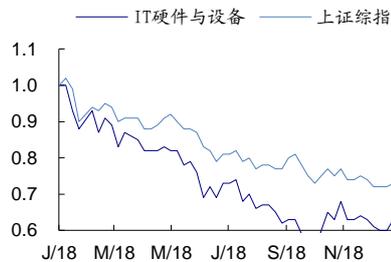


**一年该行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《行业重大事件快评: 3G、4G 产业周期启动之后, 当时市场发生了什么?》——2018-12-24  
 《电子行业 2019 年投资策略: 5G 景气周期、产业升级细分龙头及低估值白马》——2018-12-18  
 《行业重大事件快评: 电子行业上市公司商誉的影响分析》——2018-11-23  
 《电子行业 11 月份投资策略及三季报总结: 优选超跌龙头及景气度较好的成长性公司》——2018-11-08  
 《光纤激光器专题报告: 光纤激光器: 迈向高效率生产的利器》——2018-10-09

**证券分析师: 欧阳仕华**

电话: 0755-81981821  
 E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002

**证券分析师: 唐泓翼**

电话: 021-60875135  
 E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080001

**证券分析师: 高峰**

电话: 010-88005310  
 E-MAIL: gaofeng1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070004

**证券分析师: 许亮**

电话: 0755-81981025  
 E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518120001

**行业投资策略**

# 守正出奇、寻找业务边际改善公司

**● 电子产业开启新周期, “中间” 迈向 “两端” 创造核心价值**

电子行业发展至今, 模组代工模式为主的中国制造逐步迈入产业深水区, 产业需要不断升级。在庞大的下游模组配套产业背景下, 企业开始往微笑曲线的两端发展: 上游新材料及下游品牌渠道寻求新的蓝海。同时模组端优质企业则寻求更高效更精益的制造能力, 继续推进平台化、跨领域发展。凭借着中国广阔市场、工程师红利及中华民族内在的勤劳智慧, 相信中国能够在全球制造竞争的深水区获得成功, 脱颖而出的优秀企业将是投资者未来最值得重点关注的领域。

**● 1 月份投资策略观点**

在目前的产业背景下(1)、看好从核心技术能力具备产业升级, 业务处于边际改善的细分领域龙头公司, 重点关注: 洁美科技、联合光电以及顺络电子等; (2)、受益 5G 来临产品量价齐升的基站天线领域公司深南电路、沪电股份、飞荣达等; (3)、受益华为手机出货量快速增长, 业务具备扩充能力的 EMS 特色供应商光弘科技等公司。

**● 电子产业各细分行业观点**

- 1、消费电子沿着电子产业链上游寻找技术壁垒高, 掌握核心技术, 商业模式好的细分领域的标的。继续推荐: 洁美科技, 飞荣达; 寻求更高效更精益的平台制造能力, 在模组端继续推进平台化、跨领域发展的平台型公司;
- 2、对于 19 年的面板行业, 我认为行业有望从 Q2 开始反弹。建议关注行业龙头企业。
- 3、半导体板块: 2019 年全球半导体市场跟随存储器进入下行周期, 我们认为更应该抓住具有中长期确定性增长机会的细分板块。
- 4、LED 板块: 从中长期来看, 上游行业集中度加速提升。建议布局行业细分龙头及小市值高增长性标的。2019 年随着过剩上游产能出清及下游需求边际改善。
- 5、PCB 行业: PCB 行业未来 2 大方向, 5G 催化下核心公司深南电路、沪电股份重点关注, 在集中度加速提升及国产替代背景下, 值得长期跟踪具有优秀管理基因的行业龙头企业。
- 6、安防行业: 18 年安防行业受中美摩擦和国内复杂经济形势的影响, 企业和政府的投资行为放缓, 可以看到安防行业的头部效应依然明显。19 年安防行业整体景气度将相比 18 年有所改善, 并伴随着贸易战局势的缓解, 将有效提升行业龙头公司的利润。未来 AI 赋能的加速将推动产品量价齐升, 有望给海康威视等龙头企业带来新一轮的景气周期。

**● 风险提示**

- 1、宏观经济波动影响电子行业下游需求不达预期, 以及行业供需格局变化的不确定性;

**重点公司盈利预测及投资评级**

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
002916	深南电路	买入	85.19	23,853	2.5	3.19	34.1	26.7
002859	洁美科技	买入	30.5	7,883	1.18	1.62	25.8	18.8
002463	沪电股份	买入	7.75	13,300	0.34	0.40	22.8	19.4
002008	大族激光	买入	28.71	30,635	1.71	2.04	16.8	14.1
002415	海康威视	买入	28.45	262,516	1.23	1.52	23.1	18.7
300602	飞荣达	买入	33.73	6,888	0.90	1.41	37.5	24.0
300735	光弘科技	增持	17.42	6,179	0.67	0.97	26	18.0

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 内容目录

<b>LED 行业:</b> .....	<b>3</b>
LED 上游价格继续下跌, 下游整体价格平稳 .....	3
关注全球品牌龙头及价值成长股 .....	4
<b>PCB 行业:</b> .....	<b>4</b>
PCB 上游原铜价格小幅回落, 环氧树脂价格回归 17 年中旬价格 .....	4
北美 BB 值有所回落, 台湾月度营收同比增速放缓 .....	4
中国 PCB 企业产能集中度将继续提升, 5G 机遇不容错过 .....	5
<b>消费电子行业</b> .....	<b>5</b>
<b>面板行业</b> .....	<b>6</b>
<b>安防行业</b> .....	<b>6</b>
<b>半导体行业:</b> .....	<b>7</b>
新能源汽车打开功率半导体增长空间 .....	7
<b>激光行业:</b> .....	<b>8</b>
以效率降成本是企业的核心的竞争要素 .....	9
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>13</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>13</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>13</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>13</b>

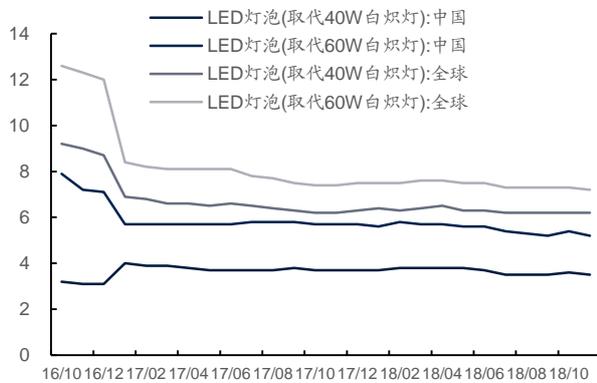
## LED 行业:

### LED 上游价格继续下跌，下游整体价格平稳

2018 年前 11 月，LED 照明产品价格显现平稳，整体取代 40w~60w 产品价格下降约 2.7%~3.6%，相较于 2017 年同期全球 LED 40w~60w 照明价格年跌幅约 0~8%，LED 全球照明价格较为平稳，显现照明需求端未发生大幅波动。但由于贸易战影响，出口金额增速不及预期，中国 LED 照明出口金额 2017/2016 年增速达 15%，2018 年前 11 个月份总出口额是 130.82 亿美元，与去年同期相比下降 1.57%。

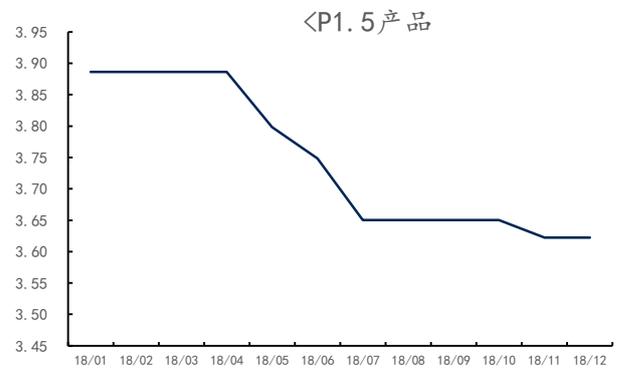
2018 年小间距产品终端价格略有下跌，某款<P1.5 小间距产品平均价格相比年初略下降约 10%，小间距产品价格保持相对合理下跌，而小间距龙头企业营收增速仍然较快，随着小间距显示屏价格越来越亲民，市场向下渗透趋势显著。

图 1: 近年来 LED 灯泡球价格 (美元)



资料来源: LEDinside, 国信证券经济研究所整理

图 2: LED 小间距产品(<P1.5 单位:万元/平方米)

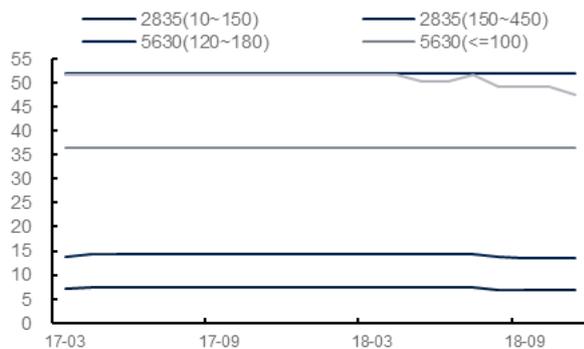


资料来源: 中国产业信息网, 国信证券经济研究所整理

**LED 器件价格:** LED 照明类器件价格基本保持平稳,根据 LEDinside 数据显示,截至 2018 年 11 月,主流 2835 器件价格下跌幅度为 5~10%,显示类器件由于今年行业扩产较多,根据调研显示、显示类器件今年整体价格下降 10%~15% 以上。

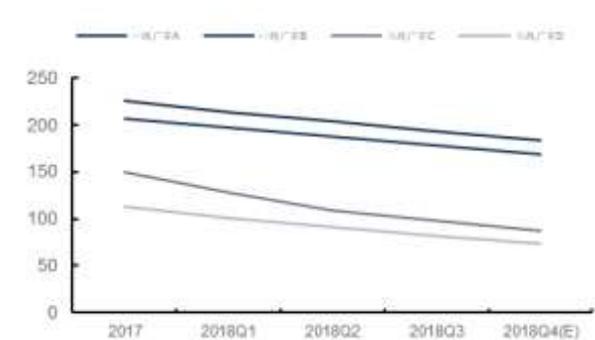
**LED 芯片价格:** 前 3 季度中低端白光价格下跌 30%~40%,中高端白光价格下跌 10%~20%,今年 LED 芯片上游产能释放,但下游需求增长由于贸易战因素不及预期,因此价格下跌显著。

图 3: 2017 年至今 LED 封装器件价格(美元/千颗)



资料来源: LEDinside, 国信证券经济研究所整理

图 4: 2018 年 LED 芯片价格



资料来源: LEDinside, 国信证券经济研究所整理

### 关注全球品牌龙头及价值成长股

2018年以来,在中美贸易战及宏观经济不景气等因素影响下,上游产能释放较快,导致LED行业上游价格下跌较多、行业增速放缓,LED申万指数年初至今已下降约40%,板块整体PE(TTM)19倍处于估值低位。

从中长期来看,上游行业集中度加速提升,行业下游新兴需求持续新增,有力驱动产业链整体发展。建议布局行业细分龙头及小市值高成长性标的。

2019年随着过剩上游产能出清,及下游需求边际改善,重点关注相关行业龙头。

## PCB行业:

### PCB上游原铜价格小幅回落,环氧树脂价格回归17年中旬价格

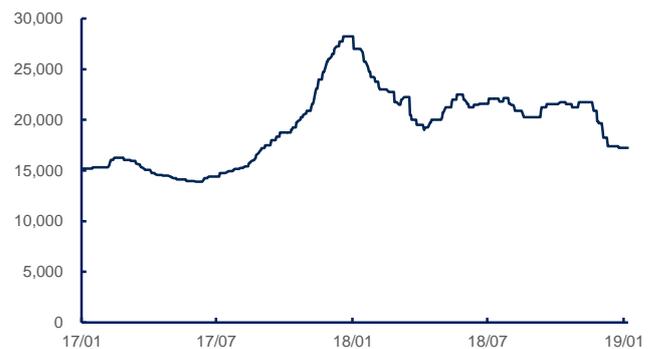
根据wind数据显示,截至2018年12月底,国内电解铜市场均价48228.8元/吨,同比-11.6%。截止2019年1月,国内环氧树脂华东区价约1.7万元/吨,同比下降36.1%,已回落到17年年中价格水平。

图5:国内电解铜市场价



资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

图6:环氧树脂(华东地区)市场价格

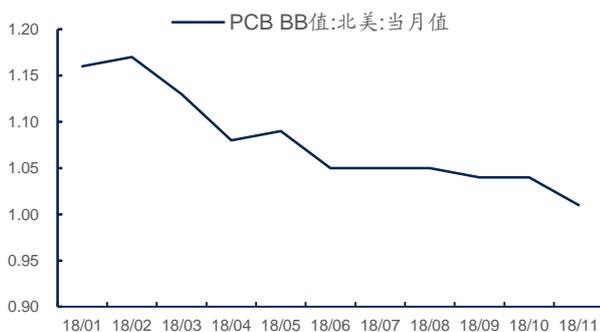


资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

### 北美BB值有所回落,台湾月度营收同比增速放缓

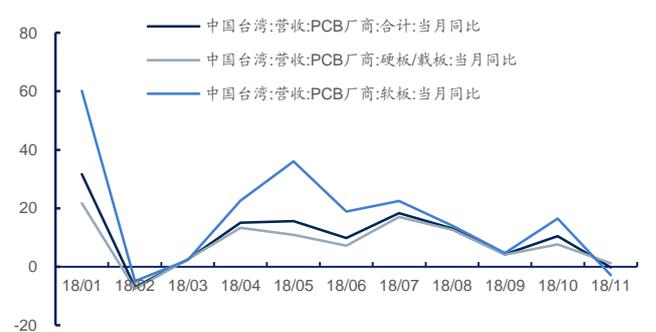
根据wind数据显示,截至2018年11月底,北美PCB BB值为1.01,处于景气运行区间,但景气度呈现下滑,同时台湾企业月度营收同比保持正增长,同比增速放缓。我们认为两大主要PCB市场景气度放缓,主要由于2017年基数较高,且受2018年年底宏观经济情况和半导体周期影响所致。

图7:北美PCB BB值



资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

图8:中国台湾台企营收同比趋势



资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

### 中国 PCB 企业产能集中度将继续提升，5G 机遇不容错过

根据我们产业调研信息显示：

- 1、通信 5G 相关龙头企业**深南电路、沪电股份**，受益于下游 5G 基站建设需求显著，预计 2019 年华为 5G 基站建设规划 10 万站，全球通信商有望布局超过 20 万基站。
- 2、优质 PCB 企业订单能见度较好，而中小 PCB 企业面临困难。从上游核心原材料供应商调研显示，小厂需求受宏观环境影响有所下滑，而大厂目前订单能见度较高。

我们认为，PCB 行业未来 2 大方向，5G 催化下核心公司**深南电路、沪电股份**重点关注，在**集中度加速提升及国产替代**背景下，值得长期跟踪具有优秀管理基因的行业龙头。

### 消费电子行业

18 年智能手机市场一直保持下滑趋势，在 18 年第三季度，全球智能手机销量同比下跌了 8%，下跌到了 3.6 亿部。这是全球智能手机销量连续第四个季度出现下跌。随着苹果下调业绩预期，引发股价大跌，全球智能手机行业的创新乏力再加上国内宏观经济增速放缓，18 年四季度国内智能手机销量下滑幅度较大，预计同比降幅在 15%~20%左右。

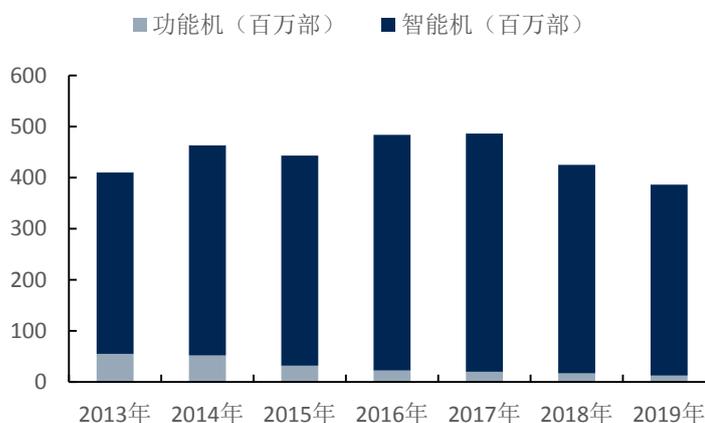
表 1：18 年前三季度全球智能手机出货情况

排名	公司	18Q1	18Q2	18Q3	总量	市场份额
1	三星	78.2	71.5	72.2	221.9	21.50%
2	华为	39.3	54.2	52	145.5	14.10%
3	苹果	52.52	41.3	46.9	140.4	13.60%
4	小米	28	31.9	34.3	94.2	9.10%
5	OPPO	23.9	29.4	29.9	83.2	8.10%
其他	其他	112.7	113.7	119.9	346.3	33.60%

资料来源：Strategy Analytics，国信证券经济研究所整理

根据我们产业调研了解到，18 年四季度的销售情况，仅有华为和小米逆势增长，同样低迷的增长数据，也引发了供应链增速放缓的蝴蝶效应。但是一方面从 2013 年国产智能手机崛起以来，产业链正在快速逆势张。

图 9：中国手机出货量预测



资料来源：GFK，国信证券经济研究所整理

同时，我们依然强调 5G 的建设将带动电子行业细分领域的新一轮景气周期。除此之外，我们再次强调沿着电子产业链上游寻找技术壁垒高，掌握核心技术，商业模式好的细分领域的标的。继续推荐：洁美科技，飞荣达，光弘科技。

**飞荣达：**受益 5G 建设的标的之一，19 年全球预计建立 30~40 万宏基站，公司拥有从天线振子到零部件的产品能力，现阶段 5G 振子已经拥有量产条件，并批量供货。此外，公司的电磁屏蔽及导热类业务产品应用广泛，并随着新产品及项目的开发和量产，电磁屏蔽及导热器件产能的持续释放，而免受下游智能手机出货量下滑的影响。5G 天线振子的放量将进一步增厚公司业绩。预计 19/20 年业绩预期 2.82/4.11 亿元，对应 19/20 年 PE 24.6/16.9X。

**洁美科技：**受 MLCC 下游去库存以及终端需求不达预期的影响，对公司的纸质载带发货量造成了一定的影响，但考虑到 MLCC 中载带的成本占比低，公司的议价能力较强，产品提价后毛利率依然能维持高位，再加上新产品的拓展以及产能的不断投放，我们认为公司依然能在 19/20 年保持稳健增长，股价回调后依然值得布局。预计 19/20 年业绩预期 4.13/5.3 亿元，对应 19/20 年 PE 19.1/14.9X。

**光弘科技：**在消费电子进入下行周期的大背景下，我们关注到华为为代表的国产手机品牌市场份额正在逆势增长，相关供应链企业也正在跨越式发展。我们看好光弘科技跟随大客户的长期发展逻辑，预估 18-20 年净利润达为 2.37/3.44/4.75 亿元，同比增长 36%/45%/38%，给予“增持”评级。

## 面板行业

对于 19 年的面板行业，我认为行业有望从 Q2 开始反弹。从供给端而言，我们认为今年并没有新产线投产带来的集中释放产能，考虑到新增产能产出影响较小以及三星 L8-1 产能的退出，我们认为整体行业的一直到 20 年行业层面上供过于求现象虽然存在，但是不代表面板价格在行业格局重塑期没有价格修复的机会。根据我们的测算结果，19 年面板产能面积增长主要来自于 18 年投产的产能在 19 年爬坡。根据我们的测算，我们预计 18/19/20 年的 LCD 需求面积增速分别为 6.5%/6.4%、7.7%。19 年在扣除掉产能退出的面积后，增加的 1400 万平米的产能面积增量，将占据 19 年总需求量的 7%，基本与需求面积的增量匹配。建议关注行业龙头。

表 2：19 年新增产能主要来自 18 年投产产线的产能爬坡

	厂商	产线	规划产能 (k)	投产时间	19 年预计新增面积 (千平米)
爬坡产线	中国电子	咸阳 8.6 代线	120	18Q1	4540
	中电熊猫	成都 8.6 代线	120	18Q2	5523
	京东方	合肥 10.5 代线	120	18Q1	8003
新投产能	LG	坡州 10.5 代线 (OLED)	45	19Q3	313
	LG	广州 8.5 代线 (OLED)	70	19Q3	248
	惠科	滁州 8.6 代线	120	19Q1	496
	华星光电	深圳 10.5 代线	120	19Q1	1967
	富士康	广州 10.5 代线	90	19Q4	268
新增产能合计					21360
退出产能	厂商	产线	现有产能 (k)	退出时间	19 年预计退出面积 (千平米)
	三星	L8-1	160	19Q2	7148

资料来源:产业调研，国信证券经济研究所预测

## 安防行业

18 年安防行业受中美摩擦和国内复杂经济形势的影响，安防行业巨头海康的大

华均出现了业绩增速放缓的迹象，企业和政府的投资行为放缓，整体的安防需求有所滞后，但可以看到安防行业的头部效应依然明显，大的项目和企业的需求依然再向头部集中。行业需求依然存在，但可能会有所滞后。安防行业的竞争格局依然清晰，但竞争边界却有所扩张，和新的竞争对手互相渗透。我们认为19年安防行业整体景气度将相比18年有所改善，并伴随着贸易战局势的缓解，将有效提升行业龙头公司的利润。

海康威视：安防行业碎片化的需求，也决定行业的格局依然不会有大的改变。在贸易战有所缓和的背景下，海外市场未来预期将得到边际上的改善。安防作为toG和toB端改善提升效率的行业，包含有一定的刚需成分，未来行业持续稳定的成长依然是主旋律，而海康的竞争优势和壁垒也将持续扩大。我们认为SMB市场依然会保持较高速增长。而BBG市场项目颗粒度变大后，头部效应愈发显著，海康的优势显著增大。PBG市场则会相比18年有显著的改善。预计19/20年业绩预期/5.3亿元，对应19/20年PE19.1/14.9X。

最终一月份推荐标的：飞荣达、洁美科技、海康威视。

### 半导体行业：

2019年全球半导体市场跟随存储器进入下行周期，我们认为更应该抓住具有中长期确定性增长机会的细分板块。新能源汽车普遍采用高压电路，当电池输出高电压时，需要频繁进行电压变换，电压转换电路（DC-DC）用量大幅提升，此外，还需要大量的DC-AC逆变器、变压器、换流器等，这些对IGBT、MOSFET、二极管等半导体器件的需求量也有大幅增加。整体汽车市场的持续增长促进汽车半导体市场的需求提升。根据中国信息产业网数据，全球汽车产量有望从2017年的9704万辆增至2022年的11359万辆，年复合增长率为3.2%。

#### 新能源汽车打开功率半导体增长空间

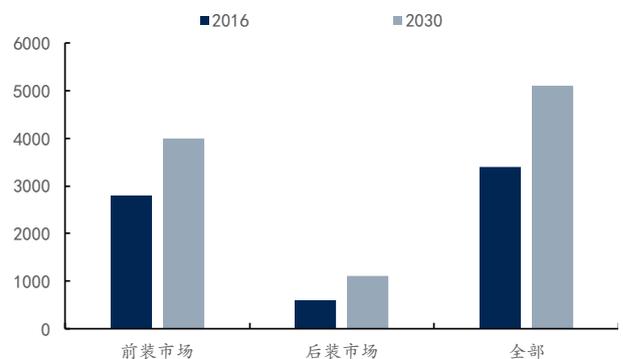
增长迅猛的电动汽车将成为主要驱动力，预计全球2017年至2022年整体销量将以36%的复合增速增至407.8万辆，其中中国市场增长最快，预计复合增速将高达40.8%，受益于强大的政策支持，国内电动车销量有望从2017年的47.6万辆增至2022年的263.3万，市场需求广阔。

图 10: 全球汽车产量预测 (万辆)



资料来源：中国信息产业网，国信证券经济研究所整理

图 11: 全球汽车销售收入(十亿美元)



资料来源：Mckinsey&Company，国信证券经济研究所整理

除了整体汽车产量的提升以及电动车的快速增长，每车搭载芯片的数量也随之快速增长。国产传统汽车平均搭载芯片数量将从2017年的580颗增至2022年的934颗，增长61%；国产新能源汽车芯片用量从2017年的813颗增长到2022

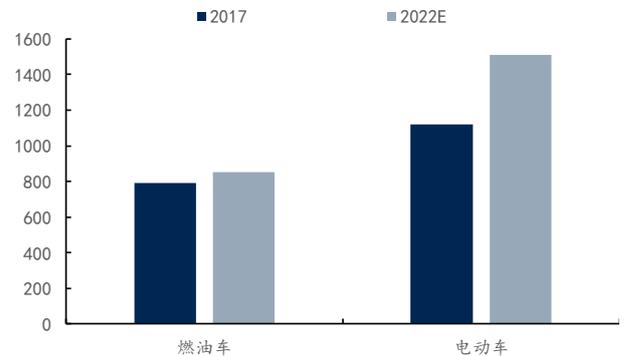
年的 1459 颗，增长 79%。国外传统汽车用芯片量从 2017 年的 791 颗增长到 2022 年的 1119 颗，增长 41%；国外新能源汽车芯片用量从 2017 年的 850 颗增长到 2022 年的 1510 颗，增长 78%。

图 12: 中国品牌汽车平均芯片数量 (颗)



资料来源: 中国汽车工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 13: 外国品牌汽车平均芯片数量 (颗)



资料来源: 中国汽车工业协会, 国信证券经济研究所整理

汽车搭载芯片的平均单价 2012 年至 2017 年平稳增长, 未来随着自动驾驶及车联网的渗透普及, 高端芯片的用量增加, 未来芯片有望加快涨价。2017 年车用半导体市场规模 355 亿美元, 预计到 2025 年增长到 879 亿美元, 年复合增长率预计 12%, 远高于半导体整体市场增速 4.8%, 车用半导体占全球半导体的市场份额有望从 9% 提至 15%。从今年二季度以来, 功率器件交货周期持续延长, 正常情况下交货周期 10 周左右, 2018Q4 最长交货周期已经到 40 周以上, 最短的也在 20 周左右。从 2018Q2 开始高低压 MOSFET、IGBT 的交货周期趋势一直在延长, 且价格也在上涨, 这种趋势还在持续, 公司能够继续享受涨价红利。

图 14: 主要功率器件供应商交货周期趋势

技术	制造商	2018Q2 货期(周)	2018Q4 货期(周)	货期趋势	目前价格
低压MOSFET	infineon	26-38	39-52	延长	上涨
	diodes Inc	26-40	26-40	延长	上涨
	ON semiconductor(fairchild)	24-42	26-40	延长	上涨
	ON semiconductor	30-42	39-52	延长	上涨
	nexperia	24-30	36-52	延长	上涨
	STMicroelectronics	38-42	38-42	稳定	稳定
	Vishay	26-42	26-44	稳定	稳定
高压MOSFET	infineon	22-26	39-52	延长	上涨
	ON semiconductor(fairchild)	16-26	16-26	延长	上涨
	ixys	20-26	36-44	延长	稳定
	STMicroelectronics	38-42	38-44	稳定	稳定
	ROHM	36-40	36-40	延长	稳定
	Microsemi	24-28	26-40	延长	稳定
	Vishay	26-44	39-44	延长	稳定
IGBT	ON semiconductor(fairchild)	20-24&52	20-24&52	延长	上涨
	infineon	26-39	39-52	延长	上涨
	Microsemi	20-26	36-44	稳定	上涨
	ixys	20-26	36-44	延长	稳定
	STMicroelectronics	50	50	延长	上涨

资料来源: 富昌电子, 国信证券经济研究所整理

### 激光行业:

随着全球宏观经济逐步放缓和苹果大周期的结束, 激光行业的开始面临整体的需求困难。我们认为, 激光行业的本质是以效率降低生产成本, 因此在下游行业出现增长困难的时候更值得关注的就是成本控制能力。我们看好具有技术自主可控并且在服务和成本更具有优势的国产替代核心标的。

**以效率降成本是企业的核心的竞争要素**

目前 2017 年中国激光设备市场规模达到 495 亿元，基本实现完全国产化。中国激光产业的发展开始实现上游延伸，并逐步完成核心元器件的国产化替代。激光器作为激光设备的核心，占到激光设备成本的 40%左右。

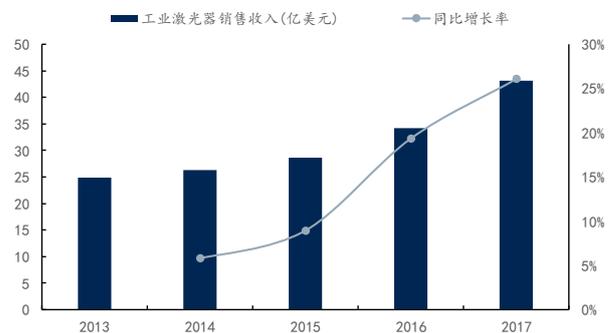
根据美国 Strategies Unlimited 的报告，2013-2017 年，全球激光器行业收入规模从 89.70 亿美元增长到 124.30 亿美元，年复合增长率为 8.50%。其中，工业激光器的占比一直在稳步增长。具体来看，全球工业激光器收入从 2013 年的 24.87 亿美元增加至 2017 年的 43.14 亿美元，年复合增长率为 14.76%，在全球激光器市场规模中的占比也从 2013 年的 27.73%提升到到 2017 年的 34.71%。特别是 2015 年以来，工业激光器市场呈现加速爆发态势，2016 年-2017 年市场规模增长率分别为 19.36%和 26.10%。

图 15: 2013-2017 年全球激光器市场规模



资料来源: Strategies Unlimited, 国信证券经济研究所整理

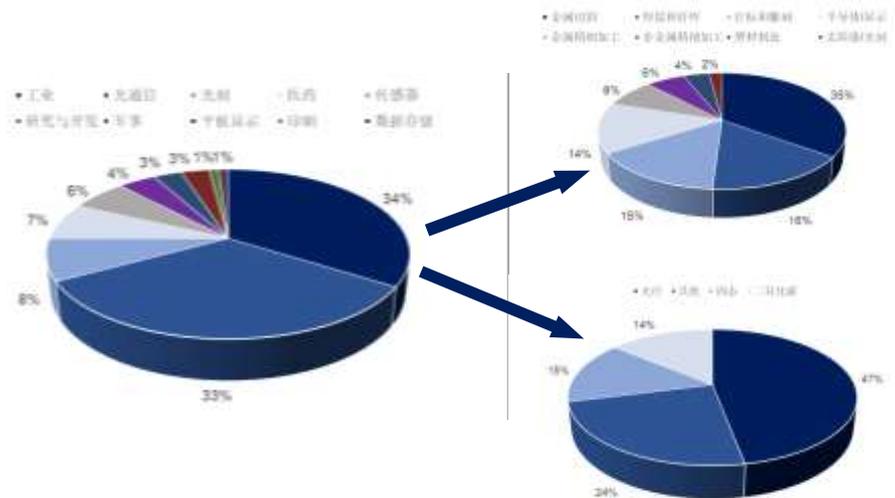
图 16: 2013-2017 年全球工业激光器市场规模



资料来源: Strategies Unlimited, 国信证券经济研究所整理

2017 年全球激光器市场规模 124 亿美元中，工业加工激光器和通信用激光器是其中占比最高的两大类应用，分别达到 43 亿美元 (34%)和 41 亿美元 (33%)，其中通信用激光器一般是中低功率半导体激光器，本文中我们不做讨论。工业激光器如果按照加工方式来分来，主要包括金属切割、焊接与钎焊、打标与雕刻、半导体显示、金属精细加工、非金属精细加工、涂覆、太阳能等等。

图 17: 2017 年全球激光器市场划分 (按应用划分) + (按激光器种类划分)



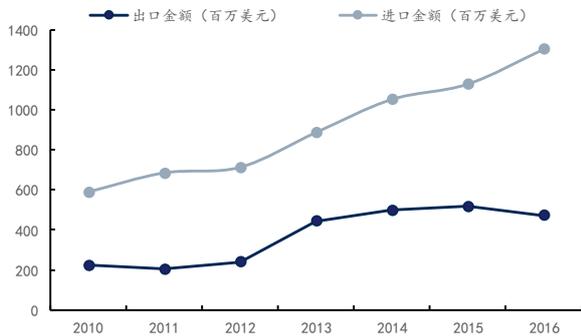
资料来源: strategy unlimited, 国信证券经济研究所整理

中国激光设备销售规模高速增长，成为全球最大激光市场。中国激光产业起步

较晚，随着中国装备制造业的迅猛发展，近年来中国激光产业获得了飞速的发展。2010年后，我国激光产业进入高速发展阶段，激光产业的销售收入从2010年的97亿元增长到2017年的495亿元，年复合增长率为26.2%。从2015年开始，中国取代欧洲，首次成为激光器最大的消费市场；2017年中国激光设备市场销售规模达到495亿元。

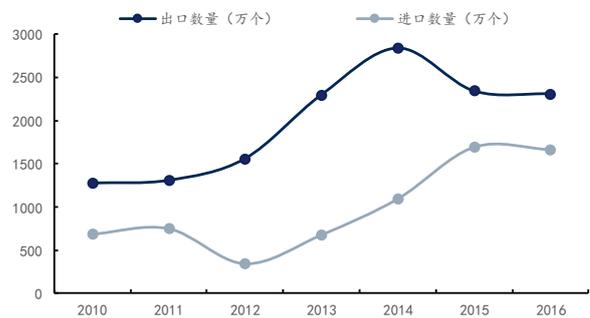
**激光器核心元器件依赖进口，进出口金额逆差持续放大。**根据中国激光业协会的数据，中国激光元器件进出口金额和数量一直在稳步上升。特别是由于中国激光设备下游市场的蓬勃发展，激光元器件进口数量和金额增长均快于出口增长。2016年，中国激光元器件进口金额为13亿美元，而出口金额仅为4.7亿美元。

图 18: 2010-2016 年中国激光元器件进出口数量



资料来源: 2017 年中国激光产业发展报告, 国信证券经济研究所整理

图 19: 2010-2016 年中国激光元器件进出口金额

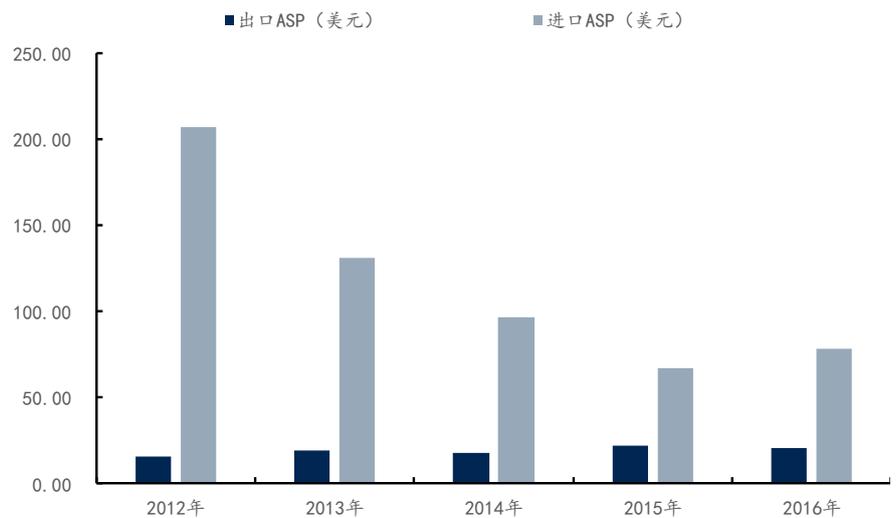


资料来源: 2017 年中国激光产业发展报告, 国信证券经济研究所整理

短期预测，激光元器件进出口金额逆差仍有放大趋势，我们认为主要原因有以下两点：

- ①国内下游激光设备行业景气度高涨，核心元器件需求旺盛；
- ②国产元器件产业链仍然薄弱，国产替代需要克服技术壁垒和可靠性验证周期。

图 20: 中国激光元器件进出口 ASP 对比 (单位: 美元)



资料来源: 2017 年中国激光产业发展报告, 国信证券经济研究所整理

**进出口元器件 ASP 差异明显，国产附加值上升空间较大。**从激光器元器件进出口 ASP 来看，进口元器件的附加值明显高于出口产品，2016 年出口元器件 ASP

约为 20 美元，进口 ASP 高达 78 美元。我们观察到一个可喜的现象是进口元器件 ASP 正在快速下降，复合下降速度约为-21.6%；同时国产元器件 ASP 则逆势上升，年复合增速约为 7%。这表明，国产激光元器件的供应技术能力正在稳步提升，未来国产附加值提升空间较大。

重点推荐：大族激光。

风险提示:

- 1、宏观经济波动影响电子行业下游需求不达预期;
- 2、产能扩张过快带来的产能过剩风险;
- 3、行业增速放缓,新增需求不达预期等。

**附表: 重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
002916	深南电路	买入	85.19	1.6	2.5	3.19	53.2	34.1	26.7
002859	洁美科技	买入	30.5	0.77	1.18	1.62	39.6	25.8	18.8
002463	沪电股份	买入	7.75	0.12	0.34	0.40	64.6	22.8	19.4
002008	大族激光	买入	28.71	1.56	1.71	2.04	18.4	16.8	14.1
002415	海康威视	买入	28.45	1.02	1.23	1.52	27.9	23.1	18.7
300602	飞荣达	买入	33.73	0.54	0.90	1.41	62.4	37.5	24.0
300735	光弘科技	增持	17.42	0.49	0.67	0.97	35.6	26	18.0

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032