

行业研究/专题研究

2020年05月24日

行业评级:

电子元器件

增持(维持)

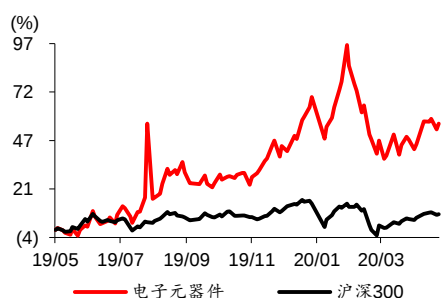
胡剑 执业证书编号: S0570518080001
研究员 021-28972072
hujian@htsc.com

刘叶 执业证书编号: S0570519060003
研究员 021-38476703
liuye@htsc.com

相关研究

- 1《环旭电子(601231 SH,买入): 发力射频及可穿戴, AiP/UWB 创增量》2020.05
- 2《电子元器件: 发挥举国体制优势加速 IC 自主可控》2020.05
- 3《电子元器件: 被动件景气走高, 2Q 业绩弹性可期》2020.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

自主可控和新型基建仍是短期主旋律

TMT 一周谈之电子-20200524

华为孟晚舟案将于 5 月 27 日落地, 自主可控和新型基建仍是短期主旋律
加拿大不列颠哥伦比亚省高等法院 21 日表示, 将在 5 月 27 日就华为高管孟晚舟案作出裁决, 若法官认为孟的“双重犯罪”不成立, 孟晚舟将被当庭释放。在美国继续加码对华为的贸易限制并再度将多家中国企业列入实体清单的背景下, 孟晚舟案裁决结果的不确定性仍构成对板块走势的压制, 因此受益事件驱动并契合产业长期发展目标的“自主可控”, 以及受益于国家逆周期政策推动的“新型基建”仍将是行业短期的主旋律。在自主可控方向继续推荐半导体材料/设备以及已具备较高技术成熟度的 LCD 和被动元件产业链, 在新型基建方向继续推荐 5G、智慧城市、人工智能相关标的。

发改委再度强调要加速推进新型基建, 为 5G 创新周期奠定发展基础

5 月 24 日发改委副主任宁吉喆在国新办新闻发布会上表示, 要加快布局支持新型消费的 5G 网络、数据中心、工业互联网、物联网等新型基础设施。由此可见, 面对中美在科技领域的经贸摩擦升级局势, 稳步实现科技强国、加速产业链自主可控的呼声日渐高涨, 新型基建一方面有助于为国内科技产业跟进全球 5G 创新周期奠定配套性设施基础, 另一方面也是抵御经济下行的重要逆周期政策方向, 相关产业链继续推荐海康威视、江海股份。

响应国家核心基础元件自主保障率目标, 风华高科高端电容基地启动

据《中国制造 2025》要求, 我国核心基础元件自主保障率目标在 2020 年、2025 年达到 40%、70%, 而据风华高科官网数据, 目前国内占据全球 MLCC 消费量约 70%, 其中本土厂商仅能满足约 10% 的供给。我们认为, 在经历了 2018 年日韩转产、部分台资厂商炒货所引发的严重缺货危机后, 作为工业大米的 MLCC 在电子制造业的重要性受到广泛关注。5 月 22 日国内 MLCC 龙头风华高科举行了高端电容基地启动仪式, 计划新增的 450 亿只/月高端 MLCC 产能将于 3Q21 完成设备采购并投产, 一方面快速响应国内客户的替代需求, 一方面优化自身的产品结构和盈利能力, 在此继续推荐。

周专题: 自主可控提速背景下, 继续推荐 LCD 及被动元件产业链

在国产 3C 品牌竞争力强化、本土供应链技术快速进步、中美贸易摩擦不断反复之际, 以 LCD 为代表的国内强势产业正迎来日韩产能加速退出的产业收获期, 行业此前因国内面板厂扩产周期所引发的价格下降周期有望自今年得以改观, 继续推荐国内 LCD 面板龙头京东方 A、建议关注 TCL 科技。与此同时, 受益于海外疫情蔓延所引发的转单效应以及中美贸易摩擦之下国产替代的进程加速, 我们认为 MLCC、片式电感、铝电解电容等被动元件正迎来景气上行周期, 继续推荐风华高科、顺络电子、江海股份。

投资组合

风华高科、立讯精密、歌尔股份、乐心医疗、鹏鼎控股、蓝思科技、海康威视、京东方 A、硕贝德、江海股份、水晶光电、兆易创新、顺络电子、长信科技、精研科技、利亚德、洲明科技。

风险提示: 海外疫情升级风险, 宏观下行风险, 创新品渗透不及预期风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
000636	风华高科	22.64	买入	0.38	0.70	1.03	1.39	59.58	32.34	21.98	16.29
002475	立讯精密	44.55	买入	0.88	1.39	1.69	2.06	50.63	32.05	26.36	21.63
002241	歌尔股份	20.60	买入	0.39	0.62	0.75	0.83	52.82	33.23	27.47	24.82
300433	蓝思科技	16.35	买入	0.56	0.81	0.96	1.06	29.20	20.19	17.03	15.42
300562	乐心医疗	16.99	买入	0.16	0.58	0.84	1.11	106.19	29.29	20.23	15.31

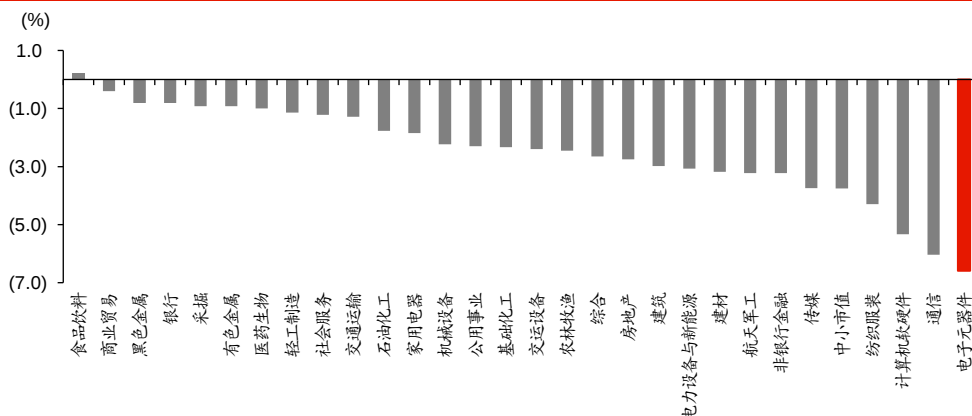
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

行情回顾

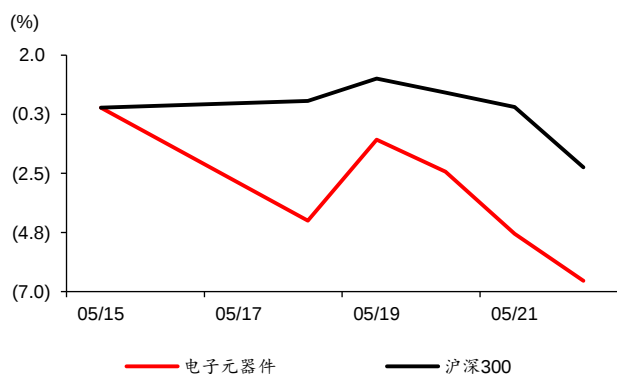
过去一周上证综指、申万 A 股、沪深 300 分别下跌 1.91%、2.71%、2.27%，电子行业整体下跌 6.59%，二级子行业中元件、集成电路跌幅居前，分别下跌 7.80%、6.31%。海外市场恒生资讯科技业、台湾资讯科技指数分别下跌 1.77%、1.08%，费城半导体指数上涨 5.96%。

图表1：过去一周内各行业涨跌幅



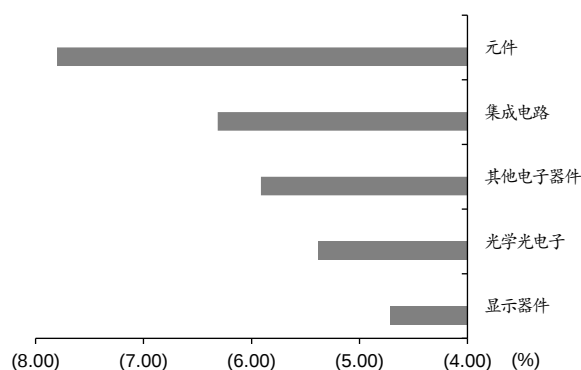
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：过去一周内行业走势



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3：过去一周内各子板块走势



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表4：过去一周涨跌幅前十名公司

涨幅前十	公司代码	涨跌幅 (%)	跌幅前十	公司代码	涨跌幅 (%)
佛山照明	000541.SZ	30.39	华正新材	603186.SH	(19.71)
凤凰光学	600071.SH	20.63	卓胜微	300782.SZ	(18.55)
可立克	002782.SZ	15.47	*ST 胜利	002426.SZ	(15.73)
奥普光电	002338.SZ	15.31	飞荣达	300602.SZ	(15.05)
天津普林	002134.SZ	14.65	奥士康	002913.SZ	(14.81)
沪硅产业	688126.SH	14.14	闻泰科技	600745.SH	(14.79)
瑞玛工业	002976.SZ	14.04	劲胜智能	300083.SZ	(14.49)
朝阳科技	002981.SZ	14.01	乐鑫科技	688018.SH	(14.18)
得润电子	002055.SZ	14.01	锐明技术	002970.SZ	(13.98)
太龙照明	300650.SZ	9.34	精研科技	300709.SZ	(13.83)

资料来源：Wind、华泰证券研究所

电子产业链自主可控提速背景下，继续推荐 LCD 及 MLCC

供给格局洗牌，国产替代加速，2020 年全球 LCD 行业景气上行

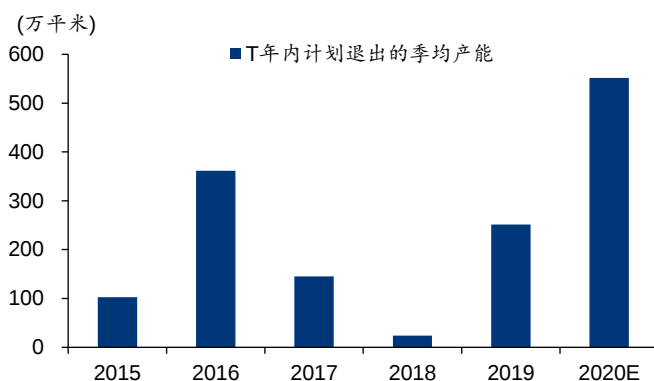
两大韩系厂商逐步退出 LCD 竞争，2020 年全球 LCD 供给增速显著放缓。基于博弈论寡头竞争模型，我们认为，面对陆资厂商持续大规模扩充高世代产线，“边打边撤”是韩系面板厂最优的战略选择，即在陆资厂商产能投放进度略有放缓的时间窗口关闭部分产线、改善行业供需，为剩余产线创造盈利机遇期。根据 IHS 数据，受 2016 年全球 LCD 季均退出产能面积增加至 361.5 万平米影响，2Q16 至 4Q16 面板价格快速上涨。据我们测算，2019 年关闭的 5 条产线对应季均产能总面积为 251.3 万平米；而 2020 年拟关闭的 3 条产线对应季均产能总面积将达到 551.9 万平米，为 2015 年以来最高点，全年拟退出产能面积合计相当于 2020 年底全球总产能的 6.47%，较 2016 年同期退出产能高 1.07pct。

图表5：2008 年来全球 LCD 产线退出情况



资料来源：IHS，华泰证券研究所

图表6：2020 年全球拟退出的季均 LCD 产能面积是 2015 年来最高点



资料来源：IHS，华泰证券研究所

具体来看，2020 年全球拟退出的 3 条线分别是三星 8 代线 Tangjong L8-1（部分）、LG 7 代线 Paju P7 和 LG 8 代线 Paju P8。根据 IHS 数据，这三条产线已分别于 3Q19、1Q20、1Q20 开始退出，季均产能面积分别为 132 万平米、273.24 万平米、165 万平米。

而根据 IHS 数据，2020 年国内的新增产线主要包括京东方武汉 10.5 代线的爬坡、惠科绵阳 8.6 代线（20 年 4 月投产，公司预计 20 年底达到满产）及富士康（未上市）广州 10.5 代线（公司预计 2Q20 量产）。我们假设产能的新增和减少进度都按照线性完成，经测算发现全球 LCD 产能环比增速将自 1Q20 起显著下降，季环比增速较 2019 年平均增速放缓，即 2020 年底全球 LCD 产能总面积仅同比增长 4.05%。

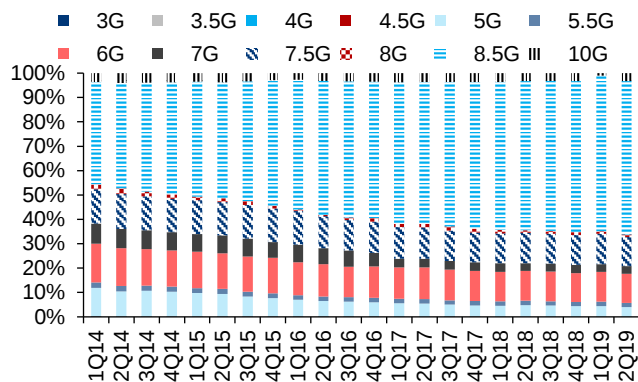
图表7：两大韩系厂商逐步退出 LCD 竞争，2020 年全球 LCD 供给增速显著放缓（单位：万平米）

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
京东方福州8.5代线环比新增	49.50				89.17							
京东方合肥10.5代线环比新增		89.17	89.17	89.17	89.17							
CEC咸阳8.6代线环比新增	49.50	49.50	49.50	49.50								
中电熊猫成都8.6代线环比新增			49.50	49.50	49.50							
华星光电T11代线环比新增						66.88	66.88	66.88	66.88			
惠科滁州8.6代线环比新增							49.50	49.50	49.50	49.50		
京东方武汉10.5代线环比新增							89.17	89.17	89.17	89.17	89.17	
惠科绵阳8.6代线环比新增									49.50	49.50	49.50	49.50
富士康广州10.5代线环比新增										66.88	66.88	66.88
三星拟关闭的L8-1环比新增							-33.00	-33.00	-33.00	-33.00		
LG拟关闭的P7环比新增									-68.31	-68.31	-68.31	-68.31
LG拟关闭的P8环比新增									-41.25	-41.25	-41.25	-41.25
全球LCD单季产出	5721	5859	5998	6186	6325	6441	6525	6697	6760	6873	6969	6975
环比增长	0.87%	2.42%	2.37%	3.14%	2.24%	1.84%	1.29%	2.64%	0.94%	1.66%	1.40%	0.10%
全球高世代线单季产出	285	423	562	750	889	938	1022	1194	1257	1370	1466	1473
环比增长	21.05%	48.72%	32.76%	33.48%	18.49%	5.57%	8.89%	16.89%	5.27%	8.95%	7.01%	0.47%

资料来源：IHS，WitsView，华泰证券研究所

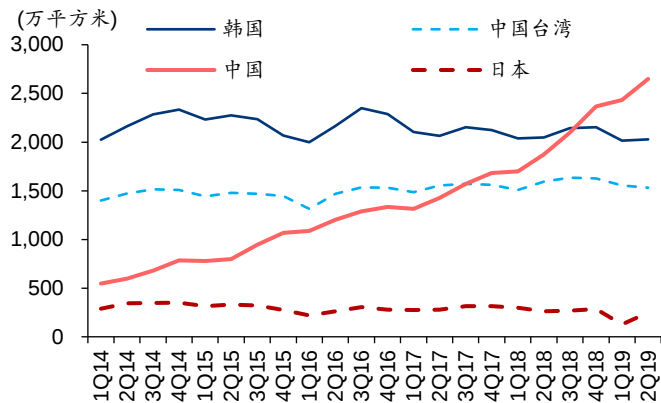
4Q18 中国大陆 LCD 产能已经超越韩国成为全球第一。LCD 产业曾经兴于美国、盛于日本、胜于韩国，后又陆续在台湾、大陆开花结果，作为一个规模效应显著、资金壁垒高企、战略地位突出的行业，逆产业周期扩张更高世代的产线是驱动 LCD 成本长期下降、进而不断创造新的应用市场的核心动力。根据 WitsView 数据，截至 2Q19 全球面板产能面积中 8.5 代线已经占到 52.6%，10 代线及以上占到 2.75%。

图表8：截至2Q19，全球8.5代线占到总产能52.6%



资料来源：WitsView，华泰证券研究所

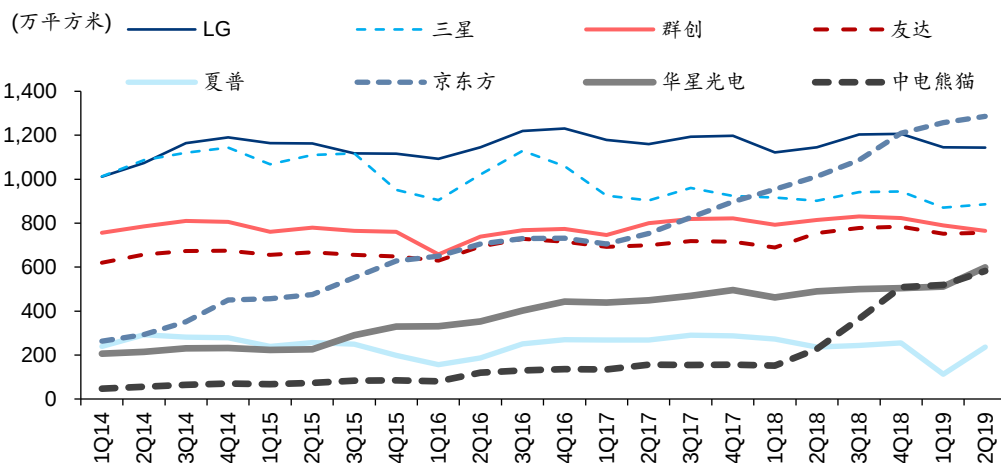
图表9：4Q18中国大陆LCD产能超过韩国成为全球第一



资料来源：WitsView，华泰证券研究所

随着京东方、华星光电、中电熊猫（未上市）等陆资面板大厂持续投产，据 WitsView 数据，3Q17 中国大陆 LCD 产能面积达到 1699 万平米，超越中国台湾成为全球第二，4Q18 中国大陆 LCD 产能面积达到 2365 万平米，超过韩国成为全球第一。其中仅京东方一家的 LCD 产能在 2Q19 已经达到 1286 万平米，占中国大陆总产能的 48.6%。

图表10：4Q18京东方产能达到1209万平米，超过LG成为全球第一



资料来源：WitsView，华泰证券研究所

疫情加剧供需紧张态势，MLCC 具备长期成长潜力

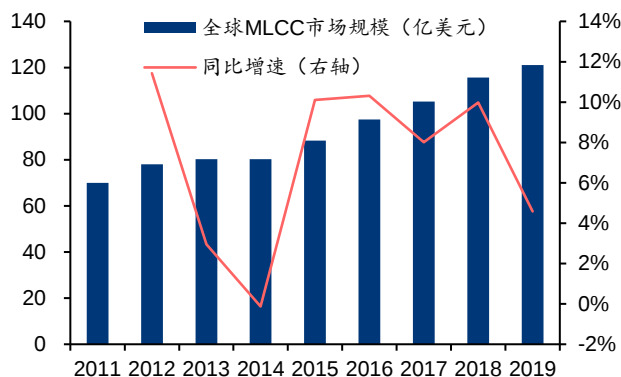
我们认为，与 16 年日韩厂商转产车用和高端 3C 所引发的 MLCC 供求失衡不同，新冠疫情的蔓延成为 20 年 MLCC 供需格局中的重要变量，考虑到村田、三星电机等全球 MLCC 大厂均在菲律宾设有工厂，其中村田、三星电机在当地的产能分别占其总产能的 15%、40%，因此在中国 3C 制造复工、采购陆续开展之际，MLCC 的供需紧张态势有望加剧。从历史经验来看，缺货涨价是企业完成客户结构升级的良好时机，下游厂商在面对不断延长的交期和不断上涨的成本压力时，迫切需要寻找到低成本、稳定的供应商，以风华高科为代表的国内 MLCC 厂商有望借助疫情影响下 MLCC 缺货涨价的机遇，改善自身产品结构、客户结构，加速 MLCC 国产替代进程。

MLCC 供给仍以日韩系厂商为主，具有较强的垄断性

随着大容量化技术的进步，MLCC 开始替换在数字电路上用于去耦的铝电解电容器或钽电解电容器，市场规模由此扩大。根据 Paumanok 数据，2019 年全球 MLCC 市场规模同比增长 4.6% 至 121 亿美金，出货量同比增长 5.9% 至 4.49 万亿只。基于 MLCC 大容量、小型化的发展趋势以及综合的技术要求，该产业仍具有较强的垄断性。

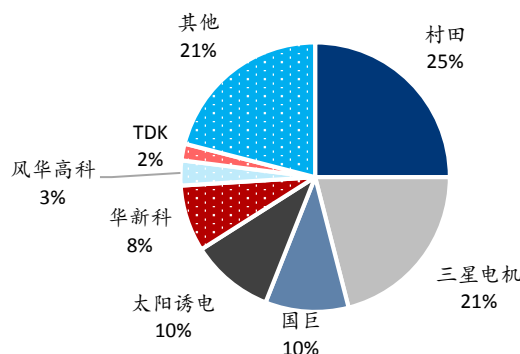
目前全球主要的 MLCC 厂商包括：日本的村田、TDK；韩国的三星电机；台湾的国巨、华新科、禾伸堂；大陆的宇阳、风华高科、三环、火炬电子等。根据智研咨询数据，2019 年全球前 5 大 MLCC 厂商的合计市占比达到 74%，其中村田占比最高，达到近 25%，月产能超过 1500 亿只。风华高科作为国内龙头，19 年的市占率约为 3%。

图表11： 19 年全球 MLCC 市场规模达到 121 亿美金，同比增长 4.58%



资料来源：Paumanok，华泰证券研究所

图表12： 2019 年 MLCC 产业在供给端仍呈现较强垄断性



资料来源：智研咨询，华泰证券研究所

疫情加剧行业供需紧张现状，国产替代加速

受 19 年中美贸易摩擦引发的国产替代需求，以及新冠疫情引发的物流问题、复工进度等问题影响，国内 MLCC 行业的供需趋紧，并在今年 2 月份以来呈现大规模涨价态势。根据国际电子商情讯，2020 年 2 月 10 日台湾被动元件龙头国巨计划自 3 月起将 MLCC 的平均价格环比调涨 30%；2 月 18 日国巨宣布将 MLCC 的 3 月环比涨幅从此前的 30%上调至 50%。

据易容网讯，疫情影响下菲律宾首都“封城”延长至 5 月 31 日，进一步激化 MLCC 供需紧张现状。据国际电子商情，菲律宾是日韩 MLCC 厂商的重要制造基地，村田、三星电机等均在菲律宾设有工厂，其中村田 MLCC 全球月产能约 1500 亿颗，15%位于菲律宾；三星电机 MLCC 全球月产能约 1000 亿颗，在菲律宾的产能占比 40%。菲律宾首都自 3 月 15 日开始“封城”，随着封锁时间延长，当地 MLCC 有效供给将进一步受到影响。

图表13： 截至 20 年 5 月 8 日，主要 MLCC 厂商受疫情影响情况

厂商名称 疫情影响情况

村田	中国工厂 2 月已重启生产，日本三座工厂在 4 月都曾临时停产 3 天；菲律宾工厂停工至 5 月 17 日；马来西亚工厂停工至 5 月 12 日。
三星电机	产能主要在韩国釜山（20%）、中国天津（40%）、菲律宾（40%），截至 5 月 7 日菲律宾工厂上班人数不到一半。
国巨	集中在中国苏州（70%）和中国台湾；截至 3 月，台湾产能恢复至 65%-70%，苏州厂受到人流物流管制影响，产能减少至 20%-25%。
太阳诱电	截至 5 月，菲律宾、马来西亚工厂虽未停工，但出勤人数受限制，生产受限；中国工厂 2 月恢复正常；日本、韩国、泰国工厂未受影响。
华新科	截至 3 月，华新科苏州厂、东莞厂复工率 50%-60%；马来厂因大陆复工延迟，稼动率升至 70%-100%；高雄厂暂未受到影响。

资料来源：国际电子商情，村田，工商时报，华泰证券研究所

重点公司概况

图表14：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
风华高科 (000636.SZ)	19 年业绩符合预期，瘦身健体成效显著，研发投入收获丰，维持买入评级 公司发布年报，19 年营收 32.93 亿元(YoY -28.10%)，归母净利润 3.39 亿元(YoY -66.69%)，扣非后归母净利润 2.59 亿元(YoY -72.61%)，符合我们预期，公司业绩同比大幅下滑主要系：1)MLCC、Chip-R 市场价格自 2Q18 快速上行之后逐季回落，根据年报，19 年内公司 MLCC 均价下跌 44.58%、Chip-R 产品均价下跌 13.51%；2)子公司奈电科技全年亏损 6106.17 万元，计提商誉减值 7838.86 万元。结合 19 年年报数据，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 0.70/1.03/1.39 元，目标价 20.92-22.31 元，维持买入评级。 点击下载全文：风华高科(000636 SZ,买入)：瘦身健体成效显著，研发投入收获丰
立讯精密 (002475.SZ)	业绩符合预期，精细管控的 3C 智造龙头受益电子+趋势，维持买入评级 立讯 19 年实现营收 625.16 亿元(YoY 74.38%)，归母净利润 47.14 亿元(YoY 73.13%)，符合我们预期。4Q19 单季营收 246.8 亿元(YoY 79.9%)，环比增长 50.53%，对应 4Q19 归母净利润 18.26 亿元(YoY 71.39%)，环比增长 31.77%。根据年报，公司 19 年充分发挥自身平台建设、工艺流程优化、智能自动化制造、垂直整合及数字化管理等优势，持续获得了客户的认可与肯定，我们认为，面对“电子+”时代中各品牌终端的品类扩张战略，公司作为全球 3C 智造龙头有望持续受益。我们预计立讯 20-22 年 EPS 为 1.39/1.69/2.06 元，目标价 52.76-55.54 元，维持买入评级。 点击下载全文：立讯精密(002475 SZ,买入)：TWS 持续放量，精细管控成效显著
鹏鼎控股 (002938.SZ)	业绩符合预期，看好可穿戴放量及疫情之后 3C 需求复苏带来的业绩弹性 鹏鼎发布年报，2019 年营收同比增长 2.9%至 266.2 亿元，扣非归母净利润同比增长 6.5%至 27.8 亿元，符合预期。每股派现 0.5 元，派息率 39.5%。尽管受春节及疫情期间停工影响，鹏鼎今年 1-2 月营收同比下降 21.5%（营收月报），但根据调研反馈，受益于可穿戴需求强劲、iPhone SE2 新机备货等，鹏鼎下游订单充沛，目前已全面恢复生产并加紧赶单。我们看好可穿戴放量、5G 新机备货、多摄/全面屏等功能升级、疫情之后需求复苏带来的业绩弹性，以及外延式拓展战略下的中长期增长潜能，预计 2020-2022 年 EPS 为 1.40/1.78/2.00 元，目标价 39.24-42.04 元，维持买入评级。 点击下载全文：鹏鼎控股(002938 SZ,买入)：业绩稳健，内外兼修稳筑成长根基
歌尔股份 (002241.SZ)	19 年业绩符合预期，TWS 耳机、智能硬件强劲需求有望支撑 20 年高增长 歌尔发布年报，2019 年营业收入同比增长 48.0%至 351.5 亿元，归母净利润同比增长 47.6%至 12.8 亿元，符合预期。受益于产品结构优化、经营效率提升，歌尔加权平均 ROE 同比提升 2.5pct 至 8.2%。公司拟派发现金红利 0.1 元/股，派息率 16.7%。尽管疫情蔓延给 3C 需求带来较大不确定性，但考虑到 TWS 耳机、智能手表、VR/AR 等智能可穿戴仍在终端快速渗透过程中，我们看好歌尔零部件到整机业务布局带来的业绩弹性。结合歌尔 1Q20 业绩预告（归母净利润同比增长 40%~60%），我们预计 2020-2022 年 EPS 为 0.62/0.75/0.83 元，目标价 21.62-23.47 元，维持买入评级。 点击下载全文：歌尔股份(002241 SZ,买入)：业绩符合预期，TWS 持续支撑高增长
乐心医疗 (300562.SZ)	业绩符合预期，大客户战略成效显著，20 年业绩高增长趋势初显 乐心 19 年营收 8.84 亿元(YoY 14.01%)，归母净利润 3106.41 万元(YoY 29.35%)，符合预期。1Q20 实现营收 1.6 亿元(YoY 2.14%)，归母净利润 504.64 万元(YoY 104.60%)，处于预告 468.64-542.64 万元中值。在 3C 品牌日益重视健康 IoT 产品创新、疫情加速在线诊疗和健康监护的背景下，公司基于各类传感技术及医疗级资质等优势，成功在智能体脂称、可穿戴、健康云服务等方向与部分战略大客户达成合作，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 0.58/0.84/1.11 元，目标价 20.33-21.49 元，维持买入评级。 点击下载全文：乐心医疗(300562 SZ,买入)：控费成效显著，积极助力疫情监测
江海股份 (002484.SZ)	小型电容器及薄膜电容器发展进度不及预期，19 年业绩低于预期 根据年报，公司 19 年营收 21.23 亿元(YoY 8.28%)，归母净利润 2.41 亿元(YoY -1.20%)，扣非后归母净利润 1.99 亿元(YoY 1.28%)，低于我们预期，主要系：1)海成小型电容项目进展不及预期，19 年尚未形成收益，但产线已贯通，MLPC 试产情况、客户初期评价情况乐观；2)受 19 年光伏、新能源汽车等下游景气度影响，公司旗下从事薄膜电容业务的新设合资公司海美电子及优普电子均亏损，其中优普计提 0.12 亿商誉减值。我们预计公司 20-22 年 EPS 为 0.42/0.51/0.62 元，目标价 10.38-11.63 元，买入评级。 点击下载全文：江海股份(002484 SZ,买入)：推新品、扩产能，充分受益新基建
顺络电子 (002138.SZ)	19 年归母净利润低于预期，大幅增加研发及人员投入，维持增持评级 公司发布年报，19 年营收 26.93 亿元(YoY 14.02%)，归母净利润 4.02 亿元(YoY -16.07%)，扣非后归母净利润 3.74 亿元(YoY 0.42%)，低于我们预期，主要系：1)研发及人员成本上升，公司 19 年研发开支达 1.97 亿元(YoY 47.3%)，员工人数新增 572 人(YoY 10.7%)；2)受精密陶瓷产品市场开拓、产品验证拖累，子公司信柏陶瓷 19 年仅实现净利润 0.45 亿元(业绩承诺 0.67 亿元)。我们将公司 20-21 年 EPS 由 0.76/0.95 元调整为 0.65/0.80 元，22 年 EPS 预计为 1.01 元，目标价调整至 22.61-23.90 元，维持增持评级。 点击下载全文：顺络电子(002138 SZ,增持)：单季收入高增长，加大投入布局 5G
兆易创新 (603986.SH)	年报符合预期，疫情蔓延不改半导体龙头国产替代成长预期 兆易发布年报，2019 年营收同比增长 42.6%至 32.03 亿元，扣非归母净利润同比增长 56.7%至 5.66 亿元，符合预期。综合毛利率同比提升 2.3pct 至 40.5%，经营现金流同比增长 56.11%至 9.67 亿。尽管疫情蔓延短期给终端需求带来较大不确定性，但在可穿戴终端持续渗透、5G 物联网生态不断成熟背景下，我们仍然看好兆易作为国产半导体龙头企业在 Nor/NAND Flash、MCU 及传感器领域国产替代的成长潜能。我们预计兆易 2020-2022 年 EPS 为 3.21/4.56/5.55 元，目标价 282.98-300.13 元，维持买入评级。 点击下载全文：兆易创新(603986 SH,买入)：业绩符合预期，国产替代空间广阔

长信科技 (300088.SZ)	业绩符合预期，减薄、高端触控模组及车载显示客户合作深化驱动成长 长信 19 年营收同比下降 37.4%至 60.2 亿元（因结算方式由总价法调整为净价法），归母净利润同比增长 18.7%至 8.5 亿元，符合预期（8.6 亿元）。每股派发现金红利 0.1 元，对应分红率 28.8%。4Q19 营收同比下降 44.5%至 13.8 亿元，归母净利润同比增长 28.4%至 1.3 亿元。1Q20 营收同比下降 18.6%至 13.5 亿元，归母净利润同比增长 13.2%至 1.9 亿元，符合业绩预告（1.87~1.96 亿元）。2019/1Q20 业绩增长主因减薄、车载显示及高端触控显示模组领域与客户合作持续深化、产品出货稳步增长。我们预计 20/21/22 年 EPS 为 0.46/0.56/0.64 元，目标价 11.00~12.38 元，维持买入。 点击下载全文：长信科技(300088 SZ,买入)：可穿戴及 UTG 稳步扩产共振增长
京东方 A (000725.SZ)	19 年业绩低于预期，全球 LCD 龙头有望迈入产业收获期，维持买入评级 公司 19 年营收 1160.60 亿元(YoY 19.51%)，归母净利润 19.19 亿元(YoY -44.15%)，扣非归母净利润-11.67 亿元，低于我们此前 27.37 亿元的归母净利润预期，主要系 19 年 LCD 价格下跌导致公司毛利率同比下降 5.21pct 至 15.18%，计提资产减值损失 25.84 亿元(YoY 108.47%)。受新冠疫情及资产减值损失影响，1Q20 营收 258.8 亿元(YoY -2.17%)，归母净利润 5.67 亿元(YoY -46.12%)，扣非后归母净利润-5.02 亿元。在韩系 LCD 产能加速退出、行业周期属性弱化的背景下，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 0.18/0.22/0.33 元，给予目标价 4.44-4.97 元，维持买入评级。 点击下载全文：京东方 A(000725 SZ,买入)：LCD 决胜战在即，OLED 放量有望
海康威视 (002415.SZ)	19 年业绩符合预期，毛利率继续提升，软硬并重发力 IoT，维持买入评级 公司 19 年营收 576.58 亿元(YoY 15.69%)，归母净利润 124.15 亿元(YoY 9.36%)，扣非归母净利润 120.38 亿元(YoY 9.60%)，4Q19 营收 178.19 亿元(YoY 11.13%)，归母净利润 43.87 亿元(YoY 10.89%)，符合我们预期。公司作为以视频为核心的智能物联网解决方案和大数据服务提供商，在 15-19 年实现了硬件智能化的升级、AI Cloud 架构的建立、从“两池一库四平台”到“物信融合数据平台”的进阶，从硬件、软件、系统平台全方位布局 IoT，在此期间毛利率连续 4 年提升。结合年报数据，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 1.46/1.72/2.07 元，目标价 39.52-42.44 元，维持买入评级。 点击下载全文：海康威视(002415 SZ,买入)：毛利率继续提升，软硬并重发力 IoT
精研科技 (300709.SZ)	19 年业绩再超预期，毛利率改善显著，维持买入评级 公司 19 年实现营收 14.73 亿元(YoY 66.95%)，归母净利润 1.71 亿元(YoY 360.55%)，扣非后归母净利润 1.65 亿元(YoY 395.97%)，对应 4Q19 营收 2.66 亿元(YoY 58.00%)，归母净利润 0.69 亿元(YoY 58.00%)，在全年持续加大研发投入的情况下依然超出我们预期，主要系：1)公司在 18-19 年实现了客户结构的升级，由此引发的产品结构优化和产能利用率提升使得毛利率回升速度超预期，19 年公司毛利率提升 7.61pct 达到 37.81%；2)MIM 工艺在手机/可穿戴/汽车电子等下游市场加速渗透。我们预计公司 20-22 年 EPS 为 3.08/3.92/4.64 元，目标价 98.64-101.73 元，维持买入评级。 点击下载全文：精研科技(300709 SZ,买入)：业绩再超预期，研发开支继续加大
锐科激光 (300747.SZ)	2019 年营收 20.1 亿元/同比+37.49%，归母净利润 3.25 亿元/-24.81% 公司发布 2019 年报及 2020 年一季报：公司 2019 年实现营收 20.1 亿元/同比+37.49%；归母净利润 3.25 亿元/同比-24.81%；2020 年 Q1 实现营收 1.35 亿元/同比-66.05%；归母净利润 0.11 亿元/同比-89.06%，低于预期（2019 年预测前值为营收：19.43 亿元；归母净利润：3.88 亿元）。主要系国内外多家激光器厂商引发价格战致使产品价格降低叠加疫情影响所致。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 2.13 元/3.00 元/4.38 元，给予 2020 年 43-46 倍 PE 估值，对应目标价 91.59~97.98 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：锐科激光(300747 SZ,增持)：业绩短期受挫，行业龙头未来可期
水晶光电 (002273.SZ)	业绩符合预期，生物识别/薄膜光学/半导体光学多元布局强化成长持续性 水晶发布年报，19 年营收同比增长 29.0%至 30.0 亿元，归母净利润同比增长 4.9%至 4.91 亿元（含光驰减持收益 1.3 亿），扣非归母净利润同比增长 16.8%至 3.51 亿元，符合预期。业绩增长主要来自于智能手机多摄渗透率提升、生物识别应用推广及水晶产品创新带来的业务增量。每股派发现金红利 0.1 元，对应股息率 23.5%。4Q19 单季水晶营收同比增长 35.0%至 9.3 亿元，归母净利润同比增长 106.9%至 1.3 亿元。我们预计水晶 20-22 年 EPS 为 0.50/0.60/0.71 元，目标价 14.89~17.38 元，维持买入评级。 点击下载全文：水晶光电(002273 SZ,买入)：转型加速推进，多元成长持续可期
视源股份 (002841.SZ)	19 年业绩符合预期，毛利率同比改善显著，维持买入评级 公司 19 年实现营收 170.53 亿元(YoY 0.41%)，归母净利润 16.11 亿元(YoY 60.41%)，收入低于预期但是归母净利润符合预期，主要系毛利率改善幅度超预期。在疫情影响下公司 1Q20 业绩出现下滑，1Q20 单季营收 26.16 亿元(YoY -22.15%)，归母净利润 1.62 亿元(YoY -14.23%)。受益于精细化管控及原材料成本下降，公司 19 年毛利率同比提升 7.25pct 至 27.32%，1Q20 毛利率同比提升 4.09pct 至 26.34%。与此同时，公司继续加大研发投入，19 年研发费用达到 10.01 亿元(YoY 27.14%)。我们预计公司 20-22 年 EPS 为 2.78/3.25/3.37 元，目标价 86.23-91.79 元，维持买入评级。 点击下载全文：视源股份(002841 SZ,买入)：压力年修内功，筹谋在线教育/会议
蓝思科技 (300433.SZ)	年报符合预期，新机备货及可穿戴/车控电子多元业务布局有望支撑高增长 蓝思发布年报，19 年营收同比增长 9.2%至 302.6 亿元，归母净利润在苹果新机备货、安卓系曲面屏渗透率提升、可穿戴强劲需求驱动下同比增长 287.6%至 24.7 亿元，基本符合预期（26.1 亿元）。扣非归母净利润同比增长 602.5%至 20.1 亿元；每股派发现金红利 0.258 元。4Q19 单季营收为 96.6 亿元（YoY 10.8%），归母净利润为 13.6 亿元（4Q18 亏损 4.3 亿元）。我们看好 iPhone SE2 新机备货，安卓系曲面屏及可穿戴渗透率持续提升、疫情期间 iPad/NB 等热销及车控电子订单落地带来的业务增量，预计 20-22 年蓝思 EPS 为 0.81/0.96/1.06 元，目标价 21.14~22.76 元，维持买入。 点击下载全文：蓝思科技(300433 SZ,买入)：多元垂直整合开启高速发展新篇章

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表15： 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2020 年 05 月 23 日	搜狐网	华为荣耀总裁突然宣布！高通猝不及防，联发科或成最大赢家（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	芯师爷	华为拟加大国产芯片采购量！谁能成为 Plan B？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	钛媒体	4 月份中国手机市场数据公布，华为+荣耀国内份额占半数（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	运营商招标	中国移动集采 6.35 万台电脑：联想占 70%，戴尔惠普双双入围（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	芯闻天下	突发！格芯这家晶圆厂将实施出口管制！（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	人民网	全国政协委员张云勇：把握 5G 弯道超车机会 释放投资乘数效应（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	搜狐网	智能手机市场一季度盘点：销量下滑已过，华为、小米、OPPO 和 vivo 未来可期（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	凤凰财经	为了追求屏占比索尼拼了？网曝 Xperia 申请一项特殊的专利（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	阿思达克	美国升级对华出口限制剑指旗下海思半导体（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	网易	全球每 3 台笔电、每 10 部手机中分别有 1 个“重庆造”（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	科技早发车	国产手机，2020 年还要破产几家？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	证券日报	中国已有 70% 入网智能手机提供北斗服务（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	证券日报	发展卫星互联网“新基建” 建立灾害预警智能物联网（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	证券日报	加大人工智能新型基础设施的构建和部署（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	21 世纪经济报道	聚焦新经济：提案建议攻克 5G 核心芯片瓶颈 制定工业互联网发展战略（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	21 世纪经济报道	双重外部压力下的存储产业（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 22 日	数码人科技	华为鸿蒙系统官网网址曝光！4 年前就完成域名注册：鸿蒙 OS 即将面世（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	华夏时报	彩电业疲软已久等待 5G 新故事 云米转战客厅“不打价格战”（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	和讯网	两会开幕前，董明珠、李彦宏提交了多份提案，你更关心哪条？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	搜狐网	AI 录音笔战场：搜狗与科大讯飞的对决（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	搜狐网	美国高通将遭受沉重打击，国产手机齐齐押宝国产芯片（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	中商产业研究院	全球平板显示产业产值保持稳定回升态势 预计 2020 年产值将超 1200 亿美元（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	凤凰财经	对抗台积电 三星 5 纳米芯片代工生产线动工明年投产（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	TechWeb	Redmi 10X 首发联发科天玑 820：4 个“超大杯”内核+4 个“大杯”内核（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	搜狐网	5G 芯片也要打“价格战”了？国内 5G 芯片厂商优势很大（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	通信世界网	三大运营商披露 4 月运营数据，中国移动 5G 用户数达 4374.5 万（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	财联社	央视首次 5G+8K 实时报道两会 超高清技术应用加快落地（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	新浪财经	韩国 5 月 1-20 日芯片出口同比增长 13.4%（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 21 日	21 世纪经济报道	半导体物流需求强劲逆市增长 密切关注美国限制风险（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	AI 财经社	5G 手机价格战提前到来，半年前卖三五千，现在跌破两千（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	工业和信息化部	2020 年 1-4 月电话用户分省情况（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	搜狐网	华为曾讽刺小米杂货铺，如今它也开起了杂货铺（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	新浪财经	联想刘军：国内 PC 市场受疫情影响整体下滑 30%（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	挖贝网	华为渡劫不孤单：中芯京东方劲胜等 234 家 A 股伙伴打响国产替代战（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	前瞻网	【最新】2020 年中国新基建人工智能产业链全景图深度分析汇总（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	搜狐网	爆料人称苹果可能今年 10 月才会发布 iPhone 12（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 20 日	搜狐网	面对用户需求与 AI 技术之间的不平衡，AI 产品经理该如何做？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	搜狐网	不到一年两款中高端神 U，天玑 820 实力比肩麒麟 980，联发科稳了！（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	凤凰财经	中国电商对新款 iPhone SE 狂降价：躲在背后的苹果笑了（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	搜狐网	商标侵权，登报道歉赔了 300 万 平安健康：图文商标还会继续用（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	手机中国	三星发 5000 万像素 GN1 传感器 vivo X50 或首发 6.1 亮相（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	亚威资讯	【显示面板专题（五）】席卷全球的新冠肺炎，对面板行业的冲击有多大？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	努力寻找方小黑	为什么说 5G 爆发的 2020 年，手机行业将迎来重新洗牌！（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	金融投资报	疫情下 电子信息企业日子过得怎么样（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	搜狐网	苹果公司又跟 FBI 吵起来了，疑犯的 iPhone 究竟能不能随意访问？（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	财联社	IDC：2020 年中国存储软件出货量将出现负增长（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	中国投资咨询网	中国半导体设备国产化正当时（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	界面	全球电视市场萎缩，但韩企出货量不减反增（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	经济日报	国内手机市场开始回暖（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 19 日	中国证券报	Mini/Micro LED 产业前景备受期待（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	搜狐网	在中端 5G 手机市场，小米要以性能碾压其他竞争对手（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	财联社	华为声明：预计华为的业务将不可避免地受到影响会尽最大努力寻找解决方案（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	TechWeb	研究机构：一季度全球 DRAM 市场规模 148 亿美元 环比下滑近 5%（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	中国科技新闻网	诺基亚 1.3 本周在美开始预订 售价为 100 美元（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	与非网	三大运营商加速推荐 WiFi 网络升级 为 2020 开启 WiFi 6 高速增长大门（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	搜狐网	Prada、Miu Miu 进驻京东一周年 再迎集团旗下品牌 Church's_Church's（ 点击查看原文 ）
2020 年 05 月 18 日	前瞻网	5G 手机的未来战事，谁抢先手？（ 点击查看原文 ）

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2020 年 05 月 18 日	通信世界网	中国电信推出电子保函平台 助力百万供应商复工复产 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	长江商报网站	手机巨头抢推彩电刷新价格底线 两极化产品定价再次拉大 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	国家电网	彩电业首季度交卷, 重启国内消费成 2020 年关键所在 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	半导体行业观察	中美芯片之争, 一场没有硝烟的战争 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	诗与星空	英雄自古多磨难, 芯片国产化的投资机会 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	中国经济网	项立刚: 重击下, 中国芯唯有拼出一片天地 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	飞象网	同是 5G 手机 怎么打通 VoNR 就厉害了? (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	资管网	iPhone11 狂降 1600 元, iPhone12 出道即巅峰? 5G 手机遇“开年劫”! 价格战来了 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	南方日报	以“急行军”速度推动 5G 新基建 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	新浪网	中兴即将发布新机 即首款支持四大运营商的 5G 手机 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	搜狐网	丰巢解封 症结解了吗 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	第一财经日报	三星正在失去印度市场 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	每日经济新闻	5G 芯片之争: 中国厂商崛起 价格战提前打响 (点击查看原文)
2020 年 05 月 18 日	每日经济新闻	手机利润苹果拿走 66% 5G 时代国产品牌弯道超车正当时 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表16: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
风华高科	2020-05-19	2019 年度股东大会之律师见证法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6291954.pdf
	2020-05-19	2019 年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6291956.pdf
顺络电子	2020-05-21	关于董事长部分股票质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-21\6303168.pdf
水晶光电	2020-05-19	2019 年年度股东大会会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289682.pdf
	2020-05-19	2019 年年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289681.pdf
海康威视	2020-05-23	关于股东减持股份预披露公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-23\6314788.pdf
	2020-05-21	2019 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-21\6303322.pdf
江海股份	2020-05-21	关于部分高管减持数量过半的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-21\6298376.pdf
	2020-05-19	第四届董事会第二十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289046.pdf
	2020-05-19	第四届监事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289045.pdf
	2020-05-19	江苏世纪同仁律师事务所关于公司 2018 年股票期权激励计划之调整行权价格的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289042.pdf
	2020-05-19	独立董事关于调整公司 2018 年股票期权激励计划行权价格的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289048.pdf
视源股份	2020-05-19	关于调整公司 2018 年股票期权激励计划行权价格的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6289041.pdf
	2020-05-22	关于持股 5% 以上股东股份减持计划减持数量过半的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-22\6308787.pdf
长信科技	2020-05-19	2019 年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6292094.pdf
	2020-05-19	2019 年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6292095.pdf
	2020-05-19	公司章程 (2020 年 5 月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-19\6292096.pdf
蓝思科技	2020-05-20	关于全资子公司获得高新技术企业证书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-20\6298099.pdf
乐心医疗	2020-05-20	独立董事关于第三届董事会第九次会议相关事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-20\6297652.pdf
	2020-05-20	关于召开 2020 年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-5\2020-05-20\6297654.pdf

2020-05-20	2020 年创业板非公开发行 A 股股票预案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297645.pdf
2020-05-20	关于 2020 年创业板非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施与相关主体承诺的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297648.pdf
2020-05-20	第三届监事会第八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297655.pdf
2020-05-20	截至 2020 年 3 月 31 日止的前次募集资金使用情况报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297651.pdf
2020-05-20	未来三年（2020 年-2022 年）股东分红回报规划 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297649.pdf
2020-05-20	独立董事关于第三届董事会第九次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297653.pdf
2020-05-20	第三届董事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297657.pdf
2020-05-20	关于创业板非公开发行 A 股股票预案披露的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297644.pdf
2020-05-20	2020 年创业板非公开发行 A 股股票发行方案论证分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297647.pdf
2020-05-20	前次募集资金使用情况鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297650.pdf
2020-05-20	2020 年创业板非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297646.pdf
2020-05-20	关于最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2016297656.pdf
2020-05-18	2019 年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-1816291944.pdf
2020-05-18	2019 年年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-1816291950.pdf
环旭电子	2020-05-23 环旭电子关于 2015 年股票期权激励计划限制行权期间的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK1202012020-512020-05-2316310446.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

海外疫情升级风险。由于电子是一个深度参与全球分工的产业，海外疫情的升级存在引起供应链物流不畅、终端需求下滑的风险。

经济下行中业绩兑现风险。在宏观经济增速下行的背景下，消费者对 3C 电子产品的消费意愿可能会受到一定程度的遏制，换机周期相应拉长，进而拖累产业链公司业绩增长，因此业绩兑现具有不确定性的风险。

电子产品渗透率不及预期的风险。电子行业创新性强、技术迭代快，新产品的渗透速度直接影响供应链厂商的业绩增速，而创新是否能激发消费需求往往需要市场的检验，因此具有不确定性的风险。

免责声明

分析师声明

本人，胡剑、刘叶，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

针对美国司法管辖区的声明

美国法律法规要求之一般披露

本研究报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司（以下简称华泰证券（美国））向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

所有权及重大利益冲突

分析师胡剑、刘叶本人及相关人士并不担任本研究报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本研究报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。

重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

法律实体披露

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

华泰证券全资子公司华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#298809。

电话：212-763-8160

电子邮件：huatai@htsc-us.com

传真：917-725-9702

http://www.htsc-us.com

©版权所有 2020 华泰证券股份有限公司