

2019年12月23日

电子元器件

行业周报

证券研究报告

TWS 耳机将与手机搭配销售？智能可穿戴势不可挡

上周电子板块上涨 2.22%（上证综指下跌 0.40%），跑赢大盘，涨跌幅在申万 28 个行业排名第 10。其中，显示器件(+8.41%)和 LED(+4.67%)涨幅居前。行业层面，12 月 19 日华为 VR Glass 首售，当日出货量突破 1 万台；三星高端机“心系天下 W20 5G”也于上周开售，赠送 Galaxy Buds 耳机，同时搭载折叠屏，起售价 19999 元顶配近 3 万元；此外，受日韩贸易摩擦的影响，三星电子联合韩国政府加大对国内半导体产业的扶持，包括上游材料和关键设备等领域。

■TWS 耳机将与手机搭配销售？上周，三星高端机“心系天下 W20 5G”开售，搭载折叠屏，同时赠送 Galaxy Buds 耳机，起售价 19999 元顶配近 3 万元。TWS 耳机自 2018 年以来渗透率持续提升，今年前三季度出货量不断超预期。根据 ET 创芯网报道，目前 AirPods Pro 已进入脱销状态。市场对未来手机搭配耳机的销售模式存在分歧，从此次三星的产品销售策略来看，未来各手机品牌的高端机型有望搭载耳机打包销售；而在低端机市场，有线耳机插孔尚未完全取消，未来有线耳机仍将占据一定市场份额，但从更换需求看，低端 TWS 耳机价格已经下探到 100 元以下，且便利性和实用性逐步被大众认可，因此基于性价比和消费偏好两种因素考虑，未来 TWS 耳机出货量有望大幅提升。根据产业链调研，有线耳机年出货量约为 20~30 亿只，TWS 耳机年出货量还不到 2 亿只，因此未来成长空间巨大。上周我们发布深度报告，详拆 TWS 产业链，从价值量、行业格局和盈利性出发，建议重点关注电池、存储和代工三大领域，重点推荐立讯精密、歌尔股份和亿纬锂能。

■华为 VR Glass 首销日销量突破 1 万台，苹果亦将突破智能眼镜，可穿戴接力手机打开消费电子成长新空间。12 月 19 日，华为 VR Glass 首日开售，截至当晚 10 点整，销量突破 1 万台（根据华为官网）。同时，根据 Patently Apple 报道，苹果近期在欧洲申请了一项光学系统专利，主要涉及智能眼镜。从目前消费电子龙头品牌的布局来看，除智能手机、TWS 耳机和智能手表外，眼镜成为大力布局的重点方向。此前，我们发布行业深度报告拆解 VR 眼镜，VR 产业链上游我们看好传感器、AMOLED 和代工三大领域。传感器进口依赖度大，国内厂商已有布局，重点推荐韦尔股份；AMOLED 显示屏应用空间大，国内产能稳步扩张，建议关注京东方；代工商规模优势显著，产业链准备度高，建议关注歌尔股份和欣旺达。

投资评级 **领先大市-A**
调低评级

首选股票	目标价	评级
002475 立讯精密	34.00	买入-A
002241 歌尔股份	19.25	买入-A
002138 顺络电子	28.00	买入-A
002463 沪电股份	26.10	买入-A
002916 深南电路	160.56	买入-A
603186 华正新材	46.51	买入-A
603133 破元科技	25.10	买入-A
600745 闻泰科技	.00	买入-A
603501 韦尔股份	131.50	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.79	-4.06	-31.14
绝对收益	3.55	-0.80	1.47

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

- 电子元器件行业分析报告 2019-12-19
- 科创板观察系列一：除了半导体，电子高科技还有什么？ 2019-12-19
- 5G 手机下探至两千元以下，渗透率有望持续超预期（本周专题：可穿戴趋势渐起，重点关注智能手表产业链） 2019-12-15
- 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） 2019-12-08
- 华为产业链高潮迭起，全球半导体行业风云变幻，国产替代迎来高光时刻（附：外资对 A 股电子板块配置分析） 2019-12-01

■为应对日本材料出口管制，三星电子加大对韩国本土半导体产业链的培育。今年7月以来，日本对韩国实施“禁运制裁”，尤其限制出口韩国的三种核心电子材料，包括用于面板的氟聚酰亚胺，用于半导体制造的光刻胶，以及半导体用氟化氢。根据日本《产经新闻》报道，全球氟聚酰亚胺和光刻胶总产量的几乎90%来自日本，全球半导体氟化氢近70%的需求由日本供给。受该出口管制的影响，以三星和LG为代表的韩国半导体和面板厂商面临供应链危机。在此背景下，根据韩媒《Korea Business》报导，三星已经开始培育韩国本土半导体产业链，大力投资半导体材料及设备的新创公司。日前IVworks就宣布获得三星80亿韩元的投资，IVworks以生产功率器件和5G通信半导体核心材料为主，包括8英寸氮化镓（GaN）晶圆、以及4吋的氮化镓与碳化硅（SiC）晶圆。

■投资建议：可穿戴是未来消费电子的核心成长驱动。全球智能手机出货量连续两年下滑，根据2019年前三季度表现，预计2019年出货量继续萎缩至14亿部左右。虽然在5G商用和苹果代际创新双重因素的催化下，2020年有望迎来智能手机出货量止跌回暖的大年，但从长期趋势来看，智能手机渗透率遭遇瓶颈，出货量增速放缓已成事实。当前，以耳机、手表和眼镜为代表的智能可穿戴趋势渐起。以TWS耳机为例，2016年底苹果最先推出，经过两年的产品升级和消费者习惯培养，2019年TWS耳机成为消费电子最闪亮的星，出货量直逼2亿只，同比增加325%。智能手表2018年出货量已达5300万台（同比+28%），当前华为、苹果和Google等持续发力智能眼镜，未来出货量有望持续超预期。

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/东山精密/景旺电子；

【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/三环集团；

【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/通富微电/汇顶科技；

■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. 一周行业回顾	4
1.1. 上周各板块表现.....	4
1.2. 安信电子板块一周表现.....	5
1.3. 电子板块涨跌幅前五.....	5
2. 一周投资观点	7
3. 一周行业热点点评	8
3.1. 中国 5G 经济报告 2020：我国 5G 渗透率在 2025 年将达到 48%.....	9
3.2. TWS 耳机出货量明年将暴增 91%.....	9
3.3. 三星为对抗台积电，联合旗下半导体新创公司技术.....	9
4. 一周重点公告	9

图表目录

图 1：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 42 倍.....	4
图 2：申万 28 个行业上周涨跌幅.....	4
图 3：安信电子板块一周表现.....	5
表 1：电子行业上周表现 (12.16-12.20)	4
表 2：电子申万子板块一周表现.....	5
表 3：电子板块涨跌幅前五.....	5
表 4：重点关注标的表现.....	6
表 5：本周重点公告 (12.16-12.20)	10

1. 一周行业回顾

1.1. 上周各板块表现

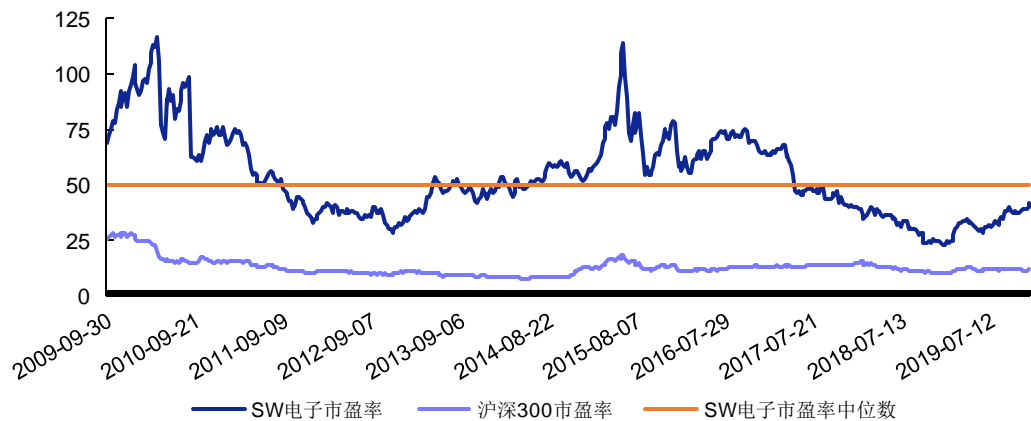
上周（12.16~12.20）沪深 300 指数上涨 1.24%，创业板指数上涨 0.93%，中小板指数上涨 2.46%；同期，电子（申万）上涨 2.22%，全行业排名第 10。

表 1：电子行业上周表现（12.16-12.20）

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (本周) %	区间成交额 (本周) 亿元	区间涨跌幅 (本年) %	市盈率 PE(TTM) 倍
000300.SH	沪深 300	1.24	9,624.27	33.43	12
399006.SZ	创业板指	0.93	6,707.36	41.68	49
399005.SZ	中小板指	2.46	8,381.03	38.11	26
000001.SH	上证综指	1.26	12,429.25	20.49	13
881001.WI	万得全 A	1.79	31,712.04	30.90	17
399001.SZ	深证成指	2.25	19,481.62	41.30	24
801080.SI	电子(申万)	2.22	5,885.80	75.04	43

资料来源：Wind，安信证券研究中心

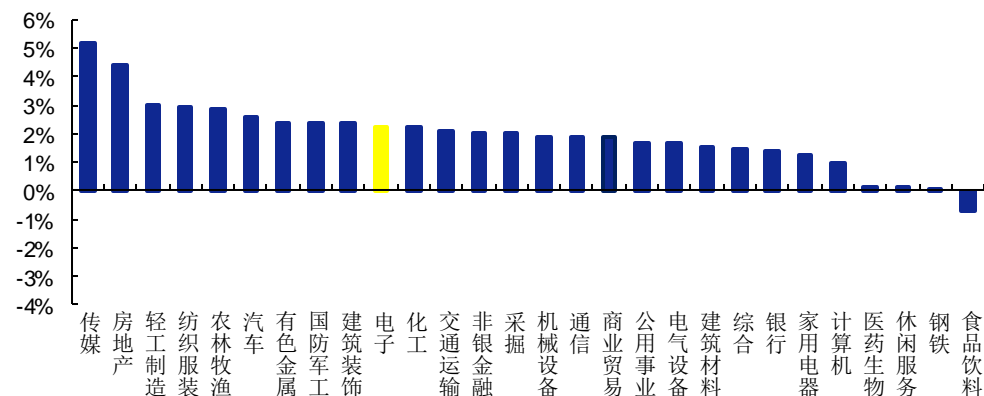
图 1：电子行业当前估值 PE (TTM) 为 42 倍



资料来源：Wind，安信证券研究中心

上周，在申万 28 个一级行业中，涨幅前三的板块是传媒（+5.17%）、房地产（+4.41%）、轻工制造（+2.97%）；

图 2：申万 28 个行业上周涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

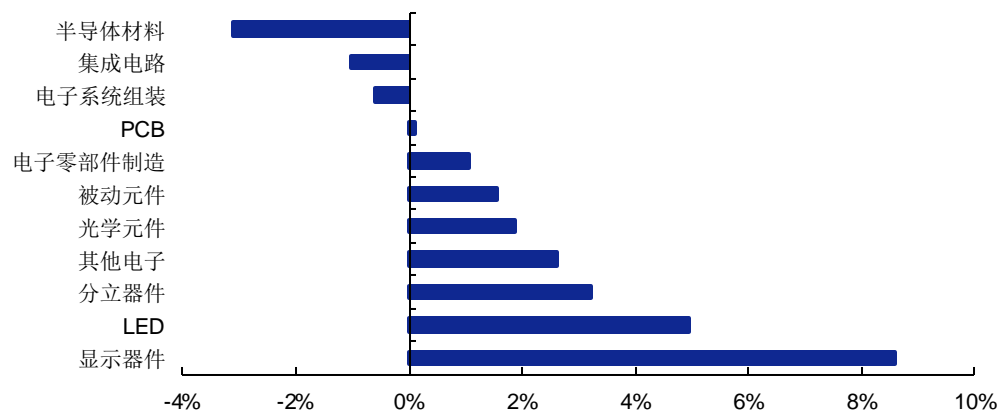
1.2. 安信电子板块一周表现

表 2: 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	-0.95	127.41
	SW 元件 II	0.46	75.74
	SW 光学光电子	6.79	45.67
	SW 其他电子 II	2.66	49.64
	SW 电子制造	0.24	82.09
三级	SW 集成电路	-0.97	142.10
	SW 分立器件	3.22	62.92
	SW 半导体材料	-2.56	78.82
	SW 印制电路板	0.10	95.16
	SW 被动元件	1.55	35.19
	SW 显示器件 III	8.41	50.74
	SWLED	4.67	28.40
	SW 光学元件	1.80	72.95
	SW 其他电子 III	2.66	49.64
	SW 电子系统组装	-0.52	54.67
	SW 电子零部件制造	1.09	130.30

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 3: 安信电子板块一周表现



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1.3. 电子板块涨跌幅前五

表 3: 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 %
603738.SH	泰晶科技	39.2535	000532.SZ	华金资本	-15.7746
300460.SZ	惠伦晶体	29.2487	002808.SZ	恒久科技	-9.8853
300303.SZ	聚飞光电	27.9116	002141.SZ	贤丰控股	-9.7852
300787.SZ	海能实业	23.0120	600745.SH	闻泰科技	-7.3547
000823.SZ	超声电子	22.2789	300223.SZ	北京君正	-7.1976

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 4: 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	区间最高PE(TTM)	历史最低最低PE(剔除负值)
002475.SZ	立讯精密	-1.99	3.66	29.81	233.29	112	24
002241.SZ	歌尔股份	-0.20	0.64	21.38	199.84	103	12
002600.SZ	领益智造	9.98	7.35	9.67	367.20	3,447	13
601138.SH	工业富联	-4.07	11.97	25.26	58.34	32	14
300433.SZ	蓝思科技	1.27	1.91	28.05	121.54	2,438	10
300735.SZ	光弘科技	6.28	7.83	-7.16	138.34	58	21
300136.SZ	信维通信	2.01	9.77	21.81	106.48	507	18
300679.SZ	电连技术	-2.51	4.83	-7.55	91.07	67	15
300115.SZ	长盈精密	3.19	17.26	17.69	135.26	363	20
002859.SZ	洁美科技	-2.56	7.55	-3.06	6.16	74	24
603501.SH	韦尔股份	-0.17	21.47	36.72	413.39	11,818	28
603160.SH	汇顶科技	-6.03	-3.45	-2.95	161.21	112	23
603986.SH	兆易创新	-3.95	14.63	19.16	214.53	162	21
300782.SZ	卓胜微	-4.02	-1.34	21.92	750.63	178	28
002049.SZ	紫光国微	-1.35	8.66	-13.96	71.77	215	14
300661.SZ	圣邦股份	0.00	-1.92	38.96	384.79	178	32
603068.SH	博通集成	-3.65	-3.49	-26.73	257.11	157	30
300223.SZ	北京君正	-7.20	40.59	43.41	371.74	5,466	24
002371.SZ	北方华创	-4.96	13.22	20.91	127.45	507	28
600584.SH	长电科技	-3.95	10.67	11.00	168.20	1,128	12
002185.SZ	华天科技	-2.37	19.38	8.39	81.79	83	11
002156.SZ	通富微电	0.85	28.90	56.03	135.04	305	17
002916.SZ	深南电路	0.26	-7.96	-6.26	123.31	68	19
002463.SZ	沪电股份	-2.40	2.12	-19.36	226.07	1,533	14
600183.SH	生益科技	-5.09	-0.98	-21.55	126.24	142	9
603186.SH	华正新材	-4.27	-6.70	-12.67	161.88	158	21
002938.SZ	鹏鼎控股	-1.85	-8.13	17.92	177.83	42	15
300657.SZ	弘信电子	-2.66	7.99	-3.75	106.37	113	17
002456.SZ	欧菲光	6.14	25.60	37.63	76.71	431	15
002962.SZ	五方光电	-5.73	9.00	40.14	86.53	61	28
002036.SZ	联创电子	-6.91	20.26	16.32	163.59	717	14
002138.SZ	顺络电子	1.50	9.51	5.75	82.52	86	12
300408.SZ	三环集团	2.29	24.38	2.77	31.06	74	20
000636.SZ	风华高科	0.35	15.28	3.00	37.36	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。

2. 一周投资观点

上周电子板块上涨 2.22%（上证综指下跌 0.40%），跑赢大盘，涨跌幅在申万 28 个行业排名第 10。其中，显示器件（+8.41%）和 LED（+4.67%）涨幅居前。行业层面，12 月 19 日华为 VR Glass 首售，当日出货量突破 1 万台；三星高端机“心系天下 W20 5G”也于上周开售，赠送 Galaxy Buds 耳机，同时搭载折叠屏，起售价 19999 元顶配近 3 万元；此外，受日韩贸易摩擦的影响，三星电子联合韩国政府加大对国内半导体产业的扶持，包括上游材料和关键设备等领域。

■ **TWS 耳机将与手机搭配销售？** 上周，三星高端机“心系天下 W20 5G”开售，搭载折叠屏，同时赠送 Galaxy Buds 耳机，起售价 19999 元顶配近 3 万元。TWS 耳机自 2018 年以来渗透率持续提升，今年前三季度出货量不断超预期。根据 ET 创芯网报道，目前 AirPods Pro 已进入脱销状态。市场对未来手机搭配耳机的销售模式存在分歧，从此次三星的产品销售策略来看，未来各手机品牌的高端机型有望搭载耳机打包销售；而在低端机市场，有线耳机插

孔尚未完全取消，未来有线耳机仍将占据一定市场份额，但从更换需求看，低端 TWS 耳机价格已经下探到 100 元以下，且便利性和实用性逐步被大众认可，因此基于性价比和消费偏好两种因素考虑，未来 TWS 耳机出货量有望大幅提升。根据产业链调研，有线耳机年出货量约为 20~30 亿只，TWS 耳机年出货量还不到 2 亿只，因此未来成长空间巨大。上周我们发布深度报告，详拆 TWS 产业链，从价值量、行业格局和盈利性出发，建议重点关注电池、存储和代工三大领域，重点推荐立讯精密、歌尔股份和亿纬锂能。

■ **华为 VR Glass 首销日销量突破 1 万台，苹果亦将突破智能眼镜，可穿戴接力手机打开消费电子成长新空间。**12 月 19 日，华为 VR Glass 首日开售，截至当晚 10 点整，销量突破 1 万台（根据华为官网）。同时，根据 Patently Apple 报道，苹果近期在欧洲申请了一项光学系统专利，主要涉及智能眼镜。从目前消费电子龙头品牌的布局来看，除智能手机、TWS 耳机和智能手表外，眼镜成为大力布局的重点方向。此前，我们发布行业深度报告拆解 VR 眼镜，VR 产业链上游我们看好传感器、AMOLED 和代工三大领域。传感器进口依赖度大，国内厂商已有布局，重点推荐韦尔股份；AMOLED 显示屏应用空间大，国内产能稳步扩张，建议关注京东方；代工商规模优势显著，产业链准备度高，建议关注歌尔股份和欣旺达。

■ **为应对日本材料出口管制，三星电子加大对韩国本土半导体产业链的培育。**今年 7 月以来，日本对韩国实施“禁运制裁”，尤其限制出口韩国的三种核心电子材料，包括用于面板的氟聚酰亚胺，用于半导体制造的光刻胶，以及半导体用氟化氢。根据日本《产经新闻》报道，全球氟聚酰亚胺和光刻胶总产量的几乎 90% 来自日本，全球半导体氟化氢近 70% 的需求由日本供给。受该出口管制的影响，以三星和 LG 为代表的韩国半导体和面板厂商面临供应链危机。在此背景下，根据韩媒《Korea Business》报导，三星已经开始培育韩国本土半导体产业链，大力投资半导体材料及设备的新创公司。日前 IVworks 就宣布获得三星 80 亿韩元的投资，IVworks 以生产功率器件和 5G 通信半导体核心材料为主，包括 8 英寸氮化镓(GaN)晶圆、以及 4 吋的氮化镓与碳化硅(SiC)晶圆。

■ **投资建议：**可穿戴是未来消费电子的核心成长驱动。全球智能手机出货量连续两年下滑，根据 2019 年前三季度表现，预计 2019 年出货量继续萎缩至 14 亿部左右。虽然在 5G 商用和苹果代际创新双重因素的催化下，2020 年有望迎来智能手机出货量止跌回暖的大年，但从长期趋势来看，智能手机渗透率遭遇瓶颈，出货量增速放缓已成事实。当前，以耳机、手表和眼镜为代表的智能可穿戴趋势渐起。以 TWS 耳机为例，2016 年底苹果最先推出，经过两年的产品升级和消费者习惯培养，2019 年 TWS 耳机成为消费电子最闪亮的星，出货量直逼 2 亿只，同比增加 325%。智能手表 2018 年出货量已达 5300 万台（同比+28%），当前华为、苹果和 Google 等持续发力智能眼镜，未来出货量有望持续超预期。

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/东山精密/景旺电子；

【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/三环集团；

【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/通富微电/汇顶科技；

■ **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。

3. 一周行业热点点评

3.1. 中国 5G 经济报告 2020：我国 5G 渗透率在 2025 年将达到 48%

据与非网新闻，中国国际经济交流中心产业规划部张瑾研究员代表课题组在论坛上对报告的核心观点进行了发布。指出中国政府的积极推动、消费者拥抱新科技的态度、中国是全球最大的 5G 市场、产业基金投资的启动、5G 产业链具备的国际竞争力等条件，是中国 5G 产业发展的优势。5G 技术支撑要带来服务促进和提升，以此满足行业需求，才能够实现价值变现，技术提供方和网络建设方才有回报，这都需要政策支持和引导，5G 相关行业的商业模式和政策建议是本研究的重点和亮点。5G 时代运营商面临建设资金量大、C 端用户支付意愿弱、管道思维和组织模式待调整等严峻挑战，5G 网络建设是个循序渐进过程，未来十年 4G 和 5G 将共存，预计 2025 年 5G 用户渗透率为 48%。运营商商业模式需要转变，B2B2X 是其盈利机会，实现营业收入有三个选择，成功需要具备四大核心能力。

点评：中国政府的积极推动、消费者拥抱新科技的态度、中国是全球最大的 5G 市场、5G 产业基金投资的启动、5G 产业链具备的国际竞争力等条件，是中国 5G 产业发展的优势。5G 时代运营商面临建设资金量大、消费者端用户支付意愿弱、管道思维和组织模式待调整等严峻挑战，5G 网络建设将是个循序渐进过程，未来十年 4G 和 5G 将共存，预计 2025 年 5G 用户渗透率为 48%。

风险提示：未来 5G 布局尚不明确

3.2. TWS 耳机出货量明年将暴增 91%

据摩尔芯闻新闻，市调机构 Counterpoint Research 表示，TWS（真无线蓝牙立体声）耳机 2020 全球出货量将达 2.3 亿副，比 2019 年激增 91.6%，预估 2019~2022 年的年复合增长率都有 8 成，将重现 2009~2012 年智慧型手机的爆发性成长，苹果在 2020 全年市占率有望维持 5 成以上，不过众多中国品牌崛起亦不容忽视。

点评：TWS 这种从技术上来说是指手机通过连接主耳机，再由主耳机通过蓝牙无线方式连接从耳机，实现真正的蓝牙左右声道无线分离使用的方案对蓝牙芯片供应商提出了不少的需求。但从芯片供应商来看，同样也是百花齐放的，中高低端都有不同的玩家。

风险提示：无线蓝牙耳机(TWS)的芯片(SOC)目前正面临价格的侵蚀和市场竞争

3.3. 三星为对抗台积电，联合旗下半导体新创公司技术

据电子发烧友新闻，韩媒《KoreaBusiness》报导指出，为了填补本身在晶圆代工上的劣势，三星已经开始培育韩国国内半导体产业的新创公司，并且联合韩国政府开始投资韩国国内在半导体材料及设备上的新创公司。以生产功率器件和 5G 通信半导体核心材料为主，包括 8 英寸氮化镓（GaN）晶圆、以及 4 吋的氮化镓与碳化硅（SiC）晶圆的新创公司 IVworks，日前就宣布获得三星投资部门的 80 亿韩元投资。

点评：随着半导体技术不断进步，对半导体器件性能、效率、小型化要求的越来越高，传统硅半导体材料逐渐无法满足性能需求，以 GaN、SiC 为代表的第三代半导体材料及相关器件芯片已成为全球高技术领域竞争战略制高点。

风险提示：消费电子增长不及预期

4. 一周重点公告

表 5: 本周重点公告 (12.16-12.20)

公司名称	证券代码	公告内容	时间
顺络电子	002138.SZ	袁金钰先生将持有本公司部分股权办理了股票质押、解除质押业务及质押式回购交易延期购回。总共质押了其 1.87% (占公司总股本 0.27%), 解除了 5.32% 股份 (占公司总股本 0.75%) 质押, 延期回购其 15.76% 股权。	12 月 16 日
国科微	300672.SZ	公司近日接到股东永新县亿盾股权投资合伙企业函告, 亿盾投资所持有本公司的股份解除质押, 截至本公告披露日, 亿盾投资持有公司股份 11,521,381 股, 占公司总股本的 6.40%。 本次解除质押后, 亿盾投资累计质押 0 股。	12 月 17 日
亿纬锂能	300014.SZ	公司董事及高级管理人员刘建华先生自减持计划实施以来, 累计减持公司股份 798,343 股, 减持计划已实施完成。	12 月 17 日
博敏电子	603936.SH	截至本公告披露日, 公司股东共青城浩翔通过集中竞价方式累计减持 5,992,260 股, 占公司总股本的 1.9%, 其本次减持计划的减持数量已过半。截至本公告披露日, 共青城浩翔持有公司股份 36,893,354 股, 占公司总股本的 11.71%。本次减持计划尚未实施完毕。 公司董事、总经理杜劲松先生, 董事、副总经理马军先生, 计划自公告之日起十五个交易日后的 6 个月内 (自 2019 年 9 月 18 日至 2020 年 3 月 17 日) 以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 135,600 股, 占本公司总股本比例 0.0443%。其中, 董事、总经理杜劲松先生拟通过集中竞价交易减持 60,000 股, 约占公司总股本的 0.0196%, 董事、副总经理马军先生拟通过集中竞价交易减持 75,600 股, 约占公司总股本的 0.0247%。	12 月 18 日
飞荣达	300602.SZ	实际控制人之一王绍蓉女士持有公司股份 14,026,331 股, 占公司总股本的 13.74%。本次王绍蓉女士质押 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 截止本公告披露日, 王绍蓉女士持有公司股份累计质押数量为 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 占公司总股本的 2.06%。 公司近日接到股东深圳市欧菲投资控股有限公司的通知, 欧菲控股将其持有的公司部分股份办理了质押延期购回手续。质押数量合计 32,670,000 股, 占公司总股本比例 1.2%, 延期后质押到期日为 2020 年 6 月 5 日。	12 月 18 日
华体科技	603679.SH	实际控制人之一王绍蓉女士持有公司股份 14,026,331 股, 占公司总股本的 13.74%。本次王绍蓉女士质押 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 截止本公告披露日, 王绍蓉女士持有公司股份累计质押数量为 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 占公司总股本的 2.06%。 公司近日接到股东深圳市欧菲投资控股有限公司的通知, 欧菲控股将其持有的公司部分股份办理了质押延期购回手续。质押数量合计 32,670,000 股, 占公司总股本比例 1.2%, 延期后质押到期日为 2020 年 6 月 5 日。	12 月 19 日
欧菲光	002456.SZ	实际控制人之一王绍蓉女士持有公司股份 14,026,331 股, 占公司总股本的 13.74%。本次王绍蓉女士质押 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 截止本公告披露日, 王绍蓉女士持有公司股份累计质押数量为 2,100,000 股, 占其所持股份的 14.97%, 占公司总股本的 2.06%。 公司近日接到股东深圳市欧菲投资控股有限公司的通知, 欧菲控股将其持有的公司部分股份办理了质押延期购回手续。质押数量合计 32,670,000 股, 占公司总股本比例 1.2%, 延期后质押到期日为 2020 年 6 月 5 日。	12 月 19 日
兆易创新	603986.SH	截止本公告披露日, 国家集成电路产业投资基金股份有限公司 (以下简称“大基金”) 持有北京兆易创新科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 股票 3,121.30 万股, 约占公司总股本的 9.72%。集中竞价减持计划的主要内容: 大基金自披露该减持计划公告日起 15 个交易日后的 3 个月内, 采取集中竞价交易方式减持股份数量不超过公司股份总数 1%, 即 3,210,758 股。若上市公司有送股、资本公积金转增股本、配股、回购注销等事项, 减持股份数、股权比例将相应进行调整。	12 月 20 日
汇顶科技	603160.SH	截至本公告披露日, 公司股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司 (以下简称“大基金”) 持有深圳市汇顶科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 股份 30,200,000 股, 约占公司总股本 455,732,298 股的 6.63%。集中竞价减持计划的主要内容: 自 2020 年 1 月 14 日起至 2020 年 4 月 10 日, 大基金拟通过集中竞价交易方式减持不超过 4,557,322 股公司股份, 拟减持股份不超过公司总股本的 1%, 且在减持期间的任意连续 90 日内, 通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。	12 月 20 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。

安信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。

■ 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
	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
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	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
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
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