

行业月度报告

电子

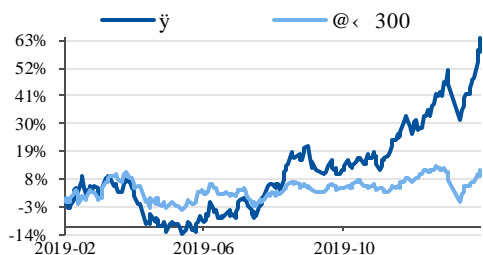
5G 半导体高景气度持续，谨慎面对业绩证伪期

2020 年 02 月 23 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	12.77	43.68	73.20
沪深 300	3.52	7.65	17.74

何晨

执业证书编号：S0530513080001  
hechen@cfzq.com

司岩

siyan@cfzq.com

吴迪

wudi@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-84779593

研究助理

0731-89955760

相关报告

- 《电子：电子行业 2019 年 12 月行业跟踪：多因素催化行业高景气，春季布局确定性机会》  
2020-01-17
- 《电子：电子行业 2020 年度策略报告：站在电子周期新起点，寻找业绩估值双保险》  
2019-12-26
- 《电子：电子行业 2019 年 11 月行业跟踪：局部热点持续，关注底部周期行业回暖》  
2019-12-10

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
三安光电	0.69	40.51	0.35	79.86	0.46	60.76	谨慎推荐
国星光电	0.72	21.81	0.70	22.43	0.92	17.07	谨慎推荐
深南电路	2.05	114.59	2.94	79.90	3.73	62.98	推荐
信维通信	1.01	48.44	1.10	44.47	1.51	32.40	推荐
京东方 A	0.10	53.50	0.06	89.17	0.15	35.67	推荐
环旭电子	0.54	48.61	0.58	45.26	0.75	35.00	推荐
立讯精密	0.66	76.29	0.76	66.25	1.03	48.88	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幅为 5.30%，申万电子指数涨跌幅为 8.61%。2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，申万电子指数涨跌幅为 8.61%，同期沪深 300、上证 50、创业板涨跌幅为 -1.03%、-3.23% 和 3.64%。在申万 28 个行业中，期间申万电子指数涨幅排名第 1。
- 整体法估值处于历史后 48.17%分位，中位数法估值处于历史后 44.82%分位。截至 1 月 31 日，申万电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 44.89 倍，估值处于历史后 48.17%分位；申万电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 49.41 倍，估值处于历史后 44.82%分位。
- Wi-Fi6 应用加速，物联网市场推进。5G 建设逐步推进，室外 5G 通讯叠加室内 Wi-Fi6 将形成协同效应，共同构建 5G 通讯场景，小米路由器发布有望带动市场 Wi-Fi6 路由器终端渗透率加速提升。
- 维持行业“同步大市”评级。从现在的时点看，行业整体估值目前接近历史估值中枢，2019 年年末至今行业板块估值明显提升。半导体和 5G 主线仍将贯穿全年，存储芯片价格回暖叠加中国存储国产化，2020 年 5G 建设有望加快推进对冲经济增长压力。此外，消费电子新品革新和 5G 手机换机、周期性板块回暖带来的阶段性和结构性行情值得关注。在新冠疫情影响下，电子产业链复工逐渐推进，产业链上下游复工率存在一定不确定性，进而导致部分厂商一季度业绩面临进一步低于预期风险；美国对华为的限制是否有进一步实质性动作亦会使华为产业链经受考验，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：产业链复工进程存在不确定性、疫情影响下游需求不及预期、中美贸易战走势存在不确定性、美国对华科技战加剧风险、汇率波动风险

## 每日免费获取报告

1. 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
2. 定期分享**华尔街日报**、**金融时报**、**经济学人**；
3. 和群成员**切磋交流**，对接优质合作资源；
4. 累计解锁**8万+**行业报告/案例，**7000+**工具/模板

申明：行业报告均为公开版，权利归原作者所有，小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

**截屏本页，微信扫一扫**  
**或搜索公众号“尖峰报告”**  
**回复<进群>，加入微信社群**

限时赠送“2019行业资料大礼包”，关注即可获取



## 内容目录

<b>1 2020 年 1 月电子行业行情和估值</b>	<b>3</b>
1.1 1 月 1 日—1 月 31 日，申万电子指数涨跌幅为 8.61%	3
1.2 电子板块整体估值 44.89 倍，中位数估值 49.41 倍	4
<b>2 电子行业数据跟踪与分析</b>	<b>5</b>
2.1 半导体销售额	5
2.2 智能手机出货量	6
2.3 产品价格	6
2.4 台湾电子企业月度营收数据	8
<b>3 行业资讯</b>	<b>11</b>
3.1 苹果夺得 2019 年第四季度全球智能手机出货量冠军	11
3.2 台积电调高 2020 年资本支出，高端制程进展顺利	12
3.3 小米路由器 AX3600 发布，Wi-Fi6 应用加速	12
3.4 LGD 广州 OLED 工厂量产或将延迟到二季度	13
<b>4 投资策略</b>	<b>13</b>
<b>5 风险提示</b>	<b>14</b>

## 图表目录

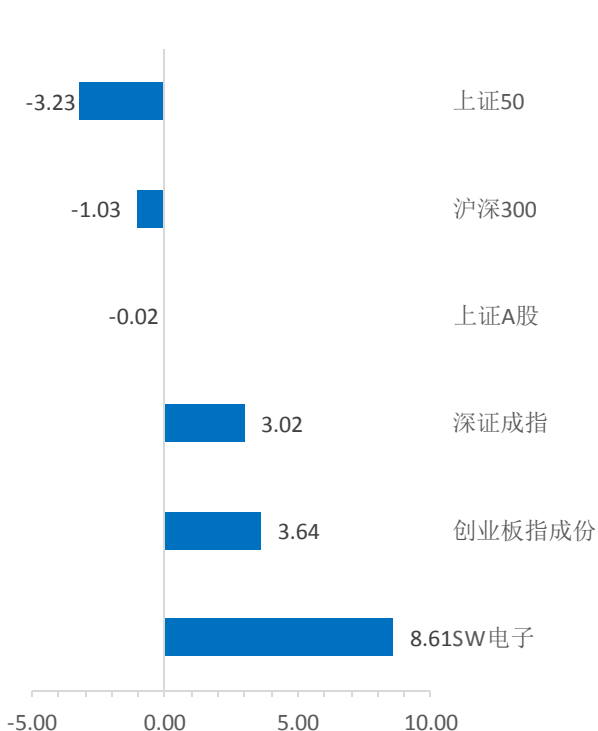
图 1: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨跌幅 8.61%	3
图 2: 1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨幅排名第 1	3
图 3: 截至 1 月 31 日电子整体法估值 44.89 倍	4
图 4: 截至 1 月 31 日电子中位数法估值 49.41 倍	4
图 5: 截至 2019 年 12 月全球半导体销售额	5
图 6: 截至 2019 年 12 月国内智能手机月出货量	6
图 7: 截至 2020 年 1 月主流尺寸大面板价格趋势	7
图 8: 截至 2020 年 1 月主流尺寸中小面板价格趋势	7
图 9: 内存 DDI 价格指数	8
图 10: NAND flash 32Gb 4G×8/64Gb 8G×8 MLC 价格	8
图 11: 截至 2020 年 1 月台积电营收及增速	9
图 12: 截至 2020 年 1 月硅品营收及增速	9
图 13: 截至 2020 年 1 月联发科营收及增速	10
图 14: 截至 2020 年 1 月大立光电营收及增速	10
图 15: 截至 2020 年 1 月 F-TPK 营收及增速	10
图 16: 截至 2020 年 1 月鸿海营收及增速	10
图 17: 截至 2020 年 1 月群创光电营收及增速	11
图 18: 截至 2020 年 1 月友达光电营收及增速	11
表 1: 1.1-1.31 期间，SW 电子个股涨跌幅排行	3
表 2: 截至 1 月 31 日，电子细分行业的整体估值水平	5

## 1 2020 年 1 月电子行业行情和估值

### 1.1 1 月 1 日—1 月 31 日，申万电子指数涨跌幅为 8.61%

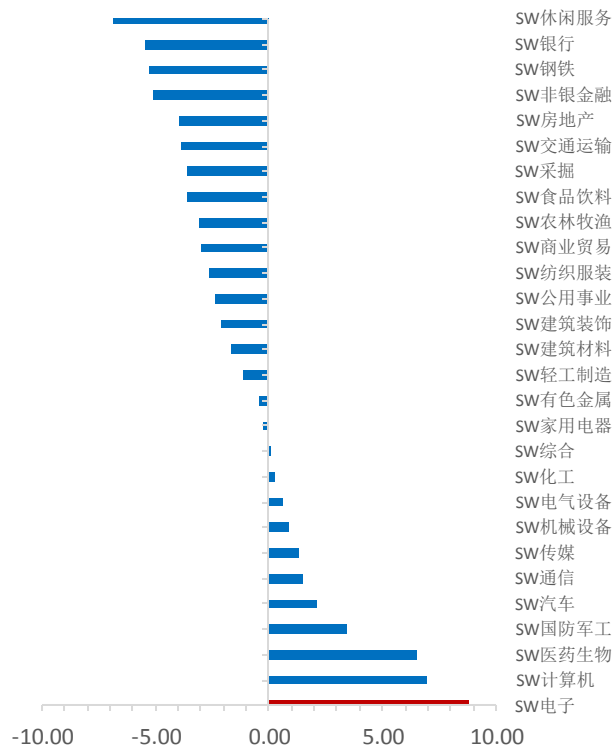
2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，申万电子指数涨跌幅为 8.61%，同期沪深 300、上证 50、创业板涨跌幅为-1.03%、-3.23%和 3.64%。在申万 28 个行业中，期间申万电子指数涨幅排名第 1。

图 1：1.1-1.31 期间，SW 电子指数涨跌幅 8.61%



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 1



资料来源：wind，财富证券

2019 年 1 月 1 日—1 月 31 日，申万电子 258 家公司（含已上市科创板公司）的涨跌幅中位数为 5.30%（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 1：1.1-1.31 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 (%)
晶方科技	105.43	海能实业	-31.66
汇顶科技	63.87	飞乐音响	-21.72
世运电路	55.06	*ST 盈方	-15.02
捷捷微电	51.71	厦门信达	-14.88
通富微电	50.03	雪莱特	-14.11

资料来源：wind，财富证券

## 1.2 电子板块整体估值 44.89 倍，中位数估值 49.41 倍

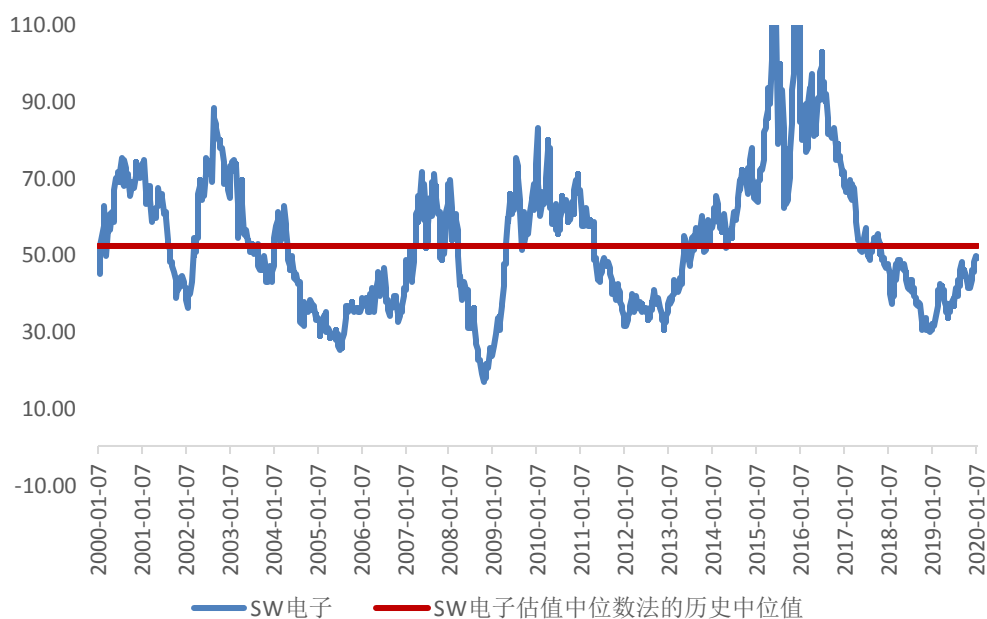
截至 1 月 31 日，申万电子整体法估值（历史 TTM，剔除负值）为 44.89 倍，估值处于历史后 48.17%分位（从 2000 年起始的整体法的估值中位数为 45.30 倍）；申万电子中位数法估值（历史 TTM，剔除负值）为 49.41 倍，估值处于历史后 44.82%分位（从 2000 年起始的中位法的估值中位数为 52.31 倍）。

图 3：截至 1 月 31 日电子整体法估值 44.89 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 49.41 倍



资料来源：wind，财富证券

截至1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	123.13	79.76	166.24	41.70	35.92	37.66	30.16	46.96	45.97	27.71	60.92
中位数	63.19	54.33	84.16	34.22	47.35	40.11	44.95	54.06	41.34	42.17	43.90
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

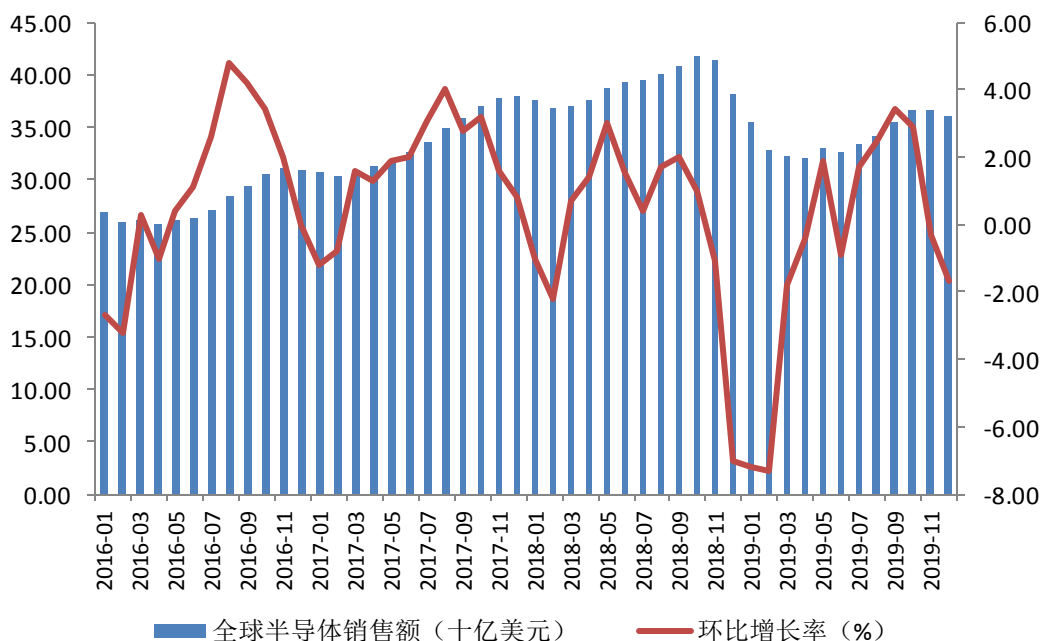
资料来源：wind，财富证券

## 2 电子行业数据跟踪与分析

### 2.1 半导体销售额

2019年12月，全球半导体销售361亿美元，环比下降1.7%，同比下降5.55%，2019年第四季度销售额为1083亿美元，季度同比下降5.5%，环比提高0.9%，2019年全球半导体行业销售额为4121亿美元，较2018年下降12.1%，全年来看三四季度出现企稳回暖迹象，相对乐观看待2020年全球半导体行业复苏。全球半导体产品按类别映射到销售额上看，DRAM芯片销售额同比下降37%，NAND芯片销售额同比下降26%，逻辑芯片、微集成电路销售额相对稳健，光电产品增速亮眼。2020年，随着5G建设和相关应用的持续推进，逻辑芯片制造与晶圆代工持续向先进制程推进，预计将有效带动设备投资持续增长，半导体大厂有望维持高资本支出。同时，中国半导体产业仍处于国产替代的初期阶段，在外部环境催化和国家发展战略的推动下，有望领先全球半导体产业增速。

图 5：截至2019年12月全球半导体销售额



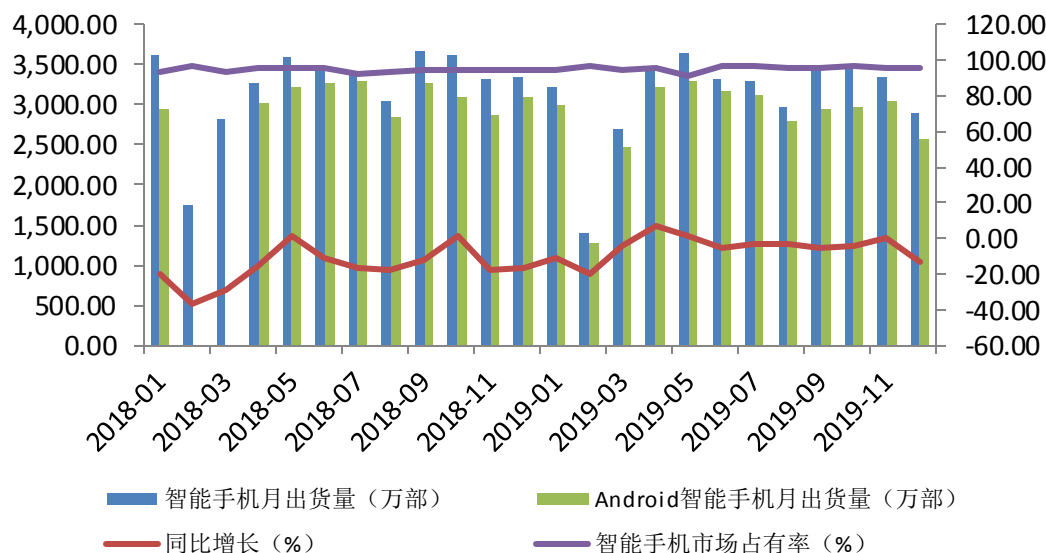
资料来源：wind，财富证券

## 2.2 智能手机出货量

2019 年智能手机出货量为 3.72 亿部，同比下滑 4.62%，其中，2019 年 5G 手机出货量 1377 万部，2019 年 9 月至 11 月 5G 手机出货量连续三个月环比增速超过 100%，12 月环比微增 7%。IDC 预计 2020 年 1-2 月中国智能手机出货量可能面临同比约 40% 的大幅下滑，如果疫情得到稳定控制，预计 2020 年第一季度智能手机出货量同比下滑 30% 左右，2020 年全年下滑 4% 左右。

疫情对于智能手机出货量最直观的影响在于供给端。全国电子制造业复工时间普遍延后一周，部分省份和地区复工时间延后两周以上，电子制造业厂商员工返工后需要进行分批隔离分批上岗，实际复工进度可能将推迟到 2 月底左右。消费电子上游零部件备货周期一般在 15-20 天左右，由于疫情期间原材料运输受限，原本库存水位持续降低后可能面临原材料缺货问题。从需求端来看，智能手机销售主要依赖线下渠道，随着线下品牌门店闭店，智能手机需求受到较大抑制，渠道商库存水位持续提升，反向压制上游积累的出货需求。随着今年春节对于 4G 手机库存消化的作用大幅减弱，消费者购机意愿延后，全球智能手机出货量受挫。从另一角度看，2020 年仍然是 5G 手机换机高峰的开端，由于疫情影响，全球 5G 手机出货量预测值下修至 1.7—2 亿部，相较于 2019 年仍是爆发式增长，此外，从本月三星和小米发布的新机情况来看，智能手机光学创新的节奏并未放缓，产品的创新将成为推进智能手机出货量放量的有效助力，建议关注出货量确定性较高品牌相关产业链厂商的业绩表现。

