

行业研究

北方华创王者归来，半导体设计百花齐放

——光大证券通信电子行业周观点第 17 期（20210711）

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@ebscn.com

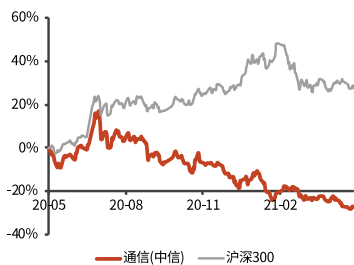
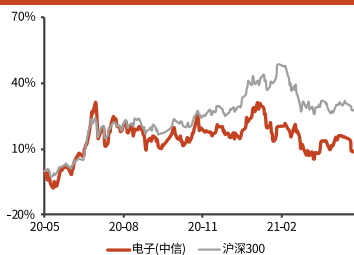
分析师：石崎良

执业证书编号：S0930518070005

021-52523856

shiqil@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

要点

1、 电子行业：半导体板块持续推荐

1.1、 AIOT 万物智能，华为鸿蒙振芯铸魂，全志科技 Q2 业绩超预期，晶晨全志仍显著低估

AIOT 万物智能，华为鸿蒙振芯铸魂。 4G 引领消费级互联网（ToC），未来 5G 时代是万物智能的时代，5G+AIoE 赋能各个行业后，将激发产业级互联网（ToB）海量的应用空间。华为 HarmonyOS 有望进一步促进万物互联时代的飞速发展，MCU/SOC 作为物联网终端的“大脑”，有望高速成长。从格局方面上，随着海思退出，国产 MCU/SOC 厂商有望同时受益于格局优化和国产替代趋势。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；MCU 赛道建议关注兆易持续、国民技术、中颖电子、芯海科技、乐鑫科技、博通集成。

晶晨股份：公司机顶盒 SOC 与谷歌深度绑定，在海外不断放量，积极抢占博通市场份额。因博通市场份额较高，处于几乎垄断地位，美国联邦贸易委员会于上周要求博通停止客户独家从博通购买芯片产品，该协议的推出加速了晶晨在海外机顶盒芯片市场的放量。此外智能电视 SOC 芯片受益小米和 TCL 终端客户的拉动、AI 视频芯片绑定谷歌三星等大客户、WIFI 和蓝牙芯片自给配套空间广阔以及汽车电子芯片也在快速发展，晶晨股份全产品线处于发展快车道。

瑞芯微：国内智能终端 SOC 厂商，下游应用广泛，主要包括平板电脑、扫地机器人、商显和人脸识别等领域，在供需偏紧的背景下，公司产品供不应求且持续涨价。此外，公司积极研发并量产的 8nm RK3588 产品有望在未来在安防等领域打开新的成长空间。根据公司的业绩快报，公司 2021H1 实现归母净利润 2.64 亿元，同比增长 184%；2021H1 实现扣非归母净利润 2.18 亿元，同比增长 171%；2021Q2 实现净利润 1.52 亿元，同比增长 149%；2021Q2 实现扣非归母净利润 1.37 亿元，同比增长 160%。

全志科技：国内领先的智能终端 SOC 芯片厂商，近期不断推出 SOC 新品。受益于涨价效应。公司 21Q1 实现 0.86 亿元净利润，根据公司的业绩快报，公司 21H1 实现 2.3-2.6 亿元净利润，21Q2 业绩 1.4-1.7 亿元，大幅超越市场预期。在 21Q3 产能持续紧张下，公司产品有望持续涨价。

兆易创新：公司作为国内 Nor Flash 龙头厂商，积极开拓 MCU 和利基型 DRAM 业务。公司作为国内 MCU 第一龙头，主要布局 32 位通用 MCU 产品，产品性能可靠，功耗较低，生态系统不断完善，在 MCU 缺货背景下，公司出货量不断攀升。

国民技术：公司于 17 年转型布局 MCU 产品，19 年底发布第一颗产品，目前拥有 70-80 个 MCU 型号产品，主要布局医疗电子、智能玩具，扫地机，平衡车，智能门锁等领域。

1.2、兆易创新：横向品类不断拓展，物联网平台型公司初现

公司发展轨迹：05年成立，08年推出 Nor Flash，13年推出 MCU 和 NAND Flash，19年通过收购思立微布局传感器领域，21年发布利基 DRAM 自研产品。公司不断进行品类横向拓展，产品广泛应用于物联网领域，现有产品构成物联网终端设备上的“存、控、感”核心模块，根据公司未来规划，有望继续推出“算、连”等模块，物联网平台型公司初现。

目前三大业务支撑公司高速发展：

(1) Nor Flash：半导体高景气度下，公司 Nor Flash 自 20Q4 开始持续涨价，产能不断扩张，Nor Flash 在 2021 年有望实现约 40%-50% 的增长至 40 亿元左右。长期看，公司 Nor Flash 产品性能领先且不断推出大容量和高可靠性产品，Nor Flash 向高价值量的汽车领域不断拓展，产品结构不断优化。

(2) MCU：2020 年全球 MCU 市场规模约为 160 亿美元，公司 20 年 MCU 收入约 7.5 亿元，收入占比不足 1%，国产替代空间广阔，对标意法 MCU 出货量，仍有 10 倍空间。公司是国内领先 MCU 厂商，产品型号数量众多，生态系统建设逐渐完善，在 MCU 此次缺货潮中，公司 MCU 凭借产能、高性价比和本土化服务优势加速国产替代。

(3) 利基型 DRAM：公司主要布局利基型 DRAM，下游主要为消费电子、工业和汽车等领域，根据中国闪存市场数据，利基型 DRAM 市场空间约 100-150 亿美元，市场空间广阔，而公司产品制程在 20nm 以下，领先利基型 DRAM 龙头厂商南亚科 20nm 及以上制程，技术实力领先。公司 DRAM 产能由合肥长鑫代工，根据合肥长鑫产能规划，公司未来产能与南亚科现有产能相当。

公司三大业务齐头并进，国产替代空间广阔且高速增长，公司产品市场空间为 (Nor Flash) 40 亿美元+MCU (160 亿美元)+利基 DRAM (100 亿美元) 共 300 亿美元市场，宏大市场空间有望支撑公司长期成长。

风险提示：行业周期性风险，人才流失风险。

1.3、北方华创：2021H1 业绩向好，持续看好半导体国产设备龙头

2021H1 业绩向好，营收及归母净利润均实现同比增长。受下游多领域市场需求拉动，公司电子工艺装备及电子元器件业务进展良好，2021H1 营收及归母净利润均实现同比增长。2021 年伴随着消费电子、汽车、云计算等领域对芯片的强劲需求，晶圆厂产能一直处于紧平衡状态，公司作为半导体国产设备的龙头，显著受益于晶圆厂产能扩张和国产替代加速带来的政策红利。

国产化确定性强，持续看好公司设备国产替代能力。随着拜登政府延续并扩大了中美贸易摩擦以来的半导体政策：对内补贴芯片制造，对外拉拢台积电和三星赴美建厂，同时继续卡住对华关键企业的技术和设备出口，导致潜在的设备供应压力和“实体清单”风险进一步加大。国内晶圆厂商在国家政策的大力扶持下，逐步加快相关国产设备进厂验证的步伐，晶圆厂商和设备厂商合作意愿较强，国产替代是未来十年确定性较强的发展主线。公司多款产品如硅刻蚀机、金属刻蚀机、PVD/CVD/ALD、氧化扩散炉、清洗机均具备 28nm 国产替代的能力，主攻的刻蚀机和薄膜沉积设备 (PVD、CVD) 占半导体设备总体市场规模的近一半，具备较强的核心竞争力。近年公司多款产品不断导入多个晶圆厂的产线，市占率有望不断提升。

风险提示：国产化进度不及预期，晶圆厂扩张不及预期，技术研发不及预期。

鹏华基金

1.4、电子行业中报情况：半导体板块高速增长

图表 1：电子行业已披露业绩预告情况（按 21Q2 净利润同比增速排序，单位：亿元）

证券代码	证券简介	总市值	历史业绩			公司业绩预告						
			20H1	20Q1	20Q2	21H1 上限	21H1 下限	21H1 均值		21Q1	21Q2 均值	
			净利润	净利润	净利润	净利润	净利润	净利润	净利润	YOY	净利润	净利润
300671.SZ	富满电子	304	0.24	0.07	0.18	3.30	3.00	3.15	1186%	0.62	2.53	1317%
688699.SH	明微电子	249	0.29	0.13	0.16	3.00	2.70	2.85	884%	0.66	2.19	1303%
002876.SZ	三利谱	115	0.29	0.11	0.17	2.00	1.60	1.80	526%	0.77	1.03	497%
600171.SH	上海贝岭	258	0.84	0.39	0.45	3.95	3.90	3.93	367%	1.39	2.53	458%
688388.SH	嘉元科技	244	0.58	0.24	0.34	2.79	2.06	2.42	321%	1.11	1.32	289%
300460.SZ	惠伦晶体	71	0.04	-0.08	0.12	0.92	0.87	0.90	1994%	0.43	0.47	288%
600584.SH	长电科技	746	3.66	1.34	2.32	12.80	12.80	12.80	249%	3.86	8.94	284%
002655.SZ	共达电声	33	0.04	-0.05	0.09	0.60	0.50	0.55	1353%	0.25	0.30	250%
688018.SH	乐鑫科技	198	0.35	0.09	0.25	1.20	1.00	1.10	217%	0.34	0.76	200%
002745.SZ	木林森	202	2.30	1.12	1.18	7.00	6.00	6.50	183%	2.97	3.53	200%
603893.SZ	瑞芯微	589	0.93	0.32	0.61	2.64	2.64	2.64	184%	1.12	1.52	149%
002351.SZ	漫步者	126	1.07	0.49	0.58	2.47	1.93	2.20	105%	0.78	1.42	144%
603501.SH	韦尔股份	2,859	9.90	4.45	5.45	24.43	22.42	23.43	137%	10.41	13.02	139%
300373.SZ	扬杰科技	303	1.44	0.56	0.89	3.61	3.17	3.39	135%	1.55	1.84	107%
688037.SH	芯源微	153	0.06	-0.08	0.14	0.40	0.31	0.36	471%	0.07	0.29	106%
002156.SZ	通富微电	318	1.11	-0.12	1.23	4.20	3.70	3.95	254%	1.56	2.39	94%
688216.SH	气派科技	76	0.27	0.01	0.26	0.72	0.63	0.67	147%	0.20	0.47	82%
002049.SZ	紫光国微	1,034	4.02	1.90	2.12	8.04	6.03	7.03	75%	3.24	3.80	79%
002079.SZ	苏州固锝	98	0.47	0.13	0.34	1.21	0.93	1.07	130%	0.50	0.57	69%
300327.SZ	中颖电子	204	0.94	0.42	0.52	1.55	1.49	1.52	61%	0.68	0.84	62%
002913.SZ	奥士康	122	1.19	0.25	0.93	2.80	2.40	2.60	119%	1.09	1.51	62%
002402.SZ	和而泰	231	1.68	0.62	1.06	2.94	2.60	2.77	65%	1.08	1.69	59%
002130.SZ	沃尔核材	82	1.33	0.43	0.90	3.20	2.80	3.00	125%	1.56	1.43	59%
002409.SZ	雅克科技	422	2.11	1.16	0.95	3.00	2.40	2.70	28%	1.22	1.48	56%
002138.SZ	顺络电子	314	2.42	0.94	1.48	4.36	3.87	4.12	70%	1.91	2.21	49%
002724.SZ	海洋王	115	0.57	0.13	0.44	0.97	0.85	0.91	60%	0.27	0.64	47%
002371.SZ	北方华创	1,634	1.84	0.26	1.58	3.31	2.76	3.04	65%	0.73	2.31	46%
002241.SZ	歌尔股份	1,367	7.81	2.94	4.87	17.96	15.61	16.79	115%	9.66	7.13	46%
300991.SZ	创益通	31	0.32	0.16	0.16	0.47	0.42	0.45	40%	0.22	0.23	41%
301002.SZ	崧盛股份	88	0.40	0.10	0.30	0.76	0.60	0.68	69%	0.27	0.41	39%
300476.SZ	胜宏科技	167	2.61	1.04	1.56	4.18	3.65	3.91	50%	1.82	2.09	34%
000062.SZ	深圳华强	177	2.82	1.13	1.69	5.08	3.95	4.51	60%	2.26	2.25	33%
002414.SZ	高德红外	625	5.18	1.59	3.59	7.77	6.22	7.00	35%	2.39	4.61	28%
688036.SH	传音控股	1,540	10.91	3.55	7.37	17.17	17.17	17.17	57%	8.01	9.16	24%
603386.SH	广东骏亚	42	0.38	-0.10	0.48	1.21	1.14	1.17	212%	0.59	0.58	23%
688135.SH	利扬芯片	68	0.27	0.06	0.20	0.42	0.36	0.39	45%	0.15	0.24	19%
002008.SZ	大族激光	416	6.23	1.07	5.16	9.00	8.50	8.75	40%	3.30	5.45	6%

002475.SZ	立讯精密	3,255	25.38	9.82	15.56	32.99	29.18	31.09	23%	13.50	17.59	13%
002922.SZ	伊戈尔	32	0.15	-0.03	0.18	1.38	1.33	1.36	798%	1.18	0.18	-3%
300296.SZ	利亚德	215	2.25	0.15	2.10	3.00	2.50	2.75	22%	1.04	1.71	-18%
002654.SZ	万润科技	32	0.39	-0.03	0.43	0.90	0.60	0.75	91%	0.45	0.30	-29%
002992.SZ	宝明科技	28	0.46	0.12	0.34	-0.15	-0.25	-0.20	-144%	-0.34	0.14	-59%
002055.SZ	得润电子	56	1.71	0.13	1.58	0.38	0.25	0.31	-82%	0.14	0.18	-89%
688538.SH	和辉光电	514	-5.46	-2.46	-3.00	-4.50	-5.45	-4.98	N/A	-2.64	-2.34	N/A
688601.SH	力芯微	109		0.18		0.50	0.45	0.48	N/A	0.24	0.23	N/A
002288.SZ	超华科技	83	-0.39	-0.30	-0.09	0.70	0.65	0.68	N/A	0.33	0.34	N/A
002289.SZ	宇顺电子	27	-0.14	-0.06	-0.08	-0.09	-0.14	-0.12	N/A	-0.05	-0.07	N/A

资料来源：Wind、光大证券研究所；注：市值时间为 2021-07-09，力芯微无 20H1 财务数据及 21 年同比增速

2、通信行业

2.1、电信联通启动 5G 基站招标，规模超 200 亿

事件：7 月 9 日晚间，中国电信和中国联通发布 2021 年 5G SA 建设工程无线主设备（2.1G）联合集中采购项目招标公告。公告显示，该项建设工程共需约 24.2 万站 2.1G 无线主设备，最高投标限价为 205.32 亿元（不含税）。此次集采中标人数量原则上为 4 个，由综合评分排名前 4 的中标候选人中标，第一名基础份额达 53.10%，后几名基础份额分别为 31.90%、3.56%和 2.56%。

图表 2：电信联通 5G SA 无线主设备（2.1G）联合招标

综合评分排名 份额	第一名	第二名	第三名	第四名
基础份额	53.10%	31.90%	3.56%	2.56%
动态调整份额	7.44%		1.44%	
合计份额	92.44%		7.56%	

资料来源：通信世界网，光大证券研究所

2.1G 频段穿透性好，可用于 5G 深度覆盖。2021 年 3 月，工信部发布了《2100MHz 频段 5G 移动通信系统基站射频技术要求（试行）》的公告，称为满足 5G 应用需求，保障我国 2100MHz 频段 5G 移动通信系统与其他无线电业务的兼容共存，特研究制定该公告。由于 2.1GHz 频段更低，覆盖范围更大，可提供上行容量补充及深度覆盖延伸。

进一步降低运营商 5G 部署成本，提升 5G 网络性能。由于 2.1G 频段覆盖范围大，将进一步降低运营商 5G 部署成本。在中国电信和中国联通的计划中，2021 年将新建 5G 基站 32 万个，本次招标数量超过 24 万个，已完成今年计划的大部分目标。6 月中国移动和中国广电联合启动了 700MHz 5G 网络无线网主设备招标，规模超过 48 万个基站。700MHz 频段被誉为“黄金频段”，具有传播损耗低、覆盖广、穿透力强以及组网成本低等优势。

2.2、中兴通讯：中报业绩释放超预期

事件：公司发布 21 年中报预告，预计上半年实现归属于上市公司普通股股东的净利润 38~43 亿元，同比增长 104.60~131.52%，超预期。

Q2 单季净利润同比增速 50%~97%。公司不断优化市场格局，上半年营业收入同比增长、毛利率持续恢复改善，盈利能力大幅提升。公司 Q2 单季净利润约 16.18~21.18 亿元，同比增长 50~97%。若剔除 Q1 投资收益影响，Q2 环比增速约 9%~43%。

运营商 5G 基站集采逐步落地，下半年建设景气度有望回升。工信部提出 2021 年将有序推进 5G 网络建设及应用，加快主要城市 5G 覆盖，推进共建共享，新建 5G 基站 60 万个以上。而上半年，国内运营商 5G 招标延后，建设有所放缓，上游产业链景气度低谷。近期，国内运营商基站集采已陆续启动，6 月 25 日，中广电和中移动启动 5G 700MHz 基站集采，采购规模 48 万站；7 月 9 日，电信联通发布 5G 2.1GHz 频段基站集采，采购规模 24.2 万站，限价 205 亿元。随着 5G 基站集采逐步落地，下半年 5G 建设景气度有望回升。

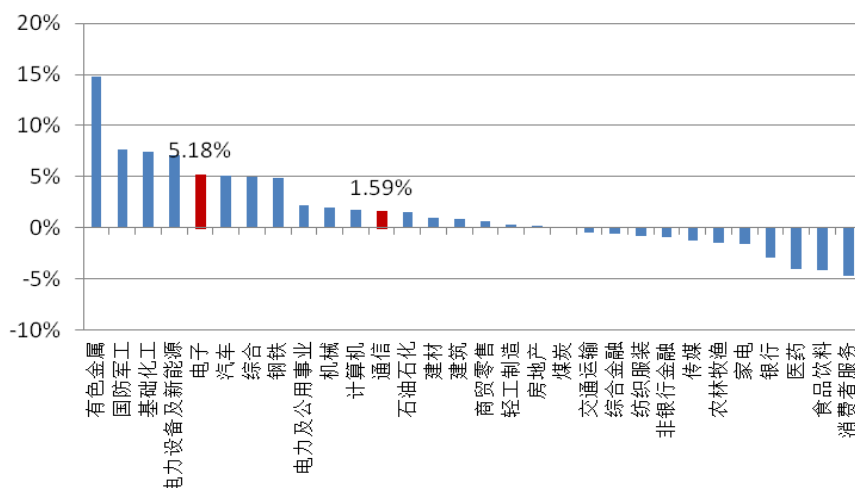
风险提示：5G 建设高峰回落风险、产业链降价风险、运营商资本开支下降的风险。

3、每周数据跟踪

3.1、通信行业上周上涨 1.59%，行业排序第 12 位；电子行业上周上涨 5.18%，行业排序第 5 位

上周中信一级行业中，通信行业上涨 1.59%，在所有中信一级行业中排第 12 位。电子行业上涨 5.18%，排第 5 位。沪深 300 下跌 0.23%，通信行业跑赢沪深 300 指数 1.82pct，电子行业跑赢沪深 300 指数 5.41pct，创业板指上涨 2.26%，万得全 A 指数上涨 1.44%。

图表 3：中信一级行业周涨跌幅（20210705-20210709）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 4：主要指数周涨跌幅（20210705-20210709）

指数	指数简称	周涨跌幅
000300.SH	沪深 300	-0.23%
399006.SZ	创业板指	2.26%
881001.WI	万得全 A	1.44%
CI005025.WI	电子(中信)	5.18%
CI005026.WI	通信(中信)	1.59%

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振芯科技、*ST 邦讯、新易盛、中海达、亨通光电；跌幅前五为高新兴、会畅通讯、数据港、共进股份、二六三。

A 股电子行业上周涨幅前五为晶丰明源、泰晶科技、科达利、科恒股份、长川科技；跌幅前五为大恒科技、利通电子、云涌科技、鸿利智汇、恒久科技。

美股硬件科技公司上周涨幅前五为 VIEWTRAN GROUP INC、MER TELEMAGEMENT SOLUTIONS、UT 斯达康、NETLIST、UNI-PIXEL；跌幅前五为旭明光电、ACM RESEARCH、VIDEO DISPLAY CORP、SONIM TECHNOLOGIES、VISLINK TECHNOLOGIES。

图 5: 通信电子行业周涨跌幅前 20 家公司 (20210705-20210709)

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
振芯科技	14.80%	高新兴	-7.67%	晶丰明源	42.13%	大恒科技	-13.99%
*ST 邦讯	13.44%	会畅通讯	-6.00%	泰晶科技	37.36%	利通电子	-11.49%
新易盛	11.13%	数据港	-3.41%	科达利	31.41%	云涌科技	-10.43%
中海达	9.38%	共进股份	-2.87%	科恒股份	29.53%	鸿利智汇	-9.67%
亨通光电	9.05%	二六三	-2.81%	长川科技	28.04%	恒久科技	-9.55%
华力创通	7.87%	移远通信	-2.69%	天华超净	27.58%	金溢科技	-7.24%
华星创业	7.36%	华测导航	-2.56%	*ST 丹邦	27.55%	睿能科技	-6.66%
博创科技	7.26%	海能达	-2.42%	杉杉股份	27.46%	光峰科技	-6.00%
科华数据	6.65%	日海智能	-2.40%	上海贝岭	27.34%	徕木股份	-5.77%
宜通世纪	6.28%	世嘉科技	-2.33%	新纶科技	27.31%	华峰测控	-4.97%
恒为科技	5.74%	中国联通	-2.10%	北方华创	23.41%	深圳华强	-4.95%
美亚柏科	5.53%	长飞光纤	-1.52%	金安国纪	22.63%	卓胜微	-4.69%
星网锐捷	5.47%	中兴通讯	-1.51%	宏达电子	22.42%	华体科技	-4.24%
合众思壮	3.90%	映翰通	-1.38%	鹏辉能源	22.07%	ST 瑞德	-4.19%
剑桥科技	3.85%	有方科技	-1.23%	兴森科技	21.17%	鹏鼎控股	-4.02%
北斗星通	3.70%	海格通信	-0.65%	隆利科技	20.91%	京泉华	-3.89%
特发信息	2.97%	网宿科技	-0.52%	亿纬锂能	20.90%	奋达科技	-3.72%
天孚通信	2.55%	武汉凡谷	-0.50%	联创电子	19.07%	可立克	-3.58%
中天科技	2.26%	烽火通信	-0.45%	东晶电子	18.30%	华润微	-3.28%
光环新网	1.99%	国脉科技	-0.33%	南亚新材	18.21%	锐科激光	-3.24%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 6: 美股硬件公司周涨跌幅前 20 家公司 (20210705-20210709)

证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
VIEWTRAN GROUP INC	92.27%	旭明光电	-18.75%
MER TELEMAGEMENT SOLUTIONS	41.49%	ACM RESEARCH	-17.75%
UT 斯达康	40.00%	VIDEO DISPLAY CORP	-15.33%
NETLIST	25.10%	SONIM TECHNOLOGIES	-11.86%
UNI-PIXEL	21.95%	VISLINK TECHNOLOGIES	-11.67%
WIRELESS TELECOM	18.18%	DATA IO	-11.41%
特斯科技技术	15.93%	BORQS TECHNOLOGIES	-11.36%
CLEARONE 通讯	14.04%	ADVENT TECHNOLOGIES	-11.13%
晶科能源	12.62%	库力索法半导体	-10.50%
恒异电子	12.13%	美国像素	-9.79%
SOCKET MOBILE	9.36%	正一科技	-9.63%
大全新能源	8.39%	COMSOVEREIGN	-9.36%
BOS 科技	8.10%	诺泰克电子	-9.31%
创力	7.92%	CROWN ELECTROKINETICS	-8.99%
ORBITAL ENERGY	6.76%	NLIGHT	-8.82%
ENVERIC BIOSCIENCES	6.39%	亿邦通信	-8.71%
SMART GLOBAL	6.01%	APPLIED DNA SCIENCES	-8.33%
IEC ELECTRONICS	5.44%	ON TRACK INNOVATIONS	-7.96%
BLONDER TONGUE LABORATORIES	5.38%	嘉楠科技	-7.92%
吉来特卫星网络	4.82%	优克联新	-7.58%

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：建议关注半导体核心资产

4.1.1、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、晶晨股份等公司；此外建议关注北方华创、中微公司、华峰测控、鼎龙股份、上海新阳、沪硅产业、中芯国际（H）、澜起科技等。

(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。

4.1.2、短期建议关注光刻胶赛道和部分高增长公司

(1) 半导体设备赛道：北方华创、长川科技、中微公司、华兴源创。

(2) 光刻胶赛道：彤程新材、上海新阳、晶瑞股份。

(3) LED 驱动 IC 赛道：富满电子。

4.2、通信行业投资建议：布局低估值长逻辑赛道

通信板块预期仍处于低位，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：建议关注**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：建议关注**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：建议关注**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：建议关注**佳讯飞鸿**，受益 5G 铁路专网落地。

高景气度趋势：建议关注**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：建议关注**亿联网络**：SIP 恢复+云办公放量，统一通信龙头保持高景气。

图7：电子行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元，倍）（20210705-20210709）

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	4,407	-2%	17.94	43.32	39.70	45.62	246	102	111	97
603501.SH	韦尔股份	2,859	6%	4.66	27.06	43.89	57.41	614	106	64	49
300782.SZ	卓胜微	1,620	3%	4.97	10.73	19.97	27.74	326	151	81	58
688099.SH	晶晨股份	442	2%	1.58	1.15	6.04	9.18	280	385	73	48
002371.SZ	北方华创	1,634	1%	3.09	5.37	7.84	11.10	529	304	207	147
688012.SH	中微公司	1,095	-7%	1.89	4.92	4.96	6.57	579	222	219	166
688200.SH	华峰测控	291	11%	1.02	1.99	3.06	4.22	285	146	95	69
300054.SZ	鼎龙股份	181	-5%	0.34	-1.60	3.12	4.20	532	N/A	58	43
300236.SZ	上海新阳	155	-1%	2.10	2.74	1.30	1.69	74	56	119	92
688019.SH	安集科技	160	9%	0.66	1.54	1.56	2.05	242	104	103	79
688126.SH	沪硅产业-U	729	-8%	-0.90	0.87	0.79	1.20	N/A	837	922	606
消费电子											
002475.SZ	立讯精密	3,255	-7%	47.14	72.25	92.68	122.95	69	45	35	26
300433.SZ	蓝思科技	1,403	-5%	24.69	48.96	69.48	88.23	57	29	20	16
002241.SZ	歌尔股份	1,367	-4%	12.81	28.48	41.39	54.48	107	48	33	25
002938.SZ	鹏鼎控股	820	5%	29.25	28.41	38.88	45.40	28	29	22	19
002600.SZ	领益智造	645	-6%	18.94	22.66	33.23	42.09	34	28	19	15
300136.SZ	信维通信	307	-5%	10.20	9.72	13.16	16.91	30	32	23	18
面板/MLCC											
000725.SZ	京东方 A	2,167	-6%	19.19	50.36	197.38	222.61	113	43	11	10
000100.SZ	TCL 科技	1,131	-5%	26.18	43.88	107.61	125.49	43	26	10	9
300408.SZ	三环集团	769	-1%	8.71	14.40	21.18	28.02	88	53	36	27
000636.SZ	风华高科	298	4%	3.39	3.59	11.31	16.63	88	83	27	18
安防											
002415.SZ	海康威视	5,635	-2%	124.15	133.86	162.65	193.59	45	42	35	29
002236.SZ	大华股份	615	-6%	31.88	39.03	45.26	54.06	19	16	14	11

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 07 月 09 日

图8：通信行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元，倍）（20210705-20210709）

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	0.82%	2.95	2.48	3.28	4.39	23	28	21	16
0941.HK	中国移动	9,562	-3%	888.75	898.76	938.21	983.06	11	9	8	8
0762.HK	中国联通	1,264	-2%	94.42	104.12	117.05	131.41	13	10	9	8
0728.HK	中国电信	2,274	-2%	170.99	173.76	187.27	203.09	13	11	10	9
300628.SZ	亿联网络	754	-4%	12.35	12.79	17.00	22.02	61	59	45	34
002139.SZ	拓邦股份	228	9.37%	3.31	5.34	7.17	9.20	69	42	31	25
002402.SZ	和而泰	231	10.86%	3.03	3.96	5.77	7.90	76	58	40	29
000063.SZ	中兴通讯	1,373	-2%	51.48	42.60	61.61	77.61	27	32	22	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 07 月 09 日；汇率按 1HKD=0.8334CNY 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