

高通发力移动计算,智能终端将迎来百花齐放 (附:十三年电子行业复盘)

上周电子板块上涨 6.31% (上证综指上涨 1.39%), 跑赢大盘, 涨跌幅在申万 28 个行业中排名第一。其中, 半导体、光学元件、被动元件涨幅居前, TWS 耳机继续强势。行业层面, 华为 nova 6 5G (麒麟 990 加持) 和小米 Redmi K30 (搭载高通新一代 5G 处理器) 相继发布, 华为 VR Glass 也正式进入预售阶段。值得一提的是, 高通宣布推出全球首个 5G XR 平台, 利用 5G 有效减少整体系统时延, 以实现沉浸式的 AR 体验, 未来移动终端计算能力加强, 更多爆款终端有望出现。后期展望, 5G 手机单价持续下探, 渗透率提升或将超预期, 同时以 TWS 耳机为代表的单品引发可穿戴爆款, 未来智能手表和 VR 眼镜等也有望加速渗透。

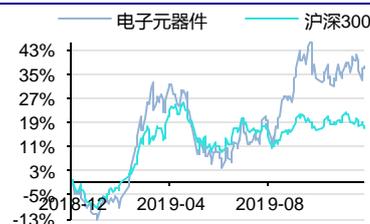
■高通推出全球首个 5G XR 平台, 开启终端移动计算时代: 上周, 高通宣布推出全球首个支持 5G 的扩展现实 XR2 平台, 有望开启全新移动计算时代。该平台支持诸多定制特性和多项业界首创, 可跨增强现实 (AR)、虚拟现实 (VR) 和混合现实 (MR) 领域实现广泛扩展, 利用 5G 有效减少整体系统时延, 以实现沉浸式的 AR 体验。多家 OEM 厂商已计划推出搭载该平台的商用终端, 或正处于原型设计和评估阶段。AR/VR 在 4G 时代受限于网络传输速度慢以及产品迭代速度放缓等问题, 出货量长期不及预期。5G XR 平台的发布将有效加速 AR/VR 等多元化终端的商用。

■十三年行业复盘, 围绕苹果产业链, 光学、零部件、组装持续受益, 往后看, 短期迎接 5G 换机潮, 中期守望爆款可穿戴, 更大的格局是半导体: 2006 年以来, 电子行业主要经历三轮大行情, 一般在 Q3 末 Q4 初启动, 持续约 9~18 个月。今年 8 月以来, 新一轮电子行情启动, 对照历史, 本轮行情驱动因素与苹果手机创新升级和销量增长的相关性较小 (今年发布的 iPhone11 除了双摄升级为三摄之外, 其他革命性的创新并不突出), 而苹果 TWS 耳机热销以及 5G 换机潮预期成为点燃市场的核心力量。2016 年底, 苹果率先推出智能可穿戴单品 TWS 耳机 AirPods, 2017 年和 2018 年出货量分别为 1700 万和 3500 万套, 2019 年集成降噪功能的 AirPods Pro 发布, 今年 AirPods 系列销量有望达到 5500~6000 万套 (产业链调研数据)。此外, 华为、三星、高通和联发科相继发布 5G 双模 SOC 芯片, 安卓系手机厂商在今年底相继发布 5G 手机, 明年 Q1, 更多低价的 5G 手机型号有望亮相市场, 5G 换机潮强势来袭。未来行业成长点主要三个方面, 短期 5G 换机潮, 中期爆款可穿戴, 更大的格局是半导体。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
002463 沪电股份	26.10	买入-A
002916 深南电路	160.56	买入-A
600183 生益科技	25.55	买入-A
603186 华正新材	46.51	买入-A
603133 碳元科技	25.10	买入-A
300684 中石科技	30.80	买入-A
603501 韦尔股份	131.50	买入-A
002241 歌尔股份	19.25	买入-A
002475 立讯精密	34.00	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.98	1.19	-24.96
绝对收益	-1.15	1.96	-4.28

马良

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001
maliang2@essence.com.cn
021-35082935

薛辉蓉

报告联系人

xuehr@essence.com.cn

相关报告

谷歌发布 Stadia 云游戏服务, 硬件市场有望获得业绩抬升 (附: 科创板电子相关标的的三季报解读) 2019-11-24

折叠屏手机——5G 终端的新活力 (附: 终端产业链分析) 2019-11-17

TWS 板块热度不减, 5G 手机出货量持续高景气 2019-11-10

电子三季报总结: 电子制造和 PCB 热度不减, 半导体 Q3 显著改善 2019-11-03

我国 5G 商用正式开启, 终端产业链业绩兑现加速 2019-11-03

■ **5G 引燃消费电子火热行情，半导体需求景气度大幅提升，制造封测订单饱满：**上周，高通推出了新一代 5G 芯片骁龙 865，有望在三星、小米、OPPO、vivo 等品牌中搭载，预计相关终端最早会在 2020 年第一季度进入市场。华为 nova 6 5G 发布，搭载麒麟 990，小米 Redmi K30 发布，将搭载高通最新 5G 处理器。产业链消息，鸿海明年有望组装超过 5000 万部华为 5G 手机，在 5G 的加持下，华为明年手机出货量有望创新高达到 3 亿只。5G 手机单价将持续下探，渗透率提升或持续超预期。半导体供应链方面，根据摩尔新闻，台积电 5nm 制程已顺利研发完成，目前正进入风险试产，良率已达到 50%，远超市场预期。目前，包括制造和封测在内的供应商订单饱满，受益于 5G 和国产替代，我国半导体产业链业绩加速释放，长期成长可期。上周电子板块上涨 6.31%（上证综指上涨 1.39%），跑赢大盘，涨跌幅在申万 28 个行业中排名第一。其中，半导体、光学元件、被动元件涨幅居前，TWS 耳机继续强势。行业层面，华为 nova 6 5G（麒麟 990 加持）和小米 Redmi K30（搭载高通新一代 5G 处理器）相继发布，华为 VR Glass 也正式进入预售阶段。值得一提的是，高通宣布推出全球首个 5G XR 平台，利用 5G 有效减少整体系统时延，以实现沉浸式的 AR 体验，未来移动终端计算能力加强，更多爆款终端有望出现。后期展望，5G 手机单价持续下探，渗透率提升或将超预期，同时以 TWS 耳机为代表的单品引发可穿戴爆款，未来智能手表和 VR 眼镜等也有望加速渗透。

持续重点关注：

【PCB&FPC&CCL】流量不止，需求不减，投资周期长：沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材/鹏鼎控股；

【消费电子】零件制造和组装市场空间大，光学应用范围广，散热技术升级：立讯精密/歌尔股份/领益制造/闻泰科技/光弘科技/碳元科技/中石科技；

【被动元件】行业格局趋于集中，产品形态持续升级：顺络电子；

【半导体】5G 叠加国产替代战略机遇：兆易创新/韦尔股份/卓胜微/长电科技/汇顶科技/博通集成；

■ **风险提示：**消费电子增长不及预期；国产替代节奏不及预期；市场风险偏好降低。

内容目录

1. 十三年行业复盘：围绕苹果产业链，光学、零部件、组装持续受益	4
1.1. 历经三轮大行情，一般 Q3 末 Q4 初启动，持续 9~18 个月.....	4
1.2. 板块机会围绕全产业链，光学、零部件和组装超额收益更为显著.....	5
1.3. 板块 PE 处于中枢偏下位置，向上仍有空间.....	5
1.4. 十三年，板块标的数量增长 4 倍，市值增长 5 倍.....	6
2. 一周行业回顾	10
2.1. 上周各板块表现.....	10
2.2. 安信电子板块一周表现.....	11
2.3. 电子板块涨跌幅前五.....	12
3. 一周投资观点	14
4. 一周行业热点点评	15
4.1. 高通宣布推出全球首个 5G XR 平台.....	15
4.2. 高通推出骁龙 865 5G 移动平台，最全面 5G 支持.....	16
4.3. 鸿海明年将组装超过 5000 万部华为 5G 手机.....	16
4.4. 台积电：5 纳米明年量产，3 纳米 2022 年量产.....	16
5.一周重点公告	17

