

中性

——维持

日期：2019年3月4日

行业：电子行业



分析师：张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120023

研究助理：袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号：S0870118010021

科创板开闸 关注企业定价对电子板块估值影响

——电子行业周报 20190225-20190303

■ 一周热点解读：

科创板开闸 电子板块有望迎估值提升

科创板设立的相关制度规则正式发布，企业 IPO 申请渠道开启。我们认为科创板开闸对市场存在一定分流压力，但从结构上看，科创板上市企业为部分参控股企业形成投资收益预期，同时或将提升市场对电子板块中 IC 设计、半导体设备相关公司的估值水平。

工信部发超高清视频内容产业行动计划

3月2日，工信部发布《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》，预计2022年，我国超高清视频产业总体规模超过4万亿元。我们认为，数据量的提升是下一轮半导体产业发展的核心动力。从数据产生、传输、处理和存储这几个角度思考电子产业发展，我们持续推荐5G基建、射频器件及天线、国内布局CMOS影像技术的上市公司以及存储器相关标的。

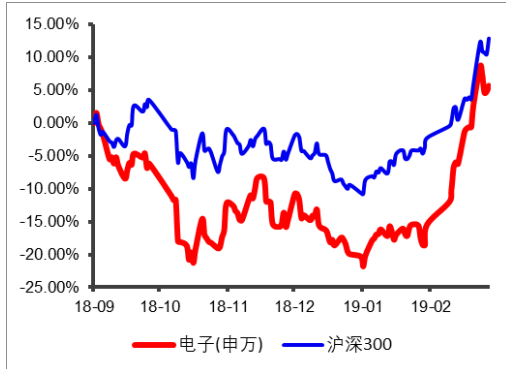
■ 市场行情回顾：

上周上证综指上升6.77%、深证成指上升5.97%、中小板指上升4.41%、创业板指上升7.66%、上证50上升7.49%、沪深300上升6.52%。申万电子指数上升2.86%，排名申万28个一级行业中的第26位。A股电子板块个股方面，期间股价上涨幅度较大的有领益智造（28.54%）、奥拓电子（22.08%）、飞乐音响（21.91%）、北京君正（19.57%）、奥士康（18.52%）。期间股价涨幅后五的长电科技（-5.63%）、风华高科（-6.27%）、盈趣科技（-6.30%）、泰晶科技（7.13%）、联得装备（-9.00%）。

■ 投资建议

科创板设立的相关制度规则正式发布，企业可以提交 IPO 申请。我们认为科创板开闸对市场存在一定分流压力，但从结构上看，科创板上市企业为部分参控股企业形成投资收益预期，同时或将提升市场对电子板块中 IC 设计、半导体设备相关公司的估值水平。建议重点关注北方华创（协同中芯国际研发14nm制程设备）、三安光电（化合物半导体产业化核心标的）以及 IC 设计领域的公司等。3月2日，工信部发布《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》，我们认为，数据量的提升是下一轮半导体产业发展的核心动力。从数据产生、传输、处理和存储这几个角度思考电子产业发展，我们持续推荐5G基建标的：深南电路、沪电股份、生益科技；射频器件及天线标的：麦捷科技、信维通信；PCB板块景旺电子；国内布局CMOS影像技术的上市公司以及国内存储器相关公司。

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号：

一、一周热点解读

科创板开闸 电子板块有望迎估值提升

3月1日凌晨,设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布,其中,证监会发布了2项制度规则,分别是《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》和《科创板上市公司持续监管办法(试行)》,同时上交所发布了6项配套规则。以上制度与规则的发布意味着符合条件的企业即可向上交所提交IPO申请。

从科创板优先支持的上市企业定位来看,企业需涵盖“符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出”等特点,其中重点推荐的科技创新企业包括了半导体和集成电路、电子信息、5G人工智能、大数据等。其中我们认为半导体领域的企业应受到重点关注。我国半导体产业的供需存在巨大缺口,从我国商品进口额来看,2017年集成电路芯片进口2601亿美元,再度超越原油成为我国第一大进口商品。另一方面,集成电路芯片产品的生产能力属于人类制造水平的巅峰,而一个国家在芯片制造领域的技术落后就有可能带来下游各个产业发展的掣肘。国内从IC设计、封装、制造以及半导体设备等领域都在进行国产化率提升的努力,但企业向国际龙头追赶的过程需要一个循序渐进的过程,而期间企业需要支付高昂的研发费用以及固定资产购置的资本支出,同时产品需要经受市场严酷考验,所以企业现金流会受到巨大压力。科创板有利于国内半导体领域的企业获得良好的融资渠道,为产业的发展带来资本推动力。

我们认为科创板对电子板块的影响主要关注“参控股概念”以及科创板企业定价方案对估值的影响两个方面。参控股科创板企业的A股公司存在获得股权投资收益的预期,短期将成为市场炒作的标的。对应的公司我们在《上海证券电子行业周报 20190102-20190107》已经进行了整理。其中,上海新阳持股上海新晟半导体27.56%的股份,上海新晟是国内300毫米半导体硅片的生产基地,预期2018年底月产能达到10万片,2020年底前将实现月产30万片产能目标,最终将达到100万片的产能规模。

表1 电子板块科创板概念股分析

公司简称	代码	内容
上海新阳	300236	子公司上海新晟是登录科创板的热点公司。
耐威科技	300456	公司对外投资较多的高科技公司。
中颖电子	300327	公司表示将积极评估芯颖科技的科创板上市可行性,芯颖科技专注从事显示屏驱动芯片的研发和设计。曾为和辉光电、京东方等一线大厂定制化研发了多颗AM-OLED显示屏驱动芯片。
苏州固得	002079	公司和苏州和基投资有限公司作为新的股东分别出资5000万元人民币加入国发创投。

上海贝岭	600171	上海贝岭产业园、公司全资子公司锐能微科技、上海岭芯微电子等都涉及科创板概念。
兆易创新	603986	公司表示不排除下属公司科创板上市
航锦科技	000818	公司二股东卫洪江投资了硅谷天堂。
国民技术	300077	公司占华夏芯股权比例为 21.37%。华夏芯的核心技术从 IP 延伸到异构 SoC 芯片设计，拥有全部自主的 CPU/DSP/GPU 及 AI 专用处理器 IP 核技术（指令集、工具链、微架构），已发布国内首款 64 位 CPU/GPU 及 AI 专用处理器 IP 和 SoC 芯片，其芯片设计架构不受 Intel 系统架构缺陷影响。
长信科技	300088	子公司比克动力获信息收集表。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

另一方面，拟科创板上市的企业中，盈利水平正处于爬升阶段，企业的估值体系相对 A 股存在较大差异。科创板允许尚未盈利的企业上市，这会导致 PE 估值以及绝对估值的失效。我们认为，企业估值需要结合企业自身资产的轻重属性选择诸如 PB、PS、EV/EBIDTA 等相对估值方案，而整体来看将会导致 PE 指标高企，这将对 A 股对标企业的估值存在影响。

综合来看，我们认为科创板对市场存在分流压力，但从结构上看，科创板上市企业为部分参控股企业形成投资收益预期，同时或将提升市场对电子板块中 IC 设计、半导体设备相关公司的估值水平。建议重点关注北方华创（协同中芯国际研发 14nm 制程设备）、三安光电（化合物半导体产业化核心标的）以及 IC 设计领域的公司等。

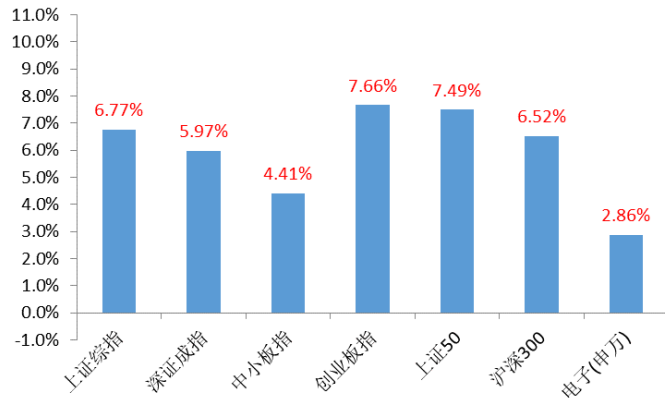
工信部发超高清视频内容产业行动计划

3 月 2 日，工信部发布《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022 年)》，指出 2020 年国内 4K 产业生态体系基本完善，8K 关键技术产品研发和产业化取得突破，而 2022 年 4K 电视终端全面普及，8K 电视占比要达到 5%。预计 2022 年，我国超高清视频产业总体规模超过 4 万亿元，4K 产业生态体系基本完善，8K 关键技术产品研发和产业化取得突破，形成一批具有国际竞争力的企业。我们认为，数据量的提升是下一轮半导体产业发展的核心动力，4K、8K 生态的发展规划就是其中的案例之一。从数据产生、传输、处理和存储这几个角度思考产业发展，我们持续推荐 5G 基建标的：深南电路、沪电股份、生益科技；射频器件及天线标的：麦捷科技、信维通信；国内布局 CMOS 影像技术的上市公司以及国内存储器相关标的。

二、上周市场回顾

上周上证综指上升 6.77%、深证成指上升 5.97%、中小板指上升 4.41%、创业板指上升 7.66%、上证 50 上升 7.49%、沪深 300 上升 6.52%。

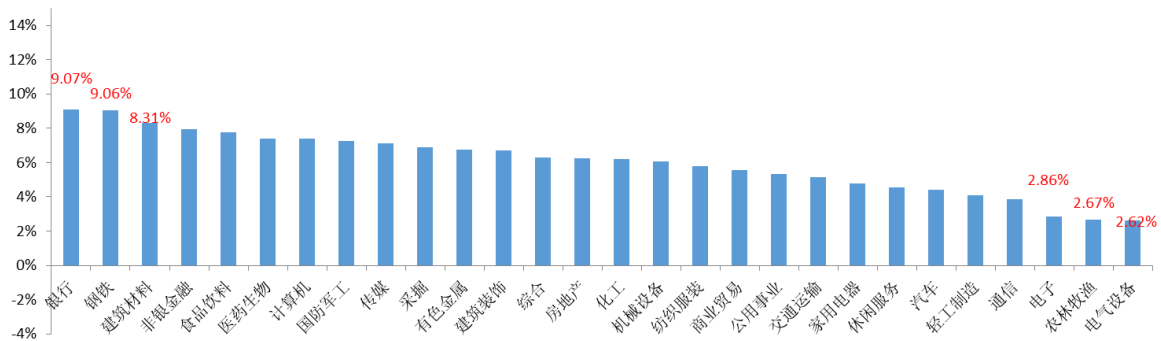
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周申万电子指数上升 2.86%，排名申万 28 个一级行业中的第 26 位。申万一级行业中涨幅前三的为银行 (9.07%)、钢铁 (9.06%) 和建筑材料 (8.31%)，后三位为电子 (2.86%)、农林牧渔 (2.67%) 和电气设备 (-2.62%)。

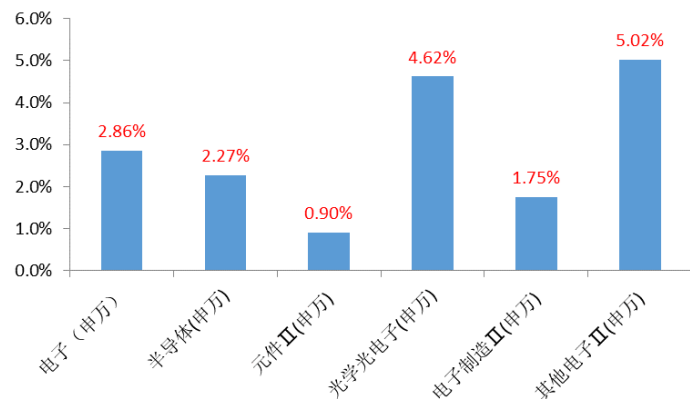
图 2 上周申万一级行业涨跌幅一览 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周从电子二级行业来看，半导体 (申万) 上升 2.27%、元件 II (申万) 上升 0.90%、光学光电子 (申万) 上升 4.62%、电子制造 II (申万) 上升 1.75%、其他电子 II (申万) 上升 5.02%。

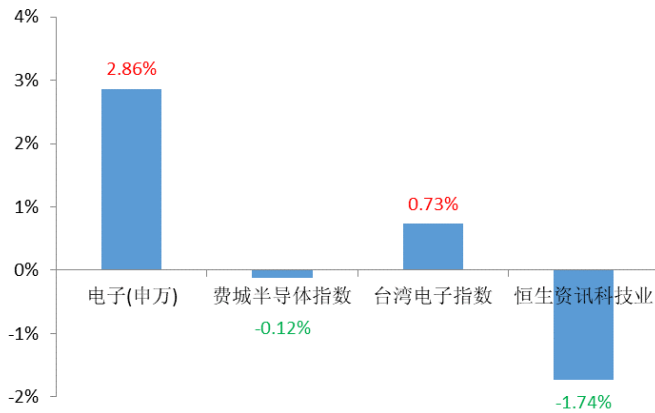
图 3 上周电子二级行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

从我们关注的海外的电子指数来看，上周费城半导体指数下跌0.12%、台湾电子指数上升0.73%、恒生资讯科技业指数下跌1.74%。

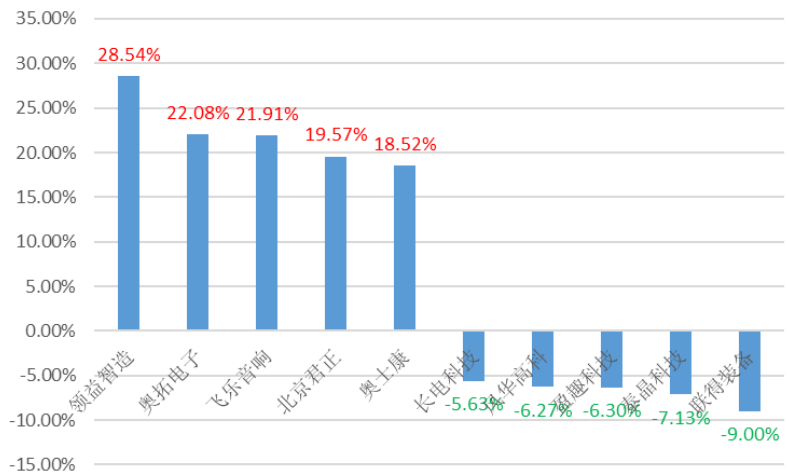
图 4 上周海外电子板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

A 股电子板块个股方面，期间股价上涨幅度较大的有领益智造 (28.54%)、奥拓电子 (22.08%)、飞乐音响 (21.91%)、北京君正 (19.57%)、奥士康 (18.52%)。期间股价涨幅后五的长电科技 (-5.63%)、风华高科 (-6.27%)、盈趣科技 (-6.30%)、泰晶科技 (-7.13%)、联得装备 (-9.00%)。

图 5 A 股电子个股市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上海证券关注的 48 支海外电子股中周涨幅较大的有玉晶光 (11.11%)、先进光 (7.20%)、新巨科 (6.19%)、联发科 (6.06%)、正崧 (5.49%)。跌幅较大的有可成科技 (-7.33%)、国巨 (-7.86%)、信利国际 (-8.97%)、康控-KY (-11.28%)、瑞声科技 (-20.97%)。

表 3 海外重点股票涨幅一览

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅	股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
3406.TW	玉晶光	11.11%	41.59%	60.00%	2303.TW	联电	-0.43%	0.88%	-0.43%

3362.TWO	先进光		7.20%	22.57%	23.09%	CY.O	赛普拉斯半导体	-0.77%	0.84%	12.98%
3630.TWO	新巨科		6.19%	34.29%	90.74%	2498.TW	宏达电	-0.81%	0.68%	-11.11%
2454.TW	联发科		6.06%	15.23%	22.81%	6209.TW	今国光学	-0.89%	11.95%	14.46%
2392.TW	正崧		5.49%	20.25%	19.50%	2317.TW	鸿海	-1.09%	3.86%	2.39%
CREE.O	克里科技					LITE.O	LUMENTUM HOLDINGS INC	-1.19%	0.52%	12.46%
			4.63%	0.99%	24.49%					
3105.TWO	稳懋		4.17%	17.06%	60.55%	2313.TW	华通	-1.30%	10.19%	18.23%
QRVO.O	QORVO					AVGO.O	博通 (BROADCOM)	-1.36%	-0.95%	16.10%
			3.98%	0.51%	7.13%					
DLGF	DIALOG SEMICON		3.00%	6.09%	20.93%	8086.TWO	宏捷科技	-1.37%	9.07%	27.79%
1478.HK	丘钛科技					006400.KS	SAMSUNG SDI CO	-1.45%	6.26%	13.37%
			2.93%	2.30%	46.59%					
2439.TW	美律		2.81%	5.45%	37.66%	3673.TW	TPK-KY	-2.24%	2.75%	5.87%
4958.TW	臻鼎-KY		2.64%	13.16%	19.84%	3059.TW	华晶科技	-2.68%	4.21%	7.30%
3008.TW	大立光		2.47%	15.34%	26.38%	6269.TW	台郡科技	-2.81%	19.55%	16.30%
QCOM.O	高通公司 (QUALCOMM)		2.03%	1.52%	-5.96%	2301.TW	光宝科技	-2.84%	-1.55%	16.17%
MSFT.O	微软公司 (MICROSOFT)		1.41%	0.45%	1.91%	0698.HK	通达集团	-3.19%	4.60%	3.41%
2354.TW	鸿准		1.28%	6.59%	2.44%	2382.HK	舜宇光学科技	-4.10%	1.94%	25.23%
AAPL.O	苹果公司 (APPLE)		1.16%	1.05%	-1.60%	2038.HK	富智康集团	-4.12%	1.09%	-1.06%
2330.TW	台积电		1.06%	8.14%	7.17%	6456.TW	GIS-KY	-5.29%	2.87%	21.33%
6121.TWO	新普		0.92%	-1.58%	18.43%	5264.TW	铠胜-KY	-5.30%	-1.13%	16.71%
4976.TW	佳凌		0.66%	13.45%	22.22%	1415.HK	高伟电子	-5.73%	3.50%	55.79%
3428.TWO	光耀科		0.43%	5.64%	-28.41%	2474.TW	可成科技	-7.33%	1.08%	-5.45%
4915.TW	致伸		0.34%	15.48%	42.12%	2327.TW	国巨	-7.86%	7.62%	5.81%
FB.O	FACEBOOK		0.24%	0.51%	15.41%	0732.HK	信利国际	-8.97%	-2.07%	20.34%
SWKS.O	思佳讯解决方案 (SKYWORKS)		0.05%	0.39%	13.32%	4943.TW	康控-KY	-11.28%	-1.72%	-20.83%
6758.T	索尼		0.04%	-0.49%	-10.48%	2018.HK	瑞声科技	-20.97%	0.96%	-15.06%

数据来源: Wind、上海证券研究所

三、近期重点公司公告梳理

从近期公司公告来看, 思创医惠公告承担科研项目以及子公司获评高新技术。

表4 上周电子行业公司动态

公司简称	代码	事件	内容
思创医惠	300078	承担项目&高	公司全资子公司医惠科技承担的“基于人工智能的临床辅助决策支持系统和多

新技术认定 学科远程联合会诊系统研发-基于人工智能的临床辅助决策支持系统研发”项目获批立项，专项资金补助 287 万元，自筹资金 863 万元；&公司的全资子公司上扬无线获评高新技术企业。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、投资建议

科创板设立的相关制度规则正式发布，企业可以提交 IPO 申请。我们认为科创板开闸对市场存在一定分流压力，但从结构上看，科创板上市企业为部分参控股企业形成投资收益预期，同时或将提升市场对电子板块中 IC 设计、半导体设备相关公司的估值水平。建议重点关注北方华创（协同中芯国际研发 14nm 制程设备）、三安光电（化合物半导体产业化核心标的）以及 IC 设计领域的公司等。3 月 2 日，工信部发布《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》，我们认为，数据量的提升是下一轮半导体产业发展的核心动力。从数据产生、传输、处理和存储这几个角度思考电子产业发展，我们持续推荐 5G 基建标的：深南电路、沪电股份、生益科技；射频器件及天线标的：麦捷科技、信维通信；PCB 板块景旺电子；国内布局 CMOS 影像技术的上市公司以及国内存储器相关公司。

五、主要风险因素

(1) 5G 商用不及预期。(2) 中美贸易摩擦加剧。

分析师承诺

张涛, 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外, 本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好, 行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定, 行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡, 行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准, 投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告, 以获取比较完整的观点与信息, 投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下, 我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送, 版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权, 任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。