2021 年 02 月 01 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

行业分析

2021 年 2 月投资策略：业绩预告披露完毕，关注半导体、面板上行周期

投资要点

- **宏观流动性预期影响大市 板块走势弱于市场整体：**2021 年 1 月国内 A 股市场的申万电子行业一级指数上涨 1.4%，位列第 8 位，跑输沪深 300 指数 1.3 个百分点，整体走势弱于大市。1 月末宏观层面流动性收缩预期影响大市，电子板块由于前期估值较高整体走势弱于市场整体，苹果产业链整体较为震荡，上月下跌幅度较大。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨，且跑赢所在市场整体。

- **苹果 21Q1 财季业绩超预期，关注平台型布局的供应链龙头：**终端产品方面，苹果披露 2020 年第四自然季财报，业绩超出市场预期，单季度营收达 1114.4 亿美元，成为有史以来最高季度营收，iPhone、Mac、iPad 营收分别同比增长 17%、21%和 41%，其中大中华区 iPhone 换代升级需求创下纪录。由于延期发布等原因，iPhone 12 在 2021 上半年需求有望好于往年同期，供应链厂商业绩将有望延续增长，基本面确定性较高。同时，关注到立讯精密拟 60 亿元对日铠电脑投资并控股，垂直一体化+平台型布局将成为产业链发展方向，建议关注具备先发优势的龙头。

- **半导体涨价潮持续蔓延，供需缺口利好国内厂商：**供需端数据显示行业仍处于上行期，从存储器现货价格来看，1 月 DRAM 现货价格涨幅较大，主要由于供给端产能吃紧导致，NAND Flash 价格较为平稳。从已披露财报的海外厂商和披露业绩预告的国内供应链厂商数据来看，2020 年尤其是下半年业绩超预期增长情况较多，行业景气度被再次佐证。当前，价格上涨、交期延长仍在延续，短期内产能紧张无法得到缓解，因此，我们认为国内产业链订单饱满将带来业绩体现。

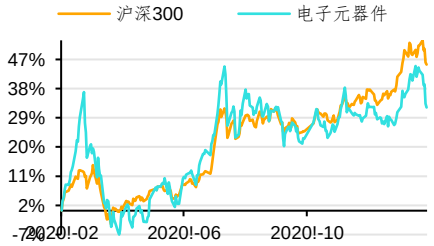
- **龙头业绩预告超预期，面板价格续涨利好盈利修复：**面板价格仍在持续上涨，大尺寸涨幅在 3%~5%，中尺寸涨幅有所扩大，主要系需求端 TV 备货热度不减，IT 类需求持续景气，供给端仍上游材料缺货影响有效产能，面板行业供不应求的状况仍在延续。根据国内龙头厂商披露的业绩预告，2020 年业绩修复超过市场预期，产品价格的持续上扬将带来业绩的进一步释放，以龙头为主导的行业格局进一步凸显。

- **投资建议：**维持行业评级“同步大市-A”，行业处于传统淡季，但疫情带来的 2020 低基数效应将逐步显现，伴随需求端恢复厂商业绩同比改善可期，但宏观经济层面和疫情冲击的风险仍然存在，市场较为震荡，建议保持谨慎。子板块分析来看：终端产品，苹果过去一个财季业绩超预期增长，iPhone 12 需求仍然乐观，供应链厂商 21H1 业绩确定性较高，而安卓系由于华为受限、荣耀独立造成供应链波动，小米表现可期；半导体方面，供不应求仍在延续，短期内供给缓解

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票		评级
002475	立讯精密	买入-A
600584	长电科技	买入-B
688536	思瑞浦	买入-B
300661	圣邦股份	买入-B
000050	深天马 A	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.55	-7.99	-15.11
绝对收益	1.15	6.00	18.56

分析师 胡慧
SAC 执业证书编号：S0910520110002
huhui@huajinsc.cn
021-20377068

报告联系人 郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

电子元器件：2021 年第 4 周：业绩预告乐观，面板涨价延续 2021-01-24

电子元器件：2021 年第 3 周：台积电大幅提升资本开支，面板龙头业绩释放超预期 2021-01-17

电子元器件：2021 年第 2 周：半导体及面板上行周期延续，关注国内产业链龙头 2021-01-10

电子元器件：2021 年 1 月投资策略：关注去年 Q1 低基数效应，半导体、面板持续上行 2021-01-04

电子元器件：2020 年第 52 周：小米宣布取消随机附送充电器，面板景气周期延续

预期较低，国内厂商订单较满，业绩体现将有望持续至 21H1 末；显示板块，面板价格上涨仍在延续，龙头格局凸显，业绩释放预期乐观。未来一个月，子板块推荐**苹果手机供应链，半导体封测以及模拟电路国内龙头，和周期性向好的面板**。个股方面，我们推荐基本面确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）和深天马 A（000050）。

◆ **风险提示：**新冠疫情存在反复可能性，影响经济的复苏预期；中美之间的贸易、科技等争端波及全球供应链体系；国内产业政策波动带来行业推进速度不及预期；供应链体系演进创新无法符合市场需求；终端产品市场价格竞争加剧影响整体供应链盈利水平；汇率、基础原材料价格波动影响供应链厂商的经营计划推进。

2020-12-27

内容目录

一、核心观点及投资建议 5
二、行业动态分析 7
（一）产业数据跟踪 7
1、半导体行业数据汇总 7
2、消费电子行业数据汇总 10
3、面板行业数据汇总 11
（二）行业新闻汇总 12
三、市场走势分析 17
（一）国内 A 股市场走势分析 17
（二）海外市场走势分析 18
1、香港 18
2、北美 19
3、台湾 19
四、投资建议及个股动态 21
五、风险提示 22

图表目录

图 1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速（2019.11~2020.11） 7
图 2：美洲半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 3：欧洲半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 4：亚太半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 5：日本半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 6：中国大陆半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 7：亚太除中国半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11） 8
图 8：北美半导体设备出货额及增长率（2019.12~2020.12） 9
图 9：日本半导体设备出货额及增长率（2019.12~2020.12） 9
图 10：DRAM 现货平均价（2020.02~2021.01） 9
图 11：NAND Flash 现货平均价（2020.02~2021.01） 9
图 12：台积电月度营收及增速（2019.12~2020.12） 9
图 13：日月光月度营收及增速（2019.12~2020.12） 9
图 14：联发科月度营收及增速（2019.12~2020.12） 9
图 15：中美晶月度营收及增速（2019.12~2020.12） 9
图 16：全国手机出货量及增速（2019.12~2020.12） 10
图 17：国内品牌手机出货量及增速（2019.12~2020.12） 10
图 18：全国手机新机型上市量及增速（2019.12~2020.12） 10
图 19：国内品牌手机新机型上市量及增速（2019.12~2020.12） 10
图 20：鸿海月度营收及增速（2019.12~2020.12） 11
图 21：大立光月度营收及增速（2019.12~2020.12） 11
图 22：TPK 月度营收及增速（2019.12~2020.12） 11
图 23：群创光电月度营收及增速（2019.12~2020.12） 11
图 24：7 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01） 11
图 25：14 寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01） 11

图 26：32 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01） 12
图 27：55 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01） 12
图 28：申万行业一级指数涨跌幅 17
图 29：电子一级指数 v.s.市场整体指数 17
图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数 17
图 31：电子二级指数 v.s.电子一级指数 18
图 32：电子二级指数 v.s.电子一级指数 18
图 33：恒生资讯科技指数 v.s.市场指数 19
图 34：恒生资讯科技指数 v.s.恒生指数 19
图 35：费城半导体指数 v.s.市场指数 19
图 36：费城半导体指数 v.s.标普 500 指数 19
图 37：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 19
图 38：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 19

表 1：电子元器件行业个股投资建议列表 5
表 2：电子元器件行业个股涨跌幅榜 18
表 3：电子元器件行业关注公司列表 21

一、核心观点及投资建议

2021 年 2 月行业处于传统淡季，但由于去年疫情影响下的低基数效应或出现淡季不淡行情，但宏观经济风险和疫情反复冲击的不确定因素仍然存在，我们建议保持谨慎，维持行业评级为“同步大市-A”，分子行业而言：

消费终端市场：终端产品方面，苹果披露 2020 年第四自然季财报，业绩超出市场预期，单季度营收达 1114.4 亿美元，成为有史以来最高季度营收，iPhone、Mac、iPad 营收分别同比增长 17%、21%和 41%，其中大中华区 iPhone 换代升级需求创下纪录。由于延期发布等原因，iPhone 12 在 2021 上半年需求有望好于往年同期，供应链厂商业绩将有望延续增长，基本面确定性较高。安卓系由于华为受限、荣耀独立导致供应链波动，OVM 等厂商为抢先获得市场份额均提高出货量指引，Q1 备货需求强劲，厂商由于基数效应 Q1 业绩预计将同比增长。

半导体市场：供需端数据显示行业仍处于上行期，从存储器现货价格来看，1 月 DRAM 现货价格涨幅较大，主要由于供给端产能吃紧导致，NAND Flash 价格较为平稳。从已披露财报的海外厂商和披露业绩预告的国内供应链厂商数据来看，2020 年尤其是下半年业绩超预期增长情况较多，行业景气度被再次佐证。当前，价格上涨、交期延长仍在延续，短期内产能紧张无法得到缓解，因此，我们认为国内产业链订单饱满将带来业绩上的体现。

触控显示市场：面板价格仍在持续上涨，大尺寸涨幅在 3%~5%，中尺寸涨幅有所扩大，主要系需求端 TV 备货热度不减，IT 类需求持续景气，供给端仍上游材料缺货影响有效产能，面板行业供不应求的状况仍在延续。根据国内龙头厂商披露的业绩预告，2020 年业绩修复超过市场预期，产品价格的持续上扬将带来业绩的进一步释放，以龙头为主导的行业格局进一步凸显。

对于 2 月的投资机会我们认为：行业处于传统淡季，但疫情带来的 2020 低基数效应将逐步显现，伴随需求端恢复厂商业绩同比改善可期，但宏观经济层面和疫情冲击的风险仍然存在，市场较为震荡，建议保持谨慎。子板块分析来看：终端产品，苹果过去一个财季业绩超预期增长，iPhone 12 需求仍然乐观，供应链厂商 21H1 业绩确定性较高，而安卓系由于华为受限、荣耀独立造成供应链波动，小米表现可期；半导体方面，供不应求仍在延续，短期内供给缓解预期较低，国内厂商订单较满，业绩体现将有望持续至 21H1 末；显示板块，面板价格上涨仍在延续，龙头格局凸显，业绩释放预期乐观。基于上述逻辑，我们维持行业评级为“同步大市-A”。

对于未来一个月，子板块推荐**苹果手机供应链，半导体封测以及模拟电路国内龙头，和周期性向好的面板**。个股方面，我们推荐基本面确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）和深天马 A（000050）。

表 1：电子元器件行业个股投资建议列表

代码	名称	市值（亿元）	PE（2019）	PE（2020E）	PE（2021E）	PB
002475.SZ	立讯精密	3,729	79	52	39	16.26
600584.SH	长电科技	653	737	87	67	4.95
688536.SH	思瑞浦	396	557	220	153	15.53
300661.SZ	圣邦股份	475	270	171	124	37.41
000050.SZ	深天马 A	394	48	24	21	1.18

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止 2021 年 1 月 31 日收盘）

另外，另外我们建议关注标的包括通富微电（002156）、华天科技（002185）、全志科技（300458）、环旭电子（601231）、歌尔股份（002241）、欧菲光（002456）、长盈精密（300115）、安洁科技（002635）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、海康威视（002415）、江海股份（002484）、京东方 A（000725）、洲明科技（300232）、奥拓电子（002587）、国星光电（002449）。

二、行业动态分析

从行业市场的数据看，半导体行业处于上行周期，供求关系改善，二次疫情对供给释放造成影响，短期内将持续供不应求的状态。终端市场方面，终端产品出货量 12 月持续同比下滑，主要系品牌新品发布延期导致。1 月面板价格延续上涨，大尺寸价格涨幅有所收窄，但中尺寸涨幅进一步扩大，制造商业绩迎来修复。

（一）产业数据跟踪

半导体产业数据方面，2020 年 11 月份需求端销售收入同比增长 7.5%，已连续 10 个月出现正增长，供给端方面，2020 年 12 月半导体设备厂商的出货金额北美增长 7.6%，日本同比下降 0.3%，结合需求端和供给端数据，半导体行业仍处于上行周期。存储器价格方面，DRAM 现货价格 1 月大幅上涨，由于半导体整体产能紧缺，DRAM 价格短期内涨幅较大，NAND Flash 现货价格较为平稳。

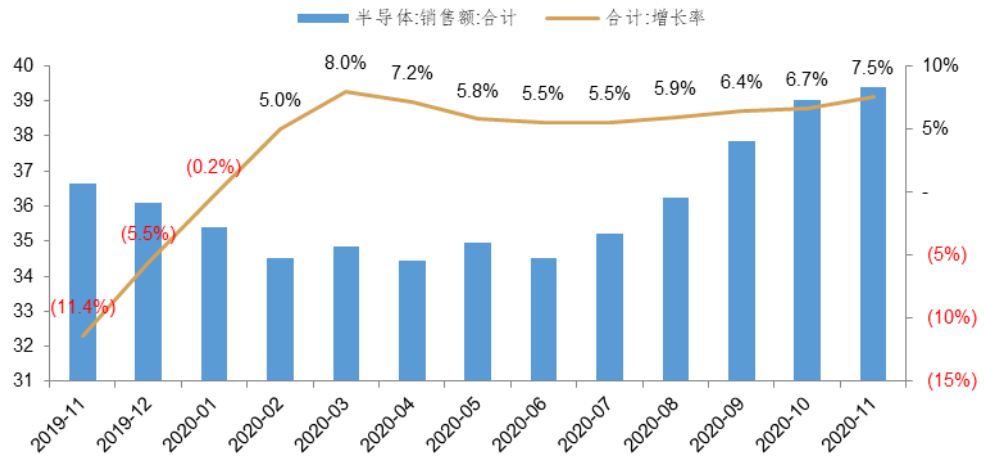
消费电子方面，工信部公布的全国手机出货量仍同比下滑，但降幅环比有所收窄。2020 年 12 月，全国手机出货量同比减少 12.6%，国产品牌出货量同比减少 22.8%，全国手机新品上市数量同比增长 28.6%，国内品牌手机新品上市数量同比增长 26.7%，由于新机发布节奏整体后延使得 12 月新品上市数量同比增幅较大。

面板行业数据显示 1 月价格持续上涨，大尺寸因电视备货需求强劲、上游材料缺货限制有限供给，价格延续上涨，但涨幅有所收窄。中尺寸产品因 IT 类需求景气价格涨幅仍在进一步扩大。面板整体供不应求，连续多月的产品涨价使得厂商业绩大幅改善。

1、半导体行业数据汇总

2020 年 11 月，全球半导体销售收入 394.1 亿美元，同比增长 7.5%，增长率环比提升 0.8 个百分点，我们认为半导体行业持续处于上行周期。

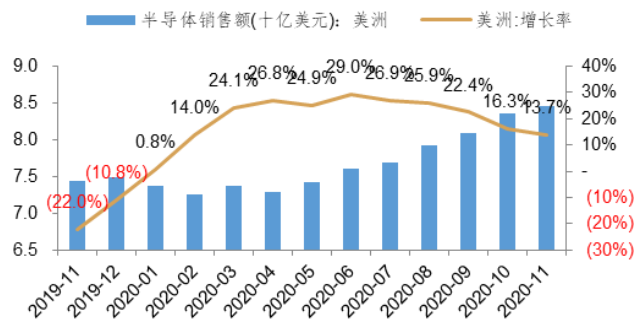
图 1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速（2019.11~2020.11）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

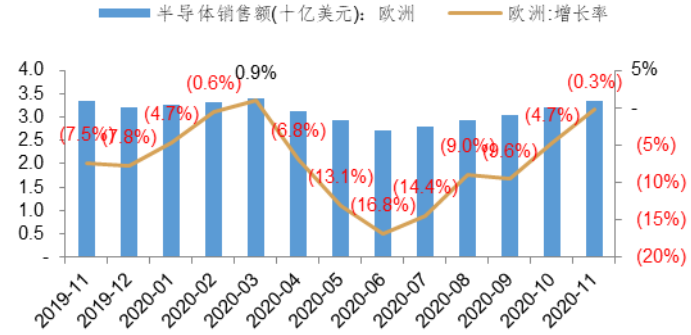
从地区市场分布看，除欧洲地区下滑 0.3%外，美洲、亚太和日本地区分别增长 13.7%、6.8%和 6.5%。

图 2：美洲半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



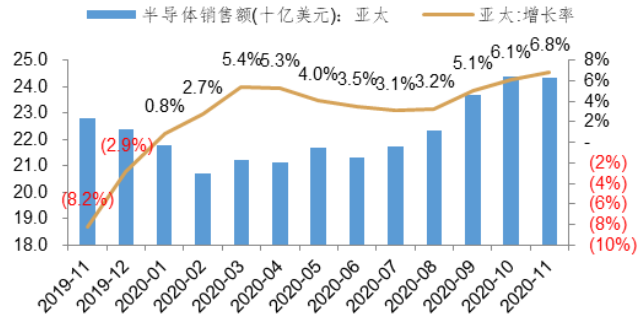
资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 3：欧洲半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



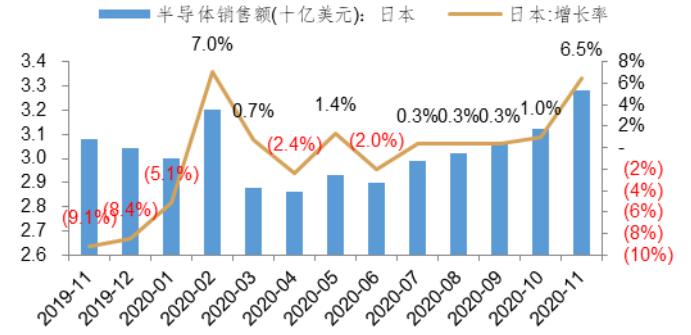
资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 4：亚太半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

