

核心观点

❖ 电子板块业绩分化，估值正值修复期

电子板块上半年整体业绩表现一般，2019 年上半年合计实现营收 11962.12 亿元 (+9.89%)；归属于上市公司股东的净利润 423.76 亿元 (-6.24%)，板块内公司业绩出现分化。截至 2019 年 8 月 30 日，电子板块 PE (TTM) 为 36 倍，与 2012 年中期估值水平相近，而 2015-2016 年电子板块 PE 历史高点达 80 倍，板块正值估值修复期。

❖ 半导体：受益国产自主可控概念，业绩明显增长

中美贸易摩擦影响下，自主可控重要性凸显，半导体板块 2019 年合计实现营收 517.63 亿元 (+5.91%)；实现归属于上市公司股东的净利润 35.61 亿元 (+22.43%)。上半年半导体设计行业明显好转，1-6 月设计销售额 1206.1 亿元，同比增长 18.3%，带动半导体行业的增长。半导体材料利润翻倍，设备板块表现稳定。随着我国晶圆厂建设高峰来临，市场将迎来新一轮爆发。

❖ 消费电子：利润大幅修正，产业链机会凸显

板块内企业虽营收增速放缓，但归属于上市公司股东净利润大幅上调。2019 年上半年消费电子企业实现营业收入 6100.43 亿元 (+10.30%)；归属于上市公司股东的净利润 302.13 亿元 (+5.56%)。利润变化由负转正，主要受苹果、华为等产业链带来的下游需求刺激。板块毛利率与净利率随行业同业竞争加剧稍有回落，市场占有率高、技术替代性低的龙头企业有望迎来下半年机遇。

❖ 电子元件：PCB 板块表现亮眼，5G 驱动看好未来发展

电子元件板块在上半年业绩表现中最为突出，尤其是板块内的 PCB 等随着下游 5G 需求的启动，业绩增幅较大，由此推动了整个电子板块的市场表现。受 5G 基站建设逐步落地，及 5G 商用所带动的通讯、人工智能、物联网等终端需求提升的影响，PCB 板块业绩提升显著，带动整体电子元件板块。2019 年上半年 PCB 板块实现营业收入 549.37 亿元 (+12.48%)；实现归属于上市公司股东的净利润 47.27 亿元 (+28.88%)。

❖ 投资建议与相关标的

伴随下半年智能端新机发布，消费电子进入传统旺季，叠加 5G 商用，预计在 2020 年有望迎来大批 5G 手机换机潮，带动消费电子产业链机会。而中美贸易摩擦不断，自主可控概念已逐渐落地，至国家及地方政府资金补贴与政策支持上。建议关注相关板块内业绩表现优秀、研发投入较高的优质标的，设计公司圣邦股份、景嘉微、紫光国微、汇顶科技、卓胜微、闻泰科技、博通集成，设备公司北方华创、中微公司，电子元件公司沪电股份、生益科技、立讯精密、鹏鼎控股、顺络电子等。

❖ 风险提示：宏观经济增长不及预期、行业竞争加剧、研发投入不及预期

📄 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业深度
所属行业	信息技术/电子
行业评级	增持评级
报告时间	2019/9/5

👤 分析师

周豫

证书编号：S1100518090001
010-66495613
zhouyu@cczq.com

👤 联系人

杨广

证书编号：S1100117120010
010-66495651
yangguang@cczq.com

傅欣璐

证书编号：S1100119080001
010-66495910
fuxinlu@cczq.com

📄 川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、电子板块业绩分化，估值正值修复期.....	5
1.板块行情表现.....	5
2.板块财务表现.....	6
3.板块估值变化.....	8
二、半导体：受益国产自主可控概念，业绩明显增长.....	8
1.半导体板块整体业绩表现可观.....	8
2.半导体设计市场占比提升，下游需求改善.....	10
3.半导体材料利润翻倍，设备板块表现稳定.....	11
三、消费电子：利润大幅修正，产业链机会凸显.....	13
1.消费电子板块整体利润增速上调.....	13
2.华为产业链公司净利率高，进口替代板块受益.....	14
四、电子元件：PCB 板块表现亮眼，5G 驱动看好未来发展.....	16
1.电子元件整体业绩最优.....	16
2.被动元件营收增长，利润受挫.....	17
3.5G 建设逐渐落地，PCB 板块业绩兑现.....	18
五、LED：行业景气度下行，板块亏损严重.....	19
六、投资建议与相关标的.....	20
风险提示.....	21

图表目录

图 1: 2018 年初至今板块市场表现.....	5
图 2: 2019 年初至今板块市场表现.....	5
图 3: 各行业营收同比增速.....	6
图 4: 各行业归母净利润同比增速.....	6
图 5: 电子板块营业收入与同比增速.....	6
图 6: 电子板块归母净利润与同比增速.....	6
图 7: 电子板块毛利率变化 (%).....	7
图 8: 2019 年中报子板块毛利率 (%).....	7
图 9: 电子板块三费比率.....	7
图 10: 电子板块研发费用与占比.....	7
图 11: 电子板块估值变化 (PETTM 中值).....	8
图 12: 半导体板块营收与同比增速.....	9
图 13: 半导体板块归母净利润与同比增速.....	9
图 14: 半导体板块毛利率与净利率.....	9
图 15: 半导体板块三费率.....	9
图 16: 半导体设计营收与同比增速.....	10
图 17: 半导体设计归母净利润与同比增速.....	10
图 18: 半导体设计毛利率与净利率.....	11
图 19: 半导体设计三费率.....	11
图 20: 消费电子板块营收与同比增速.....	13
图 21: 消费电子板块归母净利润与同比增速.....	13
图 22: 消费电子板块毛利率与净利率.....	13
图 23: 消费电子板块三费率.....	13
图 24: 苹果产业链营收与同比增速.....	14
图 25: 苹果产业链归母净利润与同比增速.....	14
图 26: 苹果产业链毛利率与净利率.....	14
图 27: 苹果产业链三费率.....	14
图 28: 华为产业链营收与同比增速.....	15
图 29: 华为产业链归母净利润与同比增速.....	15
图 30: 华为产业链毛利率与净利率.....	15
图 31: 华为产业链三费率.....	15
图 32: 电子元件板块营收与同比增速.....	16
图 33: 电子元件板块归母净利润与同比增速.....	16
图 34: 电子元件板块毛利率与净利率.....	16
图 35: 电子元件板块三费率.....	16
图 36: 被动元件营收与同比增速.....	17
图 37: 被动元件归母净利润与同比增速.....	17
图 38: 被动元件毛利率与净利率.....	17
图 39: 被动元件三费率.....	17
图 40: PCB 板块营收与同比增速.....	18
图 41: PCB 板块归母净利润与同比增速.....	18

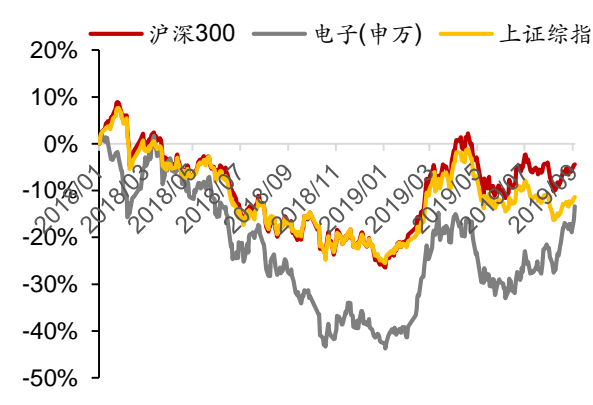
图 42: PCB 板块毛利率与净利率	18
图 43: PCB 板块三费率	18
图 44: LED 板块营收与同比增速	19
图 45: LED 板块归母净利润与同比增速	19
图 46: LED 板块毛利率与净利率	19
图 47: LED 板块三费率	19
表格 1: 材料、设备、封测行业代表性企业业绩	12
表格 2: 电子板块优质标的	20

