

证券研究报告—动态报告/行业快评

电子元器件

2020 年 6 月投资策略

超配

2020 年 06 月 08 日

5G 换机周期加速，看好消费电子板块趋势反转

| | | | |
|-------------|---------------|-------------------------|--------------------------------|
| 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： 高峰 | 010-88005310 | gaofeng1@guosen.com.cn | 证券投资咨询执业资格证书编码： S0980518070004 |
| 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、看好苹果产业链为代表的消费电子板块产业趋势反转。我们在 5 月报中明确指出看多电子板块，核心理由是我们预计 4 月份产业链企业经营状况环比将逐步向上，产业链情况好于我们此前的悲观预期。4 月份数据，我们看到在新款 iPhone SE 发布推动下 iPhone 在国内整体出货量快速提升，4 月国内的销量达到了 390 万台，环比 3 月份 156 万部增长 160%。4 月份国内手机出货量 4172 万部，同比增长 14.2%，显示出需求的强劲，完全证明我们判断正确。

2、5G 换机周期进度超出预期，显示 5G 时代正在加速到来。4 月份国内市场 5G 手机出货量为 1638 万部，占同期手机出货量的 39.3%。同期上市新机型 22 款，占同期手机上市新机型数量的 45.8%。安卓阵营成为 5G 换机潮的先锋，1-4 月 5G 手机累计出货量达到 3044.1 万部，占比达到 33.6%。我们预计随着 3 季度 5G 旺季需求的到来，产业链将量价齐升，目前的悲观情绪届时将有望被彻底扭转。国内 5G 无线基站建设正在加快推进，龙头公司深南电路、生益科技、飞荣达等 5G 基站相关零部件订单饱满。同时 5G 终端如 WiFi 6 终端、AR/VR、高清智慧屏等配套需求也将带动产业链需求大爆发，产业链公司迎来量价齐升！

3、半导体国产化成果正在显现，产业链各环节龙头业绩高歌猛进。产业趋势来看，半导体正在复苏，龙头公司英特尔、台积电、中芯国际以及安靠等 Q2 收入指引为正增长，4 月台湾半导体龙头数据亮眼。2020 年国产中游晶圆制造如中芯国际、长江存储、合肥长鑫等企业将快速崛起。2020 年 Q1 业绩可以看到，设备、材料、设计、封装测试等环节国产化龙头企业业绩都高歌猛进。中国半导体行业 3 月设备进口额 11.1 亿美元，同比增长了 54.5%，1-3 月累积进口额 29.0 亿美元，同比 56.9%。5G 产业的方向性需求叠加国产替代将持续推动中国半导体产业处于高速成长周期，关注国内射频、核心材料、存储等独立趋势机会。

评论：

■ 苹果产业链需求持续回暖，产业链迎来加单

苹果公司（AAPL）2020 年 3 月股价见底以后，至今已经反弹超过 50%。其中，新款 iPhone SE 发布推动 iPhone 在国内整体出货量快速提升，4 月国内的销量达到了 390 万台，环比 3 月份 156 万部增长 160%。国内手机市场整体呈现回暖之势，4 月份国内手机出货量 4172 万部，同比增长 14.2%，显示出需求的强劲。

20 年一季度受到全球疫情影响，苹果一季度销售了 4092 万部 iPhone，比 2019 年第一季度的 4457 万部下降了 370 万部，同比下降 8.2%。6 月 1 日以来，苹果首次进行全线产品的降价促销活动，6 月 1 日以 5 秒的时间就成功破亿，1 个小时的成交额就是去年同期的 3 倍，5 小时成功突破 5 亿销售额。苹果手机销量的持续回暖也带动了产业链公

司的新一轮加单效应，A 股产业链相关公司股价的反弹。展望二、三季度，我们预计随着促销以及低价机型的热销，特别是 5G 新机型的发布，苹果产业链公司的业绩增速有望持续高增长。

图 1：20Q1 全球手机销量统计

Table 1. Worldwide Smartphone Sales to End Users by Vendor in 1Q20 (Thousands)

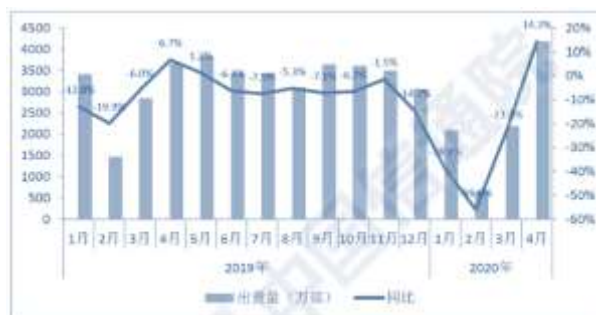
| Vendor | 1Q20 Units | 1Q20 Market Share (%) | 1Q19 Units | 1Q19 Market Share (%) | 1Q20-1Q19 Market Growth (%) |
|--------------|----------------|-----------------------------|----------------|-----------------------------|--------------------------------|
| Samsung | 55,333 | 18.5 | 71,621 | 19.1 | -22.7 |
| Huawei | 42,499 | 14.2 | 58,436 | 15.6 | -27.3 |
| Apple | 40,920 | 13.7 | 44,569 | 11.9 | -8.2 |
| Xiaomi | 27,817 | 9.3 | 27,424 | 7.3 | 1.4 |
| OPPO | 23,949 | 8.0 | 29,589 | 7.9 | -19.1 |
| Others | 108,621 | 36.3 | 143,279 | 38.2 | -24.2 |
| Total | 299,138 | 100.0 | 374,917 | 100.0 | -20.2 |

Due to rounding, some figures may not add up precisely to the totals shown.

Source: Gartner (June 2020)

资料来源:Gartner, 国信证券经济研究所整理

图 2：国内手机出货量情况



资料来源:信通院, 国信证券经济研究所整理

展望下半年，苹果 5G 新机的发布将推动产业链新一轮创新升级，并进一步扩大价格区间范围，推出多款机型，从而提高市场份额，增强软件和服务端的营收粘性。伴随着 5G 换机潮的确立，主流苹果产业链公司业绩持续修复，且目前主要公司当前 20 年业绩对应估值情况来看，立讯、歌尔、鹏鼎、信维、东山等估值在 30-40 倍，大族、长信、德赛等估值均在 20-30 倍。2021 年伴随着经济的持续复苏和 5G 手机的加速渗透，相关苹果产业链公司成长性同样值得期待。

表 1：苹果产业链主要公司

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润 | 19 年业绩增速 | 20 Q1 | 同比增速 | 20 年一致预期中值 | 2020 年业绩增速 | PE(2020) | 5 月股价涨幅 | Q1 末季度持仓 |
|--------|----------|---------|----------|-------|-------|------------|------------|----------|---------|----------|
| 工业富联 | 2,795.56 | 186.06 | 10% | 18.68 | -35% | 201.43 | 8% | 14.43 | -4.15 | 5.17% |
| 立讯精密 | 2,785.28 | 47.14 | 73% | 9.82 | 59% | 72.00 | 53% | 41.92 | 9.60 | 14.13% |
| 大族激光 | 337.51 | 6.42 | -63% | 1.07 | -33% | 15.33 | 139% | 26.99 | 4.39 | 0.72% |
| 鹏鼎控股 | 1,143.46 | 29.25 | 6% | 3.08 | 66% | 31.89 | 9% | 34.96 | 18.38 | 4.92% |
| 汇顶科技 | 1,055.54 | 23.17 | 212% | 2.05 | -51% | 28.64 | 24% | 40.26 | -1.69 | 6.83% |
| 歌尔股份 | 767.79 | 12.81 | 48% | 2.94 | 45% | 19.61 | 53% | 39.17 | 22.91 | 6.91% |
| 信维通信 | 454.49 | 10.20 | 3% | 0.63 | -74% | 14.05 | 38% | 32.64 | 13.61 | 10.17% |
| 长信科技 | 244.01 | 8.45 | 19% | 1.93 | 13% | 11.28 | 33% | 21.20 | 3.09 | 3.17% |
| 环旭电子 | 427.50 | 12.62 | 7% | 1.91 | -14% | 15.19 | 20% | 27.73 | 9.62 | 1.64% |
| 欧菲光 | 450.29 | 5.10 | | 1.41 | 扭亏为盈 | 15.56 | 205% | 30.14 | 9.93 | 4.75% |
| 东山精密 | 460.93 | 7.03 | -13% | 2.08 | 4% | 15.55 | 121% | 29.26 | 8.10 | 10.95% |
| 欣旺达 | 260.32 | 7.51 | 7% | -1.03 | -177% | 10.42 | 39% | 27.46 | 15.87 | 11.12% |
| 德赛电池 | 104.59 | 5.02 | 25% | 0.47 | -30% | 5.24 | 4% | 21.26 | 36.06 | 2.24% |
| 中石科技 | 80.13 | 1.23 | -13% | 0.20 | 61% | 2.01 | 63% | 39.35 | 6.30 | 5.21% |
| 科森科技 | 59.84 | -1.85 | -248% | 0.14 | 7% | 2.03 | | 29.55 | 13.48 | 2.57% |
| 水晶光电 | 199.58 | 4.91 | 5% | 0.80 | 37% | 6.07 | 24% | 33.15 | 12.02 | 6.62% |
| 中信电子指数 | | | | | | | | 45.78 | 7.45 | |

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

■ 安卓产业链公司：引领 5G 换机潮

20 年 4 月国内手机销量结束了连续 10 个月的下跌趋势，总体出货量 4172.8 万部，同比增长 14.2%。2020 年 4 月，国内市场 5G 手机出货量 1638.2 万部，占同期手机出货量的 39.3%。同期上市新机型 22 款，占同期手机上市新机型数量的 45.8%。安卓阵营成为 5G 换机潮的先锋，1-4 月 5G 手机累计出货量达到 3044.1 万部，占比达到 33.6%。受到美国制裁影响，华为出货量预计将下修，其他国内品牌则持续发力海外。随着需求的复苏，行业出货量也有望逐步修复。目前安卓主流公司估值 20-25 倍之间，5G 手机所带动的相关零部件的 ASP 提升以及出货量的增长及国产替代是安卓产业链公司业绩弹性的核心。

图 3：国内 5G 手机出货量及占比



资料来源：信通院，国信证券经济研究所整理

表 2：安卓产业链主要公司业绩及估值情况

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润 | 19 年业绩增速 | 20 Q1 | 同比增速 | 20 年一致预期中值 | 2020 年业绩增速 | PE(2020) | 5 月股价涨幅 | Q1 末季度持仓 |
|--------|--------|---------|----------|-------|------|------------|------------|----------|---------|----------|
| 顺络电子 | 195.69 | 4.02 | -16% | 0.94 | 13% | 5.39 | 34% | 35.53 | 10.57 | 5.88% |
| 飞荣达 | 141.28 | 3.51 | 116% | 0.43 | 6% | 4.87 | 39% | 27.85 | -14.49 | 2.59% |
| 联创电子 | 110.20 | 2.67 | 9% | 0.24 | -40% | 4.47 | 67% | 24.67 | 13.98 | 0.49% |
| 光弘科技 | 142.30 | 4.29 | 57% | 0.21 | -74% | 5.63 | 31% | 24.78 | -1.93 | 8.14% |
| 安洁科技 | 144.15 | -6.50 | -219% | 1.38 | -29% | 5.11 | -179% | 28.24 | 18.55 | 0.79% |
| 电连技术 | 92.97 | 1.81 | -25% | 0.18 | -59% | 2.57 | 42% | 36.27 | 0.46 | 13.29% |
| 福蓉科技 | 99.93 | 2.63 | 65% | 0.87 | 29% | 3.41 | 30% | 29.30 | 3.29 | 6.12% |
| 传艺科技 | 35.29 | 0.74 | -23% | 0.26 | 3% | 2.01 | 171% | 17.56 | -1.54 | 13.94% |
| 中信电子指数 | | | | | | | | | 7.45 | |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

■ 5G 产业链公司：新基建刚性驱动，产业链业绩确定性高

从 5G 基础建设、到电子半导体材料、再到软件应用、娱乐化、AI 化集成。整个科技股的投资 具有连贯性， 有其自身产业发展内在逻辑存在， 中央政治局会议和工信部会议强调加快推进 5G 建设， 国家对 5G 的重视程度史无前例。2020 年 5G 建设大规模启动， 相关产业链公司迎来业绩兑现期， 2021-2023 年进入高峰， 2024-2025 年逐渐成熟。生益科技、深南电路、沪电股份、飞荣达等产业链零组件标的的成长性较为确定， 目前估值普遍在 30-40 倍左右。二线龙头标的估值在 20 倍左右。

表 3: 5G 产业链主要公司

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润 | 19 年业绩增速 | 20 Q1 | 同比增速 | 20 年一致预期中值 | 2020 年业绩增速 | PE(2020) | 4 月股价涨幅 | Q1 末季度持仓 |
|--------|--------|---------|----------|-------|-------|------------|------------|----------|---------|----------|
| 生益科技 | 634.15 | 14.49 | 45% | 3.39 | 36% | 19.10 | 32% | 33.23 | -12.90 | 8.37% |
| 深南电路 | 752.23 | 12.33 | 77% | 2.77 | 48% | 17.12 | 39% | 44.07 | -4.60 | 17.44% |
| 沪电股份 | 416.52 | 12.06 | 111% | 2.14 | 32% | 15.60 | 29% | 26.76 | -9.43 | 7.59% |
| 景旺电子 | 281.83 | 8.37 | 4% | 2.22 | 21% | 10.78 | 29% | 26.28 | -7.24 | 2.50% |
| 崇达技术 | 170.09 | 5.26 | -6% | 1.26 | 2% | 7.14 | 36% | 24.64 | 10.19 | 3.92% |
| 奥士康 | 86.46 | 2.68 | 12% | 0.25 | -47% | 3.00 | 12% | -2.95 | -2.95 | 4.57% |
| 弘信电子 | 52.87 | 1.80 | 53% | -0.30 | -235% | 2.90 | 61% | 18.25 | -0.09 | 12.47% |
| 华正新材 | 67.07 | 1.02 | 36% | 0.18 | 18% | 1.76 | 72% | 41.77 | -15.78 | 14.91% |
| 世运电路 | 99.14 | 3.29 | 46% | 0.52 | 48% | 4.15 | 26% | 23.87 | -2.06 | 13.18% |
| 中信电子指数 | | | | | | | | | 7.45 | |

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

■ 半导体：看好国内产业链的崛起与重构

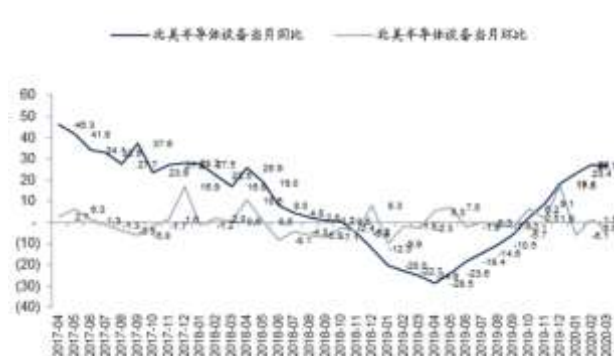
国内半导体需求仍旧强劲。虽然在疫情影响下，产业龙头公司英特尔、台积电、中芯国际以及安靠等 Q2 收入指引为正增长。4 月台湾半导体龙头数据亮眼，晶圆代工、封测、存储及射频领域龙头受疫情影响较小，考虑疫情阶段，国内产业链将集中资源围绕 5G 及产业链自主可控等强化建设，关注国内射频、核心材料、存储等独立趋势机会。20 年 03 月，北美半导体设备出货额 23.1 亿美元，同比 26.7%，环比-2.6%。20 年 1-3 月，北美半导体设备累积出货额 70.3 亿美元，同比 25.7%。半导体设备已经从 2019 年 5 月份出货增速拐点已经出现。

图 4: 北美半导体设备出货额累积值同比(%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 北美半导体设备出货当月同比/环比(%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

中国半导体 20 年 3 月销售额 115.2 亿美元，同比 4.5%，1-3 月累积销售额 350.5 亿美元，同比 5.5%。虽有疫情影响，中国半导体销售额同比增速略有放缓，但仍然显现较强需求韧性。20 年 03 月，中国进口金额:集成电路:当月值 291.0 亿美元，同比 19.5%。20 年 1-3 月，中国集成电路进口累积金额 721.1 亿美元，同比 11.0%。国内集成电路进口增速达到近 13 个月新高。全球排名前 100 的半导体相关公司：有 3 家表示下一季度存在较大不确定性而无法预测，45 家发布下一季度业绩指引，其中 20 家业绩指引同比增长，16 家预计营收环比有 1~6% 增长。国内半导

体自主可控之路持续发展，各个细分赛道的半导体龙头如圣邦股份、卓胜微、兆易创新、闻泰科技等公司业绩大幅增长。随着业绩释放能力提升，市场对于龙头公司的研发、技术等实力认可程度也大幅提升，未来可期，对于核心硬科技产业提升的方向我们持续看好。

表 4：半导体产业链主要公司

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润 | 19 年业绩增速 | 20 Q1 | 同比增速 | 20 年一致预期中值 | 2020 年业绩增速 | PE(2020) | 4 月股价涨幅 | Q1 末季度持仓 |
|--------|----------|---------|----------|-------|-------|------------|------------|----------|---------|----------|
| 韦尔股份 | 1,610.57 | 4.66 | 235% | 4.45 | 772% | 22.48 | 383% | 71.4067 | -4.10 | 23.23% |
| 闻泰科技 | 1,221.93 | 12.54 | 1954% | 6.35 | 1380% | 32.42 | 159% | 36.2972 | 1.87 | 9.84% |
| 澜起科技 | 1,038.64 | 9.33 | 27% | 2.63 | 17% | 11.74 | 26% | 90.06 | -6.41 | 9.12% |
| 汇顶科技 | 1,055.54 | 23.17 | 212% | 2.05 | -51% | 28.64 | 24% | 40.26 | -1.69 | 6.83% |
| 中微公司 | 1,140.86 | 1.89 | 108% | 0.26 | 89% | 2.80 | 48% | 418.32 | 26.92 | 14.23% |
| 兆易创新 | 1,065.05 | 6.07 | 50% | 1.68 | 323% | 10.31 | 70% | 100.63 | 14.15 | 21.18% |
| 北方华创 | 763.12 | 3.09 | 32% | 0.26 | 33% | 4.98 | 61% | 153.82 | 1.29 | 10.64% |
| 卓胜微 | 570.57 | 4.97 | 206% | 1.52 | 263% | 7.85 | 58% | 72.18 | -10.51 | 27.64% |
| 长电科技 | 478.30 | 0.89 | -109% | 1.34 | 扭亏为盈 | 6.16 | 595% | 75.14 | 18.46 | 17.21% |
| 紫光国微 | 442.37 | 4.06 | 17% | 1.90 | 183% | 6.89 | 70% | 65.84 | 18.38 | 6.50% |
| 华天科技 | 388.53 | 2.87 | -26% | 0.63 | 276% | 6.04 | 111% | 64.57 | 9.33 | 8.45% |
| 圣邦股份 | 341.65 | 1.76 | 70% | 0.30 | 91% | 2.65 | 51% | 128.63 | 4.67 | 36.48% |
| 通富微电 | 281.85 | 0.19 | -85% | -0.12 | -78% | 3.75 | 1858% | 76.49 | 6.77 | 8.10% |
| 晶方科技 | 212.71 | 1.08 | 52% | 0.62 | 1754% | 3.96 | 266% | 58.56 | -8.66 | 12.86% |
| 斯达半导 | 236.43 | 1.35 | 40% | 0.27 | 42% | 1.75 | 30% | 135.52 | 2.93 | 3.90% |
| 太极实业 | 249.58 | 6.22 | 9% | 1.07 | 12% | 6.90 | 11% | 36.53 | 9.82 | 1.97% |
| 北京君正 | 444.48 | 0.59 | 334% | 0.12 | 409% | 1.04 | 77% | 314.81 | 5.82 | 15.30% |
| 华润微 | 517.25 | 4.01 | -7% | 1.14 | 450% | 4.76 | 19% | 108.41 | 12.45 | 6.50% |
| 扬杰科技 | 133.89 | 2.25 | 20% | 0.56 | 59% | 2.90 | 29% | 45.86 | 7.94 | 5.40% |
| 鼎龙股份 | 128.08 | 0.34 | -88% | 0.14 | -73% | 3.26 | 856% | 55.44 | 3.74 | 21.49% |
| 安集科技 | 161.83 | 0.66 | 46% | 0.24 | 426% | 0.89 | 35% | 187.87 | 34.24 | 9.38% |
| 中信电子指数 | | | | | | | | | 7.45 | |

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

■ 显示面板&LED 产业链：格局优化，新周期在即

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%。行业供给端出现拐点。考虑新增产能后，产能环比/同比增长均大幅下降。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。

图 6：16Q1~20Q4 全球 LCD 面板面积同比及环比趋势



资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

图 7：16-20 年全球 LCD-TV 产能变化情况



资料来源：群智咨询，国信证券经济研究所整理

6 月面板价格已经止跌，预计 7 月开始受到下游需求的复苏，以及供给端的收缩，同时下游补库存的需求较强，面板价格将迎来新一轮的上涨，龙头公司：京东方 A、TCL 科技将迎来新一轮周期。

表 5：LED 及面板产业链公司

| 证券简称 | 市值(亿元) | 19 年净利润 | 19 年业绩增速 | 20 Q1 | 同比增速 | 20 年一致预期中值 | 2020 年业绩增速 | PE(2020) | 4 月股价涨幅 | Q1 末季度持仓 |
|--------|----------|---------|----------|-------|-------|------------|------------|----------|---------|----------|
| 三安光电 | 1,030.21 | 12.98 | -54% | 3.92 | -37% | 21.03 | 62% | 54.39 | 15.49 | 14.79% |
| 木林森 | 163.73 | 4.92 | -32% | 1.12 | -34% | 72.00 | 1364% | 15.06 | 11.00 | 0.00% |
| 兆驰股份 | 236.31 | 11.35 | 155% | 2.01 | 6% | 12.28 | 8% | 19.20 | 16.78 | 0.37% |
| 洲明科技 | 81.75 | 5.30 | 29% | 0.68 | -17% | 7.26 | 37% | 12.36 | -7.14 | 0.84% |
| 国星光电 | 73.29 | 4.08 | -8% | 0.41 | -61% | 5.55 | 36% | 14.54 | 13.83 | 2.42% |
| 欧普照明 | 193.33 | 8.90 | -1% | -0.07 | -108% | 9.16 | 3% | 21.07 | 7.12 | 2.87% |
| 聚飞光电 | 73.74 | 3.08 | 93% | 0.55 | -3% | 4.00 | 30% | | 8.46 | 0.00% |
| 艾比森 | 31.05 | 1.07 | -55% | 0.32 | 12% | 1.50 | 40% | | 4.86 | 0.00% |
| 京东方 A | 1,493.37 | 19.19 | -44% | 5.67 | -46% | 2.50 | -87% | 32.51 | 15.43 | 2.22% |
| TCL 科技 | 780.59 | 26.18 | -25% | 4.08 | -48% | 3.50 | -87% | 22.19 | 24.35 | 0.74% |
| 深天马 A | 303.12 | 8.29 | -10% | 3.01 | 4% | 4.50 | -46% | 25.16 | 5.00 | 0.00% |
| 视源股份 | 589.77 | 16.11 | 60% | 1.62 | -14% | 7.50 | -53% | 33.47 | 19.29 | 7.38% |
| 中信电子指数 | | | | | | | | | 7.45 | |

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

■ 2020年6月份投资策略观点：需求恢复，重点布局消费类电子产业链

需求的显著恢复是6月份引发电子板块行情的核心要点，从手机、平板、笔电、电视等销量的显著复苏可以看到，下游需求正在显著回暖。现阶段我们看以苹果产业链为代表的消费电子龙头反转，建议重点布局消费类电子产业链，需求的持续复苏有望带动三季报的强劲增长。同时5G和半导体产业链回调后依然值得长期布局，中国发展5G和半导体的刚性需求以及产业周期的持续向上，带动中国半导体和5G产业链公司持续发展。

看好5G换机周期中的苹果消费电子产业龙头：信维通信、立讯精密、歌尔股份、长信科技、东山精密等；

安卓阵营龙头关注：光弘科技、飞荣达、顺络电子、电连技术等；

半导体芯片设计国产化领域推荐：卓胜微、兆易创新、三安光电、圣邦股份、华天科技、长电科技等公司。

半导体材料设备国产化配套重点关注：鼎龙股份、汉钟精机、深南电路、安集科技等公司。

5G基站侧推荐：生益科技、深南电路、飞荣达、东山精密、崇达技术等公司。

看好面板产业趋势反转机会，重点推荐：京东方A、TCL科技等。

附表：重点公司盈利预测及估值

| 公司 代码 | 公司 名称 | 投资 评级 | 收盘价 | EPS | | | PE | | | PB |
|----------|----------|----------|--------|------|-------|-------|--------|--------|--------|------|
| | | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 |
| 300782 | 卓胜微 | 买入 | 570.57 | 5.05 | 7.66 | 10.16 | 112.98 | 74.49 | 56.16 | 32.6 |
| 603986 | 兆易创新 | 买入 | 226.23 | 1.89 | 3.18 | 4.21 | 119.70 | 71.14 | 53.74 | 18.5 |
| 688019 | 安集科技 | 买入 | 304.72 | 1.24 | 1.67 | 2.31 | 245.74 | 182.47 | 131.91 | 18.4 |
| 300054 | 鼎龙股份 | 买入 | 13.05 | 0.04 | 0.41 | 0.59 | 326.25 | 31.83 | 22.12 | 3.3 |
| 002475 | 立讯精密 | 买入 | 51.85 | 0.88 | 1.2 | 1.68 | 58.92 | 43.21 | 30.86 | 12.4 |
| 002241 | 歌尔股份 | 买入 | 23.66 | 0.39 | 0.68 | 0.95 | 60.67 | 34.79 | 24.91 | 4.7 |
| 600183 | 生益科技 | 买入 | 27.86 | 0.64 | 0.81 | 1.05 | 43.53 | 34.40 | 26.53 | 6.8 |
| 002916 | 深南电路 | 买入 | 158.33 | 3.63 | 4.84 | 6 | 43.62 | 32.71 | 26.39 | 14.8 |
| 000725 | 京东方A | 买入 | 4.34 | 0.13 | 0.21 | 0.3 | 33.38 | 20.67 | 14.47 | 1.1 |
| 000100 | TCL科技 | 买入 | 5.77 | 0.26 | 0.35 | 0.45 | 22.19 | 16.49 | 12.82 | 1.2 |

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:

- 《半导体行业课题：晶圆厂和封测厂各项财务指标对比》 ——2020-06-02
- 《半导体专题研究系列十九：全球存储器行业动态跟踪暨龙头公司 Q1 财报纪要》 ——2020-05-27
- 《电子行业点评-5 月 15 日华为被美国商务部进一步限制：国内科技产业升级时不待我，更需砥砺前行》 ——2020-05-18
- 《半导体专题研究系列十八：科技创新大时代，半导体 CMP 核心材料迎来国产化加速期》 ——2020-05-11
- 《2020 年 5 月份月报：新冠疫情危中有机，目前时点战略看多电子板块》 ——2020-05-06

国信证券投资评级

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------------|----|-------------------------------------|
| 股票 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 $\pm 10\%$ 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 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 $\pm 10\%$ 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，并向客户发布的行为。

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