

## 证券研究报告—动态报告/行业快评

电子元器件

2021 年 1 月投资策略

超配

2021 年 01 月 11 日

# 功率半导体高景气，消费电子龙头即将进入业绩兑现期

|             |               |                         |                                |
|-------------|---------------|-------------------------|--------------------------------|
| 证券分析师： 欧阳仕华 | 0755-81981821 | ouyangsh1@guosen.com.cn | 证券投资咨询执业资格证书编码： S0980517080002 |
| 证券分析师： 唐泓翼  | 021-60875135  | tanghy@guosen.com.cn    | 证券投资咨询执业资格证书编码： S0980516080001 |
| 证券分析师： 许亮   | 0755-81981025 | xuliang1@guosen.com.cn  | 证券投资咨询执业资格证书编码： S0980518120001 |

## 事项：

### 国信电子观点：

- 1、 **受益于 5G、汽车电子及消费电子旺季等因素驱动，半导体景气度高企，重点关注功率半导体投资机遇。**受益 5G、汽车电子及消费电子旺季等因素驱动，半导体产业链景气度较高，功率半导体产业链公司接连发布涨价通知。重点关注功率半导体龙头三安光电、斯达半导、华润微、中芯国际；细分赛道龙头：设计端卓胜微(射频)、兆易创新(存储)、圣邦股份(模拟器件)、澜起科技(内存读取芯片)；材料龙头鼎龙股份、安集科技等；设备龙头中微公司、北方华创等。
- 2、 **iPhone12 需求持续强劲，消费电子产业链公司进入 2020 年 Q4 及 2020 Q1 的业绩验证期，看好强者恒强的龙头。**苹果发布 iPhone 12 系列产品之后，深受消费者欢迎，新机型在美国市场上已经占 iPhone 总销量 76%。国内苹果供应链龙头企业强者恒强的趋势明显。随着进入年报及一季报业绩验证期，看好业绩高增长带来的投资机会。继续看好苹果手机龙头及可穿戴设备核心供应链企业的能力持续提升，关注立讯精密、歌尔股份、鹏鼎控股、东山精密、欣旺达、德赛电池等。
- 3、 **面板产业迎来顺周期，行业新一轮景气持续复苏，龙头企业京东方、TCL 科技受益。**全球面板行业供需格局继续改善，国内龙头稳步崛起，从 13 年以来伴随着国内厂商的大幅度扩产，大尺寸 LCD 行业京东方、华星光电等市场份额上升最快。短期面板价格走势来看，主要尺寸从 5 月份以来连续 5 个月持续回升，相比 5 月价格低点涨幅达到 20%以上，供给侧改革带来效应逐步体现。
- 4、 **其他国产优质制造企业推荐：**风华高科(MLCC 国产化趋势加速)、传音控股(内外循环，海外渠道优势明显，产品持续升级)、兆驰股份(优质成本控制企业，受益电视 ODM 市场集中度提升以及 LED 业务崛起)等公司。5G 中游零组件优质标的股价处于相对底部，建议关注随着 5G 运营商招标重启带来的边际改善，重点关注：深南电路、生益科技等。

## 评论：

### ■ 半导体：5G、新能源车及光伏新能源等催生需求，功率半导体景气度持续高企

全球晶圆厂产能满载，12 月产业链上下游继续接连涨价，显现半导体高景气度。2020 年 12 月 7 日，证券时报报道，国际大厂多家 MCU 产品价格涨幅上涨，英飞凌 32 位 MCU 的货期在 15-24 周，ST 的 MCU 交期则为 24-35 周，并且均有延长趋势。

2020 年 12 月 9 日，士兰微通知客户 SGT MOS，本月价格将上调 20%。

2020 年 12 月 16 日，富满电子通知客户 MOS 类产品将在 2021 年 1 月起上调 10%

2020 年 12 月 18 日，美国模拟 IC 矽力杰通知客户，2021 年 1 月起，急单将上调 10%

2020 年 12 月 21 日，无锡新洁能通知客户，2021 年 1 月起部分产品价格将调整。

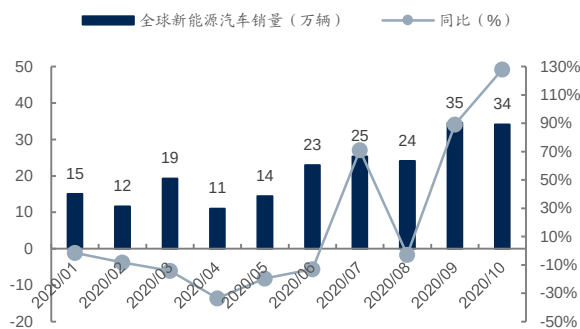
2020 年 12 月 28 日，汇顶科技通知客户，2021 年 1 月起，GT9 系列产品价格将上涨 30%。

