

彭博失实报道短期或影响市场情绪 继续推荐半导体和消费电子龙头

核心看点 (09.25-10.05)

一. 上周行业热点

彭博报道称亚马逊和苹果遭中国微芯片“植入”(搜狐科技)

二. 最新观点

【彭博失实报道短期或影响市场情绪，继续坚定推荐电子行业龙头】

1、彭博失实报道可能短期影响市场情绪，当前行业估值较低，继续推荐消费电子和半导体龙头。上周彭博报道称，亚马逊和苹果遭遇中国微芯片“植入”。目前亚马逊和苹果均发表否认声明，报道失实，但该报道短期内可能引发市场情绪波动，建议投资者密切关注事态的进展。截至10月7日，电子行业整体PE为25.55倍，估值依然处于较低位置。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，继续推荐消费电子和半导体龙头。

2、英特尔表示将聚焦高端芯片的生产，高端芯片产能供不应求。今年第二季度的PC出货量出现近六年来的首次增长，突增的需求量导致高端芯片的供应短缺，英特尔表示将聚焦高端芯片的生产。目前大陆半导体产业高端产能不足，芯片自给率仅14%，核心芯片领域对国外依赖程度较高，在贸易战背景下国家推动核心芯片国产替代势在必行。建议关注半导体领域龙头，包括兆易创新、华天科技、晶盛机电等。

3、环球晶将投4亿美元扩产，硅晶圆缺货问题仍在持续。从行业玩家扩产计划来看，行业新增产能要等到2020年下半年才会开出，预计今年及明年晶圆行业缺货情况预计持续，晶圆制造行业景气度有望持续。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。坚定看好我国半导体产业的投资机会。

4、LG承认正在研发采用新铰链结构的可折叠手机，消费电子创新趋势依旧。继续建议关注受益于智能手机创新升级方向的细分领域龙头，包括欧菲科技、立讯精密、蓝思科技、东山精密和合力泰等。

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(%)
600667.SH	太极实业	20%	-2.68
000725.SZ	京东方A	20%	-2.78
002475.SZ	立讯精密	20%	1.05
600703.SH	三安光电	20%	2.38
002456.SZ	欧菲科技	20%	0.30

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

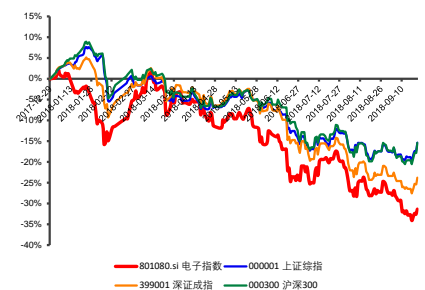
吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

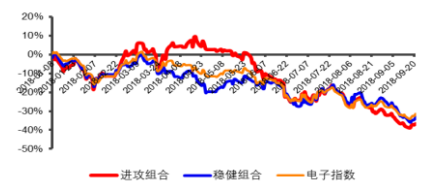
对本报告的编制提供信息

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
<p>彭博报道称亚马逊和苹果遭中国微芯片“植入”(搜狐科技)</p>	<p>彭博报道称，亚马逊在 2015 年准备收购视频压缩技术公司 Elemental Technologies，Elemental 将其处理视频压缩的服务器打包送到第三方安全公司去详细检查，安全测试人员在主板上发现了原始设计所没有的米粒大小的芯片。调查人员发现芯片是在中国子承包商组装时植入进去的。这些主板都属于美国超微公司 (Supermicro)，超微是世界最大的服务器主板供应商之一，该公司的客户包括了银行、美国政府承包商、亚马逊苹果等大型企业。部分芯片的外形类似信号调节耦合器，集成了内存、网络功能和发动一次攻击所需的足够处理能力。当植入的芯片激活后，它会修改操作系统内核，使其能接受修改。芯片还会尝试联系攻击者控制的服务器接收更多指令。我们认为，目前亚马逊和苹果均发表否认声明，彭博的报道失实，但该报道短期内可能引发市场情绪波动。考虑到目前中美贸易战的背景，如果美国针对上述新闻采取限制国内电子企业出口的相关措施，国内电子企业可能存在出口受限的风险，建议投资者密切关注事态的进展。</p>
<p>TCL 考虑收购半导体制造商 ASM 太平洋 25% 股权 (中关村在线)</p>	<p>据国外媒体报道，中国著名家电集团 TCL 正在考虑收购半导体器材制造商 ASM 所持有的 ASM 太平洋股权的一部分。ASM 太平洋是全球首个为半导体封装和电子产品生产工艺步骤提供技术和解决方案的制造商，其服务的全面性在全球范围内首屈一指。从 TCL 拟收购 ASM 太平洋股份的消息来看，TCL 集团正在积极寻找能够为自己所用，并拥有自主专利的芯片技术。我们认为，目前大陆半导体产业高端产能不足，半导体核心部件领域对外依赖程度较高，在贸易战背景下国家推动核心部件国产替代势在必行。目前国内有较多企业进行半导体芯片技术的研发和投资，并已取得了一定的技术成果，半导体芯片行业具有较大进口替代空间，行业龙头有望获益。坚定看高我国半导体产业的投资机会。建议关注半导体领域龙头，包括兆易创新、华天科技、晶盛机电等。</p>
<p>京东方寻求为三星智能手表提供 OLED 面板 (新浪科技)</p>	<p>据韩国媒体《ET NEWS》称，中国最大的显示面板厂商京东方正寻求为三星电子提供 OLED 面板。京东方于今年 5 月首次生产第六代 OLED 面板，由于制造程序比较复杂，当前的产品良率仍保持在约 30% 的水平。此前京东方一直为三星提供 LED 面板，但尚未和三星有 OLED 面板方面的合作。据部分国外媒体报道，京东方也积极寻求与华为达成合作，将向华为提供上百万块柔性 OLED。我们认为，受产品供大于求现状的影响，面板行业产品价格今年一路走低，年减约 20%，部分产品价格跌幅达 30%。受此影响，多家大陆面板生产企业业绩下滑。面板价格下跌的主要原因是近年来大陆面板行业市场、价格竞争激烈，面板生产投资过大，导致产能过剩，面板行业生产线开工之后，停产成本高，随市场调节能力差，行业目前产能供大于求。但是随着智能手机的进一步发展 OLED 屏市场空间广阔，但国外 OLED 厂商在这一行业仍然具有垄断地位，我国厂商面临较大的竞争压力，目前生产的 OLED 屏仍主要供给国内市场。但是随着国内企业技术成熟，良率提升，有望通过成本优势抢占市场份额。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【彭博失实报道短期或影响市场情绪，继续坚定推荐电子行业龙头】

1、彭博报道可能短期影响市场情绪，当前行业估值较低，继续推荐消费电子和半导体龙头。上周彭博报道称，亚马逊和苹果遭遇中国微芯片“植入”的新闻。目前亚马逊和苹果均发表否认声明，彭博的报道失实，但该报道短期内可能引发市场情绪波动。考虑到目前中美贸易战的背景，如果美国针对上述新闻采取限制国内电子企业出口的相关措施，国内电子企业可能存在出口受限的风险，建议投资者密切关注事态的进展。截至10月7日，电子行业整体PE为25.55倍，估值依然处于较低位置。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，继续推荐消费电子和半导体龙头。

2、英特尔公开表示 PC 芯片供应短缺，将聚焦高端芯片的生产。英特尔临时首席执行官 Bob Swan 于5日发布公开信，承认了公司面临着芯片供应短缺的问题。今年第二季度的PC出货量因游戏与商用系统的需求增加出现近六年来的首次增长，突增的需求量导致高端芯片的供应短缺，给英特尔造成了巨大压力。但英特尔同时声称其10nm级芯片制造工艺正在不断取得进展，产量有所改善，并有望在2019年实现批量生产。我们认为，PC市场回暖导致芯片供应紧张现象说明高端芯片受制于技术难度大、行业门槛高、研发公司少、材料紧缺等问题产能依然紧缺，高端芯片行业景气度有望持续回升。目前大陆半导体产业高端产能不足，芯片自给率仅14%，核心芯片领域对国外依赖程度较高，在贸易战背景下国家推动核心芯片国产替代势在必行。在技术研发上已经取得关键性进步的国内半导体龙头企业将在这一轮竞争中取得优势地位。坚定看高我国半导体产业的投资机会。建议关注半导体领域龙头，包括兆易创新、华天科技、晶盛机电等。

3、环球晶将投4亿美元扩产，硅晶圆缺货问题仍在持续。半导体硅晶圆厂环球晶董事会10月5日通过启动韩国扩厂计划，将投资4.38亿美元，扩增12寸晶圆产线，月产能目标为15万片，预计2020年量产。环球晶强调此次扩产，是依据客户确认的长约订单进行扩增，新产能将全数提供给LTA长约客户。我们认为，从行业玩家扩产计划来看，行业新增产能要等到2020年下半年才会开出，预计今年及明年晶圆行业缺货情况预计持续。虽然硅晶圆厂与大客户陆续签订长约，价格协商也改为半年一次，但价格涨幅并没有因为时间拉长而缩小，晶圆制造行业景气度有望持续。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。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 and 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、LG 承认正在研发采用新铰链结构的可折叠手机，消费电子创新趋势依旧。LG 移动的首席执行官在 LGV40ThinQ 的发布会上表示，公司目前已经和多家合作伙伴开展紧密合作，目的是将可折叠概念手机商用化。LG 可折叠手机采用一种新的铰链结构，可以让手机实现一定角度的折叠，而且屏幕可以实现自动展开。该折叠手机搭载了双天线，拥有两个麦克风和扬声器，相机也将隐藏在屏幕下面。为此，LG 已经为这项设计申请了专利。消费电子创新趋势依旧，继续建议关注受益于智能手机创新升级方向的细分领域龙头，包括欧菲科技、立讯精密、蓝思科技、东山精密和合力泰等。

(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。

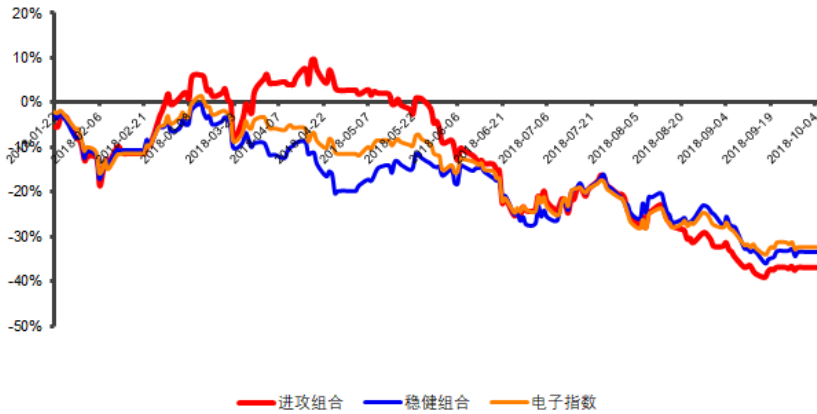
表 3.核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	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	0.00	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	-0.57	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	3.83	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	-1.68	2018/3/20
	002036.SZ	联创电子	镜头业务进展顺利	-1.29	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	-2.68	2017/11/12
	000725.SZ	京东方 A	液晶面板龙头,OLED 将成新增成长动力	-2.78	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	1.05	2018/2/2
	600703.SH	三安光电	LED 芯片龙头, 布局化合物半导体	2.38	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	0.30	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-32.41%。我们的进攻型组合年初至今的收益率为-36.76%,跑输行业指数,夏普比率为-1.64;我们的稳健型组合年初至今的收益率为-33.43%,跑输行业指数,夏普比率为-1.59。

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

我们放入组合的重点公司为行业中具备优势的龙头公司，基本面优秀且未发生重大变化，影响组合表现主要是近期的跌幅较大，其原因主要是受到情绪悲观导致的非理性调整。

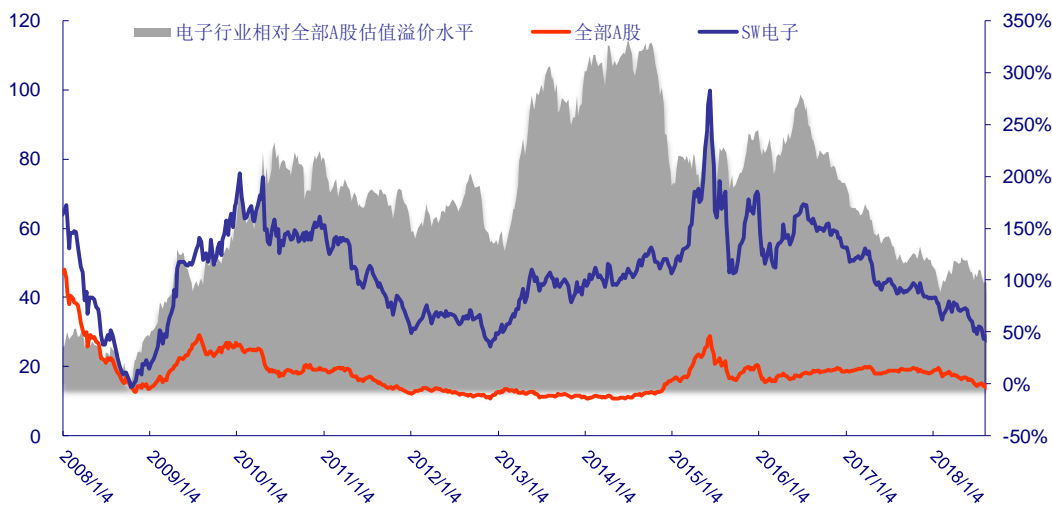
(四) 国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平回落。截至 2018 年 10 月 7 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 25.55 倍（TTM 整体法，剔除负值），显著低于近 5 年（50.1 倍）及近 10 年（47.3 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 13.97 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

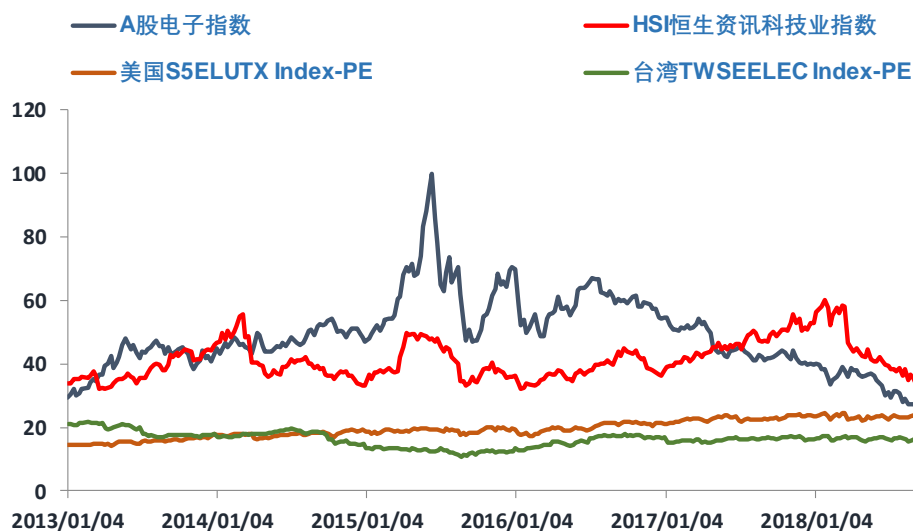


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

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、中国香港地区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和中国台湾市场，但相对溢价率处于较低水平。以 2018 年 10 月 5 日收盘价计算，国内电子板块的 PE (TTM) 为 25.55 倍，低于香港资讯科技板块的 32.28 倍估值，但高于美国、中国台湾。同期美国电子科技板块为 22.28 倍，中国台湾电子板块为 15.00 倍。我国电子板块 PE 高于美欧市场，但相较于电子行业发达的美国和中国台湾电

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

我们筛选全球具有代表性的 200 亿美元市值左右的 9 家电子龙头公司。从收入角度看，17 年收入增速平均为 14.25%，中位数为 16.57%；从净利润角度看，17 年净利润增速平均为 61.87%，中位数为 29.56%。而其所对应的估值平均数为 12.65 倍，估值中位数为 23.90 倍。

表 1.国际电子龙头业绩增速与估值（截止 2018.10.05）

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
						2018/10/5	2018/10/5
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	19.30	10833.04
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	16.32	2168.55
2330.TW	台积电	3.99%	9.56%	2.07%	12.38%	18.36	2158.96
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	38.15	1640.75
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	8.65	1009.76
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-24.90	1046.15
NXPL.O	恩智浦	777.22%	-83.80%	-3.66%	55.68%	29.45	286.52
MCHP.O	微芯科技	55.13%	-49.17%	18.89%	56.80%	135.43	163.19
AMD.O	超威半导体	-108.65%	-24.70%	21.57%	7.04%	84.64	266.63
	均值	61.87%	-25.45%	14.25%	28.51%	12.65	3142.87
	中位数	29.56%	-25.07%	16.57%	33.22%	23.90	1027.96

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（市值单位为亿美元）

我们也选取了在香港上市交易的 4 家内地电子制造企业。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 2018.10.05）

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
						2018/10/5	2018/10/5
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	33.03	400.75
1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	12.88	164.51
2239.HK	国微技术	47.97%	125.74%	55.45%	-9.37%	29.06	15.40
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	11.64	317.07

均值	23.76%	58.37%	24.90%	9.91%	21.65	224.43
中位数	47.97%	58.37%	24.90%	9.91%	21.65	224.43

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 (10月5日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E	
002217.SZ	合力泰	5.61	0.56	12.84	10.02
600584.SH	长电科技	13.00	0.81	78.57	16.05
600667.SH	太极实业	6.17	0.26	28.50	23.73
600703.SH	三安光电	16.36	0.98	19.05	16.69
002129.SZ	中环股份	7.61	0.34	34.72	22.38
603690.SH	至纯科技	21.27	0.40	103.18	53.18
603986.SH	兆易创新	88.73	2.90	55.75	30.60
002185.SZ	华天科技	5.09	0.28	24.07	18.18
002180.SZ	纳思达	25.84	1.02	12.07	25.33
002156.SZ	通富微电	8.85	0.40	74.17	22.13
300316.SZ	晶盛机电	11.24	0.56	27.22	20.07
603929.SH	亚翔集成	20.10	1.21	28.70	16.61
002475.SZ	立讯精密	15.42	0.58	34.59	26.59
002456.SZ	欧菲科技	13.49	0.71	38.68	19.00
300136.SZ	信维通信	26.65	1.36	28.17	19.54
300433.SZ	蓝思科技	9.88	0.75	17.76	13.17
300115.SZ	长盈精密	10.15	0.49	29.85	20.55
000725.SZ	京东方A	3.15	0.24	17.57	13.08
000050.SZ	深天马A	12.15	0.92	20.74	13.23
000100.SZ	TCL集团	2.81	0.28	11.84	10.14
300296.SZ	利亚德	7.50	0.71	13.39	10.62
002415.SZ	海康威视	28.74	1.27	25.83	22.59
002236.SZ	大华股份	14.77	0.97	17.28	15.16
002138.SZ	顺络电子	16.50	0.63	34.03	26.33
002384.SZ	东山精密	12.25	0.71	29.51	17.32
002036.SZ	联创电子	9.92	0.67	18.39	14.71
平均				24.12	17.29

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

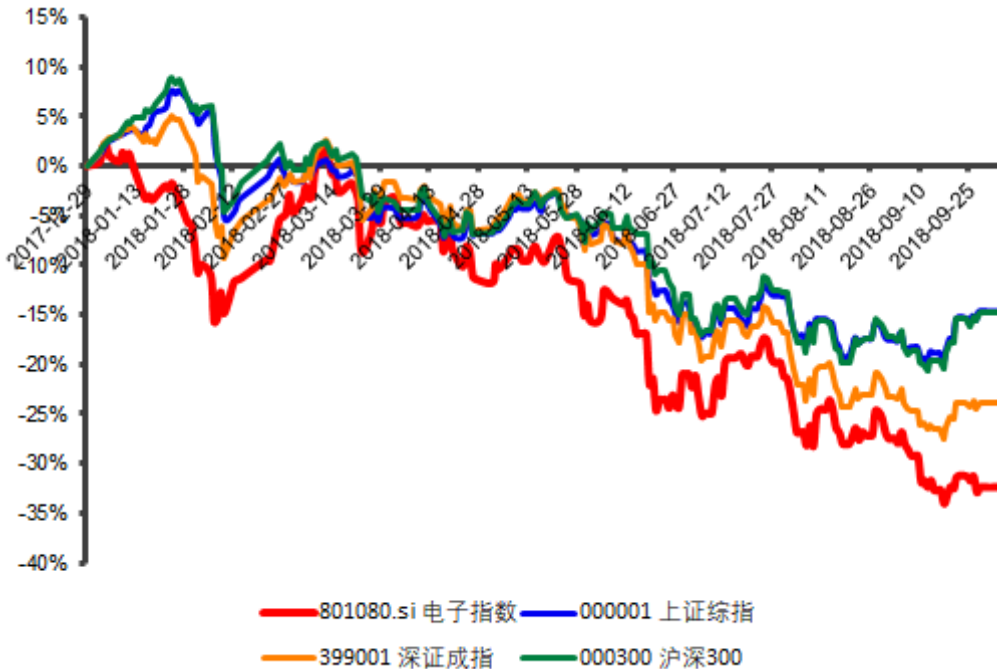
(五) 风险提示

手机出货量不达预期; 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-1.61%。三级板块中，半导体材料板块涨幅最大，上涨 0.86%。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	阿石创	万润股份	江丰电子	洲明科技	麦捷科技
	10.48%	6.02%	4.85%	4.17%	4.00%
跌幅前五	利亚德	电连技术	聚灿光电	韦尔股份	劲胜智能
	-12.28%	-9.83%	-9.40%	-8.14%	-7.28%

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) **【兆易创新发布重大资产重组标的涉及诉讼事项的公告】**兆易创新收到本次发行股份及支付现金购买资产标的上海思立微电子科技有限公司的《告知函》，思立微收到广东省深圳市中级人民法院诉讼文件涉诉产品所占收入、利润贡献较小，涉诉专利在专利申请日前已存在于多项公开文献及应用于多款公众产品中，思立微将根据有关专利法规定积极应诉。

(2) **【蓝思科技发布关于控股股东拟非公开发行可交换公司债券的公告】**蓝思科技发布

关于控股股东拟非公开发行可交换公司债券的公告,香港蓝思拟非公开发行可交换公司债券以其持有的本公司 A 股股票作为换股标的。香港蓝思目前持有本公司股票 2.95 亿股,占公司总股本的 74.85%根据通知,香港蓝思本次拟非公开发行可交债期限不超过 5 年,拟募集资金不超过人民币 50 亿元,用于支持蓝思科技经营发展。在满足换股条件后,可交债持有人有权将其持有的本次可交债交换为本公司股票。

(3)【欧菲科技发布关于回购公司股份的预案】欧菲科技发布关于回购公司股份的预案,拟以不低于人民币 5,000 万元,不超过人民币 20 亿元回购金额,以不超过 18 元每股的价格回收 277.78 万到 1.11 亿的公司股份,约占总股本的 0.10%到 4.10%。

(4)【欧菲科技发布关于对子公司增资的公告】欧菲科技拟向子公司南昌欧菲显示科技有限公司增资 1.7 亿元人民币。南昌赣江产业投资中心将放弃本次按其出资比例继续增资的优先权。本次增资完成后,南昌欧菲显示注册资本将由 7.8 亿元增加至 9.5 亿元,公司对南昌欧菲显示的持股比例将由 51.28%增加至 60%。

(5)【晶盛机电发布关于拟签订重大合同暨关联交易的公告】晶盛机电于 2018 年 7 月取得中环领先半导体材料有限公司集成电路用 8-12 英寸半导体硅片项目四工段设备采购第一包及第二包中标通知书。公司拟向中环领先销售半导体单晶炉及半导体单晶硅切断机、滚磨机,合同金额合计 40,285.10 万元,占公司 2017 年度经审计营业收入的 20.67%。

(6)【麦捷科技发布关于向激励对象首次授予限制性股票的公告】麦捷科技拟向包括公司任职的董事、高级管理人员及核心技术(业务)人员在内的激励对象授予公司人民币 A 股普通股股票的标的股票。

(7)【汇顶科技发布股东减持股份计划公告】汇顶科技发布大股东减持计划,汇发国际计划自 2018 年 10 月 29 日起至 2019 年 4 月 27 日,通过集中竞价交易方式减持不超过 910 万股公司股份,拟减持股份不超过公司总股本的 2%。截止到披露日,公司股东汇发国际有限公司持有汇顶科技股份 7200 万股,约占公司总股本的 15.81%。

(8)【歌尔股份发布关于实际控制人部分股份质押的公告】歌尔股份发布实际控制人部分股权质押的公告,截至公告披露日,姜滨先生持有公司股份 5 亿股,占公司总股本的比例为 15.41%,本次质押完成后,其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 3.40 亿股,占公司总股本的比例为 10.46%,本次质押主要用于公司外围技术储备及个人资金需求。

(9)【弘信电子发布关于对外投资签署合伙协议的进展公告】弘信电子拟参与设立荆门长江弘信柔性电子产业基金,设立后的柔性电子产业基金拟采取股权投资的方式全部投资于柔性电子产业园项目公司,以满足柔性电子产业园基础建设、设备购入、运营等方面的资金需求。

(10)【远望谷发布 2018 年中期报告】远望谷发布 2018 年中期报告,上半年公司营业收入 1.96 亿人民币,同比下降 9.72%,净利润亏损 7000 万元,同比下降 213.95%,主要原因可能为公司所处行业竞争日趋激烈,毛利率较预期有所下降。

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。

【东山精密】公司是国内 PCB 及 FPC 行业龙头。公司收购并整合 Multek 后，将实现覆盖刚性板、柔性板和刚柔结合板的 PCB 全产品线，并有望切入 Multek 的客户资源，如诺基亚、爱立信等，推动 PCB 业务增长。大客户新机型 FPC 启动备货，随着盐城新厂的新产能逐步释放，公司有望争取更多订单，助力 FPC 业务实现量价齐升，推动业绩快速增长。公司天线滤波器、小间距 LED 等传统业务有望受益于 5G 快速推进、LED 行业回暖，未来有望保持稳定增长。公司成长空间广阔，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为元 0.99 元、1.44 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。公司在大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。

【千方科技】公司传统主业是智慧交通业务，收购宇视科技后实现智慧交通和智慧安防双轮驱动的业务布局。随着智慧交通存量订单逐步释放，下半年有望充分享受“十三五”全国高速公路扩容改造和智慧公路试点项目带来的政策红利，中标情况有望持续增长态势。智慧安防业务存量工程稳步释放并向运营服务环节拓展，AI 渗透率有望全面提升，随着宇视科技人工智能案例连续落地，六大序列新产品有望放量，发展前景看好。公司在智慧交通领域实力较强，有望和智慧安防业务形成良性协同效应。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.53、0.67 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 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn