

国家重视 5G 政策不断加码 建议关注 PCB 行业投资机会

核心看点 (12.31-01.04)

一. 上周行业热点

全国工信工作会议：2019 年加快 5G 商用部署 (21 世纪报)

二. 最新观点

【国家重视 5G 相关政策频出，建议关注 PCB 行业投资机会】

1、国家重视 5G 相关政策频出，5G 建设基站先行，建议关注 PCB 行业投资机会。2018 年 12 月 27-28 日，全国工业和信息化工作会议指出，要加快 5G 商用部署，扎实做好标准、研发、试验和安全配套工作，加速产业链成熟，加快应用创新。2018 年 12 月 6 日，国内 5G 频谱规划方案落地。2018 年 12 月 19-21 日，5G 被首次列入中央经济工作会议中。国家高度重视主要是因为 5G 建设将对经济起到拉动作用。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、政策引导加速虚拟现实行业成熟，5G 将推动虚拟现实生态体系逐渐完善。工信部 25 日发布《关于加快推进虚拟现实产业发展的指导意见》提出，2020 年虚拟现实产业链条基本健全，核心关键技术创新取得突破。意见从技术、设备、应用等多个方面引导鼓励 VR 产业发展，将加速国内 VR/AR 产业链成熟。5G 预商用在即，虚拟现实产业将迎来从沉淀期到高速成长期的临界点 5G 是 VR/AR 产业的关键，5G 的高带宽、低延时将为 VR/AR 带来良好的用户体验，虚拟现实生态体系逐渐完善，VR/AR 产业将有望进入高速成长阶段。建议关注歌尔股份 (002241.SZ)、欧菲科技 (002456.SZ) 和全志科技 (300458.SZ)。

3、国内集成电路产业整体依然保持较高增速，坚定看好国内集成电路产业投资机会。2018 年中国集成电路产业保持高速发展态势，前三季度产业销售收入为 4461.5 亿元，同比增长 22.45%。相比于全球半导体产业增速放缓逐步进入下行周期，国内半导体产业依然保持逆周期增长态势，有望拉近与发达国家之间的差距。坚定看好国内集成电路产业投资机会。

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%	0.58	20190101
300136.SZ	信维通信	25%	-8.19	20190101
002916.SZ	深南电路	25%	-4.58	20190101
002415.SZ	锐科激光	25%	0.58	20190101

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

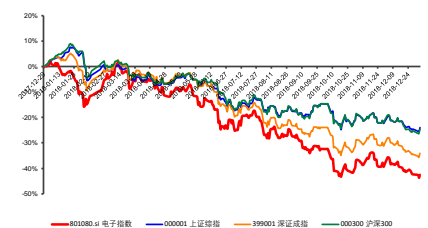
吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

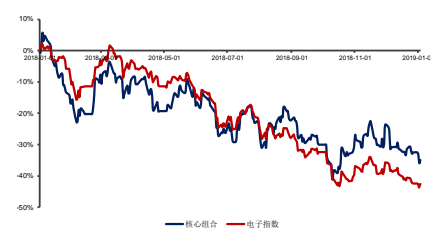
对本报告的编制提供信息

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
苹果预警 2019 财年一季度业绩, 营收不及预期(华尔街见闻)	<p>1月3日, 苹果盘后致信投资者, 由于中国等市场意外放缓, 预计 2019 财年一季度营收 840 亿美元, 此前指引为 890-930 亿美元; 下调毛利率至 38%, 是指引区间下限。信件指出, 2018 年 9 月推出的三款最新 iPhone 手机出货时间都与 2017 年不同, 导致年度比较颇为困难。</p> <p>例如苹果目前最贵的旗舰机 iPhone XS MAX 和 XS 已在去年四季度发货, 而 2017 年 9 月推出的当时最贵旗舰机 iPhone X 等到 2018 年一季度才发货; 信中同时提及苹果错误低估了一些核心新兴市场经济放缓的程度, 特别是大中华区对 iPhone 手机需求不佳, 与其他 EM 市场一道构成了“大部分手机收入同比下滑的原因”。</p> <p>我们认为, 苹果此次业绩预警主要是因为一方面去年发布的新机型相比之前老机型变化不大且定价过高, 另一方面安卓品牌新机型与苹果机型不相伯仲, 安卓机型分流了部分苹果客户。因此, 今年苹果机型可能搭载更多创新功能或是采取降价策略来维持市场地位。从行业整体来看, 我们预计 2019 年下半年 5G 手机仅小批量出货, 难以刺激消费者换机需求, 智能手机出货量可能继续疲软, 终端品牌之间竞争可能加剧。</p>

资料来源: 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【国家重视 5G 相关政策频出, 建议关注 PCB 行业投资机会】

1、5G 建设具备拉动经济增长作用, 相关政策不断加码, 建议关注 PCB 行业投资机会。2018 年 12 月 27-28 日, 全国工业和信息化工作会议指出, 要加快 5G 商用部署, 扎实做好标准、研发、试验和安全配套工作, 加速产业链成熟, 加快应用创新。2018 年 12 月 6 日, 国内 5G 频谱规划方案落地。2018 年 12 月 19-21 日, 5G 被首次列入中央经济工作会议中。

国家高度重视主要是因为 5G 建设将对经济起到拉动作用, 拉动作用体现在两方面, 一方面 5G、物联网等新型基础设施建设直接拉动投资; 另一方面, 5G、物联网等底层支撑是下一轮新经济、新科技浪潮的引擎, 将带动下游需求蓬勃发展。

国家政策密集出台, 不断加码, 体现了国家对 5G 的重视程度。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、政策引导加速虚拟现实行业成熟, 5G 将推动虚拟现实生态体系逐渐完善。工信部发布《关于加快推进虚拟现实产业发展的指导意见》, 提出“到 2020 年, 我国虚拟现实产业链条基本健全, 在经济社会重要行业领域的应用得到深化, 建设若干个产业技术创新中心, 核心关键技术创新取得显著突破; 到 2025 年, 我国虚拟现实产业整体实力进入全球前列, 掌握虚拟现实关键核心专利和标准, 形成若干具有较强国际竞争力的虚拟现实骨干企业”。

文件从技术、设备、应用等多个方面引导鼓励国内 VR 产业发展，将加速国内 VR/AR 产业链成熟。虽然海外大公司在 VR 方面布局多年，但目前 VR 产业整体依然面临核心技术不成熟、VR 设备体验有待改善、对应的应用较少和相关标准不统一等问题。文件出台将从政策层面进一步引导、规范、支持 VR 产业发展，加速国内 VR/AR 产业链成熟。

2019 年 5G 预商用在即，VR 设备出货量有望提速，产业链将迎来发展良机。5G 的高带宽、低延时特性将大幅提升 VR 设备的用户体验，推进 VR 设备加快渗透。根据 IDC 数据，2018 第三季度全球 VR 出货量为 190 万台，同比增长 8.2%，全球 AR 出货量为 5.8 万台，同比增长 67.6%。根据 IDC 最新的报告，预计 2019 年全球 VR/AR 市场规模将达到近 204 亿美元，相对今年预测的 121 亿美元上调 68.8%，2017-2022 年全球 AR/VR 产品和服务市场规模 CAGR 为 69.6%，主机设备出货 CAGR 为 128.3%。2019 年 5G 预商用，虚拟现实生态体系逐渐完善，VR 设备出货量有望提速，整体产业链将迎来发展良机。

建议关注在 VR/AR 整机设备布局的歌尔股份（002241.SZ）、在 VR/AR 零部件布局的欧菲科技（002456.SZ）、全志科技（300458.SZ）等。

3、国内集成电路产业整体依然保持较高增速，坚定看好国内集成电路产业投资机会。2018 年中国集成电路产业保持高速发展态势，前三季度产业销售收入为 4461.5 亿元，同比增长 22.45%。其中，设计业为 1791.4 亿元，同比增长 22.0%；制造业 1147.3 亿元，同比增长 27.6%；封测业 1522.8 亿元，同比增长 19.1%。

相比于全球半导体产业增速放缓逐步进入下行周期，国内半导体产业依然保持逆周期增长态势，有望拉近与海外大国之间差距。中美多次贸易摩擦坚定了我国加快部署高精尖产业布局 and 加强国产化替代的决心，未来国家在政策、资金方面会给予国内企业更多资源。我们坚定看好国内集成电路产业投资机会。

（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

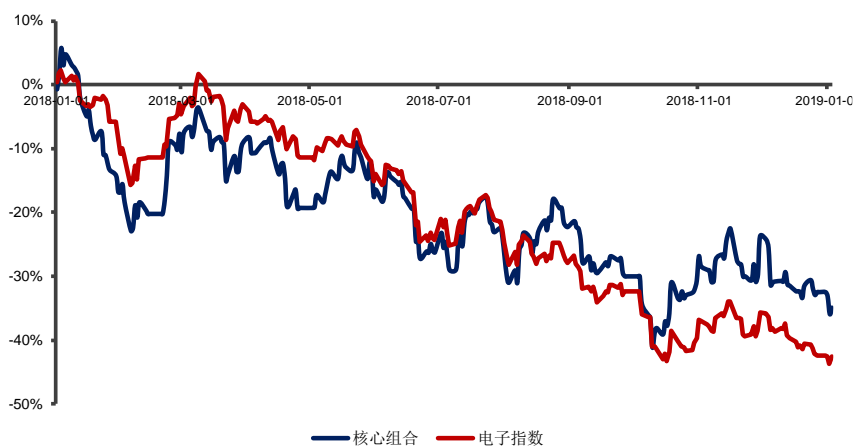
股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	调整时间
002415.SZ	海康威视	全球安防电子龙头，平安工程和雪亮工程为公司提供稳健增长动力	0.58	20190101
300136.SZ	信维通信	国内领先的移动终端天线供应商，5G 智能手机带来的天线用量和单价上升将为公司业绩增长提供强劲动力	-8.19	20190101
002916.SZ	深南电路	国内 PCB 行业龙头，将深度受益于 5G 基站建设带来的 PCB 行业量价齐升趋势	-4.58	20190101

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 0.58 20190101

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-42.53%, 我们的核心组合自 2018 年初至今的收益率为-34.90%, 跑赢行业指数, 夏普比率为-0.24。

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。

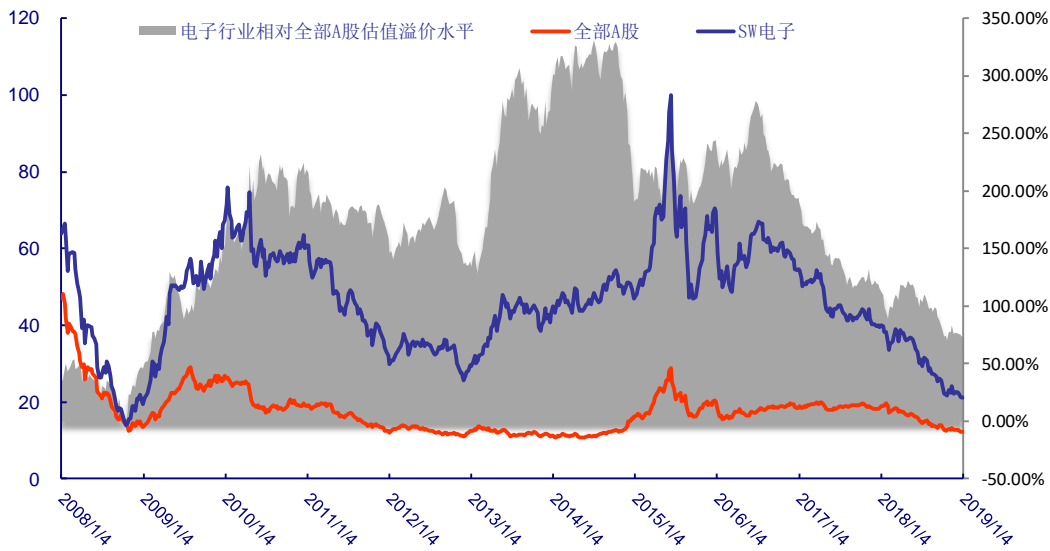
(四) 国内外行业及公司估值情况

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 4 日, 电子行业最近一年的滚动市盈率为 22.15 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 12.28 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

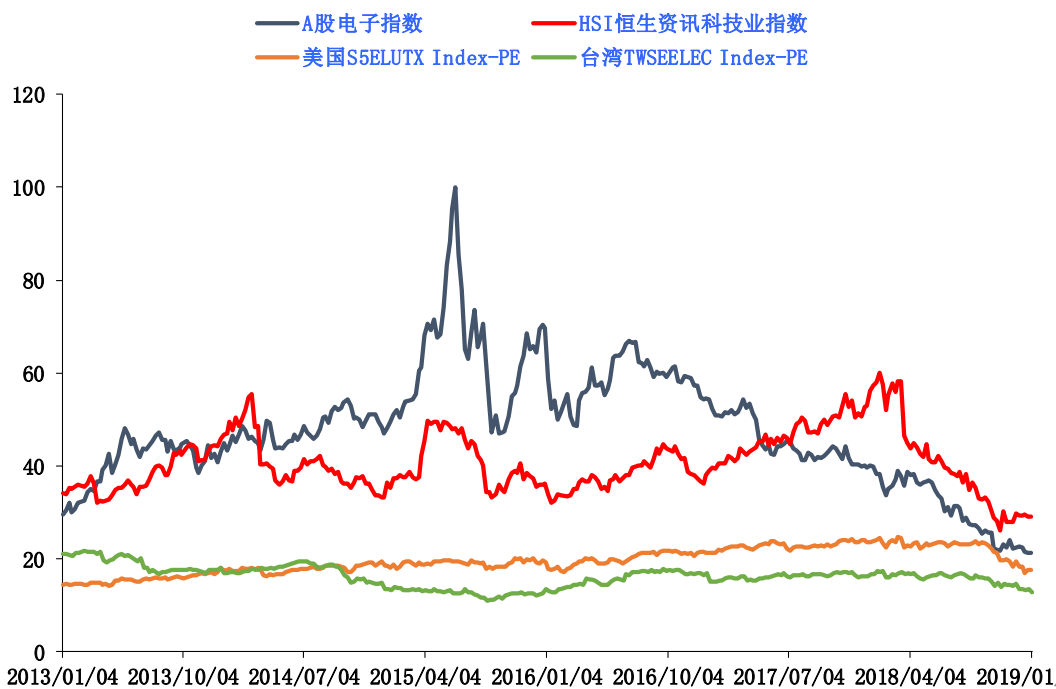


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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4日收盘价计算，国内大陆地区电子板块的PE（TTM）为21.15倍，低于中国香港资讯科技板块的29.04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17.53倍，中国台湾地区电子板块为12.73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2019.1.4）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	11.82	7035.53
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	14.21	2155.12
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	17.70	830.76
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	7.75	949.88
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-14.11	686.08
	均值	-34.17%	-16.19%	17.88%	24.93%	7.47	2331.47
	中位数	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	11.82	949.88
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	17.70	7035.53
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-14.11	686.08

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2019.1.4）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		

0981. HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	26.20	318.01
1347. HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	12.66	173.84
0522. HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	11.76	289.55
2038. HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-1.25	66.53
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	12.34	211.98
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	12.21	231.69
	最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	26.20	318.01
	最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-1.25	66.53

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4日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E
002463. SZ	沪电股份	7.43	0.29	30.07	25.62
600183. SH	生益科技	9.71	0.56	19.07	17.34
002415. SZ	海康威视	25.91	1.27	22.44	20.37
300316. SZ	晶盛机电	9.86	0.56	21.86	17.61
002217. SZ	合力泰	4.67	0.56	9.97	8.34
600584. SH	长电科技	8.39	0.81	68.74	10.36
600667. SH	太极实业	5.21	0.26	22.45	20.04
600703. SH	三安光电	11.17	0.98	13.48	11.40
002129. SZ	中环股份	7.37	0.34	36.84	21.68
603690. SH	至纯科技	14.99	0.40	77.78	37.48
603986. SH	兆易创新	60.73	2.90	40.65	20.94
002185. SZ	华天科技	4.00	0.28	19.60	14.29
002180. SZ	纳思达	23.10	1.02	12.58	22.65
002156. SZ	通富微电	7.28	0.40	53.03	18.20
603929. SH	亚翔集成	14.97	1.21	19.13	12.37
002475. SZ	立讯精密	13.21	0.58	23.99	22.78
002456. SZ	欧菲科技	8.91	0.71	20.54	12.55
300136. SZ	信维通信	19.84	1.31	18.68	15.11
300433. SZ	蓝思科技	6.42	0.75	11.36	8.56

300115.SZ	长盈精密	7.81	0.49	34.16	15.81
000725.SZ	京东方 A	2.63	0.24	20.47	11.09
000050.SZ	深天马 A	9.62	0.92	14.83	10.47
000100.SZ	TCL 集团	2.57	0.27	10.72	9.38
300296.SZ	利亚德	7.26	0.70	12.13	10.33
002236.SZ	大华股份	11.59	0.97	13.91	11.90
002138.SZ	顺络电子	14.06	0.63	25.60	22.45
002384.SZ	东山精密	9.64	0.71	18.59	13.63
002036.SZ	联创电子	8.86	0.67	15.40	13.14
	平均			18.49	13.63

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

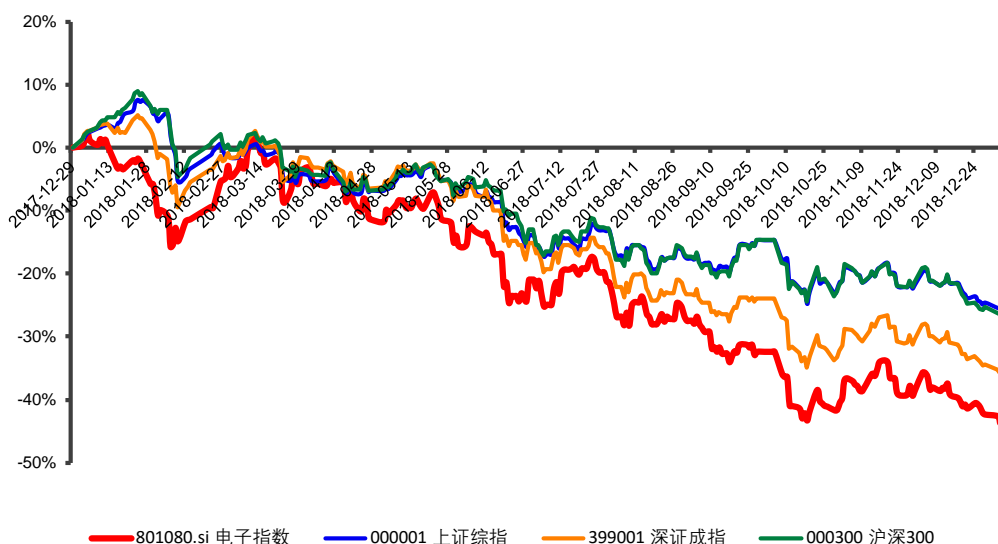
(五) 风险提示

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 0.28%。二级板块中，半导体板块涨幅居前，达到 1.32%。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	宇顺电子 002289.SZ	硕贝德 002289.SZ	耐威科技 002289.SZ	宏达电子 002289.SZ	苏州固锴 002289.SZ
	20.12%	12.47%	8.00%	6.47%	6.00%
跌幅前五	东山精密 002384.SZ	新纶科技 002341.SZ	联得装备 300545.SZ	三环集团 300408.SZ	依顿电子 603328.SH
	-14.61%	-13.38%	-10.10%	-10.05%	-8.28%

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)【海康威视 (002415.SZ) 发布关于对外投资事项处于筹划阶段的提示性公告】公司于 2019 年 1 月 4 日与郑州市郑东新区管理委员会签订框架协议，筹划在郑州市郑东新区内投资建设“海康威视郑州科技园”项目，规划建设研发、办公场所及配套设施。公司建设“海康威视郑州科技园”项目，将充分利用人才地域的优势，积极推动海康威视在视频技术、视频应用等领域的研究及发展，满足公司长期发展的需求。

(2)【合力泰 (002217.SZ) 发布关于股东部分股权解除质押及补充质押的公告】公

司股东文开福先生部分股权解除质押及补充质押通知，截止公告披露日，文开福共持有公司股票数量 4.63 亿股，占公司股份总数的 14.8%，质押公司股份数量为 450 万股，占公司股份总数的 0.14%，占其所持公司股份数的 0.97%。文开福解除质押股份数量为 5.29 千万股，占公司股份总数的 1.7%，占其所持有公司股份数的 11.43%。

(3)【三安光电（600703.SH）关于公司控股股东股票补充质押的公告】公司控股股东三安集团将其持有的本公司无限售流通股合计 0.51 亿股（占本公司总股本的 1.25%）在光大证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、兴业证券股份有限公司办理了股票质押式回购交易补充质押业务，其中 0.28 亿股分六笔在光大证券股份有限公司办理股票质押式回购交易补充质押业务。截止本公告日，三安集团持有本公司 3.51 亿股股份，累计质押 1.1 亿股股份；三安电子持有本公司 12.1 亿股股份，累计质押 10.5 亿股股份。两家合计持有本公司股份 15.7 亿股（约占本公司总股本的 38.38%），累计质押 11.6 亿股，质押股份约占两家所持有本公司股份比例的 74.24%。

(4)【欧菲科技（002456.SZ）发布关于回购公司股份的进展公告】截至 2018 年 12 月 31 日，公司累计回购股份数量 4.45 万股，占公司总股本的 0.16%，最高成交价为 13.17 元/股，最低成交价为 10.24 元/股，成交金额为 5 千万元。

(5)【纳思达（002180.SZ）发布关于控股股东部分股份被质押的公告】公司控股股东及一致行动人赛纳科技持有的公司股份 1 千万股解除质押，占公司总股本的 1.63%。赛纳科技共持有公司股份 6.15 亿股，占公司股份总数的 57.9%。其所持有本公司股份累计被质押 2.56 亿股，占总股本 24.1%。

(6)【顺络电子（002138.SZ）发布关于回购公司股份的进展公告】截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份数量共计 142.77 万股，占公司目前已发行总股本的 0.18%，最高成交价为 13.9 元/股，最低成交价为 13.677 元/股，支付总金额为 1967 万元。

(7)【蓝思科技（300433.SZ）发布关于子公司获得政府补助的公告】公司控股子公司蓝思科技（长沙）有限公司于近日收到长沙经济技术开发区管理委员会下发的《关于拨付蓝思科技（长沙）有限公司工业发展专项资金的通知》（长经开管发【2018】63 号），拨付长沙蓝思“工业发展专项资金”1.09 亿元，用于新产品的前期研发投入补贴。长沙蓝思已于 2018 年 12 月收到该款项。

(8)【长电科技（600584.SH）发布第三大股东股份补充质押的公告】公司第三大股东信长集团于 2017 年起，分次将其持有的本公司 4,705 万股股权质押给华泰证券（上海）资产管理有限公司进行股票质押式回购交易业务。近日，经双方协商，新潮集团同意将其持有的本公司 264 万股股权（占其持有本公司股份总数的 1.58%，占本公司总股本的 0.16%）对上述股票质押式回购交易进行补充质押，其中 214 万股质押期限为 2019 年 1 月 2 日至质押双方办理解除质押手续为止，50 万股质押期限为 2019 年 1 月 3 日至质押双方办理解除质押手续为止。

(9)【晶盛机电（300316.SZ）发布 2018 年度获得政府补助的公告】公司及下属子公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日累计收到政府补助人民币 8299.78 万元，其中增值税即征即退政府补助金额为人民币 4667.20 万元，其他政府补助资金为人民币

3632.58 万元。

【(10)【联创电子(002036.SZ)发布关于公司高级管理人员拟增持公司股份的公告】公司于2019年1月2日收到公司副总裁兼董事会秘书饶威先生的书面通知，基于对公司未来持续稳定发展前景的信心以及对公司长期投资价值的认可，计划自2019年1月3日起6个月内通过二级市场增持公司股份。

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 (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（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

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