

行业月度报告
电子
关注 5G 基站建设和消费电子板块的结构性机会

2019 年 02 月 11 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 | 0.89 | -0.78 | -28.46 |
| 沪深 300 | 4.93 | 2.52 | -15.45 |

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 12 月行业跟踪: 工信部表态加快 5G 商用, 关注基站建设基板龙头》
2019-01-04
- 《电子: 电子行业 2019 年年度策略: 5G 风起, 电子产业再起航》
2018-12-26
- 《电子: 电子 2018 年 11 月行业跟踪: 中美贸易摩擦缓和, 关注细分板块龙头估值修复》
2018-12-10

| 重点股票 | 2017A | | 2018E | | 2019E | | 评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | EPS | PE | EPS | PE | EPS | PE | |
| 扬杰科技 | 0.46 | 70.16 | 0.66 | 20.2 | 0.89 | 18.77 | 推荐 |
| 生益科技 | 0.69 | 33.58 | 0.55 | 18.43 | 0.63 | 16.25 | 推荐 |
| 深南电路 | 1.36 | 89.09 | 2.37 | 36.17 | 3.09 | 32.43 | 推荐 |
| 立讯精密 | 0.45 | 64.31 | 0.64 | 23.1 | 0.87 | 19.27 | 谨慎推荐 |
| 捷捷微电 | 1.48 | 57.88 | 0.93 | 24.76 | 1.16 | 21.17 | 推荐 |
| 沪电股份 | 0.09 | 68.37 | 0.32 | 22.57 | 0.4 | 21.39 | 谨慎推荐 |
| 光弘科技 | 0.47 | 33.1 | 0.68 | 25.82 | 0.9 | 21.25 | 推荐 |

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 1 月电子行业个股中位数涨跌幅为 -2.47%，SW 电子指数涨跌幅为 -2.00%。2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，SW 电子指数跌幅为 2.00%，同期沪深 300、上证 50、创业板涨跌幅为 2.94%、5.46% 和 -4.00%。在 SW28 个行业中，期间 SW 电子指数涨幅排名第 15。
- 整体法估值处于历史后 2.28% 分位，中位数法估值处于历史后 5.82% 分位。截至 1 月 31 日，SW 电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 21.55 倍，估值处于历史后 2.28% 分位；SW 电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 30.59 倍，估值处于历史后 5.82% 分位。
- 2018 年我国集成电路进口额首次突破 3000 亿美元。我国 2018 年进口集成电路数量 4175.7 亿个，同比增长 10.8%，对应的集成电路进口额为 3120.58 亿美元，同比增长 19.8%；出口集成电路数量 2171.0 亿个，同比增长 6.20%，对应的集成电路出口额为 846.36 亿美元，同比增长 26.6%，出口额增速高于进口额增速，未来有望持续缩小贸易逆差。
- 维持行业“同步大市”评级。板块整体走势自 2018 年初至今仍在持续，全球半导体行业处于短期下行周期，智能手机出货量持续低迷，大中小尺寸面板和 LED 芯片价格下行等因素对板块景气度的影响较大，且短期内尚无改善趋势。目前，申万电子板块公布业绩预告的 183 家公司中位值亏损的有 28 家，大部分公司经营较为稳健。从结构性机会方面来看，5G 基站布局带动 CCL/PCB 板块维持高景气度；可穿戴设备、无线耳机等消费电子终端销量有不俗表现，可关注产业链相关领域龙头厂商；关注 2018 年业绩预告超出预期、成长性较高的公司。总体来看，申万电子行业估值处于 2000 年以来相对底部区域，具备较大的安全边际，但中美贸易战走势仍然是影响科技板块走势的重要因素，综合考虑宏观、行业等多维因素，维持电子板块“同步大市”评级。
- 风险提示：下游需求不及预期、5G 基站建设进程不及预期、中美贸易战走势存在不确定性、汇率波动风险

内容目录

| | |
|--|-----------|
| 1 2019 年 1 月电子行业行情和估值 | 4 |
| 1.1 1 月 1 日—1 月 31 日，SW 电子指数跌幅为 2.00%..... | 4 |
| 1.2 电子板块整体估值 21.55 倍，中位数估值 30.59 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..... | 10 |
| 3 行业资讯与分析 | 12 |
| 3.1 2018 年我国集成电路进口额首次突破 3000 亿美元..... | 12 |
| 3.2 2018 中国智能手机市场持续低迷，印度市场逆势走高..... | 13 |
| 3.3 台积电 2018 年业绩创历史新高..... | 13 |
| 3.4 华为发布 5G 芯片产品..... | 14 |
| 4 投资策略 | 14 |
| 5 风险提示 | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨跌幅-2.00%..... | 4 |
| 图 2: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 15..... | 4 |
| 图 3: 截至 1 月 31 日电子整体法估值 21.55 倍..... | 5 |
| 图 4: 截至 1 月 31 日电子中位数法估值 30.59 倍..... | 5 |
| 图 5: 截至 2018 年 12 月全球半导体销售额..... | 6 |
| 图 6: 截至 2018 年 12 月国内智能手机月出货量..... | 7 |
| 图 7: 截至 2018 年 12 月全球液晶面板出货量..... | 8 |
| 图 8: 截至 2018 年 12 月全球平板电脑出货量..... | 8 |
| 图 9: 截至 2019 年 1 月主流尺寸大面板价格趋势..... | 8 |
| 图 10: 截至 2019 年 1 月主流尺寸中小面板价格趋势..... | 9 |
| 图 11: 内存 DXI 价格指数..... | 9 |
| 图 12: NAND flash 32Gb 4G×8/64Gb 8G×8 MLC 价格..... | 10 |
| 图 13: 截至 2018 年 12 月台积电营收及增速..... | 10 |
| 图 14: 截至 2018 年 12 月硅品营收及增速..... | 11 |
| 图 15: 截至 2018 年 12 月联发科营收及增速..... | 11 |
| 图 16: 截至 2018 年 12 月大立光电营收及增速..... | 11 |
| 图 17: 截至 2018 年 12 月 F-TPK 营收及增速..... | 12 |
| 图 18: 截至 2018 年 12 月鸿海营收及增速..... | 12 |
| 图 19: 截至 2018 年 12 月群创光电营收及增速..... | 12 |
| 图 20: 截至 2018 年 12 月友达光电营收及增速..... | 12 |

