

科技

1H20 业绩预览：半导体消费电子业绩复苏，通信安防部分承压

业绩预览

1H20 业绩预览

以中金覆盖的 68 只 A/H 科技硬件板块上市公司为样本，半导体板块在部分客户提高存货水平、新基建需求以及 6 月开始的全球消费电子回暖推动下，生产环节基本处于满产状态，设计环节除部分受手机规格下降影响以下，基本呈现环比收入增速加快趋势。消费电子板块，我们看好苹果产业链好于安卓阵营，耳机等配件以及抗疫相关需求保持稳定增长的态势。通信安防设备板块，我们看到云计算及 5G 设备维持强劲增长，但光通信和安防业绩受全球疫情等影响 2Q 业绩承压。我们建议关注兆易、华峰测控、斯达（未覆盖）、立讯、歌尔、浪潮、联想等公司的投资机会。

关注要点

半导体：我们预计 A/H 半导体板块 1H20 收入端同比增长 19.1%，利润增长 59.1%，2Q 利润增速较 1Q 有所加快，主要受 1H20 封测板块利润有望大幅扭亏驱动。1) **设计：**受益于下游客户进口替代需求提速，我们预计圣邦、斯达等模拟、功率公司 1H20 业绩有望向好，而受手机降规趋势、中低阶屏下光学竞争加剧等影响，汇顶业绩或将同比倒退；2) 制造：受到贸易摩擦的避险情绪及 5G 手机渗透率超预期影响，我们预计相关晶圆代工企业产能利用率 2Q-3Q 有望持续饱满，业绩有望表现强势；3) 封测：在产业链对下半年需求复苏预期较强的背景下，复工复产后各封测厂商订单得到有力支撑，产能利用率迅速回升至高位，带动各企业二季度大幅盈利，同比实现扭亏；4) 设备：受益于长存、华虹、积塔等国内产线设备需求，北方、中微、华峰等设备厂商 1H20 收入有望维持高增长，而随着长存 75kwpm 产能招标开启，2H20 相关厂商业绩有望加速成长。**面板/LED：**受疫情影响，1H20 面板价格再度转跌，我们预计面板/LED 板块 1H20 利润将同比倒退 35.6%，但自 6 月起随着下游需求复苏叠加韩厂产能退出，3Q 主要大尺寸面板价格有望反弹，有望带动 2H20 面板厂商业绩端有望呈现改善。

消费电子：我们预计消费电子产业链 1H20 收入同比增长 7.9%、盈利同比增长 18.9%；**2Q20** 消费电子公司收入同比增长 8%，盈利同比增长 52%，相比 1Q20 有所加快，主因疫情影响明显减弱，5G 渗透提速，年中促销等原因。其中立讯、蓝思等苹果阵营公司业绩表现亮眼。1) 受益于“618”年中大促，iPhone SE2 及 11 系列出货量好于预期，终端品牌进行加单，驱动蓝思、东山等苹果产业链公司业绩表现亮眼；2) AirPods 等 IoT 产品疫情期间影响较小，出货量未有明显下调，VR 需求亦有所提升，带动立讯、歌尔等 IoT 产业链公司业绩增长迅速。展望 2H20，我们建议关注：1) 配件及 IoT 品类拓展与需求提升（立讯、歌尔）；2) iPhone 12 强周期（蓝思、信维、东山、环旭）；3) 汽车智能座舱及 ADAS 渗透率提升（德赛西威等）。

通信安防设备：板块整体 1H20 收入预增 0.5%，净利润倒退 3.4%；其中 2Q20 预计盈利同比增长 15.7%，相较于 1Q20 同比倒退 27.6% 复苏明显，行业疫后稳发展趋势基本确立。我们预计 1H20 疫情对通信设备企业业绩的影响存在分化。1) 云计算、企业数字化份额高的标的将有受益表现，以浪潮、联想为代表的企业业绩有望超预期；2) 海外市场收入（亿联网络）、线下教育市场收入（星网锐捷）占比较高的企业受疫情影响较大，可能部分对冲标的受益程度；3) 运营商 5G 招标进度受疫情影响较小，中兴等无线设备商业绩有望表现稳定；4) 运营商光网络企业供、需端同时受到冲击，同时光缆集采上半年未开标，光通信企业 1H20 业绩普遍承压，我们预计下半年业绩将有所兑现。**安防板块：**受全球疫情影响，安防项目的施工验收及招投标有一定的延迟，且中小企业的安防需求明显下滑，但同时高毛利率的红外测温产品在国内外需求旺盛，为安防企业的盈利提供一定的支撑，我们预计 1H20 安防板块盈利同比持平。此外随着疫情有效控制，我们注意到政府安防与智慧城市招标规模 6 月开始复苏，并且新基建和企业数字化转

黄乐平

分析员
 SAC 执证编号：S0080518070001
 SFC CE Ref: AUZ066
 leping.huang@cicc.com.cn

胡誉镜

分析员
 SAC 执证编号：S0080517100004
 SFC CE Ref: BMN486
 yujing.hu@cicc.com.cn

陈旭东

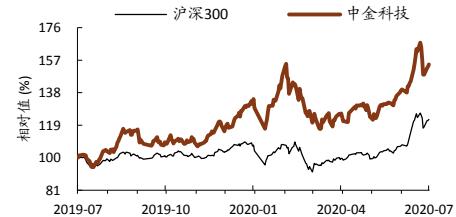
分析员
 SAC 执证编号：S0080519120006
 SFC CE Ref: BPH392
 xudong.chen@cicc.com.cn

闫慧辰

分析员
 SAC 执证编号：S0080518120002
 huichen.yan@cicc.com.cn

丁宁

分析员
 SAC 执证编号：S0080519060002
 SFC CE Ref: BNNS40
 ning.ding@cicc.com.cn



股票名称	评级	目标	P/E (x)
		2020E	2021E
兆易创新-A	跑赢行业	296.22	99.6 112.5
立讯精密-A	跑赢行业	65.00	57.1 39.2
歌尔股份-A	跑赢行业	33.00	49.4 31.2
浪潮信息-A	跑赢行业	49.55	48.0 36.2
联想集团-H	跑赢行业	6.20	9.9(a) 8.3(a)

注：(a) 的数值所对应的年份为本列顶部所示年份之后的一年
 中金一级行业

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部



每日免费获取报告

1. 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
2. 定期分享**华尔街日报、金融时报、经济学人**；
3. 和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
4. 累计解锁**8万+行业报告/案例，7000+工具/模板**

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号**“有点报告”**

回复<进群>，加入每日报告分享微信群



(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

型需求进一步明确，我们看好下半年安防板块逐季回暖。

估值与建议

我们维持覆盖公司的盈利预测与目标价不变。

风险

宏观因素下行，中美贸易摩擦加剧，公司业绩不达预期。



科技硬件板块业绩预览

图表1：科技硬件板块公司1H20业绩预计披露日期一览

8月						
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
3	4	5	6	7	8	9
		信维通信 光环新网		圣邦股份		
10	11	12	13	14	15	16
	生益科技	工业富联		华峰测控 深天马	澜起科技 安洁科技 亿联网络	
聚辰股份	蓝思科技 德赛电池	三安光电 德赛西威	19	20	21	23
				韦尔股份 长电科技 中颖电子 歌尔股份 大华股份	海格通信	
24	25	26	27	28	29	30
	立讯精密 虹软科技 移远通信 振芯科技	华天科技 兆易创新 环旭电子 光迅科技 千方科技	通富微电 利亚德 东山精密 长盈精密	斯达半导 卓胜微 汇顶科技 华阳集团 高新兴 苏州科达	中微公司 TCL科技 京东方 法拉电子 浪潮信息 烽火通信 通鼎互联	
北方华创 闻泰科技 中天科技 亨通光电	31					

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表2：半导体/面板/LED板块1H20业绩关注要点

股票代码	公司	1H20业绩披露时间	中金预测 vs. 市场一致预期	关注要点
半导体				
603501.SH	韦尔股份*	2020-08-21	基本一致	1) 48MP/64MP等高阶产品的客户导入及出货量情况; 2) 下游客户砍单对CIS需求的影响。
688200.SH	华峰测控*	2020-08-14	略低于市场预期	1) 公司模拟及功率测试产品客户拓展情况 2) 公司外延并购相关进展。
688396.SH	华润微*	2020-07-29	略低于市场预期	化合物半导体产品导入情况及产能规划。
002371.SZ	北方华创*	2020-08-31	基本一致	1) PVD、刻蚀等核心设备在下游存储、代工客户的导入进展; 2) ICP刻蚀等产品的研发及节点覆盖进展。
002156.SZ	通富微电*	2020-08-27	基本一致	1) AMD订单强劲的可持续性; 2) 苏通厂/合肥厂新产品导入进度及产能利用率情况。
600584.SH	长电科技*	2020-08-21	略高于市场预期	1) 韩国厂区(JSKC/SCK)苹果相关产品的订单情况; 2) 国内产能利用率展望。
002185.SZ	华天科技*	2020-08-26	基本一致	1) 西安厂的产能利用率情况; 2) 昆山厂产能扩张及南京基地发展规划。
300327.SZ	中颖电子*	2020-08-21	基本一致	MCU及锂电池管理芯片的份额提升情况。
300661.SZ	圣邦股份*	2020-08-07	基本一致	1) 研发人员的扩张进度及产品线的提升进展; 2) 2020年钰泰业绩承诺的完成情况。
688123.SH	聚辰股份*	2020-08-17	基本一致	1) EEPROM产品的供需格局及价格情况; 2) 音圈马达业务的进展和增长情况。
603986.SH	兆易创新*	2020-08-26	基本一致	1) 2H20 NOR Flash的供需格局及价格情况; 2) 利基型DRAM的研发进展及与合肥长鑫的合作情况。
688008.SH	澜起科技*	2020-08-15	基本一致	1) DDR5等新产品研发进展; 2) 2H20产品价格情况。
1347.HK	华虹半导体*	8月中下旬	略低于市场预期	1) 12寸无锡产能爬坡及工艺平台扩展情况; 2) 8寸功率产品需求下半年展望情况。
0522.HK	ASM Pacific*	2020-07-28	略高于市场预期	1) SMT设备订单展望, 及毛利率持续向下趋势是否开始改善; 2) 传统封装设备订单改善情况。
603160.SH	汇顶科技*	2020-08-28	略低于市场预期	1) 超薄产品的渗透率进展及毛利率改善情况; 2) 光学产品的最新进展。
面板/LED				
000725.SZ	京东方*	2020-08-29	基本一致	1) AMOLED全年出货指引情况; 2) 大尺寸LCD供需格局及未来价格展望
000100.SZ	TCL科技*	2020-08-29	略高于市场预期	1) 捕牌收购中环集团进展及详情; 2) 大尺寸LCD领域兼并整合进展
600703.SH	三安光电*	2020-08-19	基本一致	1) LED业务毛利率情况 2) 化合物半导体业务的收入增长情况
000050.SZ	深天马*	2020-08-14	基本一致	1) 手机出货量下滑对公司业务的具体影响; 2) AMOLED硬转柔的进展, 2020年出货指引
300296.SZ	利亚德*	2020-08-27	基本一致	疫情对景观照明、文旅业务影响; 小间距业务韧性及恢复进展; Mini/Micro LED关注度及新品进展

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表3：半导体/面板/LED板块1H20业绩预览

股票代码	公司	总市值(百万元)	财报货币	营业收入				归母净利润				营业收入				归母净利润			
				A	A	E	E	A	A	E	E	A	E	E	E	A	E	E	
半导体																			
603501.SH	韦尔股份*	190,073	CNY	3,817	+44.2%	4,191	+37.1%	445	+800.0%	503	+1809.2%	5,703	+8,008	+40.4%	76	+948	+1150.8%		
603986.SH	兆易创新*	114,178	CNY	805	+76.5%	805	+7.9%	168	+323.2%	200	+35.3%	1,202	+1,610	+34.0%	187	+368	+96.2%		
688008.SH	澜起科技*	105,242	CNY	496	+22.5%	502	+5.8%	263	+16.5%	235	+4.4%	879	+998	+13.5%	451	+498	+10.5%		
603160.SH	汇顶科技*	97,120	CNY	1,351	+10.3%	1,629	-2.0%	205	+50.6%	407	+32.5%	2,887	+2,980	+3.2%	1,017	+612	+39.8%		
002371.SZ	北方华创*	92,587	CNY	938	+32.5%	1,284	+35.6%	26	+33.0%	141	+29.8%	1,655	+2,222	+34.3%	129	+167	+30.3%		
600584.SH	长电科技*	66,423	CNY	5,708	+26.4%	5,366	+15.8%	134	+387.6%	134	+163.2%	9,148	+11,074	+21.0%	-259	+268	+203.5%		
688396.SH	华润微*	60,322	CNY	1,382	+16.5%	1,744	+20.0%	114	+450.4%	223	+55.2%	2,640	+3,126	+18.4%	164	+337	+104.8%		
300661.SZ	圣邦股份*	58,147	CNY	193	+72.0%	302	+64.7%	30	+91.3%	71	+59.0%	296	+495	+67.5%	60	+101	+67.5%		
002185.SZ	华天科技*	45,347	CNY	1,692	-1.1%	2,440	+14.7%	63	+276.1%	197	+186.2%	3,839	+4,132	+7.6%	86	+260	+203.7%		
603290.SH	斯达半导	39,870	CNY	138	-7.5%	339	+55.7%	27	+41.8%	70	+53.5%	366	+476	+30.0%	64	+97	+50.0%		
0522.HK	ASM Pacific*	35,861	HKD	3,436	+6.9%	4,089	+13.2%	24	+78.6%	188	+170.2%	7,304	+7,525	+3.0%	179	+211	+17.6%		
1347.HK	华虹半导体*	34,956	USD	220	+6.6%	212	+4.3%	20	+57.2%	15	+65.7%	457	+432	+5.5%	91	+35	+61.3%		
002156.SZ	通富微电*	29,892	CNY	2,166	+31.0%	2,507	+29.7%	-12	+78.0%	137	+660.1%	3,587	+4,674	+30.3%	-78	+125	+261.0%		
688200.SH	华峰测控*	16,293	CNY	85	+42.9%	102	+140.3%	36	+54.2%	45	+207.7%	102	+187	+83.3%	38	+81	+113.8%		
688123.SH	聚辰股份*	9,788	CNY	100	+10.5%	145	+13.4%	20	+26.5%	27	+4.7%	240	+245	+2.3%	45	+47	+6.6%		
300327.SZ	中颖电子*	8,777	CNY	202	+16.1%	217	+0.6%	42	+29.8%	52	+5.5%	389	+418	+7.5%	88	+94	+7.5%		
合计(百万人民币)				24,011	+19.4%	27,086	+18.8%	1,874	+48.9%	2,906	+66.5%	42,912	+51,097	+19.1%	3,005	+4,781	+59.1%		
面板/LED																			
000725.SZ	京东方*	169,856	CNY	25,880	+2.3%	26,308	+8.0%	567	+46.1%	526	+14.7%	55,039	+52,188	+5.2%	1,668	+1,093	+34.5%		
600703.SH	三安光电*	119,195	CNY	1,682	+2.7%	2,331	+40.5%	392	+37.0%	284	+8.4%	3,388	+4,013	+18.4%	883	+676	+23.5%		
000100.SZ	TCL科技*	94,429	CNY	13,790	+15.7%	14,912	+5.0%	408	+46.9%	746	+43.6%	26,119	+28,702	+9.9%	2,092	+1,154	+44.8%		
000050.SZ	深天马*	34,757	CNY	6,562	+5.3%	7,362	+4.0%	301	+4.1%	346	+2.3%	14,595	+13,924	+4.6%	644	+647	+0.6%		
300296.SZ	利亚德*	18,054	CNY	1,216	+45.3%	2,484	+37.7%	15	+95.7%	170	+16.9%	4,051	+3,700	+8.7%	546	+185	+66.1%		
合计(百万人民币)				49,129	+0.3%	53,397	+1.0%	1,683	+45.2%	2,072	+24.9%	103,193	+102,526	+0.6%	5,834	+3,755	+35.6%		

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

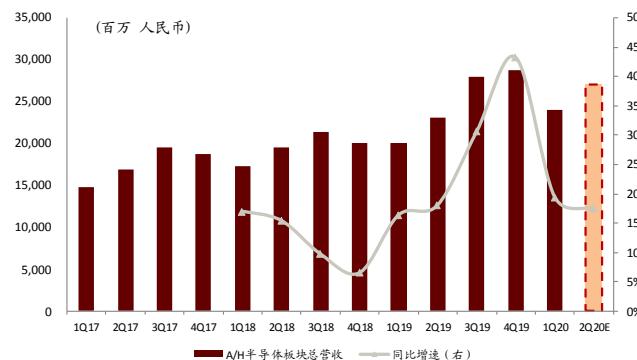


图表4：半导体/面板/LED板块盈利预测

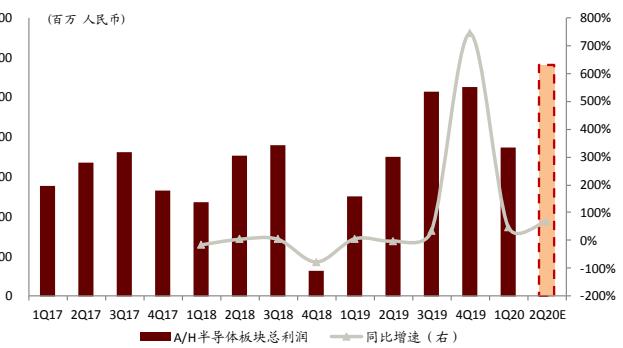
股票代码	公司	总市值 (百万元)	财报 货币	收入预测				盈利预测			
				2020 E	YoY E	2021 E	YoY E	2020 E	YoY E	2021 E	YoY E
半导体											
603501.SH	韦尔股份*	190,073	CNY	18,299	34.2%	26,994	47.5%	1,868	301.2%	3,255	74.3%
603986.SH	兆易创新*	114,178	CNY	4,610	43.9%	5,268	14.3%	1,146	88.8%	1,015	-11.4%
688008.SH	澜起科技*	105,242	CNY	2,602	49.7%	3,108	19.4%	1,207	29.4%	1,443	19.6%
603160.SH	汇顶科技*	97,120	CNY	7,917	22.3%	8,866	12.0%	2,025	-12.6%	2,715	34.1%
002371.SZ	北方华创*	92,587	CNY	5,479	35.0%	7,774	41.9%	354	14.6%	376	6.2%
600584.SH	长电科技*	66,423	CNY	26,829	14.0%	31,235	16.4%	626	606.0%	1,372	119.2%
688396.SH	华润微*	60,322	CNY	6,974	21.4%	7,888	13.1%	443	10.5%	675	52.4%
300661.SZ	圣邦股份*	58,147	CNY	1,156	45.9%	1,715	48.4%	275	56.2%	376	36.7%
002185.SZ	华天科技*	45,347	CNY	9,910	22.3%	11,482	15.9%	650	126.6%	816	25.5%
603290.SH	斯达半导	39,870	CNY	1,001	28.4%	1,368	36.7%	175	29.4%	239	36.6%
0522.HK	ASM Pacific*	35,861	HKD	17,167	7.4%	19,748	15.0%	1,397	125.6%	2,323	66.3%
1347.HK	华虹半导体*	34,956	USD	957	1.2%	1,213	26.8%	83	-48.8%	130	56.6%
002156.SZ	通富微电*	29,892	CNY	10,504	27.1%	12,759	21.5%	341	1681.5%	565	65.7%
688200.SH	华峰测控*	16,293	CNY	306	20.2%	397	29.7%	126	23.5%	153	21.4%
688123.SH	聚辰股份*	9,788	CNY	611	19.0%	773	26.5%	115	20.9%	137	19.1%
300327.SZ	中颖电子*	8,777	CNY	995	19.3%	1,220	22.6%	215	13.6%	264	22.8%
合计(百万人民币)				121,177	21.5%	150,163	23.9%	12,149	46.7%	17,523	44.2%
面板/LED											
000725.SZ	京东方A*	169,856	CNY	130,471	12.4%	152,070	16.6%	2,426	26.4%	5,266	117.1%
600703.SH	三安光电*	119,195	CNY	8,947	19.9%	11,053	23.5%	1,513	16.5%	1,846	22.0%
000100.SZ	TCL科技*	94,429	CNY	57,271	18.7%	77,769	35.8%	4,535	73.2%	4,629	2.1%
000050.SZ	深天马A*	34,757	CNY	31,341	3.5%	36,662	17.0%	918	10.7%	1,058	15.3%
300296.SZ	利亚德*	18,054	CNY	9,587	6.0%	11,417	19.1%	904	28.4%	1,303	44.1%
合计(百万人民币)				237,617	12.6%	288,971	21.6%	10,296	39.7%	14,102	37.0%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表5：A/H半导体板块总营收及同比增速



图表6：A/H半导体板块总利润及同比增速



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表7：消费电子/汽车电子板块1H20业绩关注要点

股票代码	公司	1H20业绩披露时间	中金预测 vs. 市场一致预期	关注要点
消费电子				
601138.SH	工业富联*	2020-08-12	基本一致	复工复产情况；云计算和通信网络设备的产品景气度；消费电子机构件的业务进展。
002475.SZ	立讯精密*	2020-08-25	好于	AirPods需求及出货情况；下半年Apple Watch及AirPower业务进展；并购纬创子公司及系统组装进展
300433.SZ	蓝思科技*	2020-08-18	基本一致	iPhone 12新机备货及销售情况；可穿戴、汽车电子产品ASP及出货情况；金属结构件、系统组装业务进展
002138.SZ	顺络电子*	2020-07-23	基本一致	电感行业景气度；汽车电子业务贡献；国家级产业基金定增后公司经营及决策优化进展
002384.SZ	东山精密*	2020-08-27	基本一致	下半年iPhone订单可见度及FPC单机价值提升；AirPods、Apple Watch等品类机会
002635.SZ	安洁科技*	2020-08-15	基本一致	上半年非经常损益情况；iPhone业务收入贡献；Tesla Model 3交付情况
002241.SZ	歌尔股份*	2020-08-21	基本一致	AirPods利润率及出货；AirPods Pro量产进展；VRAR疫情期间需求提升；下半年AirPods Studio、Homepod mini等进展
000049.SZ	德赛电池*	2020-08-18	基本一致	5G带动智能机电池容量提升；收购少数股东股权带来净利润提升
300408.SZ	三环集团*	2020-08-28	基本一致	MLCC产能扩建及投产进展；5G新基建对公司贡献；陶瓷机壳新机搭载情况
688088.SH	虹软科技*	2020-08-25	基本一致	疫情对公司手机相机算法的影响；汽车收入高成长持续情况；屏下光学指纹业务进展
002920.SZ	德赛西威*	2020-08-19	基本一致	畅销车型及国内ADAS新车搭载率提升对公司业绩拉动；新势力产品贡献；下半年新项目量产节奏
002906.SZ	华阳集团*	2020-08-28	基本一致	疫情对公司国内外收入影响；新客户、新订单导入进展；新产品下半年落地节奏
600563.SH	法拉电子*	2020-08-29	基本一致	新能源车销量对公司业绩带动；5G、IDC建设对公司业绩带动；光伏风电、家电需求回暖情况
1810.HK	小米集团*	8月中下旬	基本一致	印度市场对二季度业绩的拖累；全球市场份额的回升；5G和AIoT业务的竞争变好
0285.HK	比亚迪电子*	8月中下旬	基本一致	口罩业务对公司的业绩正面利好；主营业务的毛利提升；iPad的情况；
2382.HK	舜宇光学科技*	8月中下旬	基本一致	华为对公司业绩的影响；三星的恢复；新客户的进展；下半年的光学规格升级放缓
2018.HK	瑞声科技*	8月中下旬	基本一致	苹果业务的份额情况；光学业务的未来发展。
300136.SZ	信维通信*	2020-08-06	基本一致	苹果、安卓无线充电业务贡献；5G天线及iPad天线贡献；精密结构件、BTB连接器、射频前端等业务进展
601231.SH	环旭电子*	2020-08-26	基本一致	iPhone 11/SE 2对公司上半年业绩贡献；电脑、存储、服务器2Q需求；AiP、AirPods等产品导入进展；AFG并表时点

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表8：消费电子/汽车电子板块1H20业绩预览

(百万 财报货币)	股票代码	公司	总市值 (百万元)	财报 货币	营业收入			归母净利润			营业收入			归母净利润				
					1Q20 A	YoY A	2Q20 E	YoY E	1Q20 A	YoY A	2Q20 E	YoY E	1H19 A	1H20 E	YoY E	1H19 A	1H20 E	YoY E
消费电子/汽车电子																		
002475.SZ	立讯精密*	400,246	CNY	16,513	83.1%	17,487	40.8%	982	59.4%	1,418	60.1%	21,441	34,000	58.6%	1,502	2,400	59.8%	
1810.HK	小米集团*	338,852	CNY	49,776	13.6%	45,932	-11.5%	2,164	-30.8%	2,425	24.3%	95,724	95,708	0.0%	5,078	4,589	-9.6%	
601138.SH	工业富联*	305,235	CNY	80,054	-0.1%	98,979	9.5%	1,868	-35.0%	2,788	7.1%	170,508	179,034	5.0%	5,478	4,656	-15.0%	
300433.SZ	蓝思科技*	138,398	CNY	6,950	44.6%	6,550	0.0%	883	1010.5%	1,030	1833.3%	11,359	13,500	18.8%	-156	1,913	1323.2%	
2382.HK	舜宇光学科技*	133,292	CNY	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	15,602	18,652	19.5%	1,431	1,700	18.8%	
002241.SZ	歌尔股份*	109,555	CNY	6,474	13.5%	14,026	78.2%	294	44.7%	478	49.3%	13,576	20,500	51.0%	524	773	47.5%	
2018.HK	瑞声科技*	57,613	CNY	3,690	-3.3%	4,069	8.5%	53	-87.8%	336	-0.5%	7,568	7,759	2.5%	770	389	-49.5%	
300136.SZ	信维通信*	51,241	CNY	1,045	-4.6%	1,755	104.1%	63	-74.0%	260	104.2%	1,954	2,800	43.3%	369	323	-12.4%	
300408.SZ	三环集团*	49,599	CNY	602	-19.4%	998	62.2%	185	-19.3%	365	52.3%	1,362	1,600	17.4%	469	550	17.3%	
601231.SH	环旭电子*	47,966	CNY	7,613	-0.8%	9,387	35.5%	191	-14.3%	250	50.0%	14,604	17,000	16.4%	389	441	13.2%	
002384.SZ	东山精密*	46,591	CNY	5,131	14.2%	6,669	21.5%	208	4.4%	325	59.9%	9,979	11,800	18.3%	402	533	32.5%	
0285.HK	比亚迪电子*	46,210	CNY	8,564	-17.6%	9,293	-29.2%	657	69.4%	1,459	679.0%	23,521	17,857	-24.1%	575	2,116	267.9%	
6088.HK	鸿腾*	25,749	CNY	823	-6.2%	896	-14.7%	2	-96.5%	18	-67.3%	1,928	1,719	-10.8%	102	20	-80.4%	
002920.SZ	德赛西威*	41,828	CNY	1,145	14.2%	1,455	14.7%	55	27.3%	155	163.3%	2,271	2,600	14.5%	102	210	105.4%	
688088.SH	虹软科技*	30,856	CNY	165	31.0%	180	19.9%	49	62.0%	72	9.8%	276	345	24.9%	96	121	26.4%	
002138.SZ	顺络电子*	21,190	CNY	603	10.7%	797	18.5%	94	12.6%	126	12.9%	1,217	1,400	15.0%	195	220	12.8%	
002635.SZ	安洁科技*	15,874	CNY	623	-6.7%	1,027	43.0%	138	-28.8%	297	2001.2%	1,386	1,650	19.1%	178	435	144.6%	
600563.SH	法拉电子*	14,027	CNY	346	-9.3%	454	10.0%	93	-6.0%	122	10.3%	794	800	0.8%	209	215	2.6%	
000049.SZ	德赛电池*	11,189	CNY	2,884	16.7%	4,686	21.2%	47	-30.4%	123	19.8%	7,328	7,570	3.3%	170	170	-0.2%	
002906.SZ	华阳集团*	10,039	CNY	510	-38.3%	790	-1.0%	18	106.5%	30	-1.7%	1,624	1,300	-20.0%	39	48	21.9%	
合计(百万 人民币)					200,145	7.3%	233,793	7.6%	8,135	-12.7%	12,330	51.6%	419,418	452,590	7.9%	18,646	22,165	18.9%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

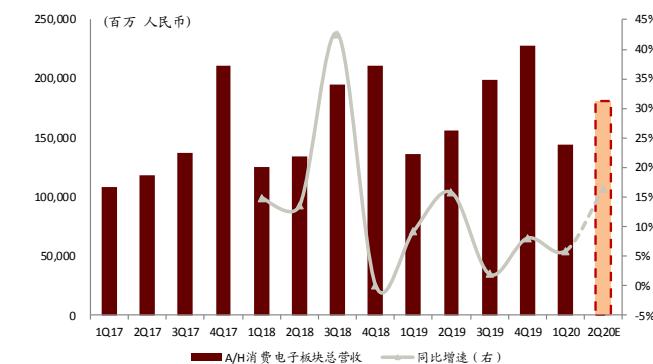


图表 9：消费电子/汽车电子板块盈利预测

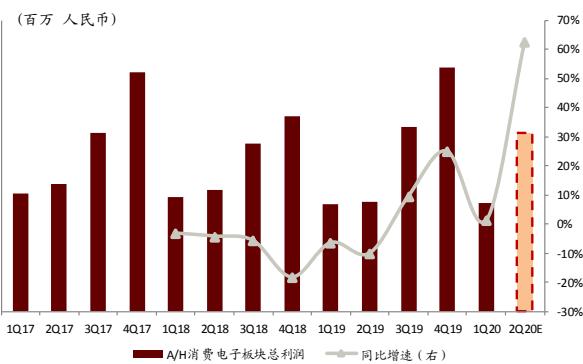
(百万 财报货币)	股票代码	公司	总市值 (百万元)	财报 货币	收入预测				盈利预测			
					2020 E	YoY	2021 E	YoY	2020 E	YoY	2021 E	YoY
消费电子/汽车电子												
002475.SZ 立讯精密*	400,246	CNY	93,561	49.7%	134,341	43.6%	7,011	48.7%	10,223	45.8%		
1810.HK 小米集团*	338,852	CNY	234,469	13.9%	298,544	27.3%	10,407	3.6%	12,774	22.7%		
601138.SH 工业富联*	305,235	CNY	426,903	4.5%	457,471	7.2%	18,978	2.0%	21,057	11.0%		
300433.SZ 蓝思科技*	138,398	CNY	39,278	29.8%	45,033	14.7%	4,303	74.3%	5,148	19.6%		
2382.HK 舜宇光学科技*	133,292	CNY	41,672	9.9%	53,063	27.3%	4,317	8.2%	5,996	38.9%		
002241.SZ 歌尔股份*	109,555	CNY	58,012	65.1%	89,134	53.6%	2,216	73.1%	3,512	58.5%		
2018.HK 瑞声科技*	57,613	CNY	19,086	5.3%	21,831	14.4%	1,647	-25.9%	2,367	43.7%		
300136.SZ 信维通信*	51,241	CNY	7,215	40.5%	10,300	42.8%	1,401	37.4%	2,035	45.3%		
300408.SZ 三环集团*	49,599	CNY	3,503	28.5%	5,013	43.1%	1,147	31.6%	1,688	47.2%		
601231.SH 环旭电子*	47,966	CNY	41,013	10.2%	52,401	27.8%	1,399	10.8%	1,899	35.7%		
002384.SZ 东山精密*	46,591	CNY	26,105	10.8%	30,942	18.5%	1,530	117.7%	2,011	31.4%		
0285.HK 比亚迪电子*	46,210	CNY	72,027	34.9%	72,074	0.1%	4,646	190.8%	3,058	-34.2%		
6088.HK 鸿腾*	25,749	CNY	4,568	4.1%	5,160	13.0%	232	-1.5%	280	20.7%		
002920.SZ 德赛西威*	41,828	CNY	6,100	14.3%	7,594	24.5%	419	43.4%	582	38.9%		
688088.SH 虹软科技*	30,856	CNY	732	29.7%	1,094	49.5%	285	35.5%	403	41.4%		
002138.SZ 顺络电子*	21,190	CNY	3,285	22.0%	4,315	31.4%	531	32.2%	725	36.5%		
002635.SZ 安洁科技*	15,874	CNY	3,914	24.8%	5,062	29.3%	715	210.0%	764	6.9%		
600563.SH 法拉电子*	14,027	CNY	1,722	2.5%	1,880	9.2%	472	3.5%	516	9.3%		
000049.SZ 德赛电池*	11,189	CNY	18,017	-2.3%	23,370	29.7%	460	-8.4%	626	36.1%		
002906.SZ 华阳集团*	10,039	CNY	3,419	1.1%	3,940	15.2%	106	42.3%	147	38.7%		
合计(百万 人民币)			1,144,033	15.0%	1,368,676	19.6%	64,326	24.2%	78,503	22.0%		

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 10：A/H 消费电子板块总营收及同比增速



图表 11：A/H 消费电子板块总利润及同比增速



资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：此处剔除未披露季度数据的舜宇资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：此处剔除未披露季度数据的舜宇光学科技及手机品牌小米集团



图表 12：通信安防设备板块 1H20 业绩关注要点

股票代码	公司	1H20业绩披露时间	中金预测 vs. 市场一致预期	关注要点
通信安防设备				
000977.SZ	浪潮信息*	2020-08-29	基本一致	国内云计算客户采购节奏和规模；订单确认节奏；存货情况；上游出货情况
002236.SZ	大华股份*	2020-08-21	基本一致	国内政府订单；GDP增速；企业复工情况
603236.SH	移远通信*	2020-08-25	基本一致	合肥产能和公司人员增长对成本/费用端的影响；LPWA（NB、Cat1）、LTE、5G模组增长情况；人员招聘情况
000063.SZ	中兴通讯*	2020-08-29	基本一致	国内运营商业务营收情况；海外运营商业务拓展和疫情发展进度
600183.SH	生益科技*	2020-08-11	基本一致	5G和服务器需求对业绩的正面拉动作用
600498.SH	烽火通信*	2020-08-29	基本一致	中移动光纤集采最终价格和烽火份额情况；运营商有线网设备招标；烽火空天业务增长
300383.SZ	光环新网*	2020-08-06	略高于市场预期	零售客户需求恢复情况；互联网客户需求受疫情影响情况；北上新建IDC进度
300628.SZ	亿联网络*	2020-08-15	基本一致	海外疫情对公司SIP话机等业务的具体影响程度；云视讯业务国内拓展进度
002281.SZ	光迅科技*	2020-08-26	基本一致	产能的疫后恢复情况；电信光模块订单规模和价格（利润率）情况
600522.SH	中天科技*	2020-08-31	略高于市场预期	中移动光纤集采最终成交价格情况；中天份额情况；海缆业务在手订单和交付情况；电力业务中标情况
002583.SZ	海能达*	2020-08-28	基本一致	疫情带给宏观经济的压力对政府专网设备采购的影响；诉讼案件进展
300098.SZ	高新兴*	2020-08-28	略低于市场预期	疫情带给宏观经济的压力对政府专网设备及系统采购的影响；车联网终端销售情况
002396.SZ	星网锐捷*	2020-08-28	基本一致	教育、娱乐行业的复工复产；云计算客户采购情况；锐捷网络公司上市的进度
601869.SH	长飞光纤*	2020-08-29	基本一致	中移动光纤集采最终成交价格情况；长飞份额情况；电信光模块业务进展
002373.SZ	千方科技*	2020-08-26	基本一致	交通行业的复工复产情况；国内政府订单；GDP增速；企业复工情况
300101.SZ	振芯科技*	2020-08-25	基本一致	公司的内部治理情况。
600487.SH	亨通光电*	2020-08-31	基本一致	中移动光纤集采最终成交价格情况；亨通份额情况；华为海洋资产消化情况
002491.SZ	通鼎互联*	2020-08-29	基本一致	中移动光纤集采最终成交价格情况；通鼎互联份额情况；百卓网络的网络安全订单情况
002465.SZ	海格通信*	2020-08-22	基本一致	军队的采购情况；北斗三号的政策支持情况
603660.SH	苏州科达*	2020-08-28	基本一致	国内政府订单；GDP增速。
0992.HK	联想集团*	-	略高于市场预期	2Q20 PC出货量环比增长情况；服务器业务拓展和PTI扭亏进展

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 13：通信安防设备板块 1H20 业绩预览

(百万 财报货币)	股票代码	公司	总市值 (百万元)	财报 货币	营业收入			归母净利润			营业收入			归母净利润			
					1Q20 A	YoY A	2Q20 E	YoY E	1Q20 A	YoY A	2Q20 E	YoY E	1H19 A	1H20 E	YoY E		
通信安防设备																	
000063.SZ	中兴通讯*	175,790	CNY	21,484	-3.2%	23,125	3.2%	780	-9.6%	691	13.6%	44,609	44,609	0.0%	1,471	1,471	0.0%
600183.SH	生益科技*	68,284	CNY	3,072	12.3%	4,394	35.7%	339	36.1%	478	26.0%	5,973	7,466	25.0%	629	818	30.0%
002236.SZ	大华股份*	62,829	CNY	3,502	-19.5%	6,440	-0.3%	318	0.5%	921	-0.2%	10,807	9,942	-8.0%	1,239	1,239	0.0%
300628.SZ	亿联网络*	60,819	CNY	650	22.0%	583	-9.1%	366	40.2%	271	-21.6%	1,174	1,233	5.0%	607	637	5.0%
000977.SZ	浪潮信息*	57,068	CNY	11,235	15.9%	15,691	32.4%	136	47.8%	260	43.6%	21,541	26,926	25.0%	273	396	45.0%
300383.SZ	光环新网*	41,865	CNY	2,414	48.2%	1,560	-14.6%	221	13.2%	210	6.9%	3,456	3,974	15.0%	392	431	10.0%
600522.SH	中天科技*	36,303	CNY	8,893	-17.8%	9,685	24.8%	355	-31.0%	730	27.9%	18,577	18,577	0.0%	1,086	1,086	0.0%
002373.SZ	千方科技*	36,744	CNY	1,652	0.5%	2,063	6.3%	115	-24.4%	344	55.2%	3,586	3,715	3.6%	374	460	22.8%
600498.SH	烽火通信*	34,790	CNY	2,910	-40.4%	5,479	-22.9%	-190	-214.1%	404	54.8%	11,985	8,390	-20.0%	428	214	50.0%
600487.SH	亨通光电*	33,861	CNY	5,946	-12.6%	8,696	1.0%	233	-48.9%	278	1.5%	15,412	14,642	-5.0%	731	511	-30.0%
002465.SZ	海格通信*	31,709	CNY	786	4.1%	1,387	13.7%	32	1.4%	214	11.4%	1,976	2,173	10.0%	223	245	10.0%
002281.SZ	光迅科技*	24,519	CNY	734	-39.8%	1,366	8.5%	-6	-103.6%	146	81.9%	2,479	2,100	-5.3%	144	140	-2.7%
603236.SH	移远通信*	21,523	CNY	1,030	39.3%	1,532	58.2%	34	-21.9%	60	72.3%	1,708	2,562	50.0%	78	94	20.0%
002396.SZ	星网锐捷*	19,808	CNY	1,080	-15.8%	2,413	18.1%	-54	-771.3%	124	-24.4%	3,327	3,493	5.0%	157	70	55.5%
601869.SH	长飞光纤*	17,789	CNY	1,224	-23.4%	1,431	-16.8%	-7	-102.8%	400	118.3%	3,319	2,655	-20.0%	437	393	10.0%
002583.SZ	海能达*	17,384	CNY	1,533	40.4%	1,173	-27.3%	257	357.6%	-7	-105.8%	2,706	2,706	0.0%	22	250	1051.8%
300098.SZ	高新兴*	11,783	CNY	381	-62.3%	426	-29.4%	-59	-144.0%	4	-92.2%	1,614	807	-20.0%	185	-55	-29.7%
300101.SZ	振芯科技*	7,281	CNY	68	-34.4%	84	-7.7%	5	36.5%	-2	-138.4%	190	152	-20.0%	8	3	-60.3%
002491.SZ	通鼎互联*	6,828	CNY	813	-4.1%	187	-30.6%	-52	-325.5%	-48	-448.5%	1,811	1,000	-48.8%	37	-100	-371.0%
603660.SH	苏州科达*	4,746	CNY	361	-36.3%	561	8.3%	-96	-292.1%	36	191.8%	1,085	922	-5.0%	11	-60	-369.1%
合计(百万 人民币)				69,766	-6.4%	88,278	26.5%	2,727	-27.6%	5,515	15.7%	157,333	158,044	0.5%	8,530	8,242	-3.4%
科技硬件板块合计(百万 人民币)				343,051		402,554	17.3%	14,419		22,824	58.3%	722,855	764,257	5.7%	36,014	38,943	8.1%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

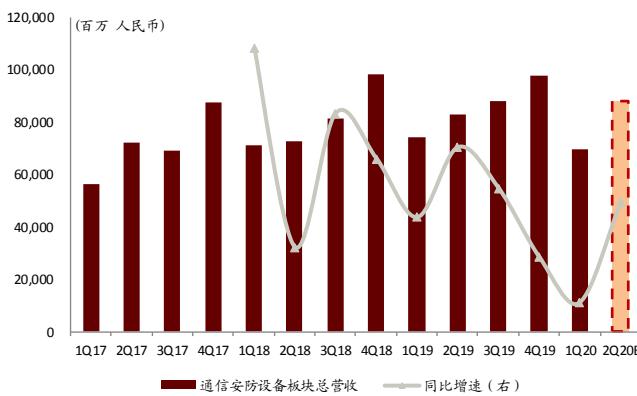


图表 14: 通信安防设备板块盈利预测

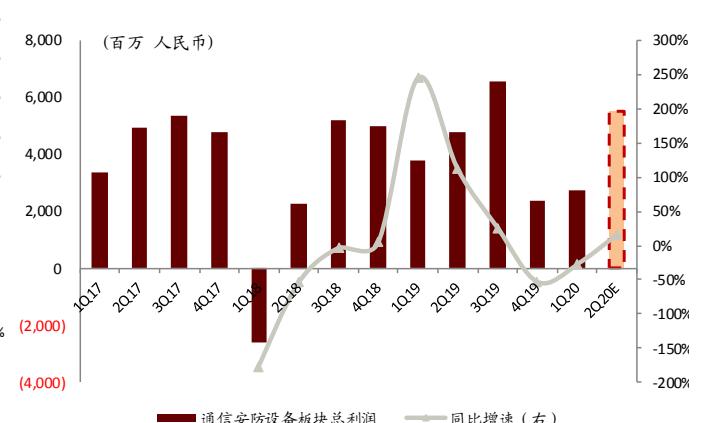
股票代码	公司	总市值 (百万元)	财报货币	收入预测				盈利预测			
				2020 E	YoY E	2021 E	YoY E	2020 E	YoY E	2021 E	YoY E
合计(百万 人民币)		1,144,033		15.0%	1,368,676	19.6%		64,326	24.2%	78,503	22.0%
通信安防设备											
000063.SZ	中兴通讯*	175,790	CNY	94,522	4.2%	102,835	8.8%	5,898	14.6%	6,962	18.0%
600183.SH	生益科技*	68,284	CNY	15,160	14.5%	17,501	15.4%	1,782	23.0%	2,077	16.6%
002236.SZ	大华股份*	62,829	CNY	26,149	0.0%	34,674	32.6%	3,811	19.5%	4,523	18.7%
300628.SZ	亿联网络*	60,819	CNY	3,323	33.5%	4,328	30.2%	1,638	32.6%	2,149	31.2%
000977.SZ	浪潮信息*	57,068	CNY	62,216	20.4%	78,244	25.8%	1,190	28.1%	1,575	32.4%
300383.SZ	光环新网*	41,865	CNY	8,543	20.4%	10,119	18.4%	967	17.3%	1,184	22.4%
600522.SH	中天科技*	36,303	CNY	44,004	13.5%	50,944	15.8%	2,392	21.5%	3,041	27.1%
002373.SZ	千方科技*	36,744	CNY	10,049	15.2%	11,741	16.8%	1,124	10.9%	1,197	6.5%
600498.SH	烽火通信*	34,790	CNY	22,879	-7.2%	24,874	8.7%	829	-15.3%	1,040	25.5%
600487.SH	亨通光电*	33,861	CNY	35,282	11.1%	38,129	8.1%	1,578	15.8%	2,046	29.7%
002465.SZ	海格通信*	31,709	CNY	5,441	18.1%	6,487	19.2%	613	18.0%	760	24.0%
002281.SZ	光迅科技*	24,519	CNY	5,927	11.0%	6,917	16.7%	407	13.8%	531	30.5%
603236.SH	移远通信*	21,523	CNY	6,109	47.9%	8,360	36.8%	307	107.4%	594	93.5%
002396.SZ	星网锐捷*	19,808	CNY	10,869	17.3%	13,556	24.7%	781	27.8%	972	24.5%
601869.SH	长飞光纤*	17,789	CNY	8,392	8.0%	9,746	16.1%	759	-5.3%	1,021	34.5%
002583.SZ	海能达*	17,384	CNY	9,325	18.9%	10,768	15.5%	668	726.7%	778	16.5%
300098.SZ	高新兴*	11,783	CNY	2,535	-5.9%	2,777	9.5%	68	105.9%	167	145.6%
300101.SZ	振芯科技*	7,281	CNY	527	11.7%	631	19.7%	41	793.9%	68	65.9%
002491.SZ	通鼎互联*	6,828	CNY	3,840	8.5%	4,282	11.5%	120	105.7%	316	163.3%
603660.SH	苏州科达*	4,746	CNY	2,476	-2.8%	2,911	17.6%	222	143.7%	369	66.2%
合计(百万 人民币)		377,568		9.9%	439,824	16.5%		25,195	44.5%	31,370	24.5%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 15: A/H 通信安防设备板块总营收及同比增速



图表 16: A/H 通信安防设备板块总利润及同比增速



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 17：可比公司估值表

Wind代码	代码	公司名称	交易货币	财报货币	股价	市值 (百万人民币)	P/E		P/B		P/S		ROE		股价变动		
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	5D	1M	YTD	
半导体设计																	
603501.SH	603501.SH	韦尔股份*	CNY	CNY	220.10	190,073	101.9	58.4	19.5	14.9	10.4	7.0	21.2%	0.8%	9.0%	53.5%	
603160.SH	603160.SH	汇顶科技	CNY	CNY	212.66	97,120	59.2	53.6	12.6	10.1	13.4	13.3	24.1%	1.1%	-4.6%	3.4%	
688008.SH	688008.SH	澜起科技*	CNY	CNY	93.15	105,242	87.1	72.8	13.2	11.5	40.4	33.9	16.2%	-1.6%	-8.1%	30.5%	
300661.SZ	300661.SZ	圣邦股份*	CNY	CNY	374.11	58,147	140.6	103.1	28.6	23.2	50.3	33.9	22.3%	11.6%	22.6%	122.6%	
603068.SH	603068.SH	博通集成	CNY	CNY	79.22	10,989	32.5	25.0	6.7	5.3	6.8	5.5	20.8%	1.4%	-1.7%	-11.6%	
688018.SH	688018.SH	乐鑫科技	CNY	CNY	182.51	14,601	62.1	42.2	9.5	7.8	13.4	9.3	21.0%	3.5%	-11.2%	9.2%	
688099.SH	688099.SH	晶晨股份	CNY	CNY	56.52	23,237	68.8	52.2	14.6	11.7	7.7	6.4	14.1%	-1.7%	1.3%	4.9%	
300327.SZ	300327.SZ	中颖电子*	CNY	CNY	31.41	8,777	37.4	30.2	7.5	6.6	8.8	7.2	21.1%	2.6%	-3.1%	35.9%	
688123.SH	688123.SH	聚辰股份*	CNY	CNY	81.00	9,788	85.3	71.1	6.9	6.3	16.0	12.7	8.3%	0.6%	5.2%	13.4%	
603986.SH	603986.SH	兆易创新*	CNY	CNY	242.53	114,178	99.6	112.5	10.6	9.7	24.8	21.7	14.3%	4.1%	2.8%	65.9%	
平均值							75.5	59.8	13.5	10.9	20.3	15.6	20.2%				
中位值							68.8	53.6	12.6	10.1	13.4	12.7	21.0%				
半导体制造																	
600703.SH	600703.SH	三安光电*	CNY	CNY	26.61	119,195	71.8	58.8	4.7	4.3	13.3	10.8	6.7%	6.0%	6.4%	45.5%	
3105.TWO	3105.TT	稳懋	TWD	TWD	327.00	22,260	23.3	20.9	4.4	4.1	5.6	5.0	18.9%	-1.2%	9.4%	11.2%	
688012.SH	688012.SH	中微公司	CNY	CNY	209.55	112,080	416.7	286.8	27.2	24.9	42.6	31.2	8.8%	-2.0%	-4.5%	126.8%	
0522.HK	00522.HK	海思科FIC*	HKD	HKD	97.50	35,861	28.5	17.2	3.1	2.8	2.3	2.0	10.9%	5.3%	19.9%	-9.0%	
300567.SZ	300567.SZ	精测电子*	CNY	CNY	72.38	17,855	49.6	37.9	10.3	8.6	7.0	5.9	22.5%	3.5%	6.1%	32.5%	
300604.SZ	300604.SZ	长川科技	CNY	CNY	31.69	9,959	112.0	73.7	9.2	8.3	13.0	10.0	8.2%	6.1%	2.9%	33.0%	
002371.SZ	002371.SZ	北方华创	CNY	CNY	187.00	92,587	174.2	145.5	20.9	18.9	17.4	12.8	5.9%	8.1%	9.4%	112.6%	
600745.SH	600745.SH	闻泰科技	CNY	CNY	145.96	165,223	49.2	36.3	6.9	5.8	2.4	1.8	13.2%	9.2%	16.0%	58.0%	
600584.SH	600584.SH	长电科技*	CNY	CNY	41.44	66,423	106.3	48.2	5.0	4.5	2.5	2.1	4.8%	5.8%	32.5%	88.5%	
1347.HK	01347.HK	华虹半导体*	HKD	USD	30.05	34,956	64.6	38.8	2.2	2.1	5.2	4.1	3.7%	9.9%	11.7%	69.6%	
002185.SZ	002185.SZ	华天科技*	CNY	CNY	16.55	45,347	69.0	55.2	5.4	4.9	4.6	3.9	8.0%	2.0%	22.3%	121.7%	
002156.SZ	002156.SZ	通富微电*	CNY	CNY	25.91	29,892	86.4	52.9	4.6	4.3	2.8	2.3	5.4%	2.4%	3.4%	57.5%	
688396.SH	688396.SH	闻泰微创	CNY	CNY	49.61	60,322	137.8	90.2	6.0	5.6	8.6	7.6	5.7%	6.6%	14.2%	18.2%	
688200.SH	688200.SH	华峰测控*	CNY	CNY	266.29	16,293	129.6	106.6	8.0	7.6	53.2	41.0	10.2%	1.6%	-7.0%	-21.5%	
平均值							108.5	76.4	8.4	7.6	12.9	10.1	9.5%				
中位值							79.1	54.0	5.7	5.3	6.3	5.4	8.1%				
品牌																	
1810.HK	01810.HK	小米集团*	HKD	CNY	15.64	338,852	28.8	24.7	3.7	3.2	1.4	1.1	13.6%	0.9%	21.8%	45.1%	
VIOT.O	VIOT.US	云米科技*	USD	CNY	6.97	3,402	15.3	13.4	2.1	1.8	1.8	1.5	14.9%	8.7%	31.5%	-13.3%	
0992.HK	0992.HK	联想集团*	HKD	USD	4.63	50,038	9.9(a)	8.3(a)	1.7(a)	1.6(a)	0.1(a)	0.1(a)	20.2%(a)	1.8%	12.9%	-7.4%	
平均值							22.0	19.1	2.9	2.5	1.6	1.3	14.3%				
中位值							22.0	19.1	2.9	2.5	1.6	1.3	14.3%				
消费电子																	
601138.SH	601138.SH	工业富联*	CNY	CNY	15.36	305,235	16.0	14.5	2.8	2.4	0.7	0.7	19.2%	3.9%	1.4%	-14.8%	
002475.SZ	002475.SZ	立讯精密*	CNY	CNY	57.31	400,246	57.1	39.2	15.0	11.1	4.3	3.0	29.9%	3.3%	11.6%	104.6%	
2382.HK	02382.HK	舜宇光学科技*	HKD	CNY	135.10	133,292	30.9	22.3	8.3	6.3	3.2	2.5	30.1%	4.0%	9.0%	0.9%	
002938.SZ	002938.SZ	鹏鼎控股	CNY	CNY	49.76	115,017	35.0	28.8	5.1	4.5	4.0	3.4	15.3%	5.3%	-0.6%	12.0%	
002241.SZ	002241.SZ	歌尔股份*	CNY	CNY	33.76	109,555	49.4	31.2	6.1	5.2	1.9	1.2	13.0%	4.5%	15.0%	70.4%	
2018.HK	02018.HK	瑞声科技*	HKD	CNY	53.00	57,613	35.1	24.4	2.8	2.6	3.0	2.6	8.3%	0.6%	11.5%	-22.1%	
300433.SZ	300433.SZ	蓝思科技*	CNY	CNY	31.57	138,398	32.2	27.0	5.4	4.8	3.5	3.1	17.9%	1.6%	13.6%	130.6%	
300408.SZ	300408.SZ	三环集团*	CNY	CNY	28.54	49,599	43.2	29.4	6.0	5.2	14.2	9.9	14.5%	4.4%	3.0%	29.4%	
300136.SZ	300136.SZ	信维通信	CNY	CNY	52.90	51,241	36.5	25.2	8.5	6.4	7.1	5.0	26.0%	2.8%	-0.2%	16.7%	
601231.SH	601231.SH	环旭电子	CNY	CNY	21.99	47,966	34.4	25.3	4.2	3.8	1.2	0.9	13.0%	3.2%	0.7%	15.4%	
002384.SZ	002384.SZ	东山精密*	CNY	CNY	29.00	46,591	30.5	23.2	4.6	3.9	1.8	1.5	16.3%	2.4%	-3.0%	25.5%	
0285.HK	00285.HK	比亚迪电子*	HKD	CNY	22.80	46,210	10.0	N.A.	2.1	N.A.	0.6	N.A.	24.1%	10.7%	29.1%	52.9%	
300207.SZ	300207.SZ	欧菲光	CNY	CNY	22.97	36,043	40.6	27.3	5.4	4.6	1.2	1.0	13.2%	6.1%	21.5%	18.3%	
6088.HK	06088.HK	鸿腾	HKD	USD	4.16	25,749	17.9	13.4	1.6	1.5	0.8	0.7	10.8%	1.5%	38.7%	58.8%	
300296.SZ	300296.SZ	利亚德*	CNY	CNY	7.10	18,054	19.7	13.9	2.0	1.8	1.9	1.6	10.3%	6.6%	17.0%	-6.5%	
002138.SZ	002138.SZ	顺络电子	CNY	CNY	26.28	21,190	39.8	29.2	4.5	4.0	6.5	4.9	11.5%	7.2%	5.3%	14.8%	
002273.SZ	002273.SZ	水晶光电	CNY	CNY	16.63	20,250	33.6	26.2	3.8	3.3	5.1	3.8	12.2%	1.0%	-3.0%	3.5%	
688088.SH	688088.SH	虹软科技	CNY	CNY	76.00	30,856	102.6	73.9	12.5	10.8	40.1	27.9	10.9%	-3.2%	-14.8%	61.1%	
002920.SZ	002920.SZ	德赛西威*	CNY	CNY	76.05	41,828	100.1	71.7	9.2	8.5	6.9	5.5	9.6%	7.4%	24.0%	151.7%	
600563.SH	600563.SH	法拉电子*	CNY	CNY	62.34	14,027	29.7	27.2	5.0	4.6	8.1	7.5	17.4%	6.4%	0.9%	29.2%	
029606.SZ	029606.SZ	华阳集团*	CNY	CNY	21.22	10,039	96.5	68.5	2.9	2.8	2.9	2.5	3.1%	4.9%	37.0%	80.0%	
002635.SZ	002635.SZ	安洁科技*	CNY	CNY	25.03	15,874	22.2	20.9	2.5	2.2	4.1	3.1	11.8%	1.1%	0.5%	50.1%	
02681.SZ	02681.SZ	泰达科智	CNY	CNY	4.58	8,357	9.7	18.3	3.0	2.6	2.1	1.8	35.9%	1.3%	31.6%	-17.9%	
1478.HK	01478.HK	丘钛科技	HKD	CNY	10.62	11,198	16.5	10.3	3.3	2.5	0.7	0.5	21.5%	-1.1%	5.1%	-16.9%	
002456.SZ	002456.SZ	欧菲光	CNY	CNY	19.57	52,736	36.6	27.1	4.6	3.8	1.0	0.8	13.1%	0.7%	6.5%	25.6%	
000049.SZ	000049.SZ	德赛电池*	CNY	CNY	54.00	11,189	24.3	17.9	4.3	3.5	0.6	0.5	19.1%	5.6%	10.2%	34.4%	
平均值							41.5	28.3	4.7	4.0	3.8	3.1	13.8%				
中位值							37.8	29.2	3.8	3.4	3.0	2.2	11.5% </				

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及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。中金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。中金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不一致的投资决策。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所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地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡销售交易代表。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 (5) 条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。



特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：兆易创新-A。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业 (OUTPERFORM): 未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性 (NEUTRAL): 未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业 (UNDERPERFORM): 未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配 (OVERWEIGHT): 未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配 (EQUAL-WEIGHT): 未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配 (UNDERWEIGHT): 未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：张莹



中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层 | 邮编：100004

电话：(+86-10) 6505 1166

传真：(+86-10) 6505 1156

美国

CICC US Securities, Inc

32th Floor, 280 Park Avenue

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

英国

China International Capital Corporation (UK) Limited

25th Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

新加坡

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1278

香港

中国国际金融（香港）有限公司

香港中环港景街 1 号

国际金融中心第一期 29 楼

电话：(852) 2872-2000

传真：(852) 2872-2100

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号

汇亚大厦 32 层

邮编：200120

电话：(86-21) 5879-6226

传真：(86-21) 5888-8976

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司

深圳市福田区益田路 5033 号

平安金融中心 72 层

邮编：518048

电话：(86-755) 8319-5000

传真：(86-755) 8319-9229



有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群>即刻加入