2020 年 12 月 31 日，华润微通知客户，2021 年 1 月 1 日起，部分产品因为成本压力开始提升价格。

**全球 5G 渗透率提升，手机、TWS 耳机等消费产品旺季来临。**苹果、华为、小米、OPPO、VIVO 等消费电子品牌龙头均推出多款 5G 手机，带动 5G 手机销量较好增长。今年起 5G 手机销量显现明显提升，2020 年 10 月，中国 5G 手机出货量为 1676 万部，同比增长 572%，且 Q3-Q4 中国 5G 手机出货量同比增速始终保持在高水平。5G 体验升级进一步驱动消费者置换手机，带动手机芯片、功率、射频及各类电子元器件需求，成为了半导体产业链的高景气度的推手之一。

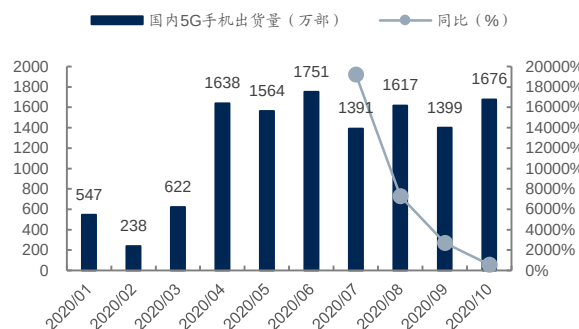
**新能源汽车销量快速增长，拉动上游半导体产品需求。**今年以来，新能源汽车销量呈现较快增速。2020 年 10 月，全球新能源汽车销量为 34.10 万辆，同比增长 128%。新能源汽车的爆发增长驱动了包括 IGBT 等功率半导体需求，新能源汽车更加注重的零部件电子化，增加了更多人机交互系统及电控装置，从而驱动存储器、显示面板、摄像头等相关电子芯片产品的需求进一步扩大。

图 1：新能源汽车月度销量及同比趋势



资料来源：EV Sales、国信证券经济研究所分析整理

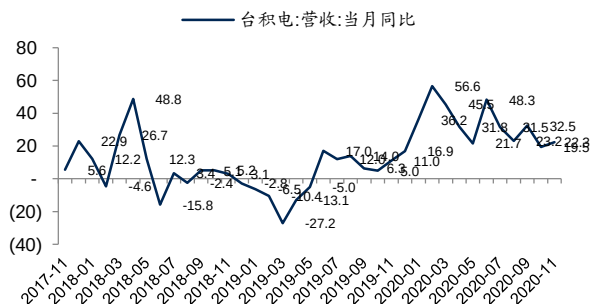
图 2：5G 手机月度出货量及同比趋势



资料来源：中国信通院、IDC、国信证券经济研究所估算整理

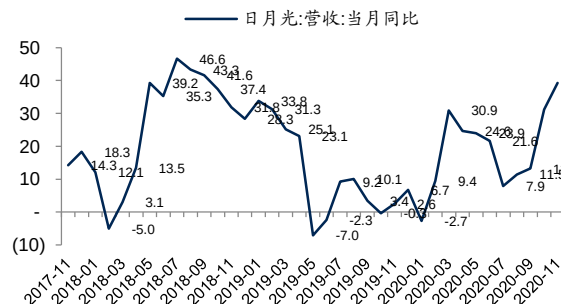
**多家手机品牌追加订单，锁定上游制造及封测产能。**由于“815”事项导致 20 年 Q3 期间，产业链产能主要被 H 公司预定，其他品牌终端零部件库存降至较低水平。20 年 Q4 苹果新机发布后销量大涨，小米、Oppo、Vivo 等公司预期市场份额有望提升，下游品牌厂商逐步追加订单以应对需求，并提高存货以确保供应链安全，上述因素共同催化半导体产业链产能紧缺，呈现供销两旺的态势。

图 3：台积电月度同比趋势



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所分析整理

图 4：日月光月度同比趋势



资料来源：IDC、国信证券经济研究所估算整理

5G、新能源车及光伏新能源等催生新增需求，看好国内半导体产业链的崛起与重构。投资策略优选龙头：设计端卓胜微(射频)、兆易创新(存储)、圣邦股份、封测龙头长电科技；功率半导体龙头三安光电、斯达半导、华润微；材料龙头鼎

龙股份、安集科技等。

表 1：半导体龙头公司业绩及估值一览

| 证券简称  | 市值(亿元) | 19 年净利润<br>(亿元) | 19 年业绩增<br>速 | 20 年一致预<br>期中值(亿元) | 2020 年业绩<br>增速 | PE(2020) | 12 月股价<br>涨幅 | Q2 末持仓 | Q3 末持仓 |
|-------|--------|-----------------|--------------|--------------------|----------------|----------|--------------|--------|--------|
| 闻泰科技* | 1,277  | 13.79           | 1812%        | 33.38              | 142%           | 39       | -6%          | 12.14% | 9.80%  |
| 兆易创新* | 970    | 6.05            | 50%          | 9.72               | 61%            | 101      | -4%          | 25.56% | 20.71% |
| 北方华创* | 886    | 3.70            | 31%          | 4.82               | 30%            | 208      | 5%           | 13.52% | 11.96% |
| 中微公司* | 831    | 1.89            | 108%         | 3.02               | 60%            | 272      | 6%           | 40.57% | 12.20% |
| 汇顶科技* | 810    | 23.17           | 212%         | 15.55              | -33%           | 45       | -7%          | 5.73%  | 3.75%  |
| 卓胜微*  | 810    | 4.94            | 208%         | 9.40               | 90%            | 125      | 1%           | 16.25% | 13.23% |
| 澜起科技* | 792    | 9.33            | 27%          | 11.51              | 23%            | 82       | 10%          | 25.12% | 1.22%  |
| 紫光国微* | 626    | 4.01            | 15%          | 8.59               | 114%           | 101      | 33%          | 11.35% | 18.12% |
| 长电科技* | 617    | 0.97            | 110%         | 10.51              | 987%           | 73       | -3%          | 22.16% | 20.08% |
| 华润微*  | 577    | 5.12            | -5%          | 9.73               | 90%            | 82       | 2%           | 8.49%  | 2.98%  |
| 圣邦股份* | 455    | 1.75            | 69%          | 2.83               | 62%            | 162      | -15%         | 26.71% | 21.22% |
| 华天科技* | 400    | 2.93            | -32%         | 6.64               | 127%           | 58       | -15%         | 7.29%  | 7.41%  |
| 斯达半导* | 321    | 1.36            | 41%          | 1.85               | 36%            | 228      | 7%           | 27.55% | 14.97% |
| 通富微电* | 297    | 0.37            | -76%         | 4.20               | 1021%          | 87       | -5%          | 6.23%  | 4.52%  |
| 安集科技* | 157    | 0.66            | 46%          | 1.35               | 105%           | 123      | -9%          | 36.27% | 14.33% |
| 鼎龙股份* | 139    | 0.16            | -94%         | 3.09               | 1779%          | 58       | 14%          | 24.01% | 22.81% |

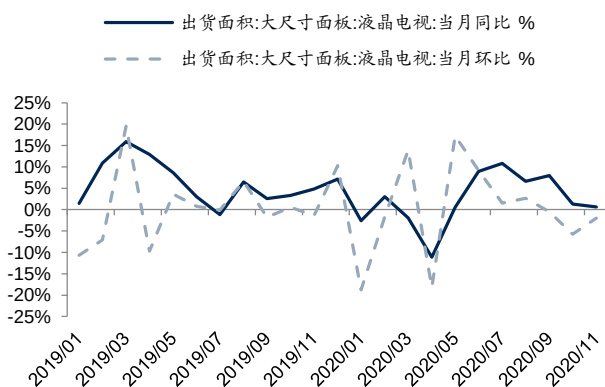
资料来源：标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理

## ■ 显示面板&LED 产业链：供求关系改善，格局优化

面板行业格局迎来巨变，新一轮周期在即。三星将于 20 年底彻底退出 LCD 面板业务。LGD 预计在 19Q3 结束后退出韩国本土 LCD-TV 产能，预计从 19Q3 到 20Q4，合计退出产能占全球总 TV 产能比重超过 20%。TCL 科技收购三星苏州工厂，华东科技出售大尺寸面板资产，显示行业部分参与者正在逐步退出，行业供给端出现拐点。

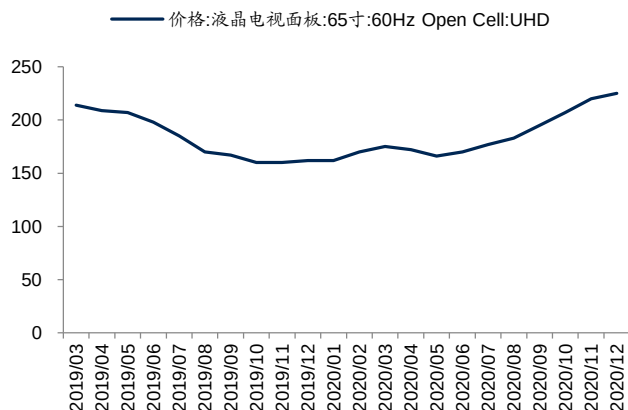
从行业集中度和竞争格局来看，从 13 年以来伴随着国内厂商的大幅度扩产，大尺寸 LCD 行业 TOP5 的集中度在分散，其中 BOE、CSOT 上升最快，而三星、友达等下滑最快。我们预计伴随着行业格局洗牌后，以及国内产能的进一步增长，行业集中度将再次收敛。而 BOE、CSOT 的龙头地位将进一步增强。短期面板价格走势来看，主要尺寸从 5 月份以来连续 5 个月持续回升，环比涨幅达到 20% 以上，供给侧改革带来效应逐步体现，龙头公司：京东方 A、TCL 科技将迎来新一轮景气周期。

图 5：大尺寸面板(液晶电视)出货量同环比趋势



资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

图 6：液晶电视面板 65 寸价格趋势

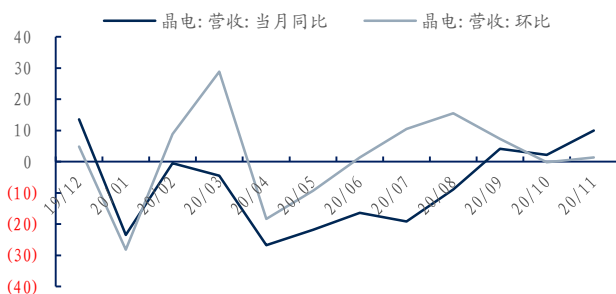


资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

## LED 行业处于底部区域回升状态

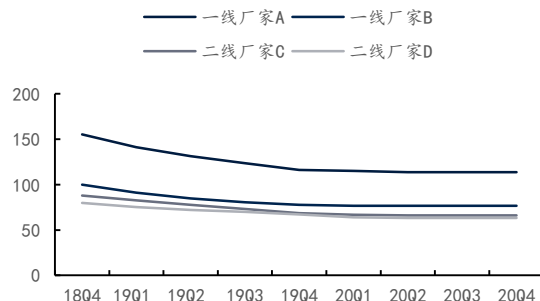
2020 年以来，在疫情及贸易战等因素影响下，LED 行业 Q1 盈利下探，Q2~Q3 显现回升态势，LED 芯片价格逐步企稳，台湾 LED 相关龙头呈现同环比营收提升。

图 7：晶电月度营收同比及环比趋势(%)



资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

图 8：LED 芯片价格趋势(人民币/二寸片)



资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

**表 2: LED 及面板产业链公司**

| 证券简称    | 市值(亿元) | 19 年净利润<br>(亿元) | 19 年业绩增<br>速 | 20 年一致预<br>期中值(亿元) | 2020 年业绩<br>增速 | PE(2020) | 12 月股价涨<br>幅 | Q2 末持仓 | Q3 末持仓 |
|---------|--------|-----------------|--------------|--------------------|----------------|----------|--------------|--------|--------|
| 京东方 A*  | 2,113  | -4.76           | -117%        | 42.57              | N.M.           | 43       | 11%          | 7.15%  | 7.00%  |
| 三安光电*   | 1,366  | 12.98           | -54%         | 15.00              | 16%            | 84       | 1%           | 17.53% | 15.29% |
| TCL 科技* | 1,037  | 36.58           | -10%         | 31.92              | -13%           | 31       | 1%           | 9.79%  | 3.97%  |
| 视源股份*   | 775    | 16.12           | 52%          | 16.56              | 3%             | 43       | 7%           | 16.88% | 16.73% |
| 深天马 A*  | 372    | 8.29            | -16%         | 12.88              | 55%            | 29       | -4%          | 4.26%  | 0.30%  |
| 兆驰股份*   | 287    | 11.78           | 183%         | 16.00              | 36%            | 18       | 10%          | 1.10%  | 1.72%  |
| 木林森*    | 231    | 5.02            | -31%         | 9.40               | 87%            | 23       | -2%          | 3.67%  | 0.57%  |
| 洲明科技*   | 93     | 5.38            | 26%          | 3.22               | -40%           | 28       | -10%         | 3.23%  | 0.00%  |
| 聚飞光电*   | 69     | 3.06            | 100%         | 3.12               | 2%             | 25       | -11%         | 0.86%  | 0.00%  |
| 国星光电*   | 63     | 3.94            | -9%          | 2.77               | -30%           | 26       | -7%          | 2.21%  | 0.48%  |

资料来源：标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理

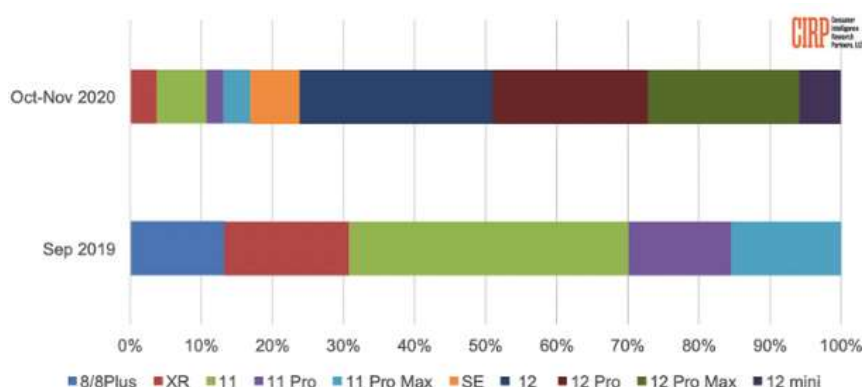
## ■ 消费电子：iPhone12 在美热销，AirPods Max 正式发售

### 苹果 iPhone 12 新机在美畅销

市场研究公司 CIRP 发布最新分析报告称，苹果发布 iPhone 12 系列产品至今，新机型在美国市场上已经占 iPhone 总销量 76%。报告显示，在 iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Pro Max 4 种新机型中，iPhone 12 最畅销，占到 iPhone 总销量的 27%。

从新产品销量情况看，2019 年苹果发布 iPhone 11 系列产品之后，新机型占 iPhone 总销量的 69%，相比之下，2020 年推出的 iPhone 12 系列表现更好，占总销量 76%；从产品销量分布上看，与 2019 年 iPhone 11 系列 iPhone 11 独占鳌头不同，iPhone 12、iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Max 的销量大致相当，各类机型均受到市场欢迎。

图 9：iPhone 11 与 iPhone 12 发布后美国销售情况对比



资料来源：CIRP，国信证券经济研究所整理

### 苹果 AirPods Max 无线耳机正式发售：主动降噪，搭配通透模式

2020 年 12 月苹果推出了 AirPods Max 头戴式耳机，共有银色、深空灰色、天蓝色、粉色和绿色五种颜色。这款耳机搭载 H1 芯片，采用透气编织穹网，可分散重量，减轻头部压力。AirPods Max 的头带和耳罩的接口采用了突破性的设计结构，能平衡分散耳罩压力，该设计让两个耳罩都能独立旋转，以贴合用户的头形轮廓。每个耳垫都采用声学工程设计的记忆棉，带来卓越的密合度和沉浸式音效。数码旋钮能精准调整音量，并能控制播放、跳过曲目、接听或挂断电话，以及唤醒 Siri。AirPods Max 采用 40 毫米动圈式驱动单元，可提供丰富深沉的低音、准确的中音范围和清脆干净的高频扩展，让每一个音符都能精准表达。独特的双环形钕磁体电机使 AirPods Max 即便在最大音量下可听范围的总谐波失真也能保持在不到 1% 的水平。每个耳垫都搭载了 H1 芯片，对应 10 个音频核心，每秒能进行 90 亿次运算，使计算音频实现自适应均衡、主动降噪、通透模式和空间音频等突破性的聆听体验。续航方面，AirPods Max 启用主动降噪和空间音频后，提供最高可达 20 小时的高保真音频播放、通话时间或影片播放。



图 10: AirPods Max 无线耳机



资料来源: Apple, 国信证券经济研究所整理

#### 苹果供应商村田制作所预计下财年 5G 手机需求超 5 亿部

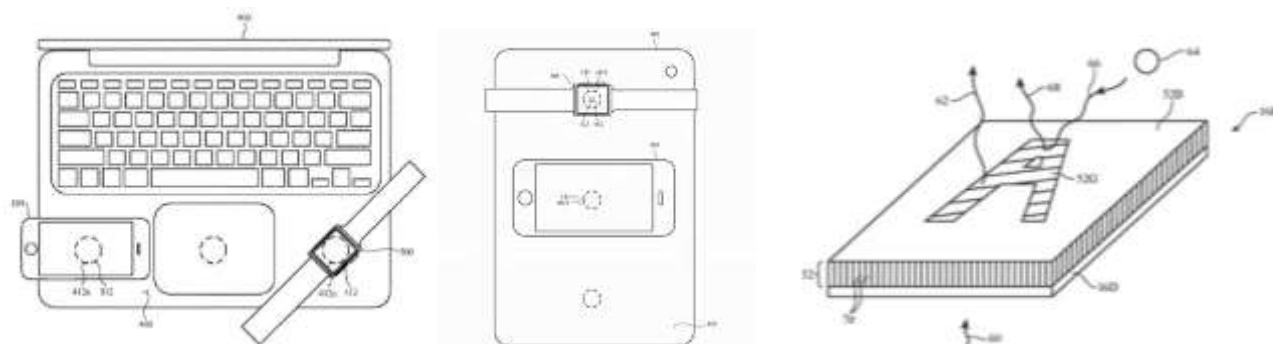
为苹果和其他智能手机品牌供应货源的全球最大陶瓷电容器制造商村田制作所预计, 根据本财年的全行业 5G 智能手机 3 亿部销量情况推算, 在下一财年 5G 手机需求将超过 5 亿部, 因此, 用于智能手机的尖端电容器的缺货情况最为严重。预计 MLCC 的需求在今年全年都会保持强劲, 益于 5G 手机的贡献, 公司的 MLCC 销量在始自 4 月的下一财年将增长 10%。

#### 苹果一系列新专利公开

##### MacBook 有望为 iOS 设备无线充电

近日, 苹果公开一项新专利, 该专利能让 MacBook 具备为 iOS 产品无线充电的能力。据专利描述, 用户可使用 MacBook 的后盖、掌托或触控板为 iPhone、Apple Watch 进行无线充电。此外, 专利还提到 iPad 为 iPhone 和 Apple Watch 充电的计划。

图 11: 苹果无线充电及显示屏键盘新专利



资料来源: Techweb, 国信证券经济研究所整理

##### 未来 MacBook 将配显示屏键盘 动态改变按键标签

苹果正在研究 MacBook 按键上带有小显示屏的键盘, 以动态更改每个按键上的标签。根据专利显示, 按键可以根据屏幕上显示的内容或用户选择的语言动态变化, 键盘上的每一个键都可以有一个与键盘电路相连的“相关键显示器”。苹果提出, 每个按键将“由一块光纤板形成”, 即每个按键都有一个小显示屏, 可以显示标签或字符。按键的屏幕为 OLED 显示屏, 按键的材质可能是陶瓷、玻璃、金属甚至是蓝宝石等晶体材料。整个系统将允许整个键盘可

重新配置，标签可以根据需求改变，以适应不同的语言；除了显示不同的语言键，键盘还可以将标准键盘变成游戏键盘；此外，每个按键都可以提供“视觉反馈”，以指示每个键的当前状态。总之，未来的 MacBook 可能会带来很多惊喜。

**表 3：苹果产业链龙头公司业绩及估值一览**

| 证券简称 | 市值(亿元)  | 19 年净利润<br>(亿元) | 19 年业绩增速 | 20 年一致预<br>期中值(亿元) | 2020 年业绩<br>增速 | PE(2020) | 12 月股价涨幅 | Q2 末持仓 | Q3 末持仓 |
|------|---------|-----------------|----------|--------------------|----------------|----------|----------|--------|--------|
| 立讯精密 | 3,889.2 | 39.5            | 74.50%   | 71.7               | 81.36%         | 54.25    | 8.57%    | 17.62% | 15.49% |
| 蓝思科技 | 1,533.5 | 6.8             | -69.32%  | 46.1               | 577.67%        | 33.24    | -6.73%   | 7.03%  | 2.92%  |
| 歌尔股份 | 1,234.2 | 10.0            | -38.11%  | 28.1               | 181.75%        | 43.96    | -1.71%   | 16.51% | 14.91% |
| 鹏鼎控股 | 1,155.0 | 29.1            | 14.38%   | 32.0               | 9.78%          | 36.14    | -10.75%  | 21.74% | 17.48% |
| 领益智造 | 831.2   | 17.7            | 115.39%  | 24.3               | 36.92%         | 34.27    | -15.62%  | 13.56% | 15.00% |
| 汇顶科技 | 695.8   | 21.4            | 382.13%  | 16.1               | -24.50%        | 43.14    | -6.81%   | 5.73%  | 3.75%  |
| 大族激光 | 475.9   | 6.6             | -63.61%  | 12.3               | 85.14%         | 38.82    | 8.12%    | 5.29%  | 0.25%  |
| 欣旺达  | 475.6   | 7.7             | 15.49%   | 7.7                | -0.74%         | 61.88    | 9.44%    | 19.20% | 14.70% |
| 东山精密 | 454.7   | 10.2            | 22.70%   | 15.1               | 47.99%         | 30.06    | -4.97%   | 21.93% | 11.93% |
| 环旭电子 | 444.3   | 12.6            | 2.77%    | 15.6               | 23.71%         | 28.43    | -11.69%  | 3.02%  | 1.49%  |
| 欧菲光  | 365.7   | -17.1           | -245.69% | 14.3               | -183.65%       | 25.49    | -14.14%  | 9.51%  | 2.11%  |
| 信维通信 | 353.4   | 9.5             | -7.99%   | 13.5               | 41.86%         | 26.12    | -23.46%  | 24.38% | 12.71% |
| 长信科技 | 216.8   | 8.2             | 17.39%   | 11.3               | 38.50%         | 19.18    | -10.20%  | 6.47%  | 2.19%  |
| 德赛电池 | 143.3   | 4.7             | 19.82%   | 5.9                | 25.95%         | 24.42    | 30.58%   | 15.30% | 14.00% |
| 科森科技 | 56.6    | -0.1            | -107.11% | 1.5                | -1313.08%      | 38.27    | -20.24%  | 6.19%  | 4.55%  |

资料来源：Wind、国信证券研究所整理预测

## 小米新品发布

### 全能旗舰小米 11 发布，首发高通骁龙 888

2020 年 12 月 28 日，小米正式发布新十年首款高端旗舰——小米 11。该新机采用全球首发骁龙 888 移动平台，搭配行业最高规格屏幕，拥有 2K+分辨率和 120Hz 刷新率；同时配有 1 亿像素 8K 电影相机以及 Harman Kardon 立体声双扬声器，整机厚度仅为 8.06mm。小米 11 此次共有多种配色和材质版本，AG 玻璃版提供了白、蓝、黑三款配色，素皮版为烟紫和卡其色。在与上一代全面升级的基础上，售价却维持不变。

高通骁龙 888 最新一代旗舰移动平台采用目前最先进的 5nm 工艺制程，性能全面提升的同时，功耗表现更加优秀。超级大核首次采用全新划时代的 X1 核心，而新一代 A78 则拥有目前最好的持续性能表现，两者加持让骁龙 888 的 CPU 整体性能提升 25%，功耗降低 25%。全新的 Adreno 660 图形处理器性能全面提升的同时更加省电，GPU 性能提升 35%，功耗降低 20%。小米 11 还采用了全新 LPDDR5 内存，主频进一步升级到 3200MHz，这是目前最高规格的手机内存。该款机型支持 Mi Turbo Charge 三重快充系统，55 瓦有线闪充仅 45 分钟即可充满，同样支持目前量产充电速度最快的 50 瓦无线闪充，53 分钟充满。此外，小米 11 标准版包装内将不再标配充电器，而套装版包含独立包装的 55 瓦氮化镓充电器，两个版本售价相同。



图 12: 小米 11



资料来源：小米，国信证券经济研究所整理

### 小米全新 MIUI 12.5 发布

全新的 MIUI 12.5 操作系统，全新系统聚焦安全隐私、超级壁纸、动效设计、触感设计、系统优化以及诸多新功能的升级。安全隐私方面，MIUI 12.5 持续加大投入领跑行业，以全球最高隐私标准打磨产品，给用户提供最安心的守护。此外，小米首创的超级壁纸新增两个地球落地点，同时还带来了技术与美学的结晶雪山超级壁纸。全新的 MIUI 12.5 在基础体验方面进行了重大升级，在内存、性能、功耗等方面进行了全面优化。通过对 SYSTEM UI 重写，达到核心场景内存下降 20%，系统应用后台内存占用平均下降 32%，系统应用功耗平均下降 17%，超级壁纸功耗平均下降 40%，让手机系统更轻更快更省电。此外，同步亮相的 MIUI+ 实现了 Android 与 Windows 生态融合，让手机和电脑之间的协作更加快捷，商务办公更加高效。

### 小米 10i 印度发布

2021 年 1 月 6 日，小米在印度发布新机小米 10i，该机型将会作为印度制造计划的一部分在印度制造。小米 10i 搭载了 6.67 英寸的 LCD 屏，采用 FHD+ 分辨率，支持自适应 120Hz 刷新率。小米 10i 采用支持 5G 的骁龙 750G 芯片组，电池容量为 4,820mAh，支持 33W 快速充电。小米 10i 搭载三星 10800 万像素 ISOCELL HM2 主传感器，并配备 800 万像素超广角模块和两个 200 万像素传感器。此款新机拥有太平洋日出、午夜黑和大西洋蓝三种配色，1 月 8 日上市，售价 20999 卢布起。

图 13: 小米 10i



资料来源：小米，国信证券经济研究所整理

**表 4: 安卓产业链龙头公司业绩及估值一览**

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润<br>(亿元) | 19 年业绩增速 | 20 年一致预期<br>中值(亿元) | 2020 年业绩<br>增速 | PE(2020) | 12 月股价涨幅 | Q2 末持仓 | Q3 末持仓 |
|------|--------|-----------------|----------|--------------------|----------------|----------|----------|--------|--------|
| 长盈精密 | 322.2  | 0.5             | -76.17%  | 5.6                | 1028.08%       | 57.6     | -6.27%   | 8.01%  | 2.55%  |
| 顺络电子 | 207.6  | 4.1             | -7.18%   | 5.6                | 34.62%         | 37.3     | -3.77%   | 17.16% | 5.14%  |
| 安洁科技 | 112.7  | 4.5             | -4.55%   | 6.3                | 38.67%         | 18.0     | -6.97%   | 2.50%  | 0.92%  |
| 光弘科技 | 105.7  | 4.0             | 91.60%   | 4.5                | 12.13%         | 23.4     | -6.89%   | 13.13% | 3.33%  |
| 飞荣达  | 103.6  | 3.0             | 90.17%   | 3.9                | 29.12%         | 26.6     | -5.26%   | 2.38%  | 0.79%  |
| 电连技术 | 95.7   | 1.8             | -38.08%  | 2.7                | 51.09%         | 35.6     | -7.69%   | 5.98%  | 0.88%  |
| 福蓉科技 | 78.6   | 2.5             | 65.00%   | 3.5                | 41.35%         | 22.5     | -20.48%  | 3.80%  | 0.18%  |

资料来源: Wind、国信证券研究所整理预测

### ■ 2021 年 1 月份投资策略观点: 看好功率半导体景气度持续, 关注消费电子及面板龙头

1、5G 时代正在加速到来, iPhone12 需求持续强劲, 上游产业链积极备货, 看好苹果产业链为代表的消费电子景气旺季。9 月份随着苹果进入新机周期, 叠加 5G 换机, 产业链零部件龙头将迎来量价齐升。公司方面, 国内苹果供应链龙头企业持续平台化扩张, 证明企业自身竞争力的同时, 市场空间也进一步打开。继续看好苹果手机龙头及可穿戴设备核心供应链企业的能力持续提升, 关注立讯精密、歌尔股份、鹏鼎控股、东山精密、欣旺达、德赛电池、信维通信等。

2、面板产业迎来顺周期, 行业新一轮景气周期在即, 龙头企业京东方、华星光电受益。全球面板行业供需格局继续改善, 国内龙头稳步崛起, 从 13 年以来伴随着国内厂商的大幅度扩产, 大尺寸 LCD 行业京东方、华星光电等市场份额上升最快。短期面板价格走势来看, 主要尺寸从 5 月份以来连续 5 个月持续回升, 相比 5 月价格低点涨幅达到 20%以上, 供给侧改革带来效应逐步体现。

3、受益于 5G、汽车电子及消费电子旺季等因素驱动, 半导体景气度高企, 重点关注功率半导体投资机遇。受益 5G、汽车电子及消费电子旺季等因素驱动, 半导体产业链景气度较高, 功率产业链公司接连发布涨价通知, 重点关注功率半导体龙头斯达半导、华润微、中芯国际, 其他优选龙头: 设计端卓胜微(射频)、兆易创新(存储)、圣邦股份; 封测龙头长电科技; 材料龙头鼎龙股份、安集科技等。

4、其他国产优质制造企业推荐: 风华高科(MLCC 国产化趋势加速)、兆驰股份(优质成本控制企业, 受益电视 ODM 市场集中度提升以及 LED 业务崛起)、传音控股(内外循环, 海外渠道优势明显, 产品持续升级)等公司。

**附表: 重点公司盈利预测及估值**

| 公司<br>代码 | 公司<br>名称 | 投资<br>评级 | 收盘价    | EPS  |       |       | PE     |       |       | PB<br>2020Q3 |
|----------|----------|----------|--------|------|-------|-------|--------|-------|-------|--------------|
|          |          |          |        | 2019 | 2020E | 2021E | 2019   | 2020E | 2021E |              |
| 600703   | 三安光电     | 增持       | 31.68  | 0.32 | 0.41  | 0.57  | 96.63  | 78.1  | 56.1  | 3.8          |
| 688981   | 中芯国际     | 买入       | 61.59  | 0.34 | 0.25  | 0.31  | 181.1  | 122.2 | 98.5  | 3.8          |
| 603290   | 斯达半导     | 增持       | 268.98 | 0.85 | 1.18  | 1.58  | 311.3  | 223.8 | 167.0 | 37.8         |
| 688396   | 华润微      | 买入       | 62.95  | 0.48 | 0.88  | 1.30  | 130.71 | 71.3  | 48.4  | 6.8          |
| 002938   | 鹏鼎控股     | 买入       | 49.76  | 1.27 | 1.39  | 1.73  | 35.5   | 35.7  | 28.8  | 6.8          |
| 000636   | 风华高科     | 买入       | 30.4   | 0.38 | 0.54  | 1.29  | 80.0   | 55.9  | 23.6  | 4.0          |
| 000725   | 京东方 A    | 买入       | 6.43   | 0.06 | 0.13  | 0.27  | 82.34  | 49.59 | 24.04 | 2.58         |
| 688036   | 传音控股     | 买入       | 147.1  | 2.42 | 3.04  | 4.18  | 60.8   | 48.4  | 35.2  | 8.80         |
| 002475   | 立讯精密     | 买入       | 60.01  | 0.87 | 1.02  | 1.37  | 69.0   | 58.7  | 43.7  | 17.5         |
| 002241   | 歌尔股份     | 买入       | 39.24  | 0.40 | 0.86  | 1.13  | 98.1   | 45.8  | 34.7  | 8.1          |
| 300782   | 卓胜微      | 买入       | 630.9  | 4.97 | 5.71  | 7.48  | 126.9  | 110.6 | 84.4  | 34.7         |
| 688019   | 安集科技     | 增持       | 280.6  | 1.45 | 2.54  | 3.01  | 193.5  | 110.4 | 93.1  | 14.9         |
| 300054   | 鼎龙股份     | 增持       | 17.8   | 0.04 | 0.43  | 0.51  | 445.0  | 41.6  | 34.9  | 4.2          |

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理

#### ■ 风险提示

- 1、宏观经济政策波动导致需求恢复不及预期。
- 2、国产半导体自主可控不及预期。
- 3、贸易战加剧导致产业链核心受制于人。

## 相关研究报告:

《半导体行业系列专题：新能源汽车重塑功率半导体价值》——2021-01-04

《国信证券-中芯国际被美国商务部列入实体清单事件点评：半导体产业链国产化仍是未来投资重点，优选龙头》——2020-12-21

《半导体行业系列专题：八英寸晶圆代工为什么涨价？》——2020-12-14

《2020年12月电子行业投资策略：看好功率半导体景气度，关注消费电子及面板龙头》——2020-12-14

《半导体封测行业：半导体产业高景气，封测行业龙头迎来业绩弹性》——2020-12-09

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 定义                         |
|------------|----|----------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上     |
|            | 增持 | 预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间 |
|            | 中性 | 预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间    |
|            | 卖出 | 预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上     |
| 行业<br>投资评级 | 超配 | 预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上   |
|            | 中性 | 预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间  |
|            | 低配 | 预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上   |

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032