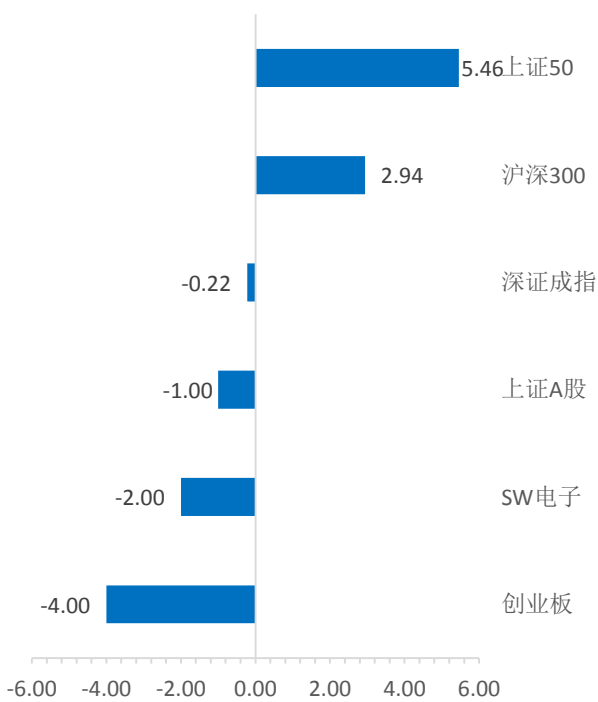
| | |
|--------------------------------------|---|
| 表 1: 1.1-1.31 期间, SW 电子个股涨跌幅排行..... | 4 |
| 表 2: 截至 1 月 31 日, 电子细分行业的整体估值水平..... | 6 |

1 2019 年 1 月电子行业行情和估值

1.1 1 月 1 日—1 月 31 日，SW 电子指数跌幅为 2.00%

2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，SW 电子指数跌幅为 2.00%，同期沪深 300、上证 50、创业板涨跌幅为 2.94%、5.46%和-4.00%。在 SW28 个行业中，期间 SW 电子指数涨幅排名第 15。此外，自 2018 年初到 2019 年 1 月 31 日，SW 电子指数涨跌幅为-36.96%。

图 1: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨跌幅-2.00%



资料来源: wind, 财富证券

图 2: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 15



资料来源: wind, 财富证券

2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，SW 电子 227 家公司的涨跌幅中位数为-2.47%（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: 1.1-1.31 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 (%) |
| 英飞特 | +39.06 | 百邦科技 | -24.24 |
| 合力泰 | +27.14 | 奥瑞德 | -22.44 |
| 华正新材 | +22.11 | 锦富技术 | -22.44 |
| 士兰微 | +21.43 | 利亚德 | -22.37 |
| 北方华创 | +20.92 | 超频三 | -21.52 |

资料来源: wind, 财富证券

1.2 电子板块整体估值 21.55 倍，中位数估值 30.59 倍

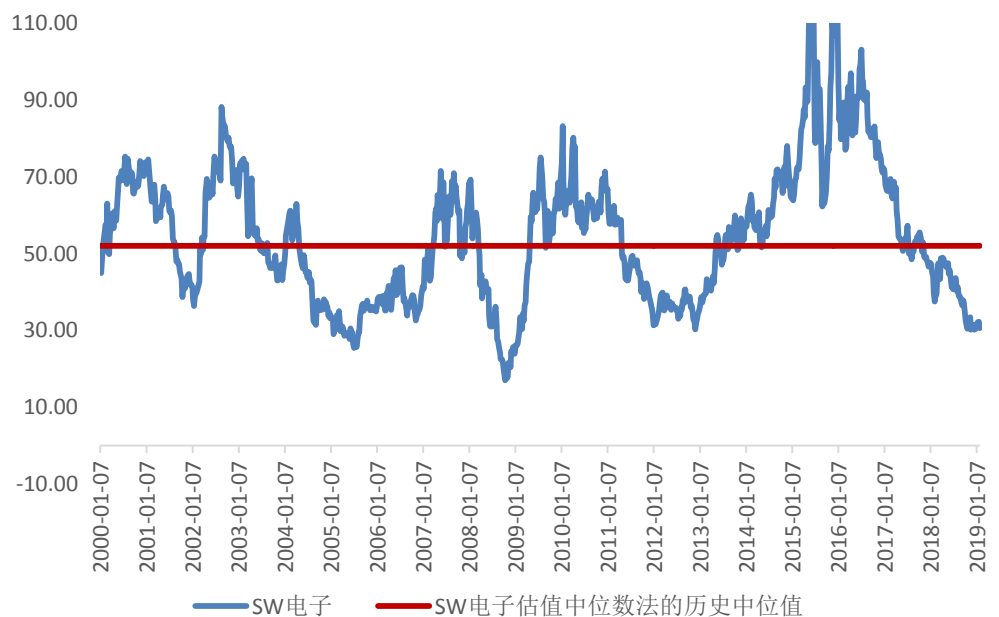
截至 1 月 31 日，SW 电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 21.55 倍，估值处于历史后 2.28%分位（从 2000 年起始的整体法的估值中位数为 46.52 倍）；SW 电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 30.59 倍，估值处于历史后 5.82%分位（从 2000 年起始的中位法的估值中位数为 52.00 倍）。

图 3：截至 1 月 31 日电子整体法估值 21.55 倍



资料来源：wind，财富证券

图 4：截至 1 月 31 日电子中位数法估值 30.59 倍



资料来源：wind，财富证券

截至1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1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 | 35.34 | 28.82 | 75.27 | 23.68 | 23.46 | 19.11 | 15.47 | 18.76 | 23.73 | 18.78 | 24.28 |
| 中位数 | 62.74 | 55.37 | 83.02 | 34.23 | 48.36 | 43.44 | 45.91 | 55.02 | 41.95 | 43.31 | 44.26 |
| 最高值 | 132.80 | 252.72 | 444.63 | 129.87 | 113.38 | 408.78 | 130.51 | 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 |

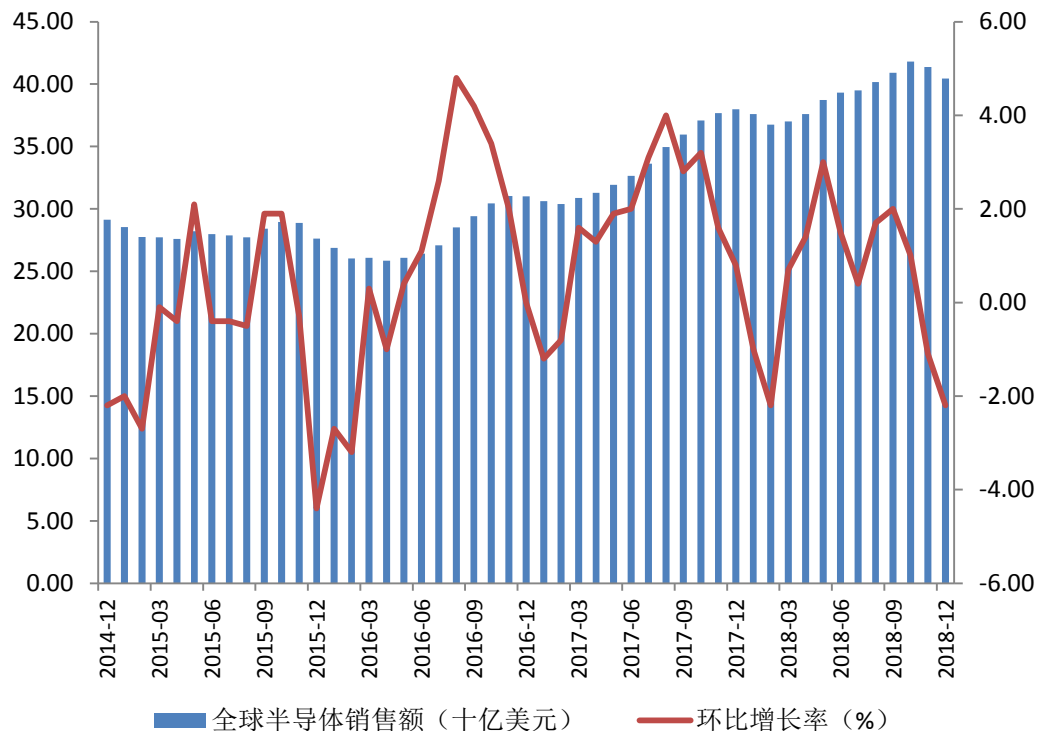
资料来源：wind，财富证券

2 电子行业数据跟踪与分析

2.1 半导体销售额

2018年12月全球半导体销售405亿美元，环比下降2.2%，同比增长6.50%，连续两月环比下滑；2018年全年累计销售额较去年同比增长16.32%，下半年以来单月同比增速总体呈下滑趋势，累计销售额同比增速亦呈逐步收窄态势。2018年下半年全球半导体进入下行通道，主要原因是占比达35%左右的存储市场下游需求放缓，行业整体供需失衡，叠加全球经济增速放缓和中美贸易摩擦的因素造成DRAM价格进入下行通道。随着存储芯片厂商削减资本支出，预计存储芯片市场2019年下半年逐渐回暖。

图5：截至2018年12月全球半导体销售额



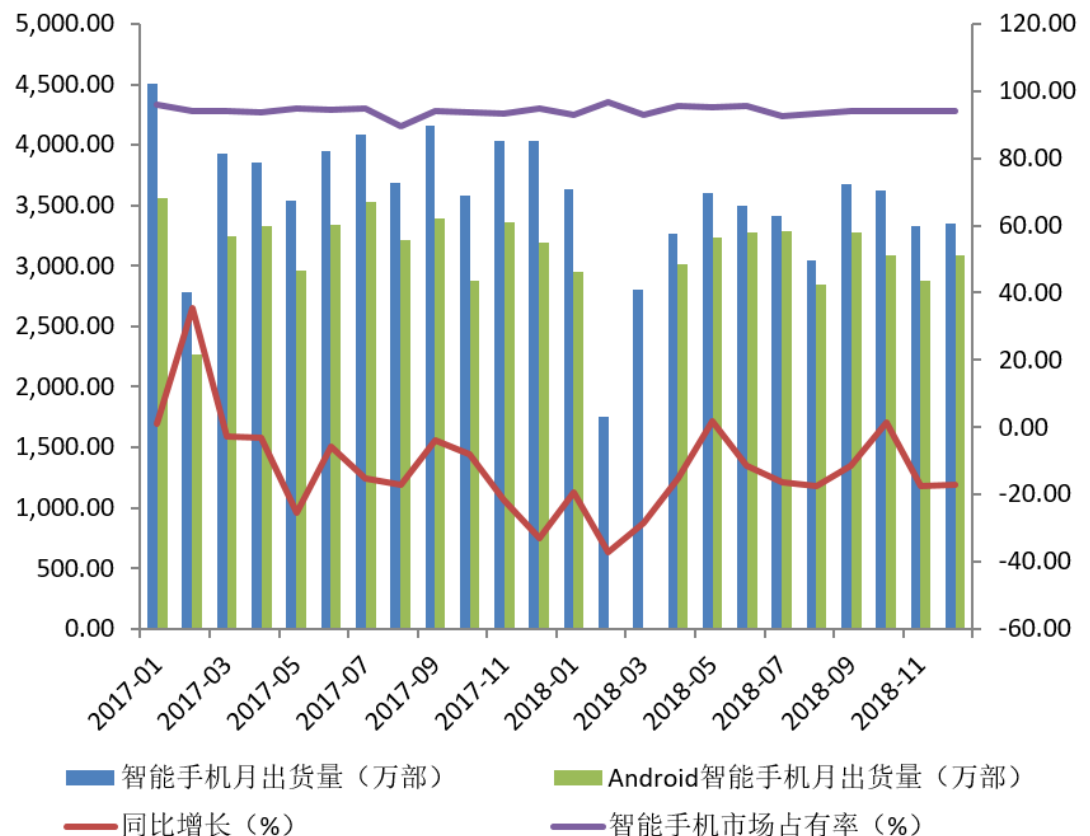
资料来源：wind，财富证券

2.2 消费终端出货量

2018年12月,国内智能手机出货量3351.6万部,同比下滑17.0%,环比增长6.55%,国内Android智能手机月出货量3083.47万部,同比下滑3.38%,环比增长7.05%;2018年全年国内手机出货量为3.90亿部,同比下降15.48%。2018年12月国内智能手机及Android智能手机同比持续下滑,环比均有回升,总体来看,2018年全年国内智能手机出货量较去年同比下滑幅度有扩大迹象,旺季表现亦低于去年同期,预计智能手机出货量整体下滑的趋势仍将持续。

根据Counterpoint发布的2018年全球智能手机销量数据,2018年全球智能手机出货量为14.983亿部,同比下降4%,历史上首次出现同比下滑。其中,印度、印度尼西亚、越南、俄罗斯等新兴市场的智能手机出货量呈上涨态势,中国、美国和西欧等市场出现了下滑。5G商用时代正式到来之前,新兴市场需求走高,中国、欧美等地区持续下滑的态势将较难扭转,目前,小米、华为等厂商在印度地区的市场份额已相当稳固,建议关注积极布局印度等地区的手机供应链厂商光弘科技、欧菲科技、立讯精密。

图6:截至2018年12月国内智能手机月出货量

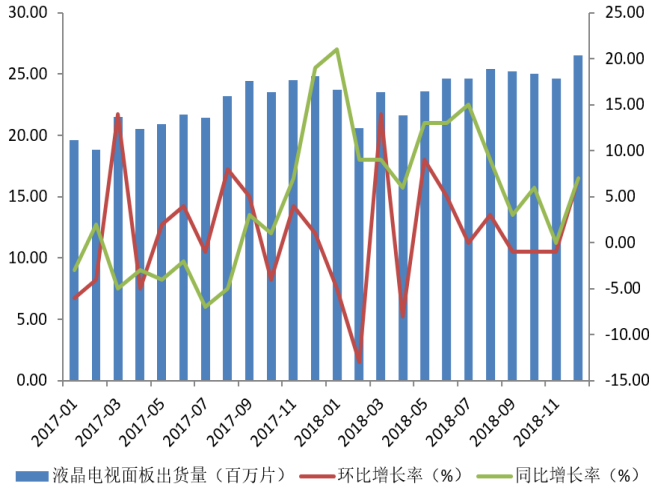


资料来源:wind, 财富证券

2018年12月全球电视液晶面板出货量2650万片,同比增长7.0%,环比增长7.0%。2018年全年,全球液晶电视面板的出货量达2.89亿片,同比增长9.10%。总体来看,全球电视液晶面板出货量维持稳步回升态势。

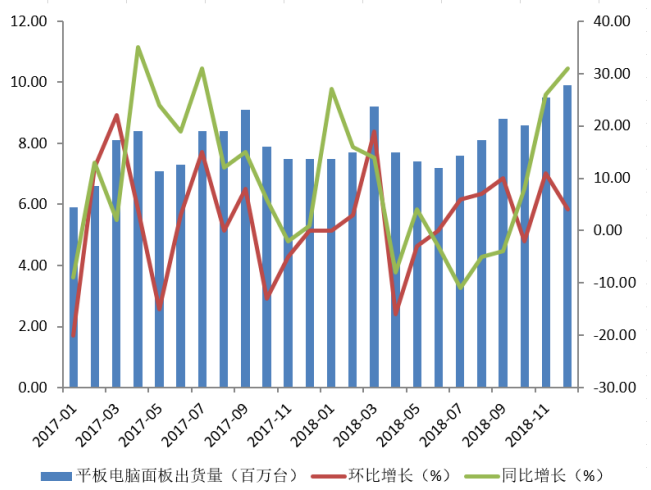
2018年12月全球平板电脑出货量990万台，同比增长31.0%，环比增长4%，受旺季影响，出货量连续三个月同比增长，并有加速上涨趋势。

图7：截至2018年12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12月全球平板电脑出货量

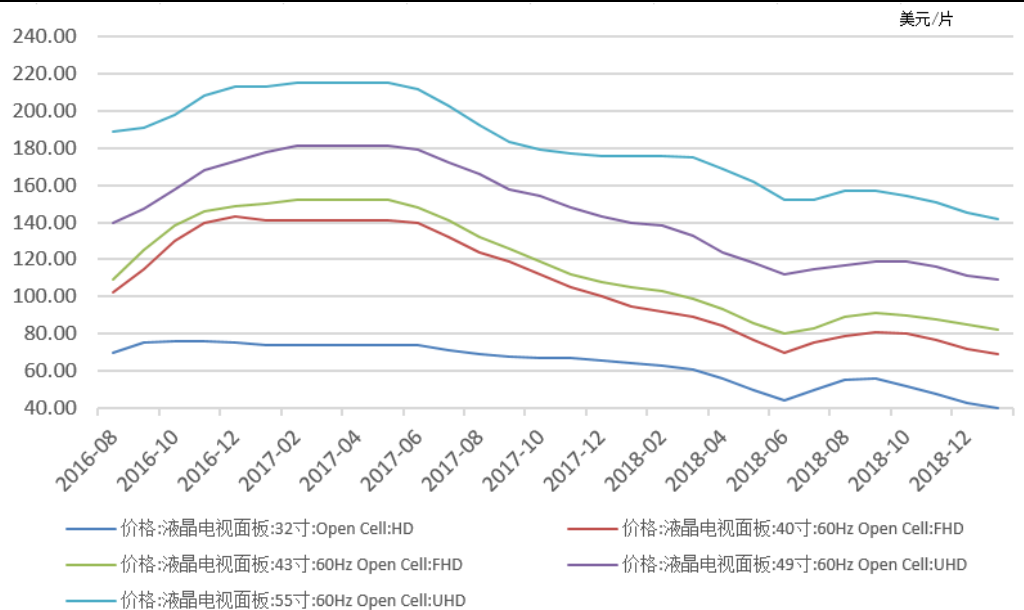


资料来源：wind，财富证券

2.3 产品价格

截至2019年1月底，大尺寸Open Cell的液晶面板价格分别为32寸40美元，环比减少3美元；40寸69美元，环比减少3美元；43寸82美元，环比减少3美元；49寸109美元，环比减少2美元；55寸142美元，环比减少3美元。面板在2018年第四季价格反转向下，整体跌幅平均超过10%，预计2019年第一季度跌势不变，部份尺寸面板价格在3月将下探到现金成本，面板厂亏损压力增大。

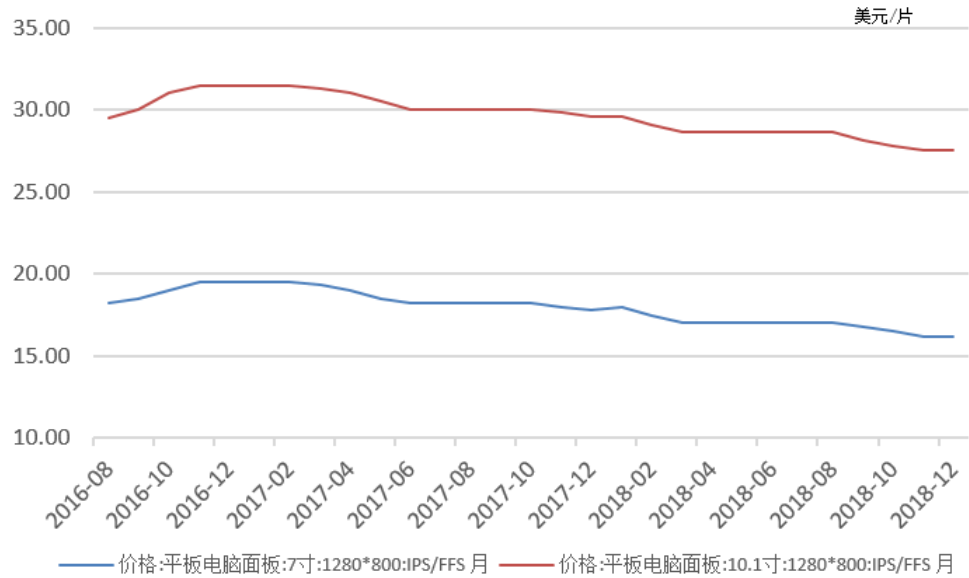
图9：截至2019年1月主流尺寸大面板价格趋势



资料来源：wind，财富证券

截至 2019 年 1 月底，中小尺寸液晶面板价格：7 寸 1280*800 价格 16.2 美元，环比持平；10.1 寸 1280*800 价格 27.5 美元，环比持平。整体来看，小尺寸液晶面板价格处于缓慢下降通道。

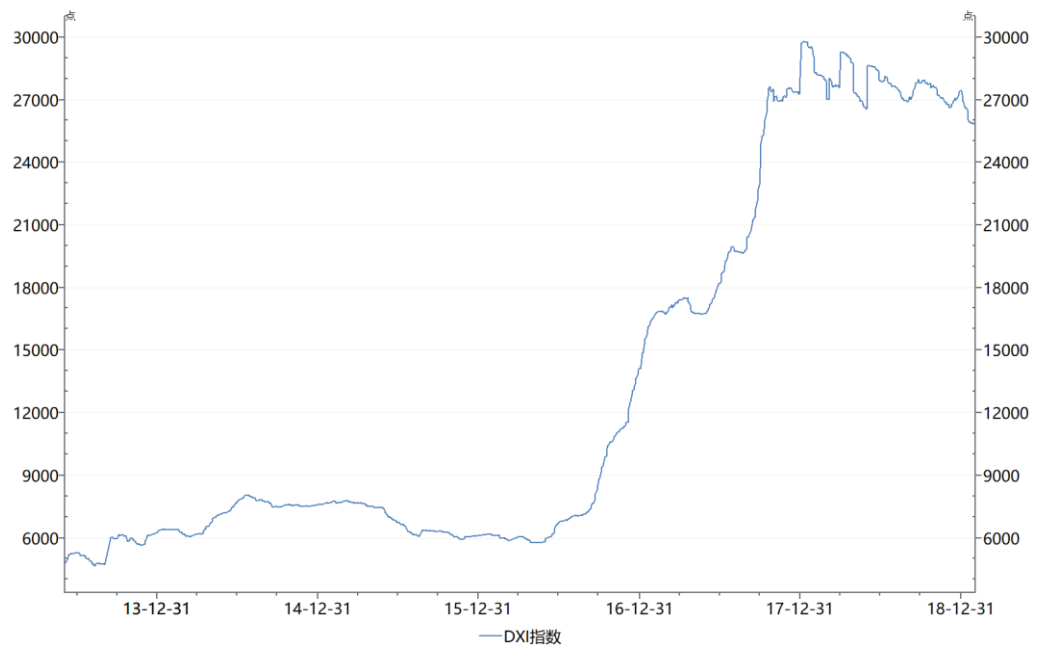
图 10：截至 2019 年 1 月主流尺寸中小面板价格趋势



资料来源：wind，财富证券

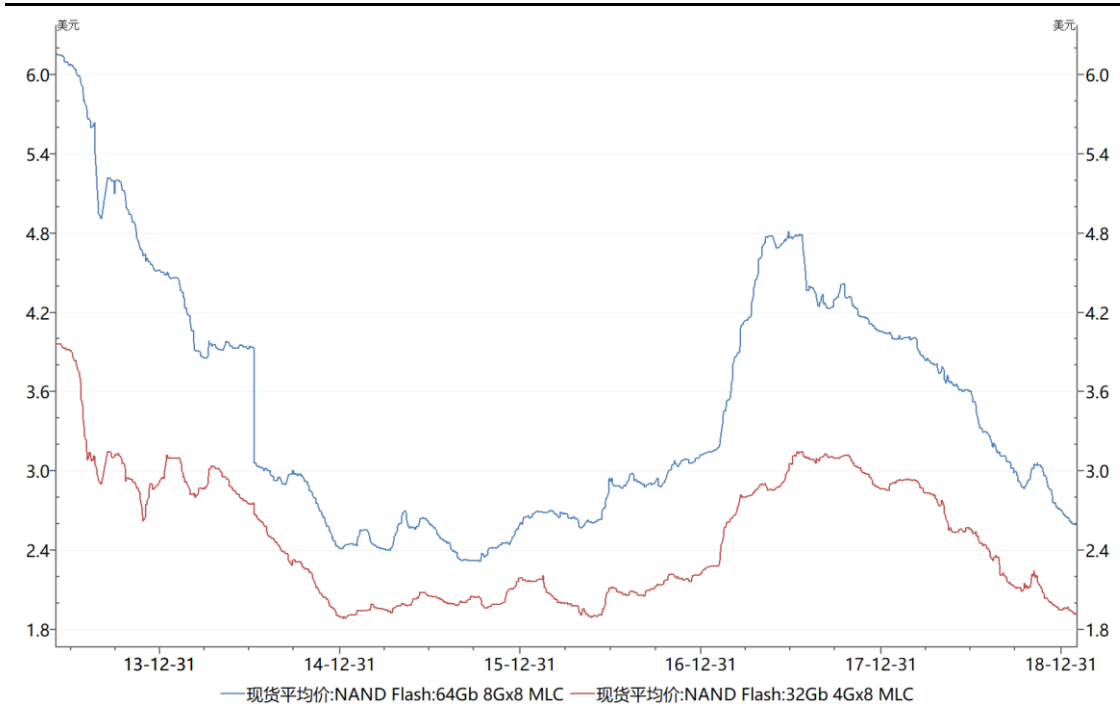
截至 2019 年 1 月 31 日，内存 DRAM 的价格指数 DXI 为 25834.12 点；闪存 NAND flash 32Gb 4G×8 MLC 价格 1.912 美元，NAND flash 64Gb 8G×8 MLC 价格 2.591 美元。受终端市场需求疲弱和行业供需失衡影响，DRAM 价格已于 2018 年第四季度反转向下，终结连续九季的上涨周期，NAND flash 价格仍处于持续下跌通道。

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

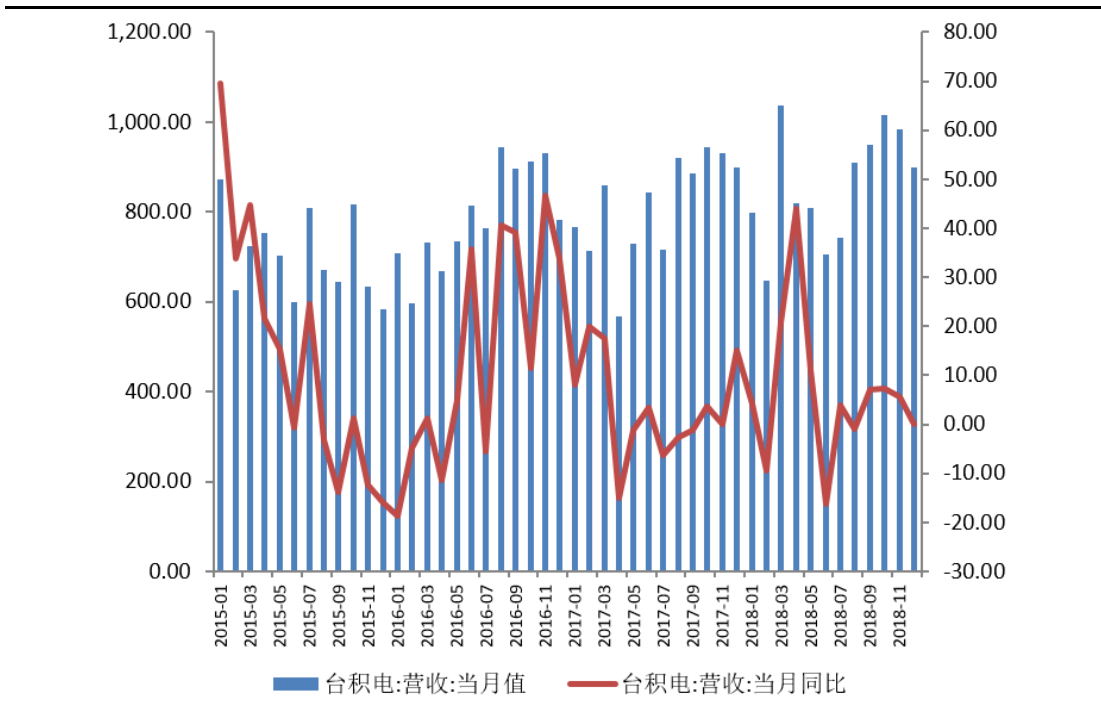


资料来源: wind, 财富证券

2.4 台湾电子企业月度营收数据

代工晶圆厂：2018 年 12 月，台积电实现营收 8.98 亿新台币，同比下降 0.07%，环比下降 8.7%，消费电子旺季临近结束，公司业绩环比小幅下滑，全年业绩表现强于往年。

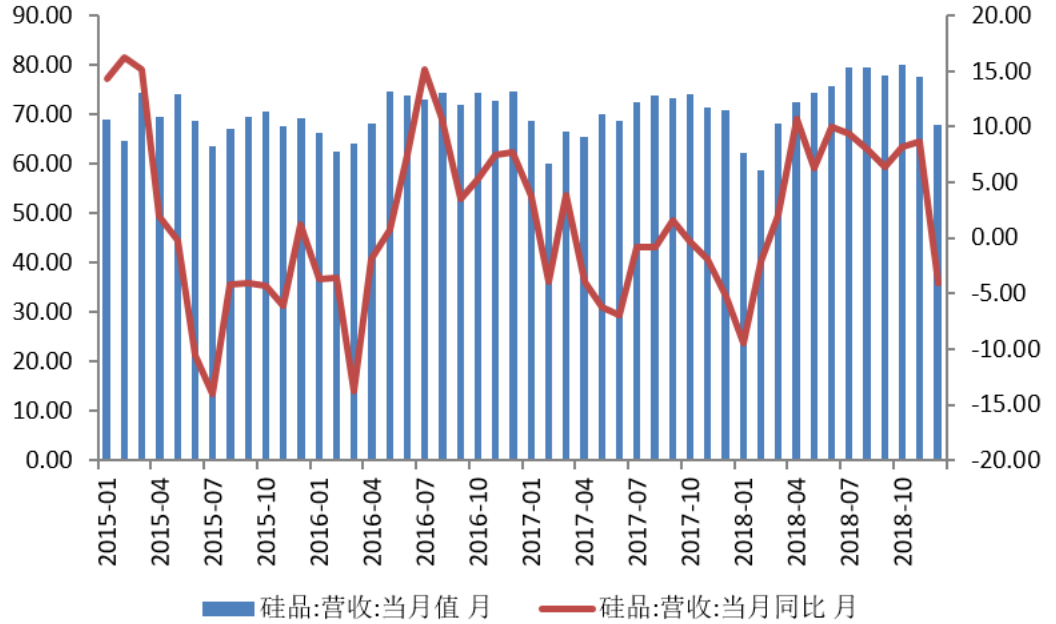
图 13: 截至 2018 年 12 月台积电营收及增速



资料来源: 台积电官网, 财富证券

封测厂：2018年12月，硅品实现营收6789万新台币，同比下滑4.07%，2018年营收规模整体呈增长趋势。

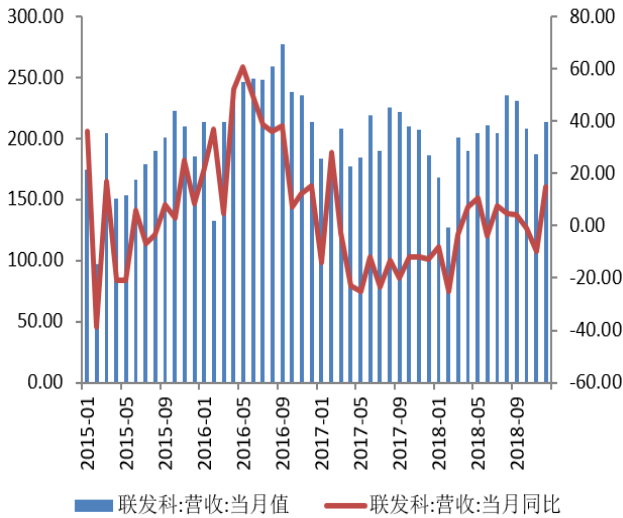
图 14：截至 2018 年 12 月硅品营收及增速



资料来源：硅品官网，财富证券

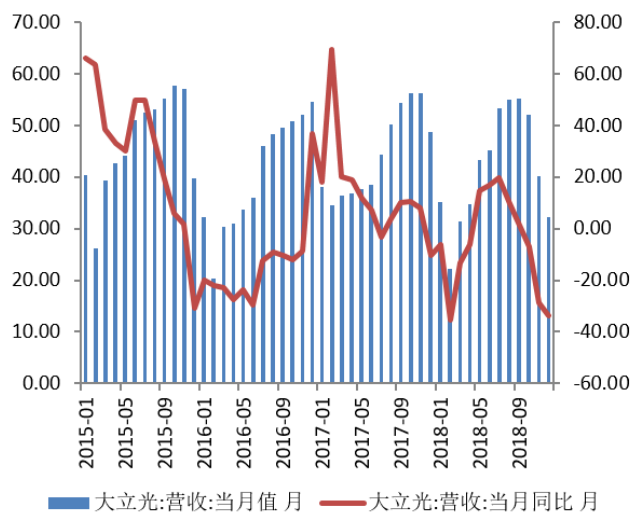
智能手机 IC、镜头、触控和代工厂：2018 年 12 月，联发科营收同比增长 14.66%，环比增长 14.56%；大立光电营收同比减少 33.86%，较前一季度降幅扩大；F-TPK 营收同比增长 9.58%，营收规模较上月基本持平，第四季度整体营收表现亮眼；鸿海营收同比下降 8.27%，创年内单月新高，2018 年 4 月以来业绩环比持续上涨，业绩回升趋势较为明显。总体来看，进入四季度以来，手机产业链厂商业绩分化明显，代工基本维持稳定增长，触控有加速上涨趋势，IC 和镜头业绩较弱。

图 15：截至 2018 年 12 月联发科营收及增速



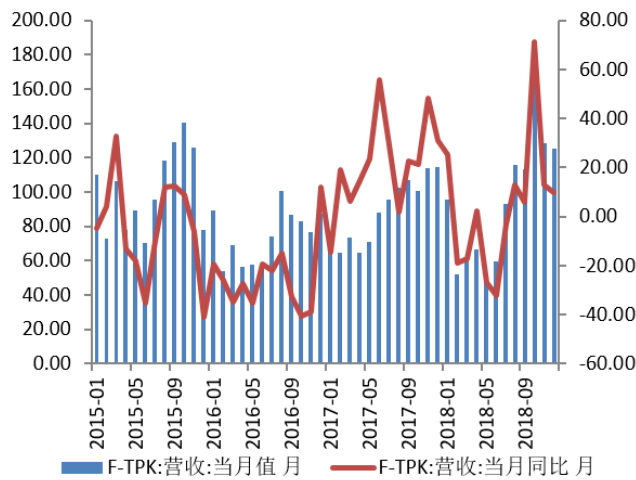
资料来源：联发科官网，财富证券

图 16：截至 2018 年 12 月大立光电营收及增速



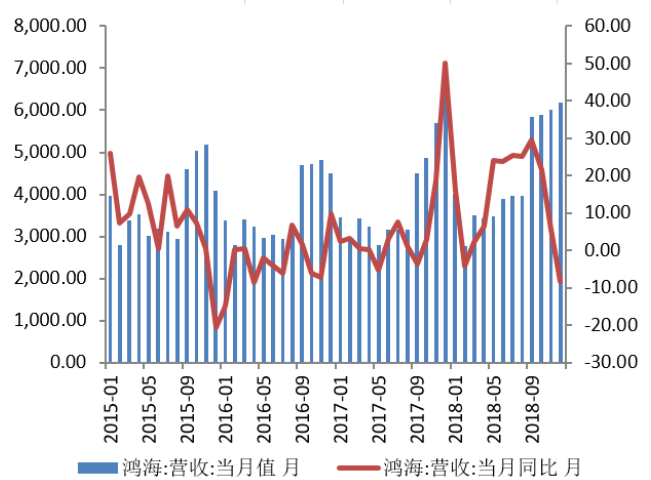
资料来源：大立光电官网，财富证券

图 17: 截至 2018 年 12 月 F-TPK 营收及增速



资料来源: TPK 宸鸿官网, 财富证券

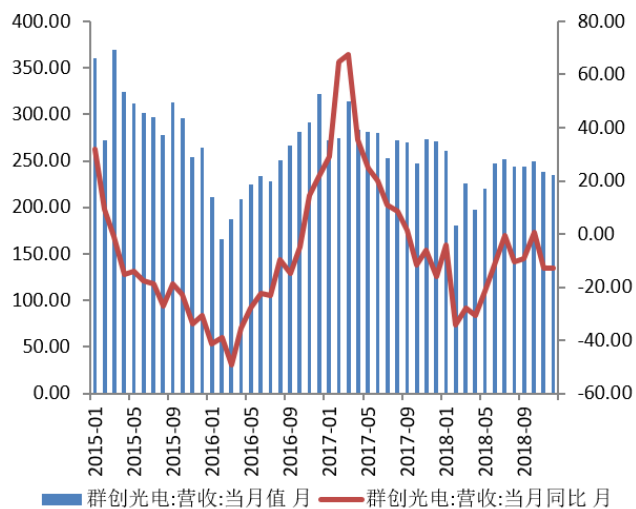
图 18: 截至 2018 年 12 月鸿海营收及增速



资料来源: 鸿海官网, 财富证券

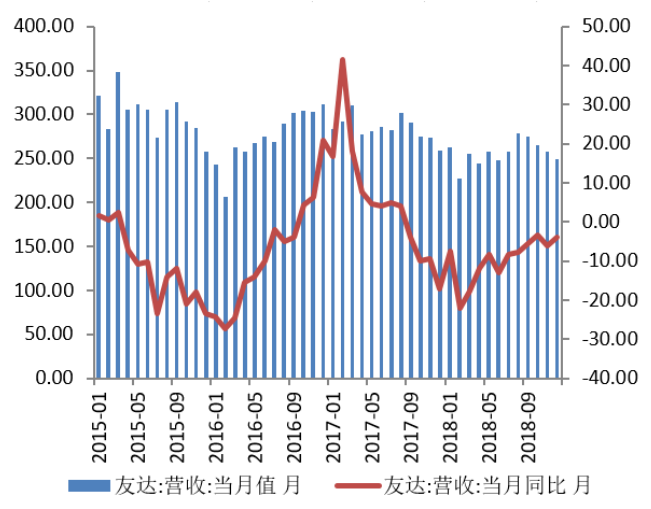
液晶面板: 群创光电 2018 年 12 月营收同比下降 12.97%, 友达光电 2018 年 11 月营收同比减少 3.82%, 液晶面板受价格回调影响, 业绩表现偏弱。

图 19: 截至 2018 年 12 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 12 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 2018 年我国集成电路进口额首次突破 3000 亿美元

根据海关总署公布的数据, 我国 2018 年进口集成电路数量 4175.7 亿个, 同比增长 10.8%, 对应的集成电路进口额为 3120.58 亿美元, 同比增长 19.8%; 出口集成电路数量 2171.0 亿个, 同比增长 6.20%, 对应的集成电路出口额为 846.36 亿美元, 同比增长 26.6%。

2014-2018 年, 我国集成电路进口额年均增长 10.85%, 2018 年首次突破 3000 亿美元; 集成电路出口额年均增长 9.26%, 平均增速和绝对值均低于集成电路进口额。总体来看,

我国集成电路贸易逆差仍然较大，但集成电路出口额增速高于进口额增速，未来有望持续缩小贸易逆差。

我们认为，我国集成电路产业在国家政策和大基金的引导和支持下，已进入快速发展阶段，芯片设计水平和制造工艺提升了 1-2 代，13 座晶圆厂的落地有望支撑我国半导体行业维持高景气度，看好 2019 年我国半导体行业引领全球半导体产业增长。根据近期海外半导体一线厂商的最新一季财报情况来看，全球半导体供应链高库存现状有望在 2019 年下半年改善，全球半导体行业发展态势有望在下半年反转。

3.2 2018 中国智能手机市场持续低迷，印度市场逆势走高

根据第三方研究机构 Strategy Analytics 发布的数据显示，2018 年第四季度，中国智能手机市场累计出货 1.07 亿台，相较 2017 年第四季度的 1.21 亿台下滑 11%。2018 年中国智能手机市场全年出货量 4.1 亿台，相较 2017 年的 4.6 亿台下滑 11%，2018 年全年出货量为 4.08 亿台，相较 2017 年的 4.59 亿台下滑 15%。

从 2018 年全年品牌销量来看，华为和荣耀销量合计 2.29 亿台排名第一，分别实现了 29% 和 13% 的同比两位数的增长，市场份额为 27.8%；OPPO 以 7637 万部销量排名第二，同比下滑 6%，市场份额为 22.4%；vivo 以 7464 万销量排名第三，同比增长 3%，苹果和小米分别以 5270 万 4796 万销量分别排名第四和第五名。

在全球智能手机市场销量持续下滑的背景下，印度市场 2018 年手机出货量同比增长 11%，其中智能手机出货量同比增长 10%，为全球智能手机增速最快的地区。中国手机厂商 2018 年在印度市场表现抢眼，小米创下了印度市场有史以来最高的出货量，市场份额为 28%，同比增长 9pct；vivo 和 OPPO 市场份额分别为 10% 和 8%。整体来看，中国手机厂商 2018 年在印度智能手机市场所占的份额为 60%，高于 2017 年的 54%。

我们认为，在 4G 时代末期，智能手机滞涨的局面很可能继续维持 1-2 年，国内手机厂商集中度可能继续走高，其产业链位置导致其对成本敏感度较高，因此国内人工成本的快速攀升导致东南亚市场建厂的吸引力不断提高，一线手机厂商纷纷在印度等国家建厂出货，除了瞄准需求快速增长的印度市场外，降低人力成本和规避中美摩擦影响是主要因素。建议关注在印度建厂的手机产业链厂商光弘科技、立讯精密、欧菲科技。

3.3 台积电 2018 年业绩创历史新高

台积电公布了 2018 年第 4 季度及全年业绩，并对 2019 年第 1 季度及 2019 年业绩情况作出预估。2018 年第 4 季度，台积电实现营收新台币 28977.5 亿元(约 94 亿美元)，同比增长 4.4%，环比增长 11.3%；实现净利润新台币 999.8 亿元(约 32.5 亿美元)，同比增长 0.7%，环比增长 12.3%。台积电 2018 年实现营收 342 亿美元，同比增长 6.5%，在宏观经济疲软，消费电子终端销量下滑的背景下，全年业绩再创新记录。2018 年第 4 季度，7nm、16/20nm 制程出货分别占 2018 年第 4 季度晶圆销售金额的 23% 和 21%，成为驱动业绩增长的主要

因素。

台积电预计 2019 年第 1 季度环比减 21.9%-22.9%，全年业绩微幅增长，若剔除存储器领域的业绩部分，半导体业务同比增长 1%，较去年 8% 的增速有明显下滑。业绩预期下滑主要受 2019 年第 1 季度宏观经济衰退，消费电子进入淡季以及供应链的库存水平偏高等不利因素影响。

我们认为，台积电 2019 年第 1 季度的业绩预期反映了智能手机终端的下滑仍将持续，而汽车半导体等其他半导体应用领域也难以在短期内迎来需求快速增长。2019 年下半年，智能手机处理器升级以及 5G、人工智能的发展有望带动 7nm 制程的市场份额提升，台积电预计 7nm 制程市场份额有望由 9% 提升到 25%。谨慎看待半导体厂商 2019 年上半年的业绩表现，看好行业景气度在下半年迎来反转。

3.4 华为发布 5G 芯片产品

1 月 24 日，华为在北京举办 5G 发布会暨 2019 世界移动大会预沟通会，发布了全球首款 5G 基站核心芯片华为天罡。这款新芯片搭载了基于 ARM 处理器架构的鲲鹏 920 芯片，拥有超高集成度和超强算力。天罡芯片尺寸增加 55%，重量降低 23%，功耗也大幅下降，支持 200M 频宽频带，全球 90% 站点升级 5G 不改市电。

此外，华为也正式面向全球发布了 5G 多模终端芯片巴龙 5000 和基于该芯片的首款 5G 商用终端华为 5G CPE Pro。巴龙 5000 体积小、集成度高，能够在单芯片内实现 2G、3G、4G 和 5G 多种网络制式，有效降低多模间数据交换产生的时延和功耗，显著提升 5G 商用初期的用户体验。搭载巴龙 5000 的华为 5G CPE Pro 可支持 4G 和 5G 双模，能够实现 8K 视频的无卡顿加载。

我们认为，华为在 5G 基站芯片和 5G 移动终端方面的进展验证了 5G 商用的进程将有所加快，在工信部近期多次公开表态的背景下，5G 基站建设的相关产业政策有望陆续出台，2019 年确定性进入 5G 正式商用前的建设阶段，看好基站布局以及 5G 相关应用加速渗透带来的结构性机会，建议关注生益科技、深南电路、沪电股份等厂商高频、高速基材的试产和出货进展。

4 投资策略

2019 年 1 月，申万电子板块跑输大盘 5.64 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 15。板块整体走势自 2018 年初至今仍在持续，全球半导体行业处于短期下行周期，智能手机出货量持续低迷，大中小尺寸面板和 LED 芯片价格下行等因素对板块景气度的影响较大，且短期内尚无改善趋势。

目前，申万电子板块有 183 家公司公布业绩预告，其中 2018 年净利润预告中位值亏损的有 28 家，大部分公司经营较为稳健。从整体低迷中寻找结构性机会，5G 基站布局带动覆铜板和 PCB 板块维持高景气度；可穿戴设备、无线耳机等消费电子终端销量有不

俗表现，可关注产业链相关领域龙头厂商；关注 2018 年业绩预告超出预期、成长性较高的公司。总体来看，申万电子行业估值处于 2000 年以来相对底部区域，具备较大的安全边际，但中美贸易战走势仍然是影响科技板块走势的重要因素，综合考虑宏观、行业等多维因素，维持电子板块“同步大市”评级。

5 风险提示

下游需求不及预期、5G 基站建设进程不及预期、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