图 6：截至 2019 年 12 月国内智能手机月出货量



资料来源：wind，财富证券

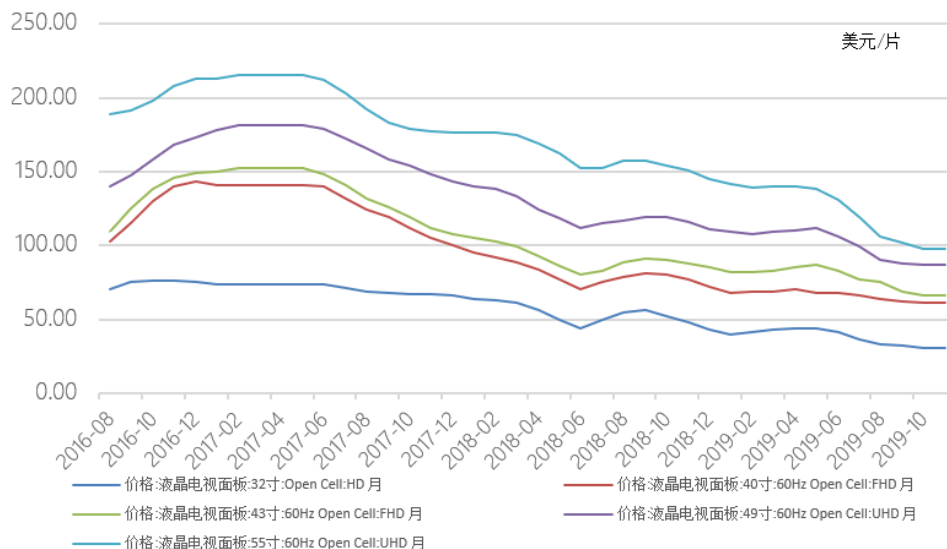
## 2.3 产品价格

截至 2020 年 1 月底，大尺寸 Open Cell 的液晶面板价格分别为 32 寸 32 美元，环比



增长 1 美元; 40 寸 63 美元, 环比增长 1 美元; 43 寸 68 美元, 环比持平; 49 寸 87 美元, 环比增长 2 美元; 55 寸 102 美元, 环比增长 1 美元。液晶电视面板价格四季度以来已止跌企稳, 随着韩国厂商退出产能, 近期行业终端厂商库存已恢复到较为健康水平。从需求端看, 2020 年奥运会、欧洲杯等赛事会拉动大尺寸面板需求提升, 预计 2020 年一季度末到二季度初会迎来大尺寸面板价格向上动能。

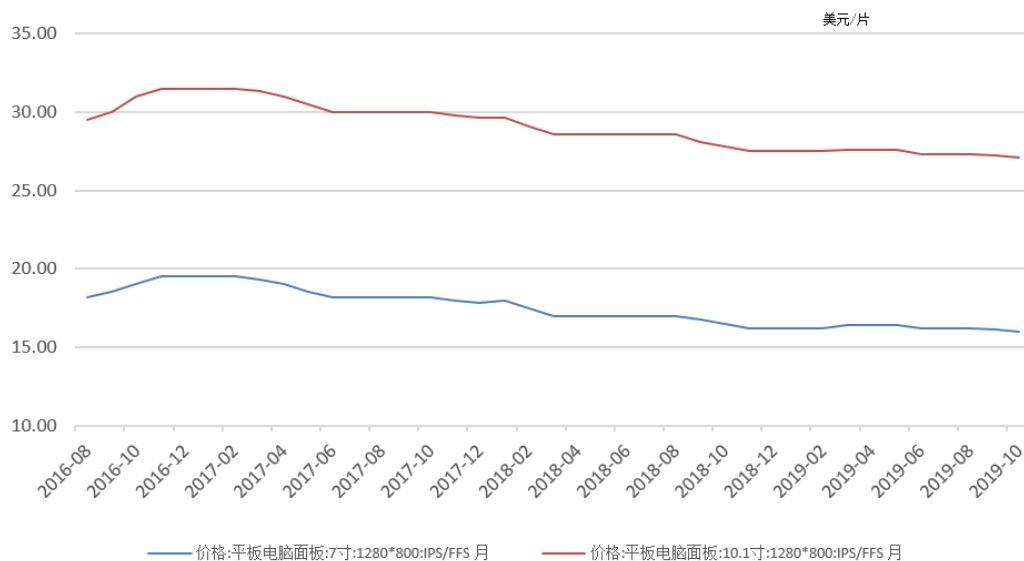
图 7: 截至 2020 年 1 月主流尺寸大面板价格趋势



资料来源: wind, 财富证券

截至 2020 年 1 月底, 中小尺寸液晶面板价格: 7 寸 1280\*800 价格 16.0 美元, 环比持平; 10.1 寸 1280\*800 价格 27.1 美元, 连续三个月环比持平, 随着供需格局持续改善, 中小尺寸液晶面板价格保持稳定。

图 8: 截至 2020 年 1 月主流尺寸中小面板价格趋势



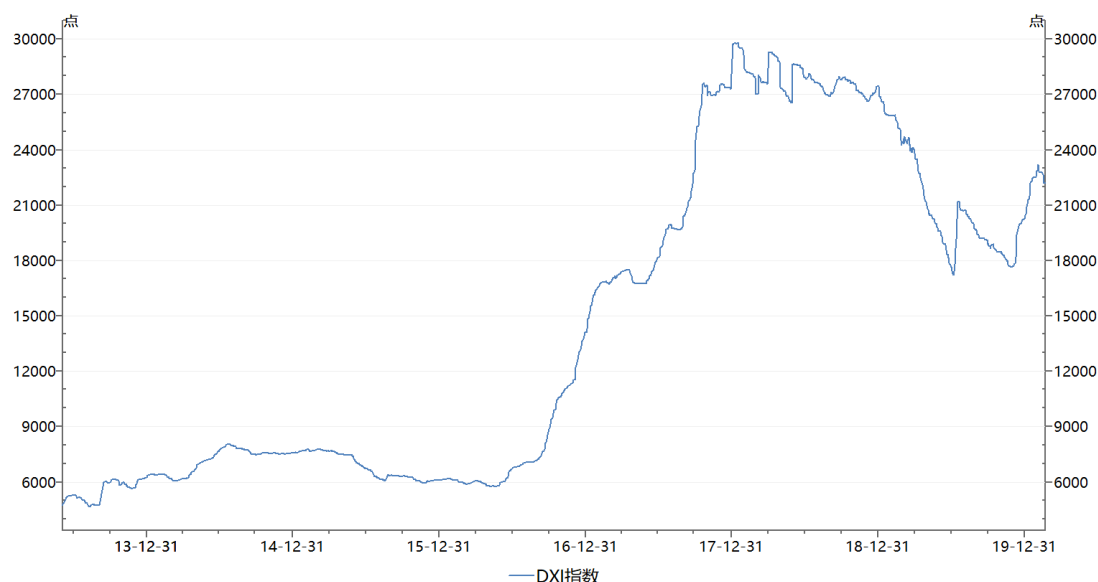
资料来源: wind, 财富证券

截至 2020 年 1 月 31 日, 内存 DRAM 的价格指数 DXI 为 22863.39 点; 闪存 NAND flash



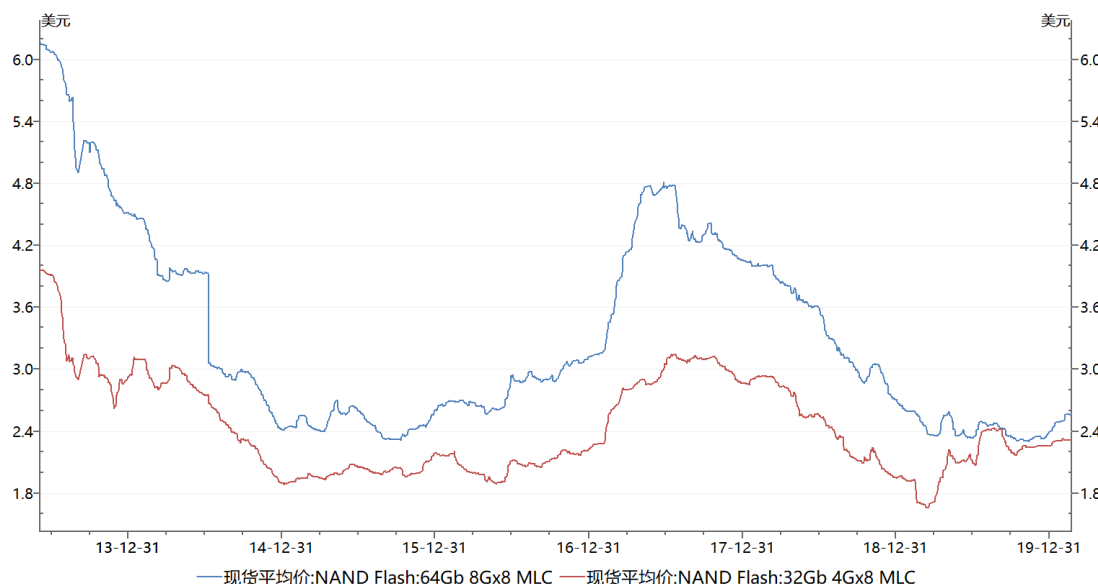
32Gb 4G×8 MLC 价格 2.324 美元, NAND flash 64Gb 8G×8 MLC 价格 2.503 美元。2019 年四季度以来, DRAM 价格跌幅收窄, NAND flash 价格企稳回升, 美光预计 2020 年 DRAM 价格同比增长 15% 左右, NAND flash 价格同比增长 20% 以上, 预计 2020 年 5G 手机换机潮以及 IDC 建设、人工智能、云计算、智能存储等领域需求增加将拉动内存芯片需求提升, 全球供需结构有望逐步改善。

图 9: 内存 DXI 价格指数



资料来源: wind, 财富证券

图 10: NAND flash 32Gb 4G×8/64Gb 8G×8 MLC 价格



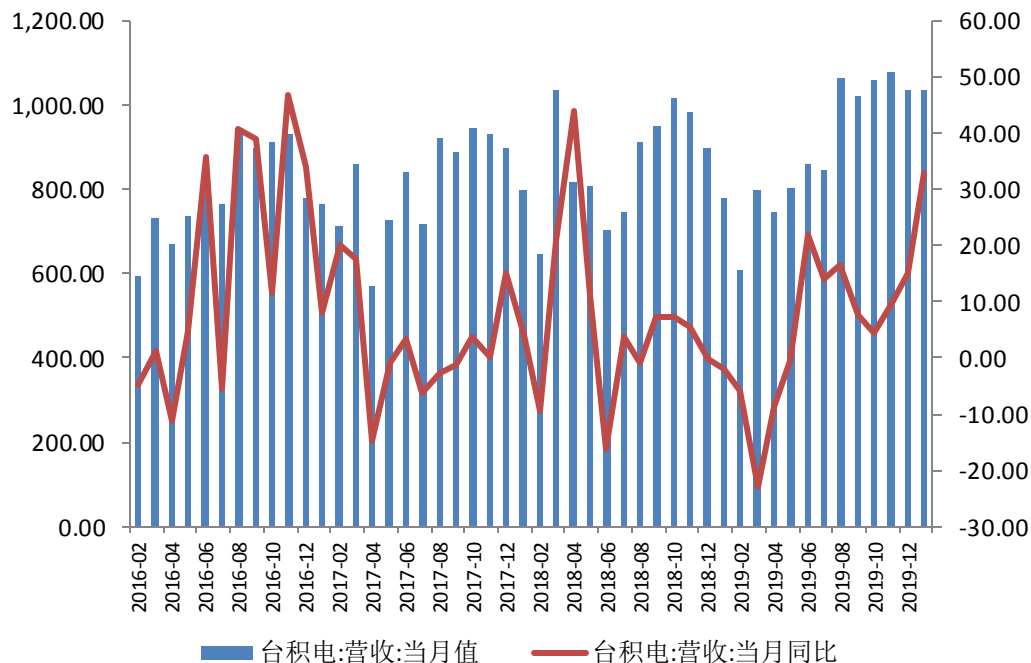
资料来源: wind, 财富证券

## 2.4 台湾电子企业月度营收数据

代工晶圆厂: 2020 年 1 月, 台积电实现营收 10.36 亿新台币, 同比增长 32.77%, 环

比增长 0.36%，创下公司 1 月份营收历史新高。目前公司 7nm 制程产能紧张，5nm 制程也已接受预定，公司受益于智能手机及物联网产品出货量表现持续强劲，上半年订单饱和度高。

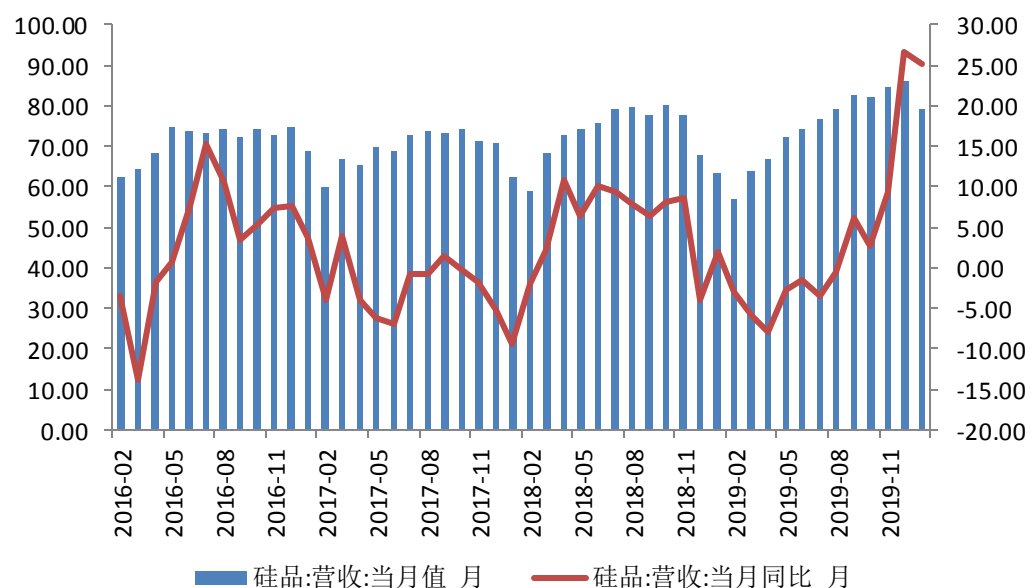
图 11：截至 2020 年 1 月台积电营收及增速



资料来源：台积电官网，财富证券

封测厂：2020 年 1 月，硅品实现营收 7939 万新台币，同比增长 25.1%，环比下降 7.65%。

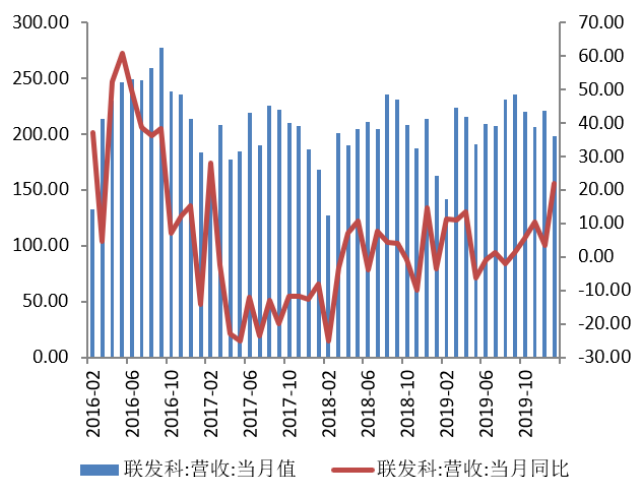
图 12：截至 2020 年 1 月硅品营收及增速



资料来源：硅品官网，财富证券

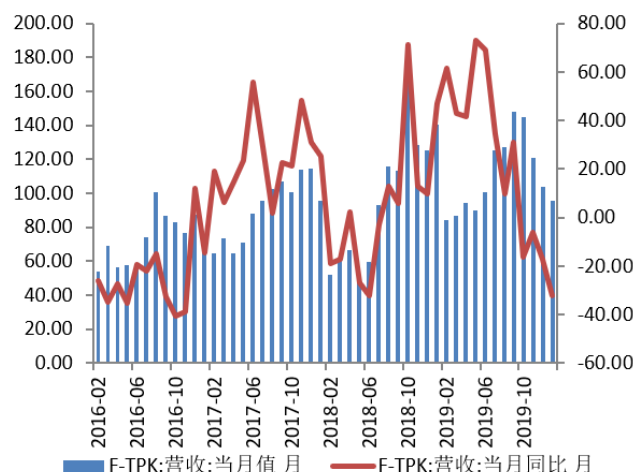
智能手机 IC、镜头、触控和代工厂：2020 年 1 月，联发科营收同比增长 22.02%，环比下降 10.28%；大立光电营收同比增长 22.34%，环比下滑 19.40%，受中国大陆地区疫情影响，安卓手机库存水位提高抑制 7P 镜头出货，高毛利订单下修导致公司一季度业绩承受一定压力；F-TPK 营收同比下降 32.15%，主要受 1 月春节期间工作时长同比减少叠加 2019 年 1 月基数较高影响，预计 2 月营收在疫情影响下持续承压；鸿海营收同比下降 11.96%，公司在评估疫情影响后，下修了全年营收预期，全年营收增速预期 1—3%。总体来看，疫情对于消费电子上游厂商一季度业绩的影响较为明显，但 2020 年仍然是 5G 手机换机集中爆发年，智能手机硬件创新步伐加快将带动新品刺激需求逐步回暖。从目前的渠道库存水平和产业链备货情况来看，年内苹果三星小米产业链厂商受疫情影响相对较小。

图 13：截至 2020 年 1 月联发科营收及增速



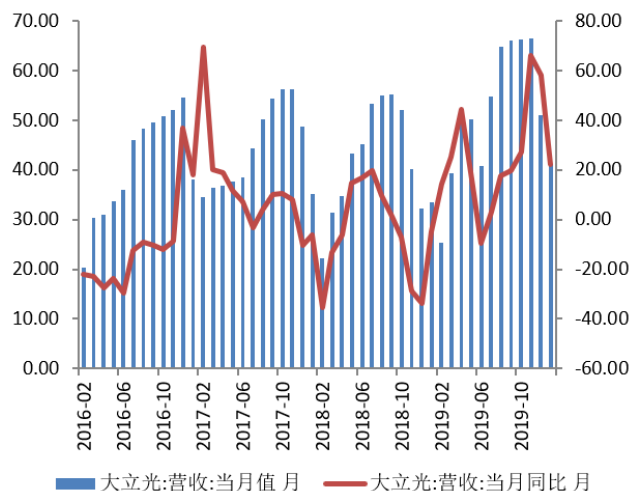
资料来源：联发科官网，财富证券

图 15：截至 2020 年 1 月 F-TPK 营收及增速



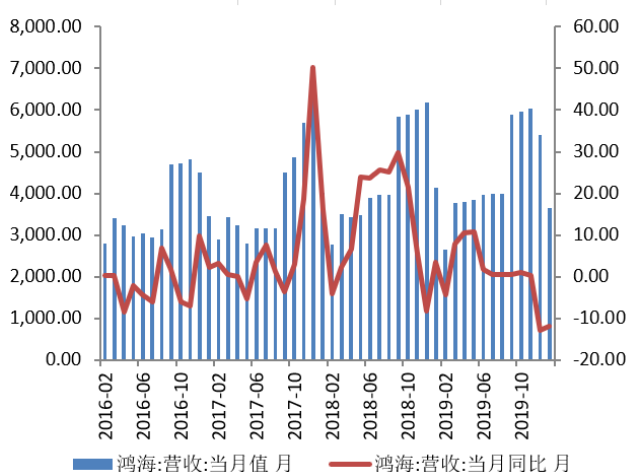
资料来源：TPK 宸鸿官网，财富证券

图 14：截至 2020 年 1 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 16：截至 2020 年 1 月鸿海营收及增速

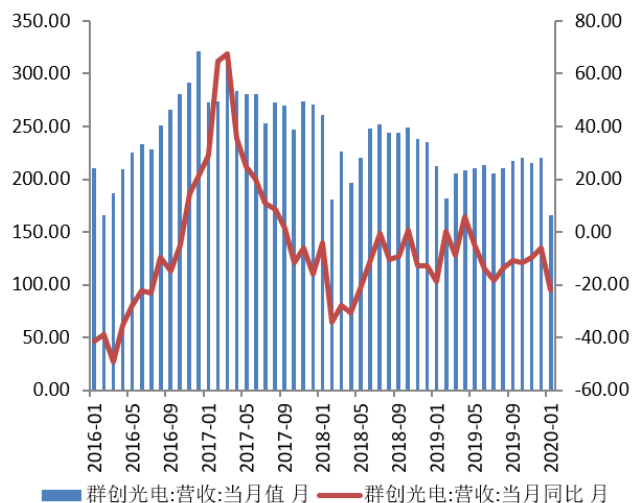


资料来源：鸿海官网，财富证券

液晶面板：2020 年 1 月，群创光电营收同比下降 21.8%，友达光电营收同比下降 28.06%，同比、环比均呈现大幅下滑，面板价格目前已企稳小幅回升，但台湾面板厂商在成本端

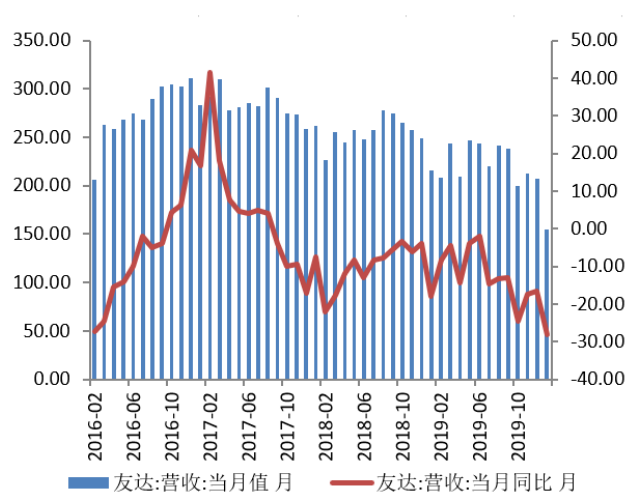
和产能段难与大陆厂商竞争，两家公司业绩表现短期内较难复苏。

图 17：截至 2020 年 1 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 18：截至 2020 年 1 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

#### 3.1 苹果夺得 2019 年第四季度全球智能手机出货量冠军

根据 IDC 全球手机市场季度跟踪报告，2019 年第四季度全球智能手机出货量同比下滑 1.1%。尽管全球智能手机在过去几年出货量增长保持持平，但 2019 年出货量相比 2015-2018 年的年均出货量有所下降。2019 年第四季度全球智能手机总出货量为 3.688 亿部，比上一季度增长 2.9%。整体出货量下滑的部分原因在于中国市场出货量增长疲软。伴随着网络覆盖率提高、5G 提速，中国消费者仍在等待更加亲民的 5G 智能手机面市。华为在 2019 年第三季度积累了较高的库存，加上国内竞争对手面临压力，导致了第四季度中国国内增长放缓。

得益于在假期促销季的强劲表现，苹果夺得 2019 年第四季度全球智能手机出货量第一。iPhone11 系列在欧美等发达地区表现尤为抢眼，iPhone XR 则在全球受到普遍欢迎。苹果数据显示，iPhone11 在 12 月份每周出货量均为第一，iPhone11 系列的三款新机型则是季度出货量前三。三星第三季度出货量就已趋于峰值，A 系列表现保持良好，但由于较少推出新款，5G 手机的国内出货量也有所下滑，且国际出货量的增长还需时日，导致三星总出货量增长有所放缓。但全年来看表现依然强势，出货量同比增长 1.2%，份额提升 0.8pct，蝉联年度全球第一。尽管华为在海外面临持续挑战，且 2019 年第四季度出货量显著下滑，但仍超越了苹果成为 2019 年度全球第二。出货量同比增长 16.8%，份额提升 2.9pct。此外，小米和 OPPO 逐渐将重心转向海外，出货量和份额上均有一定的提升。尤其是小米，四季度出货量同比增长 31.1%，全年增长 5.5%，表现亮眼。印度已经连续第二季度成为其最大的市场，在华为海外受挫的情况下，小米有望抢占市场，持续提升海外影响力。

随着新款 5G 手机的加速推出，且价格方面快速下探，我们认为 2020 年手机市场值得期待。虽然受疫情影响，短期内产业链公司复工面临考验，需求端也有下降风险，但目前疫情控制符合预期，消费需求有望在二三季度恢复，全年来看 5G 换机潮趋势不变。

### 3.2 台积电调高 2020 年资本支出，高端制程进展顺利

台积电召开 2019 年度第四季度说法会，2019Q4 季度营收为 105.95 亿美元，季度环比增长 8.3%，同比增长 9.5%；实现归母净利润 38.75 亿美元，季度环比增长 14.8%，同比增长 16.1%，公司单季度毛利率为 50.2%，同比提升 2.5 个百分点，净利率为 36.6%，同比提升 2.1 个百分点。分工艺制程来看，7nm 制程收入占比为 35%，10nm 制程收入占比为 1%，16nm 制程收入占比为 20%，16nm 及更先进工艺制程收入占比达到 56%，其中 7nm 制程收入占比较三季度提升了 8 个百分点。公司业绩增长的主要原因是智能手机旗舰机、高性能计算机及相关应用的需求增长，带动 7nm 制程订单大幅增长。公司预计 2020 年一季度营收约为 102 到 103 亿美元，环比下滑 0.8%到 1.8%之间，同比增长 44%左右。

公司在 2019 年全年资本支出 140-150 亿美元的基础上，将 2020 年的资本支出将增加到 150-160 亿美元，创新近年来新高，其中，80%的开支会用于先进产能扩增，包括 7nm、5nm 及 3nm，另外 20%主要用于先进封装及特殊制程。根据台积电的规划，7nm 工艺的需求继续增加，2020 年营收占比将提升到 30%，6nm 工艺会在 Q1 季度风险试产，5nm 工艺今年上半年试产，试产产能约为 1 万片/月，下半年随着消费电子旺季来临，配套旗舰机出货的晶圆产能有望达到 7—8 万片/月。总体来看，7nm、5nm 等先进制程将成为公司业绩增长的主要动能，虽然 14nm 制程产品受美国影响对华为出货受限，但高端 7nm 及以上制程的需求增长和产能释放仍能够带动公司业绩保持平稳增长，建议关注产业链公司安集科技、江丰电子、长电科技等厂商的业绩表现。

### 3.3 小米路由器 AX3600 发布，Wi-Fi6 应用加速

2 月 13 日，小米发布了小米 10 手机，其支持 Wi-Fi6 无线网络标准，同时支持 2.4G 和 5G 频段，支持 1024QAM，单流带宽提升至 1201Mbps，理论吞吐量最高可达 9.6Gbps。同时，小米还发布了 AX 3600 路由器，同样支持 Wi-Fi6 无线网络标准，配置上搭载高通 IPQ8071A 芯片，采用 4 核 A53 构架，1GHz 时钟频率，512MB 内存。

相较于前几代 Wi-Fi 技术，Wi-Fi6 升级的主要方向是高速率、大容量和低延迟。Wi-Fi6 的最大传输速率较 Wi-Fi5 提升 40%，实验数据显示支持 Wi-Fi6 的手机配合同级别路由器，无线传输速率峰值能够提升 67%；引入 OFDMA 技术，无线终端数量提升 16 倍，平均网络延时降低 75%；引入 TWT 技术，终端能耗下降 30% 以上。

根据 IDC 全球 WLAN 季度追踪报告，2018 年全年 WLAN 市场规模为 61 亿美元，同比增长 7.1%，预计 2019 年全年全球 WLAN 市场规模为 65.27 亿美元（约 457 亿人民币）。根据 IDC《2018 年中国网络市场跟踪报告》，2018 年中国网络市场规模为 83.5 亿美元（约合人民币 554.5 亿元），同比增长 16.4%。2019 年前三季度，Wi-Fi6 占全球 WLAN 市场



收入比重约为 14% 左右，预计在智能手机和互联终端的需求推动下，2020 年全球 Wi-Fi6 收入增速同比增长接近 200%。

我们认为，小米 Wi-Fi6 路由器最终定价为 599 元，大幅低于市场主流定价 300 美元，同时，5G 建设逐步推进，室外 5G 通讯叠加室内 Wi-Fi6 将形成协同效应，共同构建 5G 通讯场景，小米路由器发布有望带动市场 Wi-Fi6 路由器终端渗透率加速提升。

### 3.4 LGD 广州 OLED 工厂量产或将延迟到二季度

根据 CINNO Research 产业资讯，因新冠病毒扩散影响，LGD 中国广州 OLED 工厂量产将要延迟至 2 季度。此前，上个月的时候 LGD 郑浩永社长和公司对外表示计划今年 1 季度内 OLED 跨入量产，并将包含坡州在内的 OLEDTV 面板产能提升至 600 万水平。但因突发的新冠病毒影响，量产筹备受阻。根据韩媒报道，现 LGD 广州厂正处于送样品质认证阶段，但尚未能通过验证。业界人士表示，OLED 最核心制程封装不良导致其未能通过最大客户 LG 电子的品质认证，公司需要重新送去改善样品，但却因新冠病毒影响导致应对进程受阻。LGD 方面则表示，除了广州以外的全部中国法人出差人士都已经回到韩国，只有驻在员和中国当地职员在维持稼动，所有人力恢复正常的时间点需要根据中国当地情况进行判断。

大陆各大面板厂目前正在组织逐步复工，因行业生产特性稼动率并未过多的受返工情况而有太大的影响。但疫情对于新产品的研发、导入和产线量产爬坡过程中设备导入仍有比较大的影响，因此京东方武汉 B17、惠科绵阳 H4、夏普广州厂等原计划于今年量产的 LCD 产线均将出现不同程度的延后。叠加韩厂退出 LCD 进度较快，全年产能将较原预期进一步收缩，推动大尺寸面板价格加速上涨，继续推荐关注京东方 A、TCL 科技。

## 4 投资策略

2020 年 1 月，申万电子板块跑赢大盘 11.02 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 1，集成电路、半导体材料较为活跃，板块单月涨势明显，整体表现为单边上涨。

从行业基本面上看，随着 2019 年前三季度行业盈利能力边际改善，行业盈利能力正在逐步走出近几年盈利地点的过程中。2020 年初爆发的新冠疫情对电子行业盈利能力继续提升造成一定负面影响，分行业看，IC 设计和制造行业受影响由于产线自动化程度高受影响相对较小，IC 封测虽然为劳动密集型产业，复工进度较慢，但封测产能紧张订单可见度高，部分产品有调价空间，全年业绩影响不大。消费电子受疫情影响相对明显，产线人工介入环节相对较多，复工延后以及线下渠道闭店均对需求供给两端造成不利影响，同时苹果下调一季度营收目标，安卓产业链库存水位较高，一季度消费电子业绩承压明显。PCB 行业分化较为明显，目前华南地区复工进展优于华东地区，5G 建设产业链厂商全年业绩影响相对较小。面板、被动器件、LED 等周期性行业出现底部拐点信号，大尺寸液晶面板价格企稳回升，被动器件去库存阶段结束，国巨带动行业进入提价周期。

从现在的时点看，行业整体估值目前接近历史估值中枢，2019 年年末至今行业板块估值明显提升，主要受半导体板块拉动。半导体和 5G 主线仍将贯穿全年，存储芯片价格回暖叠加中国存储国产化，存储芯片产业链景气度有望持续，同时，2020 年 5G 建设有望加快推进对冲经济增长压力，相关产业链厂商可能迎来新一轮业绩和估值提升行情。此外，消费电子新品革新和 5G 手机换机、周期性板块回暖带来的阶段性和结构性行情值得关注。在新冠疫情影响下，电子产业链复工逐渐推进，产业链上下游复工率存在一定不确定性，进而导致部分厂商一季度业绩面临进一步低于预期风险；美国对华为的限制是否有进一步实质性动作亦会使华为产业链经受考验，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

产业链复工进程存在不确定性、疫情影响下游需求不及预期、中美贸易战走势存在不确定性、美国对华科技战加剧风险、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

## 尖峰报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；  
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“尖峰报告”  
回复<进群> 即刻加入