行业观点

● 电新

电新行业新能源车板块周报：比亚迪电池外供，锂电材料大幅预增？

2020 业绩预告：天赐、新宙邦、赣锋大幅预增

1）新宙邦：预计 20 年收入 29.61 亿元，同比增长 27.37%；归母净利润 5.19 亿元，同比增长 59.66%；2）天赐材料：预计归母净利润约 5 亿元-5.5 亿元，同比增长 455.43%-510.98%，系卡波姆高毛利产品销量及销售额占比上升，以及电解液产品销量增长，产品原材料自产率提升，毛利率提升；3）国轩高科：预计归母净利润约 1.3 亿元-1.4 亿元，同比增长 153.64%-231.68%。扣非后净利润亏损 2.37-2.77 亿元，系政府补助及购买理财产品收益导致非经常性损益对净利润的影响金额约为 4.07 亿元。4）赣锋锂业：归母净利润约 4 亿元-5 亿元，同比增长 11.71%-39.64%；5）鹏辉能源：归母净利润约 0.65 亿元－0.75 亿元，同比下降 55.43%-61.37%。

？ 公司：比亚迪向红旗提供刀片电池，特斯拉储能装机超 3GWh

1）比亚迪：根据工信部发布的《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第 340 批），比亚迪将向一汽红旗提供“刀片电池”，并于 2021 年下半年开始正式装车，搭载车型为 E-QM5。2）LG 化学：2020 年销售额 300,575 亿韩元，同比增长 9.9%。2021 年业绩目标是实现 37 万亿韩元的销售额，同比增长 24%，不仅包括分拆后能源解决方案的强劲增长，还包括石化、先进材料和生命科学等所有业务领域的增长。3）特斯拉：2020 年锂电储能装机超 3GWh，同比增长 83%。特斯拉再次上调了其家用电池组 Powerwall 在美国的售价，将价格从 7000 美元提高至 7500 美元。随着近年来美国部分地区对家庭储能的政策支持和整体市场需求增长，特斯拉的 Powerwall 的安装量快速提升。

？ 投资建议

电池：关于宁德时代、比亚迪，以及持续有客户突破的二线动力电池厂商，亿纬锂能、鹏辉能源、国轩高科、孚能科技、欣旺达。

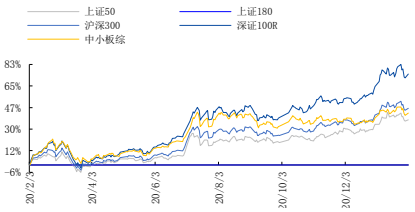
正极：铁锂回潮与高镍趋势共舞，乘用车铁锂渗透率回升，铁锂正极价格企稳，头部企业有望迎来盈利改善，实现快速增长。高镍趋势确定，全球渗透率持续向上，供应格局相对较好。关注容百科技、德方纳米

负极：本土企业配套海外电池龙头，一体化经营与原料端价格企稳盈利维持稳定。关注璞泰来，中科电气

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅		
		1 日	5 日	本年
沪深 300	5417.65	1.23	-	3.96
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	15024.24	1.36	-	3.83
中小板综	13094.16	1.41	-	2.88
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价	涨跌幅%		
	USD	1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
优利德	94.49	394.45	0.00	0.00
康众医	106.74	359.89	0.00	0.00
C 秋田微	148.22	104.44	0.00	60.05
C 信测	93.55	54.50	0.00	5.80
中辰股	17.82	30.93	84.47	-18.41

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
东方日	14.47	-39.98	-48.43	-51.57
宝德股	7.88	-25.73	-29.83	-35.20
华铭智	13.76	-24.69	-26.65	-31.13
凯利泰	9.54	-23.92	-29.49	-39.54
华昌达	2.60	-23.30	-31.58	-44.09

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

电解液：六氟磷酸锂价格持续上涨，21 年供应端缺口刚性，价格向上趋势或持续。电解液价格跟随回升，企业盈利情况有望改善，龙头企业放大规模优势，受益于景气周期。关注天赐材料、新宙邦

隔膜：湿法隔膜是市场主流产品，龙头企业规模和成本优势显著，供应海外龙头，加快出口替代。关注恩捷股份、星源材质

？ 风险提示

经济复苏不达预期，新能源车销量不达预期。

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

● 宏观

国元宏观-PMI 超季节性回落，疫情反复拖累生产消费-1 月 PMI 点评

报告要点：

？ PMI 超季节性回落，受疫情反复影响

1 月中采制造业 PMI 指数为 51.3%，较上月下降 0.6 个百分点，连续 11 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 52.4%，较上月下降 3.3 个百分点。综合 PMI 产出指数为 52.8%，较上月下降 2.3 个百分点。受疫情反复与各地防疫措施影响，部分企业员工到岗情况不佳，部分地区物流放缓，居民消费与出行相关的服务业景气回落。

？ 供需两端受到疫情反复冲击，经济复苏边际放缓

整体上看，供给端与需求端同步改善，1 月生产指数为 53.5%，较上月下降 0.7 个百分点，连续 11 个月维持在 53%以上，工业生产景气稍显回落，但整体处于景气区间。新订单指数下行 1.3 个百分点至 52.3%，其中新出口定单指数下行 1.1 个百分点至 50.2%，连续 5 个月维持在荣枯线以上。内需方面受制于部分地区疫情反复及冷冬制造业淡季，生产需求修复速度放缓，但整体仍呈现企稳向好的趋势；外需方面由于海外疫苗推广，对我国出口订单需要有所下降，但带疫复工下供需缺口仍存，新兴市场国家疫情依然严重，预计我国出口订单的外需景气将得以维持。在原材料价格强势、冷冬制造淡季和国内疫情再度反复的多重冲击下，制造业生产复苏放缓。随着疫情再度爆发，服务业受到显著冲击。1 月起推行“三道红线”，更为严格的政策监管导致了建筑业景气回落，但仍处于高景气区间。

？ 价格指数边际回落，但上游原材料价格仍强势

1 月主要原材料购进价格指数为 67.1%，较上月回落 0.9 个百分点，为 2020 年 4 月以来首次出现回落；出厂价格指数为 57.2%，较上月回落了 1.7 个百分点。自去年 10 月以来原材料购进价格指数和出厂价格指数两者剪刀差不断扩大，体现出上游原材料价格仍然较强势。

风险提示：疫情发展超预期，中美摩擦超预期，政策不及预期

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

● 计算机

石基信息(002153.SZ)2020 年度业绩预告点评：业绩受疫情影响较大，国际化进程稳步推进

事件：

公司于 2021 年 1 月 29 日晚发布《2020 年度业绩预告》。

点评：

疫情影响明显，扣非归母净利润同比下降 77.75%-66.67%

2020 年，公司归母净利润为：2576.12 万元－3680.18 万元，同比下降：93.00%-90.00%，扣非归母净利润为：7440.06 万元－11144.11 万元，同比下降：77.75%-66.67%。大幅下降的原因包括：（1）公司主营业务行业相关的企业，受新冠肺炎疫情影响较大，很多海内外酒店处于暂停营业或停工状态，对信息系统及服务的需求大幅降低，导致公司收入下降，同时，为了维持产品和服务的长远竞争优势，公司没有主动裁员，因而人员成本没有同比下降，因此导致归母净利润下降较多；（2）2020 年 9 月 30 日，石基（香港）成功出售了 StayNTouch 100%股权，使得 StayNTouch 能够继续运转，公司如期履行了对客户等各方的承诺及保证，本次处置在未经审计的情况下，预计给公司 2020 年造成的损失约在 7000 万元到 1 亿元之间。

国际化进程稳步推进，石基 Infrasys 助力酒店复工复产

尽管新冠肺炎疫情对全球酒店业造成极大的影响，但公司的国际化战略依然向前迈出了一大步，各产品业务线市场覆盖进一步延伸。随着全球酒店业对本地市场业务愈加重视和对无接触服务需求激增，石基 Infrasys 云餐饮管理平台和其他移动端解决方案极大程度上满足了疫情催生的行业新需求。根据公司官网信息，近日，The Grand Hyatt Jeju 正式开业，该酒店采用了包括 Infrasys Cloud POS（91 个工作站&100 个平板电脑）、石基忠诚度计划系统以及石基支付网关在内的多种解决方案。

持续深耕拉美市场，推进全球化进程

根据公司官网信息，近期公司在拉丁美洲成立了运营中心，为不断增长的本地市场提供支持和服务。对拉美市场的深耕和墨西哥办公室的成立，将帮助公司进一步在当地市场发展。在此之前，公司已于 2020 年 10 月在马里兰州的 Chevy Chase 设立了办公室，在为全球用户提供创新技术和解决方案的同时，进一步践行为用户提供高品质本地服务的承诺。

投资建议与盈利预测

随着酒店业云化转型的加速推进，公司新一代云平台有望打开全球高端市场；凭借海量客户资源，平台化战略有望助力公司转型升级。参考《2020 年度业绩预告》，调整公司 2020-2022 年营业收入预测至 33.12（下调 0.92）、39.19（维持）、44.22（维持）亿元，调整归母净利润预测至 0.35（下调 2.18）、3.18（下调 0.44）、4.53（下调 0.28）亿元，EPS 为 0.03、0.30、0.42 元/股，对应 PE 为 1028.74、112.70、78.96 倍。目前公司处于转型期，各项投入较大，对净利润率影响较大，采用 PS 估值法较为合理。过去三年，公司 PS 主要运行在 8-14 倍之间，维持公司 2021 年 13 倍的目标 PS，对应的目标价为 47.57 元，维持“增持”评级。

风险提示

疫情可能导致下游客户 IT 投资意愿下降；云 PMS 等在海外拓展进度低于预期；平台化战略推进不及预期；中美贸易争端可能影响海外业务拓展。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

重点报告

《癌症早筛行业系列报告 1：黄金赛道风已来，早筛市场七大问》

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：朱琪璋

报告要点：

癌症早筛定位在“健康人群”，技术逐步成熟，国内外产品陆续进入商业化阶段，受到政策、资本的关注。我们对早筛市场进行了研究成果的初步梳理，总结为两篇深度观察，前篇主要基于市场关注的早筛市场供需、技术路径、行业壁垒等七大相关问题进行详解，后篇将目前商业化程度较为成熟的肠癌、肝癌早筛进行产品、格局、场景进行对比分析。

传统筛查方法存在医疗资源不足、依从性低、敏感性和特异性不理想、有一定副作用或并发症等不同局限性。为了解决传统癌症早筛技术存在的临床痛点、打破相应的技术困境，近年来随着液体活检技术的不断发展和突破，使得癌症精准早筛成为可能。当前时点，癌症早筛仍处于早期发展阶段，商业化之路刚刚启航。面对这一新兴的前瞻性领域，市场存在诸多疑问。

团队持续跟踪分子诊断应用的发展和动态，2020 年 8 月发布的《国元证券行业研究-分子诊断深度：精准医疗，看 PCR 还是 NGS？》对分子诊断在癌症早筛的应用进行了详细的分析。本篇报告将重点剖析以下投资者比较关心的问题：

（1）癌症早筛意义何在？潜在市场需求多大？

（2）癌症早筛是同质化竞争吗？

（3）最具落地潜力的技术路径是什么？

（4）什么才是优秀的癌症早筛产品？

（5）早筛商业化落地：医院 vs 体检，哪个更优？

（6）单癌种 vs 泛癌种：哪个更佳？

（7）癌症早筛还有哪些障碍需要攻克？

？ 投资建议

癌症早筛市场空间广阔，目前仍处于早期探索阶段，中外企业同台竞技，在政策推动早筛行业发展、早筛技术逐渐成熟、成本不断降低、大众对早筛认知度逐步提升等驱动力下，具有高成长性，因此我们给予行业推荐评级。重点推荐结直肠癌早筛领域的艾德生物、肝癌早筛领域领跑者和瑞基因和泛生子，建议关注获得肠癌早筛“第一证”的拟上市企业诺辉健康，建议关注国内泛癌种早筛领先企业燃石医学。

？ 风险提示

研发不及预期；市场竞争风险；销售不及预期；疫情恢复不及预期；行业政策变动风险。

《国元证券行业研究-癌症早筛行业系列报告 2：从肠癌和肝癌早筛窥见未来》

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：朱琪璋

报告要点：

本篇报告承接系列 1《黄金赛道风已来，早筛市场七大问》，针对目前商业化较为成熟的结直肠癌和肝癌早筛进行产品、格局、应用场景的对比分析，同时探讨泛癌种早筛的竞争格局和未来前景。

？ 结直肠癌和肝癌早筛引领市场，商业化逐渐落地

癌症早筛商业化品种稀缺，结直肠癌和肝癌是市场上研发进度领先、商业化已开始兑现的两大癌种。

？ 结直肠癌早筛：筛查空窗期长，属于最能“防”和最好“治”的癌种之一。肠癌早筛产品相对成熟，已有合规化产品，粪便 DNA 检测产品检测性能优于传统粪便潜血检测，在诊疗路径上可以作为肠镜的有力

补充，是“浓缩”高危人群的有效手段，有望提高肠镜检查的依从性。国内肠癌早筛竞争格局良好，主要厂商包括诺辉健康、康立明、艾德生物等，目前价格可及性、渠道推广是商业化的主要制约因素。未来在产品质量、成本控制、合规化、渠道推广上有优势的产品有望“脱颖而出”，实现快速放量。根据测算，预计 2030 年国内结直肠癌早筛规模约 96 亿元。

？ 肝癌早筛：有明确的高危人群-肝硬化和肝炎患者，目前尚未有产品获批，预计未来 2-3 年内有望迎来首个合规化产品。国内和瑞基因和泛生子研发进度领先，均在开展大规模前瞻性研究为申报注册证提供数据支持，目前以 LDT 形式在医院、体检机构提供肝癌早筛服务，仍处于商业化早期，待获批后有望成为肝癌早筛的“标杆”。肝癌早筛产品检测的敏感性和特异性均超过 90%，优于传统手段，但价格仍然较高，而医保支付、纳入指南在国内尚未成熟，未来对医生和高危人群的学术教育和市场教育工作、成本控制、渠道推广能力将成为竞争和产品放量的关键。根据测算，预计 2030 年国内肝癌早筛市场规模约为 106.5 亿元。

？ 泛癌种早筛投入大、门槛高，市场空间广阔，商业化值得期待

泛癌种早筛临床研究投入大、成本较高，壁垒高于单癌种早筛，目前仍处于早期研发阶段，未来或更多用于高端消费人群的健康管理。国内燃石医学同 Grail 比肩，在全球泛癌种早筛领域处于领先地位。从目前研究进度来看，商业化之路还有很长的路要走。根据测算，预计 2030 年国内泛癌种早筛市场规模约为 494.06 亿元。

？ 投资建议与盈利预测

癌症早筛市场空间广阔，目前仍处于早期探索阶段，中外企业同台竞技，在政策推动早筛行业发展、早筛技术逐渐成熟、成本不断降低、大众对早筛认知度逐步提升等驱动力下，具有高成长性，因此我们给予行业推荐评级。重点推荐结直肠癌早筛领域的艾德生物、肝癌早筛领域领跑者和瑞基因和泛生子，建议关注获得肠癌早筛“第一证”的拟上市企业诺辉健康，建议关注国内泛癌种早筛领先企业燃石医学。

？ 风险提示

研发不及预期；产品获批不及预期；市场竞争风险；销售不及预期；疫情恢复不及预期；行业政策变动风险

《巴比食品（605338）首次覆盖报告：连锁化提速扬帆起航，规模渐放量静待花开》

分析师：李典（执业证书：S0020516080001），联系人：童杰

报告要点：

？ 中式面点领军企业，匠心打造连锁品牌

公司深耕中式速冻面点行业，主营面点产品、馅料制品和外部采购产品，以加盟和团餐销售为主，直营为辅。公司下游需求旺盛产品供不应求，上市募资扩产完善华东布局，拟收购项目或可打开华中市场大门，全国化布局更进一步。

？ 早餐便捷连锁化成趋势，速冻米面行业坡长雪厚

1）早餐：需求端，早餐行业空间预计 2024 年将达到 2.37 万亿，其中外食早餐场景占比或超 50%。供给端，团餐市场规模占整体 1/3，近几年 CAGR 达 20%以上。行业格局整合提速，标准化连锁化趋势确定性强。2）速冻：城镇化下饮食便捷化浪潮汹涌，餐饮渠道又从应用侧打开行业增长空间，对标美日空间可看 2000 亿且未来增速约 10%。

？ 多维度铸造强势巴比，稳扩张提效率筑成壁垒

1）供应链完善：巴比供应链能解决传统早餐店经营辛苦、议价能力弱、成本控制难等多个痛点，加盟商反馈迅速实现迭代优化。2）加盟商获利颇丰：初始投资约 18 万，净利率为 25%左右，盈利稳定可持续。3）产品多样：产品矩阵丰富，SKU 数为 250+，门店因地制宜可灵活调整产品结构，提升单店盈利能力。4）品牌优势：行业属性使门店复制能力成为关键因素，巴比在规模和门店数量上的领先优势加速品牌飞轮。

？ 成长路径：全国化+团餐渠道+短保产品三维拓展

1）布局全国：巴比门店拓展计划清晰明了，以华东为出发点，聚点成面逐步扩张，时机成熟将开启全国化进程。2）发力团餐：巴比面点产品丰富成本低，具有相对优势，未来业务占比有望达 30-40%。3）推出短保：巴比切入锁鲜短保正当时，多渠道投放待持续放量。

？ 投资建议与盈利预测

看好公司作为国内中式面点速冻食品领军企业，上市后多点产能扩建、覆盖范围扩大、门店加盟提速、团餐渠道发力，未来有望持续提升市场份额。我们坚定看好巴比的长期成长价值。预测 2020-2022 年 EPS 为 0.60/0.79/0.99 元，对应现价 PE 分别为 76.22/58.10/46.62X，考虑公司策略发生积极转变，中长期成长高确定性，首次覆盖给予“买入”评级。

？ 风险提示

疫情反复导致营业收入不及预期、开店速度不及预期、食品安全问题、原材料价格大幅波动影响盈利水平

《国元证券行业研究：模拟芯片赛道分析》

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001），联系人：刘堃

模拟芯片：种类繁且杂，应用多且广

模拟芯片行业最大的特点在于种类极其繁杂，应用无处不在。广义上的模拟芯片包括所有的纯模拟及模数混合芯片，澜起科技的内存接口芯片及卓胜微的射频芯片都属于模拟芯片的范畴。本报告主要讨论当前市场常规意义上的模拟芯片，我们依照行业的主流理解对模拟芯片进行分类，在第三章介绍不同产品的功能、应用、关键参数、市场参与者等信息，并在第四章讨论不同领域对模拟芯片种类需求的具体细节；

行业发展：半导体重要分支，波动性弱于半导体行业，短期增速高于行业平均

2020 年模拟芯片的市场规模则为 539 亿美元，是半导体行业中的重要组成部分，占比约为 13%。根据 WSTS ，2021 年半导体行业整体增速为 8.4%，模拟芯片的增速则为 8.6%，领先于半导体行业的平均增速。由于相对稳定的行业波动性，以及相对较高的行业增速，我们认为未来模拟芯片是半导体行业中更为值得投资的赛道。

国产现状：自给率低、品类少、规模小

中国是全球模拟芯片最大的市场，占比超过 1/3。但面对此市场，国内模拟芯片企业却存在自给率低、规模小、品类少等特点：从自给率角度，2020 年国内模拟芯片自给率约 12%，尽管相对于 2017 年的 5%已有大幅提升，但仍有巨大的提升空间；从品类数量角度看，相对于国际大厂的数十万种产品，大陆最大的模拟芯片厂商圣邦股份也只有约 1600 种产品；从营收规模角度看，2019 年国内企业相关产品营收最大仅 1 亿美元左右，仅为行业最大的企业德州仪器的 1%，距离登上全球舞台仍有一定的距离。

发展契机：国产替代良机之下，坡长雪厚好成长

判断一个企业是否具有成长性，除成长空间广阔之外，更重要的在于成长的难易程度。我们认为国内模拟芯片企业具有更强的成长性。从新客户拓展的角度看，在当前国际贸易形式之下，国产替代已经成为国产

半导体相关企业成长的重要逻辑，因此扩展客户的难度都已大大降低。更重要的是如何提高自身的竞争力，因为模拟芯片企业竞争力的重要标准就是产品种类数量，所以目前国内企业成长的主要任务是不断进行新产品的研发。只要公司不断加码研发，推出新产品，就可以在原有市场的基础上占领新领域，从而实现新的成长。

新品研发难点：竞争壁垒主要在 IC 设计

我们经过对模拟芯片行业的特点进行分析，认为国内企业新品的难点主要在于 IC 设计：

制造难度低：相对于逻辑芯片的不断向更高制程推进的 CMOS 工艺，模拟芯片多采用制程较较为成熟的 BCD 工艺。且模拟芯片对于制程的要求不高，目前生产线仍大量使用 0.18um/0.13um 制程，少部分会采用较为先进的 28nm 制程，因此模拟芯片领域国内晶圆厂并不受制于国外先进的半导体设备的制约，国产替代具备较强的可实施性；

设计难度高：设计方面，数字芯片设计时仅需要考虑电路的功耗和速度，而设计模拟芯片需要在速度、功耗、增益、电源电压、噪声等多种因素间进行折中，以保证产品的性能；布局布线方面，模拟芯片的布局布线自动化程度更低；人才方面，模拟芯片设计的复杂性使得工程师的培训周期更长，通常培养一个资深的模拟芯片工程师需要 10-15 年的时间，因此模拟芯片工程师是更加稀缺的人才。

IC 设计的重点在于人才，我们认为国内企业对于人才的吸引力正逐步加强：从收入水平上来讲，目前国内资本对相关企业的支持都非常高，人才在国内企业可获取更高的收入，股权激励这一因素的加入可进一步提高收入的预期；从宏观环境看，随着中国经济的发展，以及中国在疫情中的优秀表现，中国对海外优秀华人的吸引程度正逐步提升。因此，伴随着海外优秀的 IC 设计人才的逐步加入，国内模拟芯片企业的发展非常值得期待。

本土企业成长之路：选择赛道，内生研发与外延并购

模拟芯片企业成长的本质就在于品类与下游领域的扩张，此扩张遵循着“同类产品之间扩张门槛低，不同大类产品之间扩张门槛较高”的特点。在面对不同的下游时，一般而言通信、工控、汽车领域对产品性能的要求要高于消费品，因此专注于不同领域的公司在向新领域拓展时将面对不同的门槛。

品类与下游领域的扩张的手段一般包括内生研发与外延并购。我们认为并购将成为国内企业的重要成长路径，尤其对于国内上市公司来讲，并购不仅可以扩展产品、获得技术、拓展客户，还可以有效降低估值水平。

因此，可关注不同企业的研发投入水平与研发方向，并同时关注相关企业的并购带来的投资机会。

投资建议：

圣邦股份：在信号链和电源管理领域均有全面的布局，是大陆品类最多的模拟芯片公司，预计 2020 年产品将达到 1600 多种。手机是公司重要的下游市场，此外工控、医疗、汽车电子的增长较为明显，非手机的消费电子占比也正逐步提升；

思瑞浦：本土信号链产品设计公司的领先者，包括线性产品、转换器、接口，其中线性产品 2019 年销售规模排全球第 12 名。公司立足于信号链产品，逐步扩张到电源管理产品，包括大电流 LDO、DC-DC 等。公司产品销售占比最高的为通信领域，目前在安防、工业控制、医疗、家电等领域的应用也在迅速增加。

芯朋微：公司产品主要包括 AC-DC、DC-DC、电池充放电管理芯片、接口热插拔芯片、LDO 芯片与栅驱动芯

片。除应用于小家电领域之外，还在大家电、标准电源、移动数码、工业驱动领域获得广泛的应用。

晶丰明源：是 LED 照明驱动芯片的龙头企业，无论是规模还是技术均处于国内领先的地位。鉴于 LED 行业的刚需特性以及电源管理类芯片的广泛市场，通用芯片稳定盈利叠加高增长的智能芯片是公司未来成长的动力。

芯海科技：专注于高精度 ADC、高性能 MCU、测量算法以及物联网一站式解决方案的研发设计，产品及方案广泛应用于智慧健康、压力触控、智慧家居感知、工业测量、通用微控制器等领域。

风险提示：

（1）下游需求不及预期；（2）产品研发不及预期；（3）客户扩展不及预期；（4）设计类公司产能不稳定风险；

重要新闻

- 国家能源局印发《2021 年能源监管工作要点》，将加强重大能源政策执行情况监管。围绕电煤稳定供应、新能源并网消纳等重大发展任务，强化国家能源规划、政策执行情况监督检查，不断提高能源行业发展质量和效率，大力推进电力市场建设。
- 2020 年中国规模以上工业机器人制造企业营业收入 531.7 亿元，同比增长 6%，实现利润总额 17.7 亿元，下降 26.9%，降幅较前三季度收窄 24.4 个百分点；2020 年 12 月，全国工业机器人完成产量 29706 台，增长 32.4%。
- 山东省能源局负责人表示，“十四五”期间，山东省将累计建成加氢站 100 座，推广燃料电池汽车 10000 辆，氢能产业总产值规模力争突破 1000 亿元。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限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。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188