



中信证券研究部

核心观点

徐涛  
首席电子分析师  
S1010517080003

胡叶倩雯  
首席消费电子  
分析师  
S1010517100004

苗丰  
首席重点元器件  
分析师  
S1010519120001

梁楠  
消费电子分析师  
S1010520090005

夏胤磊  
半导体分析师  
S1010521080005

王子源  
半导体分析师  
S1010521090002

电子行业

评级

强于大市 (维持)

电子产业链（尤其是半导体）是硬科技的典型代表，也是科创板重点扶持方向，截至目前已有 83 家电子公司登陆科创板（其中半导体公司 51 家）。与主板/创业板相比，科创板的电子板块含“芯”量更高，板块内公司坚持高研发投入，同时具备高成长与高盈利能力；当前科创板电子板块估值处于历史底部，结合个股基本面与估值水平，建议关注传音控股、恒玄科技、澜起科技、盛美上海、中微公司等。

■ **科创板电子板块含“芯”量更高，成长性与盈利能力突出。**2019 年 7 月开板以来，已有 83 家电子公司登录科创板，电子板块已成为科创板最重要的组成部分（上市公司数量位居第二，融资金额、上市公司总市值位居第一）；与主板/创业板相比，科创板的电子板块含“芯”量更高（主板/创业板/科创板的电子板块中半导体公司数量占比分别为 17%/18%/61%），与科创板聚焦硬科技的定位相匹配。目前科创板电子板块基本涵盖半导体各个细分领域，其中数字芯片厂商 15 家、模拟芯片厂商 14 家、OSD（光电器件&传感器&分立器件）厂商 9 家、半导体设备厂商 5 家、半导体材料厂商 4 家、封装测试厂商 2 家、晶圆代工厂商 1 家、EDA 厂商 1 家。与主板/创业板相比，科创板电子行业上市公司体量虽小，但成长性与盈利能力更佳。

■ **科创板电子板块估值处于历史底部。**过去三年，科创板电子板块动态 PE 在 40~107 倍波动，平均值为 67 倍。其中 2020 年下半年为上一轮估值高，2021 年初开始，科创板电子板块估稍有回落，全年在平均值附近保持稳定；2022 年初开始，估值持续回落，在 4 月 26 日达到过去三年估值底部水平，此后估值逐步修复，截至 2022 年 6 月 2 日，板块动态 PE 为 50 倍，仍处于历史估值底部。

■ **科创板电子板块 22Q1 机构持股比例下降 1.7%；解禁有望带动板块扩容，利好长期流动性改善。**2019 年 Q3 以来，科创板电子行业的机构持仓比例在波动中上行，其中 2020 年 Q3 以来，机构持仓整体处于波动上升的状态。2022Q1，科创板电子板块的机构持股比例由 2021Q4 的 27.6%下降至 25.9%，与中信电子指数的趋势一致。限售股解禁方面，未来一年科创板电子板块共有 125 次上市公司解禁，解禁的流通市值共计 4654 亿元，占当前板块流通总市值的 80%；短期，科创板减持新规有望保障市场平稳运行；中长期，解禁料将推动科创板的电子板块流通盘进一步扩容，有利于板块流动性改善。

■ **风险因素：**板块下游需求不及预期，行业竞争加剧，国际局势动荡，疫情反复。

■ **投资策略。**科创板开板以来助力电子行业（尤其是半导体板块）的加速发展，整体来看，科创板电子板块的含“芯”量更高，板块内公司坚持高研发投入，同时具备高成长与高盈利能力；。当前板块估值处于历史底部，结合个股基本面与估值水平，建议关注传音控股、恒玄科技、澜起科技、盛美上海、中微公司等。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	收盘价	EPS				PE				评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
传音控股	100.23	4.88	6.01	7.21	8.61	20.5	16.7	13.9	11.6	买入
恒玄科技	156.00	3.40	4.94	7.45	10.09	45.9	31.6	20.9	15.5	买入
澜起科技	67.44	0.73	1.27	1.78	2.35	92.4	53.1	37.9	28.7	买入
盛美上海	94.20	0.68	0.98	1.43	1.92	138.5	96.1	65.9	49.1	买入
中微公司	123.47	1.64	1.68	2.24	2.79	75.3	73.5	55.1	44.3	买入

资料来源：Wind，中信证券研究部预测

注：股价为 2022 年 6 月 2 日收盘价

## 目录

科创板含“芯”量更高，成长性与盈利能力突出 .....	1
科创板电子板块估值处于历史底部 .....	7
解禁潮带动板块扩容，减持新规有望保障市场平稳 .....	9

## 插图目录

图 1: 科创板各行业上市公司数量 .....	1
图 2: 科创板各行业上市公司 IPO 融资情况 .....	1
图 3: 科创板各行业上市公司总市值 .....	1
图 4: 科创板各行业上市公司流通市值 .....	1
图 5: 科创板电子行业上市公司构成——按数量 .....	2
图 6: 科创板电子行业上市公司构成——按总市值 .....	2
图 7: 科创板电子行业上市公司构成——按流通市值 .....	2
图 8: 主板/创业板/科创板中电子公司数量对比 .....	2
图 9: 主板/创业板/科创板中电子公司结构对比 .....	2
图 10: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按数量 .....	3
图 11: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按总市值 .....	3
图 12: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按流通市值 .....	3
图 13: 科创板电子板块个股总市值 Top10 .....	4
图 14: 科创板电子板块个股流通市值 Top10 .....	4
图 15: 科创板电子板块个股营收体量 Top10 .....	4
图 16: 科创板电子板块个股利润体量 Top10 .....	4
图 17: 主板/创业板/科创板中电子公司平均营收体量对比 .....	5
图 18: 主板/创业板/科创板中电子公司平均利润体量对比 .....	5
图 19: 主板/创业板/科创板中电子公司 2018~21 年营收 CAGR .....	6
图 20: 主板/创业板/科创板中电子公司 2018~21 年净利润 CAGR .....	6
图 21: 主板/创业板/科创板中电子公司整体毛利率对比 .....	6
图 22: 主板/创业板/科创板中电子公司整体净利率对比 .....	6
图 23: 2021 年主板/创业板/科创板中电子上市公司的研发费用率对比 .....	6
图 24: 科创板电子公司动态 PE 估值均值水平 .....	7
图 25: 科创板半导体公司动态 PE 估值均值水平 .....	7
图 26: 部分科创板电子行业行业公司的过去 3 年动态 PE 估值变化 .....	8
图 27: 主板/创业板/科创板的电子板块 2021 年 PE 对比 .....	8
图 28: 科创板电子指数/科创板半导体指数/中信电子指数的机构持仓比例变化趋势 .....	9
图 29: 单月解禁的上市公司数量 .....	10
图 30: 单月解禁的上市公司流通市值 .....	10

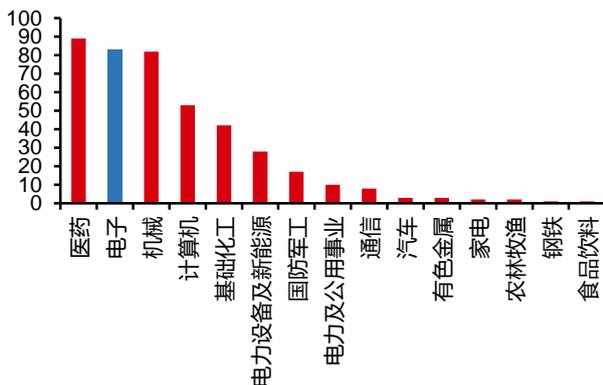
## 表格目录

表 1: 科创板半导体各细分赛道典型公司梳理（财务数据除非特别说明均为 2021 年数据） .....	4
表 2: 科创板电子行业上市公司限售股解禁情况 .....	10
表 3: 不同类型的投资者减持规则一览 .....	11

## ■ 科创板含“芯”量更高，成长性与盈利能力突出

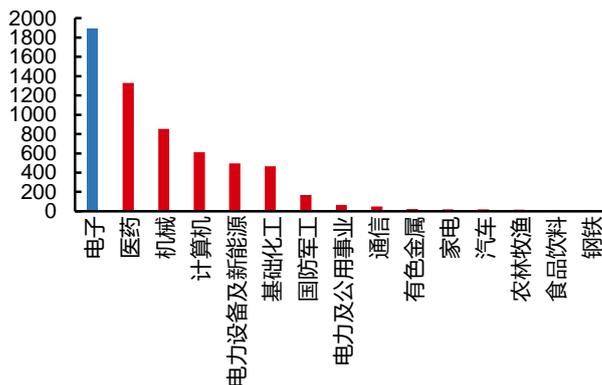
**科创板定位清晰，聚焦硬科技赛道，电子行业是其重点扶持方向。**科创板自 2019 年 7 月开板以来优先支持符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出、依靠核心技术获得较强成长性的企业，覆盖多个细分行业，电子行业由于其硬科技属性成为科创板重点扶持对象，科创板中电子行业从上市公司数量、IPO 融资额、市值体量等角度均位居前列：1) 上市公司数量：截至 2022 年 6 月 2 日（下同），科创板上市公司共计 424 家，其中电子行业上市公司为 83 家，占比接近 20%，在全行业中仅次于医药行业，位居第二；2) 上市公司融资金额：科创板上市公司通过 IPO 共计融资超 6000 亿元，其中电子行业上市公司融资额为 1891 亿元，占比 31%，位居第一；3) 上市公司总市值：科创板全行业上市公司总市值合计 52269 亿元，其中电子行业上市公司总市值为 15982 亿元，占比超过 30%，位居第一；4) 上市公司流通市值：科创板全行业上市公司流通市值合计 19744 亿元，其中电子行业上市流通市值合计为 5839 亿元，占比接近 30%，位居第一。

图 1：科创板各行业上市公司数量



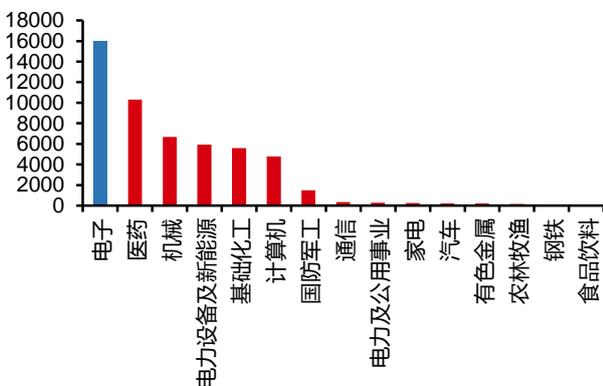
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 2：科创板各行业上市公司 IPO 融资情况（单位：亿元）



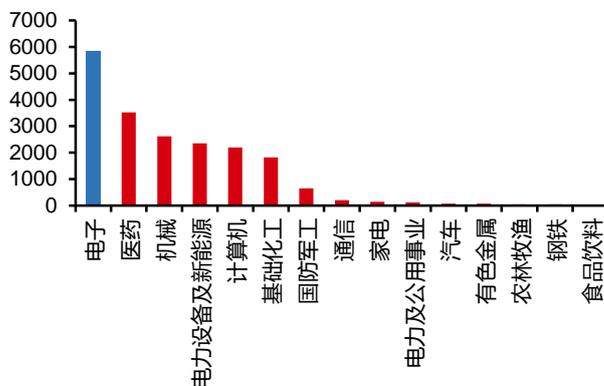
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 3：科创板各行业上市公司总市值（单位：亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 4：科创板各行业上市公司流通市值（单位：亿元）

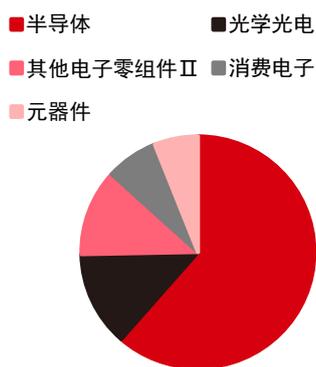


资料来源：Wind，中信证券研究部

**与主板/创业板相比，科创板含“芯”量更高。**基于中信证券行业二级分类，83 家科

科创板电子行业上市公司中，分属半导体/光学光电/其他电子零组/消费电子/元器件的上市公司数量分别为 51/11/10/6/5 家，其中半导体上市公司的数量占比为 61%；分属半导体/光学光电/其他电子零组/消费电子/元器件的上市公司总市值分别为 12255/1288/835/1326/278 亿元，其中半导体上市公司的总市值占比为 77%；分属半导体/光学光电/其他电子零组/消费电子/元器件的上市公司流通市值分别为 4395/548/284/491/285 亿元，其中半导体上市公司的流通市值占比 75.3%。与主板/创业板，科创板中半导体上市公司数量占比更高：截至 2022 年 6 月 2 日，主板中电子行业上市公司共有 164 家，其中半导体公司 28 家，占比 17%；创业板中电子行业上市公司有 121 家，其中半导体公司有 22 家，占比 18%；而科创板 83 家电子行业上市公司中有 51 家属于半导体公司，占比 61%。科创板半导体上市公司数量与占比远超过主板和创业板，主要源于科创板聚焦硬科技领域，高度重视企业技术创新，同时对拟上市公司短期的收入&利润体量要求低于主板和创业板；而我国半导体产业在国产替代驱动下处于加速发展阶段，符合科创板聚焦硬科技的定位，同时相当数量的半导体企业长期发展前景可观但短期体量相对较小，通过登陆科创板获得资本扶持可实现加速发展，更好地助力我国半导体产业的发展。

图 5: 科创板电子行业上市公司构成——按数量



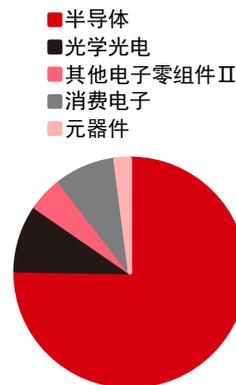
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 6: 科创板电子行业上市公司构成——按总市值



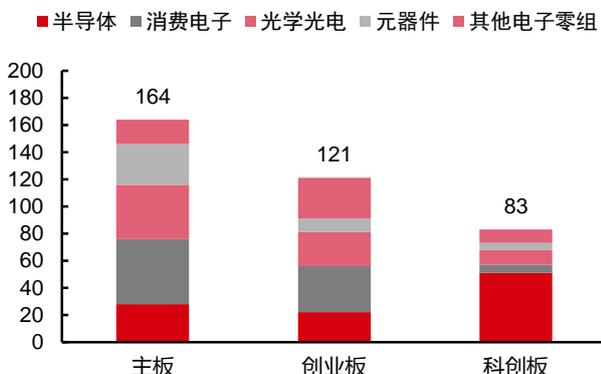
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 7: 科创板电子行业上市公司构成——按流通市值



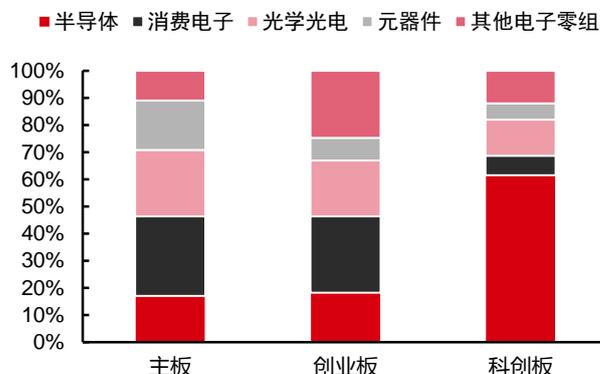
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 8: 主板/创业板/科创板中电子公司数量对比



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 9: 主板/创业板/科创板中电子公司结构对比



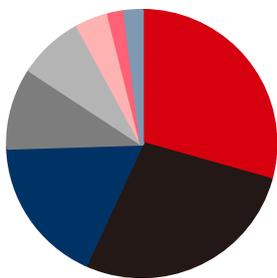
资料来源: Wind, 中信证券研究部

**科创板半导体板块上市公司涵盖各细分领域,其中 IC 设计厂商占比最高,接近 70%。**

51 家科创板半导体上市公司涵盖半导体各细分领域,其中数字芯片厂商 15 家、模拟芯片厂商 14 家、OSD (光电器件&传感器&分立器件) 厂商 9 家、半导体设备厂商 5 家、半导体材料厂商 4 家、封装测试厂商 2 家、晶圆代工厂商 1 家、EDA 厂商 1 家;整体来看 IC 设计厂商数量最多(即大部分数字芯片、模拟芯片和 OSD 厂商),占比接近 70%。从总市值角度,数字芯片、模拟芯片、OSD 厂商位居前三,总市值分别合计为 3413/2103/1198 亿元,占比为 27.9%/17.2%/16.2%;从流通市值角度,数字芯片、半导体制造、设备厂商位居前三,流通市值分别合计 1273/833/713 亿元,占比 29.0%/19.0%/16.2%。

图 10: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按数量

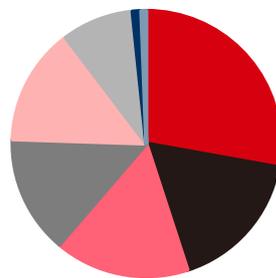
■ 数字芯片 ■ 模拟芯片 ■ OSD ■ 半导体设备  
■ 半导体材料 ■ 半导体封装 ■ 半导体制造 ■ EDA



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 11: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按总市值

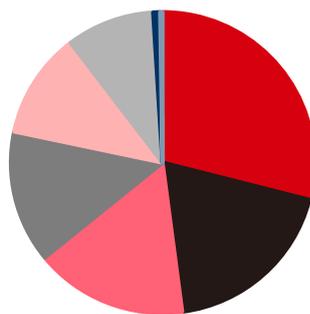
■ 数字芯片 ■ 模拟芯片 ■ OSD ■ 半导体设备  
■ 半导体制造 ■ 半导体材料 ■ EDA ■ 半导体封装



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 12: 科创板半导体各细分领域上市公司构成——按流通市值

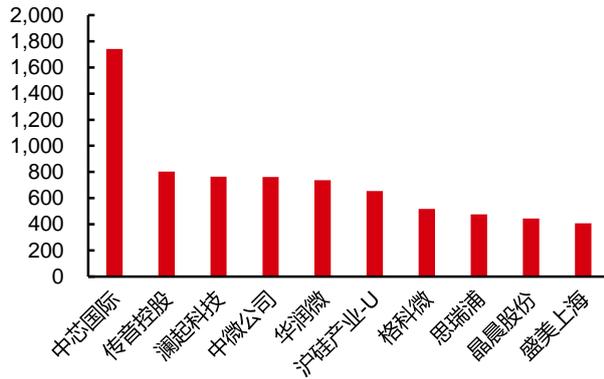
■ 数字芯片 ■ 半导体制造 ■ 半导体设备 ■ 模拟芯片 ■ OSD ■ 半导体材料 ■ 半导体封装 ■ EDA



资料来源: Wind, 中信证券研究部

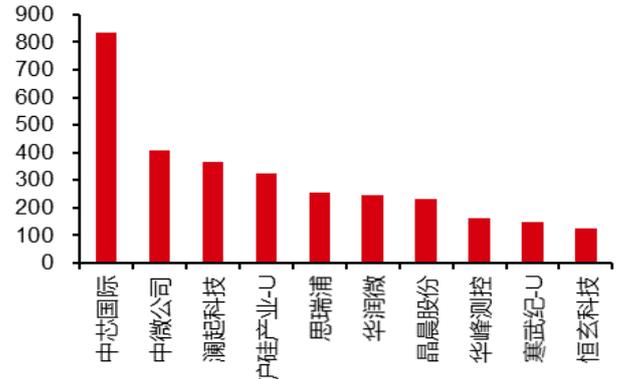
**电子板块多个细分领域均有优质公司登陆科创板。**数字芯片领域有澜起科技、晶晨股份、恒玄科技等;模拟芯片领域有思瑞浦、纳芯微、艾为电子等;OSD 领域有华润微、睿创微纳、长光华芯等;半导体设备领域有中微公司、盛美上海、华峰测控等;半导体材料领域有沪硅产业、天岳先进等;晶圆代工领域有中芯国际;封装测试领域有利扬芯片、气派科技;EDA 领域有概伦电子。除半导体外,消费电子领域的传音控股,元器件领域的生益电子,光学领域的莱特光电等均已成功登陆科创板。

图 13: 科创板电子板块个股总市值 Top10 (单位: 亿元)



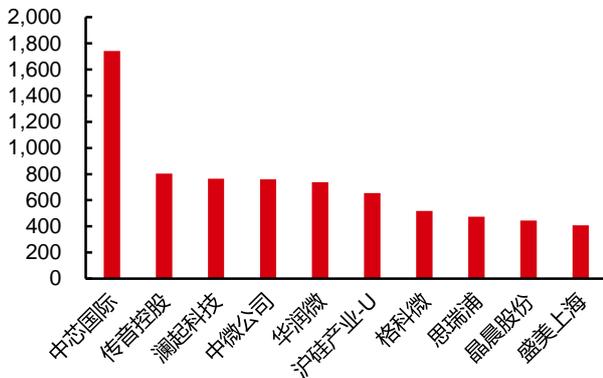
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 14: 科创板电子板块个股流通市值 Top10 (单位: 亿元)



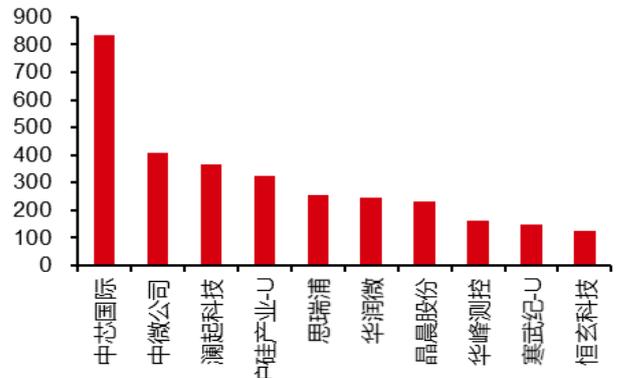
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 15: 科创板电子板块个股营收体量 Top10 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 16: 科创板电子板块个股利润体量 Top10 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 1: 科创板半导体各细分赛道典型公司梳理 (财务数据除非特别说明均为 2021 年数据)

分类	代码	公司	总市值 (亿元)	营收	净利润	毛利率	净利率	ROE	研发支出	研发费用率	过去三年营收 CAGR	未来三年营收 CAGR
数字芯片	688008.SH	澜起科技	764	25.52	8.29	48%	32%	10%	3.70	14%	46%	48%
	688099.SH	晶晨股份	445	47.63	8.12	40%	17%	24%	9.04	19%	102%	32%
	688385.SH	复旦微电	347	25.65	5.14	59%	22%	20%	7.49	24%	81%	26%
	688220.SH	翱捷科技-U	298	21.35	-5.89	27%	-28%	-42%	10.28	48%	1752%	47%
	688107.SH	安路科技-U	258	6.78	-0.31	36%	-5%	-3%	2.44	36%	2279%	53%
模拟芯片	688536.SH	思瑞浦	475	13.16	4.44	61%	33%	15%	3.01	23%	1064%	45%
	688052.SH	纳芯微	328	8.58	2.24	54%	26%	52%	1.07	12%	2043%	54%
	688798.SH	艾为电子	260	23.19	2.88	40%	12%	14%	4.17	18%	235%	46%
OSD	688396.SH	华润微	737	91.64	22.68	35%	24%	16%	7.13	8%	47%	19%
	688002.SH	睿创微纳	199	17.71	4.61	58%	26%	14%	4.18	23%	363%	32%
	688048.SH	长光华芯	124	4.29	1.15	53%	27%	20%	0.86	20%	364%	49%
半导体材料	688126.SH	沪硅产业-U	655	24.61	1.46	16%	6%	1%	1.26	5%	144%	32%
	688234.SH	天岳先进	258	4.90	0.90	28%	18%	4%	0.74	15%	263%	42%
半导体	688012.SH	中微公司	761	30.89	10.11	43%	33%	11%	7.28	19%	90%	37%

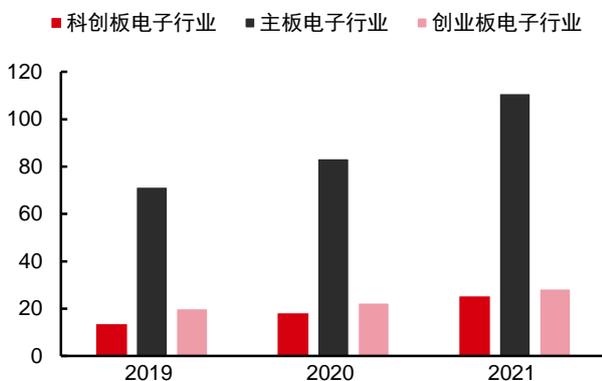
设备	688082.SH	盛美上海	408	16.20	2.66	43%	16%	9%	2.78	17%	195%	47%
	688200.SH	华峰测控	247	8.69	4.39	80%	50%	18%	0.94	11%	302%	37%
	688072.SH	拓荆科技-U	205	7.51	0.68	44%	9%	6%	2.88	38%	973%	47%
晶圆代工	688981.SH	中芯国际	1741	347.08	108.50	29%	31%	10%	41.21	12%	55%	19%
封装测试	688135.SH	利扬芯片	42	3.89	1.06	53%	27%	10%	0.49	12%	183%	26%
	688216.SH	气派科技	30	8.05	1.35	32%	17%	17%	0.56	7%	114%	24%
EDA	688206.SH	概伦电子	127	1.92	0.29	92%	14%	2%	0.79	41%	273%	43%

资料来源: Wind, 中信证券研究部 注: 收盘价为 2022 年 6 月 2 日, 未来三年 CAGR 为 Wind 一致预期

**与主板/创业板相比, 科创板电子行业上市公司体量虽小, 但成长性与盈利能力更佳。**

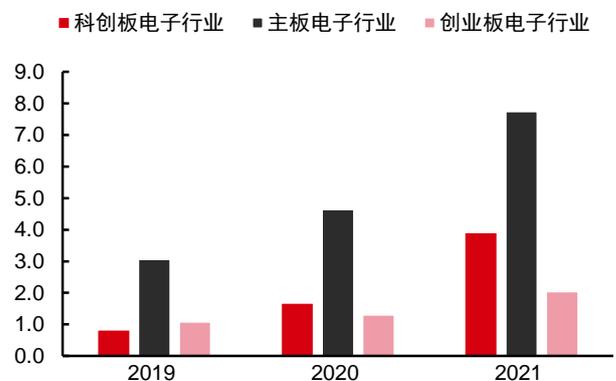
2021 年主板/创业板/科创板电子行业公司平均营收体量分别为 111/28/25 亿元, 平均净利润体量分别为 7.7/2.0/3.9 亿元, 科创板的电子行业上市公司体量相对较小。从成长性角度来看, 2018-2021 年, 主板/创业板/科创板电子行业公司营收 CAGR 分别为 20%/16%/28%, 净利润 CAGR 分别为 38%/64%/82%, 科创板电子行业上市公司在近三年成长性更强; 从盈利能力角度, 2021 年主板/创业板/科创板电子行业公司整体毛利率分别为 20%/24%/31%, 整体净利率分别为 8%/7%/16%, 科创板电子行业上市公司的整体盈利能力明显强于主板和创业板的同行业公司。科创板电子企业的高成长性与高盈利的背后是坚持高研发投入: 2021 年, 科创板电子企业的平均研发费用率高达 10.1%, 而主板和创业板电子企业的研发费用率分别为 5.4%和 5.7%, 这与科创板重点关注科技创新能力的特点相吻合。

图 17: 主板/创业板/科创板中电子公司平均营收体量对比 (单位: 亿元)



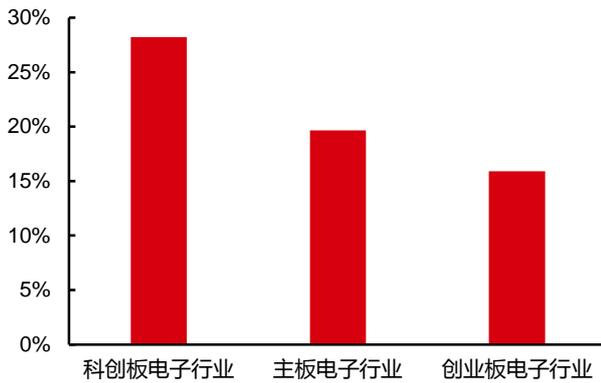
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 18: 主板/创业板/科创板中电子公司平均利润体量对比 (单位: 亿元)



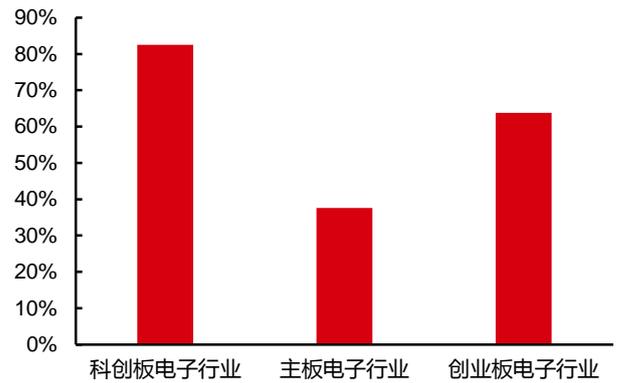
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 19: 主板/创业板/科创板中电子公司 2018-21 年营收 CAGR



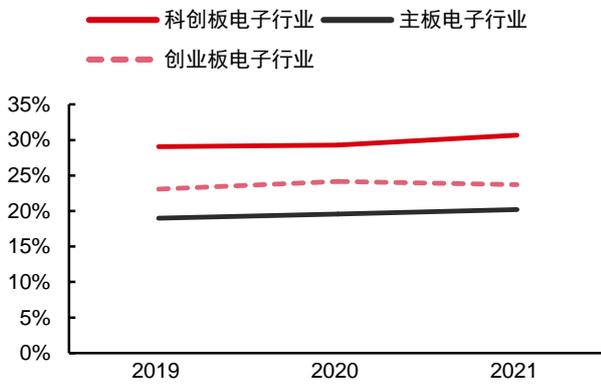
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 20: 主板/创业板/科创板中电子公司 2018-21 年净利润 CAGR



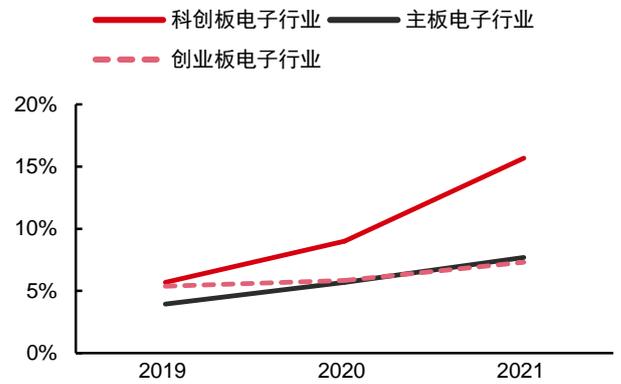
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 21: 主板/创业板/科创板中电子公司整体毛利率对比



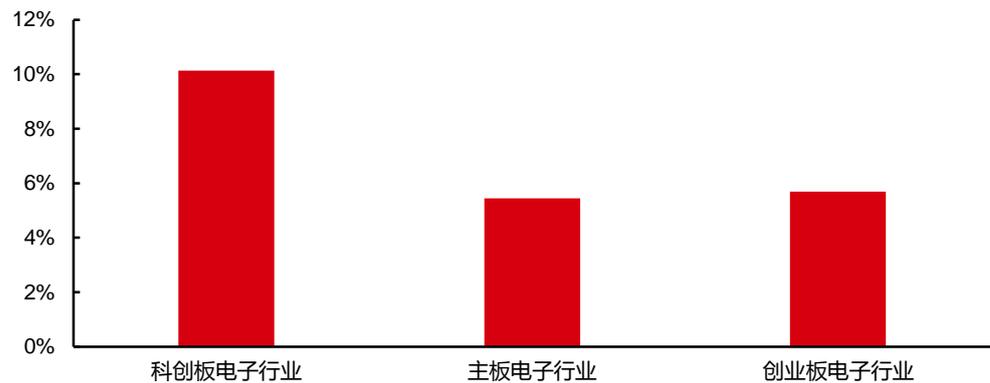
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 22: 主板/创业板/科创板中电子公司整体净利率对比



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 23: 2021 年主板/创业板/科创板中电子上市公司的研发费用率对比



资料来源: Wind, 中信证券研究部

## ■ 科创板电子板块估值处于历史底部

**科创板电子板块整体动态 PE 估值：过去三年均值为 67 倍，当前 50 倍，接近过去三年底部（40 倍）位置。**我们选取科创板中电子行业的上市公司，根据 Wind 数据，计算 2019 年 7 月 22 日（科创板开板）至今（2022 年 6 月 2 日）各交易日的股票市值对应其当日 Wind 一致预期净利润的动态 PE，剔除未盈利企业和盈利数额较小企业（PE 极端值），并在各成分股间取平均获得板块动态 PE 均值。结果显示，过去三年，科创板电子板块动态 PE 在 40~107 倍区间内波动，平均值为 67 倍。其中 2020 年下半年为上一轮估值高，2021 年初开始，科创板电子板块估稍有回落，全年在平均值附近保持稳定；2022 年初开始，估值持续回落，在 4 月 26 日达到过去三年估值底部水平，此后估值逐步修复，截至 2022 年 6 月 2 日，板块动态 PE 为 50 倍，仍处于历史估值底部。

若将观察对象缩小至科创板电子行业中的半导体上市公司，过去三年，科创板半导体板块动态 PE 在 48~139 倍区间内波动，平均值为 83 倍，其估值变化趋势与科创板电子行业整体估值变化趋势基本一致，截至 2022 年 6 月 2 日，科创板半导体板块动态 PE 为 57 倍，同样处于历史估值底部。

图 24：科创板电子公司动态 PE 估值均值水平



资料来源：Wind，中信证券研究部

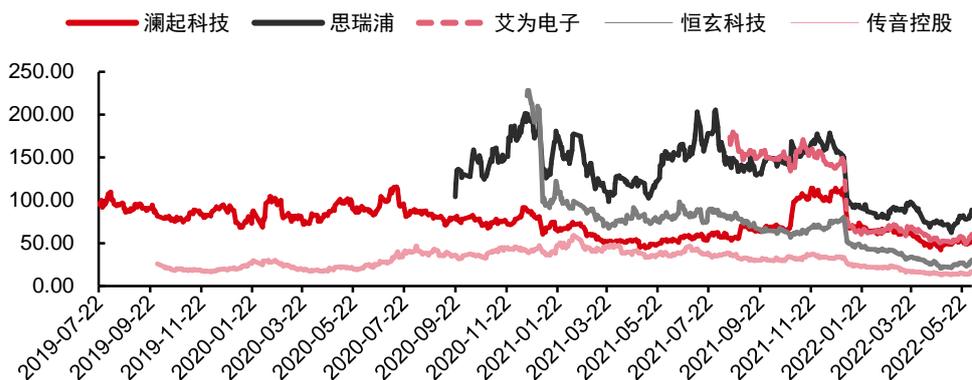
图 25：科创板半导体公司动态 PE 估值均值水平



资料来源：Wind，中信证券研究部

部分科创板公司过去三年动态 PE 变化：当前均接近历史低位，显著低于历史均值，已呈现反弹趋势。澜起科技目前（截至 6 月 2 日,下同）PE（2022E）为 54.3 倍，2019 年 7 月 22 日至今（2022 年 6 月 2 日）当年 PE 平均为 75.6 倍，最低为 42.3 倍；思瑞浦目前 PE 为 89.0 倍，2020 年 9 月 21 日至 2022 年 6 月 2 日平均为 133.7 倍，最低为 62.4 倍；艾为电子目前 PE 为 60.6 倍，2021 年 8 月 16 日至今平均为 105.9 倍，最低为 49.1 倍；恒玄科技当前为 30.5 倍，2020 年 12 月 16 日至今平均为 71.1 倍，最低为 20.5 倍；传音控股当前 16.9 倍，2019 年 10 月 30 日至今平均为 30.5 倍，最低为 13.3 倍。

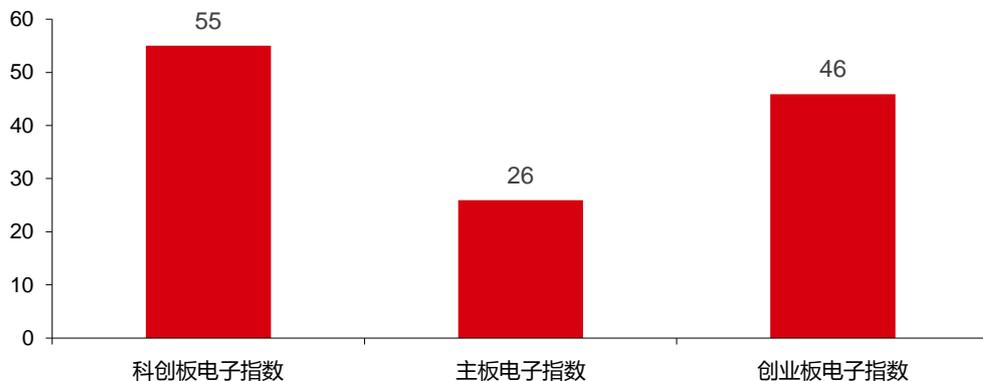
图 26：部分科创板电子行业行业公司的过去 3 年动态 PE 估值变化



资料来源：Wind，中信证券研究部

科创板电子行业整体估值高于主板和创业板。截至 2022 年 6 月 2 日，主板、创业板电子行业上市公司整体的 2021 年 PE 分别为 26 和 46 倍，而科创板电子行业上市公司的 2021 年 PE 为 55 倍，显著高于主板和创业板，主要源于 1) 科创板电子行业中的半导体含量更高，而半导体整体估值水平高于其他电子行业细分板块；2) 科创板电子行业多数上市公司的发展阶段早于在主板和创业板上市的电子公司，其当前体量相对更小同时成长性更强。

图 27：主板/创业板/科创板的电子板块 2021 年 PE 对比

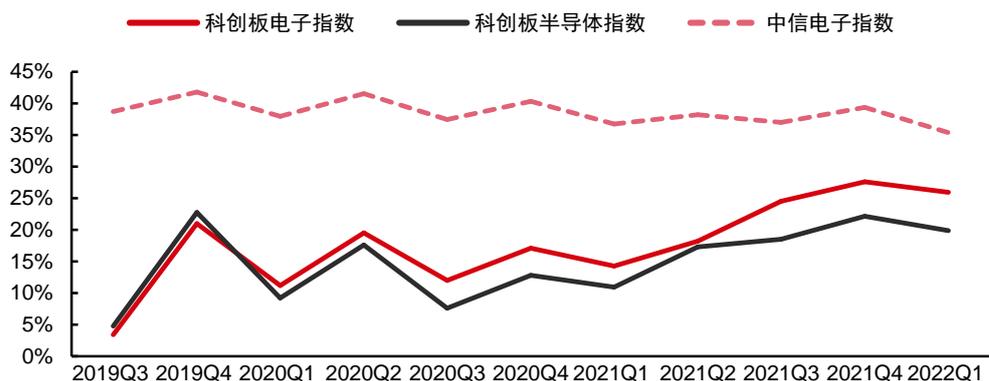


资料来源：Wind，中信证券研究部

## ■ 解禁潮带动板块扩容，减持新规有望保障市场平稳

**科创板电子行业整体机构持仓：2022Q1 机构持股占流通股比例下降 1.7%。**2019 年 Q3 以来，科创板电子行业的机构持仓比例在波动中上行，其中 2020 年 Q3 以来，机构持仓整体处于波动上升的状态。2022Q1，科创板电子板块的机构持股比例由 2021Q4 的 27.6% 下降至 25.9%，与中信电子指数趋势一致：2022Q1 中信电子指数的机构持股比例环比下降 4.0pcts。

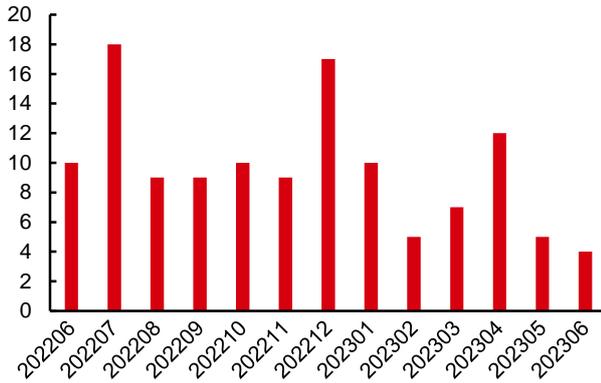
图 28：科创板电子指数/科创板半导体指数/中信电子指数的机构持仓比例变化趋势



资料来源：Wind，中信证券研究部

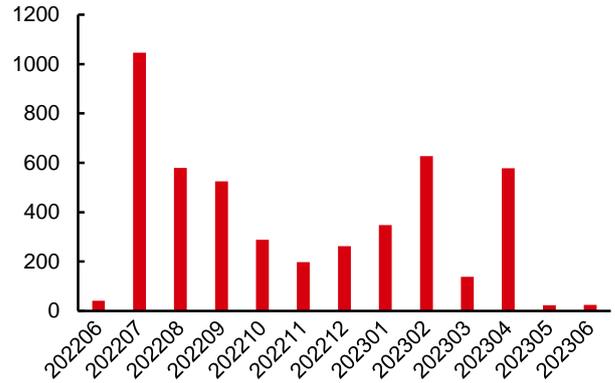
**科创板电子行业未来 1 年存在多次解禁，短期减持新股对市场平稳运行有重要作用，中长期板块有望扩容助力流动性改善。**未来一年（2022 年 6 月-2023 年 6 月），科创板电子板块共有 125 次上市公司限售股解禁，解禁的流通市值共计 4654 亿元，占当前科创板电子板块流通总市值的 80%。其中，2022 年 6 月共有 10 家电子行业上市公司股票解禁，总解禁市值为 41.38 亿元。2022 年 7 月迎来科创板的新一轮集中解禁窗口期，将有 18 家电子行业上市公司的限售股解禁，总解禁市值高达 1045.75 亿元。需要注意的是，本轮解禁的限售股多来自于首发原股东限售股份，科创板监管部门针对包括控股股东、持股 1%~5% 的股东、创业投资基金股东等不同类型的投资者解禁后的减持有相应要求（详情见表 3），投资者在限售股解禁后无法在短时间内集中卖出，科创板新一轮解禁潮的具体影响仍需进一步观察，相关减持规则对市场平稳运行有重要作用。中长期来看，本轮大规模解禁将推动科创板的电子板块流通盘进一步扩容，有利于板块流动性改善。

图 29：单月解禁的上市公司数量（单位：个）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 30：单月解禁的上市公司流通市值（单位：亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部

表 2：科创板电子行业上市公司限售股解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量 (百万股)	解禁市 值(亿元)	解禁股票数量/ 总股本	解禁股票数量/ 禁前流通股本数	解禁股份类型
芯源微	2022-06-06	1.00	0.40	0%	1%	股权激励一般股份
华峰测控	2022-06-06	0.17	0.67	0%	0%	股权激励一般股份
东芯股份	2022-06-10	4.63	1.70	1%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
敏芯股份	2022-06-14	2.20	1.14	4%	7%	首发原股东限售股份
气派科技	2022-06-23	19.89	5.65	19%	88%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
炬光科技	2022-06-24	0.89	1.12	1%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
统联精密	2022-06-27	0.72	0.22	1%	4%	首发一般股份,首发机构配售股份
力芯微	2022-06-28	19.60	29.36	31%	144%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
概伦电子	2022-06-28	1.98	0.58	0%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
国芯科技	2022-07-06	2.53	0.89	1%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
天岳先进	2022-07-12	1.75	1.05	0%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
创耀科技	2022-07-12	0.80	0.67	1%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
翱捷科技-U	2022-07-14	2.00	1.42	0%	6%	首发一般股份,首发机构配售股份
中芯国际	2022-07-18	67.42	30.02	1%	4%	首发战略配售股份
寒武纪-U	2022-07-20	1.20	0.74	0%	0%	首发战略配售股份
希荻微	2022-07-21	1.70	0.46	0%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
睿创微纳	2022-07-22	188.87	84.12	42%	73%	首发原股东限售股份
光峰科技	2022-07-22	166.74	32.48	37%	58%	首发原股东限售股份
力合微	2022-07-22	1.35	0.56	1%	2%	首发战略配售股份
方邦股份	2022-07-22	42.54	18.21	53%	114%	首发原股东限售股份
瑞可达	2022-07-22	46.68	53.77	43%	203%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
中微公司	2022-07-22	287.39	354.84	47%	87%	首发原股东限售股份
福光股份	2022-07-22	57.00	13.95	37%	59%	首发原股东限售股份
澜起科技	2022-07-22	593.24	400.08	52%	110%	首发原股东限售股份
芯朋微	2022-07-22	1.41	1.12	1%	2%	首发战略配售股份
嘉元科技	2022-07-22	63.32	50.67	27%	37%	首发原股东限售股份
臻镭科技	2022-07-27	1.09	0.68	1%	5%	首发一般股份,首发机构配售股份
复旦微电	2022-08-04	223.82	117.42	27%	266%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
晶晨股份	2022-08-08	198.03	214.21	48%	93%	首发原股东限售股份
敏芯股份	2022-08-10	0.64	0.33	1%	2%	首发战略配售股份
艾为电子	2022-08-16	61.75	96.85	37%	185%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
龙腾光电	2022-08-17	16.67	1.02	1%	1%	首发战略配售股份
南亚新材	2022-08-18	1.84	0.58	1%	2%	首发战略配售股份
芯原股份-U	2022-08-18	1.56	0.78	0%	1%	首发战略配售股份
格科微	2022-08-18	582.21	120.52	23%	333%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份

简称	解禁日期	解禁数量 (百万股)	解禁市 值(亿元)	解禁股票数量/ 总股本	解禁股票数量/解 禁前流通股本数	解禁股份类型
普冉股份	2022-08-23	16.13	27.24	32%	142%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
宏微科技	2022-09-01	58.02	52.10	59%	274%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
沪硅产业-U	2022-09-05	240.04	57.78	9%	18%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 3: 不同类型的投资者减持规则一览

主体	交易 类型	减持时间约束	减持比例要求	参考文件	备注
控股股东和 持股占 5% 以上的股东 (大股东)	竞价 交易	任意连续 90 天内	减持不得超过公司股份总数的 1%。	《股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》	大股东减持通过集中竞价交易取得的股份除外
	大宗 交易	任意连续 90 天内	减持不得超过公司股份总数的 2%。		
	协议 转让	-	单个受让方的受让比例不得低于公司股份总数 5%。		
	询价 转让	科创公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不得在下列期间内启动、实施或者参与询价转让和配售: 1. 科创公司定期报告公告前 30 日内; (因特殊原因推迟定期报告公告日期的, 自原预约公告日前 30 日起算, 至实际公告前一日); 2. 科创公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内; 3. 自可能对科创公司股票的交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者在决策过程中, 至依法披露后 2 个交易日内; 4. 中国证监会及上交所规定的其他期间 (科创公司处于定期报告披露期内但尚未披露定期报告的)	股东询价转让首发前股份的, 单独或者合计转让的股份数量不得低于科创公司股份总数的 1%。		
持股占 1% ~5%的股东	竞价 交易	任意连续 90 天内	减持不得超过公司股份总数的 1%。	《股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》	主要讨论大股东以外的股东减持所持有的公司首次公开发行前股份及非公开发行股份
	大宗 交易	任意连续 90 天内	减持不得超过公司股份总数的 2%。		
	协议 转让	-	单个受让方的受让比例不得低于公司股份总数 5%。		
	询价 转让	科创公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不得在下列期间内启动、实施或者参与询价转让: 1. 科创公司定期报告公告前 30 日内; (因特殊原因推迟定期报告公告日期的, 自原预约公告日前 30 日起算, 至实际公告前一日); 2. 科创公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内; 3. 自可能对科创公司股票的交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者在决策过程中, 至依法披露后 2 个交易日内; 4. 中国证监会及上交所规定的其他期间 (科创公司处于定期报告披露期内但尚未披露定期报告的)	股东询价转让首发前股份的, 单独或者合计转让的股份数量不得低于科创公司股份总数的 1%。		
持股占 1% 以下的股东	-	无限制	无限制。	-	-
董、监、高	-	在其就任时确定的任期内和任期届满后 6 个月内	每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%; 离职后半年内不得转让其所持本公司股份。	《股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》	针对任期届满前离职的额外规定

创业投资基金股东	竞价交易	截至首次公开发行上市日，投资期限不满 36 个月	在 3 个月内减持股份总数不得超过公司股份总数 1%。	《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定》（2020 年修订）	针对创业投资基金股东的特别规定
		截至首次公开发行上市日，投资期限在 36 个月以上但不满 48 个月	在 2 个月内减持股份总数不得超过公司股份总数 1%。		
		截至首次公开发行上市日，投资期限在 48 个月以上但不满 60 个月	在 1 个月内减持股份总数不得超过公司股份总数 1%。		
		截至首次公开发行上市日，投资期限在 60 个月以上	减持比例不受限制。		

资料来源：证监会，上交所，中信证券研究部

## ■ 相关研究

- 电子行业消费电子跟踪点评—消费电子底部区域明确，有望受益复工复产 (2022-06-02)
- 面板行业深度追踪系列第 35 期（2022 年 4 月）—各尺寸价格承压，折叠屏迭代持续 (2022-05-30)
- LED 行业深度追踪系列第 38 期（2022 年 4 月）—Mini LED 新品价格持续下探，22H2 有望逐步放量 (2022-05-30)
- 电子行业消费电子专题—逆全球化下消费电子产业链外迁可能性分析 (2022-05-25)
- 电子行业专题研究—底部掘金：行业热点问题分析与投资策略 (2022-05-19)
- 电子行业北上资金月报 —(20220401-20220429) (2022-05-10)
- 电子行业半导体板块估值分析专题—半导体估值接近历史低位，关注业绩明确龙头 (2022-05-10)
- 电子行业 2021 年年报及 2022 年一季报总结——一季度板块持续分化，关注结构化机遇 (2022-05-09)
- 电子行业消费电子板块估值分析专题—板块估值低估，关注平台/蓝海公司 (2022-05-06)
- LED 行业深度追踪系列第 37 期（2022 年 3 月）—国内新品发布价格亲民，Mini LED 打开更大空间 (2022-04-25)
- 面板行业深度追踪系列第 34 期（2022 年 3 月）—各尺寸价格仍承压，折叠屏阵营添新兵 (2022-04-22)
- 电子行业汽车电子专题—汽车 MCU：芯片紧缺持续，国产替代加速 (2022-04-08)
- 电子行业北上资金月报—（20220301-20220331） (2022-04-06)
- 华为公司 2021 年年报点评—整体经营稳健，关注 AIoT、智能汽车进展 (2022-03-29)
- 电子行业 2022 年一季报业绩展望—Q1 板块持续分化，  
建议关注创新增量蓝海和业绩明确细分 (2022-03-25)

## 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；韩国市场以科斯达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，经营证券业务许可证编号：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.（金融服务牌照编号：350159）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；在欧洲经济区由CLSA Europe BV分发；在英国由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.。如对本报告有任何疑问，还请联系CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 024/12/2020。

**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。

**英国：**本研究报告归属于营销文件，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。本研究报告在英国由CLSA（UK）分发，且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。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。

**欧洲经济区：**本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的CLSA Europe BV分发。

**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 2022 版权所有。保留一切权利。