一、电子板块业绩分化，估值正值修复期

1. 板块行情表现

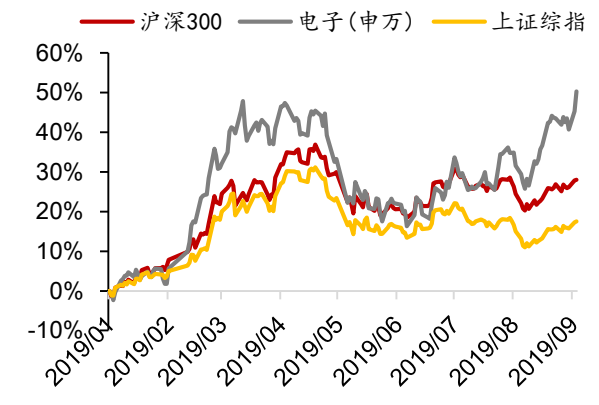
2019年初至今，上证综指上涨17.49%，创业板指上涨32.78%，沪深300上涨28.00%，电子行业指数上涨50.27%。2018年初至今，电子行业指数下降13.40%。2019年至今，电子板块在经历了一季度的大幅上涨后，4月至6月份受中美贸易摩擦加剧影响，电子板块热度回落；而7月以来受科创板正式开市、消费电子进入新品发布季事件影响，电子板块整体明显回暖。

图 1：2018 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所

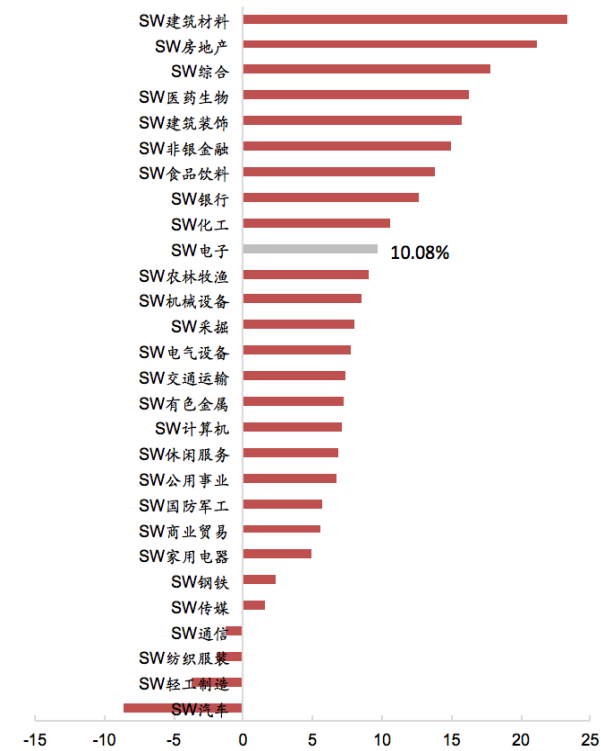
图 2：2019 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所

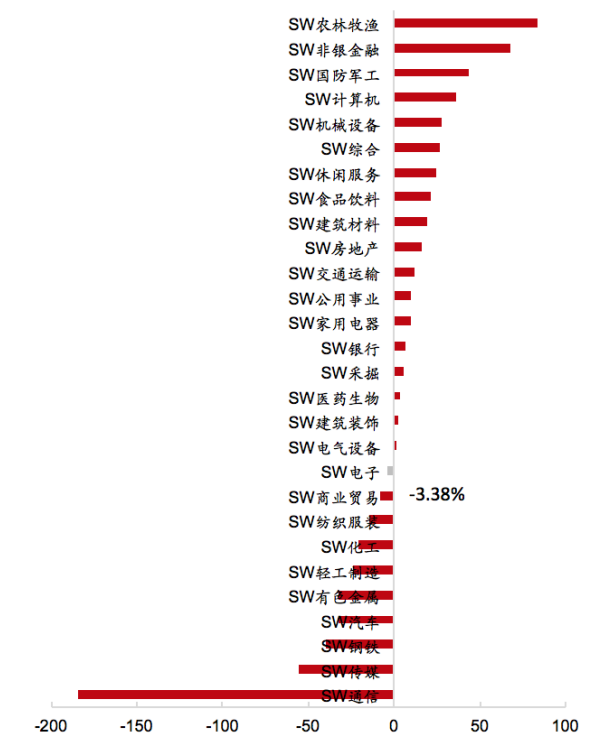
2019年上半年，电子行业在A股28个行业中，营收增速排名第10位，处于中部靠前，归母净利增速排名第19位，处于中部靠后位置。板块整体营收增长较为明显，但上半年受中美贸易摩擦以及消费电子放缓等内外部因素影响，板块利润净利润虽有改善，但业绩仍未完全兑现。

图 3：各行业营收同比增速



资料来源：wind，川财证券研究所

图 4：各行业归母净利润同比增速

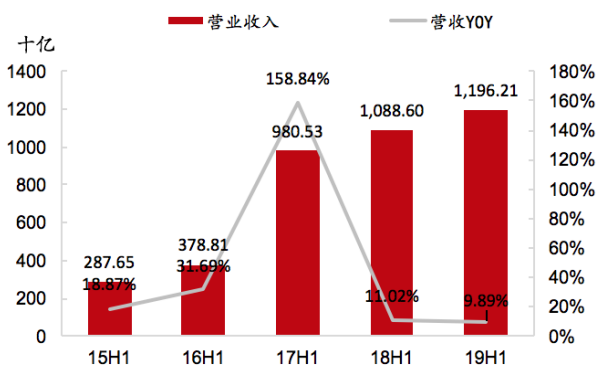


资料来源：wind，川财证券研究所

2. 板块财务表现

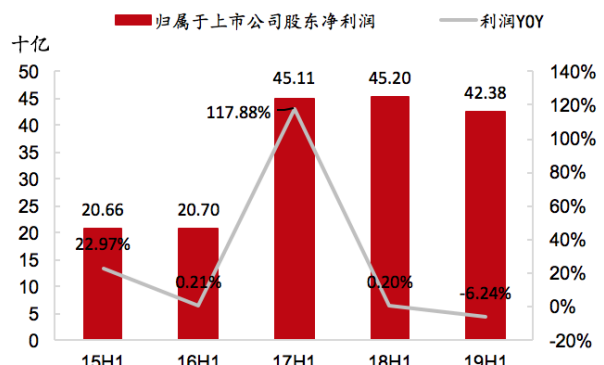
电子板块上半年整体业绩表现一般。以申万电子板块数据为统计对象，2019年上半年电子行业合计实现营收 11962.12 亿元，同比去年增长 9.89%；合计实现归属于上市公司股东的净利润 423.76 亿元，同比去年下降 6.24%。

图 5：电子板块营业收入与同比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

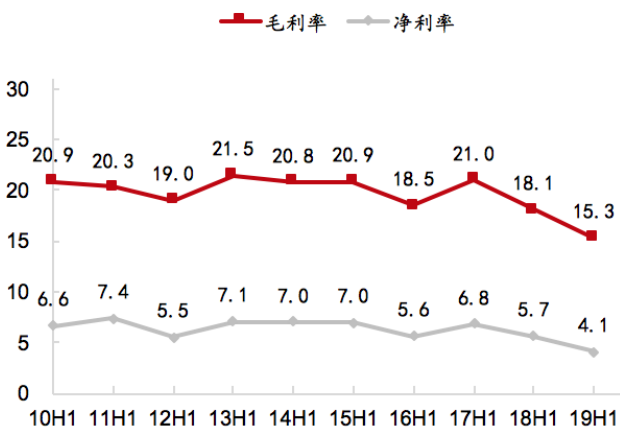
图 6：电子板块归母净利润与同比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

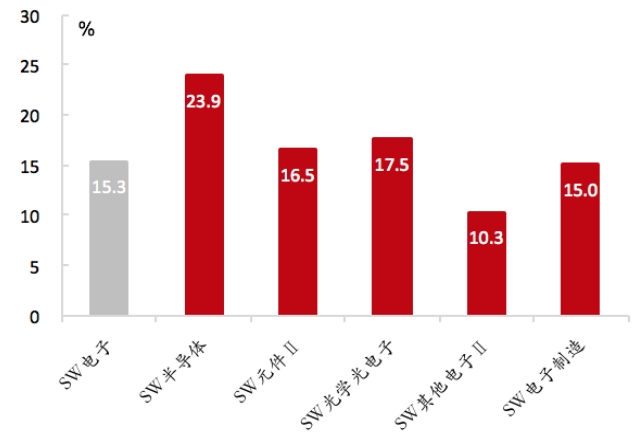
虽整体业绩不佳，但子板块业绩分化，半导体、PCB 等已率先进入复苏阶段。2019 年上半年电子板块毛利率为 15.29%，净利率 4.11%，连续 3 年同比呈现下滑趋势，这与整个半导体行业当前处于下行周期相关。具体分析各子板块，半导体板块以 23.88% 的高毛利率排名第一，光学光电子 17.52%，元件 16.47% 位列二、三。

图 7：电子板块毛利率变化 (%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

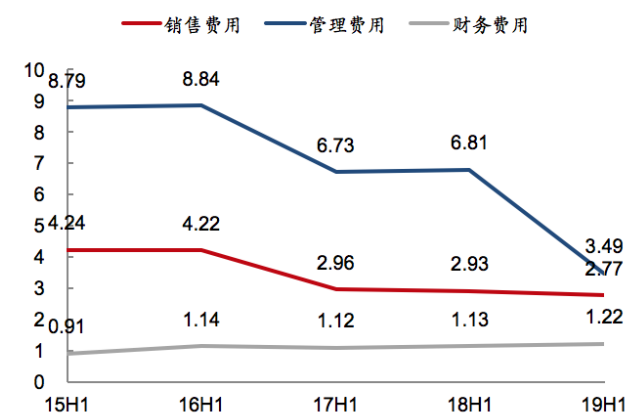
图 8：2019 年中报子板块毛利率 (%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

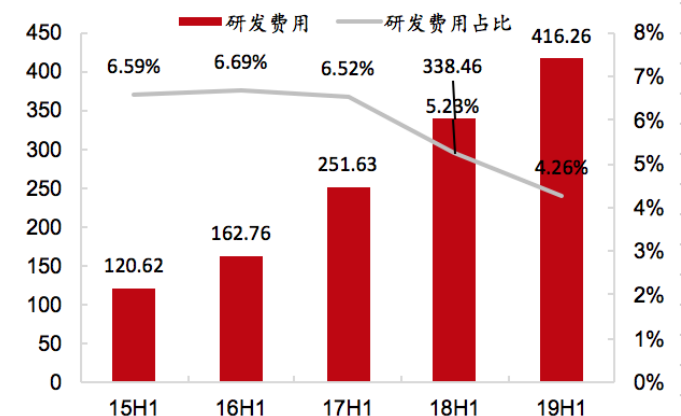
板块内公司合理控费增效，同时保证研发投入，下半年发展可期。板块整体研发费用保持稳定增长，2019 年上半年电子板块研发费用合计达 416.26 亿元，研发费用占比稳定，2019 年上半年研发费用占营业收入比重达 4.26%。

图 9：电子板块三费比率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：电子板块研发费用与占比

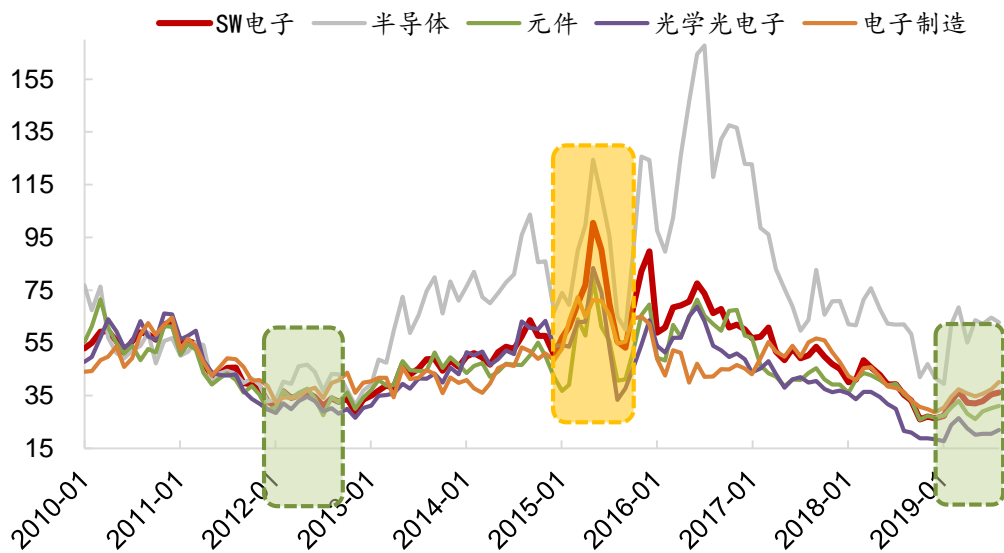


资料来源：Wind，川财证券研究所

3. 板块估值变化

截止 2019 年 8 月 30 日，电子板块 PE (TTM) 为 36 倍，当前估值处于历史低位，与 2012 年中期估值水平相近，而 2015-2016 年电子板块 PE 历史高点达 80 倍左右。半导体子板块当前 PE (TTM) 为 63 倍，半导体子板块 PE 历史峰值达 168 倍，当前估值处于较低水平。电子板块估值探底，下半年至 2020 年受 5G 因素驱动，将进入估值修复期。

图 11：电子板块估值变化（PETTM 中值）



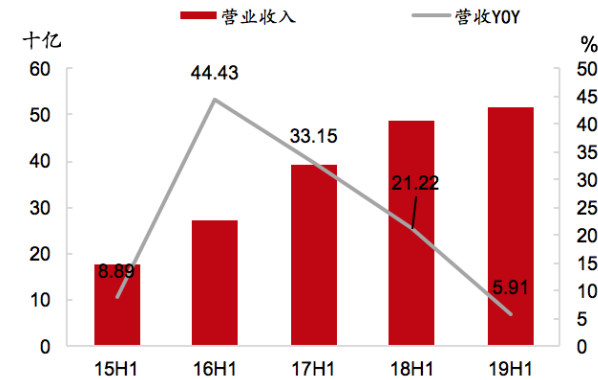
资料来源：Wind，川财证券研究所

二、半导体：受益国产自主可控概念，业绩明显增长

1. 半导体板块整体业绩表现可观

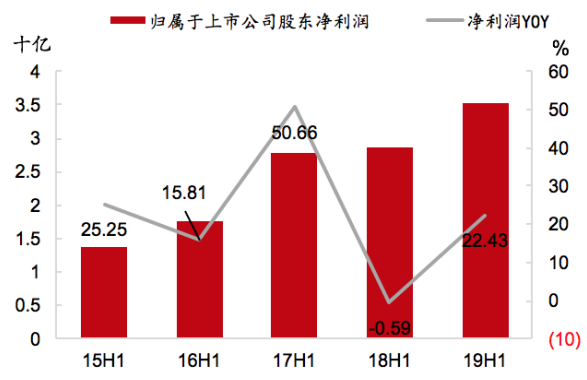
我国半导体业绩增长明显，新需求带动半导体设计板块率先上涨。我们选取 40 家设计半导体业务公司，整体法统计得出，半导体行业 2019 年合计实现营业收入 517.63 亿元，同比增长 5.91%；实现归属于上市公司股东的净利润 35.61 亿元，同比增长 22.43%。我国半导体市场仍然保持较快的增长，尤其是在中美贸易摩擦影响下，自主可控显得更加重要，这也给我国半导体市场发展提供了长期动力。上半年半导体设计行业明显好转，带动我国半导体行业的增长，随着我国晶圆厂建设高峰来临，我国半导体设备市场将迎来新一轮爆发，半导体材料及封测行业将随着 5G 等带来的需求端好转而逐步向好。

图 12: 半导体板块营收与同比增速



资料来源: Wind, 川财证券研究所

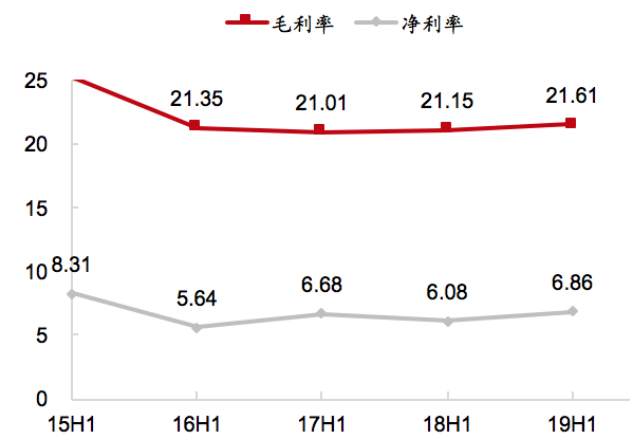
图 13: 半导体板块归母净利润与同比增速



资料来源: Wind, 川财证券研究所

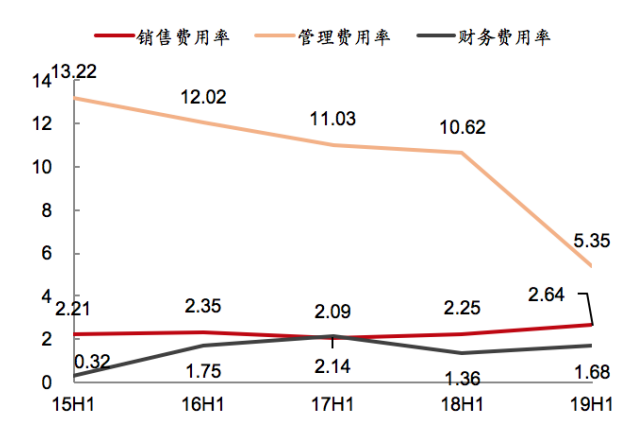
半导体板块整体毛利率略有提升，净利率提升较大。2019 年上半年毛利率 21.61%，同比增长 2.17 个百分点，净利率 6.86%，同比增长 12.83%。2019 年上半年半导体行业管理费用率下降明显，主要与会计准则将研发费用单独列示有关，若扣减研发费用，管理费用率仍表现为下降，反应了整个行业的管理效率提升。行业净利润率提升高于毛利率，这与三费占比下降较快直接相关。

图 14: 半导体板块毛利率与净利率



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 半导体板块三费率

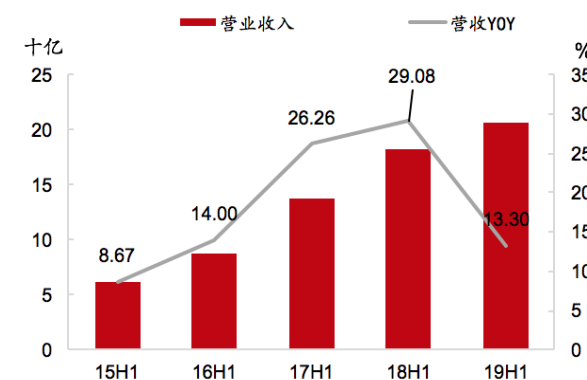


资料来源: Wind, 川财证券研究所

2. 半导体设计市场占比提升，下游需求改善

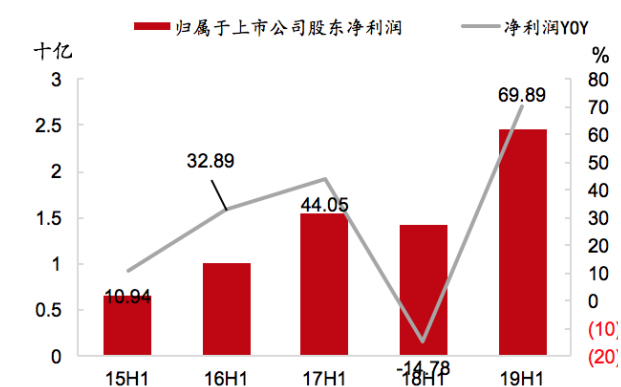
半导体设计公司业绩大幅增长，市场占比提升，下游需求明显改善。2019年1-6月我国集成电路产业销售额3048.2亿元，同比增长11.8%，增速比一季度略有增长。其中，设计销售额1206.1亿元，同比增长18.3%；制造业销售额820亿元，同比增长11.9%；封测销售额1022.1亿元，同比增长5.4%。我们选取了21家半导体设计公司进行整体统计，2019年上半年半导体设计板块合计实现营业收入208.03亿元，同比增长13.30%；实现归属于上市公司股东的净利润24.84亿元，同比增长69.89%。由于5G应用加速、人工智能、物联网等新领域需求的增加，半导体设计公司需求改善，2019年上半年营收及净利润增长显著。

图 16：半导体设计营收与同比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

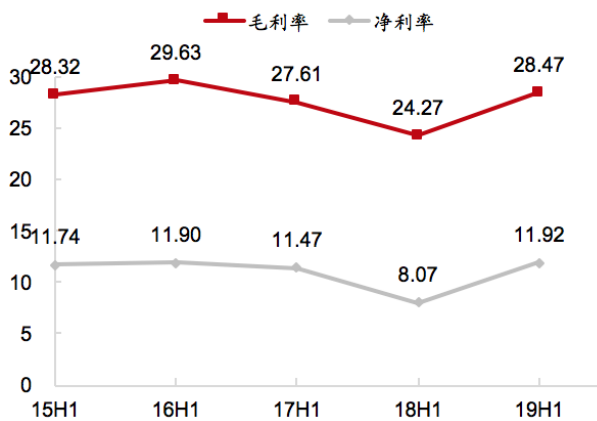
图 17：半导体设计归母净利润与同比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

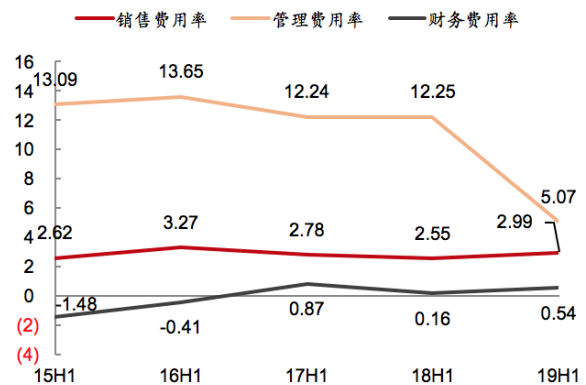
半导体设计行业毛利率和净利率均明显上涨。半导体设计行业2019年上半年毛利率28.47%，同比增长17.31%，净利润率为11.92%，同比大增47.71%。毛利率的提升反应了半导体设计公司高毛利新产品交付的加快，毛利率和净利率的快速增长，使得2019年上半年半导体设计行业归属于上市公司股东净利润大幅增长69.89%。

图 18: 半导体设计毛利率与净利率



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 半导体设计三费率



资料来源: Wind, 川财证券研究所

3. 半导体材料利润翻倍，设备板块表现稳定

2019 年上半年半导体材料板块营业收入同比增长 44.92%，归属于上市公司股东净利润同比增长 264.76%，康强电子、有研新材表现亮眼；半导体设备板块分别同比增长 24.20%、6.62%，北方华创、中微公司、精测电子业绩夺目；半导体封测板块分别同比下降 10.73%、177.80%，三大巨头亏损严重，主要受半导体行业周期性波动、对封测技术复杂度精密度要求增高、行业竞争加剧等因素影响。

表格 1：材料、设备、封测行业代表性企业业绩

子行业	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收YOY (%)	归母净利 润(亿元)	利润YOY (%)	ROE (%)	ROA (%)	PE	PS
材料	002119.SZ	康强电子	6.52	-12.28	0.48	21.82	5.68	4.38	52.40	3.19
	300346.SZ	南大光电	1.39	10.32	0.26	-9.09	2.21	2.12	61.65	14.00
	600206.SH	有研新材	38.58	73.61	0.40	9.41	1.35	1.51	110.79	1.89
	300666.SZ	江丰电子	3.47	17.40	0.14	-43.93	2.22	1.68	146.97	12.24
材料平均值			10.55	19.86	0.81	310.78	5.93	5.83	-348.74	8.44
封测	002156.SZ	通富微电	35.87	3.13	-0.78	-176.72	-1.30	-0.12	263.81	1.35
	002185.SZ	华天科技	38.39	1.41	0.86	-59.33	1.45	1.45	33.36	1.57
	600584.SH	长电科技	91.48	-19.06	-2.59	-2484.13	-2.16	-0.32	-20.78	0.90
封测平均值			55.25	-4.84	-0.84	-906.73	-0.67	0.34	92.13	1.27
设备	002371.SZ	北方华创	16.55	18.63	1.29	8.03	3.52	2.20	133.13	9.09
	688012.SH	中微公司	8.01	72.03	0.30	329.19	1.41	0.98	-	-
	300316.SZ	晶盛机电	11.78	-5.28	2.51	-11.92	6.04	4.35	28.45	6.42
	300567.SZ	精测电子	9.31	73.04	1.57	34.14	12.08	6.54	40.16	7.88
	300604.SZ	长川科技	1.02	-11.64	0.01	-95.70	0.23	-0.77	181.64	25.03
设备平均值			9.33	29.36	1.14	52.75	4.66	2.66	76.67	9.69

