2020 年 12 月 06 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

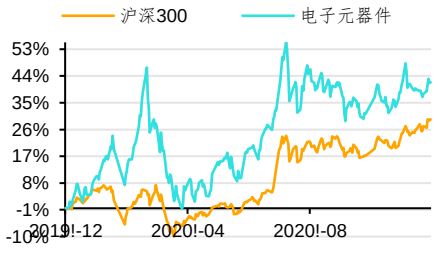
行业周报

2020 年第 49 周： 高通发布骁龙 888 旗舰，半导体涨价持续蔓延

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
601231	环旭电子	买入-A
600584	长电科技	买入-B
002484	江海股份	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	-4.00	-6.14	12.51
绝对收益	-0.31	0.06	42.32

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：2020 年 12 月投资策略：半导体、面板涨价忙，建议关注确定性有望持续的细分板块 2020-11-30

电子元器件：2020 年第 47 周： 华为出售荣耀定音，Mini LED 进程打开重启节奏 2020-11-22

电子元器件：2020 年第 46 周： 苹果发布 Mac 自研芯片 M1，中芯国际业绩创新高 2020-11-15

电子元器件：2020 年第 45 周： Q3 全球智能手机出货量反弹 仍建议关注苹果产业链 2020-11-09

投资要点

◆ **行业走出回暖行情 板块涨幅领先：**2020 年第 49 周申万电子行业一级指数上涨 2.8%，跑赢沪深 300 指数 1.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 5。上周消息面上苹果产业链 iPhone 高端版明年 Q1 加单、芯片全线涨价，利好刺激板块整体走势回暖，涨幅超过市场整体。海外方面，香港科技业指数下跌，美国和台湾科技板块均上涨。

◆ **高通发布骁龙 888 旗舰，苹果产业链迎加单利好：**上周高通发布了本年度旗舰手机处理器骁龙 888，是首款集成基带芯片的高端版 5G SoC，本次集成的基带为 X60，支持全球毫米波和 Sub-6GHz 全部主要频段，小米将有望首发此款旗舰产品。尽管今年智能手机市场受疫情冲击较大，但 5G 趋势并未改变，随着苹果推出全系列 5G 产品，智能手机市场竞争全面进入 5G 时代。目前从安卓及苹果阵营来看，苹果方面新品销售情况更为乐观，上周供应链收到明年 Q1 对 iPhone 12 高端系列进行加单的消息，从官网预定情况看 Pro/Pro Max 仍需等待 2-3 周以上，整体预估 2021Q1 iPhone 加单约 700 万台。我们认为，供应链 Q4~21Q1 的业绩将持续受益，由于今年 Q1 的低基数明年 Q1 增速将有望提升，因此仍建议关注苹果手机产业链及可穿戴类产品的供应龙头。

◆ **瑞萨、NXP 宣布涨价代工产能紧缺，WSTS 上调全球半导体市场增速：**继日月光宣布封测产品涨价后，上周半导体涨价潮持续发酵，瑞萨、NXP 陆续宣布将对产品价格进行调整，同时 MCU 产品也全线涨价。全球半导体代工及封测产能吃紧状况愈演愈烈，预计将至少持续至明年 Q2。WSTS 于 12 月 1 日发布了最新的半导体市场销售规模预测，预计 2020 年全球半导体销售额为 4331.45 亿美元，同比增长 5.1%（6 月 9 日春季预测数据为增长 3.3%），预计 2021 年销售额为 4694.03 亿美元，同比增长 8.4%（春季预测为 6.2%），相比春季预测数据，本次有较大幅度的上调。从行业周期来看，半导体处于上行的景气期，但本轮涨价潮主要系受海外疫情影响，供给端产能受限叠加需求端逐步复苏，导致短时间内缺货现象严重，对于国内复工良好的产业链厂商是利好，未来 2 个季度内订单仍能保持满载，业绩增长确定性高。

◆ **面板维持景气，Mini LED 趋势有望重启：**11 月面板价格仍维持上涨趋势，预计涨价将持续至年底，整体需求仍表现景气。三季报来看国内面板龙头业绩开始修复，尤其是大尺寸价格上涨带来的利润改善，我们预计四季度修复将更为显著。Mini LED 背光方面，前期由于疫情量产进程被延后，消息面上看三星正在越南打造 50 条 Mini LED 电视产线，此前京东方也预告将量产 Mini LED 背光电视，苹果的 Mini LED 背光产品越发临近发布期。因此，在各大终端厂布局路径逐渐清晰后 Mini LED 将有望迎来重启。

◆ **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，板块前期经历加大幅度回调，目前有所回暖，且基本面仍有利好消息刺激，因此短期内建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，苹果 iPhone 12 开售以来市场情况乐观且有加单现象，供应链 Q4~21Q1 业绩将延续增长；半导体方面，短期由于海外供给端受限，需求端逐步释放引发产能紧缺产品涨价，国内厂商订单受益；显示板块，面板价格涨势强劲，头部厂商优势明显，Mini LED 进程重新开启。短期内我们维持谨慎乐观预期。当前，子板块推荐**苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测厂商，受益海外需求转单的被动元器件，和周期性向好的面板。**个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、环旭电子（601231）、长电科技（600584）、江海股份（002484）和深天马 A（000050）。

◆ **风险提示：**疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；中美争端持续升级的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

电子元器件：三季度业绩持续改善，看好基本面高确定性细分板块 2020-11-04

内容目录

一、市场走势概述 4
（一）国内 A 股市场走势概述 4
（二）海外市场走势分析 5
1、香港 5
2、北美 6
3、台湾 6
二、行业新闻及重点公司公告汇总 7
（一）行业主要新闻汇总 7
（二）重点公司公告汇总 9
三、投资建议及重点关注个股动态 10
四、风险提示 11

图表目录

图 1：申万行业一级指数涨跌幅 4
图 2：电子一级指数 v.s.市场整体指数 4
图 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数 4
图 4：电子二级指数 v.s. 电子一级指数 5
图 5：电子二级指数 v.s.电子一级指数 5
图 6：恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数 6
图 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数 6
图 8：费城半导体指数 v.s. 市场指数 6
图 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数 6
图 10：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6
图 11：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6

表 1：电子元器件行业个股涨跌幅榜 5
表 2：重点公司公告汇总 9
表 3：电子元器件行业关注公司列表 10

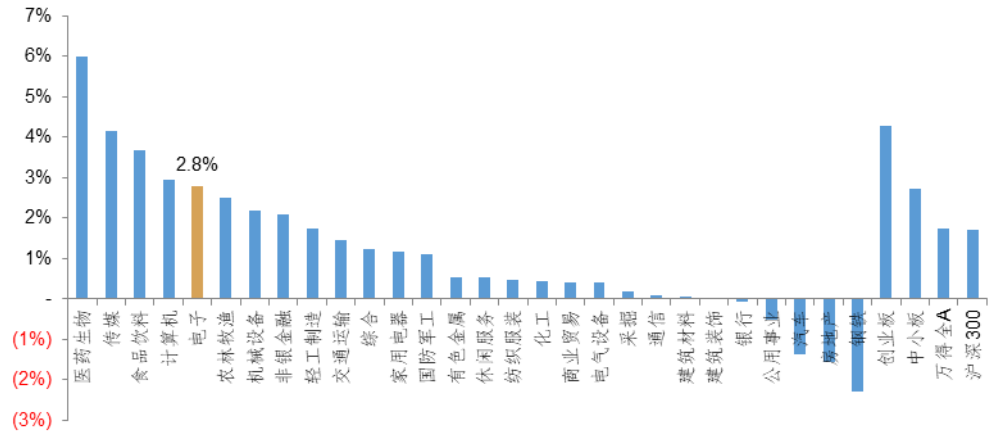
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 2.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 5 位，排名靠前。海外市场方面，香港科技板块下跌，美国和台湾科技板块上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 2.2%，跑输恒生指数 2.0 个百分点；费城半导体指数上涨 6.1%，跑赢标普 500 指数 4.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 1.4 个百分点。

（一）国内 A 股市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 2.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 5 位，排名靠前。

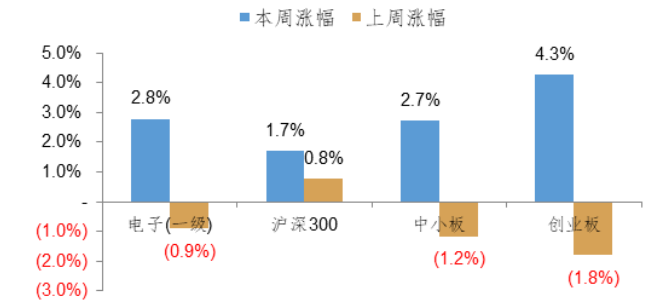
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

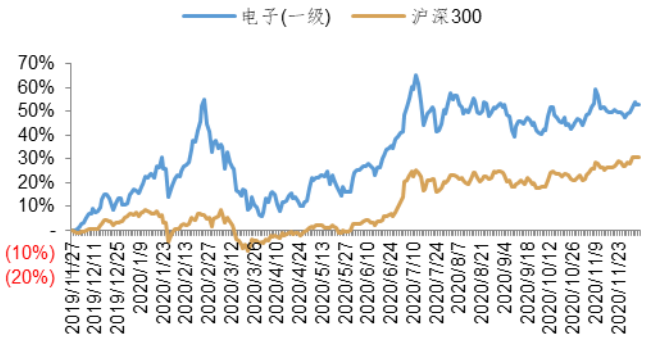
上周电子元器件行业一级指数上涨 2.8%，跑赢沪深 300 指数和中小板指数各 1.1 和 0.1 个百分点，跑输创业板指数 1.5 个百分点，电子行业整体走势强于大市。

图 2：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 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

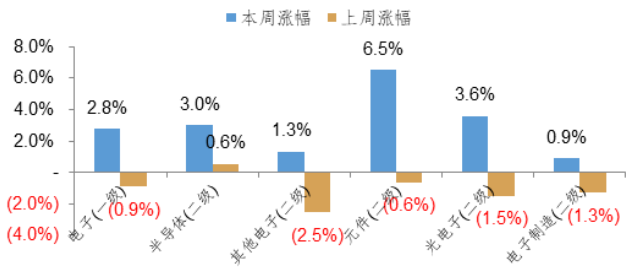


资料来源：Wind，华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，电子元器件行业一级指数为上涨 53.0%，沪深 300 指数则上涨 30.7%。

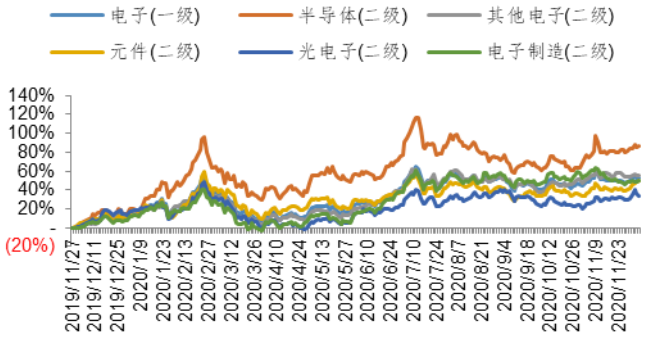
电子行业二级指数方面，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业均上涨，上涨幅度分别为 3.0%、1.3%、6.5%、3.6%和 0.9%。

图 4：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 5：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，本周涨幅前三位分别为隆利科技（300752）、彩虹股份（600707）和 GQY 视讯（300076），跌幅榜前三位分别为贝仕达克（300822）、聚灿光电（300708）和京泉华（002885）。

表 1：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			
300752	隆利科技	43.2%	光学光电子	300782	卓胜微	(4.8%)	半导体
600707	彩虹股份	31.9%	光学光电子	002881	美格智能	(4.8%)	电子制造
300076	GQY 视讯	29.2%	光学光电子	300046	台基股份	(5.3%)	半导体
300460	惠伦晶体	28.9%	元件 II	603679	华体科技	(5.6%)	光学光电子
002636	金安国纪	15.5%	元件 II	002925	盈趣科技	(5.8%)	电子制造
600460	士兰微	14.5%	半导体	300120	经纬辉开	(7.0%)	光学光电子
300323	华灿光电	14.0%	光学光电子	002782	可立克	(9.2%)	电子制造
300220	金运激光	14.0%	其他电子 II	002885	京泉华	(9.6%)	电子制造
600360	华微电子	13.8%	半导体	300708	聚灿光电	(11.0%)	光学光电子
002618	丹邦科技	13.4%	元件 II	300822	贝仕达克	(13.2%)	电子制造

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，电子制造行业跌幅较大。

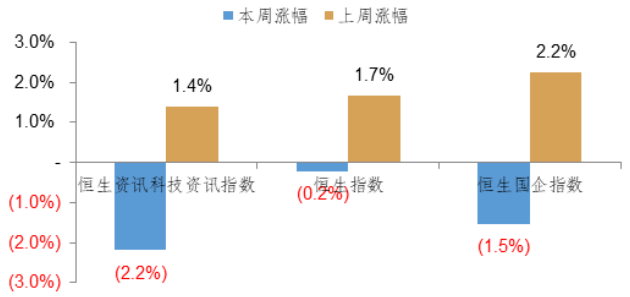
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港科技板块下跌，美国和台湾科技板块均上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 2.2%，跑输恒生指数 2.0 个百分点；费城半导体指数上涨 6.1%，跑赢标普 500 指数 4.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 1.4 个百分点。

1、香港

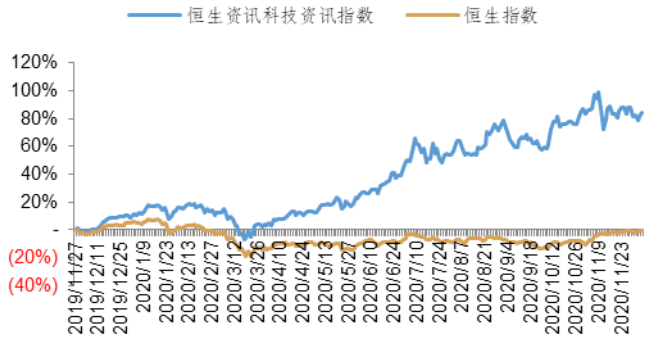
上周香港恒生资讯科技指数下跌 2.2%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 2.0 和 0.7 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 83.8%，强于恒生指数 0.4%的跌幅。

图 6：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 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数

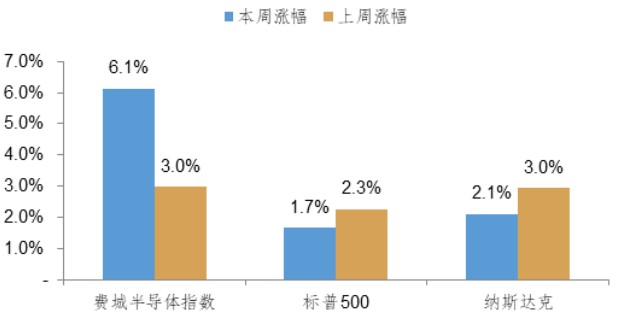


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

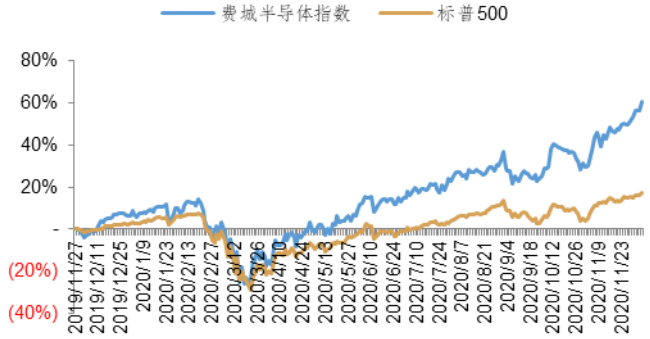
上周费城半导体指数上涨 6.1%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数各 4.4 和 4.0 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 60.9%，强于标普 500 指数 17.3 的涨幅。

图 8：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 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数

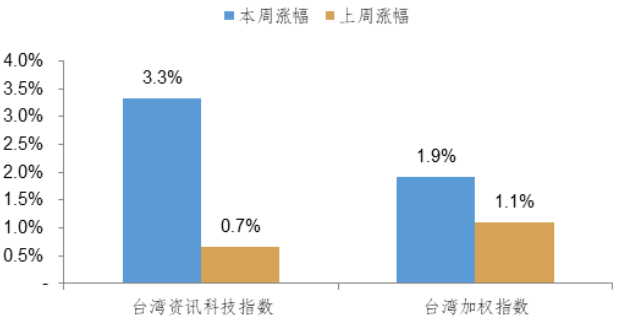


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

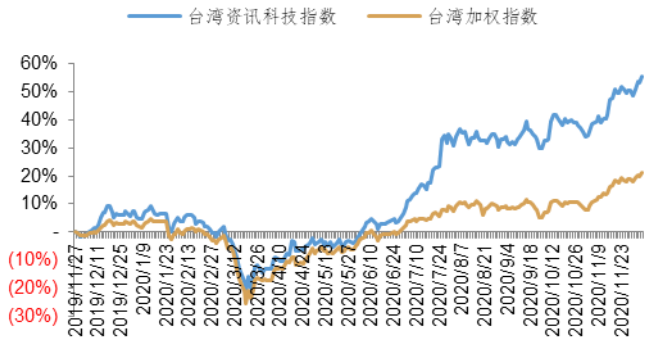
上周台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 1.4 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 55.5%，强于台湾加权指数 21.3%的涨幅。

图 10：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

图 11：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

二、行业新闻及重点公司公告汇总

（一）行业主要新闻汇总

环球晶圆拟以溢价 48%，公开收购德国硅晶圆大厂 Siltronic AG（来源：今日芯闻）：硅晶圆大厂环球晶圆 11 月 30 日于官网宣布，与德国硅晶圆大厂 Siltronic AG 正在就达成商业合并协议(BCA)进行最终阶段协商，环球晶圆拟以每股 125 欧元、相当于溢价 48%，公开收购 Siltronic 流通在外股份，双方预期于 12 月第二周，在取得 Siltronic 监事会及环球晶圆董事会核准后，进行 BCA 签署。

卓胜微 8 亿元投建 SAW 滤波器晶圆生产线等（来源：今日芯闻）：11 月 29 日晚间，卓胜微公告称，公司董事会审议通过《关于拟对外投资签署合作协议的议案》，同意公司与江苏省无锡蠡园经济开发区管理委员会签署《战略合作协议书》，在无锡市滨湖区胡埭东区投资建设半导体产业化生产基地，预计投资总金额 8 亿元。

总投资约 125 亿元，5 个集成电路重大产业项目签约落户广州黄埔（来源：集微网）：集微网消息，11 月 28 日，黄浦区 广州开发区集成电路制造材料产业项目动工活动在中新广州知识城举行。据羊城晚报报道，当日，位于知识城集成电路产业园南片区的制造材料片区破土动工，启动投资超 30 亿元。据悉，南片区内主要布局集成电路上游产业，布置材料展示、生产配套、企业办公等功能为一体的材料制造驱动型生态型科技片区。

力积电：明年下半年起一年内，逻辑、DRAM 将缺货到无法想像（来源：今日芯闻）：钜亨网消息，力积电 11 月 30 日召开兴柜前公开说明会（已申报上市，需试交易半年，兴柜不等于上市），董事长黄崇仁表示，预估明年下半年到 2022 年下半年，逻辑、DRAM 市场都会缺货到无法想像的地步。力积电目前 8 英寸产能约 9 万片，12 英寸产能 10 万片，整体产能利用率达 100%。黄崇仁表示，虽然 12 英寸产能有 10 万片，但连 200-300 片的产能都挤不出来，产能已紧到不可思议，客户对产能的需求甚至已到“恐慌”程度。

华新科收购日本电子元件厂商 Soshin（来源：今日芯闻）：11 月 30 日，被动元件大厂华新科发布公告，宣布将通过旗下日本子公司釜屋电机公开收购日本上市公司双信电机株式会社（Soshin）。预定最低收购 35.64%至 50.10%股权，总收购价金预计约为约新台币 7.0 亿至 9.9 亿；华新科认为，此举有助于集团的全球资源并发挥潜在综效，提高产品组合的多样性及品质。

华为哈勃投资中蓝电子，后者进入全球 VCM 马达最具竞争力企业前 10 强（来源：集微网）：集微网消息 企查查显示，华为旗下哈勃科技投资有限公司近日新增一家对外投资——辽宁中蓝电子科技有限公司。国家企业信用信息公示系统显示，辽宁中蓝电子科技有限公司于 11 月 26 日发生投资人变更，同时注册资本由 7675.6522 万元变更为 8328.0826 万元。

台媒：美国商务部新管制清单将刺激台企封测订单上涨（来源：今日芯闻）：工商时报 11 月 30 日报道，外界传出美国商务部近日将在联邦公报发布文件并修改出口管制条例（EAR），增加新的军事最终用户（MEU）管制清单，预期有 89 家中国企业或实体将名列清单中，其中包括江苏长电旗下封测大厂星科金朋（STATS ChipPAC）。由于星科金朋客户群包括苹果、高通、超微等美国芯片大厂，若确定名列 MEU 清单，业界预期封测订单将大举转单台湾，日月光投控、华泰、菱生、京元电受惠最大。

全球缺货！MCU 五大厂涨价，NXP 也发涨价函！（来源：今日芯闻）：经济日报 12 月 3 日消息，全球 MCU 大缺货，交期破天荒拉长至四个月，业界传出，盛群、凌通、松翰、闳康、新唐等五大国内 MCU 厂近期因此同步调升报价，部分品项调幅超过一成，是继驱动 IC、电源管理晶片、MOSFET 之后，又一出现涨价声浪的半导体关键零组件。最近，汽车芯片厂商龙头 NXP（简称“恩智浦”）涨价函流出：11 月 26 日，恩智浦向客户表示，受新冠疫情影响，恩智浦面临产品严重紧缺和原料成本增加的双重影响，决定全线调涨产品价格。

赛灵思宣布收购软件公司峰科计算（来源：今日芯闻）：12 月 2 日，FPGA 芯片厂商赛灵思宣布已收购峰科计算解决方案公司（以下简称“峰科计算”），旨在通过自动硬件感知优化强化赛灵思 Vitis 统一软件平台，进一步降低软件开发者使用自行调适计算的门槛。

小米 40 亿美元融资方案出炉，市场争夺战再升级（来源：集微网）：集微网消息，12 月 2 日，小米集团宣布在港股发行债券及配售股份募资最高 40 亿美元。融资方案落地，小米复牌后股价一度跳水 12%，收盘下跌 7.07%。

美政府将中芯国际等纳入"军工企业"黑名单，中芯国际回应（来源：今日芯闻）：英国路透社援引知情人士及其获得文件最新爆料称，当地时间 12 月 3 日，特朗普政府将中国最大芯片制造商中芯国际(SMIC)和石油巨头中国海洋石油(CNOOC)列入所谓“中共军工企业”黑名单。路透社称，此举可能会在美国当选总统拜登就职前加剧中美紧张关系。

台媒：明年上半年 NOR Flash 涨幅将达 5%-10%（来源：集微网）：据钜亨网报道，外资近期的报告显示，NOR Flash 明年上半年单季的涨幅将达 5%，不过相关厂商透露，涨幅将高于 5%，甚至达到 10%。

美国对中国电子进出口公司实施制裁（来源：集微网）：据路透社报道，美国周一对中国电子进出口总公司（CEIEC）实施制裁，指责该公司支持委内瑞拉总统尼古拉·马杜罗（Nicolas Maduro）破坏民主。美国财政部在一份声明中说，这家中国公司支持马杜罗的左翼政府“努力限制互联网服务，并对政治对手进行数字监视和网络操作”。

骁龙旗舰 5G 芯片骁龙 888 亮相 集成 X60 基带 小米 11 将成为首批终端之一（来源：集微网）：在今日晚间线上举行的“2020 高通骁龙技术峰会”上，高通宣布推出全新的旗舰 5G 芯片骁龙 888。骁龙 888 集成高通第三代 5G 基带及射频系统——骁龙 X60，支持全球毫米波和 Sub-6GHz 全部主要频段，以及 5G 载波聚合、全球多 SIM 卡功能、独立（SA）和非独立（NSA）组网模式以及动态频谱共享（DSS）。这是高通首次在顶级旗舰 5G 芯片上集成 5G 基带。

WSTS 预计今年全球半导体市场增长 5.1%，明年增长 8.4%（来源：集微网）：世界半导体贸易统计（WSTS）发布了 2020 年 11 月半导体市场预测，预计 2020 年全球半导体市场将增长 5.1%，达 4330 亿美元。除光电和分立器件外，所有主要产品类别预期增长，其中成长最快的是存储，占 12.2%，其次是传感器，占 7.4%。到 2020 年，美洲和亚太地区预计将会增长。

日经：Kioxia 获得美国许可，可将服务器存储芯片出口到华为（来源：集微网）：据日经新闻报道，日本芯片制造商 Kioxia 已获得美国当局的许可，可将部分产品出口到华为。该许可证可能主要适用于数据中心、服务器等应用的 NAND Flash 芯片，不包括用于智能手机的 NAND Flash 芯片。

（二）重点公司公告汇总

表 2：重点公司公告汇总

日期	代码	公司简称	标题	内容简述
2020/12/01	002635.SZ	安洁科技	关于公司下属子公司之间股权转让的公告	公司下属子公司适新科技（苏州）有限公司（以下简称“适新科技”）拟将其持有的苏州市格范五金塑胶工业有限公司（以下简称“格范五金”）100%股权转让给公司子公司苏州福宝光电有限公司（以下简称“福宝光电”），格范五金是适新科技全资子公司，本次股权转让采取平价转让方式，格范五金 100%股权转让价款为 8,656.00 万元。上述股权转让完成后，福宝光电将持有格范五金 100%股权，格范五金将成为福宝光电的全资子公司。
2020/12/01	000725.SZ	京东方 A	关于向成都中电熊猫显示科技有限公司增资的公告	京东方和成都中电熊猫显示科技有限公司股东经协商确定，拟调整成都显示股权交易方案，即通过非公开协议增资的形式，京东方向成都显示增资 75.5 亿元人民币。
2020/12/02	300232.SZ	洲明科技	关于与京东方科技集团股份有限公司签署战略合作协议的公告	2020 年 12 月 1 日，深圳市洲明科技股份有限公司与京东方科技集团股份有限公司签署了《战略合作协议》。本次签订的《战略合作协议》为双方框架性文件，不涉及具体项目和金额。
2020/12/03	601231.SH	环旭电子	关于支付现金购买 Financi è re AFG S.A.S. 89.6%股权交割完成的公告	截至本公告披露日，公司已经按照本次现金交易相关协议的约定，支付了本次现金交易的股权转让价款及相关费用合计 374,606,287 美元。2020 年 12 月 2 日，公司收到 FAFG 提供的最新的股份转让登记册(registre des mouvements de titres)、股东个人账户(comptes d’actionnaires)及其翻译件和 Davis Polk & Wardwell LLP 出具的法律意见。USI（France）已直接持有 FAFG89.6%股权，本次现金交易已完成交割。
2020/12/04	603626.SH	科森科技	部分董事、高级管理人员减持股份结果公告	公司董事、副总经理、财务总监向雪梅女士通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 773,000 股，占公司总股本的 0.16%。

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、投资建议及重点关注个股动态

本周投资建议看，板块前期经历加大幅度回调，目前有所回暖，且基本面仍有利好消息刺激，因此短期内建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，苹果 iPhone 12 开售以来市场情况乐观且有加单现象，供应链 Q4~21Q1 业绩将延续增长；半导体方面，短期由于海外供给端受限，需求端逐步释放引发产能紧缺产品涨价，国内厂商订单受益；显示板块，面板价格涨势强劲，头部厂商优势明显，Mini LED 进程重新开启。短期内我们维持谨慎乐观预期，对于行业延续“同步大市-A”的评级。当前，子板块推荐**苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测厂商，受益海外需求转单的被动元器件，和周期性向好的面板。**个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、环旭电子（601231）、长电科技（600584）、江海股份（002484）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	52.14	3,650	77	51	38	15.92
601231.SH	环旭电子	22.36	488	39	32	24	4.44
600584.SH	长电科技	44.44	712	803	95	73	5.40
002484.SZ	江海股份	11.51	94	39	30	27	2.62
000050.SZ	深天马 A	15.84	389	47	27	23	1.17
其他关注							
002156.SZ	通富微电	29.51	392	2,049	122	68	4.10
002185.SZ	华天科技	15.98	438	153	90	66	5.40
600667.SH	太极实业	11.11	234	38	35	29	3.34
300458.SZ	全志科技	35.99	119	88	78	70	5.22
002241.SZ	歌尔股份	38.35	1,244	97	45	45	7.12
*002456.SZ	欧菲光	15.57	420	82	29	21	4.16
300115.SZ	长盈精密	26.29	263	314	47	34	3.99
002635.SZ	安洁科技	19.17	122	(19)	26	21	2.47
603626.SH	科森科技	14.17	70	(38)	50	27	3.10
002106.SZ	莱宝高科	12.43	88	31	21	18	2.04
002415.SZ	海康威视	45.87	4,287	35	31	27	8.97
*000725.SZ	京东方 A	5.36	1,865	97	43	21	2.15
300232.SZ	洲明科技	10.62	104	20	31	18	3.02
002587.SZ	奥拓电子	6.09	38	21	34	20	2.79
002449.SZ	国星光电	11.53	71	17	29	15	2.01

*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 2020 年 12 月 5 日）*

四、风险提示

疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；

中美争端持续升级的不利影响；

5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；

国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；

技术开发演进速度不及预期。

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