

2018年报及2019年一季报分析：经营指标处于历史低点，静待拐点来临

2019年05月08日

【投资要点】

- ◆ 回顾电子行业18年报以及19年一季报，我们可以看到，整个板块营收增长幅度出现缩窄，净利润出现大幅下滑，18年及19Q1同比下滑19.76%以及10.51%，毛利率及净利率水平在19年第一季度分别为15.02%及3.59%，处于近五年以来的最低点，在费用率方面没有出现大幅的变动；值得注意的是行业资产减值损失连续多年都有加大幅度提升，18年度电子行业资产减值损失占到收入比例为2.04%，相比去年同期上升了0.61pct；行业应收账款增速为17.9%，为近五年最低水平，应收账款周转率在18年有所下降；行业商誉在经历14-16年高速增长期后，进入了较为平稳的阶段；18年度电子行业ROE为7.92%，由于行业净利率的大幅下滑，处于五年最低水平。
- ◆ 分板块来看，半导体板块在18年度净利润出现大幅下滑，同比下降43.07%，但是在19年一季度盈利能力出现了明显好转的情况，净利润同比增长14.16%，重回增长通道；元件板块在经历18年高速增长后，在19Q1增速明显放缓，其中被动元件板块表现为增收不增利的情况，净利润出现负增长，表明厂商处于降价去库存阶段，印刷电路板板块依旧保持较为稳定的增速，净利润在18年及19Q1增速分别为27.62%和20.88%；光学光电子板块在营收方面同比保持双位数的增长，但是利润则表现为持续下滑的态势，在18年和19Q1利润同比下滑-67.53%和-42.41%；电子制造板块营收增速较为稳定，从利润端来看，在19Q1出现了增速回升；其他电子板块在18年实现营业收入4235.65亿元，同比增长7.67%，在19年Q1依旧保持7%增速，在利润方面，净利润降幅大幅缩窄，板块内公司盈利能力有所回升。

【配置建议】

- ◆ 建议关注半导体板块，随着外部环境趋严，半导体国产化率亟待提升，国内相关厂商将获得更多的机会和增长空间，未来发展值得期待；
- ◆ 建议关注LED板块，下游应用多点开花，小间距LED显示屏、路灯改造、景观照明等领域需求强劲；
- ◆ 建议关注PCB板块，随着5G建设周期来临，将直接拉动高频高速PCB板的需求，有望实现量价齐升。

【风险提示】

- ◆ 外部环境扰动持续加大；
- ◆ 国内消费电子市场需求持续下滑；
- ◆ 新产品及新技术研发进度不及预期。

中性（维持）

东方财富证券研究所

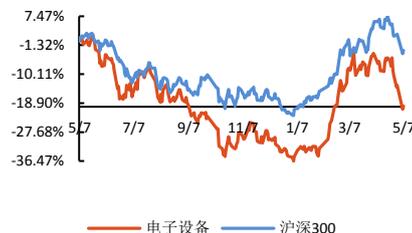
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：危鹏华

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《新型烟草制品爆发，电子烟具乘风而起》

2019.01.29

《5G临时牌照即将发放，关注5G终端产业化进程加速》

2019.01.11

《5G来临，射频前端变化几何》

2018.12.19

《5G前夕，关注国产化和龙头份额提升》

2018.12.05

《被动元件难改“被动”，国产化提升道阻且长》

2018.12.05

正文目录

1. 电子行业 18 年报及 19 年一季报回顾	4
1.1. 收入及利润	4
1.2. 毛利率及净利率	4
1.3. 费用率	5
1.4. 资产减值损失	6
1.5. 营运能力	6
1.6. 商誉	7
1.7. 现金流	7
1.8. 杜邦分析	8
2. 子板块分析	9
2.1. 板块总览	9
2.2. 半导体板块	10
2.3. 元件板块	11
2.4. 光学光电子板块	12
2.5. 电子制造板块	13
2.6. 其他电子	13
3. 投资建议	14
4. 风险提示	14

图表目录

图表 1: 电子行业 18 年度营业总收入	4
图表 2: 电子行业 18 年度归母净利润	4
图表 3: 电子行业 19 年一季度营业总收入	4
图表 4: 电子行业 19 年一季度归母净利润	4
图表 5: 电子行业毛利率及净利率 (年度)	5
图表 6: 电子行业毛利率及净利率 (一季度)	5
图表 7: 电子行业三项费用率 (年度)	5
图表 8: 电子行业三项费用率 (一季度)	5
图表 9: 电子行业资产减值占收入比 (年度)	6
图表 10: 电子行业资产减值占收入比 (一季度)	6
图表 11: 电子行业应收账款及周转率	6
图表 12: 电子行业应付账款及周转率	6
图表 13: 电子行业商誉期末值	7
图表 14: 电子行业经营性现金净流量	7
图表 15: 电子行业现金流量	7
图表 16: 电子行业经营性现金净流量 (一季度)	8
图表 17: 电子行业现金流量 (一季度)	8
图表 18: 电子行业杜邦分析 (年度)	8
图表 19: 电子行业杜邦分析 (一季度)	8
图表 20: 18 年度各版块收入占比	9
图表 21: 19Q1 各版块收入占比	9
图表 22: 18 年度各版块归母净利润占比	9
图表 23: 19Q1 各版块归母净利润占比	9

