

后摩尔时代 看好第三代半导体战略发展机遇

核心观点 (2021.07.12-2021.07.16)

- **最新动态摘要** 1. 2021 年 6 月国内手机出货量 2566 万部，同比下降 10.4%。从 2021 年上半年的数据来看，国内手机市场保持快速增长，5G 渗透率进一步提高，但二季度国内手机市场有所下滑，6 月份的数据虽然环比有所改善，但仍然延续了 4 月、5 月国内手机出货量同比下滑的趋势。我们认为国内手机市场的下滑主要是受到需求提前释放、芯片短缺、华为缺位等因素影响。展望下半年，随着消费电子传统旺季到来以及苹果等头部厂商新机型的推出，预计下半年国内手机市场增长将有所回升。受益于华为高端手机的供应短缺，iPhone 产业链增长确定性较强。2. **后摩尔时代，看好第三代半导体战略发展机遇。**第三代半导体材料以碳化硅、氮化镓为代表，其禁带宽度明显高于前两代，被广泛应用于高温、高功率、高压、高频等大功率领域。2020 年，全球 SiC 和 GaN 功率半导体的销售收入预计 8.54 亿美元，到 2029 年将超过 50 亿美元。全球氮化镓市场被国外企业垄断，日本住友、美国的 Cree 及 Qorvo 市占率分别达到 40%、24% 和 20%。在碳化硅方面，衬底是技术壁垒最高的环节，衬底和外延目前在碳化硅中价值量占比约 60%。2020 年上半年美国 Cree 公司碳化硅衬底市占率达到 45%，国内龙头山东天岳、天科合达合计市场份额不到 10%。第三代半导体目前处于发展初期，国内企业和国际巨头差距相对较小，且不受摩尔定律先进制程的制约，看好国内企业的发展机遇。
- **行业配置观点** 5G 终端及汽车电动化需求旺盛的推动下，2021 年电子行业盈利端将加速增长，维持“推荐”评级。第三代半导体方面，建议关注化合物半导体龙头三安光电 (600703.SH)，国内 SiC 晶片供应商山东天岳、天科合达，砷化镓、氮化镓制造企业海威华芯，以及积极布局第三代半导体的功率半导体企业华润微 (688396.SH)、斯达半导 (603290.SH)、比亚迪半导体、闻泰科技 (600745.SH)、士兰微等 (600460.SH)。半导体国产替代方面，建议关注晶圆代工领域中芯国际 (688981.SH) 等；设计领域具备核心竞争力的韦尔股份 (603501.SH)、澜起科技 (688008.SH) 等；设备方面建议关注北方华创 (002371.SZ)、中微公司 (688012.SH) 等。消费电子方面，建议关注 VR 龙头制造商歌尔股份 (002241.SZ) 以及 iPhone 产业链核心标的立讯精密 (002475.SZ)、鹏鼎控股 (002938.SZ) 等。汽车电子方面，建议关注智能座舱公司华阳集团 (002906.SZ)、摄像头企业舜宇光学科技 (2382.HK)、联创电子 (002036.SZ) 等。

核心组合上周表现

	证券代码	证券简称	周涨幅(%)	PE(TTM)	市值(亿元)
核心组合	002241.SZ	歌尔股份	0.92	39.20	1,379.85
	603501.SH	韦尔股份	-5.36	81.94	2,705.63
	600745.SH	闻泰科技	-6.36	47.77	1,161.53

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021 年 07 月 16 日)

- **风险提示:** 半导体需求不及预期，技术突破不及预期的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-80927688

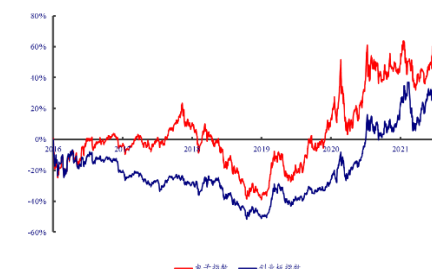
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

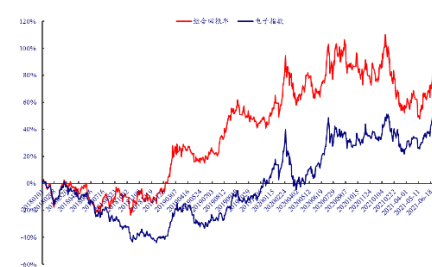
2021-07-16



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-07-16



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《“十四五”规划坚持创新驱动发展，目标 2035 年进入创新型国家前列》

2021-03-13
《持续看好半导体，建议关注封测领域投资机会》
2021-07-04

目 录

一、最新动态.....	3
(一) 一周热点动态跟踪.....	3
(二) 最新观点.....	3
二、市场行情回顾.....	5
(一) 市场动态周监测.....	5
(二) 公司重要公告.....	6
(三) 行业动态.....	11
三、国内外行业及公司估值情况.....	14
四、核心组合及行业配置观点.....	17
(一) 核心组合.....	17
(二) 行业配置观点.....	18
五、一级市场风向.....	19
六、高频数据跟踪.....	21
(一) 消费电子: 新冠疫情影响减弱, 行业需求大幅回暖.....	21
(二) 半导体: 行业景气度回暖, 涨价行情延续.....	22
(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期.....	23
七、风险提示.....	24
附录: 重点公司投资案件.....	25

一、最新动态

(一) 一周热点动态跟踪

表 1. 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
2021 年 6 月国内手机出货量 2566 万部，同比下降 10.4%	根据中国信通院数据，2021 年 6 月，国内市场手机出货量 2566.4 万部，同比下降 10.4%，环比增长 11.7%。其中 5G 手机 1979.1 万部，同比增长 13.0%，环比增长 18.2%，占同期手机出货量的 77.1%；2021 年 1-6 月，国内市场手机总体出货量累计 1.74 亿部，同比增长 13.7%，5G 手机出货量 1.28 亿部，同比增长 100.9%，占同期手机出货量的 73.4%。 从 2021 年上半年的数据来看，国内手机市场保持快速增长，5G 渗透率进一步提高，但二季度国内手机市场有所下滑，6 月份的数据虽然环比有所改善，但仍然延续了 4 月、5 月国内手机出货量同比下滑的趋势。我们认为国内手机市场的下滑主要是受到需求提前释放（一季度出货量同比增长 100.1%）、芯片短缺、华为缺位等因素影响。展望下半年，随着消费电子传统旺季到来以及苹果等头部厂商新机型的推出，预计下半年国内手机市场增长将有所回升。受益于华为高端手机的供应短缺，iPhone 产业链增长确定性较强。建议关注快速切入 iPhone 组装业务的立讯精密（002475.SZ）以及 iPhone 业务占营收比重较高的鹏鼎控股（002938.SZ）、领益智造（002600.SZ）、德赛电池（000049.SZ）、蓝思科技（300433.SZ）、信维通信（300136.SZ）等。

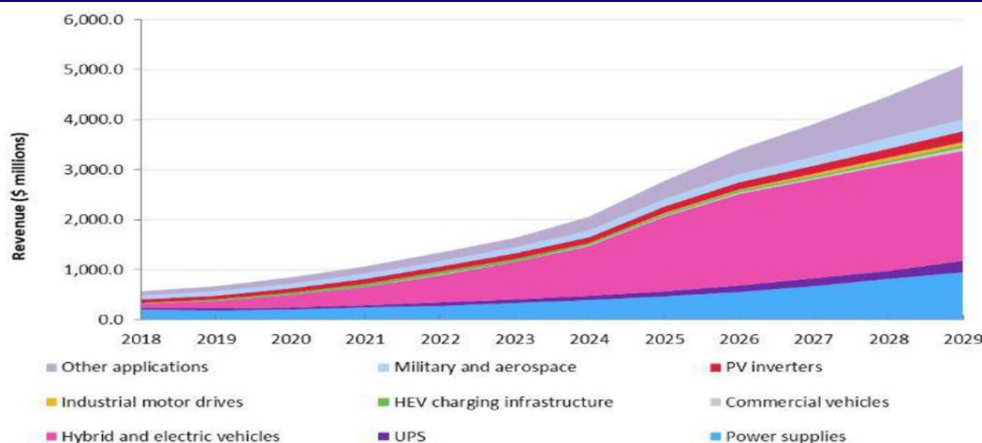
资料来源：信通院，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

第三代半导体材料碳化硅、氮化镓凭借优异的性能适应高压、高频、高温环境，被广泛应用于射频、功率器件中。第一代半导体材料以硅、锗为代表，技术工艺成熟，储量极其丰富且性价比高，90%以上的半导体产品由硅基材料制作，奠定了微电子产业基础；第二代半导体材料以砷化镓、磷化铟为代表，相比于第一代半导体材料具备更高的禁带宽度及电子迁移率，是制作半导体发光二极管和通信器件的关键衬底，开创了微波射频半导体时代，同时奠定了通信半导体基础；第三代半导体材料以碳化硅、氮化镓为代表，其禁带宽度明显高于前两代，被广泛应用于高温、高功率、高压、高频等大功率领域。碳化硅和氮化镓相比，碳化硅具有更高的禁带宽度，能够承受更高的电压，并拥有更高的功率密度；而氮化镓的电子迁移率相比碳化硅高 1/4，其 dV/dt 电压超 100V/s，关断时间几乎为 0，能满足更高频率要求。

第三代半导体市场规模将保持高速增长。根据 Omdia 的《2020 年 SiC 和 GaN 功率半导体报告》，到 2020 年底，全球 SiC 和 GaN 功率半导体的销售收入预计 8.54 亿美元。未来十年的年均两位数增长率，到 2029 年将超过 50 亿美元。

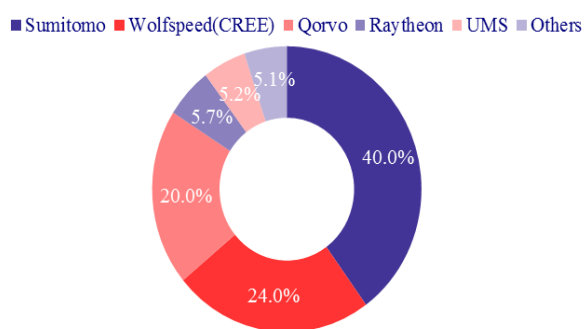
图 1. 第三代半导体功率器件按应用领域的市场情况



资料来源：Omdia，中国银河证券研究院

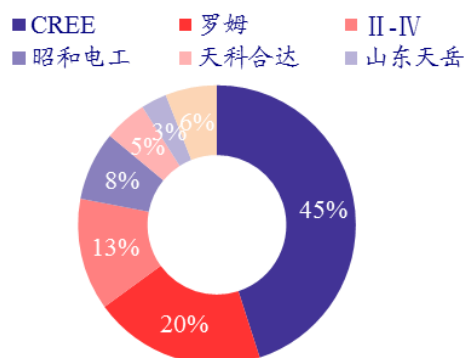
全球氮化镓市场被国外企业垄断，CR3 高达 84%。其中，日本住友集团为全球第一大氮化镓厂商，市场占比为 40%；来自美国的 CREE 及 Qorvo 紧随其后，分别占比 24%和 20%。中国企业在此领域处于起步阶段，国产替代空间巨大。国内从事氮化镓单晶生长的企业，主要有苏州纳维、东莞中镓、上海镓特等；从事氮化镓外延片的国内厂商主要有三安光电、赛微电子、海陆重工、晶湛半导体等；从事氮化镓器件的厂商主要有三安光电、闻泰科技、赛微电子、聚灿光电等。

图 2. 2017 年全球氮化镓市场份额



资料来源：Yole，中国银河证券研究院

图 3. SiC 衬底市场格局（2020H1）



资料来源：Rohm，中国银河证券研究院

碳化硅市场目前主要被海外企业占据，国内企业份额较小。碳化硅产业中衬底是技术壁垒最高的环节，衬底和外延目前在碳化硅中价值量占比约 60%。根据 Yole Development 数据，2020 年上半年美国 Cree 公司碳化硅衬底市占率达到 45%，其次为日本的罗姆和美国的 II-VI，国内龙头山东天岳、天科合达合计市场份额不到 10%。国内外差距还最体现在尺寸方面，目前全球主流尺寸是 6 英寸，Cree 已经研制出 8 英寸，但国内仍以 4 英寸为主，6 英寸还仅是小批量供应。在碳化硅器件方面，国外 MOSFET 已实现大批量出货，国内目前主要产品还是集中在二极管等领域，MOSFET 还没有能够大规模出货。从器件全球市占率看，美国 Cree、日本罗姆、三菱、欧洲英飞凌、意法半导体等巨头占据主要份额。

建议关注全面布局第三代半导体产业链的国内化合物半导体龙头三安光电(600703.SH)，国内 SiC 晶片供应商山东天岳、天科合达，砷化镓、氮化镓制造企业海威华芯，以及积极布局第三代半导体的功率半导体企业华润微(688396.SH)、斯达半导(603290.SH)、比亚迪半导体、闻泰科技(600745.SH)、士兰微等(600460.SH)。

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

本周创业板指上涨 0.68%，报 3,432.65 点；上证综指上涨 0.43%，报 3,539.30 点；电子行业指数下跌 2.07%，报 5,249.51 点。

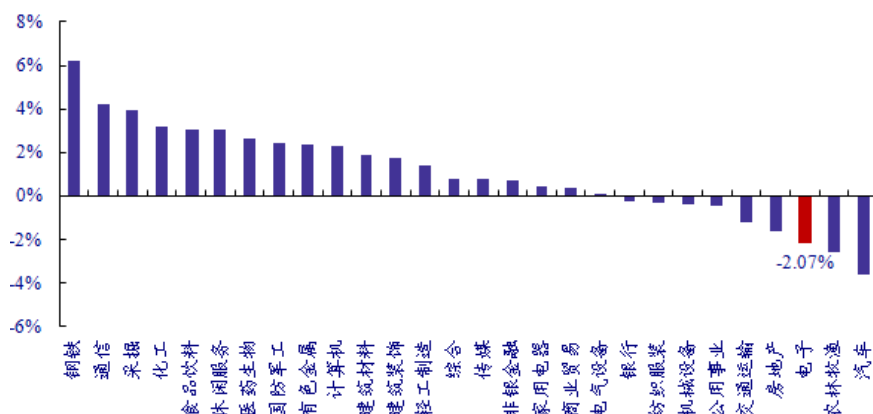
表 2.2020 年 A 股指数行情回顾(截至 2021 年 07 月 16 日)

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801080.SI	电子指数	5,249.51	-2.07	13.22	10.88
000300.SH	沪深 300	5,094.77	0.50	-4.53	-2.24
399006.SZ	创业板指	3,432.65	0.68	17.79	15.72
000001.SH	上证综指	3,539.30	0.43	0.86	1.91
399001.SZ	深圳成指	14,972.21	0.86	3.20	3.47

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

在各个行业中，本周电子板块下跌 2.07%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 26 名。

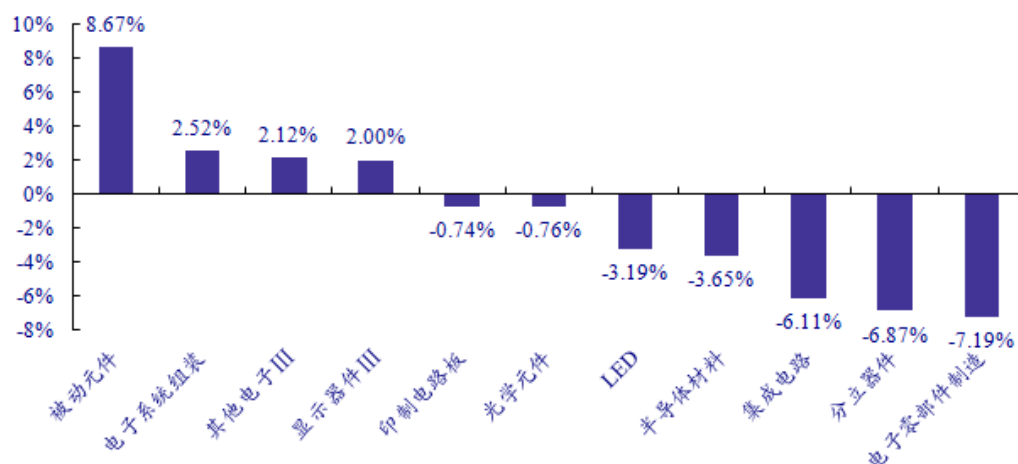
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅(截至 2021 年 07 月 16 日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二级板块中，被动元件、电子系统组装本周涨幅居前，涨幅分别为 8.67%、2.52%。

图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 07 月 16 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

电子行业中涨幅和跌幅居前的股票如下：

表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 07 月 16 日）

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	隆利科技	同兴达	弘信电子	国科微	国民技术
	300752.SZ	002845.SZ	300657.SZ	300672.SZ	300077.SZ
	53.55%	28.04%	23.20%	21.39%	20.02%
跌幅前五	思瑞浦	领益智造	卓胜微	博杰股份	海能实业
	688536.SH	002600.SZ	300782.SZ	002975.SZ	300787.SZ
	-20.41%	-18.38%	-16.01%	-15.19%	-14.56%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）公司重要公告

表 4. 公司重要公告

日期	公司简称	公告内容	公告类别
2021-07-16	丘钛科技	预期本集团上半年股东应占综合溢利可能较截至二零二零年六月三十日止六个月之股东应占综合溢利增长约 40%至 60%	业绩预告 (HK)
2021-07-16	万润股份	公司发布股票激励草案，本激励计划的激励对象总人数为 621 人，拟授予的股票数量为 2165 万份，本激励计划授予的股票的行权价格为 9.78 元。	股权激励
2021-07-16	宝明科技	合肥宝明通过“招拍挂”的方式取得肥东县自然资源和规划局挂牌的宗地编号“FDJG21-1”国有建设用地使用权，出让价款：人民币 34,500,069.00 元	重大合同
2021-07-16	高新兴	高新兴科技集团股份有限公司与深圳市地铁集团有限公司签署了《深圳地铁 16 号线工程警用通信系统设备采购合同》及《深圳地铁 16 号线二	重大合同

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

		期工程警用通信系统设备采购合同》，公司负责建设深圳地铁 16 号线一期及二期工程警用通信系统设备采购及提供相关服务，合同金额合计为 12,757.67 万元。	
2021-07-16	帝科股份	公司拟通过发行股份方式购买江苏索特 100%股权；拟向特定对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 12.47 亿元。	收购兼并， 关联交易， 增发预案
2021-07-16	帝科股份	公司股票及债券自 2021 年 7 月 2 日（星期五）开市时起停牌	停牌提示
2021-07-16	海能实业	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降：38%-43%	业绩预告
2021-07-16	立昂微	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期同比增长 166.37 至 182.11%	业绩预告
2021-07-15	创世纪	公司及子公司 2021 年 4 月 6 日至 7 月 14 日收到增值税即征即退 3,515.41 万元，增值税即征即退外的其他政府补助 5,646.64 万元	政策影响
2021-07-15	佳禾智能	申请向特定对象发行股票获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过	增发上市， 增发获准
2021-07-15	朝阳科技	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期同比下降：62.55%-71.91%	业绩预告
2021-07-15	博通集成	公司发布股票和股权激励草案，本激励计划的激励对象总人数为 62 人，拟授予的股票数量为 107.5 万份，266.25 万份股票期权，本激励计划授予的股票期权的行权价格为 72.46 元，股票价格 36.23。	股权激励
2021-07-15	*ST 丹邦	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期同比下降：34% - 64%	业绩预告
2021-07-15	奋达科技	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期同比下降：111.29%-116.31%	业绩预告
2021-07-15	朗科智能	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期同比增长：83.85 % - 108.36 %	业绩预告
2021-07-15	维信诺	公司自 2020 年 11 月 17 日至本公告披露日，与某终端有限公司签署的日常经营类订单累计不含税金额为 105,908.55 万元，	重大合同
2021-07-15	维信诺	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润亏损：72,000.00 万元 - 85,000.00 万元	业绩预告
2021-07-15	瀛通通讯	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润亏损：600.00 万元 至 1,000.00 万元	业绩预告
2021-07-15	伊戈尔	董事、高级管理人员王一龙先生，计划以大宗交易方式减持公司股份不超过公司总股本的 1.18%，高级管理人员张铁镭先生，计划以大宗交易方式减持公司股份不超过公司总股本的 0.25%	股份增 减 持
2021-07-15	兴森科技	公司发布员工持股计划管理办法，受让公司回购的股票 1487.9 万股，首次及预留受让价格均为 5 元/股。计划筹集资金总额上限为 7,439.50 万元。	员工持股
2021-07-15	*ST 盈方	公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润盈利：600 万元-900 万元	业绩预告

2021-07-15	圣邦股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 110%—160%	业绩预告
2021-07-15	仕佳光子	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期减少 55.60%至 62.70%	业绩预告
2021-07-15	TCL 科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年增长: 438%-471%	业绩预告
2021-07-15	高新兴	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润 亏损: 3,400-4,700 万元	业绩预告
2021-07-15	深纺织 A	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年增长: 8650%—12400%	业绩预告
2021-07-15	美格智能	美格智能技术股份有限公司全资子公司西安兆格信息技术有限公司于近日收到所属期为 2021 年 2 月、2021 年 4 月、2021 年 5 月的软件产品增值税退税款 307.96 万元	政策影响
2021-07-15	恒玄科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加 278.51%左右。	业绩预告
2021-07-15	冠捷科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 171.01%至 180.61%	业绩预告
2021-07-15	远望谷	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损: 10,000 万元—13,000 万元	业绩预告
2021-07-15	新纶科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损: 5,000 万元—7,500 万元	业绩预告
2021-07-15	英飞特	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 90%-110%	业绩预告
2021-07-15	高鸿股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 107.85%—110.27%	业绩预告
2021-07-15	宝明科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 285.13%—306.92%	业绩预告
2021-07-15	光峰科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加 738.78%到 817.42%。	业绩预告
2021-07-15	东旭光电	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期亏损: 96,000 万元—144,000 万元	业绩预告
2021-07-15	日海智能	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期盈利: 900 万元—1200 万元	业绩预告
2021-07-15	可立克	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 72.43%—65.53%	业绩预告
2021-07-15	安洁科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 91.79%—94.49%	业绩预告
2021-07-15	飞荣达	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 53.12%—60.15%	业绩预告
2021-07-15	诺德股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润 19,000 万元到 21,000	业绩预告

万元。

2021-07-15	英飞拓	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 28.25%-53.91%	业绩预告
2021-07-15	深华发 A	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 121.13%-184.31%	业绩预告
2021-07-15	杉杉股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 59% 至 649%。	业绩预告
2021-07-15	华阳集团	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 141.23%—179.83%	业绩预告
2021-07-15	ST 雪莱	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损: 3,000.00 万元 -3,800.00 万元	业绩预告
2021-07-15	ST 德豪	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期减亏: 28.86% -1.50%	业绩预告
2021-07-15	中晶科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 83.06% - 96.13%	业绩预告
2021-07-15	中环股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 160.06%~187.93%	业绩预告
2021-07-14	隆利科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 343.3%-373.71%	业绩预告
2021-07-14	上海新阳	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 304.96% - 343.53%	业绩预告
2021-07-14	振华科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 100 % —120 %	业绩预告
2021-07-14	中京电子	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 60.12-81.96%	业绩预告
2021-07-14	三环集团	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 75% - 105%	业绩预告
2021-07-14	华映科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 88.11% - 90.90%	业绩预告
2021-07-14	晶丰明源	公司发布股票激励草案, 本激励计划的激励对象总人数为 16 人, 拟授予的股票数量为 44.15 万份, 本激励计划授予的股票的价格为 168 元。	股权激励
2021-07-14	深圳华强	股东杨林、张玲、杨逸尘作为一致行动人计划通过集中竞价交易和/或大宗交易的方式合计减持本公司股份数量不超过公司总股本的 0.48%	股份增减持
2021-07-14	同兴达	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 178.64%—202.87%	业绩预告
2021-07-14	激智科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 60.52%—78.36%	业绩预告
2021-07-14	法拉电子	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加 50% 至 65%。	业绩预告
2021-07-14	德赛西威	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长:	业绩预告

		56.81%- 63.35%	
2021-07-14	卓翼科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 137.48 % - 156.22 %	业绩预告
2021-07-14	太极实业	公司发布业绩快报, 公司营业总收入同比增长 21.79%; 归属于上市公司股东的净利润同比增长 25.62%	业绩快报
2021-07-14	德赛电池	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 43.87%-58.26%	业绩预告
2021-07-14	京东方 A	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 1001% - 1018%	业绩预告
2021-07-14	福日电子	福建福日电子股份有限公司及所属公司 2021 年累计收到与收益相关的政府补助共计人民币 33,391,529.22 元	政策影响
2021-07-13	硕贝德	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 20.42%-32.88%	业绩预告
2021-07-13	电连技术	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 113.52% - 125.22%	业绩预告
2021-07-13	海特高新	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 1494.52%至 1793.34%	业绩预告
2021-07-13	海特高新	公司发布股权激励草案, 本激励计划的激励对象总人数为 275 人, 拟授予的股票期权数量为 1593.08 万份, 本激励计划授予的股票期权的行权价格为 12.55 元。	股权激励
2021-07-13	盈趣科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 40%-55%	业绩预告
2021-07-13	鼎通科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加 61.80%	业绩预告
2021-07-13	鼎通科技	公司发布股票激励草案, 本激励计划的激励对象总人数为 24 人, 拟授予的股票数量为 100 万份, 本激励计划授予的股票价格为 23.1 元。	股权激励
2021-07-13	美格智能	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 215.30% - 250.33%	业绩预告
2021-07-13	拓邦股份	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 90%-110%	业绩预告
2021-07-13	欧菲光	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 90.44%-93.63%	业绩预告
2021-07-13	万润股份	股东鲁银投资集团股份有限公司计划以集中竞价方式减持本公司股份不超过本公司总股本比例 1.98%	股份增减持
2021-07-13	华天科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 113.50% - 135.98%	业绩预告
2021-07-13	铭普光磁	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 155.33% -183%	业绩预告
2021-07-13	鸿合科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润盈利: 1,600.00 万元 -2,400.00 万元	业绩预告

2021-07-13	广和通	公司拟通过发行股份的方式购买锐凌无线 34%股权, 通过支付现金的方式购买锐凌无线 17%股权; 拟以询价的方式向特定对象发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额不超过 2.64 亿元。	收购兼并, 增发预案
2021-07-13	广和通	自 2021 年 7 月 2 日开市起停牌, 停牌时间不超过 10 个交易日	停牌提示
2021-07-13	航天电器	公司向特定对象发行股票申请获得中国证监会批准。	增发获准
2021-07-13	奥普特	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长约 72.96%到 81.74%	业绩预告
2021-07-13	国光电器	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 170.12% - 224.15%	业绩预告
2021-07-13	亚世光电	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 54% - 58%	业绩预告
2021-07-13	瑞芯微	大基金拟通过集中竞价交易方式减持股份数量不超过公司股份总数的 1.30%	股份增减持
2021-07-13	晶方科技	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 66.61%至 76.22%	业绩预告
2021-07-12	中科创达	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 50% - 60%	业绩预告
2021-07-12	赛微电子	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 509.41%-527.54%	业绩预告
2021-07-12	朗特智能	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 85% - 105%	业绩预告
2021-07-12	天华超净	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升: 50% - 80%	业绩预告
2021-07-12	创世纪	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 86.11%-114.74%	业绩预告
2021-07-12	卓胜微	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 180.72%~190.36%	业绩预告
2021-07-12	金安国纪	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 560% - 720%	业绩预告
2021-07-12	领益智造	公司发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降: 26.66%-42.50%	业绩预告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业动态

表 5. 行业动态

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

行业	新闻简介
汽车电子	安森美半导体图像感知和激光雷达(LiDAR)技术赋能 AutoX 第 5 代无人驾驶系统 安森美半导体 (ON Semiconductor) 近日宣布其图像感知和激光雷达 (LiDAR) 技术赋能 AutoX 的第 5 代全无人驾驶系统 AutoX Gen5 关键功能。AutoX 在世界人工智能大会上发布的第 5 代自动驾驶汽车技术实现了首款全无人驾驶的无人驾驶出租车 (RoboTaxi)，旨在实现平民化自动驾驶并使人员出行和货物运输更加安全与便捷 (来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/smarttraveling/2021-07-16/2849347.shtml)
消费电子	第二季度 iPhone12 系列机型占美国 iPhone 总销量的 63% 消费者情报研究合作伙伴 (CIRP) 的最新研究显示, 截至 2021 年 6 月的第二季度, 所有四款 iPhone12 机型占美国 iPhone 总销量的 63%。根据 CIRP 的数据, 最高端的 iPhone12Pro Max 与推出一一年多的 iPhone11 并列, 在所有 iPhone 单一型号中的份额最大, 为 23%, 而 iPhone12mini 和 iPhone XR 的份额最小, 均为 5%。随着美国疫情相关的限制放宽, 这家研究公司表示, 消费者支出增加是消费者购买价格更高的 iPhone 机型相关。 (来源: 站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0716/1279056.shtml)
5G	工信部: 累计开通 5G 基站 96.1 万个 5G 终端连接数约 3.65 亿户 2021 年 7 月 16 日上午 10 时, 国务院新闻办公室举行新闻发布会。在会上, 工信部公布数据称, 目前, 我国累计开通 5G 基站 96.1 万个, 截至 6 月底, 覆盖全国所有地级以上城市, 5G 终端连接数约 3.65 亿户。同时, 工信部加快部署“双千兆”网络, 千兆宽带用户达到 1362 万户。多部门联动下大力气整治信息安全隐患, 正式启用 12381 涉诈预警劝阻短信系统, APP 个人信息保护治理行动、电信服务适老化改造等取得明显成效, 人民群众获得感安全感显著提升。 (来源: 站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0716/1279047.shtml)
消费电子	Canalys: 第二季度小米手机销量超越苹果首次晋升全球第二 Canalys 发布了第二季度全球智能手机市占率排名, 小米手机销量超越了苹果, 首次晋升全球第二, 三星排名第一位, OPPO 和 Vivo 分别为第三第四位, 数据显示, 小米全球智能手机市占率达到 17%, 同比增长 83%。 (来源: 新浪科技 https://finance.sina.com.cn/tech/2021-07-16/doc-ikqciyzk5703989.shtml)
VRAR	VR 产业如何发展? 工信部划重点了! 行业有望迎来“奇点” 2021 世界 VR 产业大会云峰会新闻发布会上, 工信部电子信息司二级巡视员侯建仁表示, 下一步, 工信部将按照中央有关部署和要求, 持续推动我国虚拟现实产业高质量发展, 打造国内国外相互促进的新发展格局。重点开展三方面的工作: 一是加快产业融合创新, 培育新业态; 二是推动产业集聚发展, 打造新高地; 三是深化对外开放合作, 共创新市场。 (来源: 财联社 https://www.cls.cn/detail/790995)
汽车电子	欧盟计划从 2035 年开始禁售燃油车 欧盟提出了一项名为 Fit for 55 的计划, 旨在到 2030 年, 欧盟的碳排放量将比 1990 年的水平减少 55%。方案包括十二项立法建议, 总体目标是在 2050 年前实现欧盟碳中和。 (来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-07-15/2849117.shtml)
消费电子	中国信通院: 上半年 5G 手机增长迅速 同比增幅超 100% 根据中国信通院数据显示, 2021 年上半年, 国内手机市场整体出货量快速增长, 出货量达到 1.74 亿部, 同比增长 13.7%, 其中 5G 手机 1.28 亿部, 同比增长 100.9%。2021 年 6 月, 国内手机市场继续受需求提前释放 (一季度出货量同比增长 100.1%)、移动芯片短缺、华为缺位等因素影响, 同比延续下降趋势, 但降幅由 4、5 月的超过 30%收窄至 10%, 并实现环比增长 11.7%。 (来源: 快科技 https://news.mydrivers.com/1/769/769567.htm)
消费电子	新款 iPhone 产量有望提高 20% 产业链厂商迎更大增量空间 苹果秋季发布会脚步渐近, 新款 iPhone 的动向也始终牵引着业界目光。今日, 据外媒报道, 苹果正在计划提高今年新款 iPhone 产量, 增幅有望达 20%。据上周的供应链消息来看, iPhone 13 早已迈入备货期, 预计今年 9 月发布, 9 月底或 10 月初上市。而行业也纷纷看好新款 iPhone。市调机构 TrendForce 此前发布报告, 预估 2021 全年苹果 iPhone 出货量可望达 2.23 亿支, 重新

站回 2 亿支大关，其中新机占比约为 39%，也就是说，今年 iPhone13 新机出货约 8700 万支；新品旗舰机销量有望实现超预期增长。

(来源：财联社 <https://www.cls.cn/detail/789811>)

TrendForce: 苹果一季度 MacBook 销量同比大增 94%

来自 TrendForce 的最新数据显示，苹果公司受益于全球笔记本出货量的增长，其 MacBook Pro 和 MacBook Air 帮助该公司继续享受高增长水平，而 Chromebook 的需求将放缓。TrendForce 表示，由于消费者在 2020 年采取了在家工作和远程学习的措施，全球 COVID-19 的大流行促使购买习惯发生了许多变化。在 TrendForce 发布的一份报告中认为需求的增加可能会持续到 2021 年。展望未来，尽管笔记本需求在 2022 年可能会放缓，但混合工作模式的正常化以及商务笔记本需求的恢复将为明年的笔记本年度出货量提供一些上升的动力，这将达到 2.2 亿台。

(来源：站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0713/1277272.shtml>)

IDC: 联想集团二季度蝉联 PC 冠军，领先优势继续扩大

2021 年 7 月 12 日，知名数据研究机构 IDC 公布了 2021 年第二季度全球 PC 市场表现报告。报告显示，尽管 PC 供应链中依然存在部件缺货等问题，全球 PC 市场需求的激增依然持续到了这个季度。2021 年第二季度，全球 PC 出货量达到 8360 万台，同比增长 13.2%。与此同时，笔记本电脑持续增加的需求本季度分流到了台式电脑，本季度台式电脑增长幅度超过了笔记本。

(来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/internet/2021-07-12/2848525.shtml>)

消息称台积电将扩大 28nm 产能 每月有望扩增 10 万到 15 万片

据市场消息，台积电为了满足车用芯片、CMOS 影像感测器 (CIS)、驱动芯片、射频元件等客户需求，规划积极扩大成熟制程的 28nm 产能，预计未来 2-3 年，28nm 总产能每月有望扩增 10 万到 15 万片。

(来源：新浪科技 <https://finance.sina.com.cn/tech/2021-07-12/doc-ikqcfnc6387448.shtml>)

启信灯塔人工智能数据报告: AI 行业近 10 年融资额达 3 万亿

合合信息旗下启信灯塔数据研究中心联合上海和诚创芯企业管理咨询有限公司发布《人工智能 (2010-2021) 行业发展研究报告》(以下简称《报告》)，内容显示，人工智能科技创新及转化能力逐年提高，产业发明专利占比达 65%；2010 年到 2020 年人工智能企业融资总额达 3 万亿，市场前景广阔。

(来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/it/2021-07-16/2849285.shtml>)

台积电确认正评估在日本建厂计划 此前报道称将投资 145 亿美元

在周四的二季度财报分析师电话会议上，台积电方面也确认他们正在评估在日本建厂的计划。在二季度的财报分析师电话会议上，台积电 CEO 魏哲家透露，在日本，他们正在对建厂进行相关的评估，但他并未透露建厂计划的具体信息。台积电董事长刘德音也出席了周四的财报分析师电话会议，他在会上表示，有关在日本建厂一事，目前还未做出最终的决定，最终的结果将取决于客户的需求。

(来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-07-16/2849267.shtml>)

特斯拉全球超级充电站已超过 25000 座 国内超过 870 座

特斯拉中国充电团队公布的数据显示，特斯拉目前已在全球建设开放了超过 25000 座超级充电站。特斯拉方面公布的数据还显示，他们在国内市场已开放了超过 870 座超级充电站，配备的超级充电桩超过 6700 个，另外还搭配了超过 700 座目的地充电站，配备 1700 个目的地充电桩。

(来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-07-17/2849411.shtml>)

资料来源：快科技，TechWeb，新浪科技，IT 之家，财联社，中国银河证券研究院整理

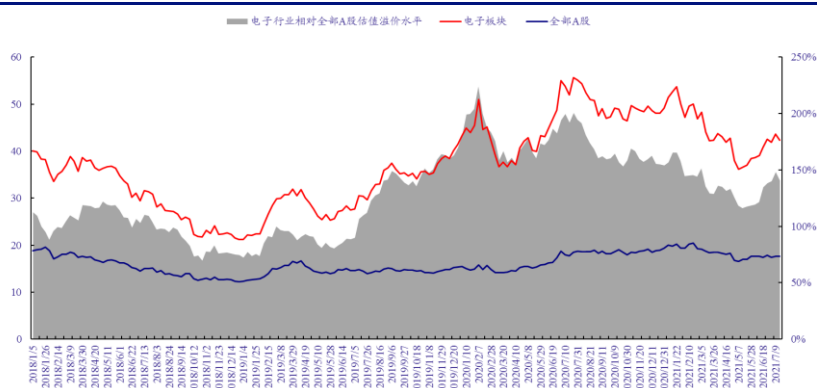
三、国内外行业及公司估值情况

1. 国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平有所回落，截至 2021 年 07 月 16 日，电子行业的市盈率为 42.38 倍（TTM 整体法，剔除负值），低于近 10 年以来的平均水平 45.9 倍。

行业估值溢价角度，我们选取板块指数与全部 A 股的滚动市盈率（TTM 整体法，剔除负值）进行比较，截至 2021 年 07 月 16 日，全部 A 股滚动市盈率为 17.63 倍；电子行业相对全部 A 股溢价为 140.39%，本周内下降了 7.9 个百分点，预计在盈利端的快速增长下，2021 年电子行业市值将有更大的增长空间。

图 6. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 07 月 16 日）

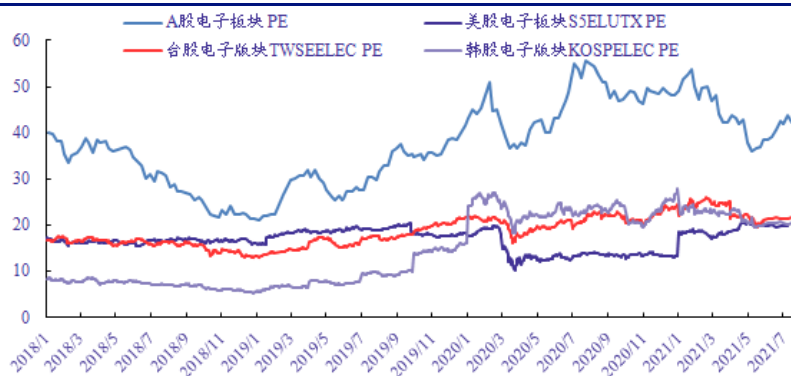


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 与其他国家或地区的估值比较

我们选取电子业发达的美国、韩国与中国台湾地区具有代表性的行业指数与 A 股的行业指数进行比较：据彭博数据统计，美国电子板块、韩国电子板块、中国台湾地区电子板块市盈率分别为 19.98、20.49、21.69 倍，分别较上周提升了 0.81%、1.09%、1.88%。

图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较



资料来源：Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

根据万得及彭博数据显示，中国大陆地区电子板块市盈率明显高于中国台湾、美国及韩国市场，我们认为主要是国内大陆地区的电子科技制造企业体量较小，整体的增长大幅超过可比国家或地区，更高的增长理应匹配更高的估值。

3. 电子行业重点公司分析及比较

我们筛选全球具有代表性的 200 亿市值以上的 6 家电子龙头公司。从收入角度看，2020 年收入增速平均为 11.98%，中位数为 5.61%；从净利润角度看，2020 年净利润增速平均为 17.77%，中位数为 13.59%。截至 2021 年 07 月 16 日市盈率平均数为 35.32 倍，估值中位数为 26.76 倍。

表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 07 月 16 日）

代码	公司名称	净利润同比增速		营业收入同比增速		市盈率 TTM	总市值 (亿美元)
		2020	2019	2020	2019	2021/7/16	2021/7/16
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	32.01	24,429.02
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	11.93	2,219.69
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	84.96	4,525.72
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	41.88	1,920.31
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	19.65	1,575.93
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	21.50	4,169.37
	均值	17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	35.32	6473.34
	中位数	13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	26.76	3194.53
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	84.96	24429.02
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	11.93	1575.93

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（市值单位为亿美元）

我们选取了在中国香港上市交易的 13 家电子制造企业，A 股电子行业估值略高于大陆地区在中国香港上市交易的电子公司估值。

表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 07 月 16 日）

细分领域	代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	总市值 (亿港元)
			2020	2019	2020	2019	2021/7/16	2021/7/16
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	23.05	7,086.05
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	42.82	2,478.88
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	26.55	626.61
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	19.94	199.05
消费电子零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	37.23	122.69
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	15.72	1,016.20
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	11.19	74.99
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	8.48	29.81
	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	12.66	41.64

半导体	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	86.63	2,149.97
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	60.00	523.34
PCB	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	20.87	442.43
	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	18.68	523.54
		均值	51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	29.53	1178.09
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	21.96	523.44
		最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	86.63	7086.05
		最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	8.48	29.81

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们也选取了在中国台湾上市交易的 17 家国内大陆地区电子制造企业, A 股电子行业估值显著高于在中国台湾上市交易的电子公司估值。

表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 07 月 16 日)

细分领域	代码	公司名称	净利润 同比增速		收入同比 增速		市盈率 TTM	总市值 (亿新台币)
			2019	2018	2019	2018	2021/7/16	2021/7/16
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	12.96	16,566.27
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	17.80	4,118.10
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	11.83	3,530.44
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	36.01	2,821.32
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	7.30	1,439.46
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	7.78	1,815.86
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	7.88	2,792.78
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	18.07	940.63
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	10.17	2,047.95
半导体	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	27.92	152,729.94
	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	25.04	15,219.51
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	21.57	6,188.28
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	28.33	2,397.12
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	10.46	1,932.50
PCB	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.86	983.43
	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.86	983.43
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	11.30	120.80
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	16.36	12742.81
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	11.86	2397.12
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	36.01	152729.94
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	7.30	120.80

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我国电子行业整体的估值比国际龙头公司估值要高, 但整体的成长情况更好。

表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 07 月 16 日）

所属行业	股票代码	股票名称	股价	EPS				PE		
				2020	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
消费电子	002600.SZ	领益智造	7.46	0.32	0.49	0.62	0.71	15.22	12.03	10.51
	601231.SH	环旭电子	14.62	0.79	0.94	1.13	1.34	15.55	12.94	10.91
	002475.SZ	立讯精密	41.26	1.03	1.31	1.70	2.15	31.50	24.27	19.19
	300433.SZ	蓝思科技	26.10	1.12	1.47	1.82	2.19	17.76	14.34	11.92
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	39.10	1.23	1.69	1.94	2.05	23.14	20.15	19.07
	600183.SH	生益科技	23.46	0.73	0.95	1.12	1.33	24.69	20.95	17.64
半导体	600745.SH	闻泰科技	93.29	1.94	3.01	4.05	5.32	30.99	23.03	17.54
	688008.SH	澜起科技	59.01	0.98	1.12	1.48	1.86	52.69	39.87	31.73
	688396.SH	华润微	80.98	0.85	1.16	1.45	1.78	69.81	55.85	45.49
	603501.SH	韦尔股份	311.50	3.12	4.71	6.03	8.12	66.14	51.66	38.36
	603986.SH	兆易创新	167.55	1.87	2.14	2.79	3.47	78.29	60.05	48.29
	002371.SZ	北方华创	324.21	1.08	1.40	1.93	2.59	231.58	167.98	125.18
面板	000725.SZ	京东方 A	6.48	0.14	0.49	0.56	0.68	13.22	11.57	9.53
	000100.SZ	TCL 科技	8.37	0.31	0.71	0.82	0.96	11.79	10.21	8.72
	002876.SZ	三利谱	66.00	0.94	1.78	2.56	4.12	37.08	25.78	16.02
LED	600703.SH	三安光电	30.34	0.23	0.45	0.55	0.75	67.42	55.16	40.45
	300296.SZ	利亚德	8.11	-0.38	0.37	0.57	0.64	21.92	14.23	12.67
机器视觉	002415.SZ	海康威视	63.00	1.43	1.7	1.96	2.27	37.06	32.14	27.75
平均								46.99	36.23	28.39

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

四、核心组合及行业配置观点

（一）核心组合

表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 07 月 16 日）

股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅（%）	PE(TTM)	市值(亿元)
002241.SZ	歌尔股份	VR 组装龙头，深度受益于行业爆发期	0.92	39.20	1,379.85
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头，业绩持续较快增长	-5.36	81.94	2,705.63
600745.SH	闻泰科技	ODM、功率半导体双龙头，业绩能见度提升	-6.36	47.77	1,161.53

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 07 月 16 日）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 行业配置观点

5G 终端以及汽车电动化将持续推动电子元器件量价齐升,我们认为 2021 年电子行业景气度有望大幅回暖,预计在盈利端的快速增长及估值端的修复下,2021 年电子行业市值将有更大的增长空间,对电子板块而言,带来了良好的配置机会。

具体到细分板块:

半导体: 全球经济的逐渐恢复带动半导体需求复苏,5G 加速普及也为半导体注入新的增长动能,我们认为全球半导体有望开启新一轮增长。作为科技行业的底层基础,半导体是国内科技创新与产业升级的关键,也是中美科技等领域摩擦中的卡脖子方向。十四五规划中将集成电路作为未来发展的重点领域,政策推动下国内半导体国产替代逻辑长期存在。**建议关注估值较为合理且盈利高增长确定性较高的标的:全面布局第三代半导体产业链的国内化合物半导体龙头三安光电(600703.SH),功率半导体企业闻泰科技(600745.SH)、华润微(688396.SH),数据采集方面的国内 CIS 龙头韦尔股份(603501.SH),存储龙头兆易创新(603986.SH),存储内存接口芯片龙头澜起科技(688008.SH),半导体设备龙头中微公司(688012.SH)、北方华创(002371.SZ)等。**

消费电子: 手机:5G 换机潮加速,iPhone 12 系列销售良好,苹果强周期启动;苹果、三星、小米等厂商取消随机赠送充电插头将实质利好无线充电产业链;可穿戴设备:可穿戴设备技术不断迭代,功能日趋完善,继续保持快速渗透;PCD:“宅经济”下,在线教育、在线办公需求拉动 PCD 出货量提升,终端产品需求量的提升将带动相关产业链的快速增长。**建议关注苹果产业链受益标的:歌尔股份(002241.SZ)、蓝思科技(300433.SZ)、领益智造(002600.SZ)、环旭电子(601231.SH)、立讯精密(002475.SZ)等。**

LED: 2021 年 Mini-LED 背光商用加速,将为行业打开新的成长空间,LED 芯片供需有

望趋于平衡；各大厂商加大对 Micro-LED 直显技术的研发投入，有望开启下一代显示技术的周期。**建议关注 Mini-LED 等高弹性领域的结构性机会：三安光电（600703.SH）、利亚德（300296.SZ）、新益昌（688383.SH）等。**

面板：由于新产能释放仍需时日，面板价格上涨的趋势仍将持续，我们预计未来液晶面板行业的盈利能将显著改善。国内厂商积极布局新产线并计划收购海内外优质资产，液晶面板产能将继续向中国大陆转移，预计未来中国大陆的市场份额将达到 70%以上；手机 OLED 渗透率有望在 2023 年超过 54%，我国厂商产能有序市场，预计在 2021 年市场份额将突破 40%。**建议关注全球面板龙头厂商京东方 A（000725.SZ）、TCL 科技（000100.SZ）；偏光片全球领先企业三利谱（002876.SZ）等。**

PCB：随着计算机、通讯设备、消费电子和汽车电子在内的下游需求的复苏，全球 PCB 行业有望在 2021 年重回正增长。**建议关注 PCB 板厂商鹏鼎控股（002938.SZ）、东山精密（002384.SZ）、生益科技（600183.SH）等。**

机器视觉：制造业智能化升级，视觉设备空间打开。我国将由“制造大国”向“制造强国”发展，制造业智能化升级是必然趋势，机器视觉作为 AI 核心技术，未来发展空间广阔。**建议关注视频设备龙头企业海康威视（002415.SZ）等。**

五、一级市场风向

上周我们统计了 14 起重点融资案例，建议重点关注人工智能企业小冰。

表 11. 上周一级市场重点融资情况

类型	融资企业	投资方	轮次	融资额	公司简介
半导体	杰华特微电子	比亚迪	战略投资		一家微电子技术外商投资企业，特致力于功率管理芯片的研究
半导体	Dera	领投机构： 华业天成 跟投机构： 三峡鑫泰基金， 河北建投创投基金管理有限公司	B+轮	数亿元人民币	致力于发展半导体存储
机器人	银星智能	银星投资集团有限公司	B++轮		国内最早从事扫地机器人研发与制造的企业
物联网	长扬科技	联创永宣， 中航基金， 青岛国投， 深圳国新南方知识产权投资管理有限公司， 河南国君资本投资管理	E 轮及以后	1 亿人民币	一家工业物联网安全解决方案提供商

理有限公司					
人工智能	金智维	高瓴创投	B 轮	2 亿人民币	一家 RPA 机器人软件研发商
汽车电子	一清创新	领投机构：芯原股份	Pre-A+轮		一家自动驾驶技术研发商, 专注于自动驾驶领域
		跟投机构：深圳云创资本投资管理有限公司			
半导体	晶准通信	力合创投，华盛资本	天使轮		致力于发展基于半导体芯片技术的无线精确接入方案
机器人	千巡科技	梅花创投	天使轮	数千万人民币	一家拥有国际化视野的机器人核心技术研发及产品系统应用的人工智能创新型企业
人工智能	埃瓦科技	领投机构：中科创星	A 轮	亿元级人民币	一家视觉感知 AI 芯片研发商
		跟投机构：鼎青投资，拓金资本，瀚漾投资			
人工智能	觉非科技	云启资本，和高资本，光速中国，华皓启航（深圳）投资有限公司	A+轮		一家 AI 技术创新型公司
人工智能	白犀牛	线性资本	Pre-A 轮	约千万美元	一家专注于末端物流的无人驾驶公司
半导体	智芯半导体	和聚百川，天创资本，耀途资本，纪源资本，龙珠资本	B 轮	数亿元人民币	是一家人工智能芯片研发商
人工智能	小冰	领投机构：高瓴资本	A 轮	10 亿美元	一个跨平台人工智能机器人
		跟投机构：北极光创投，IDG 资本，纪源资本，网易资本，五源资本，Neumann			
VRAR	深圳云帆 VR	众鼎网络科技（深圳）有限公司，广东创见投资管理有限公司	天使轮	数百万人民币	一家专注于虚拟现实（VR），智能交互系统，智慧可视化管理平台，5G 云计算和多媒体传输的技术服务供应商

资料来源：企查查，中国银河证券研究院整理

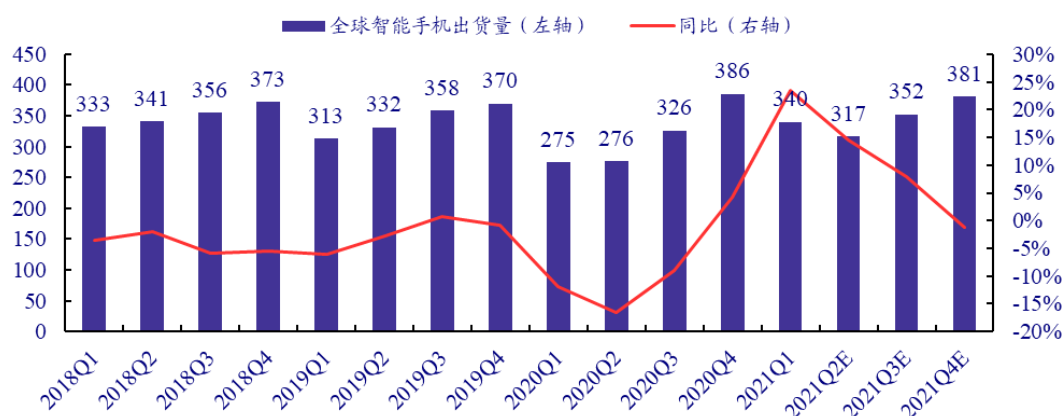
六、高频数据跟踪

(一) 消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求大幅回暖

1. 手机：2021Q1 全球手机出货量大幅回暖

据 IDC 统计，2020 年全球智能手机出货量为 12.92 亿台，同比下降 11.2%，2021 年一季度全球智能手机出货量为 3.4 亿部，同比增长 24%，为 2015 年以来最高增长。

图 9. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

分厂商来看，2021 年一季度三星手机出货量重回全球第一，实现出货量 7,700 万台，同比增长 32%，市场份额约为 23%；苹果手机出货量为全球第二，实现出货量 5,800 万台，同比增长 44%，市场份额约为 17%。

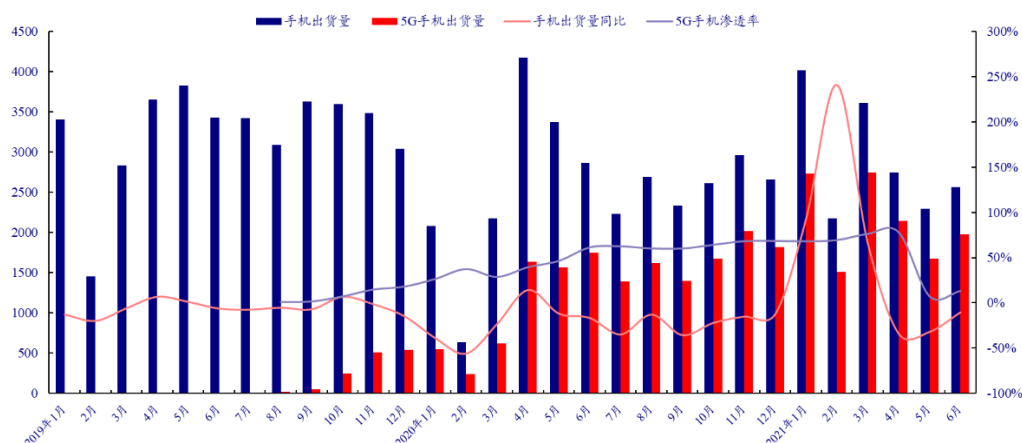
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）

公司	2021Q1 出货量	2021Q1 出货量同比	2021Q1 市场份额
三星	77	32%	23%
苹果	57	44%	17%
小米	49	80%	15%
OPPO	38	68%	11%
Vivo	37	85%	11%
其他	82	-23%	24%
总计	340	24%	100%

资料来源：IDC，中国银河证券研究院整理

据中国信通院统计，2021 年 6 月，国内市场手机出货量 2566.4 万部，同比下降 10.4%，环比增长 11.7%。其中 5G 手机 1979.1 万部，同比增长 13.0%，环比增长 18.2%，占同期手机出货量的 77.1%；2021 年 1-6 月，国内市场手机总体出货量累计 1.74 亿部，同比增长 13.7%，5G 手机出货量 1.28 亿部，同比增长 100.9%，占同期手机出货量的 73.4%。

图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）

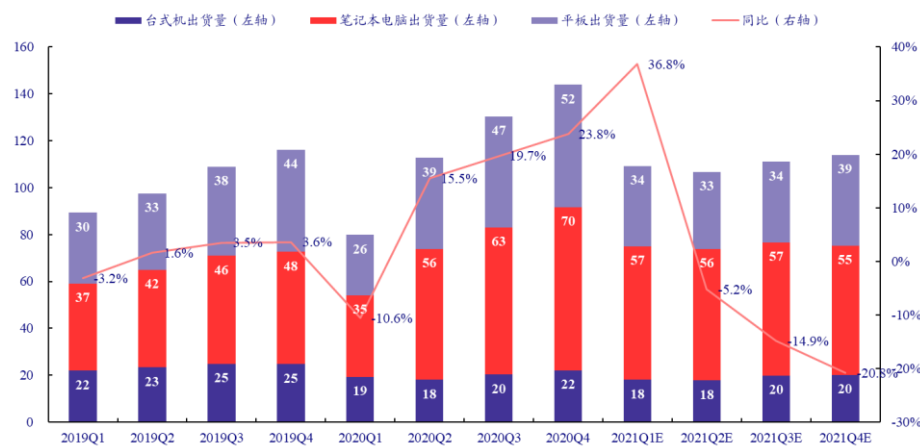


资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

2. PCD：“宅经济”下 PC、平板需求旺盛

据 IDC 数据统计，2020Q4 全球 PCD 出货量为 1.43 亿台，同比增长 23.8%，创 10 年新高。其中，笔记本电脑、平板电脑是 PCD 市场的重要增长点，2020Q4 全球出货量分别为 0.7/0.52 亿台，分别同比增长 45%、20%。2020 年合计出货约 4.67 亿台，同比增长 13.27%。

图 11. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

（二）半导体：行业景气度回暖，涨价行情延续

1. 费城半导体指数：行业高景气，指数维持高位

截止 2021 年 07 月 16 日，费城半导体指数为 3,145.45，环比上周下跌 4.06%。

图 12. 费城半导体指数

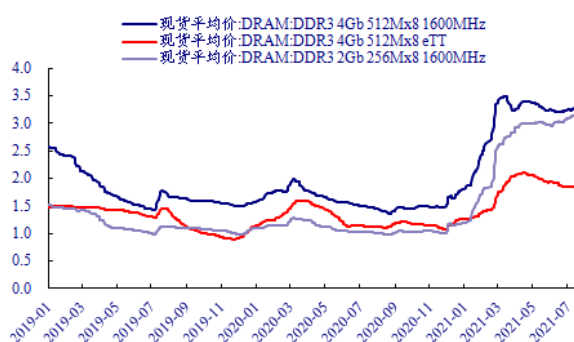


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: 服务器需求回暖, DRAM 价格持续上涨

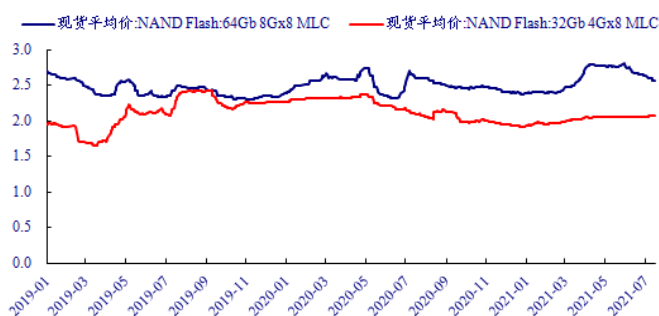
据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 07 月 12 日至 2021 年 07 月 16 日 DRAM 平均价格小幅下降了 1.04%; NAND 平均价格下降了 0.54%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021Q3 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持高位。

图 13. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)



资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

图 14. NAND 现货平均价 (单位: 美元)



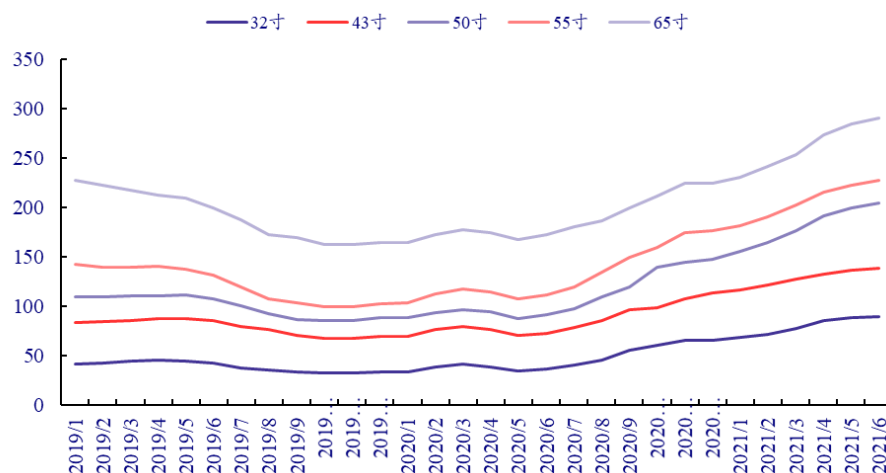
资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期

1. 电视 LCD: 库存周期维持低位, 大尺寸面板价格持续回升

据 Wind 统计, 2021 年 6 月大尺寸面板价格平均环比上涨 1.89%, 涨幅收窄。

图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）

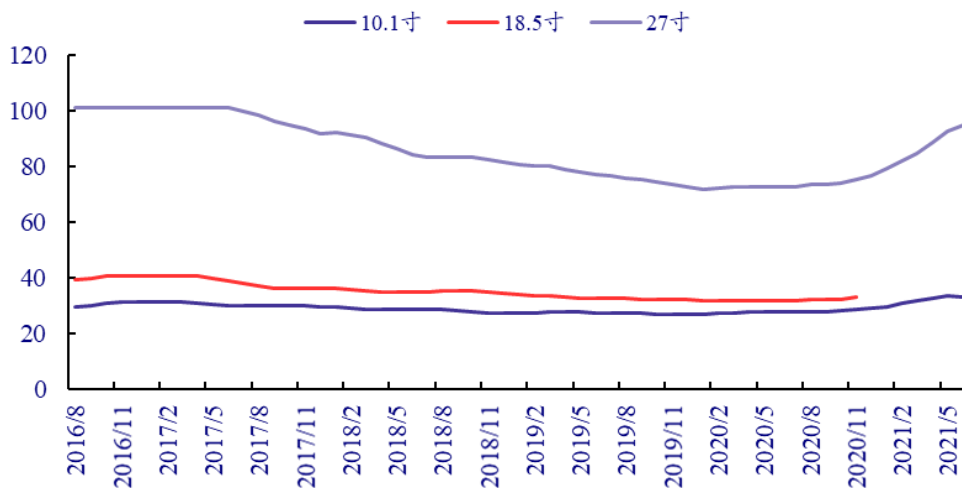


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2. 笔电 LCD：笔电需求向好，中尺寸面板价格涨幅提升

由于 2020 年笔电需求量大幅回暖，笔记本面板价格自 2020 年 2 月份开始上涨，2021 年涨价行情延续，涨幅提升：据 Wind 数据统计，2021 年 6 月 27 寸笔记本面板价格环比增长 2.15%。

图 16. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

七、风险提示

半导体需求不及预期，第三代半导体技术突破不及预期的风险。

附录：重点公司投资案件

【蓝思科技】蓝思科技是全球消费电子玻璃及结构件龙头，基于盖板玻璃的绝对优势地位，公司近年来向蓝宝石、陶瓷、金属等结构件以及触控、天线及各类模组延伸，产品在智能手机、手表、汽车电子等领域得到广泛应用。公司是苹果外观件核心供应商，苹果业务占比约为43%。受益于苹果新机加快备货，公司产能利用率提升，订单充沛。iPhone 12采用超晶瓷面板、金属中框，公司产品单机价值量将提升；同时，终端出货量的大幅增长将带动公司产品需求量的提升。预计2021-2022年EPS为1.47/1.82元，推荐。

【领益智造】公司是全球领先的精密功能件制造商，主要从事精密功能与结构件、充电器、5G产品和材料业务。公司为苹果和安卓等消费电子客户的手机、IoT、平板等提供功能件、结构件及充电器。公司功能件与结构件产品受益于智能手机出货量增长和5G时代手机屏蔽、散热、防水等性能升级，量价齐升。公司收购赛尔康进军充电领域，我们认为iPhone取消随机配送充电插头将利好公司无线充电业务。预计2021-2022年EPS为0.49/0.62元，推荐。

【环旭电子】公司是国内SiP封装龙头企业，主要从事电子元器件封装与制造服务，公司产品主要应用于通讯、消费电子等领域。公司深耕SiP领域多年，在生产良率等方面具有一定技术优势，是WiFi SiP、手表SiP、手机微型化UWB模组、5G毫米波AiP等的重要供应商。随着5G渗透和可穿戴设备的普及，SiP模组需求有望保持快速增长。预计2021-2022年EPS为0.94/1.13元，推荐。

【立讯精密】公司是国内精密制造龙头，是苹果LCP模组主要供应商、AirPods最大的代工厂，当前主营业务是提供高速互连、声学、射频天线、无线充电、震动马达、通信基站相关产品的解决方案，同时也是智能穿戴、智能家居产品的系统制造商。我们认为在可穿戴产品出货强劲的带动下，公司业绩将继续保持快速增长。公司于2020年8月正式开启智能手表及SiP业务，公司还是苹果新一代无线充电产品Magsafe组装代工厂，业务边界不断拓展，围绕苹果逐渐打造成为行业领先的精密制造平台，未来有望成为全球领先的电子制造龙头。预计2021-2022年EPS为1.31/1.70元，推荐。

【闻泰科技】公司是全球领先的ODM企业、中国领先的移动终端和智能硬件产业生态平台，主要从事通讯终端产品、半导体和新型电子元器件的研发和制造业务。5G智能手机向中低端渗透、手机品牌委外ODM订单增加，公司ODM龙头地位稳固，持续导入国内外一线优质客户，同时持续布局笔电、平板、IoT、TWS、VR/AR等业务，业绩可稳健增长。公司完成并购全球功率器件领先厂商安世半导体，向上游功率器件延伸，其下游应用以汽车电子为主，随着新能源车持续放量可打开长期成长空间。预计2021-2022年EPS为3.27/4.27元，推荐。

【澜起科技】公司是全球领先的内存接口芯片设计公司，市场份额接近半壁江山。公司的内存接口芯片广泛应用于DDR2-DDR4的产品上，凭借传输速率快等优势聚焦于服务器用存储领域。公司产品覆盖三星、海力士、镁光等DRAM龙头企业，客户资源稳定；公司与英特尔、清华大学合作的津逮服务器CPU，技术研发具有领先优势，有望成为业绩新增长点。我们认为公司未来有望稳固市场地位并扩大营收和市场份额。预计2021-2022年EPS为1.30/1.67元，公司将受益于大数据、服务器领域的景气提升，业绩有望保持高增长，推荐。

【**韦尔股份**】公司是全球知名的提供先进数字成像解决方案的芯片设计公司，公司图像传感器产品丰富，主要产品 CMOS 图像传感器芯片产品型号覆盖了 8 万像素至 6,400 万像素等各种规格。5G 时代，光学依旧是终端核心亮点，摄像头功能持续升级，高像素镜头渗透率提升，手机、汽车、安防领域的图像传感器数量及价值量稳步提升。公司 0.8um 48M 图像传感器已进入全球第一梯队，0.7um 64M 图像传感器在手机 CIS 领域具备极强的竞争力，领先技术优势助其持续扩大市场份额。预计 2021-2022 年 EPS 为 4.71/6.03 元，推荐。

【**兆易创新**】公司是国内存储龙头，产品包括存储芯片、微控制器产品和传感器模块等，目前 MCU 市场份额位列国内前。公司 Nor Flash 全球市占率排名第三，已打入苹果、华为等大客户供应链。受益于 TWS 耳机、可穿戴设备、车载等下游需求增长，Nor Flash 高景气延续，公司业绩快速增长。NANDFlash 方面，公司已实现 38nmSLC NAND 制程产品稳定量产，24nm 制程产品持续推进。DRAM 产品上，公司通过与合肥长鑫产投合作，有序推进自主 DRAM 项目。此外，公司通过收购思立微完善 IoT 产品布局，IoT、MCU 业务将双轮驱动公司业绩持续增长。预计 2021-2022 年 EPS 为 2.85/3.74 元，推荐。

【**北方华创**】公司作为国内泛半导体设备龙头公司，已经进入长江存储、中芯国际、华虹等多家国内厂商的供应链，主要产品包括半导体装备、真空装备和锂电装备等。半导体设备是公司的核心业务，受益于全球半导体产业链向大陆转移和国产替代进程加速，公司产品覆盖全面且具备领先技术，在刻蚀设备、PVD/CVD 设备、氧化/扩散设备、清洗设备等多个关键制程领域取得技术突破，增长动力充足。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.40/1.93 元，推荐。

【**华润微**】公司是中国领先的功率 IDM 龙头企业、最大的 MOSFET 厂商，产品聚焦于功率半导体、智能传感器与智能控制领域，为客户提供丰富的半导体产品与系统解决方案。5G 基站、智能手机及可穿戴设备、新能源汽车等多领域均带来大量功率半导体需求，公司功率器件营收规模国内第一，可充分享受行业景气红利。公司还积极布局第三代半导体，未来有望受益。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.01/1.21 元，推荐。

【**京东方 A**】是全球液晶显示面板龙头企业，其液晶显示屏在智能手机、平板电脑等五大领域市占率均位列全球第一，在 AMOLED 面板领域市占率超过 10%，位居全球第二。我们认为，面板行业以韩国三星、LGD 为首的 LED 产能正加速退出，行业竞争格局有望改善，公司新产能有序释放，将深度受益于海外产能的退出，市占率有望提升。同时，公司由传统显示向物联网解决方案转型，不断打开新的业绩增长点，未来业绩高增长可期，预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.49/0.56 元，推荐。

【**TCL 科技**】是全球领先的液晶显示面板龙头企业。公司于 2019 年完成业务重组，聚焦于以华星科技为主的半导体显示业务。我们认为，公司成本竞争力全行业领先，有望继续提升在三星、TCL 电子等全球领先 TV 客户的业务占比。目前全球面板供给仍处于紧平衡状态，公司作为全球面板龙头之一，在多个尺寸的 TV 面板供给上占据了领先份额，未来随着 t7 产线产能爬坡以及苏州 8.5 代线的整合，公司产能将继续增长。同时，公司拟收购中环集团拓展半导体材料等前沿科技产业，打造新的业务增长引擎。预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.71/0.82 元，推荐。

【三利谱】是全国领先的偏光片龙头企业。公司成立于 2007 年，主要从事偏光片产品的研发、生产和销售，主要产品包括 TFT 系列和黑白系列偏光片两类。面板产能向中国转移，上游材料偏光片国产化需求旺盛，公司作为国内偏光片龙头企业，在大陆 LCD 行业掌握话语权，成长空间广阔。预计随着公司宽幅偏光片产能释放，业绩有望持续高增长，2021-2022 年 EPS 为 2.13/3.08 元，推荐。

【三安光电】公司是 LED 芯片全球龙头，芯片产量全球第一。公司在小间距芯片领域全球领先，其 Mini-LED 芯片即将量产。近 6 年来，公司在行业低谷期业绩仍保持稳中向好的态势，盈利质量较高，将率先受益于行业的整体复苏。公司对第三代半导体 SiC/GaN 进行了全面布局。下属子公司三安集成是一家专门从事化合物半导体制造的代工厂，主要基于氮化镓和砷化镓技术，服务于射频、毫米波、功率电子和光学市场。另外，公司在长沙设立子公司湖南三安，主要从事碳化硅等第三代半导体的研发及应用项目，项目正处于建设阶段。随着未来第三代半导体需求释放，公司有望享受行业红利。预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.45/0.55 元，维持谨慎推荐。

【利亚德】是全球视听科技产品及应用平台的领军企业，公司主要 LED 应用产品研发、设计、生产、销售和服务，主要业务覆盖智慧显示、智慧城市、夜游及文旅等领域。公司 LED 技术底蕴深厚，产品市占率高，公司与中国台湾晶电合资开设的工厂已经初具量产 Micro LED 显示屏的能力，有望提前卡位下一代产品市场。2020 年公司海外业务以及夜游文旅业务受疫情影响较大，导致公司计提商誉减值，营业收入 66.34 亿元，同比去年下跌 26.68%，净利润为 -9.76 亿元，同比去年-238.71%。未来商誉减值风险已经较低，随着国内外经济复苏以及 LED 景气度回暖，未来公司业绩有望重回增长，预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.37/0.57 元，推荐。

【海康威视】是全球安防领域龙头企业，连续八年蝉联全球市场份额第一名。公司主要从事视频产品、解决方案和内容服务。公司积极布局智能化安防，逐步拓展业务至大数据服务领域、智慧业务领域。公司大型数据工程项目超 100 个；海康云商下载量突破 300 万，覆盖超过 40 万安防从业者。公司积极把握行业变革，稳坐全球安防头名。我们认为公司将在智能化安防领域继续保持领先优势预计公司 2021-2022 年 EPS 为 1.61/1.89 元，推荐。

【鹏鼎控股】公司是全球 PCB 龙头，掌握柔性电路板（FPC）、高阶互连电路板（HDI）、类载板（SLP）等技术。5G 手机加速渗透，虚拟侧键、折叠屏、屏下指纹等创新技术对高端 PCB 产品的需求增加，带动 PCB 价值量价齐升。公司 FPC 产品在 AirPods、Apple Watch 中占据重要份额，可穿戴产品也将为公司贡献业绩重要增量。公司是苹果 PCB 重要供应商，苹果业务占比超过 60%，公司将受益于苹果公司产品的新一轮爆发期，有望持续获得大额订单。此外，公司积极加大超薄 HDI 布局，有望率先受益于 Mini-LED 商用带来的市场新空间。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.74/2.13 元，推荐。

【生益科技】公司是国内最大、全球第二大覆铜板生产企业，主要从事设计、生产和销售覆铜板和粘结片、印制线路板等。5G 建设下基站、消费电子迭代及服务器新标准升级推动高频高速覆铜板需求激增，公司在高频高速电路板领域技术积累深厚，可充分享受行业红利。此外，新能源汽车加速普及下，单车 PCB 用量提升也将拉动公司业绩提升。预计 2021-2022 年 EPS 为 0.95/1.12 元，推荐。

插图目录

图 1. 第三代半导体功率器件按应用领域的市场情况.....	4
图 2. 2017 年全球氮化镓市场份额.....	4
图 3. SiC 衬底市场格局（2020H1）.....	4
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	5
图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	6
图 6. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	14
图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较.....	14
图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	18
图 9. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）.....	21
图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）.....	22
图 11. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）.....	22
图 12. 费城半导体指数.....	23
图 13. DRAM 现货平均价（单位：美元）.....	23
图 14. NAND 现货平均价（单位：美元）.....	23
图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）.....	24
图 16. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）.....	24

表格目录

表 1. 热点事件及分析.....	3
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	5
表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	6
表 4. 公司重要公告.....	6
表 5. 行业动态.....	11
表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	15
表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	15
表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	16
表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	17
表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 07 月 16 日）.....	17
表 11. 上周一二级市场重点融资情况.....	19
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）.....	21

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院大学工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海市浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn