

半导体设备产业较快增长 市场悲观情绪阶段性修复

核心看点 (7.09 - 7.13)

一. 上周行业热点

SEMI 报告称, 2018 年半导体制造设备全球的销售额预计增加 10.8% 至 627 亿美元 (搜狐科技)

二. 最新观点

【半导体设备产业较快增长, 市场悲观情绪阶段性修复】

1、2018 年全球半导体设备销售额将续创新高, 中国大陆地区跃为全球第二大市场。SEMI 最新期中预估, 2018 年全球半导体设备销售额将年增 10.8%, 达 627.3 亿美元, 创历史新高。SEMI 预测, 2018 年中国大陆地区将超过中国台湾地区, 成为全球第二大半导体设备市场。在中美贸易战和美国封锁我国高端技术引进的背景下, 我们认为, 国家发展半导体设备行业势在必得, 势必进一步加大设备领域的资金投入和政策扶持, 未来有望推动半导体设备国产化替代, 半导体设备产业链厂商有望受益。建议关注半导体设备领域的投资机会, 包括晶盛机电、至纯科技, 此外我们还看好北方华创、精测电子等投资机会。

2、三季度手机零部件备货传统旺季来临, 建议关注龙头边际改善的投资机会。每年第三季度是手机零部件备货的传统旺季, 苹果和安卓品牌已做好新机型发售的充分准备, 预计消费电子行业有望回暖, 建议关注龙头企业边际改善的投资机会。细分领域上, 我们建议关注旗舰机微创新相关的板块和标的。标的上, 看好立讯精密、蓝思科技、合力泰及欧菲科技等。

3、市场悲观情绪阶段性修复, 反弹幅度居前。上周电子行业涨幅 7.43%, 在 29 个申万一级行业中涨幅排名第三, 同期上证综指上涨 3.06%, 电子行业反弹幅度较大。我们维持近期风险偏好因素是影响行业市场表现的主要因素的观点。我们认为在行业整体基本面向好的情况下, 风险偏好的回升有望带动板块快速反弹。

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(%)	绝对收益率(%)
600667.SH	太极实业	20%	-1.34	-8.32
000725.SZ	京东方 A	20%	7.23	-45.23
002475.SZ	立讯精密	20%	13.75	7.16
600703.SH	三安光电	20%	5.92	-27.30
002456.SZ	欧菲科技	20%	13.22	-27.04

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

推荐 维持评级

分析师

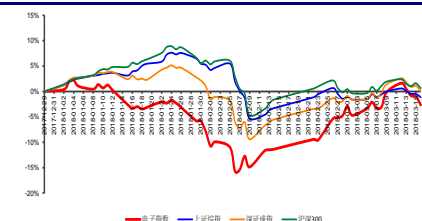
傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

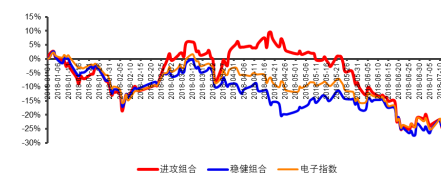
执业证书编号: S0130515010001

电子指数 2017 年度的表现



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

推荐组合以来表现



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
SEMI: 2018 年半导体制造设备全球的销售预计增加 10.8% 至 627 亿美元 (搜狐科技)	随著全球半导体设备出货金额已连续 8 季年增, 与连续 5 季创下历史新高, 再加上预期部分地区半导体业者资本支出将会增加, 国际半导体设备材料产业协会 (SEMI) 最新期中预估, 2018 年全球半导体设备销售额将年增 10.8%, 达 627.3 亿美元, 续创历史新高。2019 年销售额预计有望实现 7.7% 的增长, 达 675.8 亿美元。SEMI 预测, 2018 年中国大陆地区将超过中国台湾地区, 成为全球第二大半导体设备市场。半导体设备直接关系到产品的成本、质量和研发, 是集成电路制造技术进步的关键所在。在中美贸易战和美国封锁我国高端技术引进的背景下, 我们认为, 国家发展半导体设备行业势在必得, 势必进一步加大设备领域的资金投入和政策扶持, 未来有望推动半导体设备国产替代, 半导体设备产业链厂商有望受益。
AMS VCSEL 阵列助力小米手机, Android 手机阵营跨入 3D 感测战场 (搜狐科技)	2018 年 7 月 9 日, 全球领先的高性能传感器解决方案供应商艾迈斯半导体宣布, 其低功耗红外 (IR) 垂直腔面发射激光器 (VCSEL) PMSIL 成功助力 Android 智能手机实现用户脸部识别功能, 这是该技术在 Android 智能手机上的首次应用。新款小米 8 智能手机采用艾迈斯半导体的微型 VCSEL 阵列, 确保始终开启的脸部识别系统高效率运行。我们认为, 自苹果 iPhone X 搭载 Face ID 以来, 3D 感测技术的应用趋势越来越确定, 今年有望在各家品牌商的旗舰机型中普及。3D 感测技术应用火热将带来产业链相关公司的投资机会。另外, 手机厂商持续推出搭载更多微创新功能的旗舰机型, 解决了消费者使用痛点, 提升了消费者的换机意愿, 拉动行业边际改善, 有望提振消费电子板块。

资料来源: 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【半导体设备产业较快增长, 市场悲观情绪阶段性修复】

1、2018 年全球半导体设备销售额将续创新高, 中国大陆地区跃为全球第二大市场。SEMI 最新期中预估, 2018 年全球半导体设备销售额将年增 10.8%, 达 627.3 亿美元, 续创历史新高。SEMI 预测, 2018 年中国大陆地区将超过中国台湾地区, 成为全球第二大半导体设备市场。半导体设备直接关系到产品的成本、质量和研发, 是集成电路制造技术进步的关键所在。在中美贸易战和美国封锁我国高端技术引进的背景下, 我们认为, 国家发展半导体设备行业势在必得, 势必进一步加大设备领域的资金投入和政策扶持, 未来有望推动半导体设备国产替代, 半导体设备产业链厂商有望受益。半导体设备行业快速发展, 有望带动整个半导体产业链景气度回升。

从产业链传导的角度看, 我们 2018 年看好硅片、晶元代工、封测环节的上市公司及半导体设备和存储器和新兴领域的设计公司, 在当前时点结合产业传导、行业营收及估值情况, 我

们建议重点关注封测领域的投资机会，包括长电科技、华天科技、通富微电，此外我们也看好中环股份、晶盛科技、兆易创新、纳思达等的投资机会。

2、三季度手机零部件备货传统旺季来临，建议关注龙头边际改善的投资机会。每年第三季度是手机零部件备货的传统旺季，苹果和安卓品牌已做好新机型发售的充分准备，预计消费电子行业有望回暖，建议关注龙头企业边际改善的投资机会。细分领域上，我们建议关注旗舰机微创新相关的板块和标的。苹果创新渗透周期下的零组件有望在今年放量，相关零组件企业基本面有望得到改善，建议关注。标的上，看好立讯精密、蓝思科技、合力泰及欧菲科技等。

3、市场悲观情绪阶段性修复，反弹幅度居前。上周电子行业涨幅 7.43%，在 29 个申万一级行业中涨幅排名第三，同期上证综指上涨 3.06%。电子行业反弹幅度较大。我们维持近期风险偏好因素是影响行业市场表现得主要因素的观点，认为在行业整体基本面向好的情况下，风险偏好的回升有望带动板块快速反弹。经历了前一段时间的市场调整，目前电子行业的整体估值较低，行业估值已低于中长期均值一个标准差水平。而行业的基本面整体良好，当前点位具有较好的风险收益比，建议加大行业的配置力度，配置首选边际改善的消费电子龙头和具有良好基本面的集成电路龙头。

(三) 核心组合

进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准，个股 β 值往往较高，弹性较大，短期或面临多种催化剂；稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准，个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

表 3. 核心推荐组合及推荐理由

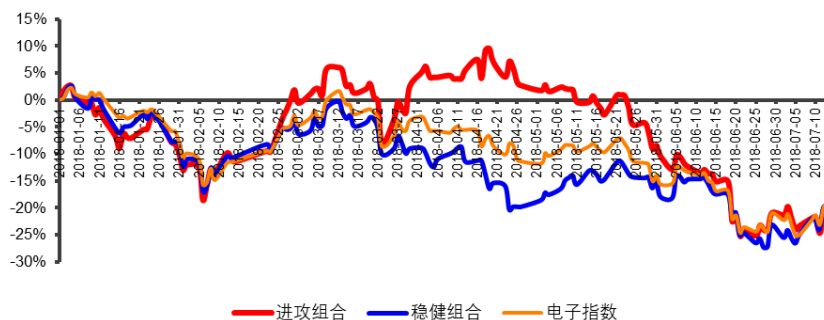
组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	入选时间
进攻型组合	002217.SZ	合力泰	全面屏模组龙头，将受益于消费电子产品升级及大客户的导入	2.21	-35.17	2017/11/12
	300323.SZ	华灿光电	LED 芯片龙头，拟收购美新半导体切入 mems 传感器领域	0.37	-27.83	2017/12/12
	600584.SH	长电科技	半导体封测龙头，整合星科金朋进展顺利	2.74	-30.76	2017/11/12
	000050.SZ	深天马 A	受益于面板景气恢复及 OLED 的应用	3.42	-15.25	2017/11/12
	002036.SZ	联创电子	镜头业务进展顺利	1.51	-37.13	2017/12/5
稳健型组合	600667.SH	太极实业	洁净工程和封测显著受益于半导体景气提升	-1.34	-8.32	2017/11/12
	000725.SZ	京东方 A	液晶面板龙头，OLED 将成新增成长动力	7.23	-45.23	2017/11/12

002475.SZ	立讯精密	立足连接器，多方面 拓展精密制造业务	13.75	7.16	2018/2/2
600703.SH	三安光电	LED 芯片龙头，布局 化合物半导体	5.92	-27.30	2017/12/12
002456.SZ	欧菲科技	全面屏和摄像头模组 龙头，深度受益于消 费电子核汽车电子升 级	13.22	-27.04	2017/11/12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

年初以来，电子指数表现较差，整体跌幅为-19.37%。我们的进攻型组合受前段时间个股集中调整影响年初至今的收益率为-21.65%，跑输行业指数，夏普比率为-0.92；我们的稳健型组合受到市场风格变换的影响，年初至今的收益率为-19.44%，微幅跑输行业指数，夏普比率为-1.18。

图 1.推荐组合以来的表现



资料来源: 中国银河证券研究院整理

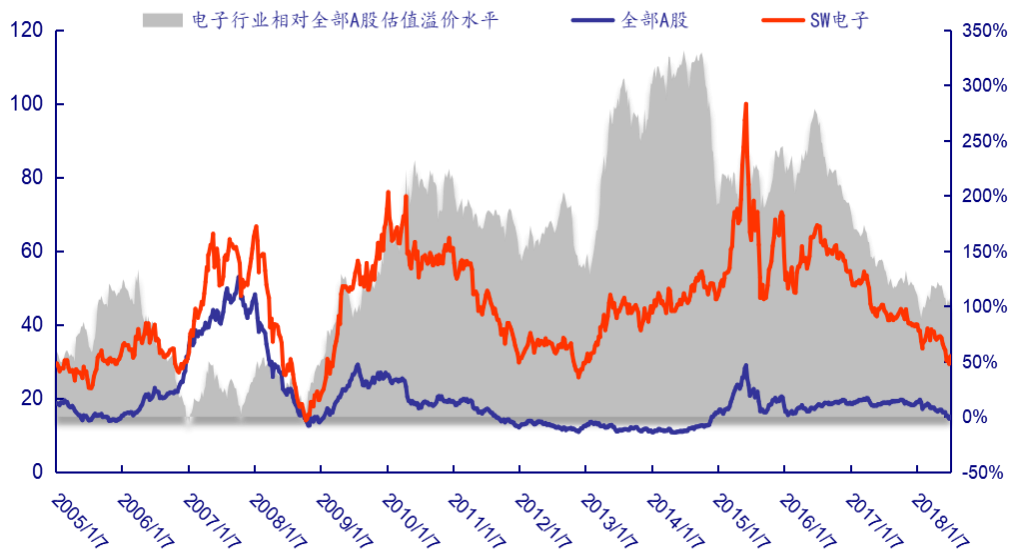
(四) 国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平继续提升，自近期低点已上升超过 10%。截至 2018 年 7 月 13 日，电子行业最近一年的滚动市盈率为 31.44 倍（TTM 整体法，剔除负值），仍显著低于近 5 年（50.88 倍）及近 10 年（47.27 倍）以来的平均水平。

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 15.04 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

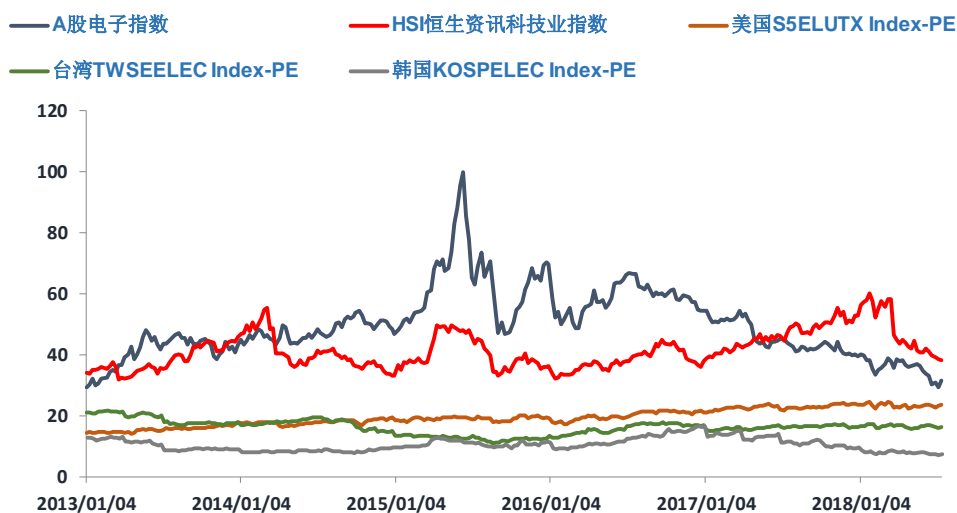


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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. 各国电子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

国内电子板块市盈率显著高于美国、台湾及韩国市场,但相对溢价率处于较低水平。以 2018 年 7 月 13 日收盘价计算,国内电子板块的 PE (TTM) 为 31.44 倍,低于香港资讯科

技板块的 38.32 倍估值，但高于美国、韩国和台湾。同期美国电子科技板块为 23.66 倍，中国台湾电子板块为 16.40 倍，韩国的电子板块估值仅为 7.32 倍。我国电子板块 PE 显著高于欧美市场。但相较于电子行业发达的美国、韩国及中国台湾电子板块的估值溢价处于较低水平。

我们认为国内电子板块估值水平高于其他主流国家和地区的原因主要是我国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。这点和香港上市的大陆电子公司可以相互印证，我们的电子板块整体估值低于香港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

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上的 6 家电子龙头公司。从收入角度看，17 年收入增速平均为 15.24%，中位数为 5.46%；从净利润角度看，17 年净利润增速平均为-27.90%，中位数为-1.76%。而其所对应的估值平均数为 17.20 倍，估值中位数为 18.57 倍。

表 1.国际电子龙头业绩增速与估值（截止 2018.07.13）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		
2330.TW	台积电	3.99%	9.56%	2.07%	12.38%	16.77	58213.70
AAPL.O	苹果	5.83%	-14.43%	4.66%	-7.73%	17.64	9404.13
INTC.O	英特尔	-6.93%	-9.67%	6.27%	7.28%	21.94	2433.45
NVDA.O	英伟达	82.89%	171.34%	43.61%	37.92%	39.99	1513.37
AVGO.O	博通	-195.86%	-236.44%	40.51%	94.02%	7.59	831.58
QCOM.O	高通	-56.77%	8.24%	-5.66%	-6.83%	-19.01	865.70
	均值	-27.90%	-11.90%	15.24%	22.84%	14.15	12210.32
	中位数	-1.76%	-0.71%	5.46%	9.83%	17.20	1973.41
	最大值	82.89%	171.34%	43.61%	94.02%	39.99	58213.70
	最小值	-195.86%	-236.44%	-5.66%	-7.73%	-19.01	831.58

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

我们也选取了市值超过一百亿港元的在香港上市交易的内地电子制造企业。A 股的电子行业估值和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 2018.07.13）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		
0981.HK	中芯国际	-60.05%	42.33%	6.75%	28.61%	44.78	489.39
1347.HK	华虹半导体	12.75%	14.47%	13.82%	10.38%	24.15	286.75
0522.HK	ASM PACIFIC	94.36%	50.95%	23.59%	10.04%	14.84	400.18
2038.HK	富智康集团	-485.72%	-40.43%	95.47%	-16.23%	-2.31	94.69
	均值	-109.66%	16.83%	34.91%	8.20%	20.36	317.75

中位数	-23.65%	28.40%	18.71%	10.21%	19.49	343.46
最大值	94.36%	50.95%	95.47%	28.61%	44.78	489.39
最小值	-485.72%	-40.43%	6.75%	-16.23%	-2.31	94.69

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 (7 月 13 日)	EPS2018E	PE (ttm)	PE2018E
002475.SZ 立讯精密	24.40	0.80	44.95	30.66
002456.SZ 欧菲科技	17.81	0.75	52.13	23.89
300136.SZ 信维通信	34.22	1.46	37.59	23.45
300433.SZ 蓝思科技	14.06	0.79	28.63	17.81
300115.SZ 长盈精密	12.66	0.91	28.74	13.86
002217.SZ 合力泰	7.87	0.61	19.49	12.90
603986.SH 兆易创新	116.19	5.25	79.01	22.13
600584.SH 长电科技	16.88	0.63	73.97	26.62
002185.SZ 华天科技	5.92	0.30	27.31	19.87
600667.SH 太极实业	7.38	0.29	34.14	25.77
000725.SZ 京东方 A	3.56	0.30	17.27	12.05
000050.SZ 深天马 A	14.38	0.84	30.37	17.17
000100.SZ TCL 集团	2.87	0.28	13.19	10.31
600703.SH 三安光电	20.03	1.02	23.74	19.64
300296.SZ 利亚德	13.13	0.72	24.88	18.24
002415.SZ 海康威视	36.79	1.28	34.83	28.69
002236.SZ 大华股份	19.89	1.08	24.15	18.47
002138.SZ 顺络电子	18.01	0.63	38.88	28.61
002384.SZ 东山精密	25.09	1.08	40.95	23.24
002036.SZ 联创电子	12.02	0.78	22.45	15.51
平均			34.83	20.44

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

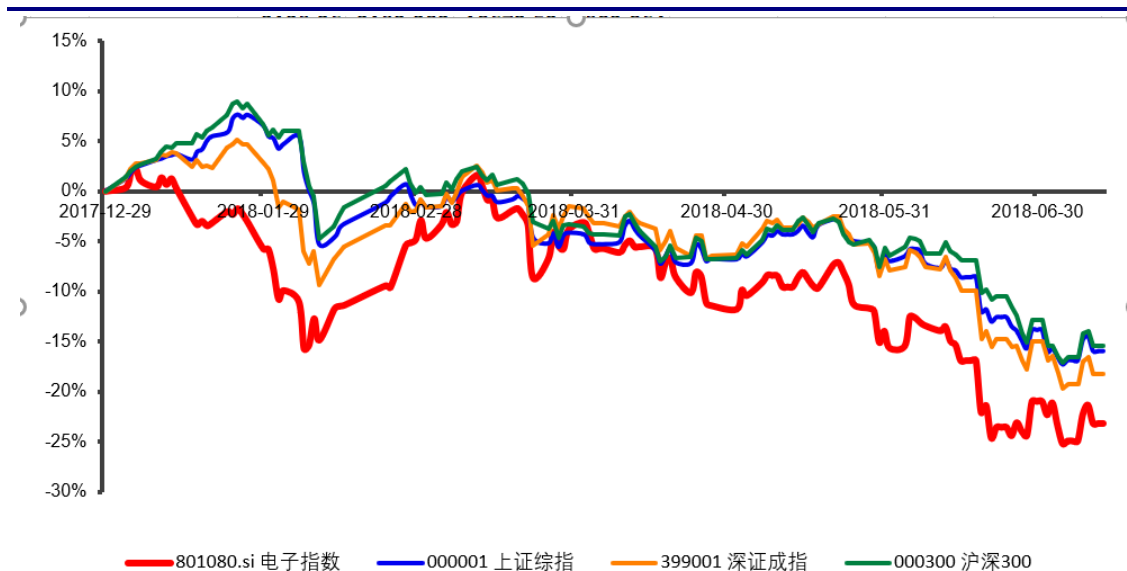
(五) 风险提示

半导体硅片生产厂商大幅扩产的风险;政策落地不及预期风险;PC、智能手机需求不及预期风险等。

附录

1. 行业数据跟踪

图 4. 电子指数 2018 年度的表现



资料来源：中国银河证券研究院整理

上周，电子指数上涨 7.43%，在 29 个申万一级行业中涨幅排名第三。二级板块中，电子制造 II 涨幅最大，上涨 9.27%。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	风华高科	全志科技	东尼电子	安洁科技	三环集团
	36.23%	35.35%	17.91%	17.80%	15.32%
跌幅前五	国民技术	四创电子	东方网力	华阳集团	东晶电子
	-9.64%	-5.91%	-4.30%	-2.10%	-1.88%

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) 【立讯精密公布 2017 年分红派息及转增股本实施情况】立讯精密公布 2017 年分红派息及转增股本实施情况，公司以总股本 3,172,962,197 股为基数，向全体股东按每 10 股派息 0.60 元（含税），共派发现金红利 190,377,731.82 元；同时以资本公积转增股本，每 10 股转增 3 股，转增股本后公司总股本变更为 4,124,850,856 股。股权登记日为 2018-07-16，除权日为 2018-07-17，派息日为 2018-07-17，红股上市日为 2018-07-17。

(2) **【久之洋发布 2018 年半年度业绩预告】**久之洋发布 2018 年半年度业绩预告，预计业绩同向下降，归属于上市公司股东净利润比上年同期下降 40%-50%。报告期内，公司业绩与上年同期相比下降，主要原因系公司退税产品结构变化及获取退税款项时间性差异的影响，以及收到的其他与日常经营活动有关的政府补助较上年同期减少，导致其他收益较上年同期减少约 1,490 万元。

(3) **【景嘉微发布 2018 年半年度业绩预告】**景嘉微发布 2018 年半年度业绩预告，预计业绩扭亏为盈，归属于上市公司股东净利润比上年同期增长 4.12%-22.07%。报告期内，归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长，主要原因系公司图形显控领域和小型专用化雷达领域产品销售增长。

(4) **【胜宏科技发布 2018 年半年度业绩预告】**胜宏科技发布 2018 年半年度业绩预告，预计业绩同向上升，归属于上市公司净利润同向增长 50.01%-80%。公司 2018 年上半年业绩与上年同期相比上升，主要原因系公司扩产项目投产，产能增加，公司营业收入大幅提升。

(5) **【明阳电路发布 2018 年半年度业绩预告】**明阳电路发布 2018 年半年度业绩预告，预计业绩同向下降，归属于上市公司净利润同向下降 5%-32%。公司 2018 年上半年业绩与上年同期相比下降，主要原因系 2018 年上半年人民币兑美元平均汇率高于上年同期水平，导致公司以美元汇算为人民币的出口产品售价较上年同期有所下降，影响整体毛利率；制造成本及销售和管理费用同比上升。

(6) **【三环集团发布 2018 年半年度业绩预告】**三环集团发布 2018 年半年度业绩预告，预计业绩同向上升，归属于上市公司净利润同向上升 25%-35%。公司 2018 年上半年业绩与上年同期相比上升，主要原因系公司 MLCC 和陶瓷基片产品的订单及销售额大幅增加。

(7) **【蓝思科技发布对外投资公告】**蓝思科技于 2018 年 7 月 11 日与深圳市豪恩声学股份有限公司签署了《深圳市豪恩声学股份有限公司增资协议》，公司以自有资金人民币 9,047.0116 万元认缴豪恩声学新增股本 735.5294 万股，其中 735.5294 万元计入注册资本，其余计入资本公积金。本次增资完成后，豪恩声学注册资本由原 4,168.0000 万元增加至 4,903.5294 万元，公司对其持股比例为 15%。

(8) **【林木森子公司收到政府补助】** 木林森股份有限公司全资子公司义乌木林森照明科技有限公司于 2018 年 7 月 10 日收到义乌信息光电高新技术产业园区管理委员会《关于拨付义乌木林森照明科技有限公司投资建设补助的通知》的文件，同意拨付义乌木林森照明科技有限公司投资建设补助资金 5,000 万元，并于 2018 年 7 月 11 日到账。

(9) **【高新兴审议通过股权激励方案】** 高新兴召开股东大会审议通过了股权激励方案，方案摘要如下：激励计划为股票期权激励计划。股票来源为公司高新兴向激励对象定向发行公司 A 股普通股。公司拟向股票期权激励对象授予 4,000 万份股票期权，占本计划公告时公司股本总额 176,856.9960 万股的 2.26%。本激励计划有效期自股票期权首次授予日起至所有股票期权行权或注销完毕之日止，最长不超 48 个月。股票期权授予完成之日起至股票期权可行权日之间的时间段为等待期，本次授予（含预留授予）的股票期权等待期分别为自相应授予之日起 12 个月、24 个月。本激励计划首次授予的股票期权的行权价格为 8.80 元/股。

(10) **【康得新复延期履行增持公司股票计划】** 康得新复合材料集团股份有限公司 2018 年 7 月 12 日接到公司控股股东康得投资集团有限公司函告，受公司重大资产重组、公司连续停牌等因素的影响，康得集团预计不能在原定增持期限内完成增持计划。

3. 重点公司投资案件

【合力泰】 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。

【兆易创新】 公司主要产品包括 NOR Flash、NAND Flash 和 MCU 等，是全球 NOR FLASH 的龙头企业之一。受益于 NOR FLASH 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】 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】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。受益全球半导体封测行业向大陆转移，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】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】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，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。

【晶盛机电】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。

【至纯科技】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】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 0.34 元和 0.48 元，给予“推

荐”评级。

【**太极实业**】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**】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迎有望随之高速增长。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**】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。

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 研究部

机构请致电：

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层 深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼 上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn
