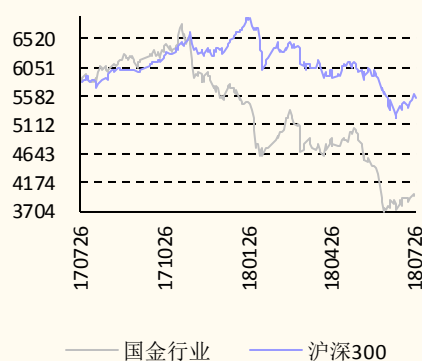


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金器件指数	3962.61
沪深300指数	3536.25
上证指数	2882.23
深证成指	9352.25
中小板综指	9546.91



相关报告

- 1.《AI芯片资源抢夺战升级，半导体设备投资成焦点-【半导体周报】...》，2018.7.20
- 2.《中国初步禁售美光，8'半导体产业链前景诱人-【半导体周报】...》，2018.7.5

EUV光刻机成ASML营收新动力，首例国产DRAM芯片试产

本周重点：

- ASML发布2018Q2财报
- 首家国产DRAM芯片厂商迎来历史性时刻

核心观点：

- ASML发布2018Q2财报，逻辑制程驱动极紫外光机EUV成为营收主要增长点，带动二季度营收增长超过30%。EUV（极紫外光机）是保证摩尔定律延续的关键设备，也是当前最先进的半导体光刻设备，其目标市场定位先进制程7nm工艺。全球晶圆代工龙头台积电通过引进EUV推出的7nm工艺几乎包揽了100% 7nm市场。我们预计其下游主要客户有苹果、华为海思（麒麟980芯片）、超威（罗马服务器CPU）、赛灵思（Everest），挖矿机厂商嘉楠耘智等。而且由于EUV光刻机的超高技术壁垒，整个EUV市场被ASML一家独占。此外今年的另一个技术趋势是存储器领域3D技术逐渐走向成熟，由于3D NAND需要堆叠技术，更多的层数将带动光刻设备（主要是DUV）的需求，因此我们认为国内半导体设备龙头厂商将优先受益。
- 2018年7月16日合肥长鑫DRAM“506项目”正式宣布试产8Gb DDR4的工程样片，标志着自主研发的国产DRAM芯片实现了0到1的突破。虽然中国是全球最大的消费电子市场和电子产品制造地，对于存储器需求旺盛，但是占存储器90%以上的内存DRAM和闪存NAND FLASH市场基本上是由韩、日、美三国垄断。即使下游需求暴涨，这三巨头依然联手限产控价，实现了半导体存储器市场20%以上的高速增长。随后国内接连发起对于三星、美光和海力士的反垄断调查，但是依然难掩国内存储器市场的落后，此次合肥长鑫DRAM芯片的投产弥补了国内厂商在DRAM市场的空白。我们认为合肥长鑫项目一旦顺利竣工，整条DRAM IDM产业链都将充分受益，首先是参与设计的兆易创新和提供设备的北方华创将优先受益，其次太极实业作为其洁净室的设计方和国内DRAM封测龙头，有望承接长鑫一部分封测订单，在合肥布局建厂的通富微电也有希望获得部分订单。

重点关注：

- 上海微电子，太极实业，通富微电，兆易创新，北方华创

风险提示：

- 中国存储器进展不及预期
- 合肥长鑫DRAM芯片研发进度不达预期
- 半导体行业景气度下降，存储器需求减弱
- 国际存储大厂增加供给，挑起价格战，打压国内厂商的崛起

樊志远 分析师 SAC 执业编号：S1130518070003
 (8621)61038318
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn
宋敬祎 联系人
 songjingyi@gjzq.com.cn

内容目录

一周行情回顾	3
一、行业观察	3
【事件一】ASML 发布 2018Q2 财报	3
【事件二】首家国产 DRAM 芯片厂商迎来历史性时刻	4
二、行情回顾和展望	7
三、A 股重要公告总结	8
四、半导体行业公司限售股份解禁情况	10
五、半导体产业重点公司估值数据跟踪	10

图表目录

图表 1: ASML2018Q2 财务数据	3
图表 2: 光刻机市场份额	4
图表 3: EUV 技术切入路径	4
图表 4: 506 项目三大运营主体关系图	5
图表 5: 506 项目工程进度规划时间轴	6
图表 6: 2018 年 1 季度移动 DRAM 全球市场竞争格局	6
图表 7: 2018 年 1 季度 NANDFLASH 全球市场竞争格局	6
图表 8: DRAM 和 NAND FLASH 价格变动趋势	7
图表 9: 本周半导体走势排名 (%)	8
图表 10: 半导体板块涨幅前十	8
图表 11: 半导体板块跌幅前十	8
图表 12: 晶方产业投资基金股权结构图	9
图表 13: 半导体行业公司限售股份解禁日期及比例	10
图表 14: 半导体产业重点公司估值数据跟踪	10

一周行情回顾

- 截止本周四收盘，本周 A 股上涨 3.51%，沪深 300 上涨 4.53%，电子板块上涨 0.60%，半导体板块上涨 1.65%。

一、行业观察

【事件一】ASML 发布 2018Q2 财报

图表 1：ASML2018Q2 财务数据

百万欧元	2017Q2	2018Q1	2018Q2	YoY	QoQ	2018Q3展望
营收	2101	2285	2740	30.41%	19.91%	营收：27-28亿欧元
毛利率	45%	48.70%	43.30%	下降1.7个百分点	下降5.4个百分点	毛利率：47%-48%
净利率	22.20%	23.60%	21.30%	下降0.9个百分点	下降2.3个百分点	预计全年公司有效税率：14%
净利润	466	540	584	25.32%	8.15%	
研发费用	313	357	380	21.41%	6.44%	
自由现金流	469	56	624	33.05%	1014.29%	

注1：自8年1月1日起，ASML采用了新的营收确认准则（ASC606）以及租赁准则(ASC842)，18年之前的数据并没有追溯调整

注2：自由现金流指由营运活动带来的净现金-资本支出（即PP&E的购买），详见USGAAP准则

来源：AMSL 公告，国金证券研究所

【点评】

注：以下涉及到货币单位全部为欧元

■ 逻辑制程驱动极紫外光机 EUV 继续稳定出货，成为营收主要增长点

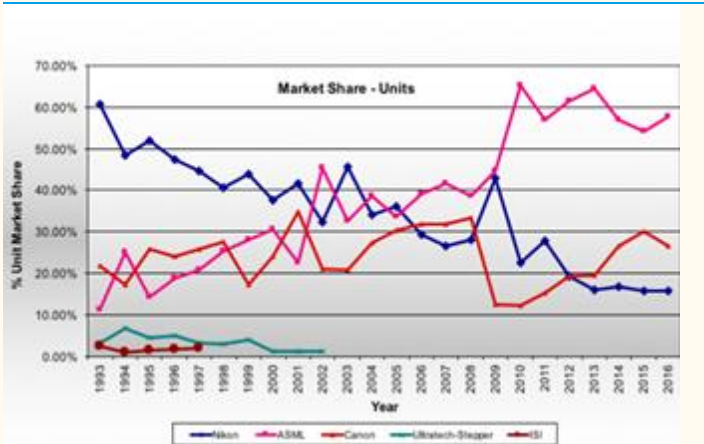
今年以来，ASML 共出货 8 台 EUV，每季度各出货 4 台。但有 7 台是在二季度确认收入。从财报数据可以看出二季度每台 EUV 平均价格 95M，折合人民币 7.5 亿/台。预计 2018 全年出货 EUV20 台，2019 年 30 台。合并第一季度与第二季度数据，EUV 已经占 ASML20%营收比例。

■ EUV 主要驱动力？

1) 下游半导体制造制程推动。EUV（极紫外光机）是保证摩尔定律延续的关键设备，也是最先进的半导体光刻设备，它以波长为 13.5 纳米的极紫外光作为光源的光刻技术，目标市场是先进制程 7nm 工艺，目前在晶圆厂实际产能可以达到 125 片/小时，试验最高数据可以达到 140 片/小时。台积电目前几乎包揽占领 100% 7nm 市场，我们预计其下游主要客户有苹果、华为海思（麒麟 980 芯片）、超威（罗马服务器 CPU），赛灵思（Everest），挖矿机厂商嘉楠耘智等。

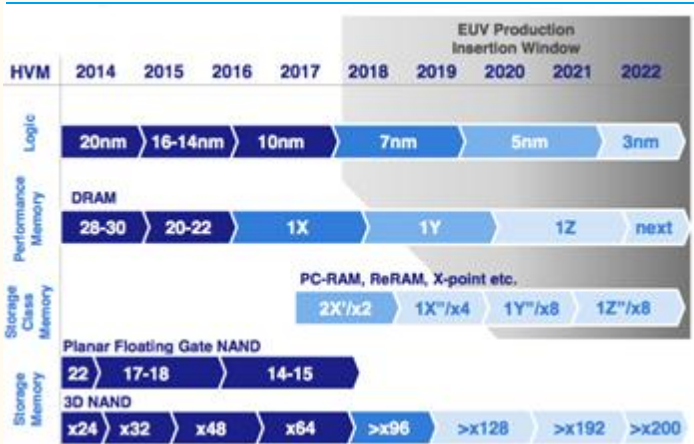
2) 高技术壁垒，玩家少，领先厂商掌握定价权。就市场玩家来看，目前市场上提供量产商用的光刻机厂商有三家：ASML，尼康(Nikon)，佳能(Canon)，ASML 占有 60%以上市场份额。最高端 EUV 市场 ASML 一家独占。

图表 2: 光刻机市场份额



来源: The information network, 国金证券研究所

图表 3: EUV 技术切入路径



来源: ASML Icknowledge, 国金证券研究所

- 中国公司在半导体制程落后较多。中芯国际目前在主攻 14nm 制程，预计 2020 年中量产，按此时间点算，在 14nm 制程与台积电差距约为 4~5 年。华虹半导体因公司战略不同，不以先进制程为首要出发点。中国大陆公司在半导体光刻设备也落后甚多，上海微电子最新的 i-line 光刻机是同业速度的 1/5。

■ 3D 存储带动设备需求

今年将是 3D 技术走向成熟的一年。三星 3D NAND 产品目前最高可以达到 64 层，容量 256GB。东芝 3D NAND 目前可以达到 64 层，容量 256GB。SK Hynix 2018 年初发布 72 层 3D NAND，已经在开发 96 层与 128 层产品。

我国在 3D NAND 也有布局，即武汉长江存储。根据我们的调研，目前长江存储是在 3D NAND 领域的研发近期取得了显著性成果。已经研发出 32 层 3D NAND，并处于产品优化过程中，预计 2018 年底可以量产出货，产能将于明年逐步爬坡。计划 64 层 NAND 在两年内推出。

由于 3D NAND 需要堆叠技术，更多的层数将带动光刻设备（主要是 DUV）的需求。存储方面的固定资产投资首先有利于设备厂商，按出口地区分，中国大陆占 ASML 19% 市场份额，仅次于韩国 42%，高于台湾 11%，由此可见中国大陆在存储领域的投资势头。在芯片产业链国产化的战略指导下，相关上下游设备与封测厂商有望受益。

■ 建议关注

上海微电子（中国光刻设备龙头）

■ 风险提示

- 1) 中国存储器进展不及预期
- 2) 存储器行业整体景气度下行

欢迎进一步交流，请联系宋敬祎，邮箱: songjingyi@gjzq.com.cn

【事件二】首家国产 DRAM 芯片厂商迎来历史性时刻

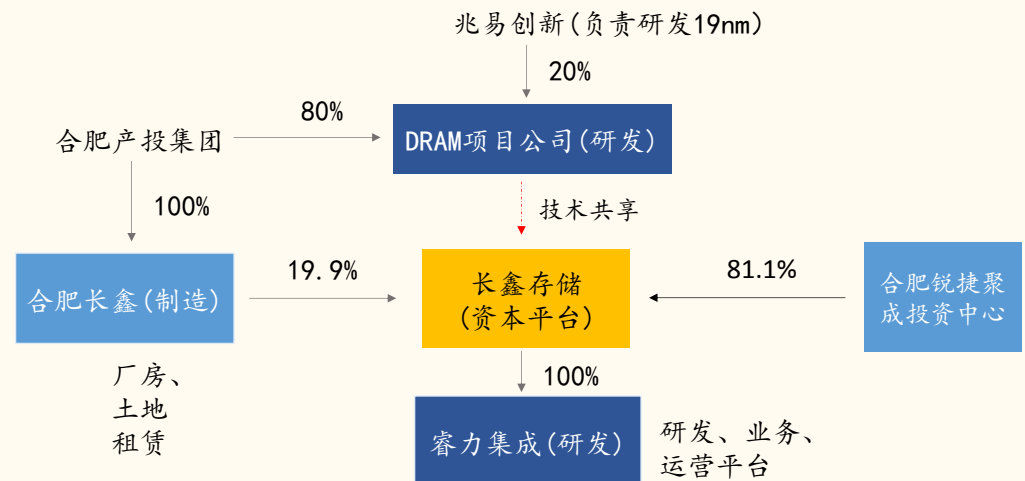
2018 年 7 月 16 日，合肥 DRAM “506 项目”进行了控片投产总结会，并宣布正式投产电性片，原计划今年年底试产的工程样片 8Gb DDR4 已经实现提前投产。这将是第一个中国自主研发的 DRAM 芯片。7 月 16 日当天兆易创新的董事长朱一明也向公司提交辞职信，近日朱一明作为长鑫存储兼睿力公司

CEO 首次公开亮相，意味着从王宁国手中正式接棒的朱一明将带领合肥长鑫由建厂探索期进入了以研发、量产营销为主轴的新阶段。

【点评】

- 合肥长鑫 DRAM 是我国三大存储器项目第一个宣布投片试产的项目，标志着自主研发的国产 DRAM 芯片实现了 0 到 1 的突破，也是中国存储器历史上具有里程碑意义的事件。三大存储器项目除了合肥 506 项目，还有福建晋华、长江存储，前两个项目都是主攻 DRAM 存储领域，落户武汉的长江存储项目则负责开拓 NAND FLASH 行业。而且此次换帅也标志着合肥 506 项目进入了新的阶段，即从原来的初创探索期向研发和量产营销为主的正式运营期过渡，整个项目进度有望在朱一明的带领下实现加速。
- 合肥 DRAM “506 项目”名称来源于 2016 年 5 月 6 日举办的决定国内存储行业未来的一场重要会议，兆易创新朱一明董事长和合肥市及经开区主要领导在这次会议上提出了合肥的存储器项目发展战略。合肥长鑫、长鑫存储、睿力集成是“506”项目的三个核心运营主体，项目的目标是自主研发主流的 DRAM 存储器 IDM。2017 年 10 月，兆易创新（603986）与合肥产投进一步签订了《关于存储器研发项目之合作协议》，双方计划在合肥经开区开展 19 纳米 DRAM 合作项目，预算约为 180 亿元人民币，目标是在 2018 年 12 月 31 日前研发成功。

图表 4：506 项目三大运营主体关系图



来源：公司公告，国金证券研究所

- 根据之前长鑫存储、睿力集成电路公告的 5 年规划：2018 年 1 月一厂厂房竣工，并开始设备安装；2018 年底量产 8Gb DDR4 工程样品；2019 年 3 季度量产 8Gb LPDDR4；2019 年底实现产能 2 万片/月；2020 年开始规划二厂建设；2021 年完成 17 纳米技术研发。此次工程样片投产标志着长鑫存储、睿力集成已经处于一个进入量产的关键时间点。

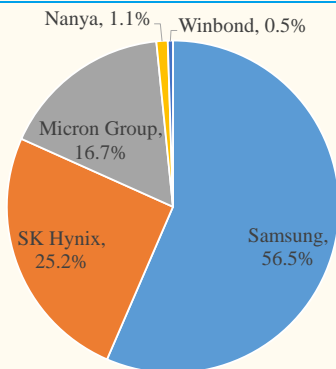
图表 5: 506 项目工程进度规划时间轴



来源：公司公告，国金证券研究所

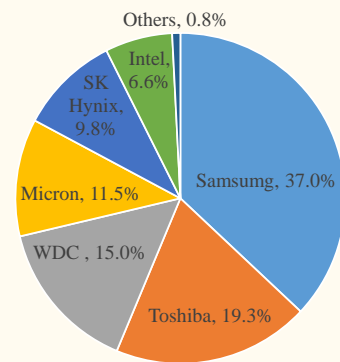
- 合肥长鑫董事长王宁国曾表示，存储器尤其是 DRAM 存储器是非常难的技术，而且在半导体产品的分类中，存储器件的制造不同于逻辑器件的制造工艺，设备也完全不同，所以现在全球的存储器件龙头都是 IDM 模式，即设计，制造和封测都是由自己体系内的公司完成。存储领域主要分为 DRAM, NAND FLASH 和 NOR FLASH 三种，全球范围几乎都被韩，日，美三国厂商垄断。韩国在存储器方面占据绝对优势，而且对于市场价格具有控制力，今年在下游需求端暴涨的背景下三大巨头厂商联合控产，内存和闪存涨价明显，各大厂接连陷入反垄断诉讼，美光甚至被在中国禁售，三星也被约谈调查。

图表 6: 2018 年 1 季度移动 DRAM 全球市场竞争格局



来源：DRAMexchange，国金证券研究所

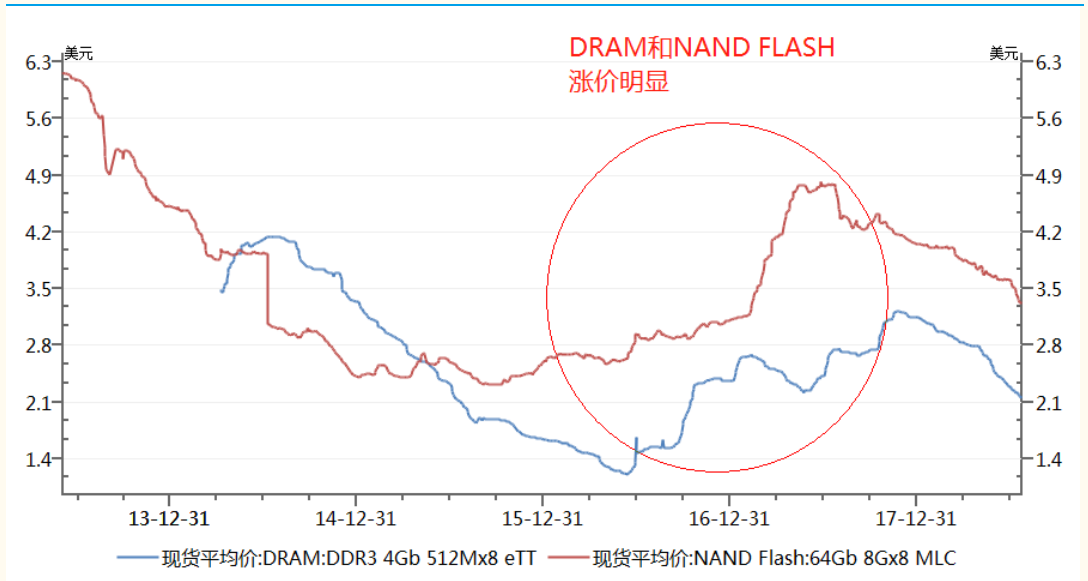
图表 7: 2018 年 1 季度 NANDFLASH 全球市场竞争格局



来源：DRAMexchange，国金证券研究所

- 自 2016 年第三季度以来，存储芯片就一直处在涨价的过程中。2017 年，全球半导体销售 4200 亿美元。然而存储芯片市场迎来了爆发，销售额超过 1200 亿美元，占全球半导体市场总值的近三分之一。由于高端手机和高性能服务器市场的需求强劲，DRAM 的市场也蓬勃发展，去年 2017 年国内存储器市场已经达到 700 亿美元，今年有可能突破 1000 亿美元，中国在这个市场消耗的量至少占 1/2 到 1/3，也就是将近 300 亿-500 亿美元，但是国内现在自主生产的 DRAM 芯片为零。据王宁国董事长预计，项目投产后 2019 年底实现单月产能 2 万片，预计将占据世界 DRAM 市场约 8% 的份额，填补国内 DRAM 市场的空白。未来国有厂商入场之后有可能迎来激烈的价格战。

图表 8: DRAM 和 NAND FLASH 价格变动趋势



来源: wind, 国金证券研究所

- 从入围长鑫的供应商名单来看,目前一共有三家入围:太极实业,通富微电和沛顿。未来给合肥长鑫提供封测服务配套的厂商极有可能由太极实业作为主供应商,通富微电供应小部分。我们认为太极实业作为主供应商的原因有二:首先是它做 DRAM 的封测时间最久,从 2009 年和国际存储大厂 SK 海力士开始合作,技术水平也最为成熟;其次合肥长鑫的洁净室是由太极实业子公司十一科技设计的,二者的合作关系基础更加牢固。而通富微电有可能作为二供的原因在于他是国内三大封测厂中唯一布局合肥的厂商,增加它作为供应商也可以降低长鑫过于依赖单一供应商的局面,降低经营风险。这样选择供应商的例子也是行业惯例,例如苹果公司的供应也都是选择一家主供,另一家提供少部分。
- 此外国内存储设计厂商兆易创新有望受益,作为主要的芯片设计参与方其产能优先获得保证。该项目所需投资由兆易创新与合肥产投公司根据 1:4 的比例负责筹集,兆易创新负责筹集 34 亿资金,资金投入的方式包括但不限于由双方直接或间接股权投资或通过自身或指定主体提供借款实现。在未来产能方面约定,项目研发及生产的 DRAM 等优先供兆易创新销售并满足其客户的市场需求,以及优先承接其 DRAM 产品的代工需求,未来兆易创新将成为合肥长鑫 foundry 厂的核心客户。此外长鑫睿力与北方华创已经签约,希望用长鑫睿力 DRAM IDM 平台大力以点带面推动国产半导体设备与材料的研发和产业化进程。我们认为半导体国内设备厂商北方华创也将成为该项目的又一重大受益方。
- 建议关注:太极实业,通富微电,兆易创新和北方华创。
- 风险提示:
 - 1) DRAM 芯片研发进度不达预期
 - 2) 半导体行业景气度下降,存储器需求减弱
 - 3) 国际存储大厂增加供给,挑起价格战,打压国内厂商的崛起

欢迎进一步交流,请联系范彬泰,邮箱:fanbintai@gjzq.com.cn

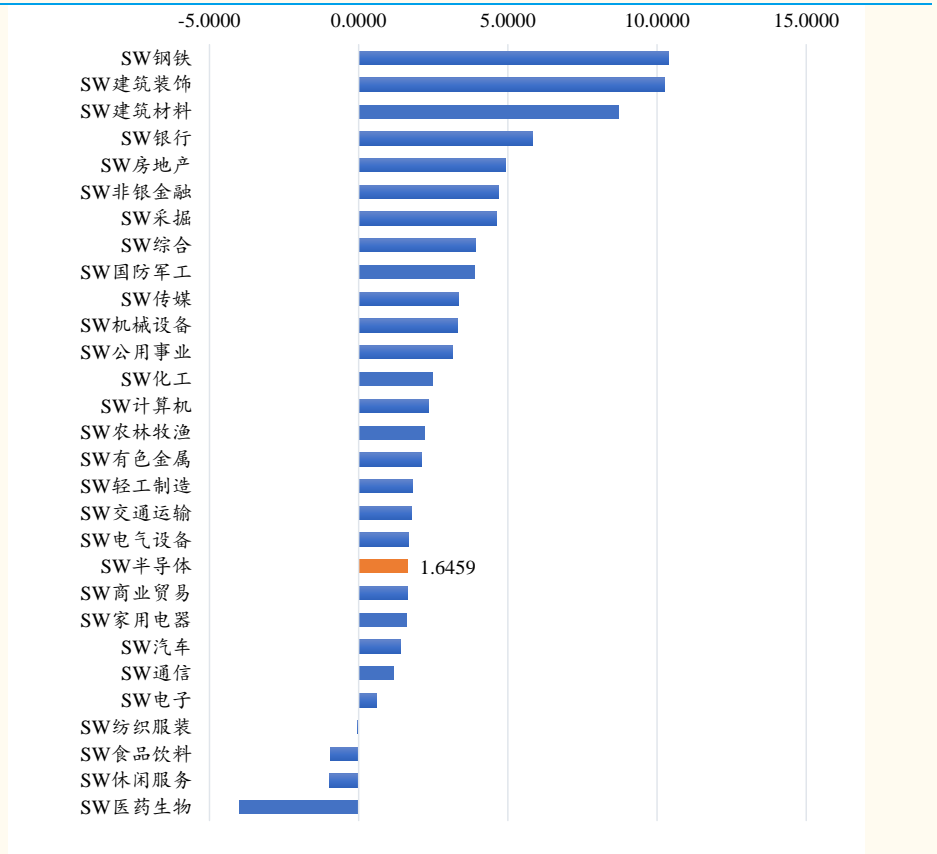
二、行情回顾和展望

- 截止本周四收盘,本周 A 股上涨 3.51%,沪深 300 上涨 4.53%,电子板块

上涨 0.60%，半导体板块上涨 1.65%。

- 涨跌幅榜分别为：汇顶科技+10.50%，士兰微+10.14%，盈方微+9.93%，圣邦股份+9.05%，捷捷微电+7.18%；洁美科技-9.71%，晓程科技-8.93%，台基股份-8.68%，润欣科技-3.91%，富满电子-3.05%

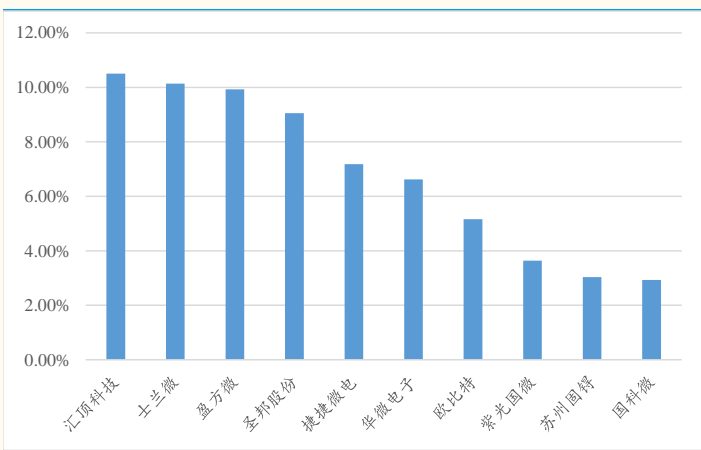
图表 9：本周半导体走势排名 (%)



来源：wind，国金证券研究所

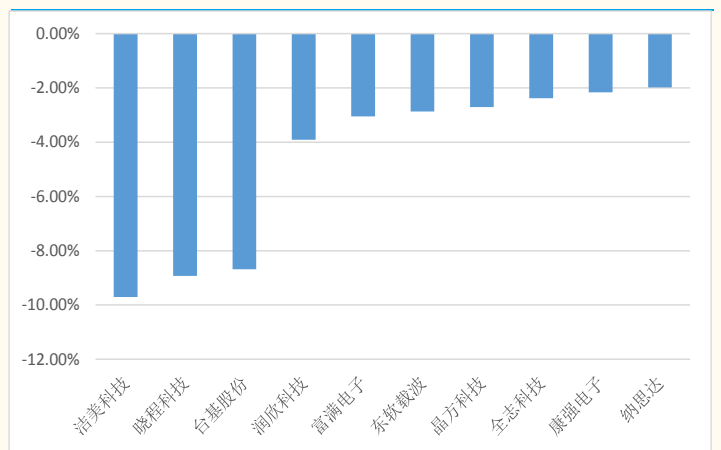
■ 本周半导体板块涨跌幅排名

图表 10：半导体板块涨幅前十



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：半导体板块跌幅前十



来源：wind，国金证券研究所

三、A股重要公告总结

【润欣电子】股东减持公告

持有公司总股本比例为 5.8954% 的股东上海磐石欣胜投资合伙企业（有限合伙）由于企业自身资金需求，计划从 7 月 24 日起 3 个交易日或 15 个交易日后的六个月内通过大宗交易、集中竞价方式减持本公司股份不超过 18,750,000 股（即不超过公司总股本比例 5.8954%）。

【富满电子】股东减持预披露

因公司经营发展需要，持本公司总股本 6.91% 的股东广州诚信创业投资有限公司拟自 7 月 24 日起 3 个交易日后 6 个月内以大宗交易或集中竞价方式分别减持本公司股份不超过 8,329,976 股（占公司总股本比例 5.87%）。

【兆易创新】股东减持股份进展公告

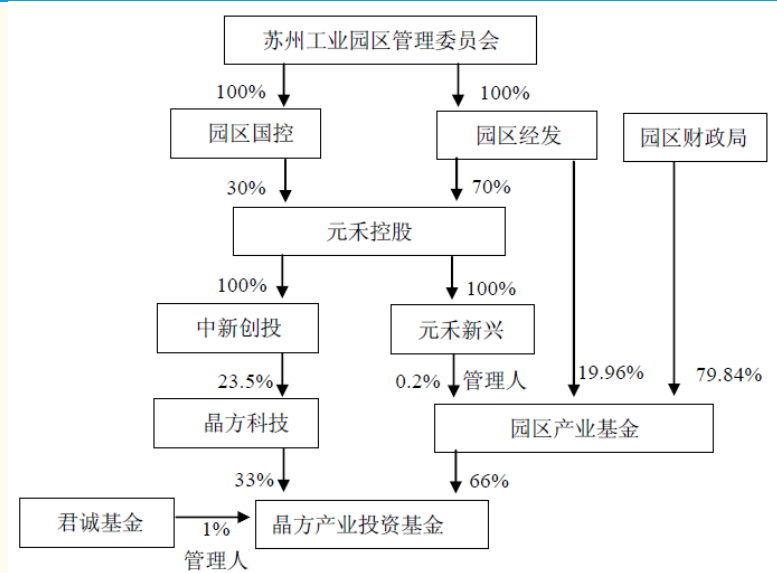
作为公司持股 5% 以上非第一大股东的陕西省国际信托股份有限公司—陕国投·财富 28 号单一资金信托持有公司股份比例为 7.13%，从 2018 年 5 月 28 日至 2018 年 7 月 6 日通过集中竞价交易方式减持约占公司股份总数的 0.9877%；于 2018 年 7 月 23 日通过大宗交易方式减持约占公司股份总数的 0.6555%。截至 7 月 24 日，本次减持计划已实施过半。

【晶方科技】参与投资设立基金的公告

为加快产业优质资源整合，寻求有协同效应的产业并购与投资，以提升公司的核心竞争优势与产业拓展能力公司拟参与发起设立苏州晶方集成电路产业投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“晶方产业投资基金”），基金重点围绕集成电路领域开展股权并购投资。

晶方产业投资基金整体规模为 6.06 亿元人民币，由 3 名合伙人共同出资设立。其中，普通合伙人广东君诚基金管理有限公司（以下简称“君诚基金”）出资人民币 600 万元，持股比例 1%，有限合伙人苏州工业园区重大产业项目投资基金（有限合伙）（以下简称“园区产业基金”）出资人民币 4 亿元，持股比例 66%、公司出资人民币 2 亿元，持股比例 33%。

图表 12：晶方产业投资基金股权结构图



来源：公司公告，国金证券研究所

【北方君正】减持股份计划的实施进展公告

公司副总经理张燕祥女士计划自 2018 年 4 月 26 日起的六个月内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过 240,000 股（占本公司总股本比例 0.14%）。截止 7 月 26 日本次减持计划的减持时间已过半，张燕祥女士未减持公司股份。

四、半导体行业公司限售股份解禁情况

图表 13: 半导体行业公司限售股份解禁日期及比例

证券代码	证券简称	解禁股份性质	限售解禁日期	总股本亿股	本期解禁数量亿股	解禁占比
600198.SH	*ST大唐	定向增发机构配售股份	2019-05-13	8.82	0.05	0.58%
603005.SH	晶方科技	首发原股东限售股份	2019-04-18	2.33	0.03	1.29%
300474.SZ	景嘉微	首发一般股份, 首发机构配	2019-04-01	2.71	2.00	73.85%
601908.SH	京运通	定向增发机构配售股份	2019-03-22	19.95	0.01	0.06%
002156.SZ	通富微电	定向增发机构配售股份	2019-01-23	11.54	1.81	15.70%
300373.SZ	扬杰科技	股权激励限售股份	2019-01-23	4.72	2.34	49.55%
600460.SH	士兰微	定向增发机构配售股份	2019-01-14	13.12	0.65	4.95%
002180.SZ	纳思达	股权激励限售股份	2018-12-24	10.64	0.52	4.86%
600584.SH	长电科技	定向增发机构配售股份	2018-11-26	13.60	0.51	3.78%
300604.SZ	长川科技	首发原股东限售股份	2018-06-25	1.48	0.14	9.16%
603986.SH	兆易创新	首发原股东限售股份	2018-06-21	2.84	0.01	0.39%

来源: wind, 国金证券研究所

五、半导体产业重点公司估值数据跟踪

图表 14: 半导体产业重点公司估值数据跟踪

产业	新应用	证券代码	证券简称	人民币价格	发行总股本亿股	人民币市值亿元	美金市值亿美元	2019E每股盈余	2020E每股盈余	2019E市盈率	2020E市盈率	2019E市销率	2020E市销率
系统行业	平均									19.46	14.42	2.52	1.97
系统	安防	002415.SZ	海康威视	35.35	92.27	3,261.84	509.97	1.62	2.05	21.85	17.27	4.74	3.72
系统	安防	002236.SZ	大华股份	20.28	28.99	587.87	91.91	1.45	1.95	14.02	10.39	1.69	1.25
系统	打印机, IC	002180.SZ	纳思达	30.72	10.64	326.73	51.08	1.37	1.97	22.49	15.60	1.13	0.94
制造行业	平均									31.92	25.35	5.26	4.31
半导体 IDM	功率, LED	600703.SH	三安光电	19.98	40.78	814.87	127.40	1.30	1.64	15.32	12.19	5.32	4.29
半导体 IDM	功率, MEMS	600460.SH	士兰微	13.36	13.12	175.29	27.41	0.24	0.31	54.78	42.53	4.08	3.32
半导体 IDM	功率	600360.SH	华微电子	7.41	7.52	55.69	8.71	0.26	0.34	28.36	21.90	2.22	1.74
半导体 IDM	功率, 电力	300623.SZ	捷捷微电	36.44	1.80	65.50	10.24	1.25	1.47	29.23	24.78	9.43	7.87
封测行业	平均									20.43	15.63	1.71	1.33
半导体封测	逻辑	600584.SH	长电科技	17.09	13.60	232.40	36.33	0.94	1.32	18.13	12.99	0.67	0.55
半导体封测	DRAM	600667.SH	太极实业	7.66	21.06	161.33	25.22	0.36	0.44	21.07	17.46	0.83	0.65
半导体封测	逻辑	002185.SZ	华天科技	5.91	21.31	125.95	19.69	0.38	0.45	15.70	13.25	1.16	1.00
半导体封测	逻辑	002156.SZ	通富微电	11.29	11.54	130.25	20.36	0.55	0.70	20.62	16.14	1.21	1.02
半导体封测	逻辑	603005.SH	晶方科技	22.27	2.34	52.16	8.16	0.84	1.22	26.62	18.30	4.66	3.43
设计行业	平均									40.53	35.09	8.52	6.88
半导体设计	3D感测, 指纹, 触控	603160.SH	汇顶科技	72.75	4.57	332.40	51.97	2.57	2.92	28.25	24.92	6.38	
半导体设计	功率	300373.SZ	扬杰科技	28.66	4.72	135.35	21.16	1.00	1.28	28.72	22.34	5.29	4.13
半导体设计	功率, 电源	603501.SH	韦尔股份	37.70	4.56	171.84	26.87	0.81	0.52	46.75	72.18	3.76	4.31
半导体设计	存储, 记忆体	603986.SH	兆易创新	117.68	2.84	333.92	52.21	3.97	5.07	29.62	23.21	6.64	5.03
半导体设计	军用	300474.SZ	景嘉微	49.87	2.71	135.05	21.11	0.69	0.93	72.57	53.48	26.92	20.74
半导体设计	安防	300613.SZ	富瀚微	135.61	0.45	61.45	9.61	4.62	6.06	29.36	22.39	7.11	5.44
半导体设计	安防, 导航	300053.SZ	欧比特	11.81	7.02	82.92	12.96	0.36	0.49	32.46	24.28	5.96	4.66
半导体设计	显示屏驱动IC	300327.SZ	中颖电子	24.78	2.31	57.24	8.95	1.05	1.56	23.66	15.93	4.36	2.94
半导体设计	存储	002049.SZ	紫光国微	47.02	6.07	285.33	44.61	0.83	0.99	56.93	47.59	8.52	6.66
半导体设计	电源管理, 模拟芯	300661.SZ	圣邦股份	111.01	0.79	87.84	13.73	1.95	2.49	57.00	44.60	10.24	8.03
设备行业	平均									54.97	41.57	8.37	6.56
半导体设备与材料	半导体装备	002371.SZ	北方华创	52.76	4.58	241.64	37.78	0.80	1.13	65.67	46.67	4.94	3.57
半导体设备与材料	封测	300604.SZ	长川科技	39.05	1.48	57.89	9.05	0.84	1.20	46.23	32.59	12.96	9.16
半导体设备与材料	高纯溅射靶材	300666.SZ	江丰电子	51.93	2.19	113.60	17.76	0.57	0.70	91.72	73.85	12.46	10.99
半导体设备与材料	集成电路抛光垫	300054.SZ	鼎龙股份	9.07	9.61	87.16	13.63	0.56	0.69	16.25	13.19	3.12	2.52
A股半导体产业	平均									35.13	28.46	5.99	4.72
产业	新应用	证券代码	证券简称	港币价格	发行总股本亿股	港币市值亿港元	美金市值亿美元	2019E每股盈余	2020E每股盈余	2019E市盈率	2020E市盈率	2019E市销率	2020E市销率
光学模组	车用相机	2382.HK	舜宇光学	137.40	10.97	1,507.28	192.11	5.34	6.72	22.21	17.64	3.72	3.11
IDM, system	功率器件	3898.HK	中车电气	43.45	11.75	510.74	65.10	2.85	3.17	13.13	11.81	2.64	2.36
半导体晶圆代工		0981.HK	中芯国际	9.73	49.94	485.89	61.93	0.04	0.06	28.45	19.53	12.30	9.76
半导体晶圆代工		1347.HK	华虹半导体	27.65	10.41	287.79	36.68	0.19	0.22	18.69	15.97	27.62	21.91
港股半导体产业	平均									20.62	16.24	11.57	9.29

产业	新应用	证券代码	证券简称	2019E	2020E	2019E	2020E	未来2年营收复合增长率 (%)	毛利率 (%)	营业利润率 (%)	净现金/权益 (%)	
				市净率	市净率	净资产收益率	净资产收益率					
系统行业	平均			5.06	3.93	26.17	27.20		26.83	40.02	10.71	-54.32
系统	安防	002415.SZ	海康威视	6.65	5.22	30.83	30.41		28.08	44.50	22.54	11.77
系统	安防	002236.SZ	大华股份	3.47	2.62	25.36	25.95		35.76	38.97	9.13	-30.24
系统	打印机, IC	002180.SZ	纳思达	5.05	3.95	22.32	25.25		16.63	36.58	0.44	-144.48
制造行业	平均			3.63	3.32	13.05	14.42		27.80	36.65	24.72	10.52
半导体 IDM	功率, LED	600703.SH	三安光电	2.93	2.53	19.55	20.88		35.04	51.13	57.26	21.22
半导体 IDM	功率, MEMS	600460.SH	士兰微	5.04	4.67	10.18	11.31		25.22	26.22	2.42	-15.78
半导体 IDM	功率	600360.SH	华微电子	2.38	2.26	8.40	10.65		24.00	21.03	5.98	1.91
半导体 IDM	功率, 电力	300623.SZ	捷捷微电	4.15	3.83	14.09	14.83		26.94	48.22	33.21	34.71
封测行业	平均			2.14	1.93	10.91	12.69		26.85	17.04	4.06	-28.38
半导体封测	逻辑	600584.SH	长电科技	2.36	2.09	13.89	16.83		20.38	12.26	0.20	-135.93
半导体封测	DRAM	600667.SH	太极实业	2.23	2.02	10.60	11.60		27.48	11.92	3.37	-18.19
半导体封测	逻辑	002185.SZ	华天科技	1.81	1.66	11.90	12.77		24.25	12.97	5.73	-10.35
半导体封测	逻辑	002156.SZ	通富微电	1.87	1.73	9.17	10.22		28.68	17.78	2.21	-22.00
半导体封测	逻辑	603005.SH	晶方科技	2.46	2.16	9.00	12.00		33.45	30.24	8.81	44.57
设计行业	平均			6.96	5.66	19.32	19.36		35.06	41.95	15.21	24.28
半导体设计	3D感测, 指纹, 触控	603160.SH	汇顶科技			23.70	24.31		18.97	41.60	4.42	33.75
半导体设计	功率	300373.SZ	扬杰科技	4.51	3.85	15.98	17.46		31.89	34.52	19.53	-10.28
半导体设计	功率, 电源	603501.SH	韦尔股份			19.90	13.55		37.76	27.89	8.06	-7.06
半导体设计	存储, 记忆体	603986.SH	兆易创新	10.04	7.34	38.10	35.96		57.37	38.24	17.76	19.55
半导体设计	军用	300474.SZ	景嘉微	10.50	8.97	14.24	16.87		27.98	82.96	24.29	27.85
半导体设计	安防	300613.SZ	富瀚微	4.79	3.95	16.27	17.42		38.71	43.14	18.05	47.92
半导体设计	安防, 导航	300053.SZ	欧比特	3.28	2.97	9.10	10.80		37.28	38.26	15.62	34.58
半导体设计	显示屏驱动IC	300327.SZ	中颖电子	5.21	4.04	22.57	25.54		38.31	41.98	18.92	37.69
半导体设计	存储	002049.SZ	紫光国微	6.83	6.13	12.22	13.26		35.34	25.65	10.27	8.98
半导体设计	电源管理, 模拟芯片	300661.SZ	圣邦股份	10.53	7.99	21.14	18.48		27.02	45.28	15.23	49.83
设备行业	平均			8.16	6.75	14.98	16.41		40.76	43.45	13.16	11.61
半导体设备与材料		002371.SZ	北方华创	5.98	5.20	9.79	12.35		48.40	41.91	5.88	-14.66
半导体设备与材料	封测	300604.SZ	长川科技	9.47	7.25	20.80	22.31		57.62	62.89	20.07	48.31
半导体设备与材料	高纯溅射靶材	300666.SZ	江丰电子	14.97	12.64	16.00	17.00		28.77	30.65	9.95	-6.29
半导体设备与材料	集成电路抛光垫	300054.SZ	鼎龙股份	2.22	1.91	13.31	13.98		28.24	38.35	16.74	19.08
A股半导体产业	平均			5.36	4.46	16.86	17.77		32.29	36.35	13.70	1.02

产业	新应用	证券代码	证券简称	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E 营收增速 %	毛利率 (%)	营业利润率 (%)	净现金/权益 (%)
				市净率	市净率	净资产收益率	净资产收益率				
光学模组	车用相机	2382.HK	舜宇光学	8.67	6.60	42.88	40.27	31.35	21.47	13.77	-1.62
IDM, system	功率器件	3898.HK	中车电气	1.99	1.70	15.64	14.89	13.22	38.17	18.36	18.77
半导体晶圆代工		0981.HK	中芯国际	1.11	1.10	4.83	4.06	14.41	26.49	5.05	-28.53
半导体晶圆代工		1347.HK	华虹半导体	1.75	1.58	9.25	9.90	13.25	32.07	18.48	16.64
港股半导体产业	平均			3.38	2.75	18.15	17.28	18.06	29.55	13.92	1.32

来源: wind, 国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH