

5G 布局加速 PCB 有望受益 强烈推荐买入电子行业龙头

核心看点 (11.18-11.23)

一. 上周行业热点

华为获得 22 个 5G 商用合同，出货 1 万套 5G 基站（百家号）

二. 最新观点

【5G 布局加速 PCB 行业受益，强烈推荐买入电子行业龙头】

1、华为获得 22 家 5G 商用合同，出货 1 万套 5G 基站。第九届全球移动宽带论坛期间，华为宣布在全球获得了 22 家商用合同，已提供超过 1 万套 5G 基站。我国通讯行业实现了 5G 时代在全球的产业和技术引领，随着 5G 全产业链加速布局，PCB 行业有望首先受益。

2、2017 年全球 PCB 产量实现高速增长，建议关注 PCB 行业龙头。IPC 报告显示，PCB 行业 2017 年的实际增长率为 13.9%，中国 PCB 产值占全球份额超过 50%。随着 PCB 产业中心不断向亚洲地区转移，2018 年 5G 基站 PCB 有望成为 PCB 板块最大的投资机会，建议关注 PCB 行业龙头沪电股份（002463.SZ）、景旺电子（603228.SH）。

3、中国封测三雄站稳 25% 市占率大关，长期看好国内半导体封测行业。CINNO Research 调查显示，2018 年前三季度，国内半导体封测行业前三甲囊括全球市场 25% 的市场份额。随着 5G 的加速商业化，扇出型封装技术将成为行业热点，构成行业新的增长点。建议关注封测行业龙头长电科技（600584.SH）等。

4、行业估值显著低于近十年来平均水平，强烈推荐买入电子行业龙头。受德州仪器、英伟达财报盈利不及预期和苹果新机销量不及预期影响，美国科技股股价下跌明显，导致市场情绪回落，并传导至国内电子行业，上周电子行业指数下跌 7.71%。截至 11 月 25 日，电子行业整体 PE 为 22.24 倍，到近十年来市盈率的负二标准差 21.92 倍附近，显著低于近十年来平均水平，行业基本面显著优于十年平均水平，行业估值修复反弹的概率较高，强烈推荐买入 PCB、半导体行业龙头。

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 (%)
002415.SZ	海康威视	25%	-8.47
002463.SZ	沪电股份	25%	-11.11
600183.SH	生益科技	25%	-6.31
300316.SZ	晶盛机电	25%	-12.25

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

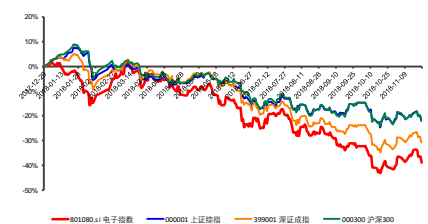
吴志强

☎：010-83574659

✉：wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

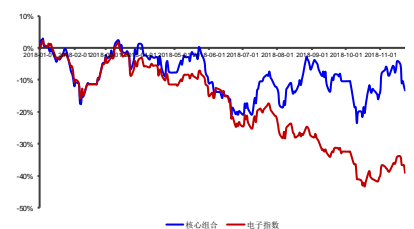
对本报告的编制提供信息

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
三季度中国手机市场销量持续下滑，华为、荣耀逆势增长 14% (36 氪)	<p>Counter point 发布中国智能手机市场三季度报告，数据显示，手机市场整体销量同比下降 13%，今年中国手机市场已连续四个季度下滑。不过在下滑大势下，也有国产品牌逆势增长，vivo、华为和荣耀同比上涨，华为和荣耀增幅均为 14%，增速排名并列第一。</p> <p>国外品牌只有苹果上榜，且因为新品 iPhone XS 及 iPhone XS MAX 价格高昂，创新乏力，同比下降 17%，排名跌出前五。</p> <p>我们认为，中国品牌正迎来全球化加速的一年，决定市场表现的仍然是技术创新能力，创新力将成为用户的主要考虑因素，市场从“性价比之战”过渡到“旗舰之战”。</p>
Synergy 调研，AWS 仍然主导公有云市场 (OFweek)	<p>Synergy Research 第三季度数据显示，AWS 在公有云基础设施服务市场上继续独占鳌头，占全球 IaaS 和 PaaS 收入的 40%，微软和谷歌分别位列第二和第三，占收入的 25%，IBM、Salesforce.com、腾讯云排名前五。AWS 在中国市场存在感并不强，前五大云提供商都是中国本土公司。</p> <p>我们认为，在中国市场上国内服务商仍然占据主导地位，国际巨头市占受阻，但是在中国之外公有云市场上仍然呈现大规模扩张的全球趋势。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【5G 布局加速 PCB 行业受益，强烈推荐买入电子行业龙头】

1、华为获得 22 个 5G 商用合同，出货 1 万套 5G 基站。在第九届 2018 全球移动宽带论坛期间，华为官方宣布其凭借领先的技术、产品以及解决能力在全球获得了 22 家商用合同。目前全球有 66 个国家 154 家运营商已经对 5G 技术进行了测试，尽管曾被美国、澳大利亚等国家以安全为由禁止参与本国 5G 建设，但是华为在欧洲、中东、亚洲等地区订单不断，正大规模出货，已提供了一万套 5G 基站。

我们认为，在 5G 网络的推动上，约占 5G 总专利 10% 的华为是目前最积极的 5G 厂商之一，实现了从基站、建网到终端的全方位方案，这也带动其全球竞争者诺基亚、爱立信等积极推进 5G 商业化进程。在经历了 2G 跟随、3G 赶上、4G 同步的通讯发展历程之后，我国通讯行业实现了 5G 时代在全球的产业和技术引领。随着中国 5G 商用加速，5G 全产业链都在加速布局，上游投资机会可期，PCB 行业有望首先受益。

2、中国封测三雄站稳 25% 市占率大关，长期看好国内半导体封测行业。根据 CINNO Research 对半导体供应链的调查显示，受益于中国半导体产能持续开出、存储器产业高成长和先进封装制程比重逐渐攀升，第三季度前十大专业封测厂产值较第二季度成长约 5%，达 62

亿美元，其中江苏长电、华天科技和通富微电在中国半导体热潮中积极冲刺，除了在中低阶封测产能上抢占市占外，在高阶先进封装制程上也在快速追赶，目前这三家中国封测巨头已囊括将近四分之一的市场份额。

我们认为，中国集成电路封测行业的比例正趋合理，随着 5G 的加速商业化，扇外型封装技术将成为未来行业热点，根据 QYResearch 的市场研究报告显示，预计到 2022 年全球射频前端市场规模将达到 259 亿美元，其中封测市场将超过 30 亿美元。据 Yole 预测，整体扇出式封装市场规模预计将从 2014 年的 2.44 亿美元增长到 2021 年的 25 亿美元。

大陆封测厂商正在积极部署 5G 相关封测技术，扇外型封装将带来巨大的市场和投资机会，建议关注封测行业龙头长电科技（600584.SH）等。

3、2017 年全球 PCB 产量实现高速增长，建议关注 PCB 行业龙头。《2017 年 IPC 全球 PCB 生产报告》于十月底发布，报告显示 PCB 行业在 2017 年的实际增长率为 13.9%，这是自 2010 年行业复苏以来增长最快的一年。

2017 年中国 PCB 产值占全球 PCB 总产值的份额继续增长，超过 50%。美国 PCB 产值在全球的份额有所下降，美国本土产值占全球 PCB 产值的 3.9%，美国企业的产值份额占到 6.5%。虽然有制造企业回迁现象，但是多数美国大企业仍然把生产基地放在其他国家。

我们认为，PCB 产业中心不断向亚洲地区转移，而亚洲地区产能又进一步向大陆转移，2017 年中国大陆已成为全球 PCB 产能最高的地区。

2018 年各大运营商纷纷开启 5G 的前期建设，5G 基站建设将持续拉动 PCB 需求，基站 PCB 成为 PCB 板块最大的投资机会，预计 2019 年起将逐步放量，建议关注 PCB 行业龙头沪电股份（002463.SZ）、景旺电子（603228.SH）。

4、行业估值显著低于近十年来平均水平，强烈推荐买入电子行业龙头。受德州仪器、英伟达财报盈利不及预期和苹果新机销量不及预期影响，美国科技股股价下跌明显，导致市场情绪回落，并传导至国内电子行业，上周电子行业指数下跌 7.71%。

截至 11 月 25 日，电子行业整体 PE 为 22.24 倍，到近十年以来市盈率的负二标准差 21.92 倍附近，显著低于近十年来平均水平，行业基本面显著优于十年平均水平，行业估值修复反弹的概率较高，强烈推荐买入 PCB、半导体行业龙头。

（三）核心组合

我们结合行业发展前景及公司基本面情况，从财务指标、流动性指标、有无负面新闻等指标筛选构建了新的核心组合，新的核心组合流动性充足、成长性高，且适应当前市场风格。具体来看，新的核心组合筛选指标包括市值大于 50 亿（占比大约 50%）；非 ST、非亏损；无立案调查；股票质押率低于 50%；大股东无减持计划，且 2019 年底之间解禁股不超过流通股本的 5%等。

表 3. 核心组合及推荐理由

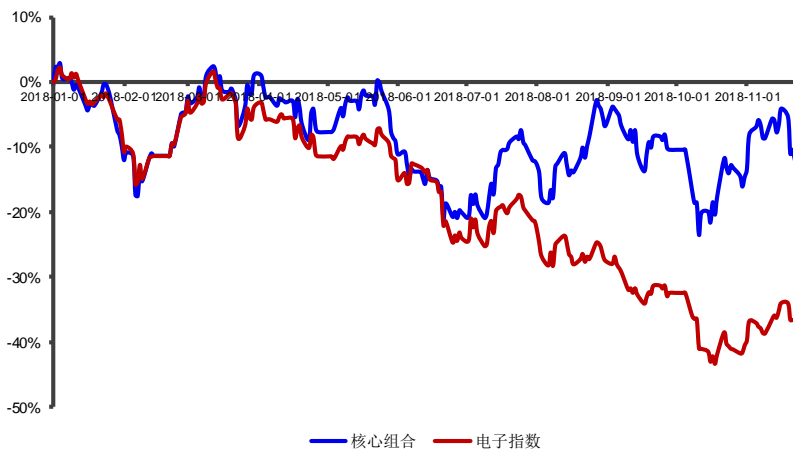
股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	调整时间
002415.SZ	海康威视	全球安防电子龙头，平安工程和雪亮工程为公司	-8.47	20181019

		提供稳健增长动力		
002463.SZ	沪电股份	国内 PCB 行业第一梯队厂商, 有望充分受益于 5G 推进实现快速增长	-11.11	20181019
600183.SH	生益科技	以技术立本的内资覆铜板龙头, 综合实力超群	-6.31	20181019
300316.SZ	晶盛机电	国内领先的硅晶体生长设备制造商, 半导体设备业务有望提速并为公司未来发展提供弹性	-12.25	20181019

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-39.06%, 我们的核心组合年初至今的收益率为-13.30%, 跑赢行业指数, 夏普比率为-0.46。

图 1. 核心组合年初以来的市场表现



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。

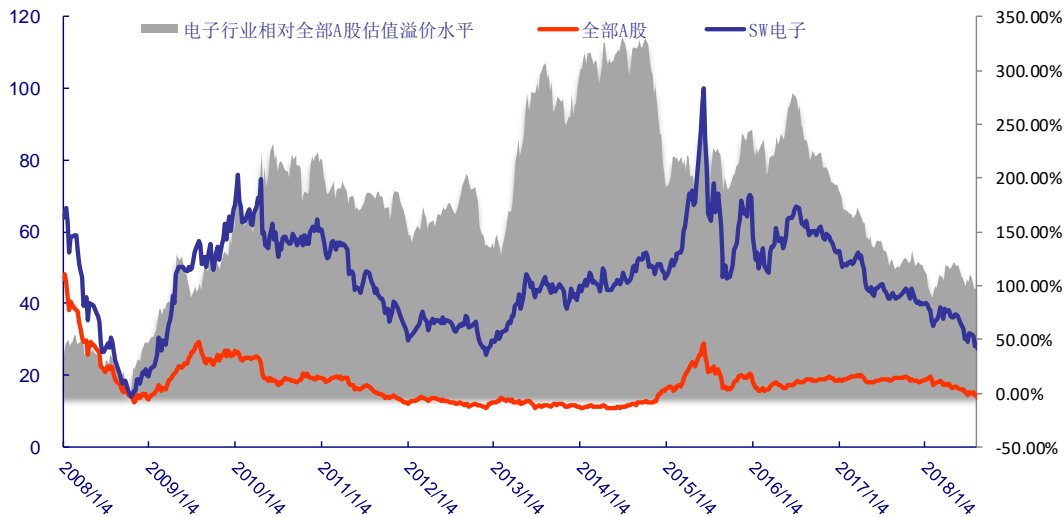
(四) 国内外行业及公司估值情况

1. 国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平继续回落, 截至 2018 年 11 月 25 日, 电子行业最近一年的滚动市盈率为 22.24 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 显著低于近 5 年 (49.6 倍) 及近 10 年 (47.4 倍) 以来的平均水平, 当前市盈率接近电子行业近十年以来市盈率的负二标准差 21.92 倍, 估值修复反弹的概率较高。

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 12.65 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

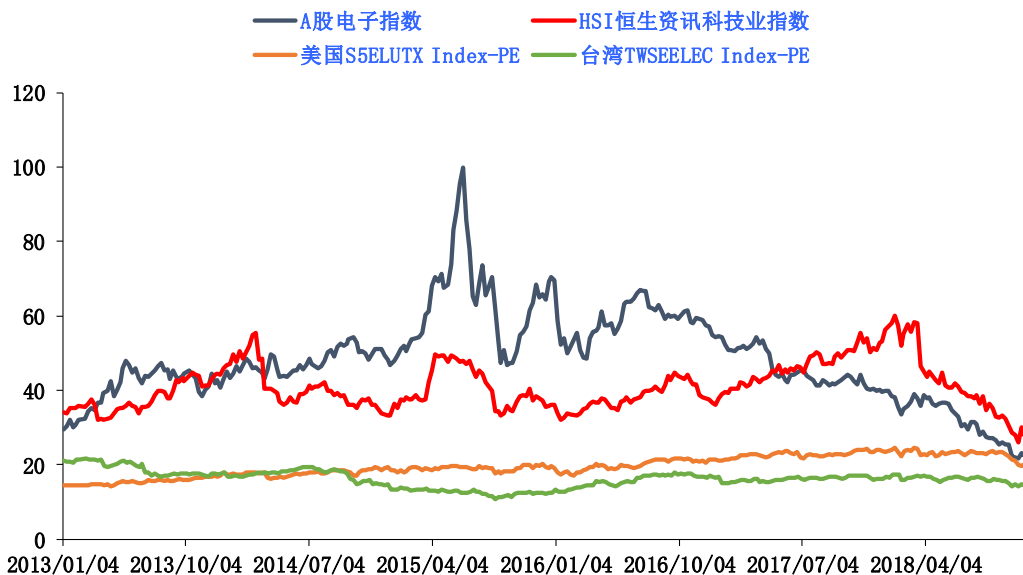


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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. 各国或地区电子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

中国大陆地区电子板块市盈率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 11 月 23 日收盘价计算,国内大陆地区电子板块的 PE (TTM) 为 22.24 倍,低于中国香港资讯科技板块的 27.89 倍估值,但高于美国和中国台湾地区。同期美国电子科技板块为 18.30

倍，中国台湾地区电子板块为 14.05 倍。

我们认为国内大陆地区电子板块估值水平高于其他国家或地区的原因主要是国内大陆地区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。这点和在香港上市的大陆电子公司可以相互印证，国内大陆地区的电子板块整体估值低于香港地区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 亿市值以上的 5 家电子龙头公司。从收入角度看，17 年收入增速平均为 17.88%，中位数为 6.27%；从净利润角度看，17 年净利润增速平均为-34.17%，中位数为-6.93%。而其所对应的估值平均数为 8.19 倍，估值中位数为 13.73 倍。

表 1. 国际电子龙头业绩增速与估值（截止 2018.11.23）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2018/11/23	当前市值 2018/11/23
		Y17	Y16	Y17	Y16		
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	13.73	8175.85
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	14.00	2124.09
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	18.84	884.50
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	8.14	950.51
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-13.77	669.72
	均值	-34.17%	-16.19%	17.88%	24.93%	8.19	2560.93
	中位数	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	13.73	950.51

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 家国内大陆地区电子制造企业，A 股电子行业估值和大陆地区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 2018.11.23）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2018/11/23	当前市值 2018/11/23
		Y17	Y16	Y17	Y16		
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	28.85	350.21
1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	14.09	193.59
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	12.32	303.32
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-1.36	72.28
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	13.48	229.85
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	13.21	248.45

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 (11 月 23 日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E
002463.SZ	沪电股份	7.20	0.29	29.14	24.83
600183.SH	生益科技	9.05	0.56	17.77	16.16
002415.SZ	海康威视	26.36	1.27	22.83	20.72
300316.SZ	晶盛机电	10.10	0.56	22.38	18.04
002217.SZ	合力泰	5.53	0.56	11.81	9.88
600584.SH	长电科技	10.12	0.81	82.92	12.49
600667.SH	太极实业	5.84	0.26	25.16	22.46
600703.SH	三安光电	13.95	0.98	16.83	14.23
002129.SZ	中环股份	6.00	0.34	29.99	17.65
603690.SH	至纯科技	18.05	0.40	93.66	45.13
603986.SH	兆易创新	72.82	2.90	48.74	25.11
002185.SZ	华天科技	3.99	0.28	19.55	14.25
002180.SZ	纳思达	24.30	1.02	13.24	23.82
002156.SZ	通富微电	7.74	0.40	56.38	19.35
603929.SH	亚翔集成	15.85	1.21	20.26	13.10
002475.SZ	立讯精密	15.19	0.58	27.59	26.19
002456.SZ	欧菲科技	11.50	0.71	26.51	16.20
300136.SZ	信维通信	24.87	1.31	23.41	18.94
300433.SZ	蓝思科技	7.60	0.75	13.51	10.13
300115.SZ	长盈精密	8.31	0.49	36.35	16.82
000725.SZ	京东方 A	2.71	0.24	21.09	11.42
000050.SZ	深天马 A	10.59	0.92	16.32	11.53
000100.SZ	TCL 集团	2.45	0.27	10.22	8.94
300296.SZ	利亚德	8.03	0.70	13.42	11.43
002236.SZ	大华股份	12.57	0.97	14.59	12.90
002138.SZ	顺络电子	13.79	0.63	25.11	22.01
002384.SZ	东山精密	11.44	0.71	22.07	16.18
002036.SZ	联创电子	9.11	0.67	15.83	13.51
	平均			20.46	15.09

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

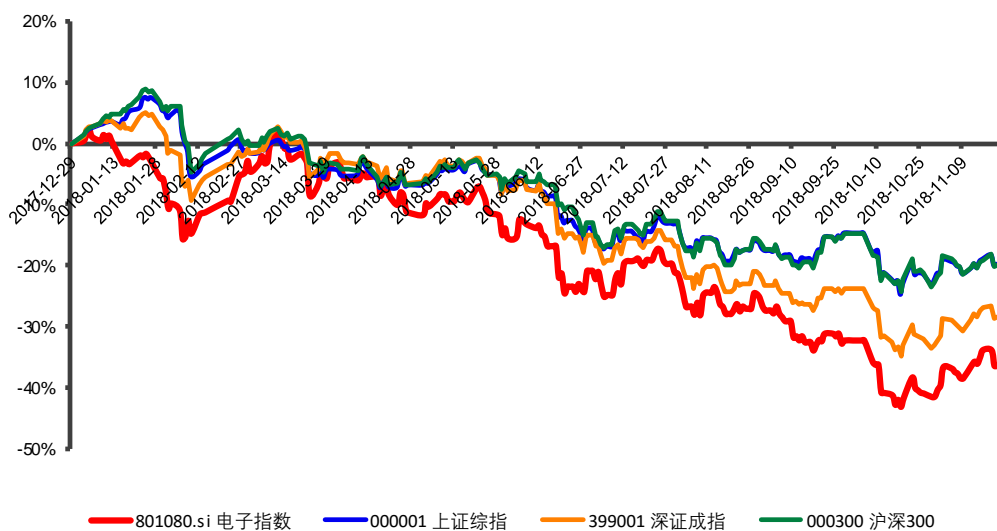
(五) 风险提示

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 7.71%，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	正业科技	合力泰	上海贝岭	全志科技	得润电子
	300410.SZ	300410.SZ	300410.SZ	300410.SZ	300410.SZ
	34.87%	11.49%	9.88%	5.15%	4.71%
跌幅前五	宏达电子	信维通信	精测电子	风华高科	澳洋顺昌
	300726.SZ	300136.SZ	300567.SZ	000636.SZ	002245.SZ
	-15.93%	-14.12%	-13.93%	-13.62%	-13.60%

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)【合力泰 (002217.SZ) 发布筹划重大事项进展及复牌的公告】合力泰发布筹划重大事项进展及复牌的公告，公司控股股东文开福与电子信息集团签订《股份转让协议之补充协议三》，经过公司向深圳证券交易所申请，公司股票自 2018 年 11 月 22 日开市起复牌。

(2)【合力泰 (002217.SZ) 发布关于增加下属控股公司贷款额度提供担保的公告】公司计划自 2018 年第三次临时股东大会审议通过后至 2018 年度股东大会重新审议该事项前，为公司各下属控股公司向各银行、融资租赁等机构增加申请贷款额度 38 亿元人民币事项提供担保。

(3)【合力泰 (002217.SZ) 发布控股股东及其一致行动人部分股权解除质押及质押的公告】公司控股股东及一致行动人文开福持有的公司股份 425 万股解除质押, 占公司总股本的 0.14%。公司控股股东及一致行动人陈运将其持有的公司股份 1818 万股股权质押, 占公司总股本的 0.58%。

(4)【合力泰 (002217.SZ) 发布控股股东及其一致行动人部分股权解除质押和质押的公告】公司控股股东文开福和曾力共计 6170 万股股份解除质押, 并将共计 6000 万股股份办理质押业务; 截止公告日, 公司控股股东及其一致行动人持有的处于质押状态的本公司股份 8.48 亿股, 占其持股总数的 81.66%, 占公司总股本 31.16 亿股的 27.22%。

(5)【长电科技 (600584.SH) 发布限售股上市流通公告】长电科技发布限售股上市流通公告, 本次符合限售股上市流通的对象为公司第三大股东新潮集团; 本次限售股上市流通数量为 5100 万股, 本次限售股上市流通日期为 2018 年 11 月 26 日。

(6)【纳思达 (002180.SZ) 发布限制性股票解锁上市流通公告】纳思达发布限制性股票解锁上市流通公告, 本次符合解锁条件的激励对象共计 500 人; 本次解锁股票数量为 470 万股, 占目前公司总股本的 0.44%; 本次限制性股票的上市流通日为 2018 年 11 月 23 日; 本次实施的股权激励计划与已披露的股权激励计划不存在差异。

(7)【顺络电子 (002138.SZ) 发布董事长部分股权解除质押的公告】公司第一大股东暨董事长袁金钰持有的公司股份 500 万股解除质押, 本次解除质押占其所持股份的 3.83%。

(8)【东山精密 (002384.SZ) 发布公司控股股东部分股权质押的公告】公司控股股东、实际控制人袁永刚将其持有公司股份共 360 万股办理质押业务; 截止公告披露日, 袁永刚共持有公司股票数量 2.55 亿股, 占公司股份总数的 15.88%, 累计质押公司股份数量为 2.14 亿股, 占公司股份总数的 13.30%, 占其所持公司股份数的 83.76%。

(9)【扬杰电子 (300373.SZ) 发布持股 5%以上股东部分股份补充质押公告】公司持股 5%以上股东杰杰投资近日将其持有的公司股份共 320 万股质押给广发证券用于补充质押。截止本公告日, 杰杰投资及其一致行动人扬杰投资累计质押股份 5300 万股, 占两者直接控制公司股份总数的 19.30%。

(10)【韦尔股份 (603501.SH) 发布以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书】公司拟以自有资金或自筹资金、以集中竞价方式进行股份回购, 回购价格不超过 30.0 元/股, 回购股份数额不低于 200 万股, 不超过 600 万股, 占公司总股本的 0.44%-1.32%。

3. 重点公司投资案件

【沪电股份 (002463.SZ)】公司是国内 PCB 行业第一梯队厂商, 专攻相对高端的差异化产品, 技术能力国内领先。公司客户资源优质, 涵盖通讯和汽车电子行业主流企业, 受益于 5G 基站建设对 PCB 需求的拉动, 公司订单有望实现快速增长; 良率爬坡结束, 毛利率有望回升企稳, 带动公司盈利能力提升。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.29 和 0.33 元, 给予“推荐”评级。

【生益科技 (600183.SH)】公司是国内覆铜板龙头, 在高端 CCL 领域具备长期的技术和

工艺储备，在 5G 逐步推进的背景下，公司在高频高速 CCL 领域有望凭借先发优势享受技术红利。公司传统的以 FR-4 为主的中高端 CCL 产品有望保持领先地位，实现收入规模的稳定增长；不断提升精细化运营管理能力维持毛利率保持稳定。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.56 和 0.64 元，给予“推荐”评级。

【海康威视 (002415.SZ)】 公司是全球安防电子龙头企业，主要业务为视频监控产品和中控设备。行业集中度继续提升，公司作为行业龙头受益明显，订单量实现稳定增长。公司安防数据丰富、硬件算法领先、手握 AI 智能化技术，未来产品 ASP 随着智能化渗透率提升而显著提高，有望增厚业绩。安防行业在雪亮工程和 AI 智能化推动下有望实现量价齐升，公司作为龙头发展前景看好，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.27 和 1.59 元，给予“推荐”评级。

【晶盛机电 (300316.SZ)】 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。

【合力泰 (002217.SZ)】 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 (002475.SZ)】 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 (002456.SZ)】 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 (300433.SZ)】 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 (002384.SZ)】 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 (603986.SH)】 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 (002180.SZ)】 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 (600584.SH)】 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。受益全球半导体封装行业向大陆转移，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 (002185.SZ)】 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 (002156.SZ)**】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。

【**至纯科技 (603690.SH)**】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 (002129.SZ)**】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 (600667.SH)**】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 (603929.SH)**】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有望随之高速成长。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 (600703.SH)**】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 (002373.SZ)**】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