

行业评级:

电子元器件

增持 (维持)

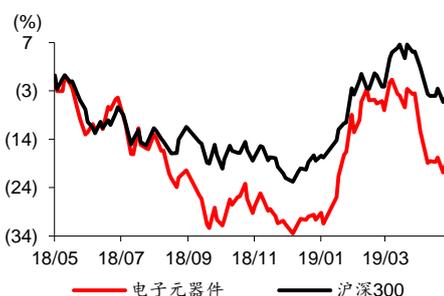
胡剑 执业证书编号: S0570518080001
研究员 021-28972072
hujian@htsc.com

彭茜 执业证书编号: S0570517060001
研究员 021-38476703
pengxi@htsc.com

相关研究

- 1《电子元器件: 华为开启备胎转正, 国产替代加速》2019.05
- 2《电子元器件: 5G 开启创新周期, 全面拥抱科技硬核》2019.05
- 3《电子元器件: 5G+ AI 助力视频监控龙头进军物联网》2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

国产芯片自主可控任重道远

TMT 一周谈之电子-20190526

ARM 暂停与华为合作, 国产芯片自主可控必要性凸显

据 5 月 23 日 BBC 讯, ARM 决定暂停与华为及其子公司的“所有在履行的合同, 授权许可证和任何在商谈中的合同”, 以遵守美国对中国的贸易限制措施。我们认为, 短期而言, 由于华为已获得 ARMv8 永久授权、与台积电在芯片代工的合作依然稳定, 尚可独立于美国完成芯片的设计和生, 但是长期而言, 海思在新一代处理器的开发进度以及与操作系统、软件应用的匹配中仍面临严峻挑战, 芯片产业链自主可控的重要性进一步凸显, 推荐具备较强国产替代能力的北方华创、韦尔股份, 关注中芯国际、兆易创新、汇顶科技、圣邦股份等。

政策支持力度加大, 集成电路设计和软件产业企业迎来税收优惠

财政部于 5 月 22 日宣布, 将自 18 年 12 月 31 日起, 集成电路设计和软件产业企业在前两年免征企业所得税, 随后三年减半征收。我们认为, 在我国跨越中等收入陷阱的关键时点, 过往通过“learning by doing”、通过资产负债扩张实现高速增长的方式已难以持续, 尤其是近两年利润增速出现明显放缓、业绩“暴雷”频发的电子行业, 更需要通过向高技术含量、高进口依赖度、高 ROE 的产业方向加大资源投入, 以建立更高质量的利润增长模式, 建议关注半导体、5G 等“新基建”方向。

ASM 在手机 CPU 市场处于垄断地位, 华为已获得 ARMv8 永久授权

根据 ARM 财报, 18 年其中国区销售额占公司整体的 20%, 17 年全球 ARM 手机处理器的市场份额超过 90%, 中国设计的 SoC 中 95% 都是基于 ARM 技术, 由此可见 ARM 在手机 CPU 市场占据着垄断的市场地位。其开发的 ARMv8 架构 12 年开始授权, 13 年率先用于苹果 A7 处理器。目前华为已获得了 ARMv8 架构的永久授权, 拥有在次架构上独立开发 32/64 位处理器的基础。根据 ARM 官网, 新一代处理器架构从开发到普及需要近 8 年左右时间, 我们认为在 ARMv9 (发布时间尚未确定) 大规模商用之前, 华为海思基于 ARMv8 架构开发的 CPU 仍有望保持其现有的市场竞争力。

台积电尚不存在禁运问题, 为海思芯片的产品落地提供了保证

由于华为被该美国列入“实体清单”, 对华为施行“出口管制”(EAR) 的货品、软件与技术分为三种: 第一, 在美国生产研发; 第二, 技术来源于美国 (US-origin); 第三种, 由外国制造, 但是其源自美国的技术超过“上限”, 因此即便是非美国企业在与华为合作的过程中同样面临因美国技术占比过高而受制的情况。根据台积电 5 月 24 日表态, 其内部已完成精算, 确认台积电出货给海思的产品, 源自美国的技术低于 25%, 不属于美国贸易限制的范畴, 海思麒麟芯片的代工尚不存在后顾之忧。

投资组合

视源股份、硕贝德、顺络电子、立讯精密、光弘科技、利亚德、鹏鼎控股、环旭电子、洲明科技、京东方 A、北方华创、兆易创新、锐科激光

风险提示: 经济下行中业绩兑现风险, 电子产品渗透率不及预期的风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
002841.SZ	视源股份	74.43	买入	1.05	1.53	2.18	2.79	70.89	48.65	34.14	26.68
300232.SZ	洲明科技	10.79	买入	0.54	0.77	1.12	1.43	19.98	14.01	9.63	7.55
002138.SZ	顺络电子	15.69	增持	0.59	0.75	0.93	1.15	26.59	20.92	16.87	13.64
300322.SZ	硕贝德	11.90	买入	0.15	0.35	0.54	0.72	79.33	34.00	22.04	16.53
300735.SZ	光弘科技	22.18	买入	0.77	1.11	1.44	2.04	28.81	19.98	15.40	10.87

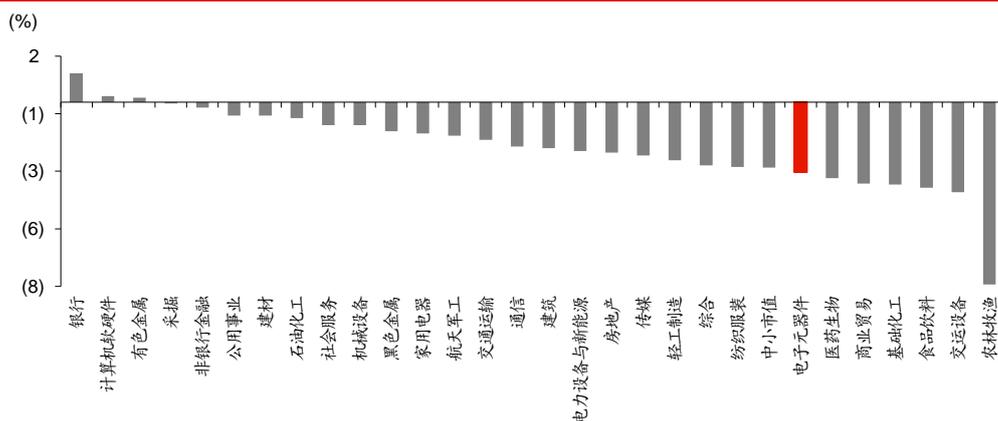
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

行情回顾

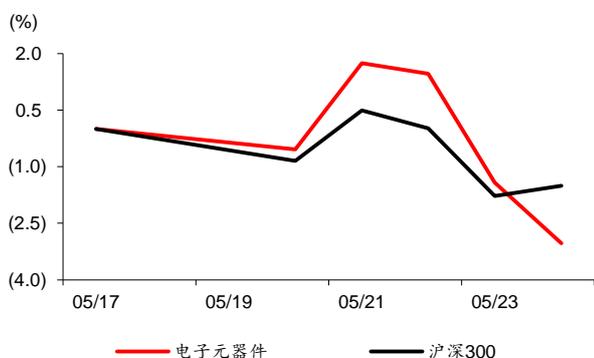
过去一周，上证综指、申万A股、沪深300分别下跌1.02%、1.94%、1.50%，电子行业整体下跌3.03%，二级子行业中其他电子器件、元件跌幅居前，分别下跌6.00%、3.10%，显示器件表现相对强势，上涨8.80%。海外市场中费城半导体指数、台湾资讯科技指数、恒生资讯科技业同样大幅下跌，跌幅分别为6.42%、3.05%、6.96%。

图表1：一周内各行业涨跌幅



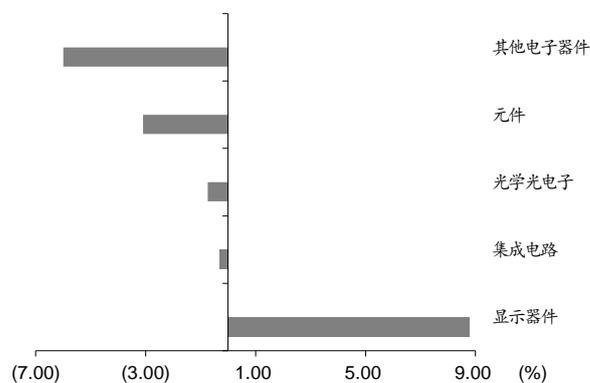
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：一周内行业走势



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3：一周内各子板块走势



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表4：一周涨跌幅前十名公司

涨幅前十	公司代码	涨跌幅 (%)	跌幅前十	公司代码	涨跌幅 (%)
康强电子	002119.SZ	42.00	同洲电子	002052.SZ	(25.26)
恒铭达	002947.SZ	18.23	大港股份	002077.SZ	(25.17)
奥普光电	002338.SZ	16.05	*ST北讯	002359.SZ	(22.64)
胜利精密	002426.SZ	15.02	ST银河	000806.SZ	(18.75)
长电科技	600584.SH	14.49	*ST山水	600234.SH	(17.66)
安控科技	300370.SZ	13.90	韦尔股份	603501.SH	(15.59)
新亚制程	002388.SZ	13.89	深南电路	002916.SZ	(14.14)
富瀚微	300613.SZ	13.49	飞荣达	300602.SZ	(13.00)
福晶科技	002222.SZ	12.56	宏达电子	300726.SZ	(12.76)
超频三	300647.SZ	11.40	*ST德豪	002005.SZ	(12.22)

资料来源：Wind、华泰证券研究所

ARM 暂停与华为合作，国产芯片自主可控必要性凸显

根据 BBC 讯，ARM 决定暂停与华为及其子公司的“所有在履行的合同，授权许可证和任何在商谈中的合同”，以遵守美国对中国的贸易限制措施。尽管 ARM 在国内也有分公司且中方占据 51% 股权，但由于其授权需要先得到英国公司的许可，所以实际的决定权依然在 ARM 中国。

根据 ARM 财报，2018 年其中国区销售额占公司整体的 20%，2017 年 ARM 手机处理器的全球市场份额超过 90%，中国设计的 SoC 中 95% 都是基于 ARM 技术，由此可见 ARM 在国内手机 CPU 市场占据着较为垄断的市场地位。我们认为，短期而言，由于华为海思已获得 ARMv8 永久授权、与台积电在芯片代工业务上的合作依然稳定，尚可独立于美国完成芯片的设计和生 产，但是长期而言，海思在新一代处理器的开发进度以及与操作系统、软件应用的匹配过程中仍面临严峻挑战，芯片产业链自主可控的重要性进一步凸显。

财政部于 5 月 22 日发布集成电路设计和软件产业企业所得税政策，宣布自 2018 年 12 月 31 日计算优惠期，前两年免征企业所得税，随后三年减半征收企业所得税，该举措是 5 月 8 日国常会明确延续集成电路设计和软件企业优惠措施表态之后的具体落实。

我们认为，在中美贸易摩擦局面不断反复的背景下，在我国迫切需要实现“贸易立国”向“技术立国”转变以跨越中等收入陷阱的关键时点，过往通过“learning by doing”、通过资产负债扩张实现高速增长的方式已难以持续，尤其是近两年利润增速出现明显放缓、业绩“暴雷”事件频发的电子行业，更需要通过向高技术含量、高进口依赖度、高 ROE 的产业方向加大资源投入，以建立更高质量的利润增长模式，进而从长期改善资产负债表和现金流量表的质量，建议关注半导体、5G 等“新基建”方向，推荐具备较强国产替代能力的北方华创、韦尔股份，关注中芯国际、兆易创新、汇顶科技、圣邦股份等。

授权费和版税是 ARM 的主要营收来源，2013 年华为海思取得 ARM 的架构授权

ARM 的前身是艾康计算机，1978 年于英国剑桥创立，1985 年研发出名为 ARM (Acorn RISC Machine) 的采用精简指令集的处理器，1990 年 11 月艾康计算机因财务出现状况受到 Apple 与 VLSI 科技的资助，分割出 ARM 成立独立子公司，主要研发低成本、低功耗、高性能的处理器芯片。2016 年 7 月 18 日，日本软银同意以 243 亿英镑（约 309 亿美元）全现金方式收购 ARM 公司，交易于 2016 年 9 月 5 日完成，ARM 成为软银集团旗下的全资子公司。2018 年基于 Arm 架构的 SoC 芯片全球出货 229 亿颗，市占率达到 33%。

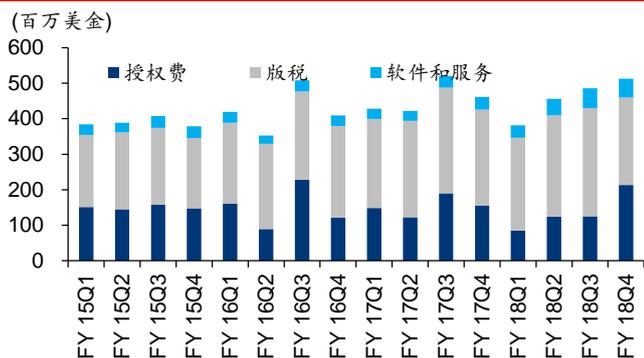
图表5：2018 年 Arm 架构的 SoC 芯片出货 229 亿颗，全球市占率 33%



资料来源：Arm 官网、华泰证券研究所

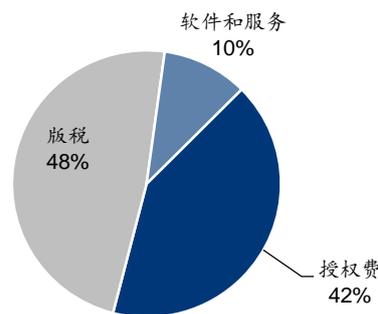
ARM 的业绩来源主要是基于授权费和版税，在芯片设计、制造环节根据流片的次数确定不同的收费标准，客户可以选择支付一次流片的费用、三年内无限次流片的费用或是永久买断。在芯片量产之后，ARM 会按照百分比收取少量版税。根据 ARM 财报，18Q4 财年，ARM 授权费、版税收入分别为 2.13 亿美金、2.47 亿美金，营收占比分别为 42%、48%。

图表6： 18Q4 财年 ARM 授权费、版税收入 2.13 亿美金、2.47 亿美金



资料来源：ARM 财报、华泰证券研究所

图表7： 18Q4 财年 ARM 授权费、版税营收占比分别为 42%、48%



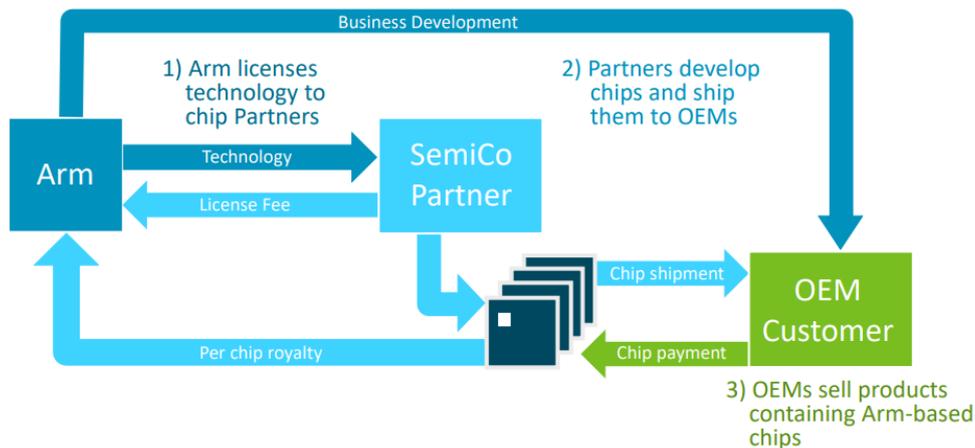
资料来源：ARM 财报、华泰证券研究所

ARM 的授权主要分为三种模式：首先是架构/指令集层级授权：可以对 ARM 架构进行大幅修改，甚至可以对 ARM 指令集进行扩展或缩减，苹果便是基于 Armv7-A 结构基础扩展出了自身的 swift 架构，华为早在 2013 年就已经取得了 ARM 的架构授权；

其次内核层级授权 (IP 授权)：指可以以 ARM 内核为基础然后在加上自己的外设，比如 USART、GPIO、SPI、ADC 等等，最后形成了自己的 MCU；

最后是使用层级授权：作为最低的授权等级，拥有使用授权的用户只能购买已经封装好的 Arm 处理器核心，而如果想要实现更多功能和特性，则只能通过增加封装之外的 DSP 核心的形式来实现。

图表8： Arm 的商业模式



资料来源：Arm 官网、华泰证券研究所

ARMv8 是当前 ARM 最先进的 CPU 架构，华为海思已获得 ARMv8 永久授权

ARM 授权包括指令集和 CPU 核心架构，目前除了高通、苹果、三星是在 ARM 公版架构上做了自主修改之外，其他芯片厂大多都直接使用了 ARM 的 CPU 架构。但是 ARM 所提供的 CPU 核心架构仅是一个计算核心，外围的 USB IP 核、GPU IP 核、音频 IP 核等仍需要单独进行设计或购买授权。

ARM 授权的指令集是 CPU 与上层的编译器、操作系统和应用程序接口，使用 ARM 指令集是 CPU 可以兼容当前的安卓系统、安卓应用、C 编译器的基本条件。由此可见，如果某个公司要推出一套独立的指令集，那就面临操作系统及应用的全方位匹配需求。

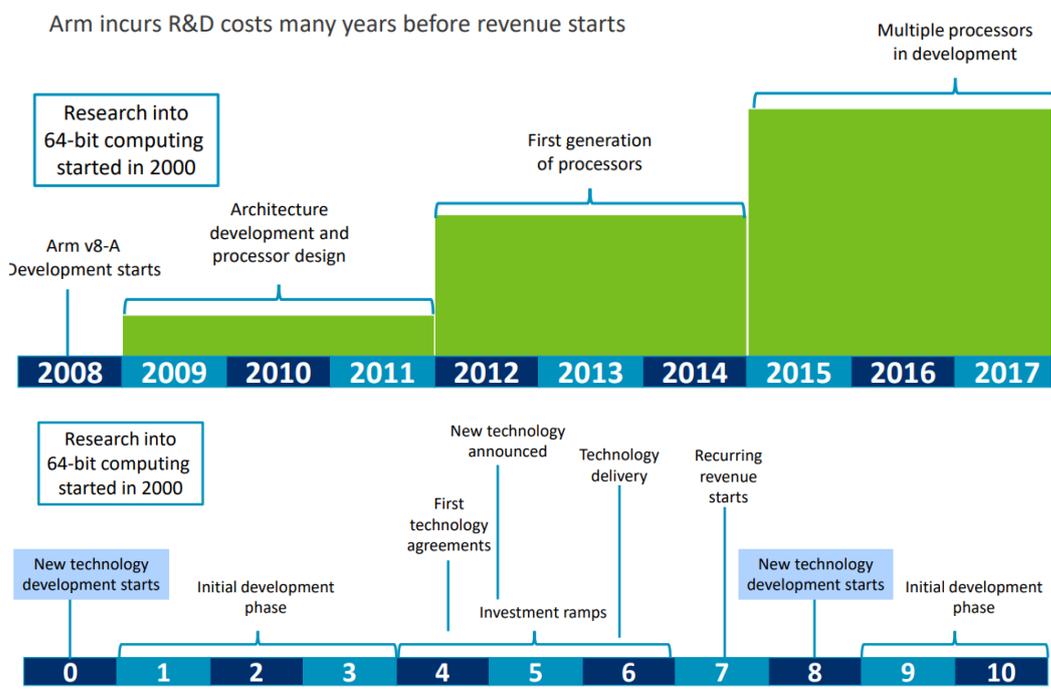
图表9： ARM 架构及其家族系列

架构	处理器代表型号
AMRv1	ARM1
AMRv2	ARM2、ARM3 等
AMRv3	ARM6、ARM7 等
AMRv4	StrongArm、ARM7TDMI、ARM19TDMI 等
AMRv5	ARM7EJ、ARM9E、ARM10E、Xscale 等
AMRv6	ARM11、ARM Cortex-M 等
AMRv7	ARM Cortex-A、ARM Cortex-M、ARM Cortex-R 等
AMRv8	ARM Cortex-A50、ARM Cortex-A57、ARM Cortex-A53 等

资料来源：ARM 官网、华泰证券研究所

ARMv8 是在 32 位 ARM 架构上开发的，首款支持 64 位指令集的处理器架构，2012 年开始授权，2013 年率先用于苹果 A7 处理器。目前华为已经获得了 ARMv8 架构的永久授权，拥有在 ARMv8 架构上独立开发 32/64 位处理器的基础条件。根据 ARM 官网，新一代处理器的架构从开发到普及需要近 8 年左右时间，我们认为在 ARMv9 (发布时间尚未确定) 大规模商用之前，华为海思基于 ARMv8 架构开发的 CPU 芯片仍有望保持其市场竞争力。

图表10： 新一代 Arm 架构的商业化时间约 8 年



资料来源：Arm 官网、华泰证券研究所

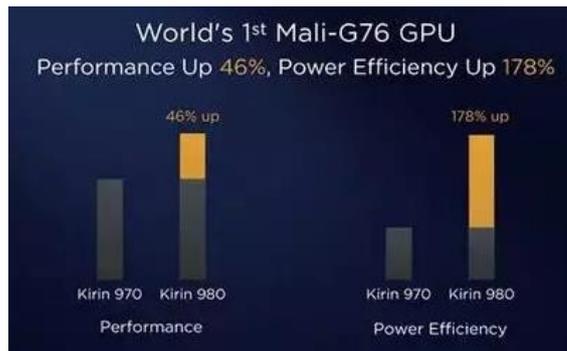
华为海思基于 ARM 公版架构不断升级自身处理器产品，设计能力具备全球竞争力。根据华为官网讯，18 年 10 月发布的华为麒麟 980 是全球第一款商用 7nm 工艺制程的芯片，基于 ARM Cortex-A76 公版架构进行定制的 CPU 共 8 个核心，包括 4 个 A76 和 4 个 A55 核心，相比上一代麒麟 970 性能提升 75%、能效提升 58%。GPU 方面，麒麟 980 是全球第一款商用 ARM Mali-G76 图像处理器，具有 10 个核心，相比麒麟 970 的 Mali-G72 MP12 性能提升 46%、能效提升 178%。

图表11： 华为麒麟 980 包括 4 个 A76 和 4 个 A55 核心



资料来源：华为官网、华泰证券研究所

图表12： 麒麟 980 是全球第一款商用 ARM Mali-G76 图像处理器



资料来源：华为官网、华泰证券研究所

台积电不存在禁运问题，为海思芯片的产品落地提供了保证

由于华为被该美国列入“实体清单”，对华为施行“出口管制”（EAR）的货品、软件与技术分为三种：第一，在美国生产研发；第二，技术来源于美国（US- origin）；第三种，由外国制造，但是其源自美国的技术超过“上限”。因此即便是非美国企业在与华为合作的过程中同样面临因美国技术占比过高而受制的情况。

在 ARM 暂停与华为的合作之后，从芯片的设计端给海思新品的开发进度造成了一定的阻碍，而海思芯片制造环节的供应链安全性也引起市场的担心，由于去年推出的华为麒麟 980 已经开始采用台积电的 7nm 工艺，国内代工厂中芯国际目前刚刚突破 14nm 工艺，尚不具备为麒麟处理器代工的能力。所幸的是，根据台积电 5 月 24 日表态，其内部已完成精算，确认台积电出货给海思的产品，源自美国的技术低于 25%，不属于美国限制出口的范畴，海思麒麟芯片的代工依然存在后顾之忧。

重点公司概况

图表13: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
利亚德 (300296.SZ)	<p>18年业绩低于预期, 19年聚焦产品创新及渠道建设, 维持买入评级</p> <p>公司发布18年年报, 营收77.01亿元 (YoY 19.01%), 净利润12.65亿元 (YoY 4.53%), 扣非净利润12.02亿元 (YoY 2.89%), 大幅低于市场预期, 主要系18年各地政府执行“去杠杆”政策造成夜游经济、文化旅游营收增速低于预期。根据年报19年公司一方面加大智能显示前沿技术研发和产品创新, 培育2C业务; 一方面将继续推进千店互联计划并加强海外营销体系投入。我们将公司19-20年EPS预期由0.84、1.14元下调至0.61、0.73元, 目标价由9.73-11.37元下调至9.15-9.76元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 利亚德(300296,买入): 不忘初心坚持产品创新与渠道建设</p>
洲明科技 (300232.SZ)	<p>19Q1业绩超预期, 5G智慧灯杆成为新增亮点, 维持买入评级</p> <p>18年公司实现营收45.24亿元 (YoY 49.29%), 归母净利润4.12亿元 (YoY 45.01%), 扣非后净利润4.03亿元 (YoY 58.79%), 业绩略低于我们预期, 主要系汇兑损失、LED显示毛利率下滑及销售费用超预期所致。19Q1公司实现营收11.18亿元 (YoY 30.09%), 归母净利润0.82亿元, 在存在0.2亿元汇兑损失的影响下依然同比增长56.65%, 超出市场预期。我们看好在DOT时代, 公司小间距LED应用市场的拓展、份额的提升以及产品结构的升级, 看好智慧灯杆逐步成为公司重要的业绩增量, 预计19-21年EPS分别为0.77/1.12/1.43元, 目标价上调至13.90-15.44元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 洲明科技(300232,买入): 小间距趋势不减, 5G灯杆再添亮点</p>
视源股份 (002841.SZ)	<p>19Q1业绩超预期, 19H1业绩展望乐观, 维持买入评级</p> <p>18年公司实现营收169.84亿元 (YoY 56.28%), 归母净利润10.04亿元 (YoY 45.32%), 符合预期。19Q1实现营收33.61亿元 (YoY 26.33%), 归母净利润1.88亿元, 在去年板卡业务超预期的高基数情况下依然同比大增47.39%, 超出市场预期, 主要系产品结构优化及元器件降价所造成的毛利率提升所致, 19Q1公司毛利率22.25%, 同比提升4pct, 环比提升4.3pct, 此外, 公司预计19H1业绩同比增长30-60%。我们预计公司19-21年EPS为2.21/3.01/4.12元, 目标价上调至79.61-84.03元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 视源股份(002841,买入): 19Q1业绩超预期, 上半年展望乐观</p>
硕贝德 (300322.SZ)	<p>一季度业绩符合预期, 全面发力5G天线, 维持买入评级</p> <p>公司发布一季报, 单季实现营收3.88亿元, 同比增长7.44%, 归母净利润0.18亿元, 同比增长17.48%, 扣非后归母净利润0.16亿元, 同比增长19.85%, 符合市场预期。在一季度指纹识别、半导体封装业务营收同比大幅下滑的拖累下, 公司主业天线业务在核心客户旗舰机型的带动下实现了高速增长。公司自17年起坚定践行“两个聚焦、一个强化”的发展战略, 不断加大在终端天线、基站天线、车载V2X天线、射频前端模组等方面的研发投入及市场开拓力度, 维持19-21年0.35、0.54、0.72元的EPS预期, 目标价由17.58-18.64元上调至19.32-20.37元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 硕贝德(300322,买入): 聚焦客户成效显, 加码车联决心坚</p>
顺络电子 (002138.SZ)	<p>一季度营收创历史新高, 片式电感龙头迈入发力期, 维持增持评级</p> <p>公司发布一季报, 营收5.45亿元, 同比增长10.70%, 在手机市场销量依然低迷的背景下, 受益于汽车电子、小型化电感、基站LTCC电桥滤波器等产品拉动以及核心客户份额提升, 创一季度历史新高, 超出市场预期。一季度公司实现归母净利润0.84亿元, 同比下滑17.71%, 扣非净利润0.78亿元, 同比增长6.36%, 符合市场预期。我们认为公司经历了2013-2015年由产品向解决方案的转型期, 2016-2018年多品类、多市场新产品的推广期, 正迈进各项业务加速成长的发力期, 维持对公司19-21年0.75、0.93、1.15元的EPS预期, 目标价21.01-22.51元, 维持增持评级。</p> <p>点击下载全文: 顺络电子(002138,增持): Q1营收超预期, 围绕5G全线发力</p>
大华股份 (002236.SZ)	<p>大华Q4营收及利润增长企稳, 静待2019年经营改善逐步体现</p> <p>大华发布2018年年报, 2018年营业总收入236.66亿元, 同比增长25.58%; 归母净利润为25.32亿元, 同比增长6.42%。其中Q4单季度营收86.35亿元, 同比增长21.26%, 归母净利润为9.68亿元, 同比增长3.63%。2018年, 受国内经济去杠杆和海外贸易摩擦影响, 大华总体收入增速同比放缓, 同时因综合毛利率的下降(1.07pct)及期间费用率的提升(0.07pct), 导致全年利润同比增速不及收入同比增速, 不及预期。但Q4单季收入增速逐步企稳, 且毛利回升。2019年我们预计公司内部继续推进精细化管理, 改善逐步体现, 预计2019-21EPS0.85、0.99、1.25元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 大华股份(002236,买入): 经营改善效果初显, 静待2019宏观改善</p>
光弘科技 (300735.SZ)	<p>宏观开局平稳, 预期后续行业订单逐步向好, 给予“增持”评级</p> <p>光弘同时公布2018年及2019Q1财报, 2018年营业收入15.98亿元, 归母净利润2.73亿元, 扣非后归母净利润2.38亿元, 分别较上年度增长25.43%、57.48%、43.63%。2019年Q1营业收入4.41亿元, 归母净利润0.82亿元, 扣非后归母净利润0.69亿元, 分别较上年度增长63.55%、280.49%、247.19%。2018年H2景气度提升, 2019Q1业绩靓丽。Q1历来为行业淡季, 同时还有春节因素的扰动, 而光弘Q1扣非0.69亿元, 约为2018年Q3、Q4行业旺季之时归母净利润的90%, 大超预期。2019年, 头部客户品控策略变化带来公司订单量价齐升, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 光弘科技(300735,买入): “匠心”助力客户成就自我, 扩产匹配客户需求</p>
海康威视 (002415.SZ)	<p>收入增长不及预期, 而投入立足长远持续, 维持“买入”评级</p> <p>海康威视同时公布2018年及2019Q1财报, 2018年营业收入498.37亿元, 归母净利润113.53亿元, 扣非后归母净利润109.83亿元, 分别较上年度增长18.93%、20.64%、19.68%。2018年Q1营业收入99.42亿元, 归母净利润15.36亿元, 扣非后归母净利润14.83亿元, 分别较上年度增长6.17%、-15.41%、-18%。2018年年报总体符合预期, 平稳增长; 但受国内经济及海外非市场因素, 2018Q2至今, 公司收入增速逐季下行; 因2019Q1收入增长低于预期, 而海康立足长远, 持续保持高研发投入, 费用影响, 带来扣非后归母净利润低于预期, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 海康威视(002415,买入): 弱市持续保持研发投入, 夯实AI应用领域布局</p>

- 北方华创 (002371.SZ)** **募资布局先进工艺, 勇往直前**
公司于1月5日公告非公开发行, 向大基金等国家资本募集资金不超过21亿元, 计划全部用于“高端集成电路装备研发及产业化项目”和“高精密电子元器件产业化基地扩产项目”的建设, 有利于进一步帮助公司缩小与国外竞争对手相比在芯片制造方面的劣势。考虑到近两年来国内厂商的设备订单随着大陆建厂的浪潮而持续增长, 我们认为公司作为优秀半导体设备厂商, 有望继续受益大陆建厂潮, 预计18-20年EPS为0.54元、0.82元、0.96元, 给予买入评级。
[点击下载全文: 北方华创\(002371,买入\): 募资布局先进工艺, 勇往直前](#)
- 锐科激光 (300747.SZ)** **价格战致毛利率承压, 但锐科立足实际, 战略得当, 给予“增持”评级**
锐科激光同时公布2018年及2019Q1财报, 2018年营业收入14.62亿元, 归母净利润4.33亿元, 扣非后归母净利润3.95亿元, 分别较上年度增长53.63%、56.05%、45.53%。2019年Q1营业收入3.99亿元, 归母净利润1.00亿元, 扣非后归母净利润0.79亿元, 分别较上年度增长24.27%、-10.88%、28.56%。2018年年报符合预期, 2019年Q1收入增长符合预期, 扣非后归母净利润略低于预期。扣非后归母净利润低于预期, 主要系国内激光器价格战致毛利率承压, 但针对价格战, 锐科制定了“人才激励、产品质量提升、工艺提升”的务实战略夯实自身龙头地位, 给予“增持”评级。
[点击下载全文: 锐科激光\(300747,增持\): 行业竞争激烈, 制定务实战略夯实龙头地位](#)
- 环旭电子 (601231.SH)** **2018扣非业绩小幅增长, 符合市场预期**
公司发布业绩快报, 2018年公司营业收入335亿元, 同比增长13%; 归母净利润11.80亿元, 同比下滑10%; 扣非归母净利润11.94亿元, 同比增长10%, 业绩符合市场预期。公司预告若不考虑汇率因素, 19Q1收入预计略超2017年上半年的季度平均值(64.5亿人民币), 19Q1的营业利润率预计与18Q2接近(3.86%), 即公司预期2019Q1的收入与营业利润率好于2018年Q1。公司未来将受益于可穿戴产品和汽车、工业类产品的成长, 预计18-20年EPS为0.54、0.70、0.96元, 目标价11.20-11.90元, 重申“买入”评级。
[点击下载全文: 环旭电子\(601231,买入\): 业绩符合预期, 看好SIP产品储备](#)
- 大族激光 (002008.SZ)** **营收总体平稳, 非IT业务持续增长, 给予“增持”评级**
大族激光同时公布2018年及2019Q1财报, 2018年营业收入110.29亿元, 归母净利润17.19亿元, 扣非后归母净利润14.54亿元, 分别较上年度增长-4.59%、3.22%、-11.40%。2019年Q1营业收入21.26亿元, 归母净利润1.60亿元, 扣非后归母净利润1.42亿元, 分别较上年度增长25.65%、-55.92%、-19.54%。2018年受大客户创新大小年及经济波动影响, 大族2018年年报扣非业绩同比下滑, 但总体符合预期, 其中非IT业务持续增长; 激光设备收入对应终端客户Capex, 在预期经济触底背景下, 预期后续行业订单逐步向好, 大族作为行业龙头更为受益, 给予“增持”评级。
[点击下载全文: 大族激光\(002008,增持\): 非IT业务持续增长, 大客户创新弹性值得期待](#)

资料来源: 华泰证券研究所

图表14: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	05月24日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
信维通信	300136.SZ	22.33	1.01	1.35	1.73	2.17	22.11	16.54	12.91	10.29
兆易创新	603986.SH	81.52	1.42	1.56	2.06	2.37	57.41	52.26	39.57	34.40

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表15: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月25日	36氪	Redmi K20 正面首曝光, 宣布支持多功能 NFC (点击查看原文)
2019年05月25日	腾讯网	备胎转正, 华为海思全新处理器将于5月发布: 跟高通、英特尔竞争 (点击查看原文)
2019年05月25日	经济观察报	从千元到数万元 智能养老机器人是噱头还是刚需? (点击查看原文)
2019年05月24日	证券时报网	工信部第一批专精特新“小巨人”企业名单中有8家深企 (点击查看原文)
2019年05月24日	华尔街见闻	批量集采万台大单成交: 台式机联想一家独大, 笔记本三分天下 (点击查看原文)
2019年05月24日	界面新闻	AI发展报告: 中国论文、顶级研究机构和学者数量全球居首 (点击查看原文)
2019年05月24日	搜狐网	华为鸿蒙自主操作系统曝光 最快今秋面市兼容性很强 (点击查看原文)
2019年05月24日	搜狐网	主流屏下指纹横评: 多数厂商的选择是对的 (点击查看原文)
2019年05月24日	中国证券网	报告: 各国AI战略布局升级 中国亟需加强产学研协同创新 (点击查看原文)
2019年05月24日	网易	威盛人工智能研究院, 聚焦人工智能人才培养新时代 (点击查看原文)
2019年05月24日	通信世界网	当5G遇上工业互联网: 中移苏研等牵手 推动产业融合升级 (点击查看原文)
2019年05月24日	中国新闻网	中国手机上网用户12.9亿户 今年前4月使用流量349亿GB (点击查看原文)
2019年05月24日	通信世界网	中国电信智慧体育场馆解决方案 获2018-2019年度MEC 优异解决方案奖 (点击查看原文)
2019年05月24日	通信世界网	中国电信 MEC 车路协同解决方案 获2018-2019年度MEC 优异解决方案奖 (点击查看原文)
2019年05月24日	通信世界网	中国电信集团 MEC 项目组基于自研 MEC 平台的5G边缘计算系统 获2018-2019年度MEC 最佳网络推进奖 (点击查看原文)
2019年05月24日	中国证券网	工信部: 1-4月电信业务收入累计完成4463亿元 同比增长0.7% (点击查看原文)
2019年05月24日	新浪财经	“反安卓”联盟往事 (点击查看原文)
2019年05月24日	通信世界网	台积电: 暂时维持对华为的芯片供应 (点击查看原文)
2019年05月24日	21世纪经济报道	人工智能专业首次独立招生 未来就业层次高低有别 (点击查看原文)
2019年05月24日	每日经济新闻	耶鲁大学温德尔·瓦拉赫: 中国人工智能伦理建设正经历飞速发展阶段 (点击查看原文)
2019年05月24日	中国电子网	国产手机迅速占领印度市场, 印度本土两大手机厂家要退出 (点击查看原文)
2019年05月23日	腾讯网	ARM“叛变”后 华为麒麟芯片还有出路吗? (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	又来一个! 高通也宣布停止向华为供货: 此前每年从中国赚取150亿 (点击查看原文)
2019年05月23日	金库网	我怀疑我的手机监听我 (点击查看原文)
2019年05月23日	芯科技	华为禁令对芯片市场并无大影响? 分析师: 芯片产业本身问题更严重 (点击查看原文)
2019年05月23日	腾讯网	8K乱战, 一触即发 (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	三个品牌撤出拼多多, 电商大战中“二选一”何以屡禁不止? (点击查看原文)
2019年05月23日	网易	“华为事件”引关注 国产机离自主研发还有多远? (点击查看原文)
2019年05月23日	新华网	梁继良: 开发自主可控国产数据安全产品是大势所趋 (点击查看原文)
2019年05月23日	界面	首届中国(华南)国际机器人与自动化展览会在莞开幕 (点击查看原文)
2019年05月23日	云财经	山东: 发力人工智能产业, 重点突破智能芯片等核心技术产品 (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	联想推出微型 Google 闹钟 售价79美元 (点击查看原文)
2019年05月23日	中国投资咨询网	外媒: 苹果承诺在电池健康和性能方面确保 iPhone 用户的知情权 (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	英国和日本的运营商决定暂停销售华为手机 (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	海尔 AI 智能音箱新品上市 1句话可控制全屋家电 (点击查看原文)
2019年05月23日	搜狐网	英国政府表示, 如果 iOS 更新会影响性能, 苹果同意通知 iPhone 用户 (点击查看原文)
2019年05月23日	驱动中国	2019款 iPhone 继续曝光, 新 MacBook Pro 突然来袭! (点击查看原文)
2019年05月23日	中国通信网	逼上梁山: 华为自研操作系统“备胎”转正越快越好 (点击查看原文)
2019年05月23日	21世纪经济报道	前进的“中国芯” (点击查看原文)
2019年05月23日	经济参考报	南京积极探索人工智能高压电缆隧道建设 (点击查看原文)
2019年05月23日	中国信息产业网	英特尔叶唯琛: AI 会在 5G 中发挥很大作用 (点击查看原文)
2019年05月22日	搜狐网	饿了么向美团道歉网站上刊登声明并保留七日 (点击查看原文)
2019年05月22日	金融界	国产操作系统蓄势突围 资本下注聚焦生态建设 (点击查看原文)
2019年05月22日	搜狐网	又一家! ARM 公司宣布终止与华为的合作, 或将威胁到麒麟处理器 (点击查看原文)
2019年05月22日	金融界	一季度受理涉嫌通讯信息诈骗用户举报1万余件次 环比下降42% (点击查看原文)
2019年05月22日	新浪微博	中国智能音箱崛起 2019年Q1全球市场份额超越美国 (点击查看原文)
2019年05月22日	凤凰财经	联想推出搭载国产北斗导航芯片的 Z6 青春版 售价1099元起 (点击查看原文)
2019年05月22日	新京报网	北斗全球导航明年建成 国产芯片等关键技术全面突破 (点击查看原文)
2019年05月22日	中国通信网	诺基亚 3.2 正式登陆印度市场, 5月23日开始销售 (点击查看原文)
2019年05月22日	中国投资咨询网	互联网业务能否拯救手机厂商们的硬件销量下滑趋势? (点击查看原文)
2019年05月22日	企业网	第七届全球云计算大会·中国站9月宁波举办 (点击查看原文)
2019年05月22日	新浪财经	重磅! 2018年中国电子元器件分销商营收排名出炉 (点击查看原文)
2019年05月22日	国家电网	鹿客品牌全面升级 打造智能锁界首个安全技术品牌 AI?S4 (点击查看原文)
2019年05月22日	国家电网	中国显示面板业如何从大到强? (点击查看原文)
2019年05月22日	通信世界网	国务院政策例行吹风会举行 介绍网络提速降费情况并回应热点问题 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月21日	华尔街见闻	工信部：运营商已开始对5G手机进行测试，将推动中小企业用户资费平均降低15% (点击查看原文)
2019年05月21日	数据宝	A股海外收入榜：总收入4.4万亿创历史新高！电子行业贡献近四成，35家公司九成营收来自海外 (点击查看原文)
2019年05月21日	中国贸易报	1-3月全球智能手机出货量连续6个季度出现下滑 (点击查看原文)
2019年05月21日	大公网	二打十背后的真相：OV们不强、小米不弱？ (点击查看原文)
2019年05月21日	中国证券网	上海全力打造集成电路创新高地 2018年产业销售规模达1450亿 (点击查看原文)
2019年05月21日	阿思达克	《大行报告》高盛：内地手机品牌及相关供应链存下跌风险 (点击查看原文)
2019年05月21日	中国通信网	中兴通讯牵手千方科技 加速“5G+智慧交通”创新发展 (点击查看原文)
2019年05月21日	金融界	IDC：2018年中国人工智能服务器高速增长 浪潮份额继续超50% (点击查看原文)
2019年05月21日	荆门发布	市消委向我市三大通信业务经营者发出劝告通函！ (点击查看原文)
2019年05月21日	搜狐网	意外！最新智能手表销量榜公布：苹果夺冠，小天才进入前三 (点击查看原文)
2019年05月21日	腾讯网	将升降结构又玩出花来 OPPO不断推出新外观为提升销量？ (点击查看原文)
2019年05月21日	通信世界网	亨通与国家工程实验室签署意向协议：共建中国与巴西4K地面数字电视系统合作示范区 (点击查看原文)
2019年05月21日	通信世界网	中国移动4月运营数据：用户总数达到9.31554亿户 (点击查看原文)
2019年05月21日	中国通信网	Ovum观点：5G和可折叠显示屏不会改变智能手机市场命运 (点击查看原文)
2019年05月21日	上海证券报	11月起进口电器电子产品需按新规接受评定 (点击查看原文)
2019年05月21日	广州日报	广州，5G已来 (点击查看原文)
2019年05月21日	证券时报	走向5G时代不能忽视4G用户权益 (点击查看原文)
2019年05月21日	北京商报	智能化加速家用跑步机升级 (点击查看原文)
2019年05月21日	澎湃	华为南方工厂手机生产线正常运转 部分芯片可自供 (点击查看原文)
2019年05月21日	中国电子网	东芝将回购已出售的内存部门股份 (点击查看原文)
2019年05月20日	虎嗅网	雷军再次亲自下场，小米手机的增长焦虑 (点击查看原文)
2019年05月20日	搜狐财经	小米回应是否担忧同样遭遇谷歌“断供”：目前没有直接影响 (点击查看原文)
2019年05月20日	凤凰财经	网友：手机行业没有老罗总觉得没有灵魂 (点击查看原文)
2019年05月20日	企业观察网	周鸿祎：人工智能时代的“畅销服装”是什么？ (点击查看原文)
2019年05月20日	新浪微博	第一批5G手机为什么贵？中兴通讯副总：5G研发和专利成本较高 (点击查看原文)
2019年05月20日	证券时报网	视频通信业迎爆发式增长 产业链相关公司望受益 (点击查看原文)
2019年05月20日	腾讯网	Galaxy Fold下一步如何发展 将决定折叠屏手机的成败 (点击查看原文)
2019年05月20日	中国网	新规：今年11月后出厂、进口的电器电子产品这样评定 (点击查看原文)
2019年05月20日	通信世界网	国内高校首个5G智能网联试验区正式投入使用 (点击查看原文)
2019年05月20日	通信世界网	赛特斯助力全国首创新能源汽车电机生产线无人工厂建成 (点击查看原文)
2019年05月20日	站长之家	5G流量用得起？中国移动：单价未来肯定会下降 (点击查看原文)
2019年05月20日	中国通信网	5G教育创新论坛暨5G+大学生学科竞赛成功举行 (点击查看原文)
2019年05月20日	快科技	75寸电视要普及？大尺寸LCD面板价格暴跌 (点击查看原文)
2019年05月20日	电子发烧友网	贸易战背后，中国半导体的真实困境！ (点击查看原文)
2019年05月20日	中国通信网	红米K20系列即将登场 卢伟冰：备货更足 (点击查看原文)
2019年05月20日	腾讯网	华为战舰，起航！ (点击查看原文)
2019年05月20日	通信世界网	中国电信赵建军：5G为未来场景赋能 为物联网而生 (点击查看原文)
2019年05月20日	通信世界网	黄宇红：中移动将打造全球领先5G网络和应用 (点击查看原文)
2019年05月20日	经济参考报	制裁华为令美国科技企业“很受伤” (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表16: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
大族激光	2019-05-23	关于可转债转股价格调整的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5392783.pdf
	2019-05-23	2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5392781.pdf
	2019-05-22	关于“大族转债”暂停转股的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-22\5389259.pdf
顺络电子	2019-05-21	关于股东部分股权解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5385206.pdf
北方华创	2019-05-23	关于部分股票期权注销完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5392461.pdf
奋达科技	2019-05-21	2018年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5385033.pdf
	2019-05-21	2018年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5385034.pdf
洲明科技	2019-05-22	关于2016年限制性股票激励计划预留授予部分第一个解锁期解锁股份上市流通的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-22\5389471.pdf
利亚德	2019-05-22	公司债券2019年跟踪评级报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-22\5390126.pdf
	2019-05-21	对北京金立翔艺彩科技有限公司长期股权投资减值测试的专项审核报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5382490.pdf
	2019-05-21	中信建投证券股份有限公司关于公司限售股份上市流通的专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5385898.pdf
	2019-05-21	关于限售股份上市流通提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5382491.pdf
硕贝德	2019-05-22	2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-22\5392604.pdf
光弘科技	2019-05-21	2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5389468.pdf
环旭电子	2019-05-21	环旭电子2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5384008.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

经济下行中业绩兑现风险。在宏观经济增速下行的背景下，消费者对3C电子产品的消费意愿可能会受到一定程度的遏制，换机周期相应拉长，进而拖累产业链公司业绩增长，因此业绩兑现具有不确定性的风险。

电子产品渗透率不及预期的风险。电子行业创新性强、技术迭代快，新产品的渗透速度直接影响供应链厂商的业绩增速，而创新是否能激发消费需求往往需要市场的检验，因此具有不确定性的风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com