

行业月度报告
电子
消费电子旺季到来，关注细分行业龙头

2018年08月08日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
电子	-1.66	-19.44	-17.61
沪深300	0.11	-13.14	-9.74

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

司岩

siyan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-84779593

相关报告

- 《电子: 电子行业4月跟踪: Q1业绩增速放缓, 关注优质成长标的》 2018-05-09
- 《电子: 电子行业3月跟踪: 大国重器, 集成电路迎来反弹》 2018-04-10
- 《电子: 2017年中国集成电路增速24.8%, 增速新高》 2018-03-27

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
长电科技	-0.19	272.78	0.62	26.35	0.94	17.31	谨慎推荐
大族激光	1.54	69.89	2.05	21.39	2.68	16.38	推荐
立讯精密	0.45	64.31	0.61	30.11	0.85	21.72	推荐
木林森	0.99	50.77	0.80	22.59	1.09	16.47	谨慎推荐
三安光电	0.65	47.79	1.02	18.00	1.30	14.09	谨慎推荐
生益科技	0.69	33.58	0.58	17.59	0.76	13.51	谨慎推荐
扬杰科技	0.46	70.16	0.76	37.48	1.00	28.47	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 7月电子行业个股中位数跌幅0.00%，SW电子指数涨跌幅涨幅0.16%。** 2018年7月1日—7月31日，SW电子227家公司的涨跌幅中位数为0.00%，SW电子指数涨跌幅为0.16%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为0.19%、2.63%和-2.83%。
- 整体法估值处于历史后22.78%分位，中位数法估值处于历史后35.77%分位。** 截至7月31日，SW电子整体法估值（历史TTM，剔除负值）为30.28倍，估值处于历史后10.34%分位；SW电子中位数法估值（历史TTM，剔除负值）为42.49倍，估值处于历史后27.50%分位。
- 国内集成电路产业持续升级，智能手机市场趋于饱和。** 据国务院新闻办公室发布数据显示，2018年上半年我国集成电路产量为855.4亿块，同比增长15%。工信部新闻发言人表示，过去4年，我国芯片设计水平提升了2代，制造工艺提升1.5代，32nm、28nm工艺实现了规模化的量产，整体行业景气度继续保持上升的态势。此外，2018年上半年，我国智能手机出货量3496.6万部，同比减少11.4%，上半年出货量较去年总体呈下降趋势。
- 维持行业“同步大市”评级。** 7月上旬电子板块小幅反弹，后受贸易战、美元升值等利空因素影响走出“过山车”行情。2017年11月以来，电子板块在宏观和行业多重不利因素影响下，最大下跌幅度达30%，截至7月31日，电子板块估值30倍，位于历史后10%分位。考虑到LCD大尺寸面板价格企稳，MLCC、功率半导体等元器件价格持续上行，三季度智能手机新机发售，中报业绩集中发布等因素催化，板块下半年有望进入上行通道。我们仍然维持行业“同步大市”评级，标的上关注苹果产业链和被动器件领域中行业龙头地位突出，竞争优势明显且持续的公司。
- 风险提示：市场估值中枢持续下移、下游新品发布及销售不及预期**

内容目录

1 2018年7月电子行业行情和估值	4
1.1 7月1日-7月31日, SW电子指数涨幅0.16%	4
1.2 电子板块整体估值30.28倍, 中位数估值42.49倍	5
2 电子行业数据跟踪与分析	6
2.1 半导体销售额	6
2.2 消费终端出货量.....	7
2.3 产品价格.....	8
2.4 台湾电子企业月度营收数据.....	11
3 行业资讯与分析	13
3.1 高通宣布终止其子公司对恩智浦半导体的收购.....	13
3.2 联电控告美光侵权胜诉, 美光部分产品在华禁售.....	13
3.3 苹果公司公布2018财年第三财季业绩.....	13
3.4 2018上半年集成电路进出口额同比增长均超30%	14
4 风险提示	14

图表目录

图1: 7.1-7.31期间, SW电子指数涨幅+0.16%.....	4
图2: 7.1-7.31期间, SW电子指数涨幅排名第15.....	4
图3: 截至7月31日电子整体法估值30.28倍	5
图4: 截至7月31日电子中位数法估值42.49倍.....	5
图5: 截至2018年7月全球半导体销售额.....	6
图6: 截至2018年7月iPhone出货量	7
图7: 截至2018年7月国内智能手机月出货量	7
图8: 截至2018年6月全球液晶面板出货量.....	8
图9: 截至2018年6月全球平板电脑出货量.....	8
图10: 截至2018年7月主流尺寸大面板价格趋势.....	9
图11: 截至2018年7月主流尺寸中小面板价格趋势.....	9
图12: 内存DXI价格指数.....	10
图13: NAND flash 32Gb/64Gb 4G×8 MLC 价格.....	10
图14: 截至2018年6月台积电营收及增速.....	11
图15: 截至2018年6月硅品营收及增速.....	11
图16: 截至2018年6月联发科营收及增速.....	12
图17: 截至2018年6月大立光电营收及增速.....	12
图18: 截至2018年6月F-TPK营收及增速.....	12
图19: 截至2018年6月鸿海营收及增速.....	12
图20: 截至2018年6月群创光电营收及增速.....	12
图21: 截至2018年6月友达光电营收及增速.....	12

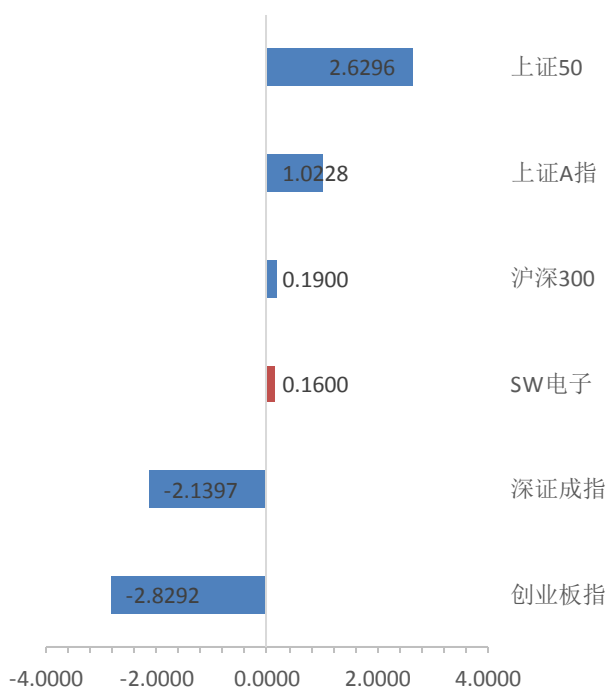
表 1: 7.1-7.31 期间, SW 电子个股涨跌幅排行..... 4
表 2: 截至 7 月 31 日, 电子细分行业的整体估值水平..... 6

1 2018年7月电子行业行情和估值

1.1 7月1日-7月31日，SW电子指数涨幅0.16%

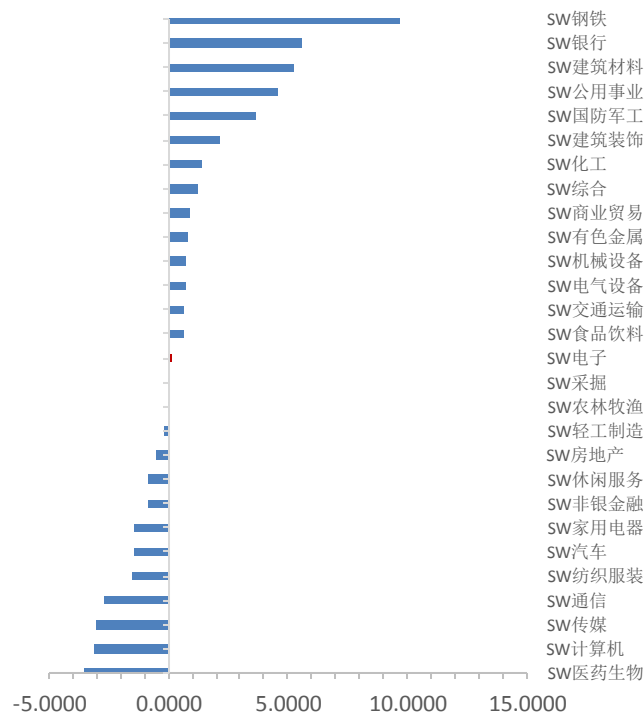
2018年7月1日-7月31日，SW电子指数涨跌幅为0.16%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为0.19%、2.63%和-2.83%。在SW28个行业中，期间SW电子指数涨幅排名第14。此外，从2018年初到7月31日，SW电子指数涨跌幅为-15.50%。

图 1：7.1-7.31 期间，SW 电子指数涨幅+0.16%



资料来源：wind、财富证券

图 2：7.1-7.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 15



资料来源：wind、财富证券

2018年7月1日—7月31日，SW电子227家公司的涨跌幅中位数为0.00%（涵盖上市未满一年的新股），期间SW电子涨跌幅排名前五的个股如下（剔除上市未满一年的新股）：

表 1：7.1-7.31 期间，SW 电子个股涨跌幅排行

行业涨幅前五名		行业跌幅前五名	
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
丹邦科技	+83.13%	福日电子	-39.84%
天华超净	+35.24%	大港股份	-32.32%
全志科技	+26.06%	晓程科技	-28.69%
风华高科	+22.98%	领益智造	-23.51%
飞荣达	+22.93%	超频三	-23.29%

资料来源：wind、财富证券

1.2 电子板块整体估值 30.28 倍，中位数估值 42.49 倍

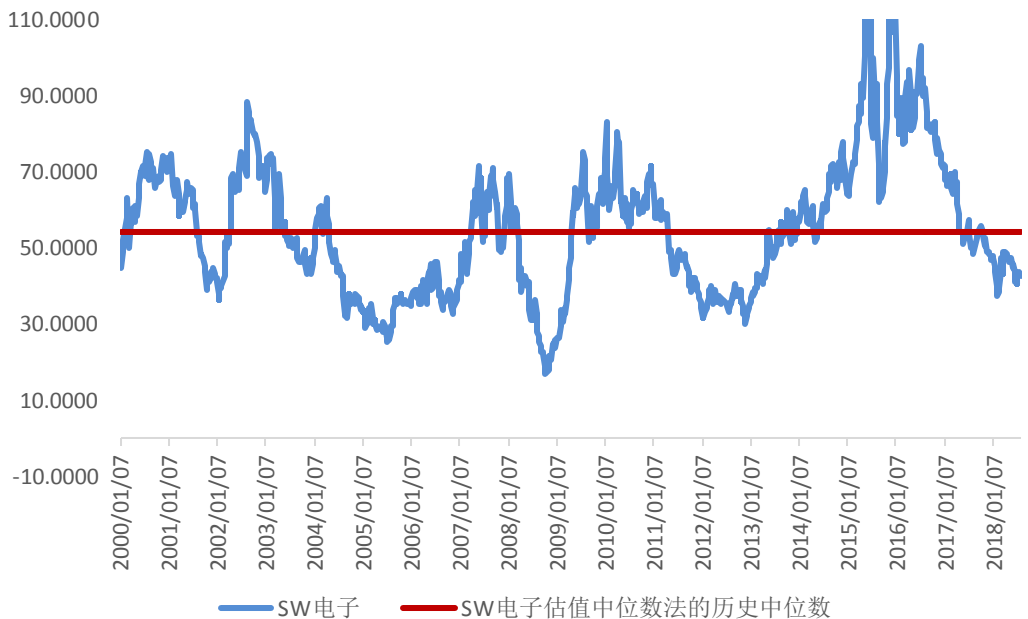
截至 7 月 31 日，SW 电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 30.28 倍，估值处于历史后 10.34%分位（从 2000 年起始的整体法的估值中位数为 47 倍）；SW 电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 42.49 倍，估值处于历史后 27.5%分位（从 2000 年起始的中位法的估值中位数为 54.2 倍）。

图 3：截至 7 月 31 日电子整体法估值 30.28 倍



资料来源：wind、财富证券

图 4：截至 7 月 31 日电子中位数法估值 42.49 倍



资料来源：wind、财富证券

截至7月31日，SW电子细分子行业的整体估值（历史TTM，剔除负值）如下：

表 2：截至7月31日，电子细分行业的整体估值水平

	集成电 路	分立器 件	半导体 材料	印制电 路板	被动元 件	显示器 件Ⅲ	LED	光学元 件	其他电 子Ⅲ	电子系 统组装	电子零 部件制 造
最新	48.6	46.4	97.2	32.6	41.0	26.2	25.2	45.7	34.7	24.7	32.5
中位数	49.6	47.8	127.4	32.7	42.0	25.6	25.7	47.9	34.9	25.7	34.2
最高值	52.2	50.9	134.1	34.6	44.2	26.8	26.4	49.9	36.5	26.4	36.9
最低值	47.1	44.5	97.2	29.8	37.6	24.1	24.5	43.6	32.6	24.4	32.5

资料来源：wind、财富证券

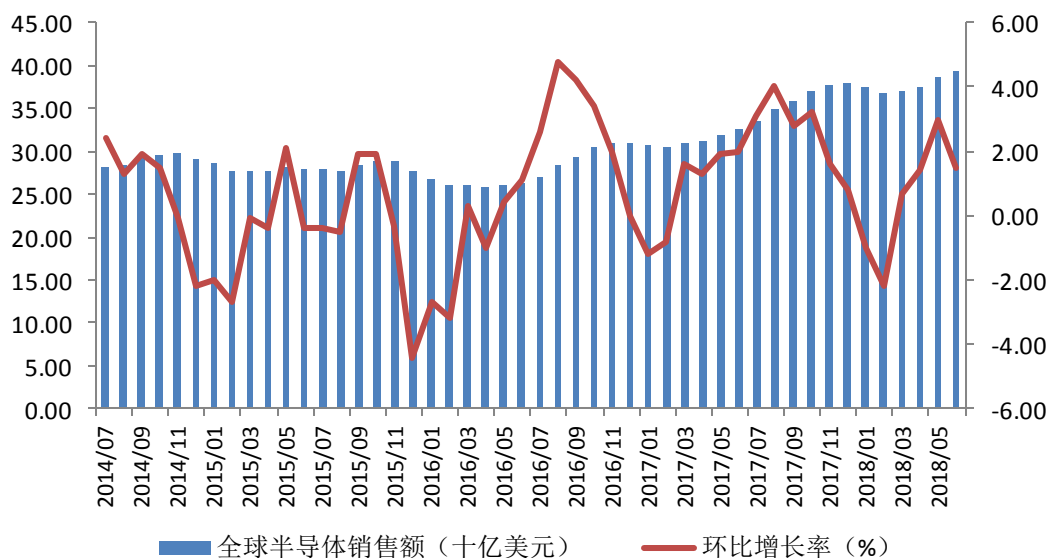
考虑到 LCD 大尺寸面板价格企稳，被动器件 MLCC、功率半导体等元器件价格持续上行，三季度智能手机新机发售，中报业绩集中发布等因素催化，电子板块下半年有望进入上行通道。我们仍然维持行业“同步大市”评级，标的上关注苹果产业链和被动器件领域中行业龙头地位突出，竞争优势明显且持续的公司。

2 电子行业数据跟踪与分析

2.1 半导体销售额

2018年6月全球半导体销售393亿美元，环比增长1.5%，同比增长20.5%。从全球区域市场情况来看，与上年同期相比，中国市场实现了30.6%的增长，美洲市场增长26.7%，欧洲增长15.9%、日本增长14.0%、亚太/其他地区增长8.6%，仅有欧洲市场出现0.8%的小幅下滑。总体来看，2018年二季度全球半导体销售额达到1179亿美元，较一季度增长了6%，上半年累计销售额较去年同比增长20.4%。

图 5：截至2018年7月全球半导体销售额

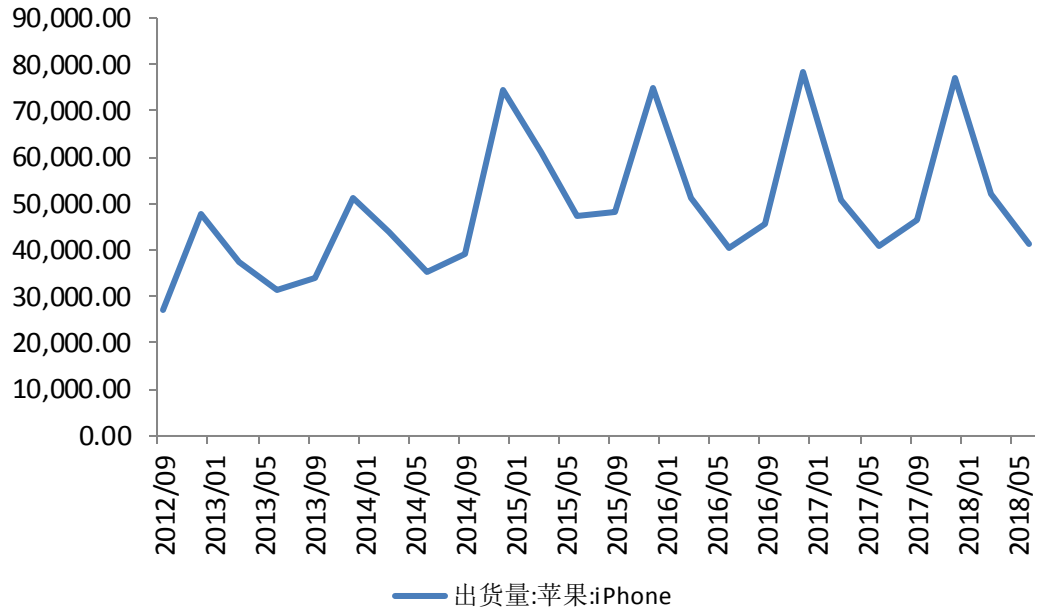


资料来源：wind、财富证券

2.2 消费终端出货量

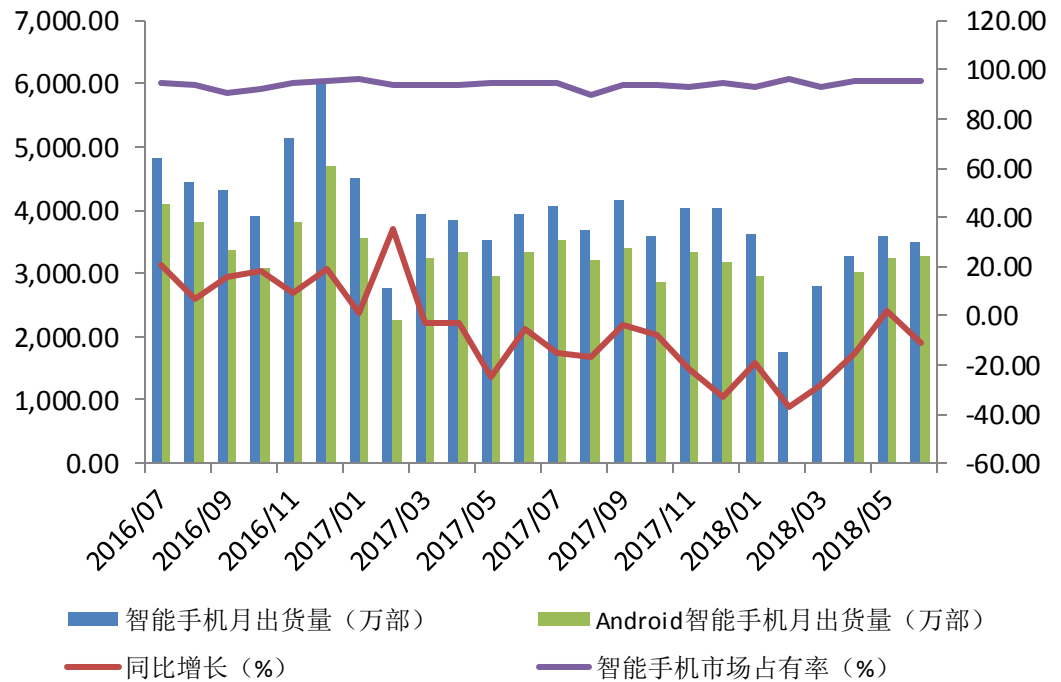
2018年6月 iPhone 出货量 5076 万台，环比增长 0.66%；国内智能手机出货量 3496.6 万部，同比减少 11.4%。

图 6：截至 2018 年 7 月 iPhone 出货量



资料来源：wind、财富证券

图 7：截至 2018 年 7 月国内智能手机月出货量



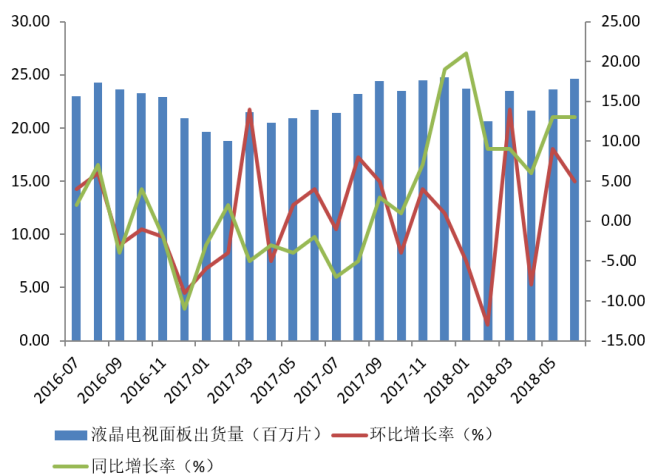
资料来源：wind、财富证券

总体来看, 2018 国内智能手机行业市场趋于饱和, 上半年出货量较去年总体呈下降趋势。根据中国信息通信研究院(CAICT)7 月公布的 2018 年 6 月和上半年国内手机市场运行分析报告, 过去 18 个月, 国内手机市场出货量(含非智能手机)只有 2017 年 2 月和 2018 年 5 月为正增长。在新上市机型方面, 6 月份新上市机型 74 款, 同比减少 23.7%, 上半年新上市机型 397 款, 同比减少 30.0%。

2018 年 6 月全球电视液晶面板出货量 2460 万片, 同比增长 13.0%, 位于小幅反弹区间。据集邦咨询数据, 2018 年上半年全球液晶电视面板的出货量达 1.37 亿片, 同比增长 11%。从出货量排名来看, 京东方、LGD 和群创光电列前三, 我国面板厂商在全球液晶电视面板市场中的比重不断增加。我们认为, 随着我国面板厂商持续扩大产能, 整体竞争力有望进一步提升。

6 月全球平板电脑出货量 720 万台, 同比减少 3.0%, 整体呈小幅下滑趋势。目前, 行业领先厂商持续加大人机交互方面的投入, 改进触控笔性能, 增加 AR 和数字助理等功能, 我们认为, 平板电脑更换周期有望加快, 领先厂商产品差异性有望提升。

图 8: 截至 2018 年 6 月全球液晶面板出货量



资料来源: wind、财富证券

图 9: 截至 2018 年 6 月全球平板电脑出货量

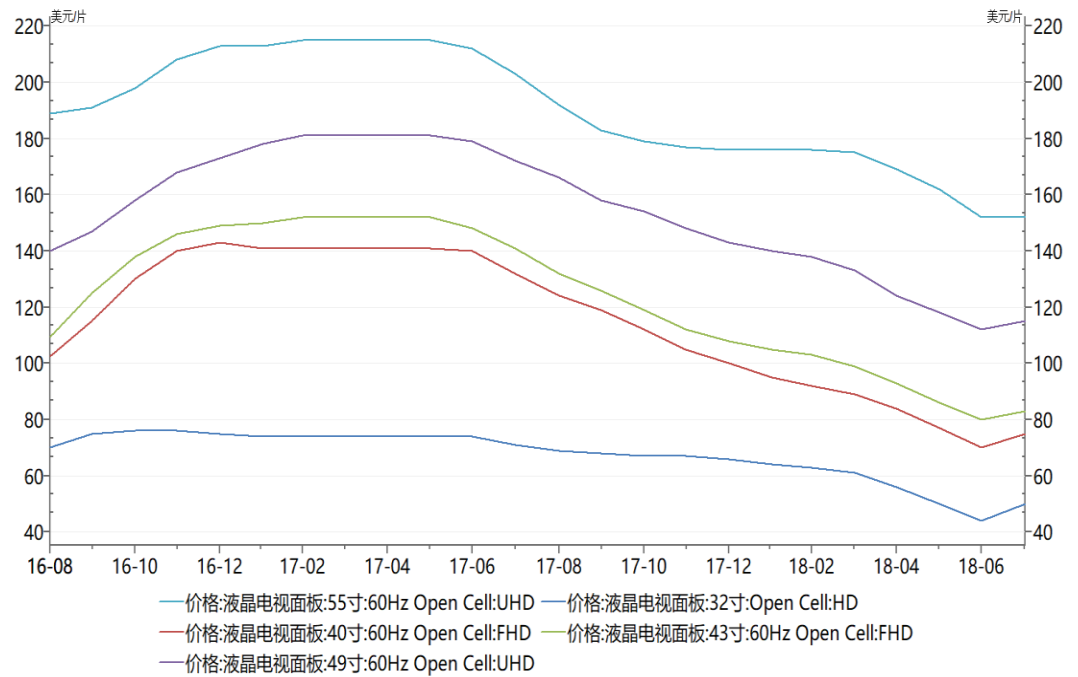


资料来源: wind、财富证券

2.3 产品价格

截至 2018 年 7 月, 大尺寸 Open Cell 的液晶面板价格分别为 32 寸 50 美元, 环比增加减少 6 美元; 40 寸 75 美元, 环比增加 5 美元; 43 寸 83 美元, 环比增加 3 美元; 49 寸 115 美元, 环比增加 3 美元; 55 寸 152 美元, 相较 2018 年 6 月持平。整体来看, 自 2017 年下半年以来, 主要受多条高世代线面板产能释放的影响, 大尺寸 TV 面板价格持续下跌, 多种尺寸面板跌幅在 30% 以上, 2018 年年初以来, 为应对面板价格下跌, 部分龙头厂商积极调整降低产能利用率控制供给, 2018 年 6 月底开始, 大尺寸面板价格多数企稳, 32 英寸等尺寸小幅上涨。我们认为, 按照惯例, 第三季为液晶面板的出货旺季, 随着液晶面板价格的企稳回升, 面板厂商整体业绩有望得到改善。

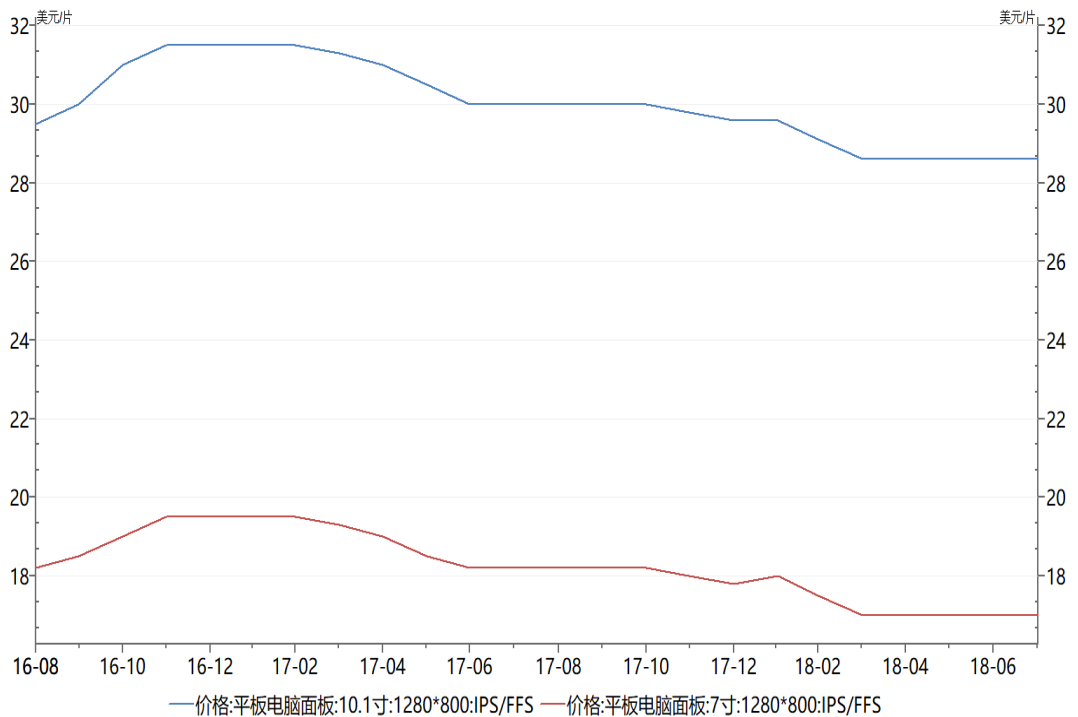
图 10：截至 2018 年 7 月主流尺寸大面板价格趋势



资料来源：wind、财富证券

截至 2018 年 7 月，中小尺寸液晶面板价格：7 寸 1280*800 价格 17 美元，相较 2018 年 6 月持平；10.1 寸 1280*800 价格 28.6 美元，相较 2018 年 6 月持平。

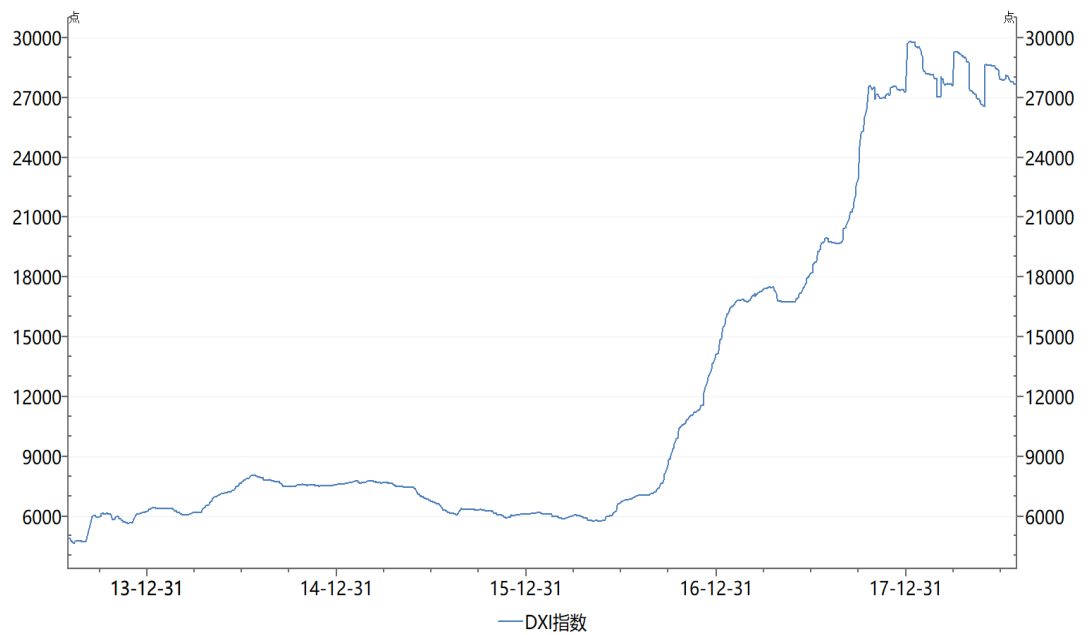
图 11：截至 2018 年 7 月主流尺寸中小面板价格趋势



资料来源：wind、财富证券

截至2018年7月31日,内存DRAM的价格指数DXI为27658.11点;闪存NAND flash 32Gb 4G×8MLC 价格 2.435 美元, NAND flash 64Gb 4G×8MLC 价格 3.295 美元。总体来看,2018年DRAM、NAND Flash 价格走势分化明显,DRAM 价格维持在高位,NAND Flash 价格呈持续下滑趋势,主要原因是 2018 年国际前三 DRAM 厂商新产能增加有限,需求端持续增加,而 NAND Flash 市场呈现供大于求的态势。

图 12: 内存 DXI 价格指数



资料来源: wind、财富证券

图 13: NAND flash 32Gb/64Gb 4G×8 MLC 价格

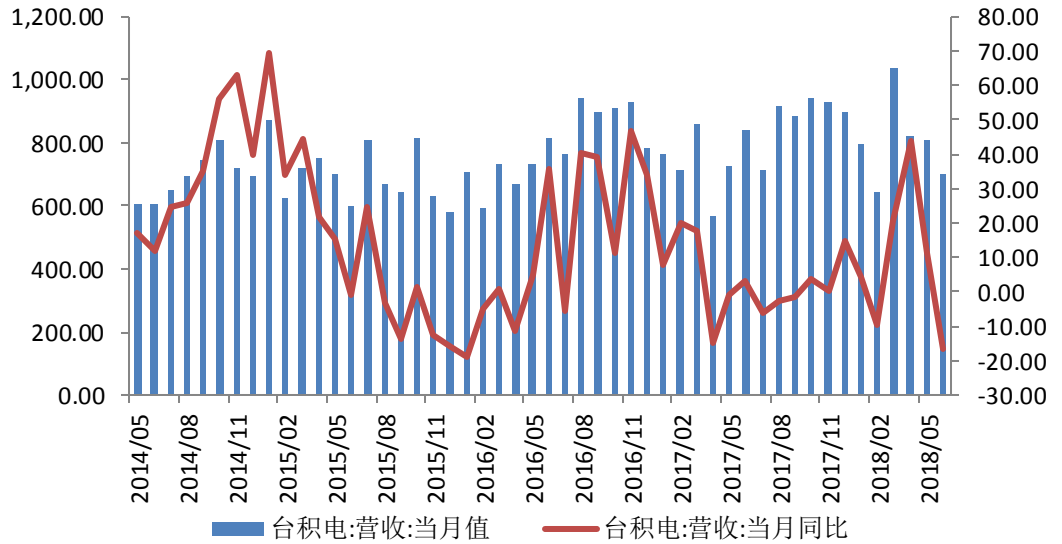


资料来源: wind、财富证券

2.4 台湾电子企业月度营收数据

代工晶圆厂：2018年6月，台积电营收同比减少16.33%。

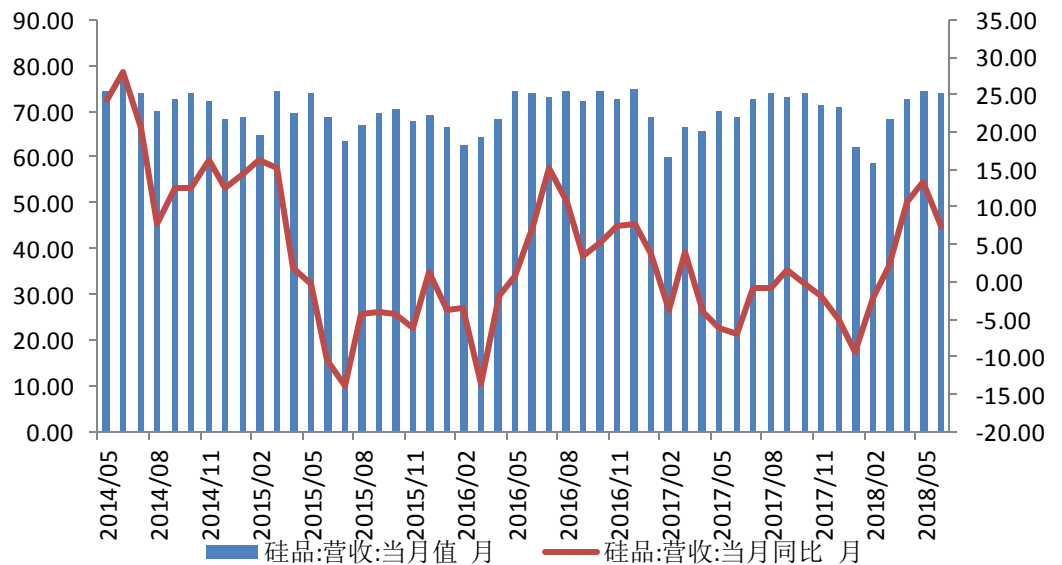
图 14：截至 2018 年 6 月台积电营收及增速



资料来源：wind、财富证券

封测厂：2018年6月，硅品营收同比增长7.5%。

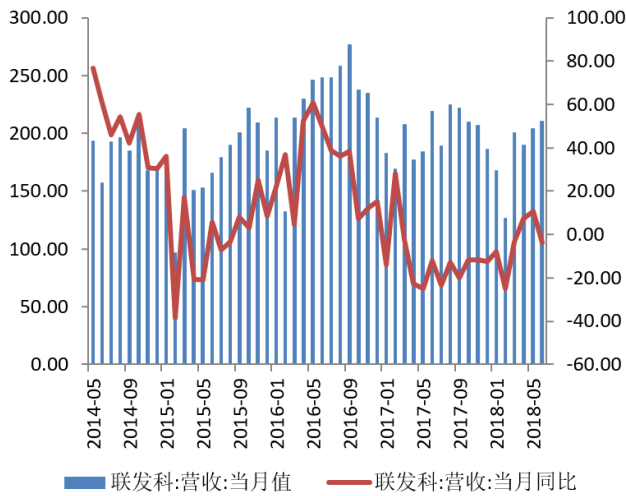
图 15：截至 2018 年 6 月硅品营收及增速



资料来源：wind、财富证券

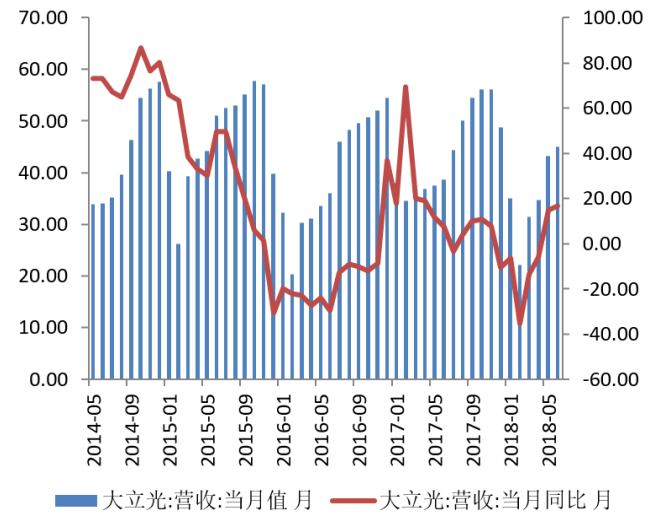
智能手机 IC、镜头、触控和代工厂：2018年6月，联发科营收同比减少3.81%，大立光电营收同比增长16.82%，F-TPK 营收同比减少-32.42%，鸿海营收同比增长23.72%。

图 16: 截至 2018 年 6 月联发科营收及增速



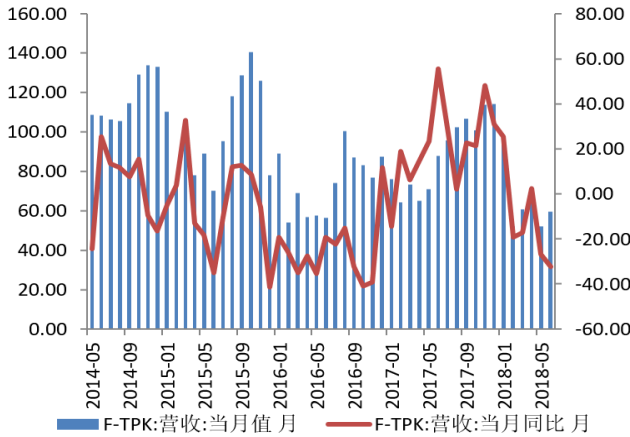
资料来源: wind、财富证券

图 17: 截至 2018 年 6 月大立光电营收及增速



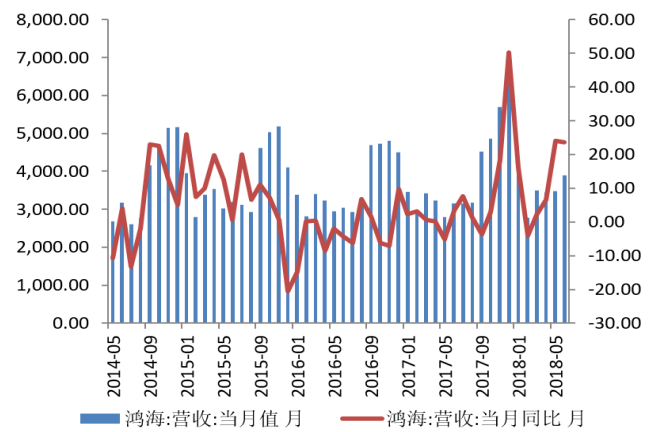
资料来源: wind、财富证券

图 18: 截至 2018 年 6 月 F-TPK 营收及增速



资料来源: wind、财富证券

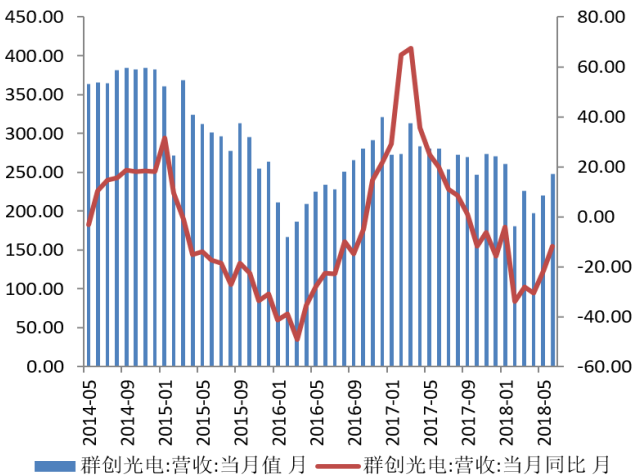
图 19: 截至 2018 年 6 月鸿海营收及增速



资料来源: wind、财富证券

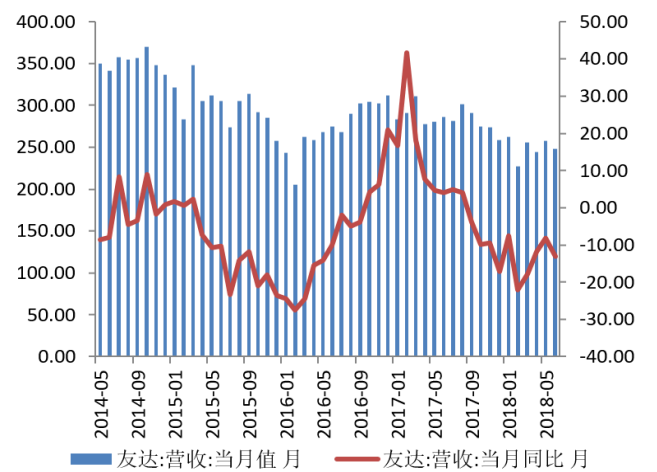
液晶面板: 2018 年 6 月, 群创光电营收同比减少 11.7%, 友达营收同比减少 13.1%。

图 20: 截至 2018 年 6 月群创光电营收及增速



资料来源: wind、财富证券

图 21: 截至 2018 年 6 月友达光电营收及增速



资料来源: wind、财富证券

3 行业资讯与分析

3.1 高通宣布终止其子公司对恩智浦半导体的收购

7月26日，高通宣布其间接全资子公司 Qualcomm River Holdings B.V. 终止对恩智浦半导体的收购。恩智浦是全球汽车芯片龙头厂商，高通于2016年10月对恩智浦半导体发出收购要约，根据相关要求，高通如果想要完成这笔交易，共需要得到包括中国在内的全球9个国家监管部门的批准，中国是其中最后一个。两家芯片制造商寻求获得中国反垄断监管机构的批准，交易期限多次延长，由于未能收到中国政府的正式批准，高通于26日傍晚宣布放弃了这笔收购交易。

根据协议的条款，高通将向恩智浦支付20亿美元分手费。同时，高通还宣布，其董事会批准了300亿美元的股票回购计划，取代现有的100亿美元股票回购计划。

我们认为，高通的股票回购计划意图提振公司股价，此外，高通此次对恩智浦的战略收购受挫一定程度上是由于中美贸易战的影响，在中美贸易战协商解决之前，我国企业在国际并购、技术转让和产业合作方面也会面临更加严峻的环境。

3.2 联电控告美光侵权胜诉，美光部分产品在华禁售

2018年1月，联电控告美光制造、生产及销售的 Crucial DDR4 2400 8G 笔记型电脑内存、Crucial MX300 2.5-inch SSD 525GB 固态硬盘与七彩虹 iGame1080 烈焰战神 X-8GD5X 显示卡中的储存晶片涉嫌侵害该公司的大陆专利，除请求法院判令被诉侵权产品销毁之外，并请求美光赔偿人民币2.7亿元。7月3日晚，联电重大公告说明指出，公司于2018年7月3日收到中国福州市中级人民法院判决书，美光部分产品在华禁售。美光于7月5日表示，该禁令仅使其第四季度的收入减少约1%。

我们认为，考虑到美光和联电、福建晋华的专利侵权纠纷由来已久，此次暂时禁售给联电和福建晋华提供了下一步与美光谈判的筹码，同时为我国存储企业的知识产权积累和创新发展争取了空间。此外，根据集邦科技统计，美光 DRAM 和 NAND 中国销售的比例分别为26%和20%，禁令期间，美光在营收上的损失可能大于美光宣称的1%。

3.3 苹果公司公布2018财年第三财季业绩

苹果公司于8月1日发布了2018财年第三财季业绩，第三财季净营收为532.65亿美元，比去年同期的454.08亿美元增长17%；净利润为115.19亿美元，比去年同期的87.17亿美元增长32%。其中，第三财季大中华区营收为95.51亿美元，比去年同期的80.04亿美元增长19%。该业绩创下了苹果公司有史以来第三财季业绩最佳表现。

苹果公司第三财季共售出372万台Mac，比去年同期的429.2万台下降13%；共售出4130万部iPhone，比去年同期的4102.6万部增长1%；共售出1155.3万台iPad，比去

年同期的 1142.4 万台增长 1%。苹果公司预计 2018 财年第四季度业绩为营收 600 亿美元到 620 亿美元。

根据消息，苹果秋季发布会将会有三款产品，6.5 寸和 5.8 寸版为 OLED 材质屏幕，有黑、白、金三种配色选择。而 6.1 寸版为 LCD 材质屏幕，有蓝、黑、白、橙、黄等配色选择，6.1 寸版还将特别为中国用户推出了双卡双待版本，同时，三款产品价格跨度更大，其中 6.1 寸版价格更为亲民。我们认为，下半年苹果新机型发售，有望带动销量大幅回暖。

3.4 2018 上半年集成电路进出口额同比增长均超 30%

8 月 6 日，工信部网站公布了 2018 年上半年电子信息制造业运行情况，上半年，我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 12.4%，快于全部规模以上工业增速 5.7 个百分点；其中 6 月份增长 10.9%。规模以上电子信息制造业实现出口交货值同比增长 6.1%，增速同比回落 7.3 个百分点；6 月份电子信息制造业出口交货值仅增长 1.5%。

主要进出口产品中，2018 年上半年，集成电路出口额同比增长 31.1%，增速同比加快 29.4 个百分点；进口额同比增长 32%，增速同比加快 22.6 个百分点。液晶显示板进口额同比下降 10.1%，去年同期为增长 1.4%；出口额同比下降 4.1%，去年同期为增长 3%。

4 风险提示

市场估值中枢持续下移、下游新品发布及销售不及预期

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438