

行业研究

AIOT 万物智能，华为鸿蒙振芯铸魂

——光大证券通信电子行业周观点第 15 期（20210620）

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

shiqil@ebsecn.com

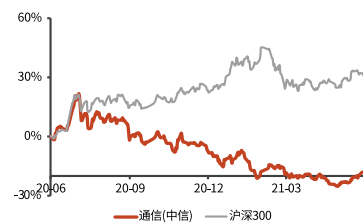
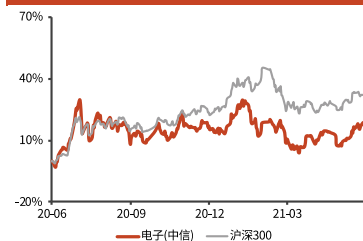
联系人：栾玉民

luanyumin@ebsecn.com

联系人：杨德珩

yangdh@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

光大证券半导体 5 月跟踪报告：半导体维持高景气度，关注各细分领域高增长机会（2021-06-11）

GF 砍单导致开关和 LNA 现缺货潮，分立器件业务有望深度受益——卓胜微（300782.SZ）跟踪报告之五（2021-06-10）

要点

1、 电子行业：维持半导体板块核心关注

我们本周深度跟踪华兴源创、上海新阳、南亚新材、麦捷科技、国民技术的经营变化，并外发半导体行业跟踪报告《AIOT 万物智能，华为鸿蒙振芯铸魂》，并外发华润微、水晶光电、全志科技等公司的跟踪报告。

本周半导体板块维持强势，我们观点如下：

1.1、 半导体：AIOT 万物智能，华为鸿蒙振芯铸魂

万物互联时代开启。2005 年国际电信联盟正式提出“物联网”概念，提出无所不在的“物联网”通信时代即将来临，相比于互联网连接各个 PC、服务器和移动终端等设备，物联网可以连接智能家居、智能汽车等“智能万物”，各个智能设备皆可通过网络技术及射频识别等技术主动进行信息交换，以实现物端的智能化信息感知、识别、定位、跟踪、监控和管理。随着 5G 渗透率的逐步提升，未来 5G 和 AIOT 时代将是万物智能的时代，相比较 4G 时代的消费级互联网，5G+AI/Cloud/Data/Edge 将激发产业级互联网海量的应用空间。根据 GSMA 发布的 2020 年移动经济报告显示，2019 年全球物联网总连接数达到 120 亿，预计到 2025 年，全球物联网总连接数规模将达到 246 亿，年复合增长率高达 21.4%。

HarmonyOS 促进万物互联时代飞速发展。HarmonyOS 是华为开发的一款面向未来的全场景分布式智慧操作系统，将逐步覆盖 1+8+N 全场景终端设备。在物联网发展的过程中，用户移动端数量增长快速，碎片化效应明显，导致连接复杂，操控繁琐和体验割裂，为应对这一系列问题，华为推出 Harmony 操作系统，为不同设备的智能化、互联和协同提供统一语言，允许开发者在统一的开发环境下为不同智能终端开发第三方应用，这一操作系统推动了物联网时代的快速发展。

2021 年预计将有 3 亿+终端搭载 Harmony OS。在 2021 年 5 月 21 日举行的华为生态大会 2021 中，华为轮值董事长徐直军强调：华为计划 2021 年将国内 1+8 的设备全面升级到 Harmony OS，预计到 2021 年年底会超过 2 亿台。同时面向第三方的合作伙伴也在进行全面的匹配，包括智能家居、健康出行、教育、娱乐、办公等各类终端，2021 年年底数量会超过 1 亿台，因此合计使用 Harmony OS 的终端设备预计到年底将超过 3 亿台。

物联网产业链环节众多，MCU/SOC 为物联网终端的“大脑”。物联网根据体系架构可分为感知层、网络层、平台层和应用层，根据该四个层次又可分为八个环节：芯片、传感器、无线模组、网络运营商、平台服务商、系统及软件开发商、智能硬件厂商和系统集成商。在以上 8 个环节中，芯片是物联网的核心环节，几乎每个物联网终端均需配置一颗低功耗和高可靠性的芯片。最主要的存在形式为嵌入在终端设备中的实现计算和控制功能的微处理器，即 MCU 或 SOC。

MCU 与 SOC 区别和市场空间：MCU 英文全称为 micro controller unit，即微控制器，也称作“单片机”。SOC 英文全称为 system on chip，即片上系统。MCU 通常功能较为简单，应用在一些系统消耗低的实时操作系统上，如智能家居等低功耗终端，使用的制程相对简单，一般为 40nm 制程，集成的功能组件相比 SOC 也更少，而 SOC 一般应用在需要复杂计算的智能移动终端上，如手机处理器、平板处理器等，使用的制程一般为 5nm-28nm，集成的功能组件也更多，性能也更强劲，如更高主频的 CPU 和更高容量的 RAM/ROM 等。

投资建议：AIOT 和 5G 的万物智能时代，建议关注国内 SoC 和 MCU 厂商的投资机会，SoC 赛道建议关注晶晨股份、瑞芯微、全志科技、富瀚微、恒玄科技、北京君正等；MCU 赛道建议关注兆易创新、中颖电子、国民技术、芯海科技、乐鑫科技、博通集成等。

风险分析：下游需求不及预期，国产替代不及预期。

1.2、全志科技：中国 AIOT 领军企业

国内 SoC 领导者，多元布局打造平台型企业。公司为国内领先的智能应用处理器 SoC、高性能模拟器件和无线互联芯片设计厂商。公司从平板电脑 SoC 起家，目前全面推进多元化发展，在智能终端、智能车载、OTT、无线通信等领域均有所布局，实现了从单市场、单产品、单客户向多市场、多产品、多客户的平台化转型。公司在多个应用市场以“智能大视频+AI 赋能”的模式进行业务拓展，与多家行业标杆客户建立战略合作关系，打通智能语音、智能视频应用的完整链条，成功卡位 AIoT 入口端芯片赛道。

全志科技是中国 AIOT 领军企业。公司积极在智能硬件、智能车载、智慧视觉、智慧大屏、AIOT 等应用市场积极布局。通过以 SoC、PMU、WIFI、ADC 等芯片产品组成的套片组合为基础，结合智能技术服务平台的支持，为客户提供优质低成本智能芯片及解决方案。公司通过多元化产品布局，以大视频为基础构建智能应用平台，通过 AI 全面赋能，与多家行业标杆客户建立战略合作关系，并配合客户在算力、算法、产品、服务等方面进行整合，打通 AI 语音、AI 视觉应用的完整链条，实现智能音箱、智能家电、智能监控、辅助驾驶等多款 AI 产品量产落地。

与阿里平头哥战略合作，共同布局 RISC-V 生态。RISC-V 是继 X86 架构和 ARM 架构之后第三个主流架构。阿里旗下半导体公司平头哥率先布局开源 RISC-V 架构技术，推出了更开放、更灵活的自研处理器 IP，可满足不同场景的性能及功耗需求。全志科技已和平头哥达成战略合作，全志将基于平头哥玄铁处理器 IP 研发全新的计算芯片，该芯片将应用于工业控制、智能家居、消费电子等领域，预计 20-22 年将累计出货 5000 万颗。目前公司已经推出 D1 处理器芯片，可广泛应用于智慧城市、智能汽车、智能商显、智能家电、智能办公、信息安全等多个领域市场。相关芯片及应用开发板也已正式推出，公司未来会持续推动 RISC-V 生态的发展。

公司一直致力于为客户提供系统级的超大规模数模混合 SoC、智能电源管理芯片、无线互联芯片以及相关软硬件的研究与应用技术开发。为了提高研发交付能力和加快产品迭代速度，一直在不断建设和完善各种技术平台和各种产品平台。（1）在芯片设计层面，搭建了兼容不同核数、不同算力、不同应用需求的 SoC 设计技术平台；（2）在系统设计层面，形成了信号和电源完整性、热设计、可制造性设计的板级设计技术平台；（3）在基础软件层面，具备了基于 RTOS、Linux、Android 三类操作系统的软件设计技术平台；（4）在应用层面，积累了面向不同应用领域的产品开发平台。

1.3、 华润微：功率半导体龙头加码布局 12 英寸产线

加码 12 英寸晶圆产线，进一步稳固国内功率半导体龙头地位。公司与大基金二期和重庆西永分别出资 9.5、16.5、24 亿元，设立润西微电子，该项目投资约 75.5 亿元，建成后形成 12 寸 3 万片/月中高端功率半导体晶圆生产能力，并配套 12 寸外延和薄片工艺能力。该产线将采用 90nm 工艺，主要生产 MOSFET、IGBT、电源管理芯片等功率半导体产品，为进入工业控制和汽车电子领域做准备。本次投资一方面顺应功率半导体高景气周期，积极扩产将有效缓解芯片紧缺，另一方面进一步增强了公司在功率半导体的产线和工艺能力，奠定了公司在国内功率半导体领域的龙头地位。

行业景气度高企，产能布局全面有望充分受益。公司在无锡拥有 1 条 8 英寸和 3 条 6 英寸晶圆产线，在重庆拥有 1 条 8 英寸晶圆产线（53%持股比例）和 12 英寸生产线（19%持股比例），根据公司 2020 年年报，6 英寸产能约 248 万片/年，8 英寸产能约 144 万片。重庆 12 寸产线达产后，将形成 36 万片/年产能，公司产能布局全面。目前行业供不应求，公司产线满载，毛利率提升，公司作为国内功率半导体龙头将充分受益。另外公司积极研发并推进中高端 MOSFET 等功率半导体的国产替代，持续推进 IGBT、SiC/GaN 第三代半导体的市场拓展，同时从消费电子领域逐渐开拓至工业控制和汽车电子领域，成长空间广阔。

公司的发展战略为“内生+外延”，“内生”战略为公司不断拓展新产品线，开拓新的市场与客户，扩大公司体量，公司的“内生”战略在 2020 年成效显著，公司业绩取得了大幅增长。公司自成立以来一以贯之“外延”战略，不断并购整合扩大业务范围，覆盖功率器件全产业链环节。长期来看，公司在“内生+外延”的双重发展轨道下有望复制英飞凌的崛起；短期来看，MOSFET 涨价及下游需求景气度高企。

1.4、 水晶光电：AR 风口再起，水晶多技术路线布局

事件：据华为官方消息，华为于 6 月 17 日举办 5G+AR 全球线上+线下峰会，联合全球运营商、管制机构、合作伙伴、媒体、分析师等，共促 5G+AR 生态繁荣。

2020 年产品在旗舰机应用受疫情负面影响，公司积极推进多产品线布局。2020 年受疫情影响，智能手机出货量下滑，客户需求出现调整，但多摄、变焦等新技术应用仍给公司传统业务领域带来新的市场机遇，公司 20 年光学元器件实现营收 20.8 亿元，同比增长 3.9%。受疫情影响，消费电子终端对 3D 技术应用出现滞缓，窄带、DOE 等产品销售低预期，公司生物识别业务收入 4.4 亿元，同比下降 8%。公司薄膜光学面板业务完成了多产品线布局，在机器人、运动相机等项目实现批量出货，全年实现收入 4.5 亿元，同比增长 48%。新型显示（AR+）围绕消费电子、行业应用、汽车电子三个应用方向，完成初期业务开发，实现收入 2754 万元，同比持平。

AR-HUD 成功量产，进入红旗高端车型。公司开发的 AR-HUD 产品已成功进入红旗高端车型，是全球率先批量供应 AR-HUD 的几个企业之一。公司的 AR-HUD 产品采用 TFT 方案，在满足信息呈现效果的基础上，在体积和价格上都有较强的市场竞争优势，除红旗外，公司目前和多家汽车品牌已经在进行业务的交流沟通。在车辆智能化趋势背景下，随着公司 AR-HUD 产品在不同车企应用的拓展，有望进一步贡献业绩增量。

积极布局 AR 眼镜多技术路径。据《日经亚洲》，苹果已和台积电合作开发 micro-OLED 显示器，并计划用于其即将推出的增强现实（AR）设备，苹果的介入有望拉动 AR 可穿戴设备快速放量。公司在非光波导技术和光波导技术领域均有所布局，其中光波导技术包括反射式光波导技术和衍射式光波导技术。公司

参股了全球 AR 反射光波导独家方案商 Lumus，Lumus 拥有反射光波导技术核心专利，结合公司具备的棱镜、光机等核心器件生产能力，未来有望受益于 AR 行业放量趋势。此外，公司是美国光波导厂商 DigiLens 中国首家特许合作伙伴，合作推进波导模组量产。

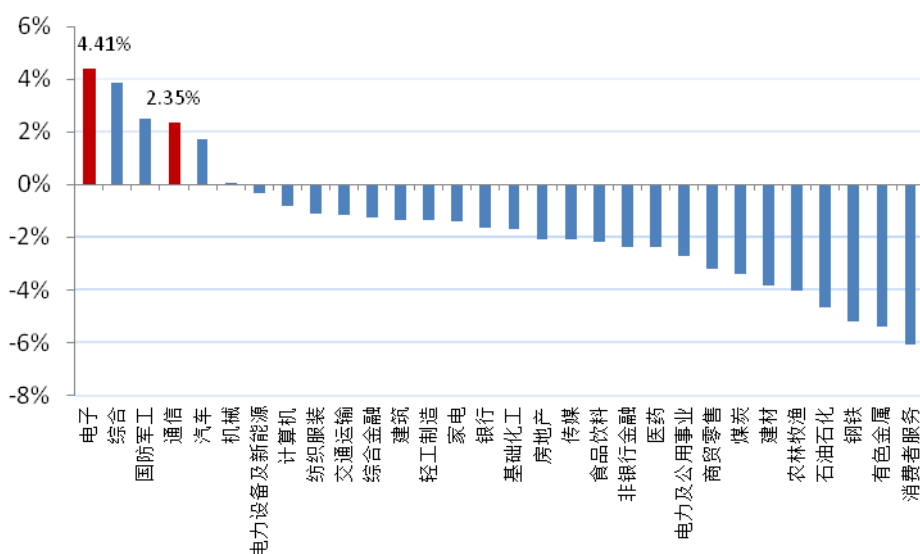
风险提示：全球手机出货量低于预期风险，产品降价风险，AR 产业化低于预期的风险。

2、每周数据跟踪

2.1、通信行业上周上涨 2.35%，行业排序第 4 位；电子行业上周上涨 4.41%，行业排序第 1 位

上周中信一级行业中，通信行业上涨 2.35%，在所有中信一级行业中排第 4 位。电子行业上涨 4.41%，排第 1 位。沪深 300 下跌 2.34%，通信行业跑赢沪深 300 指数 4.69 pct，电子行业跑赢沪深 300 指数 6.74pct，创业板指下跌 1.80%，万得全 A 指数下跌 1.83%。

图表 1：中信一级行业周涨跌幅（20210615-20210618）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 2：主要指数周涨跌幅（20210615-20210618）

指数	指数简称	周涨跌幅
000300.SH	沪深 300	-2.34%
399006.SZ	创业板指	-1.80%
881001.WI	万得全 A	-1.83%
CI005025.WI	电子(中信)	4.41%
CI005026.WI	通信(中信)	2.35%

资料来源：Wind、光大证券研究所

2.2、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大富科技、高新兴、华测导航、北斗星通、长飞光纤；跌幅前五为中新赛克、有方科技、二六三、剑桥科技、亿联网络。

A 股电子行业上周涨幅前五为聚灿光电、GQY 视讯、台基股份、佳禾智能、乐鑫科技；跌幅前五为美格智能、欣旺达、春兴精工、*ST 丹邦、金运激光。

美股硬件科技公司上周涨幅前五为 VIEWTRAN GROUP INC、INTEST、EMAGIN、ACM RESEARCH、ISUN；跌幅前五为 QUMU、克利尔菲尔德、晶科能源、前沿研究、LIGHTPATH TECHNOLOGIES-A。

图表 3: 通信电子行业周涨跌幅前 20 家公司 (20210615-20210618)

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
大富科技	25.08%	中新赛克	-5.23%	聚灿光电	55.32%	美格智能	-16.92%
高新兴	16.75%	有方科技	-4.86%	GQY 视讯	44.64%	欣旺达	-11.42%
华测导航	12.84%	二六三	-4.49%	台基股份	37.64%	春兴精工	-11.21%
北斗星通	6.56%	剑桥科技	-4.15%	佳禾智能	31.63%	*ST 丹邦	-9.80%
长飞光纤	6.19%	亿联网络	-4.06%	乐鑫科技	28.66%	金运激光	-8.03%
合众思壮	5.70%	海格通信	-2.69%	国民技术	27.03%	*ST 中新	-7.36%
中兴通讯	5.24%	*ST 邦讯	-2.49%	全志科技	24.88%	激智科技	-6.51%
光迅科技	4.86%	数据港	-2.28%	中微公司	24.45%	百邦科技	-6.40%
振芯科技	4.61%	日海智能	-1.43%	芯朋微	22.36%	韦尔股份	-5.64%
映翰通	4.21%	中天科技	-1.01%	拓邦股份	21.91%	ST 同洲	-5.35%
国脉科技	4.13%	恒为科技	-0.95%	富瀚微	21.90%	ST 德豪	-5.14%
移为通信	3.67%	光环新网	-0.85%	芯原股份-U	21.26%	有方科技	-4.86%
网宿科技	3.67%	移远通信	-0.79%	长方集团	20.50%	英飞拓	-4.34%
华力创通	3.56%	会畅通讯	-0.55%	士兰微	19.71%	华体科技	-4.24%
星网锐捷	3.23%	中国联通	-0.44%	阿石创	19.55%	ST 雪莱	-4.07%
特发信息	3.15%	海能达	-0.39%	华润微	19.53%	得邦照明	-3.86%
通宇通讯	3.07%	美亚柏科	-0.34%	民德电子	19.16%	天华超净	-3.61%
共进股份	2.65%	博创科技	-0.17%	北方华创	18.87%	德赛电池	-3.58%
华星创业	2.57%	亨通光电	0.35%	京泉华	18.40%	电连技术	-3.52%
中际旭创	2.42%	烽火通信	0.65%	瀛通通讯	16.61%	海康威视	-3.31%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 4: 美股硬件公司周涨跌幅前 20 家公司 (20210615-20210618)

证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
VIEWTRAN GROUP INC	33.17%	QUMU	-19.61%
INTEST	21.26%	克利尔菲尔德	-16.44%
EMAGIN	20.93%	晶科能源	-13.53%
ACM RESEARCH	20.24%	前沿研究	-13.11%
ISUN	14.18%	LIGHTPATH TECHNOLOGIES-A	-11.96%
AXT	14.12%	COMSOVEREIGN	-10.98%
高平电子	14.10%	大全新能源	-10.60%
RADA ELECTRONIC INDS	12.52%	AULT GLOBAL	-10.56%
VIDEO DISPLAY CORP	12.00%	旭明光电	-10.35%
单片机微系统	11.91%	CLEARSIGN TECHNOLOGIES	-9.87%
蓝博士半导体	11.81%	ADVENT TECHNOLOGIES	-9.85%
ITERIS	11.32%	瑞能新能源	-9.74%
ITURAN LOCATION & CONTROL	10.98%	SENSEONICS	-9.73%
NLIGHT	10.79%	MAGNACHIP SEMICONDUCTOR	-9.22%
AIRGAIN	10.73%	TAITRON COMPONENTS	-9.18%
因特瓦克	10.70%	正一科技	-9.10%
康姆泰克通讯	10.55%	康宁	-8.90%
ENPHASE ENERGY	10.10%	理查森电子	-8.73%
亿邦通信(EBANG INTL)	9.41%	伊莱克森	-8.51%
SITIME	9.04%	希捷科技(SEAGATE)	-8.22%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、投资建议

3.1、电子行业投资建议：建议关注半导体核心资产

3.1.1、核心建议关注各细分领域龙头

(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、高德红外、紫光国微等公司；此外建议关注 (A) 代工：中芯国际 (H)；(B) 功率：华润微、士兰微、斯达半导；(C) 半导体设备：北方华创、中微公司、华峰测控、长川科技；(D) 半导体材料：雅克科技、上海新阳、鼎龙股份等。

(2) 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；

(3) MLCC 建议关注三环集团；

(4) 面板建议关注京东方和 TCL；

(5) 安防和视频 AI 物联网：关注海康威视、大华股份。

3.1.2、短期建议关注高景气赛道公司

(1) LED 驱动 IC 赛道：富满电子。

(2) 射频赛道：东方银星。

(3) 半导体设备赛道：华兴源创。

(4) 碳化硅赛道：露笑科技。

3.2、通信行业投资建议：板块反弹持续，布局低估值长逻辑赛道

受市场传闻 6 月基站集采等事件影响，本周通信板块继续小幅反弹。2021 年以来，主动型公募基金对通信板块持仓降至历史低位，市场预期处于低位，因此行业边际变化带来的反弹力度强劲，我们判断整体行情偏事件性驱动，放眼长期，仍看好 5G 后周期板块，以及光模块、IDC、专网、网络可视化等低估值领域。

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、光模块：**光迅科技、新易盛、中际旭创**，长期仍为光通信领域最具成长性细分。2、IDC：**科华数据、光环新网**，短期受高基数担忧，长期仍受益于云计算带动 IDC 需求扩张。3、网络可视化：**中新赛克、美亚柏科**，预期处于低位，静待“十四五”网安建设拐点来临。4、专网：**佳讯飞鸿**，受益 5G 铁路专网落地。

高景气度趋势：**拓邦股份、和而泰**，智能控制器行情需求受益于疫情，国产厂商迎来发展契机。

核心资产：**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）（20210615-20210618）

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
半导体											
688981.SH	中芯国际	4,413	5.3%	17.94	43.32	39.74	45.73	246	102	111	96
603501.SH	韦尔股份	2,513	-5.4%	4.66	27.06	42.27	55.43	540	93	59	45
300782.SZ	卓胜微	1,591	3.6%	4.97	10.73	19.84	27.55	320	148	80	58
688099.SH	晶晨股份	361	12.8%	1.58	1.15	6.12	9.24	229	315	59	39
002371.SZ	北方华创	1,088	18.9%	3.09	5.37	7.66	10.72	352	203	142	101
688012.SH	中微公司	691	24.4%	1.89	4.92	4.96	6.57	366	140	139	105
688200.SH	华峰测控	243	7.8%	1.02	1.99	3.06	4.22	239	122	80	58
300054.SZ	鼎龙股份	156	4.0%	0.34	N/A	3.13	4.20	457	N/A	50	37
300236.SZ	上海新阳	131	15.2%	2.10	2.74	1.30	1.69	63	48	101	78
688019.SH	安集科技	121	15.5%	0.66	1.54	1.60	2.07	183	78	76	58
688126.SH	沪硅产业-U	694	6.5%	N/A	0.87	0.79	1.20	N/A	798	879	577
消费电子											
002475.SZ	立讯精密	2,744	2.0%	47.14	72.25	92.65	122.73	58	38	30	22
300433.SZ	蓝思科技	1,345	-5.1%	24.69	48.96	69.48	88.23	54	27	19	15
002241.SZ	歌尔股份	1,289	-0.2%	12.81	28.48	41.28	54.41	101	45	31	24
002938.SZ	鹏鼎控股	680	-2.7%	29.25	28.41	38.88	45.40	23	24	17	15
002600.SZ	领益智造	560	-5.3%	18.94	22.66	33.27	42.09	30	25	17	13
300136.SZ	信维通信	263	-4.9%	10.20	9.72	13.16	16.91	26	27	20	16
面板											
000725.SZ	京东方 A	2,102	2.9%	19.19	50.36	191.62	216.90	110	42	11	10
000100.SZ	TCL 科技	1,073	-0.6%	26.18	43.88	107.61	125.49	41	24	10	9
300408.SZ	三环集团	676	-4.4%	8.71	14.40	21.17	28.02	78	47	32	24
000636.SZ	风华高科	226	-4.5%	3.39	3.59	11.43	16.88	67	63	20	13
安防											
002415.SZ	海康威视	5,793	1.4%	124.15	133.86	162.65	193.60	47	43	36	30
002236.SZ	大华股份	636	-4.3%	31.88	39.03	45.26	54.06	20	16	14	12

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 6 月 18 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）（20210615-20210618）

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	78	-5.2%	2.95	2.48	3.28	4.39	26	32	24	18
0941.HK	中国移动	9,951	-0.2%	1066.41	1078.43	1125.76	1179.58	9	9	9	8
0762.HK	中国联通	1,300	1.0%	113.30	124.93	140.45	157.67	11	10	9	8
0728.HK	中国电信	1,983	-0.4%	205.17	208.50	224.70	243.69	10	10	9	8
300628.SZ	亿联网络	727	2.7%	12.35	12.79	17.11	22.10	59	57	42	33
002139.SZ	拓邦股份	197	21.9%	3.31	5.34	7.01	8.89	60	37	28	22
002402.SZ	和而泰	209	7.9%	3.03	3.96	5.79	7.98	69	53	36	26
000063.SZ	中兴通讯	1,393	5.2%	51.48	42.60	61.59	77.51	27	33	23	18

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 6 月 18 日；汇率按 1HKD=0.8335CNY 换算

4、 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