# 电子行业周报：流动性充裕与行业催化共振助推企业估值提升

## ——《周观点》系列 0705

投资周报

● **核心公司及调整**

兆易创新、韦尔股份、卓胜微、北方华创、中微公司、京东方 A、TCL 科技、立讯精密、景旺电子、生益科技等。

● **下周投资主题：**

**增量资金持续入场，流动性充裕支撑估值上行**

上证指数本周创下四个月最大涨幅，沪深两市成交额在超三个月后，重新站上万亿大关。近期二级市场增量资金充裕，今年上半年已成立 678 只新基金，合计募资规模超 1 万亿元，超越 2015 年同期新基金成立规模。市场成交积极，流动性充裕支撑估值上行。

**龙头公司发布业绩预告，塑造消费电子龙头良好预期**

随着疫情的日渐可控，全球逐步复工复产，消费电子下游需求复苏正当时，产业正逐步回暖。本周**歌尔股份**发布 2020H1 业绩预告，净利润预计实现同比 45%-50%增长，塑造下半年良好预期。除了苹果产业链核心公司，具有较好盈利预期的**传音控股**和**闻泰科技**或也将受市场青睐。

**中芯国际上市在即，有望带动半导体估值继续上行**

中芯国际已于 7 月 5 日完成询价，确定发行价格为 27.46 元/股，发行规模超 50 亿元人民币，将于 7 月 7 日正式开放申购，近期正式登陆科创板。在美国对华半导体产业制裁持续加码以及中美竞争常态化的大背景下，作为大陆地区唯一的先进制程挑战者，中芯国际具有重大战略意义和稀缺性，其上市有望带动半导体估值继续上行。中芯国际产业链相关的设备、材料以及封测等环节龙头持续受益。

**面板价格反弹持续，行业龙头迎长周期拐点**

根据巨世显示数据，6 月 TV 面板价格迎来反弹，由于面板库存水位偏低及拉货动能强劲，第三季度价格可望持续上扬。具体看，预计不同尺寸面板有 2-4 美元不同幅度的上涨。这验证了我们此前面板价格将逐步回归复苏的判断，日系和韩系厂商 LCD 产能将陆续退出，行业供需格局预计将显著改善，国产厂商市占率提升的逻辑逐步清晰。我们推荐关注**京东方 A，TCL 科技**等龙头厂商。

**多家上市公司发布业绩预告，建议关注中报行情**

多家上市公司陆续发布 2020H1 业绩预告，消费电子龙头歌尔股份、立讯精密预计 2020H1 净利润同比增长 40%-60%，劲胜智能得益于高端智能装备业务维持增长，预计净利润同比增长约 10 倍。集成电路龙头紫光国微，分立器件厂商扬杰科技，三环集团等被动元件厂商，以及东山精密、胜宏科技等 PCB 厂商预计 2020H1 净利润均实现普涨。我们认为，随着疫情逐渐得到控制，全球逐步复工复产，下游需求回暖，叠加国产替代逻辑，电子版块相关公司中报业绩预期向好。

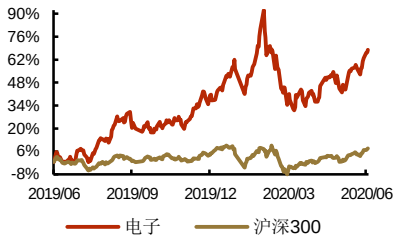
● **风险提示：**新冠疫情海外扩散导致下游需求不及预期；国产替代进展不及预期；贸易战持续恶化风险。

**推荐（维持评级）**

**毛正（分析师）**

证书编号：S0280520050002

**行业指数走势图**




**相关报告**

《电子行业周报：面板价格上行，行业龙头持续受益》2020-06-28

《电子行业周报：高景气度或向半导体板块轮动》2020-06-21

《5G 发展正当时，射频前端方兴未艾》2020-06-18

《电子行业周报：中芯国际快速上会，核心技术公司备受青睐》2020-06-14

《电子行业周报：消费电子板块迎爆发》2020-06-07

## 重点公司盈利预测

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | |
| 半导体设计 | 603986.SH | *兆易创新 | 1,103.56 | 17.0% | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 124 | 104 | 78 | 20.28 |
| | 300223.SZ | 北京君正 | 462.70 | 4.9% | 0.29 | 0.31 | 0.57 | 354 | 328 | 179 | 37.19 |
| | 603501.SH | *韦尔股份 | 1,799.61 | 9.7% | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 387 | 80 | 57 | 19.86 |
| | 688008.SH | *澜起科技 | 1,150.15 | 17.0% | 0.83 | 1.02 | 1.35 | 123 | 100 | 75 | 14.97 |
| | 300782.SZ | *卓胜微 | 721.62 | 45.6% | 4.97 | 7.90 | 11.13 | 81 | 51 | 36 | 38.84 |
| | 300661.SZ | *圣邦股份 | 461.64 | 17.7% | 1.70 | 1.69 | 2.40 | 175 | 175 | 124 | 40.01 |
| | 688018.SH | *乐鑫科技 | 163.41 | 16.5% | 1.98 | 3.27 | 4.77 | 103 | 63 | 43 | 10.50 |
| 半导体制造/IDM | 688396.SH | 华润微 | 624.13 | 8.4% | 0.48 | 0.40 | 0.53 | 106 | 130 | 97 | 6.38 |
| | 600745.SH | 闻泰科技 | 1,470.69 | 10.1% | 1.12 | 3.01 | 4.06 | 117 | 43 | 32 | 6.79 |
| 半导体封测 | 600584.SH | 长电科技 | 546.58 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 617 | 84 | 46 | 4.24 |
| | 002156.SZ | 通富微电 | 294.66 | 0.3% | 0.02 | 0.33 | 0.55 | 1,539 | 77 | 46 | 4.83 |
| 半导体设备 | 002371.SZ | *北方华创 | 892.00 | 6.6% | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 286 | 181 | 122 | 15.16 |
| | 688012.SH | *中微公司 | 1,218.42 | 6.4% | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 646 | 453 | 312 | 32.26 |
| 半导体材料 | 688019.SH | 安集科技 | 204.83 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 311 | 232 | 157 | 22.48 |
| | 300655.SZ | 晶瑞股份 | 83.09 | 5.8% | 0.21 | 0.35 | 0.47 | 213 | 127 | 94 | 8.81 |
| 面板 | 000725.SZ | *京东方 A | 1,670.32 | 2.1% | 0.06 | 0.12 | 0.21 | 87 | 39 | 23 | 1.91 |
| | 000100.SZ | *TCL 科技 | 836.06 | 8.6% | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 2.75 |
| 消费电子 | 002475.SZ | *立讯精密 | 3,533.84 | 26.3% | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 57 | 53 | 40 | 16.33 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 1,223.53 | 12.5% | 0.58 | 0.86 | 1.05 | 48 | 33 | 27 | 5.01 |
| | 002241.SZ | 歌尔股份 | 932.32 | 8.2% | 0.39 | 0.60 | 0.81 | 73 | 48 | 35 | 5.86 |
| | 002600.SZ | 领益智造 | 752.34 | 17.6% | 0.28 | 0.39 | 0.52 | 40 | 30 | 22 | 6.75 |
| | 002273.SZ | 水晶光电 | 210.78 | 11.6% | 0.42 | 0.50 | 0.63 | 41 | 35 | 27 | 3.93 |
| | 002456.SZ | 欧菲光 | 518.47 | 5.6% | 0.19 | 0.54 | 0.73 | 102 | 36 | 26 | 5.40 |
| | 002036.SZ | 联创电子 | 117.72 | 12.2% | 0.37 | 0.48 | 0.65 | 34 | 26 | 20 | 5.06 |
| | 688036.SH | 传音控股 | 559.20 | 29.5% | 2.24 | 2.51 | 2.90 | 31 | 28 | 24 | 6.46 |
| PCB | 002916.SZ | *深南电路 | 806.46 | 28.3% | 3.63 | 3.60 | 4.62 | 47 | 47 | 37 | 15.86 |
| | 600183.SH | *生益科技 | 701.34 | 19.0% | 0.64 | 0.84 | 1.02 | 48 | 37 | 30 | 7.63 |
| | 603228.SH | *景旺电子 | 306.68 | 17.5% | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 26 | 29 | 23 | 5.41 |
| LED | 600703.SH | 三安光电 | 1,132.38 | 6.0% | 0.32 | 0.42 | 0.56 | 79 | 60 | 45 | 5.11 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代电子行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2020 年 7 月 3 日收盘价）

# 目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....5
1.1、 本周重点推荐及推荐组.....5
1.2、 核心公司投资逻辑.....5
1.3、 海外龙头动态一览.....6
2、 分析及展望.....8
2.1、 对板块发展的总体分析.....8
2.2、 周涨幅排行.....8
2.3、 行业估值水平（PE/PB/ROE）.....12
2.4、 电子行业业绩预告.....12
3、 重要子行业分析.....15
3.1、 2020 全球智能手机销量有望在 H2 回暖.....15
3.2、 京东方 OLED 面板全球份额占比有望翻番.....15
4、 行业高频数据.....17
4.1、 台湾电子行业指数跟踪.....17
4.2、 存储价格变化.....19
5、 行业动态跟踪.....21
5.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评（重要+异动）.....21
6、 风险提示.....22

# 图表目录

图 1: 费城半导体指数近两周走势.....7
图 2: 费城半导体指数近两年走势.....7
图 3: 中国 IC 市场规模和 IC 产值变化（单位：十亿美元）.....8
图 4: 2015-2021 东亚地区大尺寸液晶面板市占率（按面积）.....8
图 5: 6 月 29-7 月 3 日各行业周涨跌幅比较.....9
图 6: 6 月 29-7 月 3 日各行业 TTM 市盈率比较.....9
图 7: 6 月 29-7 月 3 日电子各细分板块涨跌幅（%）.....9
图 8: 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块 TTM 市盈率.....10
图 9: 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块市净率（PB）.....10
图 10: 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块市销率（PS）.....10
图 11: 全球智能手机产量修正情况（百万只）.....15
图 12: 台湾半导体行业指数近两周走势.....17
图 13: 台湾半导体行业指数近两年走势.....17
图 14: 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势.....17
图 15: 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势.....17
图 16: 台湾电子零组件行业指数近两周走势.....18
图 17: 台湾电子零组件行业指数近两年走势.....18
图 18: 台湾光电行业指数近两周走势.....18
图 19: 台湾光电行业指数近两年走势.....18
图 20: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%）.....19
图 21: DRAM 近两周日均价走势（单位：美元）.....19
图 22: DRAM 近两年周均价走势（单位：美元）.....19
图 23: NAND Flash 将两周日均价价格（单位：美元）.....20

图 24: NAND Flash 近两年周均价（单位：美元）.....20

表 1: 重点推荐标的和业绩评级.....5
表 2: 面板涨价预测.....6
表 3: 海外龙头估值水平及周涨幅.....6
表 4: 重点公司周涨幅前十股票.....11
表 5: 行业估值水平（PE/PB/ROE）.....12
表 6: 电子行业业绩预告.....13
表 7: 2020 年全球前六大智能手机厂商销量预测.....15

# 1、 股票组合及其变化

## 1.1、 本周重点推荐及推荐组

**重点推荐：**兆易创新、韦尔股份、北方华创、中微公司、京东方 A、TCL 科技、立讯精密、深南电路、生益科技、景旺电子等。

**表1： 重点推荐标的和业绩评级**

| 证券 | 股票 | 2020/6/19 | EPS | | | PE | | | 投资 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 名称 | 股价 | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 评级 |
| 603986.SH | 兆易创新 | 234.41 | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 124 | 104 | 78 | 强烈推荐 |
| 603501.SH | 韦尔股份 | 208.39 | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 387 | 80 | 57 | 强烈推荐 |
| 002371.SZ | 北方华创 | 180.16 | 0.63 | 0.99 | 1.45 | 286 | 183 | 124 | 强烈推荐 |
| 688012.SH | 中微公司 | 227.80 | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 646 | 453 | 312 | 强烈推荐 |
| 000725.SZ | 京东方 A | 4.80 | 0.06 | 0.12 | 0.20 | 87 | 40 | 24 | 强烈推荐 |
| 000100.SZ | TCL | 6.18 | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 强烈推荐 |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 50.60 | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 57 | 53 | 40 | 强烈推荐 |
| 002916.SZ | 深南电路 | 169.02 | 3.63 | 3.58 | 4.60 | 47 | 47 | 37 | 强烈推荐 |
| 600183.SH | 生益科技 | 30.70 | 0.64 | 0.83 | 1.02 | 48 | 37 | 30 | 强烈推荐 |
| 603228.SH | 景旺电子 | 36.02 | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 26 | 29 | 23 | 强烈推荐 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

## 1.2、 核心公司投资逻辑

**消费电子：**对于 2020H2，我们明确看好三条主线：

1.苹果阵营，iPhone12 或继续低价策略，动能明确，对应苹果产业链。结合当前 iPhone11 和 iPhoneSE2 销量火爆，我们认为 iPhone12 的低价机型，叠加 5G 换机潮，销量动能明确。

2.5G 手机渗透速度或超预期，对应国产手机产业链。联发科天玑芯片将 5G 手机带入千元机时代。

3.硬件创新不断，对应智能硬件和代工厂商。我们认为，2020H2 的创新硬件，或集中在无线充电和智能手表领域。三条主线下，我们推荐苹果产业链核心公司**立讯精密**，相关受益标的：**蓝思科技、歌尔股份、鹏鼎控股、信维通信。**

此外，此次疫情非洲地区受影响较小，且非洲、印度等新兴市场人口增长快、市场空间广阔，对于消费电子需求强烈。相关受益标的：**传音控股**。

6 月 29-7 月 3 日当周，消费电子板块中，苹果产业链涨幅居前，蓝思科技、欧菲光、歌尔股份普涨超 5%。

**半导体：**美国技术禁令倒逼国内半导体核心厂商加速技术研发和产业链协同发展，细分赛道龙头公司将收获技术和市场的双重突破，我们推荐**兆易创新**（存储）、**韦尔股份**（CIS、模拟）、**卓胜微**（射频）、**北方华创**（半导体设备）等，其他功率半导体龙头厂商**闻泰科技**也将受益。

6 月 29-7 月 3 日当周，半导体设计版块震荡调整，中芯国际近期将正式登陆科创板，半导体制造、封测和设备迎来普涨行情。

**面板：**根据巨世显示数据，6 月 TV 面板价格迎来反弹，由于面板库存水位偏低及拉货动能强劲，第三季度价格可望持续上扬。各尺寸预测分析如下：

**表2： 面板涨价预测**

| 尺寸 | 分辨率 | 动态范围 | 6 月 | 7 月 | 7 月-6 月 |
|---|---|---|---|---|---|
| 32″ | 1366 × 768 | 常规 | 33.0 | 35.0 | 2.0 |
| 39.5″ | 1920 × 1080 | 常规 | 62.0 | 64.0 | 2.0 |
| 43″ | 1920 × 1080 | 常规 | 68.0 | 70.0 | 2.0 |
| 50″ | 3840 × 2160 | 常规 | 87.0 | 90.0 | 3.0 |
| 55″ | 3840 × 2160 | 常规 | 110.0 | 114.0 | 4.0 |
| 65″ | 3840 × 2160 | 常规 | 171.0 | 174.0 | 3.0 |
| 75″ | 3840 × 2160 | 常规 | 282.0 | 282.0 | 0.0 |

资料来源：巨世显示、新时代证券研究所

我们推荐关注**京东方 A，TCL 科技**等龙头厂商。6 月 29-7 月 3 日当周，面板行业两大上市公司京东方 A 涨幅进入前十，TCL 略涨。

**PCB/覆铜板：**PCB 厂商短期或承受上游覆铜板涨价压力，但龙头厂商可通过高频高速 PCB 产品出货占比的提升，来更大幅度提升整体售价，毛利率水平得以维持。我们推荐关注行业领先厂商**生益科技，景旺电子**；相关受益标的：**深南电路、沪电股份**。6 月 29-7 月 3 日当周，PCB/覆铜板厂商深南电路、生益科技涨幅为 1%-2%。

