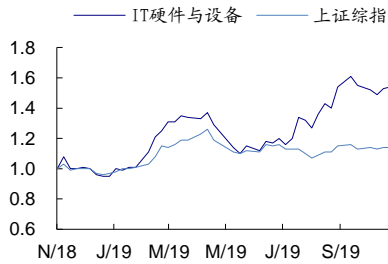


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《行业专题报告: 当前国内集成电路半导体现状及应对》——2019-10-24  
 《TWS 行业专题报告: 感受体验升级, 声音世界无线同传》——2019-10-24  
 《半导体动态跟踪: 台积电高端制程需求旺盛, 带动三季度收入超预期》——2019-10-21  
 《电子专题: 当前国内集成电路半导体产业现状分析及应对措施》——2019-10-16  
 《电子行业 10 月投资月报: 三季报业绩前瞻: 华为供应链将大放异彩》——2019-10-14

证券分析师: 欧阳仕华

电话: 0755-81981821  
 E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002

证券分析师: 唐泓翼

电话: 021-60875135  
 E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080001

证券分析师: 高峰

电话: 010-88005310  
 E-MAIL: gaofeng1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070004

证券分析师: 许亮

电话: 0755-81981025  
 E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518120001

行业投资策略

聚焦龙头, 围绕高景气度细分行业积极布局

● 2019 三季报总结: 整体盈利企稳, 分化显著

2019 年前三季度电子板块整体收入 1.58 万亿元, 同比+16.3%, 若剔除新上市公司收入同比+7.3%; 归母净利润 711 亿元同比+8.87%, 若剔除新上市公司则同比+2.8%。受宏观经济增速放缓影响, 整体营收和利润增速依然保持低位, 但是下滑趋势有所放缓。业绩高增长的个股主要集中在消费电子、半导体和 PCB 三大领域, 主要受益的方向为: 5G 基站 PCB、国产替代、华为产业链、以及 5G 手机整体预期下的消费电子创新, 例如 TWS, 摄像头、外观件等。

● 电子行业持仓小幅降低, 行业估值依然处于历史中位以下

截止 19 年三季度末, 电子行业中公募基金持股占流通股比例为 3.49%, 相较于二季度末的 4.09% 小幅减少, 核心原因在于部分公司涨幅较大, 一些公募基金调仓换股所致。2010 年以来行业 PE (TTM) 最低达到过 21 倍, 最高达到过 100 倍, 目前估值为 35 倍, 处于历史中位数偏下水平。PB 最低达到过 2.3 倍, 最高达到过 7.1 倍, 目前估值为 4.0 倍, 处于历史中位数水平。

● 11 月份投资策略:

行业整体营收和归母净利润增速触底, 5G, 半导体, 部分消费电子行业个股增速大幅增长, 分化较为显著。毛利率净利率企稳, 见底迹象显著。我们继续建议从: 5G, 半导体, 消费电子如 TWS、光学等领域精选景气度上行的优质个股。

11 月份投资组合为: 立讯精密、歌尔股份、飞荣达、汇顶科技、深南电路、生益科技、鹏鼎控股、蓝思科技、联创电子、圣邦股份。

● 风险提示

1、宏观经济波动影响电子行业下游需求不达预期; 2、产能扩张过快带来的产能过剩风险; 3、行业增速放缓, 新增需求不达预期等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
002036.SZ	飞荣达	买入	46.68	14,296	1.28	1.9	36.6	24.5
002241.SZ	生益科技	买入	22.82	51,943	0.64	0.8	35.9	28.6
002475.SZ	蓝思科技	买入	13.99	54,937	0.42	0.61	33.3	22.9
002916.SZ	深南电路	买入	155.91	52,910	3.74	5.14	41.7	30.3
002938.SZ	汇顶科技	买入	193.61	88,234	1.83	2.39	105.9	81.1
300433.SZ	鹏鼎控股	买入	48.38	111,827	1.31	1.5	37	32.3
300602.SZ	联创电子	买入	15	10,729	0.48	0.7	31.6	21.3
300661.SZ	歌尔股份	买入	19.68	63,864	0.39	0.55	50.1	35.7
600183.SH	圣邦股份	买入	218.03	22,553	1.94	2.55	112.2	85.4
603160.SH	立讯精密	买入	34.24	183,150	0.77	1.07	44.4	32

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 内容目录

<b>2019 年三季报总结：盈利企稳，分化显著</b> .....	<b>4</b>
电子行业整体盈利企稳，行业分化显著 .....	4
电子行业持仓小幅降低，行业估值依然处于历史中位以下 .....	6
<b>继续围绕国产替代+5G 主线布局</b> .....	<b>8</b>
继续围绕国产替代+5G 主线布局 .....	8
苹果 airpods 带动 TWS 耳机迎来爆发式增长 .....	9
<b>风险提示</b> .....	<b>10</b>
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>12</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>12</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>12</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: SW 电子板块营收 (亿元) 和同比增速 (%) .....	4
图 2: SW 电子板块归母净利润 (亿元) 和同比增速 (%) .....	4
图 3: SW 电子板块毛利率、净利率情况 (%) .....	4
图 4: SW 一级细分行业营收增速 (%) .....	5
图 5: SW 一级细分行业归母净利润增速 (%) .....	5
图 6: SW 电子行业 2010 年以来 PE 和 PB 情况 .....	7
图 7: SW 电子行业近一年以来 PE 和 PB 情况 .....	7
图 8: TWS 耳机出货量预估 .....	9
图 9: 真无线耳机市场空间快速增长 .....	9
图 10: airpods 二代主要芯片 BOM .....	9
表 1: SW 电子二级细分行业营收增速 (%) .....	5
表 2: SW 电子二级细分行业归母净利润增速 (%) .....	5
表 3: 2019 前三季度归母净利润高增长个股 .....	6
表 4: 19Q1/Q2/Q3 电子行业基金持仓市值前十个股 .....	7
表 5: Airpods、安卓机其他 TWS 的 21 年市场空间预测 .....	10

## 2019年三季度报总结：盈利企稳，分化显著

### 电子行业整体盈利企稳，行业分化显著

2019年前三季度SW电子板块整体收入1.58万亿元，同比+16.3%，若剔除新上市公司则同比+7.3%。SW电子板块归母净利润711亿元同比+8.87%，若剔除新上市公司则同比+2.8%。受宏观经济增速放缓影响，整体营收和利润增速依然保持低位，整体利润增速下滑趋势有所放缓。

图 1: SW 电子板块营收 (亿元) 和同比增速 (%)

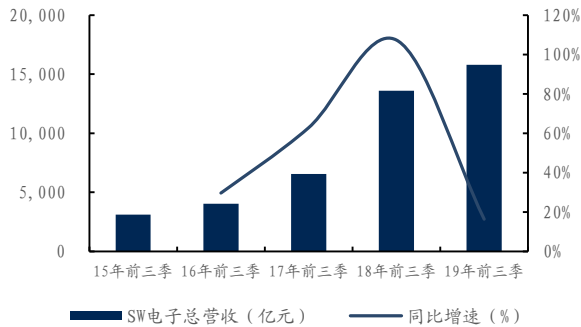
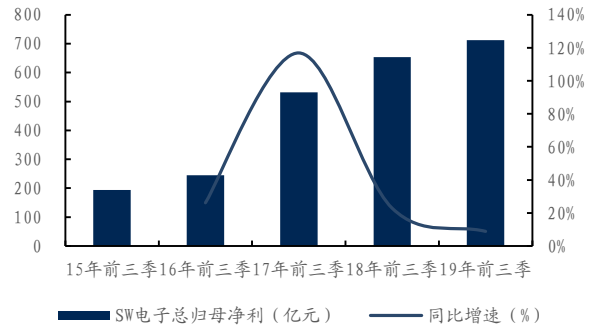


图 2: SW 电子板块归母净利润 (亿元) 和同比增速 (%)

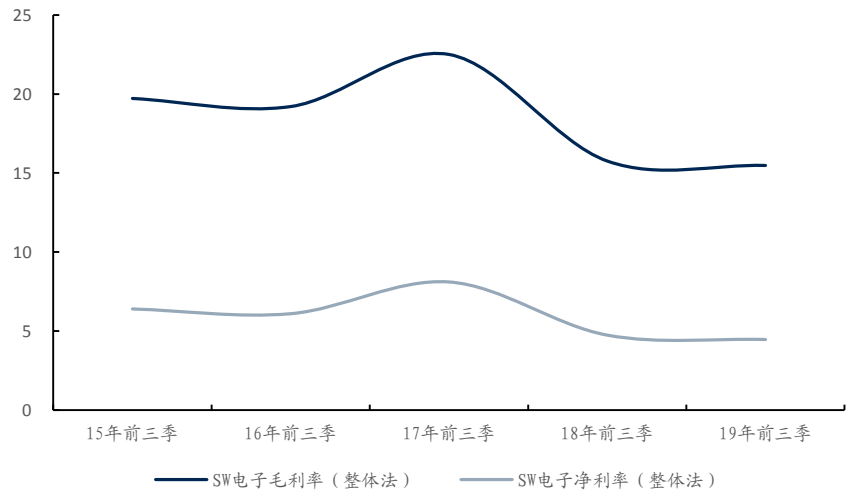


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从盈利能力看，SW 电子板块毛利率（整体法）下滑幅度放缓，净利率（整体法）企稳。

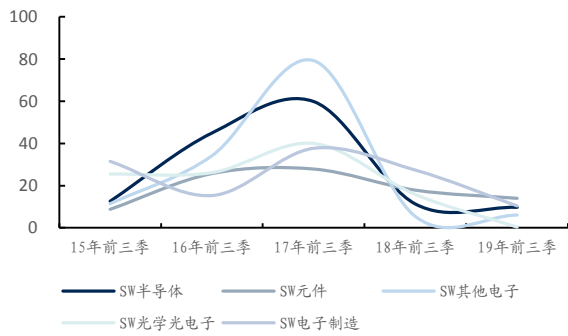
图 3: SW 电子板块毛利率、净利率情况 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

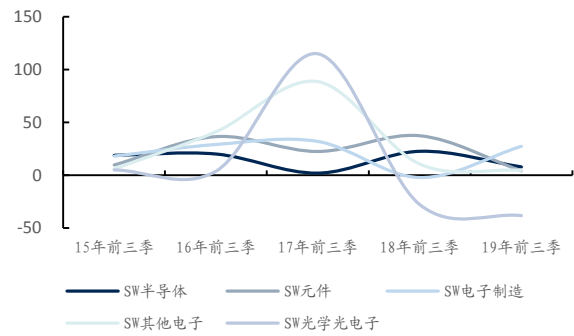
从一级细分行业营收增速来看，各子行业营收增速相比 18 年前三季度均有所下降，从利润增速情况来看，仅电子制造板块出现较大的增速。但从整体趋势来看，触底回升趋势明显。

图 4: SW 一级细分行业营收增速 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: SW 一级细分行业归母净利润增速 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从二级细分行业营收增速来看, 19 年前三季度营收增速明显的是 SW 电子零部件、SW 光学元件、SW 被动元件营收增速有所提升, 同比下滑的为 SW 显示器件。

表 1: SW 电子二级细分行业营收增速 (%)

	15 年前三季度	16 年前三季度	17 年前三季度	18 年前三季度	19 年前三季度
SW 集成电路	19.24	47.32	63.58	10.30	9.67
SW 分立器件	-4.07	27.86	35.32	14.39	3.38
SW 半导体材料	1.88	41.68	28.17	31.67	17.56
SW 印制电路板	1.94	10.12	25.17	20.16	10.63
SW 被动元件	12.99	34.79	29.62	15.57	18.09
SW 显示器件 III	38.69	22.47	47.53	13.33	-3.38
SWLED	15.23	28.56	30.71	17.44	3.30
SW 光学元件	-3.81	39.24	27.43	25.29	20.08
SW 其他电子 III	11.40	34.14	79.26	5.36	6.07
SW 电子系统组装	22.94	15.27	37.62	28.08	3.30
SW 电子零部件制造	35.37	15.31	37.74	25.98	26.12

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从二级细分行业归母净利润增速来看, 19 年前三季度仅 SW 电子零部件制造大幅增长、SW 印制电路板净利润增速较高, 其余大部分二级行业则同比下滑。

表 2: SW 电子二级细分行业归母净利润增速 (%)

	15 年前三季度	16 年前三季度	17 年前三季度	18 年前三季度	19 年前三季度
SW 集成电路	18.52	-2.44	-3.78	20.69	10.67
SW 分立器件	-12.31	83.19	32.87	16.50	-15.75
SW 半导体材料	120.59	345.08	44.00	71.42	12.67
SW 印制电路板	-5.95	50.94	30.47	32.76	20.90
SW 被动元件	20.66	28.13	12.83	45.89	-24.80
SW 显示器件 III	4.44	-27.30	217.94	-52.74	-21.67
SWLED	12.77	30.32	50.29	-0.85	-53.01
SW 光学元件	-27.01	51.30	71.20	33.81	-51.71
SW 其他电子 III	5.91	41.07	88.56	10.57	4.56
SW 电子系统组装	-11.10	30.69	30.73	5.70	13.95
SW 电子零部件制造	33.06	28.44	33.41	-16.37	61.21

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从前三季度核心公司增长情况来看, 我们选取 19 年前三季度归母净利润增速在 50% 以上且市场关注较多的个股, 我们对相关标的按照所在行业进行如下划分:

可以看出, 业绩高增长的个股主要集中在消费电子、半导体和 PCB 三大领域, 主要受益的方向为: 5G 基站 PCB, 5G 手机, 半导体, TWS, 华为产业链。

**表 3：2019 前三季度归母净利润高增长个股**

细分行业	细分领域	证券代码	证券简称	19 年前三季度归母净利润增速	19 年前三季度营收增速
消费电子	ODM	600745.SH	闻泰科技	413.2	98.7
消费电子	电磁屏蔽及导热	300602.SZ	飞荣达	115.1	84.7
消费电子	EMS	300735.SZ	光弘科技	72.8	81.6
消费电子	MIM	300709.SZ	精研科技	450.4	76.2
消费电子	零部件及精密制造	002475.SZ	立讯精密	74.3	71.0
消费电子	声学	002655.SZ	共达电声	288.9	15.5
消费电子	精密结构件	002600.SZ	领益智造	696.6	1.1
消费电子	射频	300322.SZ	硕贝德	106.5	0.9
面板	OLED	002387.SZ	维信诺	60.4	102.5
面板	交互平板	002841.SZ	视源股份	66.3	8.3
半导体	射频芯片	300782.SZ	卓胜微	135.0	123.8
半导体	ETC	603068.SH	博通集成	123.5	113.7
半导体	光学指纹芯片	603160.SH	汇顶科技	437.2	97.8
半导体	cpu 及视频芯片	300223.SZ	北京君正	212.2	50.1
半导体	视频芯片	300613.SZ	富瀚微	58.7	25.1
半导体	模拟芯片	300661.SZ	圣邦股份	66.1	22.7
PCB	5G	002916.SZ	深南电路	83.4	43.5
PCB	5G	002463.SZ	沪电股份	122.1	30.2
PCB		603936.SH	博敏电子	73.5	25.8

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

基于以上细分行业的营收和归母净利增速情况来看, 我们判断及结论如下:

- 1, 行业整体营收和归母净利润增速触底, 5G, 半导体, 部分消费电子行业个股增速大幅增长, 分化较为显著。
- 2, 毛利率净利率下滑幅度收敛, 并企稳, 见底迹象显著。
- 3, 我们继续建议从: 5G, 半导体, 消费电子如 TWS、光学等领域精选景气度上行的优质个股。

**11 月份投资组合为: 立讯精密、歌尔股份、汇顶科技、深南电路、生益科技、鹏鼎控股、飞荣达、圣邦股份、蓝思科技、联创电子。**

### 电子行业持仓小幅降低, 行业估值依然处于历史中位以下

截止 19 年三季度末, 电子行业中公募基金持股占流通股比例为 3.49%, 相较于二季度末的 4.09% 小幅减少, 核心原因在于部分公司涨幅较大, 一些公募基金调仓换股所致。

截止目前, 公募基金持股市值前十大相较于二季度末发生较大变化, 如下表所示。

表 4: 19Q1/Q2/Q3 电子行业基金持仓市值前十个股

证券代码	证券简称	19Q1 基金持 股市值(亿元)	证券代码	证券简称	19Q2 基金持 股市值(亿元)	证券代码	证券简称	19Q3 基金持 股市值(亿元)
002415.SZ	海康威视	143.9	002475.SZ	立讯精密	190.5	002415.SZ	海康威视	1851.1
002475.SZ	立讯精密	139.2	002415.SZ	海康威视	156.2	002475.SZ	立讯精密	1004.0
600703.SH	三安光电	33.3	300014.SZ	亿纬锂能	68.0	000725.SZ	京东方 A	481.8
002384.SZ	东山精密	27.5	002236.SZ	大华股份	36.6	600183.SH	生益科技	379.1
300014.SZ	亿纬锂能	25.2	002371.SZ	北方华创	36.4	600703.SH	三安光电	357.2
002371.SZ	北方华创	21.7	300207.SZ	欣旺达	35.7	300433.SZ	蓝思科技	342.7
002916.SZ	深南电路	21.1	600703.SH	三安光电	31.7	603160.SH	汇顶科技	325.0
300408.SZ	三环集团	18.9	002463.SZ	沪电股份	30.9	601231.SH	环旭电子	290.1
603986.SH	兆易创新	18.6	603160.SH	汇顶科技	30.8	002463.SZ	沪电股份	224.2
002841.SZ	视源股份	17.4	300408.SZ	三环集团	30.2	002241.SZ	歌尔股份	218.8

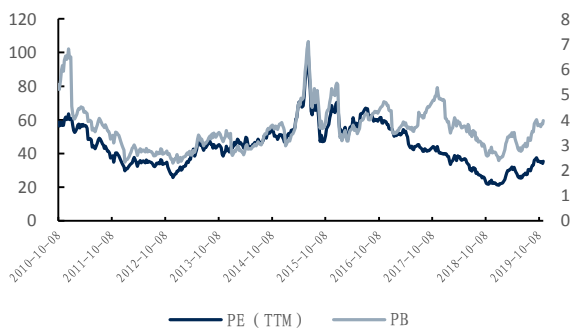
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

2010 年以来, 电子行业 PE (TTM) 最低达到过 21.倍, 最高达到过 100 倍, 目前估值为 35 倍, 处于历史中位数偏下水平。

电子行业 PB 最低达到过 2.3 倍, 最高达到过 7.1 倍, 目前估值为 4.0 倍, 处于历史中位数水平。

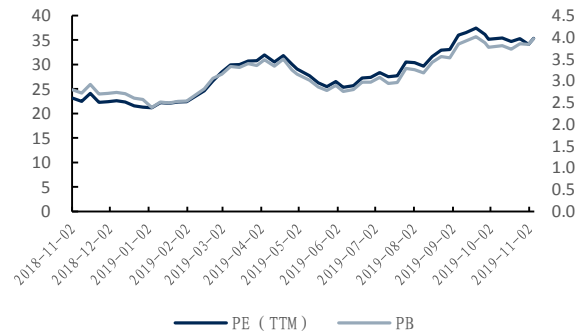
从近一年的情况来看, 由于机构的持续加仓, 电子行业市盈率震荡上行, 当前估值水平依然处于历史中值以下。

图 6: SW 电子行业 2010 年以来 PE 和 PB 情况



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: SW 电子行业近一年以来 PE 和 PB 情况



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理



## 继续围绕国产替代+5G 主线布局

### 继续围绕国产替代+5G 主线布局

延续前期的国产替代+5G 主线。下游需求方面我们认为核心的重点在于华为和苹果两大品牌的创新引领。

1、两大品牌在消费体验升级方面的核心重点方向是光学及声学，带动拍照摄像头、3D 镜头及 TWS 耳机行业需求旺盛。同时外观结构经过两年的沉寂，我们发现华为手机开始升级，Mate 30 瀑布屏引爆消费者的购买欲望，带动整体产业迎来新的上升周期；

2、5G 产业的创新核心来自于数据处理能力提升推动硬件升级。通信主板、MIMO 天线、射频芯片&连接器、散热等硬件升级推升产品价值量，相关产业链迎来量价齐升。

2019 年以来，中美贸易战演化起伏不定，科技周期依然处于下行筑底阶段，整体需求低迷，5G 投资开始发力，国产替代需求崛起。从产业趋势来看，未来五年的 5G 通信产业新增需求，叠加贸易战背景下的进口替代需求，将是推动产业链公司业绩快速增长的核心动力。

在进口替代背景下，上游核心材料、半导体零部件等技术壁垒较高的环节空间最大，5G 时代，对于高频数据，后期应用阶段高速数据的处理将是必要最核心需求，信号处理链将是产业发展主线；中游龙头公司在 4G 末期表现出强者很强。下游品牌端开始加速整合。

#### 核心标的推荐逻辑：

1、5G 投资逐步进入高潮，基站无线端产业链环节主要包括：天线及天线零部件、射频连接器、射频处理模块(滤波器、隔离器、双工器、功率放大器等)、射频信号处理主板(PCB 板)等进入业绩兑现期，推荐：**生益科技、飞荣达、深南电路、沪电股份**等；

2、5G 时代，对于高频数据，后期应用阶段高速数据的处理将是必要最核心需求，电感量价齐升，模拟芯片国产化加速，信号处理链将是产业发展主线。此外导热需求大幅增加，石墨、VC 等成为主流方案；推荐：**顺络电子、飞荣达、圣邦股份**等。

3、光学及外观件创新升级推升相关产业链量价齐升，推荐**联创电子、蓝思科技**等；

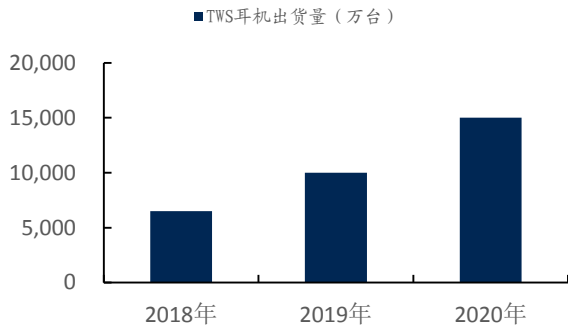
3、安防行业需求开始复苏，行业中报表现亮眼，目前估值均处于底部，且年初以来涨幅相对较小，重点推荐安防龙头：**海康威视**。面板行业触底回升，关注龙头：**京东方 A、TCL 集团**。



### 苹果 airpods 带动 TWS 耳机迎来爆发式增长

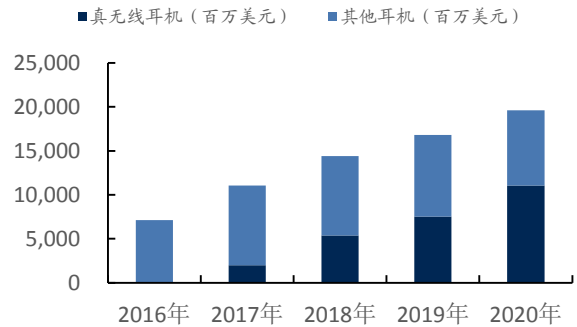
根据 GFK 的数据预测，2018 年全球 TWS 耳机出货量将达到 6500 万台，2019 年一季度 TWS 耳机 1750 万台，第二季度随着 TWS 耳机出货量提升到 2700 万台，全年则预计是 1 亿台以上，2020 年则预计将有 1.5 亿台。整个 TWS 耳机市场将从 2017 年的 2 亿美元增长到 2020 年的 110 亿美元以上。即使按照 TWS 耳机 200 元的平均单价，以全球每年 15 亿部智能手机的出货量估算，如果 TWS 平均渗透率达到 50%，则理论上全球 TWS 耳机的年产值在 1500 亿以上。

图 8: TWS 耳机出货量预估



资料来源: GFK, 国信证券经济研究所整理

图 9: 真无线耳机市场空间快速增长



资料来源: GFK, 国信证券经济研究所整理

从拆解图来看，Airpods 2 代整体设计异常紧凑，整体装配组装难度较大，从元器件的 BOM 列表来看，单个耳机芯片和传感器总价值量约 16.55 美金。两个耳机的芯片总价值量为 33.1 美金。

图 10: airpods 二代主要芯片 BOM

Manufacturer	Description	Marking	Function	Qty	Supplier (Mfg/Brand)	Location	Qty	Unit Cost(\$)
---	Unlabeled	AAF 855	驱动芯片	15	1.00*1.30	Mainboard Side1	1	0.89
---	CBM6 FLASH MEMORY	EBDLF 1819	Flash	21	3.28*3.30	Mainboard Side1	1	1.60
Apple	wireless communication chip	34350289 P0288 08	WIFI	200	5.00*4.50	Mainboard Side1	1	11.09
		P02886-AU 1811	Bluetooth FM OFS NFC 射频					
射频附件								
Sony	Antenna Switch	BM A34 8	天线开关芯片	8	1.00*1.30	Mainboard Side1	1	0.29
---	LDO Regulator	/	稳压芯片	8	1.18*3.70	Mainboard Side1	1	0.96
---	Optical Sensor	/	红外线距离传感器	4	1.70*1.30	Mainboard Side1	1	0.43
Bosch	3-Axis Accelerometer	3RH LP	加速度传感器	14	2.00*2.30	Mainboard Side1	1	0.35
Onsemi	Radio Codec	21800425-80 1811PCA1	音频芯片	72	3.48*2.90	Mainboard Side1	1	1.43
---	LDO Regulator	/	稳压芯片	4	1.18*3.70	Mainboard Side1	1	0.89
---	Unlabeled	/	驱动芯片	12	1.40*1.50	Mainboard Side1	1	0.60
Goertel	Beam-Focusing Microphone	H 228 912 QHM1	定向性话筒	4	2.88*2.30	Mainboard Side1	1	0.29
Goertel	Beam-Focusing Microphone	H 228 912 QHM1	定向性话筒	4	2.88*2.30	Mainboard Side2	1	0.29
---	3-Axis Accelerometer	T 630	加速度传感器	14	2.00*2.50	Mainboard Side2	1	0.35
---	Unlabeled	E	驱动芯片	4	0.70*0.70	Mainboard Side2	1	0.89
---	Optical Sensor	/	红外线距离传感器	4	1.70*1.30	Mainboard Side2	1	0.43
---	Unlabeled	A802	驱动芯片	8	1.18*3.90	Mainboard Side2	1	0.89

资料来源: ifixit, 国信证券经济研究所整理

从产业链的上中下游来看，上游主要是芯片和方案厂商，中游主要各种零部件比如 PCB、电池、扬声器、线缆、天线等，下游主要是整机组装或代工厂。从产值划分来看，随着上游芯片厂商加速退出低成本的成熟方案，TWS 芯片价格持续下滑，上游 TWS 芯片行业的利润率有所压缩，但整体市场空间快速扩大。TWS 对便携以及舒适度的要求更高，由于其内部空间更小，下游的整机组装环节更加复杂，对厂商的要求较高，我们认为下游整机组装是 TWS 产业中产值增长最快的环节。

TWS 产业链按照产值结构将其划分为芯片及传感器、外观结构件及其他零部件、ODM 组装制造三大类型，并测算其 21 年的整体市场空间如下表所示。

**表 5: AirPods、安卓机其他 TWS 的 21 年市场空间预测**

Airpods 市场预测			
	芯片及传感器	case 及其他零部件	ODM 及组装制造
价值量 (人民币)	230	320	620
2021 年出货量 (亿)	2	2	2
市场空间 (亿元)	460	640	1240
毛利率	40%以上	30%~40%	15%
安卓及其他 TWS 市场			
	芯片及传感器	case 及其他零部件	ODM 及组装制造
价值量 (人民币)	80	100	220
21 年出货量 (亿)	2	2	2
市场空间 (亿元)	160	200	440
毛利率	40%以上	30%~40%	20%
相关标的汇总	苹果、高通、TI、博世、恒玄、瑞昱、络达、韦尔股份、圣邦股份、兆易创新	鹏鼎控股、欣旺达、歌尔股份、瑞声科技、瀛通通讯、漫步者、共达电声、顺络电子	立讯精密、歌尔股份、共达电声、瀛通通讯

资料来源：国信证券经济研究所预测

行业景气度从 19 年以来进入上行，未来行业增长空间大。随着行业的爆发相关标的：**立讯精密、歌尔股份、共达电声、瀛通通讯、圣邦股份、兆易创新**等迎来快速成长机遇。

## 风险提示

- 1、宏观经济波动影响电子行业下游需求不达预期；
- 2、产能扩张过快带来的产能过剩风险；
- 3、行业增速放缓，新增需求不达预期等。

**附表：重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 2018
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300602	飞荣达	买入	46.68	0.53	1.28	1.90	88.0	36.6	24.5	12.5
600183	生益科技	买入	22.82	0.44	0.64	0.80	51.9	35.9	28.6	8.1
300433	蓝思科技	买入	13.99	0.16	0.42	0.61	86.2	33.3	22.9	3.2
002916	深南电路	买入	155.91	2.05	3.74	5.14	75.9	41.7	30.3	14.2
603160	汇顶科技	买入	193.61	1.63	1.83	2.39	118.8	105.9	81.1	21.5
002938	鹏鼎控股	买入	48.38	1.20	1.31	1.50	40.4	37.0	32.3	6.3
002036	联创电子	买入	15.00	0.34	0.48	0.70	43.7	31.6	21.3	5.2
002241	歌尔股份	买入	19.68	0.27	0.39	0.55	73.6	50.1	35.7	4.2
300661	圣邦股份	买入	218.03	1.00	1.94	2.55	217.5	112.2	85.4	25.7
002475	立讯精密	买入	34.24	0.51	0.77	1.07	67.3	44.4	32.0	11.8

数据来源：wind、EPS 均为国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032