

科技行业周报(2018年1月15日)

# 看好

## 行业:科技行业

# CES2018 自动驾驶成热点,战略性看好汽车电子

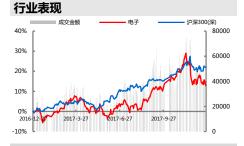
## 投资要点:

- ◆ 上周市场回顾:市场大盘指数延续上涨,中小指数开始分化,其中沪深300 指数上涨2.08%,上证综指上涨1.1%,中小板上涨0.52%,创业板下跌0.87%。科技板块也出现分化,其中计算机板块受到区块链主题影响上涨1.86%,通信、电子和传媒行业指数均下跌。电子、通信、计算机板块TTM估值仍在高位,分别为40、60和60倍PE。异动个股方面:电子行业涨幅第一的卓翼科技,计算机行业涨幅前二的新晨科技和科蓝软件均与区块链有关;保干里本周依旧连续跌停,周跌幅22.5%,原控股股东及实际控制人存在涉嫌以对外投资收购资产、大额预付账款交易、违规担保等为由侵占上市公司利益,被实施"其他风险警示"。
- → 行业要闻:【CES2018 自动驾驶成热点】技术供应商英特尔、英伟达、博世、 采埃孚、大陆集团等,以及车企纷纷发布各自解决方案和产品;【奇美材砸 10 亿元在陆扩产抢占偏光片市场】获日东技术授权导入全球首条 2.5 米幅宽 生产线,三条 2.5 米幅宽生产线全数开出后年产能将达 1 亿平方米,约占中 国大陆 20%市场份额;【国家集成电路产业基金二期启动募资 2000 亿元】 据悉大基金二期筹资设立方案总规模为 1500-2000 亿元,大基金将提高对 设计业的投资比例,并将围绕国家战略和新兴行业进行投资规划;【韩国政 府将为 5G 提供更多支持】韩国科技信息通信部 1 月 11 日召开 5G 专题会 议,政府希望韩国能率先在 2019 年 3 月推出全球首例 5G 服务。
- ◆ 本周核心观点:1)2017年国内汽车总销量2888万辆、同比增长3%,新能源、智能化和网联化是未来重要的技术/结构变化趋势,最新的"智能汽车创新发展战略"提出2020年智能汽车新车占比达到50%,汽车电子将扮演最重要的驱动力;我们战略性看好汽车电子,相关公司可重点关注法拉电子、沪电股份、四维图新等;2)对于智能手机产业链,维持前期观点,随着渗透率提升和整体出货量增速放缓,投资机会已经从产业链普涨普跌到结构分化,投资机会更多的集中于关键零组件的创新升级,比如 AI 芯片、3D Sensing和OLED;建议趁调整择机买入并等待业绩兑现。
- ◆ 本周重点推荐:维持上周组合,暂不调整:①水晶光电-短期增长确定,中 长期受益3D及新型显示业务;②法拉电子-新能源电容业务(新能源车等) 正在重构其长期价值;③深天马-拟注入优质资产,夯实中小尺寸高端面板 行业地位;④生益科技-国内覆铜板龙头,受益市场份额转移和产品升级。
- ◇ 风险提示:技术路线风险、需求波动、竞争加剧、并购风险、市场风险等

#### 作者

署名人:李超 S0960511030016 021-52340812 lichao@china-invs.cn

评级调整:	维持	
基本资料		
上市公司家数	519	
总市值(亿元)	61678	
占 A 股比例(%)	9.68%	
平均市盈率(倍)	68.4	



#### 相关报告

《行业周报-短期调整基本到位,重点关注成长确定个股》2018-01-02 《行业周报-被动元件持续涨价,本周推荐新增生益科技》2018-01-08



## 重点公司盈利预测、估值及投资评级

股票名称	股票代码	2016EPS	2017EPS	2018EPS	2019EPS	2016PE	2017PE	2018PE	2019PE	投资评级
法拉电子	600563	1.73	1.97	2.38	2.92	27.4	24.1	20.0	16.3	强烈推荐
水晶光电	002273	0.38	0.59	0.85	1.21	57.7	37.4	26.0	18.3	强烈推荐
澳洋顺昌	002245	0.21	0.39	0.58	0.76	47.4	25.1	17.0	13.0	强烈推荐
京东方 A	000725	0.05	0.25	0.32	0.44	112.2	24.5	19.3	14.4	强烈推荐
深天马 A	000050	0.41	0.98	1.69	2.09	48.3	20.0	11.6	9.4	强烈推荐
生益科技	600183	0.51	0.78	1.02	1.30	33.9	22.4	17.6	13.4	强烈推荐
中颖电子	300327	0.51	0.66	0.93	1.42	56.7	45.6	31.3	20.5	推荐
长电科技	600584	0.08	0.31	0.72	1.02	263.2	65.4	28.6	20.1	推荐
通富微电	002156	0.19	0.30	0.43	0.52	72.1	45.2	31.2	26.0	推荐
环旭电子	601231	0.37	0.56	0.73	0.90	39.0	25.9	19.8	16.0	推荐
沪电股份	002463	0.08	0.13	0.19	0.27	65.2	38.0	25.7	17.8	推荐
科大讯飞	002230	0.35	0.37	0.51	0.68	185.8	176.3	127.9	94.9	推荐
中科曙光	603019	0.35	0.47	0.63	0.84	113.3	84.4	62.9	47.1	推荐
中兴通讯	000063	-0.56	1.08	1.21	1.44	-63.7	33.2	29.6	25.0	推荐
江丰电子	300666	0.25	0.34	0.48	0.70	258.9	191.0	135.4	93.2	暂不评级
深南电路	002916	0.98	1.53	2.46	3.08	96.0	61.5	38.3	30.5	暂不评级

资料来源:Wind分析师一致预期、中投证券财富研究部

## 重点公司投资要点/关键词

股票名称	股票代码	投资要点/关键词
法拉电子	600563.SH	电动汽车等新能源薄膜电容占比逐渐提高,业绩稳定,估值较低
水晶光电	002273.SZ	看好 3D 感测(窄带滤光片)和光学眼镜等关键光学零组件,高增长高估值
澳洋顺昌	002245.SZ	Led 业务增长确定,构建物流-锂电-LED 多元发展模式
京东方 A	000725.SZ	液晶面板具备全球竞争力,AMOLED 开始投产,部分产线折旧到期增厚业绩
深天马 A	000050.SZ	拟注入优质资产,弹性最大的中小尺寸面板厂商
生益科技	600183.SH	成长确定估值较低,CCL 覆铜板持续涨价,建设高频通信覆铜板布局 5G 时代
中颖电子	300327.SZ	家电 MCU 增长稳健,锂电管理芯片快速成长,AMOLED 驱动芯片有望获得突破
长电科技	600584.SH	与中芯国际合作打造上下游一体化产业链,星科金朋的盈利拐点即将出现
通富微电	002156.SZ	战略收购 AMD 苏州和槟城处理器封测工厂,极大提升全球竞争地位
环旭电子	601231.SH	为国际大客户提供智能手机和手表 SiP 封装模块,SiP 渗透率有望持续提升
沪电股份	002463.SZ	公司主要产品是通讯和汽车 PCB,5G 和新能源汽车重要投资标的,搬迁影响消逐渐除
科大讯飞	002230.SZ	人工智能国家队,战略性看好人工智能行业,短期主题投资机会
中科曙光	603019.SH	高性能计算龙头,参股公司获得 AMD X86 技术授权,与中科寒武纪战略合作 AI 计算
中兴通讯	000063.SZ	通信设备龙头,5G 重要投资标的
江丰电子	300666.SZ	半导体和平板高纯溅射靶材行业龙头,打破垄断实现进口替代,次新股估值较高
深南电路	002916.SZ	国内 PCB 板龙头企业,封装基板业务成长迅速,次新股估值较高

资料来源:中投证券财富研究部



# 一、上周市场回顾

1、指数表现:上周(2018年1月8日-1月14日)市场大盘指数延续上涨,中小指数开始分化,其中:沪深300指数上涨2.08%,上证综指上涨1.1%,中小板指数上涨0.52%,创业板指数下跌0.87%。科技板块也出现分化,其中计算机板块受到区块链主题影响上涨1.86%,通信、电子和传媒行业指数分别下跌1.46%、0.8%和0.02%。

表 1 上周 A 股市场指数表现

综合指数					科技行	业指数	
	上周收盘	周涨跌	PE(TTM)		上周收盘	周涨跌	PE(TTM)
沪深 300	4,225.00	2.08%	15.0	电子	3,482.77	-0.80%	40.4
上证综指	3,428.94	1.10%	16.2	通信	2,807.38	-1.46%	60.0
中小板指	7,755.69	0.52%	34.2	计算机	4,336.36	1.86%	59.9
创业板指	1,785.71	-0.87%	41.4	传媒	935.70	-0.02%	35.0

资料来源: Wind、中投证券财富研究部

2、个股表现:上周(2018年1月8日-1月14日),电子板块涨幅前5分别是卓翼科技、广东骏亚、宇顺电子、晨丰科技和麦捷科技;跌幅前5分别是乾照光电、北方华创、新易盛、信维通信和保干里。其中:卓翼科技涨幅第一,公司核查认为"部分股票交易软件将公司股票归入区块链概念板块范围,受此影响公司近日股价出现较大幅度上涨";保干里本周依旧连续跌停,周跌幅22.5%,原控股股东及实际控制人存在涉嫌以对外投资收购资产、大额预付账款交易、违规担保等为由侵占上市公司利益,2017年12月29日实施"其他风险警示",股票简称变为"ST保干里"。

表 2 上周电子板块个股表现

	周涨幅前5名	3		周跌幅前5名	
公司名称	上周收盘	周涨跌幅	公司名称	上周收盘	周涨跌幅
卓翼科技	12.18	28.62%	乾照光电	8.88	-10.21%
广东骏亚	19.79	20.01%	北方华创	35.62	-11.06%
宇顺电子	13.70	17.29%	新易盛	24.60	-12.98%
晨丰科技	36.64	9.47%	信维通信	44.00	-13.98%
麦捷科技	7.23	9.38%	保千里	6.23	-22.51%

资料来源:Wind、中投证券财富研究部

上周计算机板块受到区块链主题影响,部分个股涨幅较大,其中涨幅前二的新晨科技和科蓝软件均与区块链有关。新晨科技"关注到近期市场和投资者比较关注区块链技术及公司投资区块链业务的相关情况,公司股票涨幅较大;公司认为区块链业务及技术尚处于探索阶段,无论是商业模式和技术实现都面临着诸多挑战,离大规模商业应用还有很长的路要走;预计未来一段时间公司区块链相关业务收入对公司营业总收入产生影响很小"。科蓝软件"公司在区块链技术方面积极探索,但迄今仍处于研发阶段,尚未产生任何业务收入,对公司未来业绩影响尚存在不确定性;全球区块链技术还处于探索阶段,并未形成市场化及商业化模式,其未来发展存在不确性。"



### 表 3 上周通信板块个股表现

	周涨幅前5名	3		周跌幅前5名	
公司名称	上周收盘	周涨跌幅	公司名称	上周收盘	周涨跌幅
	37.74	30.50%	高升控股	15.49	-7.74%
广哈通信	29.13	8.73%	武汉凡谷	10.30	-8.04%
恒宝股份	9.72	8.24%	立昂技术	32.67	-8.46%
超讯通信	48.83	7.86%	海能达	16.00	-13.28%
福日电子	9.63	7.12%	亿阳信通	6.26	-22.62%

资料来源: Wind、中投证券财富研究部

### 表 4 上周计算机板块个股表现

	周涨幅前5名	á		周跌幅前5名	
公司名称	上周收盘	周涨跌幅	公司名称	上周收盘	周涨跌幅
新晨科技	44.45	47.82%	*ST 中安	4.95	-6.43%
科蓝软件	28.67	33.10%	太极股份	23.89	-6.86%
神州泰岳	7.51	21.13%	中科曙光	39.52	-7.21%
远光软件	12.97	20.65%	中科创达	30.09	-7.98%
恒银金融	28.24	16.55%	科创信息	42.39	-8.23%

资料来源: Wind、中投证券财富研究部

# 二、行业重要信息

【CES2018 自动驾驶成热点】在美国拉斯韦加斯开幕的 2018 年国际消费电子展 (CES)已成为"智能汽车展"。技术供应商英特尔、英伟达、博世、采埃孚、大陆集 团等,以及车企纷纷发布各自解决方案和产品。

Intel 再次向各界介绍了它的自主学习神经拟态芯片"Loihi",为了抵御 NVIDIA 在人工智能领域的强势进攻, Intel 先后收购了 FPGA 芯片巨头 Altera、AI 初创公司 Nervana Systems 等, LOIHI 正是在收购这些企业集成了众多研究成果后推出的神经 拟态芯片。

NVIDIA 又在本次 CES 上推出两款全新软件平台: DRIVE IX 和 DRIVE AR。 DRIVE IX 是一款智能体验软件开发套件,能够借助车身内外的传感器,为驾驶员和乘客提供 AI 辅助功能。 DRIVE AR 是一款增强现实软件开发套件。目前 NVIDIA 已经开始体验到 移动设备端的 AR 应用的能力,且这一面向 AI 汽车的软件平台将融合计算机视觉、计算机图形和 AI。 DRIVE AR 将实现下一代增强现实界面,可在驾驶途中提供信息兴趣点,创建警报提醒,并安全轻松地进行导航。(国际电子商情)

【奇美材砸 10 亿元在陆扩产,抢占偏光片市场】奇美材去年底宣布获日东技术授权,在转投资昆山厂导入全球首条 2.5 米幅宽生产线,预计最快 2019 年第 2 季初投产。因应京东方在合肥、武汉及成都惠科等面板聚落形成,第三条 2.5 米生产线最后落脚西安,就近供应附近 10.5 代面板需求。奇美材估计,三条 2.5 米幅宽生产线全数开出后,年产能将达 1 亿平方米,约占中国大陆 20%市占,力抗 LG。(台湾经济日报)



【英特尔 10 纳米处理器明年大量出货】在 CES 2018 的展会上,英特尔用户端运算事业部高级副总裁 Gregory Bryant 首度松口,透露英特尔即将在 2018 年向客户出货 10 纳米制程的处理器,并且预计在 2019 年开始大规模量产出货的消息。之前,英特尔曾经表示,其 10 纳米制程技术不仅拥有全球最密集的电晶体和金属间距,还采用了超缩微特性,这两大优势保证了密度的领先性。因此,英特尔宣称自己的 10 纳米制程技术相较竞争对手的"10 纳米"制程技术领先了整整一代。( TechNews 科技新报 )

【国家集成电路产业基金二期启动募资 2000 亿元】据悉,大基金二期筹资设立方案总规模为 1500-2000 亿元。其中,中央财政直接出资 200-300 亿元,国开金融公司出资 300 亿元左右,中国烟草总公司出资 200 亿元左右,中国移动公司等央企出资 200 亿元左右,中国保险投资基金出资 200 亿元,国家层面出资不低于 1200 亿元。据透露,下一步,大基金将提高对设计业的投资比例,并将围绕国家战略和新兴行业进行投资规划,比如智能汽车、智能电网、人工智能、物联网、5G 等,并尽量对装备材料业给予支持,推动其加快发展。(国际电子商情)

【提升 MOCVD 设备国产化替代,中微与聚灿光电签署 6.28 亿元大单】近日,聚灿光电发布公告,公司与南昌中微半导体设备有限公司(以下简称"南昌中微")签署了重大采购合同,采购总额 6.28 亿元。南昌中微为中微半导体设备(上海)有限公司的全资子公司。根据采购合同内容,聚灿光电向南昌中微购置一批金属有机化合物化学气相沉积设备(型号: Prismo A7)。(集微网)

【韩国全球首测 5G 网络下自动驾驶】2017 年年底,韩国交通安全管理局和 SK 电讯进行了全球首次通过 5G 网络实现自动驾驶的测试,测试地点是占地 32 万平方米的 K 城。测试系统利用了准标准的 5G 网络为自动驾驶汽车提供支持,使它们能够更有效地共享和接收周围环境与其他车辆的数据。在整个自动驾驶方案中,控制中心通过速率为 20Gbps 的 5G 网络与汽车保持实时数据交换,通信时延小于 0.001 秒,而方案中使用到的 3D 地图误差不超过 20cm。SK 电讯称,测试的项目包括了儿童突然闯入机动车道的场景,设在路灯上的摄像头和传感器能够及时感知到这一危险情况并通过 5G 网络告知周围的自动驾驶汽车。当然,真实的应用场景比起目前的测试环境要复杂得多。韩国交通安全管理局与 SK 电讯此次测试的目的是为了结合 5G 网络和自动驾驶汽车两方面的技术,为下一步的技术升级做准备。(人民邮电报)

【韩国政府将为 5G 提供更多支持 计划 2019 年 3 月率先商用 5G】韩国科技信息通信部 1 月 11 日召开 5G 专题会议,参会的包括 SK 电讯、韩国电信、LG U 以及十多家提供 5G 部件、设备和服务的小型企业代表。据悉,科技信息通信部部长 Yoo Young-min 称:"政府希望韩国能率先在 2019 年 3 月推出全球首例 5G 服务,更早部署 5G 网络,这将是工业 4.0 的基础。私营部门对于韩国引领全球 5G 发展至关重要。"(人民邮电报)



# 三. 本周重点推荐公司投资要点

## 1. 水晶光电:短期增长确定,中长期受益 3D 及新型显示业务

- 确定性增长--手机蓝玻璃红外截止滤光片:以 iPhone 为代表的高档机型 双摄像头广泛使用;华为、OPPO、VIVO等重要客户手机出货量的快速 增长。
- 最重要看点--3D Sensing:除激光发射器、光学衍射元件 DOE、CMOS 等元器件外,窄带滤光片是重要的光学元器件(只允许特定频谱的光线 反射回 CMOS 传感器)。
- 潜在增长点--新型显示业务:光学眼镜(以色列 Lumus 公司股权,可穿透式视频眼镜核心器件及技术服务提供商)+汽车 HUD 抬头显示器"(汽车平视显示系统)+超短焦投影。
- 2016 年营收 16.8 亿元、同比增长 42.4%, 归母净利润 2.54 亿元,同比增长 70.1%。2017 年 1-9 月营收 15.2 亿元,同比增长 33.4%;归母净利润 2.7 亿元,同比增长 59.4%;其中第 3 季度净利润 1.16 亿,同比增长 75.4%。
- 公司预告 2017 年归母净利润 3.55-4.06 亿元、同比增长 40-60%; 最新估值对应 2017 年 36-41 倍 PE。

## 表 5 水晶光电主要财务指标

单位:百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1680	2406	3547	4898
收入同比(%)	42.2%	43.2%	47.4%	38.1%
归属母公司净利润	254	386	590	823
净利润同比(%)	70.1%	52.0%	53.0%	39.4%
每股收益(元)	0.38	0.58	0.89	1.24
估值(PE)	58.0	38.0	24.8	17.8

资料来源:Wind分析师一致预期、中投证券财富研究部

■ 风险提示: 3D 技术路线风险、大客户风险、估值较高风险等。

## 2. 法拉电子:新能源电容业务(新能源车等)正在重构其长期价值

- 公司主营业务薄膜电容。传统下游应用主要为照明、家电和工业控制, 未来这些传统应用领域有望保持温和的稳健成长。
- 未来受益新能源汽车等新兴应用领域。公司在中国新能源汽车用薄膜电容器市场的份额高达 50-60%, 长期来看新能源汽车发展势头明确, 公司作为核心供应商受益确定。



- 2016 年营收 15.2 亿元、同比增长 9.2%, 归母净利润 3.89 亿、同比增长 18.8%。2017 年 1-9 月营收 12.6 亿元、同比增长 16.7%, 归母净利润 2.97 亿元、同比增长 8.3%。
- 根据 Wind 分析师一致预期 公司 2017-18 年净利润分别为 4.46 和 5.53 亿元,每股收益分别为 1.98 和 2.46 元。目前估值对应 2017-18 年 24 和 19 倍 PE。

### 表 6 法拉电子主要财务指标

单位:百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,521	1,768	2,144	2,579
收入同比(%)	9.2%	16.2%	21.3%	20.3%
归属母公司净利润	390	446	553	676
净利润同比(%)	18.8%	14.5%	23.9%	22.3%
每股收益(元)	1.73	1.98	2.46	3.00
估值(PE)	27.5	24.0	19.3	15.8

资料来源:Wind分析师一致预期、中投证券财富研究部

■ 风险提示:新能源电容技术路线风险、需求低于预期风险等。

## 3. 深天马:拟注入优质资产,夯实中小尺寸高端面板行业地位

■ 发行股份购买厦门天马 LTPS 和天马有机发光 AMOLED 资产(剩余 60% 股权): 交易对价 111 亿元,发行价格 17.17 元/股;并拟配套募资 19 亿,用于厦门 G6 LTPS 建设。

其中:厦门天马 5.5 代 LTPS 产线满产满销,新建 6 代 LTPS TFT 线量产 爬坡阶段。天马有机发光 5.5 代 AMOLED 产线已经开始量产交付。

- 2016 年营收 107.4 亿元,同比增长 2%,净利润 5.69 亿元,同比增长 2.6%;扣非净利润 2.54 亿元,同比增长 7.8 倍;其中第 4 季度扣非净利 润 1.47 亿元。2017 年 1-9 月营收 101 亿元,同比增长 30.3%,净利润 7.53 亿,同比增长 99.5%;扣非净利润 4.3 亿元,同比增长 297%。
- 根据备考财务数据:2017年1-9月公司合并营收164亿元,归属母公司 净利润13.2亿元。考虑收购资产增发6.47亿股,增发后最新市值402亿元,假设按照前三季度备考利润简单折算到全年(17.6亿),对应2017年23倍PE。



## 表 7 深天马备考财务指标(假设收购资产完成)

**	201	6	2017年1-9月		
单位:百万元	实际数	备考数	实际数	备考数	
营业收入	10,737	15,659	10,101	16,395	
营业利润	3556	369	520	1523	
归属母公司净利润	569	929	753	1318	
资产负债率%	36.5%	44.7%	47.0%	55.0%	
每股收益(元)	0.41	0.45	0.54	0.64	

资料来源:公司资料、中投证券财富研究部

■ 风险提示:面板价格波动风险、OLED 产线进展低于预期风险等。

## 4. 生益科技:国内覆铜板龙头,受益市场份额转移和产品升级

- 公司为全球第二大覆铜板企业。根据 Prismark 统计,全球前 10 大覆铜板厂商市场份额占比 73.5%,前 5 大厂商市占率超过 50%,行业集中度较高,具有相当的定价权。
- 建设高频覆铜板项目,布局 5G 时代。2016 年 8 月,公司投资设立全资子公司生益特材,布局高频覆铜板,项目总投资 2.53 亿元。
- 公司发行可转债用于高端项目。2017 年 11 月公司发行 18 亿元可转债, 投资建设高导热与高密度项目二期以及覆铜板和粘结片项目,转股价为 17.34 元/股。
- 2017年1-9月营收77.3亿元,同比增长26.5%,归属上市公司净利润8.07亿元,同比增长61.3%,每股收益0.56元。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 11.5 和 14.5 亿元,分别同比增长 53%合 27%,每股收益分别为 0.79 和 1.00 元。目前估值对应 2017-18 年 22 和 18 倍 PE。

### 表 8 生益科技主要财务指标

单位:百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	8538	10867	12982	16250
收入同比(%)	12.20%	27.27%	19.46%	25.17%
归属母公司净利润	748	1145	1453	1890
净利润同比(%)	37.48%	53.02%	26.93%	30.03%
每股收益(元)	0.51	0.79	1.00	1.30
估值(PE)	34.1	22.0	17.4	13.4

资料来源:Wind分析师一致预期、中投证券财富研究部

■ 风险提示:原材料价格上涨、下游需求疲软、环保风险等。



# 四. 其他重点公司投资要点

## 5. 澳洋顺昌: LED 增长确定, 锂电业务开始贡献利润

- LED 业务成长确定。第三季度 LED 单季度净利润已经超过总体净利润的 50%,到 2017 年底 LED 芯片月产能达到 100 万片左右;2018 年达成 扩产计划的 140 万片/月的目标。
- 动力锂电业务有序推进。公司原有日产 30 万支三元圆柱电池规模,新建日产 100 万支项目分两批实施,新工厂第一批日产 50 万支设备安装调试完毕,处于产能爬升中。
- 2017 年 1-9 月营收 24.98 亿元、同比增长 105%, 归属上市公司净利润 2.57 亿元、同比增长 66.8%。其中:第三季度营收 10.1 亿元,同比增长 95.7%, 归属母公司净利润 1.09 亿元,同比增长 67.2%。
- 公司预告 2017 年业绩:归属上市公司净利润 3.5-4.1 亿元,同比增长 70-100%。根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 3.85 和 5.68 亿元,同比增长 87.2%和 47.5%,每股收益分别为 0.39 和 0.57 元。目前估值对应 2017-18 年 25 和 17 倍 PE。
- 风险提示:LED 需求和价格波动、锂电业务低于预期等。

## 6. 京东方:LCD 确立全球竞争地位, AMOLED 打破韩国垄断

- 成都第6代 AMOLED 产线量产。2017年10月总投资465亿元的成都G6柔性 AMOLED 产线量产,设计产能48K/月,是中国首条,全球第二条量产线。采用LTPS 塑胶基板、蒸镀工艺,柔性封装。
- 2016 年营收 689 亿元,同比增长 41.7%,归母净利润 18.8 亿元,同比增长 15%;扣非净利润 1253 万元,同比下滑 98%(4 个季度扣非净利润分别为-13.6 亿、-9.5 亿、+5.1 亿、+18.1 亿元)。
- 2017 年 1-9 月营收 694 亿元,同比增长 51.4%,归母净利润 64.8 亿,同比增长 45 倍;扣非净利润 59.2 亿元(3 个季度分别为 23.0 亿、17.2 亿、19.0 亿)。
- 根据 Wind 分析师一致预期,2017-18 年归属上市公司净利润 87.7 亿 111.1 亿元,分别同比增长 366%和 26.6%,每股收益 0.25 和 0.32 元。目前估值对应 2017-18 年 24 和 19 倍 PE。
- 风险提示:液晶面板需求和价格波动、OLED 技术路线和良率风险等。



## 7. 中颖电子:家电及锂电芯片增长确定,AMOLED 是重要看点

- 公司产品线主要涵盖系统主控芯片和新一代显示驱动芯片。系统主控芯片主要是家电、变频和机电控制、锂电池电源管理、智能电表、物联网和可穿戴等;新一代显示驱动主要是 PMOLED 和 AMOLED。
- AMOLED 驱动芯片具备量产经验,强化团队加速产业化能力。公司具有与和辉光电配套设计和量产 AMOLED 驱动芯片的经验,看好国内市场的发展前景。2016年公司投资设立合资公司"芯颖科技"(注册资本7000万元,公司持股75%),引进外部资深技术团队,重点聚焦 AMOLED 驱动芯片。未来有望随着国内和辉光电、江苏国显、京东方和深天马等OLED面板产业的集群突破,成为国内供应链重要的驱动芯片提供商。
- 2016 年收 5.18 亿元、同比增长 25.85%; 营业利润 1.01 亿,同比增长 90.3%; 归属上市公司净利润 1.08 亿,同比增长 116%。2017 年 1-9 月营收 4.93 亿元,同比增长 36.4%,归属上市公司净利润 9499 万元,同比增长 41.5%。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年营收分别为 6.7 和 9.2 亿元,同比增长 29.6%和 37.8%,归属上市公司净利润分别为 1.4 和 2.0 亿元,同比增长 29.9%和 42.6%,每股收益分别为 0.67 和 0.95 元。目前估值对应 2017-18 年 43.43 和 30.6 倍 PE。
- 风险提示:家电需求疲软、AMOLED 和锂电低于预期、技术路线风险等

### 8. 长电科技:先进封装地位确立,改善资产负债表和提升盈利是关键

- 星科金朋成为全资子公司,构建"中芯国际+国家产业基金+新潮集团"共同治理模式。发行股份购买大基金以及芯电半导体(中芯国际全资子公司)持有的星科股权,发行价格 15.34 元/股;向芯电半导体非公开发行股份募集配套资金,总额 26.55 亿元,发行价格 17.60 元/股。最新的非公开增发预案,拟增发不超过 2.72 亿股,募集资金 45.5 亿,其中产业基金认购 29 亿,持股比例达到 19%。(星科金朋业绩承诺:2017-2019年净利润不低于7000万元、3.8 亿元和 5.6 亿元,补偿期间合并净利润不低于10.1 亿元)
- 与中芯国际联手打造国内最先进的"晶圆-封装"半导体制造产业链。星科金朋先进封装技术,如晶圆级扇出型封装 eWLB 和系统级封装 SiP 具备全球竞争力;长电星科有望成长为日月光环旭/矽品组合后的全球第三大半导体封测集团,形成国内和国外的完整布局。
- 2016 年营收 191.5 亿元、同比增长 77% 归属上市公司净利润 1.06 亿,同比增长 104.5% (扣非亏损 2.06 亿元; 2016 年原长电净利润 4.32 亿元,同比增长 60%)。



- 2017年1-9月营收168.6亿元,同比增长26.9%,归属上市公司净利润1.65亿元,扣非净利润亏损3.54亿元。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年营收分别为 247 亿和 300 亿元,同比增长 28.9%和 25.6%,归属上市公司净利润净利润分别为 4.1 亿和 9.2 亿元,同比增长 285%和 125%,每股收益分别为 0.30 和 0.67元;目前估值对应 2017-18 年 69 和 31 倍 PE。
- 风险提示:下游需求波动,星科金朋扭亏低于预期,估值较高风险等

## 9. 通富微电:战略收购 AMD 处理器封测资产,竞争地位极大提升

- 并购 AMD 苏州和槟城工厂将极大提升公司规模和全球竞争能力。并购通富超微苏州(原 AMD 苏州)和通富超微槟城(原 AMD 槟城)85%的股权于2016年4月30日完成交割,并于2017年12月完成向国家产业基金增发股份收购其持有的超微权益。重组完成后,上市公司通过SPV公司持有苏州及槟城JV各85%股份,国家产业基金成为公司第三大股东。
- 目前各工厂运营情况:公司崇川工厂业绩增长,通富超微苏州和槟城工厂经营稳定,南通通富和合肥通富处于生产上量阶段、因前期投入较大尚存在阶段性亏损。
- 2017 年 1-9 月营收 48.5 亿元,同比增长 51.2%;归属上市公司净利润 1.25 亿元,同比增长 0.44%;扣非净利润 4607 万元,同比下滑 34.5%。
- 公司预告 2017 年业绩: 归属上市公司净利润 1.45 亿-2.17 亿元,同比增长-20~20%。根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年营收 69.5 亿和 82.4 亿元,同比增长 51.5%和 18.5%,净利润分别为 3.0 亿和 3.98 亿元,同比增长 66%和 32.6%,每股收益分别为 0.31 和 0.41 元。目前估值对应 2017-18 年 43.和 33 倍 PE。
- 风险提示:南通和合肥新厂盈利进度低于预期,主要客户需求波动风险, 收购整合风险,估值较高等

### 10. 环旭电子:战略性看好公司 SIP 封装,全年业绩成长确定

- 战略性看好公司 SIP 封装业务和国际级竞争能力。公司具有国际领先的微小化封装能力,以及日月光( ASE )在半导体领域的技术和客户协同优势。公司与核心客户战略合作,提供了从 WiFi, Watch S, 触控模组, 到指纹识别模组等 SIP 封装产品。预计未来 SiP 的应用比例会持续提升。
- 受益于公司通信产品市场份额提升以及智能手表出货量增,前三季度净利润已经超过 2016 年全年净利润。2017 年 1-9 月营收 202 亿元,同比



增长 22.5%; 归属上市公司净利润 8.62 亿元, 同比增长 62.3%; 1-9 月主营业务毛利率为 11.15%, 保持较高的水平, 净利率达到 4.27%。

- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 12.3 亿和 16.0 亿元,同比增长 52.7%和 30.5%,每股收益分别为 0.57 元和 0.74 元。目前估值对应 2017-18 年 25 和 19.5 倍 PE。
- 风险提示:SIP模组业务拓展低于预期、下游终端需求疲软、客户集中等

### 11. 沪电股份:核心工厂盈利能力基本恢复,看好汽车 PCB 后续发展

- 核心工厂搬迁影响基本消除。2016年昆山老厂完成搬迁并收到全部补偿款,青淞新厂开始正常运营,持续的搬迁影响消除。但目前黄石厂盈利能力并未能得到有效改善,2017年度预计仍将出现相当程度的亏损。
- 传统汽车板盈利快速增长,参股 Schweizer 合作拓展汽车 PCB 市场。 2017 上半年沪利微电、汽车板为主 实现营收 6.53 亿元、同比增长 16.5%, 净利润 8560 万元、同比增长 19.7%。此外,公司已经持有全球汽车 RF PCB 领导厂商 Schweizer Electronic 19.74%的股权,双方进一步加强 合作、共同拓展新能源和智能汽车 PCB 业务。
- 2016年营收37.9亿元、同比增长12.2%;归属上市公司净利润1.3亿,同比增长22.6倍。2016年以企业通讯板为主的昆山新厂营收25.8亿元、同比+12.8%,实现净利润8990万元;黄石工厂产能利用率大幅提升,2016年实现营收2.7亿元、同比+72.4%,净利润亏损1.08亿元。
- 2017 年 1-9 月营收 33.8 亿元,同比增长 21.4%;归属上市公司净利润 1.62 亿元,同比增长 150.2%。公司预告 2017 年业绩:归属上市公司净 利润 1.9-2.3 亿元,同比增长 45.6%-76.2%。
- 根据 Wind 分析师一致预期 公司 2017-18 年净利润分别为 2.3 亿和 3.4 亿元,同比增长 72.8%和 50%,每股收益分别为 0.13 和 0.20 元。目前 估值对应 2017-18 年 39 和 25 倍 PE。
- 风险提示:5G需求低于预期、汽车板低于预期、原材料成本上涨等

## 12. 科大讯飞:从语音到人工智能,行业应用正在加速落地

- 公司坚持"平台+赛道"战略,推动行业应用加速落地。公司在感知智能、 认知智能以及结合领域均取得显著成果,在语音合成、语音识别、常识 推理等领域处于全球领先地位。公司在客服、教育、司法、医疗和智慧 城市等重点行业的各条赛道上,通过整合"核心技术+行业数据+行业专 家",聚焦需求持续迭代,推动人工智能应用落地。
- 战略性看好人工智能,产业已经进入关键窗口期。人工智能历经六十年



技术沉淀,几经起伏,得益于深度学习理论发展、计算能力提升和数据资源增长,再次迎来突破性进展;我们认为人工智能此轮技术进步堪比互联网革命,有望再次极大的提升人类生产和组织效率。目前全球人工智能产业已经进入关键窗口期,行业机遇必将造就一批伟大的公司。

- 2016 年营收 33.2 亿元,同比增长 32.8%;归属上市公司净利润 4.84 亿元,同比增长 13.9%(扣非 2.55 亿元,同比下滑 19.3%)。2017 年 1-9 月营收 33.9 亿,同比增长 58.2%,归母净利润 1.7 亿,同比下滑 39.5%。
- 公司预告 2017 年业绩:受研发和市场费用增加影响,归属上市公司净利润 3.4 亿-5.8 亿,同比-30~+20%。预测 2017-2019 年营收 45.1、63.4 和 86.1 亿元,年均增长 37.5%;净利润 5.1、7.3 和 10.2 亿,每股收益0.38、0.55 和 0.77 元;目前估值对应 2017-18 年 170 和 118 倍 PE。
- 风险提示:技术路线、算法迭代、行业落地低于预期、估值较高风险等

## 13. 中科曙光:高性能计算龙头,积极布局"从芯到云"全产业链

- 国内高性能计算龙头。随着互联网大数据、机器学习等计算需求增长,HPC 商用化也在加速。根据"全国高性能计算学术年会"发布的《中国高性能计算机性能 TOP100 排行榜》,曙光以 34%的市场份额再次占得榜首,同时在 TOP10 榜单中曙光占有 4 套系统,在 TOP30 榜单中曙光占有 15 套;连续第八年蝉联中国高性能计算机 TOP100 市场份额第一名。
- 积极发展自主 CPU 和人工智能计算。公司参股公司天津海光与 AMD 合作成立合资公司,获得 X86 技术授权,开发在国内销售的芯片;并与中科寒武纪签署战略合作协议。
- 2017 年 1-9 月营收 37.9 亿元,同比增长 43.2%;归属上市公司净利润 7570 万元,同比增长 1.53%。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 3.04 亿和 4.2 亿元,同比增长 35.6%和 38.5%,每股收益分别为 0.47 和 0.65 元。目前估值对应 2017-18 年 84 和 60 倍 PE。
- 风险提示:云计算业务、X86 和人工智能业务低于预期,估值较高等

### 14. 中兴通讯:通信设备龙头,5G 深度参与静待收获

- 公司主要业务大致分为运营商网络、政企业务和消费者业务。2017 上半年运营商网络实现营收323.5亿元人民币,政企业务实现营收37.6亿元人民币,消费者业务实现营收179亿元人民币。
- 公司围绕 5G 先锋策略,不断加大核心领域研发和市场投入。公司是 5G 技术和标准研究活动的主要参与者和贡献者,作为 IMT-2020 的核心成



员,牵头负责超过 30%课题的研究,担任 IEEE 组、网络技术组、传输技术组三个核心课题的研究组长。

- 2017 年 1-9 月,公司实现营收 765.8 亿元,同比增长 7.0%;实现归属上市公司股东净利润 39.1 亿元人民币,同比增长 36.6%;扣除非经常性损益的净利润 15.6 亿元。主要受益国内 4G 系统产品、国内固网接入和承载系统、国际手机产品及国内家庭终端产品营业收入同比增长所致。其中:第 3 季度营收 225.7 亿元,同比下滑 5.2%;归属上市公司净利润 16.11 亿元,同比增长 47.5%;扣除非经常性损益的净利润-3.89 亿元(非经常性损益主要是第三季度处置努比亚部分股权投资产生的收益)。
- 根据 Wind 分析师一致预期,2017-18 年公司营收 1094 亿和 1339 亿元, 归属母公司净利润分别为 45.1 亿和 51.2 亿元,同比增长 291%和 13.5%, 每股收益 1.08 和 1.22 元。目前估值对应 2017-18 年 33 和 29 倍 PE。
- 风险提示:运营商资本开支低于预期、5G风险、智能手机竞争加剧等

## 15. 江丰电子:高纯溅射靶材打破垄断,进口替代国内空间广阔

- 公司掌握高纯靶材核心技术,主要产品包括铝靶、钛靶、钽靶和钨钛靶等溅射材料,局部打破垄断实现进口替代。目前已经进入中芯国际、台积电、格罗方德、京东方和华星光电等半导体和平板制造厂商供应链。
- 公司 IPO 募投资金建设 400 吨平板显示器用钼靶和 300 吨电子级超高纯铝项目,建设周期 2 年,投产后将进一步完善公司在靶材溅射领域布局,增强行业整体竞争力。
- 2016 年营收 4.43 亿元、同比增长 52%; 归属上市公司净利润 5494 万元,同比增长 130%。2017 年 1-9 月营收 3.89 亿元,同比增长 29%; 归属上市公司净利润 3862 万元,同比增长 9.2%。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 7806 万元和 1.12 亿元,同比增长 42%和 43%,每股收益分别为 0.36 和 0.51 元。目前估值对应 2017-18 年 180 和 128 倍 PE。
- 风险提示:估值偏高风险、核心客户需求波动、技术风险等



## 16. 深南电路: PCB 行业龙头, 封装基板积累深厚

- 公司主要业务包括 PCB、封装基板和电子装联。以互联为核心,在不断强化印制电路板核心业务的同时,大力发展技术相关的封装基板业务及客户相关的电子装联业务。
- 公司在封装基板领域有深厚的技术积累,是公司增速最快的业务板块, 已经成为日月光、安科技靠、长电科技等全球领先封测厂商的合格供应 商,在部分细分市场拥有领先竞争优势。
- 公司 IPO 募集资金建设"半导体高端高密 IC 载板项目",以及"数通用高速高密度多层 PCB 板项目",项目总投资 17.5 亿元。项目达产后,每年将新增60万平方米封装基板和34万平方米数通用电路板的生产能力,为公司未来的成长奠定基础。
- 2017 年 1-9 月营收 42.1 亿元,同比增长 26.2%;归属上市公司净利润 3.39 亿元,同比增长 64%。
- 根据 Wind 分析师一致预期,公司 2017-18 年净利润分别为 4.28 亿和 6.88 亿元,同比增长 56%和 61%,每股收益分别为 1.53 和 2.46 元。目前估值对应 2017-18 年 61 和 38 倍 PE。
- 风险提示:估值偏高风险、需求波动、原材料成本上涨、技术风险等



### 投资评级定义

#### 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间中性: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间回避: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

#### 行业评级

看好: 预期未来6-12个月内,行业指数表现优于沪深300指数5%以上中性: 预期未来6-12个月内,行业指数表现相对沪深300指数持平看淡: 预期未来6-12个月内,行业指数表现弱于沪深300指数5%以上

### 研究团队简介

李超,理学学士、管理学硕士,曾任 FUJITSU 株式会社(中国)通信业务部门工程师,2008年加入中投证券研究部,先后负责交通运输(铁路及装备)电子、家电行业和人工智能领域研究。

### 免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称"中国中投证券")提供,旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是 否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失 负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

### 中国中投证券有限责任公司财富研究部

深圳市 北京市 上海市 深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务 北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际 上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大

传真:(0755)82026711 传真:(010)63222939 传真:(021)62171434

公司网站: http://www.china-invs.cn