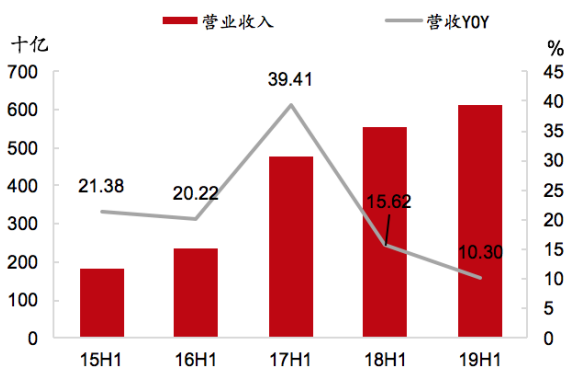
资料来源：Wind，川财证券研究所 注：数据时点均截至2019年6月30日

三、消费电子：利润大幅修正，产业链机会凸显

1. 消费电子板块整体利润增速上调

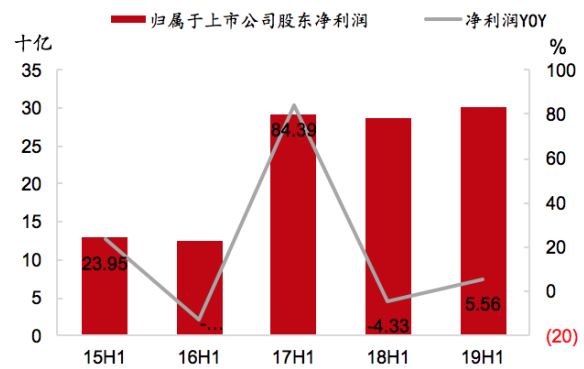
消费电子板块内企业虽营收增速放缓，但归属于上市公司股东净利润大幅上调。我们选取 84 家消费电子产业链公司进行整体统计，2019 年上半年消费电子相关企业合计实现营业收入 6100.43 亿元，同比增长 10.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 302.13 亿元，同比增长 5.56%。利润同比变化由负转正，扭亏为盈，主要受苹果产业链、华为产业链、小米产业链等带来的下游需求刺激。此外，板块内公司毛利率与净利率稳定，伴随着行业同业竞争加剧，稍有回落，市场占有率高、技术替代性低的龙头企业有望迎来下半年机遇。

图 20：消费电子板块营收与同比增速



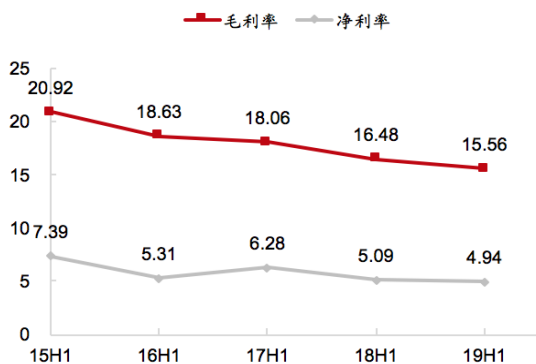
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 21：消费电子板块归母净利润与同比增速



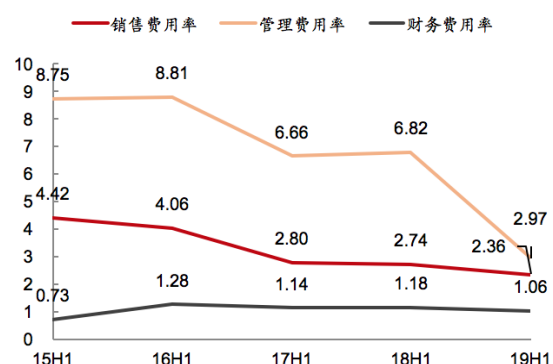
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：消费电子板块毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：消费电子板块三费率



资料来源：Wind，川财证券研究所

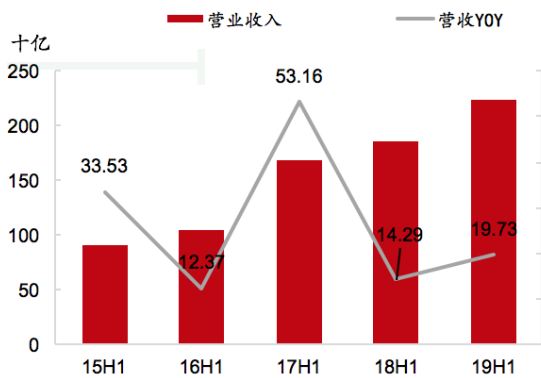
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

2. 华为产业链公司净利率高，进口替代板块受益

分别统计消费电子产业链内华为产业链公司与苹果产业链公司数据，观察发现华为上游供应商受益国产自主可控概念，未来进口替代效应有望更加明显。

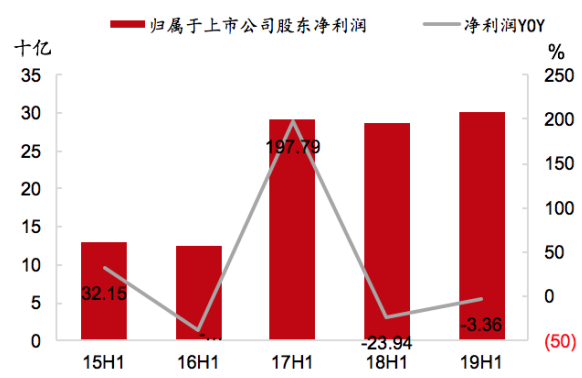
我们选取 27 家苹果产业链公司进行整体统计，2019 年上半年苹果产业链公司合计实现营业收入 2236.47 亿元，同比增长 19.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 85.63 亿元，同比下降 3.36%。2019 年上半年毛利率与净利率分别为 16.48%、3.65%。

图 24：苹果产业链营收与同比增速



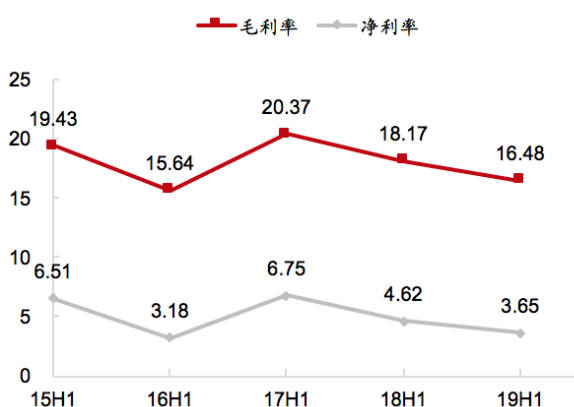
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25：苹果产业链归母净利润与同比增速



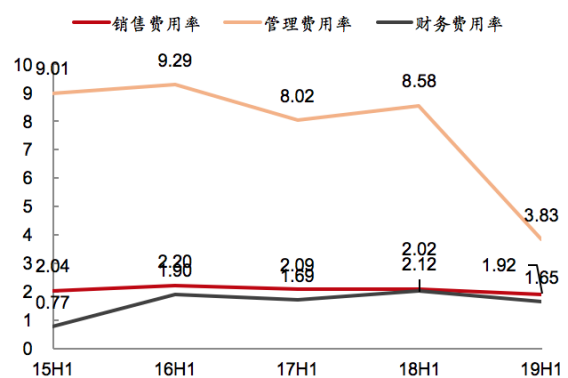
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 26：苹果产业链毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 27：苹果产业链三费率

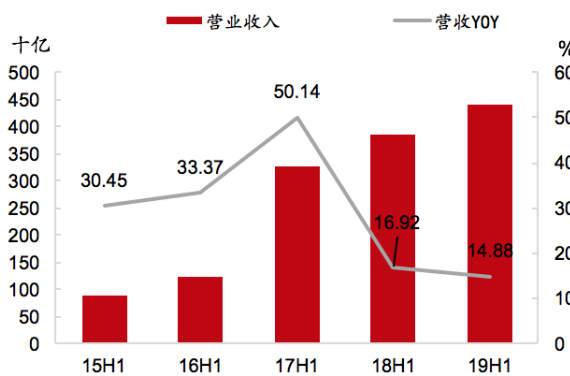


资料来源：Wind，川财证券研究所

同样，选取 46 家华为产业链公司进行整体统计，整体营收增速不及苹果产业链公司，但归属于上市公司股东净利润实现正向增长。2019 年华为产业链公司合计实现营业收入 4420.09 亿元，同比增长 14.86%；实现归属于上市公司股东的净利润 217.76 亿元，同比增长 0.48%。2019 年上半年毛利率与净利率分别为 15.07%、4.87%，毛利率水平低于苹果，但净利率水平高于苹果。两者三费比例相近。

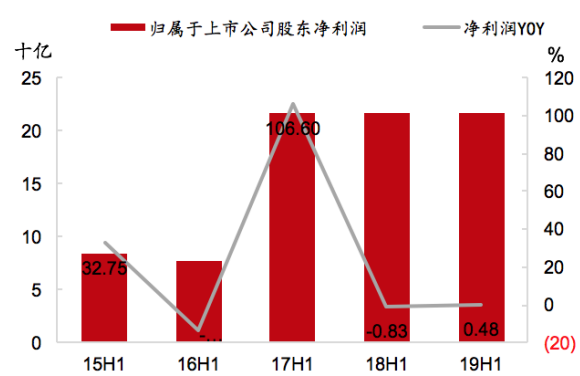
据 HIS 机构 2019 年 Q2 数据，三星以 7510 万台销量居全球第一，排名第二的是销量 5870 万台的华为，其次是以 3620 万台销量超越苹果的 OPPO，苹果手机排名第四，销量为 3530 万台。伴随着国产手机全球销量不断提升，市场占有率提高，上游公司将获取更多进口替代的产业链机会。

图 28：华为产业链营收与同比增速



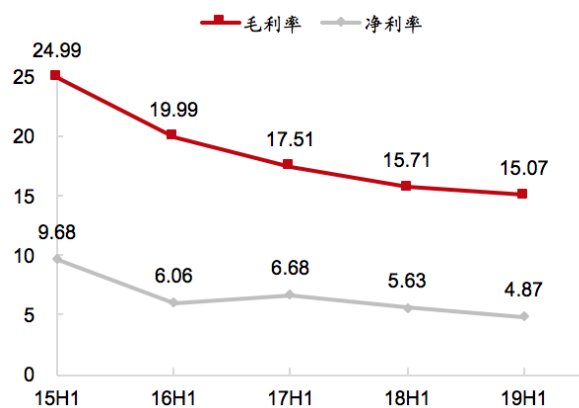
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 29：华为产业链归母净利润与同比增速



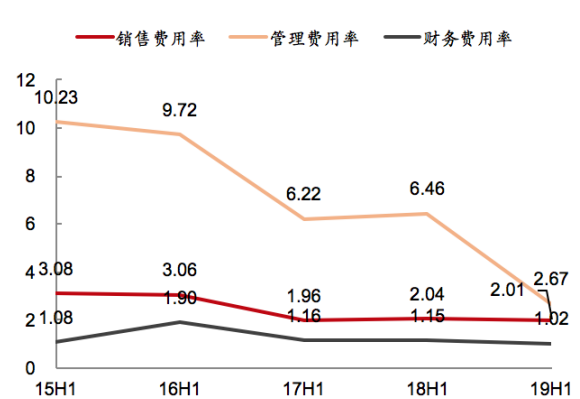
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 30：华为产业链毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 31：华为产业链三费率



资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

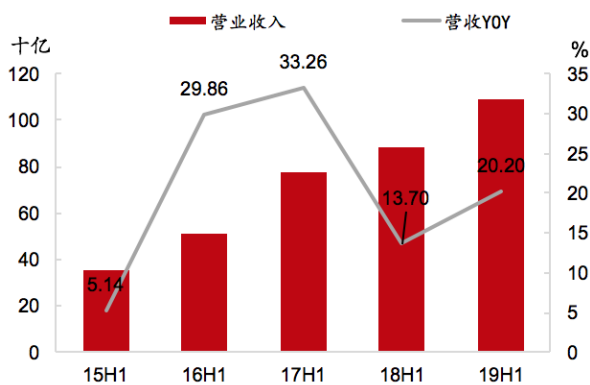
四、电子元件：PCB 板块表现亮眼，5G 驱动看好未来发展

1. 电子元件整体业绩最优

电子元件子板块在上半年业绩表现中最为突出，尤其是板块内的 PCB 等随着下游 5G 需求的启动，业绩增幅较大，由此推动了整个电子板块的市场表现。

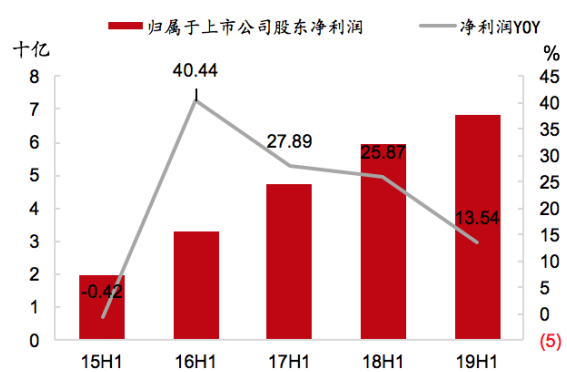
我们选取 39 家电子元件公司进行整体统计，2019 年上半年电子元件板块合计实现营业收入 1093.16 亿元，同比增长 20.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 68.26 亿元，同比增长 13.54%。电子元件板块利润转化率高，2019 年上半年毛利率与净利率分别为 16.04%、6.36%。

图 32：电子元件板块营收与同比增速



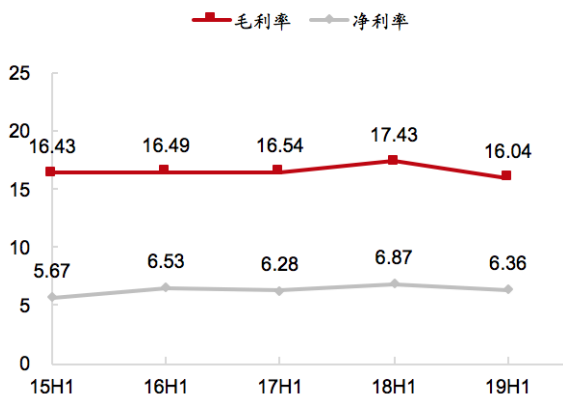
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 33：电子元件板块归母净利润与同比增速



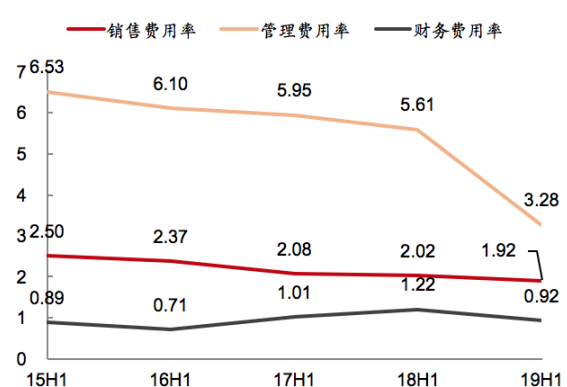
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 34：电子元件板块毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 35：电子元件板块三费率

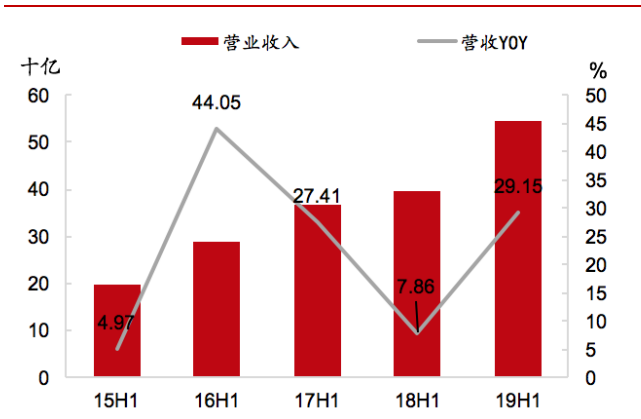


资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 被动元件营收增长，利润受挫

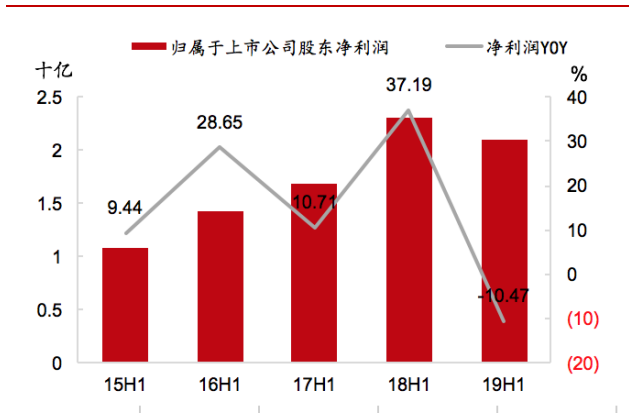
被动元件板块上半年营收增长，但整体利润下滑明显，主要原因一是 18 年 Q2 被动元件涨价，去年利润基数较高；二是被动元件技术要求较低，产品使用范围广，下游宏观需求疲软导致产能利用率下降。观察 16 家被动元件公司数据，2019 年上半年被动元件板块合计实现营业收入 543.79 亿元，同比增长 29.15%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.99 亿元，同比减少 10.47%。

图 36：被动元件营收与同比增速



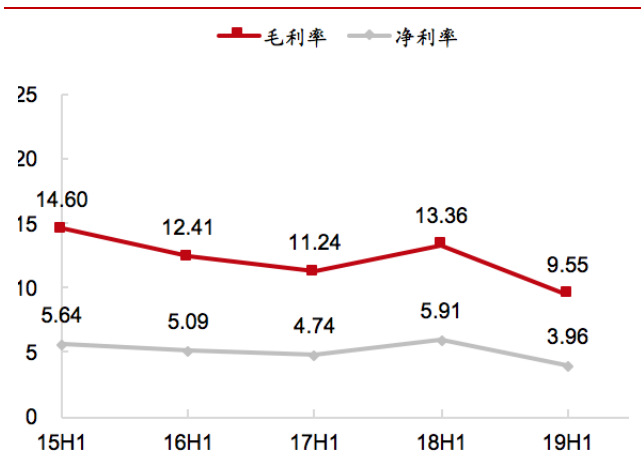
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 37：被动元件归母净利润与同比增速



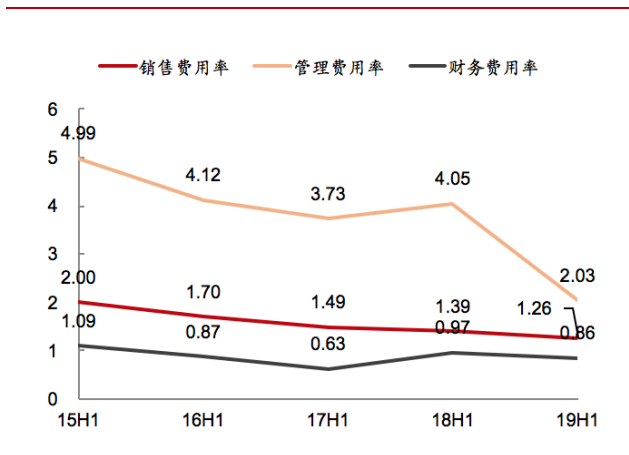
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 38：被动元件毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 39：被动元件三费率

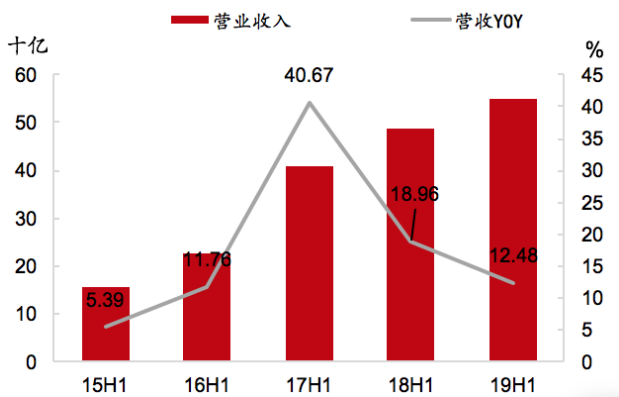


资料来源：Wind，川财证券研究所

3. 5G 建设逐渐落地，PCB 板块业绩兑现

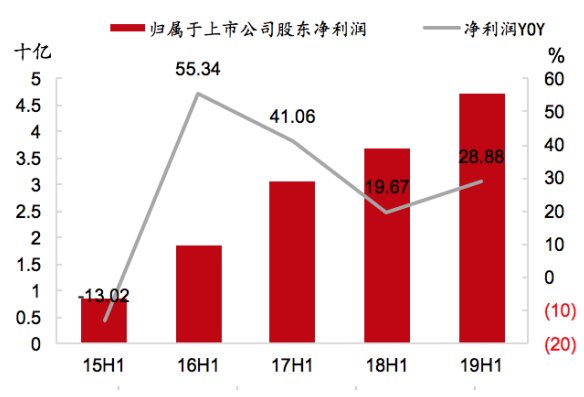
受 5G 基站建设逐步落地，及 5G 商用所带动的通讯、人工智能、物联网等终端需求提升的影响，PCB 板块业绩提升显著，带动整体电子元件板块。统计 23 家 PCB 公司数据，2019 年上半年 PCB 板块合计实现营业收入 549.37 亿元，同比增长 12.48%；实现归属于上市公司股东的净利润 47.27 亿元，同比增长 28.88%。同时，PCB 板块利润率高企，2019 年上半年毛利率与净利率 22.46%、8.74%。财务费用控制得当，基本保持在 1%以下。

图 40：PCB 板块营收与同比增速



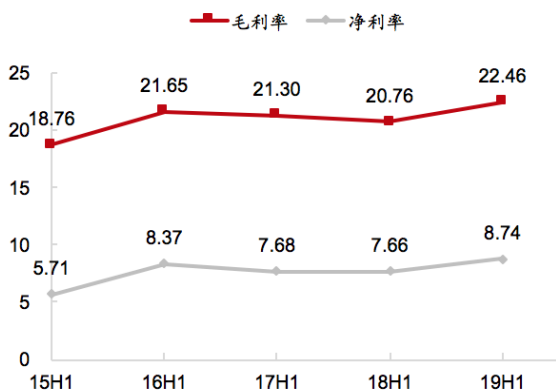
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 41：PCB 板块归母净利润与同比增速



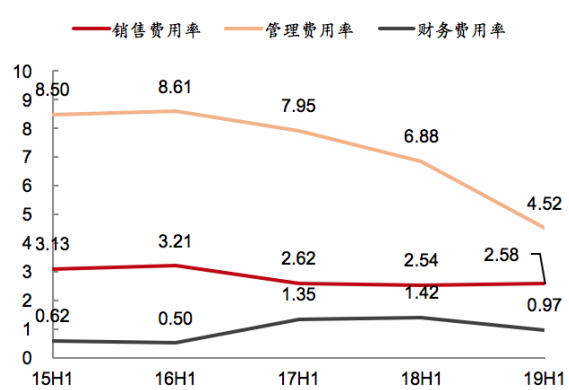
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 42：PCB 板块毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 43：PCB 板块三费率

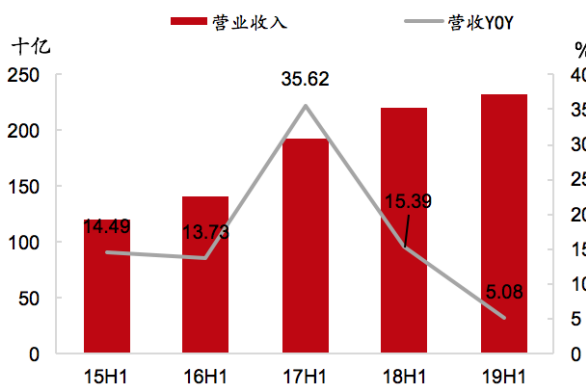


资料来源：Wind，川财证券研究所

五、LED：行业景气度下行，板块亏损严重

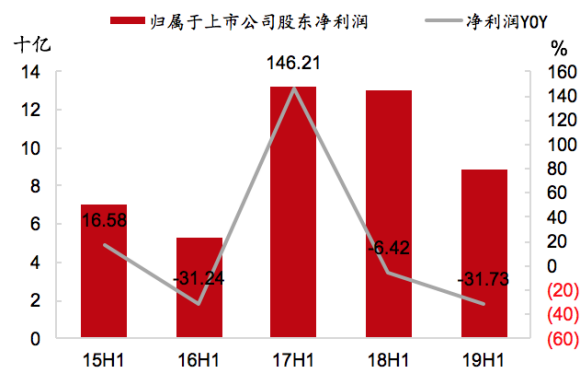
LED 板块公司业绩承压，板块亏损严重。2019 年上半年 LED 板块合计实现营业收入 2338.56 亿元，同比增长 5.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 90.28 亿元，同比下降 31.73%。主要原因是，上游芯片产能供给过剩，同业竞争加剧，企业利润受损；以及宏观经济疲软，下游需求缩窄，LED 商业照明、LED 小间距显示屏等需求放缓。

图 44：LED 板块营收与同比增速



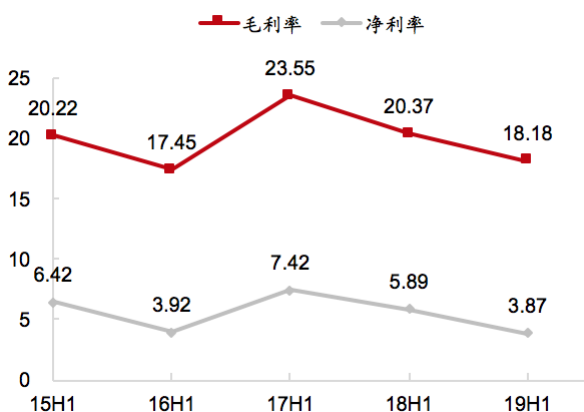
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 45：LED 板块归母净利润与同比增速



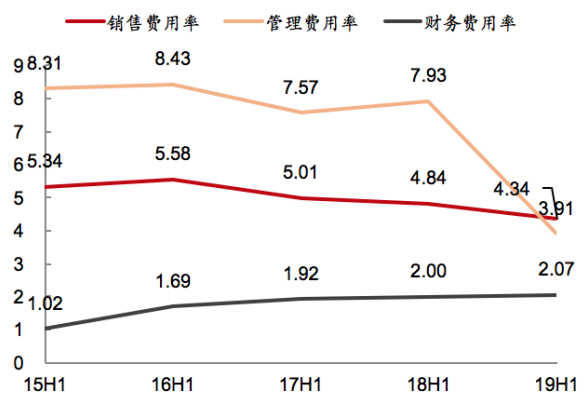
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 46：LED 板块毛利率与净利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 47：LED 板块三费率



资料来源：Wind，川财证券研究所

六、投资建议与相关标的

电子板块上半年整体业绩一般，但子板块业绩呈分化状态，半导体板块、消费电子产业链公司、PCB 板块业绩表现亮眼。半导体板块整体业绩客观，设计市场占比不断提升，下游需求受益国产自主可控概念；材料企业净利润翻倍，设备企业表现稳定。消费电子产业链公司利润大幅修正，华为产业链公司净利率高于苹果产业链公司，伴随着国产手机全球销量不断提升，上游公司将获取更多进口替代的产业链机会。电子元件板块 PCB 随 5G 建设落地，上半年业绩完满兑现。伴随下半年智能端新机发布，消费电子进入传统旺季，叠加 5G 商用，预计在 2020 年有望迎来大批 5G 手机换机潮，带动消费电子产业链机会。而中美贸易摩擦不断，自主可控概念已逐渐落地，至国家及地方政府资金补贴与政策支持上。建议关注相关板块内业绩表现优秀、研发投入较高的优质标的，设计公司圣邦股份、景嘉微、紫光国微、汇顶科技、卓胜微、闻泰科技、博通集成，设备公司北方华创、中微公司，电子元件沪电股份、生益科技、立讯精密、鹏鼎控股、顺络电子等。

表格 2：电子板块优质标的

证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收 YOY (%)	归母净		ROE (%)	市值 (亿元)	PE	PS
				利润 (亿元)	利润 YOY (%)				
300661.SZ	圣邦股份	2.96	3.99	0.60	47.19	6.52	80.93	79.29	14.68
300223.SZ	北京君正	1.44	40.30	0.37	211.61	3.10	55.98	430.59	20.77
603501.SH	韦尔股份	15.50	-18.25	0.25	-83.77	1.51	250.23	170.23	6.47
300474.SZ	景嘉微	2.57	34.54	0.77	23.33	3.43	118.93	79.93	28.03
002049.SZ	紫光国微	15.59	48.05	1.93	61.02	4.85	267.67	72.80	10.25
603160.SH	汇顶科技	28.87	107.91	10.17	806.05	20.38	634.01	55.74	14.49
300782.SZ	卓胜微	5.15	99.08	1.53	119.52	10.49	108.92	60.53	17.75
600745.SH	闻泰科技	114.34	110.71	1.96	210.65	5.17	211.70	131.34	1.03
603068.SH	博通集成	3.00	23.79	0.55	4.22	5.17	80.43	64.53	14.51
002371.SZ	北方华创	16.55	18.63	1.29	8.03	3.52	317.17	133.13	9.09
688012.SH	中微公司	8.01	72.03	0.30	329.19	1.41	-	-	-
300567.SZ	精测电子	9.31	73.04	1.57	34.14	12.08	128.90	40.16	7.88
002185.SZ	华天科技	38.39	1.41	0.86	-59.33	1.45	108.47	33.36	1.57
600206.SH	有研新材	38.58	73.61	0.40	9.41	1.35	101.23	110.79	1.89
600183.SH	生益科技	59.73	2.85	6.29	18.02	9.13	319.19	31.91	2.68
600460.SH	士兰微	14.40	0.22	0.58	-39.34	1.66	217.80	134.01	7.18

300373.SZ	扬杰科技	8.91	1.50	0.87	-44.44	3.65	70.77	44.60	3.80
300623.SZ	捷捷微电	2.86	10.43	0.85	2.11	6.09	60.98	36.55	11.28
000725.SZ	京东方A	550.39	26.60	16.68	-43.92	1.93	1186.9	48.50	1.17
002475.SZ	立讯精密	214.41	78.29	15.02	81.82	8.96	1020.0	33.94	2.58
002384.SZ	东山精密	99.79	38.37	4.02	54.72	4.56	234.08	27.26	1.13
002600.SZ	领益智造	95.96	-2.25	11.14	291.72	10.13	404.74	-83.44	1.77
002916.SZ	深南电路	47.92	47.90	4.71	68.02	11.76	345.88	45.10	4.17
002463.SZ	沪电股份	31.22	26.72	4.78	143.40	10.90	234.96	35.45	4.13
002938.SZ	鹏鼎控股	93.39	-1.49	6.09	41.60	3.50	678.64	24.44	2.69
300136.SZ	信维通信	19.54	7.05	3.69	-15.67	9.12	238.53	23.41	4.83
601231.SH	环旭电子	146.04	14.05	3.89	-0.67	4.16	262.20	21.57	0.75
002138.SZ	顺络电子	12.17	7.77	1.95	-13.80	4.63	141.75	30.78	5.87
603228.SH	景旺电子	28.52	25.37	4.26	9.04	8.55	241.01	29.03	4.53
002241.SZ	歌尔股份	135.76	61.11	5.24	17.73	3.40	288.49	32.52	1.14

资料来源: Wind, 川财证券研究所 注: 数据时点均截至2019年6月30日

风险提示

宏观经济增长不及预期

行业竞争加剧

研发投入不及预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004