

华为召开冬季新品发布会 鸿蒙汽车AITO问界M5等新品亮相

核心观点 (2021.12.13-2021.12.17)

- 最新动态摘要** 1. 华为召开了2021年冬季新品发布会, 华为的鸿蒙汽车AITO问界M5重磅发布。该车型是华为智选和赛力斯合作的第二款车型, 也是首款鸿蒙汽车。AITO问界M5搭载HUAWEI DriveONE纯电驱动增程平台, 并首次搭载全新的HarmonyOS智能座舱, 为用户提供轻松便捷、体验丰富的沉浸式驾乘体验。我们认为, 汽车智能化趋势将加速渗透, 今年12月奔驰L3级自动驾驶系统获德国联邦交管局上路许可, 已正式开启全球L3自动驾驶上路的先河, 2025年全球L3渗透率将达到12%, 建议关注自动驾驶产业链头部企业。2. 华为P50 Pocket折叠屏手机正式发布。P50 Pocket可实现机身的无缝折叠, 后置镜头支持荧光摄影功能, 售价仅8988元起。P50 Pocket采用了华为新一代的水滴铰链, 可以实现机身的无缝折叠, 折叠后的机身可以厚度为15.2毫米, 展开后屏幕的平整度提升了28%, 同时铰链的抗冲击性能提升62%, 抗极压性能提高33%。折叠手机市场已经过两年多的技术迭代: 折叠方式、设计、材料以及操作系统不断试验和优化, 已基本满足消费者的使用需求; 价格方面, 随着市场玩家的不断加入、技术成本降低, 折叠屏手机价格已由1.5-2万元下探至8,000元左右, 性价比大幅提升。DSCC预计2021年第四季度折叠屏手机销量将攀升至380万台, 同比增长480%, 环比增长215%; 2022年折叠屏手机出货量有望增长至1,750万台。折叠屏手机已进入普及阶段, 市场将迎来快速爆发期, 建议关注相关产业链龙头企业。
- 行业配置观点** 5G终端及汽车电动化需求旺盛的推动下, 2021年电子行业盈利端将加速增长, 维持“推荐”评级。半导体国产替代方面, 建议关注晶圆代工领域中芯国际(0981.HK)、华虹半导体(1347.HK)等; 设计领域具备核心竞争力的卓胜微(300782.SZ)、闻泰科技(600745.SH)、澜起科技(688008.SH)等; 设备方面建议关注北方华创(002371.SZ)、中微公司(688012.SH)等。汽车电子方面, 建议关注智能座舱公司华阳集团(002906.SZ)、摄像头企业舜宇光学科技(2382.HK)、联创电子(002036.SZ)、欧菲光(002456.SZ)以及车规级CIS供应商韦尔股份(603501.SH)等。消费电子方面, 建议关注VR龙头制造商歌尔股份(002241.SZ)以及iPhone产业链核心标的立讯精密(002475.SZ)、鹏鼎控股(002938.SZ)等。LED方面建议关注下游显示龙头利亚德(300296.SZ)、LED芯片龙头三安光电(600703.SH)以及国内LED固晶机龙头新益昌(688383.SH)等。

核心组合上周表现

	证券代码	证券简称	周涨幅(%)	PE(TTM)	市值(亿元)
核心组合	002241.SZ	歌尔股份	-3.55	44.37	1,847.55
	603501.SH	韦尔股份	5.59	59.91	2,694.56
	600703.SH	三安光电	5.98	121.62	1,658.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021年12月24日)

- 风险提示:** 自动驾驶、折叠手机渗透率不及预期的风险。

电子行业
推荐 维持评级

分析师
傅楚雄
电: 010-80927623

邮: fuchuxiong@chinastock.com.cn

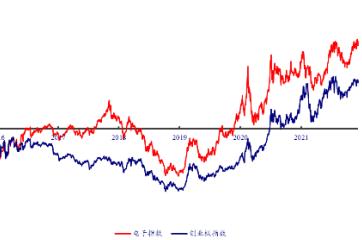
分析师登记编码: S0130515010001

王恺
电: 010-80927627

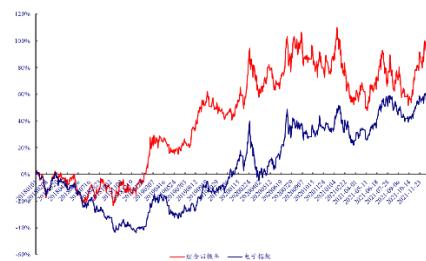
邮: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据
2021-12-24


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现
2021-12-24


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《半导体涨价持续, 关注模拟芯片国产替代机遇》 2021-08-29

《晶圆代工厂商业绩超预期, 行业高景气仍将持续》 2021-08-08

目 录

一、最新动态.....	3
(一)一周热点动态跟踪.....	3
(二)最新观点.....	3
二、市场行情回顾.....	5
(一)市场动态周监测.....	5
(二)公司重要公告.....	7
(三)行业动态.....	8
三、国内外行业及公司估值情况.....	10
四、核心组合及行业配置观点.....	13
(一)核心组合.....	14
(二)行业配置观点.....	14
五、一级市场风向.....	15
六、高频数据跟踪.....	16
(一)消费电子:受供应链短缺影响,21Q3手机出货量下滑.....	16
(二)半导体:行业高景气持续,零部件价格维持高位.....	18
(三)面板:电视、笔电用液晶面板价格回落.....	19
七、风险提示.....	20
附录:重点公司投资案件.....	20

一、最新动态

(一) 一周热点动态跟踪

表 1. 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
工业富联积极布局元宇宙产业链	<p>工业富联正在元宇宙、半导体和新能源汽车领域发力，目标是成为一家大数据公司。其中，在被认为是元宇宙入口的 AR、VR 设备方面，工业富联早已积极布局。工业富联于 2019 年收购的 AR 公司宇博先进，不断精进 AR 制造工艺以及应用产品，目前已成功推出面向工业、文娱等领域的相关产品。公司在与元宇宙相关的智能穿戴终端方面掌握近 100 件专利，其中 VR/AR 相关技术占比超三分之一。</p> <p>我们认为，全球领先科技厂商 Facebook、字节跳动等积极拓展 VR 软件生态，扩展 VR 设备的用户圈，消费类 VR 设备已进入快速渗透期：预计 2022 年 Facebook 将发布新一代 Oculus Quest 产品，出货量有望维持高速增长；预计 PICO NEO3 将在字节配套生态的推动下迎来快速爆发，2022 年出货量有望突破百万台，建议关注全球 VR 组装龙头企业歌尔股份（002241.SZ）以及绑定核心大客户，布局 MR 结构件等业务的长盈精密（300115.SZ）、工业富联（601138.SH）等。光学显示为 VR/AR 设备的核心器件，成本占比超 30%，建议关注光学元器件领先企业水晶光电（002273.SZ）、蓝特光学（688127.SH）等。</p>

资料来源：集微网，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

2021 年 12 月 23 日，华为召开了 2021 年冬季新品发布会，华为的鸿蒙汽车 AITO 问界 M5、华为 P50 Pocket、华为智能眼镜、华为智能手表等一众新品悉数亮相。

图 1. 华为的鸿蒙汽车 AITO



资料来源：华为，CINNO，中国银河证券研究院

华为 AITO 问界 M5 智能汽车正式发布。该车型是华为智选和赛力斯合作的第二款车型，也是首款鸿蒙汽车。AITO 问界 M5 搭载 HUAWEI DriveONE 纯电驱增程平台，其 1.5T 四缸增程器 3.0 一升油可发 3.2 度电，满油满电情况下车辆可实现 CLTC 工况续航 1242 公里，解决补能焦虑问题。前异步交流电机+后永磁同步电机组成的智能四驱组合峰值功率可达 365kW，车辆百公里加速 4.4 秒，媲美超跑的性能。

图 2. 华为 DriveONE



资料来源：华为，CINNO，中国银河证券研究院

图 3. 华为 AR-HUD



资料来源：华为，CINNO，中国银河证券研究院

座舱方面，AITO 问界 M5 首次搭载全新的 HarmonyOS 智能座舱，为用户提供轻松便捷、体验丰富的沉浸式驾乘体验。HarmonyOS 智能座舱从软件、硬件和生态三个维度打造，具有交互简单、天生流畅、纯净安全的特点，其中硬件平台搭载华为车载智慧屏以及 HUAWEI SOUND 车载音响系统等，软件平台具有 HarmonyOS 车机操作系统以及 HMS 车域增量开发能力，生态上则通过软硬件开放能力，降低开发难度，吸引丰富的开发者加入，实现全场景协同。通过 HarmonyOS 系统，智能座舱把用户的全感官操作结合起来，融合到整套鸿蒙智慧终端生态。

华为折叠屏手机新品 P50 Pocket 可实现机身的无缝折叠，后置镜头支持荧光摄影功能，售价仅 8988 元起。P50 Pocket 采用了华为新一代的水滴铰链，可以实现机身的无缝折叠，折叠后的机身可以厚度为 15.2 毫米，展开后屏幕的平整度提升了 28%，同时铰链的抗冲击性能提升 62%，抗极压性能提高 33%。在影像方面，华为 P50 Pocket 延续了 P50 系列的计算摄影技术，后置采用了一颗 4000 万像素原色摄像头、一颗 1300 万像素超广角以及一颗 3200 万像素超光谱摄像头。该机型支持内屏人脸解锁、外屏人脸解锁以及侧边指纹解锁三种生物解锁方式，并提供了折叠隐私功能。P50 Pocket 内置一块 4000mAh 电池，支持 40W 超级快充。在售价方面，华为 P50 Pocket 的 8+256 版本售价 8988 元，艺术定制版的配置为 12+512，售价 10988 元。

图 4. 华为折叠屏手机新品 P50 Pocket



资料来源：华为官网，中国银河证券研究院

我们认为，汽车智能化趋势将加速渗透，今年12月奔驰L3级自动驾驶系统获德国联邦交管局上路许可，已正式开启全球L3自动驾驶上路的先河，2025年全球L3渗透率将达到12%。建议关注智能车产业链核心标的闻泰科技（600745.SH）、韦尔股份（603501.SH）、舜宇光学科技（2382.HK）等。折叠手机市场已经过两年多的技术迭代：折叠方式、设计、材料以及操作系统不断试验和优化，已基本满足消费者的使用需求；价格方面，随着市场玩家的不断加入、技术成本降低，折叠屏手机价格已由1.5-2万元下探至8,000元左右，性价比大幅提升。DSCC预计2021年第四季度折叠屏手机销量将攀升至380万台，同比增长480%，环比增长215%；2022年折叠屏手机出货量有望增长至1,750万台。折叠屏手机已进入普及阶段，市场将迎来快速爆发期，建议关注手机厂商小米（1810.HK），柔性OLED供应商京东方（000725.SZ）等。

二、市场行情回顾

（一）市场动态周监测

本周创业板指下跌4.00%，报3,297.11点；上证综指下跌0.39%，报3,618.05点；电子行业指数上涨0.93%，报5,464.61点。

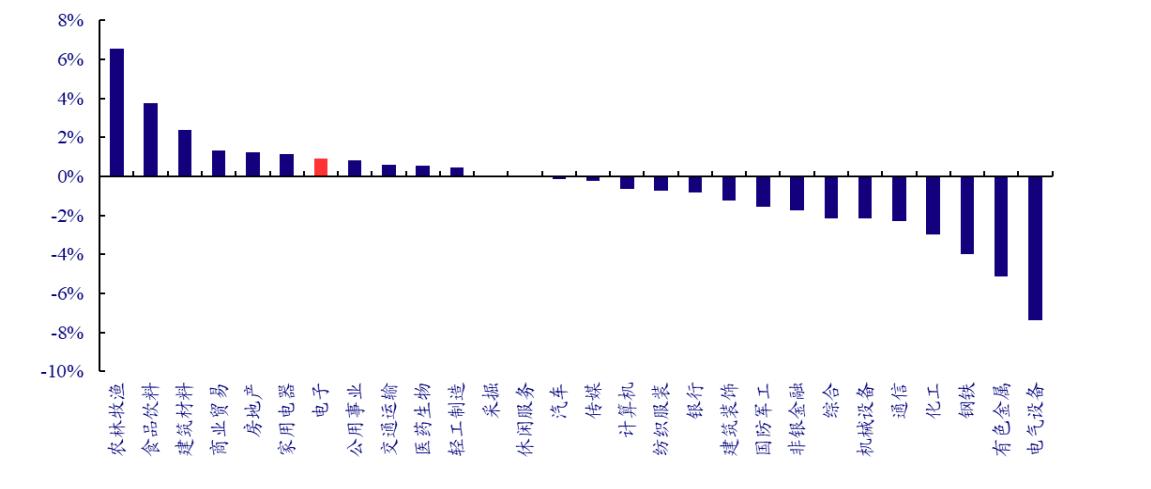
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾 (截至 2021 年 12 月 24 日)

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801080.SI	电子指数	5,464.61	0.93	11.04	15.42
000300.SH	沪深 300	4,921.34	-0.67	1.13	-5.56
399006.SZ	创业板指	3,297.11	-4.00	1.62	11.15
000001.SH	上证综指	3,618.05	-0.39	1.40	4.17
399001.SZ	深圳成指	14,710.33	-1.06	2.80	1.66

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

在各个行业中, 本周电子板块上涨 0.93%, 在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 7 名。

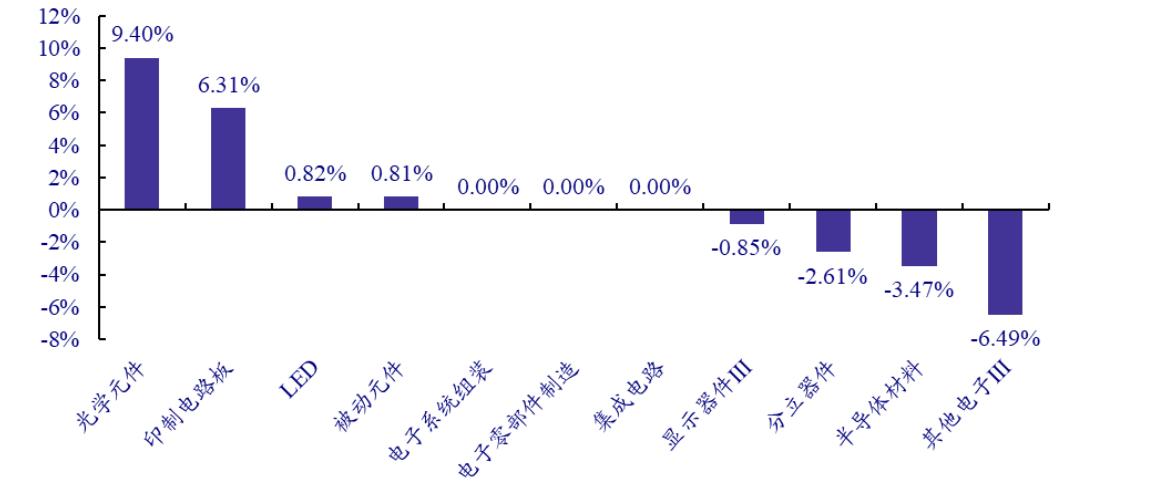
图 5. 市场各行业板块周涨跌幅 (截至 2021 年 12 月 24 日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二级板块中, 光学元件、印制电路板本周涨幅居前, 涨幅分别为 9.40%、6.31%。

图 6. 电子二级板块周涨跌幅 (截至 2021 年 12 月 24 日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

电子行业中涨幅和跌幅居前的股票如下：

表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 12 月 24 日）

周表现	个股名称及表现				
	上声电子	有方科技	华阳集团	沪电股份	景旺电子
涨幅前五	688533.SH	688159.SH	002906.SZ	002463.SZ	603228.SH
	35.25%	19.54%	18.91%	17.81%	17.01%
	奥拓电子	博力威	派瑞股份	捷佳伟创	天华超净
跌幅前五	002587.SZ	688345.SH	300831.SZ	300724.SZ	300390.SZ
	-18.25%	-15.93%	-15.76%	-15.22%	-15.19%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）公司重要公告

表 4. 公司重要公告

公告日期	公司简称	公告内容	公告主题
2021-12-24	协创数据	公司股东青云拟以竞价交易或大宗交易方式减持公司股份，合计减持不超过公司总股份的 6%。	股份增减持
2021-12-24	阿石创	公司及子公司自 2021 年 12 月 10 日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币 3,203,687.84 元。	政策影响
2021-12-24	佳禾智能	公司及控股子公司近期累计获得政府补助资金共计 7,159,701.83 元人民币。	政策影响
2021-12-24	福立旺	公司股东零分母拟通过集中竞价交易方式减持公司股份，合计减持不超过公司总股份的 3%。	股份增减持
2021-12-23	汇创达	公司股票自 2021 年 12 月 10 日（星期五）开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。	停牌提示
2021-12-23	联创光电	公司高级管理人员宋荣华先生、张喆亚先生、高璐璐女士拟通过集中竞价方式减持公司股份，分别减持不超过其所持股份的 25%。	股份增减持
2021-12-23	三安光电	公司全资子公司于 2021 年 12 月 20 日收到长沙高新技术产业开发区管理委员会拨付的提前点火试产奖励金 10,000.00 万元，下属全资子公司自 2021 年 7 月 1 日至本公告披露日还收到与收益相关的政府补助款项 4,516.92 万元人民币。	政策影响
2021-12-23	凯盛科技	公司及控股子公司自 2021 年 12 月 9 日至今累计收到政府各类补助资金人民币 1685.59 万元。	政策影响
2021-12-23	福日电子	公司及所属公司及所属公司 2021 年累计收到与收益相关的政府补助共计人民币 49,492,086.07 元。	政策影响
2021-12-22	弘信电子	公司及子公司自 2021 年 12 月 8 日至本公告披露日收到各项政府补助资金共计人民币 37,258,441.05 元。	政策影响
2021-12-22	欧菲光	公司发布股权激励草案，首次授予的激励对象总人数为 2624 人，拟向激励对象授予 26102.80 万股股票期权，首次授权的股票期权价格为每股 8.36 元。	股权激励

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2021-12-22	铭普光磁	公司于近日收到东莞市工业和信息化局拨付的政府补助资金123.73万元。	政策影响
2021-12-22	华体科技	公司自2021年1月1日至本公告披露日，累计获得与收益相关的政府补助资金8,827,770.32元。	政策影响
2021-12-22	敏芯股份	公司自2021年9月1日至本公告披露日，累计获得与收益相关的政府补助款项共计人民币5,152,102.40元。	政策影响
2021-12-22	龙腾光电	公司及全资子公司自2020年12月23日至本公告披露日，累计获得政府补助款项人民币3,393.91万元。	政策影响
2021-12-21	洁美科技	公司发布员工持股计划管理办法，参加本员工持股计划的员工总人数不超过300人，筹集资金总额不超过7000.00万元。	员工持股
2021-12-21	虹软科技	公司及全资子公司自2020年11月5日至2021年12月17日，累计获得政府补助款项人民币28,165,939.65元。	政策影响
2021-12-21	亚翔集成	公司中标项目国家存储器基地项目（一期）FAB2及配套设施建筑机电设计采购施工总承包工程FAB2a通用配电包，中标金额：278,084,864.47元。	重大合同
2021-12-21	东尼电子	公司自2021年6月26日至2021年12月20日，累计收到尚未公告的政府补助5,508,049.70元，其中与收益相关的政府补助金额为5,394,449.66元。	政策影响
2021-12-21	福日电子	公司及所属公司2021年累计收到与收益相关的政府补助共计人民币48,374,086.07元。	政策影响
2021-12-20	瑞丰光电	公司全资子公司于近日收到LED新型显示项目扶持奖励资金80,000,000元。	政策影响

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业动态

表 5. 行业动态

行业	新闻简介
意法半导体	<p>意法半导体(ST)发布氮化镓功率半导体PowerGaN系列</p> <p>12月18日消息，意法半导体(STMicroelectronics，简称ST)推出了一个新系列——氮化镓(GaN)功率半导体。该系列产品属于意法半导体的STPOWER产品组合，能够显著降低各种电子产品的能耗和尺寸。该系列的目标应用包括消费类电子产品的内置电源，例如，充电器、PC机外部电源适配器、LED照明驱动器、电视机等家电。消费电子产品内置电源的全球产量很大，如果提高能效，可大幅减少二氧化碳排放。在功率更高的应用中，意法半导体的PowerGaN器件也适用于电信电源、工业驱动电机、太阳能逆变器、电动汽车及其充电设施。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/it/2021-12-18/2870164.shtml)</p>
消费电子	<p>IDC: 2021年中国平板电脑市场预计全年增长22.4%</p> <p>12月17日消息:据IDC国际数据公司发布的平板电脑季度跟踪报告称,2021年中国平板电脑市场将会创造2013年以来最大的同比增幅,预计全年增长22.4%,整体出货量约2860万台。IDC预计中国平板电脑市场2022年出货3064万台,同比增长7.1%。消费者对于大屏终端在娱乐、教育和办公等场景的使用习惯逐渐养成,使用频次明显提高,推动2022年中国平板电脑市场延续增长的趋势。</p>

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/1217/1342685.shtml>)

华为完成 5G 毫米波全部测试: 单人峰值下载超过 7Gbps

近日, 在中国信通院 IMT-2020(5G) 推进组的指导下, 华为完成了 5G 毫米波基站全部功能和外场性能测试项目, DDDSU 帧结构下单用户下行峰值速率超过了惊人的 7Gbps! 在功能测试中, 华为完成了 SA 独立组网下的单载波 200MHz 大带宽, DDDSU 和 DSUUU 的灵活帧结构, 毫米波下行 $4 \times 200\text{MHz}$ 和上行 $2 \times 200\text{MHz}$ 频段内 CA 载波聚合, 毫米波与 3.5GHz 频段的高低频 NR-CA 等多个测试项目。

5G

(来源: 快科技 <https://news.mydrivers.com/1/803/803194.htm>)

2026 年 VR 头显或达 7000 万台 元宇宙设备端将迎来高速发展期

近日, 市场研究公司 Omdia Research 发布了一份关于全球 VR 市场的新报告。报告称在 2021 年, 消费级 VR 头显的全球销量预计大约为 1250 万台, VR 内容的总营收有望达到 20 亿美元。Omdia 认为随着元宇宙浪潮的兴起, 其他科技巨头和硬件制造商也将进入(或重新进入)VR 行业, 所以随着时间推移, 消费者在购买 VR 设备时将会拥有更多选择。Omdia 预计在 2022 年, Meta 将继续探索将广告业务融入 VR 平台的可能性。按照 Omdia 的说法, 受 Meta Quest 2 推动, VR 一体机已经迅速成为占据市场主导地位的设备类别。在 2021 年售出的消费级 VR 头显中, VR 一体机的销量占比约为 83%。虽然 VR 头显目前普及率还不高, 但这家机构预计到 2026 年, 全球范围内的活跃 VR 头显数量将会超过 Xbox 主机, 达到 7000 万台。

VRAR

(来源: 财联社 <https://www.cls.cn/detail/896121>)

12 月 23 日发布! 华为 P50 Pocket 正式官宣: 首款纵向折叠方案机型

消费电子

虽然华为 Mate50 系列旗舰最早也要延迟到明年一季度才能亮相, 但华为官方在折叠屏手机上仍在不端发力, 不久前有不少消息称华为将很快就会带来一款全新的折叠屏手机, 并且还会采用与以往截然不同的翻盖设计, 吸引力不少用户的关注。现在有最新消息, 近日华为官方正式宣布, 于 12 月 23 日召开冬季旗舰新品发布会, 届时该机就将正式亮相, 不过其命名并非此前曝光的华为 Mate V, 而是华为 P50 Pocket。

(来源: TechWeb <http://mo.techweb.com.cn/phone/2021-12-16/2869855.shtml>)

Gartner: 阿里云 IaaS 基础设施能力超越亚马逊、谷歌全球第一

云计算

12 月 15 日消息: 据市调机构 Gartner 发布的《Gartner Solution Scorecard2021》显示, 阿里云 IaaS 基础设施能力拿下全球第一, 在计算、存储、网络、安全四项核心评比中均斩获最高分, 这也是中国云首次超越亚马逊、微软和谷歌等国际厂商。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/1215/1341674.shtml>)

中汽协: 预计明年新能源汽车销量将达 500 万辆

汽车电子

12 月 15 日消息: 中国汽车工业协会在日前举行的 2022 年中国汽车市场发展预测峰会并发布了明年预测报告。中汽协预计, 中国 2022 年汽车总销量将达 2,750 万辆, 同比增长 5.4%; 其中新能源汽车销量有望达 500 万辆, 同比大增 47%。中汽协并预计, 明年乘用车销量 2,300 万辆, 同比增长 8%; 商用车销量 450 万辆, 同比下降 6%。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/1215/1341452.shtml>)

福特汽车 CEO: 希望两年内将电动汽车产量提高到 60 万辆

汽车电子

12 月 15 日消息, 据国外媒体报道, 福特汽车首席执行官(CEO) 吉姆·法利 (Jim Farley) 表示, 福特希望在两年内将电动汽车产量提高到 60 万辆。此前, 在今年 11 月份, 法利曾表示, 计划到 2023 年将全球电动汽车产量增至 60 万辆, 是原来预期的两倍。当时, 他还预计, 这将使福特成为美国第二大电动汽车生产商, 仅次于特斯拉。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-12-15/2869669.shtml>)

SA: 2022 年蓝牙 TWS 耳机出货量将达到 5 亿 苹果继续保持领先地位

消费电子

12 月 14 日消息, 据 StrategyAnalytics 消息, 2022 年真无线蓝牙耳机出货量将达到 5 亿, 苹果继续保持领先地位, 但 boAT、JBL 和 Edifier 等新星将挑战其领导地位。

(来源: IT 之家 <https://www.ithome.com/0/592/322.htm>)

消费电子

iPhone 13 零部件订单并未削减 5G iPhone SE 零部件也已准备出货

12月13日消息，据国外媒体报道，本月初曾有报道称，苹果已告知零部件供应商，消费者对iPhone 13的需求在下滑，但从产业链最新的消息来看，iPhone 13系列的零部件订单目前并未削减。产业链的消息还显示，除了iPhone 13所需的零部件，供应商也在加速准备新一代iPhone SE零部件的出货，iPhone SE预计在明年上半年推出。

(来源：[TechWeb](http://www.techweb.com.cn/world/2021-12-13/2869393.shtml) <http://www.techweb.com.cn/world/2021-12-13/2869393.shtml>)

资料来源：[TechWeb](#)，站长之家，快科技，财联社，IT之家，中国银河证券研究院整理

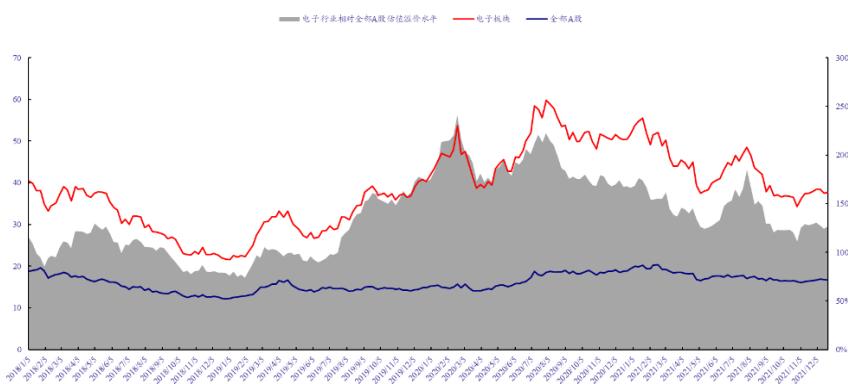
三、国内外行业及公司估值情况

1. 国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平略有提升，截至2021年12月24日，电子行业的市盈率为37.78倍（TTM整体法，剔除负值），低于近10年以来的平均水平45.9倍。

行业估值溢价角度，我们选取板块指数与全部A股的滚动市盈率（TTM整体法，剔除负值）进行比较，截至2021年12月24日，全部A股滚动市盈率为16.63倍；电子行业相对全部A股溢价为127.13%，本周内上升了2.9个百分点，预计在盈利端的快速增长下，2021Q4电子行业市值将有更大的增长空间。

图7. 电子股估值及溢价分析（截至2021年12月24日）



资料来源：[Wind](#)，中国银河证券研究院

2. 与其他国家或地区的估值比较

我们选取电子业发达的美国、韩国与中国台湾地区具有代表性的行业指数与A股的行业指数进行比较：据彭博数据统计，美国电子板块、韩国电子板块、中国台湾地区电子板块市盈率分别为18.12、14.63、18.27倍。

图 8. 各国或地区电子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

根据万得及彭博数据显示，中国大陆地区电子板块市盈率明显高于中国台湾、美国及韩国市场，我们认为主要是国内大陆地区的电子科技制造企业体量较小，整体的增长大幅超过可比国家或地区，更高的增长理应匹配更高的估值。

3. 电子行业重点公司分析及比较

我们筛选全球具有代表性的 200 亿市值以上的 6 家电子龙头企业。从收入角度看，2020 年收入增速平均为 11.98%，中位数为 5.61%；从净利润角度看，2020 年净利润增速平均为 17.77%，中位数为 13.59%。截至 2021 年 12 月 24 日市盈率平均数为 35.11 倍，估值中位数为 26.59 倍。

表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 12 月 24 日）

代码	公司名称	净利润同比增速		营业收入同比增速		市盈率 TTM (亿美元)	总市值 (亿美元)
		2020	2019	2020	2019		
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	30.55	28,921.20
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	9.89	2,086.78
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	90.30	7,410.00
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	42.64	2,744.79
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	22.63	2,046.69
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	14.67	4,050.25
均值		17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	35.11	7876.62
中位数		13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	26.59	3397.52
最大值		54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	90.30	28921.20
最小值		-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	9.89	2046.69

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院 (市值单位为亿美元)

我们选取了在中国香港上市交易的 13 家电子制造企业，A 股电子行业估值略高于大陆地

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

区在中国香港上市交易的电子公司估值。

表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 12 月 24 日)

细分领域	代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率TTM	总市值(亿港元)
			2020	2019	2020	2019		
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	15.12	4,657.78
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	39.67	2,770.64
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	16.70	373.43
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	9.29	120.09
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	47.80	109.86
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	11.22	621.88
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	8.40	84.86
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	6.35	23.91
半导体	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	37.07	105.80
	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	48.47	1,915.27
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	40.90	546.30
	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	10.52	342.55
PCB	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	7.34	398.11
		均值	51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	22.99	928.50
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	15.91	385.77
		最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	48.47	4657.78
		最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	6.35	23.91

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们也选取了在中国台湾上市交易的 17 家国内大陆地区电子制造企业, A 股电子行业估值显著高于在中国台湾上市交易的电子公司估值。

表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 12 月 24 日)

细分领域	代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率TTM	总市值(亿新台币)
			2019	2018	2019	2018		
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	10.23	14,417.51
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	16.00	3,279.73
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	10.59	3,495.68
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	40.02	3,074.34
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	6.23	1,188.12
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	10.50	1,833.69
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	6.49	2,748.21
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	19.31	913.76
半导体	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	3.66	2,143.01
	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	27.67	173,805.48

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	18.63	17,907.28
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	17.23	7,540.79
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	13.54	2,344.43
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	3.00	1,849.96
	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	10.51	911.25
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	10.51	911.25
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	22.58	233.62
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	14.51	14035.18
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	10.59	2344.43
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	40.02	173805.48
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	3.00	233.62

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我国电子行业整体的估值比国际龙头公司估值要高, 但整体的成长情况更好。

表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 12 月 24 日)

所属行业	股票代码	股票名称	股价	EPS				PE		
				2020	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
消费电子	002600.SZ	领益智造	7.59	0.32	0.49	0.62	0.71	15.49	12.24	10.69
	601231.SH	环旭电子	16.74	0.79	0.94	1.13	1.34	17.81	14.81	12.49
	002475.SZ	立讯精密	49.54	1.03	1.31	1.70	2.15	37.82	29.14	23.04
	300433.SZ	蓝思科技	24.78	0.98	1.47	1.82	2.19	16.86	13.62	11.32
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	44.21	1.23	1.69	1.94	2.05	26.16	22.79	21.57
	600183.SH	生益科技	23.05	0.73	0.95	1.12	1.33	24.26	20.58	17.33
半导体	600745.SH	闻泰科技	136.98	1.94	3.01	4.05	5.32	45.51	33.82	25.75
	688008.SH	澜起科技	81.84	0.98	1.12	1.48	1.86	73.07	55.30	44.00
	688396.SH	华润微	63.16	0.85	1.16	1.45	1.78	54.45	43.56	35.48
	603501.SH	韦尔股份	308.00	3.12	4.71	6.03	8.12	65.39	51.08	37.93
	603986.SH	兆易创新	173.89	1.87	2.14	2.79	3.47	81.26	62.33	50.11
	002371.SZ	北方华创	330.00	1.08	1.40	1.93	2.59	235.71	170.98	127.41
面板	000725.SZ	京东方 A	4.95	0.14	0.49	0.56	0.68	10.10	8.84	7.28
	000100.SZ	TCL 科技	6.15	0.31	0.71	0.82	0.96	8.66	7.50	6.41
	002876.SZ	三利谱	61.41	0.94	1.78	2.56	4.12	34.50	23.99	14.91
LED	600703.SH	三安光电	37.03	0.24	0.50	0.74	1.02	74.81	49.77	36.34
	300296.SZ	利亚德	10.40	-0.38	0.37	0.57	0.64	28.11	18.25	16.25
机器视觉	002415.SZ	海康威视	50.55	1.43	1.7	1.96	2.27	29.74	25.79	22.27
		平均						48.87	36.91	28.92

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、核心组合及行业配置观点

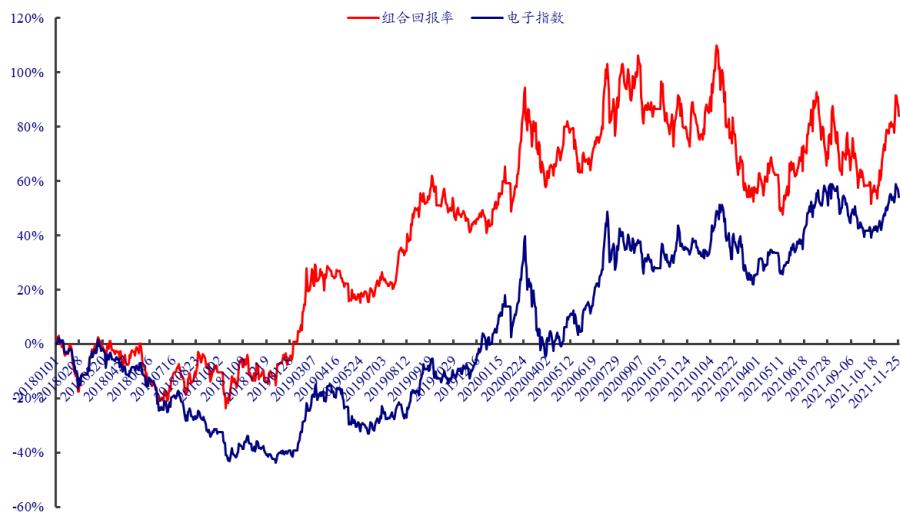
(一) 核心组合

表 10. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 12 月 24 日)

股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	PE(TTM)	市值(亿元)
002241.SZ	歌尔股份	VR 组装龙头, 深度受益于行业爆发期	-3.55	44.37	1,847.55
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头, 业绩持续较快增长	5.59	59.91	2,694.56
600703.SH	三安光电	国内化合物半导体龙头, 长期空间广阔	5.98	121.62	1,658.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 12 月 24 日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 行业配置观点

5G 终端以及汽车电动化将持续推动电子元器件量价齐升, 我们认为 2021 年电子行业景气度有望大幅回暖, 预计在盈利端的快速增长及估值端的修复下, 2021 年电子行业市值将有更大的增长空间, 对电子板块而言, 带来了良好的配置机会。

具体到细分板块:

半导体: 全球经济的逐渐恢复带动半导体需求复苏, 5G 加速普及也为半导体注入新的增长动能, 我们认为全球半导体有望开启新一轮增长。作为科技行业的底层基础, 半导体是国内科技创新与产业升级的关键, 也是中美科技等领域摩擦中的卡脖子方向。十四五规划中将集成电路作为未来发展的重点领域, 政策推动下国内半导体国产替代逻辑长期存在。建议关注估值较为合理且盈利高增长确定性较高的标的: 国内晶圆代工龙头中芯国际 (0981.HK)、华虹半导体 (1347.HK), 功率半导体企业闻泰科技 (600745.SH)、华润微 (688396.SH), 国内 CIS 龙头韦尔股份 (603501.SH), 存储龙头兆易创新 (603986.SH)、北京君正 (300223.SZ), 存储内存接口芯片龙头澜起科技 (688008.SH), 半导体设备龙头中微公司 (688012.SH)、北方华创 (002371.SZ), 模拟芯片设计公司圣邦股份 (300661.SZ)、艾为电子 (688798.SH)、

力芯微 (688601.SH) 等。

消费电子：手机：5G 换机潮加速，iPhone 12 系列销售良好，苹果强周期启动；苹果、三星、小米等厂商取消随机赠送充电插头将实质利好无线充电产业链；可穿戴设备：可穿戴设备技术不断迭代，功能日趋完善，继续保持快速渗透；PCD：“宅经济”下，在线教育、在线办公需求拉动 PCD 出货量提升，终端产品需求量的提升将带动相关产业链的快速增长。建议关注苹果产业链受益标的：歌尔股份(002241.SZ)、蓝思科技(300433.SZ)、领益智造(002600.SZ)、环旭电子(601231.SH)、立讯精密(002475.SZ)等。

LED：2021 年 Mini-LED 背光商用加速，将为行业打开新的成长空间，LED 芯片供需有望趋于平衡；各大厂商加大对 Micro-LED 直显技术的研发投入，有望开启下一代显示技术的周期。建议关注 Mini-LED 等高弹性领域的结构性机会：三安光电(600703.SH)、利亚德(300296.SZ)、新益昌(688383.SH)等。

面板：由于新产能释放仍需时日，面板价格上涨的趋势仍将持续，我们预计未来液晶面板行业的盈利能力将显著改善。国内厂商积极布局新产线并计划收购海内外优质资产，液晶面板产能将继续向中国大陆转移，预计未来中国大陆的市场份额将达到 70%以上；手机 OLED 渗透率有望在 2023 年超过 54%，我国厂商产能有序市场，预计在 2021 年市场份额将突破 40%。建议关注全球面板龙头厂商京东方 A(000725.SZ)、TCL 科技(000100.SZ)；偏光片全球领先企业三利谱(002876.SZ)等。

PCB：随着计算机、通讯设备、消费电子和汽车电子在内的下游需求的复苏，全球 PCB 行业有望在 2021 年重回正增长。建议关注 PCB 板厂商鹏鼎控股(002938.SZ)、东山精密(002384.SZ)、生益科技(600183.SH)等。

机器视觉：制造业智能化升级，视觉设备空间打开。我国将由“制造大国”向“制造强国”发展，制造业智能化升级是必然趋势，机器视觉作为 AI 核心技术，未来发展空间广阔。建议关注视频设备龙头企业海康威视(002415.SZ)等。

五、一级市场风向

上周我们统计了 10 起重点融资案例，建议重点关注半导体企业创芯慧联等。

表 11. 上周一级市场重点融资情况

类型	融资企业	投资方	轮次	融资额	公司简介
消费电子	中蓝电子	小米科技	战略融资	5000 万人民币	一家摄像头配件研发商
消费电子	爱巨智能	燧子财富	天使轮	约千万元人民币	是一家一站式智能音频眼镜 ODM 定制服务商
消费电子	新浦自动化	北京智科产业投资控股集团有限公司	战略融资		北京智科产业投资控股集团有限公司
半导体	创芯慧联	领投机构：金浦投资 跟投机构：国中创投，弘卓资本	C 轮	数亿元人民币	专注于通信领域集成电路研发、设计和应用的创新型科技公司

半导体	能华微电子	领投机构: 中信证券投资, 金石投资 跟投机构: 越秀产业基金, 中信建投资本, 势能资本, 广发证券, 上海善金资产	C轮	数亿元人民币	一家氮化镓功率器件及芯片研发商
半导体	地芯科技	杭州美好生活创业投资合伙企业(有限合伙), 君联资本	战略融资		一家 5G 射频芯片研发商
消费电子	中蓝电子	小米科技	战略融资	5000 万人民币	一家摄像头配件研发商
机器人	望圆科技	中信建投资本, 毅达资本	A 轮	约 2 亿元人民币	主要从事智能泳池机器人的研发、生产与销售
机器人	容智信息	领投机构: 华泰证券 跟投机构: 用友幸福投资	战略融资		一家机器人流程自动化 RPA 软件开发商
人工智能	灵汐科技	疆亘资本	战略融资		是技术领先型的人工智能科技公司

资料来源: 企查查, 中国银河证券研究院整理

六、高频数据跟踪

(一) 消费电子: 受供应链短缺影响, 21Q3 手机出货量下滑

1. 手机: 2021Q3 全球手机出货量萎靡

据 IDC 统计, 2020 年全球智能手机出货量为 12.92 亿台, 同比下降 11.2%, 2021 年一季度全球智能手机出货量为 3.4 亿部, 同比增长 24%, 为 2015 年以来最高增长。2021 年二季度全球智能手机出货量为 3.13 亿部, 同比增长 13.2%。2021 年 SAN 季度全球智能手机出货量为 3.31 亿部, 同比下滑 6.7%。

图 10. 全球智能手机出货量及预测 (单位: 亿台)



资料来源: IDC, 中国银河证券研究院

分厂商来看，2021年三季度三星手机出货量维持全球第一，实现出货量6,900万台，同比下降14.2%，市场份额约为20.8%；苹果手机出货量上升至全球第二，实现出货量5,040万台，同比增长20.8%，市场份额约为15.2%。

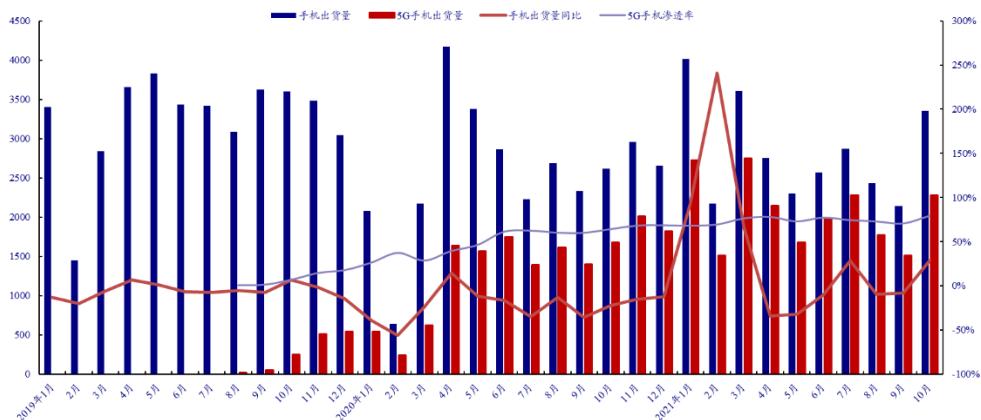
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）

公司	2021Q3 出货量	2021Q3 出货量同比	2021Q3 市场份额
三星	69.0	-14.2%	20.8%
苹果	50.4	20.8%	15.2%
小米	44.3	-4.6%	13.4%
Vivo	33.3	5.8%	10.1%
OPPO	33.2	8.6%	10.0%
其他	101.1	-18.7%	30.5%
总计	331.2	-6.7%	100.0%

资料来源：IDC，中国银河证券研究院整理

据中国信通院统计，2021年10月，国内市场手机出货量3357.5万部，同比增长28.4%，其中，5G手机2659.0万部，同比增长58.7%，占同期手机出货量的79.2%。2021年1-10月，国内市场手机总体出货量累计2.82亿部，同比增长12.0%，其中，5G手机出货量2.10亿部，同比增长68.8%，占同期手机出货量的74.5%。2021年10月，国内手机上市新机型26款，同比增长4.0%，其中5G手机16款，同比增长33.3%，占同期手机上市新机型数量的61.5%。

图 11. 2019年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

2. PCD：“宅经济”下PC、平板需求旺盛

据IDC数据统计，2020Q4全球PCD出货量为1.43亿台，同比增长23.8%，创10年新高。其中，笔记本电脑、平板电脑是PCD市场的重要增长点，2020Q4全球出货量分别为0.7/0.52亿台，分别同比增长45%、20%。2020年合计出货约4.67亿台，同比增长13.27%。

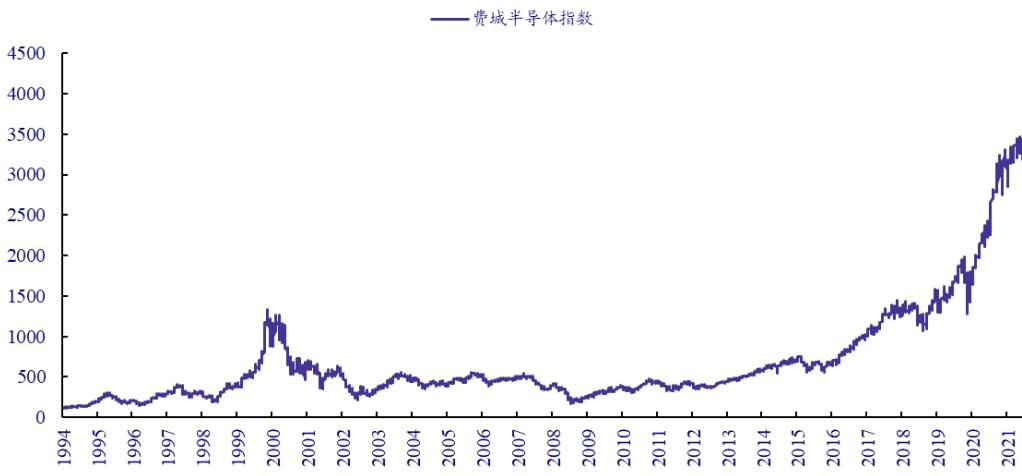
图 12. 全球 PCD 出货量情况 (单位: 百万台)


资料来源: IDC, 中国银河证券研究院

(二) 半导体: 行业高景气持续, 零部件价格维持高位

1. 费城半导体指数: 行业高景气, 指数维持高位

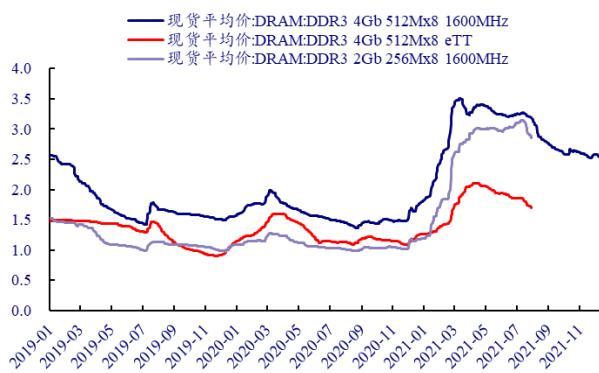
截止 2021 年 12 月 24 日, 费城半导体指数为 3,932.39, 环比上周上涨 5.36%。

图 13. 费城半导体指数


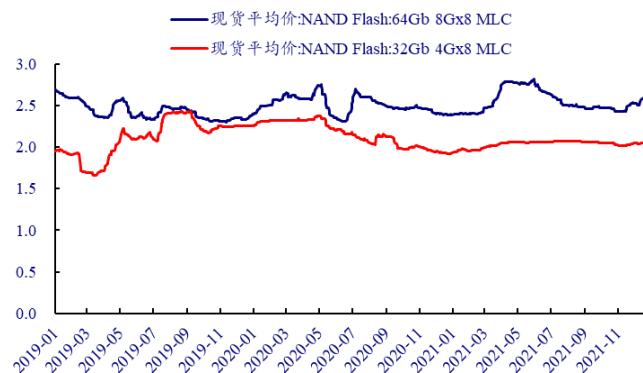
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: DRAM 价格企稳

据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 12 月 17 日至 2021 年 12 月 24 日 DRAM 平均价格上涨了 1.11%; NAND 平均价格上涨了 2.36%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021Q4 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持在较高水平。

图 14. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)


资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

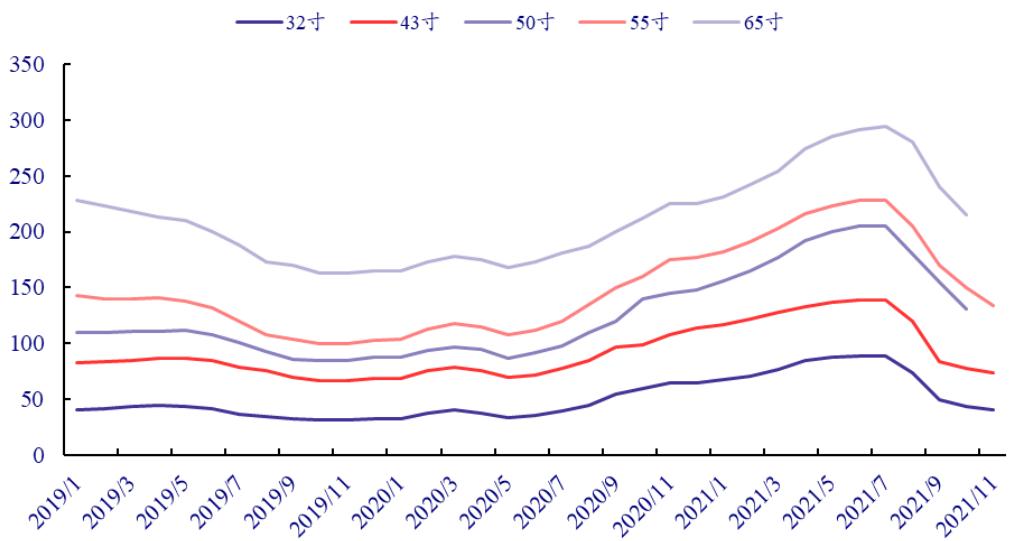
图 15. NAND 现货平均价 (单位: 美元)


资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板价格回落

1. 电视 LCD: 需求降低, 大尺寸面板价格回落

据 Wind 统计, 2021 年 10 月大尺寸面板价格平均环比下降 8%。

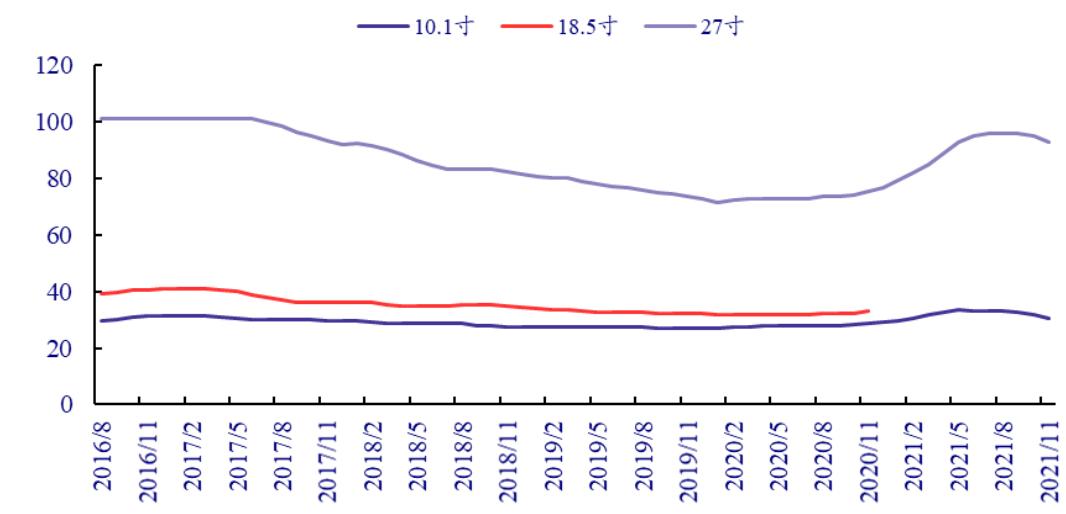
图 16. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 笔电 LCD: 笔电需求景气, 中尺寸面板价格维持高位

由于 2020 年笔电需求量大幅回暖, 笔记本面板价格自 2020 年 2 月份开始上涨, 2021 年笔电 LCD 价格维持高位:据 Wind 数据统计, 2021 年 11 月 27 寸笔记本面板价格环比下降 0.2%。

图 17. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

七、风险提示

自动驾驶、折叠手机渗透率不及预期的风险。

附录：重点公司投资案件

【蓝思科技】 蓝思科技是全球消费电子玻璃及结构件龙头，基于盖板玻璃的绝对优势地位，公司近年来向蓝宝石、陶瓷、金属等结构件以及触控、天线及各类模组延伸，产品在智能手机、手表、汽车电子等领域得到广泛应用。公司是苹果外观件核心供应商，苹果业务占比约为 43%。受益于苹果新机加快备货，公司产能利用率提升，订单充沛。iPhone 12 采用超晶瓷面板、金属中框，公司产品单机价值量将提升；同时，终端出货量的大幅增长将带动公司产品需求量的提升。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.47/1.82 元，推荐。

【领益智造】 公司是全球领先的精密功能件制造商，主要从事精密功能与结构件、充电器、5G 产品和材料业务。公司为苹果和安卓等消费电子客户的手机、IoT、平板等提供功能件、结构件及充电器。公司功能件与结构件产品受益于智能手机出货量增长和 5G 时代手机屏蔽、散热、防水等性能升级，量价齐升。公司收购赛尔康进军充电领域，我们认为 iPhone 取消随机配送充电插头将利好公司无线充电业务。预计 2021-2022 年 EPS 为 0.49/0.62 元，推荐。

【环旭电子】 公司是国内 SiP 封装龙头企业，主要从事电子元器件封装与制造服务，公司产品主要应用于通讯、消费电子等领域。公司深耕 SiP 领域多年，在生产良率等方面具有一定技术优势，是 WiFi SiP、手表 SiP、手机微型化 UWB 模组、5G 毫米波 AiP 等的重要供应商。随着 5G 渗透和可穿戴设备的普及，SiP 模组需求有望保持快速增长。预计 2021-2022 年 EPS 为 0.94/1.13 元，推荐。

【立讯精密】公司是国内精密制造龙头，是苹果 LCP 模组主要供应商、AirPods 最大的代工厂，当前主营业务是提供高速互连、声学、射频天线、无线充电、震动马达、通信基站相关产品的解决方案，同时也是智能穿戴、智能家居产品的系统制造商。我们认为在可穿戴产品出货强劲的带动下，公司业绩将继续保持快速增长。公司于 2020 年 8 月正式开启智能手表及 SiP 业务，公司还是苹果新一代无线充电产品 MagSafe 组装代工厂，业务边界不断拓展，围绕苹果逐渐打造成为行业领先的精密制造平台，未来有望成为全球领先的电子制造龙头。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.31/1.70 元，推荐。

【闻泰科技】公司是全球领先的 ODM 企业、中国领先的移动终端和智能硬件产业生态平台，主要从事通讯终端产品、半导体和新型电子元器件的研发和制造业务。5G 智能手机向中低端渗透、手机品牌委外 ODM 订单增加，公司 ODM 龙头地位稳固，持续导入国内外一线优质客户，同时持续布局笔电、平板、IoT、TWS、VR/AR 等业务，已切入苹果 Macbook 组装业务，业绩可稳健增长。公司安世半导体业务发展态势向好，其下游应用以汽车电子为主，随着新能源车持续放量可打开长期成长空间。预计 2021-2023 年 EPS 为 2.78/3.74/5.12 元，推荐。

【澜起科技】公司是全球领先的内存接口芯片设计公司，市场份额接近半壁江山。公司的内存接口芯片广泛应用于 DDR2-DDR4 的产品上，凭借传输速率快等优势聚焦于服务器用存储领域。公司产品覆盖三星、海力士、镁光等 DRAM 龙头企业，客户资源稳定；公司与英特尔、清华大学合作的津逮服务器 CPU，技术研发具有领先优势，有望成为业绩新增长点。我们认为公司未来有望稳固市场地位并扩大营收和市场份额。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.30/1.67 元，公司将受益于大数据、服务器领域的景气提升，业绩有望保持高增长，推荐。

【韦尔股份】公司是全球知名的提供先进数字成像解决方案的芯片设计公司，公司图像传感器产品丰富，主要产品 CMOS 图像传感器芯片产品型号覆盖了 8 万像素至 6,400 万像素等各种规格。5G 时代，光学依旧是终端核心亮点，摄像头功能持续升级，高像素镜头渗透率提升，手机、汽车、安防领域的图像传感器数量及价值量稳步提升。公司 0.8um 48M 图像传感器已进入全球第一梯队，0.7um 64M 图像传感器在手机 CIS 领域具备极强的竞争力，领先技术优势助其持续扩大市场份额。预计 2021-2022 年 EPS 为 4.71/6.03 元，推荐。

【兆易创新】公司是国内存储龙头，产品包括存储芯片、微控制器产品和传感器模块等，目前 MCU 市场份额位列国内前。公司 Nor Flash 全球市占率排名第三，已打入苹果、华为等大客户供应链。受益于 TWS 耳机、可穿戴设备、车载等下游需求增长，Nor Flash 高景气延续，公司业绩快速增长。NANDFlash 方面，公司已实现 38nmSLCNand 制程产品稳定量产，24nm 制程产品持续推进。DRAM 产品上，公司通过与合肥长鑫产投合作，有序推进自主 DRAM 项目。此外，公司通过收购思立微完善 IoT 产品布局，IoT、MCU 业务将双轮驱动公司业绩持续增长。预计 2021-2022 年 EPS 为 2.85/3.74 元，推荐。

【北方华创】公司作为国内泛半导体设备龙头公司，已经进入长江存储、中芯国际、华虹等多家国内厂商的供应链，主要产品包括半导体装备、真空装备和锂电装备等。半导体设备是公司的核心业务，受益于全球半导体产业链向大陆转移和国产替代进程加速，公司产品覆盖全面且具备领先技术，在刻蚀设备、PVD/CVD 设备、氧化/扩散设备、清洗设备等多个关键制程领域取得技术突破，增长动力充足。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.40/1.93 元，推荐。

【华润微】公司是中国领先的功率 IDM 龙头企业、最大的 MOSFET 厂商，产品聚焦于功率半导体、智能传感器与智能控制领域，为客户提供丰富的半导体产品与系统解决方案。5G 基站、智能手机及可穿戴设备、新能源汽车等多领域均带来大量功率半导体需求，公司功率器件营收规模国内第一，可充分享受行业景气红利。公司还积极布局第三代半导体，未来有望受益。预计 2021-2023 年 EPS 为 1.65/1.87/2.08 元，推荐。

【京东方 A】是全球液晶显示面板龙头企业，其液晶显示屏在智能手机、平板电脑等五大领领域市占率均位列全球第一，在 AMOLED 面板领域市占率超过 10%，位居全球第二。我们认为，面板行业以韩国三星、LGD 为首的 LED 产能正加速退出，行业竞争格局有望改善，公司新产能有序释放，将深度受益于海外产能的退出，市占率有望提升。同时，公司由传统显示向物联网解决方案转型，不断打开新的业绩增长点，未来业绩高增长可期，预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.49/0.56 元，推荐。

【TCL 科技】是全球领先的液晶显示面板龙头企业。公司于 2019 年完成业务重组，聚焦于以华星科技为主的半导体显示业务。我们认为，公司成本竞争力全行业领先，有望继续提升在三星、TCL 电子等全球领先 TV 客户的业务占比。目前全球面板供给仍处于紧平衡状态，公司作为全球面板龙头之一，在多个尺寸的 TV 面板供给上占据了领先份额，未来随着 t7 产线产能爬坡以及苏州 8.5 代线的整合，公司产能将继续增长。同时，公司拟收购中环集团拓展半导体材料等前沿科技产业，打造新的业务增长引擎。预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.71/0.82 元，推荐。

【三利谱】是全国领先的偏光片龙头企业。公司成立于 2007 年，主要从事偏光片产品的研发、生产和销售，主要产品包括 TFT 系列和黑白系列偏光片两类。面板产能向中国转移，上游材料偏光片国产化需求旺盛，公司作为国内偏光片龙头企业，在大陆 LCD 行业掌握话语权，成长空间广阔。预计随着公司宽幅偏光片产能释放，业绩有望持续高增长，2021-2022 年 EPS 为 2.13/3.08 元，推荐。

【三安光电】公司是 LED 芯片全球龙头，芯片产量全球第一。公司在 Mini-LED 芯片方面是全球仅有几家实现量产出货的厂商，是三星首供。近 6 年来，公司在行业低谷期业绩仍保持稳中向好的态势，盈利质量较高，将率先受益于行业的整体复苏。公司对第三代半导体 SiC/GaN 进行了全面布局。下属子公司三安集成是一家专门从事化合物半导体制造的代工厂，主要基于氮化镓和砷化镓技术，服务于射频、毫米波、功率电子和光学市场，2021 年前三季度三安集成涉及的射频、电力电子、光通讯、滤波器业务取得重大突破，产能逐季爬坡，全年实现销售收入 16.69 亿元，全年预计营收将达到 23 亿左右。随着未来第三代半导体需求释放，公司有望享受行业红利。预计公司 2021-2023 年 EPS 为 0.45/0.67/0.90 元，推荐。

【利亚德】是全球视听科技产品及应用平台的领军企业，公司主要 LED 应用产品研发、设计、生产、销售和服务，主要业务覆盖智慧显示、智慧城市、夜游及文旅等领域。公司 LED 技术底蕴深厚，产品市占率高，公司与中国台湾晶电合资开设的工厂已经初具量产 Micro LED 显示屏的能力，有望提前卡位下一代产品市场。2020 年公司海外业务以及夜游文旅业务受疫情影响较大，2021 年以来国内及海外 LED 显示需求持续旺盛，公司订单创历史新高，并且结构进一步优化，带动公司业绩大幅回暖，2021 前三季度实现归母净利润 5.2 亿元，同比增长

65.1%。我们看好 LED 显示行业 2022 年景气度持续向好，预计公司 2021-2023 年 EPS 为 0.32/0.47/0.64 元，推荐。

【海康威视】是全球安防领域龙头企业，连续八年蝉联全球市场份额第一名。公司主要从事视频产品、解决方案和内容服务。公司积极布局智能化安防，逐步拓展业务至大数据服务领域、智慧业务领域。公司大型数据工程项目超 100 个；海康云商下载量突破 300 万，覆盖超过 40 万安防从业者。公司积极把握行业变革，稳坐全球安防头名。我们认为公司将在智能化安防领域继续保持领先优势预计公司 2021-2022 年 EPS 为 1.61/1.89 元，推荐。

【鹏鼎控股】公司是全球 PCB 龙头，掌握柔性电路板 (FPC)、高阶互连电路板 (HDI)、类载板 (SLP) 等技术。5G 手机加速渗透，虚拟侧键、折叠屏、屏下指纹等创新技术对高端 PCB 产品的需求增加，带动 PCB 价值量价齐升。公司 FPC 产品在 AirPods、Apple Watch 中占据重要份额，可穿戴产品也将为公司贡献业绩重要增量。公司是苹果 PCB 重要供应商，苹果业务占比超过 60%，公司将受益于苹果公司产品的新一轮爆发期，有望持续获得大额订单。此外，公司积极加大超薄 HDI 布局，有望率先受益于 Mini-LED 商用带来的市场新空间。预计 2021-2022 年 EPS 为 1.74/2.13 元，推荐。

【士兰微】公司是国内领先的 IDM 半导体企业，主要业务板块包括功率器件器件（涵盖 MOSFET、IGBT、二极管等产品）、功率 IC、LED 芯片及外延片等业务板块，是国内产品线最全的功率半导体厂商。公司产能持续爬坡，多条产线处于满产状态，经营状况得到较大改善。企业不断提升研发投入，依托现有产线陆续完成了高附加值器件的研发，产品性能领先业内水准。同时，企业前瞻布局第三代半导体，提前占位开辟新蓝海市场，早年搭建的先进化合物半导体器件生产线开始发力，我们预计公司业绩确定性好，长期成长空间巨大。预计 2021-2023 年 EPS 为 0.67/0.86/1.11 元，推荐。

【生益科技】公司是国内最大、全球第二大覆铜板生产企业，主要从事设计、生产和销售覆铜板和粘结片、印制线路板等。5G 建设下基站、消费电子迭代及服务器新标准升级推动高频高速覆铜板需求激增，公司在高频高速电路板领域技术积累深厚，可充分享受行业红利。此外，新能源汽车加速普及下，单车 PCB 用量提升也将拉动公司业绩提升。预计 2021-2022 年 EPS 为 0.95/1.12 元，推荐。

插图目录

图 1. 华为的鸿蒙汽车AITO	3
图 2. 华为 DriveONE	4
图 3. 华为 AR-HUD	4
图 4. 华为折叠屏手机新品P50 Pocket	5
图 5. 市场各行业板块周涨跌幅(截至2021年12月24日)	6
图 6. 电子二级板块周涨跌幅(截至2021年12月24日)	6
图 7. 电子股估值及溢价分析(截至2021年12月24日)	10
图 8. 各国或地区电子板块PE比较	11
图 9. 核心组合2018年以来的市场表现(截至2021年12月24日)	14
图 10. 全球智能手机出货量及预测(单位:亿台)	16
图 11. 2019年以来国内手机市场出货量及同比增速(单位:万部)	17
图 12. 全球PCD出货量情况(单位:百万台)	18
图 13. 费城半导体指数	18
图 14. DRAM现货平均价(单位:美元)	19
图 15. NAND现货平均价(单位:美元)	19
图 16. 大尺寸LCD面板价格变化情况(单位:美元/片)	19
图 17. 中尺寸LCD面板价格变化情况(单位:美元/片)	20

表格目录

表 1. 热点事件及分析	3
表 2. 2020年A股指数行情回顾(截至2021年12月24日)	6
表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司(截至2021年12月24日)	7
表 4. 公司重要公告	7
表 5. 行业动态	8
表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值(截至2021年12月24日)	11
表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值(截至2021年12月24日)	12
表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值(截至2021年12月24日)	12
表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况(截至2021年12月24日)	13
表 10. 核心组合及推荐理由(截至2021年12月24日)	14
表 11. 上周一级市场重点融资情况	15
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况(单位:百万台)	17

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院大学工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088号中洲大厦 20层

上海市浦东新区富城路 99号震旦大厦 31层

北京市丰台区西营街 8号院 1号楼青海金融大厦 15层

公司网址： www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn