苹果新品发布在即，中芯国际确认纳入实体名单

电子周报丨2020 年 10 月 11 日

研究部

何晓
xhe@cebm.com.cn

王亮
lwang@cebm.com.cn

钱监亮
jlqian@cebm.com.cn

报告摘要

- 上周（09 年 28 日-10 月 09 日），上证指数上涨 1.64%，深证成指上涨 3.71%，创业板指上涨 5.22%，沪深 300 上涨 2.43%，**申万电子上涨 5.01%**。申万电子位列申万 28 个一级行业第 2 位。从申万电子二级行业来看，上周**电子制造、元件、光学光电子涨幅居前**。从申万电子三级行业来看，上周**电子零部件制造、电子系统组装、被动元件涨幅前 3 名。**

- 上周（09 年 28 日-10 月 09 日），从申万电子成份来看，**上涨前 10 个股为：**传音控股、环旭电子、海能实业、蓝思科技、晶丰明源、璞泰来、立讯精密、诺德股份、贝仕达克、国光电器。**下跌前 10 个股为：**木林森、金运激光、硕贝德、沪硅产业-U、朝阳科技、经纬辉开、富瀚微、太龙照明、士兰微、精研科技。

- 上周，**半导体方面**，中芯国际确认：已被美国拉入实体清单；AMD 自曝 Zen 4 架构：工艺升级至 5nm，相应处理器正在设计中。**消费电子方面**，4400 元起！iPhone 12 全系售价曝光：苹果良心了；高通发布邀请函：骁龙 875 或将于 12 月 1 日发布；iPhone12 终于来了！苹果官宣 10 月 14 日将举办第二场秋季发布会；华为 Mate 40 要来了！10 月 22 日晚 8 点线上发布。**智能穿戴方面**，苹果 Apple Watch 出货量接近 1 亿台，全球市场份额占比 55%。

- 上周（09 年 28 日-10 月 09 日），电子行业表现强劲，或与整个大盘趋势及节后效应有关。面板价格仍保持涨势，中芯国际已确认纳入实体名单。在当前情况下，建议投资者关注半导体上游设备、材料等领域的国产替代投资机会。后市建议关注：**1）第三代化合物半导体产业链。**中长期，建议重点关注细分领域（如 GaN、SiC 等）龙头公司。**2）苹果概念。**苹果公司公布 2020 年 Q3 业绩，普遍超预期，叠加下半年 5G 新品上市（第二场发布会于北京时间 10 月 14 日凌晨 1 点），仍建议重点关注苹果核心概念股。**3）面板。**受益供需结构改善，LCD 面板仍保持涨价趋势，预计将延续到 2020 年 Q4。具体投资方向来看，重点推荐半导体与消费电子产业链。半导体方面，半导体国产替代、中芯国际概念股与海思转单等，有望增加相关产业链投资机会。**具体各细分领域包括：上游设备；上游材料；中游制造；下游封测等。消费电子方面，重点关注苹果/华为产业链、TWS、智能手表等投资机会。**

  风险提示：公共卫生事件带来的工厂供给不足、下游需求下降风险；公共卫生事件续蔓延风险；电子行业景气度下滑，下游需求不振风险；半导体、消费电子等需求不足、可穿戴设备等新产品推广不及预期风险；行业竞争加剧，产品价格改善低于预期风险；5G 进展不及预期风险等风险。

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

目录

一、 一周市场行情回顾 3
（一）上周 A 股电子行情 3
（二）上周申万电子估值 5
（三）上周全球主要电子市场行情 6
二、 一周重点行业资讯 6
（一）半导体 6
（二）消费电子 7
（三）智能穿戴 8
（四）面板 8
（五）LED 9
三、 重点公司公告 9
四、 下周重要事件提示 10
五、 一周行业观点与展望 10
六、 风险提示 10

图表目录

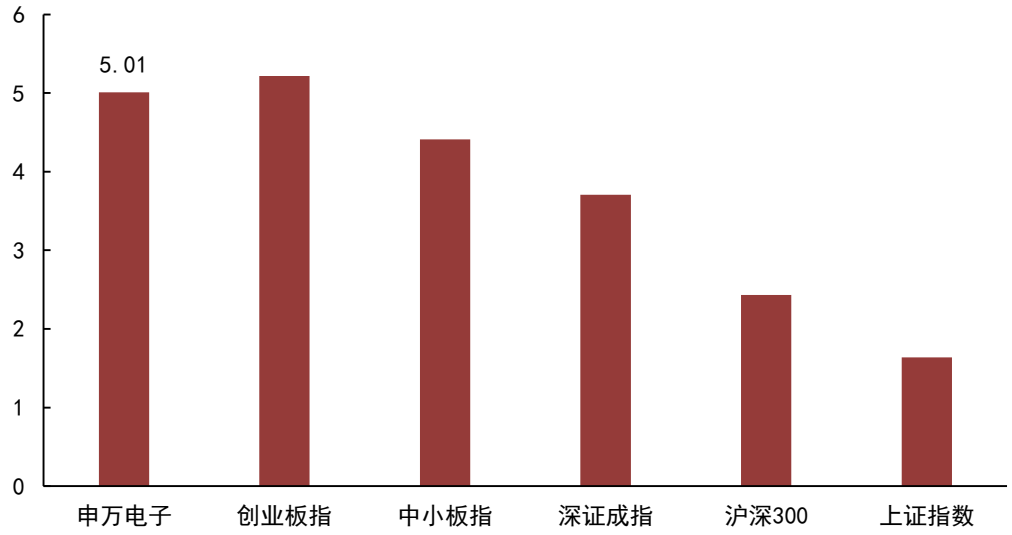
图表 1: 上周申万电子上涨 5.01% 3
图表 2：上周申万电子排名第 2 位（%） 3
图表 3：上周申万电子二级行业涨跌（%） 4
图表 4：上周申万电子三级行业涨跌（%） 4
图表 5：上周申万电子涨跌前 10 个股（已剔除 ST 标的）（%） 4
图表 6：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）申万电子 PE 5
图表 7：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）申万电子 PB 5
图表 8：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）全球主要电子市场行情（收盘价） 6
图表 9：一周重点公司公告 9
图表 10：下周重要事件提示 10

一、一周市场行情回顾

（一）上周 A 股电子行情

上周（09 年 28 日-10 月 09 日），上证指数上涨 1.64%，深证成指上涨 3.71%，创业板指上涨 5.22%，沪深 300 上涨 2.43%，**申万电子上涨 5.01%**。

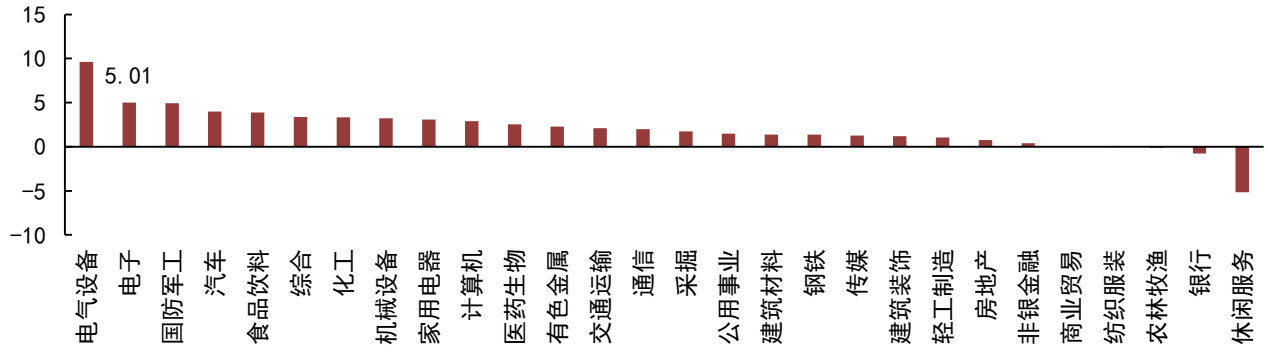
图表 1：上周申万电子上涨 5.01%



来源：Wind，莫尼塔研究

上周（09 年 28 日-10 月 09 日），申万电子位列申万 28 个一级行业第 2 位。

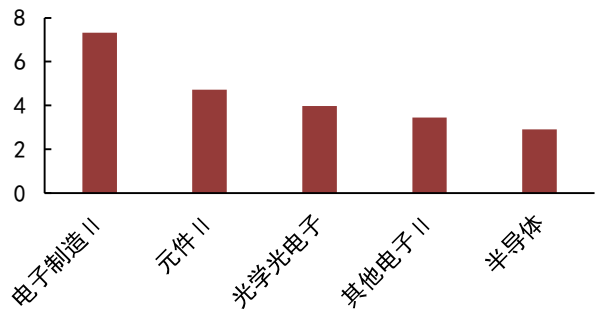
图表 2：上周申万电子排名第 2 位（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

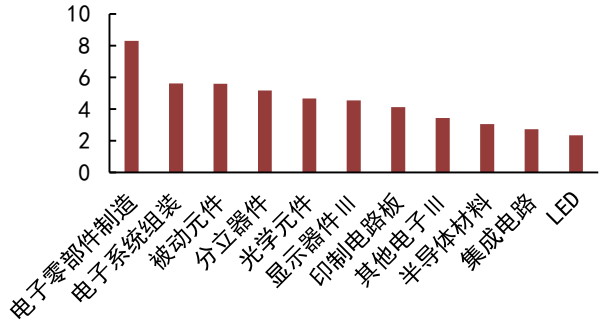
从申万电子二级行业来看，上周（09 年 28 日-10 月 09 日）**电子制造、元件、光学光电子涨幅居前**。从申万电子三级行业来看，上周（09 年 28 日-10 月 09 日）**电子零部件制造、电子系统组装、被动元件涨幅前 3 名。**

图表 3：上周申万电子二级行业涨跌（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

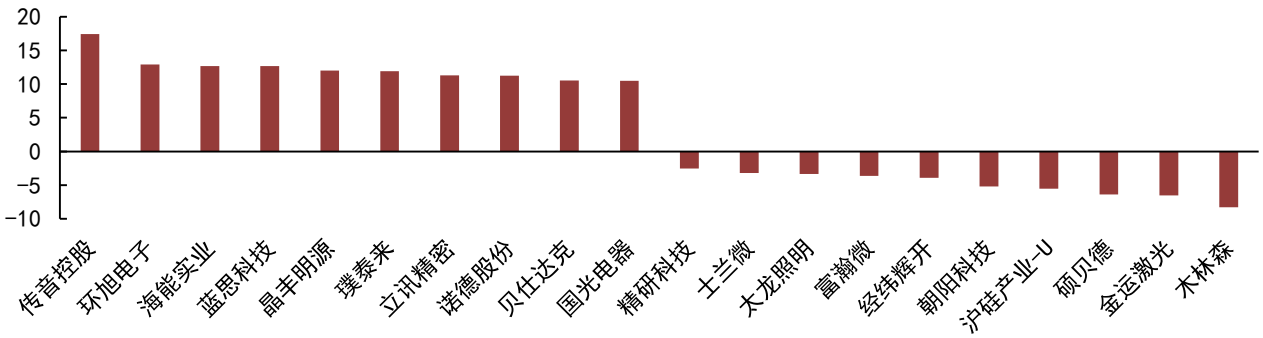
图表 4：上周申万电子三级行业涨跌（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

上周（09 年 28 日-10 月 09 日），从申万电子成份来看，**上涨前 10 个股为：**传音控股、环旭电子、海能实业、蓝思科技、晶丰明源、璞泰来、立讯精密、诺德股份、贝仕达克、国光电器。**下跌前 10 个股为：**木林森、金运激光、硕贝德、沪硅产业-U、朝阳科技、经纬辉开、富瀚微、太龙照明、士兰微、精研科技。

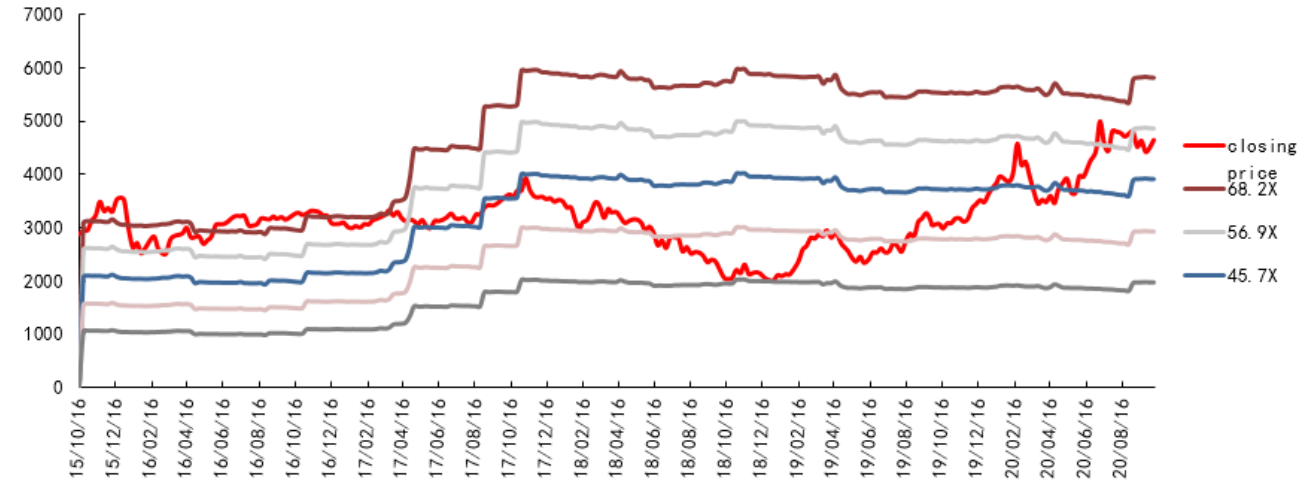
图表 5：上周申万电子涨跌前 10 个股（已剔除 ST 标的）（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

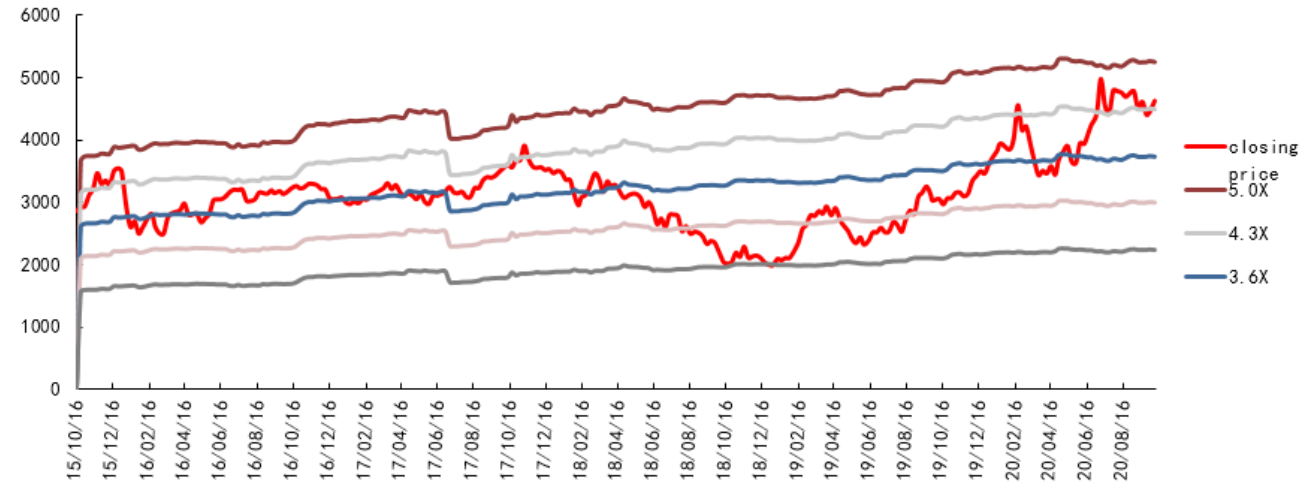
（二）上周申万电子估值

图表 6：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）申万电子 PE



来源：Wind，莫尼塔研究

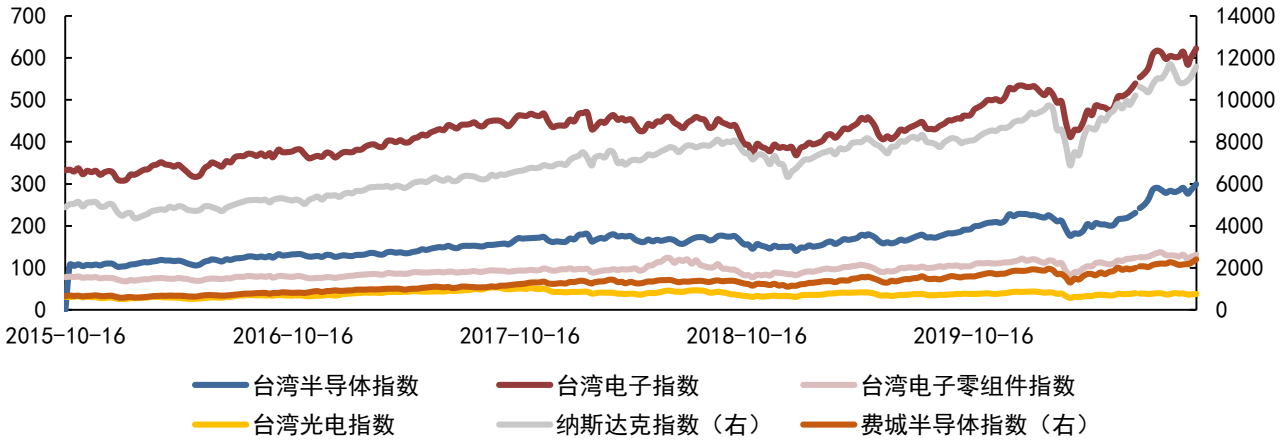
图表 7：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）申万电子 PB



来源：Wind，莫尼塔研究

（三）上周全球主要电子市场行情

图表 8：上周（09 年 28 日-10 月 09 日）全球主要电子市场行情（收盘价）



来源：Wind，莫尼塔研究

二、一周重点行业资讯

（一）半导体

【中芯国际确认：已被美国拉入实体清单】10 月 7 日消息，此前盛传的美国要对中国半导体领军企业中芯国际制裁的消息，近日终于得到了中芯国际官方的承认。经过中芯国际的多方确认，美国商务部工业与安全局（BIS）已经根据美国进出口管制条例，向中芯国际的部分供货商发出信函，要求其对中芯国际供货前，必须要申请出口许可。事情发展至此，国内最大也是最先进大的芯片生产公司（中芯国际），以及国内手机芯片设计最强的 IP 设计公司（海思半导体）都已经进入了美国的“实体清单”。对于中芯国际来说，最难获得的并不是光刻机，因为此前已经从荷兰的 ASML 获得了高端光刻机，但是生产芯片除了光刻机，还需要光源这一重要的原材料，而合格的光源目前只有美国能够制造。这件事其实再次给我们敲响了警钟，最核心的科技始终要掌握在我们手中，因为我们没办法指望全球化产业链分工协作了（至少是现在），核心科技都需要花大力气研发。像是生产芯片的核心机器光刻机，中芯国际需要从荷兰进口；华为麒麟的 CPU 和 GPU，需要购买 ARM 的授权，而 ARM 是英国公司。哪怕是目前代工能力最强的台积电，它的光刻机和很多材料，也是找荷兰日本美国这些西方发达国家买的……不过，目前的状态也会倒逼着国内发展属于自己的半导体产业，和人才。（来源：腾讯网）

点评：实体名单其实已在预期之内，展望未来，半导体关键技术、材料、设备等或迎来国产替代良机。

【AMD 自曝 Zen 4 架构：工艺升级至 5nm，相应处理器正在设计中】10 月 9 日消息，AMD 已经发布了全新的 Zen 3 CPU 架构，以及全新的锐龙 5000 系列桌面处理器，你是不是觉得很满足了？在这场发布会上，AMD 还晒出了 Zen 4 的细节。按照官方的说法，2022 年前基于 Zen 4 架构 CPU 将会推出，而新的架构升级为 5nm 工艺。在今天发的 Zen 3 架构上中，其继续搭配台积电 7nm 工艺，不过为了实现性能的进一步提升，AMD 将架构将每个 CCX 模块的核心数量翻番为 8 个(16 线程)，三级缓存容量也翻番为 32MB，而且是全部 8 个核心共享，都可以直接访问，相当于每个核心的三级缓存容量也翻了一倍，从而大大加速实际应用中核心与缓存的通信连接，并显著降低内存延迟。同时，每个 CCD 小芯片仍是 8 核心，而内部包含的 CCX 模块从两个变为一个，CCX、CCD 基

本是同样的含义了。AMD 宣称，在同样的 4GHz 固定频率、8 核心配置下，综合 25 个应用负载测试结果，Zen 3 架构的 IPC 相比于 Zen 2 提升了至少 19%！（来源：快科技）

点评：目前来看，在先进制程方面，AMD 依然处于领先优势，建议重点关注 AMD 产业链投资机会。

（二）消费电子

【4400 元起！iPhone 12 全系售价曝光：苹果良心了】10 月 5 日消息，往年，国庆节大家已经用上最新的 iPhone 手机了，今年受疫情影响，需要等到节后才会发布。不出意外的话，今年全新的 iPhone 12 系列将于 10 月 13 日发布，至少包含 iPhone 12 mini、iPhone 12 和 iPhone 12 Pro、iPhone 12 Pro Max 四款机型。随着发布时间越来越近，关于新机的配置，价格等信息越来越多。现在，有外媒曝光了 iPhone 12 系列的详细价格。最便宜的 iPhone 12 Mini 起售价 649 美元（约合人民币 4400 元），要比去年 iPhone 11 的 699 美元起售价便宜一个档次。如此来看，iPhone 12 的国内起售价有望下探到 5000 元内。根据网上爆料，iPhone 12 mini 不支持 5G 网络，也是将是今年唯一一款不支持 5G 的 iPhone 12 系列。不过价格摆着，相信依然会有不少果粉买单。外媒曝光的价格为：iPhone 12 Mini：64GB iPhone 12 Mini （5.4 英寸）：649 美元。128GB iPhone 12 Mini （5.4 英寸）：699 美元。256GB iPhone 12 Mini （5.4 英寸）：799 美元。iPhone 12：64GB iPhone 12（6.1 英寸）：749 美元。128GB iPhone 12（6.1 英寸）：799 美元。256GB iPhone 12（6.1 英寸）：899 美元。iPhone 12 Pro：128GB iPhone 12 Pro（6.1 英寸）：999 美元。256GB iPhone 12 Pro（6.1 英寸）：1099 美元。512GB iPhone 12 Pro（6.1 英寸）：1299 美元。iPhone 12 Pro Max：128GB iPhone 12 Pro Max（6.7 英寸）：1099 美元。256GB iPhone 12 Pro Max（6.7 英寸）：1199 美元。512GB iPhone 12 Pro Max（6.7 英寸）：1399 美元。（来源：快科技）

点评：预估 4 款机型均会有 4G 与 5G 版本，但具体发售、上市、开卖等节点可能不尽相同。此外，但也不排队低配 mini 版仅 4G 版本的可能。

【高通发布邀请函：骁龙 875 或将于 12 月 1 日发布】10 月 6 日消息，高通正式发布邀请函，宣布 12 月 1 日-2 日将以线上的形式举办 2020 骁龙技术峰会。据悉，此次峰会高通将发布两枚 5nm 制的芯片或为骁龙 875 与骁龙 775。行业人士表示，高通骁龙 875 极有可能成为高通最快、最强大、最节能的 5G 芯片组，很有可能在 2021 年 2 月推出的三星 Galaxy S21 系列智能手机中亮相。据了解，今年 9 月份，三星电子获得为高通生产下一代 5G 高端智能手机移动应用处理器的 1 万亿韩元订单，准备将其用于 12 月即将发布的骁龙 875 、小米和 OPPO 的智能手机中。同时，三星已经开始使用 EUV 设备在韩国的生产线上大规模生产 5nm 的骁龙 875，可见这款新的产品也将在不久后问世。功能方面，骁龙 875 将搭载 ARM 的 X1 超大核心，其 Cortex-X1 是一款拥有超高性能的芯片。在性能方面，比原来的 Cortex-A77 提高了 30%，与 Cortex-A78 相比，Cortex-X1 的整数运算性能提升了 23%。此外，Cortex-X1 还拥有两倍于 Cortex-A78 的机器学习能力。值得一提的是，Cortex-X1 的核心比 A77 和 A78 要大得多，L2 缓存的最大容量为 1MB，带宽是原来的两倍，可以最大限度地提高性能，而共享的 L3 缓存可以达到 8MB，是前几代缓存的两倍。另有传闻称，骁龙 875 将拥有多个“精简版”，以应对智能手机成本的上升。高通很可能在这次即将举行的发布会上证实这一点。（来源：集微网）

点评：当前，仍然看好 5G 手机气急败坏周期，下半年 5G 智能手机渗透率有望继续提升，骁龙 875 将引领安卓新旗舰发展。

【iPhone12 终于来了！苹果官宣 10 月 14 日将举办第二场秋季发布会】10 月 7 日消息，苹果刚刚正式宣布将于北京时间 10 月 14 日凌晨 1 点召开全球发布会，这将是苹果在今年举办的第二场秋季发布会。受疫情影响，苹果 10 月新品发布会将延续 9 月新品发布会的形式，在 Apple Park 以线上直播的形式进行。大家期待的 iPhone 12 系列也终于到来，将是本次发布会的主角。

关注微博@新浪科技 @苹果汇，为您带来更多详细内容。相信很多朋友对 iPhone12 望穿秋水，而 9 月的苹果秋季发布会推出了全新的 Apple watch 以及 iPad 四款新品，iPhone12 没有出现让很多人失望了一把···不要着急，好戏这才上演。据之前爆料，10 月的这次新品发布会将推出四款 iPhone，将分别被命名为 iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Pro Max。这四款机型全部采用 OLED 刘海屏，屏幕尺寸依次是 5.4 英寸、6.1 英寸、6.1 英寸以及 6.7 英寸。其中，iPhone12/mini 存储容量 64GB 起步，iPhone12 Pro/Max 均是 128GB 存储容量起步。（来源：新浪科技）

点评：当前时点，我们仍然看好苹果产业链投资机会，下半年 5G 智能手机渗透率有望继续提升，苹果首款 5G 新机预计会有不错的表现。

【华为 Mate 40 要来了！10 月 22 日晚 8 点线上发布】10 月 10 日消息，华为官方宣布，HUAWEI Mate 40 将于 10 月 22 日 20 时“如期而至”，通过线上面向全球正式发布。作为 9 月 15 日后推出的首款旗舰机，Mate 40 系列备受各方关注——根据老余先前披露，Mate 40 搭载的麒麟 9000 或将成为华为自产高端芯片的最后一代。麒麟 9000 将是业界第一款 5nm 5G Soc，直接将 5G 基带集成到了芯片中。综合外界报道，此次华为带来的 Mate 40 系列将包括 Mate 40、Mate 40 Pro、Mate 40 Pro+和 RS 保时捷四款机型。值得一提的是，Mate 40 系列将抛弃“刘海屏”，改为左上角双挖孔屏，在后置摄像头分辨率上将达到 5000 万像素级别。（来源：华为）

点评：今年，华为消费电子业务还是面临诸多不确定，但当家旗舰机型预计仍会吸引众多消费者关注，且“末代机皇”的传闻使华为智能手机仍保持较高热度。

（三）智能穿戴

【苹果 Apple Watch 出货量接近 1 亿台，全球市场份额占比 55%】10 月 5 日消息，当苹果推出 Apple Watch 之初，相对于当时销量已经很高的 iPhone 和 iPad 等产品线，业界并不太看好这款苹果打造的智能穿戴产品，在当时而言，智能穿戴设备整体还是一个偏小众的领域。而经过几年的飞速增长，目前 Apple Watch 的全球出货量已接近 1 亿台。根据 Cybert 的统计，在美国市场，约 35% 的 iPhone 用户拥有 Apple Watch，并且这一数字仍在持续增长。在今年 9 月的苹果线上新品发布会上，苹果不仅将新款的 Apple Watch 作为第一个新品进行介绍，还为其推出了 Fitness + 新虚拟教练服务（国内暂时无法使用），这也可以看出苹果对这条产品线越来越重视。IT 之家获悉，目前 Apple Watch 在全球可穿戴设备中的市场份额已达到 55%，但较为昂贵的价格依然是该产品扩张的主要的壁垒，今年苹果推出了价格更低的 SE 型号，这也将在一定程度上推动 Apple Watch 在智能穿戴设备市场中进一步扩大份额。（来源：IT 之家）

点评：目前，Apple Watch 仍引领着智能手表发展，加之今年下半年推出了低价版 watch，预测仍将进一步抢占中低端智能手表市场，建议关注产业链投资机会。

（四）面板

【LG Display 决定将 LCD 电视面板生产延长至明年】10 月 9 日消息，据 etnews 报道，业内人士近日透露，LG Display 已决定明年继续生产液晶电视面板。该公司今年年初决定于年底前停止韩国国内液晶电视面板的生产，不过受新冠疫情影响，全球 LCD 市场大幅反弹，因而 LGD 决定将生产计划延长一年。据悉，LG Display 已将这一计划告知了合作伙伴及其他相关公司。在早前 1 月份的业绩电话会议上，LG Display 宣布将在今年年底前停止国内液晶电视面板的生产，并专注于在其韩国工厂生产用于 IT、汽车及其他商用的产品。和三星电子一样，LG Display 也想逐步将业务重心从 LCD 转向高价值的 OLED。然而，新冠疫情大流行改变了 LG Display 的最初决定。事实上，液晶电视的价格最近一直在飙升。根据市场研究机构集邦咨询（TrendForce）的

调查，远程办公和在家学习需求推升液晶电视面板价格在第三季度上涨了 30%。更重要的是，在三星显示器关闭 LCD 业务后，市场或会陷入供不应求的处境。（来源：网易）

点评：预计今年整个面板行业供需结构迎来调整，涨价趋势仍能维持到今年底，看好国内面板龙头投资机会。

（五）LED

【戴尔首款 Mini LED 背光显示器发售】10 月 9 日消息，Apple 未来将在产品上采用 MiniLED 背光面板的消息一出，引来许多其它厂商在这个领域投入资源探索。Dell 在今年 CES 公布旗下首款 MiniLED 背光显示器 UP3221Q（UltraSharp 32 HDR PremierColor Monitor），而这款产品现在也终于确定以 5000 美元(约人民币 33950 元)的价格在 11 月 5 日开始发售。和 OLED 类似，MiniLED 背光屏幕有着高对比度、广色域等优势，但同时消除了烧屏的隐忧。Dell 的这款新品本身拥有高达 2,000 个背光分区，同时具备 99.8% DCI-P3 和 93% AdobeRGB 色域，而且还支持 VESA 认证的 HDR1000。为了满足创作者的需求，Dell 在 UP3221Q 上准备了一个能并排对比显示两台电脑上图片的实用模式，而且你甚至可以设定让两者以不同的色域来同时呈现。（来源：yahoo）

点评：目前国内外 LED 芯片厂商均在推进 micro/mini LED 技术，众多公司的加入有望使新技术加速普及。

三、重点公司公告

图表 9：一周重点公司公告

发布日期	证券简称	公告类型	主要内容
2020/10/8	环旭电子	营收简报	**环旭电子股份有限公司 2020 年 9 月营业收入简报。**环旭电子股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年 9 月合并营业收入为人民币 5,094,939,564.72 元，较去年同期的合并营业收入同比增加 22.18%，较 2020 年 8 月合并营业收入环比增加 22.23%。公司 2020 年 1 至 9 月合并营业收入为人民币 29,478,665,116.36 元，较去年同期的合并营业收入同比增加 13.51%。公司 2020 年第三季度（2020 年 7 至 9 月）合并营业收入为人民币 12,461,635,188.75 元，较去年同期的合并营业收入同比增加 9.63%，较第二季度（2020 年 4 至 6 月）合并营业收入环比增加 32.51%。
2020/10/8	东山精密	业绩补偿	**苏州东山精密制造股份有限公司关于收到业绩补偿款的公告。**苏州东山精密制造股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到苏州艾福电子通讯股份有限公司（以下简称“艾福电子”）管理层团队姜南求（KANG NAMGU）、苏州艾伊施德投资管理中心（有限合伙）、苏州艾福鑫投资管理中心（有限合伙）、崔荣基（YOUNGKI CHOI）、陈荣达（YOUNG DARL JIN）（合称“管理层团队”）缴纳的第一期业绩补偿款合计 300 万元人民币。
2020/10/8	鹏鼎控股	营收简报	**2020 年 9 月营业收入简报。**为使 A 股投资者能够及时了解公司的经营情况，本公司亦将同步在深圳证券交易所指定的信息披露媒体上披露本公司营业收入。本简报为初步核算数据，未经会计师事务所审计或审阅，最终数据以公司定期报告为准，敬请投资者注意投资风险。公司 2020 年 9 月合并营业收入为人民币 263,920 万元，较去年同期的合并营业收入减少 17.33%。

来源：Wind，莫尼塔研

四、下周重要事件提示

图表 10：下周重要事件提示

日期	证券简称	事件类型	主要内容
2020/10/12	京东方	股东大会	**2020-10-12 召开临时股东大会。**审议内容如下：1.关于拟收购南京 G8.5 及成都 G8.6 TFT-LCD 生产线项目公司部分股权的议案。
2020/10/13	长电科技	股东大会	**2020-10-13 召开临时股东大会。**审议内容如下：1.关于购买董事,监事及高级管理人员责任险的议案 2.江苏长电科技股份有限公司关于子公司星科金朋部分闲置老旧固定资产处置的议案。
2020/10/14	韦尔股份	股东大会	**2020-10-14 召开临时股东大会。**审议内容如下：1.《关于申请注册发行银行间债券市场非金融企业债务融资工具的议案》。

来源：Wind，莫尼塔研究

五、一周行业观点与展望

上周（2020 年 09 年 28 日-10 月 09 日），电子行业表现强劲，或与整个大盘趋势及节后效应有关。面板价格仍保持涨势，中芯国际已确认纳入实体名单。在当前情况下，建议投资者关注半导体上游设备、材料等领域的国产替代投资机会。后市建议关注：**1）第三代化合物半导体产业链。**中长期，建议重点关注细分领域（如 GaN、SiC 等）龙头公司。**2）苹果概念。**苹果公司公布 2020 年 Q3 业绩，普遍超预期，叠加下半年 5G 新品上市（第二场发布会于北京时间 10 月 14 日凌晨 1 点），仍建议重点关注苹果核心概念股。**3）面板。**受益供需结构改善，LCD 面板仍保持涨价趋势，预计将延续到 2020 年 Q4。此外，TCL 科技将收购三星部分面板工厂，行业整合在加速。

具体投资方向来看，**重点推荐半导体与消费电子产业链**。半导体方面，半导体国产替代、中芯国际概念股与海思转单等，有望增加相关产业链投资机会。具体各细分领域包括：**上游设备；上游材料；中游制造；下游封测等。消费电子方面，重点关注苹果/华为产业链、TWS、智能手表等投资机会。**

此前，美国商务部加码对华为的制裁叠加公共卫生事件可能导致半导体全球供应链中断，对国内的晶圆厂造成比较大的压力，目前国内晶圆生产材料 90%依赖于进口。同时对国内半导体材料领域迎来利好，国内的半导体材料厂商将获得更多的验证替代机会。

六、风险提示

公共卫生事件带来的工厂供给不足、下游需求下降风险；公共卫生事件续蔓延风险；电子行业景气度下滑，下游需求不振风险；半导体、消费电子等需求不足、可穿戴设备等新产品推广不及预期风险；行业竞争加剧，产品价格改善低于预期风险；5G 进展不及预期风险；新产品、新技术等延后发布与上市的风险；国际贸易争端、全球供应链转移等风险。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address：110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn