

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《光纤激光器专题报告: 光纤激光器: 迈向高效率生产的利器》——2018-10-09  
 《电子行业 18 年半年报总结及 9 月份投资策略: 强者恒强趋势明显, 选择景气周期向上行业中的优质龙头公司》——2018-09-10  
 《PCB 行业专题报告: 产业升级新周期, 关注具备自主技术, 附加值高的优秀公司》——2018-08-27  
 《电子行业专题报告: “芯” 辰大海系列报告之二: 存储器之 NOR、FLASH》——2018-08-15  
 《电子行业 8 月投资策略: 消费电子板块业绩展望较好, 有望迎来估值切换》——2018-08-14

证券分析师: 欧阳仕华

电话: 0755-81981821  
 E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002

证券分析师: 高峰

电话: 010-88005310  
 E-MAIL: gaofeng1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070004

行业投资策略

# 优选超跌龙头及景气度较好的成长性公司

● 行业整体业绩同比略下滑, 寻找细分领域的机会

18 年前三季度, 整个电子板块实现合计营收 13586.5 亿元, 同比+17%。实现合计归母净利润 656.24 亿元, 同比-0.85%。电子板块 18 年前三季度毛利率(整体法) 14.36%, 同比减少 0.83 个百分点。净利率(整体法) 4.22%, 同比减少 0.9 个百分点。

分板块来看, 收入和业绩增速延续半年报态势, 其中半导体、PCB、被动元件板块整体业绩增速最高, 而显示面板、LED、电子零部件、电子组装板块受行业景气度下行压力, 出现了同比业绩下滑。

● 贸易战、资金杠杆等外部影响因素正在改善

我们 10 月份的投资策略认为在诸多不确定因素和利空交织的背景之下, 行业悲观层面的预期已经反映到位, 优选具备通过技术创新能力, 提升国内产业效率的优质公司。10 月份国信电子推荐组合: 洁美科技、深南电路、锐科激光、立讯精密、飞荣达跌幅为 0.23%, 明显跑赢行业指数。

11 月份策略, 我们认为中美贸易摩擦近期有所趋缓, 外部不确定性有所下降。同时国家对民营企业经营层面的关注救助, 以及企业切实开始去杠杆回收现金流, 都将推动企业经营改善。电子行业内部分化比较明显, 部分个股超跌较多, 我们认为下一阶段投资方向依然要集中在优势企业, 在高景气度细分行业中寻找标的。

● 优选超跌龙头以及成长性公司

主要遵循两条选股思路:

- 1、优选超跌的行业龙头。产业竞争格局好, 市场空间较大; 管理优质, 盈利能力突出, 相对估值较低的行业超跌龙头。重点推荐: 海康威视、大族激光等;
- 2、优秀成长性较好的细分龙头。这类企业是具备很强的竞争优势, 内部管理和盈利能力都较强, 业绩成长较快的隐形冠军。重点推荐: 深南电路、洁美科技等;

● 风险提示

- 1、宏观经济波动影响电子行业下游需求不达预期;
- 2、产能扩张过快带来的产能过剩风险;
- 3、行业增速放缓, 新增需求不达预期等;
- 4、估值继续下杀的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
002415	海康威视	买入	28.23	260,486	1.23	1.52	22.95	18.57
002008	大族激光	买入	34.00	36,280	1.72	2.2	19.77	15.45
002859	洁美科技	买入	38.40	9,819	1.18	1.62	32.54	23.70
002916	深南电路	买入	76.55	21,434	2.24	2.95	34.17	25.95

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 内容目录

<b>把握优势龙头电子企业</b> .....	<b>4</b>
行业整体增速下滑，寻找细分领域的机会.....	4
行业投资策略：把握优势龙头电子企业.....	6
<b>细分行业三季报数据概览&amp;总结</b> .....	<b>8</b>
半导体板块.....	8
PCB 板块.....	11
被动元件板块.....	14
显示板块.....	16
LED 板块.....	19
电子零部件板块.....	22
电子组装板块.....	26
其他电子板块.....	28
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>32</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>32</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>32</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>32</b>

## 图表目录

图 1:	电子 18 年前三季度营业收入情况 .....	4
图 2:	电子 18 年前三季度归母净利润情况 .....	4
图 3:	电子 18 年前三季度毛利率和净利率情况 .....	4
图 4:	电子 18 年前三季度 ROE 和资产负债率情况 (%) .....	4
图 5:	电子 18 年前三季度经营现金流净额/营业收入情况 (%) .....	5
图 6:	电子 18 年前三季度存货/应收账款周转情况 (次) .....	5
图 7:	半导体 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	8
图 8:	半导体 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况 ..	9
图 9:	半导体 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况 .....	10
图 10:	PCB 板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	11
图 11:	PCB 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况 ..	12
图 12:	PCB 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况 .....	13
图 13:	被动元件板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	14
图 14:	被动元件 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情 况 .....	15
图 15:	被动元件 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况 ..	15
图 16:	显示板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	16
图 17:	显示板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情 况 .....	17
图 18:	显示板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况 ..	18
图 19:	LED 板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	19
图 20:	LED 板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情 况 .....	20
图 21:	LED 板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况 ..	21
图 22:	电子零部件板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	23
图 23:	电子零部件板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况 .....	24
图 24:	电子零部件板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情 况 .....	25
图 25:	电子组装板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	26
图 26:	电子组装板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况 .....	27
图 27:	电子组装板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情 况 .....	27
图 28:	其他电子板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况 .....	28
图 29:	其他电子板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况 .....	29
图 30:	其他电子板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情 况 .....	30
表 1:	10 月重点推荐标的组合情况 .....	6
表 2:	10 月份各指数及组合收益率对比 .....	7

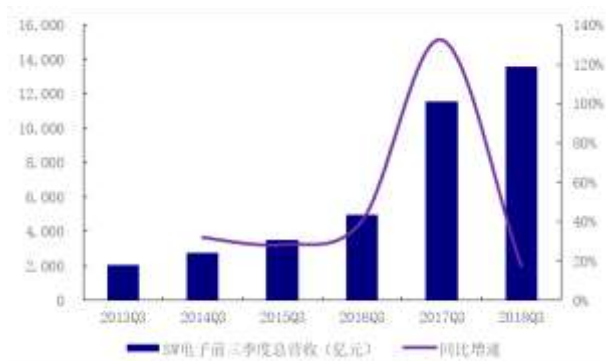
## 把握优势龙头电子企业

### 行业整体增速下滑，寻找细分领域的机会

18年前三季度，整个电子板块实现合计营收 13586.5 亿元，同比+17%。实现合计归母净利润 656.24 亿元，同比-0.85%。

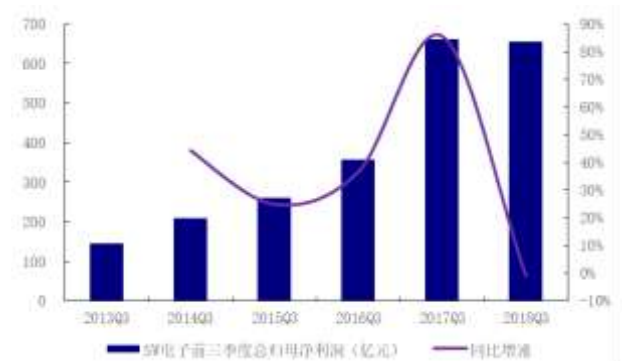
ROE（整体法）为 6.96%，同比减少 0.9 个百分点；电子板块 18 年前三季度毛利率（整体法）14.36%，同比减少 0.83 个百分点；净利率（整体法）4.22%，同比减少 0.9 个百分点。18 年前三季度经营性现金流金额/营收的值为 5.62%，同比去年增加 2.71 个百分点，18 年前三季度存货以及应收账款周转次数分别为 4.17 次和 2.89 次，同比去年同期略有下滑。

图 1：电子 18 年前三季度营业收入情况



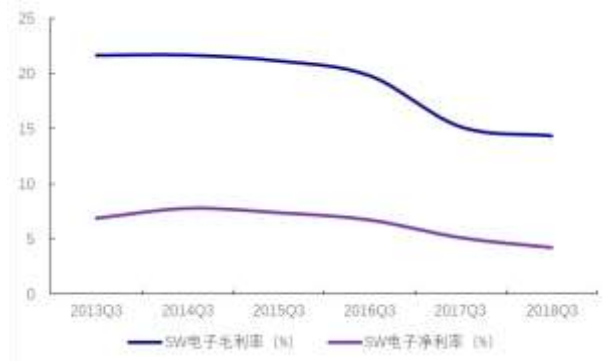
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：电子 18 年前三季度归母净利润情况



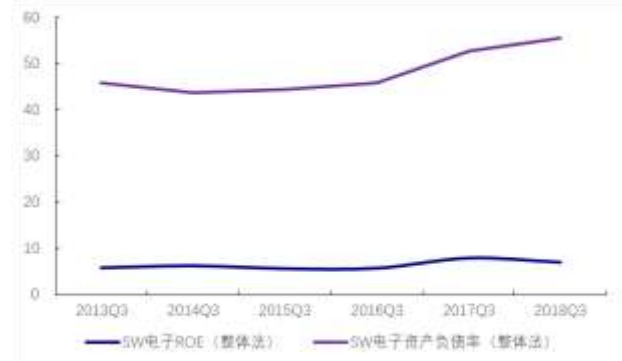
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 3：电子 18 年前三季度毛利率和净利率情况



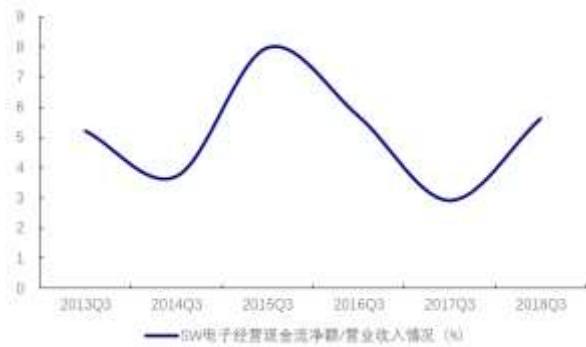
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 4：电子 18 年前三季度 ROE 和资产负债率情况 (%)



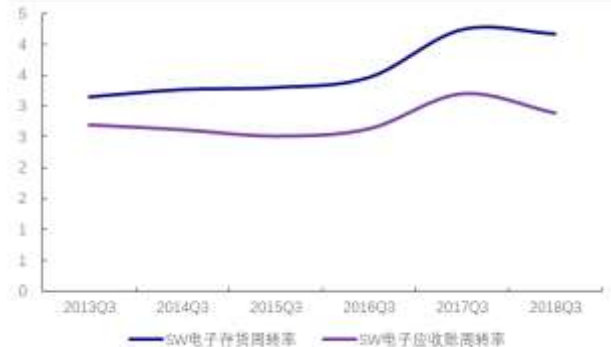
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5: 电子 18 年前三季度经营现金流净额/营业收入情况 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 电子 18 年前三季度存货/应收账款周转情况 (次)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

分板块来看, 半导体、PCB、被动元件板块整体业绩增速最高, 而显示、LED、电子零部件、电子组装板块则出现了同比业绩下滑。细分行业原因梳理:

- 1、消费电子: 整个电子零部件板块 18 年前三季度实现营收 1949 亿元, 同比 +21.1%。归母净利润 91 亿元, 同比 -9.67%。整体毛利率为 17.42%, 同比减少 0.81 个百分点, 整体净利率为 4.69%, 同比减少 1.6 个百分点。平均 ROE (整体法) 为 6.35%, 同比减少 2.68 个百分点。

智能手机整体行业增速放缓, 行业创新驱动业绩增长的动力不足。过去几年行业有一定的产能过剩情况, 行业竞争有所加剧, 毛利率、净利率均有一定下滑。资产负债率进一步提升, 现金流略有改善。具备规模优势的部分优质龙头公司依然有较为清晰的增长路径, 和较为强劲的业绩增长势头。

- 2、半导体: 整个电子半导体板块 18 年前三季度实现营收 831 亿元, 同比 +11.27%。归母净利润 43.43 亿元, 同比 +29.89%。整体毛利率为 23.14%, 同比减少 2.39 个百分点, 整体净利率为 5.25%, 同比减少 0.75 个百分点。平均 ROE (整体法) 为 4.73%, 同比提升 0.22 个百分点。

半导体行业 18 年第三季度的业绩增速是近 5 年以来业绩增速最高的, 细分来看集成电路增速最快, 特别是集成电路设计相关公司业绩增长势头良好, 此外半导体材料及设备公司业绩增速高于去年, 受惠于国内半导体资本开支的增加, 以及国产化替代。分立器件业绩增速则显著下滑, 业绩增速创下三年来新低。

- 3、PCB: 整个 PCB 板块 18 年前三季度实现营收 685 亿元, 同比 +20.16%。归母净利润 66.23 亿元, 同比 +32.51%。整体毛利率为 22.25%, 同比增加 0.19 个百分点, 整体净利率为 9.73%, 同比增加 0.9 个百分点。平均 ROE (整体法) 为 10.06%, 同比减少 0.28 个百分点。

受益于近年来 PCB 向国内转移的大趋势, 以及新兴需求的驱动和国内 PCB 厂商竞争实力的不断提升。国内 PCB 产业链优质公司近三年来陆续上市, 并募资扩产, 行业格局进一步向优势龙头厂商集中, 也使得 PCB 板块近年来始终保持接近 30% 的业绩增速。随着 5G, 新能源汽车, 云计算等新需求的驱动下, 以及上游供给端受到环保等因素带来的落后产能出清, PCB 行业稳中向好趋势不变。

- 4、被动元件: 整个被动元件板块 18 年前三季度实现营收 664 亿元, 同比 +14.4%。归母净利润 38.85 亿元, 同比 +46.05%。整体毛利率为 13.15%, 同比增加 2.04 个百分点, 整体净利率为 5.87%, 同比增加 1.27 个百分点。

平均 ROE（整体法）为 7.90%，同比增加 1.43 个百分点。

随着 5G、新能源汽车等对元器件高速、高频以及轻薄小型化的推动趋势下，被动元器件逐步迈向高端以及轻薄化，被动元器件板块业绩增速创下五年新高，主要受益于 MLCC 景气度高涨。MLCC 受日本台湾低端产能退出转向高端的影响，行业景气度有望维持到 2020 年。

- 5、显示板块：整个显示板块 18 年前三季度实现营收 1705.9 亿元，同比+18.7%。归母净利润 38.85 亿元，同比-50%。整体毛利率为 16.63%，同比减少 5.53 个百分点，整体净利率为 4.04%，同比减少 4.48 个百分点。平均 ROE（整体法）为 2.14%，同比减少 3.2 个百分点。

受 17 年年中行业景气度下行以及过剩产能的影响，显示板块净利润同比大幅下降。从目前的产能投放节奏来看，此轮下行大周期预计在 2020 年结束，随着三星 LG 的产能逐步退出，行业有望逐步迎来缓和。

- 6、LED 板块：整个 LED 板块 18 年前三季度实现营收 718.1 亿元，同比+17.4%。归母净利润 74.33 亿元，同比-0.6%。整体毛利率为 27.98%，同比减少 0.43 个百分点，整体净利率为 10.46%，同比减少 2.36 个百分点。平均 ROE（整体法）为 2.14%，同比减少 3.2 个百分点。

LED 行业整体业绩稳中略降，过去两年的扩产对行业产品价格造成较大压力。下游需求端如小间距、照明等持续增长，行业强者恒强趋势明显，龙头公司值得长期布局。

- 7、安防板块，安防行业受国内去杠杆，PP 收紧及经济下行和贸易战因素的影响，龙头海康和大华业绩增速受到一定的影响。但安防行业的自身边界正在模糊并扩大，而过去两家公司无论在产品乃至对行业的理解上的积累远高于新竞争者。安防龙头依然值得低位布局。

### 行业投资策略：把握优势龙头电子企业

回顾我们 10 月份的投资策略，我们认为现阶段在诸多不确定因素和利空交织的背景之下，行业悲观层面的预期已经反映到位，优选具备通过技术创新能力，提升国内产业效率的优质公司。建议关注如上游新材料及核心零部件、5G、PCB 等景气周期向上行细分子行业，重点推荐：洁美科技、深南电路、锐科激光、立讯精密、飞荣达等。

10 月份上证综指跌幅为 7.74%，深证成指跌幅为 10.93%，创业板指跌幅 9.62%，中小板指跌幅 13.06%。申万电子指数跌幅 11.94%。国信电子推荐组合跌幅 0.23%，明显跑赢行业指数。我们 10 月份策略的推荐组合收益率具体见下表。

表 1：10 月重点推荐标的组合情况

证券代码	证券简称	10 月涨跌幅%	最新收盘价	EPS		PE	
				2018E	2019E	2018E	2019E
300602.SZ	飞荣达	-4.42	37.3	0.9	1.41	41.44	26.45
002859.SZ	洁美科技	4.14	38.4	1.11	1.44	34.59	26.67
300747.SZ	锐科激光	-16.08	142.6	3.7	5.44	38.54	26.21
002475.SZ	立讯精密	7.65	16.04	0.7	1.11	22.91	14.45
002916.SZ	深南电路	7.56	76.55	2.16	2.83	35.44	27.05

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理 (EPS 部分均为国信证券经济研究所预测)

**表 2: 10 月份各指数及组合收益率对比**

上证综指	深证成指	创业板指	中小板指	申万电子指数	国信电子推荐组合
-7.74%	-10.93%	-9.62%	-13.06%	-11.94%	-0.23%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

11月策略观点,我们认为中美贸易摩擦近期有所趋缓,外部不确定性有所下降。再加上国家一系列促进实体经济发展对科技创新的持续支持以及对民营企业的减税降费等措施,增强了国内相关企业的信心。同时我们看到电子行业内部虽然分化比价明显,部分个股下跌较多。下一阶段投资方向依然要集中在优势企业,并继续延续在高景气度细分行业中寻找标的。优选产业竞争格局较好,未来市场空间较大;管理优质,盈利能力强,相对估值较低的行业龙头;优选成长较快,同时估值合理的细分行业龙头。这类企业是具备很强的竞争优势,内部管理和盈利能力都较强,业绩成长较快的隐形冠军。

**重点推荐: 海康威视、大族激光、洁美科技、深南电路等公司。**

## 细分行业三季报数据概览&总结

### 半导体板块

整个电子半导体板块 18 年前三季度实现营收 831 亿元，同比+11.27%。归母净利润 43.43 亿元，同比+29.89%。整体毛利率为 23.14%，同比减少 2.39 个百分点，整体净利率为 5.25%，同比减少 0.75 个百分点。平均 ROE（整体法）为 4.73%，同比提升 0.22 个百分点。

半导体板块 33 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE（摊薄）、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计如下。

图 7： 半导体 18 年三季报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润(同 比增长率)%	归母净利润 (同比增长 率)%	扣非归母净利 润(同比增 长率)%	ROE(摊薄)(同 比增长率)%	经营现金流 里净额(同比 增长率)%
300458.SZ	全志科技	35.04	4,156.96	2,494.24	558.74	2,313.20	110.95
300077.SZ	国民技术	-6.94	582.36	328.15	-188.64	376.41	210.51
300223.SZ	北京君正	30.37	158.99	202.25	78.92	194.50	77.04
002180.SZ	纳思达	-2.21	122.87	197.82	163.46	125.52	543.41
300139.SZ	晓程科技	-3.47	193.82	186.83	186.67	194.85	-26.43
603501.SH	韦尔股份	92.40	224.91	145.05	172.17	72.95	-60.47
002371.SZ	北方华创	35.59	79.34	110.12	136.40	97.92	125.58
300346.SZ	南大光电	56.63	188.49	69.93	133.38	65.18	-206.58
600360.SH	华微电子	11.69	36.81	40.49	42.44	32.59	49.95
300046.SZ	台基股份	12.11	42.80	40.35	37.58	32.97	-113.48
300671.SZ	富满电子	26.15	68.35	40.29	43.70	21.61	-246.79
002049.SZ	紫光国微	30.84	30.86	35.07	-13.88	21.40	-132.80
002156.SZ	通富微电	12.95	38.95	29.08	158.45	-15.96	-46.68
300327.SZ	中颖电子	14.86	25.93	27.62	22.39	16.97	-50.33
600667.SH	太极实业	35.19	15.17	23.92	31.05	20.59	4,447.88
300661.SZ	圣邦股份	17.66	21.22	21.91	17.98	7.27	-49.03
300623.SZ	捷捷微电	27.57	22.65	17.59	9.80	6.75	29.34
002119.SZ	康强电子	22.10	18.15	16.90	21.02	9.02	684.53
300373.SZ	扬杰科技	24.93	12.83	14.82	22.89	1.96	-21.26
600460.SH	士兰微	9.74	-20.26	12.10	14.60	-14.91	-26.76
603986.SH	兆易创新	13.45	2.29	8.21	20.85	-9.19	25.95
300053.SZ	欧比特	20.52	6.25	0.73	-8.92	-36.02	45.03
002079.SZ	苏州固得	5.38	-7.89	-13.25	18.10	-17.78	100.55
002185.SZ	华天科技	4.42	-11.98	-15.55	-19.40	-21.54	2.04
300493.SZ	润欣科技	-2.50	-30.81	-29.06	-28.70	-52.90	-307.56
300613.SZ	富瀚微	-6.76	-45.16	-40.00	-47.04	-45.91	129.13
600171.SH	上海贝岭	48.43	-45.03	-42.02	87.02	-51.56	1,033.98
603005.SH	晶方科技	-6.21	-56.47	-52.99	-64.95	-55.72	-58.35
603160.SH	汇顶科技	-17.17	-61.60	-58.21	-64.26	-62.04	-75.51
600584.SH	长电科技	7.27	163.27	-89.42	66.06	-92.72	-54.83
000670.SZ	盈方微	-48.61	-87.48	-186.73	-143.41	-513.56	-190.73
300672.SZ	国科微	-3.07	-208.11	-1,164.26	0.90	-1,176.79	-86.33
002077.SZ	大港股份	-3.72	-669.82	-1,173.68	-1,285.48	-1,196.86	-90.01

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

从上表中可以看出，整体来看大部分 半导体中的公司归母净利润同比去年依然保持了正增长。同比去年主要指标都明显改善的公司是：全志科技、北京君正、纳思达、韦尔股份、北方华创、南大光电、华微电子。



从半导体公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本中有一半的公司实现了毛利率的同比正增长。毛利率改善比较明显的公司为纳思达、韦尔股份、国民技术、南大光电。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：国民技术、纳思达、北京君正、全志科技。

图 8： 半导体 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率（加入研发费用）的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化(百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化(百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化(百分点)
002180.SZ	纳思达	36.43	12.62	2.27	0.58	33.52	-13.55
603501.SH	韦尔股份	26.58	7.48	7.41	1.83	15.47	2.22
300077.SZ	国民技术	33.14	6.19	45.29	36.07	38.34	11.52
300346.SZ	南大光电	52.25	5.36	29.40	3.08	34.33	-10.42
300671.SZ	富满电子	30.75	2.80	12.75	1.21	16.61	1.21
600584.SH	长电科技	12.32	2.31	0.18	0.84	12.34	-0.81
300661.SZ	圣邦股份	45.76	2.14	16.60	0.58	27.90	2.42
300139.SZ	晓程科技	40.38	1.98	13.46	27.41	5.88	-36.74
300046.SZ	台基股份	39.48	1.94	26.57	5.35	9.42	-2.77
300223.SZ	北京君正	40.56	1.92	12.96	7.37	41.45	-5.57
002156.SZ	通富微电	16.16	1.64	3.28	-0.33	13.34	0.38
002371.SZ	北方华创	40.25	1.48	9.46	2.53	31.31	-17.55
600360.SH	华微电子	21.81	0.37	6.34	1.38	14.04	-0.62
600171.SH	上海贝岭	26.19	0.29	15.49	-23.47	13.02	-1.68
300327.SZ	中颖电子	43.34	0.19	20.88	2.30	23.80	-1.25
600460.SH	士兰微	26.82	0.18	3.60	-1.49	22.80	1.89
300672.SZ	国科微	48.08	0.04	-29.79	-30.07	77.76	-3.64
300493.SZ	润欣科技	10.41	-0.02	2.39	-0.88	7.12	0.90
300053.SZ	欧比特	40.14	-0.03	15.84	-3.14	23.69	4.04
603986.SH	兆易创新	38.41	-0.16	21.30	-1.08	14.76	1.02
002185.SZ	华天科技	17.06	-0.58	6.56	-1.48	9.67	1.05
002079.SZ	苏州固得	18.11	-0.89	6.90	-1.44	7.41	-1.20
600667.SH	太极实业	12.72	-1.40	4.02	-0.67	7.37	-0.78
002119.SZ	康强电子	20.53	-1.46	6.66	-0.26	11.76	-1.11
300373.SZ	扬杰科技	32.51	-1.54	17.33	-1.35	15.68	-0.04
603160.SH	汇顶科技	44.73	-2.65	13.47	-3.23	33.22	13.19
002049.SZ	紫光国微	29.93	-2.85	16.84	0.61	15.28	-1.92
300623.SZ	捷捷微电	49.64	-6.85	32.82	-2.79	11.91	-2.75
300613.SZ	富瀚微	41.47	-7.99	15.55	-9.32	54.52	29.66
300458.SZ	全志科技	32.47	-8.55	13.63	13.57	21.28	-22.71
603005.SH	晶方科技	27.26	-11.25	7.15	-7.11	21.74	-5.01
002077.SZ	大港股份	10.78	-13.77	-11.34	-11.81	18.12	-0.34
000670.SZ	盛方微	6.51	-33.16	-56.55	-46.12	43.23	-5.95

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

**图 9： 半导体 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比增长率 (%)	18年前三季度 应收账款 (亿元)	应收账款同比增长率 (%)	18年前三季度 资产负债率 (%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
002180.SZ	纳思达	25.54	2.03%	22.49	8.36%	78.77	-12.38	25.57	18.44
002371.SZ	北方华创	28.87	52.28%	10.23	23.94%	63.78	8.18	78.83	50.52
600584.SH	长电科技	25.51	8.14%	31.61	8.66%	62.66	-7.46	38.40	19.23
600667.SH	太极实业	23.90	10.26%	31.54	1.95%	62.41	3.85	18.90	15.30
603501.SH	韦尔股份	10.92	158.62%	11.91	57.84%	59.26	14.42	36.78	26.76
002156.SZ	通富微电	12.57	32.10%		-100.00%	51.74	4.80	32.12	19.05
002077.SZ	大港股份	16.72	-6.81%	8.51	40.51%	51.08	5.89		
002119.SZ	康强电子	3.12	7.08%	3.71	11.73%	50.68	-2.15		
300493.SZ	润欣科技	4.03	19.11%	4.18	14.02%	49.00	-6.99		
600460.SH	士兰微	11.57	57.42%	7.74	7.55%	47.47	0.77	50.82	37.65
600360.SH	华微电子	2.04	8.51%	4.10	15.00%	47.37	2.23	26.98	20.98
002185.SZ	华天科技	12.48	-18.24%	11.09	19.33%	42.74	9.25	15.60	12.62
300671.SZ	富满电子	2.25	60.01%	2.44	39.50%	38.83	8.54	39.50	31.43
603986.SH	兆易创新	7.28	44.89%	1.49	30.34%	32.58	7.75	35.58	25.00
002049.SZ	紫光国微	7.25	32.09%	12.88	38.84%	30.37	0.39	51.89	42.71
300373.SZ	扬杰科技	3.01	87.56%	5.89	21.26%	28.44	-2.44	25.16	19.25
300077.SZ	国民技术	1.94	-15.23%	5.74	53.88%	28.18	18.73		
300139.SZ	晓程科技	1.52	12.94%	1.36	-50.37%	22.66	2.14		
000670.SZ	盈方微	0.13	-77.43%	0.37	-79.81%	20.90	12.54		
603160.SH	汇顶科技	5.01	-13.27%	6.07	-6.43%	20.65	0.51	63.08	35.15
300661.SZ	圣邦股份	1.22	79.89%	0.19	-53.36%	19.65	3.74	52.46	41.14
300327.SZ	中颖电子	1.71	88.02%	0.97	7.60%	17.62	0.23	26.47	20.11
300053.SZ	欧比特	2.84	-5.78%	6.72	12.01%	16.74	-3.02	33.47	24.96
002079.SZ	苏州固锟	2.05	-4.46%	3.92	6.54%	16.14	-2.29		
300046.SZ	台基股份	0.87	23.54%	0.96	-19.16%	14.06	-7.18		
300672.SZ	国科微	0.82	-34.51%	2.35	4.63%	12.61	6.80	62.96	31.91
603005.SH	晶方科技	0.84	17.84%	0.89	7.11%	12.54	-2.59	31.97	20.48
300458.SZ	全志科技	4.24	24.99%	0.69	34.85%	12.00	4.58	38.22	27.73
300613.SZ	富瀚微	0.57	-5.48%	1.07	30.15%	11.60	5.59	31.05	21.52
300623.SZ	捷捷微电	0.95	38.30%	1.36	24.90%	11.49	0.82	25.87	21.08
600171.SH	上海贝岭	1.49	50.60%	1.31	69.67%	8.82	-0.96		
300346.SZ	南大光电	1.04	31.66%	1.01	77.71%	8.38	3.09		
300223.SZ	北京君正	1.36	9.47%	0.12	-3.01%	3.38	0.30		

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### PCB 板块

整个 PCB 板块 18 年前三季度实现营收 685 亿元，同比+20.16%。归母净利润 66.23 亿元，同比+32.51%。整体毛利率为 22.25%，同比增加 0.19 个百分点，整体净利率为 9.73%，同比增加 0.9 个百分点。平均 ROE（整体法）为 10.06%，同比减少 0.28 个百分点。

对 PCB 板块 22 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE（摊薄）、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

从表中可以看出，整体来看大部分 PCB 中的公司归母净利润同比去年显著增长。同比去年主要指标都明显改善的公司是：**中京电子、沪电股份、弘信电子、胜宏科技、深南电路、崇达技术**。

从 PCB 公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本中有近一半的公司实现了毛利率的同比正增长。毛利率改善比较明显的公司为**丹邦科技、中京电子、沪电股份**。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：**沪电股份、中京电子、依顿电子**。

图 10： PCB 板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母净利润 (同比增长率)%	ROE(摊薄) (同比增长率)%	经营现金流量净额 (同比增长率)%
002579.SZ	中京电子	58.49	596.51	627.52	1,054.90	590.99	-36.81
002463.SZ	沪电股份	14.02	87.12	136.70	183.51	114.07	495.74
300657.SZ	弘信电子	34.95	33.98	85.70	45.34	115.88	1,790.72
300476.SZ	胜宏科技	38.85	67.96	65.49	82.91	49.36	194.51
002913.SZ	奥士康	34.60	65.07	64.58	50.69	31.63	89.30
002866.SZ	传艺科技	47.81	69.22	52.02	54.50	37.57	148.84
002618.SZ	丹邦科技	9.06	105.27	49.82	60.96	46.86	1,808.15
002288.SZ	超华科技	2.03	93.39	48.77	127.43	23.55	1,870.22
603936.SH	博敏电子	19.16	35.41	45.87	35.37	32.24	206.32
002916.SZ	深南电路	26.64	40.47	39.59	49.91	28.54	-16.72
000823.SZ	超声电子	17.87	37.68	37.26	39.98	30.04	29.09
002815.SZ	崇达技术	20.77	36.13	33.18	27.19	8.10	33.83
603386.SH	广东骏亚	19.11	28.76	29.68	39.61	19.67	50.69
603228.SH	景旺电子	18.09	21.04	21.71	22.63	-3.71	20.58
603328.SH	依顿电子	-1.88	14.66	14.57	10.82	19.90	16.64
002436.SZ	兴森科技	5.10	28.49	11.04	16.00	6.04	4.96
603920.SH	世运电路	9.64	22.19	3.65	10.39	3.60	63.96
300739.SZ	明阳电路	8.13	-7.24	2.17	-13.66	58.07	11.46
600183.SH	生益科技	16.12	1.53	0.43	-3.54	11.83	176.96
603186.SH	华正新材	9.04	16.92	17.69	19.93	25.62	170.18
002636.SZ	金安国纪	9.69	41.40	40.21	48.37	49.48	-26.93
002134.SZ	天津普林	-7.50	-692.03	-540.41	-634.35	-537.47	25.34

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

**图 11: PCB 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率（加入研发费用）的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化（百分点）	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化（百分点）	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化（百分点）
002618.SZ	丹邦科技	45.05	5.55	10.06	2.74	34.83	3.88
002579.SZ	中京电子	20.91	5.14	5.84	4.78	14.28	0.96
002463.SZ	沪电股份	22.81	4.22	9.96	5.16	10.42	-0.38
603386.SH	广东骏亚	20.64	3.23	7.57	0.62	12.87	2.91
300476.SZ	胜宏科技	27.84	2.26	13.32	2.14	10.70	-1.65
002288.SZ	超华科技	15.24	1.87	4.01	0.35	11.58	0.55
002916.SZ	深南电路	22.71	0.50	8.88	0.82	16.38	3.46
002815.SZ	崇达技术	32.83	0.50	15.62	1.46	14.11	-0.92
603228.SH	景旺电子	32.42	0.18	17.26	0.51	11.40	-0.57
002436.SZ	兴森科技	29.96	0.13	7.64	0.24	20.19	-1.54
603186.SH	华正新材	19.16	-0.27	4.84	-1.49	14.14	1.61
603936.SH	博敏电子	16.79	-1.04	5.77	1.06	11.17	-0.72
002913.SZ	奥士康	22.84	-1.13	11.22	2.04	9.45	-2.55
002866.SZ	传艺科技	24.98	-1.18	12.72	0.35	8.90	-2.42
600183.SH	生益科技	20.36	-1.70	9.56	-1.23	9.73	0.41
000823.SZ	超声电子	19.04	-1.91	6.25	0.70	11.17	-2.97
603920.SH	世运电路	21.34	-2.32	10.15	-0.59	8.14	-3.03
300657.SZ	弘信电子	10.39	-3.17	4.89	-0.10	7.72	-1.85
002134.SZ	天津普林	7.40	-3.20	-4.34	-3.71	11.39	0.28
603328.SH	依顿电子	30.08	-3.34	19.82	2.84	6.18	-6.05
300739.SZ	明阳电路	28.24	-3.91	11.09	-0.65	15.29	-1.44
002636.SZ	金安国纪	17.89	-9.28	8.46	-6.79	8.98	0.20

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

**图 12: PCB 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三 季度存货 (亿元)	存货同比 增长率 (%)	18年前三 季度应收 账款(亿 元)	应收账同 比增长率 (%)	18年前三 季度资产 负债率 (%)	同比变化 (百分 点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
300657.SZ	弘信电子	1.83	36.62%	9.18	46.38%	77.30	14.89	25.85	16.46
603186.SH	华正新材	2.31	28.29%	6.38	30.38%	68.54	5.99		
002579.SZ	中京电子	3.97	109.03%	5.30	88.72%	58.35	19.97	23.55	18.73
002916.SZ	深南电路	13.65	51.38%	15.54	25.40%	56.78	-13.12	35.75	26.71
603386.SH	广东骏亚	2.20	26.77%	2.45	26.16%	53.51	2.77		
600183.SH	生益科技	19.41	16.65%	39.21	10.40%	47.62	1.76	17.95	14.33
002436.SZ	兴森科技	4.23	36.52%	10.59	11.05%	45.72	1.08		
603936.SH	博敏电子	3.62	11.48%	4.25	18.93%	43.37	-13.23	25.90	14.69
002815.SZ	崇达技术	3.13	10.76%	7.62	15.95%	42.56	-1.73	21.64	16.34
002288.SZ	超华科技	5.79	25.00%	4.17	20.47%	42.43	0.89	35.65	27.86
002463.SZ	沪电股份	10.29	34.93%	13.86	23.87%	42.00	0.67	24.04	19.18
002636.SZ	金安国纪	1.68	-14.31%	7.92	21.53%	41.49	0.32		
603228.SH	景旺电子	6.49	32.11%	15.54	22.92%	40.42	8.92	24.33	18.45
002866.SZ	传艺科技	2.05	134.72%	5.24	111.01%	39.81	25.67		
300476.SZ	胜宏科技	4.24	68.77%	12.06	85.56%	38.45	11.84	22.16	14.98
000823.SZ	超声电子	7.27	9.43%	14.41	19.82%	32.93	2.42	16.26	14.43
002913.SZ	奥士康	2.49	13.71%	7.27	88.83%	32.75	-21.25	26.04	22.02
002134.SZ	天津普林	0.83	0.85%	1.17	-4.96%	32.21	-1.61		
002618.SZ	丹邦科技	1.04	109.32%	1.48	-53.32%	29.13	-3.24	109.45	19.79
300739.SZ	明阳电路	1.33	14.28%	2.26	2.74%	29.13	-18.94		
603920.SH	世运电路	1.93	-5.49%	6.04	2.75%	24.16	3.11		
603328.SH	依顿电子	3.03	23.13%	11.58	7.18%	18.24	1.63	13.43	11.14

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### 被动元件板块

整个被动元件板块 18 年前三季度实现营收 664 亿元，同比+14.4%。归母净利润 38.85 亿元，同比+46.05%。整体毛利率为 13.15%，同比增加 2.04 个百分点，整体净利率为 5.87%，同比增加 1.27 个百分点。平均 ROE（整体法）为 7.90%，同比增加 1.43 个百分点。

我们对被动元件板块 17 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE（摊薄）、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

图 13： 被动元件板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母净利润 (同比增长率)%	ROE(摊薄) (同比增长率)%	经营现金流量净额 (同比增长率)%
000636.SZ	风华高科	53.27	354.95	386.52	491.54	320.14	590.48
603678.SH	火炬电子	9.09	59.33	52.95	45.05	37.85	163.72
002138.SZ	顺络电子	25.88	47.48	40.81	52.09	30.38	46.67
300408.SZ	三环集团	34.25	35.99	33.24	41.27	11.43	23.08
002222.SZ	福晶科技	12.08	23.81	24.26	25.20	6.96	-6.68
300726.SZ	宏达电子	25.49	24.13	21.38	23.59	-26.57	-232.40
000733.SZ	振华科技	-30.85	34.48	21.25	9.87	17.08	95.97
002484.SZ	江海股份	19.67	27.24	21.08	23.48	15.24	-54.33
600563.SH	法拉电子	2.54	8.06	9.54	15.20	0.99	51.21
002389.SZ	南洋科技	232.83	18.95	1.08	6.44	-39.17	-330.03
603989.SH	艾华集团	27.19	2.20	0.39	6.37	-10.74	93.18
603738.SH	泰晶科技	32.00	-15.61	-7.79	-11.78	-18.25	-22.19
300460.SZ	惠伦晶体	+3.02	-19.95	-10.85	-14.18	-13.06	25.54
000532.SZ	华金资本	7.75	1.90	-24.73	-12.06	-27.82	-39.47
000701.SZ	厦门信达	17.27	-29.24	-35.53	-272.14	-32.47	4.98
600237.SH	铜峰电子	9.00	-77.23	-50.57	198.39	-50.95	-91.81
002199.SZ	东晶电子	-18.96	-122.42	-233.52	-32.40	-242.05	-68.14

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从上表中可以看出，整体来看大部分被动元件中的公司归母净利润同比去年正增长。同比去年主要指标都明显改善的公司是：**风华高科、火炬电子、顺络电子、三环集团**。

从被动元件公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本中有近一半的公司实现了毛利率的同比正增长。毛利率改善比较明显的公司为**风华高科、火炬电子、三环集团**。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：**风华高科、火炬电子**。

图 14: 被动元件 18 年三季度毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化 (百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化 (百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化 (百分点)
000636.SZ	风华高科	41.05	17.57	25.53	17.12	10.76	-4.77
603678.SH	火炬电子	35.35	11.26	17.52	5.29	14.39	4.54
000733.SZ	振华科技	25.03	8.80	5.01	2.17	17.81	4.99
300408.SZ	三环集团	53.50	6.18	32.97	-0.24	13.98	2.19
300460.SZ	惠伦晶体	22.51	3.95	4.19	-0.37	19.54	4.19
002389.SZ	南洋科技	25.56	3.22	6.30	-2.52	17.18	5.16
600563.SH	法拉电子	43.03	1.68	25.79	1.41	11.26	-1.08
000701.SZ	厦门信达	2.34	-0.05	0.19	-0.17	2.26	0.71
002222.SZ	福晶科技	60.30	-0.16	34.41	2.78	27.04	3.95
002138.SZ	顺络电子	35.92	-0.24	20.90	2.20	12.16	-5.50
002484.SZ	江海股份	25.31	-0.42	13.53	-0.13	12.40	-1.03
600237.SH	铜峰电子	17.06	-0.83	0.62	-0.85	14.83	-2.13
002199.SZ	东晶电子	10.89	-0.99	-13.41	-10.15	22.03	6.45
000532.SZ	华金资本	39.45	-3.74	6.38	-5.62	32.58	1.40
300726.SZ	宏达电子	66.97	-3.76	37.94	-1.46	22.65	-1.09
603989.SH	艾华集团	30.60	-3.98	14.07	-3.75	14.07	-1.12
603738.SH	泰晶科技	25.11	-6.08	10.41	-4.68	11.51	-0.17

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 被动元件 18 年三季度存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比增长率 (%)	18年前三季度应收账款 (亿元)	应收账款同比增长率 (%)	18年前三季度资产负债率 (%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
000701.SZ	厦门信达	51.89	32%	65.36	37%	76.77	4.86		
000532.SZ	华金资本	1.43	-25%	1.67	54%	65.43	3.61		
000733.SZ	振华科技	13.55	-21%	28.73	6%	53.71	-0.44	23.35	20.29
603738.SH	泰晶科技	1.57	42%	2.52	19%	40.31	8.95		
603989.SH	艾华集团	4.24	36%	6.28	37%	36.68	20.33	27.83	21.36
300460.SZ	惠伦晶体	1.21	17%	1.44	-19%	34.67	-8.54		
600237.SH	铜峰电子	2.46	17%	2.69	3%	34.11	-0.69		
603678.SH	火炬电子	5.40	46%			27.68	7.92	21.03	15.94
000636.SZ	风华高科	5.37	-8%	10.62	25%	22.07	-7.45	11.97	9.78
002389.SZ	南洋科技	5.42	201%	15.10	240%	20.42	6.22	26.50	21.54
002199.SZ	东晶电子	0.67	36%	0.53	-16%	17.64	-6.57		
300408.SZ	三环集团	7.42	23%	8.25	-11%	17.15	0.13	24.41	18.65
600563.SH	法拉电子	2.74	16%	5.22	-1%	15.86	2.05	18.60	15.98
002484.SZ	江海股份	3.02	6%	5.37	12%	14.57	2.00	19.02	16.11
002138.SZ	顺络电子	4.12	-7%	8.29	13%	14.39	-1.22	23.67	17.83
002222.SZ	福晶科技	1.40	36%	1.38	32%	11.04	-0.67	25.73	18.06
300726.SZ	宏达电子	2.38	27%	5.10	33%	4.75	-2.04	32.86	25.29

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

显示板块

整个显示板块 18 年前三季度实现营收 1705.9 亿元，同比+18.7%。归母净利润 38.85 亿元，同比-50%。整体毛利率为 16.63%，同比减少 5.53 个百分点，整体净利率为 4.04%，同比减少 4.48 个百分点。平均 ROE（整体法）为 2.14%，同比减少 3.2 个百分点。

我们对显示板块 27 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE（摊薄）、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

图 16： 显示板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入(同比增长率)%	营业利润(同比增长率)%	归母净利润(同比增长率)%	扣非归母净利润(同比增长率)%	ROE(摊薄)(同比增长率)%	经营现金流量净额(同比增长率)%
300076.SZ	GQY视讯	79.07	229.52	226.75	37.16	232.36	-132.63
002106.SZ	莱宝高科	11.24	52.25	79.87	73.15	74.75	-3.89
300545.SZ	联得装备	40.52	56.26	64.99	77.22	48.95	-215.05
002841.SZ	视源股份	60.83	44.56	42.53	35.22	6.09	45.97
300088.SZ	长信科技	-18.65	37.08	32.93	36.50	19.49	-107.46
002217.SZ	合力泰	27.04	44.87	30.85	20.01	15.05	-93.83
300319.SZ	麦捷科技	11.04	40.90	30.26	44.37	49.80	556.21
000413.SZ	东旭光电	108.24	31.07	24.60	29.15	-7.35	-210.32
200413.SZ	东旭B	108.24	31.07	24.60	29.15	-7.35	-210.32
002036.SZ	联创电子	-2.10	13.39	22.11	1.62	4.26	44.58
603773.SH	沃格光电	16.14	9.33	10.90	7.11		-7.42
002289.SZ	宇顺电子	-24.18	17.43	6.00	8.89	-22.68	-107.62
300331.SZ	苏大维格	24.60	8.79	2.41	7.47	-2.18	-142.51
000050.SZ	深天马A	31.75	-18.92	-11.14	11.00	-7.12	361.87
002845.SZ	同兴达	9.11	-17.75	-17.27	-28.50	-17.00	333.91
600552.SH	凯盛科技	-18.12	-82.46	-19.53	-104.25	-21.63	16.80
000725.SZ	京东方A	0.08	-52.94	-47.82	-81.43	-49.09	-1.05
200725.SZ	京东方B	0.08	-52.94	-47.82	-81.43	-49.09	-1.05
002876.SZ	三利谱	5.69	-53.46	-59.81	-74.99	-60.47	63.68
000045.SZ	深纺织A	0.11	-84.18	-63.59	-398.72	-64.20	-87.31
200045.SZ	深纺织B	0.11	-84.18	-63.59	-398.72	-64.20	-87.31
600666.SH	奥瑞德	19.00	-1,619.31	-105.88	-269.03	-105.94	-227.09
300128.SZ	锦富技术	-0.47	-159.11	-145.99	-258.22	-145.90	-381.62
000536.SZ	华映科技	5.55	-797.00	-355.68	-1,862.56	-370.84	-98.18
600707.SH	彩虹股份	170.04	-196.53	-420.64	-221.45	67.70	1,420.74
000727.SZ	华东科技	-19.58	-587.12	-471.44	-437.03	-551.43	248.56
300032.SZ	金龙机电	-15.76	-575.83	-605.94	-1,200.60	-1,067.34	159.93

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从上表中可以看出，显示板块一半左右的公司实现正增长。同比去年主要指标都明显改善的公司是：**莱宝高科、联得装备、视源股份、长信科技、合力泰。**

从显示行业公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本中大部分公司毛利率的同比有所下滑。毛利率改善比较明显的公司为**长信科技**。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：**长信科技**。



图 17: 显示板块 18 年三季度毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化(百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化(百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化(百分点)
300076.SZ	GQY视讯	47.40	11.75	21.17	51.08	36.37	-21.58
300088.SZ	长信科技	15.65	6.43	8.68	3.43	5.37	2.05
002289.SZ	宇顺电子	7.01	4.07	-28.23	-4.52	27.87	1.85
300319.SZ	麦捷科技	18.16	2.98	8.38	1.75	9.10	0.43
300545.SZ	联得装备	33.72	2.92	14.26	2.12	19.71	0.78
600552.SH	凯盛科技	16.15	1.52	3.76	-0.34	15.27	4.69
002036.SZ	联创电子	12.18	0.90	5.13	0.67	7.48	1.02
002217.SZ	合力泰	18.30	0.57	8.79	0.04	9.11	1.21
002841.SZ	视源股份	20.95	-0.16	7.42	-0.57	11.77	0.59
000536.SZ	华映科技	12.00	-0.67	-12.70	-17.82	17.24	7.85
300128.SZ	锦富技术	10.98	-1.23	-0.85	-2.75	11.25	1.46
000045.SZ	深纺织A	8.17	-1.86	0.06	-3.59	8.86	4.00
200045.SZ	深纺织B	8.17	-1.86	0.06	-3.59	8.86	4.00
002845.SZ	同兴达	8.72	-1.90	3.07	-0.98	5.71	-0.42
002106.SZ	莱宝高科	11.77	-2.12	5.54	1.96	4.99	-4.15
300331.SZ	苏大维格	27.67	-2.82	7.41	-1.63	17.93	-1.24
600666.SH	奥瑞德	19.59	-3.25	-0.70	-12.35	22.88	5.06
603773.SH	沃格光电	52.14	-5.89	32.51	-1.54	14.56	-0.49
000050.SZ	深天马A	15.46	-5.77	5.87	-1.59	11.96	-3.00
000413.SZ	东旭光电	18.75	-5.79	7.85	-6.33	8.46	-1.35
200413.SZ	东旭B	18.75	-5.79	7.85	-6.33	8.46	-1.35
600707.SH	彩虹股份	4.18	-6.92	-33.75	-12.77	46.69	-5.58
000725.SZ	京东方A	18.82	-7.80	4.28	-5.51	15.11	3.17
200725.SZ	京东方B	18.82	-7.80	4.28	-5.51	15.11	3.17
300032.SZ	金龙机电	9.68	-7.77	-79.21	-91.78	22.76	13.58
002876.SZ	三利谱	18.63	-8.86	3.47	-5.63	15.80	-1.92
000727.SZ	华东科技	-34.07	-31.99	-75.74	-67.04	37.33	32.15

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

**图 18: 显示板块 18 年三季度存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比 增长率 (%)	18年前三季度 应收账款 (亿元)	应收账款同 比增长率 (%)	18年前三 季度资产 负债率 (%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
002845.SZ	同兴达	12.71	37%	14.70	106%	76.52	10.99		
002036.SZ	联创电子	11.27	44%	15.55	25%	66.15	8.27	14.10	10.34
000725.SZ	京东方A	121.79	30%	191.62	27%	61.10	4.95	18.30	12.69
200725.SZ	京东方B	121.79	30%	191.62	27%	61.10	4.95	14.63	10.15
002217.SZ	合力泰	45.73	46%			59.29	12.50	9.26	6.93
002841.SZ	视源股份	22.71	65%	1.48	169%	59.10	3.51	41.71	30.74
000050.SZ	深天马A	30.15	101%	68.91	143%	56.53	9.51	12.29	9.67
600666.SH	奥瑞德	8.19	-12%	13.86	23%	54.95	-4.85		
600552.SH	凯盛科技	15.05	15%	10.41	-14%	54.55	-0.87		
002876.SZ	三利谱	3.84	51%	3.88	31%	54.46	3.56	32.37	19.53
300545.SZ	联得装备	3.87	93%	2.50	120%	52.21	21.20	24.24	16.41
000413.SZ	东旭光电	50.99	38%			51.78	1.54	13.34	11.16
200413.SZ	东旭B	50.99	38%			51.78	1.54	8.53	7.14
000727.SZ	华东科技	22.00	-4%	7.82	-8%	50.35	2.96		
300128.SZ	锦富技术	4.69	5%	7.38	-6%	49.15	7.02		
000536.SZ	华映科技	9.21	121%	29.06	47%	48.99	14.23		
600707.SH	彩虹股份	8.03		8.10	652%	47.24	-47.67		
300088.SZ	长信科技	7.67	22%	14.71	31%	46.57	2.79	13.25	9.82
002289.SZ	宇顺电子	0.70	-8%	0.84	15%	42.80	9.55		
300319.SZ	麦捷科技	7.20	11%	5.56	16%	35.67	1.55	21.97	15.38
300032.SZ	金龙机电	4.98	-46%	7.87	-22%	33.83	-3.01		
300331.SZ	苏太维格	3.12	32%	4.45	28%	29.03	5.08		
002106.SZ	莱宝高科	6.50	44%	13.07	19%	26.01	4.82	19.81	13.13
000045.SZ	深纺织A	3.28	11%	3.31	59%	21.76	6.79	15.83	
200045.SZ	深纺织B	3.28	11%	3.31	59%	21.76	6.79	10.12	
300076.SZ	GQY视讯	0.44	-18%	1.03	-19%	8.90	0.88		
603773.SH	沃格光电	0.26		2.53		8.31			

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### LED 板块

整个 LED 板块 18 年前三季度实现营收 718.1 亿元，同比+17.4%。归母净利润 74.33 亿元，同比-0.6%。整体毛利率为 27.98%，同比减少 0.43 个百分点，整体净利率为 10.46%，同比减少 2.36 个百分点。平均 ROE(整体法)为 2.14%，同比减少 3.2 个百分点。

我们对 LED 板块 30 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE(摊薄)、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

图 19: LED 板块 18 年三季度主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母净利润 (同比增长率)%	ROE(摊薄) (同比增长率)%	经营现金流量 净额(同比增长率)%
300389.SZ	艾比森	51.01	282.25	218.67	255.21	163.24	-29.15
002005.SZ	德豪润达	-6.50	134.20	114.04	81.07	111.80	124.73
300582.SZ	英飞特	31.91	80.47	73.78	316.41	63.31	393.53
300632.SZ	光莆股份	38.80	88.28	60.92	100.23	41.46	165.28
603679.SH	华体科技	29.32	68.33	57.34	53.76	39.01	360.14
300232.SZ	洲明科技	62.19	56.16	50.63	53.88	23.01	634.70
300296.SZ	利亚德	26.77	50.21	49.21	46.75	-1.67	8.72
002449.SZ	国星光电	8.27	46.86	48.40	9.04	33.85	-16.46
002587.SZ	奥拓电子	69.31	51.76	37.46	46.89	23.56	44.71
603515.SH	欧普照明	15.83	36.59	37.11	15.38	15.61	-65.70
002745.SZ	木林森	10.79	48.25	36.68	-59.32	-20.51	17.57
300219.SZ	鸿利智汇	13.89	46.64	35.64	38.50	19.38	387.90
300323.SZ	华灿光电	24.75	95.55	33.85	25.14	-17.99	1,927.13
603303.SH	得邦照明	-5.90	23.32	23.03	10.15	17.19	-73.32
300241.SZ	瑞丰光电	-5.99	5.89	15.70	-7.46	-1.74	-33.07
300303.SZ	聚飞光电	22.67	10.41	11.82	-3.00	10.75	21.08
300650.SZ	太龙照明	42.89	8.51	11.23	3.54	2.25	90.43
600703.SH	三安光电	1.76	-1.07	9.09	7.05	-3.04	44.74
600363.SH	联创光电	15.16	3.96	1.45	-0.76	-6.24	220.79
300102.SZ	乾照光电	-8.62	0.73	-3.74	-51.20	-10.60	-30.58
600261.SH	阳光照明	13.76	-12.13	-10.88	-14.73	-14.61	29.33
603685.SH	晨丰科技	5.98	-20.67	-20.70	-20.57	-64.96	115.08
300625.SZ	三雄极光	10.71	-25.03	-24.64	-41.44	-19.56	-1,439.29
300162.SZ	雷曼股份	11.34	-4.21	-38.93	-63.61	-38.03	9.95
000541.SZ	佛山照明	-2.19	-50.47	-52.30	10.12	-46.04	591.72
200541.SZ	粤照明B	-2.19	-50.47	-52.30	10.12	-46.04	591.72
300301.SZ	长方集团	-11.36	-3.53	-85.08	-125.69	-84.65	-1,209.61
300708.SZ	聚灿光电	-20.26	-19.32	-189.17	-225.73	-179.82	111.21
002076.SZ	雪莱特	-23.74	-414.70	-281.75	-396.25	-248.26	93.04
600651.SH	飞乐音响	-44.58	-265.36	-587.81	-2,764.16	-826.25	74.74

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

从上表中可以看出，LED 板块一半左右的公司实现正增长。同比去年主要指标都明显改善的公司是：艾比森、德豪润达、洲明科技、利亚德、鸿利智汇、华灿光电。

从 LED 行业公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本约一半的公司毛利率的同比有所下滑。毛利率改善比较明显的公司为鸿利智汇、国星

光电。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：艾比森、国星光电。

图 20: LED 板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率（加入研发费用）的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化(百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化(百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化(百分点)
300301.SZ	长方集团	27.89	3.07	3.98	-1.56	15.47	0.45
300219.SZ	鸿利智汇	23.69	3.04	11.90	1.77	11.67	0.90
300582.SZ	英飞特	33.37	2.82	7.49	1.81	21.97	-4.20
002449.SZ	国星光电	25.11	2.77	13.40	3.82	9.71	-0.41
000541.SZ	佛山照明	23.80	2.02	11.32	-11.83	10.77	0.96
200541.SZ	粤照明B	23.80	2.02	11.32	-11.83	10.77	0.96
002745.SZ	木林森	25.01	2.01	4.92	-2.72	21.86	8.88
300241.SZ	瑞丰光电	18.60	1.34	8.66	1.63	13.72	2.10
300323.SZ	华灿光电	35.09	1.29	21.30	1.45	15.57	0.85
300632.SZ	光莆股份	30.69	0.56	14.49	2.11	14.72	-1.09
300389.SZ	艾比森	37.11	0.37	13.15	7.03	21.57	-7.96
600651.SH	飞乐音响	29.14	0.29	-35.34	-38.96	49.81	22.91
603303.SH	得邦照明	15.59	0.18	7.30	1.70	8.34	-0.95
002005.SZ	德豪润达	18.26	-0.41	0.42	2.87	20.84	-4.68
300303.SZ	聚飞光电	21.39	-0.77	7.90	-0.84	10.89	-1.48
603679.SH	华体科技	33.33	-0.82	12.59	2.24	16.91	-3.05
300232.SZ	洲明科技	30.72	-0.87	10.35	-0.56	16.80	-1.34
600703.SH	三安光电	47.35	-0.98	40.57	2.72	8.12	0.49
300296.SZ	利亚德	37.02	-1.50	17.42	2.90	17.22	-4.95
600261.SH	阳光照明	22.28	-1.99	7.09	-1.94	14.08	0.22
600363.SH	联创光电	12.41	-2.58	7.93	-1.01	10.86	-1.67
300625.SZ	三雄极光	30.60	-2.67	7.39	-3.47	24.56	2.74
603515.SH	欧普照明	36.96	-3.66	10.21	1.59	27.38	-3.30
603685.SH	晨丰科技	22.94	-4.66	11.40	-3.83	9.06	0.10
300102.SZ	乾照光电	31.25	-5.14	19.13	0.97	22.66	6.24
002076.SZ	雪莱特	22.54	-5.26	-12.62	-15.90	30.51	8.10
300650.SZ	太龙照明	34.17	-5.82	14.03	-3.51	18.59	-0.33
002587.SZ	奥拓电子	30.63	-8.12	10.73	-2.65	17.50	-5.75
300162.SZ	雷曼股份	22.57	-8.34	2.92	-2.25	19.48	-4.85
300708.SZ	聚灿光电	14.30	-15.75	-21.84	-41.38	27.98	18.01

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

**图 21: LED 板块 18 年三季度存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比 增长率 (%)	18年前三 季度应收 账款(亿 元)	应收账同 比增长率 (%)	18年前三 季度资产 负债率 (%)	同比变化 (百分 点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
600651.SH	飞乐音响	50.60	-5%	14.25	20%	81.78	8.35		
300708.SZ	聚灿光电	1.71	120%	1.99	18%	79.31	28.01		
002745.SZ	木林森	50.10	208%	46.91	100%	71.00	-0.84	18.96	13.77
300232.SZ	洲明科技	12.72	45%	15.27	217%	60.76	11.19	16.46	11.90
300323.SZ	华灿光电	12.38	100%	15.51	72%	53.49	-5.15	14.00	10.47
300102.SZ	乾照光电	4.08	64%	6.38	9%	52.12	24.86		
002076.SZ	雪莱特	4.88	-18%	6.98	67%	47.30	-3.75		
300241.SZ	瑞丰光电	2.53	-7%	5.25	-6%	45.87	-6.82	17.87	13.59
002449.SZ	国星光电	7.91	-5%	8.32	12%	44.29	-5.21	13.65	11.04
002005.SZ	德豪润达	9.43	-9%	12.49	-4%	43.35	13.31	73.68	31.82
600261.SH	阳光照明	8.31	1%	14.37	12%	43.32	-0.65		
300296.SZ	利亚德	38.92	37%	22.94	20%	41.84	15.47	12.17	8.94
603515.SH	欧普照明	9.32	32%	6.16	66%	41.44	-0.34	24.90	20.30
002587.SZ	奥拓电子	2.58	-1%	8.94	112%	41.21	12.49	15.18	10.12
600363.SH	联创光电	6.39	13%	10.16	6%	41.20	-0.55		
300389.SZ	艾比森	4.17	26%	5.28	77%	41.12	-3.71	20.46	14.63
300303.SZ	聚飞光电	2.22	2%	7.57	-1%	40.47	1.56	14.20	10.92
300219.SZ	鸿利智汇	4.49	3%	9.23	80%	37.32	-1.75	12.90	10.22
300582.SZ	英飞特	1.79	42%	1.62	34%	36.15	4.24		
300301.SZ	长方集团	3.88	-3%	7.41	21%	36.07	-3.22		
300632.SZ	光莆股份	0.67	6%	2.62	54%	33.49	9.26		
300650.SZ	太龙照明	1.18	68%	1.49	33%	31.56	4.46	21.77	15.52
603303.SH	得邦照明	6.33	8%	9.63	-2%	30.66	-1.30		
603679.SH	华体科技	0.51	-35%	3.26	68%	28.32	2.83	23.32	14.47
600703.SH	三安光电	25.78	102%	28.30	15%	27.86	5.09	16.17	12.90
603685.SH	晨丰科技	1.52	23%	2.41	59%	24.81	2.08		
300625.SZ	三雄极光	4.85	37%	3.93	48%	23.91	4.03	20.44	15.80
000541.SZ	佛山照明	8.67	25%	9.06	9%	22.66	6.92	8.90	7.91
200541.SZ	粤照明B	8.67	25%	9.06	9%	22.66	6.92	5.39	4.78
300162.SZ	雷曼股份	1.43	23%	2.55	14%	19.40	2.00		

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### 电子零部件板块

整个电子零部件板块 18 年前三季度实现营收 1949 亿元，同比+21.1%。归母净利润 91 亿元，同比-9.67%。整体毛利率为 17.42%，同比减少 0.81 个百分点，整体净利率为 4.69%，同比减少 1.6 个百分点。平均 ROE(整体法)为 6.35%，同比减少 2.68 个百分点。

我们对电子零部件板块 44 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE(摊薄)、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

从统计的表格中可以看出。同比去年主要指标都明显改善的公司是：**东山精密、飞荣达、洁美科技、立讯精密、欣旺达**。

从电子零部件行业公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本约一半的公司毛利率的同比有所下滑。毛利率改善比较明显的公司为**领益智造、飞荣达、东山精密**。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：**飞荣达、硕贝德**。

图 22: 电子零部件板块 18 年三季度报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母净利润 (同比增长率)%	ROE(摊薄) (同比增长率)%	经营现金流量 净额(同比增长率)%
002782.SZ	可立克	24.76	76.27	88.67	107.75	86.79	-132.81
300322.SZ	硕贝德	-13.30	665.70	83.44	175.11	79.77	753.47
002384.SZ	东山精密	28.49	104.36	82.77	28.17	69.10	1,204.98
300602.SZ	飞荣达	22.49	78.64	71.46	57.46	45.85	-78.08
002859.SZ	洁美科技	44.35	59.34	55.47	58.86	34.12	-37.21
002475.SZ	立讯精密	59.23	51.22	53.12	62.44	29.15	1,952.76
300207.SZ	欣旺达	45.03	37.92	41.88	44.37	-25.79	405.59
300131.SZ	英唐智控	51.95	57.41	28.62	27.02	39.66	371.56
002402.SZ	和而泰	33.24	27.25	25.18	49.24	-4.60	-32.68
300227.SZ	光韵达	25.82	28.86	24.93	24.59	14.24	422.72
002635.SZ	安洁科技	50.83	-32.46	23.93	-37.14	21.27	50.18
002937.SZ	兴瑞科技	15.63	23.07	20.62	21.74		65.65
300136.SZ	信维通信	35.29	38.66	20.60	36.21	-12.71	-13.22
300433.SZ	蓝思科技	25.64	34.31	19.23	-109.72	1.01	30.41
002025.SZ	航天电器	8.87	12.09	17.19	19.57	3.00	-78.32
002881.SZ	美格智能	36.99	14.21	13.31	-8.03	2.44	498.97
300256.SZ	星星科技	-17.65	-15.29	13.29	54.28	10.76	127.88
002139.SZ	拓邦股份	28.98	13.41	12.70	14.40	1.49	-65.42
002179.SZ	中航光电	28.35	10.17	10.75	18.90	-5.70	-4,215.22
603380.SH	易德龙	12.41	10.32	7.08	2.96	-2.88	13.89
300282.SZ	三盛教育	-61.24	-8.07	4.54	-19.34	3.53	71.26
002547.SZ	春兴精工	41.62	121.28	3.57	137.31	16.45	247.91
603633.SH	徕木股份	21.79	-1.52	-8.41	-5.18	-12.32	-3.00
002855.SZ	捷荣技术	50.75	-19.94	-9.02	5.75	-12.01	531.68
601231.SH	环旭电子	9.69	-12.18	-9.81	6.99	-18.47	-108.59
002925.SZ	盈趣科技	-12.77	-20.89	-18.79	-24.25	-66.93	8.94
002861.SZ	瀚通通讯	27.67	-9.78	-19.17	-15.62	-19.70	-142.98
603890.SH	春秋电子	0.74	-22.13	-22.41	-51.51	-69.60	-2.48
300679.SZ	电连技术	-10.40	-30.55	-26.77	-33.04	-33.14	-47.69
002055.SZ	得润电子	40.56	20.00	-28.62	144.20	-36.64	88.88
002922.SZ	伊戈尔	-0.75	-43.98	-38.81	53.80	-66.38	-51.56
300543.SZ	朗科智能	9.56	-56.67	-50.14	55.28	-51.05	-582.73
300647.SZ	超频三	57.04	1.88	-50.54	-71.01	-52.20	41.41
300686.SZ	智动力	7.37	-94.34	-60.15	-81.55	-61.76	127.32
002660.SZ	茂硕电源	-24.55	-84.01	-60.57	-74.88	-58.76	-56.88
600203.SH	福日电子	21.25	-74.41	-63.38	-211.97	-59.62	-181.80
300115.SZ	长盈精密	1.07	-74.48	-67.21	-72.01	-68.15	275.86
002850.SZ	科达利	12.62	-78.09	-73.91	-73.73	-73.91	146.91
002902.SZ	铭普光磁	4.26	-72.54	-74.05	-90.27	-74.67	-365.87
300709.SZ	精研科技	-15.30	-78.83	-84.18	-84.26	-94.03	-63.48
300083.SZ	劲胜智能	-10.76	-110.04	-124.35	-129.33	-124.46	-2,181.28
002600.SZ	领益智造	186.04	-115.57	-133.91	5.89	-179.18	248.76
300279.SZ	和晶科技	-14.51	-142.20	-145.82	-185.37	-147.61	229.12
600745.SH	闻泰科技	-12.36	-147.17	-160.13	-183.40	-162.31	93.69

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

**图 23: 电子零部件板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率（加入研发费用）的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化(百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化(百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化(百分点)
300282.SZ	三盛教育	32.30	9.31	17.16	10.21	12.86	-0.71
002600.SZ	领益智造	18.19	7.51	-2.33	-2.30	10.99	3.54
300602.SZ	飞荣达	31.09	5.10	13.64	3.96	14.90	0.43
300256.SZ	星星科技	16.95	2.61	1.94	0.41	16.03	4.01
002384.SZ	东山精密	15.82	2.02	5.06	1.47	10.67	1.25
300136.SZ	信维通信	39.03	1.63	25.69	-3.00	10.51	0.15
300322.SZ	硕贝德	21.11	0.69	4.78	4.74	16.62	-3.26
002547.SZ	春兴精工	18.00	0.65	2.04	0.19	14.38	-0.67
002025.SZ	航天电器	39.19	0.53	14.02	0.04	20.49	0.41
300207.SZ	欣旺达	12.92	0.46	3.31	-0.16	9.33	0.71
300131.SZ	英唐智控	7.52	0.34	2.43	0.04	4.81	0.85
002782.SZ	可立克	22.31	0.20	9.42	3.19	11.74	-3.24
603380.SH	易德龙	25.80	-0.08	10.60	-0.56	12.60	2.00
300227.SZ	光韵达	45.18	-0.38	14.49	0.52	29.10	-0.71
601231.SH	环旭电子	10.53	-0.68	3.51	-0.76	6.36	-0.36
002055.SZ	得润电子	13.85	-0.82	1.69	-0.79	13.03	-0.45
002475.SZ	立讯精密	20.73	-1.14	7.44	-0.35	11.98	-1.07
600745.SH	闻泰科技	6.95	-1.20	-1.46	-3.68	8.29	2.44
002937.SZ	兴瑞科技	26.70	-1.33	10.67	0.44	13.52	1.52
002402.SZ	和而泰	20.65	-1.38	10.18	-0.35	8.71	-2.41
600203.SH	福日电子	5.40	-1.62	0.28	-0.98	5.73	-0.33
002660.SZ	茂硕电源	18.37	-1.87	0.82	-1.66	15.00	-0.84
300433.SZ	蓝思科技	23.04	-1.96	5.41	-0.40	17.20	-0.22
002855.SZ	捷荣技术	15.50	-2.34	1.52	-1.46	11.96	-2.40
300279.SZ	和晶科技	21.15	-2.46	-5.89	-15.40	17.44	4.07
300686.SZ	智动力	20.46	-2.93	2.16	-3.67	19.61	3.07
603890.SH	春秋电子	17.86	-2.94	7.15	-2.13	8.40	0.23
002859.SZ	洁美科技	37.10	-3.04	20.38	1.46	11.96	-6.00
603633.SH	徕木股份	31.97	-3.54	11.13	-3.67	19.01	0.03
300647.SZ	超频三	31.78	-3.74	8.79	-3.17	25.48	4.46
002902.SZ	铭普光磁	13.49	-3.89	1.30	-3.91	12.13	1.79
300115.SZ	长盈精密	20.72	-4.30	2.39	-6.74	17.65	2.93
002179.SZ	中航光电	32.06	-4.51	12.80	-1.96	16.39	-2.19
002139.SZ	拓邦股份	19.68	-4.63	8.12	-1.30	9.24	-4.23
002881.SZ	美格智能	18.05	-5.27	4.72	-0.99	13.31	-2.74
300543.SZ	朗科智能	14.54	-5.34	3.73	-4.47	8.70	-1.27
002861.SZ	瀛通通讯	24.60	-5.64	7.39	-4.38	14.97	-1.49
002922.SZ	伊戈尔	22.44	-5.99	4.12	-2.95	17.84	4.00
002925.SZ	盈趣科技	41.98	-6.92	29.91	-2.30	8.69	-1.24
300679.SZ	电连技术	39.72	-7.51	21.51	-4.79	26.51	9.03
002850.SZ	科达利	16.76	-8.60	3.16	-11.15	12.85	2.03
002635.SZ	安洁科技	31.43	-8.97	16.91	-3.68	11.50	-4.01
300083.SZ	劲胜智能	15.37	-11.92	-2.48	-11.43	18.05	-0.72
300709.SZ	精研科技	28.33	-12.16	3.18	-13.85	21.63	4.53

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理



**图 24： 电子零部件板块 18 年三季度报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比 增长率 (%)	18年前三季度 应收账款 (亿元)	应收账款同 比增长率 (%)	18年前三季度 资产负债 率(%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
600745.SH	闻泰科技	40.88	-9.45%	41.53	81.13%	77.35	7.12	33.72	18.11
002384.SZ	东山精密	44.50	10.18%	87.51	87.61%	73.28	12.84	17.73	12.03
300207.SZ	欣旺达	41.21	97.43%	43.95	88.26%	72.16	-1.38	17.84	12.60
600203.SH	福日电子	17.97	88.26%	25.24	114.03%	71.18	15.38		
002055.SZ	得润电子	20.60	15.22%	17.21	8.82%	69.52	-0.43		
300131.SZ	英唐智控	9.93	-0.58%	21.63	22.15%	67.63	8.37		
002547.SZ	春兴精工	8.80	-2.93%	15.83	12.81%	65.71	4.14		
300256.SZ	星星科技	16.22	-2.07%	20.96	3.55%	63.00	1.46		
300322.SZ	硕贝德	2.30	-52.67%	3.72	-82.44%	61.94	-12.86	48.82	33.65
300433.SZ	蓝思科技	39.83	47.58%	67.17	86.33%	60.58	7.62	13.29	10.25
002660.SZ	茂硕电源	2.06	9.07%	4.99	4.51%	59.27	3.70		
002475.SZ	立讯精密	60.24	38.89%	87.20	61.90%	55.53	9.21	28.10	20.16
300115.SZ	长盈精密	26.81	12.48%	15.49	18.89%	55.22	2.36	18.36	13.32
002600.SZ	领益智造	27.70	82.82%	66.68	105.52%	54.47	-4.13		
601231.SH	环旭电子	48.94	25.91%	70.80	40.08%	53.62	2.77	15.76	12.28
300083.SZ	劲胜智能	41.50	3.30%	16.90	40.13%	51.75	0.00		
300647.SZ	超频三	1.27	30.57%	1.45	52.71%	51.61	17.82		
002402.SZ	和而泰	4.93	48.23%	7.91	46.10%	50.68	14.72	20.94	14.98
002855.SZ	捷荣技术	5.67	25.73%	5.87	87.07%	49.76	14.17		
002881.SZ	美格智能	2.78	77.87%	2.02	-7.34%	47.91	7.66		
002179.SZ	中航光电	17.98	48.22%	45.21	88.70%	47.89	4.43	32.22	25.68
300136.SZ	信维通信	5.24	112.92%	21.90	52.20%	46.64	0.85	21.34	15.30
300279.SZ	和晶科技	4.10	2.91%	5.28	-5.85%	46.40	2.27		
603890.SH	春秋电子	3.32	30.59%	6.80	14.52%	46.21	-18.56		
002139.SZ	拓邦股份	5.59	55.33%	9.89	48.18%	42.81	9.51	16.33	12.23
002902.SZ	裕普光磁	3.90	42.79%	5.94	22.71%	42.17	2.40		
300686.SZ	智动力	1.11	-0.66%	1.50	46.34%	40.89	14.13		
603633.SH	徕木股份	2.40	14.58%	2.39	20.08%	38.66	2.40		
002025.SZ	航天电器	4.44	25.62%	22.88	29.05%	35.32	1.39	29.87	24.31
300543.SZ	朗科智能	3.05	50.09%	2.01	7.45%	35.03	-1.49		
300602.SZ	飞荣达	1.95	26.24%	4.63	26.87%	34.72	-0.23	46.03	30.81
300227.SZ	光韵达	0.92	4.21%	2.44	8.43%	34.29	8.55	28.11	18.29
002922.SZ	伊戈尔	1.76	-6.24%	2.18	17.56%	30.84	-16.63		
002850.SZ	科达利	2.82	4.06%	6.47	13.02%	29.38	4.12	38.38	19.91
002937.SZ	兴瑞科技	0.70		2.83		26.23	26.23		
603380.SH	易德龙	1.42	34.56%	2.21	21.10%	25.49	1.59		
002782.SZ	可立克	1.38	25.08%	2.75	28.65%	25.14	1.19		
002859.SZ	洁美科技	1.90	80.38%	5.44	72.46%	24.30	9.56	33.74	24.60
300709.SZ	精研科技	1.53	37.88%	3.00	11.12%	22.41	-32.76		
002635.SZ	安洁科技	6.33	16.45%	11.79	18.94%	21.63	-1.21	15.47	11.82
002925.SZ	盈趣科技	3.07	-2.88%	5.31	-87.05%	18.33	-19.19	16.35	12.52
002861.SZ	瀛通通讯	1.34	32.13%	2.86	54.86%	14.12	8.28		
300282.SZ	三盛教育	0.72	-86.59%	2.62	-56.42%	13.33	-21.05		
300679.SZ	电连技术	1.54	2.30%	2.54	19.12%	7.12	-0.79	14.24	11.04

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### 电子组装板块

整个电子组装板块 18 年前三季度实现营收 3708 亿元，同比+28.1%。归母净利润 21 亿元，同比-8.90%。整体毛利率为 13.25%，同比减少 2.01 个百分点，整体净利率为 5.45%，同比减少 1.15 个百分点。平均 ROE(整体法)为 16.47%，同比减少 0.05 个百分点。

我们对电子零部件板块 14 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE(摊薄)、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

从统计的表格中可以看出。同比去年主要指标都明显改善的公司是：**卓翼科技、科力远、德赛电池**。

从电子零部件行业公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本约一半的公司毛利率的同比有所下滑。毛利率改善比较明显的公司为**科力远、光弘科技**。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：**科力远、光弘科技**。

图 25： 电子组装板块 18 年三季报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母 净利润(同 比增长 率)%	ROE(摊 薄)(同比 增长率)%	经营现金流 量净额(同 比增长率)%
002369.SZ	卓翼科技	21.12	974.77	272.13	396.67	268.54	-311.63
600478.SH	科力远	11.57	119.17	105.01	82.22	102.96	99.79
000049.SZ	德赛电池	50.19	46.84	47.38	48.16	17.02	724.84
000020.SZ	深华发A	-27.13	84.28	42.80	-28.76	42.30	-240.71
200020.SZ	深华发B	-27.13	84.28	42.80	-28.76	42.30	-240.71
300735.SZ	光弘科技	14.19	28.30	25.91	13.88	45.05	17.20
002415.SZ	海康威视	21.90	20.76	20.20	19.02	-2.78	2,660.86
002236.SZ	大华股份	28.21	8.03	8.25	14.28	9.88	-46.01
002888.SZ	惠威科技	1.08	-7.56	7.14	-48.69	-10.52	-89.83
603933.SH	睿能科技	-0.67	-22.41	-20.02	-26.21	-26.03	-847.16
002655.SZ	共达电声	2.38	-10.57	-32.59	158.66	-7.21	649.57
002241.SZ	歌尔股份	10.50	-24.26	-38.20	-43.79	-42.87	-57.65
002351.SZ	漫步者	4.93	-49.52	-46.45	-63.39	-47.46	-270.54
002045.SZ	国光电器	15.61	-177.92	-165.27	-275.11	-150.45	28.52

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 26: 电子组装板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率 (加入研发费用) 的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化 (百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化 (百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化 (百分点)
600478.SH	科力远	21.69	8.84	0.15	0.85	23.78	0.27
300735.SZ	光弘科技	31.11	3.34	15.73	1.48	14.13	3.72
000020.SZ	深华发A	10.09	0.97	0.10	0.05	9.80	0.93
200020.SZ	深华发B	10.09	0.97	0.10	0.05	9.80	0.93
002369.SZ	卓翼科技	9.97	0.81	1.88	1.38	9.83	-0.61
002415.SZ	海康威视	44.91	0.72	21.74	-0.34	23.21	1.43
603933.SH	睿能科技	19.16	-0.52	6.99	-1.72	11.30	2.04
000049.SZ	德赛电池	8.16	-0.56	3.02	0.09	4.19	-0.45
002241.SZ	歌尔股份	20.33	-0.72	5.46	-2.48	14.36	1.85
002888.SZ	惠威科技	35.70	-2.13	11.37	-1.01	27.95	4.09
002236.SZ	大华股份	36.37	-2.77	10.49	-1.83	25.79	-2.34
002655.SZ	共达电声	25.66	-3.07	0.71	-0.37	20.63	-4.35
002045.SZ	国光电器	13.94	-3.10	-2.14	-5.77	13.59	0.46
002351.SZ	漫步者	30.84	-3.26	8.52	-7.69	24.42	6.31

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 27: 电子组装板块 18 年三季报存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比增长率 (%)	18年前三季度应收账款 (亿元)	应收账款同比增长率 (%)	18年前三季度资产负债率 (%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE (倍)	2019预测 PE (倍)
000049.SZ	德赛电池	23.79	60.77%	45.67	73.70%	77.80	3.92	15.11	12.64
002045.SZ	国光电器	7.05	49.23%	11.12	1.23%	64.04	1.90		
002655.SZ	共达电声	1.79	-10.12%	2.46	0.59%	55.40	6.93	38.85	19.05
002236.SZ	大华股份	39.83	14.49%	95.66	4.77%	50.19	1.32	13.84	11.18
002241.SZ	歌尔股份	52.29	34.80%	70.66	16.90%	48.69	3.15	15.88	12.02
000020.SZ	深华发A	0.50	-6.95%	1.38	-36.93%	47.35	-6.14		
200020.SZ	深华发B	0.50	-6.95%	1.38	-36.93%	47.35	-6.14		
600478.SH	科力远	3.81	13.98%	4.16	42.21%	45.56	-3.31		
002369.SZ	卓翼科技	7.98	87.47%	6.51	51.54%	41.91	4.38		
002415.SZ	海康威视	57.98	6.56%	181.80	19.83%	38.87	0.20	22.61	18.27
603933.SH	睿能科技	4.46	54.91%	3.92	33.59%	35.78	7.48		
300735.SZ	光弘科技	0.68	82.00%	3.72	23.68%	15.90	-13.25	26.12	20.46
002888.SZ	惠威科技	1.29	38.91%	0.10	54.56%	9.63	-0.06		
002351.SZ	漫步者	3.57	25.88%	0.81	31.41%	8.58	-0.99		

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### 其他电子板块

整个其他电子板块 18 年前三季度实现营收 2966 亿元，同比+5.2%。归母净利润 62.9 亿元，同比+10.2%。整体毛利率为 8.62%，同比增加 0.25 个百分点，整体净利率为 1.2%，同比增加 0.04 个百分点。平均 ROE（整体法）为 6.87%，同比减少 0.04 个百分点。

我们对 电子零部件板块 34 家相关公司的营收、营业利润、归母净利润、扣非归母净利润、ROE（摊薄）、经营现金流的同比去年中报的变化情况进行统计。

图 28： 其他电子板块 18 年三季度报主要财务指标同比变化情况

证券代码	证券简称	营业收入 (同比增长率)%	营业利润 (同比增长率)%	归母净利润 (同比增长率)%	扣非归母净利润 (同比增长率)%	ROE(摊薄) (同比增长率)%	经营现金流量 净额(同比增长率)%
600288.SH	大恒科技	12.90	722.88	509.12	2,342.06	487.96	-44.10
600152.SH	维科技术	-0.53	119.23	149.57	-21.79	143.45	-1,775.72
600884.SH	杉杉股份	-3.94	121.99	125.27	3.15	92.60	15.28
002414.SZ	高德红外	11.26	188.57	116.06	153.01	109.48	69.20
600071.SH	凤凰光学	-1.15	97.10	87.99	79.12	89.85	57.30
600353.SH	旭光股份	-2.91	10.47	72.71	69.54	82.41	77.87
300747.SZ	锐科激光	66.16	70.97	68.94	67.71		59.74
300390.SZ	天华超净	10.21	32.39	64.69	68.76	58.07	96.77
000062.SZ	深圳华强	49.59	57.31	61.77	49.23	47.05	-171.91
300656.SZ	民德电子	144.65	69.40	55.38	24.94	39.42	-357.17
300438.SZ	鹏辉能源	24.68	39.49	39.32	20.70	22.91	-150.47
603659.SH	璞泰来	47.76	32.61	32.48	9.78	-36.15	556.42
002141.SZ	贤丰控股	-12.81	569.05	31.50	122.85	30.34	68.20
002056.SZ	横店东磁	4.56	23.98	25.03	22.59	10.67	-28.43
002214.SZ	大立科技	29.87	184.19	21.11	92.73	18.21	175.25
603595.SH	东尼电子	70.94	23.95	21.03	-0.67	-6.98	1,940.19
002885.SZ	京泉华	18.30	14.57	20.68	8.92	9.70	-2,090.90
002724.SZ	海洋王	21.28	38.07	19.54	-8.28	12.02	-506.34
300014.SZ	亿纬锂能	51.44	-2.36	17.21	21.40	-22.97	679.72
300184.SZ	力源信息	37.89	14.92	14.78	5.84	5.60	-33.89
002008.SZ	大族激光	-2.90	6.32	10.29	-7.71	-13.07	-993.51
000988.SZ	华工科技	22.30	33.22	0.60	6.64	-37.53	-30.88
300078.SZ	思创医惠	19.31	4.42	0.52	3.80	-4.94	-94.26
300516.SZ	久之洋	70.69	-20.39	-17.57	3.70	-19.41	58.79
002729.SZ	好利来	0.84	-22.60	-24.30	-25.31	-26.30	-48.67
300220.SZ	金运激光	4.32	-20.27	-30.92	15.50	-18.40	188.39
300736.SZ	百邦科技	34.48	-55.34	-34.44	-56.23	-67.91	-737.87
002388.SZ	新亚制程	11.50	10.36	-54.27	-8.41	-59.55	-1,170.90
300340.SZ	科恒股份	24.68	-63.69	-62.41	-47.09	-62.13	-261.83
600110.SH	诺德股份	-7.18	-56.66	-62.84	-75.84	-63.77	106.19
600751.SH	海航科技	3.88	197.30	-64.01	-135.75	-65.73	251.78
900938.SH	海科B	3.88	197.30	-64.01	-135.75	-65.73	251.78
002161.SZ	远望谷	-13.95	-139.52	-139.69	-184.54	-214.89	-142.23
600074.SH	*ST保千	-96.10	-203.90	-190.85	-198.54		94.04

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从统计的表格中可以看出。同比去年主要指标都明显改善的公司是：大恒科技、高德红外、凤凰光学、锐科激光、深圳华强。

从电子零部件行业公司的毛利率、净利率和期间费用率的情况来看，统计样本约一半的公司毛利率的同比有所下滑。毛利率改善比较明显的公司为高德红外、天华超净、横店东磁。费用率水平整体稳中略增。从净利润率的水平来看，改善最明显的公司为：科力远、光弘科技。

图 29： 其他电子板块 18 年三季报毛利率、净利率及期间费用率（加入研发费用）的情况

证券代码	证券简称	18年前三季度销售毛利率%	毛利率同比变化(百分点)	18年前三季度销售净利率%	净利率同比变化(百分点)	18年前三季度期间费用率%	期间费用率同比变化(百分点)
002414.SZ	高德红外	55.43	9.60	19.02	5.72	52.14	-15.37
300390.SZ	天华超净	25.03	4.08	6.86	2.28	14.37	0.07
002056.SZ	横店东磁	25.15	2.37	11.03	1.82	13.44	0.68
600110.SH	诺德股份	25.30	1.95	4.68	-3.08	18.16	4.45
300747.SZ	锐科激光	50.36	1.29	34.20	1.01	10.12	5.52
600353.SH	旭光股份	18.31	1.05	7.43	1.40	8.05	-0.49
600152.SH	维科技术	16.55	0.94	8.38	5.62	17.16	0.48
600071.SH	凤凰光学	13.78	0.78	-0.39	6.30	13.60	-3.52
002141.SZ	贤丰控股	11.28	0.65	1.00	0.80	15.82	4.40
600288.SH	大恒科技	22.59	0.58	0.57	1.13	24.34	0.05
600751.SH	海航科技	6.58	0.19	0.04	-0.02	6.43	0.91
900938.SH	海科B	6.58	0.19	0.04	-0.02	6.43	0.91
300078.SZ	思创医惠	42.77	0.15	11.94	-2.30	28.90	0.39
300184.SZ	力源信息	7.39	-0.23	3.73	-0.75	3.16	0.63
600884.SH	杉杉股份	23.10	-0.63	18.66	10.16	17.36	1.02
000062.SZ	深圳华强	16.30	-0.73	6.99	0.56	7.81	0.17
000988.SZ	华工科技	24.00	-1.14	6.18	-1.59	16.60	0.29
002724.SZ	海洋王	68.53	-1.18	9.96	-0.14	59.95	0.13
300220.SZ	金运激光	31.35	-1.51	6.74	-3.03	21.47	-4.07
002388.SZ	新亚制程	20.35	-2.36	2.94	-7.30	15.43	-0.14
300438.SZ	鹏辉能源	24.27	-2.83	15.19	1.61	8.52	-2.05
300736.SZ	百邦科技	29.76	-3.26	6.25	0.00	24.03	-0.34
002729.SZ	好利来	39.77	-3.82	12.74	-4.23	23.27	0.29
002885.SZ	京泉华	15.84	-3.94	7.07	-0.05	8.86	-2.75
603659.SH	璞泰来	33.18	-4.58	18.80	-2.08	13.17	-0.21
300340.SZ	科恒股份	14.65	-4.62	3.12	-7.17	15.26	3.92
002008.SZ	大族激光	38.25	-4.75	19.13	2.19	21.87	-1.63
002214.SZ	大立科技	47.98	-5.10	11.12	-0.60	37.95	-6.35
603595.SH	东尼电子	33.06	-5.63	14.69	-6.06	19.27	5.21
300014.SZ	亿纬锂能	23.57	-7.73	12.76	-5.30	16.59	0.62
002161.SZ	远望谷	33.05	-9.60	-30.41	-22.05	77.49	23.42
300656.SZ	民德电子	37.63	-11.64	21.39	-11.43	20.25	1.76
300516.SZ	久之洋	29.41	-13.84	7.61	-8.14	21.48	-16.00
600074.SH	*ST保千	20.87	-18.71	-324.61	-338.39	343.32	316.11

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

**图 30: 其他电子板块 18 年三季度存货、应收账款、资产负债率以及预测 PE 的情况**

证券代码	证券简称	18年前三季度存货 (亿元)	存货同比 增长率 (%)	18年前三季度 应收账款(亿 元)	应收账同 比增长率 (%)	18年前三季 度资产负债 率(%)	同比变化 (百分点)	2018预测 PE(倍)	2019预测 PE(倍)
600074.SH	*ST保千	3.21	-57.06%	5.19	-78.81%	292.20	242.06		
600751.SH	海航科技	304.36	2.81%	463.84	9.86%	85.19	0.08		
900938.SH	海科B	304.36	2.81%	463.84	9.86%	85.19	0.08		
600110.SH	诺德股份	5.85	77.88%	6.45	6.56%	66.51	4.63		
300014.SZ	亿纬锂能	12.06	31.54%	20.23	89.61%	65.68	-0.93	21.58	16.69
300340.SZ	科恒股份	7.63	-18.90%	10.08	48.58%	60.05	3.75	26.85	17.58
000062.SZ	深圳华强	17.77	53.36%	23.53	32.50%	52.40	3.91	19.74	16.08
603659.SH	璞泰来	16.69	51.98%	9.17	36.92%	51.07	-3.31	30.58	23.57
002008.SZ	大族激光	29.74	-1.78%	52.07	-3.17%	50.86	-3.31	19.02	14.84
600884.SH	杉杉股份	26.94	35.10%	33.28	16.27%	49.11	-3.29	15.29	13.69
002885.SZ	京泉华	2.37	43.68%	3.52	26.36%	47.82	8.21		
300438.SZ	鹏辉能源	8.62	48.17%	14.55	35.00%	47.41	5.91	12.43	10.00
600071.SH	凤凰光学	1.42	29.81%	2.49	8.17%	47.18	-6.15		
600152.SH	维科技术	3.84	4.84%	3.35	-22.10%	45.08	0.44		
002388.SZ	新亚制程	3.06	196.06%	1.63	8.22%	43.83	9.19		
603595.SH	东尼电子	1.74	107.76%	2.65	18.72%	42.89	9.52	34.69	21.50
600288.SH	大恒科技	7.63	7.35%	6.43	13.50%	39.86	-0.72		
002161.SZ	远望谷	3.19	2.09%	2.04	-12.07%	37.25	12.45		
000988.SZ	华工科技	12.94	35.74%	23.20	6.71%	34.72	-13.18	27.59	20.07
300184.SZ	力源信息	12.51	38.45%	21.44	23.88%	32.89	-1.50		
300220.SZ	金运激光	1.00	-17.53%	0.25	-18.77%	31.43	12.60		
300078.SZ	思创医惠	2.70	-12.58%	7.35	14.94%	31.35	6.92	37.85	29.01
002214.SZ	大立科技	4.07	3.22%	4.57	2.15%	29.29	-0.53		
600353.SH	旭光股份	2.44	20.04%	4.55	18.03%	28.10	2.10	53.27	40.27
002056.SZ	横店东磁	7.07	10.82%	12.08	29.52%	27.28	-0.14		
002414.SZ	高德红外	9.49	3.96%	7.68	-5.82%	26.41	5.94	69.11	47.12
300656.SZ	民德电子	0.96	224.16%	1.23	424.91%	25.34	22.19		
002141.SZ	贤丰控股	1.33	6.65%	1.89	-16.41%	25.15	15.13		
300390.SZ	天华超净	1.13	9.12%	1.97	4.65%	16.52	-1.44		
300736.SZ	百邦科技	0.55	122.91%	0.28	-22.53%	13.62	-12.98		
300747.SZ	锐科激光	2.58		2.40		12.28	12.28	40.80	27.96
002729.SZ	好利来	0.42	17.02%	0.47	8.44%	11.94	4.97		
300516.SZ	久之洋	3.50	-1.13%	1.99	30.48%	10.33	1.52		
002724.SZ	海洋王	1.27	3.46%	3.75	33.17%	8.91	-0.40		

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

**附表：重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018
002415	海康威视	买入	28.23	1.23	1.52	1.87	22.95	18.57	15.10	7.83
002008	大族激光	买入	34.00	1.72	2.2	2.8	19.77	15.45	12.14	4.15
002859	洁美科技	买入	38.40	1.18	1.62	2.07	32.54	23.70	18.55	6.61
002916	深南电路	买入	76.55	2.24	2.95	3.92	34.17	25.95	19.53	6.13

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032