

华为发布全球首款 5G 基站芯片 建议关注 PCB 行业的投资机会

核心看点 (01.21-01.25)

一. 上周行业热点

华为发布全球首款 5G 基站芯片天罡(电子工程网)

二. 最新观点

【华为率先发布 5G 基站芯片，关注 5G 推进为 PCB 带来的投资机会】

1、华为率先发布 5G 基站核心芯片，国内主设备商进展顺利，建议关注 PCB 行业投资机会。2019 年 1 月 24 日，华为在发布会上发布了全球首款 5G 基站核心芯片——华为天罡。华为表示，天罡在集成度、算力、频谱带宽等方面，取得了突破性进展。同时，华为现场展示了搭载天罡芯片的 5G 基站设备，尺寸、重量、功耗、安装时间等指标均得到改善。5G 技术商用进程继续向前推进，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、诺思发布 5G n41 频段与 3.5GHz 滤波器，有望推动终端滤波器国产化进程。5G 对于终端滤波器的性能要求大幅提高，诺思作为国内唯一具有 FBAR 技术的厂商，此次推出的两款滤波器，具有低插损、高抑制和高功率等优点，满足 5G 对滤波器的要求，有望打破国外企业在 5G 滤波器领域的技术垄断。随着 5G 逐步推进，国内电子企业加大 5G 技术研发，有望在 5G 时代逐渐突破诸多技术难关；同时，国内 5G 产业发达，产品需求充足，国内企业凭借产地就近优势和成本优势有望逐渐实现进口替代，建议关注麦捷科技(300319.SZ)和大富科技(300314.SZ)。

3、上周电子指数上涨 1.83%，在 29 个一级行业中排名第二，反弹势头喜人。二级板块中，分立器件和半导体材料板块涨幅居前，达到 9.84% 和 9.63%。受前一日科创板进展顺利和当日华为发布 5G 基站和终端芯片影响，2019 年 1 月 24 日电子行业反弹势头较猛，半导体板块和功率半导体板块多股涨停。截至 1 月 28 日，电子行业整体 PE 为 22.05 倍，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，建议关注 PCB、半导体行业投资机会。

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%	-0.54	20181019
002916.SZ	深南电路	25%	2.43	20181019
002415.SZ	锐科激光	25%	-0.54	20181019
300136.SZ	信维通信	25%	8.85	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

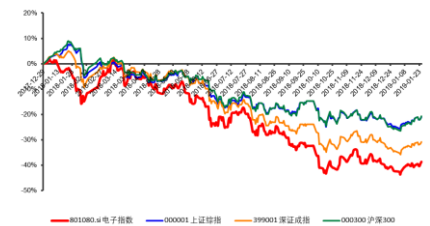
吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

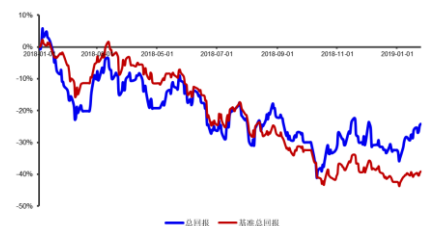
对本报告的编制提供信息

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
中国移动打通第一个 5G 独立组网 (SA) 多地外场网络 (证券时报)	<p>1 月 24 日, 中国移动在北京举行 5G 规模试验独立组网 (SA) 集中化核心网外场测试启动仪式, 成功完成业内首个多厂商、多省市的 5G SA 外场端到端业务验证和带宽测试。5G SA 外场环境下行速率超 1Gbps、8K 全景高清直播等里程碑式成果, 标志着中国移动 5G SA 技术成熟度和试验进展迈上一个新的台阶。</p> <p>此前, 中国三大运营商均表示将采用选择 5G 独立组网 (SA) 作为技术路线, 中兴通讯已完成中国电信 SA 5G 核心网一阶段测试, 华为也已完成 IMT-2020 (5G) 推进组第三阶段 SA 5G 核心网测试。</p> <p>我们认为, 中国移动基本遵照时间表推进 5G 进程进行相关测试, 5G 商用进展推进顺利。为了达到 2020 年 5G 正式商用的目标, 2019 年将是 5G 基站建设的高峰期, 同时也是 5G 终端设备出货的高峰期。</p>

资料来源: 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【华为率先发布 5G 基站芯片, 关注 5G 推进为 PCB 带来的投资机会】

