

## 行业研究

## 东方银星战略布局 BAW 赛道，中国移动启动回 A

——光大证券通信电子行业周观点第 11 期（20210523）

电子行业 买入（维持）  
通信行业 增持（维持）

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

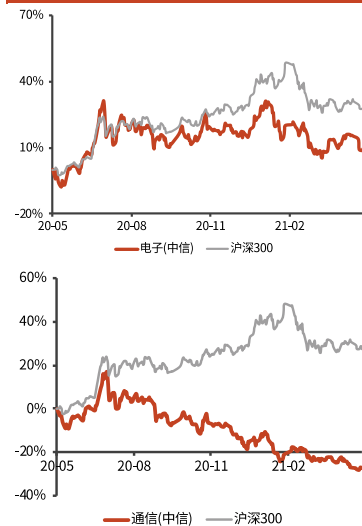
分析师：石崎良

执业证书编号：S0930518070005

021-52523856

shiql@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



## 要点

## 1、 电子行业：东方银星、紫光国微、木林森、兆易创新、华峰测控的持续跟踪

本周我们外发了《紫光国微跟踪报告》、《木林森首次覆盖报告》、并重点跟踪东方银星、华峰测控、兆易创新、北京君正、海康威视、水晶光电、华正新材等公司，我们总结观点如下：

## 1.1、 半导体：东方银星战略布局 BAW 滤波器赛道，华峰测控成长空间巨大

**东方银星：入股武汉敏声，战略布局射频前端 BAW 滤波器赛道。**东方银星在聚焦现有大宗商品供应链管理服务的主营业务基础上，为更好地推动公司战略转型，探索射频前端 BAW 产业的发展机遇，拟使用自有资金 3,000 万元人民币，按照武汉敏声投前估值不超过 10 亿元人民币，认购其新增注册资本。本次增资完成后，公司预计将持有武汉敏声 2.91% 股权。武汉敏声成立于 2019 年 1 月，是一家从事无线通讯射频前端 BAW 滤波器、压电式麦克风、超声传感器芯片及其解决方案，集模块、生产和销售于一体的 IDM 公司。（1）东方银星选举武汉敏声董事长孙成亮先生为上市公司联席董事长。孙成亮先生是武汉大学学士、博士，湖北省百人计划专家，国家重点研发计划首席科学家，共主持基于氮化铝薄膜 MEMS 研发项目 14 项，发表 SCI 论文近 50 余篇（累积影响因子 > 200）。（2）中国科学院院士、物理学家徐红星先生是武汉大学微电子学院院长、教授、博士生导师。作为武汉敏声的首席科学家，持有公司股份约 3%。（3）东方银星近期拟与武汉敏声共同出资设立子公司，用于投入 MEMS 工艺线的产能建设；东方银星拟发起成立半导体产业基金。用于投资 8 英寸 MEMS 射频滤波器生产线项目。

**华峰测控：本周股价大涨 20+%，国内半导体检测设备龙头企业，成长空间巨大。**华峰测控成立于 1993 年，至今已有近 30 年历史，公司在 2003 年开始深入布局模拟功率类芯片检测设备，硕果累累，逐步开发出 8100、8200、8300 具有显著竞争力的系列产品，公司目前在国内模拟/功率类芯片半导体检测设备中份额已达 60%，公司 2020 年共出货半导体检测设备约 800 台。

**紫光国微：国微电子高度景气，安全 IC 和 FPGA 业务有望快速成长。**公司 2021Q1 实现 3.24 亿元净利润，同比增长 47.44%，环比增长 165.65%。根据公司业绩指引，公司 21H1 净利润有望达到约 6.03~8.04 亿元，同比增长 50%~100%，净利润中值约为 7 亿元，同比增长约 75%。公司作为中国特种 IC、安全 IC、FPGA 三大赛道龙头企业，目前受益特种 IC 下游高景气公司实现快速增长。短期看公司在特种 IC 下游高景气下将保持持续高增长，长期看公司不断发力高端智能卡芯片市场，FPGA 业务国产替代空间巨大且公司技术实力处于国内领先地位，我们看好紫光国微未来广阔的发展空间。

**兆易创新：Nor Flash 量价齐升，MCU 加速国产替代，叠加自研 DRAM 放量 3 架马车构成公司核心发展动能。**（1）兆易创新是国内领先的 Nor Flash 厂商，在半导体高景气度背景下，nor Flash 21Q1 涨价约 20%，产能也大幅增加，相较 2020 年涨幅约 30%，目前公司 nor Flash 产能约 1.6-1.7 万片左右。nor Flash 迎来量价齐升，我们预计 2021 年 nor flash 收入有望达到约 39-41 亿元，较 2020 年同比增长约 40-50%。（2）公司于 2011 年开始布局 MCU 市场，至今已有 10 年历史积累，公司已成长为国内领先的 MCU 厂商，尤其擅长 32 位通用型 MCU。公司历史积累深厚，在半导体缺货背景下，迎来巨大发展良机，加速国产替代。公司 2020 年 MCU 收入约 7.6 亿元，我们预计公司 2021 年 MCU 收入有望达到 15 亿元，实现约 100% 增长。（3）公司在 DRAM 产品线上分为代销和自研两部分，在代销产品方面，公司主要代销合肥长鑫相关产品，我们预计 2021 年公司 DRAM 代销收入约 20 亿元；在自研产品方面，公司将于 2021 年推出 19nm / DDR4 / 4Gb 产品，后续会推出 17nm DDR3 自研产品，主要目标市场为利基型 DRAM 市场，市场规模约 100 亿美金，公司发展潜力巨大。

**北京君正：汽车智能化下 ISSI 迎发展良机，IPC 芯片出货量大幅增长。**（1）传统汽车上存储产品多数应用在导航系统、仪表盘等场景中，汽车进入 ADAS 和自动驾驶时代后，车载存储应用场景逐渐丰富，开始应用在 360 环视、自适应巡航、高端 HUD 系统等，车载储存产品单车用量提升。另一方面，智能汽车对瞬时计算的要求提高，逐渐转变为计算平台，因此存储产品的容量和单价也将提升，DRAM 将由 DDR3 向 DDR4 过渡。量价齐升下，ISSI 有望进入高速发展通道。我们预计 ISSI 21 年收入约为 4.8 亿美金。（2）公司 21Q1 IPC 芯片销售额约 1.7 亿元，20Q1 IPC 芯片收入约 3100 万元，收入实现大幅增长。公司 IPC 芯片主要应用在安防消费类市场，主要客户包括 360、萤石、华来、紫米等，我们预计 21Q1 出货量达到 500 万颗/月，2021 年全年有望达到 5000-6000 万颗的出货量，IPC 芯片收入有望达 7 亿元。

## 1.2、海康威视（安防）、木林森（LED）、水晶光电（消费电子）、华正新材（覆铜板）持续跟踪

**木林森：LED 行业高景气，朗德万斯盈利能力趋于提升。**由于照明和显示屏景气度较高，LED 景气度于 2020 年第 4 季度开始好转，较 2020 年 2-3 季度低点，LED 封装产品普遍涨价 10-30%；部分白光照明产品价格上涨幅度约 5%-10%。公司在 2018 年完成并购海外百年照明企业欧司朗通用照明品牌“朗德万斯”以来，投入了大量的时间和精力对朗德万斯全球的业务和结构进行优化和重整。通过关停并转等各种措施手段，目前公司已将朗德万斯海外 18 家工厂关闭了 17 家，只剩 1 家俄罗斯工厂，提前完成了制造环节的重组工作。通过将海外高成本低灵活性的采购全面转移到国内，朗德万斯不仅能与木林森 LED 产业链上的布局协同联动，而且其全球的员工数也从高峰期的 9000 多人减少到目前的 3000 多人，人员成本大幅下降。朗德万斯 2020 年 Q1-Q4 净利率为 5.1%、-1.9%、2.7%、6.8%，盈利能力已趋于提升。木林森 2021 年 Q1 实现归母净利润 2.97 亿元，同比增长 74%。

**海康威视：**1) 21 年安防行业需求持续扩大，三大事业群保持稳定增长态势。2) 公司海外市场地位进一步提升，保持稳定供货。3) 受原材料价格上涨因素滞后体现影响，Q2 较 Q1 毛利率或略有压力，长期将稳中有升。我们认为，AI 技术应用趋势下，视觉的机器学习、数据训练将进一步提升龙头厂商的竞争优势，公司作为安防行业领导者，是现实世界与数字世界的视觉桥梁，我们看好其发展前景。

**水晶光电：**1) 20 年受疫情影响，部分旗舰机上市时间滞后、光学创新应用低于预期，公司业绩受到负面影响。21 年上半年受芯片供给影响，下游客户产

品供货紧张，下游需求或仍受一定影响。2) 长期看，手机端成长性仍在于潜望式、前置等手机光学创新趋势下，公司产品品类从滤光片拓展到棱镜、DOE/Diffuser 等，单机价值量持续提升；3) 光学在不同终端的应用趋势下，带动公司产品从手机拓展到智能家居、可穿戴设备、AR 等领域。4) AR 领域，HUD 实现出货；AR 眼镜积极布局反射光波导和衍射光波导技术，未来有望受益于 AR 眼镜应用。

**华正新材：产能投放持续，覆铜板景气度提升。**公司 2021 年一季度实现利润大幅增长，主要是由于产能投放叠加产品涨价，带动利润增长。在产品方面，公司近几年专注于研发高频高速类高端覆铜板产品，高频高速产品已经实现一定的突破，在部分客户的认证和以及批量工作正在进行。同时在产能方面，公司青山湖二期工厂有望在下半年投产，有望带动业绩增长。

## 2、通信行业：运营商板块持续推荐

本周我们外发了《拓邦股份首次覆盖报告》、《中国移动回 A 点评报告》；并重点跟踪了鸿泉物联最新变化。

### 2.1、运营商板块持续推荐

2021 年 5 月 17 日晚，中国移动公告：“为紧抓拓展信息服务的机遇窗口期，推动创世界一流‘力量大厦’战略落地，推进数智化转型，构建新型数智生态，激发高质量发展新动能，本公司拟申请本次人民币股份发行，并申请于上交所主板上市。”

**运营商回 A 预期终落地。**自美国把中国运营商列入“制裁名单”、以及退市三大运营商事件发生以来，运营商回归 A 股预期不断提升。继中国电信之后，中国移动此次拟公开发行人民币普通股数量不超过 9.6 亿股，即发行后总股本的 4.5%，超额配售不超过人民币股份数量的 15%。本次发行面向个人、机构投资者，及战略配售，将对公司融资、治理、发展等多方面产生重要影响。

**联通混改成效显著。**2017 年中国联通实施混改，引入 4 大互联网公司（BATJ）、6 家垂直行业公司、2 家金融企业和产业集团公司、2 家产业基金作为战略投资者，并向核心员工实施股权激励。随后 BATJ 入局董事会，转型步伐加速。混改以来，联通营收增速行业持续领先，盈利能力大幅反弹，4G 份额持续提升，在 2I2C、内容聚合、产业互联网等领域实现快速发展。联通混改对运营商回归 A 股后的转型运作及发展具备重要借鉴意义。

**5G 时代产业协同意义重大。**5G 高可靠、低延时等网络特性，决定其与 4G 更大的应用差别，是在 2B 市场获得更多应用。新媒体、工业互联网、交通、教育、医疗、文旅等 2B 行业成为未来潜力市场。通过混改引入行业企业、互联网公司战略投资者，将有助于运营商提升产业协同性，加速 5G 行业应用。

**中移动募资发力 5G 建设等项目。**扣除发行费用后，中移动本次人民币股份发行的募集资金拟用于：5G 精品网络建设项目、云资源新型基础设施建设项目、千兆智家建设项目、智慧中台建设项目、新一代信息技术研发及数智生态建设项目。中移动回 A 后，募集资金将有助于加速公司“数智化”转型，实现高质量发展；引入战投，将助力新型合作机制，繁荣合作生态，提升治理水平，提高企业活力。

我们认为，2B 业务方面，中移动在行业专网应用、产业投资等方面投入体量大，回 A 具备重大战略意义；2C 业务方面，中移动具备最大的移动用户群体，回归 A 股带来无形的广告效应，同时中移动盈利水平高，分红稳定，回 A 可让内地股民更好地分享公司收益。

**投资建议。**过去市场不看好运营商两大因素：“提速降费”政策影响和 5G 资本开支压力，市场两大担忧导致运营商估值持续走低，而如今两大因素影响均已弱化。未来 5G 套餐用户渗透率上升，5G 流量差异化定价，运营商 ARPU 值有望提升。运营商回归 A 股，通过引入战投，完善治理，将加速企业转型，拓展 5G 行业领域应用，我们看好三大运营商基本面反转趋势。

## 2.2、 拓邦股份：智能控制器行业隐形冠军

**拓邦股份：智能控制领域的隐形冠军。**拓邦股份成立于 1996 年，专注于智能控制器行业，产品群面向家电、工具、锂电、工业四大场景，目前已经成为国内占有率最高的企业之一。公司依托自身优势实现规模与成长的双丰收，2020 年，公司营收规模达到 55.6 亿元，2015 年到 2020 年营收年复合增长率达到 30.9%。我们认为，公司将率先受益于目前智能控制器产业各环节的发展趋势，继续维持自身体量和高速成长。

**上游 IC 芯片紧缺或成常态，拓邦积极应对成效显著。**2021 年一季度以来，IC 芯片缺货、涨价情况明显，给中游控制器厂商带来挑战。拓邦股份依托自身规模优势多方联动，通过提前锁价、集中采购、下游联动等方式获取分货优先权，2021 年一季度公司实现净利润约 40% 的环比增速。

**中游发挥各项优势，筑牢自身领先地位。**我们认为，公司通过多年发展目前已经形成包括技术、产能、客户等在内的全方位优势，竞争壁垒难以逾越。技术方面，公司目前研发人员、研发投入占比均处于领先地位，同时产能布局广泛，产线仍在扩张。2020 年，公司千万级头部客户数量增长到 80 家，公司精细管理，将头部客户分为大客户、战略客户、科创客户三类，在享受客户体量优势同时各自精准施策，分散集中风险。判断，国内智能控制器行业的规模效应释放越来越明显，上游芯片紧缺背景下公司的成本优势、产能优势、客户优势等与其他公司的差距将逐步拉开。

**下游打造物联网一体平台，引领行业生态。**公司与阿里云、亚马逊等大平台合作打造云生态，与欧瑞博、上海庆科合作布局通信模组，在业内率先推出 T-SMART 一站式智能家电平台，实现从中游向下游的业务整合。认为，随着云技术、物联网技术的持续渗透，一体化方案或将成为全新的行业生态，而拓邦股份的先发优势将帮助其进一步拉开与竞争对手的行业地位，成为公司高速发展的全新支点。

## 2.3、 鸿泉物联：技术政策共振，商用车智能网联化加速

**鸿泉物联：技术政策共振，商用车智能网联化加速。**公司受益于重卡景气度提升、国六催化以及智能化业务的前装放量，公司 2020 年及 2021 年一季度营收实现快速增长。公司短期受益政策催化，“国六”标准打开中轻卡 T-BOX/OBD 市场空间，市场需求量有望实现大幅提升；《道路运输条例》草案带来单车价值量提升，公司网联化产品单车价值量有望提升。中长期看，公司围绕网联化与智能化两大技术路径，有望持续拓宽业务领域，从而带动公司业绩增长。

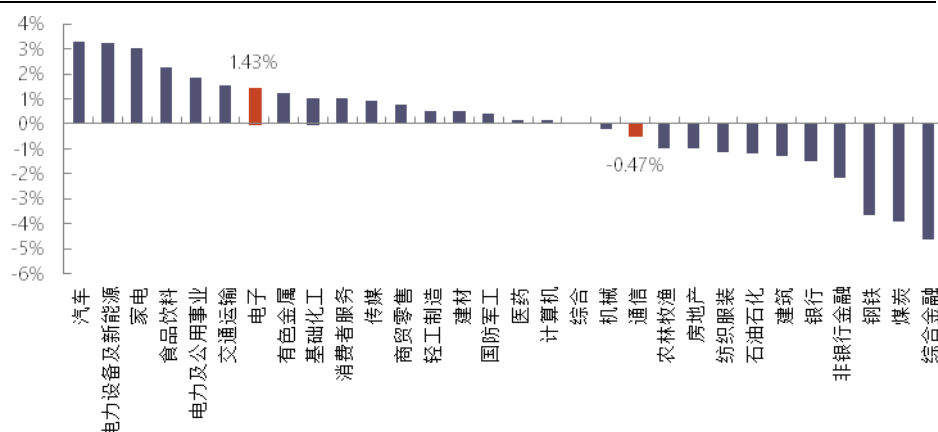


### 3、每周数据跟踪

#### 3.1、通信行业上周下跌 0.47%，行业排序第 20 位；电子行业上周上涨 1.43%，行业排序第 7 位

上周中信一级行业中，通信行业下跌 0.47%，在所有中信一级行业中排第 20 位。电子行业上涨 1.43%，排第 7 位。沪深 300 上涨 0.46%，通信行业跑输沪深 300 指数 0.93 pct，电子行业跑赢沪深 300 指数 0.97pct，创业板指上涨 2.62%，万得全 A 指数上涨 0.49%。

图表 1：中信一级行业周涨跌幅（20210517-20210521）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 2：主要指数周涨跌幅（20210517-20210521）

指数	指数简称	周涨跌幅
000300.SH	沪深 300	0.46%
399006.SZ	创业板指	2.62%
881001.WI	万得全 A	0.49%
CI005025.WI	电子(中信)	1.43%
CI005026.WI	通信(中信)	-0.47%

资料来源：Wind，光大证券研究所

#### 3.2、A 股和美股通信电子行业涨跌幅排序

A 股通信行业上周涨幅前五为通宇通讯、恒实科技、华测导航、中际旭创、有方科技；跌幅前五为\*ST 邦讯、华力创通、宜通世纪、华星创业、移远通信。

A 股电子行业上周涨幅前五为伊戈尔、英飞特、华峰测控、欣旺达、科恒股份；跌幅前五为\*ST 丹邦、英唐智控、凯盛科技、通富微电、利通电子。

美股硬件科技公司上周涨幅前五为 TAITRON COMPONENTS、ENVERIC BIOSCIENCES、EOS ENERGY ENTERPRISES、正一科技、微网依内太克科技；跌幅前五为 METASTAT INC、VIEWTRAN GROUP INC、UNI-PIXEL、SCHMITT INDUSTRIES、前沿研究。

图 3：通信电子行业周涨跌幅前 20 家公司（20210517-20210521）

通信				电子			
证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20	证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
通宇通讯	12.37%	*ST 邦讯	-25.49%	伊戈尔	31.64%	*ST 丹邦	-22.58%
恒实科技	9.00%	华力创通	-4.75%	英飞特	25.46%	英唐智控	-14.30%
华测导航	7.71%	宜通世纪	-4.69%	华峰测控	24.83%	凯盛科技	-11.91%
中际旭创	5.69%	华星创业	-4.04%	欣旺达	23.49%	通富微电	-10.99%
有方科技	4.95%	移远通信	-3.85%	科恒股份	16.95%	利通电子	-10.61%
新易盛	4.55%	网宿科技	-3.84%	拓邦股份	13.75%	富瀚微	-9.71%
剑桥科技	3.54%	恒为科技	-3.62%	聚灿光电	13.04%	长电科技	-8.77%
日海智能	2.16%	通鼎互联	-3.35%	科达利	11.78%	*ST 中新	-8.48%
亿联网络	2.08%	科华数据	-3.17%	歌尔股份	11.63%	国科微	-8.44%
北斗星通	1.10%	会畅通讯	-3.08%	全志科技	11.55%	光一科技	-8.43%
移为通信	1.05%	数据港	-3.05%	光莆股份	11.08%	盛洋科技	-8.41%
星网锐捷	1.00%	高新兴	-3.05%	光峰科技	10.97%	*ST 同洲	-8.08%
长飞光纤	0.80%	二六三	-2.88%	高德红外	10.95%	晶晨股份	-7.67%
中国联通	0.69%	大富科技	-2.85%	雷曼光电	10.66%	泰晶科技	-7.57%
合众思壮	0.42%	博创科技	-2.73%	锐科激光	10.60%	台基股份	-7.57%
光迅科技	0.31%	海能达	-2.52%	晶丰明源	10.49%	ST 方科	-7.32%
光环新网	-0.28%	中新赛克	-2.45%	宇顺电子	10.05%	漫步者	-7.27%
特发信息	-0.40%	三维通信	-2.13%	蓝思科技	10.04%	*ST 雪莱	-7.08%
海格通信	-0.60%	国脉科技	-2.12%	博通集成	9.61%	鸿利智汇	-6.57%
天孚通信	-0.62%	武汉凡谷	-2.11%	富满电子	8.81%	汇顶科技	-6.51%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：美股硬件公司周涨跌幅前 20 家公司（20210517-20210521）

证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
TAITRON COMPONENTS	27.73%	METASTAT INC	-31.51%
ENVERIC BIOSCIENCES	27.23%	VIEWTRAN GROUP INC	-25.00%
EOS ENERGY ENTERPRISES	26.14%	UNI-PIXEL	-17.24%
正一科技	25.75%	SCHMITT INDUSTRIES	-12.97%
微网依内太克科技	22.86%	前沿研究	-12.35%
DATA IO	21.43%	ON TRACK INNOVATIONS	-10.20%
埃姆科	20.55%	嘉楠科技	-9.39%
ADVENT TECHNOLOGIES	19.22%	旭明光电	-5.49%
SUMMIT WIRELESS TECHNOLOGIES	18.70%	卢比肯科技	-5.36%
ENPHASE ENERGY	18.40%	NEONODE	-5.35%
MAXEON SOLAR TECHNOLOGIES	16.55%	BEL FUSE-A	-5.09%
极速网络	15.78%	奇景光电	-5.06%
ITERIS	14.24%	BK TECHNOLOGIES	-4.91%
SOLAREGE TECHNOLOGIES	14.00%	慧荣科技	-3.67%
单片机微系统	13.68%	NVE NEW	-3.64%
LUMENTUM	13.16%	罗杰斯	-3.47%
康特科技	12.39%	VISHAY PRECISION	-3.12%
SEQUANS COMMUNICATIONS	12.00%	SCANSOURCE	-2.92%
3D 系统	11.73%	哈贝尔	-2.87%
AXT	11.28%	惠普公司(HP)	-2.67%

资料来源：Wind，光大证券研究所

## 4、投资建议

### 4.1、电子行业投资建议：建议关注半导体设计龙头、面板/MLCC、安防；短期关注木林森和紫光国微

#### 4.1.1、核心建议关注个细分领域龙头

(1) 半导体：核心建议关注半导体设计板块各个细分领域龙头，包括卓胜微、韦尔股份、兆易创新、紫光国微、晶晨股份等公司；此外建议关注中芯国际(H)、澜起科技、北方华创、中微公司、华峰测控、鼎龙股份、上海新阳、安集科技、沪硅产业等。

(2) MLCC 建议关注三环集团；

(3) 面板建议关注京东方和 TCL；

(4) 消费电子：“零组件+成品组装”已成为龙头企业成长核心主轴，建议关注超跌的消费电子龙头，包括歌尔股份、立讯精密、领益智造、鹏鼎控股、蓝思科技等；

(5) 安防和视频 AI 物联网：关注海康威视、大华股份。

#### 4.1.2、短期建议关注经营靓丽的部分公司

短期建议关注经营靓丽的部分公司：包括紫光国微、木林森、兆易创新等。

### 4.2、通信行业投资建议：市场预期低位，部分低估值板块具备配置价值

市场对于通信板块预期持续下行，主动型公募基金配置处低位水平。长期仍持续看好三大运营商基本面向好趋势，中期建议关注网络可视化、光模块、IDC、专网等低估值领域，短期核心资产反弹关注亿联。

**长期看好三大运营商：**未来 5G 套餐用户渗透率上升，5G 流量差异化定价，运营商盈利水平长期有望提升，行业趋势向好，看好三大运营商基本面反转趋势：关注**中国移动、中国联通、中国电信**。

**低估值细分板块存在配置价值：**1、网络可视化：**中新赛克**，预期处于低位，20 年较高的股权激励费用压制利润释放，股价已调整至接近限制性股票授予价。2、专网：**佳讯飞鸿**，5G 铁路专网落地在即。3、光模块：**光迅科技**，长期仍为光通信领域最具成长性细分。4、IDC：**科华数据**，短期受高基数担忧，长期仍受益于云计算带动 IDC 需求扩张。

**核心资产反弹：**亿联网络：SIP 恢复+云办公放量，统一通信龙头保持高景气。

**图表 5：电子行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元，倍）（20210517-20210521）**

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	净利润 (亿元)				PE (倍)			
				19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E
<b>半导体</b>											
688981.SH	中芯国际-U	4,413	4%	17.94	43.32	34.60	41.82	246	102	128	106
603501.SH	韦尔股份	2,361	3%	4.66	27.06	42.16	55.28	507	87	56	43
300782.SZ	卓胜微	1,269	3%	4.97	10.73	19.58	27.23	255	118	65	47
688099.SH	晶晨股份	352	0%	1.58	1.15	6.12	9.24	222	306	57	38
002371.SZ	北方华创	813	1%	3.09	5.37	7.64	10.71	263	151	106	76
688012.SH	中微公司	647	11%	1.89	4.92	4.96	6.62	343	131	131	98
688200.SH	华峰测控	182	6%	1.02	1.99	3.03	4.20	179	92	60	43
300054.SZ	鼎龙股份	151	2%	0.34	-1.60	3.32	4.49	442	-94	45	34
300236.SZ	上海新阳	113	0%	2.10	2.74	1.30	1.69	54	41	87	67
688019.SH	安集科技	102	10%	0.66	1.54	1.60	2.07	156	67	64	50
688126.SH	沪硅产业-U	571	0%	-0.90	0.87	0.79	1.20	-635	656	723	474
<b>消费电子</b>											
002475.SZ	立讯精密	2,355	-4%	47.14	72.25	92.61	122.62	50	33	25	19
300433.SZ	蓝思科技	1,274	2%	24.69	48.96	69.48	88.23	52	26	18	14
002241.SZ	歌尔股份	1,198	2%	12.81	28.48	41.40	54.65	94	42	29	22
002938.SZ	鹏鼎控股	689	1%	29.25	28.41	38.76	45.25	24	24	18	15
002600.SZ	领益智造	572	0%	18.94	22.66	33.27	42.09	30	25	17	14
300136.SZ	信维通信	254	-2%	10.20	9.72	13.16	16.91	25	26	19	15
<b>面板/MLCC</b>											
000725.SZ	京东方 A	2,259	0%	19.19	50.36	190.78	216.63	118	45	12	10
000100.SZ	TCL 科技	1,198	0%	26.18	43.88	106.54	124.54	46	27	11	10
300408.SZ	三环集团	677	-6%	8.71	14.40	21.18	28.04	78	47	32	24
000636.SZ	风华高科	238	-1%	3.39	3.59	11.38	16.92	70	66	21	14
<b>安防</b>											
002415.SZ	海康威视	5,671	2%	124.15	133.86	161.57	192.05	46	42	35	30
002236.SZ	大华股份	693	4%	31.88	39.03	45.22	54.09	22	18	15	13

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：（1）2021-2022 年业绩预测为 Wind 一致预期。（2）收盘截止时间为 2021 年 5 月 21 日

**图表 6：通信行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元，倍）（20210517-20210521）**

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	净利润 (亿元)				PE (倍)			
				19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E
002912.SZ	中新赛克	69	2%	2.95	2.48	3.28	4.39	23	28	21	16
0941.HK	中国移动	9,941	-3%	1066.41	1078.43	1124.40	1177.55	9	9	9	8
0762.HK	中国联通	1,359	-2%	113.30	124.93	140.45	157.67	12	11	10	9
0728.HK	中国电信	2,088	-6%	205.17	208.50	223.77	242.96	10	10	9	9
300628.SZ	亿联网络	686	9%	12.35	12.79	17.15	22.15	56	54	40	31
603236.SH	移远通信	183	-8%	1.48	1.89	3.71	5.94	124	97	49	31

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：（1）2021-2022 年业绩预测为 Wind 一致预期。（2）收盘截止时间为 2021 年 5 月 21 日；汇率按 1HKD=0.8335CNY 换算



## 5、 风险分析

### 半导体下游需求不及预期

目前半导体行业高景气度，8英寸产能紧缺受益半导体下游需求向好、如5G相关应用、功率器件产品、新能源汽车加速发展等。如果移动终端、功率器件和新能源汽车的推出不达预期，将可能影响相应半导体行业景气度和电子产品需求。

### 中美贸易摩擦反复风险

中国在电脑、手机等电子产品领域存在大量对美出口，同时在上游技术、材料、代工、设备等领域交流频繁。如果贸易摩擦进一步加剧，可能在短期内拖累这些领域的需求，长期在技术发展上受到影响。

### 疫情复发、加剧风险

受到印度疫情影响，消费电子、半导体国内外供应链均可能受到疫情影响某环节，从而影响整体供给。此外，疫情可能导致相应下游需求减少，导致整体行业发展不及预期。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

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

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE