2020 年 09 月 06 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

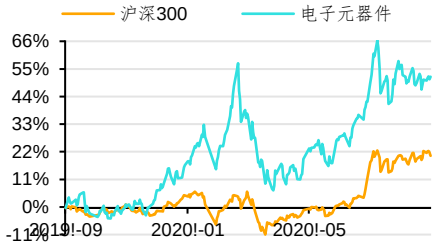
行业动态分析

上半年业绩与估值同上涨，下半年风险犹存寻找基本面强支撑个股

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
603626	科森科技	买入-B
002106	莱宝高科	买入-B
002484	江海股份	买入-B
002449	国星光电	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	-3.15	-0.52	31.49
绝对收益	-2.99	18.70	52.30

分析师 曾捷
SAC 执业证书编号：S0910518110001
zengjie@huajinsc.cn
报告联系人 郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

电子元器件：2020 年 9 月投资策略：谨慎对待外部风险 选择基本面确定性高的板块 2020-09-01

电子元器件：2020 年第 31 周：封测龙头业绩亮眼，面板价格持续上涨 2020-08-23

电子元器件：2020 年第 33 周： 进入中报密集披露期，关注基本面变动及预期 2020-08-16

电子元器件：2020 年第 32 周：产业政策利好升级，关注半年报集中披露 2020-08-09

电子元器件：2020 年 8 月投资策略：关注 2020 中报业绩披露 寻求估值与基本面平衡 2020-08-02

投资要点

- **2020 年上半年行业盈利能力显著改善，市场持续走强：** 2020 上半年电子元器件行业整体销售收入同比增长 3.2%，净利润同比增长 25.8%，EPS 同比增长 8.4%，净利润率为 4.6%，同比提升 0.8 个百分点。收入增速表现相对较弱，但是利润端的表现显示出业绩面显著回升趋势，尤其是 Q2 后，国内供应链恢复以及补库存需求，业绩增长非常明显，其中去年同期低基数的半导体二级行业业绩反弹幅度最大。与业绩面相对应，2020 年初至 8 月末申万电子一级行业指数上涨 36.8%，在 28 个一级行业中位列第 8，走势强于大市，并且半导体二级指数上涨 52.8%涨幅最大，在国产替代驱动以及业绩回升的作用下估值修复较大。

- **2020 年三季度危与机共存，细分板块各异：** 三季度情况仍在环比改善，国内趋势向好，而海外的复工复产能够实现多大程度的实质性恢复成为最为关键的因素，将影响到基本面彻底改善并延续至第四季度或是仍然存在不确定性。分子行业看危与机共存，主要表现为：（1）消费电子：智能手机全年同比下滑较为确定，而 PC 受益疫情景气度仍在持续，TWS 品类保持高增长，智能家居随着旺季来临有望恢复。品牌阵营来看，苹果相对较强，OV 方面下半年恢复预期较弱，小米三星抢占部分华为海外市场份额，而华为主要发力点在 PC 和可穿戴品类。（2）半导体：上半年包括三季度由于华为大规模堆积库存，供应链订单饱满，但是禁令影响 9 月 15 日之后对华为的出货，供应链产商风险较大。整体来看，大公司状况优于小公司，设计厂商在电源管理、CIS、显示驱动方面受代工厂产能吃紧的影响存在风险。（3）面板显示/LED：整体处于复苏预期中，面板价格上涨在供求关系优化的情况下未来 1~2 个季度预计可持续，LED 方面 Q3 暂时没有看到明确的复苏迹象，我们判断如果 Q4 不出现疫情反弹，看好 Q4 之后的 3~4 个季度，需求面受 Mini LED 等驱动有望实质性改善。

- **Q3 末 Q4 初行业变动成为关键，三季度预期仍不确定：**从行业市场的走势来看，2020 年来由于消息面的刺激以及市场流动性充足的情况下，行业板块估值持续推升，而上半年业绩尤其是二季度单季度盈利能力的显著恢复为市场提供了一定的基本面支撑。但是三季度海外未明显恢复，华为禁令又将在 9 月 15 日后释放另一波风险，因此目前估值水平与基本面预期成为主要矛盾。我们认为三季度末四季度初行业市场变动将变得非常关键。产业链厂商对于 2020 年三季度预期存在不确定，目前披露三季度业绩展望的公司仅 33 家，披露率 12.8%（总 257 家），其中预增或续盈、扭亏的公司为 19 家，预减、预亏的公司 10 家，另有 4 家公司披露为不确定，行业市场不确定性仍然较大。

- **投资建议：**2020 年上半年行业指数延续 2019 年以来的持续反弹一方面是对 2018 年大幅下跌后的估值持续修复，另一方面则是在市场流动性宽松的情况下，

基于基本面业绩改善和中美贸易争端下国产替代政策加码的估值抬升。进入下半年，中美科技争端仍在持续扩大化，存在长期化的趋势，华为方面 9 月 15 日后面临零部件断供的风险，产业链存在掉单风险，行业整体风险面因素仍在持续释放。但仅三季度短期看，海外正在逐季进入正常生产节奏，叠加传统旺季来临，业绩仍有环比改善的预期。因此，我们保持审慎乐观预期，维持“同步大市-A”的行业评级。选择业绩确定性较高的当前以及未来一段时间内确定性高的以及存在向好预期的如消费电子 PC、苹果手机产业链和可穿戴设备，转单需求增加的被动元器件以及预期触底回升的 LED 板块。重点推荐公司为立讯精密、科森科技、莱宝高科、江海股份和国星光电。

- **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。

内容目录

一、核心投资逻辑 5
二、年度及季度业绩分析 8
（一）2020 年上半年业绩分析 8
（二）2020 年第二季度业绩分析 10
（三）个股业绩状况分析 14
三、市场走势分析 22
四、投资建议及推荐标的 23
1、立讯精密（002475） 23
2、科森科技（603626） 24
3、莱宝高科（002106） 24
4、江海股份（002484） 25
5、国星光电（002449） 25
五、风险提示 27

图表目录

图 1：申万一级指数收入及增速（2015 ~ 2020H1） 8
图 2：申万一级指数净利润及增速（2015 ~ 2020H1） 8
图 3：申万一级指数 EPS 及增速（2015 ~ 2020H1） 8
图 4：申万一级指数净利润率（2015 ~ 2020H1） 8
图 5：二级指数收入增速（2017 ~ 2020H1） 9
图 6：二级指数净利润增速（2017 ~ 2020H1） 9
图 7：二级指数 EPS 增速（2017 ~ 2020H1） 9
图 8：二级指数净利润率（2017 ~ 2020H1） 9
图 9：申万一级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 10
图 10：申万一级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 10
图 11：申万一级指数 EPS 及增速（2017Q1 ~ 2020Q1） 10
图 12：申万一级指数净利润率（2017Q1 ~ 2020Q1） 10
图 13：半导体二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 10
图 14：半导体二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 10
图 15：半导体二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 16：半导体二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 17：其他电子二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 18：其他电子二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 19：其他电子二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 20：其他电子二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2） 11
图 21：元件二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 22：元件二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 23：元件二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 24：元件二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 25：光电子二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 26：光电子二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 12
图 27：光电子二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 13

图 28：光电子二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2） 13
图 29：电子制造二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 13
图 30：电子制造二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 13
图 31：电子制造二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2） 13
图 32：电子制造二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2） 13
图 33：中信行业一级指数涨跌幅（2020 年初至 8 月 30 日） 22
图 34：电子一级指数 v.s.市场整体指数（2020 v.s. 2019 前 8 月） 22
图 35：电子二级指数 v.s. 电子一级指数（2020 v.s. 2019 前 8 月） 22

表 1：2020 年上半年业绩预期汇总 5
表 2：电子元器件行业关注公司列表 7
表 3：电子元器件行业个股 2020 年半年度及 2020 年第二季度业绩汇总 14
表 4：电子元器件行业科创板个股 2020 年半年度及 2020 年第二季度业绩汇总 20

一、核心投资逻辑

2020 年半年度业绩已经于 8 月底披露完成，从电子元器件行业整体的收入和利润增长速度看，尽管上半年受到新冠疫情和中美科技争端的状况持续加剧的影响，但是一方面行业整体向核心供应商集中度提升的状况得到增强，另一方面去年同期低基数效应的影响，行业市场呈现出回暖，并且盈利能力的复苏显著强于收入水平的提升。

从数据上看，2020 年上半年行业持续回暖，延续 2019 下半年的整体趋势，尽管受到新冠疫情影响，但国内供应链恢复快于海外，二季度不管是收入、净利润、EPS 还是净利润率均环比改善。根据产业链调研，4~5 月有一波补库存需求，订单超过此前预期，包括国内市场智能手机出货量在 4 月出现了同比增长的短暂需求反弹，因此二季度业绩也存在一季度订单延迟回补的影响。从数据来看，尽管收入端同比增长幅度较低，但利润端显著改善，国内厂商对新冠疫情的负面影响存在一定抵御能力。分二级子行业来看，半导体行业业绩反弹最为显著，光电子行业表现较不理想，主要系半导体行业去年低基数效应的影响，以及上半年华为备货订单的短期释放效应。从市场指数表现来看，2020 上半年行业指数表现相对强于市场整体，其中半导体和电子制造二级涨幅较大，这与基本面的业绩表现相当，一定程度上呈现出市场寻求估值与基本面业绩的平衡。

从科创板电子元器件行业公司的财务数据来看，2020 上半年此类公司销售收入同比增长 22.4%，净利润同比增长 56.0%，二季度收入同比增长 25.3%，净利润同比增长 98.6%，显著强于行业整体，表现出领先优势。我们认为科创板大多为半导体企业，上半年表现出的基本面走势与半导体行业相似。

对于第三季度的展望，我们**维持谨慎乐观**的态度，行业市场的不确定性更大概率来自于三季度末四季度初的变化：

三季度情况仍在环比改善，国内趋势向好，而海外的复工复产能够实现多大程度的实质性恢复成为最为关键的因素，将影响到基本面彻底改善并延续至第四季度或是仍然存在不确定性。上半年资本市场整体宽松，流动性较为充足，在中芯国际科创板上市、国产替代、苹果出货量指引上调等一系列消息面利好影响下估值处于历史高位，因此三季度业绩与估值的匹配程度很大程度上影响板块下一步市场走势。三季度末至四季度初产业链订单变化情况将非常关键，但同时又收到中美科技争端的外部影响，使得行业整体情况存在较大不确定性。

从三季度业绩预告情况来看，目前 257 家申万电子行业公司中仅有 33 家公司披露了对于三季度业绩的预期，披露率 12.8%，产业链公司对于三季度业绩仍持不确定性态度。其中，披露三季度业绩的公司中，披露上半年业绩预增、略增或续盈、扭亏的公司为 19 家，占比 57.6%，披露预减、略减、首亏或续亏的公司为 10 家，占比 30.3%，另有 4 家公司披露为不确定，占比 12.1%。

表 1：2020 年上半年业绩预期汇总

	披露业绩个股	预增/略增/续盈/扭亏	预减/预亏	不确定
数量	33	19	10	4
占比	12.8%（总 257 只）	57.6%	30.3%	12.1%

资料来源：Wind，华金证券研究所

上述数据显示了企业对于三季度预期存在较大不确定性，行业市场仍然未能从疫情影响和外部宏观环境的影响中恢复，由此带来公司难以实施应对策略。

根据上半年披露的财务数据以及同行业交流的情况来看，我们认为行业各个板块在第三季度以及下半年整体面临的状况主要表现为：

（1） 消费电子：智能手机全年全球出货量同比下滑较为确定，下半年情况仍不容乐观，而 PC 由于疫情对居家办公、在线教育需求的驱动景气度仍在持续，TWS 品类受疫情影响可以忽略不计保持高增长，智能家居方面随着旺季来临有望恢复。品牌阵营来看，苹果相对较强，Pad、Mac 仍在持续发力，手机新机备货延后一个月，目前来看备货指引乐观，但市场销售情况预计在明年 Q1 较为明朗；OV 方面下半年恢复预期较弱，小米三星由于侵占了华为海外市场份额全年出货量相比疫情时期指引上调，而华为手机收到供应链显著下半年较为悲观，主要发力点在 PC 和可穿戴品类。

（2） 半导体：上半年包括三季度由于华为大规模堆积库存，供应链订单饱满，但是禁令影响 9 月 15 日之后对华为的出货，供应链产商风险较大；整体来看，大公司状况优于小公司，主要在于大公司自身抗风险能力较强。设计厂商在电源管理、CIS、显示驱动方面受代工厂产能吃紧的影响可能存在业绩增长不及预期的风险。

（3） 面板显示/LED：显示板块整体处于预期复苏中，面板价格已经维持 3 个月的上涨，我们判断在供求关系优化的情况下未来 1~2 个季度可持续；LED 方面 Q3 暂时没有看到明确的复苏迹象，我们判断如果 Q4 不出现疫情反弹，看好 Q4 之后的 3~4 个季度，需求面受 Mini LED 等驱动有望实质性改善。

对于未来的预期，我们按照“长-中-端”三个时间维度进行判断：1）长期保持乐观，5G 结合 AI 的大趋势带来对生活方式的改变是核心驱动力，疫情和中美科技争端并不影响整体趋势；2）中期谨慎，无论是中美争端对行业格局变化还是疫情的潜在反复可能性，对于行业的影响依然不可忽视，不确定性主要集中在未来 2-4 个季度内；3）短期看谨慎乐观，Q3 作为行业传统旺季在经历了疫情影响后，产业库存提升的预期仍然可以期待。

从行业市场的走势来看，2020 年来由于消息面的刺激以及市场流动性充足的情况下，行业板块估值持续推升，而上半年业绩尤其是二季度单季度盈利能力的显著恢复为市场提供了一定的基本面支撑。但是三季度海外未明显恢复，华为禁令又导致三季度末期至四季度供应链存在订单收缩的预期，因此目前估值水平与基本面预期成为主要矛盾，业绩确定性高的个股将能够更好地支撑估值水平。由此，**投资建议方面**，我们对于三季报发布前**保持审慎乐观的建议**，维持行业评级为“同步大市-A”，选择目前预期影响较小的，和全年业绩确定性高的个股，综合考虑估值后进行投资选择。

子板块方面我们建议关注**消费电子 PC、苹果产业链和可穿戴设备、转单需求增加拉动的被动元器件、中长期向好的 LED 板块。**重点推荐公司为立讯精密、科森科技、莱宝高科、江海股份和国星光电，其他关注标的包括长电科技、通富微电、华天科技、太极实业、澜起科技、东软载波、全志科技、欧菲光、长盈精密、安洁科技、环旭电子、深天马 A、海康威视、洲明科技和奥拓电子。

表 2：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	55.04	3,844	82	59	48	16.88
603626.SH	科森科技	15.27	73	(40)	52	31	3.48
002106.SZ	莱宝高科	15.32	108	38	27	24	2.56
002484.SZ	江海股份	10.75	88	37	28	25	2.50
002449.SZ	国星光电	13.60	84	21	34	18	2.38
其他关注							
600584.SH	长电科技	38.21	612	691	82	63	4.66
002156.SZ	通富微电	24.21	279	1,459	87	48	4.47
002185.SZ	华天科技	14.90	408	142	84	61	5.14
600667.SH	太极实业	11.17	235	38	35	30	3.44
688008.SH	澜起科技	83.69	946	101	81	61	12.22
300183.SZ	东软载波	20.42	96	48	46	38	3.31
300458.SZ	全志科技	37.65	124	92	81	81	5.68
002456.SZ	欧菲光	16.31	440	86	31	23	4.45
300115.SZ	长盈精密	24.77	225	269	40	29	4.98
002635.SZ	安洁科技	23.91	152	(23)	33	26	3.07
601231.SH	环旭电子	22.71	495	39	37	30	4.72
000050.SZ	深天马 A	16.17	331	40	28	24	1.21
002415.SZ	海康威视	37.85	3,537	28	26	22	8.13
300232.SZ	洲明科技	10.52	103	20	31	18	3.06
002587.SZ	奥拓电子	6.46	40	22	33	20	3.01
002475.SZ	立讯精密	55.04	3,844	82	59	48	16.88

*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 9 月 5 日）*

二、年度及季度业绩分析

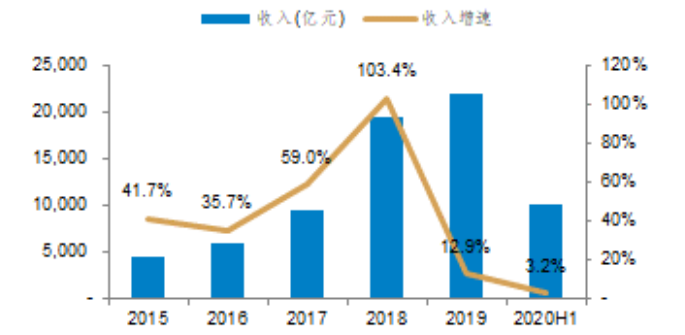
2020 上半年年申万电子元器件行业一级指数整体销售收入同比增长 3.2%，净利润同比增长 15.8%，EPS 同比增长 8.4%，净利润率为 4.6%，同比增长 0.8 个百分点。二级子行业方面，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业收入增速分别为 10.7%、-4.1%、8.4%、-6.2%和 10.4%，净利润增速分别 95.0%、8.1%、24.4%、-38.3%和 24.7%，净利润率分别为 8.9%、2.0%、7.5%、2.2%和 5.8%。净利润增速表现均显著超过收入增速，在去年低基数的前提下随着行业市场回暖厂商盈利能力显著提升，疫情以及中美争端的影响低于预期。

2020 第二季度单季度情况看，行业一级指数整体收入规模增长 3.7%，净利润同比增长 32.9%，EPS 同比增长 28.6%，净利润率 5.8%，同比提升 1.3 个百分点。二季度环比一季度业绩均有所改善，主要系国内二季度疫情影响逐渐恢复，而海外正处于疫情高峰期使得优势企业产业链订单积聚以及华为备货订单释放的短期利好。二级子行业方面，过去一个季度的情况看，半导体行业整体业绩增长幅度最大，其次是以苹果产业链为核心的电子制造行业，而光电子行业表现最不理想。

（一）2020 年上半年业绩分析

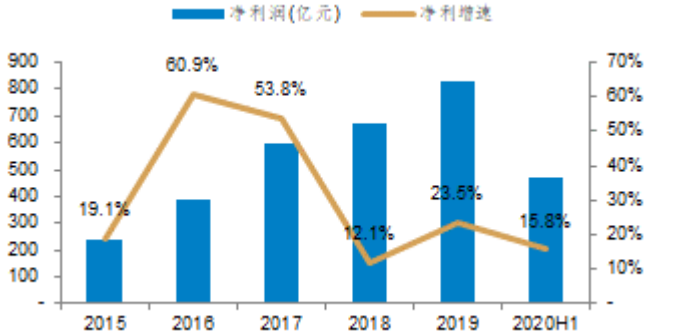
申万电子元器件行业一级指数 2020 年上半年整体销售收入同比增长 3.2%，净利润同比增长 15.8%，营收增速规模显著低于过往水平，净利润增速优于收入增速。

图 1：申万一级指数收入及增速（2015～2020H1）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 2：申万一级指数净利润及增速（2015～2020H1）

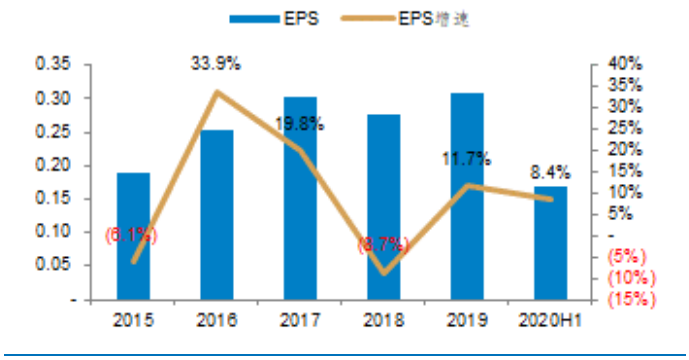


资料来源：Wind、华金证券研究所

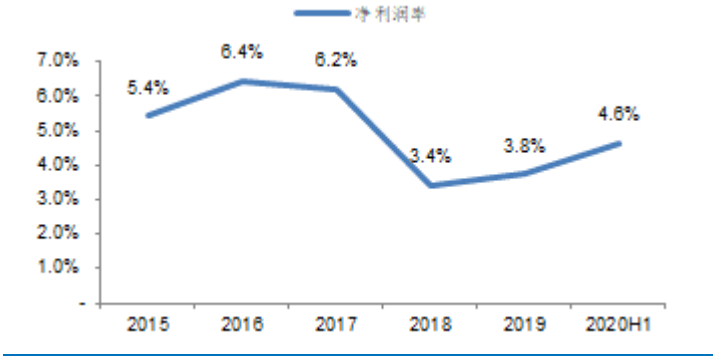
2020 年上半年行业整体 EPS 同比增长 8.4%，净利润率较 2019 年再度提升 0.8 个百分点为 4.6%，盈利能力处于复苏趋势。

图 3：申万一级指数 EPS 及增速（2015～2020H1）

图 4：申万一级指数净利润率（2015～2020H1）



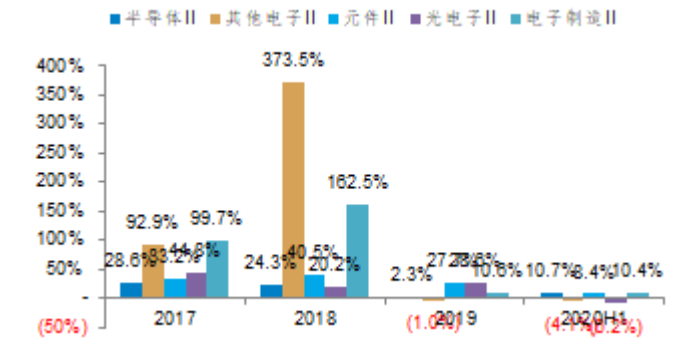
资料来源：Wind、华金证券研究所



资料来源：Wind、华金证券研究所

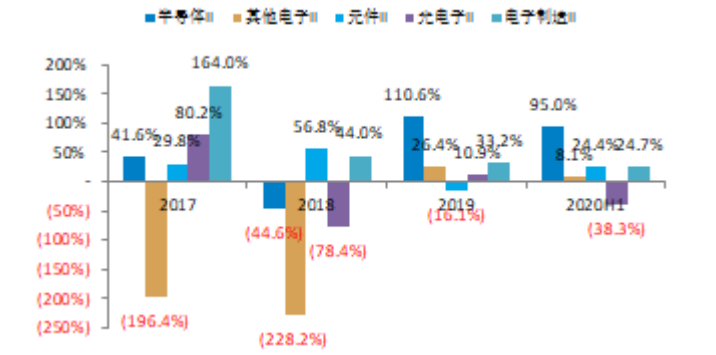
2020 年上半年二级子行业年度业绩呈现分化的状况，分化程度较 2019 年整体进一步加剧，受到疫情影响和产业政策变动的作用更加显著。收入层面上看，半导体、元器件和电子制造增速分别为 10.7%、8.4%和 10.4%，净利润增速也分别为 95.0%、24.4%和 24.7%，均显著优于其他电子和光电子行业。并且我们可以看到的是，以半导体为代表的受到产业政策支持、且前期基数较低的行业盈利能力的恢复速度增速明显。

图 5：二级指数收入增速（2017 ~ 2020H1）



资料来源：Wind、华金证券研究所

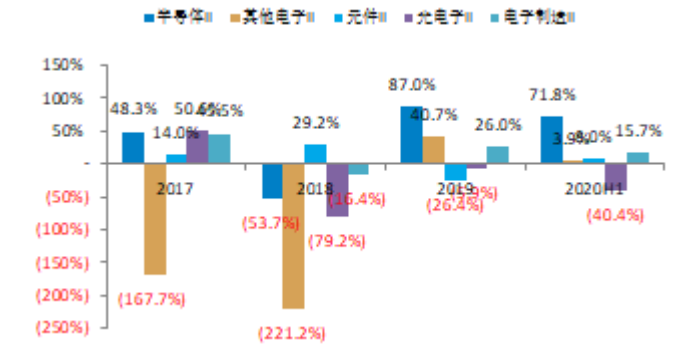
图 6：二级指数净利润增速（2017 ~ 2020H1）



资料来源：Wind、华金证券研究所

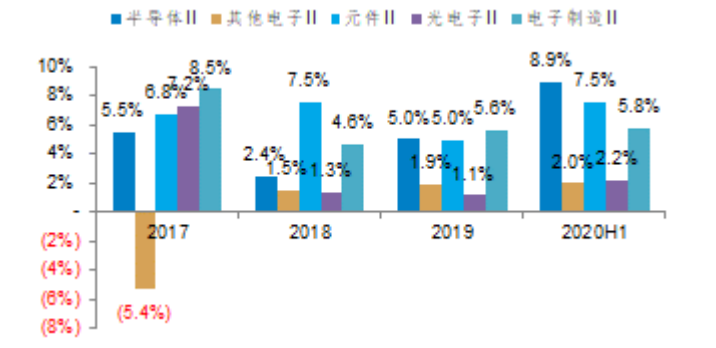
2020 年上半年 EPS 增速方面，半导体增速达到了 71.8%也远远高于其他板块，位列第二的是电子制造子板块达到了 15.7%，之后分别是元件、其他电子和光电子，分别为 8.0%、3.9%和 -40.4%。净利润率方面，半导体行业 8.9%的整体上半年净利润率水平也是独占鳌头，其他分别是元件 7.5%、电子制造 5.8%。可以看到的是，相较于 2019 年行业细分子板块，2020 年上半年的盈利能力均得到了不同程度的改善。

图 7：二级指数 EPS 增速（2017 ~ 2020H1）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 8：二级指数净利润率（2017 ~ 2020H1）



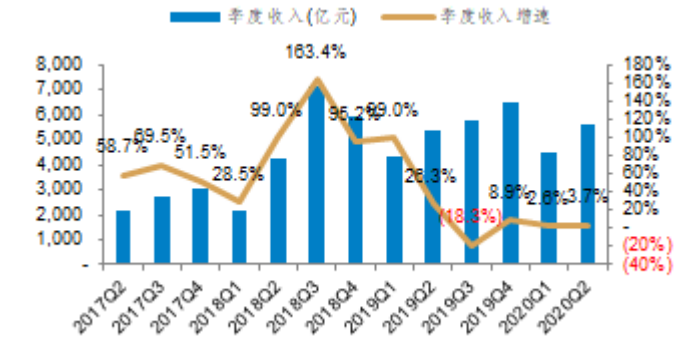
资料来源：Wind、华金证券研究所

整体来看，电子元器件行业一级指数和二级指数均反映了行业市场回升趋势，其中半导体和电子制造（苹果产业链相关个股主要归入该子行业）的回升状况优于其他板块。我们认为一方面由于疫情和中美贸易战的影响，无论是疫情影响下国内外供应链的变化，还是华为备货订单的释放，均在上半年给相关厂商带来额外的订单贡献；另一方面，低基数效应也不容忽视，2019 年上半年行业市场正处于中美贸易战影响较大的节点上，不确定性使得企业处于谨慎经营中。

（二）2020 年第二季度业绩分析

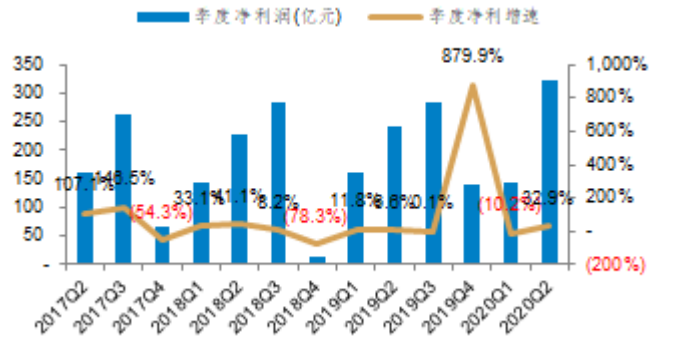
申万电子元器件行业一级指数 2020 年第二季度整体销售收入同比上升 3.7%，净利润同比上升 32.9%，Q2 的盈利能力大幅度回升，行业逐步回暖。

图 9：申万一级指数收入及增速（2017Q2～2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

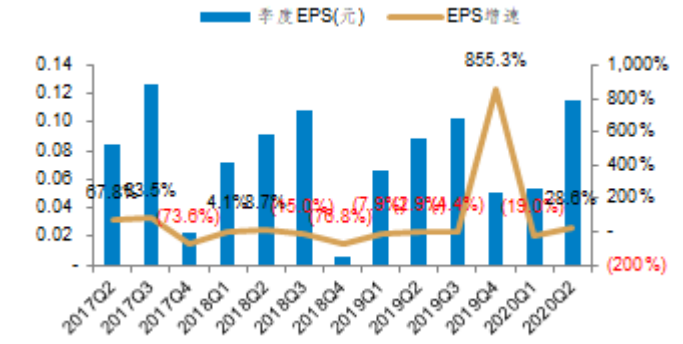
图 10：申万一级指数净利润及增速（2017Q2～2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

考虑股本变动，2020 年第二季度行业整体 EPS 同比上升 28.6%。净利润率为 5.8%，从盈利能力看，二季度单季度加速恢复，逐步向 2017 年的状况接近。

图 11：申万一级指数 EPS 及增速（2017Q1～2020Q1）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 12：申万一级指数净利润率（2017Q1～2020Q1）



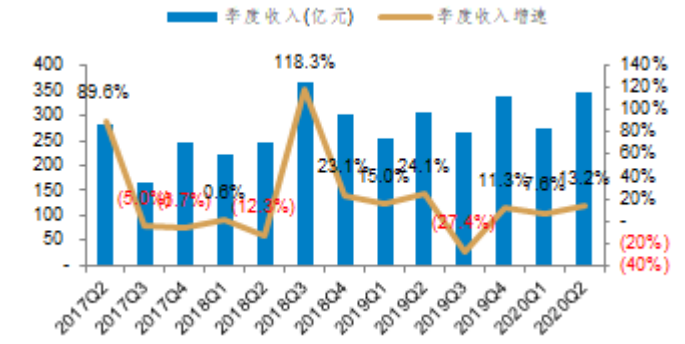
资料来源：Wind、华金证券研究所

电子元器件行业包含五个二级指数，分别是半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造，2020 年第二季度与第一季度的情况类似，半导体和电子制造加速反弹，而光电子持续较弱。

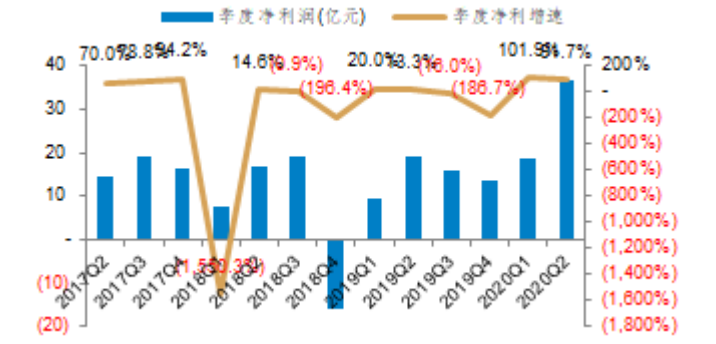
申万半导体行业二级指数 2020 年第二季度销售收入和净利润分别同比增长 13.2%和 91.7%。

图 13：半导体二级指数收入及增速（2017Q2～2020Q2）

图 14：半导体二级指数净利润及增速（2017Q2～2020Q2）



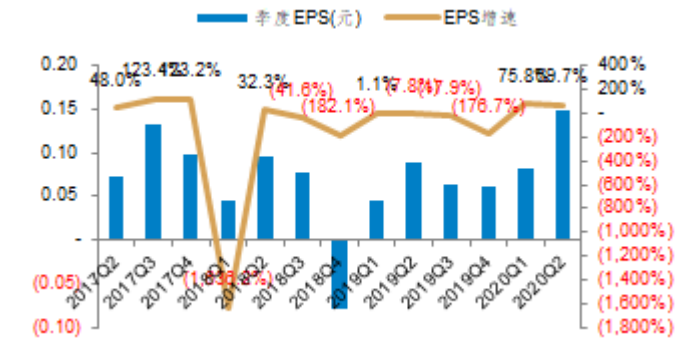
资料来源：Wind、华金证券研究所



资料来源：Wind、华金证券研究所

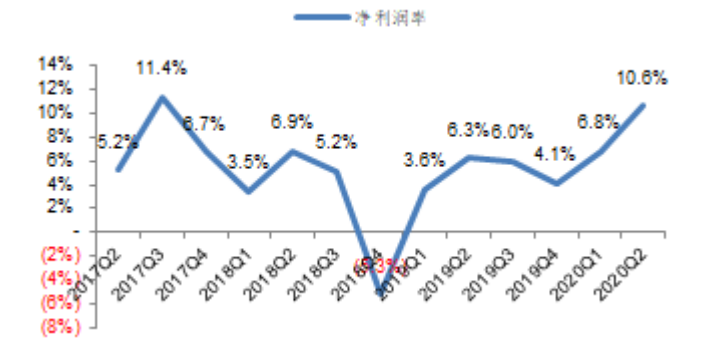
考虑股本变动，2020 年第二季度半导体行业整体 EPS 同比增加 69.7%，净利润率为 10.6%，同比增加 4.3 个百分点，从过去 12 个季度的情况看，已经达到了继 2017Q3 之后的第二高水平。

图 15：半导体二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

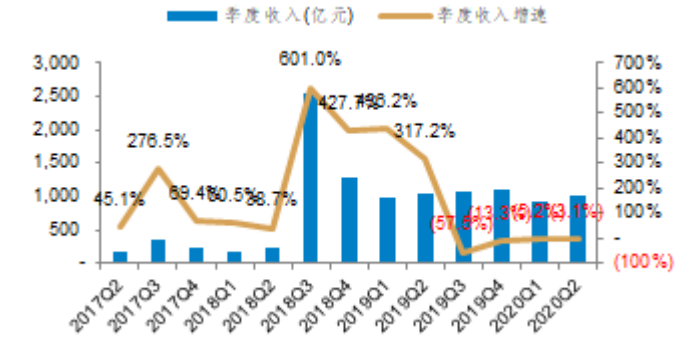
图 16：半导体二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

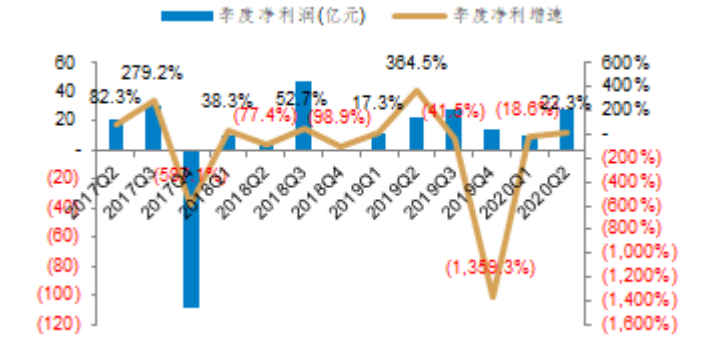
其他电子行业二级指数 2020 年第二季度整体销售收入和净利润分别同比下降 3.1%和上升 22.3%，净利润变动状况优于收入状况。

图 17：其他电子二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 18：其他电子二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）

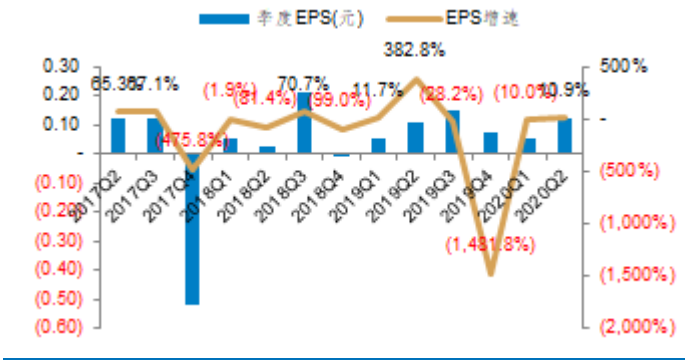


资料来源：Wind、华金证券研究所

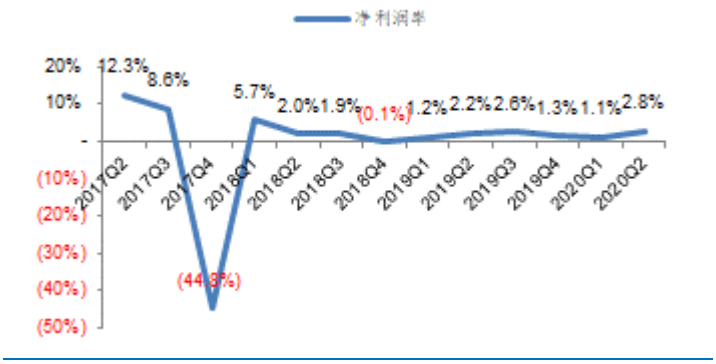
考虑股本变动，2020 年第二季度其他电子行业整体 EPS 同比上升 10.9%，净利润率为 2.8%，同比上升 0.6 个百分点。

图 19：其他电子二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）

图 20：其他电子二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2）



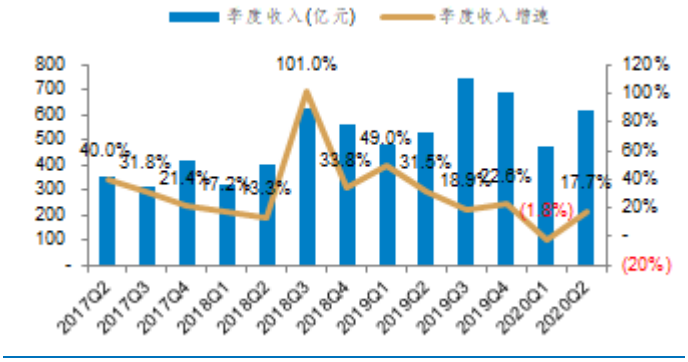
资料来源：Wind、华金证券研究所



资料来源：Wind、华金证券研究所

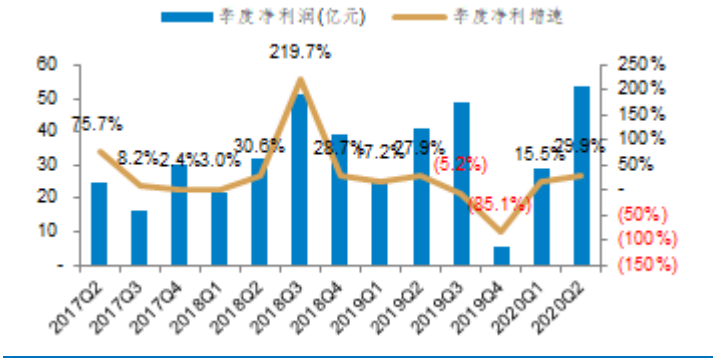
元件行业二级指数 2020 年第二季度整体销售收入和净利润分别同比上升 17.7%和 29.9%。净利润增速优于收入增速。

图 21：元件二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

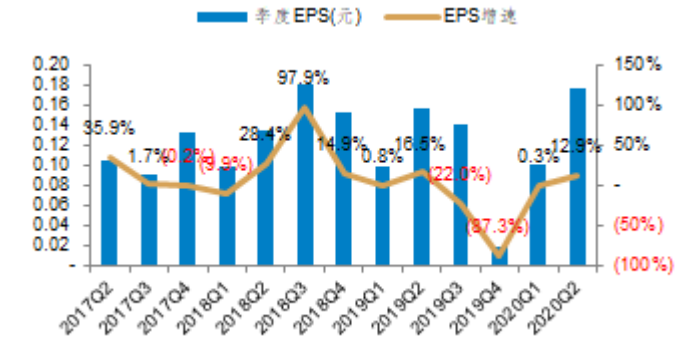
图 22：元件二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

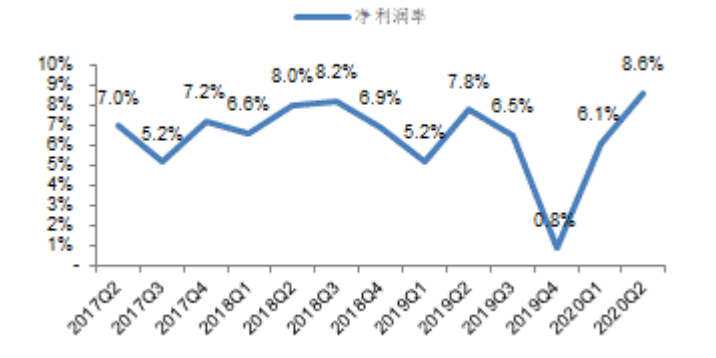
考虑股本变动，2020 年第二季度元件行业整体 EPS 同比增长 12.9%，净利润率为 8.6%，同比增加 0.8 个百分点。

图 23：元件二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 24：元件二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2）

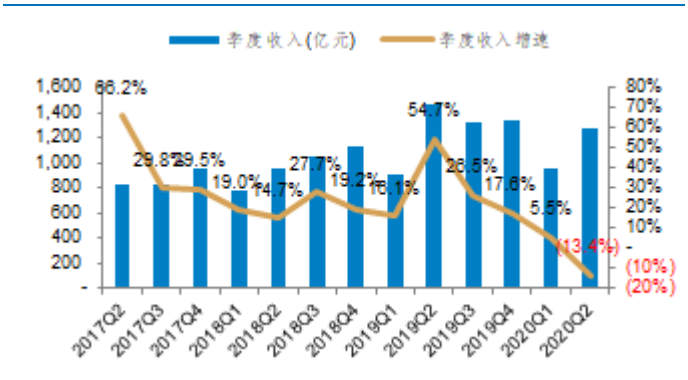


资料来源：Wind、华金证券研究所

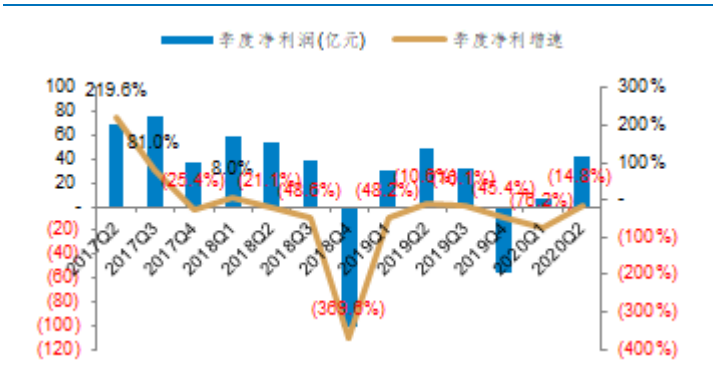
光电子行业二级指数 2020 年第二季度整体销售收入和净利润分别下降 13.4%和 14.8%，是二级子板块中最为弱势的部分。

图 25：光电子二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）

图 26：光电子二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



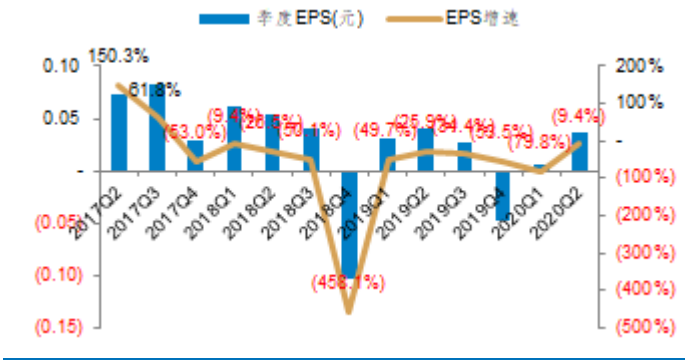
资料来源：Wind、华金证券研究所



资料来源：Wind、华金证券研究所

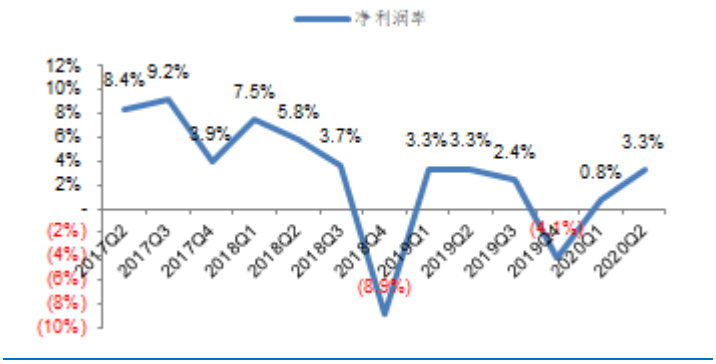
考虑股本变动，2020 年第二季度光电子行业整体 EPS 同比下降 9.4%，净利润率为 3.3%，同比持平，但环比来看盈利能力正在逐步改善。

图 27：光电子二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

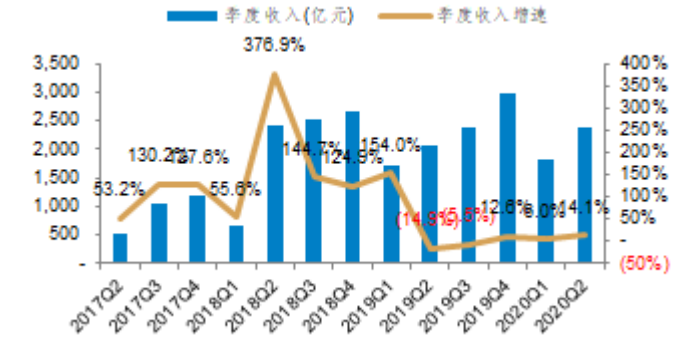
图 28：光电子二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

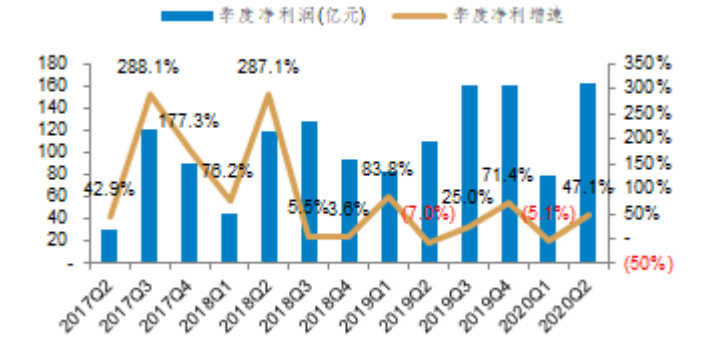
电子制造行业二级指数 2020 年第二季度整体销售收入和净利润同比分别上升 14.1%和 47.1%，净利润增速显著高于收入增速。

图 29：电子制造二级指数收入及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 30：电子制造二级指数净利润及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）

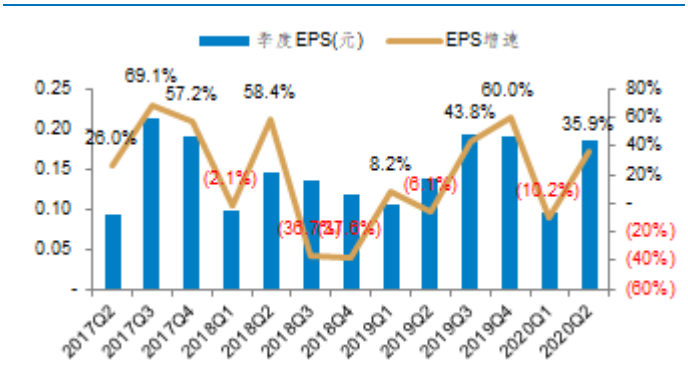


资料来源：Wind、华金证券研究所

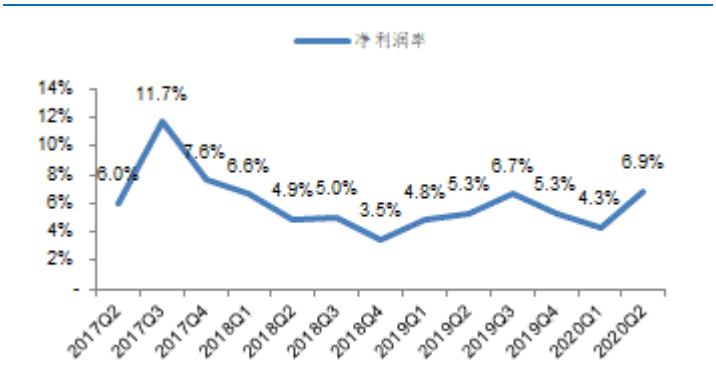
考虑股本变动，2020 年第二季度电子制造行业整体 EPS 同比上升 35.9%，净利润率为 6.9%，同比上升 1.6 个百分点。

图 31：电子制造二级指数 EPS 及增速（2017Q2 ~ 2020Q2）

图 32：电子制造二级指数净利润率（2017Q2 ~ 2020Q2）



资料来源：Wind、华金证券研究所



资料来源：Wind、华金证券研究所

从上述的数据情况看，2020 年第二季度基本延续了第一季度的回升的趋势，并且得到了明显的加强。尤其值得注意的是，盈利水平的回升速度显著优于收入增速，行业细分子板块的盈利能力提升也是较为明显的。我们认为，低基数效应是同比加速的主要原因，另外由于国内外疫情影响的差异对于国内供应链尤其是上市公司相对处于资本优势的情况下，产业链订单的积聚也是提升行业盈利水平的原因。

（三）个股业绩状况分析

2020 年半年度业绩数据显示，共有 147 只个股实现了收入的增长，占比为 57.2%，110 只个股出现了下降，占比 42.8%。净利润方面共有 142 只个股实现了增长、扭亏或者减亏，占比为 55.3%，115 只个股出现下降或者转亏，占比为 44.7%。

2020 年第二季度，共有 173 只个股实现了收入的增长，占比为 67.3%，84 只个股出现了下降，占比 36.6%。净利润方面共有 161 只个股实现了增长、扭亏或者减亏，占比为 62.6%，96 只个股出现下降或者转亏，占比为 37.4%。

表 3：电子元器件行业个股 2020 年半年度及 2020 年第二季度业绩汇总

代码	名称	2020 年 H1 收入(百万元)	增速	净利润 (百万元)	增速	2020 年 Q2 收入(百万元)	增速	净利润 (百万元)	增速
600171.SH	上海贝岭	437.7	11.4%	84.0	(41.6%)	241.7	17.0%	45.4	(0.4%)
600460.SH	士兰微	1,704.9	18.4%	30.6	(47.0%)	1,013.9	30.0%	28.4	(17.9%)
002049.SZ	紫光国微	1,464.4	(6.1%)	401.9	108.5%	818.4	(8.0%)	211.8	68.5%
300077.SZ	国民技术	169.0	(8.3%)	(32.4)	(15.8%)	89.8	(8.7%)	(20.6)	(10.9%)
603160.SH	汇顶科技	3,056.1	5.9%	597.3	(41.3%)	1,705.6	2.6%	392.6	(34.8%)
002079.SZ	苏州固锝	722.0	(20.8%)	46.6	3.3%	395.5	(18.8%)	33.6	21.2%
002119.SZ	康强电子	655.5	0.5%	51.9	7.6%	379.4	13.2%	40.5	83.9%
603501.SH	韦尔股份	8,042.9	419.1%	990.1	3,815.8%	4,226.3	411.5%	545.0	扭亏
300672.SZ	国科微	193.0	55.3%	(20.2)	(9.0%)	143.6	56.9%	14.8	扭亏
600360.SH	华微电子	803.3	10.8%	18.5	(48.6%)	411.1	14.6%	9.9	(51.2%)
300373.SZ	扬杰科技	1,136.8	27.7%	144.3	66.6%	649.7	34.3%	88.7	72.0%
600584.SH	长电科技	11,975.8	30.9%	366.3	扭亏	6,267.7	35.3%	232.5	扭亏
002156.SZ	通富微电	4,669.6	30.2%	111.4	扭亏	2,503.1	29.5%	123.2	扭亏
002185.SZ	华天科技	3,714.6	(3.2%)	267.0	211.9%	2,022.4	(5.0%)	204.3	196.3%

300046.SZ	台基股份	122.8	(35.5%)	18.6	(57.2%)	87.6	(18.2%)	18.7	(8.8%)
300053.SZ	欧比特	341.3	(14.5%)	31.5	(45.8%)	211.6	(0.5%)	12.9	(63.1%)
002371.SZ	北方华创	2,177.0	31.6%	184.1	43.2%	1,239.1	30.9%	157.6	45.0%
300327.SZ	中颖电子	455.0	16.9%	94.0	7.1%	253.3	17.7%	51.9	(6.2%)
300671.SZ	富满电子	250.8	(1.7%)	24.5	105.6%	150.1	4.9%	17.9	115.4%
300613.SZ	富瀚微	282.2	28.8%	43.9	18.7%	125.1	(1.2%)	13.6	(78.5%)
603986.SH	兆易创新	1,657.8	37.9%	363.2	93.7%	852.3	14.3%	195.3	32.1%
300139.SZ	晓程科技	80.2	90.9%	3.6	扭亏	40.9	77.6%	5.8	扭亏
300493.SZ	润欣科技	571.8	(17.0%)	17.6	(13.7%)	303.4	(14.0%)	11.5	(12.1%)
600667.SH	太极实业	8,389.5	0.2%	319.6	11.5%	4,632.4	1.5%	212.2	11.2%
300666.SZ	江丰电子	533.1	53.6%	40.8	196.1%	294.3	63.0%	24.1	692.0%
300346.SZ	南大光电	261.8	87.8%	88.4	235.7%	142.3	129.0%	53.5	399.1%
300831.SZ	派瑞股份	89.4	(26.8%)	21.3	(27.2%)	72.8	(31.0%)	25.7	(28.7%)
300223.SZ	北京君正	354.7	146.4%	11.5	(69.0%)	297.7	213.5%	(1.0)	转亏
300623.SZ	捷捷微电	407.5	42.3%	116.7	36.8%	253.6	55.7%	74.9	47.3%
300458.SZ	全志科技	598.6	(12.5%)	86.0	4.8%	336.9	(6.0%)	60.1	3.8%
603005.SH	晶方科技	455.0	127.0%	156.1	624.0%	264.3	129.2%	93.9	416.0%
300661.SZ	圣邦股份	465.5	57.4%	104.6	73.4%	272.7	48.5%	74.2	67.0%
002077.SZ	*ST 大港	385.3	(8.2%)	31.9	扭亏	177.0	(40.1%)	26.8	扭亏
603933.SH	睿能科技	672.1	(11.8%)	14.2	(52.7%)	375.1	(8.9%)	13.5	(21.2%)
603068.SH	博通集成	329.1	9.7%	50.0	(9.1%)	193.5	11.2%	34.3	(11.1%)
300782.SZ	卓胜微	997.7	93.6%	353.0	131.0%	546.8	63.7%	201.2	81.2%
300706.SZ	阿石创	124.6	(21.5%)	(2.8)	转亏	73.0	(30.3%)	(1.3)	转亏
600198.SH	大唐电信	517.4	(10.6%)	(143.2)	(55.6%)	344.3	48.9%	(39.5)	(76.3%)
603290.SH	斯达半导	416.5	13.7%	80.7	25.3%	278.6	28.1%	53.6	18.3%
603893.SH	瑞芯微	674.0	17.4%	93.0	40.9%	403.3	13.6%	61.1	3.7%
002409.SZ	雅克科技	928.8	7.8%	211.0	110.3%	490.0	10.0%	94.9	60.7%
300842.SZ	帝科股份	499.5	(13.3%)	48.3	53.8%	279.0	(16.9%)	13.0	55.3%
300456.SZ	赛微电子	359.8	15.9%	11.7	(60.1%)	198.9	12.1%	4.9	(71.4%)
600751.SH	海航科技	151,987.1	(3.2%)	453.4	225.7%	74,931.4	(4.8%)	304.0	251.0%
600884.SH	杉杉股份	3,210.4	(27.7%)	100.1	(54.3%)	1,988.0	(17.5%)	183.8	0.1%
300656.SZ	民德电子	116.1	(6.3%)	17.1	0.1%	68.2	2.2%	9.2	(9.1%)
600288.SH	大恒科技	873.8	(38.2%)	(22.0)	转亏	584.6	(13.3%)	27.4	241.4%
000062.SZ	深圳华强	6,523.0	10.3%	282.0	(17.6%)	3,686.4	10.7%	169.1	(24.6%)
002729.SZ	好利来	72.0	(21.0%)	8.2	(22.2%)	45.6	0.7%	7.0	23.0%
002414.SZ	高德红外	1,176.3	76.5%	518.2	246.7%	725.2	48.2%	359.3	150.4%
002141.SZ	贤丰控股	383.1	(16.5%)	(156.8)	转亏	224.2	(13.3%)	(157.4)	23,108.6%
300736.SZ	百邦科技	243.4	86.5%	(19.9)	38.8%	198.0	256.2%	(3.4)	(64.4%)
603931.SH	格林达	264.1	(2.0%)	51.8	(2.9%)	127.0	(3.7%)	23.7	(23.6%)
603595.SH	东尼电子	289.9	39.5%	29.4	扭亏	152.5	24.2%	8.6	扭亏
002214.SZ	大立科技	666.1	169.6%	292.3	399.5%	361.0	104.2%	177.4	279.0%
600071.SH	凤凰光学	484.4	50.6%	(3.8)	(81.3%)	283.7	54.3%	2.4	扭亏
002008.SZ	大族激光	5,159.8	9.0%	623.4	64.3%	3,649.5	39.9%	516.1	135.9%
300340.SZ	科恒股份	660.4	(19.8%)	(34.9)	转亏	393.7	(10.8%)	(43.0)	转亏
300184.SZ	力源信息	5,442.1	(15.1%)	107.2	(35.4%)	2,815.4	(21.8%)	52.1	(41.5%)
002869.SZ	金溢科技	796.4	138.9%	363.0	706.1%	463.6	146.7%	253.9	612.4%

300747.SZ	锐科激光	709.4	(29.9%)	67.1	(69.3%)	574.0	(6.4%)	56.1	(52.6%)
002161.SZ	远望谷	198.8	(33.6%)	(180.0)	转亏	116.1	(38.7%)	(54.9)	转亏
300078.SZ	思创医惠	718.5	(0.7%)	46.4	(48.0%)	385.2	(8.5%)	24.3	(59.9%)
300390.SZ	天华超净	761.9	116.5%	187.7	579.0%	529.9	196.1%	140.1	801.0%
600110.SH	诺德股份	792.3	(55.1%)	(17.7)	转亏	444.1	(43.1%)	(8.4)	转亏
600353.SH	旭光电子	441.9	(24.2%)	36.8	2.4%	258.5	(13.1%)	34.4	60.4%
002388.SZ	新亚制程	954.5	69.3%	28.9	18.3%	535.4	64.9%	19.5	20.2%
300516.SZ	久之洋	183.6	(28.4%)	21.9	(24.5%)	112.8	(25.1%)	20.3	7.3%
300438.SZ	鹏辉能源	1,313.6	(9.2%)	70.9	(48.0%)	868.8	1.8%	50.7	(44.3%)
300220.SZ	金运激光	59.0	(43.4%)	1.0	(92.0%)	46.5	(27.7%)	6.4	(28.9%)
600152.SH	维科技术	627.7	15.7%	34.2	扭亏	428.0	27.5%	50.4	扭亏
002724.SZ	海洋王	561.9	2.1%	57.0	43.9%	369.2	24.0%	43.6	134.6%
000988.SZ	华工科技	2,744.2	7.4%	341.6	3.1%	1,985.0	41.4%	353.4	52.8%
603936.SH	博敏电子	1,303.1	17.7%	125.1	20.7%	835.9	38.1%	109.4	27.3%
603989.SH	艾华集团	1,077.9	2.0%	176.4	31.9%	651.5	22.4%	115.0	53.0%
002636.SZ	金安国纪	1,378.3	(6.6%)	74.7	(16.4%)	767.2	(2.5%)	40.6	(36.0%)
002913.SZ	奥士康	1,221.6	15.7%	118.7	20.6%	731.7	34.1%	93.4	84.7%
603678.SH	火炬电子	1,498.9	41.3%	274.6	28.7%	894.0	49.9%	206.0	45.8%
000636.SZ	风华高科	1,776.2	10.0%	254.4	(14.6%)	1,077.7	41.5%	129.8	(7.9%)
000733.SZ	振华科技	2,024.9	(6.8%)	235.6	7.5%	1,136.4	12.0%	124.9	10.9%
000823.SZ	超声电子	2,296.9	2.6%	130.3	27.9%	1,200.5	6.7%	92.7	36.2%
300460.SZ	惠伦晶体	144.4	14.8%	4.3	1,426.8%	103.5	24.6%	12.0	(6.1%)
600183.SH	生益科技	6,878.7	15.2%	825.9	31.3%	3,806.9	17.6%	486.6	28.2%
600237.SH	铜峰电子	382.9	(6.7%)	(4.5)	(71.0%)	191.7	(6.2%)	0.9	扭亏
002138.SZ	顺络电子	1,442.0	18.4%	242.1	24.1%	839.2	24.7%	147.6	32.8%
300657.SZ	弘信电子	1,086.6	(8.4%)	1.9	(97.4%)	680.6	13.3%	32.4	(34.8%)
600563.SH	法拉电子	836.5	5.4%	230.3	10.0%	490.8	18.9%	137.4	24.2%
002199.SZ	东晶电子	108.7	16.2%	2.2	扭亏	64.1	30.7%	2.8	扭亏
002134.SZ	天津普林	213.9	3.3%	10.1	76.5%	121.1	22.4%	9.4	76.8%
002288.SZ	超华科技	531.8	(25.1%)	(39.5)	转亏	319.4	(20.8%)	(9.5)	转亏
002463.SZ	沪电股份	3,533.6	13.2%	583.5	22.0%	1,952.1	11.0%	369.6	17.0%
002222.SZ	福晶科技	272.4	3.5%	79.4	3.9%	151.5	9.7%	46.6	18.3%
000532.SZ	华金资本	204.4	3.7%	21.3	21.5%	129.2	19.6%	17.2	37.5%
002436.SZ	兴森科技	2,046.5	15.9%	376.3	170.8%	1,185.7	29.8%	337.1	230.7%
600601.SH	方正科技	2,186.9	5.0%	(107.0)	(59.2%)	1,285.3	7.9%	(23.5)	(77.6%)
603328.SH	依顿电子	1,093.4	(24.5%)	123.1	(53.8%)	559.7	(24.4%)	36.1	(76.3%)
300408.SZ	三环集团	1,649.2	21.1%	556.1	18.6%	1,047.6	70.2%	371.5	54.8%
002484.SZ	江海股份	1,063.3	11.3%	139.3	34.2%	612.3	19.9%	98.2	54.5%
002916.SZ	深南电路	5,915.4	23.5%	724.3	53.8%	3,417.9	30.0%	447.5	57.4%
002579.SZ	中京电子	979.5	4.5%	55.0	(0.8%)	571.9	18.9%	35.4	(14.1%)
002618.SZ	丹邦科技	134.6	(20.4%)	1.1	(91.5%)	88.9	(8.5%)	5.7	(47.6%)
300476.SZ	胜宏科技	2,327.4	46.1%	261.0	18.6%	1,373.6	68.3%	156.5	27.1%
000701.SZ	厦门信达	32,030.2	(24.4%)	6.7	34.4%	17,563.7	(18.7%)	5.0	33.2%
603738.SH	泰晶科技	243.5	(5.0%)	5.2	21.3%	170.8	38.1%	14.7	166.9%
002815.SZ	崇达技术	2,167.6	17.1%	269.7	1.8%	1,235.3	30.6%	144.1	2.0%
603386.SH	广东骏亚	892.4	56.3%	37.6	231.4%	517.7	74.2%	47.5	扭亏

300726.SZ	宏达电子	519.7	29.0%	191.6	6.0%	375.1	73.4%	150.4	19.7%
603186.SH	华正新材	947.6	2.3%	58.3	26.7%	535.9	8.1%	40.6	31.0%
603228.SH	景旺电子	3,139.1	10.1%	477.9	12.1%	1,700.5	10.7%	256.3	5.7%
603267.SH	鸿远电子	692.8	27.4%	205.4	15.9%	418.3	35.6%	132.4	43.1%
603920.SH	世运电路	1,123.8	3.6%	142.6	14.6%	625.3	7.7%	90.7	1.6%
300739.SZ	明阳电路	631.4	13.8%	83.1	24.7%	346.7	24.2%	50.3	27.9%
002938.SZ	鹏鼎控股	10,114.8	8.3%	791.6	29.9%	6,145.3	20.5%	484.0	14.1%
002384.SZ	东山精密	11,340.3	13.6%	511.3	27.1%	6,209.5	13.2%	303.6	49.3%
300852.SZ	四会富仕	330.1	61.8%	60.9	85.1%	176.7	79.9%	29.9	87.1%
600666.SH	ST 瑞德	187.7	(59.1%)	(95.7)	141.8%	112.4	(54.0%)	(75.4)	转亏
600707.SH	彩虹股份	3,940.2	88.9%	(1,677.7)	594.8%	2,176.7	144.9%	(1,096.6)	转亏
002289.SZ	ST 宇顺	55.9	(40.2%)	(14.4)	(65.3%)	35.5	(22.7%)	(8.3)	(58.6%)
000413.SZ	东旭光电	2,770.9	(67.3%)	(896.8)	转亏	1,740.3	(62.6%)	(564.7)	转亏
002189.SZ	中光学	1,686.6	50.2%	54.1	(2.1%)	1,281.3	119.5%	79.8	143.9%
002005.SZ	*ST 德豪	873.7	(39.9%)	(182.7)	69.1%	544.2	(31.2%)	(103.3)	11.1%
000727.SZ	*ST 东科	2,811.0	19.6%	(777.8)	(18.7%)	1,774.5	62.2%	(318.5)	(52.2%)
600363.SH	联创光电	1,890.2	(8.8%)	125.6	30.3%	1,102.4	(3.9%)	105.0	56.2%
600651.SH	*ST 飞乐	1,092.8	(25.8%)	765.5	扭亏	473.3	(31.6%)	921.8	扭亏
000045.SZ	深纺织 A	856.3	(15.1%)	0.7	(90.8%)	472.3	13.5%	6.5	扭亏
000536.SZ	*ST 华映	807.7	4.3%	(714.6)	0.4%	424.2	10.9%	(309.8)	(8.9%)
000725.SZ	京东方 A	60,867.1	10.6%	1,135.5	(31.9%)	34,987.1	22.4%	568.8	(7.8%)
002106.SZ	莱宝高科	2,766.1	26.6%	232.2	143.7%	1,673.6	30.3%	165.2	89.3%
300128.SZ	锦富技术	585.3	(29.7%)	(14.3)	转亏	340.2	(14.4%)	4.6	(73.6%)
300076.SZ	GQY 视讯	62.1	29.5%	8.6	(50.2%)	38.4	34.4%	4.0	(84.3%)
000050.SZ	深天马 A	14,057.2	(3.7%)	744.4	15.7%	7,494.8	(2.3%)	443.1	25.1%
300088.SZ	长信科技	3,109.6	(3.7%)	491.4	11.4%	1,760.7	12.0%	298.5	10.2%
002456.SZ	欧菲光	23,464.5	(0.5%)	502.0	2,290.3%	13,699.1	5.9%	361.2	30.1%
002273.SZ	水晶光电	1,366.3	19.1%	179.8	12.9%	769.6	16.9%	100.2	(0.8%)
002449.SZ	国星光电	1,493.7	(8.1%)	62.8	(68.2%)	820.9	16.0%	22.0	(76.0%)
002587.SZ	奥拓电子	365.8	(26.6%)	11.3	(83.9%)	227.8	5.4%	19.7	(40.7%)
300102.SZ	乾照光电	491.8	4.3%	(177.6)	转亏	252.0	(8.7%)	(129.9)	转亏
300162.SZ	雷曼光电	392.9	(9.9%)	5.7	(69.8%)	225.4	2.9%	0.7	(90.0%)
300219.SZ	鸿利智汇	1,330.4	(27.9%)	39.3	扭亏	749.6	(16.9%)	28.5	扭亏
300232.SZ	洲明科技	1,860.5	(26.8%)	79.5	(68.8%)	1,043.5	(26.7%)	11.2	(93.5%)
300241.SZ	瑞丰光电	515.7	(21.3%)	26.0	(30.6%)	286.7	(17.1%)	18.8	(11.0%)
600552.SH	凯盛科技	1,990.0	11.4%	47.1	(8.5%)	1,168.2	10.4%	38.3	9.8%
002808.SZ	恒久科技	143.7	2.6%	7.9	(22.3%)	86.1	20.1%	4.7	(35.6%)
600703.SH	三安光电	3,567.6	5.3%	634.8	(28.1%)	1,886.0	13.7%	243.2	(7.1%)
300566.SZ	激智科技	546.4	25.9%	39.2	118.5%	297.3	32.9%	21.3	190.5%
300752.SZ	隆利科技	1,013.5	29.6%	32.9	(47.0%)	536.3	18.7%	23.2	(29.8%)
300691.SZ	联合光电	460.2	(13.4%)	11.1	(58.0%)	307.3	2.5%	21.0	49.0%
300296.SZ	利亚德	2,900.1	(28.4%)	224.7	(58.9%)	1,684.4	(6.6%)	209.9	2.5%
300303.SZ	聚飞光电	1,000.4	(12.7%)	142.8	(2.4%)	560.9	(11.2%)	88.1	(2.2%)
300301.SZ	长方集团	556.4	(31.9%)	(33.8)	转亏	308.3	(34.8%)	(3.2)	转亏
300319.SZ	麦捷科技	875.3	26.2%	39.6	43.4%	540.3	28.9%	23.9	7.4%
300323.SZ	华灿光电	1,068.5	(14.4%)	(111.2)	(79.1%)	615.5	(11.9%)	(36.0)	(90.7%)

300331.SZ	苏大维格	571.3	9.3%	13.6	(60.8%)	307.8	22.2%	8.9	(57.0%)
603297.SH	永新光学	248.7	(2.3%)	63.5	11.0%	124.8	(8.7%)	32.7	4.0%
300032.SZ	金龙机电	620.9	(20.3%)	(30.6)	5.7%	387.1	3.7%	(1.8)	(91.5%)
300389.SZ	艾比森	742.4	(18.1%)	32.5	(61.1%)	349.3	(27.8%)	0.7	(98.7%)
002745.SZ	木林森	7,127.3	(24.1%)	230.1	(41.6%)	3,365.0	(28.7%)	118.0	(47.2%)
002217.SZ	合力泰	8,195.5	16.9%	106.6	(79.5%)	4,954.2	32.9%	(13.5)	转亏
002036.SZ	联创电子	2,506.6	(6.1%)	87.1	(28.8%)	1,531.2	(5.7%)	63.0	(23.1%)
002076.SZ	*ST 雪莱	102.6	(36.5%)	(18.4)	(88.7%)	60.9	(21.0%)	(1.8)	(98.8%)
600261.SH	阳光照明	2,366.1	(10.4%)	278.1	(23.8%)	1,409.2	0.0%	193.3	(6.0%)
603515.SH	欧普照明	3,009.3	(20.4%)	249.7	(38.3%)	1,978.9	(6.4%)	256.8	(19.4%)
300545.SZ	联得装备	351.6	2.3%	37.7	(12.3%)	187.9	16.3%	15.8	(41.2%)
300582.SZ	英飞特	410.0	(10.2%)	39.6	1.5%	239.5	1.1%	23.3	8.4%
002841.SZ	视源股份	6,244.9	(13.3%)	541.0	(4.1%)	3,628.6	(5.6%)	379.3	0.9%
002845.SZ	同兴达	4,126.9	80.1%	82.5	197.4%	2,448.2	88.5%	68.8	206.2%
603303.SH	得邦照明	2,084.0	5.6%	172.2	41.1%	1,248.6	15.2%	101.3	26.7%
300625.SZ	三雄极光	838.4	(21.9%)	70.4	3.8%	610.9	(8.3%)	64.9	5.3%
300632.SZ	光莆股份	455.7	1.5%	78.2	10.6%	284.7	7.0%	55.7	24.0%
300650.SZ	太龙照明	129.3	(43.5%)	1.5	(94.0%)	71.9	(45.7%)	6.2	(65.0%)
002876.SZ	三利谱	771.8	25.2%	28.8	2,264.1%	452.1	20.6%	17.3	12.2%
603679.SH	华体科技	366.6	17.1%	34.0	(32.2%)	149.1	(17.5%)	4.3	(83.9%)
000541.SZ	佛山照明	1,522.9	(9.7%)	151.1	(9.7%)	962.5	20.6%	118.8	47.3%
300701.SZ	森霸传感	167.1	88.5%	82.2	126.3%	109.7	121.8%	55.7	188.2%
300708.SZ	聚灿光电	613.4	36.0%	13.7	76.0%	349.5	35.4%	8.4	(47.9%)
603685.SH	晨丰科技	447.3	(16.7%)	41.3	(29.0%)	234.3	(18.1%)	23.3	(31.4%)
603773.SH	沃格光电	269.5	2.9%	9.0	(77.0%)	164.2	(0.0%)	15.3	(47.0%)
002952.SZ	亚世光电	214.4	(8.4%)	53.0	22.0%	133.6	8.3%	38.5	66.7%
000100.SZ	TCL 科技	29,418.9	(32.9%)	1,208.1	(42.3%)	15,629.4	10.0%	799.9	(39.1%)
002955.SZ	鸿合科技	1,144.3	(43.5%)	(32.7)	转亏	839.9	(40.5%)	15.1	(84.0%)
002387.SZ	维信诺	1,165.0	4.4%	92.5	(47.3%)	752.8	(17.2%)	349.9	(37.9%)
300120.SZ	经纬辉开	1,285.8	31.7%	42.2	(4.3%)	765.1	39.9%	30.3	17.7%
002962.SZ	五方光电	254.0	(22.8%)	70.7	(2.6%)	159.0	(19.6%)	52.6	17.8%
300790.SZ	宇瞳光学	518.9	2.0%	45.3	7.6%	295.5	1.0%	27.2	6.3%
300808.SZ	久量股份	307.3	(27.7%)	21.2	(51.7%)	153.8	(34.4%)	7.9	(74.0%)
002983.SZ	芯瑞达	205.3	(11.8%)	35.2	(5.3%)	129.2	(11.5%)	20.8	(12.3%)
605118.SH	力鼎光电	209.2	(8.6%)	83.5	(9.3%)	129.5	4.9%	50.4	(16.1%)
002992.SZ	宝明科技	619.4	(34.6%)	45.9	(36.8%)	346.9	(44.0%)	34.1	(37.5%)
000020.SZ	深华发 A	300.7	(11.3%)	3.2	22.7%	212.9	9.0%	3.6	53.6%
002976.SZ	瑞玛工业	246.9	(17.6%)	29.1	(32.6%)	142.7	(2.7%)	13.5	(37.6%)
002045.SZ	国光电器	1,415.5	(18.5%)	37.0	(79.9%)	758.8	(23.9%)	30.9	(82.8%)
002055.SZ	得润电子	3,054.9	(6.2%)	171.3	523.7%	1,708.5	0.9%	158.5	2,702.0%
002415.SZ	海康威视	24,271.2	1.5%	4,624.0	9.7%	14,842.3	6.2%	3,127.7	16.7%
002139.SZ	拓邦股份	1,997.4	13.8%	208.9	14.1%	1,227.1	29.0%	145.9	11.2%
002970.SZ	锐明技术	615.5	(6.2%)	85.6	7.0%	383.8	(0.9%)	70.1	10.9%
002236.SZ	大华股份	9,838.3	(9.0%)	1,369.0	10.5%	6,336.8	(1.9%)	1,051.1	13.9%
002241.SZ	歌尔股份	15,573.0	14.7%	780.7	49.1%	9,099.0	15.6%	486.6	51.8%
002351.SZ	漫步者	749.1	46.1%	107.4	77.2%	442.0	52.5%	58.0	76.8%

002369.SZ	卓翼科技	1,547.4	16.4%	(5.4)	转亏	899.7	18.0%	17.0	4.9%
002681.SZ	*ST 奋达	1,493.4	0.8%	797.2	962.3%	897.8	11.7%	733.5	2,646.5%
002402.SZ	和而泰	1,828.7	5.1%	168.0	(1.0%)	1,092.4	12.5%	106.2	(3.1%)
002475.SZ	立讯精密	36,451.6	70.0%	2,537.8	69.0%	19,938.3	60.5%	1,555.9	75.7%
002547.SZ	春兴精工	3,075.0	(8.5%)	(182.1)	转亏	1,767.7	(10.3%)	(79.4)	转亏
300083.SZ	创世纪	1,547.6	(47.4%)	139.7	928.4%	1,041.4	(33.7%)	125.7	2,372.0%
300115.SZ	长盈精密	4,006.2	1.2%	229.1	91.1%	2,251.4	1.7%	146.2	90.9%
300131.SZ	英唐智控	5,501.4	(7.1%)	(29.2)	转亏	3,537.0	5.2%	10.0	(86.3%)
300207.SZ	欣旺达	11,509.7	6.0%	5.9	(97.4%)	6,311.3	2.2%	108.5	14.2%
300227.SZ	光韵达	372.7	12.3%	40.3	38.4%	228.0	24.3%	27.5	30.4%
300256.SZ	星星科技	2,967.0	61.7%	79.7	扭亏	1,892.7	98.2%	34.1	1.0%
002635.SZ	安洁科技	1,352.9	(2.4%)	426.5	139.8%	729.4	1.6%	288.7	扭亏
300279.SZ	和晶科技	679.0	(5.7%)	6.1	(72.8%)	411.2	14.3%	4.6	(58.5%)
300787.SZ	海能实业	645.0	32.2%	88.3	33.8%	434.3	60.9%	65.1	84.5%
002655.SZ	共达电声	490.8	7.3%	3.8	(45.9%)	265.7	10.7%	8.6	51.1%
601231.SH	环旭电子	17,017.0	16.5%	505.6	29.8%	9,404.3	35.7%	314.3	88.8%
002660.SZ	茂硕电源	533.9	(0.7%)	30.4	83.5%	331.2	5.0%	23.0	32.5%
000049.SZ	德赛电池	7,574.1	3.4%	173.8	2.0%	4,690.5	21.3%	126.5	23.5%
002937.SZ	兴瑞科技	459.7	(9.0%)	57.8	(17.7%)	248.4	(0.5%)	33.2	4.8%
300136.SZ	信维通信	2,557.3	30.8%	328.7	(10.8%)	1,512.7	75.9%	265.9	108.7%
300322.SZ	硕贝德	766.3	(9.9%)	24.1	(73.6%)	442.8	(4.1%)	18.2	(75.2%)
300433.SZ	蓝思科技	15,567.6	37.1%	1,911.8	扭亏	8,617.3	31.5%	1,028.9	扭亏
002782.SZ	可立克	522.6	12.5%	145.1	342.0%	310.9	27.5%	82.8	294.2%
300543.SZ	朗科智能	613.3	(4.4%)	40.8	(4.0%)	375.8	20.2%	21.3	(2.9%)
603633.SH	徕木股份	217.2	0.8%	19.6	(14.3%)	121.8	7.0%	10.8	(13.7%)
300602.SZ	飞荣达	1,472.8	61.9%	170.7	9.5%	893.9	64.8%	127.8	10.7%
002850.SZ	科达利	687.3	(41.4%)	46.8	(41.7%)	390.9	(43.2%)	31.5	(45.2%)
002855.SZ	捷荣技术	1,034.2	(21.8%)	6.3	(76.4%)	593.8	(22.5%)	16.3	(11.7%)
002861.SZ	瀛通通讯	532.8	3.5%	22.4	1.4%	295.8	8.1%	18.3	13.6%
300647.SZ	超频三	205.6	(7.8%)	3.9	(54.7%)	116.2	13.2%	2.2	(26.1%)
600203.SH	福日电子	5,036.3	(12.5%)	(65.8)	转亏	3,318.9	9.9%	(9.3)	转亏
002881.SZ	美格智能	433.9	8.7%	14.3	15.3%	304.8	43.4%	10.0	62.8%
603380.SH	易德龙	603.0	25.0%	73.0	46.8%	368.1	39.8%	56.4	62.6%
600478.SH	科力远	989.0	23.7%	(95.9)	(28.0%)	689.8	53.4%	(56.7)	(35.4%)
002947.SZ	恒铭达	219.3	2.5%	61.7	(2.1%)	128.3	12.6%	32.7	(7.0%)
002888.SZ	惠威科技	112.9	(5.6%)	14.6	6.2%	62.0	(2.1%)	5.5	(45.5%)
300679.SZ	电连技术	1,077.8	19.8%	85.5	(13.2%)	617.0	17.8%	67.8	22.0%
300686.SZ	智动力	871.1	2.2%	48.1	(37.7%)	482.7	9.6%	12.7	(60.0%)
300793.SZ	佳禾智能	740.1	(16.1%)	16.6	(54.5%)	418.4	(29.1%)	24.0	(30.3%)
300709.SZ	精研科技	607.8	11.1%	36.4	(25.7%)	342.3	(9.7%)	20.0	(60.3%)
600745.SH	闻泰科技	24,118.3	110.9%	1,701.4	767.2%	12,778.8	95.2%	1,066.0	595.6%
603890.SH	春秋电子	1,358.5	70.4%	138.1	431.6%	880.8	129.1%	96.2	1,689.0%
002922.SZ	伊戈尔	533.0	(6.9%)	15.1	(19.5%)	334.1	(1.0%)	18.3	8.9%
300735.SZ	光弘科技	1,141.2	8.0%	175.8	(8.9%)	734.8	19.2%	154.8	39.5%
002925.SZ	盈趣科技	1,705.2	4.6%	387.5	(7.2%)	966.2	3.2%	219.5	(16.7%)
601138.SH	工业富联	176,654.3	3.6%	5,040.9	(8.0%)	96,599.8	6.9%	3,173.1	21.8%

002600.SZ	领益智造	11,944.2	24.5%	631.3	(43.3%)	6,564.8	32.5%	566.4	10.6%
002859.SZ	洁美科技	623.2	63.3%	145.1	168.0%	348.7	82.0%	97.9	168.6%
603629.SH	利通电子	661.6	(9.1%)	20.6	(48.7%)	377.9	(3.6%)	16.0	(24.1%)
002866.SZ	传艺科技	779.5	12.6%	82.1	92.6%	462.8	45.4%	55.8	228.3%
002885.SZ	京泉华	562.8	(11.9%)	31.5	(11.2%)	334.7	1.5%	25.3	(9.0%)
603327.SH	福蓉科技	642.7	18.2%	144.8	21.1%	316.7	23.9%	57.9	11.2%
000021.SZ	深科技	6,952.1	7.5%	191.9	28.2%	3,629.4	28.4%	110.5	141.3%
300822.SZ	贝仕达克	329.8	(14.1%)	76.5	2.8%	173.0	(7.3%)	43.5	20.7%
002981.SZ	朝阳科技	339.7	16.1%	16.0	(31.1%)	197.6	13.0%	12.1	(35.6%)
300843.SZ	胜蓝股份	321.4	6.7%	38.8	30.1%	194.2	10.6%	22.1	22.6%
300684.SZ	中石科技	396.7	57.0%	63.5	127.9%	222.5	46.7%	43.5	182.2%
300857.SZ	协创数据	1,004.6	48.5%	63.1	91.8%	634.7	34.3%	24.6	3.6%
002993.SZ	奥海科技	1,141.1	16.4%	131.5	64.9%	684.0	13.1%	83.7	54.2%

资料来源：Wind，华金证券研究所

从个股的情况看，2020 年上半年的前两个季度呈现出了较为不同的状况，收入增长的个股占比在 Q2 显著高于 Q1，并且收入增长的个股在 Q2 超过了利润增长的个股，显示在疫情影响下订单的延迟，而盈利能力方面，结合之前的分析我们看到，利润增速显著优于行业增速，我们认为行业内核心供应商的盈利能力提升水平较大，在疫情影响的情况下，行业领先企业的龙头效应带来的规模优势，使产业集中度有进一步提升的预期，马太效应逐步出现。

由于申万电子指数中未包含科创板的个股，因此我们单独将科创板数据进行分析整理。

表 4：电子元器件行业科创板个股 2020 年半年度及 2020 年第二季度业绩汇总

代码	名称	2020 年 H1		净利润		2020 年 Q2		净利润	
		收入(百万元)	增速	(百万元)	增速	收入(百万元)	增速	(百万元)	增速
688002.SH	睿创微纳	693.2	172.9%	308.4	376.7%	462.4	201.2%	223.3	438.8%
688007.SH	光峰科技	716.0	(16.1%)	14.3	(78.5%)	409.1	(17.2%)	1.0	(97.4%)
688008.SH	澜起科技	1,089.6	23.9%	601.5	33.4%	593.8	25.2%	338.5	50.4%
688010.SH	福光股份	234.6	(13.5%)	25.4	(45.2%)	125.8	(22.5%)	10.9	(62.5%)
688018.SH	乐鑫科技	293.2	(9.3%)	34.7	(45.4%)	169.6	(3.6%)	25.3	(28.2%)
688019.SH	安集科技	191.7	48.6%	49.8	70.2%	95.4	35.6%	26.2	5.9%
688020.SH	方邦股份	146.0	5.0%	65.8	2.9%	82.6	3.1%	31.0	(19.9%)
688025.SH	杰普特	390.3	29.3%	35.0	(10.8%)	297.0	118.6%	28.0	22.6%
688036.SH	传音控股	13,845.7	31.8%	1,091.3	33.4%	8,200.9	46.4%	736.6	65.7%
688055.SH	龙腾光电	1,799.2	0.8%	46.5	115.9%	962.2	0.0%	23.8	68.5%
688099.SH	晶晨股份	945.1	(16.3%)	(62.6)	(158.9%)	542.0	(4.5%)	(23.3)	(138.8%)
688123.SH	聚辰股份	218.1	(9.0%)	46.6	4.6%	118.1	(7.6%)	26.1	(7.9%)
688126.SH	沪硅产业-U	854.3	30.5%	(82.6)	10.2%	435.4	13.1%	(28.8)	(66.6%)
688138.SH	清溢光电	261.3	20.4%	39.5	9.4%	137.9	15.8%	22.9	7.2%
688181.SH	八亿时空	283.7	38.2%	84.5	46.9%	149.6	42.9%	45.7	61.9%
688233.SH	神工股份	44.9	(68.2%)	19.4	(71.7%)	27.7	(51.9%)	17.3	(41.0%)
688256.SH	寒武纪-U	87.2	(11.0%)	(201.9)	555.4%	75.7	(9.7%)	(93.5)	1,055.2%
688286.SH	敏芯股份	133.1	(3.6%)	17.0	(40.8%)	75.2	(8.4%)	10.8	(44.9%)
688299.SH	长阳科技	416.0	10.8%	77.0	35.1%	241.6	6.1%	41.9	2.6%
688368.SH	晶丰明源	384.4	(6.5%)	9.4	(77.3%)	202.7	(17.4%)	6.7	(77.9%)
688396.SH	华润微	3,063.1	16.0%	403.1	145.3%	1,680.7	15.6%	289.4	101.4%

688508.SH	芯朋微	156.1	7.4%	32.0	19.7%	93.0	8.9%	19.1	11.3%
688519.SH	南亚新材	910.2	8.7%	66.9	6.7%	468.9	6.3%	34.8	3.8%
688521.SH	芯原股份-U	687.9	13.1%	(63.9)	(1,447.1%)	383.8	14.1%	(0.4)	(108.3%)
688589.SH	力合微	115.7	(19.0%)	15.6	(30.4%)	94.9	6.2%	18.7	3.4%
688981.SH	中芯国际-U	13,161.5	29.4%	1,386.4	329.8%	6,760.4	21.9%	949.8	797.9%
688002.SH	睿创微纳	693.2	172.9%	308.4	376.7%	462.4	201.2%	223.3	438.8%

资料来源：Wind，华金证券研究所

从科创板的个股方面看，2020 年上半年，共有 16 家公司实现营业收入增长，14 家公司实现了净利润增长，占比分别为 61.5%和 53.8%，第二季度单季度数据看，营业收入和净利润上升公司个数分别为 17 和 15，优于第一季度。

合计数据看，上半年和第二季度的收入增速整体为 22.4%和 25.3%，净利润增速则为 56.0%和 98.6%，考虑到科创板个股主要集中在半导体行业，因此整体的收入和盈利能力的变化，与之前半导体二级指数的分析基本保持一致。

三、市场走势分析

2020 年上半年电子元器件行业一级指数上涨 36.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 8 位，走势领先平均水平，基本延续了 2019 年以来的相对强势态势。

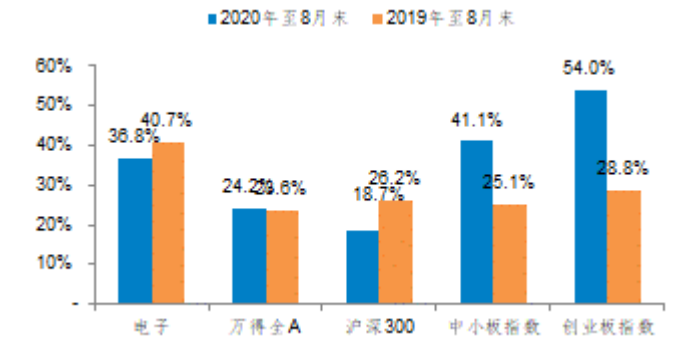
图 33：中信行业一级指数涨跌幅（2020 年初至 8 月 30 日）



资料来源：Wind、华金证券研究所

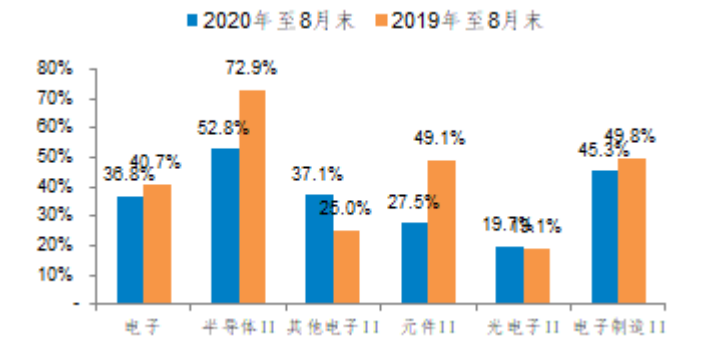
电子行业一级指数 2020 年全年上涨 36.8%，跑赢沪深 300 指数 18.1 个百分点，但是分别跑输中小板指数和创业板指数 4.3 和 17.2 个百分点，电子行业指数保持相对强势。从行业的经营状况数据看，2020 年上半年疫情对行业影响并没有之前预期的那么高，行业指数在市场流动性较好的情况下，指数涨幅较为理想。

图 34：电子一级指数 v.s.市场整体指数（2020 v.s. 2019 前 8 月）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 35：电子二级指数 v.s. 电子一级指数（2020 v.s. 2019 前 8 月）



资料来源：Wind、华金证券研究所

电子行业二级指数方面，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造分别上涨 52.8%、37.1%、27.5%、19.7%和 45.3%。二级指数的涨跌幅看到，以国产化替代和苹果产业链主题驱动下，半导体指数和电子制造指数的涨幅居前，与行业基本面的变化基本保持了同向的趋势。

四、投资建议及推荐标的

2020 年上半年行业指数延续 2019 年以来的持续反弹一方面是对 2018 年大幅下跌后的估值修复，另一方面则是在市场流动性宽松的情况下，基于基本面业绩改善和中美贸易争端下国产替代政策加码的估值抬升。进入下半年，中美科技争端仍在持续扩大化，存在长期化的趋势，华为方面 9 月 15 日后面临零部件断供的风险，产业链存在失去大订单的风险，行业整体风险面因素仍在持续释放。但同时，经历过上半年疫情的冲击，海外正在逐季进入正常生产节奏，叠加传统旺季来临，行业下半年仍有环比持续改善的预期，因此，我们对于行业保持审慎乐观的建议，维持“同步大市-A”的行业评级。目前来看，以半导体为代表的子板块经历了一波调整，主要是估值水平高位的情况下波动风险较大，短期内三季报数据成为主要关注点，业绩释放以及订单预期将影响下半年行业整体走势。

由此，子板块方面我们建议关注当前以及未来一段时间内确定性高的以及存在向好预期的如**消费电子 PC、苹果手机产业链和可穿戴设备，转单需求增加的被动元器件以及预期触底回升的 LED 板块。**重点推荐公司为立讯精密、科森科技、莱宝高科、江海股份和国星光电，其他关注标的包括长电科技、通富微电、华天科技、太极实业、澜起科技、东软载波、全志科技、欧菲光、长盈精密、安洁科技、环旭电子、深天马 A、海康威视、洲明科技和奥拓电子。

1、立讯精密（002475）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2020 年半年度报告，公司营业收入 364.5 亿元，同比上升 70.0%，归属上市公司股东净利润 25.4 亿元，同比上升 69.0%。

公司发布 2019 年年报，全年销售收入同比上升 74.4%为 625.2 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比上升 73.1%为 47.1 亿元人民币，基本 eps 同比上升 72.5%为 0.88 元。

核心投资观点：

1）**传统业务规模增加：**在无线充电、智能可穿戴设备的产业快速发展和应用渗透的过程中，公司作为核心供应商有望充分受益于产业链市场规模增加的预期。2020 年公司预期进入大客户 iWatch 的供应链进一步增加份额。

2）**新兴业务拓展顺利：**1）公司通过自身的研发和供应链合作开拓进入了 5G 核心设备厂商的供应链体系，为公司未来的发展打下坚实基础；2）汽车电子在智能化需求的推进下，也有望为公司的产品升级和产业定位升级提供机遇。

风险提示：主要客户可穿戴设备出货量不及预期；5G 通信建设进程不及预期；汽车电子产品推进不及预期；市场竞争带来毛利率下滑。

2、科森科技（603626）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2020 年半年度报告，公司营业收入 13.6 亿元，同比上升 52.5%，归属上市公司股东净利润 3,603.7 万元，同比扭亏为盈。

公司发布 2019 年年报，全年销售收入同比下降 11.7%为 21.3 亿元人民币，归属上市公司股东净利润为亏损 1.8 亿元，同比转亏，基本 eps 为亏损 0.45 元。

核心投资观点：

1）**经历低点开启回升通道：**公司 2019 年消费电子业务由于竞争加剧负增长，毛利率水平经历低点，同年引入新的管理团队调整业务布局，2020Q1 利润率水平实现恢复，进入业绩回升通道。

2）**新冠疫情增加 PC 和平板需求，上半年业绩稳健：**公司供应北美大客户 Macbook、iPad 产品，并切入华为笔记本供应链，上半年受益于疫情期间的需求公司业绩稳健。

3）**大客户新品备货站稳下半年业绩，加码多领域布局增强竞争力：**公司上半年受益 iPhone SE 和 iPhone 11 追单，下半年新品发布备货需求强劲，全年来自大客户的业绩较为稳定。同时公司布局医疗器械、电子烟的业务，拓宽应用领域，提升市场份额。

风险提示：核心大客户的终端产品出货量不及预期；电子烟等新品的出货量不及预期；新产能建设及爬坡不及预期；疫情持续蔓延影响消费电子终端需求。

3、莱宝高科（002106）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2020 年半年度报告，公司营业收入 27.7 亿元，同比上升 26.6%，归属上市公司股东净利润 2.3 亿元，同比上升 143.7%。

公司发布 2019 年年报，全年销售收入同比上升 8.7%为 48.0 亿元，归属上市公司股东净利润同比上升 25.3%为 2.8 亿元，基本 eps 同比上升 25.0%为 0.40 元。

核心投资观点：

1）**受远程办公等需求驱动短期订单具有持续性：**由于疫情影响下远程办公、在线学习等需求大增，笔记本电脑需求释放由传统旺季提前，公司订单保持高景气度，产能满载，短期内业绩驱动因素较为确定。

2）**终端需求渗透率提升：**触摸屏在笔记本电脑的渗透率持续提高，随着智能手机终端品牌厂商加入竞争，渗透率有望进一步快速提升，公司凭借在 OGS/OGM 中大尺寸触摸屏市场的地位，有望持续扩大规模。

3）**产品应用领域推进**：公司加大 SFM/SFI 结构柔性触摸屏、GMF 结构电容式触摸屏模组、一体黑等新技术及新产品的开发和市场开拓力度，有望快速提高在车载、工控、智能家居等应用市场的出货量。

风险提示：主要笔记本电脑客户终端产品销售规模不及预期；以华为、小米为代表的移动终端厂商新增量不及预期；产能提升和产品良率提升不及预期；新冠疫情导致市场及订单波动；汇率波动风险。

4、江海股份（002484）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2020 年半年度报告，公司营业收入 10.6 亿元，同比增长 11.3%，归属上市公司股东净利润 1.4 亿元，同比增长 34.2%。

公司发布 2019 年年报，全年销售收入同比上升 8.3%为 21.2 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比下降 1.2%为 2.4 亿元人民币，基本 eps 同比下降 1.2%为 0.2952 元。

核心投资观点：

1）**受益疫情转单需求增加**：由于上半年海外疫情蔓延东南亚等地区产能关停，公司复工进度较好转单需求增加，未来有望发展成为长期客户。

2）三大产品订单较满上半年业绩确定性高：铝电解电容器上半年因医疗需求订单较满，薄膜电容器和超级电容器因光伏风电、轨交等需求较好实现较为稳定的业绩贡献。

3）材料自供提供利润率，未来应用领域拓宽：化成箔自供率进一步提高实现毛利率提升，增强盈利能力。未来来自新能源车、变频家电、服务器+基站端的需求将驱动公司产品出货量进一步提升，提供业绩成长性。

风险提示：下游新兴市场需求不及预期；产能建设及良率爬坡不及预期；上游原材料供给不稳定；汇率波动带来的定价风险；新冠疫情增加市场供需不确定性。

5、国星光电（002449）

近期动态及最新财务数据：

公司发布 2020 年半年度报告，公司营业收入 14.9 亿元，同比下降 19.7%，归属上市公司股东净利润 6,281.7 万元，同比下降 68.2%。

公司发布 2019 年年报，全年销售收入同比微增 0.1%（调整后，下同）为 40.7 亿元人民币，归属上市公司股东净利润同比下降 8.7%为 4.1 亿元人民币，基本 eps 同比下降 8.7%为 0.66 元。

核心投资观点：

1）**商显市场打开小间距渗透率再推进**：目前 LED 显示领域中小间距 LED 随着成本下降不断加快在商业显示领域的应用，例如大交通广告、商业零售、影院、会议室等场景，小间距 LED 显示屏渗透率仍有可观的下沉空间，RGB 封装需求饱满，疫情恢复后预期需求景气度将回升。

2）**Mini LED 直显背光双车道布局紧跟产业趋势**：Mini LED 作为 LED 显示产业新的驱动因素将为背光应用带来新的增长点，而直显应用则有望拉长景气周期，公司在封装领域技术领先，目前已实现 Mini 背光和直显的双车道布局，有望顺应产业趋势占领先机。

风险提示：小间距/ Mini LED 市场渗透不及预期；Mini LED 技术路径选择受新技术冲击；行业竞争加剧引发价格战影响利润；芯片业务减亏不及预期；新冠疫情增加下游需求的不确定性。

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

曾捷声明，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