牌，增长可期。公司布局双摄+汽车 ADAS 多摄、3D 摄像头、OLED 等业务，增量收入确定性较高。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为元 0.71 元、0.99 元，给予“推荐”评级。

**【蓝思科技】**公司是全球防护玻璃龙头。作为苹果和三星的主要供应商之一，公司近年来持续在玻璃领域加大玻璃机壳、3D 曲面玻璃研发和市场导入力度，巩固市场地位。玻璃盖板行业工艺难度高，龙头壁垒牢固。在苹果和其他品牌逐步应用双面玻璃的趋势下，叠加无线充电和 5G 的影响，双面玻璃及 3D 玻璃的渗透率有望进一步提升；伴随着 ASP 大幅提高，公司主营业务有望实现较快增长。同时，公司积极向蓝宝石、陶瓷、金属等材料及触控、生物识别等新产品延伸，为业绩注入新的增长点。公司龙头地位稳固，受益于双面玻璃趋势成长性良好，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为元 0.75 元、1.00 元，给予“推荐”评级。

**【兆易创新】**公司主要产品包括 NORFlash、NANDFlash 和 MCU 等，是全球 NORFLASH 的龙头企业之一。受益于 NORFLASH 行业供需失衡引起的产品涨价和公司的产能释放，公司业绩增长亮眼。公司与中芯国际深化合作，战略入股及生产合作协议使公司产能扩大，产品线向高容量转移有望使公司保持高竞争力；与合肥睿力合作布局 DRAM 领域，产品有望在今年取得重要突破；MCU 产品将受益于 5G 及物联网的发展，有望实现快速增长。拟收购思立微电子，切入指纹芯片领域，并有望产生协同效应以实现公司在人机交互领域的布局。公司产品线丰富，业绩弹性大，有望成为国内存储龙头，大基金入股凸显行业地位，中长期发展前景良好。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 2.90 元、3.70 元，上调至“推荐”评级。

**【纳思达】**公司主营芯片业务及打印机耗材业务。原业务主体艾派克微电子发展持续保持较快发展；收购的美国利盟受益于美国税改，经营前景大幅向好，将带来较好的业绩弹性。公司在打印机芯片、耗材全产业链实现布局，作为行业龙头收购利盟后将扩大公司在全球的布局，看好公司中长期的发展。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.02 元、1.41 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、1.19 元,给予“推荐”评级。

**【华天科技】**公司是国内半导体封测龙头之一,目前按收入计算已进入全球封测委外前十。公司具备可观的传统封装产能,并掌握了行业 Flipclip、Fanout、TSVSiP 等前沿技术并具有一定的产能储备。公司封测业务将充分受益于半导体行业景气度及光学摄像头在消费电子领域的爆发。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.28 元、0.34 元,给予“推荐”评级。

**【通富微电】**公司是国内半导体封测龙头企业之一,目前按收入计算已进入全球封测委外前十。公司在基金支持下完成并购 AMD 槟城和苏州工厂,目前收入实现快速增长,并有望继续提升整合效率。公司在优质客户开拓方面也取得进展,导入了一系列知名企业。公司外资股东的股权通过转让给公司及大基金等机构完成退出,公司战略地位有望进一步提升。公司中长期成长性良好,预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.40 元、0.55 元,给予“推荐”评级。

**【晶盛机电】**公司是国内领先的硅晶体生长设备制造商,产品应用于光伏、半导体等行业。光伏业务深度受益单晶份额上升。随着单晶组件与多晶组件价差的接近,单晶在新增装机中占比迅速扩大,未来有望进一步提升。公司制造的半导体级单晶炉已经进入量产阶段,并成功开发 4-6 英寸、8-12 英寸两种规格半导体单晶硅滚圆机、单晶硅截断机等新产品,半导体设备产品线布局基本完成,预计半导体设备业务有望提速并为公司未来发展提供弹性。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.56 和 0.74 元,给予“推荐”评级。

**【至纯科技】**公司是国内高纯工艺系统行业的领先型企业,为电子、生物医药等行业的先进制造业企业提供高纯工艺系统的整体解决方案,下游需求主要为医疗、光伏、半导体、LED 等领域。公司在半导体领域布局多年,目前半导体业务收入占比已经过半。我国半导体产业快速发展,未来将迎来晶圆厂建成高峰。晶圆厂的生产离不开高纯工艺,公司作为细分领域龙头,有望充分受益。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.40 和 0.53 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。公司已经形成一定的 8 寸半导体硅片产能,并积极布局 12 寸硅片。公司和中科院微电子所合作,未来还有望在化合物半导体领域取得突破。公司发展战略清晰,布局前瞻,有望受益于半导体材料的国产化替代。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为元 0.34 元和 0.48 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。

**【亚翔集成】**公司是洁净室行业的龙头企业之一,目前业务专注于半导体、光电等领域。目前半导体和面板行业正处于大规模投资建厂时期,电子洁净室行业的发展将迎有望随之高速增长。洁净室行业的技术壁垒较高,集中度也较高,公司作为资质齐全的行业龙头,将充分受益于行业的高速发展,近期屡获订单显示业主对公司实力的认可。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.21 元和 1.65 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 0.98、1.22 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**

**机构请致电：**

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn



上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

---