## 1.3、 海外龙头动态一览

6 月 29-7 月 3 日，海外电子龙头由跌转涨，除台湾厂商稳懋微跌，其余均普涨。

**表3： 海外龙头估值水平及周涨幅**

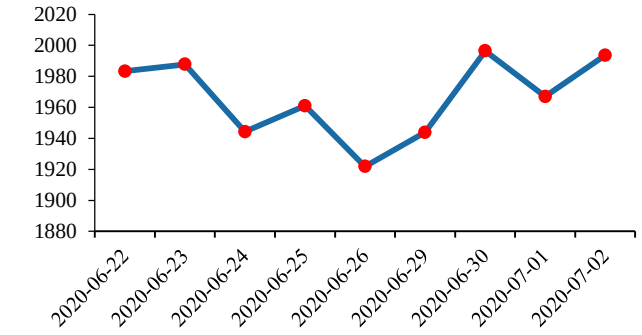
| | 股票代码 | 公司简称 | 国家/地区 | 市值（亿元） | PE（TTM） | PB | 周涨跌幅（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 处理器 | 0R24.L | 英特尔 | 美国 | 17,666.65 | 11.95 | 3.24 | 2.11 |
| | QCOM.O | 高通 | 美国 | 7,292.79 | 23.56 | 21.05 | 4.37 |
| 存储 | MU.O | 美光 | 美国 | 3,906.61 | 8.77 | 1.54 | 2.76 |
| 模拟 | TXN.O | 德州仪器 | 美国 | 8,147.90 | 23.01 | 12.96 | 1.98 |
| | NXPI.O | 恩智浦 | 荷兰 | 2,219.50 | 129.44 | 3.33 | 4.23 |
| 射频 | SWKS.O | 思佳讯 | 美国 | 1,511.88 | 25.10 | 5.20 | 2.04 |
| | QRVO.O | QORVO | 美国 | 893.03 | 37.85 | 2.95 | 2.73 |
| 功率半导体 | STM.N | 意法 | 意大利 | 1,699.96 | 23.34 | 3.42 | 3.67 |
| | 0KED.L | 英飞凌 | 德国 | 2,062.89 | 29.86 | 3.01 | 1.14 |
| 光学 | 3008.TW | 大立光 | 中国台湾 | 1,392.38 | 20.53 | 4.59 | 7.86 |
| 半导体设备 | AMAT.O | AMAT | 美国 | 3,945.01 | 20.66 | 6.81 | 4.49 |
| | ASML.O | 阿斯麦 | 荷兰 | 11,056.40 | 53.95 | 11.11 | 3.17 |
| 硅片 | 6488.TWO | 环球晶圆 | 中国台湾 | 430.78 | 13.16 | 3.98 | 0.98 |
| 光刻胶 | 4185.T | JSR | 日本 | 306.35 | 14.98 | 1.16 | 0.39 |
| 晶圆代工 | 2330.TW | 台积电 | 中国台湾 | 20,505.74 | 24.14 | 5.29 | 3.78 |
| | 3105.TWO | 稳懋 | 中国台湾 | 298.20 | 27.77 | 4.19 | -0.68 |
| 封装 | ASX.N | 日月光 | 中国台湾 | 745.52 | 17.30 | 0.00 | 10.41 |
| 分销 | ARW.N | 艾睿电子 | 美国 | 368.99 | - | 1.09 | 2.01 |
| | AVT.O | 安富利 | 美国 | 189.23 | 15.21 | 0.65 | 3.15 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

从更宏观角度，我们可以用费城半导体指数来观察海外半导体行业整体情况。该指数涵盖了 17 家 IC 设计商、6 家半导体设备商、1 家半导体制造商和 6 家 IDM 商，且大部分以美国厂商为主，能较好代表海外半导体产业情况。

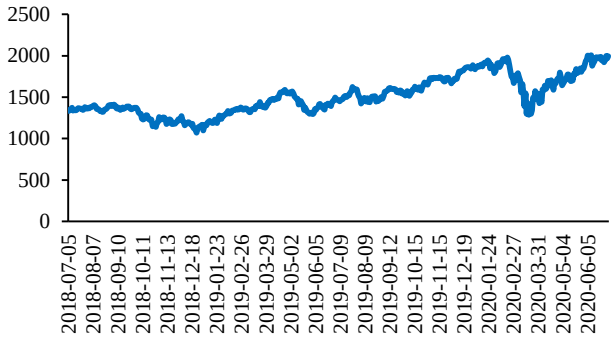
从数据来看，费城半导体指数 6 月 29-7 月 3 日当周震荡整理。更长时间维度上，指数仍处于 20Q2 以来的反弹通道中。

**图1： 费城半导体指数近两周走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图2： 费城半导体指数近两年走势**



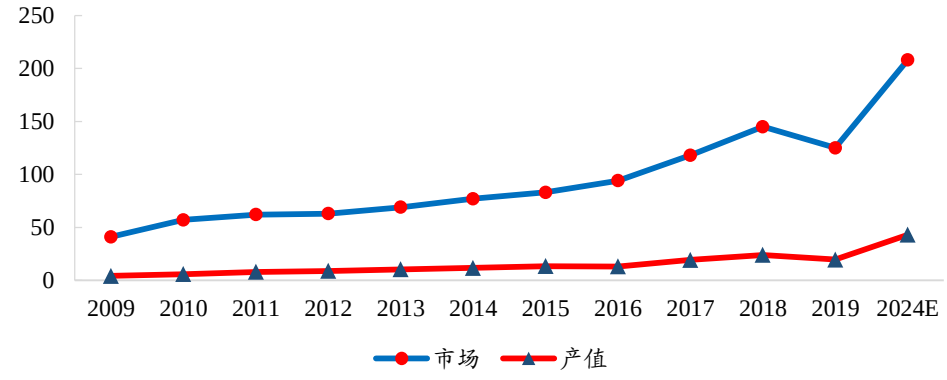

资料来源：Wind，新时代证券研究所

# 2、 分析及展望

## 2.1、 对板块发展的总体分析

**半导体：**国产厂商的成长来自于两部分，一部分是国产替代带来的国产产品渗透率的提升，一部分是产业细分赛道自身成长性的空间释放，例如射频、光学、声学等细分芯片赛道需求依旧旺盛。我们认为海外发达经济体制约中国大陆高科技产业发展的局面将长期存在。但在各细分领域中，政府、产业、公司和资本市场的合力，有望加速细分领域的技术追赶，相应行业细分龙头将充分受益于国内市场的增长和国产替代需求的释放。

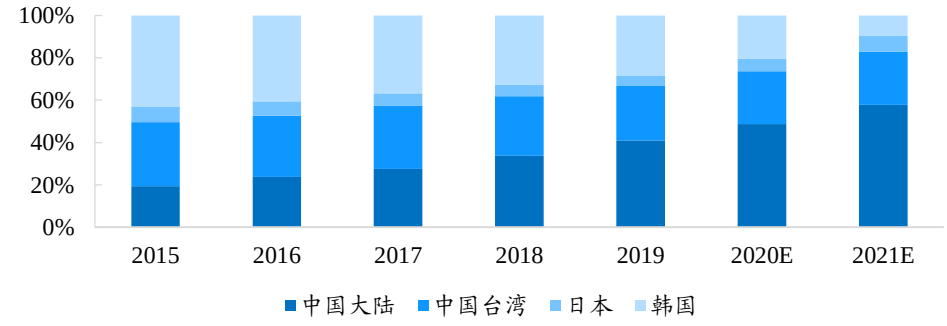
**图3： 中国 IC 市场规模和 IC 产值变化（单位：十亿美元）**




资料来源：IC Insights，新时代证券研究所

**面板行业：**日系和韩系厂商 LCD 产能将陆续退出，行业供需格局预计将显著改善，国产厂商市占率提升的逻辑逐步清晰。中长期而言，国内面板行业龙头企业京东方 A、TCL 科技有望在寒冬之后分享行业集中度提升、周期性变弱带来的长期盈利红利。

**图4： 2015-2021 东亚地区大尺寸液晶面板市占率（按面积）**

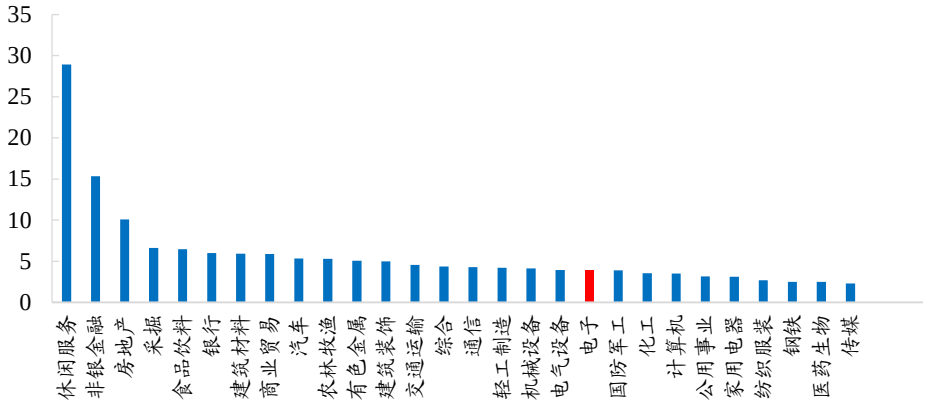



资料来源：Trend Force，新时代证券研究所

## 2.2、 周涨幅排行

跨行业比较，2020 年 6 月 29-7 月 3 日当周，A 股迎来普涨行情，涨幅前三板块分别为休闲服务，非银金融和房地产，估值水平最高的前三板块依旧为计算机、通信和电子，电子行业涨幅居中，估值有所下降。

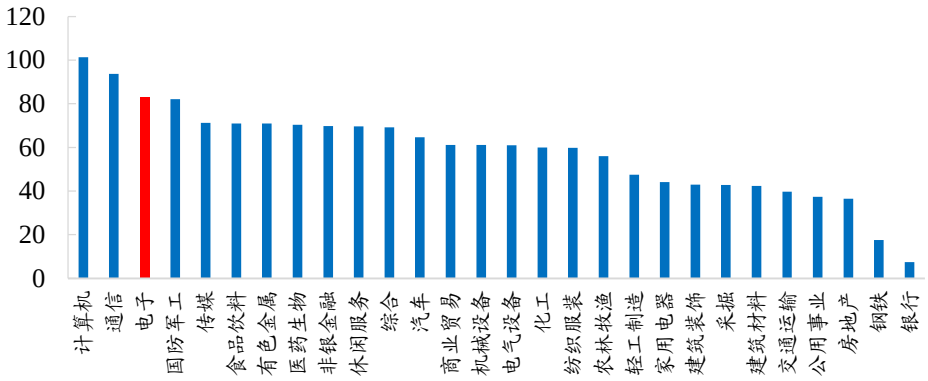
**图5： 6 月 29-7 月 3 日各行业周涨跌幅比较**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业二级分类

**图6： 6 月 29-7 月 3 日各行业 TTM 市盈率比较**

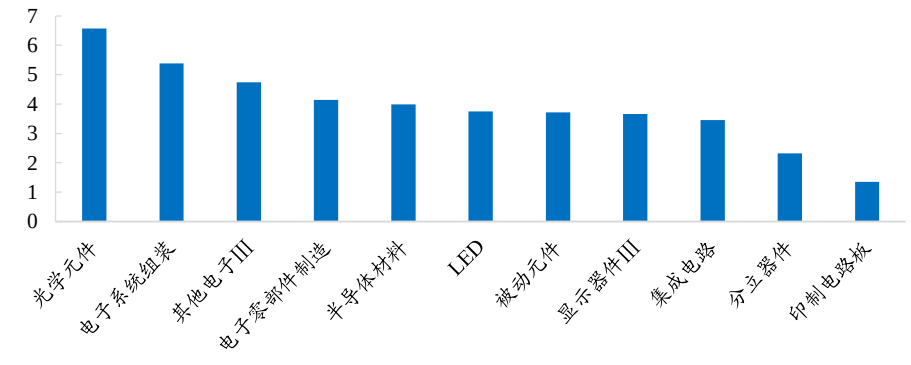



资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业二级分类，剔除负值和 PE 大于 500 极端值

电子细分行业比较，6 月 29-7 月 3 日当周涨幅最大的板块为光学元件，2-3 名为电子系统组装和电子零部件制造，光学元器件整体估值水平靠后，此轮上涨有轮动补涨逻辑；估值水平上，从 PE，PB，和 PS 三个维度看，集成电路和分立器件估值水平较高。

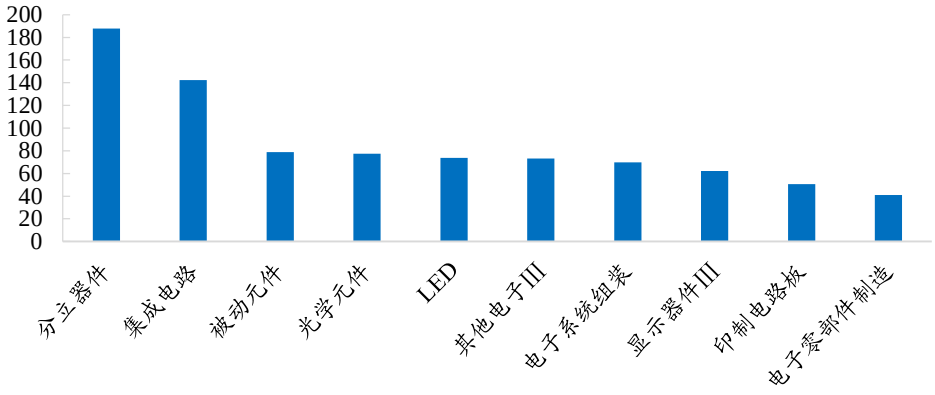
**图7： 6 月 29-7 月 3 日电子各细分板块涨跌幅（%）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类

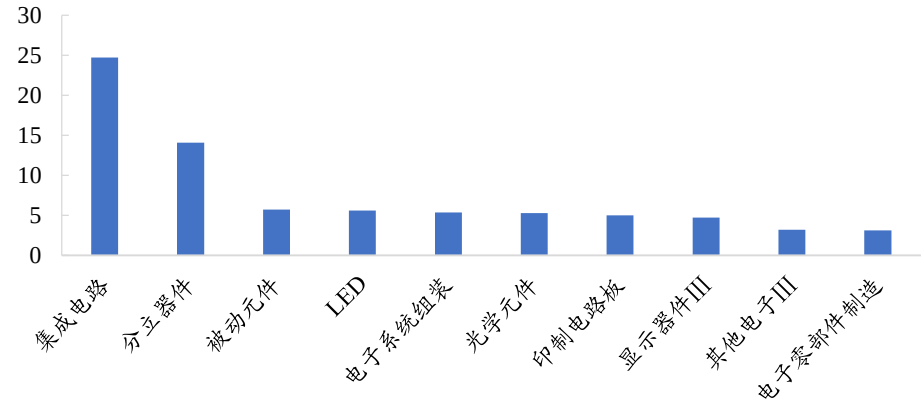
**图8： 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块 TTM 市盈率**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类，剔除负值和 PE 大于 500 极端值

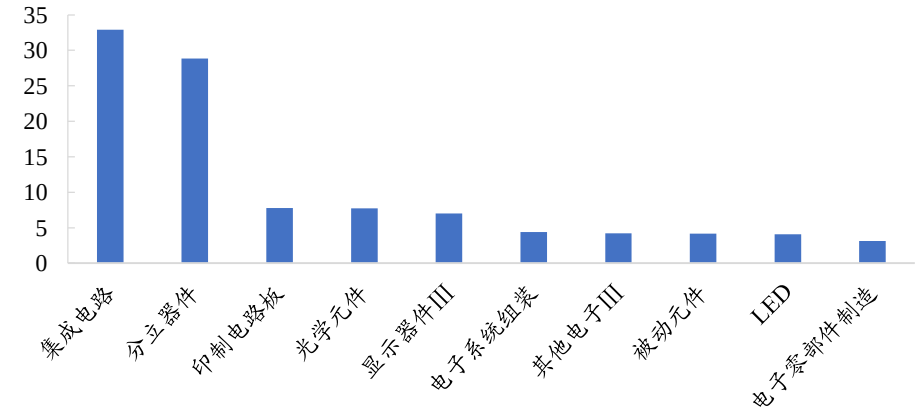
**图9： 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块市净率（PB）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类，剔除负值

**图10： 6 月 29-7 月 3 日电子细分板块市销率（PS）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业三级分类，剔除负值

**表4：重点公司周涨幅前十股票**

| 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB | 周涨跌幅（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | | |
| 688396.SH | 华润微 | 624.13 | 8.4% | 0.48 | 0.40 | 0.53 | 106 | 129 | 97 | 6.38 | 23.66 |
| 300433.SZ | 蓝思科技 | 1,223.53 | 12.5% | 0.58 | 0.86 | 1.05 | 48 | 33 | 27 | 5.01 | 10.43 |
| 002456.SZ | 欧菲光 | 518.47 | 5.6% | 0.19 | 0.54 | 0.73 | 102 | 36 | 26 | 5.40 | 9.94 |
| 600584.SH | 长电科技 | 546.58 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 617 | 84 | 46 | 4.24 | 9.86 |
| 688019.SH | 安集科技 | 204.83 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 311 | 232 | 157 | 22.48 | 8.44 |
| 002371.SZ | 北方华创 | 892.00 | 6.6% | 0.63 | 0.99 | 1.45 | 286 | 183 | 124 | 15.16 | 6.58 |
| 000725.SZ | 京东方 A | 1,670.32 | 2.1% | 0.06 | 0.12 | 0.20 | 87 | 40 | 24 | 1.91 | 5.96 |
| 002241.SZ | 歌尔股份 | 932.32 | 8.2% | 0.39 | 0.60 | 0.82 | 73 | 48 | 35 | 5.86 | 5.78 |
| 002156.SZ | 通富微电 | 294.66 | 0.3% | 0.02 | 0.33 | 0.55 | 1,539 | 77 | 46 | 4.83 | 5.15 |
| 300655.SZ | 晶瑞股份 | 83.09 | 5.8% | 0.21 | 0.35 | 0.47 | 213 | 127 | 94 | 8.81 | 4.79 |

资料来源：Wind、新时代证券研究所

本周涨幅前十股票转移至半导体制造和面板：华润微涨幅超 20%，蓝思科技涨幅超 10%，京东方、歌尔股份等面板厂商，涨幅超 5%；半导体封测、材料和设备领域的相关公司，涨幅也进入前十。

本周涨势验证了我们上周面板价格上行，行业龙头受益的判断。

## 2.3、 行业估值水平（PE/PB/ROE）

**表5： 行业估值水平（PE/PB/ROE）**

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | |
| 半导体设计 | 603986.SH | *兆易创新 | 1,149.03 | 17.0% | 1.89 | 2.25 | 2.99 | 129 | 109 | 82 | 21.12 |
| | 300223.SZ | 北京君正 | 469.59 | 4.9% | 0.29 | 0.31 | 0.57 | 359 | 333 | 182 | 37.75 |
| | 603501.SH | *韦尔股份 | 1,784.84 | 9.7% | 0.54 | 2.62 | 3.67 | 383 | 79 | 56 | 19.70 |
| | 688008.SH | *澜起科技 | 1,198.51 | 17.0% | 0.83 | 1.02 | 1.35 | 128 | 104 | 79 | 15.60 |
| | 300782.SZ | *卓胜微 | 712.85 | 45.6% | 4.97 | 7.90 | 11.13 | 143 | 90 | 64 | 38.37 |
| | 300661.SZ | *圣邦股份 | 466.91 | 17.7% | 1.70 | 1.69 | 2.40 | 177 | 177 | 125 | 40.46 |
| | 688018.SH | *乐鑫科技 | 161.34 | 16.5% | 1.98 | 3.27 | 4.77 | 102 | 62 | 42 | 10.37 |
| 半导体制造/IDM | 688396.SH | 华润微 | 504.73 | 8.4% | 0.48 | 0.40 | 0.53 | 86 | 105 | 78 | 5.16 |
| | 600745.SH | 闻泰科技 | 1,418.42 | 10.1% | 1.12 | 3.01 | 4.06 | 113 | 42 | 31 | 6.55 |
| 半导体封测 | 600584.SH | 长电科技 | 497.53 | 0.7% | 0.06 | 0.41 | 0.74 | 561 | 76 | 42 | 3.86 |
| | 002156.SZ | 通富微电 | 280.23 | 0.3% | 0.02 | 0.33 | 0.55 | 1,463 | 74 | 44 | 4.59 |
| 半导体设备 | 002371.SZ | *北方华创 | 836.95 | 6.6% | 0.63 | 1.00 | 1.48 | 268 | 170 | 114 | 14.23 |
| | 688012.SH | *中微公司 | 1,240.88 | 6.4% | 0.35 | 0.50 | 0.73 | 658 | 461 | 318 | 32.85 |
| 半导体材料 | 688019.SH | 安集科技 | 189.07 | 10.7% | 1.24 | 1.66 | 2.45 | 287 | 214 | 145 | 20.75 |
| | 300655.SZ | 晶瑞股份 | 79.54 | 5.8% | 0.21 | 0.35 | 0.47 | 204 | 121 | 90 | 8.44 |
| 面板 | 000725.SZ | *京东方 A | 1,576.37 | 2.1% | 0.06 | 0.12 | 0.21 | 82 | 37 | 22 | 1.80 |
| | 000100.SZ | *TCL 科技 | 830.65 | 8.6% | 0.19 | 0.25 | 0.34 | 32 | 25 | 18 | 2.73 |
| 消费电子 | 002475.SZ | *立讯精密 | 3,424.89 | 26.3% | 0.88 | 0.95 | 1.26 | 56 | 52 | 39 | 15.83 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 1,118.32 | 12.5% | 0.58 | 0.86 | 1.05 | 44 | 30 | 24 | 4.58 |
| | 002241.SZ | 歌尔股份 | 881.37 | 8.2% | 0.39 | 0.60 | 0.81 | 69 | 45 | 33 | 5.54 |
| | 002600.SZ | 领益智造 | 745.52 | 17.6% | 0.28 | 0.39 | 0.52 | 39 | 28 | 21 | 6.39 |
| | 002273.SZ | 水晶光电 | 204.21 | 11.6% | 0.42 | 0.50 | 0.63 | 39 | 34 | 26 | 3.81 |
| | 002456.SZ | 欧菲光 | 471.58 | 5.6% | 0.19 | 0.54 | 0.73 | 92 | 32 | 24 | 4.91 |
| | 002036.SZ | 联创电子 | 112.43 | 12.2% | 0.37 | 0.48 | 0.65 | 32 | 25 | 19 | 4.83 |
| | 688036.SH | 传音控股 | 557.52 | 29.5% | 2.24 | 2.51 | 2.90 | 31 | 28 | 24 | 6.44 |
| PCB | 002916.SZ | *深南电路 | 793.85 | 28.3% | 3.63 | 3.60 | 4.62 | 46 | 46 | 36 | 15.61 |
| | 600183.SH | *生益科技 | 680.13 | 19.0% | 0.64 | 0.84 | 1.02 | 47 | 36 | 29 | 7.39 |
| | 603228.SH | *景旺电子 | 293.74 | 17.5% | 1.39 | 1.26 | 1.58 | 25 | 27 | 22 | 5.19 |
| LED | 600703.SH | 三安光电 | 986.98 | 6.0% | 0.32 | 0.42 | 0.56 | 76 | 58 | 43 | 4.90 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代电子行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2020 年 7 月 3 日收盘价）

## 2.4、 电子行业业绩预告

**中报行情临近，建议关注消费电子等细分版块中报行情**。多家上市公司陆续发布 2020H1 业绩预告，消费电子龙头歌尔股份、立讯精密预计 2020H1 净利润同比增长 40%-60%，劲胜智能得益于高端智能装备业务维持增长，预计净利润同比增长约 10 倍。集成电路龙头紫光国微，分立器件厂商扬杰科技，三环集团等被动元件厂商，以及东山精密、胜宏科技等 PCB 厂商预计 2020H1 净利润均实现普涨。我们认为，随着疫情逐渐得到控制，全球逐步复工复产，下游需求回暖，叠加国产替代逻辑，我们认为电子版块相关公司中报业绩预期向好。

**表6: 电子行业业绩预告**

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 预告净利润（百万元） | 预告净利润同比增长（%） | 业绩变动主要原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 消费电子集成电路 | 300083.SZ | 劲胜智能 | 148-152 | 990-1020 | 高端智能装备业务维持增长 |
| | 300115.SZ | 长盈精密 | 205-232 | 71-94 | 笔电、平板类、穿戴类产品有较大增长。同时，公司落实政府要求，积极开发生产防疫设备和产品，对本期业绩产生一定的贡献。 |
| | 002241.SZ | 歌尔股份 | 760-786 | 45-50 | 智能无线耳机产品销售收入增长,盈利能力改善。 |
| | 002475.SZ | 立讯精密 | 2102-2402 | 40-60 | 公司在不同市场与产品品类的多元化布局和发展，公司在实现业绩快速增长的同时，也不断提升了自身抵御风险能力，降低了疫情带来的负面冲击。 |
| | 300709.SZ | 精研科技 | 33-36 | -33 至-26 | 公司主要下游客户需求延缓，导致公司从年初至本报告期期末未能如期达产。公司本报告期营业收入较上年同期虽略有增长，但较年初的预测仍有下降。同时，报告期内行业竞争加剧，公司毛利率水平较上年同期有所下降。 |
| | 002049.SZ | 紫光国微 | 270-328 | 40-70 | 公司集成电路设计业务经营规模和收益均保持了快速增长，特种集成电路业务继续贡献稳定利润。 |
| 分立器件 | 300373.SZ | 扬杰科技 | 126-143 | 45-65 | 公司持续加大研发投入，推进产品结构优化，公司整体效益得到有效提升。同时公司各部门积极推动精益管理，通过信息化、自动化等持续落地，人效比去年同期有较大提升。 |
| | 002079.SZ | 苏州固锝 | 29-41 | -35 至-10 | 新型冠状病毒疫情影响导致上市公司子公司主营业务效益预期低于去年同期。 |
| 被动元件 | 002859.SZ | 洁美科技 | 130-152 | 140-180 | 1、远程办公、在线教育、医疗电子产品的需求增加及5G 技术应用的加速落地带动了电子信息行业景气度持续走强；前期产业链下游去库存过度，下游客户补充库存的意愿较强，公司订单量充足，产销两旺。2、公司持续优化对应的纸质载带系列产品的结构，增加后端高附加值产品如打孔纸带、压孔纸带的产销量。同时，公司持续推动精细化管理，降本增效，对业绩产生了积极影响。此外，美元兑人民币升值在一定程度上对公司经营业绩也有正面影响。 |
| | 300408.SZ | 三环集团 | 516-586 | 44,129 | 国内厂商的复工复产节奏加快，5G 建设进一步提速，拉动市场需求，公司主要产品订单充足，电子元件及材料、半导体部件产品销售相应增长，影响当期利润增加。 |
| 半导体材料 | 300666.SZ | 江丰电子 | | 50-80 | 2020 年上半年，公司预计销售收入较上年同期有所增长，预计归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长50%-80%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期增长 285.99%-379.08%。 |
| PCB | 002384.SZ | 东山精密 | 503-563 | 25-40 | 公司主要产品的在手订单充足,生产经营情况好于预期。 |
| | 300476.SZ | 胜宏科技 | 253-275 | 15-25 | 报告期内，公司产能同比去年增加，产品部分应用于医疗器械。一季度新冠疫情期间，公司提前开工、复产，产生较大防疫费用，同时公司为新冠防疫捐赠，担当防疫保障，归属于上市公司股东的净利润较上年同期基本持平、同向上升。 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **LED** | 002654.SZ | **万润科技** | 40-60 | -63 至-45 | 报告期预计归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降，主要原因系：（1）上年同期公司转让子公司惠州日上实现 2,400 余万元投资收益；（2）上年同期子公司诉讼事项经法院终审判决完毕，子公司原股东放弃公司需支付的对赌超额业绩奖励用于赔偿支付涉诉事项损失 1200 余万元以及子公司原股东应承担的 300 万罚金;（3）疫情对公司报告期经营业绩产生影响。 |
| **显示零组** | 002876.SZ | **三利谱** | 25-36 | 1956-2860 | 销售增长,同时子公司合肥三利谱光电产能释放。 |
| **其他电子零组** | 300007.SZ | **汉威科技** | 113-130 | 30-50 | 热电堆温度传感器、MEMS 气体流量传感器等产品销量出现大幅增长,带动传感器事业板块整体业务良好发展。同时，公司物联网平台系统解决方案业务、智慧安全系统解决方案业务、智慧环保系统解决方案业务及智慧市政系统解决方案业务随着复产复工的推进，持续加快项目落地和市场拓展，也为公司当期业绩增长做出了较大贡献。 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所

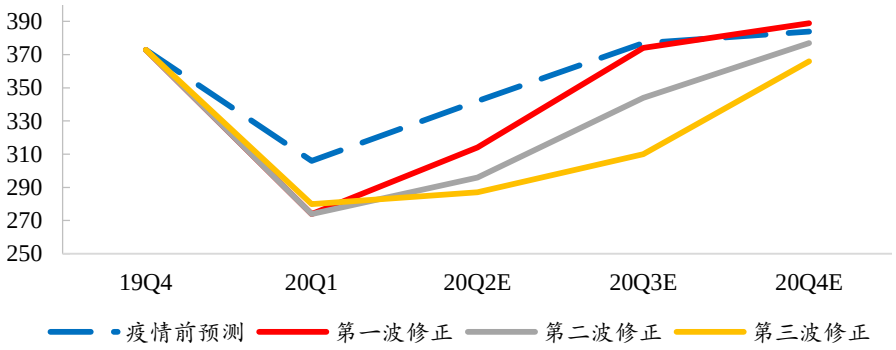
# 3、 重要子行业分析

## 3.1、 2020 全球智能手机销量有望在 H2 回暖

2020 年消费电子的重头戏，是 5G 手机的加速渗透。此前业界认为今年 5G 渗透率会比较高，但上半年受疫情影响，5G 手机销售情况没有非常好。结合今年 618 5G 手机销量来看，我们认为，随着运营商及商家合力补贴推广 5G 手机，5G 将成为目前智能手机市场的重要推动力。此外，随着联发科 5G 天玑系列芯片在手机上的商用，将 5G 手机价格下探至千元水平，我们认为将极大促进 5G 手机对 4G 手机的替换需求。随着疫情在下半年得到缓解，下半年 5G 手机渗透率将快速提升，5G 换机潮将于 20H2 加速到来。

苹果方面，我们乐观看好 iPhone SE2 及 iPhone11 等中低端机型的销量。我们看到苹果采取低价机型策略取得良好市场反响，结合产业链调研数据，我们预计 iPhone SE2 销量比原预期上调 50%。至于 20H2 发布的苹果 iPhone 12，尽管其发布日期有可能延后，但我们认为，iPhone 12 作为苹果首款 5G 手机，将充分受益于 5G 换机潮。

**图11： 全球智能手机产量修正情况（百万只）**




资料来源：集邦咨询、新时代证券研究所

**表7： 2020 年全球前六大智能手机厂商销量预测**

| 品牌 | 2020E（百万只） | 市占率 | 2019（百万只） | YoY |
|---|---|---|---|---|
| 三星 | 255 | 21% | 300 | -15% |
| 华为 | 190 | 15% | 243 | -22% |
| 苹果 | 180 | 14% | 194 | -7% |
| OPPO | 135 | 11% | 145 | -7% |
| 小米 | 115 | 9% | 123 | -7% |
| VIVO | 102 | 8% | 107 | -5% |
| 市场整体 | 1243 | 100% | 1400 | -11% |

资料来源：集邦咨询、新时代证券研究所

## 3.2、 京东方 OLED 面板全球份额占比有望翻番

据咨询机构 DSCC 的报告显示，2020Q1，京东方在全球智能手机 OLED 面板营收中所占的比例，由去年四季度的 1.9%提升到了 6%，几乎超过 LG 旗下的 LG 显示公司，而在今年四季度，京东方所占的份额预计会达到 12%。

DSCC 在报告中表示，京东方在智能手机 OLED 面板市场的营收比重增加，主要是得益于两个方面，首先是新推出的 5G 智能手机，普遍采用 OLED 屏幕；其次则是供应扩大，扩大到更多的华为机型，也开始向 OPPO、小米甚至苹果等新客户供货。

# 4、 行业高频数据

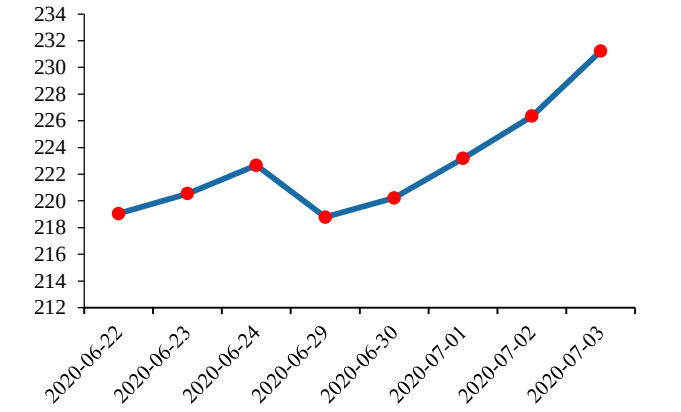
## 4.1、 台湾电子行业指数跟踪

行业指标上，我们依次选取台湾半导体行业指数、台湾计算机及外围设备行业指数、台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数，以及费城半导体指数，来观察行业整体景气。日期上，我们分别截取各指数近两周的日度数据、近两年的周度数据，来考察不同时间维度的变化。

近两周：环比看，6 月 29-7 月 3 日当周指数持续上行，与 A 股电子行业趋势共振。

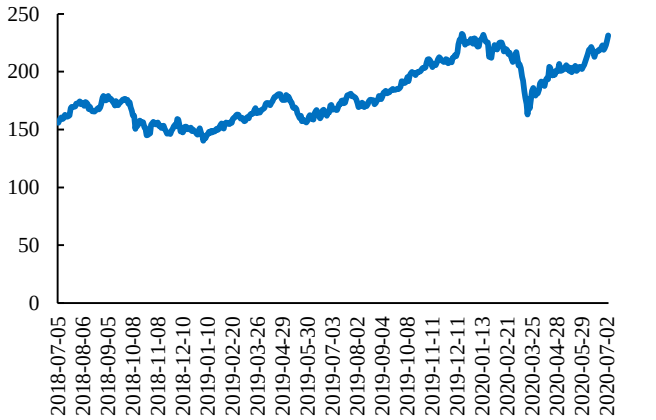
近两年：更长时间维度看，电子行业各细分板块指数仍处历史高位，并处于 20Q2 以来的上升趋势中。

**图12： 台湾半导体行业指数近两周走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图13： 台湾半导体行业指数近两年走势**



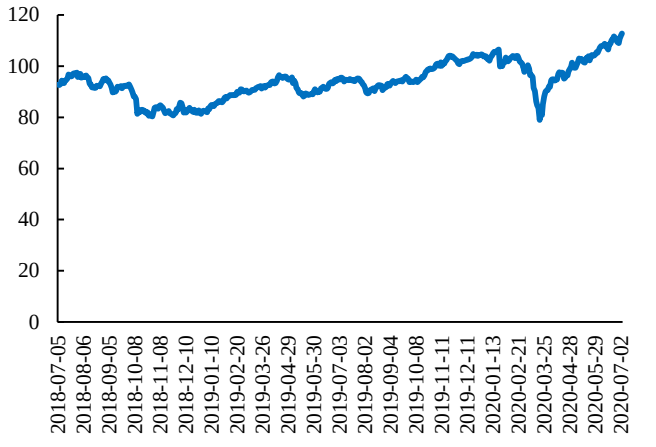

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图14： 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势**



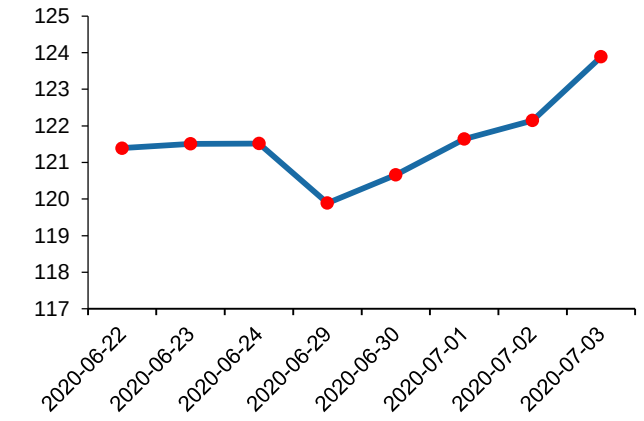

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图15： 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势**



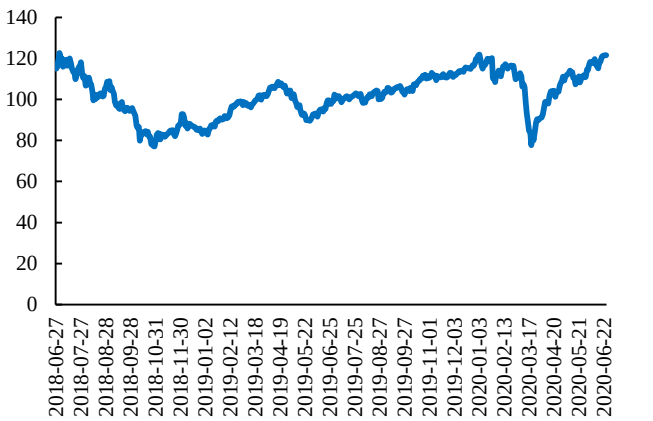

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图16： 台湾电子零组件行业指数近两周走势**



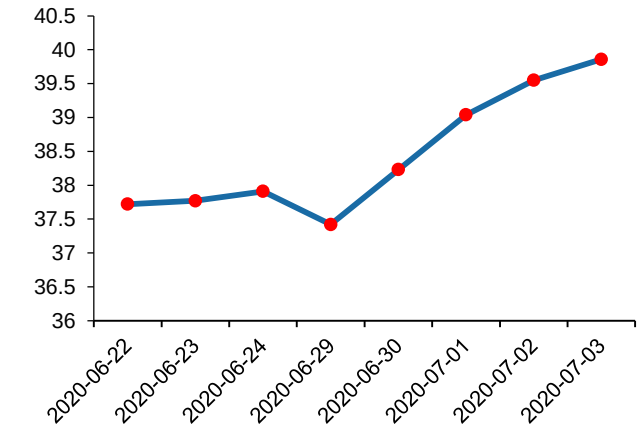

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图17： 台湾电子零组件行业指数近两年走势**



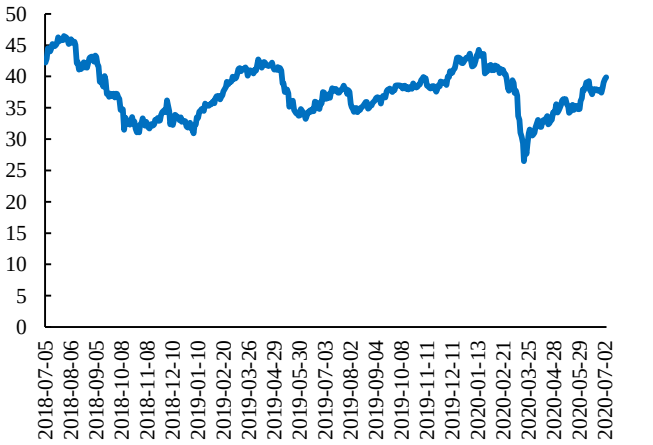

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图18： 台湾光电行业指数近两周走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图19： 台湾光电行业指数近两年走势**

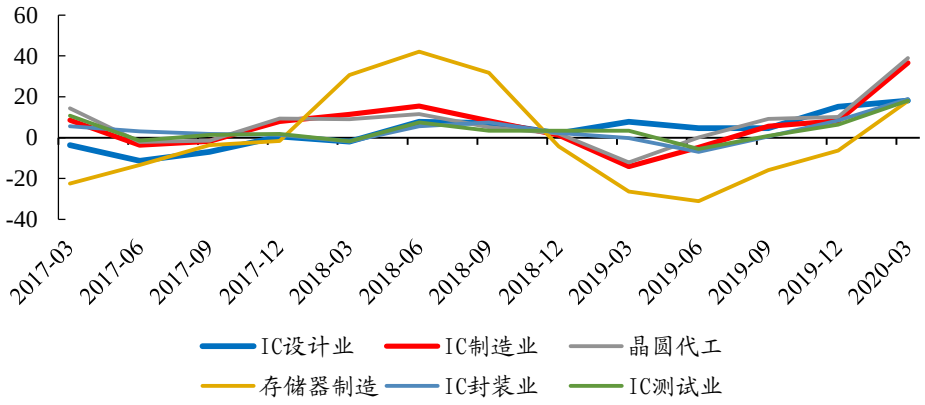



资料来源：Wind，新时代证券研究所

我们可以通过中国台湾 IC 产值同比增速，将电子各板块合在一起观察：

首先，在经历 2019H1 的低谷后，各板块产值增速从谷底回升，至 20Q1 有加速趋势。其次，上升势头最猛的当属晶圆代工、IC 制造，季度同比增速在 40%，其他板块增速趋近于 20%水位。

**图20： 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%）**

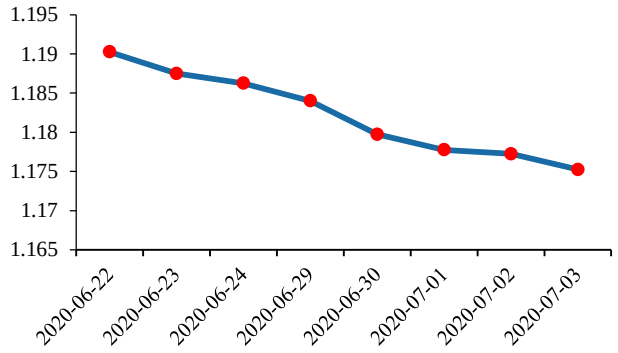



资料来源：Wind、新时代证券研究所

## 4.2、 存储价格变化

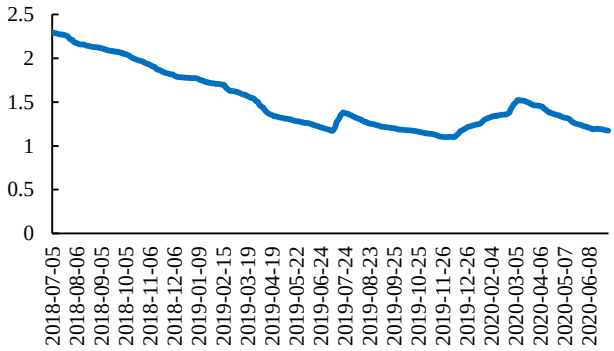
6 月 29-7 月 3 日当周 DRAM 现货平均价继续下降。型号选取上，我们选取了最常见的 DDR3，将 4Gb 512M × 8 1600MHz、4Gb 512M × 8 eTT、2Gb 256M × 8 1600MHz、2Gb 256M × 8 1333MHz 4 种型号的日均单价进行简单平均。上周 DRAM 价格在 1.188 美元水平，本周跌至 1.178 美元，延续自 2018 年以来的下滑趋势。

**图21： DRAM 近两周日均价走势（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

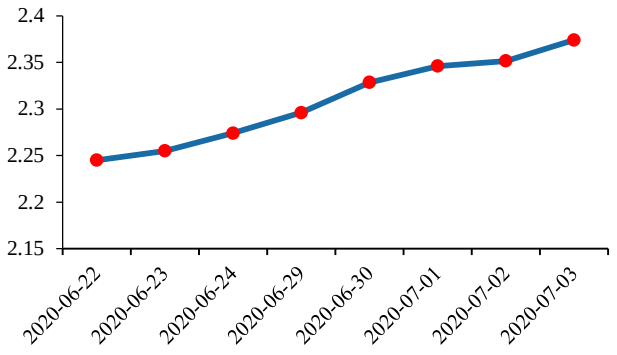
**图22： DRAM 近两年周均价走势（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

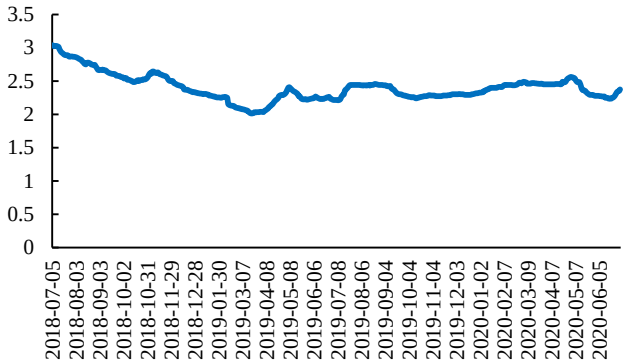
6 月 29-7 月 3 日当周 NAND Flash 现货均价止跌回升。我们以常见的 64Gb 8G × 8 MLC 和 32Gb 4G × 8 MLC 型号的价格，作为均价计算依据，上周 Flash 均价在 2.258 美元水平，本周升至 2.339 美元水平；更长时间维度对比，本周 Flash 价格延续 2018 年以来跌势。

**图23： NAND Flash 将两周日均价价格（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图24： NAND Flash 近两年周均价（单位：美元）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

我们认为，随着疫情缓解经济重启，终端出货有望重启正增长，DRAM 和 Flash 价格有望在 20Q2 及 H2 企稳。

# 5、 行业动态跟踪

## 5.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评（重要+异动）

**半导体**

**三星将运用领先技术，率先进军 3nm 芯片制造**

据外媒 7 月 3 日报道，三星将运用领先技术率先进军 3nm 工艺，以期在芯片先进制造技术方面赶超台积电。这项领先技术名叫 GAA 技术，也可以说是板片状结构多路桥接鳍片。对于 GAA 技术，三星大约领先台积电一年，这项技术可以解决纳米级晶片制造所面临的难题。三星预计 2021 年 3nm 工艺将使三星在芯片制造工程技术方面与台积电抗衡。

芯片行业当前的知名公司有三星、台积电、英特尔、中芯等。其中，三星和台积电的芯片在制造技术方面最为领先，目前二者皆掌握了 5nm 工艺，三星的 5nm 芯片制造生产线于今年开始建设

（来源：半导体行业观察）

**摄像头**

**丘钛科技突破技术瓶颈，实现微云台国内首发量产**

当前国内短视频行业发展迅速，以抖音和快手为首的短视频应用获益良多。短视频行业的发展使得市场对视频拍摄质量的要求快速提升，比如防抖、暗光拍摄。微云台能够将这些技术运用到手机的摄像头上，丘钛科技作为微云台的独家供应商，在客户的大力支持下，于今年 6 月下旬实现了国内首发量产。

相比于普通 OIS 防抖技术，微云台能够使得运动中的镜片和传感器不存在相对位移，可以将防抖的角度提升 200%。微云台的防抖技术也可以让手机对暗光场景的曝光能力大幅提升，丰富画面暗部细节。

（来源：摄像头观察、腾讯网）

**OLED 面板**

**小米发布首款定位高端的产品——OLED 电视**

7 月 2 日，小米发布旗下首款高端电视产品——小米电视大师 65 英寸 OLED，售价 12,999 元，相比于 LCD 屏，OLED 屏的特点有大角度的可视范围、厚度薄、响应快、耗能低、可弯曲。大角度的可视范围可以给消费者带来更好的观赏体验，厚度薄能够增添电视的工艺质感。

小米的产品在前几年一直面向主流消费者，推出的都是价格不高且性价比高的产品。近年来，OLED 面板的成本价格不断下降，预计 2021 年 OLED 面板的价格将趋近 LCD 面板的价格。

（来源：OLED industry、电子发烧友网、中国触摸屏网）

**PCB 覆铜板**

**富士康拟投资 24 亿港元建造员工宿舍，在越南建设生产基地**

据越南媒体报道，富士康向越南北江省政府申请核准，要在北江省建立一个

600 公顷的工业园区，计划投资 24.38 亿港元用于建造员工宿舍。同时，富士康也在越南的北宁省和永福省建造员工宿舍，积极布局越南生产基地。

富士康在越南的积极布局与苹果公司产业链的转移同步。今年 3 月，AirPods 的生产工作已在越南展开。据 DigiTimes 报道，苹果公司要求其合作伙伴开展 iPhone 在越南的生产，预计未来 iPhone 的生产工作也将在越南展开。

（来源：PCB 咨询、网易网）

## 6、 风险提示

新冠疫情海外扩散导致下游需求不及预期；国产替代进展不及预期；贸易战持续恶化。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**毛正，**复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020 年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

## 投资评级说明

**新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

**新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 强烈推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。 |
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

| | | |
|---|---|---|
| **北京** | **郝颖　销售总监** | |
| | 固话：010-69004649<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>邮箱：wulinman@xsdzq.cn | |

## 联系我们

**新时代证券股份有限公司　研究所**

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/