

2018年09月24日

行业研究

评级:中性(维持)

研究所

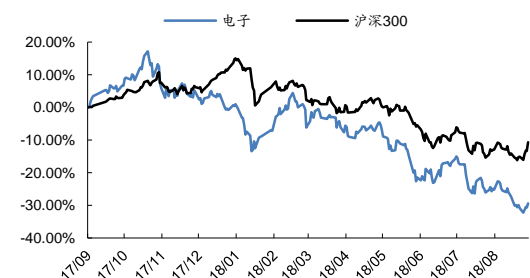
证券分析师:
021-68591558

王凌涛 S0350514080002
wanglt01@ghzq.com.cn

Xs 或托起苹果出货重担, 安卓系差距逐渐缩小

——电子行业周报

最近一年行业走势



投资要点:

本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 2.07%，全行业 230 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 165 只，周涨幅在 3 个百分点以上的约 59 只，周涨幅在 5 个百分点以上的约 38 只，全周下跌的标的约 55 只，周跌幅在 3 个百分点以上的约 17 只。在创业板大幅反弹的带动下，本周电子行业指数跟随反弹，但值得注意的是，供应链受苹果低预期的影响其实仍在持续，尤其是苹果链一线标的，我们维持行业中性评级，近期消费电子零组件板块仍难言动力。

行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-6.1	-10.1	-30.5
沪深 300	2.7	-5.5	-11.1

相关报告

《电子行业周报: 德国 IFA 顺利落幕, 我国品牌高规低价收效明显》——2018-09-09

《电子行业周报: 本土品牌二季度海外表现优异, 进击的 HMOV》——2018-09-02

《电子行业周报: FOD 加速渗透, 三季新机发布拉开帷幕》——2018-08-27

《电子行业周报: Amat 财测展望不及预期, 被动元件紧张渐现缓和》——2018-08-20

《电子行业周报: 台系指纹皆创佳绩, 国内供应链静候佳音》——2018-08-13

9月12号苹果发布会后, 市场对新款手机 XR 和 Xs Max 的销量预期在不断走低, 相对于去年 iPhone X 除了双 sim 卡之外, 并没有本质创新, 仅仅只是规格提升, 但售价实在太贵, 并非普通百姓所能轻易负担。而且苹果在 9月18日正式推出 IOS 12 后, 这次新版 IOS 对于旧 IOS 设备的适应性令人惊讶, 相对于前几代系统版本, 新的 IOS12 对于旧款 IOS 装置的运行流畅度均有一定提升, 某种程度而言这变相减缓了装置的汰换需求。如此看来, 除非平价版本的 Xs 大卖, 否则四季度的苹果零组件供应链注定难有更高水平的表现。

在这一假设前提下, 三星的 AMOLED 屏幕对苹果的供应将显然低于预期, 而三星今年机型继续低于预期近乎已成事实, 而已经开满的 A3 工厂的产能不可能坐等成为库存, 三星必然会加大对国内 OPPO/VIVO, 甚至于小米华为等厂家的柔性屏供应, 在此逻辑推演下, 国内安卓供应链与苹果三星无论是视觉还是性能差距在今年四季度至明年上半年还将进一步缩小, 站在民族自豪感的角度, 我们自然乐见这样的成长。但坦率而言, 零组件行业标的的分析则是困难了很多, 尤其是在当下去杠杆和贸易战的大环境背景下, 究竟是仍紧抱超一线核心客户 (A), 还是广为布局 HMOV 等次一线国内客户, 并且如何调配订单的比重, 对企业而言都是相当头疼的课题。前段时间有说法指出国内某 A 核心供应商正在积极降价抢夺次一线或二线客户订单, 在现在的时点看来, 或许已是印证。

前几天我们在对立讯将珠海双赢转让给景旺的供应链点评中亦提及了零组件企业目前所面对的这种两难, 但其实聪明的答案已经给出。当前时点相当多的零组件企业虽然已经跌至动态 15 倍左右的低估值区间, 但短期催化仍不甚明显, 建议投资者继续观察。

- **行业聚焦：**美光于 9 月 20 日发表第 4 季财报，营收创新高，获利优于市场预期。但美光财务长 David Zinsner 表示，美国总统川普对 2,000 亿美元大陆进口产品加征的新一轮关税将影响该公司的毛利率。

继任天堂推出怀旧版红白机之后，Sony 也不落人后地在 2018 年 9 月 19 日推出缩小版的 PlayStation Classic 游戏机。这款要价 99.99 美元的怀旧产品将在 2018 年 12 月 3 日上市，以抢攻年底购物旺季商机。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：聚飞光电、崇达技术、亚翔集成、天通股份、深天马 A、鼎龙股份和力源信息。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-24 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000050.SZ	深天马 A	12.04	0.63	0.7	0.73	19.11	17.2	16.49	买入
002815.SZ	崇达技术	16.63	1.09	1.38	1.72	15.26	12.05	9.67	买入
300054.SZ	鼎龙股份	7.18	0.34	0.44	0.59	21.12	16.32	12.17	买入
300184.SZ	力源信息	8.53	0.55	0.68	0.82	15.51	12.54	10.4	买入
300303.SZ	聚飞光电	2.73	0.05	0.18	0.23	54.6	15.17	11.87	买入
600330.SH	天通股份	6.37	0.19	0.36	0.5	33.53	17.69	12.74	买入
603929.SH	亚翔集成	20.61	0.6	1.1	1.43	34.35	18.74	14.41	买入

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所。

內容目錄

1、 本周市場表現	5
2、 本周行業重要新聞	7
3、 本周上市公司重要消息	9
4、 重點推薦個股及邏輯	10
5、 風險提示	12

图表目录

图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	6
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	6
图 3: 电子行业个股换手率排名	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	6

1、本周市场表现

本周电子行业指数周涨 2.07%，全行业 230 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 165 只，周涨幅在 3 个点以上的约 59 只，周涨幅在 5 个点以上的约 38 只，全周下跌的标的约 55 只，周跌幅在 3 个点以上的约 17 只。

本周上证综指整体上涨 4.32%，前一周下跌 0.76%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 24 位，本周无下跌板块，涨幅最大的三个板块依次为食品饮料，银行和休闲服务，涨幅分别为 8.45%，6.50%和 6.33%，涨幅最小的三个板块依次为国防军工，农林牧渔和综合，跌幅分别为 0.25%，1.18%和 1.47%。

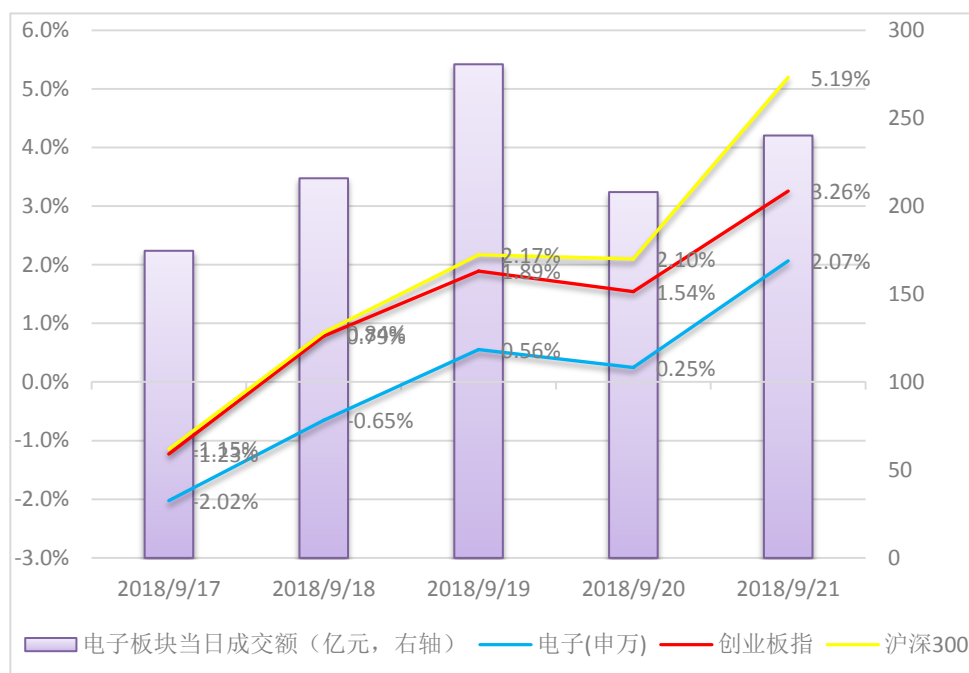
在创业板大幅反弹的带动下，本周电子行业指数跟随反弹，但值得注意的是，供应链受苹果低预期的影响其实仍在持续，尤其是苹果链一线标的，我们维持行业中性评级，近期消费电子零组件板块仍难言动力。

9 月 12 号苹果发布会后，市场对新款手机 XR 和 Xs Max 的销量预期在不断走低，相对于去年 iPhone X 除了双 sim 卡之外，并没有本质创新，仅仅只是规格提升，但售价实在太贵，并非普通百姓所能轻易负担。而且苹果在 9 月 18 日正式推出 IOS 12 后，这次新版 IOS 对于旧 IOS 设备的适应性令人惊讶，相对于前几代系统版本，新的 IOS12 对于旧款 IOS 装置的运行流畅度均有一定提升，某种程度上而言这变相减缓了装置的汰换需求。如此看来，除非平价版本的 Xs 大卖，否则四季度的苹果零组件供应链注定难有更高水平的表现。

在这一假设前提下，三星的 AMOLED 屏幕对苹果的供应将显然低于预期，而三星今年机型继续低于预期近乎已成事实，而已经开满的 A3 工厂的产能不可能坐等成为库存，三星必然会加大对国内 OPPO/VIVO，甚至于小米华为等厂家的柔性屏供应，在此逻辑推演下，国内安卓供应链与苹果三星无论是视觉还是性能差距在今年四季度至明年上半年还将进一步缩小，站在民族自豪感的角度，我们自然乐见这样的成长。但坦率而言，零组件行业标的的分析则是困难了很多，尤其是在当下去杠杆和贸易战的大环境背景下，究竟是仍紧抱超一线核心客户（A），还是广为布局 HMOV 等次一线国内客户，并且如何调配订单的比重，对企业而言都是相当头疼的课题。前段时间有说法指出国内某 A 核心供应商正在积极降价抢夺次一线或二线客户订单，在现在的时点看来，或许已是印证。

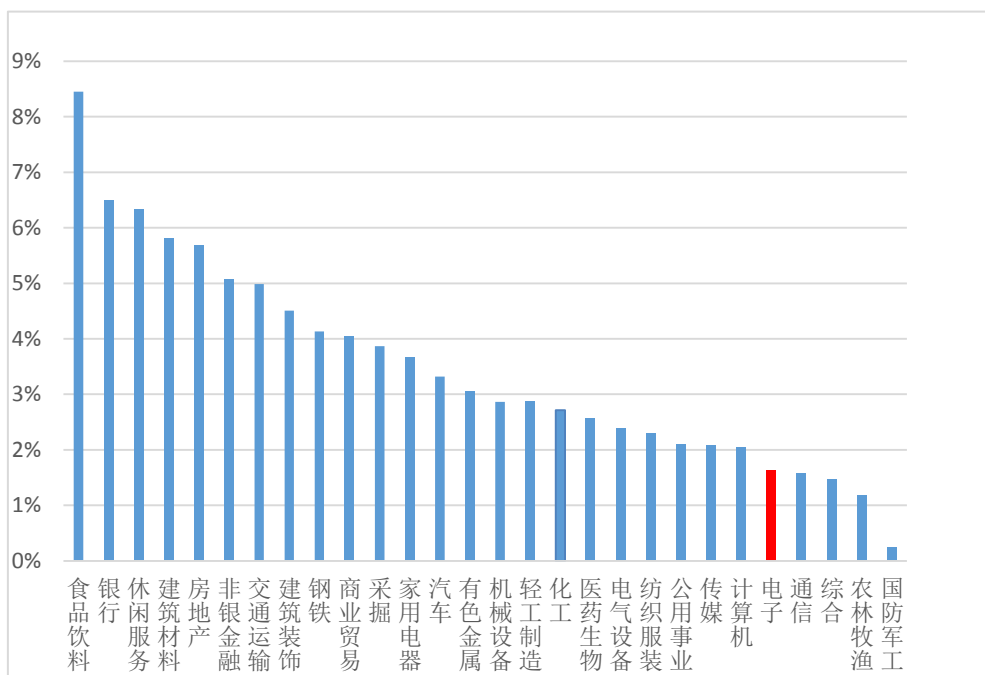
前几天我们在对立讯将珠海双赢转让给景旺的供应链点评中亦提及了零组件企业目前所面对的这种两难，但其实聪明的答案已经给出。当前时点相当多的零组件企业虽然已经跌至动态 15 倍左右的低估值区间，但短期催化仍不甚明显，建议投资者继续观察。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为科恒股份（19.39%）、鹏鼎控股（13.09%）和国民技术（12.86%）；上周下跌幅度较大的个股是韦尔股份（-11.55%）、兴森科技（-10.49%）和艾比森（-10.04%）。

表 1：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

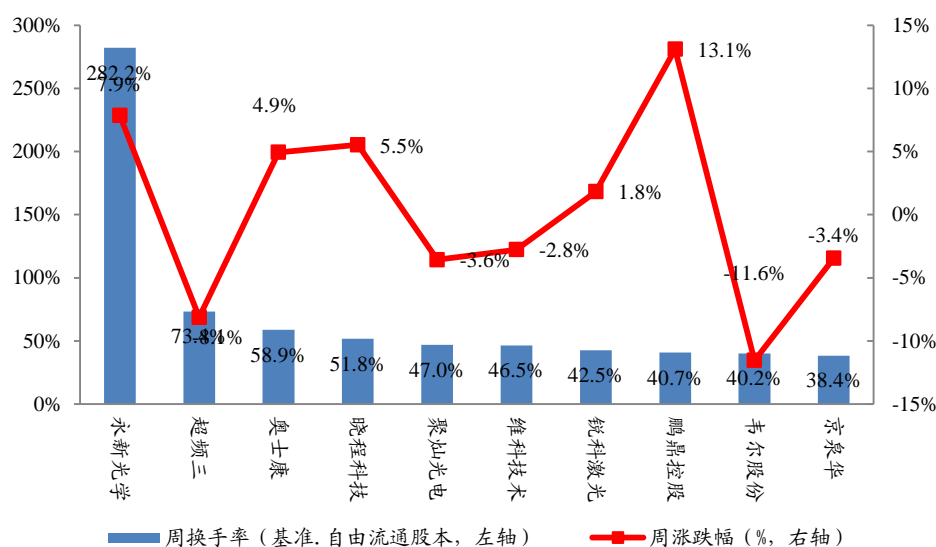
www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

300340.SZ	科恒股份	19.39	603501.SH	韦尔股份	-11.55
002938.SZ	鹏鼎控股	13.09	002436.SZ	兴森科技	-10.49
300077.SZ	国民技术	12.86	300389.SZ	艾比森	-10.04
002463.SZ	沪电股份	10.02	300647.SZ	超频三	-8.14
300661.SZ	圣邦股份	9.52	002729.SZ	好利来	-7.91
300408.SZ	三环集团	9.04	002922.SZ	伊戈尔	-6.60
300458.SZ	全志科技	8.90	002866.SZ	传艺科技	-5.85
603297.SH	永新光学	7.86	300582.SZ	英飞特	-5.84
300032.SZ	金龙机电	7.73	300219.SZ	鸿利智汇	-5.22
300162.SZ	雷曼股份	7.38	300083.SZ	劲胜智能	-4.38

资料来源: Wind, 国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为永新光学, 换手率为 282.2%。其余换手率较高的还有超频三 (73.4%)、奥士康 (58.9%) 和晓程科技 (51.8%)。

图 3: 电子行业个股换手率排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、本周行业重要新闻

1. 根据彭博报导的最新消息显示, 该电动车大厂的全球供应管理副总 Liam O'Connor, 传已离去 Tesla 团队。虽然这项讯息尚未被公司与当事人证实, 但部分内部人士已确认这个辞呈。CNBC 报导指出, O'Connor 最初于 2015 年自苹果(Apple)加入 Tesla 团队, 他的离职让近来公司的「出走潮」越演越烈。前一位离开 Tesla 的高层为公司会计长 Dave Morton, 他加入这个团队的期间仅短短一个月。此外, 前人力资源主管 Gaby Toledano 亦表示, 她在短暂请假后, 也确认不会回到 Tesla 团队。根据估计, 2018 年迄今为止, 该公司已有 42 位高层离开, 过去 12 个月中则有 59 位高层离职。光 6 月, Tesla 就解雇 9% 的员工规模, 当月则有 13 个高层离开团队。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

2. 美光于 9 月 20 日发表第 4 季财报, 营收创新高, 获利优于市场预期。但美光财务长 David Zinsner 表示, 美国总统川普对 2,000 亿美元大陆进口产品加征的新一轮关税将影响该公司的毛利率。根据 CNBC 及金融时报(FT)报导, 美光第 4 季(截至 8 月 30 日)营收年增 38%至 84.4 亿美元, 优于汤森路透调查的分析师平均预期的 82.5 亿美元; 毛利率为 61%; 净利 43.3 亿美元, 摊薄后每股盈余 3.56 美元, 年增近 83%, 高于市场预期的每股摊薄盈余 3.24 美元。美光下季营收和每股盈余财测则不及市场预期。美光预估 2019 年第 1 季营收介于 79 亿~83 亿美元, 每股盈余 2.95 美元, 上下浮动 0.07 美元, 而分析师平均预估为 84.5 亿美元及每股 3.04 美元。

3. 三星电子 20 日发表 Galaxy A7(2018), 主相机配备标准、景深和广角镜头, 为首次采用三镜头设计的三星智能型手机。Galaxy A7 后置主相机广角镜头为 800 万画素, 标准镜头则是 2,400 万画素, 另外配置一个景深镜头让相机拍摄出所谓的「散景效果」(bokeh effect)。Galaxy A7 其它配备还包括 6 寸屏幕、侧边指纹传感器等。

4. 敦泰电子 9 月 20 日宣布继 2018 年 8 月 29 日正式向联咏提出假处分案后, 经第三方专业鉴定单位认可, 公司决定再加告联咏另一颗 HD+规格的 TDDI 芯片也同样侵犯公司专利, 已同样向台湾智能财产法院声请定暂时状态处分, 禁止联咏制造及贩卖该产品, 后续将持续追加损害赔偿金额。敦泰电子在不到 1 个月内 2 次状告联咏侵权, 除积极捍卫自家公司权益外, 似乎也为 2019 年全球 TDDI 芯片市场大战提前鸣枪。

5. 中国快闪存储器市场峰会(CFMS 2018)甫成功落幕, 来自三星、WD、英特尔、美光、长江存储、慧荣、群联、江波龙等产业大咖聚首, 据估计, 全天参会观众达到 1500 人的规模, 吸引了华为、联想、Oppo、Vivo、中兴、小米等终端厂商, 金士顿、紫光存储等相关厂商共襄盛举。CFMS 指出, 2018 年全球半导体市场规模达到 1,500 亿美元, 其中 NAND Flash 将超过 570 亿美元, 而大陆市场消耗了全球产能的 32%, 这意味著大陆已成为全球主要的市场, 而长江存储、合肥长鑫、福建晋华作为大陆 3 大存储器代表厂商将先后量产及试产, 包括长江存储的 32 层 3D NAND 已问世、福建晋华很快开始试产 PC DRAM、合肥长鑫也预计在年底进行小规模量产, 将从根本上解决大陆存储器芯片长期高度依赖海外的现状。

6. 继任天堂推出怀旧版红白机之后, Sony 也不落人后地在 2018 年 9 月 19 日推出缩小版的 PlayStation Classic 游戏机。这款要价 99.99 美元的怀旧产品将在 2018 年 12 月 3 日上市, 以抢攻年底购物旺季商机。

Sony 即将推出的新款 PlayStation Classic 游戏机是对经典款 Classic 的致敬之作。Sony 在 1994 年推出的 Classic 经典款在当时取得了惊人的成功, 在全球热销了 1 亿台。时隔近四分之一世纪, Sony 又再度推出怀旧版 PlayStation Classic。据了解, 这款复古游戏的机体积较原版缩小 45%, 因此并未内建光驱读取游戏光盘。Sony 为 PlayStation Classic 预先安装了 20 款游戏, 其中包括了《太空战士 VII》(Final Fantasy VII)和《铁拳 3》(Tekken 3)等等。

7. 华为即将在 10 月 16 日发表 Mate 20 和 Mate 20 Pro。知名爆料者 Roland www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

Quandt 已在 Twitter 上分享 Mate 20 Pro 的两张产品照。从相片中可看出 Mate 20 Pro 采用极窄边框设计。屏幕跟三星电子(Samsung Electronics)最新 Galaxy 旗舰机一样两侧略微弯曲。根据 9to5Google 报导, Mate 20 Pro 屏幕顶部有个相当大的缺口, 看起来可能会包含一些额外硬件。华为可能会选择在 Mate 20 上使用与 Mate 20 Pro 不同的前面板, 因为过去的外泄图显示 Mate 20 使用水滴型缺口。另一张相片也证实 Mate 20 Pro 采用容纳三镜头的方形设计。

Quandt 还分享了华为新推出的 Freebuds 2 Pro 无线耳机的外泄新闻稿。这款无线耳机从耳机本身到充电盒都很像苹果(Apple) AirPods, 但华为做了一些改变。充电盒外部有充电 LED 显示器, 也有黑色可供选择。

8. 网站快科技(MyDrivers)已分享根据大陆工信部申报文件制成的产品规格表。表中显示 iPhone Xs 的电池容量为 2,658 mAh, 比它取代的 iPhone X 的 2,716 mAh 电池容量减少约 2.2%。但凭借持续的性能和功耗优化, 苹果技术规格显示 iPhone Xs 每次充电的电池续航时间比 iPhone X 长 30 分钟。

而史上最大的 iPhone Xs Max 电池容量达 3,174 mAh, 约比 iPhone X 的电池大 16.8%, 比 iPhone Xs 的电池大 19.4%。iPhone Xs Max 单次充电持续时间比 iPhone X 长 1.5 个小时。最后, iPhone XR 的电池容量为 2,942 mAh, 比 iPhone X 大约 8.3%, 比 iPhone Xs 大 10.6%, 比 iPhone Xs Max 小 7.3%。

9. 我国政府积极扶植自有半导体产业, 以 NAND Flash 为发展主力的长江存储的武汉厂已完成兴建, 近期陆续导入机台设备, 部分业界担忧, 中国厂家崛起恐将为下半年持续跌价的 NAND Flash 市场增添不确定乱流。长江存储总经理杨士宁表示, 64 层 3D NAND 将于 2019 年进入量产, 但作为市场新进者, 长江存储推出产品的目标是要能获利, 未来将会遵守市场秩序。长江存储旗下武汉厂于 4 月举行装机, 并宣布首条 3D 储存型快闪存储器(NAND Flash)生产线即将启动量产, 杨士宁指出, 2018 年 32 层 3D NAND 进入量产, 虽然产品已经相当成熟了, 若要短期冲量是很简单的事情, 但依照产业现况, 成本架构并没有竞争力, 故 32 层 NAND 产线只会投入小量生产, 重心将会集中于下一代的 64 层 3D NAND 产品, 并采用自主研发的 3D NAND 快闪存储器架构 Xtacking, 近期已有工程样品顺利推出。

3、 本周上市公司重要消息

【三环集团】预计 2018 年前三季度实现归母净利润 8.74-9.79 亿元, 同比增长 25%-40%。

【歌尔股份】拟回购股份资金总额不低于人民币 3 亿元且不超过人民币 9 亿元。

【大族激光】拟使用不低于人民币 5,000 万元, 不超过人民币 20 亿元的资金回购公司股份, 回购价格不超过 50 元/股。

【三安光电】拟回购不低于人民币 2 亿元且不超过人民币 8 亿元公司股份。回购价格: 不超过人民币 18.00 元/股。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

【乾照光电】拟以发行股份及支付现金的方式收购浙江博蓝特半导体不少于 61.0287%的股权。

【深天马 A】实际控制人中国航空技术国际控股有限公司增持公司股份 175 万股(占公司总股本的 0.09%),并拟增持股份的总金额不低于 5,000 万元人民币,且不超过 10,000 万元人民币。

【韦尔股份】拟参与竞买深圳市芯能投资有限公司、深圳市芯力投资有限公司 100%股权。

【立讯精密】拟将全资子公司珠海双赢柔软电路有限公司 51%股权转让给深圳市景旺电子,交易价格 2.89 亿。

4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括:聚飞光电、崇达技术、亚翔集成、天通股份、深天马 A、鼎龙股份和力源信息。

个股逻辑:

【聚飞光电】--- 今年苹果所推出的三款 iPhone 中,最受外界看好的是 LCD 版本。由于该版本采用全新的 0.3t 的背光技术,因此其全面屏的屏占比有望与前一代使用 AMOLED 的 iPhoneX 效果接近,但由于 LCD 模组成本较低,其性价比优势不言而喻。聚飞光电作为国内 LED 背光龙头,一直紧跟下游需求,面板厂高阶 LED 背光技术规格的提升,对于具备相应产品开发能力的背光企业而言显然是盈利能力快速进阶的明确信号。我们认为背光颗粒的应用存在规格与用量双升的明确空间,给予公司买入评级。

【崇达技术】---公司以在小批量 PCB 领域搏杀出的优秀管控能力,战略性进军中大批量 PCB 广大市场,从公司的募投项目投入与未来可见的产能落地情况来看,公司未来几年的成长是可预期的。在当下环保推动的产业集中化浪潮下,崇达将是充分受益的行业标的。公司的业务主要集中于工业类,所以在本轮一季度的消费电子出货量下滑的过程中影响亦较小。公司去年 12 月底完成了 2017 年的可转债发行,总计 8 亿元可转债,其中公司原股东就认购了其中的 6.61 亿元。考虑到公司 30.93 元的债转股价格,以及半年后的转股需求,从某种程度上来说,这充分显示了公司管理层对发展前景的信心。我们预计公司 17-19 年净利润 4.47 亿、5.68 亿、7.07 亿元,维持买入评级。

【亚翔集成】--- 得益于母公司台湾亚翔工程多年的成熟建设经验以及与台系诸如联电、南亚等的合作基础,公司在国内洁净无尘工程领域具备非常明确的先发优势。台湾亚翔历时近 40 年,从传统机电工程逐渐转型成为推动海峡两岸无尘室建设的核心舵手,在近年来我国半导体前道制程领域大笔投入的当下,有望充分享受行业成长带来的时代红利,这是非常鲜明的掘井者逻辑,我们看好公司未来几年内的成长弹性,预计 18-20 年净利润分别为 2.34、3.05、3.42 亿元,当前市值对应 PE 分别为 19.2、4.6、13.1 倍,予以公司买入评级。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

【力源信息】---过去两年，公司在消费电子领域成功整合了武汉帕太，目前已经是国内分销行业前三。国内被动元件、ASIC 芯片、内存、功率芯片等领域受物料提价以及市场供需等因素影响，未来几年价格维持高位供应持续紧缺将成为常态。全国前三的体量优势令公司在供应链中具备较强的话语权和议价能力，拿货周期以及规模效应带来的价差效应在上涨周期里会被持续放大，公司在分销领域的销售业绩仍将稳步上行。自去年以来，公司开始在功率器件芯片领域展开自主研发，面对的是类似于 ST 这类海外厂商逐渐收缩的国内领域，可以说是另一种有效且有针对性的进口替代。今年这一领域销售收入可能达到四至五千万的级别，这是非常典型的销而优则研的模式，国内杨杰科技、韦尔股份都是这样的模式，力源在分销领域的积淀比他们更多更广，在有渠道铺垫的优势下，未来这块的增速将非常可观，预计明年的销售收入将有望达到 1-2 亿的规模。建议投资者重点关注，维持公司买入评级。

【深天马 A】---近期公司武汉硬屏 AMOLED 开启量产，巩固了公司在国内中小尺寸面板领域的领先地位。我们认为对于中小尺寸面板行业，尤其是对天马的研究不能简单地套用大尺寸的逻辑，客制化全面屏以及相关的制程水平与成本将成为未来两年之内所有机型定义中的重中之重。在此背景下，单纯的公版尺寸面板价格并不能简单的反应厂商的盈利水平，相反，客制化模组的灵活交付能力与企业自身的成本控制水平、甚至于当下最为紧张的 TDDI 芯片的拿货能力，都将成为面板厂商拉开差距的重要因子。天马作为国内首家提出“手机出货垂直起量”概念的面板厂商，其核心竞争力毋庸置疑，天马的可比模板应该是台湾的友达光电，目前市场预期差较大，建议投资者积极关注。

【天通股份】---天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向，2017-2018 年公司利润成长确定，分别为 2.4 亿、3.1 亿，展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面：磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长（车载、服务器、无线充电）、今年单晶硅生长炉以及 SMIF（晶圆搬运，中芯国际）设备销售订单的快速成长。明年公司的持续成长重要看点是今年三季度消费电子领域热弯机客户订单的落地、LT 晶体材料的出量、以及新型晶圆抛光 CMP 设备的销售。成长性较为确定，当前估值明确底部，建议投资者重点关注。

【鼎龙股份】---随着旗捷科技、超俊科技、佛来斯通顺利收购完成，公司在打印耗材领域已完成从上游彩粉、芯片和显影辊到下游硒鼓的全产业链布局，并成为国内硒鼓规模最大的企业。我们认为，国内打印耗材行业已经基本完成了行业整合与集中，龙头的市场份额与定价能力有望不断提升，公司碳粉、显影辊和硒鼓仍具备较大扩产能力，未来将充分受益产业集中的趋势，打印耗材业务盈利能力持续提升。此外，CMP 抛光垫业务突破在即，目前国内 CMP 材料市场基本被陶氏等外资企业垄断。公司于 2016 年 8 月投入 CMP 抛光垫项目的试生产，设计产能达 10 万片/年，产品已在下游客户处送样与测试两年以上，从行业一般的验证周期来看，接下来突破很有希望，建议投资者积极关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-24 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000050.SZ	深天马 A	12.04	0.63	0.7	0.73	19.11	17.2	16.49	买入

重点公司	股票	2018-09-24		EPS		PE		投资	
002815.SZ	崇达技术	16.63	1.09	1.38	1.72	15.26	12.05	9.67	买入
300054.SZ	鼎龙股份	7.18	0.34	0.44	0.59	21.12	16.32	12.17	买入
300184.SZ	力源信息	8.53	0.55	0.68	0.82	15.51	12.54	10.4	买入
300303.SZ	聚飞光电	2.73	0.05	0.18	0.23	54.6	15.17	11.87	买入
600330.SH	天通股份	6.37	0.19	0.36	0.5	33.53	17.69	12.74	买入
603929.SH	亚翔集成	20.61	0.6	1.1	1.43	34.35	18.74	14.41	买入

资料来源: wind 资讯, 国海证券研究所

5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险;
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险.

【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

杨钟，半导体物理本科，工商管理硕士，6 年半导体行业经验，2018 年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

王凌涛，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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。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，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。