

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

科创板落地在即 持续看好半导体优质龙头

--电子行业周报（20190304-20190308）

2019年3月11日

分析师:

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

研究助理:

邓垚

执业证书编号: S1380116110007

联系电话: 010-88300849

邮箱: dengyao@gkzq.com.cn

内容提要:

市场表现: 上周 SW 电子指数上涨 5.75%，涨幅在申万 28 个一级行业中排名第 3，领先沪深 300 指数 8.21 个百分点；子行业中半导体板块表现最为亮眼，涨幅近 18%，相关概念板块指数芯片国产化、人工智能、安防监控指数表现亮眼，涨幅超 10%。

估值方面，截至 2019 年 3 月 8 日，板块 PE（历史 TTM，整体法剔除负值）为 29.9 倍，相对于全部 A 股溢价率为 100.09%，呈持续回升态势，但仍低于近三年均值水平。与申万 28 个一级行业相比，电子行业估值排名第 5，子板块中仍以半导体板块估值领先（65.65 倍）。

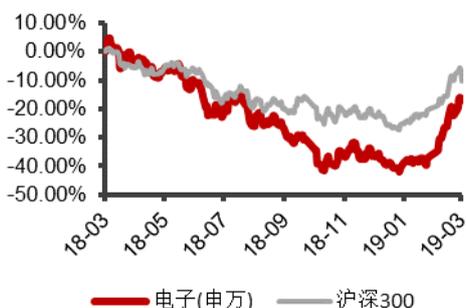
科创板落地在即持续催化半导体板块行情。年初以来，在 A 股市场和全球科技股风险偏好提升的背景下，弹性较高的半导体板块表现尤为亮眼，同时科创板的落地在即，进一步催化了该板块行情。近日出台的《科创板企业上市推荐指引》，明确保荐机构应当重点推荐七大领域的科技创新企业，其中半导体和集成电路企业排在首位。我们认为，随着科创板相关支持政策逐渐落地，半导体行业直接融资比重将较大提升，融资环境会进一步改善，这将更好地满足该行业资本开支、研发投入等大规模资金需求。

从行业基本面来看，存储器方面 DRAM 预计 2019 年 1 季度跌幅将近 30%，将创下九年来单季最大跌幅，同时近期日本半导体公司瑞萨电子表示将国内外 13 座工厂停产，其中国内 6 座工厂将停产最长达两个月，可见当前行业下游需求仍较为乏力，基本面仍未回暖。但是从未来的行业驱动来看，一方面，5G、物联网、AI 等应用的推进，将为半导体行业带来强劲需求，尤其从近期两会参会代表发言来看，5G 各个层面的建设都在加速推进；另一方面，近期出台的《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》提出，到 2022 年，CMOS 图像传感器、光学镜头、专业视频处理芯片、编解码芯片等核心元器件取得突破，产值有望超 4 万亿元，有望为半导体行业带来重要的增量需求。以上两方面因素将加快行业去库存的节奏，同时结合历史库存周期来看，预计 2019 年下半年有望回归库存合理区间。

我们认为，当前在国产替代以及行业景气回暖可期等因素交织影响下，半导体板块将吸引更多市场资金，形成正反馈效应，其中优质龙头及具有稀缺性的公司估值有望持续扩张。建议关注北方华创、精测电子、扬杰科技、圣邦股份、兆易创新、韦尔股份等。

● **风险提示:** 下游需求增长不及预期，技术创新不达预期，原材料价格波动，公司业绩不及预期，国内外二级市场系统性风险。

申万电子与沪深 300 涨跌幅走势图



行业评级

中性

相关报告

- 1、重磅新机官宣 折叠屏+5G 引领新一轮硬件创新——电子行业周报（20190218-20190222）
- 2、柔性屏点燃消费电子行情——电子行业周报（20190211-20190215）
- 3、巨头财报好于预期 或迎估值修复契机——电子行业周报（20190128-20190201）

目录

1、上周行情回顾与个股表现	4
1.1 国内外电子行业整体市场回顾	4
1.2 个股表现	6
2、行业动态与重点公司公告	7
3、投资策略	12
4、风险提示	13