图表目录

图 1：2006 年 6 月至今 13 年电子行业复盘.....	4
图 2：电子产业核心驱动：iPhone 的代际升级和创新爆点.....	4
图 3：板块复盘-股价相对涨跌幅.....	5
图 4：板块复盘-营收增速.....	5
图 5：SW 电子过去 13 年估值情况.....	6
图 6：板块公司数量变化.....	6
图 7：主要指数 2006 年至今涨跌幅.....	6
图 8：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 41 倍.....	11
图 9：申万 28 个行业上周涨跌幅.....	11
图 10：安信电子板块一周表现.....	12
表 1：2006 年至今涨幅前 30 标的基本情况.....	7
表 2：市值 Top30 标的基本情况.....	8
表 3：第一轮行情 Top20 受益标的 (2010.10-2011.9)	9
表 4：第二轮行情 Top20 受益标的 (2013.5-2014.11)	9
表 5：第三轮行情 Top20 受益标的 (2017.9-2018.6)	10
表 6：电子行业上周表现 (12.02-12.06)	10
表 7：电子申万子板块一周表现.....	12
表 8：电子板块涨跌幅前五.....	12
表 9：重点关注标的表现.....	13
表 10：本周重点公告 (12.2-12.6)	17

1. 十三年行业复盘：围绕苹果产业链，光学、零部件、组装持续受益

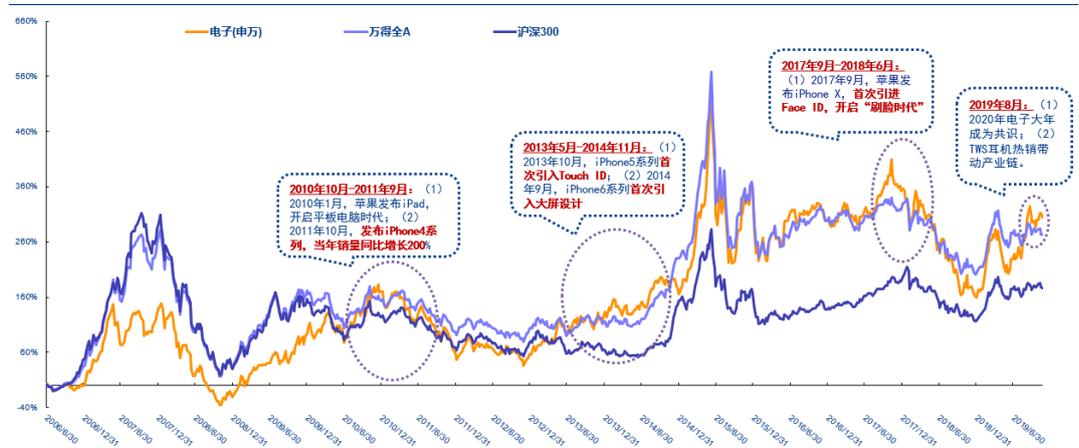
1.1. 历经三轮大行情，一般 Q3 末 Q4 初启动，持续 9~18 个月

2006 年以来，电子行业主要经历三轮大行情，一般在 Q3 末 Q4 初启动，持续约 9~18 个月：

- ◇ 第一轮：2010 年 10 月~2011 年 9 月，2010 年 1 月 iPad 发布，开启平板电脑时代；2011 年 10 月，iPhone4 系列发布；
- ◇ 第二轮：2013 年 5 月~2014 年 11 月，2013 年 10 月 iPhone5 发布，创新性引入 Touch ID，智能手机进入指纹识别时代；2014 年 9 月，iPhone6 系列发布，首次采用大屏设计，智能手机进入指纹识别时代；
- ◇ 第三轮：2017 年 9 月~2018 年 6 月，2017 年 9 月 iPhone X 发布，首次引入 Face ID，智能手机进入人脸识别时代；

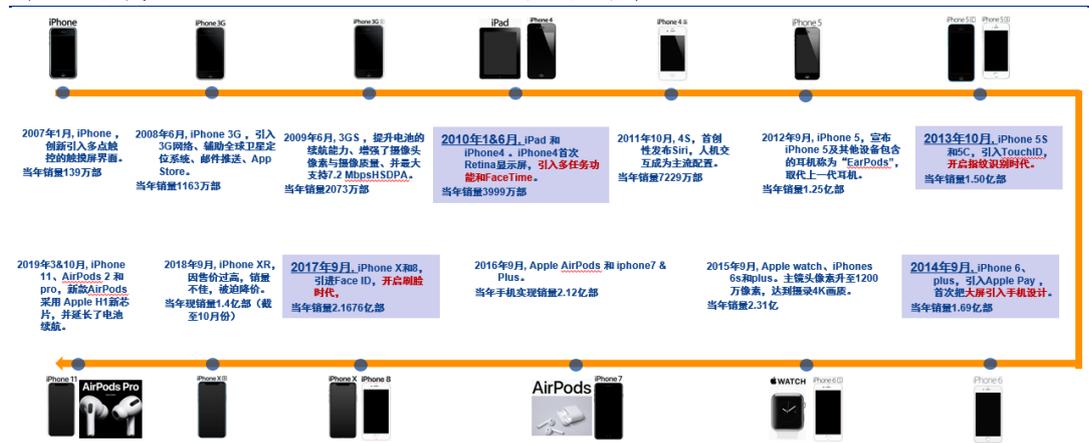
自今年 8 月以来，新一轮电子行情启动，对照历史来看，本轮行情驱动因素与苹果手机创新升级和销量增长的相关性较小，iPhone11 除了双摄升级为三摄之外，其他革命性的创新并不突出，而苹果 TWS 耳机的热销以及 5G 换机潮预期成为点燃市场的核心力量。2016 年底，苹果率先推出智能可穿戴单品 TWS 耳机 AirPods，2017 年和 2018 年出货量分别为 1700 万和 3500 万套，2019 年苹果继续推出集成降噪功能的 AirPods Pro，根据产业链调研数据，今年苹果 AirPods 系列销量有望达到 5500~6000 万套。此外，华为、三星、高通和联发科相继发布 5G 双模 SOC 芯片，安卓系手机厂商在今年底相继发布 5G 手机，明年 Q1，更多低价的 5G 手机型号有望亮相市场，5G 换机潮强势来袭。

图 1：2006 年 6 月至今 13 年电子行业复盘



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：电子产业核心驱动：iPhone 的代际升级和创新爆点



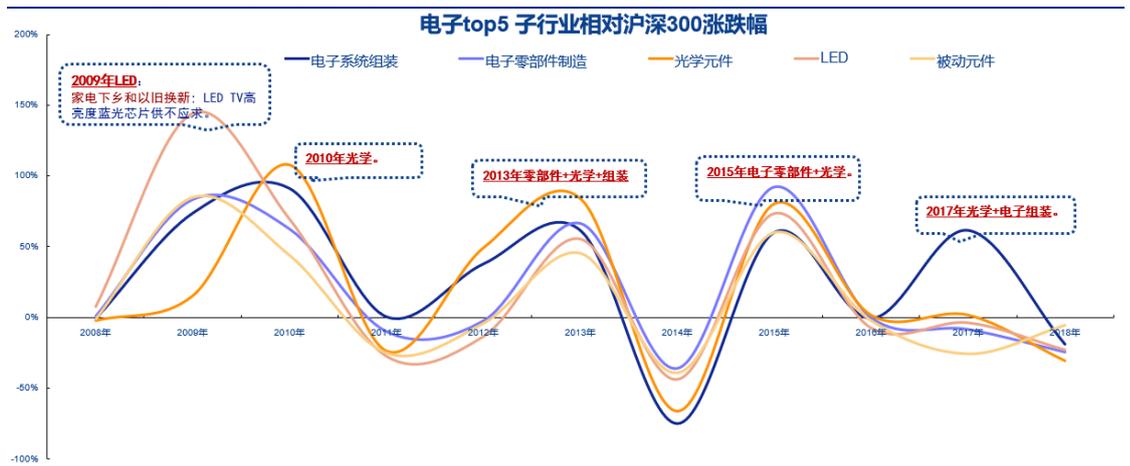
资料来源：苹果官网，安信证券研究中心制图

- 未来行业成长点主要三个方面：短期 5G 换机潮，中期爆款可穿戴，更大的格局是半导体
- ◇ 短期：(1) **5G 引发换机潮**（安卓系+苹果革新有望出现）：明年华为手机出货量大概 3 亿部，5G 手机有望达 5000 万部。(2) **苹果创新**：历史上每一轮行情都伴随苹果的代际创新；明年苹果创新或将集中在光学领域，TOF 渗透率持续提升；
 - ◇ 中期：以耳机、手表和眼镜为代表的**可穿戴渗透率持续提升**。耳机方面，TWS 耳机自苹果 AirPods 上市后逐渐流行，未来或将逐步取代有线插孔耳机成为标配。根据产业调研，目前有线耳机一年出货量约 20 亿只，因此 TWS 市场空间广阔。手表方面，随着国内三大运营商相继落地 eSIM 业务，具备通信功能的智能手表将有望成为手机替代品。
 - ◇ 长期：**半导体需求回暖+国产替代**：手机、可穿戴、服务器等景气回升。日本逐步退出半导体产业链，往上游材料集中。

1.2. 板块机会围绕全产业链，光学、零部件和组装超额收益更为显著

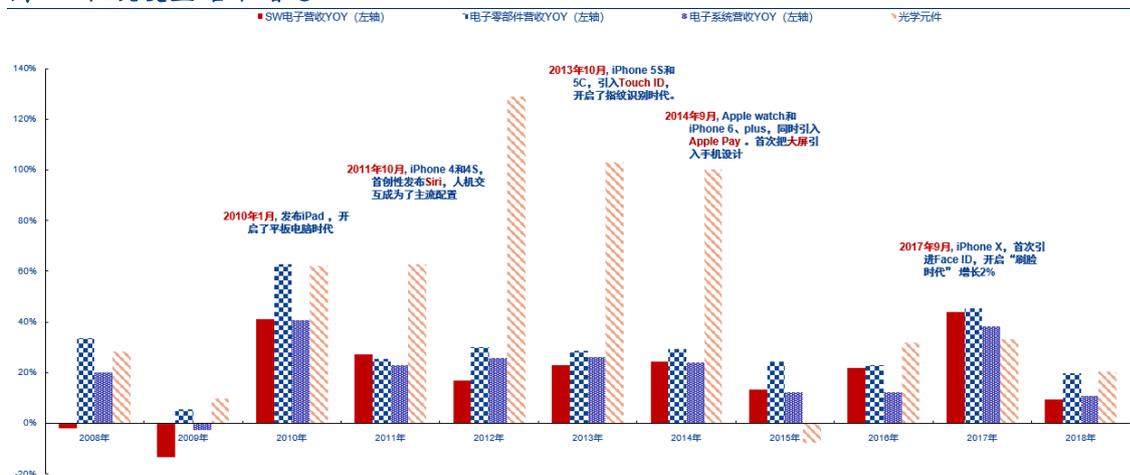
历轮行情分板块来看，除 2009 年 LED 板块领涨外，每一轮电子行情中，光学、零部件和组装均跑赢其他板块，超额收益显著。从业绩表现来看，三大板块营收增速均高于 SW 电子总体水平。其中，光学在 2012-2014 年均有较大营收增幅，主要因为欧菲光外延收购增厚业绩。

图 3：板块复盘-股价相对涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 4：板块复盘-营收增速

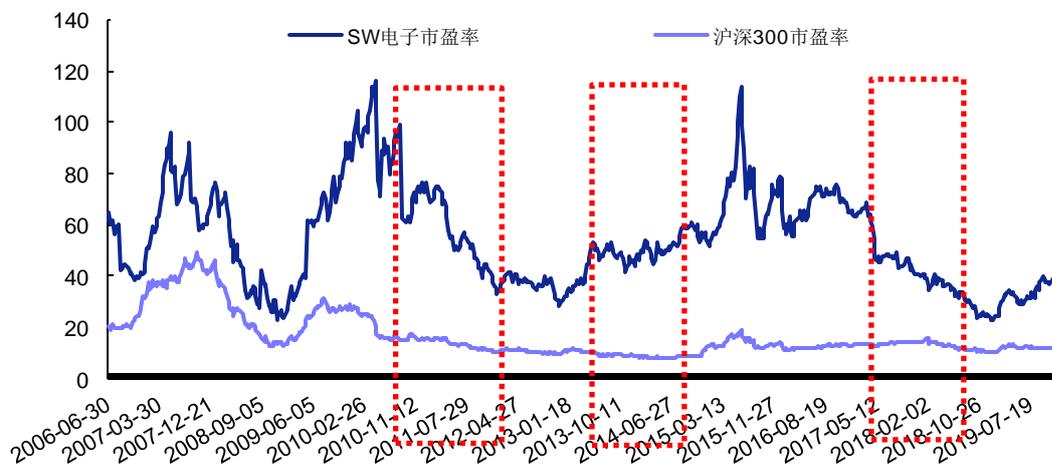


资料来源：Wind，安信证券研究中心

1.3. 板块 PE 处于中枢偏下位置，向上仍有空间

估值方面，在第一轮行情中，SW 电子估值在 47~76 范围内波动，平均 PE 为 62；在第二轮行情中，整体估值在 42~61 范围内波动，平均 PE 为 50；而在第三轮行情中，整体估值 32~47 内波动，平均 PE 为 40。现阶段，截止至 2019/12/7，SW 电子估值为 41.24。

图 5: SW 电子过去 13 年估值情况



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1.4. 十三年，板块标的数量增长 4 倍，市值增长 5 倍

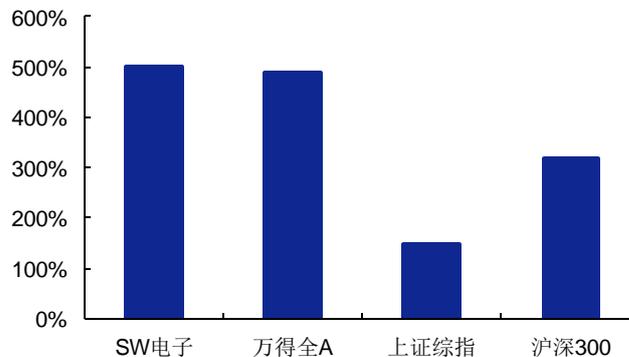
2006 年电子板块（申万）标的 55 个，目前已经上升到 250 个，实现 3.54 倍增长，同期，全部 A 股标的从 1357 家上升至 3743 家，为 1.75 倍增长。市值方面，2006 年至今板块市值从 1051 亿元涨到 44383 亿元，涨幅 501%；同期沪深 300 指数涨幅为 317%。

图 6: 板块公司数量变化



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 7: 主要指数 2006 年至今涨跌幅



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 1：2006 年至今涨幅前 30 标的基本情况

股票代码	公司名称	2006 至今 涨跌幅	上市时间	主营业务	PE (TTM)	2018 年 收入增速	2018 年 归母净利润增速
600703.SH	三安光电	10737%	1996-05-28	半导体分立器件	51.9	0%	-11%
600745.SH	闻泰科技	6207%	1996-08-28	ODM	140.2	2%	-81%
002475.SZ	立讯精密	2124%	2010-09-15	零部件及组装	50.5	57%	61%
002008.SZ	大族激光	2062%	2004-06-25	激光加工设备	60.0	-5%	3%
002049.SZ	紫光国微	1741%	2005-06-06	半导体设计	71.3	34%	24%
600183.SH	生益科技	1678%	1998-10-28	覆铜板	43.6	11%	-7%
002236.SZ	大华股份	1597%	2008-05-20	安防	18.3	26%	6%
603986.SH	兆易创新	1432%	2016-08-18	存储芯片设计	127.8	11%	2%
002241.SZ	歌尔股份	1369%	2008-05-22	声学组建及组装	68.5	-7%	-59%
603501.SH	韦尔股份	1315%	2017-05-04	半导体设计	4,468.9	65%	1%
002036.SZ	联创电子	1010%	2004-09-03	镜头显示和触控	40.6	-5%	-13%
000049.SZ	德赛电池	994%	1995-03-20	消费电子电池	17.7	38%	34%
300014.SZ	亿纬锂能	948%	2009-10-30	各类一次和二次电池	35.6	46%	41%
000988.SZ	华工科技	916%	2000-06-08	光模块、光纤激光器	40.3	17%	-13%
300136.SZ	信维通信	895%	2010-11-05	终端天线、EMC 等零组件	44.1	37%	11%
300661.SZ	圣邦股份	859%	2017-06-06	模拟 IC 设计	174.5	8%	10%
600563.SH	法拉电子	818%	2002-12-10	被动元器件	23.7	1%	7%
000636.SZ	风华高科	756%	1996-11-29	被动元器件	26.7	37%	312%
300782.SZ	卓胜微	747%	2019-06-18	射频 IC 设计	122.4	-5%	-4%
600584.SH	长电科技	746%	2003-06-03	半导体封测	-32.1	0%	-374%
000413.SZ	东旭光电	677%	1996-09-25	液晶玻璃基板	13.9	63%	25%
002415.SZ	海康威视	665%	2010-05-28	安防	24.4	19%	21%
603160.SH	汇顶科技	623%	2016-10-17	指纹及触控 IC 设计	42.4	1%	-16%
600353.SH	旭光股份	598%	2002-11-20	光电器件	45.3	0%	104%
002371.SZ	北方华创	594%	2010-03-16	半导体设备	155.8	50%	86%
000050.SZ	深天马 A	588%	1995-03-15	显示面板	46.3	21%	-15%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2: 市值 Top30 标的基本情况

股票代码	公司名称	2006 年至今 涨跌幅	上市时间	主营业务	PE (TTM)	2018 年收 入增速	2018 年归母 净利润增速	市值 (亿元)
600703.SH	三安光电	10737%	1996-05-28	LED	51.91	0%	-11%	721
600745.SH	闻泰科技	6207%	1996-08-28	ODM	140.19	2%	-81%	1,067
002475.SZ	立讯精密	2124%	2010-09-15	零部件及组装	50.47	57%	61%	1,995
002008.SZ	大族激光	2062%	2004-06-25	激光加工设备	59.97	-5%	3%	397
600183.SH	生益科技	1678%	1998-10-28	覆铜板	43.62	11%	-7%	538
002236.SZ	大华股份	1597%	2008-05-20	安防	18.29	26%	6%	520
603986.SH	兆易创新	1432%	2016-08-18	存储芯片设计	127.84	11%	2%	623
002241.SZ	歌尔股份	1369%	2008-05-22	声学组建及组装	68.55	-7%	-59%	683
603501.SH	韦尔股份	1315%	2017-05-04	半导体设计	#####	65%	1%	1,251
300014.SZ	亿纬锂能	948%	2009-10-30	光模块、光纤激光器等	35.57	46%	41%	480
300136.SZ	信维通信	895%	2010-11-05	被动元器件	44.10	37%	11%	420
300782.SZ	卓胜微	747%	2019-06-18	安防	122.36	-5%	-4%	425
600584.SH	长电科技	746%	2003-06-03	半导体封测	-32.08	0%	-374%	365
002415.SZ	海康威视	665%	2010-05-28	显示面板	24.39	19%	21%	2,923
603160.SH	汇顶科技	623%	2016-10-17	电子元器件	42.44	1%	-16%	906
002371.SZ	北方华创	594%	2010-03-16	半导体设备	155.78	50%	86%	443
000050.SZ	深天马 A	588%	1995-03-15	电子元器件、显示设备	46.33	21%	-15%	317
002916.SZ	深南电路	526%	2017-12-13	PCB	45.06	34%	56%	492
002456.SZ	欧菲光	492%	2010-08-03	摄像及触控模组	-22.48	27%	-163%	385
000100.SZ	TCL 集团	401%	2004-01-30	显示面板	15.07	2%	30%	536
002841.SZ	视源股份	399%	2017-01-19	电子元器件、行业专用 软件	36.14	56%	45%	567
002463.SZ	沪电股份	209%	2010-08-18	PCB	38.50	19%	180%	400
601231.SH	环旭电子	206%	2012-02-20	EMS	28.57	13%	-10%	361
000725.SZ	京东方 A	140%	2001-01-12	显示面板	74.22	4%	-55%	1,416
002938.SZ	鹏鼎控股	128%	2018-09-18	FPC	41.71	8%	52%	1,214
002600.SZ	领益智造	119%	2011-07-15	精密零组件	42.32	133%	-140%	750
300433.SZ	蓝思科技	119%	2015-03-18	玻璃面板	84.83	17%	-69%	578
300408.SZ	三环集团	98%	2014-12-03	被动元器件	33.93	20%	22%	358
002384.SZ	东山精密	94%	2010-04-09	PCB 及微波器件	32.51	29%	54%	332
601138.SH	工业富联	-14%	2018-06-08	EMS	19.25	17%	7%	3,336

资料来源: 安信证券研究中心

表 3: 第一轮行情 Top20 受益标的 (2010.10-2011.9)

股票代码	股票名称	主营业务	涨跌幅		营收增速			归母净利润增速		
			2010.10~2011.9	2006~2011.9	2010	2011	2012	2010	2011	2012
002475.SZ	立讯精密	连接器和组装	46%	38%	73%	153%	23%	56%	122%	2%
300032.SZ	金龙机电	音圈马达等	39%	-8%	-24%	11%	15%	-30%	2%	-30%
002036.SZ	联创电子	镜头显示和触控	35%	615%	27%	26%	-7%	27%	78%	-18%
300115.SZ	长盈精密	精密零组件	35%	11%	73%	64%	56%	67%	75%	18%
002288.SZ	超华科技	PCB	32%	62%	8%	100%	66%	-35%	58%	31%
002049.SZ	紫光国微	半导体设计	30%	245%	21%	-17%	-7%	10%	-18%	37%
002134.SZ	天津普林	PCB	30%	-30%	52%	-14%	-9%	-771%	114%	-3277%
002079.SZ	苏州固锟	半导体分立器件	25%	198%	47%	2%	-3%	84%	0%	-71%
002214.SZ	大立科技	红外成像	24%	64%	21%	-11%	18%	18%	-42%	8%
000727.SZ	华东科技	显示触控等	23%	446%	20%	5%	11%	-145%	187%	-1909%
002241.SZ	歌尔股份	声学组件和组装	21%	354%	135%	54%	78%	177%	91%	72%
000823.SZ	超声电子	PCB	20%	448%	30%	10%	11%	43%	13%	3%
002222.SZ	福晶科技	光学元件	16%	-33%	60%	3%	-5%	48%	6%	-37%
000100.SZ	TCL 集团	家电和面板	13%	126%	17%	17%	14%	-8%	134%	-21%
002369.SZ	卓翼科技	组装	11%	12%	68%	42%	19%	49%	33%	-14%
002415.SZ	海康威视	安防	11%	-2%	72%	45%	38%	49%	41%	44%
002236.SZ	大华股份	安防	11%	313%	81%	45%	60%	122%	45%	85%
002055.SZ	得润电子	连接器和组件	8%	167%	49%	55%	3%	91%	93%	-12%
300083.SZ	劲胜智能	精密结构件	5%	-13%	33%	40%	51%	8%	-14%	49%
002371.SZ	北方华创	半导体设备	5%	28%	38%	43%	-12%	63%	76%	6%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 4: 第二轮行情 Top20 受益标的 (2013.5-2014.11)

股票代码	股票名称	主营业务	涨跌幅		营收增速			归母净利润增速		
			2013.5~2014.11	2006~2014.11	2013	2014	2015	2013	2014	2015
002681.SZ	奋达科技	可穿戴和组件	502%	431%	35%	2%	60%	73%	11%	102%
300220.SZ	金运激光	激光	386%	269%	11%	22%	-5%	-44%	-4%	-319%
300296.SZ	利亚德	LED	349%	178%	37%	52%	71%	38%	101%	105%
300162.SZ	雷曼光电	LED	328%	120%	11%	16%	-6%	-23%	48%	-22%
002579.SZ	中京电子	PCB	310%	158%	4%	8%	20%	25%	64%	51%
002189.SZ	中光学	光学仪器	288%	133%	12%	17%	13%	-4%	33%	15%
300053.SZ	欧比特	安防	270%	137%	-6%	17%	120%	11%	-11%	131%
002214.SZ	大立科技	电子设备制造	263%	122%	-4%	39%	-11%	1%	50%	-36%
300223.SZ	北京君正	PCB	228%	39%	-11%	-38%	19%	-47%	-139%	420%
300184.SZ	力源信息	元器件分销	216%	43%	14%	87%	62%	12%	19%	82%
300389.SZ	艾比森	LED	214%	214%	17%	48%	-6%	13%	39%	-21%
300139.SZ	晓程科技	电力载波芯片设计	210%	62%	0%	-13%	-12%	-21%	-9%	-41%
002402.SZ	和而泰	智能控制器	209%	9%	34%	16%	28%	34%	28%	66%
002351.SZ	漫步者	自有品牌音频产品	202%	35%	-7%	-7%	-3%	-13%	9%	9%
000062.SZ	深圳华强	电子元件分销	193%	444%	33%	29%	-24%	47%	16%	-21%
002139.SZ	拓邦股份	智能控制器	181%	20%	4%	12%	30%	21%	61%	24%
300322.SZ	硕贝德	终端天线	174%	344%	38%	66%	-8%	-10%	43%	-290%
300232.SZ	洲明科技	LED	172%	158%	30%	23%	34%	45%	85%	87%
300327.SZ	中颖电子	半导体 MCU	164%	81%	28%	10%	11%	8%	18%	60%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 5: 第三轮行情 Top20 受益标的 (2017.9-2018.6)

股票代码	股票名称	主营业务	涨跌幅		营收增速			归母净利润增速		
			2017.9~2018.6	2006~2017.9	2016	2017	2018	2016	2017	2018
002371.SZ	北方华创	电子元器件、集成电路	98%	299%	33%	37%	50%	47%	35%	86%
600460.SH	士兰微	电子元器件	85%	343%	23%	15%	10%	140%	77%	1%
000636.SZ	风华高科	液晶玻璃基板	69%	850%	43%	21%	37%	39%	187%	312%
603986.SH	兆易创新	存储芯片设计	59%	812%	25%	36%	11%	12%	125%	2%
002049.SZ	紫光国微	半导体设计	57%	1613%	14%	29%	34%	0%	-17%	24%
300139.SZ	晓程科技	PCB	40%	-16%	1%	-39%	19%	-20%	-779%	102%
002008.SZ	大族激光	激光加工设备	36%	3028%	25%	66%	-5%	1%	121%	3%
300373.SZ	扬杰科技	电子元器件	36%	416%	43%	23%	26%	46%	32%	-30%
600745.SH	闻泰科技	ODM	34%	1777%	1774%	26%	2%	133%	586%	-81%
300389.SZ	艾比森	LED	21%	155%	15%	33%	28%	21%	-30%	127%
600203.SH	福日电子	智慧家电	19%	322%	15%	16%	34%	-46%	-277%	137%
002415.SZ	海康威视	显示面板	17%	807%	26%	31%	19%	26%	27%	21%
300408.SZ	三环集团	电子陶瓷类电子元件	15%	129%	16%	8%	20%	21%	2%	22%
603515.SH	欧普照明	照明	11%	119%	23%	27%	15%	16%	34%	32%
002156.SZ	通富微电	集成电路封装测试	11%	-4%	98%	42%	11%	23%	-32%	4%
600667.SH	太极实业	终端天线、EMC等零组件	10%	961%	35%	25%	30%	102%	80%	37%
002475.SZ	立讯精密	零部件及组装	7%	760%	36%	66%	57%	7%	46%	61%
300476.SZ	胜宏科技	PCB 制造	7%	215%	41%	34%	35%	83%	21%	35%
002369.SZ	卓翼科技	通讯及设备制造	6%	24%	-29%	2%	14%	131%	22%	-602%
600751.SH	海航科技	电子产品分销	4%	544%	5115%	740%	7%	30%	155%	-93%

资料来源: 安信证券研究中心

2. 一周行业回顾

2.1. 上周各板块表现

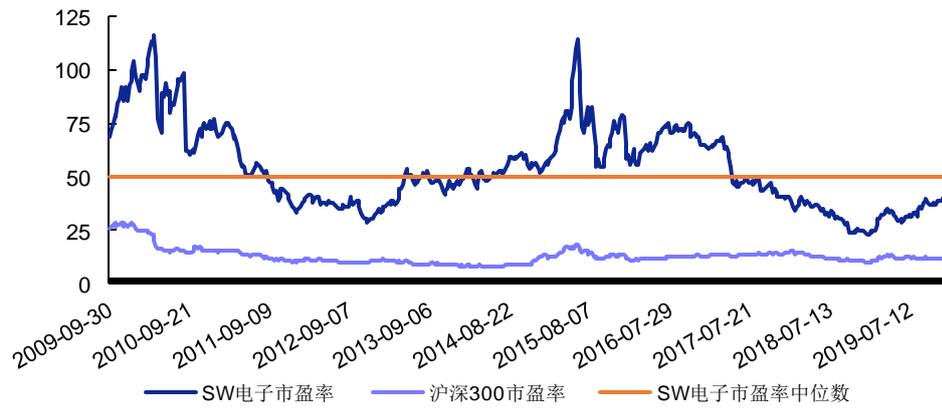
上周 (12.02~12.06) 沪深 300 指数上涨 1.93%，创业板指数上涨 3.72%，中小板指数上涨 3.17%；同期，电子 (申万) 上涨 6.31%。

表 6: 电子行业上周表现 (12.02-12.06)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交额	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)倍
000300.SH	沪深 300	1.93	5,741.25	29.62	12
399006.SZ	创业板指	3.72	3,465.70	38.09	52
399005.SZ	中小板指	3.17	4,253.01	33.73	25
000001.SH	上证综指	1.39	7,197.54	16.77	13
881001.WI	万得全 A	2.23	18,624.34	26.45	17
399001.SZ	深证成指	3.09	10,353.13	36.45	24
801080.SI	电子(申万)	6.31	3,652.96	67.12	41

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

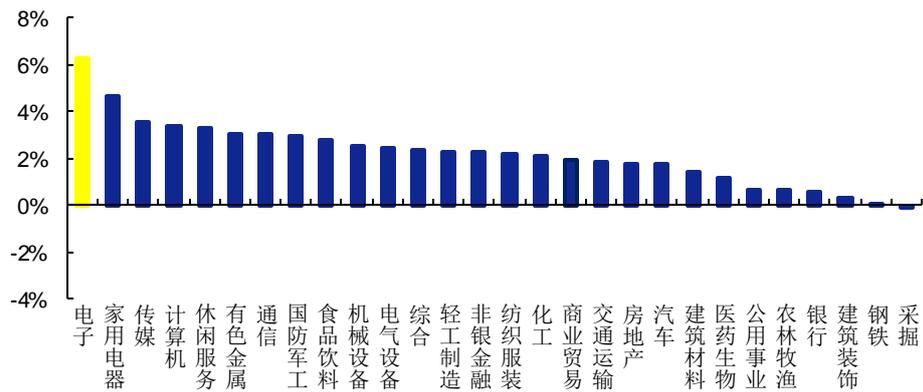
图 8：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 41 倍



资料来源：Wind，安信证券研究中心

上周，在中万 28 个一级行业中，涨幅前三的板块是电子 (+6.31%)、家用电器 (+4.66%)、传媒 (+3.52%)；

图 9：中万 28 个行业上周涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

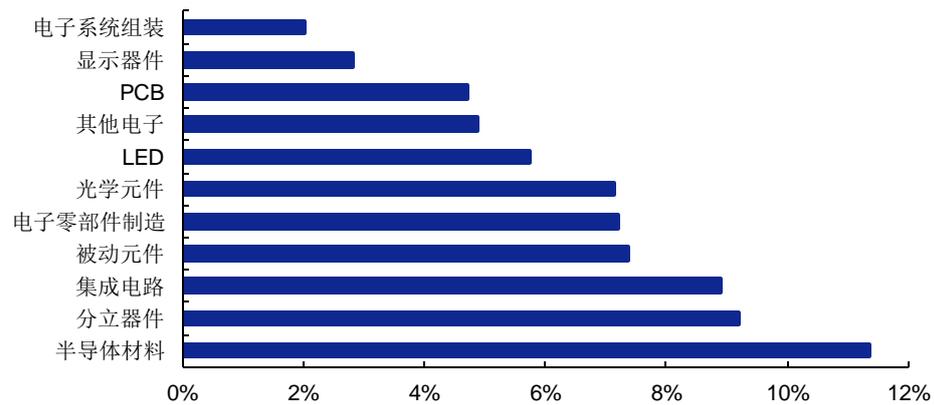
2.2. 安信电子板块一周表现

表 7: 电子申万子板块一周表现

	板块	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
二级	SW 半导体	9.00	118.14
	SW 元件 II	5.37	74.28
	SW 光学光电子	4.72	35.06
	SW 其他电子 II	4.76	42.47
	SW 电子制造	4.44	75.27
三级	SW 集成电路	8.83	131.72
	SW 分立器件	9.21	44.77
	SW 半导体材料	10.58	81.47
	SW 印制电路板	4.70	95.55
	SW 被动元件	7.37	29.87
	SW 显示器件 III	3.30	40.67
	SWLED	6.23	17.71
	SW 光学元件	10.81	57.94
	SW 其他电子 III	4.76	42.47
	SW 电子系统组装	2.02	46.72
	SW 电子零部件制造	7.24	125.48

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 10: 安信电子板块一周表现



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2.3. 电子板块涨跌幅前五

表 8: 电子板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %
002351.SZ	漫步者	36.9141	600707.SH	彩虹股份	-7.1618
002655.SZ	共达电声	28.4000	688007.SH	光峰科技	-4.1184
300223.SZ	北京君正	23.3048	600666.SH	*ST 瑞德	-3.2967
300102.SZ	乾照光电	19.4581	300516.SZ	久之洋	-3.1457
300661.SZ	圣邦股份	19.1589	300076.SZ	GQY 视讯	-3.0255

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 9: 重点关注标的表现

代码	名称	5日涨跌幅	20日涨跌幅	60日涨跌幅	本年初至今涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	区间最高 PE(TTM)	历史最低最低 PE (剔除负值)
002475.SZ	立讯精密	9.61	7.31	46.05	245.61	0	112	24
002241.SZ	歌尔股份	8.56	5.25	41.56	209.70	69	103	12
002600.SZ	领益智造	4.87	-0.36	12.27	339.20	42	3,447	13
601138.SH	工业富联	0.84	5.66	10.53	46.56	19	32	14
300433.SZ	蓝思科技	8.34	0.36	36.95	114.15	85	2,438	10
300735.SZ	光弘科技	3.56	4.78	-6.60	127.46	32	58	21
300136.SZ	信维通信	10.07	2.79	22.08	100.88	44	507	18
300679.SZ	电连技术	5.82	15.60	2.53	99.97	66	67	15
300115.SZ	长盈精密	13.89	17.18	28.56	120.23	328	331	20
002859.SZ	洁美科技	8.62	2.40	-1.89	6.32	50	74	24
603501.SH	韦尔股份	15.73	25.40	49.35	394.68	4,469	11,818	28
603160.SH	汇顶科技	2.48	3.39	0.94	153.63	0	112	23
603986.SH	兆易创新	17.32	11.65	36.75	212.51	0	162	21
300782.SZ	卓胜微	3.24	3.36	30.29	739.38	122	178	28
002049.SZ	紫光国微	11.52	-4.29	-15.12	73.12	0	215	14
300661.SZ	圣邦股份	19.16	14.13	69.15	384.79	175	178	32
603068.SH	博通集成	10.53	-4.86	-23.58	264.58	63	157	30
300223.SZ	北京君正	23.30	40.84	32.32	326.93	272	5,466	24
002371.SZ	北方华创	15.49	24.14	25.05	139.35	156	507	28
600584.SH	长电科技	9.99	19.38	33.67	176.58	-32	1,128	12
002185.SZ	华天科技	3.83	10.64	5.41	72.13	74	74	11
002156.SZ	通富微电	3.79	9.37	35.42	89.10	-252	305	17
002916.SZ	深南电路	-0.78	-6.00	3.34	118.44	0	68	19
002463.SZ	沪电股份	3.07	3.85	-15.06	226.35	0	1,533	14
600183.SH	生益科技	3.10	-1.58	-10.19	140.72	0	142	9
603186.SH	华正新材	4.65	-18.76	-18.36	174.89	0	158	21
002938.SZ	鹏鼎控股	6.34	13.16	44.31	205.90	42	42	15
300657.SZ	弘信电子	11.15	4.04	-7.83	99.74	41	113	17
002456.SZ	欧菲光	12.51	18.71	45.15	54.62	-22	431	15
002962.SZ	五方光电	13.17	8.06	87.07	87.07	50	61	28
002036.SZ	联创电子	15.94	6.75	36.66	146.91	41	717	14
002138.SZ	顺络电子	6.12	12.53	8.33	82.23	49	86	12
300408.SZ	三环集团	9.62	14.06	-3.44	22.86	34	74	20
000636.SZ	风华高科	8.37	17.31	6.37	36.98	27	331	8

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

- **立讯精密:** 根据我们产业链及公司调研, AirPods 目前处于供不应求状态, 公司市场份额占比较高, 预计明年该业务将延续高速增长态势。Apple Watch 方面, 公司深耕 Apple Watch 零部件领域, 产品品类不断延伸。我们认为未来 5G 商用助力, 公司无线射频业务将成为一大亮点, 进而驱动公司通讯业务板块高速健康发展。
- **兆易创新:** 公司是国内领先的存储芯片全平台公司, 根据公司公告, 低容量 NOR Flash 业务排名全球第三, 128M Nor 产品有望深度受益于 A 客户的 TWS 耳机拉货。公司产品广泛应用于消费电子、电信/医疗设备、汽车电子及工业等领域。AI 和 IoT 的快速发展为公司 NOR Flash 业务发展增添新动能, 受益于 IoT 热潮, 下游需求大幅上涨, 公司 MCU 业务未来可期。
- **沪电股份:** 5G 有源天线变革推动 PCB 及高频微波板材需求倍增; 我们预估仅用于

5G 基站天线的高频 PCB 将是 4G 的数倍。公司深耕刚性 PCB 主业，通信设备板占公司营收的 62.8%。根据 NTI，2016 年公司位居全球第 21 位，在中国大陆仅次于建滔。对标主要竞争对手，公司技术准备度高、客户结构稳定，5G 时代有望充分受益。

- **深南电路：**5G 对高频高速 PCB 的用量需求大增，除了基站天线的高频 PCB，云数据中心网络架构将带来大型 IDC、边缘中小型数据中心的增加，高速 PCB 的用量也将成倍数增加。公司是老牌 PCB 企业，技术水平和生产能力水平均处于行业领先地位，大客户主要为通信设备及消费终端设备客户，包含三星、歌尔股份和伟创力等。
- **鹏鼎控股：**5G 带来新一波换机潮，PCB 需求大增。作为消费电子 PCB 领先企业，公司加大研发创新力度，掌握技术发展的趋势与潮流，并在关键技术上提前进行研发布局，保证公司在行业内的技术领先地位。同时推进重大投资项目建设进度，扩大产能。
- **华正新材：**5G 传输速率大幅提升，推动基站射频前端高频 CCL 需求扩大十余倍。4G 时代美日厂商垄断高频 CCL 市场，5G 时代国产替代空间巨大。公司主要经营覆铜板(CCL)、热塑性蜂窝板、导热材料和绝缘材料，收入占比分别为 68%、13%、9%和 8%。随着高频材料市场需求的提升，公司积极布局高频 CCL 业务，预计 5G 时代有望成为公司业绩增长的核心看点。
- **生益科技：**5G 引入 Massive MIMO，天线产值的 2/3 或将转移至 PCB 板上，而 CCL（覆铜板）是 PCB 板的基材，我们预估用于 5G 基站天线的高频覆铜板将是 4G 的 10 倍以上。生益科技是中国覆铜板品类规格最为齐全的公司，拥有多个高频、高速产品体系。
- **紫光国微：**5G 需满足的业务场景将远超 1G~4G，5G 设备将面对更复杂的物理协议、算法，对逻辑控制、接口速率要求提高。因此，我们估计 5G 市场，单基站侧 FPGA 市场价值将达到 4G 的数倍。公司业务逐步聚焦集成电路芯片设计领域，形成 5 大业务板块，包括智能安全芯片、高稳定存储器芯片（拟剥离）、特种集成电路、FPGA、半导体功率器件及石英晶体器件，目前是 A 股上市公司中布局领域最广的龙头 IC 设计公司之一。

3. 一周投资观点

上周电子板块上涨 6.31%（上证综指上涨 1.39%），跑赢大盘，涨跌幅在申万 28 个行业中排名第一。其中，半导体、光学元件、被动元件涨幅居前，TWS 耳机继续强势。行业层面，华为 nova 6 5G（麒麟 990 加持）和小米 Redmi K30（搭载高通新一代 5G 处理器）相继发布，华为 VR Glass 也正式进入预售阶段。值得一提的是，高通宣布推出全球首个 5G XR 平台，利用 5G 有效减少整体系统时延，以实现沉浸式的 AR 体验，未来移动终端计算能力加强，更多爆款终端有望出现。后期展望，5G 手机单价持续下探，渗透率提升或将超预期，同时以 TWS 耳机为代表的单品引发可穿戴爆款，未来智能手表和 VR 眼镜等也有望加速渗透。

■ **高通推出全球首个 5G XR 平台，开启终端移动计算时代：**上周，高通宣布推出全球首个支持 5G 的扩展现实 XR2 平台，有望开启全新的移动计算时代。该平台支持诸多定制特性和多项业界首创，可跨增强现实（AR）、虚拟现实（VR）和混合现实（MR）领域实现广泛扩

展。平台利用 5G 有效减少整体系统时延，以实现沉浸式的 AR 体验，具有开启创新 XR 体验新风潮的强大潜能。据了解，多家 OEM 厂商已经计划推出搭载骁龙 XR2 平台的商用终端，另有 OEM 厂商的产品正处于原型设计和评估的不同阶段。AR/VR 技术在 4G 时代曾经受限于网络传输速度慢以及产品本身迭代速度放缓等问题，出货量长期不及预期。首个 5G XR 平台的发布将有效加速 AR/VR 商用，头显出货量有望迎来拐点。随着 AR/VR 头显出货量的提升，传感器、AMOLED 产业均将获得超额收益。

■**十三年行业复盘，围绕苹果产业链，光学、零部件、组装持续受益，往后看，短期受益 5G 换机潮，中期期望爆款可穿戴，更大的格局是半导体：**2006 年以来，电子行业主要经历三轮大行情，一般在 Q3 末 Q4 初启动，持续约 9~18 个月。今年 8 月以来，新一轮电子行情启动，对照历史，本轮行情驱动因素与苹果手机创新升级和销量增长的相关性较小（今年发布的 iPhone11 除了双摄升级为三摄之外，其他革命性的创新并不突出），而苹果 TWS 耳机热销以及 5G 换机潮预期成为点燃市场的核心力量。2016 年底，苹果率先推出智能可穿戴单品 TWS 耳机 AirPods，2017 年和 2018 年出货量分别为 1700 万和 3500 万套，2019 年集成降噪功能的 AirPods Pro 发布，今年 AirPods 系列销量有望达到 5500~6000 万套（产业链调研数据）。此外，华为、三星、高通和联发科相继发布 5G 双模 SOC 芯片，安卓系手机厂商在今年底相继发布 5G 手机，明年 Q1，更多低价的 5G 手机型号有望亮相市场，5G 换机潮强势来袭。未来行业成长点主要三个方面，短期 5G 换机潮，中期爆款可穿戴，更大的格局是半导体。

■**5G 引燃消费电子火热行情，半导体需求景气度大幅提升，制造封测订单饱满：**上周，高通推出了新一代 5G 芯片骁龙 865，有望在三星、小米、OPPO、vivo 等品牌中搭载，预计相关终端最早会在 2020 年第一季度进入市场。华为 nova 6 5G 发布，搭载麒麟 990，小米 Redmi K30 发布，将搭载高通最新 5G 处理器。产业链消息，鸿海明年有望组装超过 5000 万部华为 5G 手机，在 5G 的加持下，华为明年手机出货量有望创新高达到 3 亿只。5G 手机单价将持续下探，渗透率提升或持续超预期。半导体供应链方面，根据摩尔新闻，台积电 5nm 制程已顺利研发完成，目前正进入风险试产，良率已达到 50%，远超市场预期。目前，包括制造和封测在内的供应商订单饱满，受益于 5G 和国产替代，我国半导体产业链业绩加速释放，长期成长可期。

持续重点关注：

【PCB&FPC&CCL】流量不止，需求不减，投资周期长：沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材/鹏鼎控股；

【消费电子】零件制造和组装市场空间大，光学应用范围广，散热技术升级：立讯精密/歌尔股份/领益制造/闻泰科技/光弘科技/碳元科技/中石科技；

【被动元件】行业格局趋于集中，产品形态持续升级：顺络电子；

【半导体】5G 叠加国产替代战略机遇：兆易创新/韦尔股份/卓胜微/长电科技/汇顶科技/博通集成；

■风险提示：消费电子增长不及预期；国产替代节奏不及预期；市场风险偏好降低

4. 一周行业热点点评

4.1. 高通宣布推出全球首个 5G XR 平台

据爱集微，在今日的高通骁龙 2019 技术峰会上，高通宣布推出全球首个支持 5G 的扩展现实（XR）平台——Qualcomm®骁龙™XR2 平台。据了解，XR2 平台是结合了 Qualcomm Technologies, Inc. 在 5G 和 AI 领域的创新与业界领先的 XR 技术，将开启一个全新的移动计

算时代。该顶级平台支持诸多定制特性和多项业界首创,可跨增强现实(AR)、虚拟现实(VR)和混合现实(MR)领域实现广泛扩展。骁龙 XR2 平台是全球首个支持七路并行摄像头且具备计算机视觉专用处理器的 XR 平台。此外,该平台还是首个通过支持低时延摄像头透视(camera pass-through)实现真正 MR 体验的 XR 平台,让用户可以在佩戴虚拟现实设备时,在虚拟与现实融合的世界进行观察、交互和创作。另据了解,多家 OEM 厂商已经计划推出搭载骁龙 XR2 平台的商用终端,另有 OEM 厂商的产品正处于原型设计和评估的不同阶段。

点评:骁龙 XR2 平台是全球首个支持 5G 连接的 XR 平台,实现了高效、高品质的图形渲染,利用 5G 有效减少整体系统时延,以实现沉浸式的 AR 体验,具有开启创新 XR 体验新风潮的强大潜能。AR/VR 技术在 4G 时代受限于网络传输速度慢以及产品本身迭代速度放缓等问题,出货量长期不及预期。首个 5G XR 平台的发布将有效加速 AR/VR 商用,头显出货量有望迎来拐点,带动消费电子产业增长。

风险提示:消费电子增长不及预期

4.2. 高通推出骁龙 865 5G 移动平台,最全面 5G 支持

根据摩尔芯闻,在高通骁龙技术峰会的第二天主题演讲中,高通方面十分详细的介绍了全新一代的顶级移动平台——骁龙 865 5G 移动平台。该产品早在 2016 年就开始了规划,整体规格有着十分明显的前瞻性支持,毫无疑问这是 2020 年手机市场中无可争议的旗舰级别芯片。高通骁龙 865 移动平台具有以下几个突出技术优势:骁龙 X55 调制解调器全面 5G 网络支持;第五代骁龙 AIE 引擎,提升运行效率性能翻番;像素处理性能翻四倍,960 帧不限时拍摄支持;A77 大核性能攀升,更新图形驱动移动平台第一家。

点评:高通推出了新一代 5G 芯片骁龙 865,官方称其为性能“猛兽”、“全球最先进的 5G 移动平台”。未来,三星、小米、OPPO、vivo、一加、努比亚、realme、魅族等品牌都有望使用骁龙 865 5G 移动平台,预计最早会在 2020 年第一季度进入市场,带动 5G 智能手机出货。

风险提示:消费电子增长不及预期

4.3. 鸿海明年将组装超过 5000 万部华为 5G 手机

据 ET 创芯网,有供应链消息称,华为明年全力冲刺 5G 手机并扩大委外组装,由鸿海拿下华为明年全数 5G 手机代工订单,总量估逾 5000 万支,加上苹果也将推出 5G iPhone,由鸿海操刀,鸿海明年通吃华为、苹果两大品牌 5G 手机大单,业绩有看头。华为现为全球第二大智慧手机厂,仅次于三星。华为冲刺 5G 手机业务,传已对供应链下达明年智慧手机总出货量将年增逾二成至 3 亿支,续创新高,力求超车三星,并要求供应链全力配合备料,大立光、台积电等协力厂营运同步喊冲。

点评:从供应链信息来看,华为在 5G 的加持下,明年手机出货量有望持续创新高达到 3 亿只,相较华为今年的手机出货量增势迅猛。随着 5G 换机潮的来临,主要终端厂商将一改 4G 渗透末期的颓势,成为消费电子产业的新一轮成长推力。

风险提示:消费电子增长不及预期

4.4. 台积电:5 纳米明年量产,3 纳米 2022 年量产

据摩尔芯闻,苹果下世代处理器、海思下世代手机和基地台芯片、超微下世代中央处理器,以及高通新款手机芯片都会采用台积电 5 纳米制程生产,台积电提供 5 纳米强化版制程的第

三期厂房也将在 2020 年中开始装机，并在第 4 季量产。台积电营运资深副总王建光表示，台积电 3 纳米制程预计 2022 年量产。位于新竹宝山的研发中心，于 2020 年第 1 季动工，2021 年完工，会是台积电 3 纳米及未来 20 年先进技术的研发基地。

点评：台积电 5 纳米制程已顺利研发完成，目前正进入风险试产，将于明年量产。同时，5 纳米制程良率已达到 50%，远超市场预期。目前半导体市场需求超乎预期，台积电 5 纳米制程的产能释放及超高良率将有利于芯片的扩产，帮助 5G 手机进一步释放产能，更快的实现渗透。

风险提示：消费电子增长不及预期

5.一周重点公告

表 10：本周重点公告 (12.2-12.6)

公司名称	证券代码	公告内容	时间
碳元科技	603133.SH	近日，公司股东君睿祺投资累计减持公司股份 219 万股，占公司总股本的 1.0405%，公司股东祺嘉投资通过集中竞价与大宗交易方式累计减持公司股份 58.4 万股，占公司总股本的 0.2775%。	12 月 2 日
华灿光电	300323.SZ	近日，公司法人股东浙江华迅为所持有本公司的部分股份办理解除质押手续，本次解除质押股数 9763110 股，占其所持股份比例 17.60%，占公司总股本比例 0.89%。	12 月 2 日
福晶科技	002222.SZ	新设投资公司的基本情况，企业名称：福建华晶投资有限公司，注册资本：人民币 8,000.00 万元，经营范围：对制造业的投资；对信息传输、软件和信息技术服务业的投资；对科学研究和技术服务的投资；创业投资业务；参与设立创业投资企业及创业投资管理顾问机构。以货币资金出资，出资比例达到 100%。	12 月 3 日
捷捷微电	300623.SZ	公司于 2019 年 07 月 04 日披露了公司持股 5% 以上股东拟减持股份的预披露公告，南通中创持有公司股份 19,380,000 股，占公司总股本比例 7.19%，计划自公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式减持公司股份累计不超过 4,845,000 股，占公司总股本比例 1.80%。截至本公告日，南通中创未减持公司股份，本次股份减持计划的提前终止未导致公司控制权发生变化，未对公司治理结构及持续经营产生影响。	12 月 3 日
TCL 集团	000100.SZ	自首次实施回购至 2019 年 12 月 3 日，公司已通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 565,333,922 股，占公司总股本的 4.18%，最高成交价为 4.17 元/股，最低成交价为 3.13 元/股，成交均价为 3.42 元/股，成交总金额为 193,359.65 万元不含交易费用。	12 月 3 日
南大光电	300346.SZ	公司于 2019 年 12 月 4 日召开第七届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于向控股子公司提供借款的议案》，为满足控股子公司飞源气体业务发展的需要，保障飞源气体日常经营的资金需求，公司拟在不影响自身正常生产经营的情况下，向飞源气体提供人民币 9,000 万元的借款。本次借款事项经由董事会审议通过后实施，无需提交股东大会批准。	12 月 4 日
汇顶科技	603160.SH	截至减持计划公告披露日，公司控股股东张帆先生持有深圳市汇顶科技股份有限公司股份约 2.15 亿股，约占公司当时总股本约 4.56 亿股的 47.25%。张帆先生未进行减持，本次减持计划尚未实施完毕。	12 月 4 日
安集科技	688019.SH	安集微电子科技上海股份有限公司及全资子公司安集微电子上海有限公司自 2019 年 7 月 22 日至 2019 年 12 月 4 日，累计获得政府补助款项共计人民币 769.19 万元，745.19 万元为与收益相关的政府补助，24.00 万元为与资产相关的政府补助。	12 月 4 日
亿纬锂能	300014.SZ	公司高级管理人员王世峰先生持有公司股份 313,100 股占公司总股本 969,139,695 股的 0.03%，计划自 2019 年 12 月 26 日至 2020 年 6 月 26 日止窗口期不减持，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 90,749 股占公司总股本比例 0.01%。	12 月 4 日
维信诺	002387.SZ	维信诺科技股份有限公司控股孙公司昆山国显光电有限公司及其下属子公司于近日收到昆山市市场监督管理局关于 2019 年昆山市专利奖励补贴款 222.2 万元。截至本公告披露日，上述政府补助款项已累计到账 222.2 万元，尚余 645.6 万元未到账，公司将及时披露后续收款进展情况。	12 月 5 日
金溢科技	002869.SZ	深圳市金溢科技股份有限公司于近日收到国家税务总局深圳市南山区税务局软件退税 624.22 万元。	12 月 5 日
方正科技	600601.SH	2019 年 8 月 1 日至 11 月 30 日，方正科技集团股份有限公司以下简称“公司”及控股子公司累计收到政府补贴 17,040,350.43 元。其中收到与收益相关的政府补贴 7,040,350.43 元，占公司最近一期经审计净利润的 12.78%；收到与资产相关的政府补贴 10,000,000.00 元，占公司最近一期经审计净资产的 0.31%。	12 月 5 日
韦尔股份	603501.SH	公司控股股东虞仁荣先生及其一致行动人绍兴市韦豪股权投资合伙企业有限合伙、	12 月 5 日

		虞小荣先生共计持有公司股份 361,598,809 股，占公司总股本的 41.87%，本次质押后累计质押数量为 241,849,214 股，占合计持有公司股份的 66.88%，占公司总股本的 28.00%。	
博敏电子	603936.SH	博敏电子股份有限公司控股股东、实际控制人之一谢小梅女士持有公司股份 36,038,700 股，占公司总股本的 11.44%；本次质押后，谢小梅女士累计质押公司股份 9,890,000 股，占其所持有公司股份的 27.44%，占公司总股本的 3.14%。	12 月 5 日
鹏鼎控股	002938.SZ	公司 2019 年 11 月合并营业收入为人民币 316,195 万元，较去年同期的合并营业收入减少 5.50%	12 月 6 日

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

■ 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

马良声明, 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

安信证券股份有限公司(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

本报告仅供安信证券股份有限公司(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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	陈盈怡		
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034