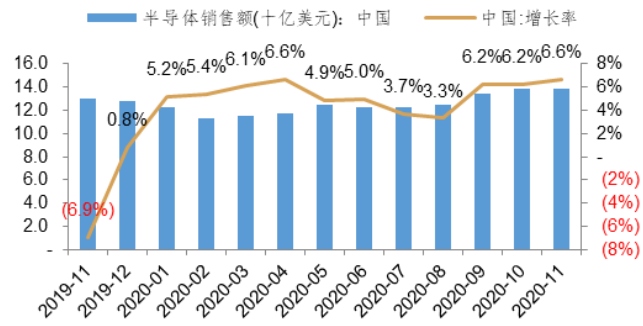
图 5：日本半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

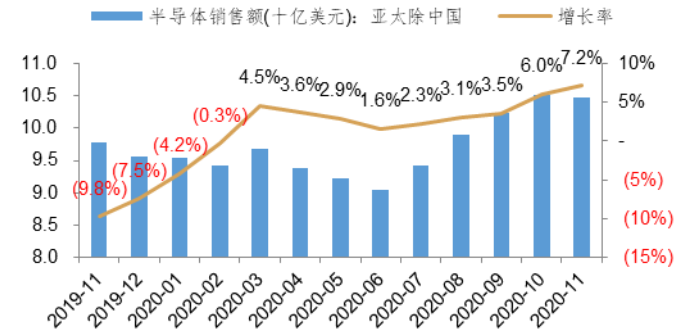
进一步细分亚太市场的数据我们看到，中国大陆地区市场的收入增长 6.6%，而不包含中国大陆地区后收入增长 7.2%，中国市场的需求首次弱于亚太其他地区。

图 6：中国大陆半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

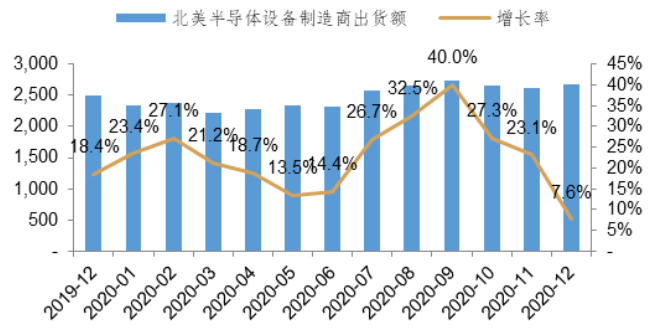
图 7：亚太除中国半导体销售收入及增速（2019.11~2020.11）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

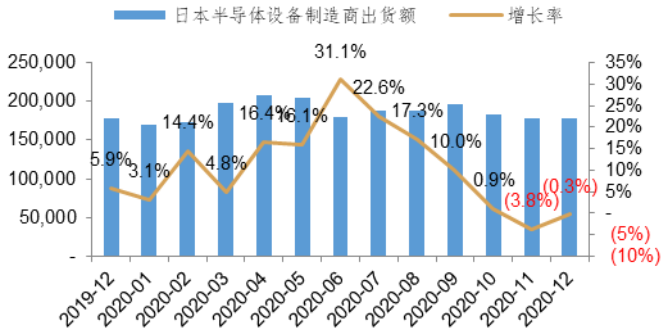
供给端的数据看，Semi 公布的 2020 年 12 月出货额数据为 26.8 亿美元，同比增长 7.6%，已经延续一年的增长趋势，但涨幅收窄。SEAJ 公布的 2020 年 12 月动态平均出货额为 1,774.2 亿日元，同比下降 0.3%。可以看到的是，北美的出货额数据维持较长时间的上涨，而日本的出货额数据在维持较长时间的上涨后出现第二次下滑，但降幅较上月收窄。

图 8：北美半导体设备出货额及增长率（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind、Semi、华金证券研究所

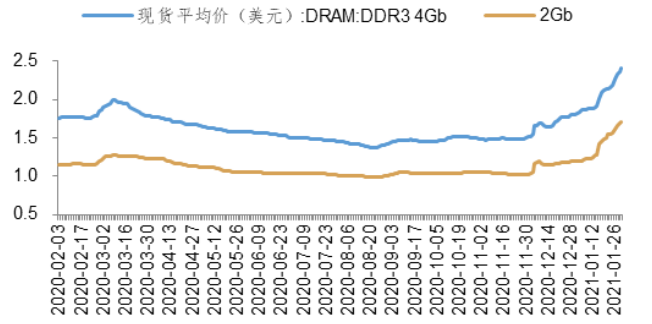
图 9：日本半导体设备出货额及增长率（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind、Semi、华金证券研究所

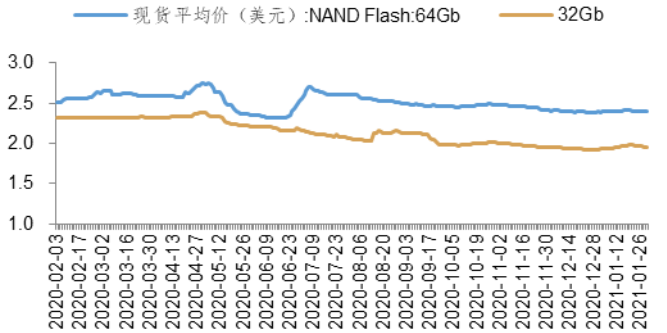
存储器市场看， DRAM 现货价格 1 月大幅上涨，NAND Flash 现货价格则较为平稳。由于半导体供给侧紧缺影响 DRAM 产能，价格短时间内涨幅较大。

图 10：DRAM 现货平均价（2020.02~2021.01）



资料来源：Wind、Semi、华金证券研究所

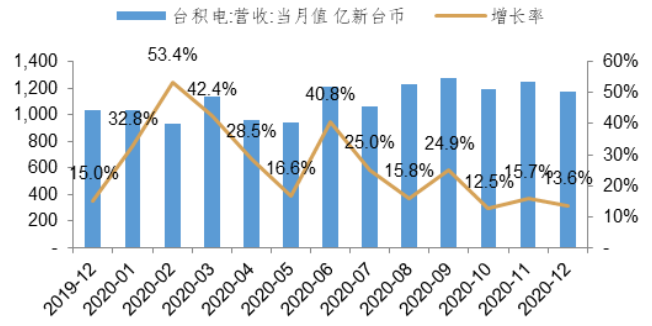
图 11：NAND Flash 现货平均价（2020.02~2021.01）



资料来源：Wind、Semi、华金证券研究所

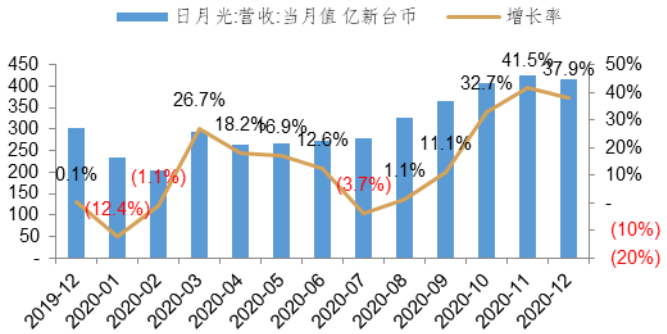
从台湾厂商公布的月度营收数据看，半导体产能紧缺仍在延续，代工、封测、设计和上游晶圆厂营收均实现不同程度的同比增长。

图 12：台积电月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 13：日月光月度营收及增速（2019.12~2020.12）

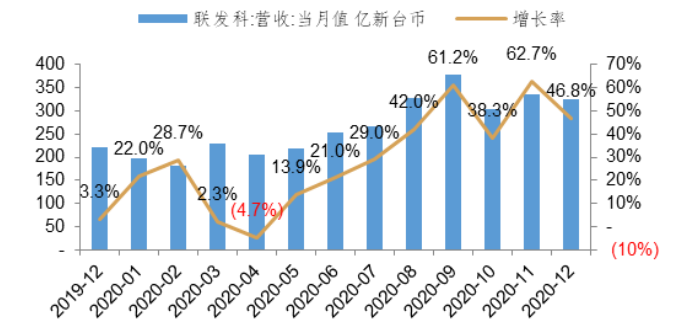


资料来源：Wind，华金证券研究所

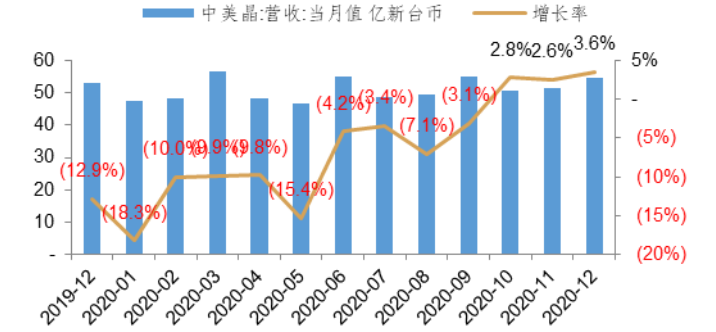
台湾半导体企业经营数据方面，2020 年 12 月台积电营收同比增长 13.6%，由于高端制程订单饱满台积电业绩持续向好，日月光营收同比上涨 37.9%。

图 14：联发科月度营收及增速（2019.12~2020.12）

图 15：中美晶月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所



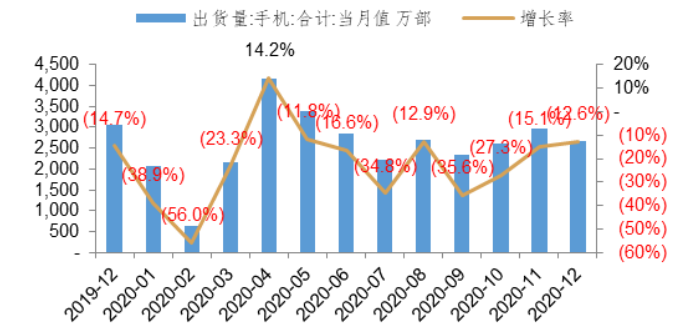
资料来源：Wind，华金证券研究所

设计厂商方面，联发科 2020 年 12 月营收同比增长 46.8%，上游晶圆厂商中美晶的营收 12 月同比增长 3.6%。

2、消费电子行业数据汇总

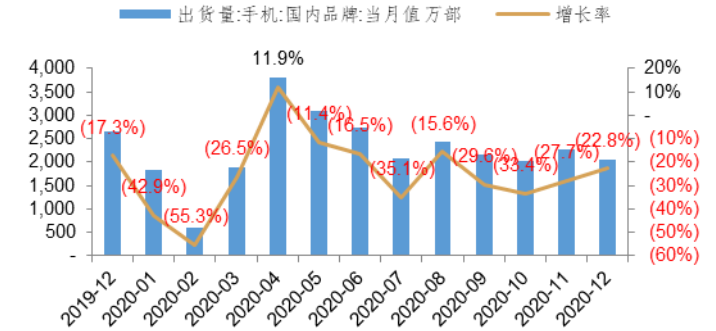
2020 年 12 月，工信部公布全国手机出货量为 2,659.5 万台，同比减少 12.6%，国内品牌手机的出货量为 2,055.3 万台，占比达到 77.3%，同比减少 22.8%，疫情影响导致需求下滑、新机发布后延等使得手机出货量低迷，但同比降幅有所收窄。

图 16：全国手机出货量及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

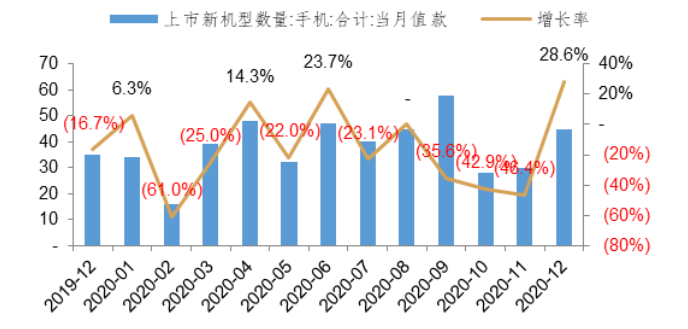
图 17：国内品牌手机出货量及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

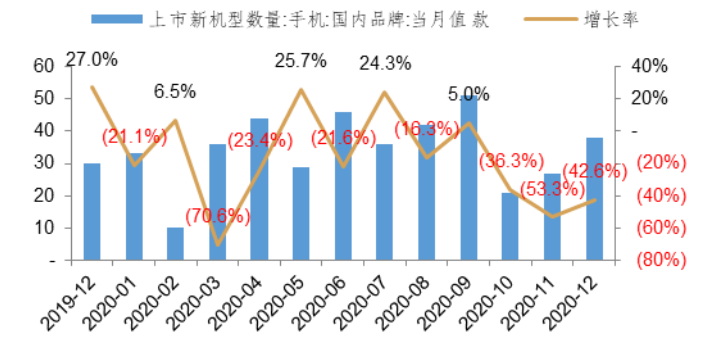
2020 年 12 月，全国手机新机型上市数量为 45 款，同比增长 28.6%，国内品牌手机的新机型上市数量为 38 款，同比增长 26.7%。国内品牌秋季新品发布推迟的缘故，12 月上市数量同比增幅较大。

图 18：全国手机新机型上市量及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

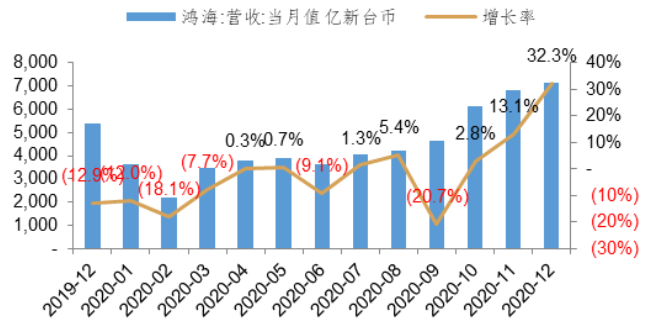
图 19：国内品牌手机新机型上市量及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

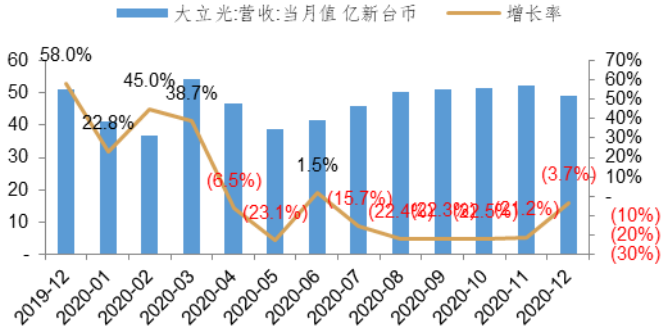
台湾相关产业链的月度营收数据看，12 月厂商业绩表现存在差异，代工、面板厂商业绩表现增长。

图 20：鸿海月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

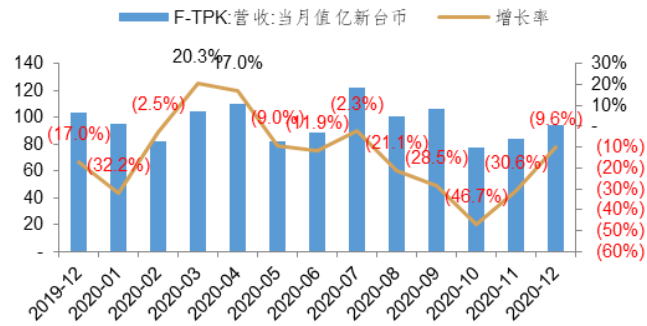
图 21：大立光月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

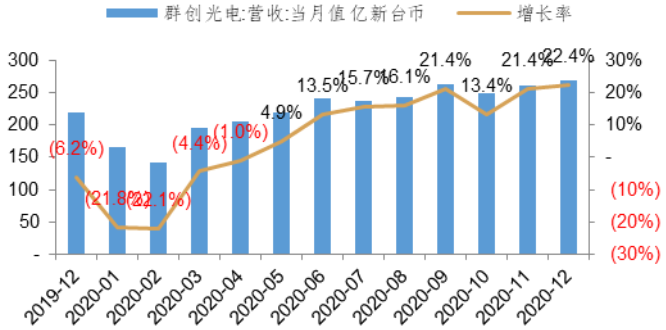
鸿海精密 2020 年 12 月营收同比增长 32.3%，大客户的新机销售乐观，大立光 12 月营收同比下滑 3.7%。

图 22：TPK 月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 23：群创光电月度营收及增速（2019.12~2020.12）



资料来源：Wind，华金证券研究所

TPK 在 2020 年 12 月营业收入同比下滑 9.6%，群创光电营收同比增长 22.4%。

3、面板行业数据汇总

2021 年 1 月，大尺寸面板和中小尺寸面板价格持续上涨，大尺寸涨幅有所回落，而中尺寸面板价格涨幅仍在进一步扩大。

图 24：7 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01）

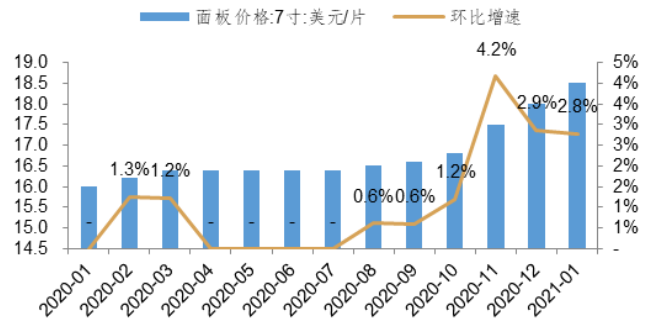
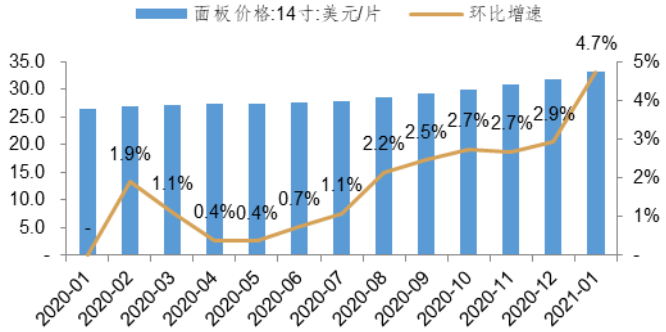


图 25：14 寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01）

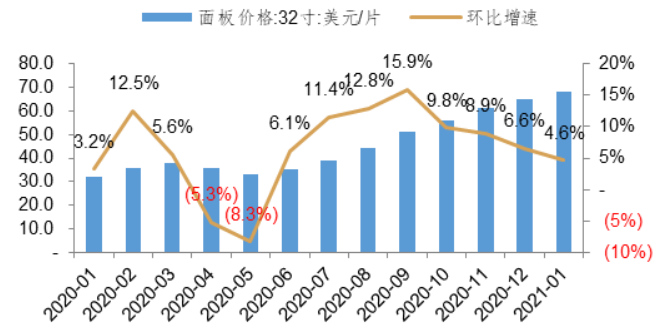


资料来源：Wind，华金证券研究所

资料来源：Wind，华金证券研究所

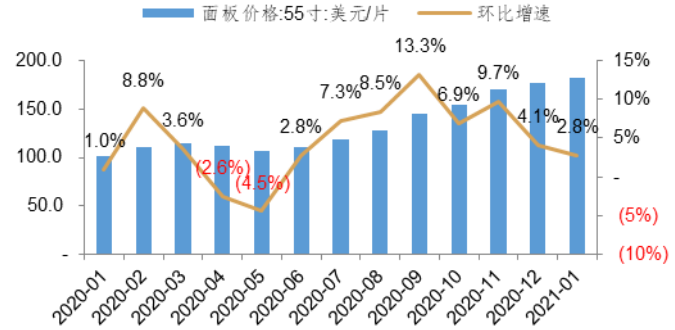
2021 年 1 月，中小尺寸市场 7 英寸产品价格环比上涨 2.8%，14 英寸产品价格上涨 4.7%，中尺寸产品由于 IT 类产品需求持续景气涨幅仍在扩大。

图 26：32 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 27：55 英寸面板价格及环比增速（2020.01~2021.01）



资料来源：Wind，华金证券研究所

大尺寸市场，32 寸和 55 寸的价格分别上涨 4.6%和 2.8%。由于终端电视备货需求仍然强劲，上游材料端缺货导致有效供应受限，大尺寸面板价格仍延续上涨。

（二）行业新闻汇总

高通推骁龙 480 5G 移动平台，5G 入门平价型机型将爆发（来源：集微网）：2021 年 1 月 4 日，高通技术公司宣布推出高通骁龙 480 5G 移动平台，该平台是首款支持 5G 的骁龙 4 系移动平台。骁龙 480 能够进一步推动 5G 的普及，令更多入门级 5G 手机得以推出。

Microchip 再发涨价函：多条产品线涨价（来源：今日芯闻）：1 月 4 日，Microchip 发布通知函：由于新冠肺炎对行业的业务造成了巨大的负面影响，全球半导体供应链陷入前所未有困境，导致成本增加以及苛刻商业条款，自 2021 年 1 月 15 日起，Microchip 将提高多条产品线的价格。

富时罗素将中芯国际等三家中国企业从全球指数中剔除（来源：今日芯闻）：集微网消息 31 日晚间，士兰微发布公告表示，拟向大基金发行 8235 万股以购买其所持有的集华投资 19.51%的股权、士兰集昕 20.38%的股权；不考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后，上市公司总股本将变为 13.94 亿股，大基金取得上市公司 8235 万股，占上市公司交易完成后总股本 5.91%。

Teledyne 和 FLIR 宣布 80 亿美元达成收购协议（来源：今日芯闻）：Teledyne Technologies Incorporated 和 FLIR Systems, Inc 1 联合宣布，已达成最终协议，Teledyne 将以约 80 亿美元的现金和股票交易收购 FLIR。Teledyne 预计，收购将立即增加收益，不包括交易成本和无形资产摊销，并在收购后第一个完整年增加收益。

2021 年智能手机产量或达 13.6 亿部，品牌排名将有重大变化（来源：集微网）：集微网消息，根据 TrendForce 旗下半导体研究处发布的最新报告，2020 全球智能手机市场受到疫情冲击，全年生产总量仅 12.5 亿部，年减 11%，为历年来最大衰退幅度。同时不同于 2019 年，全球前六大品牌排名发生变化，依次为三星、苹果、华为、小米、OPPO 以及 Vivo。

封测端供不应求！日月光启动涨价并首度与客户签长约（来源：今日芯闻）：据台媒财经新报 1 月 5 日报道，市场消息指出，日月光去年紧急采购数千台焊线机（wire bonder），同时为反映金价、新台币强升，去年第四季已针对月营收约 100 万美元以上客户涨价 10%~20%，今年第一季再次调高价格，部分产品调价达 20%。在外资针对日月光的研究报告中指出，预计 2021 年上半年，打线封装产能供不应求的幅度将达 30%到 40%。

联电将上调 12 英寸晶圆代工报价（来源：今日芯闻）：经济日报 1 月 6 日消息，晶圆代工产能供不应求，联电继调涨 8 英寸代工价格后，1 月 5 日证实近期调升 12 英寸代工报价，今年的新订单开始适用调整后报价。

村田再曝员工确诊新冠，MLCC 市场供应或进一步紧张（来源：今日芯闻）：根据公告，村田此次分别在 5 日和 6 日各发现 1 例确诊病例。福井工厂是村田在日本国内重要的 MLCC 生产基地。去年，村田工厂发生多起新冠肺炎感染事件，加上疫情停工影响，全球 MLCC 供应陷入紧张境况。而近日，村田旗下重要的生产工厂恐再度受疫情影响，MLCC 市场供应或进一步紧张。

全球笔电出货量首超两亿，年增长又创新高（来源：今日芯闻）：1 月 7 日，TrendForce 集邦咨询旗下显示器研究处资料表示，受惠于疫情衍生的宅经济效应，2020 年全球笔电出货量不仅首次超过两亿台，年成长幅度也以 22.5%创下新高。然而，相较去年第二季代工厂复工后，笔电需求畅旺，现下全球疫情再度转为严峻，各国陆续实施边境管制及封城，故现阶段难以断定 2021 下半年的市场走向，目前预估 2021 年全球笔电出货量有机会上看 2.17 亿台，年成长 8.6%。

中芯国际产能满载，兆易创新将部分存储芯片转单给华虹半导体（来源：今日芯闻）：界面新闻 1 月 8 日消息，华虹半导体位于无锡的全新 12 寸厂已正式投产，日前更迎来一个重磅客户：北京兆易创新。由于兆易创新的主要代工厂一直是中芯国际，这个“转单”之举也引发业界关注。据了解，兆易创新的 NOR Flash 存储芯片会转单到华虹无锡 12 寸厂，并非是担心美国制裁中芯才做出的转单决策。主要是因为这一波产能吃紧之初，中芯国际的代工产能太满了，因此策略上把资源放在逻辑芯片，兆易创新就决定把存储芯片移到华虹半导体生产。

IDC：预计 2021 年国内智能手机出货量约 3.4 亿台（来源：今日芯闻）：1 月 8 日，IDC 发布 2021 年中国智能手机市场 10 大预测。IDC 预测，得益于疫情稳定防控下更好的市场环境，预计 2021 年国内智能手机出货量将同比增长 4.6%，市场容量约 3.4 亿台。此外，IDC 预计，到 2022 年超过 50%主流手机厂商旗下的 5G 手机产品将横跨三家或以上芯片平台，以降低风险，保障供应的稳定。随着 5G 在国内市场的继续渗透，截止到 2021 年，全国有 40%的手机用户将切换为 5G 手机，其中，约 70%以上存在于 T1-T3 城市。

电视面板价格 1 月维持涨势 三星/LGD 延迟关厂或致局面反转（来源：集微网）：随着三星显示、LGD 计划延迟关闭 LCD 厂，电视面板继续上涨的趋势或许会反转。有厂商人士担心，随着中国面板厂提高产能、韩厂延后关厂效应发酵，下半年电视面板供应或许再次出现供过于求状况，而面板价格也将随市场变化而出现下滑的趋势。

SDC 独家供应 iPhone 13 高端系列 LTPO OLED 屏幕（来源：集微网）：据 THE ELEC 报道，将于今年下半年上市的 iPhone 13 系列最高端两款机型的屏幕将由 Samsung Display（SDC）独家供应。iPhone 13 系列共分为 4 款，全部采用 OLED 面板。其中两款最高端款将采用 LTPO OLED 面板，不仅能够降低驱动耗电，同时可支持 120Hz 高刷新率。

中芯国际：恢复到 OTCQX 市场交易至 2 月 1 日（来源：今日芯闻）：1 月 10 日，中芯国际发布公告称，2021 年 1 月 9 日，本公司获 OTCQX 市场的营运者 OTC Markets Group 通知，其监管机构通知 OTC Markets Group，他们已经改变了有关行政命令生效日期的立场，现在允许本公司的证券交易持续到 2021 年 2 月 1 日。

华新科东莞厂失火（来源：今日芯闻）：工商时报 1 月 13 日，华新科产能重镇广东东莞厂传出失火消息，目前火势已经扑灭，华新科由于 MLCC 交货已经非常不顺，加上日本、马来西亚疫情未受控制，无源器件供应天灾人祸不断，供给面续添变数。

联想集团计划在科创板上市（来源：今日芯闻）：1 月 12 日晚间，联想集团在港交所发布公告称，公司 1 月 12 日向香港联合交易所有限公司提交公告，宣布董事会已批准可能发行中国存托凭证（CDR）、并向上海证券交易所科创板申请 CDR 上市及买卖的初步建议。

