

## 华为低频 5G 基站测试成功 建议关注 PCB 行业投资机会

核心看点 (01.14-01.18)

### 一. 上周行业热点

联通提速：贵州全省率先开通 5G 实验网 (OFweek)

### 二. 最新观点

#### 【华为低频 5G 基站测试成功，关注 5G 推进为 PCB 带来的投资机会】

1、华为低频 5G 基站测试成功，5G 建设基站先行，建议关注 PCB 行业投资机会。华为宣布完成由中国 IMT-2020 (5G) 推进组组织的 5G 试验中低频 2.6GHz 频段下 5G 基站的新空口测试，下行速率达到 1.8Gbps，与业界成熟的 3.5GHz 频段下的 5G 技术相当。华为短时间内实现技术突破彰显我国通信设备商积极应对 5G 产业链发展，有利于 5G 商用化进程加速；结合近日工信部会议 5G 部署文件出台，5G 商用化加速提上日程。5G 是 2019 年电子行业确定性较强的投资主题，基站建设先行，PCB 行业首先受益，推荐国内 PCB 龙头深南电路 (002916.SZ)，建议关注沪电股份 (002463.SZ)。

2、集成电路国产化空间可观，坚定看好国内集成电路产业投资机会。2018 年全年，中国进口集成电路总金额 2.06 万亿元，占我国进口总额 14.6%。集成电路行业作为我国的战略性产业，近年来国家政策资金投入中可见一斑，随着我国相关科技重大专项计划推进，集成电路产业进口替代空间巨大。建议关注北方华创 (002371.SZ) 和兆易创新 (603986.SH)。

3、高通苹果商业纷争不断，可能影响 2019 年苹果新机搭载 5G 芯片。因高通与苹果之间的商业纷争，苹果正在考虑 2019 款 iPhone 将让三星、联发科以及现有供应商英特尔提供调制解调器芯片，无缘高通 5G 芯片。倘若高通和苹果之间不能及时达成统一，高通方面营收可能受到较大冲击，同时也意味着 2019 年 iPhone 缺席 5G 手机首发可能性较大。

### 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 (%)	调整时间
002415.SZ	海康威视	25%	3.55	20181019
300136.SZ	信维通信	25%	-6.58	20181019
002916.SZ	深南电路	25%	7.14	20181019
002415.SZ	锐科激光	25%	3.55	20181019

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

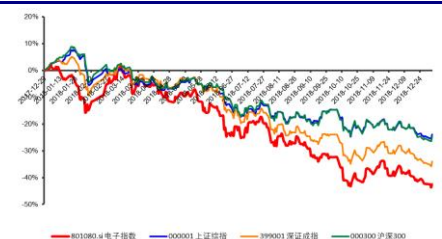
吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang\_yj@chinastock.com.cn

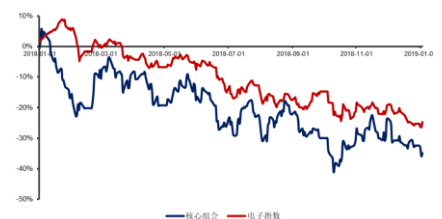
对本报告的编制提供信息

### 电子指数 2018 年初以来的市场表现



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 推荐组合 2018 年初以来的市场表现



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
联通提速：贵州全省率先开通 5G 实验网 (0Fweek)	<p>贵州联通宣布，已于 1 月 18 日正式完成全省各市州的 5G 实验网站点开通，率先在省内实现每个市州都有 5G 实验网覆盖。目前，贵阳市已实现了联通 5G 信号在“数博大道”全覆盖，并会在今年向数博会提供 5G 预商用服务，还会在“数博大道”沿线建设基于 5G 的综合应用示范，供市民体验。2018 年，通信行业启动 5G 网络布局，贵阳市被列为中国联通 5G 网络试点城市之一，不断加快 5G 试商用步伐，顺利在全省推进完成了 5G 实验网的建设开通任务。</p> <p>5G 示范应用方面，贵州联通也是动作频频，2018 年 4 月与贵阳市政府共同成立“5G 创新应用联合实验室”，2018 年 5 月开通首个 5G 基站并首次公布 5G 测试数据，5 月 26 日数博会上下载第一个 5G 数据，100MHz 带宽下单台终端测试峰值下行速率 1.8Gbps，11 月 9 日开通第一个 5G 试商用基站。</p> <p>中国联通还联合中兴通讯，在深圳 5G 规模测试外场，打通了全球第一个基于 3GPP 最新协议版本的 5G 手机外场通话，5G 商用进入冲刺阶段，各大运营商发力有望带动相关产业链发展，市场空间释放加速；建议关注 5G 基站建设相关产业链企业。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

### (二) 最新观点

#### 【华为低频 5G 基站测试成功，关注 5G 推进为 PCB 带来的投资机会】

1、华为低频 5G 基站测试成功，建议关注 PCB 行业投资机会。上周华为宣布已经完成由中国 IMT-2020 (5G) 推进组组织的 5G 试验中低频 2.6GHz 频段下 5G 基站的新空口测试，下行速率达到 1.8Gbps，与业界成熟的 3.5GHz 频段下的 5G 技术相当，这意味着被认为是阻碍中国移动推进 5G 商用的障碍之一已被解决。

工信部确定的 5G 频谱划分方案中中国移动分别获得 2.6GHz 和 4.9GHz 合计 260MHz 频谱资源，属于非全球主流的 5G 频段，相应产业链部署相对欠成熟，中国移动在低频段推进 5G 商用服务的困难成为业界的一大忧虑。但此次华为低频 5G 基站测试成功明显利好中国移动对该频段 5G 配套设备的需求，中国移动 5G 商用推进有望如期推进。

华为短时间内实现技术突破彰显我国通信设备商积极应对 5G 产业链发展，有利于 5G 商用化进程加速；结合近日工信部会议 5G 部署文件出台，5G 商用化加速提上日程。5G 是 2019 年电子行业确定性较强的投资主题，基站建设先行，PCB 行业首先受益，推荐国内 PCB 龙头深南电路 (002916.SZ)，建议关注沪电股份 (002463.SZ)。

2、集成电路国产化空间可观，坚定看好国内集成电路产业投资机会。上一周一海关总署公布了海关总署昨日公布了 2018 年全国进口重点商品量值表。数据显示，2018 年全年，中国进口集成电路 4,175.7 亿个，总金额 20,584.1 亿人民币，占我国进口总额 14.6%，而翻看过去今年集成电路的进口数据，从 2014 年到现在，我国每年集成电路年进口额都超过 2000 亿美

元，2017年也高达2601亿美元，今年同样突破两万亿人民币。

集成电路已成为我国的战略性新兴产业，近年来国家政策资金投入中可见一斑，但是相较于发达国家仍然存在一定不足，但我国近年来集成电路产业政策资金齐助力，进步成果丰硕。相关科技重大专项计划推进超预期：中国集成电路体系和产业链生态建设逐渐完善；高端芯片设计能力大幅提升；65、40、28纳米工艺量产，14纳米技术研发突破，特色工艺竞争力提高；集成电路封装从中低端向高端稳步发进；关键装备和材料实现从无到有，整体水平达到28纳米，部分产品进入14-7纳米，被国内外生产线采用。

我国自主知识产权大幅提升，集成电路制造、封测、材料、设备等产业专利申请数量快速增长，专项支持比例占企业新增专利量的50%；专项实施期间企业累计申请发明专利43292项，其中依托专项申请发明专利25138项。大容量高密度NAND型存储器实现零的突破，实现NOR到NAND、2D到3D、SLC到TLC三方面的技术跨越。

随着我国集成电路产业生态完善和技术发展不断提速，集成电路产业进口替代空间巨大。建议关注北方华创(002371.SZ)和兆易创新(603986.SH)。

**3、高通苹果商业纷争不断，5G商用冲刺阶段国产芯片发力。**近日的反垄断听证会上，苹果表示原本希望在iPhone XS、XS Max和XR中使用高通调制解调器，但在苹果起诉高通后，高通拒绝出售这些调制解调器。出席听证会的苹果公司供应链主管Tony Blevins表示，苹果正在考虑2019款iPhone将让三星、联发科以及现有供应商英特尔提供调制解调器芯片。倘若高通和苹果之间不能及时达成统一，高通方面营收可能受到较大冲击，同时也意味着2019年iPhone缺席5G手机首发可能性较大。

5G基带芯片产品可分为两种，一种支持6GHz以下频段和毫米波，另一种是5G基带芯片支持6GHz以下频段。两种芯片的共同特点是技术要求门槛高、研发周期长、资金投入较大，这些特点使得这个行业竞争日趋激烈。随着技术的发展，很多企业相继退出基带芯片市场，基带芯片市场逐渐呈现出寡头垄断、群雄角逐的竞争格局。

随着5G网络的即将商用，手机芯片厂商纷纷抢先推出了自家的5G芯片。此前高通、联发科、三星、英特尔、华为海思、紫光展锐等先后展示了自家的5G基带芯片，并宣布预计将在2019年商用。依据2018年上半年的数据来看，高通获得了全球53%左右的基带市场份额，排名第2的是联发科，获得了16%的份额，其次是三星占12%左右，再是华为和英特尔均为7%左右。

### (三) 核心组合

我们结合5G带来的行业新变化及公司基本面情况，从成长性指标、研发投入指标、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2019年度电子行业核心组合，新的核心组合流动性充足、成长性高，且贴近当前市场风格。

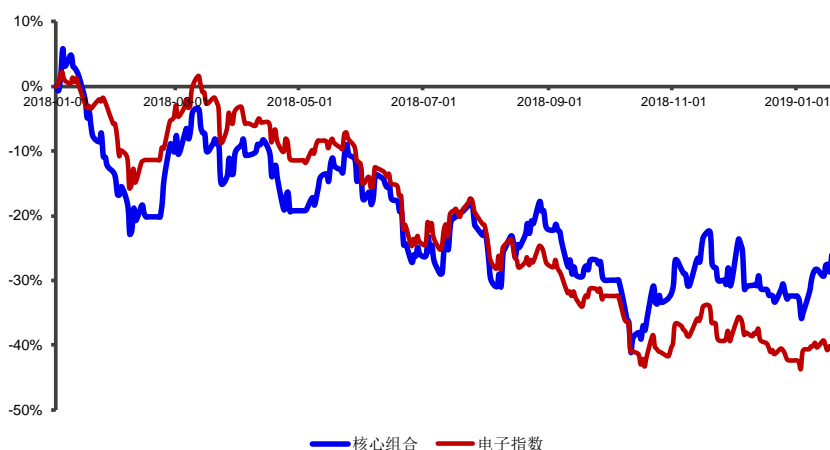
具体来看，新的核心组合筛选指标包括市值大于50亿(占比大约50%)；非ST、非亏损；无立案调查；研发费用占收入比重高于5%；股票质押率低于60%；大股东无减持计划，且2019年底之间解禁股不超过流通股本的5%等。

**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提供稳健增长动力	3.55	20190104
300136.SZ	信维通信	国内领先的移动终端天线供应商，5G 智能手机带来的天线用量和单价上升将为公司业绩增长提供强劲动力	-6.58	20190104
002916.SZ	深南电路	国内 PCB 行业龙头，将深度受益于 5G 基站建设带来的 PCB 行业量价齐升趋势	7.14	20190104
002415.SZ	锐科激光	国内光纤激光器技术研发与批量生产的龙头，技术实力强劲，将受益于激光器国产化大潮	3.55	20190104

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2018 年初以来，电子指数表现较差，整体跌幅为-40.21%，我们的核心组合自 2018 年初至今的收益率为-26.11%，跑赢行业指数，夏普比率为-0.64。

**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

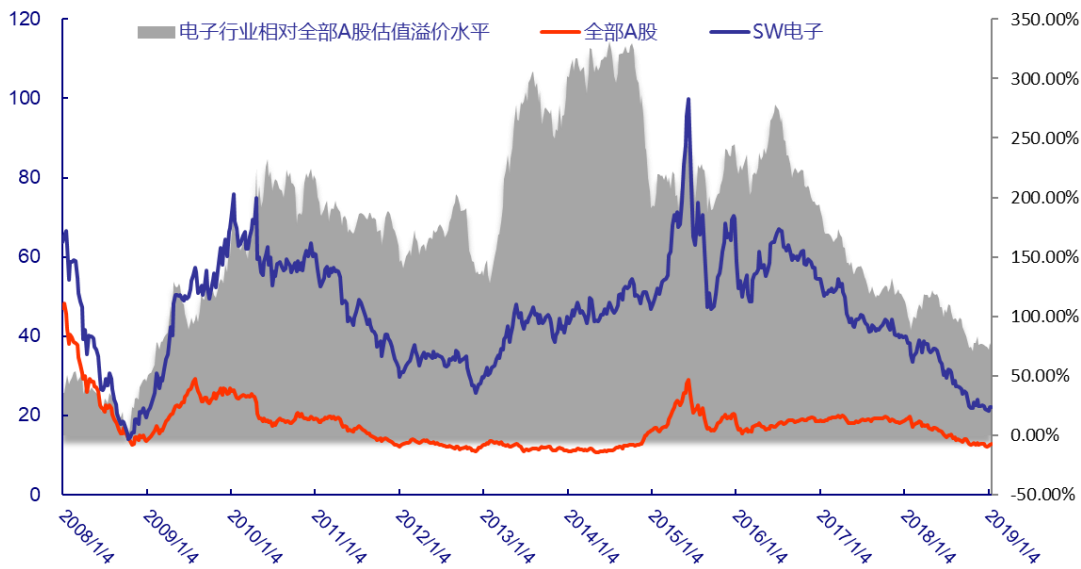
### 1. 国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平小幅下滑，截至 2019 年 1 月 18 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 22.05 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，显著低于近 5 年 (49.79 倍) 及近 10 年 (46.17 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 18.90 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 12.70 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

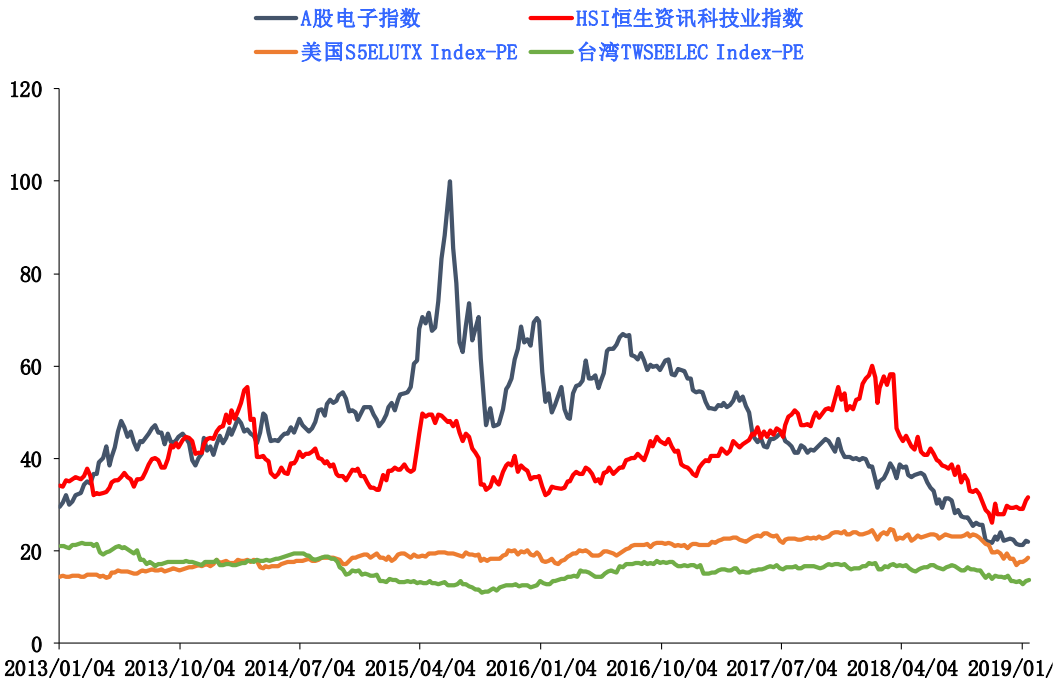


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 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2019年1月18日收盘价计算,国内大陆地区电子板块的PE(TTM)为22.05倍,低于中国香港资讯科技板块的31.52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18.61倍,中国台湾地区电子板块为13.69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7.47倍,估值中位数为11.82倍。

表1. 国际电子龙头业绩增速与估值(截止2019.1.18)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/1/18	当前市值 2019/1/18
		Y17	Y16	Y17	Y16		
AAPL.0	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	12.50	7441.73
INTC.0	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	14.80	2245.03
NVDA.0	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	20.39	957.27

AVGO.0	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	8.67	1062.24
QCOM.0	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-13.77	669.96
	均值	-34.17%	-16.19%	17.88%	24.93%	8.52	2475.25
	中位数	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	12.50	1062.24
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	20.39	7441.73
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-13.77	669.96

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 2019.1.18)

代码	公司名称	净利润同比 增速		收入同比增 速		市盈率 TTM 2019/1/18	当前市值 2019/1/18
		Y17	Y16	Y17	Y16		
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	28.19	342.20
1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	14.77	202.86
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	13.00	320.25
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-1.35	71.46
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	13.66	234.20
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	13.89	261.56
	最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	28.19	342.20
	最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-1.35	71.46

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 (1月18日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E
002916.SZ	深南电路	91.27	2.01	43.89	45.41
002415.SZ	海康威视	29.46	1.27	25.85	23.16
300136.SZ	信维通信	20.01	1.37	18.84	14.61
300747.SZ	锐科激光	132.00	3.51	39.68	37.61
002463.SZ	沪电股份	8.13	0.29	32.90	28.03
600183.SH	生益科技	10.25	0.56	20.13	18.30
300316.SZ	晶盛机电	10.19	0.56	22.60	18.20
002217.SZ	合力泰	5.75	0.56	12.28	10.27
600584.SH	长电科技	9.11	0.81	74.64	11.25
600667.SH	太极实业	5.56	0.26	23.96	21.38
600703.SH	三安光电	9.54	0.98	11.51	9.73
002129.SZ	中环股份	7.30	0.34	36.49	21.47

603690.SH	至纯科技	15.15	0.40	<b>78.61</b>	<b>37.88</b>
603986.SH	兆易创新	61.32	2.90	<b>41.04</b>	<b>21.14</b>
002185.SZ	华天科技	4.31	0.28	<b>21.12</b>	<b>15.39</b>
002180.SZ	纳思达	24.60	1.02	<b>13.40</b>	<b>24.12</b>
002156.SZ	通富微电	7.65	0.40	<b>55.72</b>	<b>19.13</b>
603929.SH	亚翔集成	15.12	1.21	<b>19.32</b>	<b>12.50</b>
002475.SZ	立讯精密	15.09	0.58	<b>27.41</b>	<b>26.02</b>
002456.SZ	欧菲科技	8.78	0.71	<b>20.24</b>	<b>12.37</b>
300433.SZ	蓝思科技	6.59	0.75	<b>11.66</b>	<b>8.79</b>
300115.SZ	长盈精密	8.11	0.49	<b>35.47</b>	<b>16.42</b>
000725.SZ	京东方 A	2.70	0.24	<b>21.01</b>	<b>11.38</b>
000050.SZ	深天马 A	9.72	0.92	<b>14.98</b>	<b>10.58</b>
000100.SZ	TCL 集团	2.67	0.27	<b>11.14</b>	<b>9.75</b>
300296.SZ	利亚德	6.84	0.70	<b>11.43</b>	<b>9.73</b>
002236.SZ	大华股份	12.25	0.97	<b>14.70</b>	<b>12.58</b>
002138.SZ	顺络电子	14.67	0.63	<b>26.71</b>	<b>23.42</b>
002384.SZ	东山精密	9.95	0.71	<b>19.19</b>	<b>14.07</b>
002036.SZ	联创电子	8.99	0.67	<b>15.62</b>	<b>13.33</b>
平均				<b>27.38</b>	<b>18.60</b>

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (五) 风险提示

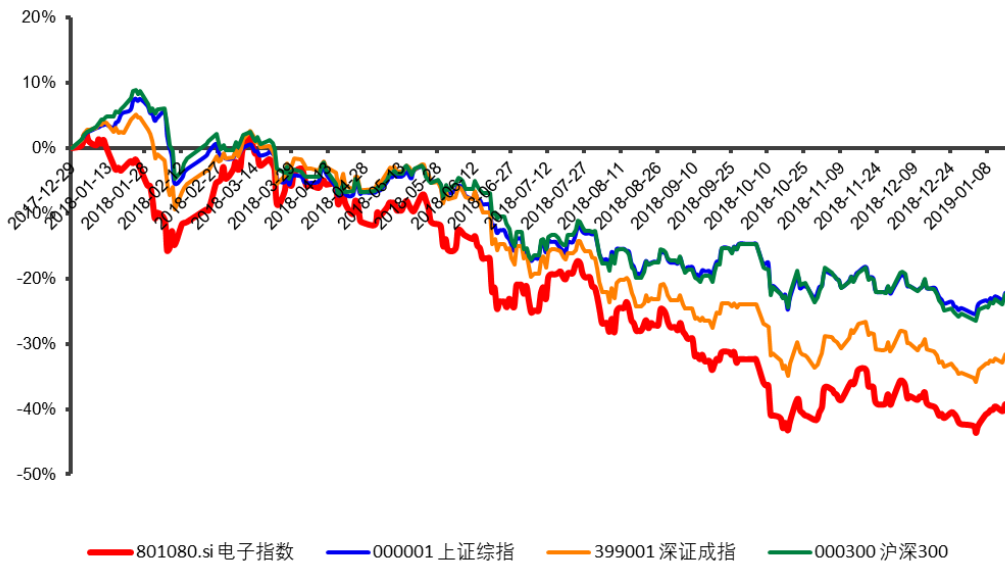
手机出货量不达预期; 半导体硅片生产厂商大幅扩产的风险; 政策落地不达预期。



## 附录

### 1. 行业数据跟踪

图 4. 电子指数 2018 年初以来的市场表现



资料来源：中国银河证券研究院整理

本周，电子指数下跌 0.94%。二级板块中，仅其他电子板块涨幅居前，达到 0.05%。行业中涨幅和跌幅居前的股票如下：

表 6. 上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	宇顺电子	佳都科技	深南电路	江海股份	上海贝岭
	002289.SZ	002289.SZ	002289.SZ	002289.SZ	002289.SZ
	8.95%	8.45%	7.14%	5.05%	5.02%
跌幅前五	康得新	三安光电	麦捷科技	瑞丰光电	江丰电子
	002450.SZ	600703.SH	300319.SZ	300241.SZ	300666.SZ
	-18.60%	-17.97%	-11.62%	-11.36%	-11.13%

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) 发布股东部分股权解除质押及补充质押的公告】公司股东文开福将其所持公司股份共 1000 万股办理了股票质押业务，并将其所质押的 1611.6 万股股份办理了解除质押业务；截止公告日，公司股东文开福持有公司股份 4.63 亿股，占公司总股本的 14.84%，其所持有上市公司股份共 3.17 亿股处于质押状态，占其总持股的 68.55%。

**(2)【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、实际控制人袁永刚近日将其所持公司股份共 500 万股办理了股权质押业务；截止公告披露日，袁永刚共持有公司股份数量为 2.51 亿股，占公司股份总数的 15.63%，累计质押公司股份数量为 2.24 亿股，占公司股份总数的 13.93%，占其所持公司股份数量的 89.07%。

**(3)【欧菲科技 (002456.SZ) 发布公司股东进行股票质押式回购交易的公告】**公司股东裕高将其所持公司股份共 600 万股质押给平安信托用于进行股票质押式回购交易业务；截止公告披露日，公司股东裕高持有公司股份总数为 3.11 亿股，占公司总股本的 11.47%，本次质押后，其累计质押公司股份共 2.49 亿股，占其所持公司股份的 79.90%，占公司总股本的 9.16%。

**(4)【深天马 A (000050.SZ) 发布全资子公司厦门天马收到政府补助的公告】**公司全资子公司厦门天马收到厦门火炬高技术产业开发区管理委员会《关于拨付厦门天马微电子有限公司研发补助资金的通知》，厦门火炬高技术产业开发区管理委员会向厦门天马拨付研发补助资金 10,000 万元。截止本公告日，厦门天马已收到上述补助款项；厦门天马本次收到的研发补助资金属于与收益相关的政府补助。

**(5)【海康威视 (002415.SZ) 发布股东股份质押的公告】**公司股东龚虹嘉近日将其持有的公司股份共 1.65 亿股办理了股票质押业务，截止公告披露前一日，龚虹嘉持有公司股份 12.55 亿股，占公司总股本的 13.60%，龚虹嘉所持股份累计被质押 5.32 亿股，占公司总股本的 5.77%。

**(6)【麦捷科技 (300319.SZ) 发布控股股东、实际控制人签署股份转让协议暨公司控制权发生变更的提示性公告】**公司控股股东动能东方、实际控制人丘国波和李文燕于本周二与远致富海签署了《深圳市麦捷微电子科技股份有限公司股份转让协议》，动能东方拟出售其持有的公司股份共 1.84 亿股(占麦捷科技总股本 26.44%，占动能东方持有麦捷科技总股份的 100%)，远致富海同意受让标的股份，并以支付现金总价共 12.5 亿元的价格购买该股份。

**(7)【韦尔股份 (603501.SH) 发布重组相关方重大资产购买承诺事项的公告】**公司拟以现金支付的方式购买瑞滇投资持有的芯能投资、芯力投资 100%股权，交易标的对价 16.87 亿元；截止报告披露日，交易已完成标的资产股权过户手续及相关工商登记，公司合法持有芯能投资，芯力投资各 100%股权。

**(8)【江丰电子 (300666.SZ) 发布控股股东、实际控制人部分股份补充质押的公告】**公司控股股东、实际控制人姚力军将其所持部分公司股份共 113 万股进行了补充质押；截止公告披露日，姚力军持有公司股份 6183.27 万股，占公司总股本的 28.27%，累计质押股份 5368 万股，占其所持公司股份的 86.81%，占公司总股本的 24.54%。

**(9)【精测电子 (300567.SZ) 发布持股 5%以上股东股份质押公告】**公司持股 5%以上股东武汉精至将其直接持有的公司部分股份共 105.8 万股办理了质押登记手续；截止公告披露日，武汉精至直接持有公司股份 960 万股，占公司总股本的 5.87%；累计质押股份 499.8 万股，占其直接持有公司股份总数的 52.06%，占公司总股本的 3.05%。

**(10)【歌尔股份 (002241.SZ) 发布 2019 年第一季度业绩预告】**公司预计 2019 年第一季度

度归属于上市公司股东的净利润区间为 1.84 亿元至 2.21 亿元，同比增长 0%至 20%，主要业绩变动原因为公司智能无线耳机产品快速发展，利润贡献增加。

### 3. 重点公司投资案件

**【深南电路 (002916.SZ)】**深南电路是国内在通信板领域的龙头，是华为、中兴、诺基亚、爱立信等顶级通信设备厂商的 PCB 供应商。公司定位中高端产品，产品平均单价超过 3000 元/平方米，在高密度、高层数产品中市场份额领先；公司技术实力强劲，能够实现最高 100 层、厚径比 30:1 等高端产品。在 2017 年 Prismark 报告中被评为 PCB 企业第 21 名，是前三十大厂商中唯一的中国内资企业。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 2.39 和 3.14 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。

**【锐科激光 (300747.SZ)】**公司是国内光纤激光器技术研发与批量生产的龙头，技术实力强劲。公司三位核心技术人员闫大鹏、李成、卢昆忠均为国家“千人计划”专家。激光器国产化进程深入推进，公司作为光纤激光器龙头受益明显。公司在中低功率光纤激光器行业具有相当的市场份额，发展稳健；并在高功率市场快速突破，1000W 以上光纤激光器出货量从 2015 年的 50 台增长到 2017 年的 1136 台，增长迅速。公司将充分受益于光纤激光器行业增长和国产化替代的趋势，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 3.51 和 5.14 元，给予“推荐”评级。

**【信维通信 (300136.SZ)】**公司是世界领先的移动终端天线供应商，立足手机射频器件领域，同时积极布局无线充电、音频业务、NFC 支付和连接器等多品类。5G 时代手机天线的用量与单价大幅提高，同时对射频厂商提出更高技术要求。公司作为国内领先龙头天线供应商将持续受益。5G 时代来临，手机滤波器单机价值大幅提升。目前手机滤波器日美企业市占率已超过 90%，滤波器国产替代需求显著。公司积极布局手机滤波器业务，将带来未来成长空间。公司在 5G 时代将迎来射频前端领域长线发展机遇，预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.37 和 1.72 元，给予“推荐”评级。

**【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。

【**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

机构请致电：

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](http://www.chinastock.com.cn)

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