

电子设备行业动态点评

# 电子2022年中报预告总结—分化，持续拥抱高景气，开始关注反转迹象

2022年08月03日

## 【事项】

- ◆ **基本面分化显著，持续拥抱高景气赛道。**截至2022年7月15日，电子行业2022年半年度业绩预告发布告一段落，我们统计了各板块典型公司Q2归母净利润的同比增速和环比增速等数据，分析发现电子行业内部各个板块之间基本面分化显著，其中新能源电子、汽车电子等下游需求高景气赛道，业绩出现同比环比双高增；LED等板块出现拐点迹象，开始关注其底部反转的潜在投资机会。
- ◆ **业绩同比环比双高的赛道包括，新能源电子、汽车电子、半导体设备和智能终端。**新能源和汽车终端市场需求旺盛，中期投资逻辑顺畅，带动相关电子行业公司股价表现突出。半导体设备虽然也属于业绩双高增赛道，但目前股价表现较为疲软，反应了市场对于全球半导体大周期向下的担忧。智能终端板块目前市场关注度较低，业绩出现同比环比双高增，主要受益于海外疫情下智能交互终端需求的爆发。
- ◆ **业绩增速出现明显分化的赛道：消费电子、半导体材料和数字芯片。**消费电子赛道是典型的分化赛道，部分公司业绩增速同比大幅下滑，而另一部分公司业绩高增，个别公司投资机会凸显，主要差异来自于下游终端需求是否开拓了普通手机之外的高景气新产品如AR/VR、折叠屏等。半导体材料出现明显的业绩增速分化，需要根据公司的具体产品和客户情况判断，难以形成板块性机会。数字芯片除了明显的业绩增速分化以外，还存在存货跌价风险持续压制板块表现的现象。
- ◆ **具有底部反弹投资机会的赛道：LED板块整体业绩出现了同比小幅上升、环比大幅改善的迹象，表明Q2已经开始出现板块景气度回升迹象，在下半年需要重点跟踪板块逐季度验证的情况，关注潜在的底部反转机会。**
- ◆ 基于上述分析结论，我们看好汽车电子板块中的雅创电子、消费电子板块中的福蓉科技，谨慎看好半导体设备板块中的北方华创、智能终端板块中的宸展光电，建议关注新能源电子板块中的光华科技、LED板块中的艾比森。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities  
挖掘价值 投资成长

**强于大市** (维持)

东方财富证券研究所

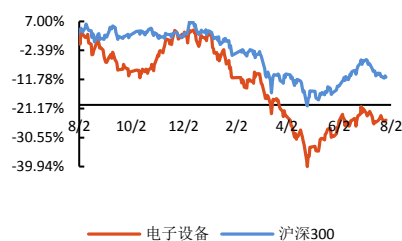
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



相关研究

- 《半导体材料系列之二：电子气体，集成电路的血液》  
2022.05.23
- 《半导体材料研究报告之一：硅片景气持续，国产替代加速》  
2022.05.12
- 《消费电子系列报告之一：折叠屏从1到N，业绩驱动结构性机会》  
2022.05.09
- 《连接器行业前景广阔，国产化迎来发展良机》  
2022.04.22
- 《光学光电子系列报告之一：MiniLED背光技术掀波澜，助力LCD面板冲击中高端》  
2022.04.13

## 【评论】

通过对电子行业各板块2022年半年度业绩预告中归母净利润的同比增速以及环比增速等数据的分析，我们得出电子行业半年度业绩预告揭示的如下结论以及投资机会：

**基本面分化显著，建议持续拥抱高景气赛道，同时开始关注底部反转板块。**不同板块的投资特征比较显著，高景气度赛道，例如新能源电子和汽车电子等，2022年Q2归母净利润的同比和环比增速持续向好，是重点投资方向；同时要对可能具有底部反转现象的板块保持关注，例如LED板块，其同比增速较低，但是环比增速已经开始出现反转，有可能触底反弹，也存在个体投资机会。

**电子行业景气度主要看下游需求，探索投资机会需结合业绩增速。**在进行电子行业投资机会探索的过程中，要关注下游需求的变化情况，这很大程度上表明相关板块行业景气度的高低，行业景气度是不断变化的，要保持连续的关注。同时要按照电子行业景气度从高到低的顺序，重点关注不同板块的相关公司业绩同比增速以及环比增速提示的投资机会。

**业绩同比、环比双高增赛道：新能源电子、汽车电子、半导体设备和智能终端。**多个板块均出现了2022年半年度归母净利润同比增速和环比增速均较高的状态，但是不同板块的投资逻辑存在一定差异。新能源电子和汽车电子等赛道处于行业景气度较高的状态，且中期投资逻辑顺畅，股价表现突出，是投资的重点关注对象。半导体设备也属于双高增赛道，但是市场过于担心所谓的全球半导体周期下行拐点的出现，股价表现较为疲软，近期半导体设备板块出现了小幅下跌的现象。智能终端板块是目前市场关注度较低的赛道，本次半年度业绩预告也呈现出同比环比双高增的状态，主要受益于海外疫情下智能交互终端需求的爆发。

**功率半导体板块同比高增但是环比已经有放缓迹象。**半导体板块依然是目前市场的重要关注点，其中的功率半导体在本次半年度业绩预告中出现2022年Q2归母净利润同比增速较高但是环比增速略有放缓的迹象，这主要是下游需求端仍然高景气的背景下而供给端扩产增能效果开始逐步显现的结果。

**消费电子板块呈现出业绩增速分化的局面，需特别关注业绩高增个体。**消费电子赛道是典型的分化赛道，部分公司已经出现同比大幅下滑，例如汇顶科技、科森科技等公司，这些主要是手机需求占比过高的公司，而上半年由于疫情影响手机需求不及预期，因此导致此类型的公司业绩出现同比下滑的局面，但是此类公司业绩环比增速较高，可见手机需求在Q2已经得到一定程度的恢复。而另一部分公司2022年Q2业绩同比环比双高增，例如海能实业等，这主要是因为公司已经成功开拓了普通手机市场之外的新兴消费电子终端产品市场，如ARVR、折叠屏、新能源代工等，此类新兴产品激发了公司新的增长点，拉动了公司整体业绩的增长。此前市场对消费电子赛道关注度降低，整体低估了此板块的投资机会，但是通过本次业绩预告的梳理，我们也应对消费电子板块综合考虑，尤其是特别重视业绩高增的公司的个体投资机会。

**半导体材料赛道出现了明显的业绩增速分化，难以形成板块性的投资机会。**少数公司出现了业绩同比环比双高增的状态，例如江丰电子，也有部分公司业绩同比环比均下滑，例如中晶科技。从板块整体的业绩表现情况来看，同比增速表现要明显优于环比增速，这在一定程度上体现出Q2半导体材料需求景气度的放缓。在进行投资机会的选择时，需要根据公司的具体产品和客户情况进行分析。但是目前半导体材料难以形成板块性的投资机会。

数字芯片根据下游需求也出现业绩增速分化局面。板块存在2022年Q2业绩同比环比双高增的公司，例如龙芯中科等；也存在同比下滑但是环比上升的公司，例如普冉股份等；还有部分公司同比增速较高但是环比增速较低，例如中颖电子等。除了明显的业绩增速分化以外，板块还存在存货跌价风险持续压制板块表现的现象，股价对业绩增长已经钝化。

模拟芯片板块业绩增速整体下滑，产品和存货跌价压力开始显现。模拟芯片板块相当一部分公司已经出现2022年Q2业绩同比增速和环比增速双下滑的现象，且有部分公司下滑幅度较大，例如博通集成、富满微等，目前板块的产品和存货跌价压力已经开始出现，预计相关问题将持续压制股价表现，还需等待行业出清，才可能出现下一个投资机会。

LED赛道存在底部反转机会，需持续关注。除个别公司因存在影响业绩的自身问题而导致2022Q2业绩同比环比均大幅下降以外，例如木林森，板块整体业绩出现了同比小幅上升、环比大幅改善的迹象，表明Q2已经开始出现板块整体景气度的回升，在下半年需要开始关注板块潜在的底部反转机会，尤其是利用上游供给端和下游需求端等因素传递的信号，开始关注个别公司的触底反弹投资机会。

面板板块Q2业绩增速表现总体较差，等待行业景气度拐点出现。面板赛道基本面仍然处于下行的趋势，上半年由于俄乌战争、通胀加剧以及部分地区疫情反复等因素影响，导致终端需求持续低迷，面板价格也全线承压，目前尚未看到产品价格见底的迹象，整个板块仍然处于行业景气度较低的状态，仍需继续等待拐点。

图表 1：电子行业 2022 年半年度业绩预告分析

细分板块	证券名称	2021Q2 业绩 (亿元)	2022Q1 业绩 (亿元)	2022Q2 业绩 (亿元)	2022Q2 同比	2022Q2 环比	22 年 增速 (E)
智能终端	康冠科技	1.32	2.28	4.02	206%	76%	52%
	鸿合科技	0.19	0.41	0.74	281%	78%	66%
	宸展光电	0.37	0.59	0.76	106%	29%	51%
新能源电子	好利科技	0.05	0.07	0.10	87%	45%	109%
	光华科技	0.19	0.35	0.45	132%	28%	260%
	奥海科技	0.80	1.05	1.35	69%	30%	46%
消费电子	深科技	0.73	2.42	2.08	186%	-14%	11%
	歌尔股份	7.65	9.01	13.49	76%	50%	37%
	鹏鼎控股	2.82	5.93	8.32	195%	40%	21%
	精研科技	-0.07	0.23	0.03	138%	-89%	71%
	海能实业	0.22	0.58	1.27	479%	118%	53%
	环旭电子	2.79	4.39	6.36	128%	45%	23%
	碳元科技	-3.23	-0.13	-0.08	98%	41%	102%
	汇顶科技	2.64	-0.51	0.71	-73%	240%	-13%
	福蓉科技	0.55	0.96	1.44	160%	50%	54%
	科森科技	2.81	0.06	0.18	-94%	200%	12%
	恒铭达	0.16	0.35	0.45	188%	30%	714%
	恒玄科技	1.09	0.22	0.59	-46%	162%	50%
数字芯片	中颖电子	0.85	1.28	1.28	50%	-1%	39%

	兆易创新	4.84	6.86	8.34	72%	22%	31%
	龙芯中科	0.28	0.36	1.05	278%	187%	37%
	普冉股份	0.75	0.42	0.67	-11%	61%	20%
	纳思达	2.11	4.41	6.34	201%	44%	70%
	安洁科技	0.24	0.85	0.53	119%	-38%	102%
	美格智能	0.32	0.25	0.60	88%	145%	67%
汽车电子	宝明科技	-0.55	-0.25	-0.44	19%	-78%	106%
	雅创电子	0.24	0.33	0.47	100%	45%	70%
	依顿电子	0.44	0.38	0.85	95%	123%	95%
	世运电路	0.50	0.47	0.86	71%	83%	99%
	卓胜微	5.22	4.59	2.79	-47%	-39%	6%
模拟芯片	博通集成	0.23	0.04	-0.25	-211%	-815%	138%
	富满微	2.55	0.56	0.14	-95%	-75%	-46%
	必易微	0.78	0.29	0.54	-31%	84%	-13%
	深纺织 A	0.34	0.18	0.25	-26%	41%	157%
	TCL 科技	43.80	13.53	-6.53	-115%	-148%	-18%
面板	维信诺	-2.86	-5.80	-5.45	-90%	6%	37%
	同兴达	1.44	0.77	0.33	-77%	-58%	46%
	沃格光电	-0.08	0.02	-0.07	13%	-414%	356%
	北方华创	2.37	2.06	5.54	133%	168%	60%
半导体设备	华亚智能	0.29	0.27	0.44	55%	62%	55%
	中微公司	2.59	1.17	3.33	29%	184%	8%
	华海清科	0.00	0.91	0.69		-25%	73%
	雅克科技	1.20	1.49	1.40	16%	-6%	83%
	万润股份	1.69	2.33	2.35	39%	1%	38%
	中晶科技	0.38	0.20	0.07	-81%	-65%	30%
	鼎龙股份	0.54	0.71	1.16	115%	62%	79%
半导体材料	南大光电	0.43	0.81	0.65	52%	-19%	62%
	飞凯材料	1.00	1.39	1.13	13%	-18%	36%
	濮阳惠成	0.63	0.84	1.20	90%	43%	34%
	江丰电子	0.43	0.33	1.24	189%	271%	139%
	有研新材	0.80	1.04	0.88	10%	-15%	95%
	江化微	0.06	0.33	0.28	371%	-15%	151%
	木林森	3.49	1.82	0.13	-96%	-93%	11%
LED	雷曼光电	0.16	0.08	0.20	21%	149%	45%
	艾比森	-0.13	0.19	0.63	583%	221%	374%
机器视觉	奥比中光-UW	-0.71	-0.61	-0.52	27%	14%	40%
	扬杰科技	1.89	2.76	2.91	54%	5%	42%
功率半导体	斯达半导	0.79	1.51	1.94	145%	28%	70%
	立昂微	1.33	2.38	2.62	97%	10%	67%
被动元件	洁美科技	1.28	0.32	0.74	-43%	130%	19%
半导体制造	赛微电子	0.38	0.24	-0.15	-140%	-165%	61%

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所 (2022 年预计增速来自 Choice 金融终端盈利预期一致性)

图表 2: 看好、谨慎看好以及建议关注标的的估值情况

代码	简称	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE (倍)			评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
301099	雅创电子	71	2.25	3.63	5.61	39	24	16	买入
603327	福蓉科技	100	0.92	1.24	1.67	21	15	11	买入
002371	北方华创	1394	2.05	3.07	4.13	129	86	64	增持
003019	宸展光电	39	1.52	1.98	2.58	18	14	10	增持
002741	光华科技	83	0.57	1.13	1.46	37	19	14	未评级
300389	艾比森	41	0.39	0.56	0.76	29	20	15	未评级

资料来源: 数据来源于 Choice 金融终端盈利预期一致性, 东方财富证券研究所 (雅创电子、福蓉科技、北方华创和宸展光电数据来源于东方财富证券研究所发布报告, 光华科技和艾比森数据来源于 Choice 金融终端盈利预期一致性, PE 按 2022 年 7 月 19 日收盘价重新计算)

### 【风险提示】

1. 疫情继续恶化带来的行业景气度问题;
2. 产业政策变化调整;
3. 国际贸易争端加剧影响经济形势;
4. 下游需求不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格  
**分析师申明：**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### **投资建议的评级标准：**

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%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。

#### **免责声明：**

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。