

研究所

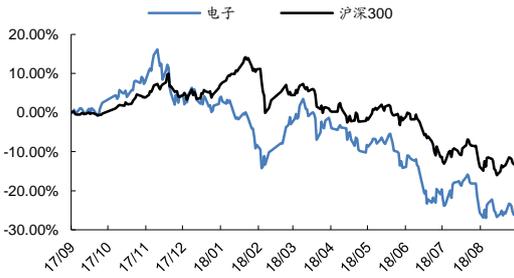
证券分析师:  
021-68591558

王凌涛 S0350514080002  
wanglt01@ghzq.com.cn

## 本土品牌二季度海外表现优异，进击的 HMOV

### ——电子行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-6.1	-14.0	-25.0
沪深300	-3.3	-11.6	-12.9

#### 相关报告

《电子行业周报：FOD 加速渗透，三季新机发布拉开帷幕》——2018-08-27

《电子行业周报：Amat 财测展望不及预期，被动元件紧张渐现缓和》——2018-08-20

《电子行业周报：台系指纹皆创佳绩，国内供应链静候佳音》——2018-08-13

《电子行业周报：全面屏浪潮推升屏下指纹快速推广》——2018-07-30

《电子行业 2018 下半年策略报告：焦灼的供需缺口，微创新可否点石成金》——2018-07-30

#### 投资要点：

**本周核心观点：**本周电子行业指数周跌 0.42%，全行业 228 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 65 只，周涨幅在 3 个百分点以上的约 24 只，全周下跌的标的约 149 只，周跌幅在 3 个百分点以上的约 61 只，周跌幅在 5 个百分点以上的约 29 只。市场在低迷中不断磨底，但最近两周市场开始有热点板块出现，以 5G 和车载应用为代表的 PCB 板块走势渐强，本周估值跌至 15 倍左右的部分优质白马也出现了共同反弹，当下来看，大部分成长型标的的估值都进入相对合理的 15 倍左右动态区间，我们认为不应过于悲观，维持行业推荐评级。

一年一度的苹果秋季发布会将在 9 月 12 日发布，今年将连发三款新 iPhone，分别是 6.5 寸的大屏版、6.1 寸的廉价版、和 5.8 寸的常规升级版。其中 6.1 寸 LCD 版本是今年三款 iPhone 中最受关注的，售价相比去年的 iPhone X 和今年的其他两款新机都便宜了 3000 多元，进入 5000 元左右的普通消费者可接受区间，同时支持无线充电、3D 识别以及双卡双待等功能，换言之这款机型其实是今年苹果与华为、小米等后进者抢夺 4000-5000 中高端价格区间的重中之重，其四季度至明年一季度的销售量将直接为明年乃至后续两年的供应链格局奠定基调。

全球智能手机成长趋缓，市场趋于饱和，我国的手机品牌业者也是不断地在寻求新的市场沃土，其中 HMOV 的海外表现仍属优异。以华为和小米为例，华为虽在北美受到限制，但透过荣耀系列在欧洲、印度等市场的突出表现，成功打响市场名号，第二季生产数量达 4,435 万支，较去年同期成长高达 32%，一举超越苹果。预估第三季将持续受惠旗舰新机的发表，生产数量再成长五个点左右，排名有望冲击全球第二。小米第二季生产总数达 3,150 万支，达历史新高，在印度市场也延续了第一季的称霸地位。展望第三季，小米在高性价比的营销策略以及外围商品的开发带动下，预估将有机会较第二季大幅成长约 17%，生产数量达 3,685 万支，排名将冲击全球第四。因此易见，确定性较强的品牌供应链标的其实仍将有望分享我国品牌在海外开疆扩土所带来的成长增量。

客观而言，这轮电子行业真正的风险可能还是来自于非理性下跌对上市公司市值的冲击，大股东的质押融资和带杠杆的员工持股计划

都将受到这一问题的影响。在完成这一周报的过程中，我们看到一条令人惋惜的公告：金龙机电由于大股东无法偿还债务，将进入破产清算流程。有些零组件部件的生产本身是资金密集型，在大规模的备货的周期中，很容易受到资金链紧张的影响，这才是真正值得担心的潜在问题。在国内智能终端出货量下滑的内忧与海外各国贸易保护情绪抬头（贸易战）外患的双重影响下，这一问题可能会暴露得更加鲜明，期冀市场能够早日恢复信心，使行业回到正常运作的轨道中。

- **行业聚焦：**根据华尔街日报(WSJ)报道，软银集团决定放弃购买蔚来汽车 IPO 的 2 亿美元股份，退回持续观望各路电动车业者发展的阶段；知情人士并未陈述软银撤资原因，不过也指出，软银目前正密切关注电动车领域，只是仍未决定将对哪家公司业者挹注资金。

根据彭博报导，华为在 20 日提交一份文件指出，(美国)以国安为由施以限制，将剥夺消费者从健全竞争中所得到的益处。美国联邦贸易委员会(FTC) 27 日将此文件纳入纪录，并主张华为并不具国安威胁。FTC 将自 9 月起举办听证会，探讨竞争和消费者权益保护议题，华为也表达参与听证会的意愿，希望藉此突破美国防线。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：聚飞光电、崇达技术、亚翔集成、天通股份、深天马 A、鼎龙股份和力源信息。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000050.SZ	深天马 A	11.84	0.63	0.7	0.73	18.79	16.91	16.22	买入
002815.SZ	崇达技术	18.03	1.09	1.38	1.72	16.54	13.07	10.48	买入
300054.SZ	鼎龙股份	7.68	0.34	0.44	0.59	22.59	17.45	13.02	买入
300184.SZ	力源信息	9.38	0.55	0.68	0.82	17.05	13.79	11.44	买入
300303.SZ	聚飞光电	2.76	0.05	0.18	0.23	55.2	15.33	12.0	买入
600330.SH	天通股份	6.27	0.19	0.36	0.5	33.0	17.42	12.54	买入
603929.SH	亚翔集成	21.42	0.6	1.1	1.43	35.7	19.47	14.98	买入

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所。

## 内容目录

1、 本周市场表现.....	5
2、 本周行业重要新闻.....	7
3、 本周上市公司重要消息.....	9
4、 重点推荐个股及逻辑.....	9
5、 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	6
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6
图 3: 电子行业个股换手率排名.....	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	7

## 1、本周市场表现

本周电子行业指数周跌 0.42%，全行业 228 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 65 只，周涨幅在 3 个点以上的约 24 只，全周下跌的标的约 149 只，周跌幅在 3 个点以上的约 61 只，周跌幅在 5 个点以上的约 29 只。

本周上证综指整体下跌 0.15%，前一周上涨 2.27%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 14 位，本周涨幅最大的三个板块依次为房地产、国防军工和休闲服务，涨幅分别为 2.57%、1.97%和 1.93%，本周跌幅最大的三个板块依次为钢铁、传媒和轻工制造，跌幅分别为-2.07%、-1.06%和-1.02%。

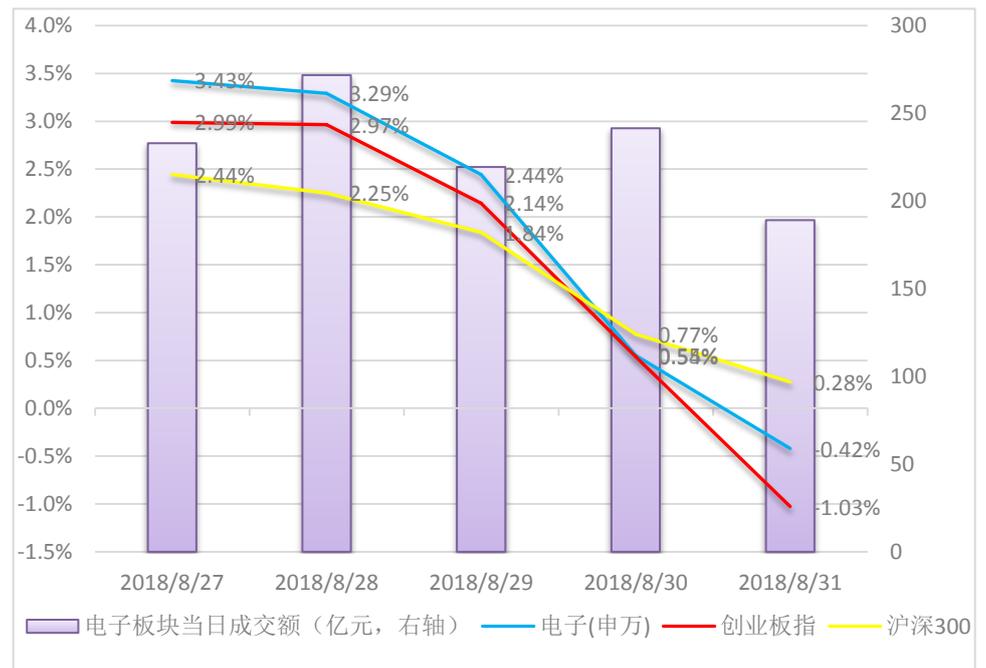
市场在低迷中不断磨底，但最近两周市场开始有热点板块出现，以 5G 和车载应用为代表的 PCB 板块走势渐强，本周估值跌至 15 倍左右的部分优质白马也出现了共同反弹，当下来看，大部分成长型标的的估值都进入相对合理的 15 倍左右动态区间，我们认为不应过于悲观，维持行业推荐评级。

一年一度的苹果秋季发布会将在 9 月 12 日发布，今年将连发三款新 iPhone，分别是 6.5 寸的大屏版、6.1 寸的廉价版、和 5.8 寸的常规升级版。其中 6.1 寸 LCD 版本是今年三款 iPhone 中最受关注的，售价相比去年的 iPhone X 和今年的其他两款新机都便宜了 3000 多元，进入 5000 元左右的普通消费者可接受区间，同时支持无线充电、3D 识别以及双卡双待等功能，换言之这款机型其实是今年苹果与华为、小米等后进者抢夺 4000-5000 中高端价格区间的重中之重，其四季度至明年一季度的销售量将直接为明年乃至后续两年的供应链格局奠定基调。

全球智能手机成长趋缓，市场趋于饱和，我国的手机品牌业者也是不断地在寻求新的市场沃土，其中 HMOV 的海外表现仍属优异。以华为和小米为例，华为虽在北美受到限制，但透过荣耀系列在欧洲、印度等市场的突出表现，成功打响市场名号，第二季生产数量达 4,435 万支，较去年同期成长高达 32%，一举超越苹果。预估第三季将持续受惠旗舰新机的发表，生产数量再成长五个点左右，排名有望冲击全球第二。小米第二季生产总数达 3,150 万支，达历史新高，在印度市场也延续了第一季的称霸地位。展望第三季，小米在高性价比的营销策略以及外围商品的开发带动下，预估将有机会较第二季大幅成长约 17%，生产数量达 3,685 万支，排名将冲击全球第四。因此易见，确定性较强的品牌供应链标的其实仍将有望分享我国品牌在海外开疆扩土所带来的成长增量。

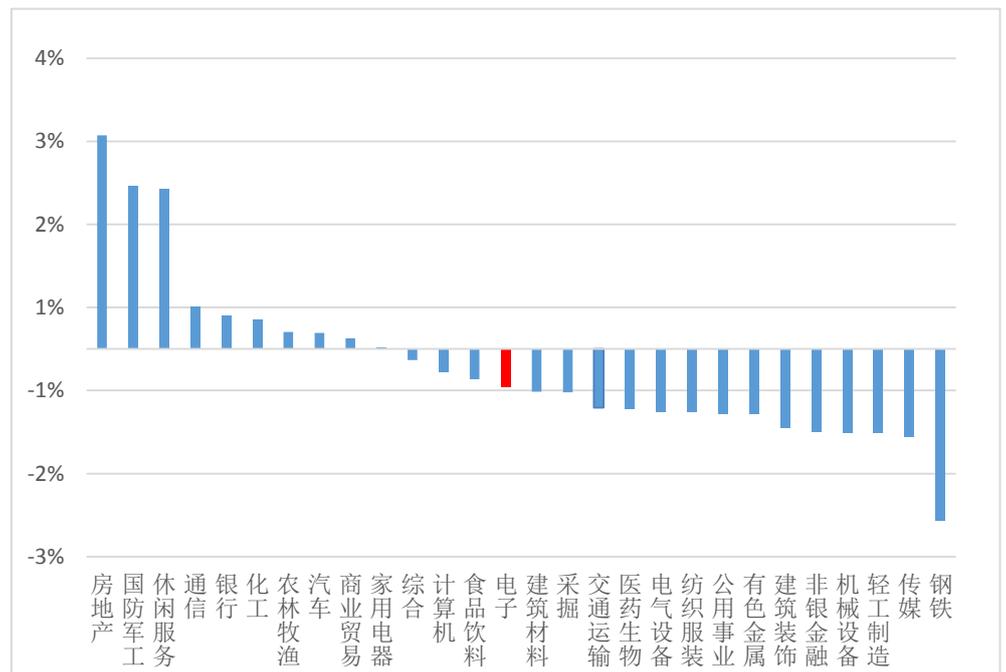
客观而言，这轮电子行业真正的风险可能还是来自于非理性下跌对上市公司市值的冲击，大股东的质押融资和带杠杆的员工持股计划都将受到这一问题的影响。在完成这一周报的过程中，我们看到一条令人惋惜的公告：金龙机电由于大股东无法偿还债务，将进入破产清算流程。有些零组件部品的生产本身是资金密集型，在大规模的备货的周期中，很容易受到资金链紧张的影响，这才是真正值得担心的潜在问题。在国内智能终端出货总量下滑的内忧与海外各国贸易保护情绪抬头（贸易战）外患的双重影响下，这一问题可能会暴露得更加鲜明，期冀市场能够早日恢复信心，使行业回到正常运作的轨道中。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为百华悦邦（13.55%）、鸿利智汇（11.87%）和欣旺达（9.11%）；上周下跌幅度较大的个股是领益智造（-19.54%）、雪莱特（-19.14%）和聚灿光电（-18.11%）。

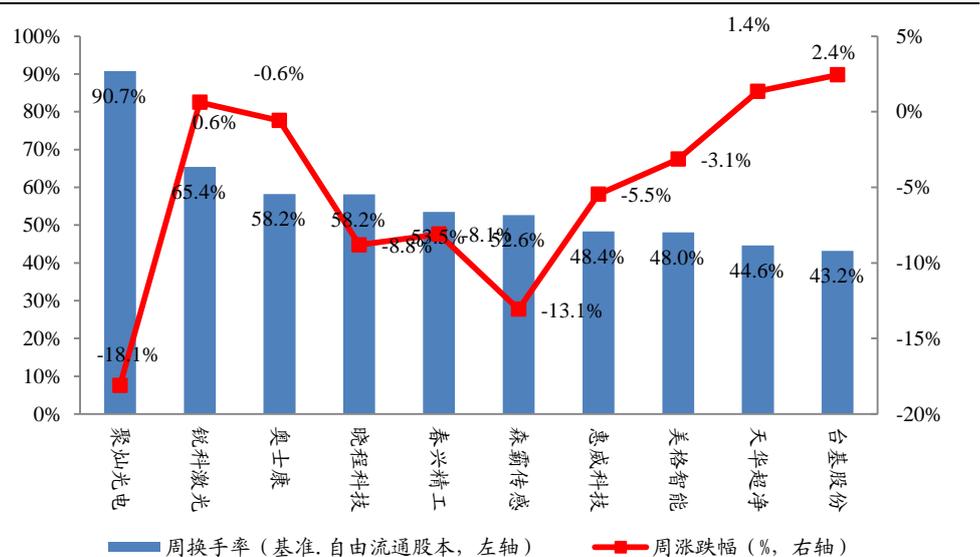
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
300736.SZ	百华悦邦	13.55	002600.SZ	领益智造	-19.54
300219.SZ	鸿利智汇	11.87	002076.SZ	雪莱特	-19.14
300207.SZ	欣旺达	9.11	300708.SZ	聚灿光电	-18.11
300241.SZ	瑞丰光电	9.00	300076.SZ	GQY 视讯	-13.11
002841.SZ	视源股份	8.73	300701.SZ	森霸传感	-13.06
603920.SH	世运电路	8.12	300139.SZ	晓程科技	-8.81
002463.SZ	沪电股份	7.85	002547.SZ	春兴精工	-8.10
002745.SZ	木林森	7.53	603595.SH	东尼电子	-7.91
300128.SZ	锦富技术	5.92	600666.SH	奥瑞德	-7.47
002475.SZ	立讯精密	5.86	600261.SH	阳光照明	-6.93

资料来源: Wind, 国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为聚灿光电, 换手率为 90.7%。其余换手率较高的还有锐科激光 (65.4%)、奥士康 (58.2%) 和晓程科技 (58.2%)。

图 3: 电子行业个股换手率排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

## 2、本周行业重要新闻

1. 根据 9to5Google 的报导, Google Pixel 3 XL 的谍照已在网络漫天飞, 现在换尺寸较小的 Pixel 3 谍照亦流传出来, 其背面采玻璃材质, 单一主镜头, 前面没有刘海区, 屏幕宽高比例为 2: 1, 此外谍照中 Pixel 3 下方的 Dock 有 7 个 App, 应该可以确定这是第三方的 Launcher 所显示的桌面。有关 Pixel 3 的其它消息, 包括屏幕为 5.5 寸, 2160 x 1080 的分辨率, 440dpi 的画素密度与 60 Hz

的帧率；新电池将采 2,915mAh 规格。

2. 根据华尔街日报(WSJ)报道，软银集团决定放弃购买蔚来汽车 IPO 的 2 亿美元股份，退回持续观望各路电动车业者发展的阶段；知情人士并未陈述软银撤资原因，不过也指出，软银目前正密切关注电动车领域，只是仍未决定将对哪家业者挹注资金。

3. 欧洲最大家电展 IFA 2018 一开幕，日本家电巨擘 Sony 便公开多种影音家电，其中最受关注的就是新款智能型手机 Xperia XZ3，使用类似三星电子手机的曲面 OLED 屏幕，减低侧面厚度，藉此改善 Xperia XZ2 被诟病的厚重手感，强调应用电视影像处理技术，以便与他厂作出市场区隔。目前 Sony 并未公布其手机 OLED 面板来源，不过落后于三星与苹果(Apple)推出 OLED 手机，市场压力不小，因此 Sony 同时展出新款 OLED 电视，Bravia AF9 系列，强调影像引擎处理速度 2 倍于首代 4K OLED 电视，有更优良的黑色画面显示能力，同时宣称 Xperia XZ3 使用相同技术，用意明确。

4. 据韩媒 ET News 报导，三星显示器准备对大陆智能型手机业者销售折叠式面板，日前已对 Oppo 与小米送样，未来三星电子(Samsung Electronics)将不会是唯一取得三星显示器折叠式面板的手机业者。先前三星显示器推出曲面(Edge)面板时，最先向三星电子独家供应，经过 2~3 年才开放其它手机业者购买。这次折叠式面板的对外销售未留有时间差，业界认为三星方面希望尽快打开折叠式智能型手机市场，因此积极推广面板。三星显示器已拟定大规模生产计画，将利用牙山 A3 及 A2 产线扩大生产。

5. 日本家电大厂 Panasonic 为炒热话题，在欧洲年度家电大展 IFA 开幕前的 2018 年 8 月 30 日宣布，该厂将在秋季与英国电信大厂 Vodafone 合作，于德国法兰克福展开物联网(IoT)家电实验，应用 LPWA 技术中的 NB-IoT 技术，希望创造欧洲智能家电事业模式。先前 Panasonic 已决定在日本国内与 NTT 合作，同于秋季在东京、大阪、滋贺县等地，连接超过 1,000 台各式家电，进行物联网家电技术实验，以利 Panasonic 发展智能家电事业，以及 NTT 推广 LPWA 技术；现在 Panasonic 同时在欧洲推动类似实验，显为加速智能家电与物联网事业的全球化发展。NTT 与 Panasonic 在人工智能(AI)与网络应用领域，已有多年合作经验，这次智能家电实验，也是相关合作一环。

6. 根据彭博报导，华为在 20 日提交一份文件指出，(美国)以国安为由施以限制，将剥夺消费者从健全竞争中所得到的益处。美国联邦贸易委员会(FTC) 27 日将此文件纳入纪录，并主张华为并不具国安威胁。FTC 将自 9 月起举办听证会，探讨竞争和消费者权益保护议题，华为也表达参与听证会的意愿，希望藉此突破美国防线。华为在文件中提到，FTC 相当有必要提供国会和联邦通讯委员会(FCC)专业的经济分析。华为还宣称，美国监管单位祭出限制性的规定，对消费者选择形成限制，同时造成市场效率低落。

7. 芯片制造商美光科技于 8 月 29 日表示，计划在未来 12 年内投入 30 亿美元扩建其位于维吉尼亚州 Manassas 的晶圆厂。根据路透报导，美光执行长 Sanjay Mehrotra 受访时表示，此次扩产旨在满足车用芯片日益成长的需求。美光预估到 2021 年车用芯片市场规模将倍增，达 60 亿美元。这笔资金将用于在美光

Manassas 晶圆厂建造约 10 万平方英尺(约 2,810 坪)的无尘室来生产存储器芯片。

8. 根据 Business Insider 等媒体报导, Tesla 近日再度推出与电动车无关的可携式无线行动电源充电器新产品“Tesla Wireless Charger”, 采用 Qi 标准无线充电标准, 适用于苹果(Apple) iPhone 8、iPhone X 及其它采 Qi 无线充电标准行动装置, Tesla 也在官网在线商城开卖这款产品, 但开卖不到 1 天就已卖完且无法再预订, Tesla 代表也证实已售罄, 但未指出共卖出多少个或是否会再继续开卖。据 Tesla 官网在线商城描述, 这款无线充电器总电量达到 6,000mAh, 支持 5W 的无线充电及更快速的 7.5W 有线充电。Tesla 表示, 这款无线充电器采用与 Tesla 多数电动车所搭载相同的电池打造。其它规格上, 这款无线充电器还具备 1 个 USB Type-C 传输线 1 个 USB-A 插孔, 可透过任何 USB 插孔来为内建电池充电。

### 3、 本周上市公司重要消息

【兆易创新】上半年实现归母净利 2.35 亿, 同比增长 30.99%。

【汇顶科技】上半年实现归母净利 1.12 亿, 同比下降 76.72%。

【协鑫集成】上半年实现归母净利 0.26 亿, 同比增长 6.53%。

【北方华创】上半年实现归母净利 1.19 亿, 同比增长 125.44%。

【合力泰】上半年实现归母净利 6.98 亿, 同比增长 36.67%。

【大族激光】中标宁德时代注液设备、激光焊接设备, 中标金额 1.93 亿。

【三环集团】公司 2018 年上半年实现营业收入 17.77 亿元, 同比增长 35.78%, 实现归母净利润 5.52 亿元, 同比增长 28.37%。

【横店东磁】公司 2018 年上半年实现营业收入 30.56 亿元, 同比增长 11.60%, 实现归母净利润 3.22 亿元, 同比增长 45.20%。

【欣旺达】上半年实现归母净利 2.21 亿, 同比增长 21.25%。预计前三季度实现盈利 3.78-4.68 亿, 同比增长 25% - 55%。

### 4、 重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括: 聚飞光电、崇达技术、亚翔集成、天通股份、深天马 A、鼎龙股份和力源信息。

个股逻辑:

【聚飞光电】---今年苹果所推出的三款 iPhone 中，最受外界看好的是 LCD 版本。由于该版本采用全新的 0.3t 的背光技术，因此其全面屏的屏占比有望与上一代使用 AMOLED 的 iPhoneX 效果接近，但由于 LCD 模组成本较低，其性价比优势不言而喻。聚飞光电作为国内 LED 背光龙头，一直紧跟下游需求，面板厂高阶 LED 背光技术规格的提升，对于具备相应产品开发能力的背光企业而言显然是盈利能力快速进阶的明确信号。我们认为背光颗粒的应用存在规格与用量双升的明确空间，给予公司买入评级。

【崇达技术】---公司以在小批量 PCB 领域搏杀出的优秀管控能力，战略性进军中大批量 PCB 广大市场，从公司的募投项目投入与未来可见的产能落地情况来看，公司未来几年的成长是可预期的。在当下环保推动的产业集中化浪潮下，崇达将是充分受益的行业标的。公司的业务主要集中于工业类，所以在本轮一季度的消费电子出货量下滑的过程中影响亦较小。公司去年 12 月底完成了 2017 年的可转债发行，总计 8 亿元可转债，其中公司原股东就认购了其中的 6.61 亿元。考虑到公司 30.93 元的债转股价格，以及半年后的转股需求，从某种程度上来说，这充分显示了公司管理层对发展前景的信心。我们预计公司 17-19 年净利润 4.47 亿、5.68 亿、7.07 亿元，维持买入评级。

【亚翔集成】---得益于母公司台湾亚翔工程多年的成熟建设经验以及与台系诸如联电、南亚等的合作基础，公司在国内洁净无尘工程领域具备非常明确的先发优势。台湾亚翔历时近 40 年，从传统机电工程逐渐转型成为推动海峡两岸无尘室建设的核心舵手，在近年来我国半导体前道制程领域大笔投入的当下，有望充分享受行业成长带来的时代红利，这是非常鲜明的掘井者逻辑，我们看好公司未来几年内的成长弹性，预计 18-20 年净利润分别为 2.34、3.05、3.42 亿元，当前市值对应 PE 分别为 19.2、4.6、13.1 倍，予以公司买入评级。

【力源信息】---过去两年，公司在消费电子领域成功整合了武汉帕太，目前已经是国内分销行业前三。国内被动元件、ASIC 芯片、内存、功率芯片等领域受物料提价以及市场供需等因素影响，未来几年价格维持高位供应持续紧缺将成为常态。全国前三的体量优势令公司在供应链中具备较强的话语权和议价能力，拿货周期以及规模效应带来的价差效应在上涨周期里会被持续放大，公司在分销领域的销售业绩仍将稳步上行。自去年以来，公司开始在功率器件芯片领域展开自主研发，面对的是类似于 ST 这类海外厂商逐渐收缩的国内领域，可以说是另一种有效且有针对性的进口替代。今年这一领域销售收入可能达到四至五千万的级别，这是非常典型的销而优则研的模式，国内杨杰科技、韦尔股份都是这样的模式，力源在分销领域的积淀比他们更多更广，在有渠道铺垫的优势下，未来这块的增速将非常可观，预计明年的销售收入将有望达到 1-2 亿的规模。建议投资者重点关注，维持公司买入评级。

【深天马 A】---近期公司武汉硬屏 AMOLED 开启量产，巩固了公司在国内中小尺寸面板领域的领先地位。我们认为对于中小尺寸面板行业，尤其是对天马的研究不能简单地套用大尺寸的逻辑，客制化全面屏以及相关的制程水平与成本将成为未来两年之内所有机型定义中的重中之重。在此背景下，单纯的公版尺寸面板价格并不能简单的反应厂商的盈利水平，相反，客制化模组的灵活交付能力与企业自身的成本控制水平、甚至于当下最为紧张的 TDDI 芯片的拿货能力，都将成为面板厂商拉开差距的重要因子。天马作为国内首家提出“手机出货垂直起量”概

念的面板厂商,其核心竞争力毋庸置疑,天马的可比模板应该是台湾的友达光电,目前市场预期差较大,建议投资者积极关注。

**【天通股份】**---天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向,2017-2018年公司利润成长确定,分别为2.4亿、3.1亿,展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面:磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长(车载、服务器、无线充电)、今年单晶硅生长炉以及SMIF(晶圆搬运,中芯国际)设备销售订单的快速成长。明年公司的持续成长重要看点是今年三季度消费电子领域热弯机客户订单的落地、LT晶体材料的出量、以及新型晶圆抛光CMP设备的销售。成长性较为确定,当前估值明确底部,建议投资者重点关注。

**【鼎龙股份】**---随着旗捷科技、超俊科技、佛来斯通顺利收购完成,公司在打印耗材领域已完成从上游彩粉、芯片和显影辊到下游硒鼓的全产业链布局,并成为国内硒鼓规模最大的企业。我们认为,国内打印耗材行业已经基本完成了行业整合与集中,龙头的市场份额与定价能力有望不断提升,公司碳粉、显影辊和硒鼓仍具备较大扩产能力,未来将充分受益产业集中的趋势,打印耗材业务盈利能力持续提升。此外,CMP抛光垫业务突破在即,目前国内CMP材料市场基本被陶氏等外资企业垄断。公司于2016年8月投入CMP抛光垫项目的试生产,设计产能达10万片/年,产品已在下游客户处送样与测试两年以上,从行业一般的验证周期来看,接下来突破很有希望,建议投资者积极关注。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000050.SZ	深天马 A	11.84	0.63	0.7	0.73	18.79	16.91	16.22	买入
002815.SZ	崇达技术	18.03	1.09	1.38	1.72	16.54	13.07	10.48	买入
300054.SZ	鼎龙股份	7.68	0.34	0.44	0.59	22.59	17.45	13.02	买入
300184.SZ	力源信息	9.38	0.55	0.68	0.82	17.05	13.79	11.44	买入
300303.SZ	聚飞光电	2.76	0.05	0.18	0.23	55.2	15.33	12.0	买入
600330.SH	天通股份	6.27	0.19	0.36	0.5	33.0	17.42	12.54	买入
603929.SH	亚翔集成	21.42	0.6	1.1	1.43	35.7	19.47	14.98	买入

资料来源: wind 资讯, 国海证券研究所

## 5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险;
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险.

## 【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

杨钟，半导体物理本科，工商管理硕士，6 年半导体行业经验，2018 年加入国海证券研究所。

## 【分析师承诺】

王凌涛，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。