

## LED

## LED 行业 2018 年半年报综述

## ■ 走势对比



## ■ 子行业评级

## 相关研究报告:

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

## 报告摘要

**上半年增速回落, 盈利能力略降。**上半年LED行业上市公司整体营收增速为24.03%, 相对于2017年有所回落。其中芯片/封装/显示/照明营收增速分别为14.40%/13.38%/45.73%/1.62%, 显示环节表现最为亮眼。盈利能力方面, 行业整体毛利率与净利率变化不大, 上半年分别为25.61%/10.57%, 按子版块来看, 除封装板块略升外, 其余环节均略有下滑。上半年芯片价格下降, 下游需求相对较弱, 影响了上下游的盈利能力, 封装因为芯片价格降低, 而使得毛利率受影响不大。

**现金流表现良好。**上半年LED板块现金流状况良好, 全行业经营性活动产生的现金流量净额达到32.30亿, 占营收比例从去年同期2.24%增长到6.05%。分子版块来看, 芯片环节提升最大, 经营性活动现金流量净额占营收比重从去年同期18.82%提升至25.55%。下游显示屏企业对现金流逐步重视, 体现在数据上则是现金流由负转正。

**从中上游典型公司看LED周期趋势。**我们选取上中游重点公司数据来观察行业变动趋势。通过上游和中游在收入与库存方面数据比较, 我们认为LED行业目前仍处于趋势向下的过程中。从去年下半年至今, 行业下行期已经经历一年, 从历史周期来看, 走出谷底、重启向上趋势或已经不远。

**重点关注标的。**LED短期仍处于寻底阶段, 待行业回暖之际, 龙头仍将是最佳受益标的: 行业地位更加稳固、利润弹性增大。建议重点关注各环节龙头公司。上游芯片三安光电、华灿光电、澳洋顺昌三强地位稳固; 中游木林森市占率持续提升, 整合LEDVANCE空间广阔、国星光电以技术立足, 稳健成长; 下游利亚德与洲明科技将持续受益于小间距与景观照明的高景气。

**风险提示。**LED需求减弱、价格大幅波动。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2/9/18
			17	18E	19E	20E	17	18E	19E	20E	
600703.SH	三安光电	买入	0.78	0.92	1.15	1.41	32.7	17.4	13.9	11.3	16.27
002245.SZ	澳洋顺昌	增持	0.33	0.34	0.39	0.47	28.3	15.0	13.0	11.0	4.60
300323.SZ	华灿光电	买入	0.60	0.73	0.93	1.25	27.2	16.3	12.9	9.5	11.81
002745.SZ	木林森	买入	1.27	0.76	0.94	1.01	36.0	22.1	17.8	16.6	17.99
002449.SZ	国星光电	买入	0.58	0.76	0.93	1.21	19.9	15.2	12.4	9.5	11.67
300219.SZ	鸿利智汇	增持	0.50	0.64	0.81	1.01	22.6	15.8	12.5	10.0	10.18
300232.SZ	洲明科技	买入	0.45	0.60	0.83	1.08	31.9	15.5	11.2	8.5	9.30
300296.SZ*	利亚德	-	0.74	0.71	0.98	1.29	26.24	14.15	10.32	7.8	10.10

资料来源：\*来自 wind 一致预期，太平洋证券整理

## 目录

一、 综述：上半年增速回落，盈利能力略降 .....	5
(一) 样本的选取和分析指标 .....	5
(二) 上半年增速略有回落 .....	5
(三) 盈利能力稳中略降 .....	7
(四) 现金流明显好转 .....	8
二、 从中上游典型公司表现看 LED 周期趋势 .....	9
三、 覆盖重点个股半年报点评 .....	11
1、 三安光电中报点评：盈利能力仍在、库存待消化、化合物半导体是亮点 .....	12
2、 华灿光电中报点评：超乎预期又在情理之中 .....	12
3、 澳洋顺昌中报点评：行业景气下行，业绩低于预期 .....	13
4、 木林森中报点评：封装业务边际改善，LEDVANCE 并表贡献利润 .....	14
5、 国星光电年报点评：上半年业绩亮眼，三季度继续超预期 .....	14
6、 洲明科技中报点评：显示屏业务高增长，照明板块态势良好 .....	15

## 图表目录

图表 1: 样本的选取.....	5
图表 2: LED 板块营收规模与增速.....	6
图表 3: LED 板块利润规模与增速.....	6
图表 4: 不同板块营收情况 (单位: 亿元) .....	6
图表 5: 不同板块扣非后归母净利润情况 (单位: 亿元) .....	6
图表 6: LED 行业毛利率变化.....	7
图表 7: LED 各板块毛利率变化.....	8
图表 8: LED 各板块净利率变化.....	8
图表 9: LED 行业上半年现金流大幅好转.....	8
图表 10: LED 行业上半年现金流大幅好转.....	8
图表 11: 三家芯片厂每半年营收合计.....	9
图表 12: 三家芯片厂存货合计.....	10
图表 13: 四家封装厂每半年营收合计.....	10
图表 14: 三家芯片厂存货合计.....	11
图表 15: 静待下一轮行业景气期来临.....	11

## 一、综述：上半年增速回落，盈利能力略降

### (一) 样本的选取和分析指标

我们选取 LED 上中下游最具代表性的公司作为统计样本，LED 芯片选取三安光电、华灿光电、澳洋顺昌、乾照光电、聚灿光电；LED 封装选取木林森、国星光电、鸿利智汇、瑞丰光电、长方集团、聚飞光电；LED 显示选取利亚德、洲明科技、艾比森、奥拓电子、联建光电；LED 照明选取欧普照明、阳光照明、得邦照明、佛山照明、三雄极光、飞乐音响、太龙照明。

我们先分析行业整体概况，再从中上游选择典型公司作为标本，观察 LED 周期性变化以及目前所处的阶段。

图表 1：样本的选取

细分行业	公司	细分行业	公司
LED 芯片	三安光电 华灿光电 澳洋顺昌 乾照光电 聚灿光电	LED 显示	利亚德 洲明科技 艾比森 奥拓电子 联建光电
LED 封装	木林森 国星光电 鸿利智汇 瑞丰光电 长方集团 聚飞光电	LED 照明	欧普照明 阳光照明 得邦照明 佛山照明 三雄极光 飞乐音响 太龙照明

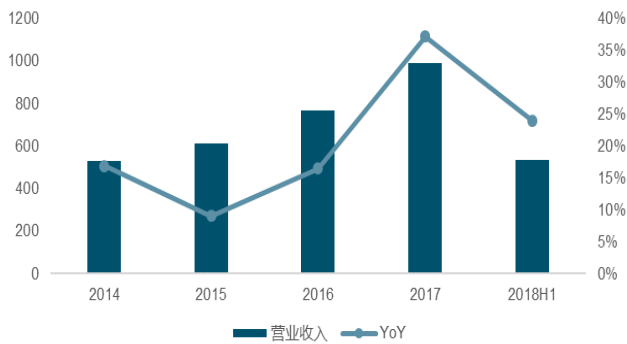
资料来源：WIND，太平洋证券

### (二) 上半年增速略有回落

**2018H1 增速回落，但仍保持高位。**2018 年上半年行业整体相对于 2017 年较淡，芯片/封装/显示/照明营收增速分别是 14.40%/13.38%/45.73%/1.62%。原因来自几个方面，首先因为 2017 年上游芯片供应一度缺货，封装企业囤积了大量库存，进入四季度后，芯片供应缓解，封装企业预期到价格会降反而减少采购，因此芯片企业 2017Q4 和 2018H1

业绩普遍不佳。另一方面一季度春节因素影响较为明显，封装企业普遍有一个月左右时间设备处于停产或半停产状态，影响了封装企业的增速。对于照明企业，今年由于国内外需求较弱，加上中美贸易战的悲观预期，增长趋缓。整体而言，显示屏企业增速仍然保持高位，LED显示屏行业需求仍然旺盛。

图表 2: LED 板块营收规模与增速



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 3: LED 板块利润规模与增速



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 4: 不同板块营收情况 (单位: 亿元)

子版块	2014	2015	2016	2017	2018H1
LED 芯片	75.25	83.64	114.11	163.63	85.46
YoY	22.99%	4.38%	27.20%	52.39%	14.40%
LED 封装	93.81	106.11	144.88	207.30	105.48
YoY	33.48%	6.57%	27.62%	51.81%	13.38%
LED 显示	49.68	65.03	110.85	166.87	95.39
YoY	40.52%	23.28%	59.88%	59.89%	45.73%
LED 照明	172.00	220.00	258.10	278.75	130.30
YoY	10.71%	20.42%	9.79%	14.67%	1.62%

资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 5: 不同板块扣非后归母净利润情况 (单位: 亿元)

子版块	2014	2015	2016	2017	2018H1
LED 芯片	13.65	13.12	19.76	34.75	17.94
YoY	69.77%	-3.84%	50.59%	75.81%	6.23%
LED 封装	8.51	6.96	8.33	12.30	5.49
YoY	13.13%	-18.16%	19.55%	47.80%	-16.79%
LED 显示	5.32	6.53	12.11	14.00	10.18
YoY	100.38%	22.76%	85.60%	15.53%	35.05%
LED 照明	13.15	17.71	20.46	15.14	3.52
YoY	7.93%	34.66%	15.56%	-26.00%	-55.01%

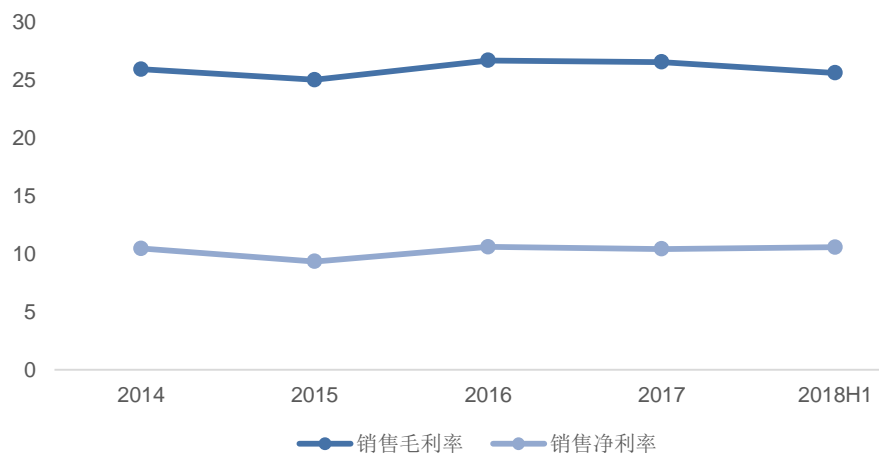
资料来源: WIND, 太平洋证券

### (三) 盈利能力稳中略降

从毛利率角度看, 2017年&2018Q1整体变化不大, 但从各细分板块来看, 差异较为明显。芯片端毛利率略微下降, 2016~2018Q1毛利率分别是31.96%、38.58%、37.66%, 2018年上半年增速放缓, 毛利率也下滑, 显示行业景气度回调的趋势。由于上半年芯片价格下降, 封装厂的毛利率略有回升, 21.20%→22.11%。显示和照明板块毛利率均有所下滑。

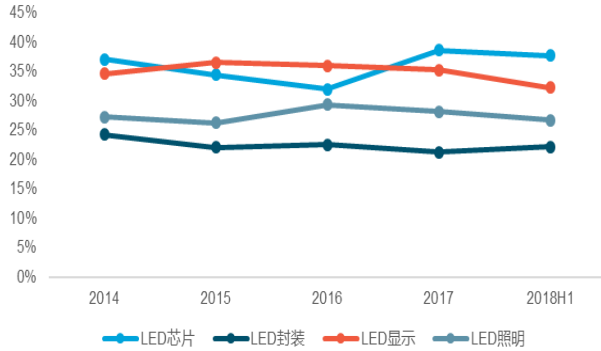
净利率方面, 各环节没有受到毛利率下滑的影响, 除照明板块外各环节反而有所提升。芯片26.70%→28.78%, 封装7.83%→8.32%, 显示11.20%→12.04%, 照明8.65%→4.38%。

图表 6: LED行业毛利率变化



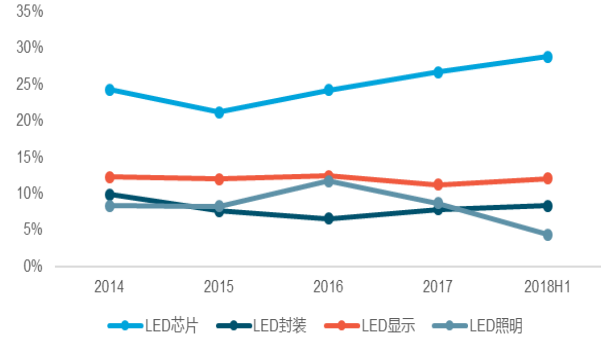
资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 7: LED 各板块毛利率变化



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 8: LED 各板块净利率变化

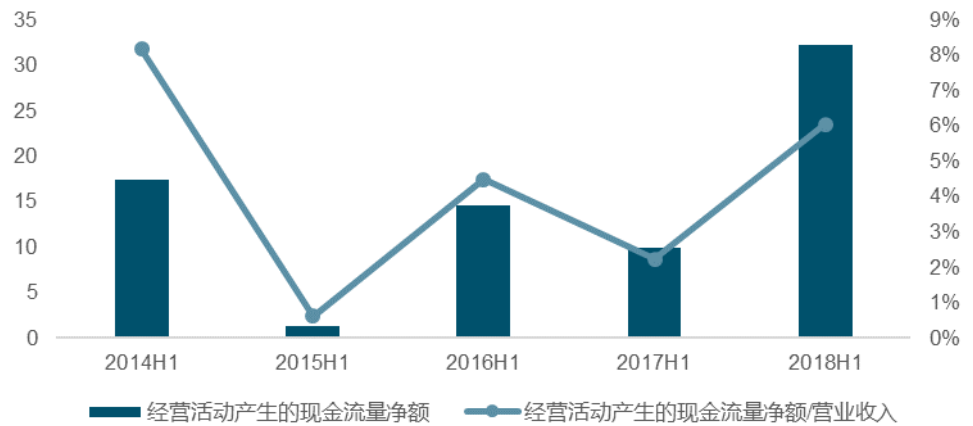


资料来源: WIND, 太平洋证券

#### (四) 现金流明显好转

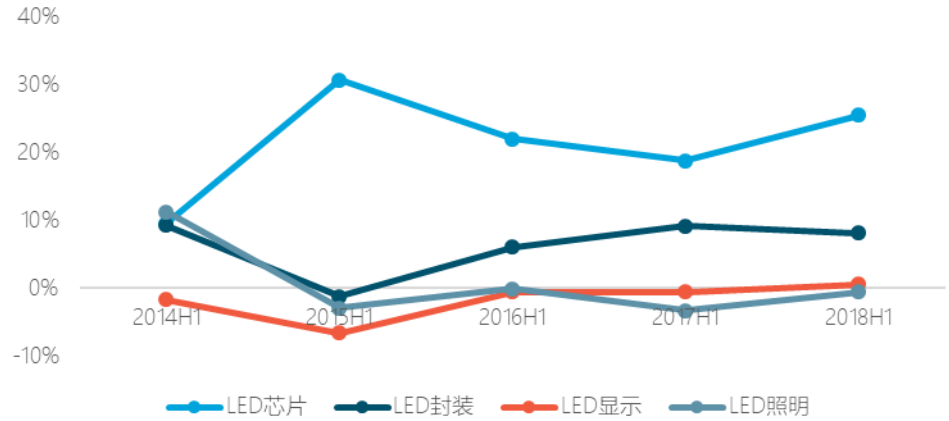
现金流方面,上半年整体表现良好,全行业经营性活动产生的现金流量净额达到32.30亿,占营收比例从去年同期2.24%增长到6.05%。分子版块来看,芯片环节提升最大,经营性活动现金流量净额占营收比重从去年同期18.82%提升至25.55%;封装环节略降,从9.21%下降至8.17%;显示环节则由负转正,行业各公司对现金流逐步重视,从数据上也有所反映。照明行业由于行业属性,现金流净额仍为负值。

图表 9: LED行业上半年现金流大幅好转



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 10: LED行业上半年现金流大幅好转

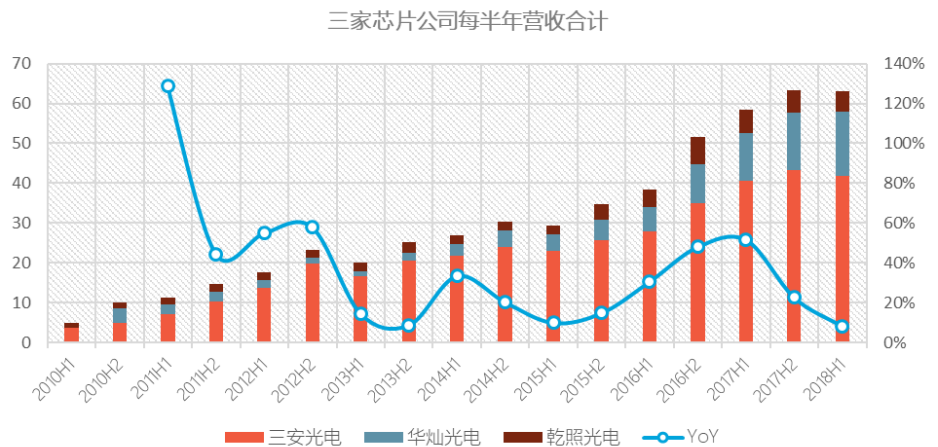


资料来源：WIND，太平洋证券

## 二、从中上游典型公司表现看 LED 周期趋势

我们以各环节典型公司进一步说明 LED 行业的趋势。芯片环节我们以三安光电、华灿光电、乾照光电为代表，从上游观察行业变动趋势。从营收变化情况来看，上游芯片厂 2010 年以来经历了三次增速低谷：2010H2、2013H2、2015H1，目前正在经历第四次。

图表 11：三家芯片厂每半年营收合计

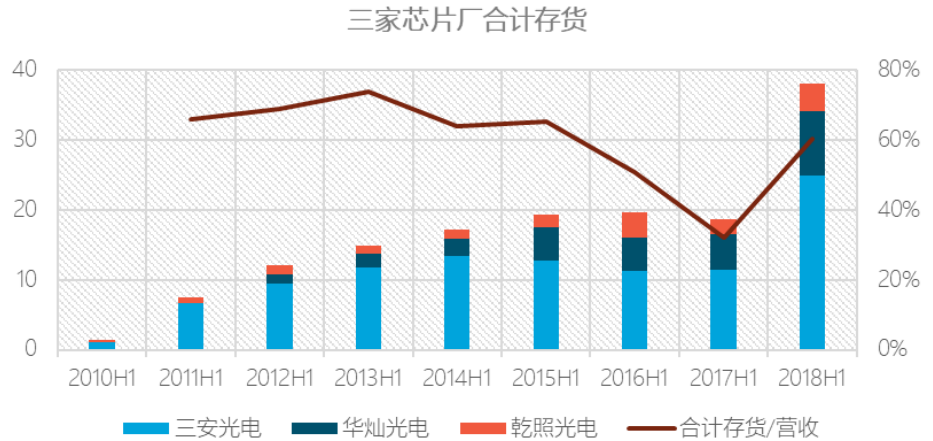


资料来源：WIND，太平洋证券

从三家公司的存货情况来看，2018H1 上游存货水位大幅上升，特别是龙头三安光电，相对去年同期翻倍还不止。芯片存货高企说明行业处于行业低谷，有待景气度回

暖后库存消化。

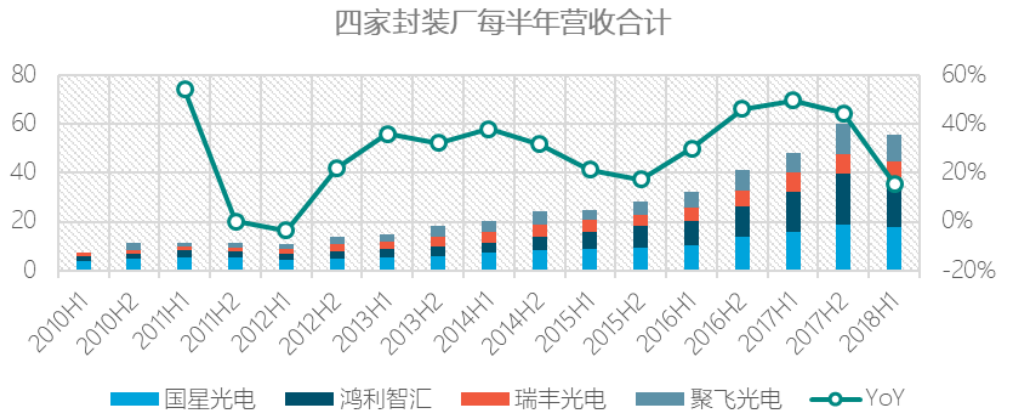
图表 12：三家芯片厂存货合计



资料来源：WIND，太平洋证券

封装环节我们以国星光电、鸿利智汇、瑞丰光电和聚飞光电四家为代表。封装厂的营收增速也有三个增速低点：2012H1、2013H2 和 2015H2，与芯片厂大致对应，或者略微滞后。目前来看，封装厂的营收增速也在下降趋势中。

图表 13：四家封装厂每半年营收合计

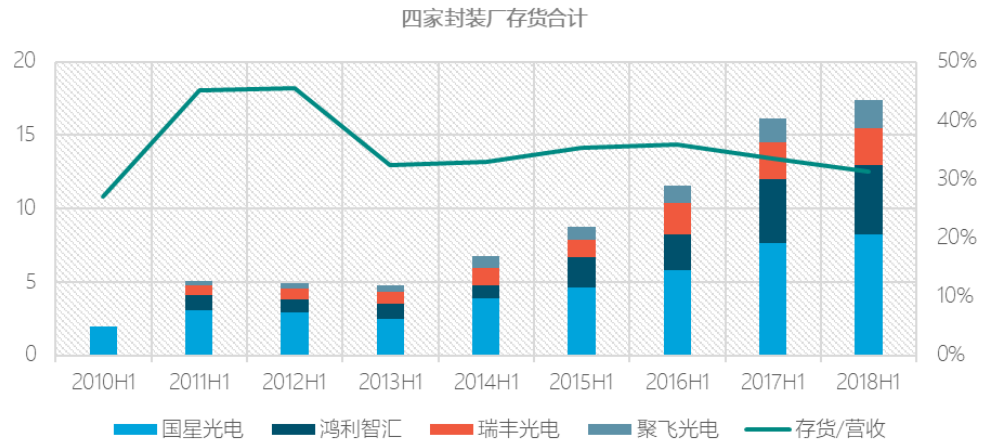


资料来源：WIND，太平洋证券

但是从存货情况来看，封装厂存货表现出与芯片厂完全不一样的趋势，2018H1 存货/营收比例甚至在下滑，说明封装厂库存处于低位，采购芯片的意愿并不强，也反映

出行业景气度的低迷，待下游需求回暖，封装厂补库存，下一轮景气周期才会来临。

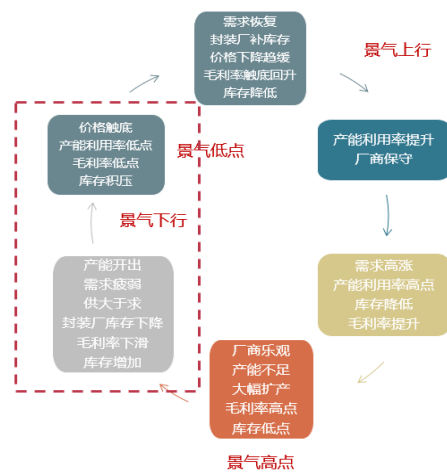
图表 14：三家芯片厂存货合计



资料来源：WIND，太平洋证券

从上游与中游的营收增速与存货状况来看，目前LED行业仍处于趋势向下的状态，上游芯片厂库存累积、中游封装厂库存低位、芯片厂毛利率回调。从去年下半年至今，行业下行期已经经历一年，从历史周期来看，走出谷底、重启向上趋势或已经不远。

图表 15：静待下一轮行业景气期来临



资料来源：太平洋证券

### 三、覆盖重点个股半年报点评

### 1、三安光电中报点评：盈利能力仍在、库存待消化、化合物半导体是亮点

**盈利能力稳定，库存增加。**毛利率48.88%，与去年同期基本持平。Q2毛利率46.92%，同比-3.69pct，环比-4.21pct。净利率44.40%，Q2单季净利率39.72%，回到去年正常水平，扣非后净利率35.55%，环比增长2.5pct。存货24.88亿，同比增长117%，比年初增长39%，比一季度末增加2.63亿。其中产成品16.47亿，同比增长239%，比年初增长57%。二季度库存仍然是向上的趋势。

**行业景气下行，等待触底回升。**行业景气向下伴随芯片厂库存积压、封装厂原材料采购降低、芯片厂毛利率下滑的趋势，符合目前LED行业的情况。在此情况下，中小芯片厂面临巨大的压力，而三安凭借出众的毛利率和净利率仍然保持稳定的盈利，经过这一轮周期之后，三安市占率将得到扩张。同时，下一轮景气周期来临之后，三安营收和利润将恢复增长。

**重点关注三安化合物半导体进展。**三安集成砷化镓射频已与103家客户有业务接触，出货客户累计58家，14家客户已量产，达89种产品。去年同期还只是47家公司提交样品，11颗芯片进入微量产。电力电子产品已完成国内外客户产品验证并批量供货，已进入量产阶段；光通讯芯片已累计送样26件，部分产品实现量产并已实现销售。随着产品品种的增多和客户信耐度的增强，公司化合物半导体业务将持续增长；随着5G的来临，公司在这一领域代工的稀缺性将得到重视。

### 2、华灿光电中报点评：超乎预期又在情理之中

**盈利能力超预期，Q2单季各项数据创历史记录。**Q2单季营收9.12亿、归母净利润1.71亿、扣非后归母净利润1.22亿，以及毛利率37.52%，均创下公司历史新高，这在行业下行周期显得尤为难得。公司通过芯片产品发光效率的提升，以及新扩高效产能的优势，保持盈利能力逆势上扬。LED芯片产品方面，蓝光芯片毛利率32.27%，同比-2.39pct；绿光芯片毛利率29.44%，同比+5.5pct。在芯片降价、二线企业普遍亏损的背景下，公司蓝光毛利率保持平稳，绿光芯片毛利率甚至明显提升，超出市场预期。

**海外业务与新产品延续扩张状态。**上半年海外市场业务持续稳步增长，海外代工以及韩国市场高端外延片销售额不断提高（例如上半年为拓展倒装芯片产品的外延片和芯片海外销售与韩国SemiconLightCompanyLtd共同设立合资公司），未来将持续为公司销售增长贡献动力。产品线拓展方面亦有亮点，首先是RGB与MiniLED，RGB方面在稳定蓝绿芯片产量的基础上，上半年提升红光产品产量，使全色系RGB芯片供应商产品

配套优势更为显著；MiniLED产品率先进入市场并放量，目前出货稳定，市场份额稳步提升；白光芯片方面公司五大芯片级系列（高光效照明、高压、倒装、灯丝和背光）受到封装客户以及终端应用客户的认可，公司芯片市场份额位居国内前二，且进入国际一线灯具品牌厂。各项业务来看，公司处于向上的趋势中，考虑到过去八个季度的连续优异表现，Q2也只是趋势的延续，实乃情理之中。

**整合美新半导体，开启新的高成长性业务。**美新二季度实现部分并表，贡献归母净利润2708.23万。MEMS领域技术门槛和市场门槛均较高，有着较高的进入壁垒，主要竞争者均为国外领先的半导体公司，美新半导体为国内MEMS传感器龙头企业，技术实力雄厚，盈利能力强大（2017年前三季度净利率达到30%），将持续受益于下游需求的爆发以及进口替代。上半年美新推出多种新产品，如单芯片超小尺寸三轴AMR磁传感器、高性能地磁传感器、集成三轴AMR传感器等，其中主要的手机生产商已经对单芯片超小尺寸三轴AMR磁传感器做完评估，部分在做小批量生产，可预期将持续抢占国外竞争对手的份额。

### 3、 澳洋顺昌中报点评：行业景气下行，业绩低于预期

**LED是三季度指引较差的主要原因。**LED业务收入6.33亿（同比+83%），净利润1.21亿，毛利率27.89%（同比-1.88pct），净利率19.11%（同比-2.85pct）。受芯片降价影响，LED业务利润率略有下滑，但仍然保持非常高的水平。新扩产设备大部分已经到位，年底产能可达140万片；蓝宝石切磨抛和PSS衬底项目部分产能已经试运行，将有效抵消价格下降的影响。展望Q3，价格压力仍在，且去年Q3产能与利润率处于高位、税率也较低（15%与今年25%），今年Q3利润将为负增长，拉低了上市公司的盈利。

**锂电池下半年展望较好，支撑公司长期发展。**锂电池业务收入3.96亿（同比+29.67%），净利润0.63亿，毛利率25.83%（同比-6.07pct），净利率15.78%（同比-7.96pct）。一季度较淡，公司进行产线维修与调整，产能利用率较低，4月份开始产能逐渐打满，二季度单季收入创纪录。价格方面，动力电池价格压力较大，工具电池价格呈上涨趋势；成本方面，材料成本上升较大，整体毛利率下滑较多。展望下半年，锂电业务会延续二季度趋势，同时公司也在筹划今年2Gwh高镍18650、明年3Gwh21700的新增产能。在技术、客户、产能储备充分的情况下，锂电业务将稳定高速增长。

**加大研发投入，打造长期竞争力。**上半年内研发投入接近翻番（97.38%），达到7029万，这是管理费用大增的原因，部分拉低了净利率。目前处于LED新阶段竞争的关键时

期，也是锂电放量前的窗口期，公司在两大业务均投入大量研发资源，如LED产品的多样化与高端化、锂电的持续前沿投入与人才引进等，以期行业回暖后公司能抓住时机重回快速增长轨道。

#### 4、木林森中报点评：封装业务边际改善，LEDVANCE并表贡献利润

并入LEDVANCE，各项财务数据整体稳定。上半年毛利率22.42%，同比-1.31pct，净利率6.94%，同比-1.91pct。费用方面，销售费用6.12亿，增长523.08%，主要来自LEDVANCE，木林森本部销售费用是同比下降的；管理费用5.41亿，同比增长99.09%，主要来自木林森本部研发投入同比增加1个亿左右；财务费用1.90亿，同比增长132.25%，主要来自木林森本部上半年利息支出同比去年增加1.1亿左右。财务费用上升主要因为公司扩产导致的资本性支出增加，随着公司扩产进入稳态，这部分支出将明显降低。

封装主业边际改善明显，二季度毛利率回归正常水平。上半年扣除LEDVANCE并表影响后，木林森Q2单季实现扣非净利润约3000万，环比Q1改善明显。SMD LED上半年毛利率维持在20.13%，二季度贡献较大。随着江西扩产带来的负面影响逐步减轻，公司财务数据回归正常水平。其中吉安基地上半年实现营收20亿，已经贡献上市公司营收约一半的比例，归母净利润3512.79万（有补贴因素）。

LEDVANCE并表贡献利润，表现略超预期。LEDVANCE在木林森管理体系下，经过重新梳理业务流程，成本与费用得到降低，经营效率也得到改善，上半年业绩表现略超预期。LEDVANCE被木林森收购后更坚决地向LED转型，更多样化地发展下游灯具业务，显示出良好的活力。作为全球LED照明的两大国际巨头，LEDVANCE与昕诺飞呈现此消彼长的趋势。

下游需求偏弱，三季度表现承压。受全球照明需求波动、汇率波动、区域通货膨胀以及行业淡季影响，公司照明与封装业务三季度均面临一定压力，但预计仍有30%左右的增长。随着年底旺季来临，全年业绩仍可期待。

#### 5、国星光电年报点评：上半年业绩亮眼，三季度继续超预期

内外因素叠加，盈利能力显著提升。2018H1毛利率同比+3.17pct，Q2单季毛利率同比+5.2pct，环比+4.06pct。毛利率改善来自两个方面，首先公司上半年持续优化产品结构，提升高性价比产品占比（RGB及小间距器件），降低低毛利产品占比（白光组件等），有效把握下游行业景气变化，保持自身毛利率不降反升；其次，今年上半年芯

片处于降价通道中，降低封装企业的采购成本，一定程度上提升了产品毛利率。

**以技术立足，竞争优势明显。**RGB器件方面公司产品品质引领行业，高端产品比肩日亚；在Mini&MicroLED方面，国星也已经做好充分储备，6月发布全球第一款MiniLED显示屏、在Mini背光方面也进展迅速，未来有望成为公司新的增长点。强大的技术实力保证公司盈利能力的可持续性。

**持续扩产，成长动力充足。**公司目前处于产能不足的状态，一方面公司深入挖掘现有场地的产能潜力，另一方面新的扩产计划也在筹备中，在浙江海盐亦有庞大的厂房空间储备，我们预计公司未来几年内仍将保持稳定的产能扩幅，缓解产能不足的状态，保证公司成长速度。

**Q3指引超预期，打消成长持续性质疑。**按中位值算，Q3单季归母净利润为1.37亿，同比增长30.47%。我们预计毛利率与净利率仍将保持高位，公司盈利持续性得到确认。同时国星的财报数据也反映LED显示屏行业景气度依旧，公司与行业成长性无忧。

## 6、洲明科技中报点评：显示屏业务高增长，照明板块态势良好

**毛利率略降、现金流表现良好、研发投入大增。**上半年整体毛利率30.64%，同比下降1.19pct，其中显示屏业务毛利率27.24%，同比下降4.1pct，主要源自境外显示屏业务毛利率有所下降。另外专业照明毛利率35.97%，景观照明毛利率47.6%。现金流方面，公司经营性现金流净额为1843万，相对去年同期-9235.44万，在照明业务大幅增长的情况下显得尤为难得。研发投入7860万，同比大增122.70%。

**显示屏业务继续高增长。**上半年，公司显示屏业务收入为16.28亿元，同比增长43.41%，其中小间距收入5.07亿元，同比增长83.03%，占显示屏整体收入比例为60.53%。从国内国外区分来看，国内LED显示屏收入7.54亿元，同比增长116.05%，海外LED显示屏收入8.75亿元，同比增长11.18%，国内与国外收入差距缩小。小间距仍旧是增速最突出的品类，国内显示屏收入增速也保持相对更高的趋势。据公司深度行业调研，小间距在安防、人防、交通、能源等显示市场空间约为300亿，在商用显示市场空间约为200亿，暂时看不到明显的天花板；公司市场份额仅约1%，也具有很大的成长空间。小间距行业的持续爆发是公司未来成长的最大机会。

**收购照明公司表现良好。**2018年是公司景观照明和专业照明发展的元年，上半年来看照明板块业务收入和盈利均提升明显，实现销售收入3.85亿元，占整体营收比例提升至18.92%。其中杭州柏年、清华康利、爱加照明上半年实现净利润均高于去年全

年，处于非常好的增长态势当中。三家公司与蔷薇科技合计上半年贡献上市公司净利润6236万元。受益于城镇化进程与各项重大公共事项驱动，国内景观照明行业未来几年内将保持高增长，公司相关布局也将迎来收获期，为公司高成长提供有力支撑。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2/9/18
			17	18E	19E	20E	17	18E	19E	20E	
600703.SH	三安光电	买入	0.78	0.92	1.15	1.41	32.7	17.4	13.9	11.3	16.27
002245.SZ	澳洋顺昌	增持	0.33	0.34	0.39	0.47	28.3	15.0	13.0	11.0	4.60
300323.SZ	华灿光电	买入	0.60	0.73	0.93	1.25	27.2	16.3	12.9	9.5	11.81
002745.SZ	木林森	买入	1.27	0.76	0.94	1.01	36.0	22.1	17.8	16.6	17.99
002449.SZ	国星光电	买入	0.58	0.76	0.93	1.21	19.9	15.2	12.4	9.5	11.67
300219.SZ	鸿利智汇	增持	0.50	0.64	0.81	1.01	22.6	15.8	12.5	10.0	10.18
300232.SZ	洲明科技	买入	0.45	0.60	0.83	1.08	31.9	15.5	11.2	8.5	9.30
300296.SZ*	利亚德	-	0.74	0.71	0.98	1.29	26.24	14.15	10.32	7.8	10.10

资料来源: \*来自 wind 一致预期, 太平洋证券整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyongyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。