

**行业月度报告**
**电子**
**盈利能力小幅下滑，关注细分板块龙头业绩表现**

2018年11月07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	-8.05	-15.80	-43.11
沪深300	-6.31	-4.36	-20.53

**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2018年9月行业跟踪: 政策显著利好电子行业, 关注高研发低净利龙头》 2018-10-15
- 《电子: 电子2018年8月行业跟踪: 行业增速放缓, 密切关注苹果新品发布》 2018-09-10
- 《电子: 电子2018年7月行业跟踪: 消费电子旺季到来, 关注细分行业龙头》 2018-08-09

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
生益科技	0.69	33.58	0.55	18.03	0.68	14.41	谨慎推荐
大族激光	1.54	69.89	1.85	17.91	2.37	13.97	推荐
三安光电	0.65	47.79	0.93	15.83	1.16	12.66	谨慎推荐
立讯精密	0.45	64.31	0.61	25.52	0.84	18.37	推荐
扬杰科技	0.46	70.16	0.71	24.98	0.93	19.11	谨慎推荐
兆易创新	1.64	187.39	2.06	33.37	2.93	23.44	谨慎推荐
沪电股份	0.09	68.37	0.31	25.81	0.39	20.47	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

**投资要点:**

- **10月电子行业个股中位数跌幅为-10.76%，SW电子指数跌幅为-9.75%。**2018年10月1日—10月31日，SW电子指数涨跌幅为-9.75%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为+3.13%、+5.34%和-1.66%，在SW28个行业中，期间SW电子指数涨幅排第22。
- **整体法估值处于历史后3.28%分位，中位数法估值处于历史后6.67%分位。**截至10月31日，SW电子整体法估值(历史TTM，剔除负值)为23.14倍，估值处于历史后3.28%分位；SW电子中位数法估值(历史TTM，剔除负值)为31.84倍，估值处于历史后6.67%分位。
- **2018年前三季度电子行业盈利能力下滑。**2018年前三季度SW电子行业实现营业收入10369.55亿元，同比增长17.58%，实现归母净利润656.24亿元，同比略减0.08%。SW电子行业2018年前三季度收入增速中位数为+14.45%，净利润增速中位数为+14.57%。整体来看，电子板块业绩呈分化趋势，PCB、半导体设备及材料板块表现亮眼，行业盈利能力出现一定程度下滑。
- **维持行业“同步大市”评级。**电子行业10月下旬开始走出了10%以上的估值修复行情。半导体行业短期景气度有所下滑，但大陆晶圆厂建成投产对行业增长具有较强的支撑作用，半导体设备及材料板块维持较快增长；国内PCB厂商未来将凭借产能扩张的规模优势和精细化管理进一步占领日韩台PCB厂商市场份额，业绩表现有望持续；受苹果硬件产品销量下滑影响，供应链厂商陆续开始调整产线结构，可穿戴设备、VR/AR可能成为新的盈利增长点。我们认为，电子板块下半年将维持分化趋势，建议关注表现优异板块的细分领域龙头兆易创新、立讯精密、沪电股份。考虑到中美贸易战事件走势的不确定性，以及宏观、市场等多重因素，维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示:** 行业景气度不及预期、中美贸易战走势存在不确定性、汇率波动风险

## 内容目录

<b>1 2018 年 10 月电子行业行情和估值</b> .....	<b>4</b>
1.1 10 月 1 日—10 月 31 日，SW 电子指数跌幅为 9.75%.....	4
1.2 电子板块整体估值 23.14 倍，中位数估值 31.84 倍.....	5
<b>2 电子行业数据跟踪与分析</b> .....	<b>6</b>
2.1 电子行业 2018 年三季度业绩简况.....	6
2.2 半导体销售额.....	7
2.3 消费终端出货量.....	7
2.4 产品价格.....	9
2.5 台湾电子企业月度营收数据.....	11
<b>3 行业资讯与分析</b> .....	<b>13</b>
3.1 两部委印发扩大和升级信息消费三年行动计划.....	13
3.2 苹果公司 2017-2018 财年第四财季业绩创新高.....	14
3.3 美国商务部对福建晋华实施禁令.....	14
3.4 美光全资控股 IM Flash.....	15
3.5 北美半导体设备出货量连续四个月下滑.....	15
<b>4 风险提示</b> .....	<b>16</b>

## 图表目录

图 1: 10.1-10.31 期间，SW 电子指数涨跌幅-9.75%.....	4
图 2: 10.1-10.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 22.....	4
图 3: 截至 10 月 31 日电子整体法估值 23.14 倍.....	5
图 4: 截至 10 月 31 日电子中位数法估值 31.84 倍.....	5
图 5: 截至 2018 年 9 月全球半导体销售额.....	7
图 7: 截至 2018 年 9 月国内智能手机月出货量.....	8
图 8: 截至 2018 年 9 月全球液晶面板出货量.....	8
图 9: 截至 2018 年 9 月全球平板电脑出货量.....	8
图 10: 截至 2018 年 10 月主流尺寸大面板价格趋势.....	9
图 11: 截至 2018 年 10 月主流尺寸中小面板价格趋势.....	10
图 12: 内存 DXI 价格指数.....	10
图 13: NAND flash 32Gb 4G×8/64Gb 8G×8 MLC 价格.....	11
图 14: 截至 2018 年 9 月台积电营收及增速.....	11
图 15: 截至 2018 年 9 月硅品营收及增速.....	12
图 16: 截至 2018 年 9 月联发科营收及增速.....	12
图 17: 截至 2018 年 9 月大立光电营收及增速.....	12
图 18: 截至 2018 年 9 月 F-TPK 营收及增速.....	13
图 19: 截至 2018 年 9 月鸿海营收及增速.....	13
图 20: 截至 2018 年 9 月群创光电营收及增速.....	13
图 21: 截至 2018 年 9 月友达光电营收及增速.....	13

表 1: 10.1-10.31 期间，SW 电子个股涨跌幅排行.....	4
--------------------------------------	---

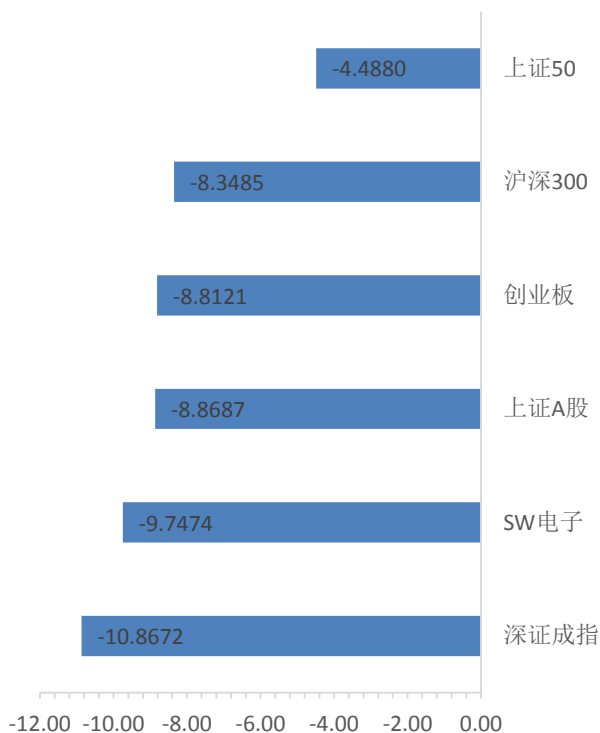
表 2: 截至 10 月 31 日, 电子细分行业的整体估值水平 .....6

## 1 2018年10月电子行业行情和估值

### 1.1 10月1日—10月31日，SW电子指数跌幅为9.75%

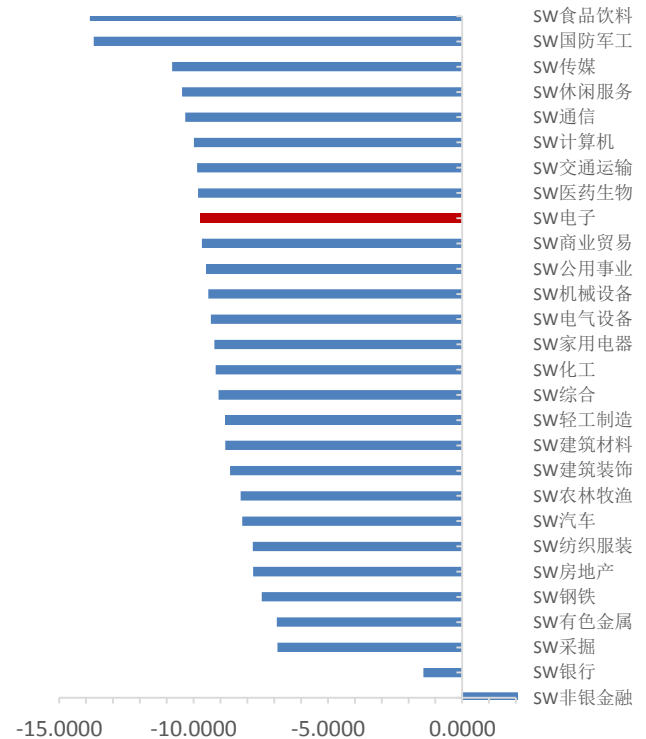
2018年10月1日—10月31日，SW电子指数涨跌幅为-9.75%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为+3.13%、+5.34%和-1.66%。在SW28个行业中，期间SW电子指数涨幅排第22。此外，自2018年初到10月31日，SW电子指数涨跌幅为-32.34%。

图1：10.1-10.31期间，SW电子指数涨跌幅-9.75%



资料来源：wind、财富证券

图2：10.1-10.31期间，SW电子指数涨幅排名第22



资料来源：wind、财富证券

2018年10月1日—10月31日，SW电子227家公司的涨跌幅中位数为-10.89%（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1：10.1-10.31期间，SW电子个股涨跌幅排行

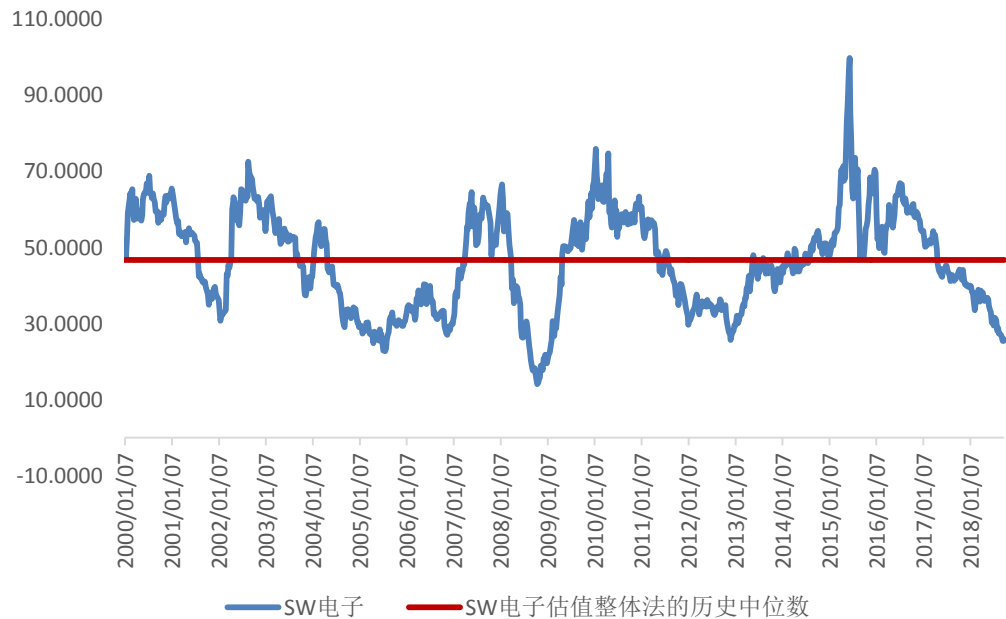
行业涨幅前五名		行业跌幅前五名	
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
东晶电子	+17.46	海航科技	-28.40
得邦照明	+14.64	圣邦股份	-26.75
沪电股份	+13.33	华工科技	-26.73
徕木股份	+11.20	超华科技	-26.33
智动力	+9.08	大族激光	-25.99

资料来源：wind、财富证券

## 1.2 电子板块整体估值 23.14 倍，中位数估值 31.84 倍

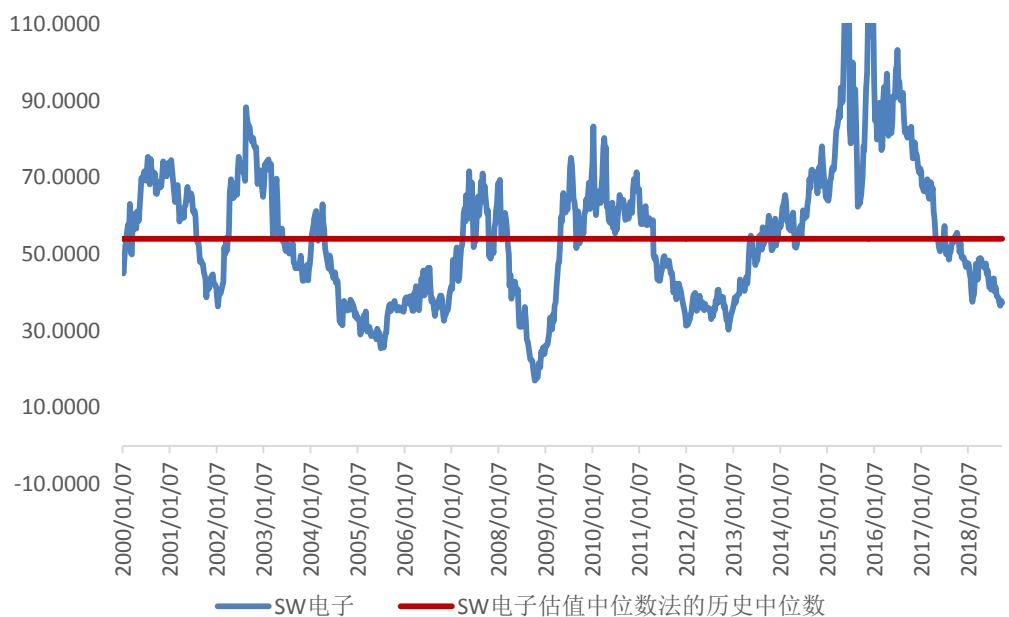
截至 10 月 31 日，SW 电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 23.14 倍，估值处于历史后 3.28%分位（从 2000 年起始的整体法的估值中位数为 45.64 倍）；SW 电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 31.84 倍，估值处于历史后 6.67%分位（从 2000 年起始的中位法的估值中位数为 53.32 倍）。

图 3：截至 10 月 31 日电子整体法估值 23.14 倍



资料来源：wind、财富证券

图 4：截至 10 月 31 日电子中位数法估值 31.84 倍



资料来源：wind、财富证券

截至 10 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 10 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
<b>最新</b>	<b>38.66</b>	<b>30.90</b>	<b>70.63</b>	<b>24.17</b>	<b>25.88</b>	<b>20.76</b>	<b>18.98</b>	<b>30.65</b>	<b>24.17</b>	<b>18.94</b>	<b>26.50</b>
中位数	63.17	55.83	83.42	34.53	48.85	44.38	47.52	55.42	42.35	43.71	44.63
最高值	132.80	252.72	444.63	129.87	113.38	408.78	252.78	128.23	139.66	89.39	97.99
最低值	11.35	15.31	15.55	11.29	16.25	9.54	6.86	18.73	18.13	15.90	14.34

资料来源：wind、财富证券

## 2 电子行业数据跟踪与分析

### 2.1 电子行业 2018 年三季度业绩简况

2018 年前三季度 SW 电子行业实现营业收入 10369.55 亿元，同比增长 17.58%（剔除一年内上市公司影响，同比增长 14.05%），实现归母净利润 656.24 亿元，同比略减 0.08%（剔除一年内上市公司影响，同比减少 3.1%）。SW 电子行业 2018 年前三季度收入增速中位数为+14.45%，净利润增速中位数为+14.57%。整体来看，电子板块业绩呈分化趋势，个别板块表现亮眼，行业盈利能力出现一定程度下滑，主要原因是面板等子行业毛利率出现下降。

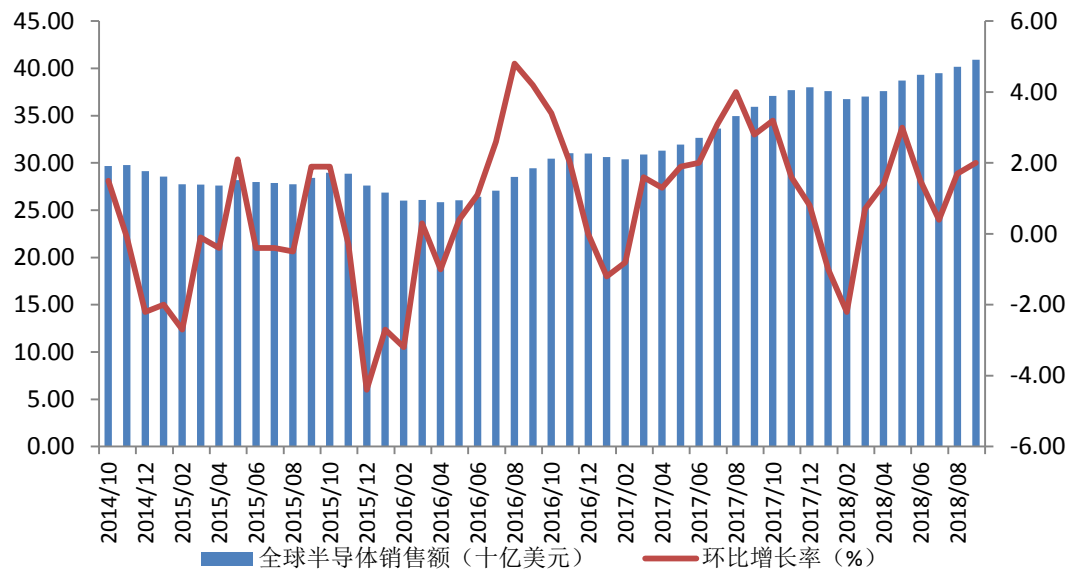
从细分板块情况来看，PCB、半导体设备、半导体材料板块业绩亮眼。PCB 板块受益于过去两年的逐步扩产产生的规模效应以及个股产能利用率的提升，PCB 厂商 2018 年前三季度均实现净利润同比增长；半导体行业主要受益于晶圆厂投产和产能扩张，半导体设备和材料采购维持高景气度，业绩增长得到有效支撑；消费电子板块受苹果新品的高定价策略影响，整体销量未得到有效提振，手机出货量下滑对相关公司业绩造成了一定的负面影响；被动器件由于新增产能扩产节奏较为缓慢，产品价格处于高位，供给格局短期内较难发生根本性变化。

总体来看，电子行业估值水平持续走低，10 月下旬开始走出了 10% 以上的估值修复行情。半导体行业短期景气度有所下滑，北美半导体设备出货量及行业主要指数呈现下滑趋势，但大陆晶圆厂建成投产对行业增长具有较强的支撑作用，半导体设备及材料板块维持较快增长；国内 PCB 厂商未来将凭借产能扩张的规模优势和精细化管理进一步占领日韩台 PCB 厂商市场份额，业绩表现有望持续；受苹果硬件产品销量下滑影响，供应链厂商陆续开始调整产线结构，可穿戴设备、VR/AR 可能成为新的盈利增长点。我们认为，电子板块下半年将维持分化趋势，建议关注表现优异板块的细分领域龙头兆易创新、立讯精密、沪电股份。考虑到中美贸易战事件走势的不确定性，以及宏观、市场等多重因素，维持行业“同步大市”评级。

## 2.2 半导体销售额

2018年9月全球半导体销售409亿美元，环比增长2%，同比增长13.8%；2018年1-9月累计销售额较去年同比增长18.90%。总体来看，全球半导体销售额增速进一步放缓，行业景气度有所下降。

图5：截至2018年9月全球半导体销售额



资料来源：wind、财富证券

## 2.3 消费终端出货量

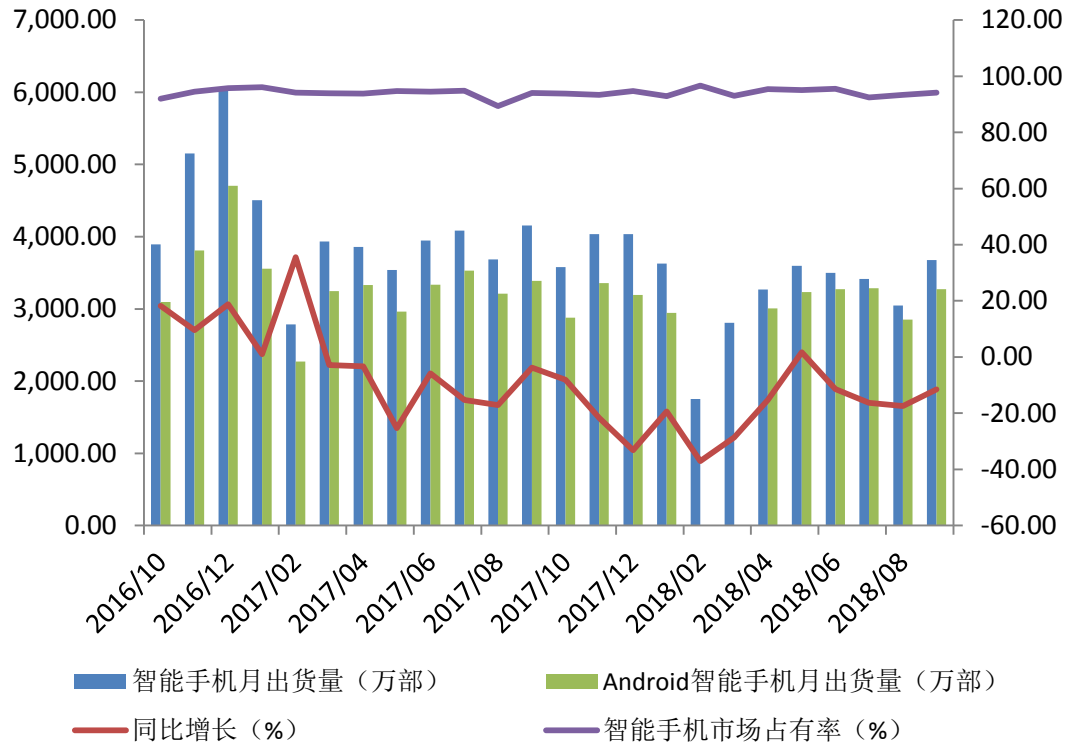
2018年9月，国内智能手机出货量3676.5万部，同比减少11.5%，环比增长20.75%，国内Android智能手机月出货量3272.1万部，同比减少3.48%，环比增长14.81%；2018年1-9月国内手机出货量为2.87亿部，同比下降16.8%。总体来看，国内智能手机出货量较去年同比下滑，受消费电子传统旺季影响，年内单月出货量止跌回升。

总体来看，受新一代iPhone发布影响，国内智能手机出货量环比增速优于Android智能手机，国内Android智能手机月出货量表现略逊于整体。从1-9月手机整体市场销量排名来看，销量排名依次是OPPO、VIVO、华为、苹果和荣耀，销售额排名依次是苹果、OPPO、华为、VIVO和荣耀。由于iPhone X系列以来苹果公司的高定价策略，销售额排名方面，苹果继续拉大了和其他品牌的差距，在销量方面，但苹果公司有意牺牲销量扩大利润空间，产品利润进一步向苹果公司集中，国内供应链公司受苹果手机销量下滑影响，短期业绩承压，部分厂商开始调整客户和产品结构，积极对接iPhone以外的苹果公司订单及国内一线品牌订单，建议关注供应链相关优质配件供应厂商。

4G时代末期，手机市场已进入存量博弈市场，一线厂商通过扩张产品线，延伸高中低全线价位以扩大市场份额，魅族、金立等二三线品牌的生存空间会被继续缩减，行业

集中度进一步提升。

图 6: 截至 2018 年 9 月国内智能手机月出货量

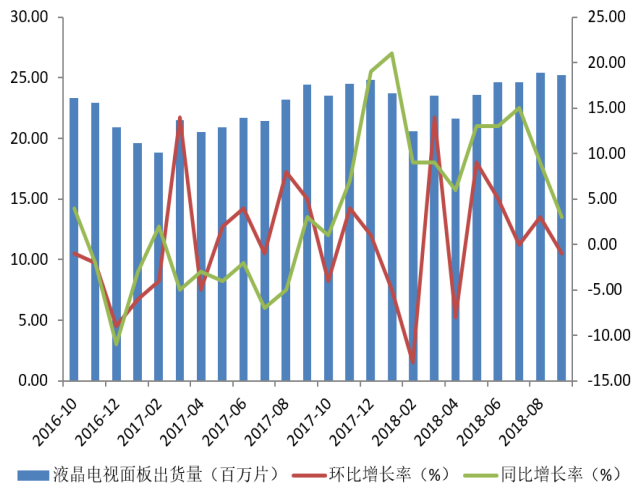


资料来源: wind、财富证券

2018 年 9 月全球电视液晶面板出货量 2520 万片，同比增长 3.0%，环比下降 1.0%。2018 年 1-9 月，全球液晶电视面板的出货量达 2.13 亿片，同比增长 10.83%。总体来看，全球电视液晶面板出货量维持稳步回升态势，回升速度有所减慢。

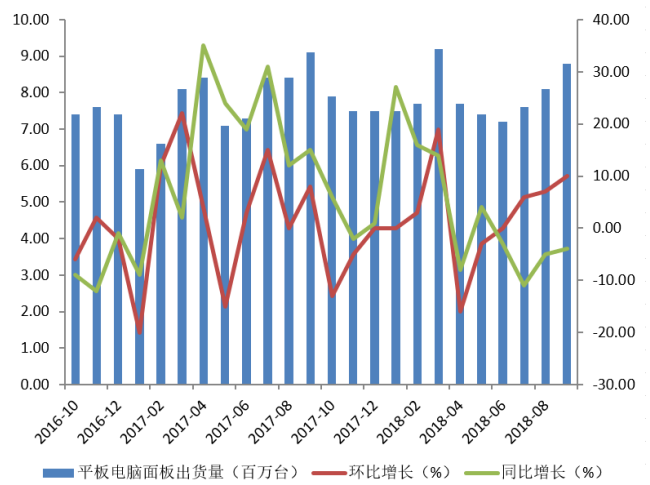
2018 年 9 月全球平板电脑出货量 880 万台，同比减少 4.0%，仍处于下降通道，但下滑趋势有所减缓。

图 7: 截至 2018 年 9 月全球液晶面板出货量



资料来源: wind、财富证券

图 8: 截至 2018 年 9 月全球平板电脑出货量



资料来源: wind、财富证券

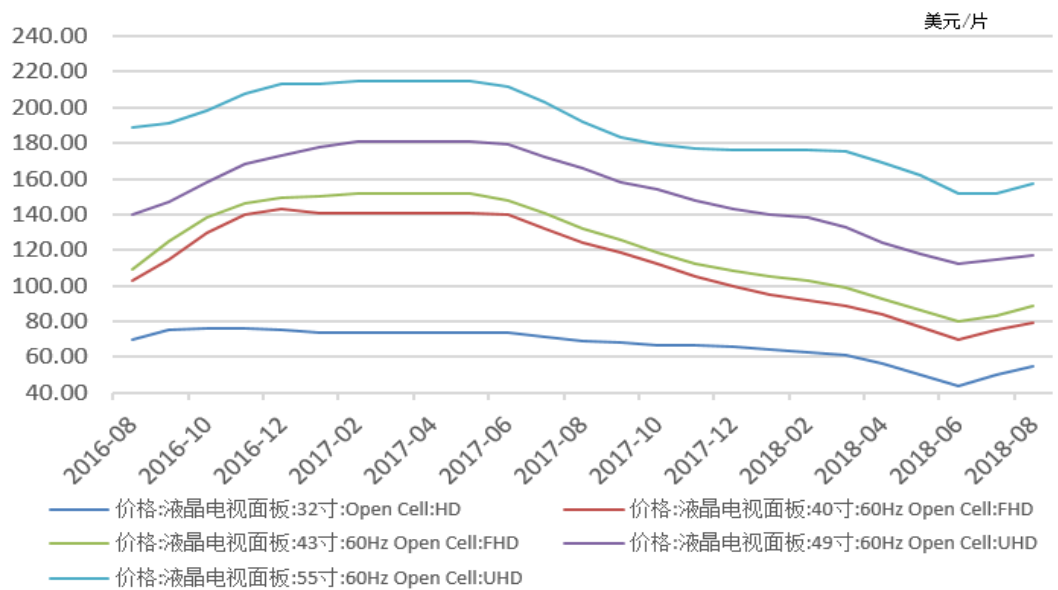


## 2.4 产品价格

截至 2018 年 10 月，大尺寸 Open Cell 的液晶面板价格分别为 32 寸 52 美元，环比减少 4 美元；40 寸 80 美元，环比减少 1 美元；43 寸 90 美元，环比减少 1 美元；49 寸 119 美元，环比持平；55 寸 154 美元，环比减少 3 美元。

整体来看，2018 年 6 月底开始，面板价格开始触底反弹，大尺寸面板价格企稳回升，10 月份面板价格回升态势减缓，各尺寸面板价格小幅回调。

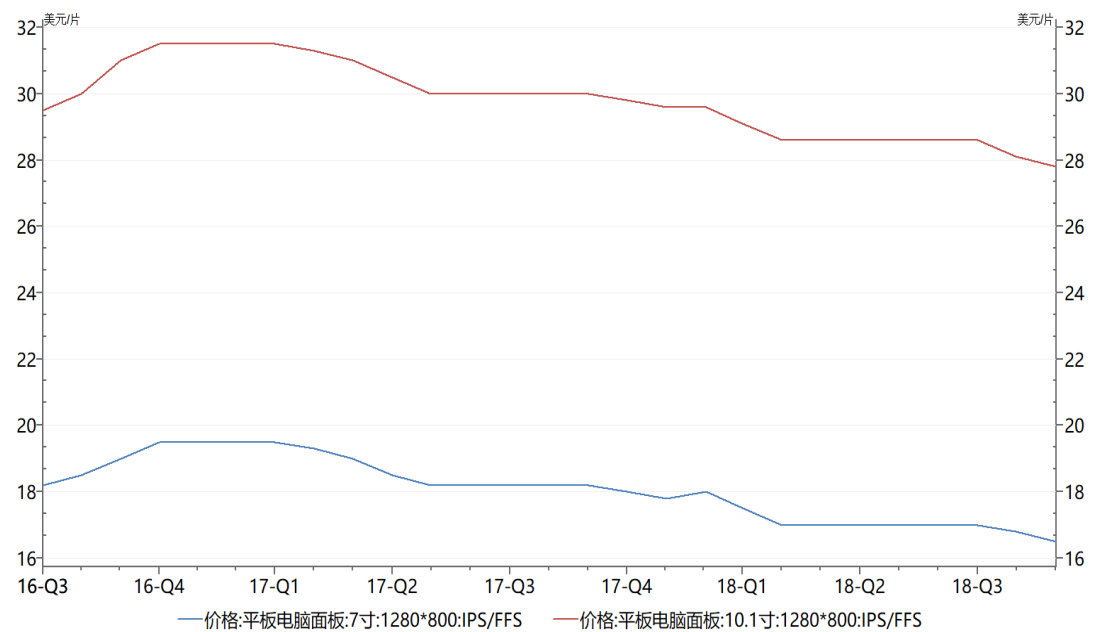
图 9：截至 2018 年 10 月主流尺寸大面板价格趋势



资料来源：wind、财富证券

截至 2018 年 10 月，中小尺寸液晶面板价格：7 寸 1280\*800 价格 16.5 美元，相较 2018 年 8 月小幅下降 0.3 美元；10.1 寸 1280\*800 价格 27.8 美元，相较 2018 年 8 月小幅下降 0.3 美元。整体来看，小尺寸液晶面板价格仍处于持续下降通道。

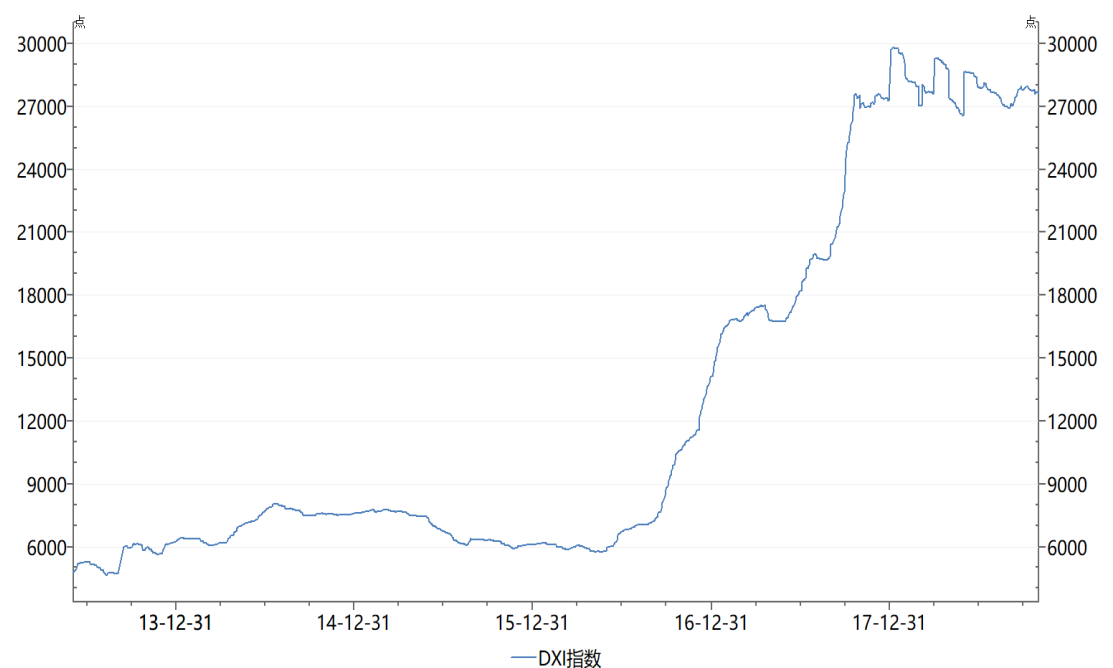
图 10: 截至 2018 年 10 月主流尺寸中小面板价格趋势



资料来源: wind、财富证券

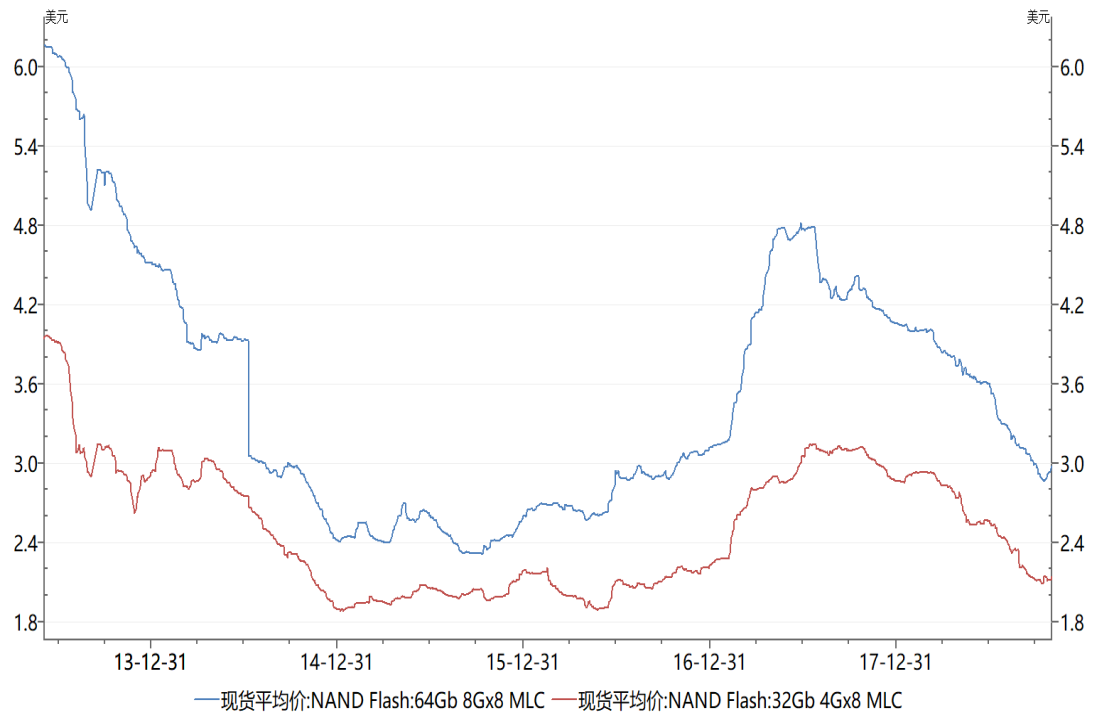
截至 2018 年 10 月 31 日, 内存 DRAM 的价格指数 DXI 为 27625.97 点; 闪存 NAND flash 32Gb 4G×8 MLC 价格 2.141 美元, NAND flash 64Gb 8G×8 MLC 价格 2.98 美元。总体来看, 2018 年 DRAM、NAND Flash 价格走势分化明显, DRAM 价格维持在高位, NAND Flash 价格呈持续下滑趋势, 主要原因是 2018 年国际前三 DRAM 厂商新产能增加有限, 需求端持续增加, 而 NAND Flash 市场呈现供大于求的态势。

图 11: 内存 DXI 价格指数



资料来源: wind、财富证券

图 12: NAND flash 32Gb 4G×8/64Gb 8G×8 MLC 价格

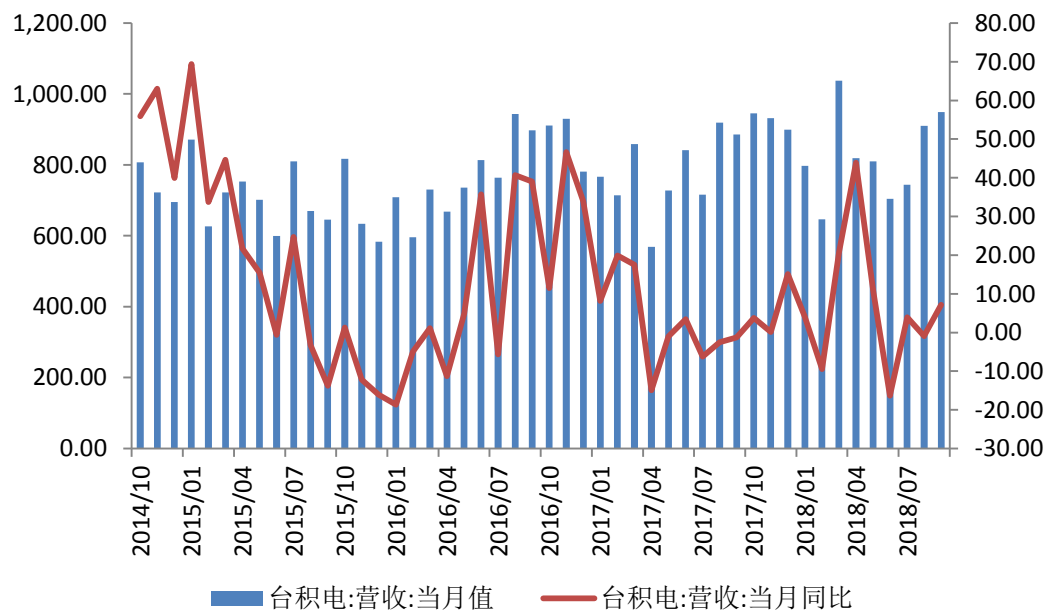


资料来源: wind、财富证券

## 2.5 台湾电子企业月度营收数据

代工晶圆厂：2018 年 9 月，台积电实现营收 9.49 亿新台币，同比增长 7.2%，环比增长 4.25%，公司进入年度业绩高增长阶段。

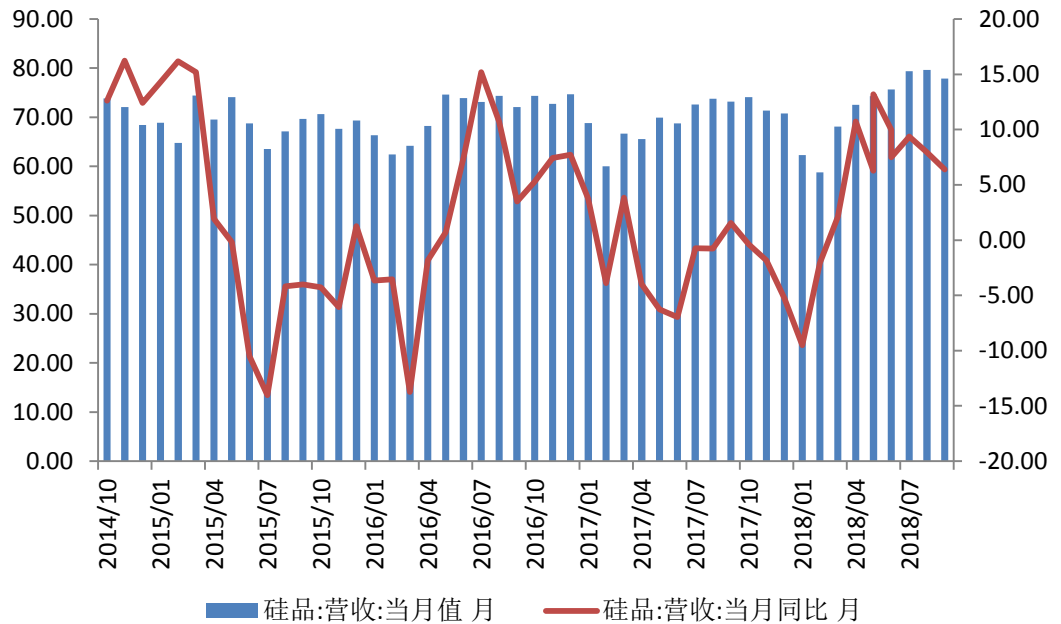
图 13: 截至 2018 年 9 月台积电营收及增速



资料来源: 台积电官网、财富证券

封测厂：2018年9月，硅品实现营收0.8亿新台币，同比增长6.4%，2018年营收规模整体呈增长趋势。

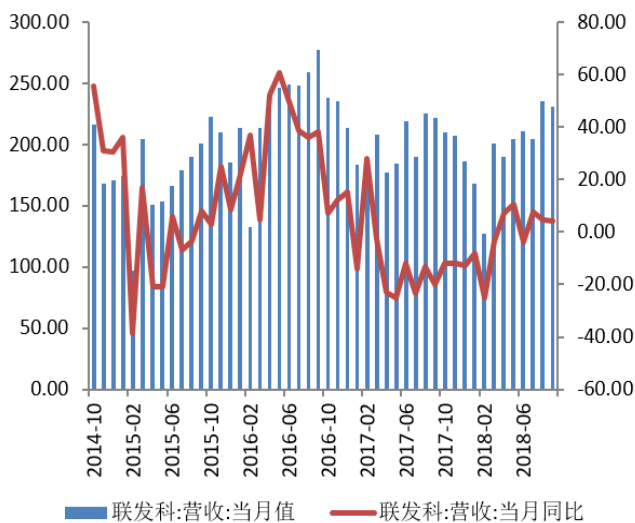
图 14：截至 2018 年 9 月硅品营收及增速



资料来源：硅品官网、财富证券

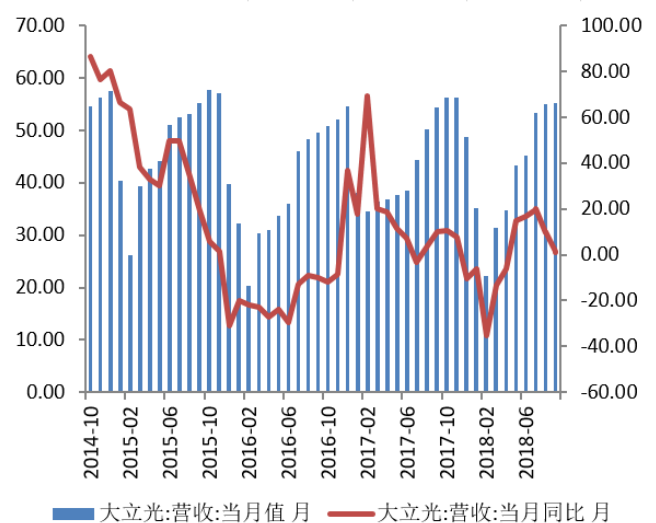
智能手机 IC、镜头、触控和代工厂：2018 年 8 月，联发科营收同比增长 4.14%，环比小幅微降，仍处于 2017 年以来较高水平；大立光电营收同比增长 1%，仍然维持年初以来的持续反弹态势；F-TPK 营收同比增长 5.9%，营收规模持续走高，行业旺季到来缓解了公司业绩的下滑压力；鸿海营收同比增长 29.68%，环比大幅增长 47%，2018 年 5 月以来，连续 5 个月业绩同比增速超过 23%，业绩回升趋势较为明显。

图 15：截至 2018 年 9 月联发科营收及增速



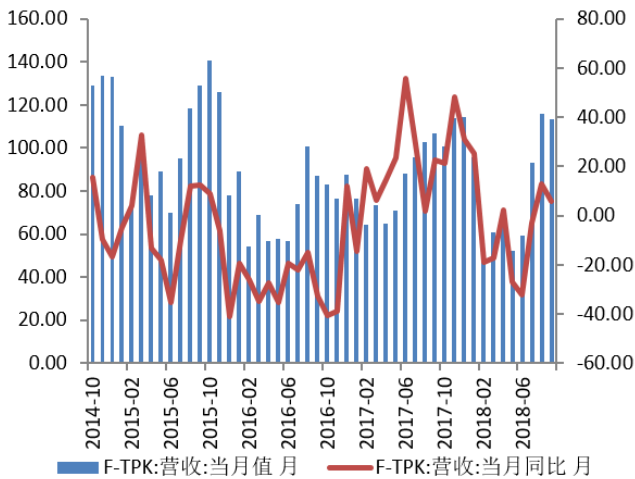
资料来源：联发科官网、财富证券

图 16：截至 2018 年 9 月大立光电营收及增速



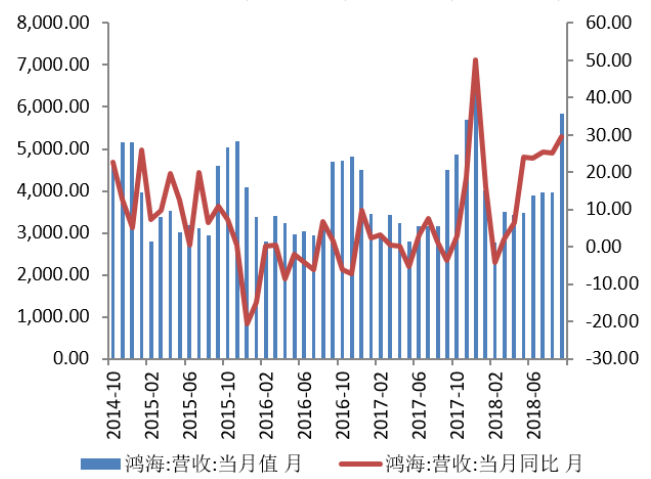
资料来源：大立光电官网、财富证券

图 17: 截至 2018 年 9 月 F-TPK 营收及增速



资料来源: TPK 宸鸿官网、财富证券

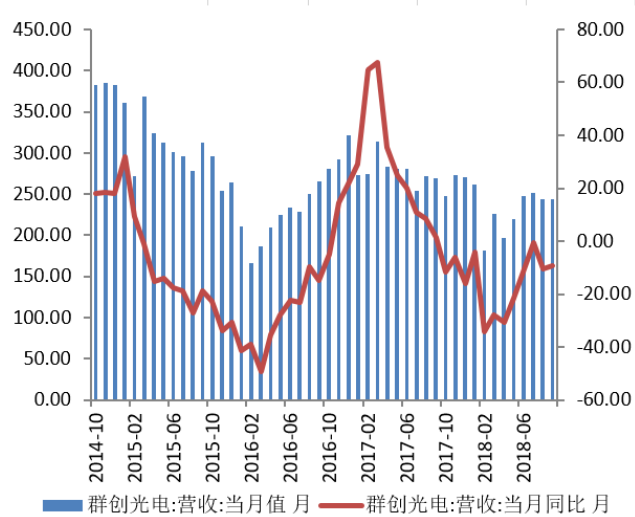
图 18: 截至 2018 年 9 月鸿海营收及增速



资料来源: 鸿海官网、财富证券

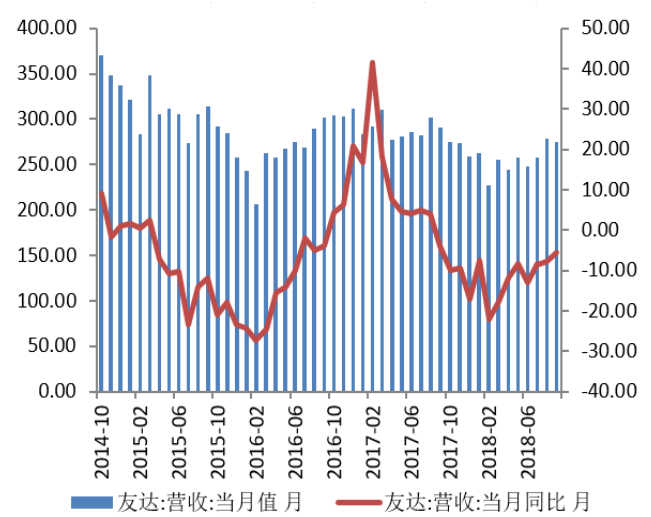
液晶面板: 群创光电 2018 年 9 月营收同比减少 9.48%, 友达光电 2018 年 9 月营收同比减少 5.6%。

图 19: 截至 2018 年 9 月群创光电营收及增速



资料来源: 群创光电官网、财富证券

图 20: 截至 2018 年 9 月友达光电营收及增速



资料来源: 友达光电官网、财富证券

### 3 行业资讯与分析

#### 3.1 两部委印发扩大和升级信息消费三年行动计划

为贯彻落实《国务院关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，工信部、发改委联合印发《扩大和升级信息消费三年行动计划（2018-2020 年）》。文件要求到 2020 年，信息消费规模达到 6 万亿元，年均增长 11% 以上，信息技术在消费领域的带动作用显著增强，拉动相关领域产出达到 15 万亿元。

文件提出的具体举措包括：一是提升消费电子产品供给创新水平，利用物联网、大

数据、云计算、人工智能等技术推动电子产品智能化升级，提升手机、计算机、彩色电视机、音响等各类终端产品的中高端供给体系质量，推进智能可穿戴设备、虚拟/增强现实、超高清终端设备、消费类无人机等产品的研发及产业化；二是加快新型显示产品发展，支持企业加大技术创新投入，突破新型背板、超高清、柔性面板等量产技术，带动产品创新，实现产品结构调整；三是深化智能网联汽车发展，到2020年，建立可靠、安全、实时性强的智能网联汽车计算平台，形成平台相关标准，支撑高度自动驾驶(HA级)。此外，还包括组织开展“企业上云”行动、推动信息基础设施提速降费等。

据测算，2018年上半年，我国信息消费规模达2.3万亿元，同比增长15%，是同期GDP增速的2.2倍，对拉动内需、促进就业、引领产业升级发挥着重要作用。我们认为，文件的核心是围绕深化信息技术融合创新应用，以信息消费升级带动消费潜力释放，推动我国经济进一步向高质量发展阶段转向。同时，文件明确了我国新型信息产品体系的发展方向，未来三年，随着5G基础设施建设的逐步完善，可穿戴设备、消费级无人机、智能服务机器人等新型电子产品的市场需求有望大幅增长。

### 3.2 苹果公司2017-2018财年第四财季业绩创新高

11月2日，苹果公司发布了2017-2018财年第四财季财报，第四财季实现营收629.00亿美元，同比增长20%，其中服务业务营收100亿美元，创历史新高；净利润为141.25亿美元，同比增长32%。从全球区域营收占比情况来看，新兴市场的增速有所放缓，大中华区表现依旧强劲，营收为114.11亿美元，同比增长16%。产品销量方面，iPhone销量4690万部，较去年同期基本持平，iPad销量969.9万台，同比下降6%，Mac销量529.9万台，同比下降2%，整体来看销量低于市场预期。由于三大硬件销量均逊于预期，苹果公司在电话会议上称将停止报告iPhone等产品单项销售数据。

从苹果财报的整体情况来看，公司业绩延续了2017-2018财年以来的持续增长态势，业绩新高有助于公司继续坚持高定价策略。业绩创新高的同时，三大硬件产品销量出现不同程度的下滑，但产品利润进一步向苹果公司集中，供应链公司受销量下滑影响业绩承压。10月中下旬以来，iPhone XR销售加速，市场反响逐步升温，供应链中优质零配件厂商有望获益。

### 3.3 美国商务部对福建晋华实施禁令

10月30日，美国商务部宣布将中国福建省晋华集成电路有限公司列入出口管制实体清单，该禁令将从10月31日生效。美国商务部表示，实施禁售的原因是福建晋华涉及违反美国国家安全利益的行为，给美国带来了严重风险。

此次事件的导火索是晋华公司与美光之间的专利纠纷。2017年12月，美光在美国加州联邦法庭起诉联华电子与福建晋华，称联华电子通过美光员工窃取包括存储芯片的关键技术，并交由福建晋华。对此，联华电子方面否认窃取专利技术，并在今年1月联合福建晋华在中国福建起诉美光侵犯其知识产权。2018年7月，美光中国福州法院禁售SSD

硬盘、内存条及内存芯片，影响美光、英睿达多达 26 款产品。

总体来看，此次事件很可能是美国在晋华公司与美光专利纠纷之后对中国科技企业的蓄意动作，对晋华公司的半导体设备进口以及生产经营影响很大。目前，福建晋华集成电路公司发表了声明回应该事件表示：“公司始终重视知识产权保护工作，不存在窃取其他公司技术的行为。”短期来看，晋华公司所处的存储芯片领域国产化替代的压力凸显，长期来看，我国半导体产业自主可控的主逻辑不会改变，关注在技术研发上取得关键性进展的细分领域龙头。

### 3.4 美光全资控股 IM Flash

10 月 19 日，美光公司宣布，将斥资 15 亿美元收购英特尔公司所持有的 IM Flash 公司股份，预计将在 2019 年 1 月 1 日行使购买选择权后 6 至 12 个月完成交易。

IM Flash 公司是 2006 年由美光科技与英特尔公司各自出资 12 亿美元成立的合资企业，主要生产用于数据中心和高端计算机的 3D Xpoint。3D XPoint 技术是一项以电阻为基础的存储技术，相较于现有存储技术的主要优势在于比 NAND Flash 快 1000 倍，成本只有 DRAM 的一半，使用寿命是 NAND Flash 的 1000 倍，存储密度是传统存储的 10 倍。3D Xpoint 能被广泛应用在游戏、媒体制作、基因组测序、金融服务交易和个体化治疗等领域，未来应用前景广阔。

我们认为，美光公司通过此次收购积极布局新兴存储领域，一方面是卡位新兴存储技术，瞄准数据密集型应用市场，另一方面是扩展公司产品的差异性以获得竞争优势。

### 3.5 北美半导体设备出货量连续四个月下滑

根据国际半导体设备材料产业协会（SEMI）数据，9 月份，北美半导体设备出货量环比下降 6.5%，同比增长 1.8%，自 2018 年 4 月以来，同比增速下滑明显，从 4 月份的 25.9% 连续下滑四个月至 9 月份的 1.8%，第三季度单季度出货额约为 67.1 亿美元，较今年第二季度减少 14.9%。

从半导体厂商的经营业绩来看，AMD 三季度单季每股收益、营业收入和净利润指标较二季度均有所下滑，四季度预计营收规模低于市场预期。同时，SOX 指数 2018 年走势表现不及往年，累计下滑近 10%。此外，瑞银、花旗等国外投行机构相继调低了应用材料、艾司摩尔和柯磊等公司的目标价格，相关产业公司的销售额和获利预测均遭到向下修正。瑞银分析师表示，在参访中国、台湾、南韩、日本后，认为半导体设备市场的前景不太乐观，将 2019 年晶圆制造设备支出的预测下调 10%。

我们认为，北美半导体行业近期持续走低的主要原因是库存水平不断上升，缺货行情逐渐落幕，市场对半导体行业的情绪逐步恶化。这种态势可能带动全球半导体进入调整期，但中国半导体市场受益于政策扶植的国产化替代进程推进可能在一定程度上缓解行业的下降趋势。

## 4 风险提示

行业景气度不及预期、中美贸易战走势存在不确定性、汇率波动风险



## 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