1、华为率先发布 5G 基站核心芯片, 国内主设备商进展顺利, 建议关注 PCB 行业投资机会。2019 年 1 月 24 日, 华为在发布会上发布了全球首款 5G 基站核心芯片——华为天罡。华为表示, 产品在集成度、算力、频谱带宽等方面, 取得了突破性进展。包括极高集成能力以及极强算力, 实现 2.5 倍运算能力的提升, 单芯片可控制高达业界最高 64 路通道; 极宽频谱, 支持 200M 运营商频谱带宽。天罡芯片基站设备带来更大变化。

华为现场展示了搭载了天罡芯片的 5G 基站设备, 新的 5G 基站尺寸缩小超 50%, 重量减轻 23%, 功耗节省达 21%, 安装时间比标准的 4G 基站, 节省一半时间。华为在支撑“端到端”芯片产品等基础研究领域的突破, 提升了华为 5G 基站的交付能力。

华为 5G 总裁杨超斌表示, 2018 年华为率先行业发布了 5G 全系列商用产品、率先全球规模外场验证, 率先开始全球规模商用。截至 2018 年底, 华为已完成中国全部预商用测试验证, 推动了 5G 进入规模商用快车道。杨超斌表示, 截至 2018 年 12 月 31 日, 华为取了 30 个 5G 商业合同, 向海外发送 25000 个基站设备, 这个数字每天都在更新, 现在华为每天都在向全球市场发送 5G 设备。华为消费者业务 CEO 余承东在发布会透露, 2 月份将在巴塞罗那发布全球首款折叠屏 5G 折叠手机。

5G 技术商用进程继续向前推进, 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、诺思发布 5G n41 频段与 3.5GHz 滤波器, 有望推动终端滤波器国产化进程。射频前端作为无线通信的核心, 滤波器又是射频前端的重要部件, 占据了手机射频前端一半以上的价值

量。5G 的来临对滤波器行业影响巨大，一方面频段的增加，单台终端设备的滤波器数量倍数增加；另一方面，新的技术对滤波器的性能（高频谐振器 Q 值，尺寸和功率容量）要求不断提高。FBAR 滤波器 尺寸随频率升高而缩小，因此更适合要求苛刻的高频应用，即便在高宽带应用中，依然具有极低的带内损耗和带外抑制。诺思作为国际先进、国内唯一具有 FBAR 技术的射频方案提供商，拥有广泛的 RF 滤波器产品组合。同时为了响应国内 5G 快速展开，诺思一直致力于 5G 滤波器的研发和产品化推广工作。

随着 5G 逐步推进，国内电子企业加大 5G 技术研发，有望在 5G 时代逐渐突破诸多技术难关；同时，国内 5G 产业发达，产品需求充足，国内企业凭借产地就近优势和成本优势有望逐渐实现进口替代，建议关注麦捷科技（300319.SZ）和大富科技（300314.SZ）。

3、上周电子指数上涨 1.83%，在 29 个一级行业中排名第二，反弹势头喜人。二级板块中，分立器件和半导体材料板块涨幅居前，达到 9.84%和 9.63%。受前一日科创板进展顺利和当日华为发布 5G 基站和终端芯片影响，2019 年 1 月 24 日电子行业反弹势头较猛，半导体板块和功率半导体板块多股涨停。

截至 2019 年 1 月 28 日，电子行业整体 PE 为 22.05 倍，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，建议关注 PCB、半导体行业投资机会。

（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。

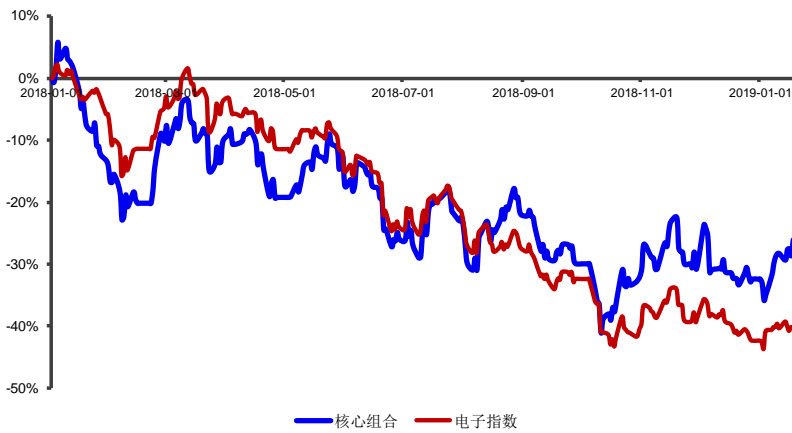
表 3. 核心组合及推荐理由

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	-0.54	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	2.43	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	-0.54	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	8.85	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-39.11%，我们的核心组合自 2018 年初至今的收益率为-24.24%，跑赢行业指数，夏普比率为-0.59。

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。

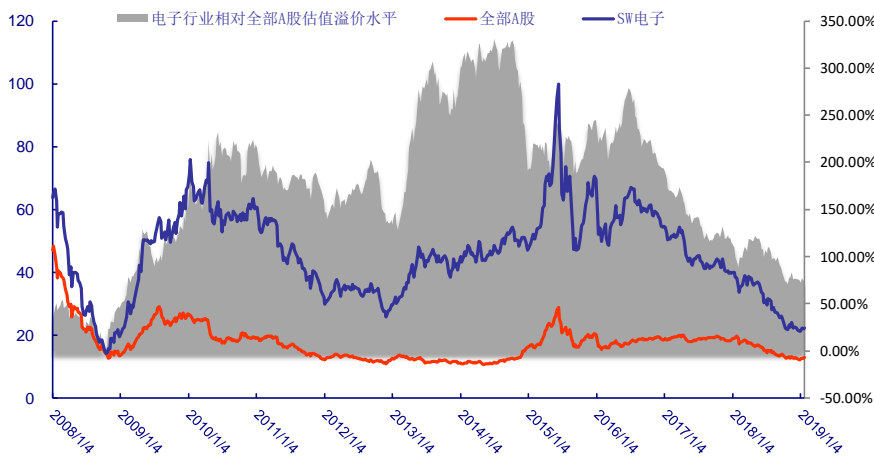
(四) 国内外行业及公司估值情况

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 25 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 22.36 倍（TTM 整体法，剔除负值），显著低于近 5 年（47.73 倍）及近 10 年（46.10 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 18.79 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 12.75 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 25 日收盘价计算,国内大陆地区电子板块的 PE (TTM) 为 22.36 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 18.74 倍,中国台湾地区电子板块为 13.96 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 2019.1.25)

	净利润同比增速	收入同比增速	市盈率 TTM	当前市值

代码	公司名称	Y17	Y16	Y17	Y16	2019/1/25	2019/1/25
AAPL.0	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	12.58	7486.34
INTC.0	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	10.20	2146.91
NVDA.0	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	20.81	976.92
AVGO.0	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	8.90	1091.24
QCOM.0	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-12.78	621.84
	均值	-34.17%	-16.19%	17.88%	24.93%	7.94	2464.65
	中位数	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	10.20	1091.24
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	20.81	7486.34
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-12.78	621.84

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 2019.1.25)

代码	公司名称	净利润同比 增速		收入同比增 速		市盈率 TTM 2019/1/25	当前市值 2019/1/25
		Y17	Y16	Y17	Y16		
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	30.69	372.46
1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	15.87	218.02
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	13.54	333.47
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-1.31	69.82
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	14.70	248.44
	中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	14.71	275.74
	最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	30.69	372.46
	最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-1.31	69.82

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25日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E	
002916.SZ	深南电路	93.49	2.01	44.96	46.51
002415.SZ	海康威视	29.30	1.27	25.71	23.03
300136.SZ	信维通信	21.78	1.37	20.50	15.90
300747.SZ	锐科激光	124.35	3.51	37.38	35.43
002463.SZ	沪电股份	8.04	0.29	32.53	27.72
600183.SH	生益科技	10.19	0.56	20.01	18.20
300316.SZ	晶盛机电	9.46	0.56	20.98	16.89

002217.SZ	合力泰	6.02	0.56	12.85	10.75
600584.SH	长电科技	10.18	0.81	83.41	12.57
600667.SH	太极实业	5.65	0.26	24.35	21.73
600703.SH	三安光电	10.27	0.98	12.39	10.48
002129.SZ	中环股份	7.42	0.34	37.09	21.82
603690.SH	至纯科技	15.94	0.40	82.71	39.85
603986.SH	兆易创新	69.72	2.90	46.66	24.04
002185.SZ	华天科技	4.65	0.28	22.79	16.61
002180.SZ	纳思达	24.51	1.02	13.35	24.03
002156.SZ	通富微电	7.95	0.40	57.91	19.88
603929.SH	亚翔集成	15.32	1.21	19.58	12.66
002475.SZ	立讯精密	15.58	0.58	28.30	26.86
002456.SZ	欧菲科技	9.88	0.71	22.77	13.92
300433.SZ	蓝思科技	6.56	0.75	11.61	8.75
300115.SZ	长盈精密	8.02	0.49	35.08	16.23
000725.SZ	京东方 A	2.64	0.24	20.55	11.13
000050.SZ	深天马 A	10.22	0.92	15.75	11.13
000100.SZ	TCL 集团	2.72	0.27	11.35	9.93
300296.SZ	利亚德	6.94	0.70	11.60	9.88
002236.SZ	大华股份	12.40	0.97	14.88	12.73
002138.SZ	顺络电子	15.33	0.63	27.91	24.47
002384.SZ	东山精密	10.35	0.71	19.96	14.64
002036.SZ	联创电子	9.32	0.67	16.20	13.82
平均				28.37	19.05

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

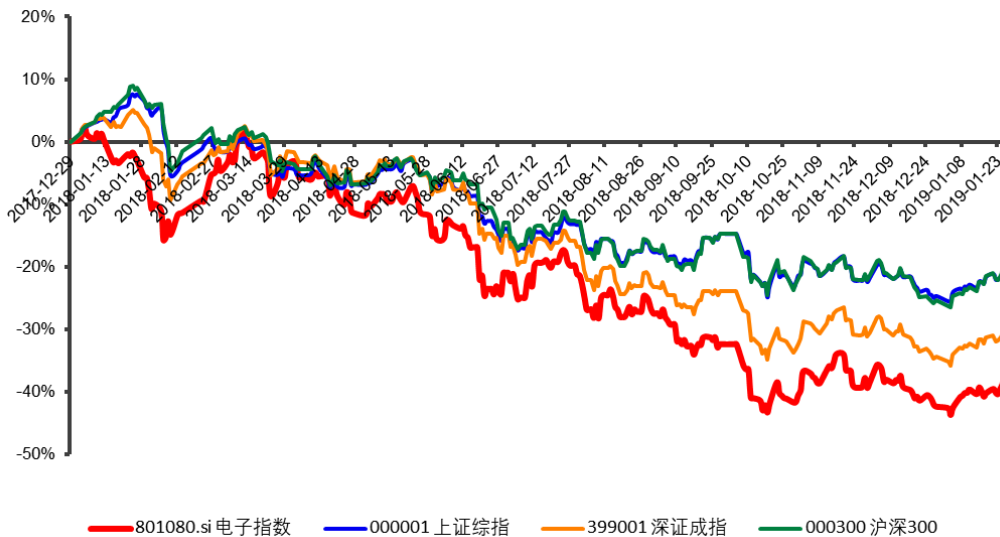
(五) 风险提示

5G 商用实施不达预期; 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，电子指数上涨 1.83%，在 29 个一级行业中排名第二。二级板块中，分立器件和半导体材料板块涨幅居前，达到 9.84% 和 9.63%。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	苏州固锟	扬杰科技	洲明科技	兆易创新	欧菲科技
	002079.SZ	002079.SZ	002079.SZ	002079.SZ	002079.SZ
	19.81%	18.61%	15.94%	13.70%	12.53%
跌幅前五	光莆股份	电连技术	晶盛机电	星网宇达	艾华集团
	300632.SZ	300679.SZ	300316.SZ	002829.SZ	603989.SH
	-10.76%	-7.69%	-7.16%	-6.25%	-6.13%

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)【欧菲科技 (002456.SZ) 发布关于公司股东进行股票质押式回购交易的公告】：公司股东裕高（中国）有限公司将其持有的公司股份 600 万股（占公司总股本 0.22%）质押给中国金谷国际信托有限责任公司用于进行股票质押式回购交易业务。截至本公告日，公司股东裕高（中国）有限公司持有本公司股份总数 3.11 亿股，占本公司总股本的 11.47%，均为无限售条件流通股；本次质押后，累计质押本公司股份合计 2.55 亿股，占其持有本公司股份总数的 81.82%，占本公司总股本的 9.38%。

(2) 【**东山精密(002384.SZ)** 发布关于公司控股股东部分股权解除质押并继续质押的公告】公司控股股东、实际控制人袁永峰先生向中国光大银行股份有限公司苏州分行质押的 900 万股股票，占其所持有股份 3.53%解除质押，并继续向中国光大银行股份有限公司苏州分行质押。截至本公告披露日，袁永峰先生共持有公司股份数量为 2.55 亿股，占公司股份总数的 15.9%，累计质押公司股份数量为 2.52 亿股，占公司股份总数的 15.7%，占其所持有公司股份数的 98.9%。

(3) 【**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%。

(4) 【**三安光电(600703.SH)** 发布关于控股股东引入战略投资者的提示公告】兴业国际信托有限公司（以下简称“兴业信托”）、泉州市金融控股集团有限公司（以下简称“泉州金控”）、福建省安芯产业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“安芯基金”）与三安集团签署《战略合作框架协议》。协议约定：兴业信托、泉州金控、安芯基金计划向三安集团增资不低于 54 亿元，泉州金控向三安集团提供 6 亿元流动性支持。

(5) 【**顺络电子(002138.SZ)** 发布关于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先生解除质押股份 240 万股，本次解除质押占其所持股比例 2.10%。截止本公告之日，袁金钰先生直接持有公司股份数为 114,436,680 股，袁金钰先生直接持有公司股份占公司目前总股本的 14.09%，其中处于质押状态的股份累计数为 108,879,800 股，占其直接持有公司股份总数的 95.14%，占公司总股本的 13.41%。

(6) 【**深天马 A(000050.SZ)** 发布关于公司实际控制人之一致行动人增持公司股份及后续增持计划的公告】公司于 2019 年 1 月 23 日收到公司实际控制人中国航空技术国际控股有限公司（以下简称“中航国际”）之一致行动人中国航空技术深圳有限公司（以下简称“中航国际深圳”）的《关于增持天马微电子股份有限公司股份的告知函》，中航国际深圳于 2019 年 1 月 23 日通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份 30 万股（以下简称“本次增持”），并计划自本公告披露之日起 6 个月内，在遵守中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的相关规定的前提下，通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份，拟增持股份的总金额不低于 5,000 万元人民币，且不超过 9,800 万元人民币（含本次已增持股份）。

(7) 【**海康威视(002415.SZ)** 发布关于股东股份质押的公告】公司股东龚虹嘉将其持有的本公司股票 1.65 亿股股票，占其持有股份的 13.2%向万向信托股份公司办理质押。截至本公告披露前一日，龚虹嘉持有公司股份 12.6 亿股，占公司总股本（92.2 亿股）的 13.6%。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%。

(8) 【**扬杰科技(300373.SZ)** 发布关于首次回购公司股份的公告】公司于 2018 年 11 月 30 日召开 2018 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于回购部分社会公众股份预案的议案》等相关议案，公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份。2019 年 1 月 23 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回

购公司股份。本次回购股份数量为 34.2 万股, 占公司总股本的 0.07%, 最高成交价为 14.67 元/股, 最低成交价为 14.49 元/股, 成交金额为 500 万元 (不含交易费用)。

【9】佳都科技 (600728.SH) 发布关于股东股票质押式回购交易股份购回的公告】

2019 年 1 月 21 日, 中新融鑫将其通过股票质押式回购交易方式质押给申万宏源证券有限公司的原有限售条件流通股股份 (该部分股份已于 2019 年 1 月 18 日解除限售), 进行了部分购回, 购回股份合计 3237 万股, 占公司总股本的 2.00%。截止公告日, 中新融鑫持有本公司股份 1.40 亿股, 占公司总股本的 8.66%, 本次股份购回后中新融鑫累计质押股份数为 1.07 亿股, 占公司总股本的 6.66%。中新融鑫与重庆中新融拓投资中心 (有限合伙) 为一致行动人, 中新融鑫及其一致行动人合计持有公司 1.44 亿股股份, 占公司总股本的 8.91%, 本次股份购回后中新融鑫及其一致行动人累计质押股份数为 1.07 亿股, 占其合计持有股份的 74.78%, 占公司总股本的 6.66%。

【10】高新兴 (300098.SZ) 发布关于控股股东进行质押式回购交易的公告】

控股股东、实际控制人刘双广先生质押 18400 万股, 2019 年 1 月 18 日开始质押, 2020 年 12 月 28 日质押到期。截至本公告日, 刘双广先生共持有公司股份 5.38 亿股, 占公司当前总股本 17.64 亿股的 30.52%, 累计质押股份 4.20 亿股, 占其持有公司股份总数的 78.04%, 占公司总股本的 23.82%。

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 PrismaMark 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

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