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况 (单位: %)	4
图 2: 申万电子二级行业涨跌幅情况 (单位: %)	5
图 3: 申万电子三级行业涨跌幅情况 (单位: %)	5
图 4: 申万电子行业估值 (TTM 整体法)	5
图 5: 申万电子二级行业估值 (TTM 整体法)	5
图 6: 费城半导体指数涨跌幅走势	5
图 7: 香港恒生资讯科技业指数涨跌幅走势	5
图 8: 台湾电子和半导体指数涨跌幅走势	6
图 9: 全球重点公司涨跌幅 (单位: %)	6
表 1: 本周申万电子个股涨跌幅情况	6
表 2: 本周行业动态	7
表 3: 本周重点公司公告	10
表 4: 相关标的盈利预测情况 (Wind 一致预期)	13

1、上周行情回顾与个股表现

1.1 国内外电子行业整体市场回顾

上周申万电子板块表现依旧强劲，上涨5.75%，领先沪深300指数约8.21个百分点，位列申万28个一级行业第4。

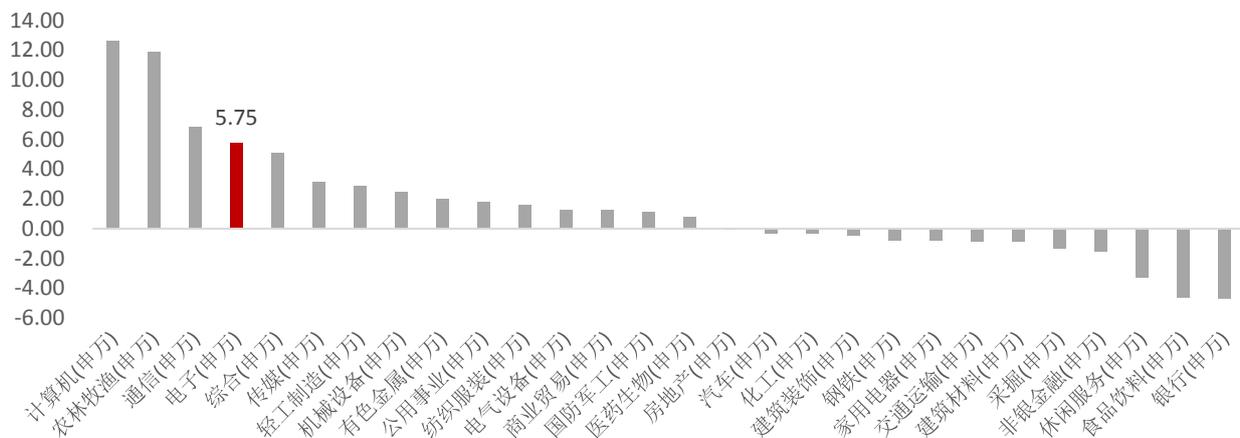
从子行业来看，二级行业全面上涨，其中半导体板块表现领先，涨幅高达近18%，元件和电子制造II涨幅相对较小，分别上涨2.92%、2.82%；三级子行业中半导体材料、集成电路和分立器件板块表现最为亮眼，平均涨幅达22.21%，概念板块中芯片国产化、人工智能、安防监控指数表现亮眼，涨幅超10%。

估值方面，截至周五（3月8日），申万电子板块整体估值为29.9倍（TTM整体法，剔除负值），尽管1月份以来持续回升，但仍低于近三年43.25倍的均值水平，相对全体A股估值溢价率为100.09%，低于近三年1.48倍的均值水平。与申万28个一级行业相比，电子行业估值排名第5；二级行业估值方面，半导体板块仍以65.65倍领先。

从全球市场来看，美股费城半导体指数有所下跌，周跌幅为3.3%，落后于纳斯达克指数0.83个百分点；港股恒生资讯科技指数上涨1.48%，领先恒生指数3.51个百分点，台湾电子指数和半导体指数分别下跌1.98%和3.45%，均落后于台湾加权指数1.42%的周跌幅。

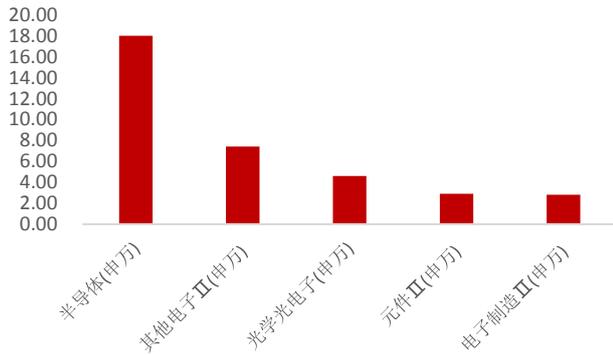
相关个股方面，FACEBOOK（FB.O）、日月光（2311.TW）、大立光（3008.TW）等表现较好，周涨幅约2-4%，苹果公司（AAPL.O）、亚马逊（AMZN.O）、特斯拉（TSLA.O）、英伟达（NVDA.O）、超威半导体（AMD.O）分别下跌1.18%、3.05%、3.61%、3.71%和7.05%。

图 1：申万一级行业涨跌幅情况（单位：%）



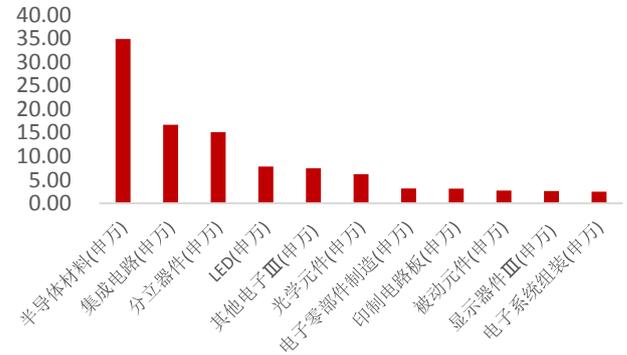
资料来源：Wind，国开证券研究部

图 2: 申万电子二级行业涨跌幅情况 (单位: %)



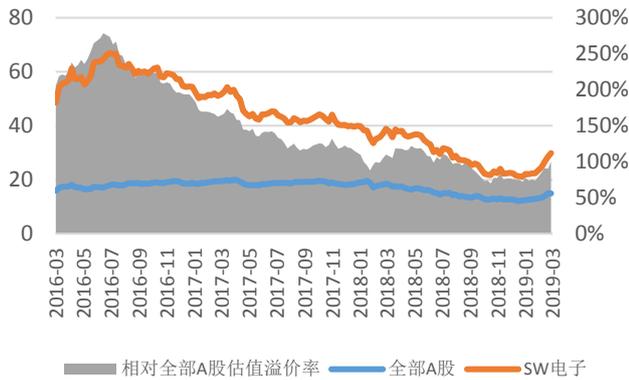
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 3: 申万电子三级行业涨跌幅情况 (单位: %)



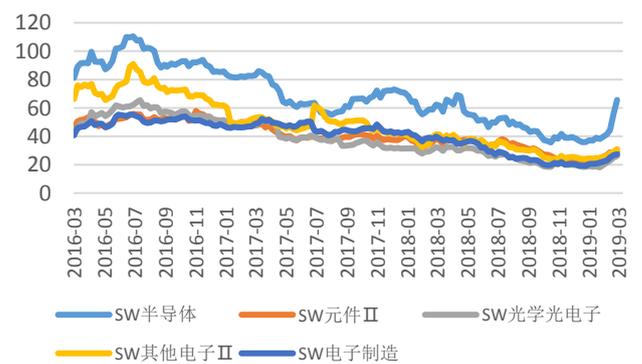
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 申万电子行业估值 (TTM 整体法)



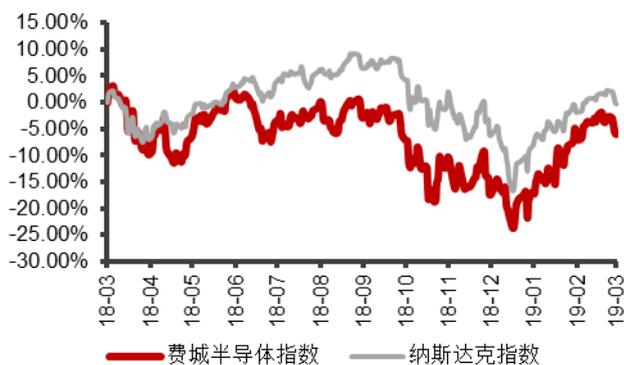
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 5: 申万电子二级行业估值 (TTM 整体法)



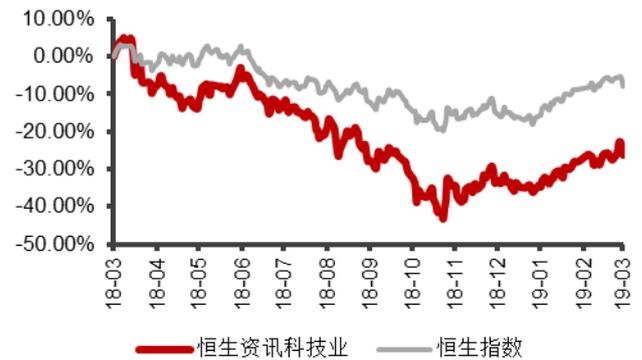
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 6: 费城半导体指数涨跌幅走势



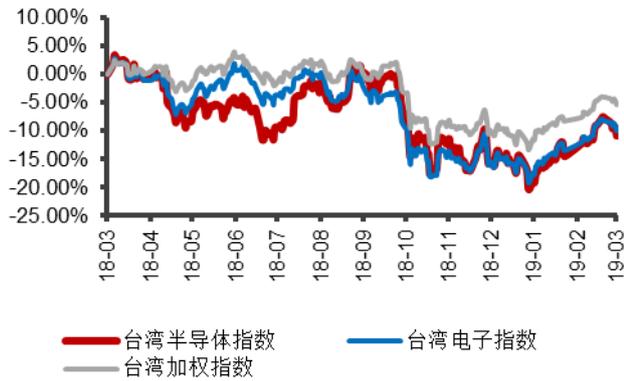
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 7: 香港恒生资讯科技业指数涨跌幅走势



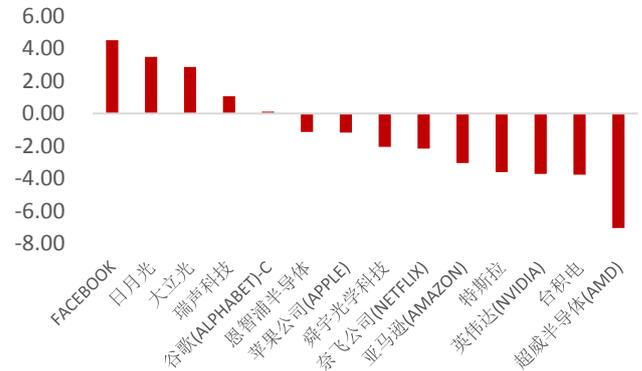
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 8: 台湾电子和半导体指数涨跌幅走势



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 9: 全球重点公司涨跌幅 (单位: %)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 个股表现

个股方面, 申万电子 234 只个股中 44 家下跌, 华体科技 (41.89%)、北方华创 (40.44%)、华东科技 (36.93%)、盈方微 (34.64%)、领益智造 (33.94%) 涨幅领先, 三利谱 (-7.48%)、京东方 B (-6.73%)、同兴达 (-6.43%)、京东方 A (-6.07%)、法拉电子 (-5.93%) 表现垫底。

表 1: 本周申万电子个股涨跌幅情况

个股表现前 10 名 (%)		个股表现后 10 名 (%)	
华体科技	41.89	三利谱	-7.48
北方华创	40.44	京东方 B	-6.73
华东科技	36.93	同兴达	-6.43
盈方微	34.64	京东方 A	-6.07
领益智造	33.94	法拉电子	-5.93
飞乐音响	32.41	超频三	-5.92
联合光电	31.79	硕贝德	-5.30
大恒科技	31.77	麦捷科技	-5.15
和晶科技	31.67	盈趣科技	-4.94
晓程科技	31.03	粤照明 B	-3.55

资料来源: Wind, 国开证券研究部

2、行业动态与重点公司公告

表 2: 本周行业动态

行业动态	具体内容	资料来源
<p>2019 年政府工作报告：强化原始创新，加强关键核心技术攻关</p>	<p>3月5日上午，国务院总理李克强在十三届全国人大二次会议上作政府工作报告指出，2019年要坚持创新引领发展，培育壮大新动能。发挥我国人力人才资源丰富、国内市场巨大等综合优势，改革创新科技研发和产业化应用机制，大力培育专业精神，促进新旧动能接续转换。</p> <p>2018年，我国深入实施创新驱动发展战略，创新能力和效率进一步提升。深化科技管理体制改，推进关键核心技术攻关，加强重大科技基础设施、科技创新中心等建设。强化企业技术创新主体地位，将提高研发费用加计扣除比例政策扩大至所有企业。制定支持双创深入发展的政策措施。技术合同成交额增长30%以上。</p> <p>2019年，我国将推动传统产业改造提升。围绕推动制造业高质量发展，强化工业基础和技术创新能力，促进先进制造业和现代服务业融合发展，加快建设制造强国。打造工业互联网平台，拓展“智能+”，为制造业转型升级赋能。支持企业加快技术改造和设备更新，将固定资产加速折旧优惠政策扩大至全部制造业领域。强化质量基础支撑，推动标准与国际先进水平对接，提升产品和服务品质，让更多国内外用户选择中国制造、中国服务。</p> <p>促进新兴产业加快发展。深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。坚持包容审慎监管，支持新业态新模式发展，促进平台经济、共享经济健康成长。加快在各行各业各领域推进“互联网+”。持续推动网络提速降费。开展城市千兆宽带入户示范，改造提升远程教育、远程医疗网络，推动移动网络基站扩容升级，让用户切实感受到网速更快更稳定。今年中小企业宽带平均资费再降低15%，移动网络流量平均资费再降低20%以上，在全国实行“携号转网”，规范套餐设置，使降费实实在在、消费者明明白白。</p> <p>提升科技支撑能力。加大基础研究和应用基础研究支持力度，强化原始创新，加强关键核心技术攻关。健全以企业为主体的产学研一体化创新机制。扩大国际创新合作。全面加强知识产权保护，健全知识产权侵权惩罚性赔偿制度，促进发明创造和转化运用。科技创新本质上是人的创造性活动。要充分尊重和信任科研人员，赋予创新团队和领军人才更大的人财物支配权和技术路线决策权。进一步提高基础研究项目间接经费占比，开展项目经费使用“包干制”改革试点，不设科目比例限制，由科研团队自主决定使用。要在推动科技体制改革举措落地见效上下功夫，决不能让改革政策停留在口头上、纸面上。大力简除烦苛，使科研人员潜心向学、创新突破。加强科研伦理和学风建设，惩戒学术不端，</p>	<p>集微网</p>

	<p>力戒浮躁之风。我国有世界上最大规模的科技人才队伍，营造良好的科研生态，就一定能够迎来各类英才竞现、创新成果泉涌的生动局面。</p> <p>此外，政府工作报告中还提出，进一步把大众创业万众创新引向深入。鼓励更多社会主体创新创业，拓展经济社会发展空间，加强全方位服务，发挥双创示范基地带动作用。</p>	
<p>两部门联合印发《工业互联网综合标准化体系建设指南》</p>	<p>工业和信息化部、国家标准化管理委员会日前联合印发《工业互联网综合标准化体系建设指南》，提出到 2020 年，初步建立工业互联网标准体系，研制“工业互联网体系架构”等基础共性标准 10 项以上，“工业互联网时间敏感网络技术要求”等总体标准 30 项以上，“工业互联网个性化定制分类指南”等应用标准 20 项以上；到 2025 年，制定 100 项以上标准，基本建成统一、综合、开放的工业互联网标准体系，涵盖工业互联网关键技术、产品、管理及应用需求。</p>	<p>工信微报</p>
<p>三大电信运营商表态：坚决贯彻落实国家提速降费工作部署</p>	<p>3 月 5 日，国务院总理李克强在十三届全国人大二次会议上作政府工作报告时提出，要“持续推动网络提速降费。开展城市千兆宽带入户示范，改造提升远程教育、远程医疗网络，推动移动网络基站扩容升级，让用户切实感受到网速更快更稳定。今年中小企业宽带平均资费再降低 15%，移动网络流量平均资费再降低 20% 以上，在全国实行‘携号转网’，规范套餐设置，使降费实实在在、消费者明明白白。”面对国家对信息通信业进一步实施提速降费的新的更高的要求，我国三大电信运营商积极响应，纷纷表态将全力以赴，坚决贯彻落实，让用户获得感更强满意度更高。</p>	<p>工信微报</p>
<p>上海将推进中芯国际、华力二期等项目加快投产达产</p>	<p>3 月 6 日，据上证报报道，从十三届全国人大二次会议上海代表团开放团组会议上获悉，2019 年上海将支持配合上交所设立科创板并试点注册制，聚焦集成电路、人工智能、生物医药等重点领域，积极培育和筛选一批“独角兽”、“隐形冠军”、“四新企业”等优质科创企业上市资源。同时推进长三角一体化发展示范区建设。另外，上海除了将加快推进特斯拉超级工厂的建设外，还将推进中芯国际、华力二期、和辉光电二期等项目加快投产达产。</p> <p>据了解，中芯国际正在上海建设下一代高端通讯和消费类电子产品的 12 英寸芯片生产线，计划投资逾 100 亿美元，建成后将成为内地技术最先进的芯片生产基地。</p> <p>华力二期（华虹六厂）于去年 10 月正式建成投产，开始 28nm 芯片产品制造，项目计划在 2022 年年底达产。未来几年，该生产线将从目前的月产能 1 万片逐步爬坡到 4 万片月产能，制造工艺也将达到 14 纳米。华力二期生产线的芯片产品将覆盖移动通信、物联网、智能家居、云计算、CPU 以及人工智能等各领域应用，进一步满足国内市场对中高端芯片产品的需求。</p> <p>2018 年 11 月，和辉光电第 6 代柔性 AMOLED 生产线成功点亮（和辉光电二期）。项目总投资 272.78 亿元，产能规模为每月 3 万片玻璃基板（1500 毫米×1850 毫米），产品为 1 至 15 英寸的显示屏及模组（部分柔性），兼顾柔性和硬板生产技术。据悉，和辉光电二期项目所建主体厂房总建筑面积</p>	<p>集微网</p>

	<p>积约为 39 万平方米，其中洁净厂房面积约为 32 万平方米，这是上海有史以来最大的洁净厂房。</p>	
<p>IC Insights: 三星半导体今年销售将下滑 20%，Intel 有望重返榜首</p>	<p>根据 IC Insights 预测，2019 年，内存市场将大幅下降 24%，这将使整个半导体市场下滑 7%，这种变化将会推动半导体供应商排名洗牌。</p> <p>IC Insights 表示，2018 年的半导体供应商龙头三星的半导体销售额中有 83% 是来自内存设备，那就意味这今年地位的内存市场将会拖累韩国巨头的业绩，根据预估，三星今年的半导体总销售额下降 20%。</p> <p>虽然预计英特尔的半导体销售额在 2019 年将相对持平，但该公司有望重新获得今年排名第一的半导体供应商排名，重新坐上他们在 1993 年至 2016 年之间一直霸占的位置。</p> <p>由于预估 DRAM 和 NAND 闪存市场今年将出现大幅下滑，因此 IC Insights 展望 2019 年其他排名前十的内存供应商（SK 海力士，美光和东芝/东芝内存）的销售额也都将下降 20% 以上。这样的话，SK 海力士，美光和东芝 2019 年的收入可能会降低至 2017 年的水平，甚至还低于 2017 年的水平。</p> <p>今年的半导体现状将会证明，臭名昭著的集成电路周期依然存在，尤其是在存储器市场，这种现象更为明显。</p> <p>前程回顾：三星是如何把英特尔拉下马的</p> <p>英特尔(Intel)盘据 24 年的全球半导体企业全年销售额龙头宝座，在 2017 年可能被三星电子(Samsung Electronics)夺下，在此情况下意谓英特尔将无法达到过去德州仪器(TI)所创下连续 25 年盘据全球半导体企业年销售额龙头的纪录。同根据日经(Nikkei)中文网及 Electronics Weekly 等媒体报导，三星 2017 年 1~9 月半导体销售额达 492 亿美元，年增 46%，超越英特尔同期的 457 亿美元销售额、年增 6% 表现，这显示出三星受益于全球市场对存储器芯片的强劲需求，推动 DRAM 及 NAND Flash 价格上扬，进而带动三星半导体业务销售额大增情势。即使有汇率因素风险，预期 2017 年三星半导体销售额超越英特尔可望成为定局。</p> <p>英特尔半导体收益主要来自 PC 市场，但随着全球 PC 市况持续疲软，英特尔半导体销售也不复见过去的成长态势。三星方面，仍持续扩大半导体代工业务，针对半导体生产设备研发也投入巨资，并拥有较高的生产良率，半导体营收主要仰赖于存储器芯片销售，虽预期未来存储器芯片需求仍将持续上扬，但若 2018 年看到更多厂商增产，或是三星面临大陆政府压力，都可能导致价格下滑或出现较大波动。</p> <p>DRAM 与 NAND Flash 价格自 2016 年第 4 季以来便不断上涨，这导致大陆手机及 PC 制造商受此价格上涨影响，带动如手机制造商调升智能手机产品价格，小米科技(Xiaomi)将某款红米手机价格调升人民币 100 元因应即为一例。</p> <p>德仪在 1959~1984 年期间曾创下连续 25 年稳坐全球半导体厂商销售额宝座纪录，这个纪录如今英特尔很可能将无法达到，至于三星能否写下甚至超越这项纪录，将值得观察。</p>	<p>半导体行业观察</p>

	<p>而英特尔则是在 1993 年挤下 NEC, 登上全球半导体厂商销售额宝座。</p>	
<p>DRAM 价格再次大跌, 创九年最大记录</p>	<p>研调机构集邦科技旗下记忆体储存研究(DRAM eXchange)最新调查指出, DRAM 产业处于供过于求情况, 大部分交易已改为以月结价, 2 月更罕见出现价格大幅下修, 预估第 1 季跌幅将从原先的 25%, 扩大至近 30%, 为 2011 年以来单季最大跌幅, 并认为若需求未能回温, 高库存水位将导致今年价格持续下修。</p> <p>从市场面来观察, DRAM eXchange 指出, 合约价从去年第 4 季开始下跌, 库存水位持续攀升, 近期 DRAM 原厂库存普遍来到至少 1 个半月的高水位。同时, 英特尔 CPU 缺货情况预期将延续至第 3 季末, 在需求受压抑下, PC-OEM 也无法消化供应商的 DRAM, 市场呈现“无量下跌”的窘况。</p> <p>以 2018 年第 4 季为列, 因 DRAM 量价齐跌, 当季全球主要 DRAM 厂总营收季减达 18.3%, 台厂指标厂南亚科也季减 30.8%; 华邦电、力晶则呈现双位数减幅, 因此预料在本季合约价跌幅扩大近三成下, 本季各大 DRAM 厂营收、获利将持续缩水。</p> <p>受上半年 DRAM 价格有压影响, 法人预估南亚科今年每股纯益将由去年的 12.8 元降为 7 至 8 元, 减幅达四成。先前连续买超南亚科多日的外资, 近期也翻空, 连续二日大幅卖超共计 2.57 万张; 华邦电则连四个交易日卖超, 卖超累计 9,339 张。</p> <p>DRAM eXchange 也进一步提出示警, 强调全球 DRAM 龙头三星, 在市占率明显遭侵蚀且库存水位相对偏高的双重压力下, 恐发动新一波降价攻势, 预料将会加深 DRAM 报价跌势。</p> <p>DRAM eXchange 调查指出, 受到整体 DRAM 价格下跌影响, 各供应商的获利高点正式告终, 营业利润率皆呈现衰退。</p> <p>DRAM eXchange 认为, 在此情况下, 即使原厂愿意大幅降价求售, 也无法有效刺激销量, 若需求未能强劲回温, 高库存水位将导致今年 DRAM 价格持续下修。</p>	<p>半导体行业观察</p>

表 3: 本周重点公司公告

证券代码	公司名称	公告名称	具体内容
002384.SZ	东山精密	2019 年第一季度业绩预告	公司预计 2019 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润 1.97 亿元-2.27 亿元, 同比增长 30%-50%。
002056.SZ	横店东磁	2018 年年度报告	公司 2018 年实现营收 64.89 亿元, 同比增长 3.04%, 归属于上市公司股东的净利润 6.89 亿元, 同比增长 13.27%, 其中第四季度实现营收 16.49 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元。

000050.SZ	深天马 A	2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)发行结果公告	<p>公司面向合格投资者公开发行不超过人民币 20 亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会（证监许可【2018】1740 号文）核准。根据《天马微电子股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告》，天马微电子股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过 10 亿元，发行价格为每张 100 元，采取网下面向合格投资者询价配售的方式发行。</p> <p>本期债券发行时间自 2019 年 3 月 5 日至 2019 年 3 月 7 日，最终实际发行规模为 10 亿元，最终票面利率为 3.94%。</p>
300296.SZ	利亚德	关于回购公司股份的进展公告	<p>截止 2019 年 2 月 28 日，公司通过股票回购证券专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 19,863,777 股，占公司总股本的 0.78%，最高成交价为 7.90 元/股，最低成交价为 5.85 元/股，支付的总金额为 147,701,565.44 元（含交易费用），回购情况符合既定方案。公司回购实施过程中关于敏感期、回购数量和节奏、交易委托时段等方面符合《回购股份实施细则》的要求，本月公司敏感期范围是 2018 年年度业绩快报公告前十个交易日内（2019 年 2 月 14 日至 2019 年 2 月 27 日）。</p>
002456.SZ	欧菲科技	关于回购公司股份的进展公告	<p>截至 2019 年 2 月 28 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份数量 4,445,947 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 10.238 元/股，成交金额为 50,009,244.93 元（含交易费用）。本次回购符合公司《回购股份报告书》的相关内容。</p>
300073.SZ	当升科技	关于锂电新材料产业基地项目的进展公告	<p>近期，公司就锂电新材料产业基地首期项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂的设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）项目进行了公开招标，并于 2019 年 3 月 5 日发出了《中标通知书》，确定湖南百利工程科技股份有限公司（以下称“百利科技”）为中标人。现将有关情况公告如下：</p> <p>一、招标项目情况</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、项目名称：当升科技锂电新材料产业基地第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂的设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）项目 2、工程地点：江苏省常州市金坛区金城科技产业园内。 3、招标人：当升科技（常州）新材料有限公司 4、中标人：湖南百利工程科技股份有限公司 5、中标价格：人民币 9.65 亿元

			<p>6、招标项目概况：本段招标标的为建成年产2万吨锂电正极材料智能工厂，以及生产厂房和附属用房。总承包单位承包项目范围内建设工程的设计、采购、施工为一体的总承包（EPC一体化），并对所承包的建设工程的质量、安全、工期、造价等全面负责，最终向公司提交一个符合合同约定、满足使用功能、具备使用条件并经竣工验收达到合格的建设工程项目。其中，生产区于2019年12月31日具备投料试车条件，办公区于2020年9月30日具备二次装修条件。</p>
--	--	--	---

资料来源：公司公告，国开证券研究部

3、投资策略

科创板落地在即持续催化半导体板块行情

年初以来，在A股市场和全球科技股风险偏好提升的背景下，弹性较高的半导体板块表现尤为亮眼，同时科创板的落地在即，进一步催化了该板块行情。近日出台的《科创板企业上市推荐指引》，明确保荐机构应当重点推荐七大领域的科技创新企业，其中半导体和集成电路企业排在首位。我们认为，随着科创板相关支持政策逐渐落地，半导体行业直接融资比重将较大提升，融资环境会进一步改善，这将更好地满足该行业资本开支、研发投入等大规模资金需求。

从行业基本面来看，存储器方面DRAM预计2019年1季度跌幅将近30%，将创下九年来单季最大跌幅，同时近期日本半导体公司瑞萨电子表示将国内外13座工厂停产，其中国内6座工厂将停产最长达两个月，可见当前行业下游需求仍较为乏力，基本面仍未回暖。

但是从未来的行业驱动来看，一方面，5G、物联网、AI等应用的推进，将为半导体行业带来强劲需求，尤其从近期两会参会代表发言来看，5G各个层面的建设都在加速推进；另一方面，近期出台的《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022年)》提出，到2022年，CMOS图像传感器、光学镜头、专业视频处理芯片、编解码芯片等核心元器件取得突破，产值有望超4万亿元，有望为半导体行业带来重要的增量需求。以上两方面因素将加快行业去库存的节奏，同时结合历史库存周期来看，预计2019年下半年有望回归库存合理区间。

我们认为，当前在国产替代以及行业景气回暖可期等因素交织影响下，半导体板块将吸引更多市场资金，形成正反馈效应，其中优质龙头及具有稀缺性的公司估值有望持续扩张。建议关注北方华创、精测电子、扬杰科技、圣邦股份、兆易创新、韦尔股份等。

表 4: 相关标的盈利预测情况 (Wind 一致预期)

证券代码	证券简称	EPS (元/股)			PE (倍)			收盘价 (元) [交易日期] 2019-3-8
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002371.SZ	北方华创	0.51	0.83	1.20	74.72	85.65	59.40	72.65
300567.SZ	精测电子	1.80	2.44	3.34	28.60	31.65	23.11	70.51
300373.SZ	扬杰科技	0.41	0.83	1.05	34.91	25.81	20.32	20.60
300661.SZ	圣邦股份	1.31	1.73	2.17	52.54	61.78	49.28	106.00
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
603986.SH	兆易创新	1.69	2.12	2.74	63.97	50.69	39.23	105.90
603501.SH	韦尔股份	1.26	1.72	2.21	23.70	17.32	13.52	28.50

资料来源: Wind, 国开证券研究部

4、风险提示

下游需求增长不及预期, 技术创新不达预期, 原材料价格波动, 公司业绩不及预期, 国内外二级市场系统性风险。

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至于公司研究部担任行业研究员，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登记为证券分析师；

邓焱，2012年毕业于吉林大学，经济学博士，曾就职于国家开发银行湖南分行、工信部华信研究院，2016年至于国开证券研究部任职。

我们保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层