

电子元器件

科技中国系列五：CES 看中国厂商

热点速评

事件

美国消费性电子展 (CES) 于北京时间 1 月 9 日落下帷幕, 此次为 CES 举办第 50 周年, 展出科技门类为史上最多。中国厂商达 1,000 家, 在各领域发力智能制造, 微创新引领自主品牌蓬勃兴起。

评论

歌尔股份由大变好：从零部件代工到解决方案和自主品牌。 1) **VR/AI 智能硬件代工主力：**主办方估计本届 VR 参展商数量同比增加了 50%。歌尔已是全球 VR 制造龙头, 2016 年占中高端 VR 头盔出货量的 70%。而在语音识别 (AI) 上, 歌尔代工联想 Smart Assistant 音箱 (8 颗远场降噪麦克风、2 颗扬声器)。2) **解决方案延伸成果斐然：**在声学上展示了心率监控、降噪等耳机方案; 在 VR 上与高通联合开发一体机 VR820、VR Cool1 (手势追踪) 和基于 PC 的 VR Pro1 (室内定位); 在智能手表和无人机领域也推出多款方案。3) **自主品牌萌芽生根：**展出办公机器人 Bell, 具备语音识别功能。品牌培育仍以参股形式为主。

汇顶科技由小变大：深耕指纹识别，创新激发活力。 汇顶此次展出了具有活体检测功能的指纹识别方案, 成为首个获 CES 创新金奖的中国 IC 设计公司。汇顶深耕指纹识别细分市场, 随智能机指纹识别渗透率提升而快速放量, 并在创新上不断突破, 问鼎本土龙头。此次展出方案为全球首创, 将光学传感器与电容式指纹识别集成, 可以同时进行指纹检测和活体检测; 未来有望广泛应用于手机、可穿戴、智能家居、智能汽车等领域。

中国智造亮点纷呈：全方位展现软、硬件集成实力。 1) **手机：**联想展出 AR 手机 Phab 2 Pro, 华为推出首款 Daydream VR 手机 Mate 9, 小米首度展示白色 MIX。2) **电脑：**联想的二合一平板电脑 Yoga Book (莱宝为虚拟键盘主力供应商) 获创新大奖。3) **电视：**微鲸 (东山精密是供应商之一) 首秀 CES 即获工业设计和创新两项大奖。4) **解决方案：**欧菲光带来了最新的移动智能终端方案, 如 3D 触控、柔性触控等; 和汽车电子产品, 如车载娱乐、环视系统等。5) **汽车：**北汽展示了多屏互联技术, 宣布智能汽车规划。

中国智造投资标的：除了上述细分领域的创新龙头歌尔、汇顶和莱宝, 我们推荐 1) 深度融入全球产业链, 在创新龙头有新产品或份额提升的厂商, 如 东山、立讯, 关注 沪电股份 (大陆集团毫米波雷达供应商)。2) 人工智能除语音助理外, 还有机器视觉, 如及早布局的海康和大华; 3) 高端制造, 推荐打造 智能工厂的 PCB 厂商胜宏和精密制造厂商长盈, 关注 劲胜精密。

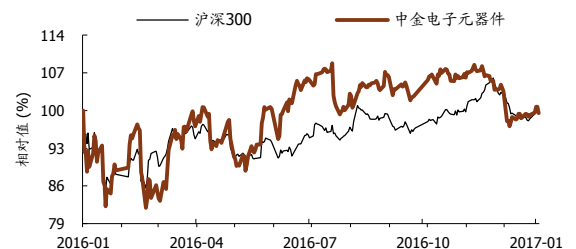
风险

消费电子需求不及预期; 国际贸易保护主义抬头。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2017E	2018E
歌尔股份-A	推荐	37.00	18.7	14.0
立讯精密-A	推荐	23.60	23.2	15.9
东山精密-A	推荐	28.60	19.4	12.2
环旭电子-A	推荐	13.20	21.6	20.0
德赛电池-A	推荐	54.00	26.8	26.5
莱宝高科-A	推荐	15.30	35.3	29.3
大华股份-A	推荐	17.00	14.8	11.6
海康威视-A	推荐	31.50	15.2	12.2
广电运通-A	推荐	17.70	19.9	18.2
长盈精密-A	推荐	34.60	21.9	16.7
生益科技-A	推荐	16.00	20.6	17.6
兴森科技-A	推荐	8.83	35.4	24.0
胜宏科技-A	推荐	27.00	28.2	19.4
得润电子-A	推荐	36.50	67.0	33.8
建滔积层板-H	推荐	8.70	6.9	7.7

中金一级行业

科技



相关研究报告

- CES 中国厂商亮点纷呈, 彰显中国智造新趋势 (2017.01.09)
- 回顾与展望, 首周 CES 来临 (2017.01.02)
- 2017 策略: 由小变大, 由大变好 (2016.12.23)
- 科技中国系列四: 战略性新兴产业十三五规划出炉, 电子领衔创新 (2016.12.22)
- 华为荣耀 Magic 重交互, 圣诞节销售引关注 (2016.12.19)
- PCB 行业: 新一轮周期, 上游供不应求, 下游现新增需求 (2016.12.13)

资料来源: 万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

陈勤意

分析师

erica.chen@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080514080007

SFC CE Ref: BAT983

张雪薇

联系人

xuewei.zhang@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080115080046

宗佳颖

分析师

Jiaying.Zong@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080516080003



图表 1：联想 Smart Assistant 配置八个麦克风



资料来源：CES，中金公司研究部

图表 2：歌尔自主研发的办公助理机器人 Bell



资料来源：CES，中金公司研究部

图表 3：Pico Neo CV 一体机



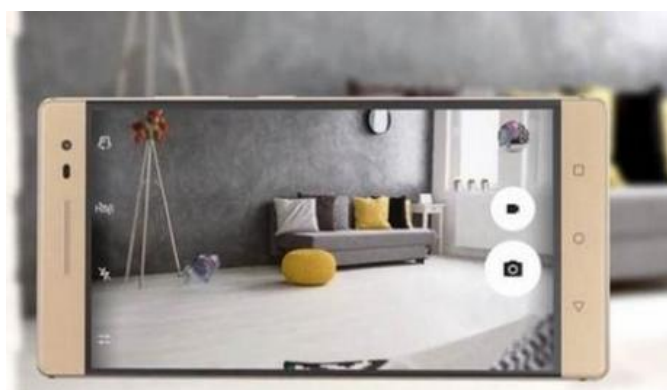
资料来源：CES，中金公司研究部

图表 4：汇顶科技指纹识别方案



资料来源：CES，中金公司研究部

图表 5：联想 Phab 2 Pro 智能机



资料来源：CES，中金公司研究部

图表 6：联想 Yoga Book 系列



资料来源：CES，中金公司研究部



图表 7：可比公司估值表

公司	代码	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			P/E			P/B		
				2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
苹果产业链												
歌尔声学	002241.SZ	27.36	418	0.82	1.08	1.45	33.4	25.4	18.9	4.4	3.8	3.2
立讯精密	002475.SZ	19.71	418	0.51	0.59	0.85	38.7	33.6	23.2	2.8	3.5	4.5
环旭电子	601231.SH	10.26	223	0.32	0.38	0.47	32.3	27.3	21.6	3.3	3.0	2.7
德赛电池	000049.SZ	40.08	82	1.12	1.09	1.48	35.7	36.8	27.1	8.8	7.4	8.0
东山精密	002384.SZ	18.52	157	0.04	0.17	0.95	494.9	109.8	19.4	5.8	5.5	1.9
欣旺达	300207.SZ	13.60	176	0.25	0.43	0.67	54.1	31.8	20.5	9.8	6.9	5.4
国光电器	002045.SZ	12.45	52	0.12	0.23	0.56	108.2	54.9	22.4	4.0	3.9	4.0
长电科技	600584.SH	18.31	190	0.05	0.18	0.61	364.8	101.9	30.0	4.4	3.6	3.2
大族激光	002008.SZ	21.99	234	0.70	0.85	1.12	31.4	26.0	19.7	4.9	4.2	3.6
安洁科技	002635.SZ	36.40	142	0.79	1.01	1.36	46.1	36.1	26.8	6.1	5.4	4.6
蓝思科技	300433.SZ	25.12	548	0.71	0.67	1.12	35.5	37.3	22.4	5.3	4.0	3.5
平均值							115.9	47.4	22.9	5.4	4.7	4.1
中位数							38.7	36.1	22.4	4.9	4.0	3.6
VR/AR												
歌尔声学	002241.SZ	27.36	418	0.82	1.08	1.45	33.4	25.4	18.9	4.4	3.8	3.2
水晶光电	002273.SZ	20.26	134	0.23	0.33	0.47	90.0	60.5	43.3	5.0	4.5	4.1
苏大维格	300331.SZ	29.21	66	0.04	0.17	0.30	689.2	175.3	97.1	13.6	n.a.	n.a.
中颖电子	300327.SZ	34.73	66	0.26	0.45	0.59	133.0	77.2	58.5	10.8	9.7	8.6
深天马A	000050.SZ	18.82	264	0.40	0.49	0.64	47.5	38.4	29.4	2.0	1.8	1.7
利达光电	002189.SZ	25.58	51	0.08	-	-	322.9	n.a.	n.a.	9.7	n.a.	n.a.
平均值							219.3	75.4	49.4	7.6	5.0	4.4
中位数							111.5	60.5	43.3	7.4	4.1	3.7
金属机壳												
长盈精密	300115.SZ	23.60	213	0.50	0.76	1.08	47.3	31.2	21.9	6.4	5.1	4.2
劲胜精密	300083.SZ	7.23	103	-0.33	0.10	0.26	n.a.	72.3	28.1	2.1	2.0	1.8
春兴精工	002547.SZ	9.68	98	0.18	0.26	0.36	54.1	37.0	27.1	5.2	5.0	4.0
平均值							50.7	46.9	25.7	4.6	4.0	3.3
中位数							50.7	37.0	27.1	5.2	5.0	4.0
半导体												
平均值							236.1	96.0	65.7	4.2	3.8	2.9
中位数							243.2	74.6	39.6	3.5	3.3	2.8
汽车电子												
胜宏科技	300476.SZ	21.52	80	0.34	0.54	0.78	63.6	40.1	27.6	6.4	5.7	4.9
平均值							98.7	58.7	40.9	7.3	5.0	4.5
中位数							81.2	41.0	25.0	5.4	4.5	4.2
智能汽车												
得润电子	002055.SZ	23.59	106	0.19	0.19	0.35	124.8	122.2	67.2	6.3	5.9	5.5
四维图新	002405.SZ	20.24	216	0.12	0.18	0.33	165.8	112.2	61.0	8.5	5.5	4.1
士兰微	600460.SH	6.41	80	0.03	0.04	0.04	200.5	n.a.	n.a.	3.3	n.a.	n.a.
捷顺科技	002609.SZ	16.33	109	0.22	0.29	0.39	75.4	55.6	42.2	11.2	7.0	6.1
索菱股份	002766.SZ	36.47	67	0.36	0.51	0.73	102.3	71.5	49.9	6.9	6.2	5.6
亚太股份	002284.SZ	14.23	105	0.19	0.23	0.29	74.0	60.7	49.4	4.1	3.9	3.6
航天科技	000901.SZ	38.37	157	0.12	0.26	0.30	309.2	149.6	129.8	11.4	10.9	10.5
金固股份	002488.SZ	16.81	85	0.09	0.04	0.25	182.1	453.1	67.8	5.4	6.4	5.9
盈方微	000670.SZ	7.96	65	0.01	-	-	572.5	n.a.	n.a.	11.6	n.a.	n.a.
川大智胜	002253.SZ	27.46	62	0.15	0.22	0.30	185.4	123.1	92.7	4.9	4.6	4.5
平均值							199.2	143.5	70.0	7.3	6.3	5.7
中位数							173.9	117.2	64.1	6.6	6.0	5.6
安防产业链												
海康威视	002415.SZ	24.26	1,481	0.96	1.25	1.59	25.2	19.4	15.3	7.7	6.2	5.0
大华股份	002236.SZ	13.27	385	0.47	0.64	0.90	28.0	20.8	14.7	5.9	4.7	3.7
大立科技	002214.SZ	11.61	53	0.07	0.07	0.09	164.1	155.5	124.7	5.6	5.4	5.3
高新兴	300098.SZ	15.84	170	0.13	0.27	0.39	121.5	58.6	40.3	5.0	4.6	4.2
汉邦高科	300449.SZ	48.44	70	0.32	0.45	0.66	153.7	107.3	72.9	11.0	12.0	10.2
易华录	300212.SZ	34.00	126	0.34	0.52	0.72	100.6	65.5	47.2	5.1	4.8	4.4
中安消	600654.SH	17.43	224	0.22	-	-	79.8	n.a.	n.a.	7.7	n.a.	n.a.
中威电子	300270.SZ	15.28	42	0.16	0.25	0.31	97.8	62.3	49.0	7.2	7.2	6.6
平均值							96.4	69.9	52.0	6.9	6.4	5.6
中位数							99.2	62.3	47.2	6.6	5.4	5.0

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

注：股价更新至 2017-1-9，黄色标注的为中金覆盖公司，16/17 EPS 为中金预测，其余为万得一致预测值



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人仅是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V160908
编辑：杨梦雪



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

