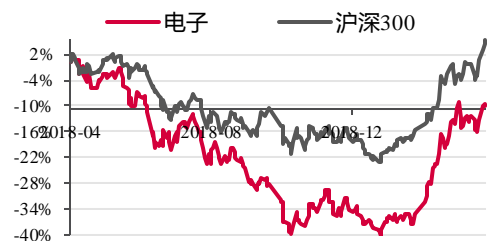


行业月度报告
电子
基本面拐点渐近，关注科技股价值重构

2019年04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	4.15	43.09	-10.26
沪深300	6.65	33.00	5.38

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2019年2月行业跟踪：多政策助力电子产业发展，关注基本面拐点》 2019-03-13
- 《电子：电子2019年1月行业跟踪：关注5G基站建设和消费电子板块的结构性机会》 2019-02-11
- 《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

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
深南电路	2.13	54.51	2.49	32.19	2.47	35.85	推荐
兆易创新	1.99	83.19	1.68	44.64	1.49	52.66	谨慎推荐
捷捷微电	1.64	46.75	0.93	25.47	0.92	30.72	推荐
光弘科技	0.65	29.41	0.75	32.66	0.75	25.39	推荐
崇达技术	1.08	29.15	0.68	21.66	0.67	18.88	推荐
立讯精密	0.53	43.99	0.66	34.22	0.66	25.93	推荐
生益科技	0.74	23.41	0.47	21.29	0.47	22.03	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 3月电子行业个股中位数涨幅为7.46%，申万电子指数涨幅为10.81%。** 2019年3月1日—3月31日，申万电子指数涨幅为10.81%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为6.58%、1.35%和10.93%。在申万28个行业中，期间申万电子指数涨幅排名第13。
- 整体法估值处于历史后15.05%分位，中位数法估值处于历史后25.57%分位。** 截至3月31日，申万电子整体法估值（历史TTM）为30.79倍，估值处于历史后15.05%分位；申万电子中位数法估值（历史TTM）为39.89倍，估值处于历史后25.57%分位。
- 科创板助力半导体行业加速回暖。** 截至4月3日，上交所披露申请科创板上市的44家企业中，半导体公司占据9席。根据上交所发布的科创板推荐指引，以集成电路为代表的信息产业是重点支持的对象，科创板和“大基金”的协同将进一步推动我国半导体公司发展，加快半导体行业景气度回暖。
- 维持行业“同步大市”评级。** 2019年3月，申万电子板块跑赢大盘5.72个百分点，3月份表现相对平淡，但5G、半导体板块仍旧表现强势。从基本面角度来看，电子行业部分细分领域在长期低迷行情下已出现边际改善迹象，5G建设的逐步推进和5G手机的陆续面世，以及科创板推行、制造业降税和超高清视频产业规划的政策红利都将带动电子产业加速回暖，产业拐点临近。从估值角度来看，科创板的推出将带动科技股的价值重构，建议关注科创板在A股的映射标的和细分领域龙头公司。总体来看，电子行业的中长期发展在政策方面得到了有力的支撑，基本面方面短期承压，但市场预期已有大幅转暖，看好行业中长期发展，但仍应关注中美贸易战走势对科技板块走势的影响。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3月电子行业行情和估值	4
1.1 3月1日—3月31日，申万电子指数涨幅为 10.81%	4
1.2 电子板块整体估值 30.79 倍，中位数估值 39.89 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 三星发布 2019 年第一季度业绩简报.....	12
3.2 日本瑞萨电子近期考虑停产，全球半导体景气度承压.....	13
3.3 小米集团发布 2018 年年报.....	14
3.4 苹果公司召开 2019 春季产品发布会.....	14
4 投资策略	15
5 风险提示	16

图表目录

图 1: 3.1-3.31 期间，SW 电子指数涨跌幅 10.81%	4
图 2: 3.1-3.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 13.....	4
图 3: 截至 3 月 31 日电子整体法估值 30.79 倍	5
图 4: 截至 3 月 31 日电子中位数法估值 39.89 倍.....	5
图 5: 截至 2019 年 2 月全球半导体销售额	6
图 6: 截至 2019 年 2 月国内智能手机月出货量	7
图 7: 截至 2019 年 2 月全球液晶面板出货量.....	8
图 8: 截至 2019 年 2 月全球平板电脑出货量.....	8
图 9: 截至 2019 年 3 月主流尺寸大面板价格趋势.....	8
图 10: 截至 2019 年 2 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 2019 年 2 月台积电营收及增速.....	10
图 14: 截至 2019 年 2 月硅品营收及增速.....	11
图 15: 截至 2019 年 2 月联发科营收及增速.....	11
图 16: 截至 2019 年 2 月大立光电营收及增速.....	11
图 17: 截至 2019 年 2 月 F-TPK 营收及增速.....	12
图 18: 截至 2019 年 2 月鸿海营收及增速.....	12
图 19: 截至 2019 年 2 月群创光电营收及增速.....	12
图 20: 截至 2019 年 2 月友达光电营收及增速.....	12

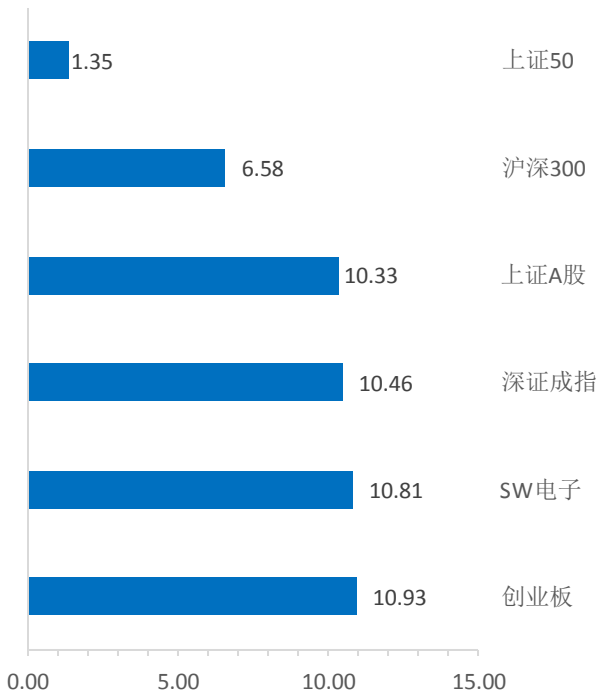
表 1: 3.1-3.31 期间, SW 电子个股涨跌幅排行.....	4
表 2: 截至 3 月 31 日, 电子细分行业的整体估值水平.....	6

1 2019年3月电子行业行情和估值

1.1 3月1日—3月31日，申万电子指数涨幅为10.81%

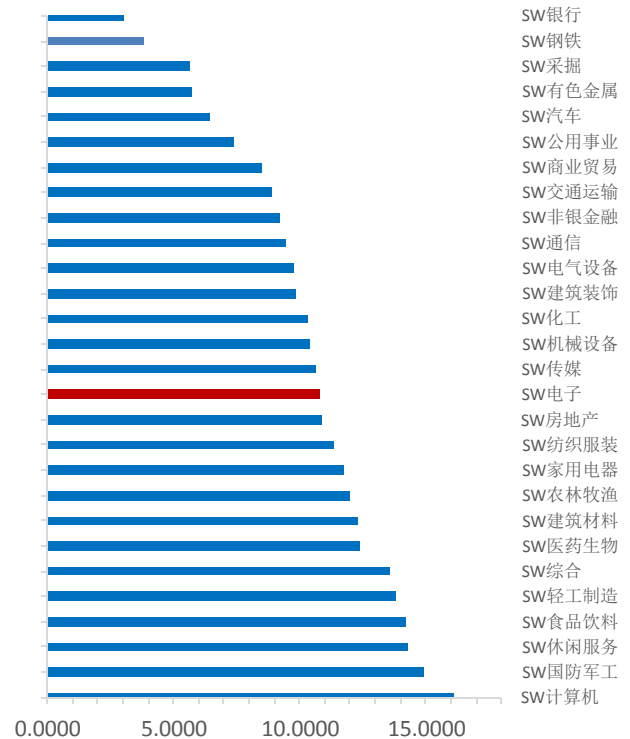
2019年3月1日—3月31日，申万电子指数涨幅为10.81%，同期沪深300、上证50、创业板涨跌幅为6.58%、1.35%和10.93%。在申万28个行业中，期间申万电子指数涨幅排名第13。此外，自2019年初到2019年3月31日，申万电子指数涨幅为37.68%。

图1：3.1-3.31期间，SW电子指数涨跌幅10.81%



资料来源：wind，财富证券

图2：3.1-3.31期间，SW电子指数涨幅排名第13



资料来源：wind，财富证券

2019年3月1日—3月31日，申万电子227家公司的涨跌幅中位数为+7.46%（涵盖上市未满一年的新股），期间申万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1：3.1-3.31期间，SW电子个股涨跌幅排行

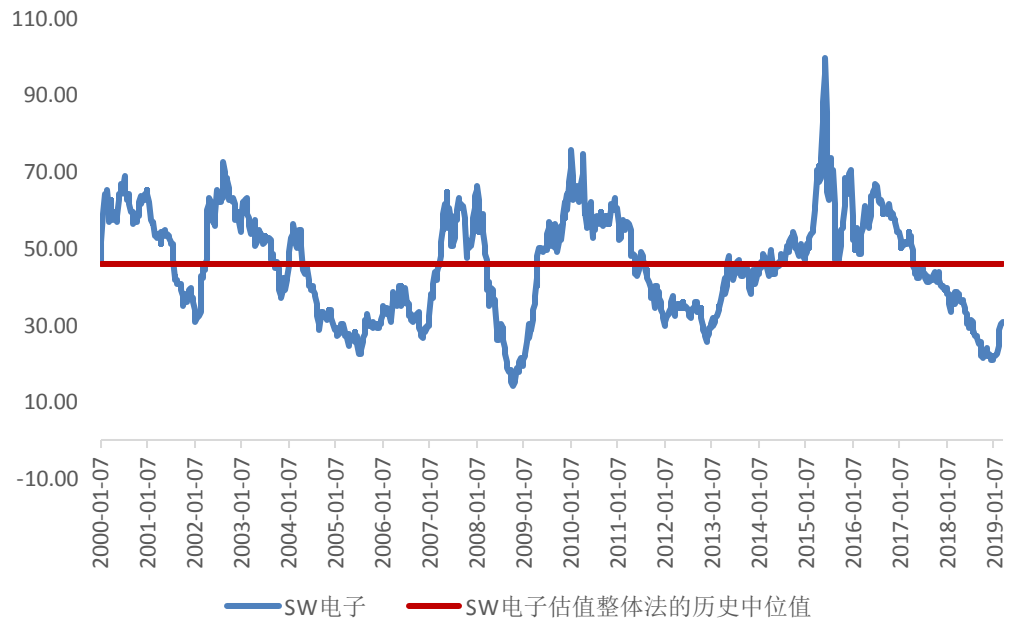
行业涨幅前五名		行业跌幅前五名	
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
金运激光	+113.48	三盛教育	-8.57
智动力	+65.28	英飞特	-7.89
利达光电	+60.81	富瀚微	-6.87
晓程科技	+60.31	三利谱	-6.71
ST盈方	+52.58	硕贝德	-5.91

资料来源：wind，财富证券

1.2 电子板块整体估值 30.79 倍，中位数估值 39.89 倍

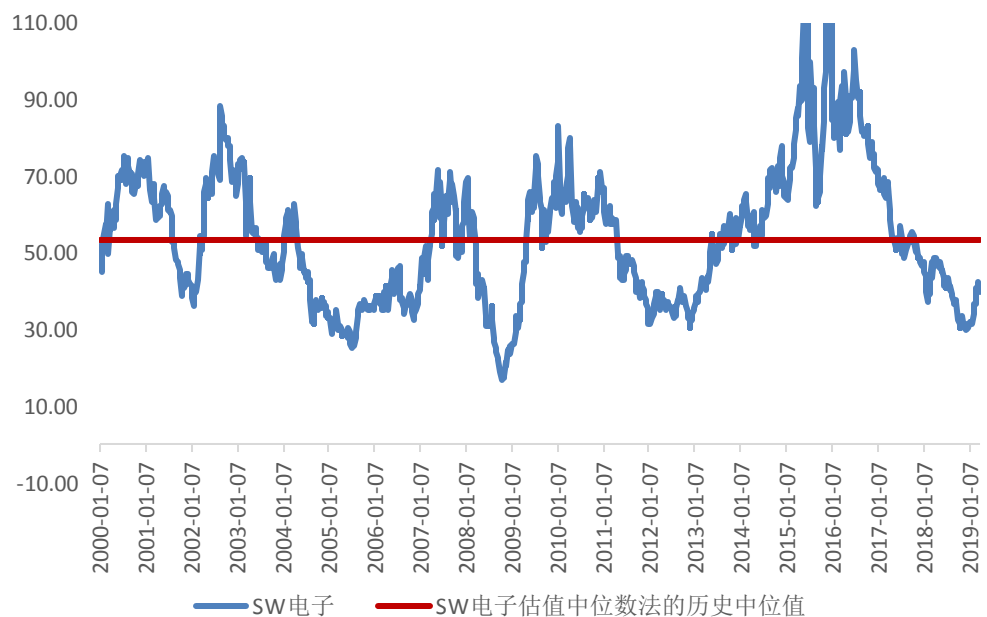
截至 3 月 31 日，申万电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 30.79 倍，估值处于历史后 15.05%分位（从 2000 年起始的整体法的估值中位数为 46.05 倍）；申万电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 39.89 倍，估值处于历史后 25.57%分位（从 2000 年起始的中位法的估值中位数为 53.46 倍）。

图 3：截至 3 月 31 日电子整体法估值 30.79 倍



资料来源：wind，财富证券

图 4：截至 3 月 31 日电子中位数法估值 39.89 倍



资料来源：wind，财富证券

截至 3 月 31 日，申万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 3 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	67.72	46.19	109.54	31.11	28.72	31.97	23.21	26.68	31.43	23.08	38.50
中位数	62.72	55.07	83.04	34.18	48.26	43.22	45.68	54.84	41.79	43.10	43.99
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

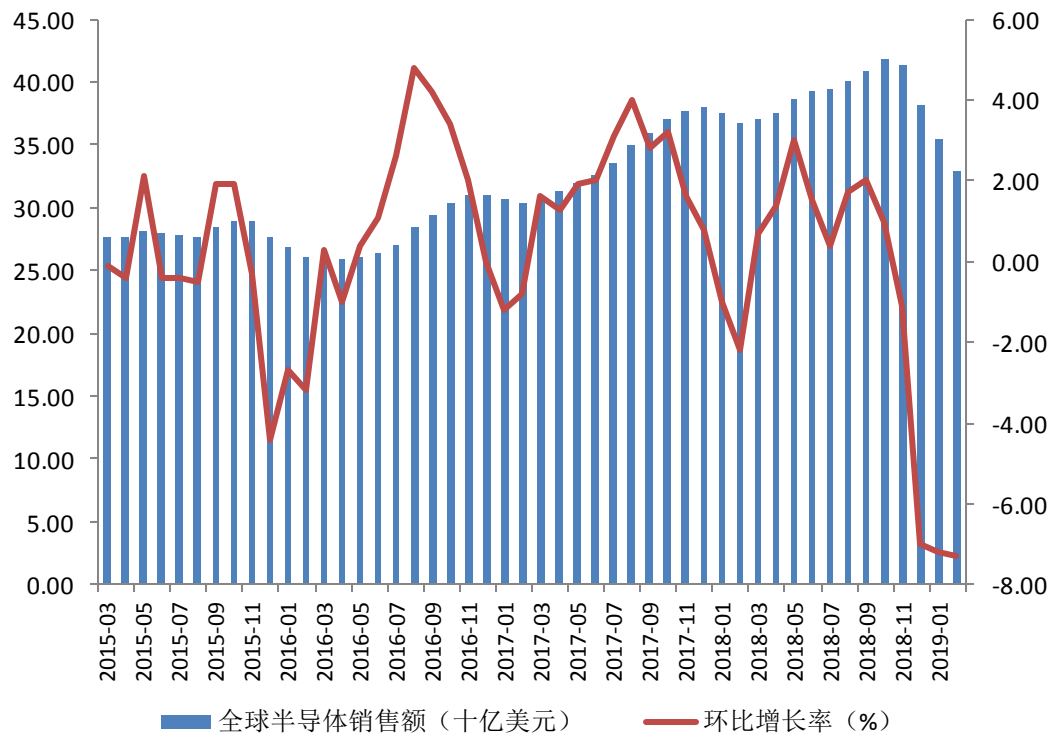
资料来源：wind，财富证券

2 电子行业数据跟踪与分析

2.1 半导体销售额

2019 年 1 月全球半导体销售 329 亿美元，环比下降 7.3%，同比下降 10.61%，连续四个月环比下滑。2018 年下半年开始，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，叠加全球经济增长放缓和中美贸易摩擦的因素造成全球半导体景气度下行。随着中美贸易摩擦出现缓和迹象，下游客户订单在渠道去库存过程中将逐渐回暖，预计 2019 年上半年完成周期性去库存，下半年行业开启“触底反弹”。

图 5：截至 2019 年 2 月全球半导体销售额



资料来源：wind，财富证券

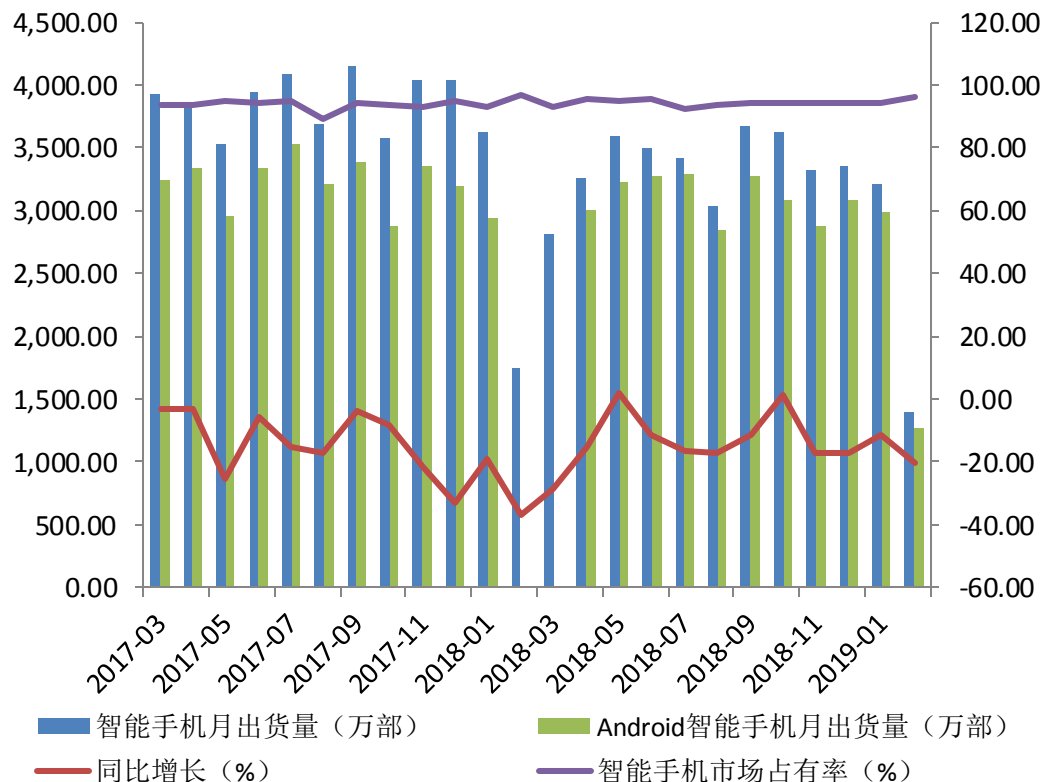
2.2 消费终端出货量

2019年2月,国内智能手机出货量1398.9万部,同比下滑20.1%,环比下滑56.48%,国内Android智能手机月出货量1271.6万部,环比下滑57.56%。2019年2月国内智能手机及Android智能手机同比、环比均呈现持续下滑趋势,考虑到2月份春节假期影响,20%的同比下滑并不能真实反映同比增速趋势。结合信通院数据,2019年2月份全球智能手机销量同比增长6.6%,表明智能手机销量可能寻求底部反弹。

2019年以来,华为、小米、OPPO、vivo、三星等厂商先后发布支持5G通信的智能手机,由于目前5G通信尚处于建设初期,5G手机的放量还需要相当一段时间。除5G通信可能带来的换机需求外,折叠屏和四摄手机的面世也将对智能手机销量产生一定的刺激作用,但在国内面板厂商良率爬坡进程较慢,三摄手机比例逐步提升的背景下,短期刺激需求的效果也相对有限。总体来看,在5G手机大规模推广前,预计智能手机出货量整体下滑的趋势仍将持续,但受新品影响导致增速下滑收窄的情况可能出现。

在智能手机存量时代,建议关注海外市场和硬件升级的结构性机会,包括印度、印度尼西亚、越南、俄罗斯等新兴市场和集中在多摄、OLED的手机创新,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、欧菲光、立讯精密。

图6:截至2019年2月国内智能手机月出货量

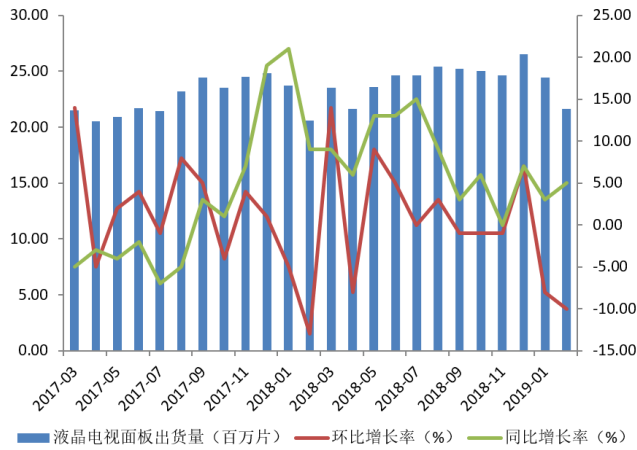


资料来源:wind, 财富证券

2019年2月全球电视液晶面板出货量2160万片,同比增长5.0%,环比下降10.0%,

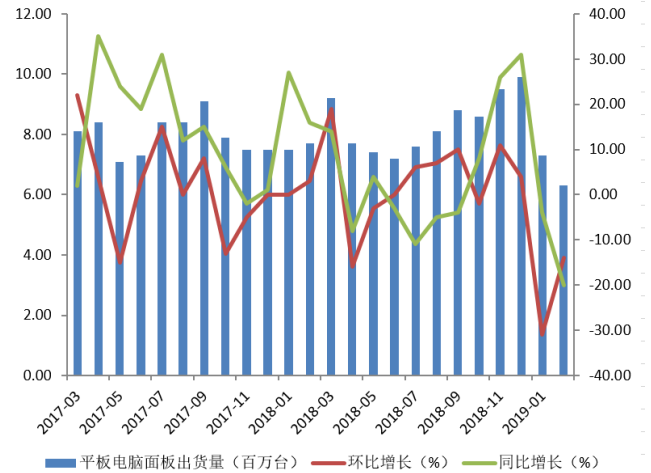
由于面板价格下行压力较大，部分厂商主动调整产能利用率，出货量持续回调。2019年2月全球平板电脑出货量630万台，同比下降20.0%，环比下降14%，创近三年新低。根据Trend Force的数据，2018年全球平板电脑出货量下降4.3%，受智能音箱崛起影响，入门级平板电脑产品出货量将放缓。

图7：截至2019年2月全球液晶面板出货量



资料来源：wind，财富证券

图8：截至2019年2月全球平板电脑出货量

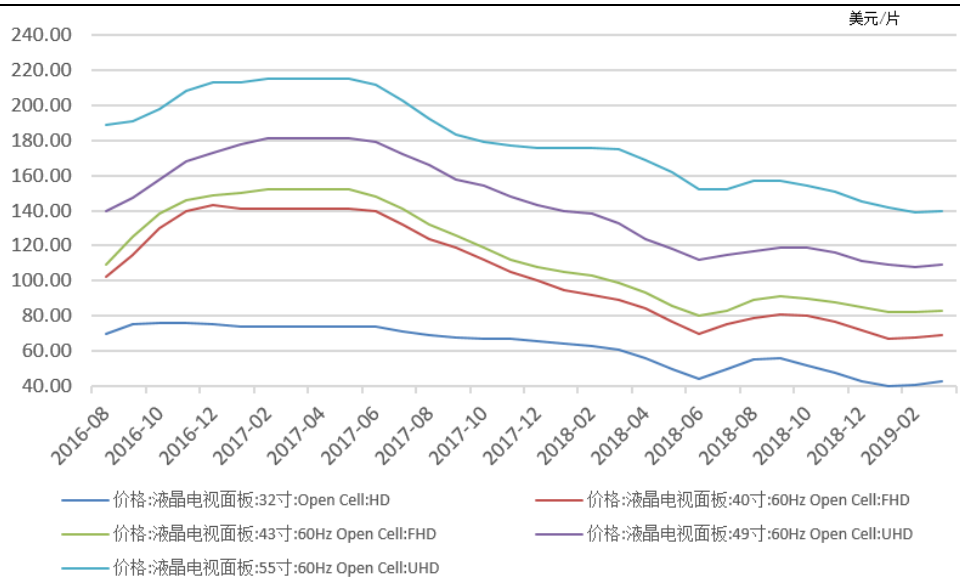


资料来源：wind，财富证券

2.3 产品价格

截至2019年3月底，大尺寸Open Cell的液晶面板价格分别为32寸43美元，环比增长2美元；40寸69美元，环比增长1美元；43寸83美元，环比增长1美元；49寸109美元，环比增长1美元；55寸140美元，环比增长1美元。面板价格自2018年第四季反转向下以来，在2019年第一季度末出现企稳趋势，预计电视面板的供需将在2019年第二季度达到平衡，30寸至43寸面板价格可能率先实现反弹。

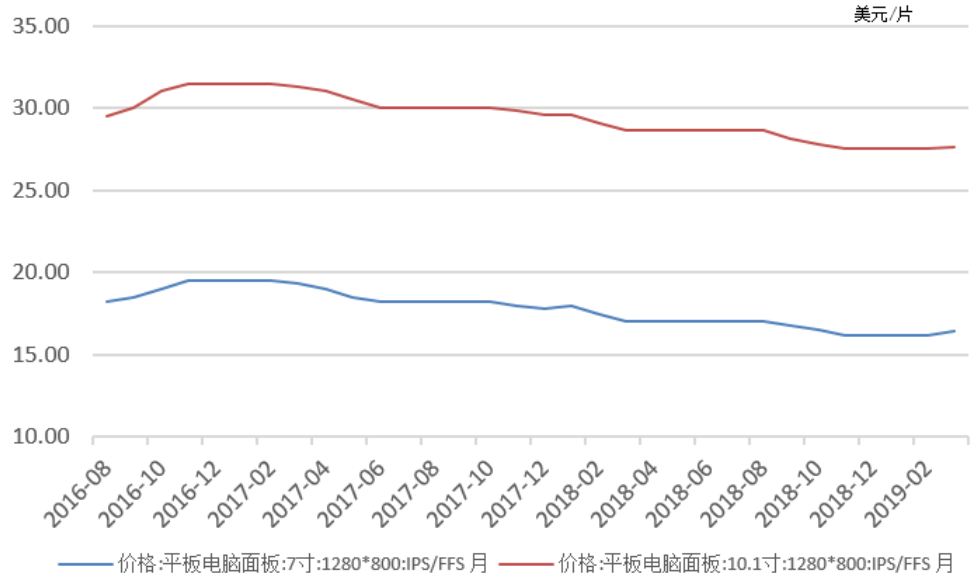
图9：截至2019年3月主流尺寸大面板价格趋势



资料来源：wind，财富证券

截至 2019 年 3 月底，中小尺寸液晶面板价格：7 寸 1280*800 价格 16.4 美元，环比上涨 0.2 美元；10.1 寸 1280*800 价格 27.6 美元，环比上涨 0.1 美元。整体来看，小尺寸液晶面板价格在底部区域得到连续支撑后呈现企稳反弹趋势。

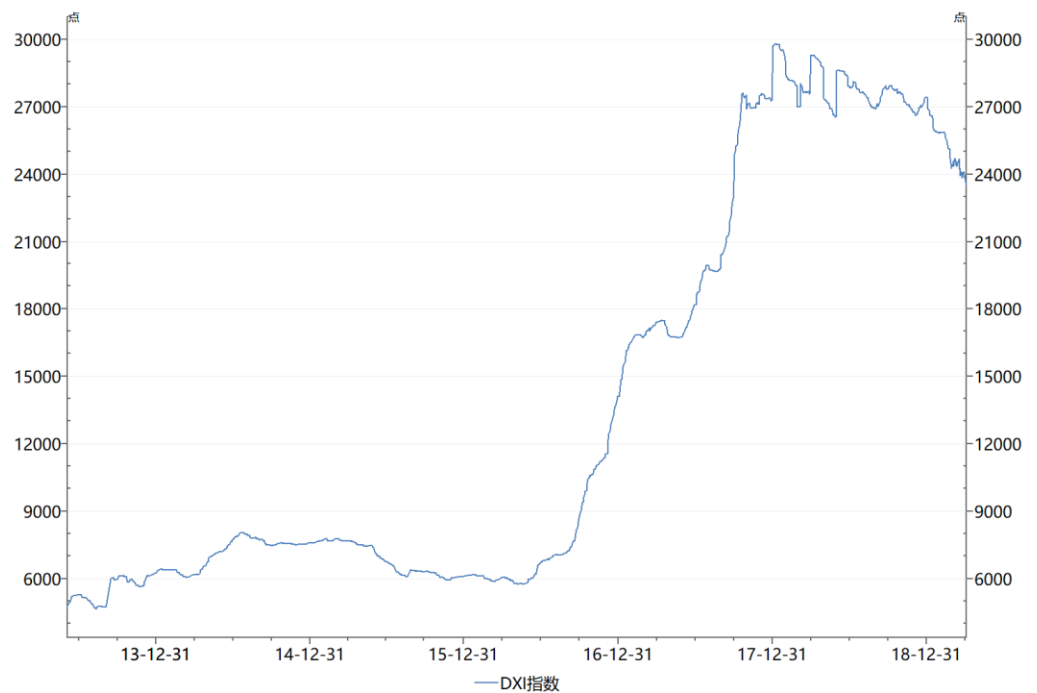
图 10：截至 2019 年 2 月主流尺寸中小面板价格趋势



资料来源：wind，财富证券

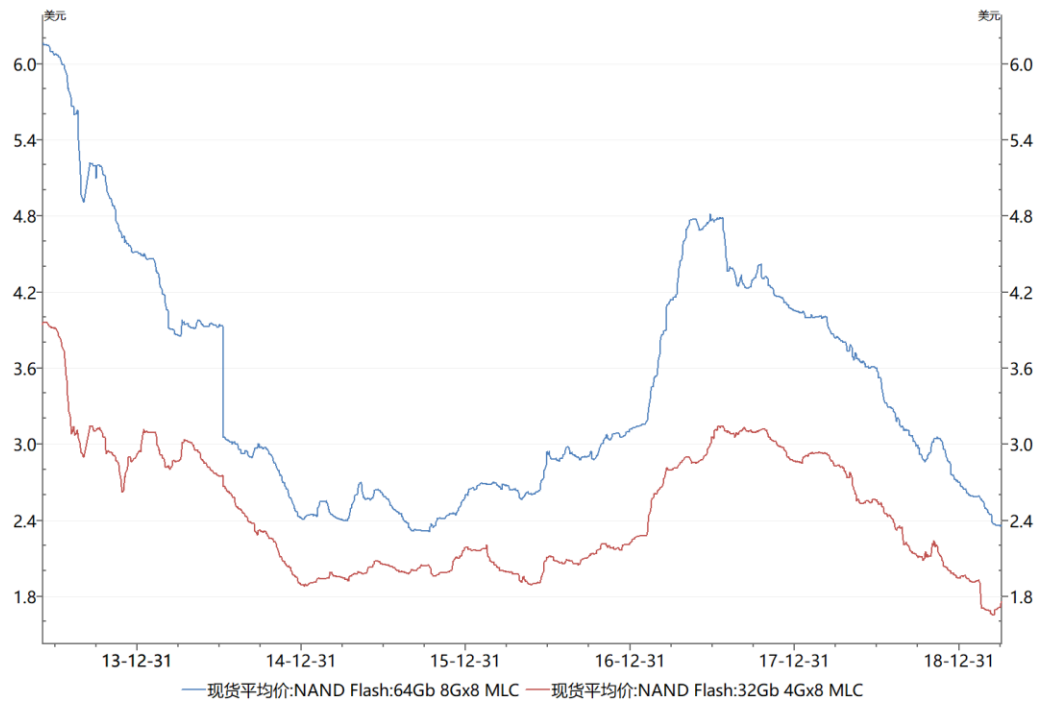
截至 2019 年 3 月 31 日，内存 DRAM 的价格指数 DXI 为 24122.84 点；闪存 NAND flash 32Gb 4G×8 MLC 价格 1.713 美元，NAND flash 64Gb 8G×8 MLC 价格 2.359 美元。受终端市场需求疲弱和行业供需失衡影响，DRAM 价格已于 2018 年第四季度反转向下，终结连续九季的上涨周期，NAND flash 价格仍处于持续下跌通道。

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

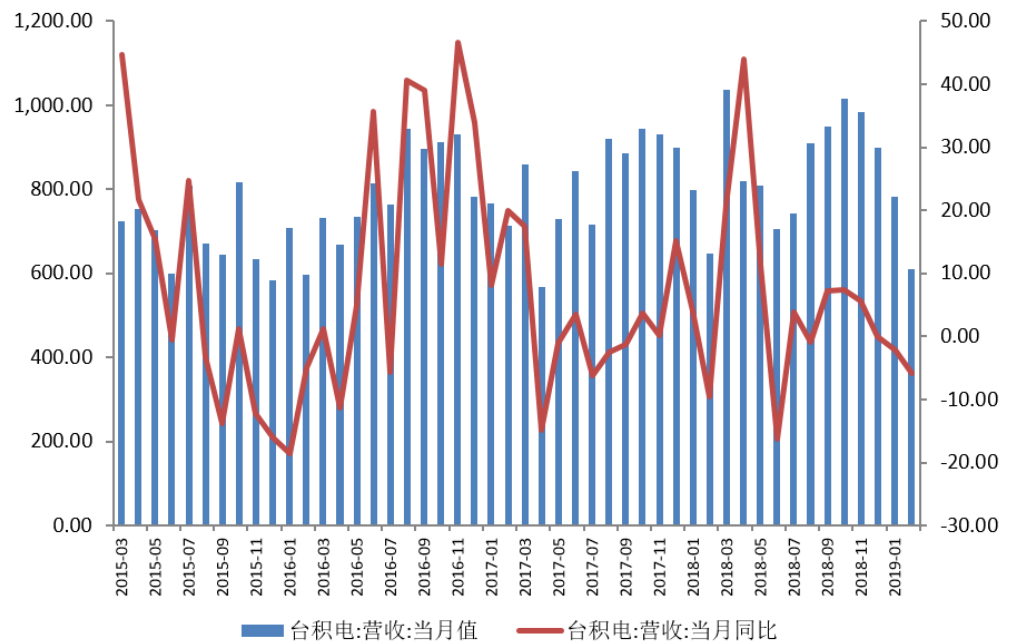


资料来源: wind, 财富证券

2.4 台湾电子企业月度营收数据

代工晶圆厂：2019 年 2 月，台积电实现营收 6.09 亿新台币，同比下降 5.80%，环比下降 22.03%，创近 22 个月以来新低，主要原因是晶圆污染损失叠加市场需求低迷。受手机市场需求不振及半导体行业景气度下降影响，公司预测 2019 年 Q1 环比下降 20%。

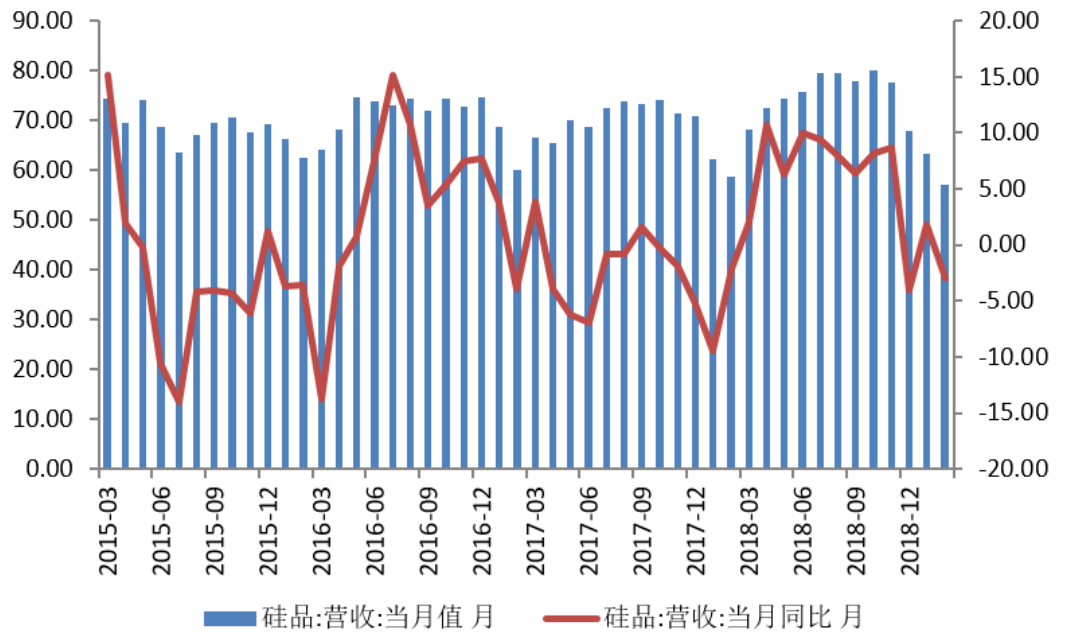
图 13: 截至 2019 年 2 月台积电营收及增速



资料来源: 台积电官网, 财富证券

封测厂：2019年2月，硅品实现营收5702万新台币，同比下降2.98%，较2018年2月基本持平。

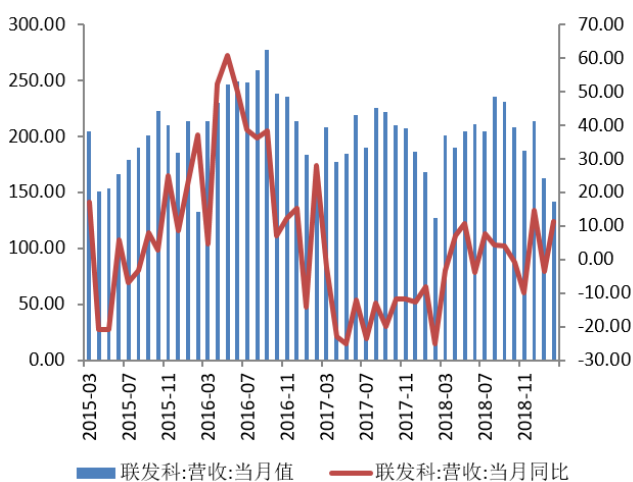
图 14：截至 2019 年 2 月硅品营收及增速



资料来源：硅品官网，财富证券

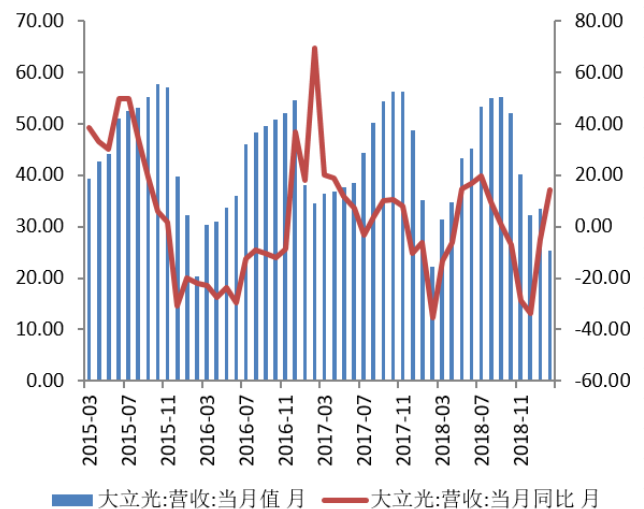
智能手机 IC、镜头、触控和代工厂：2019 年 2 月，联发科营收同比增长 11.43%，环比减少 12.81%；大立光电营收同比增长 14.14%，环比减少 24.33%；F-TPK 营收同比增长 61.48%，自 2018 年四季度以来业绩表现亮眼，增速呈持续提升态势；鸿海营收同比减少 4.39%，继旺季高增长业绩后，回归淡季正常水平。总体来看，受屏下指纹识别和 OLED 热度，触控厂商业绩表现强势，手机 IC、镜头和代工进入淡季，智能手机销量低迷的影响显著。

图 15：截至 2019 年 2 月联发科营收及增速



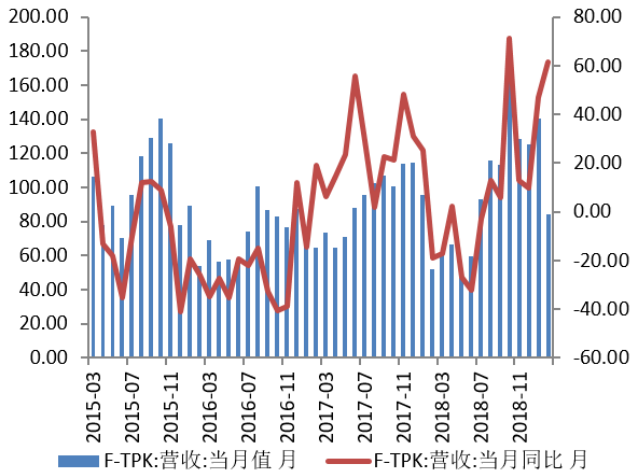
资料来源：联发科官网，财富证券

图 16：截至 2019 年 2 月大立光电营收及增速



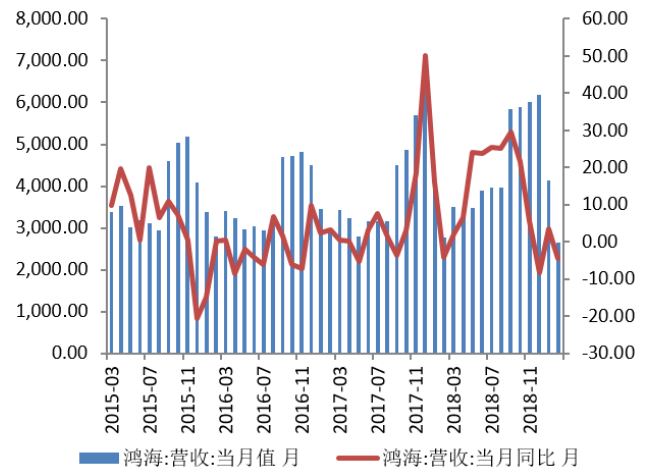
资料来源：大立光电官网，财富证券

图 17: 截至 2019 年 2 月 F-TPK 营收及增速



资料来源: TPK 宸鸿官网, 财富证券

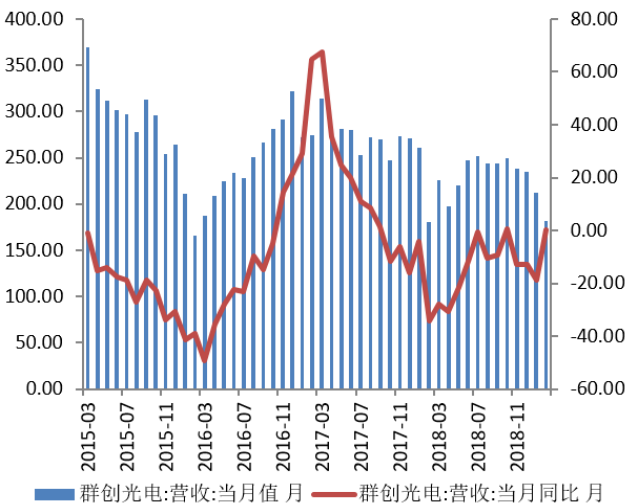
图 18: 截至 2019 年 2 月鸿海营收及增速



资料来源: 鸿海官网, 财富证券

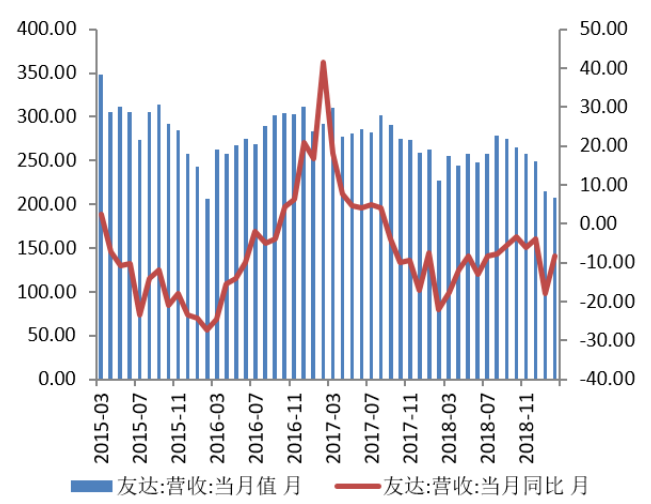
液晶面板: 群创光电 2019 年 2 月营收同比增长 0.33%, 友达光电 2019 年 2 月营收同比减少 8.37%, 液晶面板受价格回调影响, 业绩表现平淡, 但企稳态势已初现端倪。

图 19: 截至 2019 年 2 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 2019 年 2 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 三星发布 2019 年第一季度业绩简报

三星发布 2019 年第一季度财报简报, 2019 年 1—3 月实现营业收入 52 万亿韩元, 同比下降 14.13%、环比下降 9.9%, 实现营业利润 6.2 万亿韩元, 同比下降 60.36%、环比下降 38.5%, 整体盈利水平跌至 2016 年第三季度以来最低水平, 营业利润时隔两年首次单季跌破 10 万亿韩元。三星方面表示存储芯片价格下跌及显示面板需求下滑是业绩下滑的主要原因。

半导体芯片业务是三星主要的利润来源，自 2018 年第四季度起，DRAM 价格反转向下，结束了连续九个季度的上涨周期，截至 2019 年 4 月 4 日，DRAM 价格 DXI 指数为 23515.98 点，较 2018 年 9 月 30 日下降 15.38%，其中 DDR3 4GB 价格同期下降 38.14%。DRAM 价格反转的主要原因是下游存储器市场需求趋缓，且供给端产能集中在 2018 年下半年开出，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，其中，最重要的原因是下游需求下滑导致库存问题凸显加速合约价格下行。

此外，显示面板需求下滑对三星业绩亦造成较大影响。一方面，LCD 面板价格过去两个季度处于缓慢下行通道；另一方面，苹果公司削减部分 OLED 手机订单以及将 LG 引入面板供应商行列，均对三星显示面板业务造成下行压力。

我们认为，三星的业绩拐点可能与存储芯片价格拐点趋同，随着存储芯片供应商在价格下行区间越来越理性，供需关系有望在 2019 年三季度逐步改善，5G 带动的服务器需求和 5G 手机陆续面世将对存储半导体产生正面影响。此外，2019 年 2 月全球智能手机销量走势出现边际改善迹象，亦会为三星业绩提供一定支撑。目前，在科创板热情的影响下，市场对于半导体行业景气度反转的预期已先于基本面到来，建议关注兆易创新、武汉新芯等国产存储芯片厂商的市场表现。

3.2 日本瑞萨电子近期考虑停产，全球半导体景气度承压

3 月 7 日晚间，全球第十一大半导体厂商日本瑞萨电子发表声明，公司为了及时且灵活地应对 2019 年度市场不确定性所带来的半导体需求的波动，将根据未来的需求情况短期暂停生产，具体措施包括前工序工厂暂时停产至多两个月以及后工序工厂以周为单位、为期多次的停产措施。

根据《日本经济新闻》报道，瑞萨电子该次安排消化库存主要原因是中国市场汽车、机床和空调芯片需求下降超出预期。在 2019 年 1 月份，日本瑞穗银行发布的针对全球以及日本 23 个领域未来五年的发展预测中分析了中国市场汽车和机床等领域半导体需求的下滑，从侧面验证了瑞萨电子的停产原因。此外，日本机床工业协会的统计数据显示，日本对华机床出口已连续 9 个月呈现同比下滑态势，进一步证明了瑞萨电子需求端的下滑压力。

我们认为，瑞萨电子停产只是半导体行业短期下行压力的缩影，从近期公布财报的全球半导体一线厂商情况来看，三星、英特尔、NXP、瑞萨等厂商季度业绩在 2018 年四季度扭转向下，仅有少数厂商四季度实现正收益。其中最主要的原因是存储芯片（占半导体行业比重为 22%）价格的下行，下游存储器市场需求趋缓且供给端产能集中在 2018 年下半年开出，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。但是，考虑到去库存周期一般为 2—3 个季度，预计 2019 年下半年开始行业开始回暖，由于中国半导体的发展一部分受国家产业政策推动，2019 年行业增速仍将领先全球，建议关注国内半导体厂商兆易创新、韦尔股份、北方华创等公

司的业绩表现。

3.3 小米集团发布 2018 年年报

小米集团公布 2018 年年报，报告期内实现总营收 1749.15 亿元人民币，同比增长 52.6%，经调整利润 86 亿元人民币，同比增长 59.5%；2018 年第四季度实现营业收入 444 亿元人民币，同比增长 26.5%，经调整利润 18.53 亿元人民币，同比增长 236.7%。

智能手机业务方面，2018 年实现收入 1138 亿元，同比增长 41.3%；全年出货量 1.187 亿部，同比增长 29.8%。收入增速超出出货量增速 12 个百分点的主要原因是产品 ASP 带动收入快速增长，大陆市场手机产品 ASP 同比提升 17%，国际市场手机产品 ASP 同比提升 9.7%。在全球智能手机出货量同比下滑 4.1% 的背景下，华为、小米、OPPO 等厂商实现了逆势上涨，其中华为为全年出货量同比增长 16%，市场份额仍然占据国内市场首位，但小米在增速方面领先。

IoT 与生活消费品业务实现收入 438 亿元人民币，同比增长 86.9%。大家电业务表现亮眼，智能电视全年出货量 840 万部，同比增长 225.5%，其进入印度市场后线上出货量排名第一；小米手环、电动滑板车和扫地机器人等生态链产品销量大幅增长，其中，扫地机器人出货量大陆市场排名第二。截至 2018 年底，拥有超过 5 台小米 IoT 设备（不含智能手机和笔记本电脑）用户约为 230 万名，同比增长 109.5%，体现了公司具备坚实的客户群体。

互联网服务业务实现 160 亿元人民币，同比增长 61.2%，智能电视及小米盒子的月活人数同比增长 55.3%，截至 2018 年底达到 1860 万人。

总体来看，小米 2018 年收入仍主要来自于智能手机的贡献，占比超过 65%，凭借在印度市场排名第一的表现和高端机型对 ASP 的贡献，公司智能手机收入及出货量有望维持快速增长态势。在 IoT 业务方面，公司依托不断扩大的智能硬件生态圈，国内智能家居第一阵营的地位相对稳固，但根据 2017 年营收中大部分收入集中在少数产品以及考虑到华为等手机厂商纷纷进入智能家居领域，未来 IoT 业务市场份额可能下降。互联网服务业务中，广告收入占比超过 60%，广告及游戏以外的互联网业务收入不足 30%，业务结构仍有较大改善空间。

我们认为，从小米 2018 年年报结构来看，公司距离其 CEO 希望成为的互联网公司仍有一定差距，目前股价对应的 34 倍 PE 基本符合公司现有业务体系和收入结构。考虑到小米手机出货量增速高于行业主要竞争对手的表现，建议关注小米智能手机相关产业链公司闻泰科技、欧菲科技、欣旺达、深天马等。

3.4 苹果公司召开 2019 春季产品发布会

3 月 25 日，苹果公司在美国总部召开 2019 年春季产品发布会，发布了新闻、支付、游戏以及视频方面的软件和订阅服务，没有硬件产品发布。

新闻方面，苹果公司提供 300 多本杂志的阅读服务，通过 Apple News+，用户可以在 iPhone、iPad、Mac Book 等设备上，阅读市面上几乎所有的报刊杂志，订阅新闻服务可以屏蔽广告，并且不会被不跟踪阅读内容。支付方面，苹果公司联合高盛推出信用卡服务，每笔消费均可返现 2% 且没有上限，苹果信用卡没有年费等费用，可对花销进行分类，记录消费时间、地点等信息，用户同样不会被获取任何消费历史。游戏方面，推出游戏订阅服务 Apple Arcade，Apple Arcade 以独立游戏为主，将与迪士尼、世嘉、Gameloft 等知名厂商合作，推出苹果生态独占的游戏，全部游戏支持离线且没有广告，同样不会收集客户数据。视频方面，发布 TV APP，可以让用户在一个 APP 内观看所有视频内容并且无需跳转，同样支持离线观看和苹果各设备以及三星、LG、sony 的智能电视观看。

发布会之前，苹果官网连续更新了 iPad mini、iPad Air、iMac 和 AirPods 产品，由于产品主要是硬件换代升级，因而没有安排在春季产品发布会上。苹果此次向软件服务转移可以认为是 iPhone 销量下滑背景下的必要举动，但 Apple TV 需要面临 Netflix、Amazon Prime、迪士尼、HBO、Hulu 等视频领域领跑者的竞争，Apple Arcade 则需要克服硬件销量下滑的困境，加之苹果公司和高通的诉讼短期处于被动地位，苹果公司的硬件创新和定价策略将承受考验。

4 投资策略

2019 年 3 月，申万电子板块跑赢大盘 5.72 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 13，申万电子板块春节后迎来强劲反弹，3 月份表现相对平淡，但 5G、半导体板块仍旧表现强势。从基本面上看，全球半导体受 DRAM 价格反转的影响仍处于下行周期，但预期已先于基本面回暖；全球智能手机出货量出现边际改善迹象，中国市场持续低迷；大尺寸面板价格继续下滑，32 寸和 40 寸面板价格基本触底，小幅反弹如期而至。在经济下行压力下，电子行业整体业绩上半年承压，有望在下半年迎来复苏。

截至 4 月 3 日，上交所披露申请科创板上市的 44 家企业中，半导体公司占据 9 席，占比约 20%。根据上交所发布的科创板推荐指引，以半导体集成电路为代表的新一代信息产业是重点支持的对象。半导体作为战略产业，我国大陆和欧美日韩发达国家在技术水平和研发投入方面差距明显，科创板和“大基金”的协同将助力我国半导体公司快速发展，加快半导体行业景气度回暖。

从基本面角度来看，电子行业部分细分领域在长期低迷行情下已出现边际改善迹象，5G 建设的逐步推进和 5G 手机的陆续面世，以及科创板推行、制造业降税和超高清视频产业规划的政策红利都将带动电子产业加速回暖，产业拐点临近。从估值角度来看，科创板的推出将带动科技股的价值重构，建议关注科创板在 A 股的映射标的和细分领域龙头公司。总体来看，电子行业的中长期发展在政策面方面得到了有力的支撑，基本面方面短期承压，但市场预期已有大幅转暖，看好行业中长期发展，但仍应关注中美贸易战走势对科技板块走势的影响。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