集邦：IC 供应吃紧，今年液晶监视器面板出货瓶颈仍在（来源：集微网）：集微网消息，根据集邦咨询（TrendForce）旗下显示器研究处的最新报告，受惠于疫情衍生的宅经济效应，包含液晶监视器产品在内的 IT 产品需求持续延烧。然而液晶监视器面板供给面临其他产品的产能排挤，以及 IC 短缺越趋严重的情况，导致供需缺口持续扩大。另外，2021 年三星显示器（SDC）将淡出

液晶显示器面板供应，预计市占将自去年的 12%掉至 1%，再加上南京熊猫 8.5 代线易主等因素，其它液晶显示器面板厂有望从中获取更多机会。

高通将收购苹果前高管初创芯片公司 Nuvia（来源：今日芯闻）：高通 1 月 13 日宣布，将以 14 亿美元收购芯片初创公司 Nuvia Inc。这项交易标志着高通在与竞争对手苹果和监管机构进行了数年备受瞩目的专利许可诉讼后，重新确立了在芯片性能方面的领先地位。

英特尔任命科技行业领袖人物帕特·基辛格为新一任首席执行官（来源：今日芯闻）：1 月 13 日，英特尔公司宣布，公司董事会已任命拥有 40 年资历的科技行业领袖人物帕特·基辛格（Pat Gelsinger）为新一任首席执行官，该任命自 2021 年 2 月 15 日起生效。基辛格履新后也将加入英特尔公司董事会。而他所接替的现任首席执行官司睿博（Bob Swan）将履职到 2 月 15 日。

Omdia：三星 CMOS 图像传感器报价已调涨 40%（来源：今日芯闻）：据市场研究公司 Omdia 发布的最新报告指出，目前应用在中低端智能手机的 500 万和 800 万像素的 CIS 正在面临严重的缺货现象。而韩国 CMOS 大厂三星自去年 12 月开始已经将其 CIS 报价调涨 40%，其他 CIS 供货商的报价也跟进调涨约 20%。

采用 5nm 工艺，三星 CES 上发布 Exynos 2100（来源：集微网）：集微网 1 月 13 日消息，昨晚三星在 CES 上正式发布了全新旗舰芯片 Exynos 2100，采用 5nm 制程工艺，与 7nm 相比，功耗降低 20%，整体性能提升 10%，AI 计算功耗降低一半。处理器采用 ARM 最新的高性能 Cortex-X1 内核，最高运行频率为 2.9 GHz。以及 3 个 A78 核，加上 4 个高效的 A55 核。三星称，Exynos 2100 相比 Exynos 990，单核提升 19%，多核提升 33%，GPU 提升 46%。

AMD 发布全新锐龙 5000 系列移动处理器（来源：今日芯闻）：当地时间 1 月 12 日，AMD 在 CES 2021 上发布了全新的锐龙 5000 系列移动处理器。此次 AMD 发布的锐龙 5000 系列移动处理器包括了代表高性能的“H”系列处理器以及代表了超便携的“U”系列处理器。在 U 系列处理器中，Ryzen 7 5800U 和 Ryzen 5 5600U 基于 Zen 3 架构，Ryzen 3 5300U、Ryzen 5 5500U、Ryzen 7 5700U 都基于 Zen 2 架构。

三星 Galaxy S21 系列发布：多支笔，充电器耳机却没了（来源：TechWeb）：2021 年 1 月 14 日，三星电子正式在韩国发布了全新旗舰智能手机三星 Galaxy S21 系列。三星 Galaxy S21 系列共计三款产品，分别为三星 Galaxy S21 5G、Galaxy S21+ 5G 以及三星 Galaxy S21 Ultra 5G。紧随苹果的步伐，三星也不再赠送耳机和充电器了。

台积电去年 Q4 业绩超预期，今年资本支出将大增 45%（来源：摩尔芯闻）：台积电召开法说会，公布去年自结财报，去年第 4 季合并营收约 3,615.3 亿元新台币，税后纯益 1,427.7 亿元，每股盈余 5.51 元（折合美国存托凭证每单位为 0.97 美元）。若以美金计算，2020 年第 4 季营收为 126.8 亿美元，较 2019 年同期增加 22%，较前一季增加 4.4%。台积电公布了今年资本支出，将是惊人的 250 亿至 280 亿美元，高于原本外界传闻上修过后的 220 亿美元。台积电公布去年资本支出为 172.4 亿美元，今年则将介于 250 亿至 280 亿美元之间，等于至少将年增 45%以上。

美国政府将小米、中微半导体等 11 家中企加入黑名单（来源：今日芯闻）：据路透社消息，根据路透社看到的一份文件显示，特朗普政府当地时间 1 月 14 日将 9 家中国公司列入所谓的“中国军工企业”黑名单，根据美国国防部网站公布的清单显示，这 9 家中国企业分别为：中国商飞、小米公司、中微半导体、箩筐技术、北京中关村发展投资中心、高云半导体、大新华航空、中译语通和中航集团。报道称，这些公司将受到一项新的美国投资禁令的限制，该禁令迫使美国投资者在 2021 年 11 月 11 日前放弃持有相关公司的股份。

TV 面板未来半年涨价或达三至四成（来源：集微网）：全球前五大电视品牌三星、LG、索尼、海信、TCL 为确保料源无虞，近期扩大面板下单量，比原估大增二至三成，并且不惜加价抢料，推升面板行情更热。业界传出，面板厂已调高报价目标，未来半年内要让报价回到 2017 年首季的高档行情，换算要再涨价三至四成，涨幅比预期高一倍。

Mini LED 需求量爆增，LED 芯片缺货调涨 5~10%（来源：今日芯闻）：经济日报 1 月 19 日消息，TrendForce 旗下光电研究处表示，2021 年苹果、三星等品牌大厂计划推出全面搭载 Mini LED 背光显示的笔电、平板电脑、电视等产品，供应链已提前于 2020 年第四季开始拉货，使 Mini LED

芯片需求量暴增，进而排挤到常规芯片的产能供给。在 LED 芯片面临结构性缺货的情况下，目前部分 LED 芯片厂商已陆续调涨非核心客户和低毛利产品的芯片价格，预估涨幅大约 5~10%。

传 Microchip 订单交期延长至 54 周（来源：今日芯闻）：东方财富网 1 月 20 日消息，市场传闻 Microchip 近日发函称，产品交期将大幅延长，将从原来的 18 周延长至 54 周。此前，2020 年 12 月 Microchip 发布窗口期延长通知。2021 年 1 月 4 日，Microchip 发布涨价通知，宣布自 2021 年 1 月 15 日起，Microchip 将提高多条产品线的价格。

传比亚迪电子将为荣耀代工，产量超 5000 万台（来源：集微网）：集微网消息，1 月 19 日，有消息曝出，比亚迪电子和深科技将为荣耀代工生产，其中比亚迪电子的代工量超过 5000 万台。

华为内部人士：公司预留了芯片，还会推出 P50、Mate50 等机型（来源：今日芯闻）：1 月 21 日，财联社援引华为内部人士消息称，华为对手机业务的策略基本上是，用有限的芯片无限延长手机业务的生命周期，华为没有停止对 P 系列和 Mate 系列的研发，P50、Mate50 等后续机型还会发布。华为内部人士称，“800 万片麒麟 9000，如果放在 P40 上早卖完了，我们预留了相当一部分给后续的 P50 和 Mate50。

传 SK 海力士 M16 厂正安装 EUV 光刻机，新一代 DRAM 最快 1H 亮相（来源：集微网）：集微网消息，据 etnews 报道，SK 海力士已开始在其位于韩国利川的 M16 工厂安装 EUV 光刻机，以量产 10nm 1a DRAM。

联发科天玑 1200 正式发布，还是 Redmi 全球首发（来源：集微网）：集微网 1 月 20 日消息，今天联发科正式发布了全新的天玑旗舰 5G 移动芯片天玑 1200 与天玑 1100，通过在 5G、AI、拍照、视频、游戏等全方面的出色技术，为快速增长的全球移动市场注入新动力。首发搭载天玑 1200 芯片的手机品牌居然还是小米旗下的 Redmi。

环球晶调高 Siltronic 收购价，每股升至 140 欧元（来源：今日芯闻）：环球晶 1 月 22 日宣布，对 Siltronic 的收购价调高至每股 140 欧元现金，调幅约 12%。随着收购价调高，环球晶收购 Siltronic 的 100%股权总金额将自原估的 37.5 亿欧元（45 亿美元），攀高至 42 亿欧元（51 亿美元），折合人民币约 330 亿元。

高通发布骁龙 870 超级内核主频高达 3.2GHz（来源：集微网）：今日，高通宣布推出高通骁龙™870 5G 移动平台，即骁龙 865 Plus 移动平台的升级产品，其采用了增强的高通 Kryo™ 585 CPU，超级内核主频高达 3.2GHz。

ASML 发布 2020 总财报，净销售额达到 140 亿欧元（来源：集微网）：欧洲中部时间 1 月 20 日早上 7 点，ASML 召开了 2020 第四季度和全年财报电话会议，ASML 总裁兼首席执行官 Peter Wennink 在会上透露，ASML 第四季度销售额为 43 亿欧元，2020 年全年净销售总额为 140 亿欧元。

TCL 华星在广州建设 T8、T9 两条线 加快印刷 OLED 及 IPS LCD 布局（来源：集微网）：根据《广州市 2020 年重点建设预备项目计划》，深圳市华星光电技术有限公司计划在 2021 年在广州市黄埔区投建印刷及可卷绕显示研发与生产基地，预计 2023 年建成投产。目前处于处于前期报批报建阶段，2020 年计划投资 300 万元。

市值逾 25 亿元！大基金拟减持兆易创新、晶方科技不超 2%股份（来源：集微网）：1 月 22 日，兆易创新、晶方科技陆续发布减持公告，两家公司均遭大基金减持不超 2%股权。根据 1 月 22 日收盘价测算，兆易创新市值为 988.84 亿元，2%股权约为 19.78 亿元；晶方科技市值为 281.35 亿元，2%股权约为 5.63 亿元，合计 25.41 亿元。

荣耀 V40 正式发布，支持 300Hz 触控采样率售价 3599 元起（来源：集微网）：今天，荣耀独立后首款新机荣耀 V40 正式发布，8+125GB 版售价 3599 元，8+256GB 版本售价 3999 元，将于今天 12 点正式开售。

立讯精密遭美国 337 调查，涉高速外部 IO 连接器产品（来源：集微网）：1 月 21 日，美国国际贸易委员会（ITC）投票决定对特定电气连接器和保持架及其组件和下游产品启动 337 调查（调查编码：337-TA-1241）。中国广东立讯精密工业股份有限公司、中国广东东莞立讯精密工业股份有限公司、中国香港香港立讯有限公司、美国 Luxshare-ICT Inc., Milipitas, CA 为列名被告。

苹果季度营收首次突破千亿美元 新 iPhone 在华表现强劲（来源：集微网）：苹果公司于周三盘后公布了该公司 2021 财年第一财季财报。苹果公司在去年 12 月结束的季度业绩受到 5G iPhone 销量的推动，每个产品类别的营收均实现两位数的百分比增长。营收同比增长 21%至 1114.4 亿美元，为有史以来最高季度营收。

耗资 60 亿元！立讯精密拟对日铠电脑投资并控股（来源：集微网）：1 月 28 日晚间，立讯精密发布对外投资公告，公司及全资子公司立讯精密有限分别以自有资金 57.6 亿元和 2.4 亿元与常熟立铠共同对日铠电脑进行投资。投资完成后，公司直接及间接累计持有标的公司 50.013%股权，对标的公司形成控股。

小米首发隔空充电技术，可实现数米内 5 瓦远距离充电（来源：集微网）：今天小米手机官方微博宣布，小米首发隔空充电技术。手机不插线，不用底座，无论在手上还是兜里，都能远距离无线充电，还支持边玩边充，多设备同时充，有遮挡也不影响。

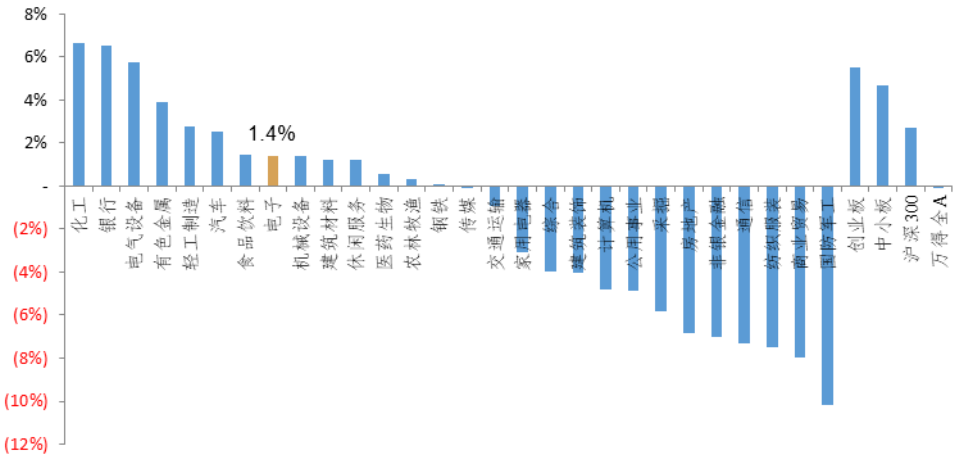
三、市场走势分析

上月电子行业一级指数上涨 1.4%，跑输沪深 300 指数 1.3 个百分点，在 28 个一级指数中位列第 8，排名相对靠前。海外市场方面，香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数均上涨。上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.9%，跑赢恒生指数 10.0 个百分点；费城半导体指数上涨 3.3%，跑赢标普 500 指数 4.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 10.5%，跑赢加权指数 7.7 个百分点。

（一）国内 A 股市场走势分析

上月电子行业一级指数上涨 1.4%，在 28 个一级指数中位列第 8 位，排名相对靠前。

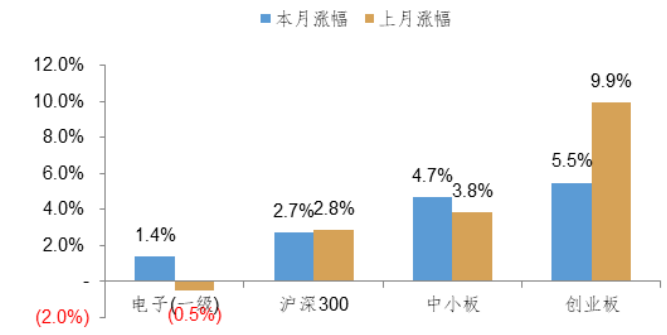
图 28：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

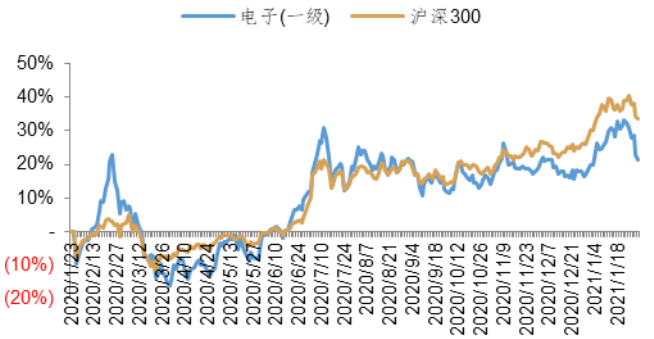
上月电子行业一级指数上涨 1.4%，跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 1.3、3.3 和 4.1 个百分点。

图 29：电子一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

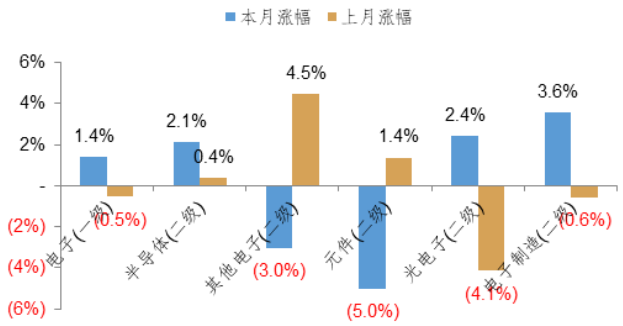


资料来源：Wind，华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，电子行业一级指数上涨 21.5%，弱于沪深 300 指数 33.7%的涨幅，整体走势弱于大市。

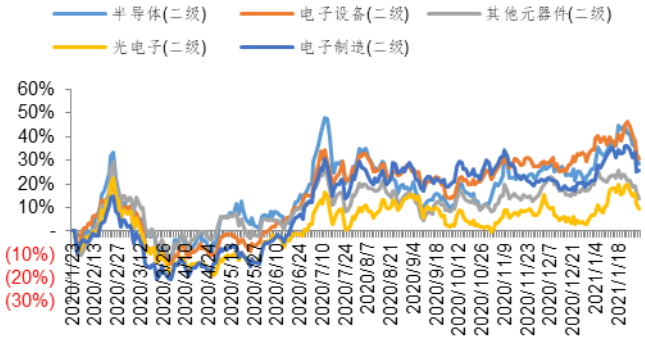
电子行业二级指数方面，除其他电子和元件行业分别下跌 3.0%和 5.0%外，半导体、光电子和电子制造行业分别上涨 2.1%、2.4%和 3.6%。

图 31：电子二级指数 v.s.电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 32：电子二级指数 v.s.电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

从行业个股涨幅情况看，本月行业个股下跌数量居多，涨幅前三位分别为凤凰光学（600071）、海康威视（002415）和拓邦股份（002139），跌幅前三位分别为金运激光（300220）、 大唐电信（600198）和力源信息（300184）。

表 2：电子元器件行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	所属二级行业	代码	公司名称	涨幅	所属二级行业
涨幅前十				跌幅前十			
600071	凤凰光学	33.5%	其他电子 II	600478	科力远	(23.3%)	电子制造
002415	海康威视	29.9%	电子制造	002547	春兴精工	(23.3%)	电子制造
002139	拓邦股份	29.7%	电子制造	300046	台基股份	(24.2%)	半导体
603501	韦尔股份	25.3%	半导体	300223	北京君正	(25.6%)	半导体
002138	顺络电子	24.8%	元件 II	300301	长方集团	(27.2%)	光学光电子
002236	大华股份	22.6%	电子制造	300647	超频三	(28.1%)	电子制造
603303	得邦照明	22.5%	光学光电子	300162	雷曼光电	(30.4%)	光学光电子
000100	TCL 科技	21.3%	光学光电子	300184	力源信息	(30.9%)	其他电子 II
300323	华灿光电	19.3%	光学光电子	600198	大唐电信	(33.0%)	半导体
002841	视源股份	18.6%	光学光电子	300220	金运激光	(34.2%)	其他电子 II

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，光学光电子行业涨幅较大。

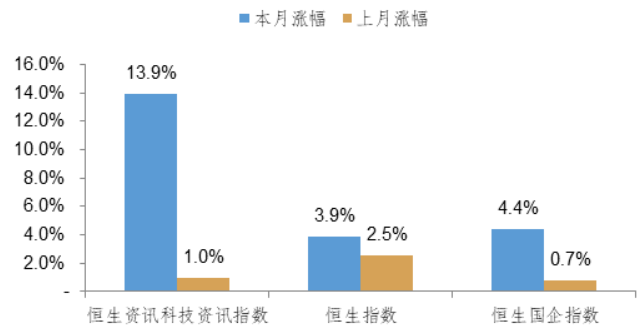
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数均上涨。上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.9%，跑赢恒生指数 10.0 个百分点；费城半导体指数上涨 3.3%，跑赢标普 500 指数 4.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 10.5%，跑赢加权指数 7.7 个百分点。

1、香港

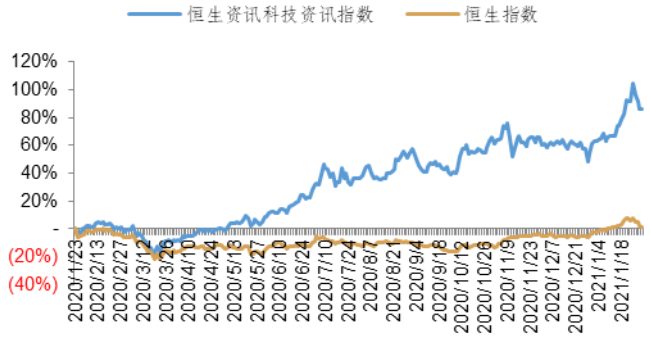
上月香港恒生资讯科技指数上涨 13.9%，分别跑赢恒生指数和恒生国企指数 10.0 和 9.5 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计为上涨 85.6%，走势强于恒生指数 1.34%的涨幅。

图 33：恒生资讯科技指数 v.s.市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 34：恒生资讯科技指数 v.s.恒生指数

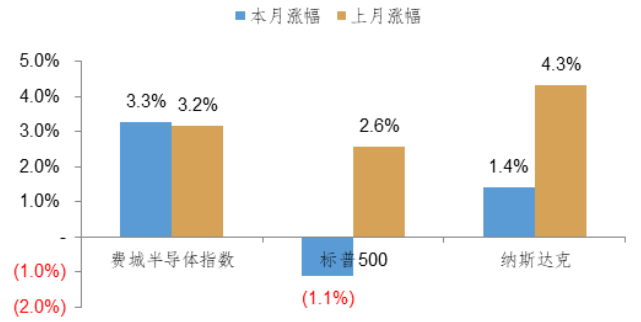


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

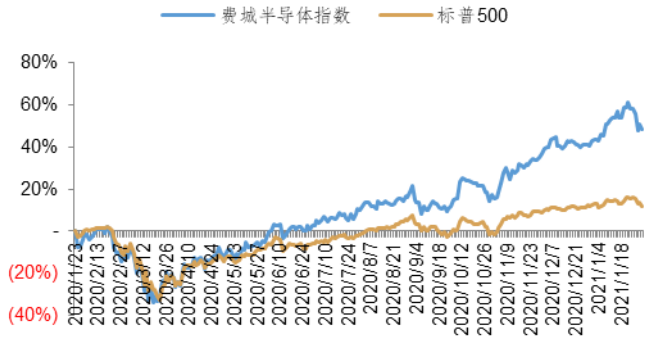
上月费城半导体指数上涨 3.3%，跑赢标普 500 指数 4.4 个百分点，跑赢纳斯达克指数 1.9 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 48.4%，高于标普 500 指数 11.7%的涨幅。

图 35：费城半导体指数 v.s.市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 36：费城半导体指数 v.s.标普 500 指数



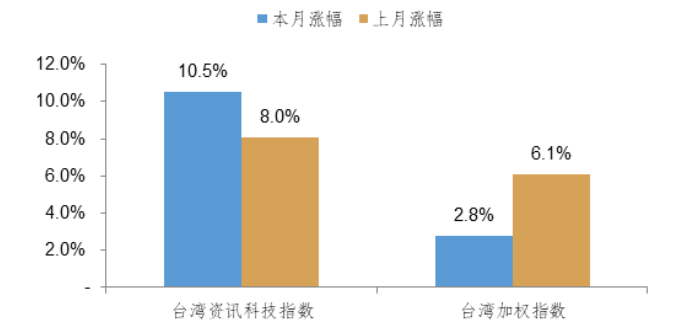
资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

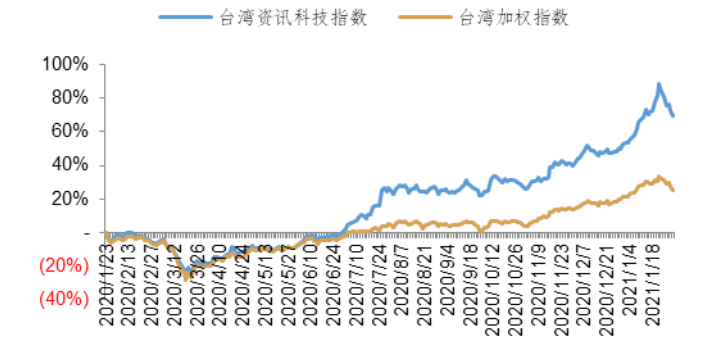
上月台湾资讯科技指数上涨 10.5%，跑赢加权指数 7.7 个百分点，过往 250 个交易日资讯科技指数上涨 69.4%，强于台湾加权指数 24.9%的涨幅。

图 37：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数

图 38：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所



资料来源：Wind，华金证券研究所

四、投资建议及个股动态

2021 年 2 月整体投资策略我们认为，行业处于传统淡季，但疫情带来的 2020 低基数效应将逐步显现，伴随需求端恢复厂商业绩同比改善可期，但宏观经济层面和疫情冲击的风险仍然存在，市场较为震荡，建议保持谨慎。子板块分析来看：终端产品，苹果过去一个财季业绩超预期增长，iPhone 12 需求仍然乐观，供应链厂商 21H1 业绩确定性较高，而安卓系由于华为受限、荣耀独立造成供应链波动，小米表现可期；半导体方面，供不应求仍在延续，短期内供给缓解预期较低，国内厂商订单较满，业绩体现将有望持续至 21H1 末；显示板块，面板价格上涨仍在延续，龙头格局凸显，业绩释放预期乐观。

因此，我们认为未来一个月苹果供应链、半导体封测、面板行业确定性较高，而宏观经济、疫情反复等外部风险仍然存在，维持行业评级为“同步大市-A”，总体保持谨慎。当前，子板块推荐**苹果手机供应链，半导体封测以及模拟电路国内龙头，和周期性向好的面板**。个股方面，我们推荐基本面确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）和深天马 A（000050）。

表 3：电子元器件行业关注公司列表

代码	名称	股价	市值（亿元）	PE（2019）	PE（2020E）	PE（2021E）	PB
重点推荐							
002475.SZ	立讯精密	53.10	3,729	79	52	39	16.26
600584.SH	长电科技	40.76	653	737	87	67	4.95
688536.SH	思瑞浦	494.60	396	557	220	153	15.53
300661.SZ	圣邦股份	303.50	475	270	171	124	37.41
000050.SZ	深天马 A	16.04	394	48	24	21	1.18
其他关注							
002156.SZ	通富微电	27.45	365	1,906	113	63	3.81
002185.SZ	华天科技	14.19	389	136	80	58	4.79
300458.SZ	全志科技	28.74	95	71	62	56	4.16
601231.SH	环旭电子	16.58	366	29	24	18	3.23
002241.SZ	歌尔股份	33.20	1,103	86	39	28	6.06
002456.SZ	欧菲光	10.28	277	54	19	15	2.75
300115.SZ	长盈精密	26.06	261	311	46	33	3.95
002635.SZ	安洁科技	15.74	110	(17)	24	19	1.86
603626.SH	科森科技	10.05	49	(27)	36	19	2.20
002106.SZ	莱宝高科	10.88	77	27	18	16	1.79
002415.SZ	海康威视	63.00	5,886	47	43	37	12.32
002484.SZ	江海股份	9.88	81	34	26	23	2.25
000725.SZ	京东方 A	6.18	2,151	112	47	22	2.48
300232.SZ	洲明科技	8.07	79	15	24	14	2.29
002587.SZ	奥拓电子	4.79	31	17	29	17	2.03
002449.SZ	国星光电	9.62	59	15	24	13	1.68

*资料来源：Wind，华金证券研究所（*采取 Wind 市场一致盈利预期，截止 2021 年 1 月 31 日）*

五、风险提示

宏观层面：

新冠疫情存在反复可能性，影响经济的复苏预期；

中美之间的贸易、科技等争端波及全球供应链体系；

国内产业政策波动带来行业推进速度不及预期；

产业层面：

供应链体系演进创新无法符合市场需求；

终端产品市场价格竞争加剧影响整体供应链盈利水平；

汇率、基础原材料价格波动影响供应链厂商的经营计划推进。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

胡慧声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn