



消费终端需求回暖，带动产业链三季度高确定性，看好行业的中报行情

电子行业每周市场动态追踪（2020.07.06-2020.07.10） | 2020.7.12

中信证券研究部

核心观点



徐涛
首席电子分析师
S1010517080003



郑泽科
电子分析师
S1010517100002



胡叶倩雯
电子分析师
S1010517100004



苗丰
电子分析师
S1010519120001

我们认为电子板块仍具有疫情期间的防御性战略配置价值，超跌后建议关注，重点推荐半导体、周期子行业及各行业现金流好的龙头公司。短期疫情或导致风险偏好降低，板块整体承压；但中长期看 2020 年为电子扩张阶段，板块盈利能力角度看，我们认为电子板块仍具有疫情期间的防御性配置价值。

中报季临近，建议关注消费电子、安防等细分板块的中报行情。随全球逐步复工复产，电子板块下游的消费端正稳定复苏，同时半导体端国产替代加速进行，我们认为电子板块相关公司的中报业绩将有不错的表现，其中 1) 消费电子领域：受益复工复产+降价促销，此前延迟的消费需求正逐步释放，6 月消费电子行业需求较 4 月和 5 月有明显改善，以 TWS 声学为核心的龙头 20H1 有望实现 40~60%甚至更高的增长，同时光学升级趋势持续，拉动舜宇光学科技、欧菲光等龙头公司业绩改善；2) 安防：目前政府端需求正大幅回暖，6 月招投标金额同比+81%/51%，商业端在货币政策带动下订单韧性足，海外红外测温需求部分弥补传统业务下滑影响，我们看好安防龙头厂商业绩有望逐季改善。

全球疫情相对可控，供给端复工复产+消费端促销刺激，看好下半年消费电子回暖。据 WHO 和国家卫健委数据，截至 7 月 2 日 6 时，全球共有 133 个国家和地区当日出现新增病例，当日新增确诊病例数 216687 例，其中美国当日新增 54985 例，占全球的 25%，此外巴西、印度、哈萨克斯坦、南非、俄罗斯、墨西哥新增病例数超 5000 例，中国（含港澳台）当日新增确诊病例 5 例。从趋势上看，美国为全球累计确诊病例最多，欧洲疫情保持稳定，日本出现局部反弹，中国疫情维持可控。从供给端来看，国内电子企业整体已基本恢复至正常状态；海外消费电子产业链主要涉及欧美（半导体等）、日韩（面板、存储、MLCC 等）、东南亚（整机组装等），其中欧洲自 5 月底开始逐步复工，美国自 5 月中旬开始全面开放，日本自 6 月中旬复工，韩国在控制疫情期间保持不封城、不停工，印度自 5 月中旬开始逐步复工，截至目前，各地区制造业产能迅速恢复。从需求端来看，由于上半年疫情影响销量，各大品牌均于近期加大促销力度提升销量水平，618 期间苹果第一次以官方形式参与中国天猫 618 折扣活动，在天猫旗舰店 iPhone11 等全线产品支持跨店满减及优惠券活动，相当于全场 8 折起；6 月末京东 iPhone11（64GB）价格低至 4508（官网 5499 元），AirPods Pro 价格低至 1499 元（官网 1999 元），拼多多等平台 AirPods Pro 价格已降至 1399 元；其他主流安卓品牌亦加大促销力度。我们认为，在复工复产+促销刺激双重作用下，消费电子行业在 6 月后有望迎来大幅回暖。

中芯国际回归科创加速，中美科技分叉倒逼长期发展。中芯国际 5 月 5 日公告宣布拟登陆科创板，6 月 1 日上交所受理中芯国际申请，6 月 7 日完成问询函回复，6 月 10 日受理上会，6 月 19 日首发上会获得上市委审议通过，“闪电”过会速度刷新记录。我们认为，中芯国际登陆科创板后，融资能力进一步增强，支撑其每年数十亿美元资本开支，得以扩张产能并将扩增收入体量，缩小 14 纳米及以下工艺差距，同时也要看到技术追赶台积电仍需较长时间发展。就华为制裁事件而言，我们认为长期来看由于中美贸易摩擦消磨信任，在核心科技基础设施领域，未来中美料将出现分叉，倒逼出国内半导体快速成长的历史性机遇。

电子行业

评级 强于大市（维持）

传统安防产业正加速向视频物联方向转型并即将迎来爆发，持续坚定看好安防龙头长期发展。随着深度学习的出现，我们认为传统安防产业正加速向视频物联转型，智能物联时代下安防厂商利用视频数据的能力显著提升，可基于大数据为客户创造更大价值。在转型过程中，我们认为整个行业的商业模式由“硬件为主、软件配套”转变为“软件为主、硬件为辅”，业务重点发生变化，市场空间也放大数倍。竞争格局方面，科技巨头和互联网巨头正快速涌入政府及商业市场，与传统安防龙头形成直接竞争关系。需要注意的是，视频物联时代，项目化、定制化方案的行业特点需要多层次软件布局，场景化、碎片化的行业应用特征更是特别强调自己构建体系的能力，而传统安防龙头（尤其是海康威视）正强化中台软件能力，可以全层次满足客户定制化需求，同时规模化后也有望强化成本端优势。当前时点看，硬件+算法+软件能力均得到沉淀，结合行业发展趋势和厂商布局节奏，我们持续看好视频物联产业在近年有望迎来爆发，建议重点关注龙头公司海康威视与大华股份。

面板价格 6 月全面上涨，涨幅 3%-9%，后续涨价趋势确立，未来看好大尺寸面板格局。根据 Omdia 最新公布的 6 月 TV 面板价格，主流尺寸价格加速上涨，其中 32"/43"/50"/55"/65"涨幅分别为 9%/4%/5%/4%/3%，群智公布的 6 月下旬 TV 价格同样呈现上涨趋势，其中 32"/43"/50"/55"/65"涨幅分别为 2/2/2/3/3 美金，主要源于需求端各国/地区逐步解封，促销档期拉动需求强劲恢复，主力品牌旺季备货计划积极，供给端前期面板厂商库存得到有效去化，目前处于健康水位，供需进一步趋紧。往未来看，短期而言，韩厂产能退出效应陆续显现而大陆新增产能有限，海外经济复苏叠加三季度行业旺季，在需求旺盛、供给减少的情况下后续面板涨价持续性较强。长期而言，中国大陆面板厂新产线爬坡带动产能持续增长，韩国和中国台湾产能持续退出，并存在产能重组机会，供给端的大幅改善驱动本轮行业周期向上，我们认为中长期看中国大陆厂商市占率将进一步提升，面板格局有望迎来中长期好转。聚焦细分领域，折叠屏商业化后有望驱动屏幕替换潮，利好柔性 OLED 产业发展。此外，我们看好国产替代趋势下国内面板龙头份额提升，建议关注京东方 A。

手机端：预计 Q2 全球手机出货量同比下滑 30%-40%，降幅将触底，未来有望逐季回暖，看好产业链 20Q4 后的业绩表现。从手机大盘来看，当前国内疫情已基本可控，国内电子企业整体已基本恢复至正常状态，下游需求亦快速复苏。根据中国信通院数据，Q1 国内出货量 4,895.3 万部，同比-36%；Q2 国内出货量 10,411.7 万部，同比-5%；上半年国内出货量 15,307.0 万部，同比-18%。我们预计下半年销量将快速恢复，维持全年国内销量下滑 5%~10%。根据 IDC 数据，2020Q1 全球手机出货量 2.76 亿部，同比-11.3%；其中国内同比-20.4%，海外-7.9%，主要由于一季度疫情集中于国内，海外疫情自一季度末、二季度初开始快速发展，我们预测全球手机出货量 Q2 同比下滑 30%~40%，Q3-Q4 降幅有望缩窄，全年下滑 10%~15%。就苹果端而言，受疫情影响苹果未披露 FYQ3（自然年 Q2）业绩指引，但仍提供了部分前瞻性判断，其中 iPhone 和可穿戴业务预计恶化，而 iPad 和 Mac 业务受益于在线教育和远程办公则有望改善。安卓端来看，Q2 各厂商新机主要集中于 5G 中端机型以及部分 4G 低价机型。中长期看，我们认为 5G 带动的换机潮仍然是高确定性趋势，疫情对于 5G 进程的影响只是延缓而非消失，预计 2020 年全球 5G 手机出货量达到 2-3 亿部，国内超 1 亿部。总体来看，我们认为 Q2 手机出货量同比降幅将有望触底，后续疫情可控叠加复工开启将带动需求逐步复苏。

IoT 端：AirPods 产品需求回暖，年中大促 IoT 产品表现向好，预计全年 AirPods 出货量约 0.8 亿副，同比提升 45%。苹果官网显示 6 月份 Pro 产品发货周期保

持在 2-3 天，较 5 月缩短 1 天，二代（有线充和无线充）保持至 2-3 天，与 5 月基本一致。整体而言，二季度以来国内疫情受到较好控制，供应商前期扩产逐步放量，供给端生产和物流进一步恢复。此外，产业调研显示目前下游需求逐步回暖，叠加月内 618 大促带动销售，供应链产能利用率亦有回升。我们观察天猫平台 IoT 设备的销售情况（数据取自代表品牌官方旗舰店及部分其他旗舰店），6 月天猫平台安卓端 TWS 耳机销量 40.49 万副，环比+81.79%，OPPO、vivo、小米、漫步者等多品牌新品发布叠加促销活动带动销量表现向好。TWS 作为增量市场，疫情背景下需求表现相对手机更好，长期角度我们认为其是电子产业链最核心的增量方向之一，看好长期空间。另一方面，疫情背景下智能手表由于部分产品具备医疗监测功能，销量环比持续上行，天猫平台数据显示 3/4/5/6 月份分别为 5.4/7.0/10.3/18.8 万只。我们认为后续智能手表将聚焦健康、运动等功能，进一步成为独立于手机的移动终端。下游 OVM 等安卓厂商亦在跟进布局，有望成为 TWS 耳机后下一个增量市场。

产业链角度，近期关于逆全球化产业链外迁的声音较多，我们仍然看好国内消费电子公司在全球供应链中的重要地位，认为外迁仍然是 5-10 年的长期维度。中国目前是全球最大消费电子出口国，智能手机产量占全球比重近 90%，不仅消化国内庞大需求，更出口七成国内智能手机供应全球市场；中国企业广泛布局产业链中后段，在部分零部件生产环节和组装环节占据主导。短期来看，疫情下各国基于国家产业链安全考虑，基础制造业（必需品相关）或存在回迁可能，但电子产业链全球化分工明确，中国相关厂商经过近 40 年的演化，已经具备效率、成本、供应链等显著优势，短期外迁对于各国来说并不经济；另疫情升级或造成全球经济下行，产业链外迁进程短期内可能进一步放缓。中长期看，基于近年来的成本提升、关税上行事实和服务当地的效率需求，消费电子部分产业链及组装环节存在外迁趋势，但迁入地需较长时间具备承接能力；另一方面从中国企业的长期发展看，受益于工程师红利，未来国内的消费电子产业也将主动进行结构化升级和转型，我们认为 5-10 年维度国内企业也将更聚焦在更高附加值的产业链环节，将部分低附加值产业主动外迁。仍然持续看好在产业链环节具备大客户订单承接能力与精密制造能力、技术优势领先且管理经验丰富、全球化布局的中国龙头公司，关注舜宇光学科技、立讯精密、小米集团、传音控股、鹏鼎控股、歌尔股份、领益智造、瑞声科技、比亚迪电子、闻泰科技、信维通信等。

随全球逐步复工复产，电子板块下游的消费端正稳定复苏，同时半导体国产替代加速进行，我们认为电子板块相关公司的中报业绩将有不错的表现，尤其是行业龙头及在细分成长领域有布局的消费电子公司以及受益于国产替代逻辑的半导体公司。我们看好行业二季度的表现，建议积极关注业绩确定性较高的消费电子龙头、半导体国产替代龙头及各行业现金流好的龙头公司。目前海外疫情正逐渐受控，之前受到影响的需求端正逐步复苏，整体板块从之前相对承压的状态中恢复，加之最近手机终端厂商的加大降价促销力度，我们认为二季度消费电子端的产业链压力正在逐步释放，相关公司中报表现及下半年表现有望环比显著改善，建议关注风险已经充分释放的消费电子一线龙头公司。考虑自主可控需求，我们认为 2020 全年半导体板块行情会持续强劲，同时各板块龙头公司在现金流充沛情况下有望穿越周期进一步提升市占率。建议关注细分领域投资机会，在估值相对较低位置仍具有配置价值，看好中长期发展。

市场回顾与策略展望：本周（7.6-7.10）电子指数为 8,845.43，涨幅为 12.73%，相比大盘跑赢 7.54pcts，我们认为主要受国内疫情缓解影响复工复产顺利、同时国产替代越发重要的影响，市场对电子板块风险偏好提升。电子板块中涨幅前五

的股票分别为长电科技（39.76%）、航天彩虹（38.70%）、天华超净（34.87%）、光韵达（34.76%）、紫光国微（33.22%）；跌幅前五股票分别为 ST 宇顺（-3.07%）金龙机电（-0.44%）ST 盈方（0.00%）ST 华映（0.63%）、ST 德豪（0.72%

■ **风险因素：**板块下游需求不及预期，消费电子行业竞争加剧，国际局势动荡，疫情的不确定性。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE (x)			评级
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
信维通信	56.56	1.04	1.40	1.91	54	40	30	买入
立讯精密	56.17	0.88	1.20	1.69	64	47	33	买入
海康威视	36.96	1.34	1.44	1.62	28	26	23	买入
汇顶科技	259.47	5.17	4.67	5.96	50	56	44	买入
兆易创新	273.80	2.02	3.03	4.36	136	90	63	买入

资料来源：Wind，中信证券研究部预测 注：股价为 2020 年 7 月 10 日收盘价

目录

行业观点：消费终端需求回暖，带动产业链三季度高确定性，看好行业的中报行情	1
本周全球市场回顾	6
行情回顾：A 股市场上涨 5.19%，电子板块跑赢大盘	6
估值状况：A 股电子行业 PE 为 94.15 倍，港股资讯科技业为 42.14 倍	10
重要公司公告汇总	12
业绩公告	12
增减持公告	12
投融资公告	13
权益分配公告	13
其他公告	14
风险因素	14

插图目录

图 1：2015 年初至今沪深 300 指数及电子行业指数（中信）涨跌幅走势图	6
图 2：本周电子元器件（中信）在行业板块中涨跌幅表现	7
图 3：2015 年初至今纳斯达克指数及费城半导体 SOX 指数涨跌幅走势图	8
图 4：2015 年初至今台湾加权指数及台湾资讯科技指数涨跌幅走势图	9
图 5：2015 年初至今恒生指数及恒生科技指数走势图	10
图 6：本周 A 股市场电子元器件（中信）市盈率表现	11
图 7：2015 年至今沪深 300、电子元器件（中信）PE 涨跌幅走势图	11
图 8：本周 A 股电子元器件（中信）子板块市盈率表现	11

表格目录

表 1：本周 A 股市场指数表现	6
表 2：中信电子二级行业板块表现	7
表 3：本周 A 股电子板块个股表现（元，%）	7
表 4：本周美股市场指数表现	8
表 5：本周美股科技板块个股表现	8
表 6：本周台股市场指数及行业指数表现	9
表 7：本周港股市场指数表现	9
表 8：本周恒生资讯板块个股表现	10
表 9：本周 A 股市场市盈率表现	10
表 10：本周 A 股市场和港股市场估值情况对比	12

■ 行业观点：消费终端需求回暖，带动产业链三季度高确定性，看好行业的中报行情

中报季临近，建议关注消费电子、安防等细分板块的中报行情。随全球逐步复工复产，电子板块下游的消费端正稳定复苏，同时半导体端国产替代加速进行，我们认为电子板块相关公司的中报业绩将有不错的表现，其中 1) 消费电子领域：受益复工复产+降价促销，此前延迟的消费需求正逐步释放，6 月消费电子行业需求较 4 月和 5 月有明显改善，以 TWS 声学为核心的龙头 20H1 有望实现 40~60%甚至更高的增长，同时光学升级趋势持续，拉动舜宇光学科技、欧菲光等龙头公司业绩改善；2) 安防：目前政府端需求正大幅回暖，6 月招投标金额同比+81%/51%，商业端在货币政策带动下订单韧性足，海外红外测温需求部分弥补传统业务下滑影响，我们看好安防龙头厂商业绩有望逐季改善。

全球疫情相对可控，供给端复工复产+消费端促销刺激，看好下半年消费电子回暖。据 WHO 和国家卫健委数据，截至 7 月 2 日 6 时，全球共有 133 个国家和地区当日出现新增病例，当日新增确诊病例数 216687 例，其中美国当日新增 54985 例，占全球的 25%，此外巴西、印度、哈萨克斯坦、南非、俄罗斯、墨西哥新增病例数超 5000 例，中国（含港澳台）当日新增确诊病例 5 例。从趋势上看，美国为全球累计确诊病例最多，欧洲疫情保持稳定，日本出现局部反弹，中国疫情维持可控。从供给端来看，国内电子企业整体已基本恢复至正常状态；海外消费电子产业链主要涉及欧美（半导体等）、日韩（面板、存储、MLCC 等）、东南亚（整机组装等），其中欧洲自 5 月底开始逐步复工，美国自 5 月中旬开始全面开放，日本自 6 月中旬复工，韩国在控制疫情期间保持不封城、不停工，印度自 5 月中旬开始逐步复工，截至目前，各地区制造业产能迅速恢复。从需求端来看，由于上半年疫情影响销量，各大品牌均于近期加大促销力度提升销量水平，618 期间苹果第一次以官方形式参与中国天猫 618 折扣活动，在天猫旗舰店 iPhone11 等全线产品支持跨店满减及优惠券活动，相当于全场 8 折起；6 月末京东 iPhone11（64GB）价格低至 4508（官网 5499 元），AirPods Pro 价格低至 1499 元（官网 1999 元），拼多多等平台 AirPods Pro 价格已降至 1399 元；其他主流安卓品牌亦加大促销力度。我们认为，在复工复产+促销刺激双重作用下，消费电子行业在 6 月后有望迎来大幅回暖。

中芯国际回归科创加速，中美科技分叉倒逼长期发展。中芯国际 5 月 5 日公告宣布拟登陆科创板，6 月 1 日上交所受理中芯国际申请，6 月 7 日完成问询函回复，6 月 10 日受理上会，6 月 19 日首发上会获得上市委审议通过，“闪电”过会速度刷新记录。我们认为，中芯国际登陆科创板后，融资能力进一步增强，支撑其每年数十亿美元资本开支，得以扩张产能并将扩增收入体量，缩小 14 纳米及以下工艺差距，同时也要看到技术追赶台积电仍需较长时间发展。就华为制裁事件而言，我们认为长期来看由于中美贸易摩擦消磨信任，在核心科技基础设施领域，未来中美料将出现分叉，倒逼出国内半导体快速成长的历史性机遇。

传统安防产业正加速向视频物联方向转型并即将迎来爆发，持续坚定看好安防龙头长期发展。随着深度学习的出现，我们认为传统安防产业正加速向视频物联转型，智能物联

时代下安防厂商利用视频数据的能力显著提升，可基于大数据为客户创造更大价值。在转型过程中，我们认为整个行业的商业模式由“硬件为主、软件配套”转变为“软件为主、硬件为辅”，业务重点发生变化，市场空间也放大数倍。竞争格局方面，科技巨头和互联网巨头正快速涌入政府及商业市场，与传统安防龙头形成直接竞争关系。需要注意的是，视频物联时代，项目化、定制化方案的行业特点需要多层次软件布局，场景化、碎片化的行业应用特征更是特别强调自己构建体系的能力，而传统安防龙头（尤其是海康威视）正强化中台软件能力，可以全层次满足客户定制化需求，同时规模化后也有望强化成本端优势。当前时点看，硬件+算法+软件能力均得到沉淀，结合行业发展趋势和厂商布局节奏，我们持续看好视频物联产业在近年有望迎来爆发，建议重点关注龙头公司海康威视与大华股份。

面板价格 6 月全面上涨，涨幅 3%-9%，后续涨价趋势确立，未来看好大尺寸面板格局。根据 Omdia 最新公布的 6 月 TV 面板价格，主流尺寸价格加速上涨，其中 32"/43"/50"/55"/65"涨幅分别为 9%/4%/5%/4%/3%，群智公布的 6 月下旬 TV 价格同样呈现上涨趋势，其中 32"/43"/50"/55"/65"涨幅分别为 2/2/2/3/3 美金，主要源于需求端各国/地区逐步解封，促销档期拉动需求强劲恢复，主力品牌旺季备货计划积极，供给端前期面板厂商库存得到有效去化，目前处于健康水位，供需进一步趋紧。往未来看，短期而言，韩厂产能退出效应陆续显现而中国大陆新增产能有限，海外经济复苏叠加三季度行业旺季，在需求旺盛、供给减少的情况下后续面板涨价持续性较强。长期而言，中国大陆面板厂新产线爬坡带动产能持续增长，韩国和中国台湾产能持续退出，并存在产能重组机会，供给端的大幅改善驱动本轮行业周期向上，我们认为中长期看中国大陆厂商市占率将进一步提升，面板格局有望迎来中长期好转。聚焦细分领域，折叠屏商业化后有望驱动屏幕替换潮，利好柔性 OLED 产业发展。此外，我们看好国产替代趋势下国内面板龙头份额提升，建议关注**京东方 A**。

手机端：预计 Q2 全球手机出货量同比下滑 30%-40%，降幅将触底，未来有望逐季回暖，看好产业链 20Q4 后的业绩表现。从手机大盘来看，当前国内疫情已基本可控，国内电子企业整体已基本恢复至正常状态，下游需求亦快速复苏。根据中国信通院数据，Q1 国内出货量 4,895.3 万部，同比-36%；Q2 国内出货量 10,411.7 万部，同比-5%；上半年国内出货量 15,307.0 万部，同比-18%。我们预计下半年销量将快速恢复，维持全年国内销量下滑 5~10%。根据 IDC 数据，2020Q1 全球手机出货量 2.76 亿部，同比-11.3%；其中国内同比-20.4%，海外-7.9%，主要由于一季度疫情集中于国内，海外疫情自一季度末、二季度初开始快速发展，我们预测全球手机出货量 Q2 同比下滑 30~40%，Q3-Q4 降幅有望缩窄，全年下滑 10~15%。就苹果端而言，受疫情影响苹果未披露 FYQ3（自然年 Q2）业绩指引，但仍提供了部分前瞻性判断，其中 iPhone 和可穿戴业务预计恶化，而 iPad 和 Mac 业务受益于在线教育和远程办公则有望改善。安卓端来看，Q2 各厂商新机主要集中于 5G 中端机型、以及部分 4G 低价机型。中长期看，我们认为 5G 带动的换机潮仍然是高确定性趋势，疫情对于 5G 进程的影响只是延缓而非消失，预计 2020 年全球 5G 手机出货量达到 2-3 亿部，国内超 1 亿部。总体来看，我们认为 Q2 手机出货量同比降幅将有望触底，后续疫情可控叠加复工开启将带动需求逐步复苏。

IoT 端：AirPods 产品需求回暖，年中大促 IoT 产品表现向好，预计全年 AirPods 出货量约 0.8 亿副，同比提升 45%。苹果官网显示 6 月份 Pro 产品发货周期保持在 2-3 天，

较 5 月缩短 1 天，二代（有线充和无线充）保持至 2-3 天，与 5 月基本一致。整体而言，二季度以来国内疫情受到较好控制，供应商前期扩产逐步放量，供给端生产和物流进一步恢复。此外，产业调研显示目前下游需求逐步回暖，叠加月内 618 大促带动销售，供应链产能利用率亦有回升。我们观察天猫平台 IoT 设备的销售情况（数据取自代表品牌官方旗舰店及部分其他旗舰店），6 月天猫平台安卓端 TWS 耳机销量 40.49 万副，环比+81.79%，OPPO、vivo、小米、漫步者等多品牌新品发布叠加促销活动带动销量表现向好。TWS 作为增量市场，疫情背景下需求表现相对手机更好，长期角度我们认为其是电子产业链最核心的增量方向之一，看好长期空间。另一方面，疫情背景下智能手表由于部分产品具备医疗监测功能，销量环比持续上行，天猫平台数据显示 3/4/5/6 月份分别为 5.4/7.0/10.3/18.8 万只。我们认为后续智能手表将聚焦健康、运动等功能，进一步成为独立于手机的移动终端。下游 OVM 等安卓厂商亦在跟进布局，有望成为 TWS 耳机后下一个增量市场。

产业链角度，近期关于逆全球化产业链外迁的声音较多，我们仍然看好国内消费电子公司在全球供应链中的重要地位，认为外迁仍然是 5-10 年的长期维度。中国目前是全球最大消费电子出口国，智能手机产量占全球比重近 90%，不仅消化国内庞大需求，更出口七成国内智能手机供应全球市场；中国企业广泛布局产业链中后段，在部分零组件生产环节和组装环节占据主导。短期来看，疫情下各国基于国家产业链安全考虑，基础制造业（必需品相关）或存在回迁可能，但电子产业链全球化分工明确，中国相关厂商经过近 40 年的演化，已经具备效率、成本、供应链等显著优势，短期外迁对于各国来说并不经济；另疫情升级或造成全球经济下行，产业链外迁进程短期内可能进一步放缓。中长期看，基于近年来的成本提升、关税上行事实和服务当地的效率需求，消费电子部分产业链及组装环节存在外迁趋势，但迁入地需较长时间具备承接能力；另一方面从中国企业的长期发展看，受益于工程师红利，未来国内的消费电子产业也将主动进行结构化升级和转型，我们认为 5-10 年维度国内企业也将更聚焦在更高附加值的产业链环节，将部分低附加值产业主动外迁。仍然持续看好在产业链环节具备大客户订单承接能力与精密制造能力、技术优势领先且管理经验丰富、全球化布局的中国龙头公司，关注**舜宇光学科技、立讯精密、小米集团、传音控股、鹏鼎控股、歌尔股份、领益智造、瑞声科技、比亚迪电子、闻泰科技、信维通信**等。

随全球逐步复工复产，电子板块下游的消费端正稳定复苏，同时半导体端国产替代加速进行，我们认为电子板块相关公司的中报业绩将有不错的表现，尤其是行业龙头及在细分成长领域有布局的消费电子公司、以及受益于国产替代逻辑的半导体公司。我们看好行业二季度的表现，建议积极关注业绩确定性较高的消费电子龙头、半导体国产替代龙头及各行业现金流好的龙头公司。目前海外疫情正逐渐受控，之前受到影响的需求端正逐步复苏，整体板块从之前相对承压的状态中恢复，加之最近手机终端厂商的加大降价促销力度，我们认为二季度消费电子端的产业链压力正在逐步释放，相关公司中报表现及下半年表现有望环比显著改善，建议关注风险已经充分释放的消费电子一线龙头公司。考虑自主可控需求，我们认为 2020 全年半导体板块行情会持续强劲，同时各板块龙头公司在现金流充沛情况下有望穿越周期进一步提升市占率。建议关注细分领域投资机会，在估值相对较低位置仍具有配置价值，看好中长期发展。

短期而言，我们建议投资人关注以下细分领域：

首先，消费电子端预计 Q2 全球手机出货量同比下滑 30%-40%，降幅将触底，未来有望逐季回暖，看好产业链 20Q4 后的业绩表现。当前国内疫情已基本可控，国内电子企业整体已基本恢复至正常状态，下游需求亦快速复苏。根据中国信通院数据，4 月国内手机出货量 4172.8 万部，环比+92%同比+14%复苏超预期，5 月国内手机出货量 3375.9 万部，同比-11.8%环比-19.1%部分回落；1-5 月国内手机累计出货量 1.24 亿部，同比-18.0%；我们预计 6 月受益于 618 大促手机销量有望上行，维持国内 Q2 销量预测同比个位数下滑，全年维度下滑 5%~10%。海外欧美等国家逐步进入疫情后的复工复产阶段，我们认为下游需求端亦将逐步回暖，预测全球手机出货量 Q2 同比下滑 30%~40%，Q3-Q4 降幅有望缩窄，全年下滑 10%~15%。总体来看，我们认为 Q2 手机出货量同比降幅将有望触底，后续疫情可控叠加复工开启将带动需求逐步复苏。仍然持续看好在产业链环节具备大客户订单承接能力与精密制造能力、技术优势领先且管理经验丰富、全球化布局的中国龙头公司，关注舜宇光学科技、立讯精密、小米集团、传音控股、鹏鼎控股、歌尔股份、领益智造、瑞声科技、比亚迪电子等。

其次，中美科技角力升级，关注芯片制造、设备机会，继续重点推荐中芯国际，长期关注北方华创。中美科技角力中芯片制造环节是美方施压重点，中芯国际作为国内芯片制造端核心企业，未来承载国内产业链自主的重任，预计将持续受惠于政策、资金支持。另一方面，国内晶圆代工厂目前仍采用了较高比例的美、日、欧设备，从根本而言需要增加国产设备比例，提升中国技术含量，因此同时建议关注设备龙头厂商机会。北方华创为国内规模最大、品类最全、技术一流的半导体设备龙头，持续受益国内晶圆厂扩产潮及国内晶圆厂对国产设备的持续支持。我们仍然强调国内半导体板块核心逻辑是十年维度的自主可控，推荐中芯国际、睿创微纳，择机关注国产替代相关设备、材料、设计公司，如北方华创、华峰测控、沪硅产业、兆易创新、韦尔股份、卓胜微、澜起科技等。

第三，红外测温被纳入防疫重点物资，全国需求大超往年水平，重点推荐国内红外产业龙头睿创微纳。体温检测是疫情防控的第一道关口，红外测温由于能实现“非接触式+大面积”体温监测，在公众场所对疑似患者甄别发挥着重要作用。受本次新型冠状病毒疫情影响，医院、高铁、飞机场、地铁等公共场所对可进行非接触测温的红外热像仪等仪器需求正大幅增长，根据工信部统计目前全国需求大超往年水平。2 月 1 日起国务院也将红外测温仪纳入疫情防控重点物资，要求各地政府及交通运输部保障红外测温仪的生产工作。睿创微纳可供应红外测温仪，同时可为海康威视、华中数控等整机厂商供应红外测温模组，在助力防疫工作同时迎来发展新机遇。

中长期而言，我们认为未来 2~3 年仍是电子板块扩张阶段，5G 手机、AIoT 以及半导体国产替代三大主题为我们战略看好的三大方向，建议关注三大趋势下的细分领域投资机会。

5G 手机方面，我们认为手机换机潮将带动整个产业链迎来业绩改善，其中重点推荐光学、传输及外观件三个细分方向。5G 方向上，我们重点推荐三个细分方向：(1) 光学，手机端多摄持续渗透，像素提升，我们认为包括 CIS、镜头、模组在内的整个产业链都将持续受益行业高增长，重点推荐 CIS 厂商韦尔股份和镜头厂商舜宇光学科技；(2) 射频，5G 高确定性量价齐升机会。预计 2020 年安卓手机蜂窝天线仍以 LDS 为主，数量翻倍 ASP

+50%以上；LCP 天线和连接器逐步渗透，射频 B2B 加速应用，有望带动价值量跃升。在 2020 年手机射频板块仍有估值提升潜力，当前**重点关注在射频积极布局的信维通信**。5G 手机对被动元器件单机用量提升，预计电感 +50%、电容+30%，叠加下游库存处于低位，行业景气度上行。被动元器件板块业绩有望逐季改善，当前**重点关注顺络电子、三环集团、风华高科**。(3) **外观件**，5G 手机对天线和通信的要求提高，外观件从金属一体化机身演变为金属中框+玻璃后盖，能够提供金属+玻璃一体化解决方案的厂商份额有望持续提升，**重点推荐港股比亚迪电子**。

AIoT 方向，我们认为今年主要看声学耳机，下半年起智能手表有望接棒，更长的 AR/VR 等智能终端有望持续分散手机的部分功能并呈现多品类爆发式增长趋势。首先，**(1) 智能音频**，我们 2019 年持续重点推荐的战略大方向之一，作为物联网时代的信息入口将率先落地，代表产品包括 TWS 耳机和智能音箱等，预计 2020 年出货量 TWS 耳机达 2.3 亿副，**重点关注歌尔股份、立讯精密、共达电声**；**(2) 智能手表**，我们认为 2020 年下半年开始，智能手表有望接力，聚焦运动、健康监测等功能，用户渗透率逐步提升，预计 2020 年出货量达 0.81 亿台，**关注立讯精密、歌尔股份**；**(3) AR/VR**，再往后看，AR/VR 在解决网络传输、用户体验等问题后将迎来高速增长，在消费、工业等领域均有望应用，预计 2018-2023 年出货量复合增速达到 63%，**推荐韦尔股份、歌尔股份**。

半导体方向，国产化趋势将驱动板块迎来有业绩的长牛行情，也是我们长期战略看好的大方向。**(1) 华为国产化替代持续深入，同时 5G、TWS 等细分领域创新需求驱动 2020 年业绩确定性强。**中美双边关系不确定性仍存，科技角力仍将继续。目前华为在芯片设计方面已经实现大量自研，但在芯片制造、设备、材料、EDA 等关键领域受美国技术制约较大，加快国产替代刻不容缓。根据集微网和美国商务部官网资料，截至 2019 年 12 月 13 日，中国共有 239 家企业及个人被纳入“实体清单”(不包含中国台湾企业和外国附属公司)，集成电路(46 家，19%)和通信(35 家，15%)两大领域占比最多，其次是政府机关(8%)、航空航天(7%)和互联网(7%)等。**(2) 大基金一期成效显著，预计各领域龙头企业仍为二期重点对象。**2014 年成立的大基金一期规模 1387 亿元，撬动约 5000 亿元左右的产业和地方资金。2019 年 10 月成立的大基金二期注册资本 2041 亿元，预计还会带动 5000 亿~7000 亿元地方和产业资金。一期投资的二级市场上市企业总营收从 2014 年的不到 300 亿到 2018 年超过 1000 亿，四年 CAGR=36.9%。一期累计决策项目达到 70 个左右，制造、设计、封测、设备材料等产业链各环节投资比重分别是 63%、20%、10%、7%。我们预计各领域龙头企业仍会成为大基金二期重点投资对象，预计制造环节占比仍然最大，重视设计、材料设备，增加新兴应用方向如智能汽车、智能电网、人工智能、物联网、5G 等，封测领域预计继续支持先进封测领域。目前国内半导体产业的自给率仅 15%左右，2018 年集成电路占我国进口总额的 14.6%，仍然具有显著的发展空间。**我们仍然强调国内半导体板块核心逻辑是十年维度的自主可控**，后续政策、资金支持有望加大。行业龙头公司具备先发优势且在政策自上而下逐步落地过程中有望率先受益，建议重点关注。**结合当前板块估值情况，近期推荐中芯国际、睿创微纳，此外关注北方华创、华峰测控、沪硅产业、兆易创新、韦尔股份、卓胜微、澜起科技等。**

■ 本周全球市场回顾

行情回顾：A 股市场上涨 5.19%，电子板块跑赢大盘

A 股市场：电子板块上涨 12.73%，远超大盘表现

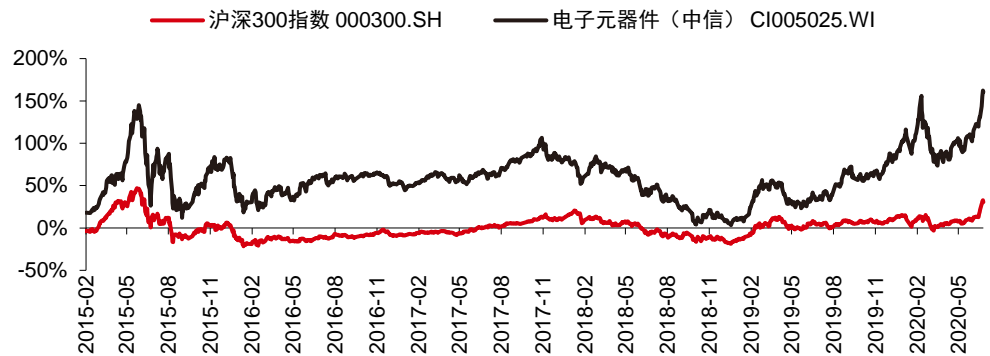
市场回顾：电子行业指数跑赢沪深 300 指数 7.54pcts。本周（2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日，下同），沪深 300 上涨 7.55%，上证综指上涨 7.31%，中小板指上涨 10.4%，创业板指数上涨 12.83%。A 股中信电子行业指数上涨 12.73%，跑赢沪深 300 指数 7.54pcts，跑输创业板指数 0.1pcts，跑赢中小板指数 2.33pcts，跑赢上证综指 5.42pcts。我们主要跟踪的股票中，本周表现居前的 5 只股票分别为长电科技（39.77%）、东软载波（26.53%）、蓝思科技（25.04%）、兴森科技（24.16%）、中芯国际（24.06%）。

表 1：本周 A 股市场指数表现

综合指数表现						TMT 行业指数表现					
证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨跌幅	PE	PB	证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨跌幅	PE	PB
沪深 300	4,753.13	4,419.60	7.55%	14.4	1.6	电子元器件（中信）	8,845.43	7,846.26	12.73%	94.2	5.8
上证综指	3,383.32	3,152.81	7.31%	15.2	1.5	通信（中信）	5,602.57	5,142.75	8.94%	65.8	3.7
中小板指	9,149.69	8,287.90	10.40%	39.7	4.7	计算机（中信）	7,630.73	6,726.36	13.45%	237.3	6.3
创业板指	2,778.46	2,462.56	12.83%	76.7	8.8	传媒（中信）	3,322.06	3,002.49	10.64%	-	3.3

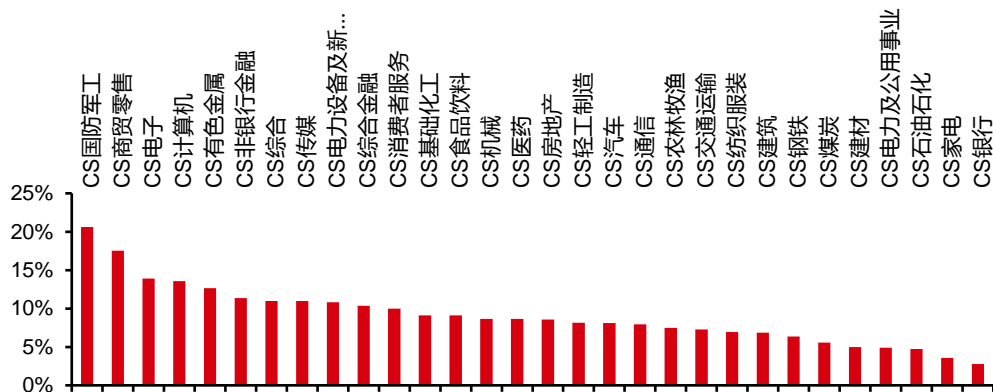
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 1：2015 年初至今沪深 300 指数及电子行业指数（中信）涨跌幅走势图



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 2: 本周电子元器件 (中信) 在行业板块中涨跌幅表现



资料来源: Wind, 中信证券研究部

板块及个股表现: 电子板块普遍上涨, 半导体电子领跑。本周 (2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日) A 股电子板块中, CS 半导体价格涨幅为 19.90%, 跑赢 CS 电子 7.17pcts, CS 光学光电价格涨幅为 8.96%, 跑输 CS 电子 3.77pcts。板块中涨幅前五的股票分别为长电科技 (39.76%)、航天彩虹 (38.70%)、天华超净 (34.87%)、光韵达 (34.76%)、紫光国微 (33.22%); 跌幅前五股票分别为 ST 宇顺 (-3.07%) 金龙机电 (-0.44%) ST 盈方 (0.00%) ST 华映 (0.63%)、ST 德豪 (0.72%)。

表 2: 中信电子二级行业板块表现

证券简称	本周开盘	本周收盘	周涨跌幅 (%)
CS 半导体	58.9111	64.2175	19.9041
CS 消费电子	21.7261	23.6617	13.1679
CS 其他电子零组件 II	10.1341	10.8063	12.1276
CS 元器件	28.1484	29.6943	9.2023
CS 光学光电	8.4756	8.7943	8.9602

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 3: 本周 A 股电子板块个股表现 (元, %)

证券简称	周开盘价	周收盘价	周涨跌幅	周涨幅前 5 名			周跌幅前 5 名				
				证券简称	周开盘价	周收盘价	周涨跌幅	证券简称	周开盘价	周收盘价	周涨跌幅
长电科技	35.9	47.66	39.7654	ST 宇顺	9.9200	9.4700	-3.0706	ST 宇顺	9.9200	9.4700	-3.0706
航天彩虹	14.2	19.03	38.7026	金龙机电	4.5400	4.5100	-0.4415	金龙机电	4.5400	4.5100	-0.4415
天华超净	13.94	18.76	34.8670	*ST 盈方	2.2500	2.2500	0.0000	*ST 盈方	2.2500	2.2500	0.0000
光韵达	10.28	13.84	34.7614	*ST 华映	1.6100	1.6100	0.6250	*ST 华映	1.6100	1.6100	0.6250
紫光国微	103	129	33.2232	*ST 德豪	1.3800	1.3900	0.7246	*ST 德豪	1.3800	1.3900	0.7246

资料来源: Wind, 中信证券研究部

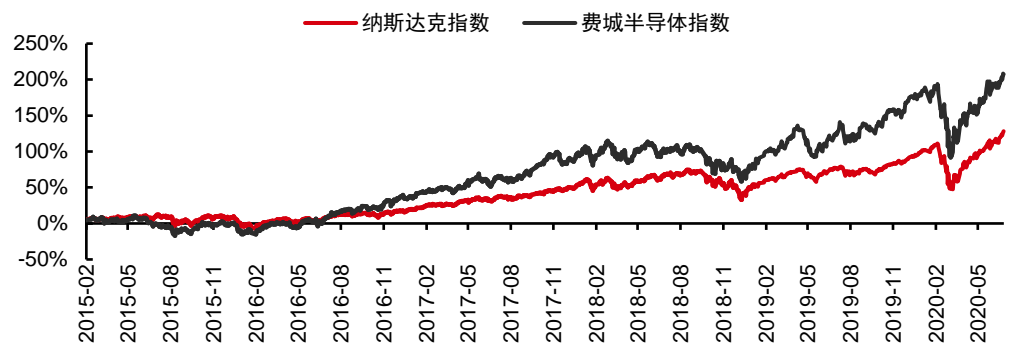
美股市场: 费城半导体指数上涨 3.82%, 第一太阳能表现最佳

市场回顾: 半导体指数领先于大盘, 跑赢道琼斯指数 2.86pcts。本周 (2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日), 道琼斯工业指数上涨 0.96%, 纳斯达克指数上涨 4.01%, 标普 500 指数上涨 1.76%。本周费城半导体指数上涨 3.82%, 跑赢道琼斯指数 2.86pcts。

表 4: 本周美股市场指数表现

代码	简称	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)
DJI.GI	道琼斯工业指数	25,996.08	26,075.30	0.96
IXIC.GI	纳斯达克指数	10,360.38	10,617.44	4.01
SPX.GI	标普 500	3,155.29	3,185.04	1.76
SOX.GI	费城半导体指数	2,030.68	2,069.79	3.82

资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 3: 2015 年初至今纳斯达克指数及费城半导体 SOX 指数涨跌幅走势图


资料来源: Wind, 中信证券研究部

个股表现第一太阳能最佳, 天睿公司跌幅最大。本周(2020年7月6日至2020年7月10日), 美股信息技术板块中表现居于前五的公司分别为第一太阳能(FIRST SOLAR) (15.26%)、EBAY (9.03%)、英伟达(NVIDIA) (9.02%)、苹果公司(APPLE) (5.37%)、苹果公司(APPLE) (5.26%)。跌幅前五的公司分别为天睿公司(TERADATA) (-5.48%)、联合数据系统 (-4.99%)、摩托罗拉解决方案 (-4.94%)、菲利尔系统(FLIR SYSTEMS) (-4.42%)、沛齐公司(PAYCHEX) (-4.30%)。

表 5: 本周美股科技板块个股表现

	证券代码	公司名称	周开盘价 (美元)	周收盘价 (美元)	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	FSLR.O	第一太阳能(FIRST SOLAR)	50.7900	57.4900	15.2566
	EBAY.O	EBAY	55.4900	59.2700	9.0324
	NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	389.6700	419.1700	9.0197
	AAPL.O	苹果公司(APPLE)	370.0000	383.6800	5.3747
	GOOG.O	谷歌(ALPHABET)-C	1,480.0600	1,541.7400	5.2598
跌幅前五	TDC.N	天睿公司(TERADATA)	21.0600	19.6600	-5.4808
	ADS.N	联合数据系统	45.2600	41.5200	-4.9886
	MSI.N	摩托罗拉解决方案	136.5700	128.4200	-4.9374
	FLIR.O	菲利尔系统(FLIR SYSTEMS)	43.1021	40.2950	-4.4236
	PAYX.O	沛齐公司(PAYCHEX)	78.7400	73.3000	-4.2956

资料来源: Wind, 中信证券研究部

台股市场: 台湾电子指数上涨 2.65%, 跑赢大盘

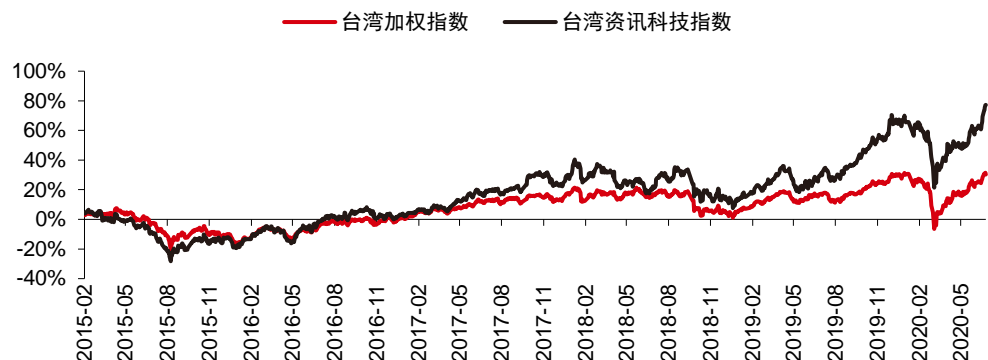
市场回顾：台股整体上涨，台湾电子指数跑赢大盘 1.31pcts。本周（2020年7月6日至2020年7月10日），台股市场整体上涨 1.38%，台湾电子指数上涨 2.65%，跑赢大盘。在台湾上市行业板块中，台湾半导体指数上涨 4.81%、台湾光电指数上下跌 2.18%、台湾电子零组件指数上涨 1.20%、台湾电子通路指数下跌 0.97%、台湾其他电子指数下降 0.33%。

表 6：本周台股市场指数及行业指数表现

代码	简称	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)
TWII.TW	台湾加权指数	11,941.84	12,073.68	1.38
TWIT.TW	台湾资讯科技指数	13,908.00	14,455.38	4.68
TWSE020.TW	台湾电子指数	541.87	553.51	2.65
TWSE071.TW	台湾半导体指数	232.95	242.35	4.81
TWSE073.TW	台湾光电指数	39.97	38.99	-2.18
TWSE075.TW	台湾电子零组件指数	124.08	125.38	1.20
TWSE076.TW	台湾电子通路指数	123.11	124.39	0.97
TWSE078.TW	台湾其他电子指数	84.24	83.69	-0.33

资料来源：Wind，中信证券研究部

图 4：2015 年初至今台湾加权指数及台湾资讯科技指数涨跌幅走势图



资料来源：Wind，中信证券研究部

港股市场：资讯科技板块上涨 9.09%，表现最佳

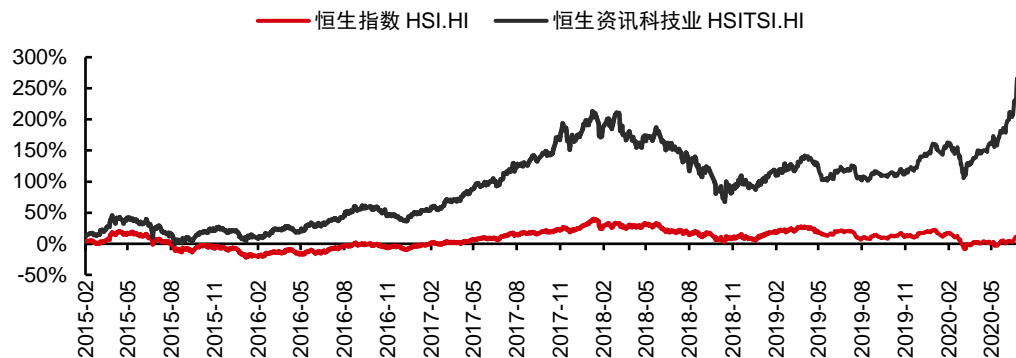
市场回顾：资讯科技板块跑赢大盘 7.69pcts。本周（2020年7月6日至2020年7月10日），港股市场恒生指数上涨 1.40%，恒生资讯科技业指数上涨 9.09%，跑赢恒生指数 7.69pcts。

表 7：本周港股市场指数表现

代码	简称	开盘价	收盘价	涨跌幅(%)
HSI.HI	恒生指数	25,545.54	25,727.41	1.40
HSITSI.HI	恒生资讯科技业	17,002.99	18,476.38	9.09

资料来源：Wind，中信证券研究

图 5：2015 年初至今恒生指数及恒生科技指数走势图



资料来源：Wind，中信证券研究部

个股表现：节能元件表现最佳，瑞远智控跌幅最大。本周（2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日），香港恒生资讯科技业板块中表现居于前五的公司分别为节能元件（93.55%）、荣阳实业（64.47%）、伟俊集团控股（64.29%）、中天国际（61.29%）、瑞鑫国际集团（60.87%）。

表 8：本周恒生资讯板块个股表现

	证券代码	公司名称	周开盘价 (港元)	周收盘价 (港元)	周涨跌幅(%)
涨幅前五	8231.HK	节能元件	0.0310	0.0600	93.5484
	2078.HK	荣阳实业	0.2180	0.3750	64.4737
	1013.HK	伟俊集团控股	0.0140	0.0230	64.2857
	2379.HK	中天国际	0.3100	0.5000	61.2903
	0724.HK	瑞鑫国际集团	0.0500	0.0740	60.8696
跌幅前五	8249.HK	瑞远智控	0.2550	0.1010	-32.6667
	8029.HK	太阳国际	0.3400	0.2550	-25.0000
	0948.HK	阿尔法企业	1.1700	0.9800	-20.3252
	0143.HK	国安国际	0.0530	0.0450	-15.0943
	0320.HK	金宝通	0.3600	0.3000	-14.2857

资料来源：wind，中信证券研究部

估值状况：A 股电子行业 PE 为 94.15 倍，港股资讯科技业 PE 为 42.14 倍

A 股电子板块估值：行业 PE 为 94.15 倍，板块估值相对溢价 554.21%

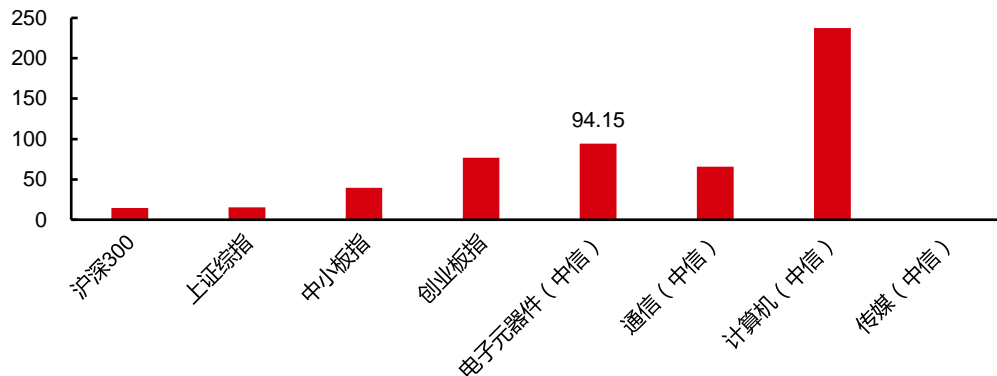
市场估值：TTM 市盈率为 94.15 倍，处于历史均值偏上。本周（2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日），中信电子板块的 TTM 市盈率为 94.15 倍，相对于沪深 300 指数估值溢价 554.21%，相对创业板指估值溢价 22.78%，处于相对历史均值偏上。在 TMT 行业中，电子板块 TTM 市盈率低于计算机（237.30 倍），高于通信（65.76 倍）板块估值。

表 9：本周 A 股市场市盈率表现

市场指标	沪深 300	上证综指	中小板指	创业板指
PE	14.39	15.21	39.65	76.69
TMT 行业	电子元器件（中信）	通信（中信）	计算机（中信）	传媒（中信）
PE	94.15	65.76	237.30	—

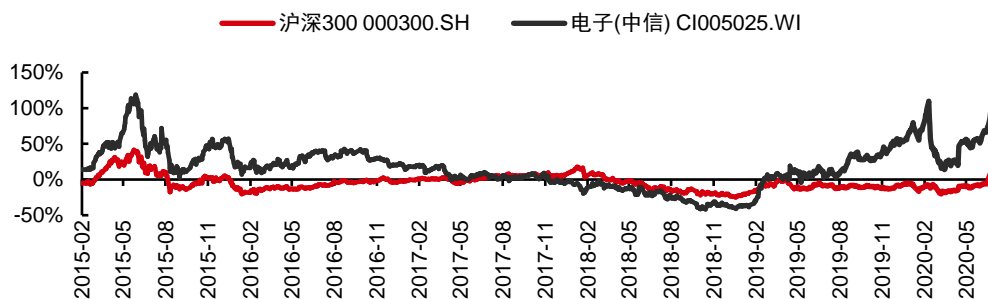
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 6: 本周 A 股市场电子元器件 (中信) 市盈率表现



资料来源: Wind, 中信证券研究部

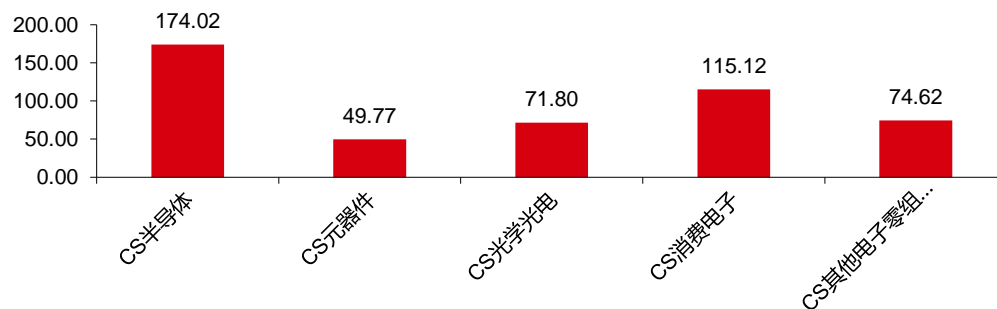
图 7: 2015 年至今沪深 300、电子元器件 (中信) PE 涨跌幅走势图



资料来源: Wind, 中信证券研究部

子板块估值: 半导体估值溢价高。本周 (2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 10 日) 中信电子二级子行业板块中, 半导体 PE 估值 (174.02 倍) 相对电子板块整体估值溢价 84.82%, 元器件 PE 估值 (49.77 倍) 相对电子板块整体估值折价 47.14%, 光学光电 PE 估值 (71.80 倍) 相对电子板块整体估值折价 23.74%, 消费电子 PE 估值 (115.12 倍) 相对电子板块整体估值溢价 22.27%, 其他电子零组件 PE 估值 (74.62 倍) 相对电子板块整体估值折价 20.75%。

图 8: 本周 A 股电子元器件 (中信) 子板块市盈率表现



资料来源: Wind, 中信证券研究部

海外电子板块估值：港股电子行业 PE 为 42.14 倍

市场估值及板块表现。本周（2020年7月6日至2020年7月10日），恒生资讯科技板块市盈率为42.14倍，相对恒生指数估值溢价293.94%，低于A股电子板块相对于A股大盘554.21%的溢价水平。本周来看，A股电子板块PE倍数较港股电子板块PE倍数高1.23倍。

表 10：本周 A 股市场和港股市场估值情况对比

市场	A 股	港股
	沪深 300	恒生指数
PE	14.39	10.70
电子行业	中信（电子）	恒生资讯科技业
PE	94.15	42.14

资料来源：Wind，中信证券研究部

重要公司公告汇总

业绩公告

【卓胜微 300782.SZ】2020 年半年度业绩预告。2020 年 1 月 1 日-2020 年 6 月 30 日归属于上市公司股东的净利润 34,400 万元~35,900 万元，比上年同期增长：125.09%~134.91%。其主要原因系：一方面，公司抓住 5G 和国产替代发展机遇，持续加大研发创新投入，不断提升公司核心竞争力，核心技术转化成果显现。另一方面，公司充分发挥在移动终端射频领域的优势，持续推进与客户的深度合作。

增减持公告

【联得装备 300545.SZ】控股股东一致行动人股份减持进展情况公告。公司控股股东一致行动人聂键先生计划拟以集中竞价、大宗交易方式减持其所持公司股份合计不超过 47,500 股，占本公司总股本比例 0.03%。减持区间为 2020 年 4 月 2 日—2020 年 10 月 2 日；通过大宗交易方式减持的。公司于 2020 年 7 月 6 日收到聂键先生出具的《减持计划进展情况告知函》，截止本公告披露日，聂键先生通过集中竞价方式减持公司股份 37,500 股，减持数量已过半。

【全志科技 300458.SZ】股东股份减持计划完成的公告。珠海全志科技股份有限公司于 2020 年 4 月 13 日在巨潮资讯网披露了《关于持股 5%以上股东、董事、监事股份减持计划的预披露公告》。持股 5%以上股东龚晖计划以集中竞价、大宗交易或协议转让等方式减持公司股份不超过 3,000,000 股（占公司总股本比例 0.91%）。股东蔡建宇先生计划以集中竞价、大宗交易或协议转让等方式减持公司股份不超过 2,000,000 股（占公司总股本比例 0.60%）。

【精测电子 300567.SZ】公司特定股东减持计划实施进展公告。武汉精测电子集团股份有限公司于 2020 年 5 月 8 日在巨潮资讯网披露了《武汉精测电子集团股份有限公司关于公司特定股东减持计划的预披露公告》，持公司股份 2,966,648 股（占本公司总股本比例 1.21%）的股东西藏比邻医疗科技产业中心（有限合伙）因自身资金需要，计划减

持期间内拟通过集中竞价、大宗交易的等法律法规允许的方式减持不超过公司总股本 1.21% 的股份, 即 2,966,648 股。

【兆易创新 603989.SZ】高级管理人员集中竞价减持股份。本次减持计划实施前, 北京兆易创新科技股份有限公司代理总经理何卫先生持有公司股份 81,705 股, 占公司总股本的 0.0174%。

【汇顶科技 603160.SZ】股东集中竞价减持股份计划。自 2020 年 8 月 3 日起至 2020 年 11 月 3 日, 大基金拟通过集中竞价交易方式减持不超过 4,566,921 股公司股份, 拟减持股份不超过公司总股本的 1%, 且在减持期间的任意连续 90 日内, 通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。

投融资公告

【歌尔股份 002241.SZ】使用募集资金对全资子公司进行增资。2020 年 7 月 9 日董事会同意公司使用可转债募集资金对全资子公司歌尔科技有限公司增资 80,000 万元人民币。本次增资对象为公司全资子公司, 不构成关联交易, 亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

权益分配公告

【环旭电子 601231.SZ】核心员工持股计划。各期员工持股计划股票来源为公司回购专用账户回购的环旭电子 A 股普通股股票, 预计三期总量不超过 640.3 万股。第一期核心员工持股计划受让公司回购的股票预计不超过 128.06 万股; 第二期核心员工持股计划受让公司回购的股票预计不超过 288.135 万股。

【澳洋顺昌 002245.SZ】股东股份解除质押公告。公司最大控股股东澳洋集团有限公司本次解除质押股票数量 2,500 万股, 占其所持股份比例 14.7%, 占公司总股本 2.55%, 起始日和解除日分别为 2019 年 12 月 11 日和 2020 年 7 月 3 日。

【艾华集团 603989.SZ】控股股东部分股份质押式回购交易提前购回的公告。公司控股股东湖南艾华控股有限公司(以下简称“艾华控股”)持有公司股份 190,493,063 股, 占公司总股本的 48.71%, 本次解除已质押股份 16,509,000 股后, 艾华控股累计质押股份总数为 7,000,000 股, 占其所持公司股份总数的 3.67%, 占公司总股本的 1.79%。

【水晶光电 002273.SZ】第四期员工持股计划第一批股票锁定期届满。公司于 2019 年 7 月 24 日实施了 2018 年年度权益分派方案, 向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金(含税), 同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。公司本员工持股计划因此获得现金红利 851,008.40 元人民币(含税), 持有公司股票数由 851.0084 万股增加至 1,106.3109 万股。本员工持股计划第一批股票锁定期将于 2020 年 7 月 10 日届满, 该批股票将于 2020 年 7 月 11 日解锁, 解锁股数为 553.1555 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.45%。

【闻泰科技 600745.SZ】监事会关于公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予日相关事项的核查意见。本次激励计划股票期权的首次授予激励对象人数为

1,523 名，首次授予的股票期权数量为 1,229.04 万份，预留的股票期权数量为 307.26 万份，首次授予的限制性股票数量为 794.17 万股，预留的限制性股票数量 198.54 万股，预留比例未超过本次激励计划拟授予权益总数的 20%。

【欣旺达 300207.SZ】第二期员工持股计划。参加本员工持股计划的员工总人数不超过 500 人，员工持股计划总额上限为 40000 万元（含），具体金额根据实缴金额确定，资金来源为公司员工的合法薪酬、自筹资金等通过法律、行政法规允许的其他方式取得的资金，具体金额根据实际出资缴款金额确定。

其他公告

【信维通信 300136.SZ】关于签署合作协议及投资成立全资子公司的公告。公司于近日与益阳高新管委会签署《关于合作共建信维通信益阳 5G 产业园项目战略合作协议》，投资成立全资子公司信维通信（益阳）有限公司，公司持有信维益阳 100%的股权，该公司负责信维通信益阳 5G 产业园项目（以下简称“本项目”）的实施，注册资本：10,000 万元人民币。

■ 风险因素

板块下游需求不及预期，消费电子行业竞争加剧，国际局势动荡，疫情的不确定性。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以科斯塔克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd. 分发；在美国由 CLSA group of companies (CLSA Americas, LLC (下称“CLSA Americas”) 除外) 分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd. (公司注册编号：198703750W) 分发；在欧盟与英国由 CLSA Europe BV 或 CLSA (UK) 分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买（400021）Nariman Point 的 Dalalal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 INZ000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc. (菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会) 分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies (CLSA Americas 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd. (资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问)，仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34 及 35 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd. (电话：+65 6416 7888)。MCI (P) 086/12/2019。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

欧盟与英国：本研究报告在欧盟与英国归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由 CLSA (UK) 或 CLSA Europe BV 发布。CLSA (UK) 由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV 由荷兰金融市场管理局授权并接受其管理，本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA (UK) 与 CLSA Europe BV 制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令 II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd (“CAPL”) (商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159) 受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法 (2001)》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2020 版权所有。保留一切权利。