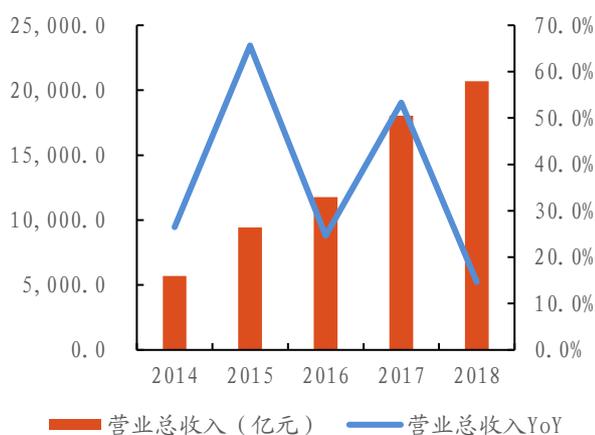
图表 24: 半导体板块营收.....	10
图表 25: 半导体板块利润.....	10
图表 26: 半导体板块重点关注公司.....	10
图表 27: 元件板块营收.....	11
图表 28: 元件板块利润.....	11
图表 29: 元件板块重点关注公司.....	11
图表 30: 光学光电子板块营收.....	12
图表 31: 光学光电子板块利润.....	12
图表 32: 光学光电子板块重点关注公司.....	12
图表 33: 电子制造板块营收.....	13
图表 34: 电子制造板块利润.....	13
图表 35: 电子制造板块重点关注公司.....	13
图表 36: 其他电子板块营收.....	14
图表 37: 其他电子板块利润.....	14
图表 38: 其他电子板块重点关注公司.....	14

1. 电子行业 18 年报及 19 年一季度报回顾

1.1. 收入及利润

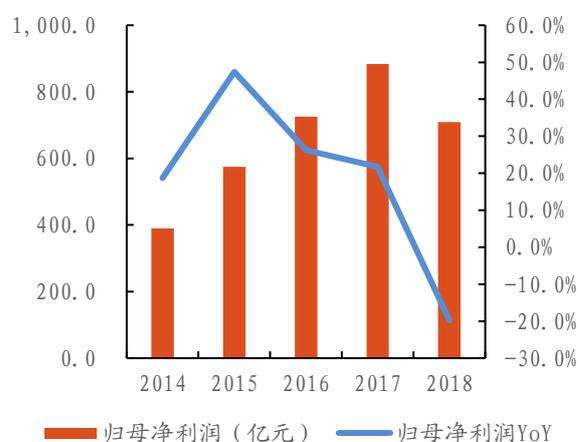
18 年度电子行业实现营业总收入 20679.72 亿元，同比增长 14.64%，去年同期增速 53.35%，大幅下降 38.71pct。19 年一季度实现营业收入 4653.14 亿元，同比增长 12.97%，增速持续放缓；在利润端，18 年度电子行业实现归母净利润共计 708.73 亿元，同比下降 19.76%，是近五年来电子行业首次出现利润下滑的情况，19 年一季度归母净利润为 168.25 亿元，同比下降 10.51%，下降幅度相比 18 年出现收窄。

图表 1: 电子行业 18 年度营业总收入



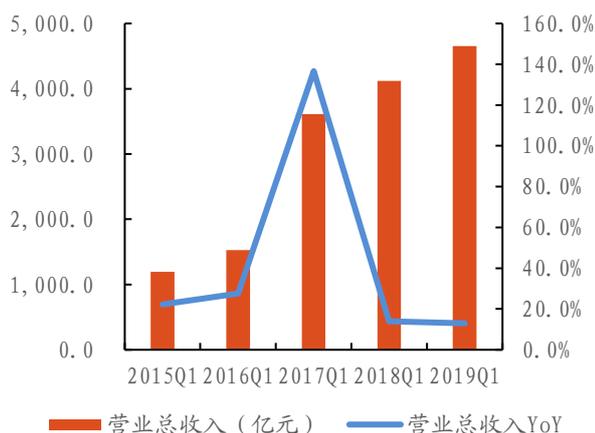
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 2: 电子行业 18 年度归母净利润



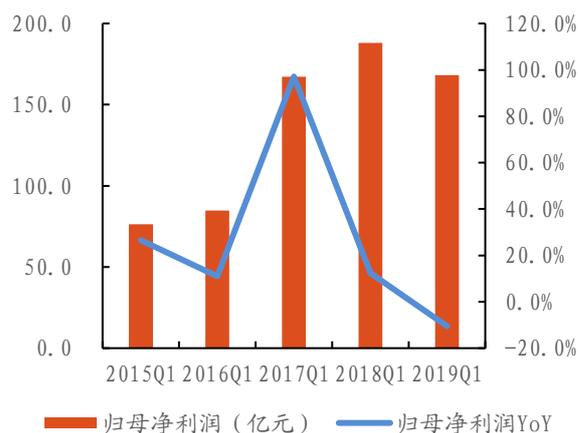
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 3: 电子行业 19 年一季度营业总收入



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 4: 电子行业 19 年一季度归母净利润



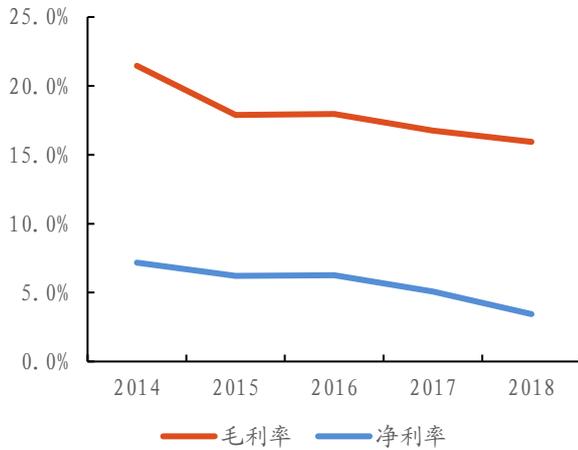
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2. 毛利率及净利率

18 年度电子行业毛利率及净利率水平持续下滑，毛利率为 15.94%，相比去年下降 0.82pct，净利率为 3.44%，同比下降 1.64pct，下降幅度更为明显。

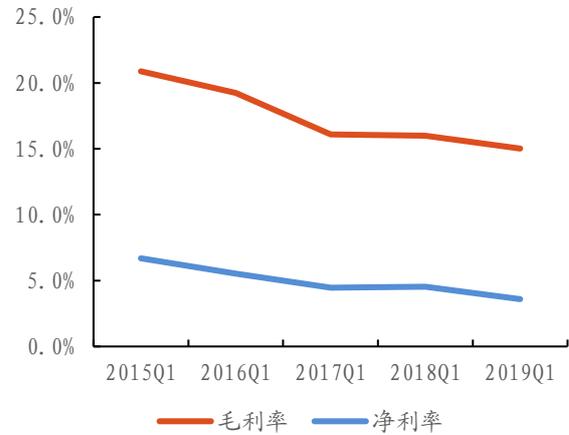
19 年一季度，下降的趋势依旧没有出现明显的反弹，整体毛利率为 15.02%，净利率为 3.59%，为近五年来最低水平。

图表 5: 电子行业毛利率及净利率（年度）



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 6: 电子行业毛利率及净利率（一季度）



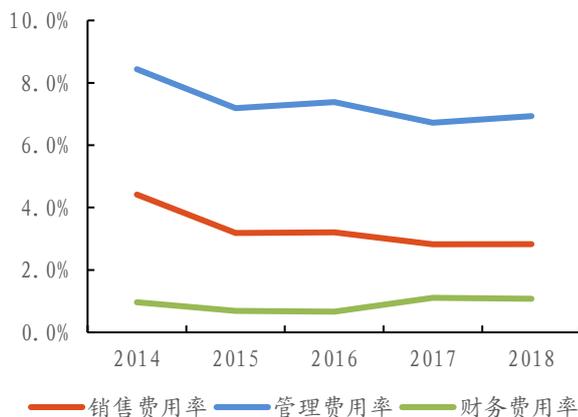
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 费用率

18 年度电子行业销售费用率为 2.83%，与去年同期基本持平；财务费用率为 1.07%，也保持与同期相近水平；扣除研发费用后的管理费用率为 3.50%，将研发费用加回后，管理费用率为 6.93%，相比去年提升了 0.21pct。

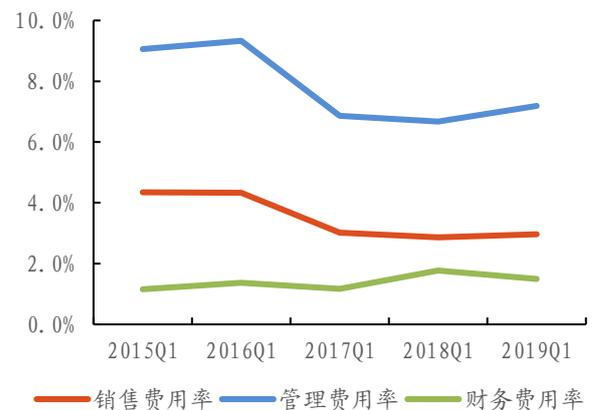
19 年一季度电子行业销售费用率为 2.96%，相比去年同期提升 0.1pct；财务费用率有明显的下降，相比去年同期下降了 0.28pct；扣除研发费用后的管理费用率为 3.70%，将研发费用加回后，管理费用率为 7.19%，相比去年提升了 0.52pct。

图表 7: 电子行业三项费用率（年度）



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 8: 电子行业三项费用率（一季度）

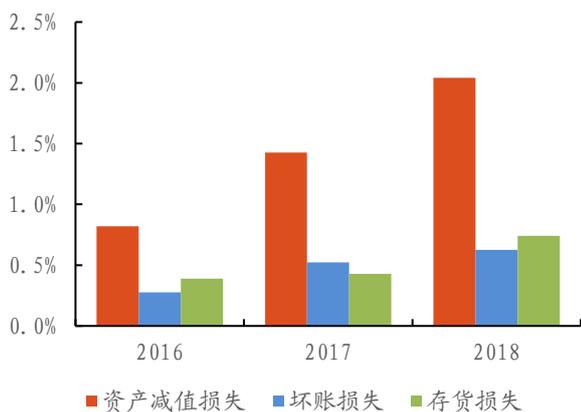


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4. 资产减值损失

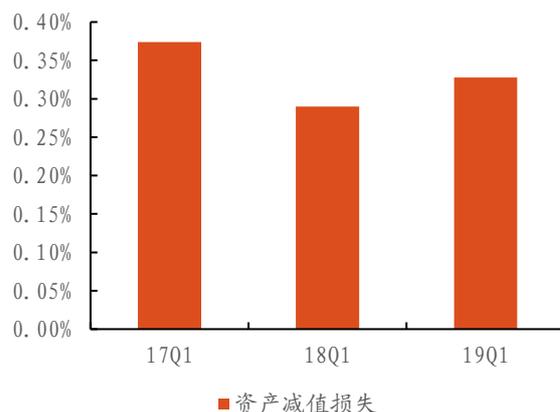
18 年度电子行业整体资产减值损失占到收入的比例为 2.04%，相比去年同期上升 0.61pct，已经连续多年都有较大幅度的提升，其中提升最多的是存货跌价损失，占到营业总收入的 0.74%，占到资产减值损失的 36.27%，坏账损失占比为 0.63%，同期相对而言涨幅较小。

图表 9：电子行业资产减值占收入比（年度）



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 10：电子行业资产减值占收入比（一季度）

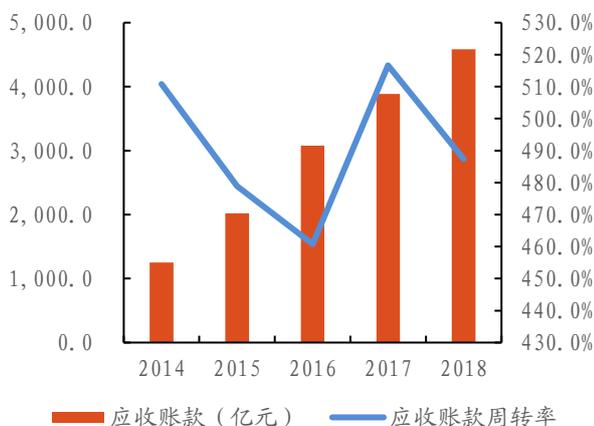


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.5. 营运能力

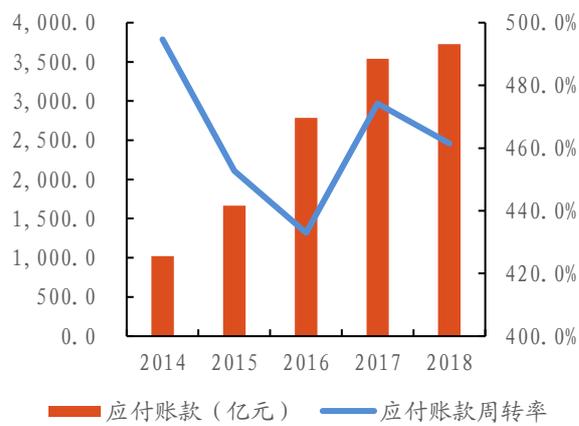
18 年度电子行业应收账款总额为 4585.45 亿元，增速为 17.9%，为近五年来增速最低水平，占流动资产比例为 34.02%，相反则达到近五年最高点，应收账款周转率为 4.87，相比去年同期 5.17 有所下降。从应付账款来看，18 年度应付账款总额为 3725.9 亿元，相比去年有小幅上升，应付账款周转率相比去年同期的 4.74，下降至 4.62。

图表 11：电子行业应收账款及周转率



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 12：电子行业应付账款及周转率

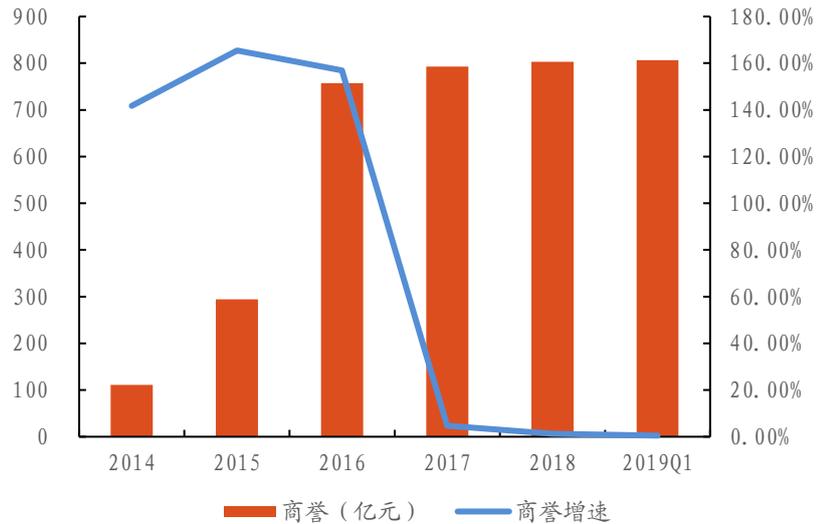


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.6. 商誉

电子行业商誉在经历 14/15/16 年的快速增长期后，进入了一段较为平稳的时期，截至 2018 年底，整体电子行业商誉总值为 802.74 亿元，相比去年同期仅增长 1.26%，19 年一季度商誉总值为 806.53 亿元，相比 18 年底增长 0.47%，商誉占总资产比例已经持续回落，18 年度占比为 3.90%，19 年一季度占比为 3.33%，已经远低于 16 年度最高峰的 6.3%。

图表 13: 电子行业商誉期末值



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.7. 现金流

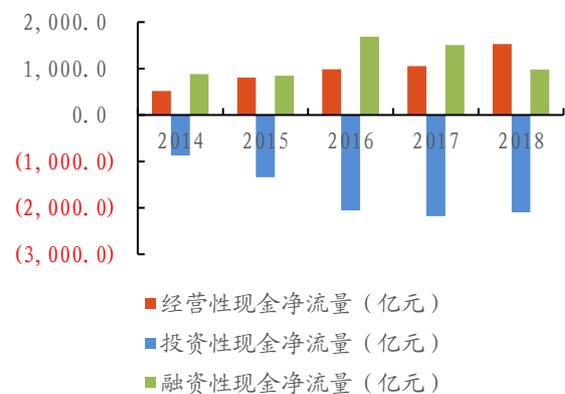
18 年度电子行业经营性现金净流量为 1524.09 亿元，流入幅度同比大幅提升，经营性现金流量净额与营业利润比值也大幅上升至 2.14，去年同期仅为 1.15；投资性现金净流量表现为净流出 2095.13 亿元，基本与去年同期持平；融资性现金净流量为 977.66 亿元，但是在金额上面表现为连续两年下降态势。

图表 14: 电子行业经营性现金净流量



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

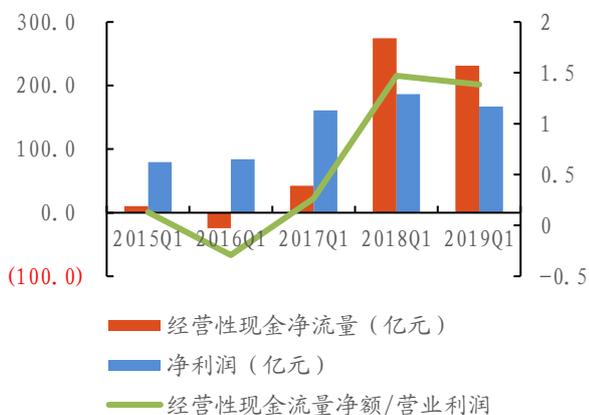
图表 15: 电子行业现金流量



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

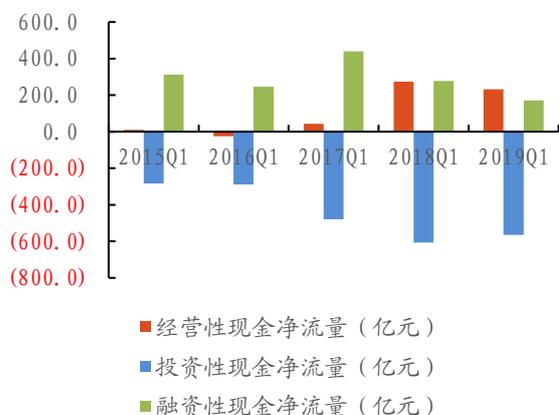
19年一季度电子行业经营性现金净流量为231.36亿元,净流量出现下降;投资性现金净流量持续表现表现为净流出,金额为565.25亿元,与去年同期相比有所减少;融资性现金净流量为170.43亿元,依然是保持下降态势。

图表 16: 电子行业经营性现金净流量 (一季度)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 17: 电子行业现金流量 (一季度)



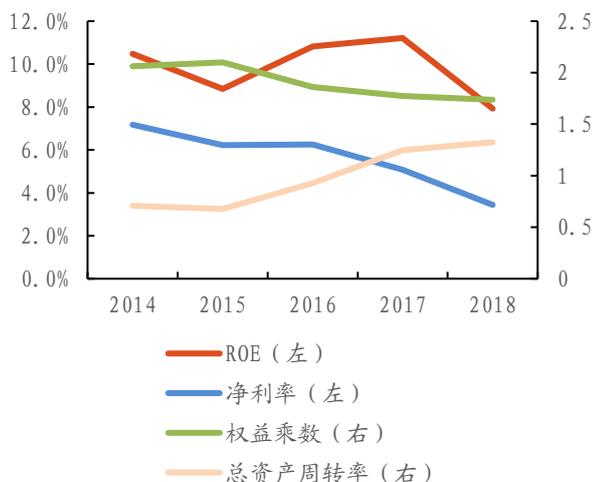
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.8. 杜邦分析

我们对行业净资产收益率进行了拆解, 18年度电子行业净资产收益率为7.92%, 出现较大幅度的下滑, 处于近五年来最低水平, 可将其拆解为净利率3.44%, 权益乘数1.74, 总资产周转率为1.33, ROE的大幅下降主要原因是净利率的下降。

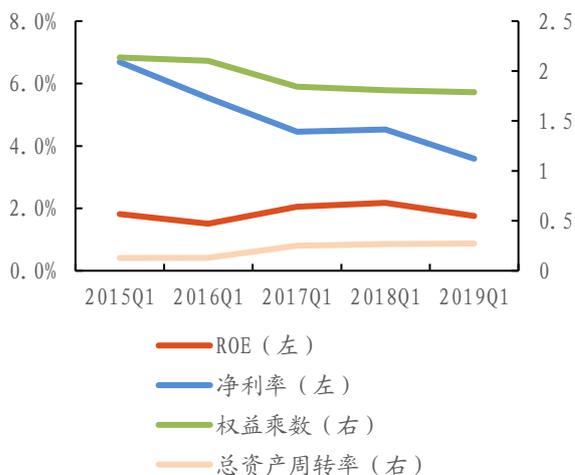
在19年一季度, 电子行业ROE水平为1.75%, 仍旧处于较低水平, 从行业净利率来看, 仅为3.59%, 相比18年度出现了一定的好转。

图表 18: 电子行业杜邦分析 (年度)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 19: 电子行业杜邦分析 (一季度)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

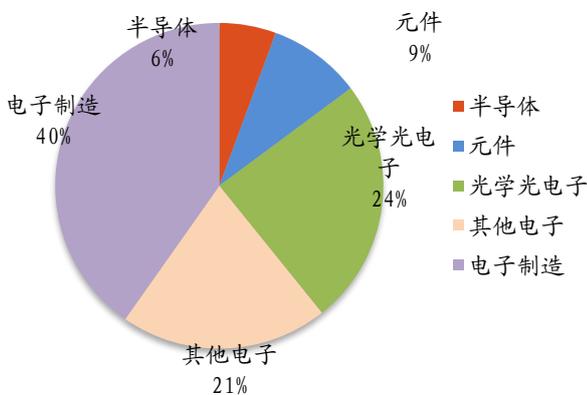
2. 子版块分析

2.1. 板块总览

申万电子板块被分别为半导体、元件、光学光电子、其他电子以及电子制造五个子版块，18 年度电子制造板块占比最大，占到整个电子行业营收的 40%，光学光电子排名第二占比 24%。

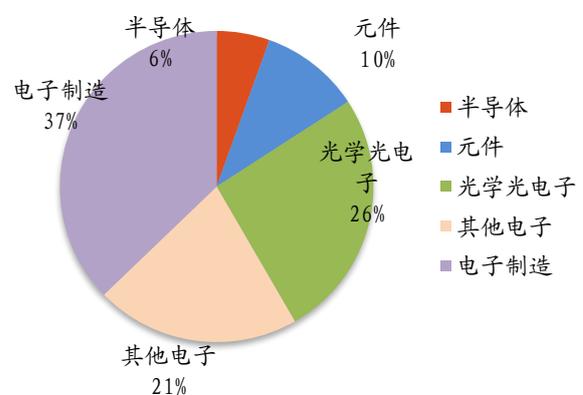
到 19 年第一季度，电子制造板块收入占比依旧最大，但是比例下降至 37%，相反光学光电子板块比例上升至 26%，其他板块收入占比保持稳定。

图表 20: 18 年度各版块收入占比



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 21: 19Q1 各版块收入占比

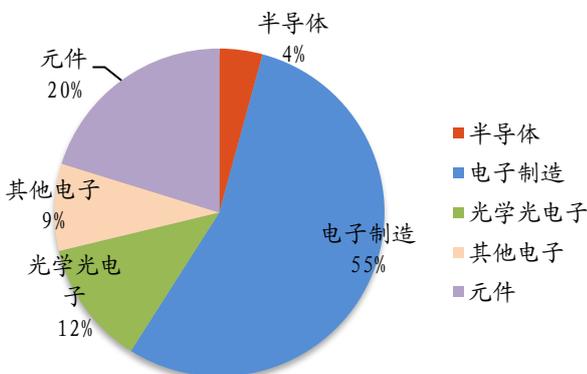


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

从利润端来看，18 年度电子制造板块贡献了整个板块的 55% 的利润，元件板块受益于元器件价格的大幅上涨，导致了元件板块收入占比仅为 9%，却贡献了 20% 的利润，相反光学光电子板块中由于 LED 芯片以及面板的价格持续下滑，导致盈利能力减弱，使得收入占比 24% 的光学光电子板块，利润占比仅为 12%。

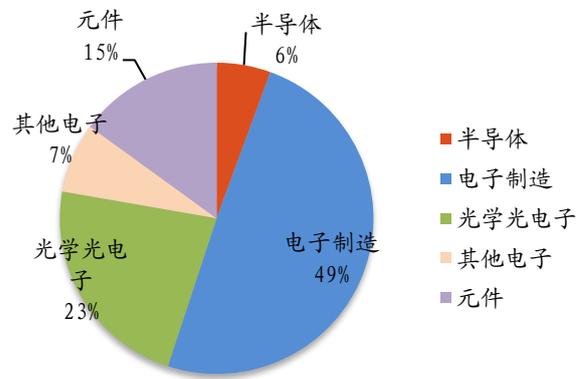
19 年一季度，可以看到光学光电子板块盈利能力出现了明显的回升，收入占比上升至 23%，元件板块由于下游元器件价格调整也回落至 15%。

图表 22: 18 年度各版块归母净利润占比



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 23: 19Q1 各版块归母净利润占比



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.2. 半导体板块

18 年度半导体板块营收为 1158.02 亿元，相比去年同期仅上涨 9.95%，净利润仅为 29.91 亿元，出现了较大幅度的下滑，相比去年同期下降 43.07%；19 年一季度板块营收为 254.54 亿元，相比去年同期下滑了 2.74%，但是净利润则实现了 9.38 亿元，相比去年同期增长 14.16%，重回增长通道。

集成电路板块收入占比最高，占到整个板块收入的 90%左右，但是可以看到集成电路板块收入增长放缓，在一季度甚至出现下滑；半导体材料板块收入占比较小，18 年营收仅为 50.35 亿元，但是其增长保持较为高速的状态。

图表 24: 半导体板块营收

半导体板块	18 年营收 (亿元)	营收增速	19Q1 营收 (亿元)	营收增速
集成电路	1043.66	8.77%	229.48	-3.35%
分立器件	64.02	12.94%	14.04	-5.63%
半导体材料	50.35	35.94%	11.02	17.07%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

从利润来看，集成电路板块在 18 年度仅贡献 19.89 亿元的净利润，利润占比仅为 67%，远低于营收占比，同比下滑 54.51%；分立器件板块实现净利润 6.39 亿元，与去年基本持平；半导体材料板块实现净利润 3.65 亿元，同比大涨 63.42%。19 年一季度，集成电路板块净利润恢复增长态势，分立器件板块净利润下滑 17.11%，半导体材料依旧保持较高增速。

图表 25: 半导体板块利润

半导体板块	18 年净利润 (亿元)	净利润增速	19Q1 净利润 (亿元)	净利润增速
集成电路	19.86	-54.51%	7.51	19.78%
分立器件	6.39	-3.66%	1.26	-17.11%
半导体材料	3.65	63.42%	0.62	42.02%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 26: 半导体板块重点关注公司

	18 年营收 (亿元)	18 年营收增速 (%)	19Q1 营收 (亿元)	19 年 Q1 营收增速 (%)	18 年净利润 (亿元)	18 年净利润增速 (%)	19Q1 净利润 (亿元)	19 年 Q1 净利润增速 (%)
北方华创	33.24	49.53	7.08	30.51	2.83	68.98	0.28	52.37
中颖电子	7.58	10.50	1.74	-11.01	1.61	24.85	0.30	-11.19
扬杰科技	18.52	26.01	4.07	2.83	1.88	-29.52	0.34	-48.47
圣邦股份	5.72	7.69	1.12	-15.82	1.04	10.46	0.16	-9.34
士兰微	30.26	10.36	6.60	1.48	0.74	-27.78	-0.06	-171.68
长电科技	238.56	0.00	45.15	-17.77	-9.27	-1360.05	-0.46	-581.00
汇顶科技	37.21	1.08	12.25	114.39	7.42	-16.29	4.14	2039.95
韦尔股份	39.64	64.74	7.23	-11.84	1.16	-6.26	0.45	15.49
兆易创新	22.46	10.65	4.56	-15.73	4.04	1.62	0.40	-55.84

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.3. 元件板块

元件板块分为印刷电路板以及被动元件板块，18 年度元件板块共实现营业收入 1899.29 亿元，同比增长 17.63%，19 年 Q1 实现营收 481.69 亿元，同比增长 29.26%；从净利润来看，整个板块实现净利润 143.08 亿元，同比增长 29.77%，19 年 Q1 实现净利润 25.17 亿元，同比增长 11.59%，增速有所放缓。

18 年度印刷电路板板块实现营业收入 947.27 亿元，同比增长 14.06%，19 年 Q1 实现营收 208.85 亿元，增速下滑至 4.72%；被动元件板块 18 年营收 952.03 亿元，同比保持较稳定增长，在 19Q1 增速上升至 57.50%。

图表 27: 元件板块营收

元件板块	18 年营收 (亿元)	营收增速	19Q1 营收 (亿元)	营收增速
印刷电路板	947.26	14.06%	208.85	4.72%
被动元件	952.03	21.42%	272.84	57.50%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

从利润来看，印刷电路板板块在 18 和 19Q1 都保持 20% 以上的利润增速，较为稳定，被动元件板块经过 18 年的快速增长后，从 18 年下半年开始了去库存，出现了增收不增利的情况，在 19Q1 营收高速增长但是净利润出现负增长的情况。

图表 28: 元件板块利润

元件板块	18 年净利润 (亿元)	净利润增速	19Q1 净利润 (亿元)	净利润增速
印刷电路板	92.70	27.62%	16.00	20.88%
被动元件	50.38	33.93%	9.17	-1.61%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 29: 元件板块重点关注公司

	18 年营收 (亿元)	18 年营收增速 (%)	19Q1 营收 (亿元)	19 年 Q1 营收增速 (%)	18 年净利润 (亿元)	18 年净利润增速 (%)	19Q1 净利润 (亿元)	19 年 Q1 净利润增速 (%)
风华高科	45.80	36.51	8.52	1.19	10.29	292.62	1.58	32.41
顺络电子	23.62	18.84	5.45	10.70	4.83	40.38	0.85	-17.13
兴森科技	34.73	5.80	8.52	6.09	2.41	25.76	0.46	64.55
沪电股份	54.97	18.81	13.63	16.61	5.70	180.29	1.62	131.47
崇达技术	36.56	17.84	9.06	3.33	5.61	26.28	1.24	-3.42
深南电路	76.02	33.68	21.63	46.39	6.98	55.59	1.87	58.95
鹏鼎控股	258.55	8.08	42.37	-13.51	27.71	51.65	1.85	3.30
生益科技	119.81	11.45	27.35	-3.29	10.65	-4.35	2.66	2.18
景旺电子	49.86	18.93	13.16	33.57	7.95	20.53	1.77	13.43
依顿电子	33.29	1.30	7.07	-3.91	6.54	18.25	1.14	32.99
火炬电子	20.24	7.21	4.64	23.53	3.36	46.91	0.73	36.16

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.4. 光学光电子板块

光学光电子板块分为显示器件、LED 以及光学元件三个板块，在 18 年度实现营收 5058.13 亿元，同比增长 14.60%，19Q1 实现营收 1203.04 亿元，同比增长 15.23%，虽然营收保持稳定增长，但是利润却表现为持续下滑的态势，在 18 年和 19Q1 利润分别下滑-67.53%和-42.41%。

图表 30: 光学光电子板块营收

光学光电子板块	18 年营收 (亿元)	营收增速	19Q1 营收 (亿元)	营收增速
显示器件	3541.09	12.03%	845.50	12.54%
LED	1006.11	17.30%	234.02	14.04%
光学元件	510.93	29.35%	123.52	41.01%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 31: 光学光电子板块利润

光学光电子板块	18 年净利润 (亿元)	净利润增速	19Q1 净利润 (亿元)	净利润增速
显示器件	32.26	-79.56%	21.95	-44.62%
LED	49.88	-46.77%	17.35	-22.98%
光学元件	4.53	-70.56%	-1.07	-125.41%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 32: 光学光电子板块重点关注公司

	18 年营收 (亿元)	18 年营收增速 (%)	19Q1 营收 (亿元)	19 年 Q1 营收增速 (%)	18 年净利润 (亿元)	18 年净利润增速 (%)	19Q1 净利润 (亿元)	19 年 Q1 净利润增速 (%)
深天马 A	289.12	21.35	69.27	5.46	9.84	-35.88	2.89	-42.84
京东方 A	971.09	3.53	264.54	22.66	28.80	-63.36	8.42	-56.53
水晶光电	23.26	8.39	4.89	32.24	4.79	32.18	0.58	-3.49
国星光电	36.27	4.44	9.19	11.87	4.34	25.12	1.04	31.22
欧菲光	430.43	27.38	106.56	40.98	-5.30	-164.57	-2.60	-187.96
奥拓电子	15.73	51.12	2.82	-31.09	1.84	40.28	0.38	-11.85
木林森	179.52	119.76	46.70	130.86	7.28	7.63	1.68	1.65
洲明科技	45.24	49.29	11.18	30.09	4.26	48.19	0.79	49.03
利亚德	77.01	19.01	22.47	23.50	12.64	4.37	3.42	13.04
华灿光电	27.32	3.87	5.50	-22.54	2.44	-51.43	-1.45	-201.71
三安光电	83.64	-0.35	17.29	-11.10	28.30	-10.56	6.21	-35.85

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.5. 电子制造板块

电子制造板块在 18 年度实现营业收入共计 8328.62 亿元, 同比上涨 18.59%, 19Q1 营收为 1732.30 亿元, 上涨 13.75%, 营收增速较为稳定; 从利润端来看, 在 19 年一季度增速出现回升。

图表 33: 电子制造板块营收

电子制造板块	18 年营收 (亿元)	营收增速	19Q1 营收 (亿元)	营收增速
电子系统组装	5431.47	16.61%	1063.15	5.72%
电子零部件制造	2897.15	22.49%	669.15	29.35%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 34: 电子制造板块利润

电子制造板块	18 年净利润 (亿元)	净利润增速	19Q1 净利润 (亿元)	净利润增速
电子系统组装	321.33	5.63%	50.77	-0.02%
电子零部件制造	66.81	-55.70%	32.44	23.19%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 35: 电子制造板块重点关注公司

	18 年营收 (亿元)	18 年营收增速 (%)	19Q1 营收 (亿元)	19 年 Q1 营收增速 (%)	18 年净利润 (亿元)	18 年净利润增速 (%)	19Q1 净利润 (亿元)	19 年 Q1 净利润增速 (%)
大华股份	236.66	25.58	43.48	20.19	25.95	9.16	3.05	3.05
歌尔股份	237.51	-6.99	57.05	41.02	8.44	-59.92	2.03	12.30
东山精密	198.25	28.82	44.92	26.44	8.11	52.90	2.00	32.32
和而泰	26.71	35.00	7.69	41.40	2.36	28.85	0.64	29.04
海康威视	498.37	18.93	99.42	6.17	113.82	21.37	15.18	-14.83
立讯精密	358.50	57.06	90.19	66.90	28.13	60.97	6.35	97.80
洁美科技	13.11	31.58	1.90	-26.94	2.75	40.30	0.18	-39.94
盈趣科技	27.79	-14.95	6.93	4.28	8.12	-17.31	1.55	-8.50
信维通信	47.07	37.04	10.94	26.92	9.90	11.15	2.46	17.79
硕贝德	17.22	-16.80	3.88	7.44	0.71	246.95	0.19	7.71
闻泰科技	173.35	2.48	48.86	184.60	0.72	-78.46	0.89	256.21

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.6. 其他电子

其他电子板块在 18 年实现营业收入 4235.65 亿元, 同比增长 7.67%, 在 19 年 Q1 依旧保持 7% 增速, 在利润方面, 净利润降幅大幅缩窄, 板块内公司盈利能力有所回升。

图表 36: 其他电子板块营收

其他电子板块	18 年营收 (亿元)	营收增速	19Q1 营收 (亿元)	营收增速
其他电子	4235.65	7.67%	981.58	7.00%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 37: 其他电子板块利润

其他电子板块	18 年净利润 (亿元)	净利润增速	19Q1 净利润 (亿元)	净利润增速
其他电子组装	60.92	-42.33%	12.24	-0.11%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 38: 其他电子板块重点关注公司

	18 年营收 (亿元)	18 年营收 增速 (%)	19Q1 营收 (亿元)	19 年 Q1 营 收增速 (%)	18 年净利 润 (亿元)	18 年净利 润增速 (%)	19Q1 净利 润 (亿元)	19 年 Q1 净利润增 速 (%)
华工科技	52.33	16.79	11.51	-8.96	2.70	-15.68	0.99	66.14
大族激光	110.29	-4.59	21.26	25.65	17.25	0.84	1.59	-56.31
锐科激光	14.62	53.63	3.99	24.27	4.40	57.35	1.04	-8.90

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3. 投资建议

建议关注半导体板块, 随着外部环境趋严, 半导体国产化率亟待提升, 国内相关厂商将获得更多的机会和增长空间, 未来发展值得期待;

建议关注 LED 板块, 下游应用多点开花, 小间距 LED 显示屏、路灯改造、景观照明等领域需求强劲;

建议关注 PCB 板块, 随着 5G 建设周期来临, 将直接拉动高频高速 PCB 板的需求, 有望实现量价齐升。

4. 风险提示

外部环境扰动持续加大;

国内消费电子市场需求持续下滑;

新产品及新技术研发进度不及预期。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。