

全球半导体销售额维持正增长

行业景气度持续回暖

核心观点 (2021.01.04-2021.01.08)

- **最新观点摘要** 1. 2020年11月全球半导体销售额为394亿美元，同比增长7.0%。尽管受到宏观经济及新冠疫情的影响，居家办公、学习推动了消费电子需求快速增长，2020年半导体行业景气已触底回暖，预计2020年全球半导体销售额增速将突破5%以上；WSTS预计2021年全球半导体销售额增速将在8.4%左右，销售额有望突破4,690亿美元。国内方面，受益于国产替代，我国半导体增速将明显快于全球平均水平，2021年我国半导体市场规模有望突破万亿大关。2. 2021年H1电子元器件涨价仍将持续。2020年四季度，部分领域如面板、晶圆代工、功率半导体等厂商已处于满供状态并纷纷提价。由于5G终端换机需求旺盛，各国汽车电动化渗透率快速提升，同时，疫情影响了面板制造厂、晶圆代工厂扩产进度，海外一些晶圆厂的存量产能也受到了疫情、罢工等意外事件的影响，使得供给端的扩张滞后于需求端增长，面板、晶圆制造新产能释放仍需时日，预计2021H1供需缺口将继续加大，带动相关零部件单价及代工费用的持续提升，电子板块迎来量价齐升。
- **行业配置观点** 我们认为，2021年电子板块盈利端有望实现高增长，估值端存在一定的提升空间，预计2021年电子行业将有较好的投资机会，维持“推荐”评级。细分领域方面，建议关注出货量持续高增长的苹果产业链：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；半导体板块估值较为合理且盈利高增长确定性较高的标的：闻泰科技(600745.SH)、华润微(688396.SH)、韦尔股份(603501.SH)、兆易创新(603986.SH)、澜起科技(688008.SH)、北方华创(002371.SZ)等；逐渐掌握行业话语权的面板厂商及核心受益上下游企业：京东方A(000725.SZ)、TCL科技(000100.SZ)、三利谱(002876.SZ)等；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)等。率先布局智能化升级的机器视觉龙头企业海康威视(002415.SZ)等；以及受益于下游需求复苏，盈利能力有望明显提升的PCB龙头企业：鹏鼎控股(002938.SZ)、东山精密(002384.SZ)、生益科技(600183.SH)等。

核心组合上周表现

	证券代码	证券简称	周涨幅(%)	PE(TTM)/PB(LF)	市值(亿元)
核心组合	002938.SZ	鹏鼎控股	0.18	44.22	1,150.17
	000725.SZ	京东方A	7.17	2.58	2,205.94
	002475.SZ	立讯精密	6.93	64.57	4,200.74

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021年01月08日)

注: 京东方A估值数据采用PB

- **风险提示:** 电子终端产品需求不及预期，汽车电动化渗透率不及预期，晶圆制造厂资本开支不及预期的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-66569192

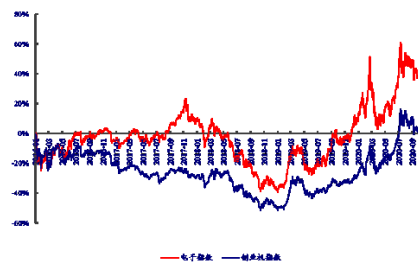
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

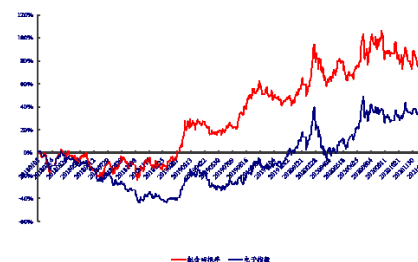
2021-01-08



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-01-08



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《关注半导体涨价的投资机会》

2020-12-28

《需求持续向好，涨价行情有望延续》

2021-01-04

目 录

一、最新观点.....	3
(一) 一周热点动态跟踪.....	3
(二) 最新观点.....	3
二、市场行情回顾.....	4
(一) 市场动态周监测.....	4
(二) 公司重要公告.....	5
(三) 行业动态.....	7
三、核心组合及行业配置观点.....	9
(一) 核心组合.....	9
(二) 行业配置观点.....	10
四、国内外行业及公司估值情况.....	11
五、一级市场风向.....	14
六、风险提示.....	14
附录：重点公司投资案件.....	15

一、最新观点

(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
2020 年 11 月全球半导体销售额为 394 亿美元，同比增长 7.0% (SIA)	<p>据 SIA 数据显示，2020 年 11 月全球半导体销售额为 394 亿美元，相比于 2019 年 11 月的 369 亿美元同比增长 7%；2020 年 10 月全球半导体销售额为 390 亿美元，11 月环比增长 1.1%。分地区来看，美国、中国、亚太地区、日本 11 月半导体销售额分别同比增长 12.5%、6.5%、6.5%、5.1%；受到新冠疫情的影响，欧洲半导体销售额较为低迷，同比下滑 0.7%。</p> <p>我们认为，尽管受到宏观经济及新冠疫情的影响，居家办公、学习推动了消费电子需求快速增长，叠加汽车电动化需求旺盛，2020 年前 11 月全球半导体销售额已超过 2019 年全年水平，行业景气已触底回暖，预计 2020 年全球半导体销售额增速将在 5% 以上。考虑到终端需求、汽车电动化需求日益旺盛，晶圆制造厂纷纷加大 2021 年资本开支，预计 2021 年全球半导体景气度将继续上行，WSTS 预计 2021 年全球半导体销售额增速将在 8.4% 左右，销售额有望突破 4,690 亿美元。国内方面，受益于国产替代，我国半导体增速有望明显快于全球半导体平均水平，2021 年我国半导体市场规模有望突破万亿大关。建议关注估值较为合理且盈利高增长确定性较高的标的：功率半导体企业闻泰科技 (600745.SH)、华润微 (688396.SH)，数据采集方面的国内 CIS 龙头韦尔股份 (603501.SH)，存储龙头兆易创新 (603986.SH)，存储内存接口芯片龙头澜起科技 (688008.SH)，半导体设备龙头北方华创 (002371.SZ) 等。</p>

资料来源：SIA，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

受益于 5G 终端换机热潮及汽车电动化快速渗透的双轮驱动，我们预计 2021 年电子行业景气度将持续，电子元器件有望实现量价齐升，产业链龙头公司将率先受益，实现盈利高增长。同时，行业景气回暖以及外部贸易环境的改善有望推动估值的修复。**盈利端的高增长及估值端的修复将带来较好的投资机会**

5G 终端换机需求旺盛。5G 加速渗透，万物互联时代逐渐到来，消费电子产品向智能化、多元化发展。手机端：在 5G 通信技术带动下，全球智能手机销量有望在 2021Q1 重回增长，据 Canalys 预测 2021 年全球 5G 手机有望突破 5.4 亿部，同比增长 95.67%，iPhone、小米有望在 5G 换机潮中深度受益。可穿戴设备：TWS 耳机与智能手表功能日趋完善，出货量将持续高增长，IDC 预测 2021 年全球 TWS 耳机有望突破 3.5 亿部，同比增长 50%，预计 2021 年全球智能手表有望突破 1.15 亿部，同比增长 26%，预计安卓系可穿戴设备渗透率将快速提升；PCD：疫情长期化以及用户办公方式的转变带动了在线办公及云计算的发展，给 PCD 带来新的活力，IDC 预计 2021 年全球 PCD 出货量将维持在 4.41 亿台左右。在全球消费电子制造向大陆转移的背景下，行业龙头有望充分享受行业发展红利。

汽车电动化渗透率快速提升。2020 年 11 月 2 日国务院发布的《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035 年)》对新能源汽车的渗透率提出了明确的指向性目标：到 2025 年新能源汽车新车销量占比应达到 20% 左右。根据中汽协数据显示，2020 年 1-11 月，我国新能源汽车销量为 111.9 万辆，渗透率为 4.98%，预计从 2018 年到 2025 年，新能源汽车销量的年复合增长率将在 30% 左右。我们认为，随着汽车电动化渗透率提升，功率半导体等电子元器件的需求量大幅增长。

2021 年上半年电子元器件涨价仍将持续。受上游晶圆代工产能不足影响并叠加下游旺盛需求，2020 年四季度，部分领域如面板、晶圆代工、功率半导体等厂商已处于满供状态：2020 年下半年大尺寸 LCD 面板平均价格提升了 60%，32 寸面板价格由 32 美元/片提升至 63 美元/片，将近翻倍；8 英寸晶圆代工较为紧张，2020Q4 联电、世界先进等公司价格提高了约 5%-10%；功率半导体方面已有 Diodes、士兰微、富满电子、新洁能四家厂商宣布 MOSFET 产品涨价，涨幅在 10%-20%。考虑到面板、半导体产线建设周期均较长，新建产能释放仍需时日，同时疫情影响了晶圆代工厂扩产进度，海外一些晶圆厂的存量产能也受到了疫情、罢工等意外事件的影响，使得供给端的扩张滞后于需求端增长，我们预计 2021H1 供需缺口将继续加大，带动相关零部件单价及代工费用的持续提升，电子板块有望迎来量价齐升。

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

上周创业板指上涨 6.22%，报 3,150.78 点；上证综指上涨 2.79%，报 3,570.11 点；电子行业指数本周上涨 4.79%，报 4,961.47 点。

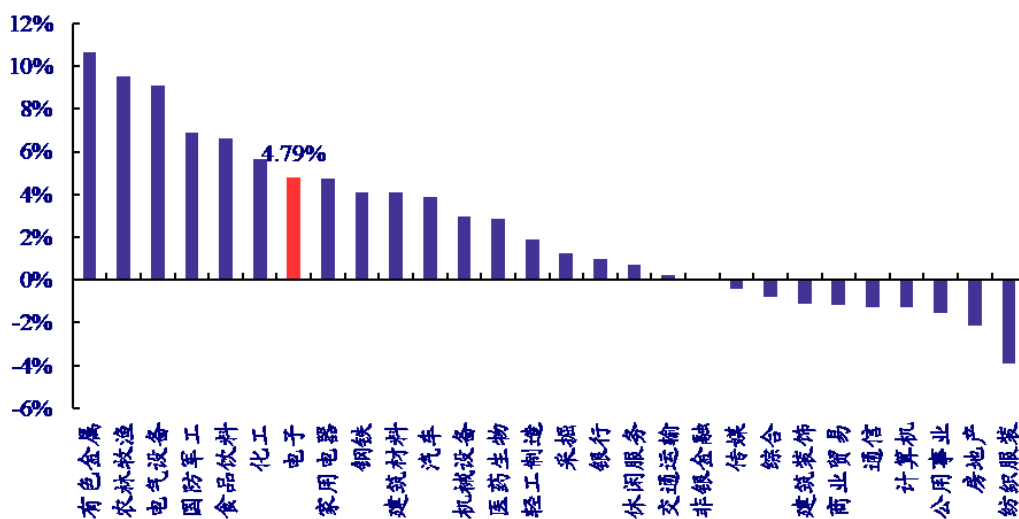
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾

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	4,961.47	4.79	4.79	4.79
000300.SH	沪深 300	5,495.43	5.45	5.45	5.45
399006.SZ	创业板指	3,150.78	6.22	6.22	6.22
000001.SH	上证综指	3,570.11	2.79	2.79	2.79
399001.SZ	深圳成指	15,319.29	5.86	5.86	5.86

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 4.79%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 7 名。

图 1. 市场各行业板块周涨跌幅

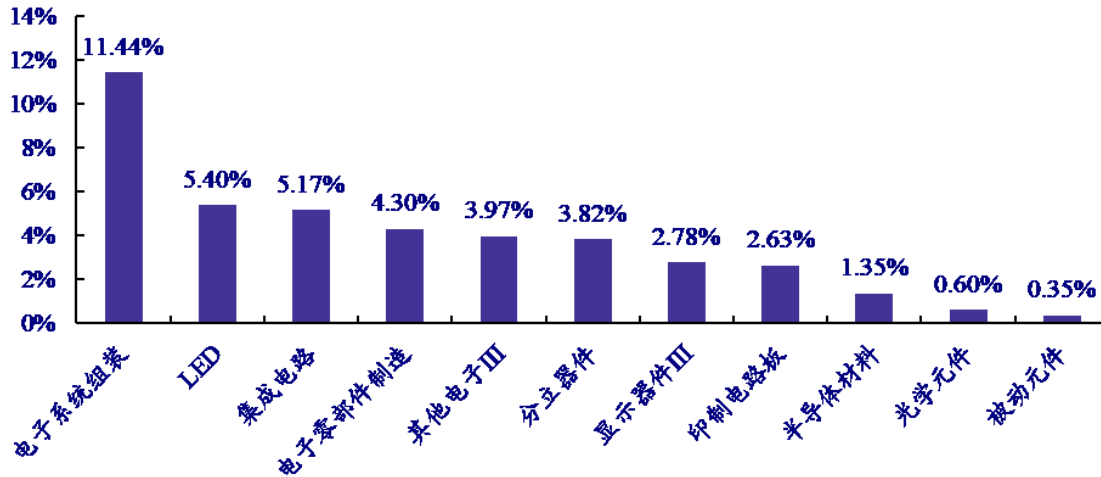


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级板块中，电子系统组装和 LED 板块涨幅居前，达到 11.44%和 5.40%。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

图 2. 电子二级板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

电子行业中涨幅和跌幅居前的股票如下:

表 3. 上周行业涨跌幅居前的公司

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	隆利科技	长盈精密	超华科技	深南电路	诺德股份
	300752.SZ	300115.SZ	002288.SZ	002916.SZ	600110.SH
	44.19%	30.02%	23.35%	21.75%	19.89%
跌幅前五	蓝特光学	新纶科技	天迈科技	道通科技	艾比森
	688127.SH	002341.SZ	300807.SZ	688208.SH	300389.SZ
	-18.71%	-16.81%	-16.68%	-15.87%	-14.97%

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

日期	公司简称	公告内容	公告类别
2021-01-09	海康威视	公司拟分拆所属于子公司杭州萤石网络有限公司至上海证券交易所科创板上市。本次分拆完成后, 公司的股权结构不会发生变化, 且仍拥有对萤石网络的控股权。	分拆上市
2021-01-09	兴森科技	公司发布 2020 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 5.2-5.5 亿元, 同比增长 78.13%-88.41%; EPS 为 0.35-0.37 元/股。	业绩预告
2021-01-09	洁美科技	公司发布 2020 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 2.75-3.05 亿元, 同比增长 133.15%-158.58%; EPS 为 0.67-0.75 元/股。	业绩预告
2021-01-08	联建光电	公司拟出售上海励唐营销管理有限公司 100% 股权, 由公司以 1,530 万元作价将持有的励唐营销 100% 股权转让给自然人吴志浩、金梓。	股权转让
2021-01-08	创世纪	公司向特定对象发行股票获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过。	增发获准

2021-01-08	蓝思科技	公司向特定对象发行股份 589,622,641 股, 发行价格 25.44 元/股, 募集资金总额 15.00 亿元。	发行股份
2021-01-08	闻泰科技	公司股东云南省康旅控股集团有限公司及云南融智投资有限公司拟以集中竞价交易方式共计减持公司股份不超过公司总股本的 2%。	减持股份
2021-01-07	生益科技	公司所属子公司生益电子股份有限公司在科创板首次公开发行股票获中国证监会注册。	上市获准
2021-01-07	兴瑞科技	公司发布股权激励草案, 激励对象总人数为 108 人, 所涉及的标的股票不超过 360 万股, 占公司总股本不超过 1.22%, 授予价格为 7.00 元/股。	股权激励
2021-01-07	风华高科	公司发布非公开发行预案, 发行股票数量按募集资金除以发行价格确定, 且不超过本次发行前公司总股本的 30%, 认购对象为控股股东广晟公司在内的不超过 35 名特定对象, 本次非公开发行股票拟募集资金不超过 50 亿元, 资金将用于“祥和工业园高端电容基地建设项目”以及“新增月产 280 亿只片式电阻器技改扩产项目”。	增发预案
2021-01-07	博通集成	公司股东建得投资、亿厚有限、泰丰香港、耀桦有限拟通过集中竞价交易方式减持, 分别不超过 138.71 万股, 138.71 万股, 100 万股、120 万股公司股份, 拟减持股份分别不超过公司总股本的 1%, 1%, 0.72%, 0.87%。	减持股份
2021-01-07	迦南科技	公司和控股子公司自 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日累计获得各项政府补助资金合计人民币 920.39 万元	政府补助
2021-01-06	盈趣科技	公司发布股权激励草案, 激励对象总人数为 499 人, 拟向激励对象授予 400.7470 万股公司限制性股票, 约占公司总股本的 0.87%, 其中限制性股票回购部分授予价格为每股 23.00 元, 限制性股票定向发行部分授予价格为每股 30.97 元。	股权激励
2021-01-06	三利谱	公司及各子公司、分公司自 2020 年 9 月 30 日至本公告披露日, 累计收到与收益相关的各类政府补助合计人民币 575.38 万元。	政府补助
2021-01-06	移远通信	公司非公开发行股票获得中国证券监督管理委员会审核通过。	增发获准
2021-01-05	星星科技	公司及下属子公司 2020 年度累计获得与收益相关的政府补助 3,828.35 万元。	政府补助
2021-01-05	扬杰科技	公司发布 2020 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 3.6-4.2 亿元, 同比增长 60%-85%。	业绩预告
2021-01-05	联创电子	公司全资子公司常州联益光学有限公司收到研发补助款 6,000 万元人民币。	政府补助
2021-01-05	安洁科技	公司拟使用自筹资金 200 万元设立全资子公司深圳适新科技有限公司。公司子公司安洁无线科技(苏州)有限公司拟使用自筹资金 1,000 万元设立全资孙公司苏州安智无线技术研究院有限公司。	成立子公司
2021-01-05	盈趣科技	公司与上海烁力企业管理合伙企业(有限合伙)等合作各方正拟共同投资设立上海火山石二期创业投资合伙企业(有限合伙), 募集规模不低于人民币 18 亿元。其中, 上海烁力作为基金普通合伙人认缴出资人民币 3,000 万元, 有限合伙人盈趣科技使用自有资金认缴出资人民币 5,000 万元, 其他有限合伙人认缴剩余部分。	对外投资
2021-01-05	美格智能	公司全资子公司西安兆格电子信息技术有限公司于近期收到西安市人力资源和社会保障局发放的稳岗补贴款 497.06 万元。	政府补助
2021-01-05	三安光电	公司于 2020 年 12 月 31 日收到泉州市人民政府、南安市人民政府拨付三安半导体设备购置的补助款 1.48 亿元。	政府补助
2021-01-04	洲明科技	公司发布 2020 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 2.0-2.8 亿元, 同比增长 47.16%-62.26%。	业绩预告

2021-01-04	富瀚微	公司及控股子公司上海仰歌电子科技有限公司自 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，累计收到各类政府专项资金及补助资金合计人民币 853 万元。	政府补助
2021-01-04	南大光电	公司股东张兴国先生拟以集中竞价交易方式减持本公司股份，计划减持本公司股份数量不超过 402.57 万股，占公司扣除回购账户股份后总股本的 1%。	减持股份
2021-01-04	长盈精密	公司及下属子公司累计获得与收益相关的政府补助 1,348.71 万元。	政府补助
2021-01-04	长盈精密	公司拟投资建设宁德长盈新能源汽车动力电池结构件自动化产线项目，投资额不超过 3 亿人民币；拟投资建设常州长盈新能源汽车动力电池结构件自动化产线项目，投资额不超过 5 亿人民币；公司全资子公司上海临港长盈新能源科技有限公司拟投资建设宜宾长盈新能源汽车动力电池结构件自动化产线项目，首期投资金额为人民币 12 亿元。	募投项目
2021-01-04	弘信电子	公司及子公司厦门弘汉光电科技有限公司、江苏弘信华印电路科技有限公司、厦门弘信智能科技有限公司、厦门鑫联信系统集成有限公司、厦门柔性电子研究院有限公司、荆门弘毅电子科技有限公司、深圳瑞湖科技有限公司自 2020 年 9 月 17 日至本公告披露日收到各项政府补助资金共计人民币 2,622 万元。	政府补助
2021-01-04	宝明科技	公司拟以自有资金人民币 1 亿元设立全资子公司合肥市宝明光电科技有限公司（暂定名）。	设立资金

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
半导体	<p>联电竹科厂跳电，恐损失上亿元新台币</p> <p>1 月 9 日下午，联电竹科厂发生跳电事故，联电财务长刘启东证实，受停电波及的 8A 及 8B 厂约占联电八寸晶圆的产能一半，怀疑是零件故障导致，确实原因仍待进一步调查，目前仍然是以备用发电系统供电中。</p> <p>（来源：集微网 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1688423699819950417&wfr=spider&for=pc）</p>
半导体	<p>2020 年韩国半导体出口额同比增长 5.6% 达 992 亿美元，创历史第二高</p> <p>1 月 7 日消息，据国外媒体报道，韩国产业通商资源部和半导体协会发布的数据显示，2020 年，韩国半导体出口额同比增长 5.6%，达到 992 亿美元，创下历史第二高，仅次于 2018 年创下的 1267 亿美元的最高纪录。特别是在晶圆代工订单增加和对 5G 设备芯片的需求增加等有利因素的推动下，系统半导体的出口额创历史新高，达到 303 亿美元。</p> <p>（来源：TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-01-07/2819989.shtml）</p>
汽车电子	<p>去年德国卖了近 20 万辆电动汽车，销量增长了三倍</p> <p>1 月 7 日消息，当地时间周三德国道路交通监管机构表示，2020 年纯电动汽车在德国市场的销量增长了三倍，超过 19.4 万辆，主要是电动汽车产品更多样化，技术更可靠。德国监管机构 KBA 主席理查德·达姆（Richard Damm）在一份声明中表示：“电动车已经成为交通领域的主流特征。”</p> <p>（来源：网易科技 https://tech.163.com/21/0107/08/FVNMQRG500097U7T.html）</p>
消费电子	<p>布局无线充电生态系统，苹果笔记本有望为 iPhone 无线充电</p> <p>1 月 7 日，苹果一项新专利曝光，专利名称为“电子设备之间的电感充电”。该专利能够使得 MacBook 具备为 iPhone、Apple Watch 等 iOS 产品无线充电的能力，可为拥有多款 iOS 设备的用户提供便捷的充电体验。据专利描述，MacBook 触控板两侧的区域可放置无线充电面板，用于传输功率。用户可使用 MacBook 的后盖、掌托或触控板为 iPhone、Apple Watch 进行无线充电。此外，iPad 背部也可固定感应线圈，对 iPhone 和 Apple Watch 进行无线充电。</p>

(来源: 亿欧网 <https://www.iyiou.com/news/202101071013234>)

消费电子

苹果 iPhone 12 系列机型在美畅销: 占美国 iPhone 总销量的 76%

1月6日消息, 据国外媒体报道, 市场研究公司 CIRP 在最新的分析报告中表示, 去年 10 月至 11 月期间, iPhone 12 系列机型销量已经占到美国 iPhone 总销量的 76%。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-01-06/2819738.shtml>)

半导体

芯片厂商称联华电子已提高 12 英寸晶圆代工报价, 因产能紧张

1月6日消息, 在此前的报道中, 已出现了芯片代工报价上涨由 8 英寸晶圆延伸到 12 英寸晶圆的趋势, 英文媒体此前就提到, 全球最大的芯片代工巨头台积电, 在今年将取消给予大客户的 12 英寸晶圆代工折扣, 变相提高代工价格。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-01-06/2819719.shtml>)

半导体

高通骁龙 480 5G 登场, 5G 百元机或将全面爆发

1月6日消息, 高通正式发布了全新的骁龙 480 5G 处理器, 这款处理器是入门级的 5G 处理器, 也是首款 400 系列的 5G 处理器, 这款处理器拟采用的是 8nm 工艺, 这款处理器相比前一代处理器来说, CPU 和 GPU 性能提升了 100%, AI 性能也提升了 70%。

(来源: 电子发烧友 <http://www.elecfans.com/d/1451637.html>)

消费电子

研究机构预计全球今年生产近 5 亿部 5G 手机, 苹果继续占据主导地位

1月6日消息, 据国外媒体报道, 由于芯片等方面的原因, 苹果进入 5G 智能手机市场较三星、华为等厂商要晚, 在去年 10 月份才推出支持 5G 网络连接的 iPhone 12 系列。作为高端智能手机市场霸主的苹果, 今年也将继续主导全球 5G 智能手机市场, 研究机构预计份额将达到 35%, 较 2020 年还会提升 4 个百分点。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-01-06/2819646.shtml>)

汽车电子

《消费者报告》: 电动汽车时代已来临

近日特斯拉宣布该公司 2020 年的交付量创下了新纪录, 该公司在疫情大流行期间生产和交付了接近 50 万辆电动汽车, 从目前的情况来看, 美国公众似乎已经做好了接受与拥抱电动汽车革命的准备。《消费者报告》最近进行的调查显示, 美国公众对电动汽车的认知正在不断完善, 71% 的美国车主表示, 他会在未来某个阶段考虑购买电动汽车。

(来源: 新浪科技 <https://finance.sina.com.cn/tech/2021-01-04/doc-iiiznezxt0429939.shtml>)

半导体

消息称中芯国际成熟制程关键供应确认已获许可证: 包括 EDA、设备和材料等

1月4日消息 据《科创板日报》消息, 中芯国际之成熟制程关键供应已获许可证。此次获得许可证的部分包括 EDA、设备和材料等。Digitimes 等媒体上周也曾报道称, 中芯国际已获得美国成熟制程许可证。而有媒体就此向行业人士求证得知, 该消息属实。

(来源: IT 之家 <https://www.ithome.com/0/528/133.htm>)

半导体

台积电 2020 年资本支出 170 亿美元, 今年预计将达 200 亿美元

1月4日消息, 据台湾媒体报道, 晶圆代工龙头台积电 2020 年营收同比增长超过 30%, 创下历史新高, 同时资本开支 170 亿美元, 也创下历史新高。预计 2021 年随着 3nm 产能建设, 以及美国 5nm 工厂制造, 资本开支将超过 200 亿美元。

(来源: C114 通信网 <http://www.c114.com.cn/news/16/a1149416.html>)

半导体

闻泰科技 12 英寸车规级半导体晶圆制造中心项目正式开工

1月4日, 2021 年上海市重大项目开工仪式顺利举行, 临港新片区 10 个投资额超 10 亿元的产业项目参加此次集中开工仪式, 其中, 闻泰科技 12 英寸车规级半导体晶圆制造中心项目正式开工。

(来源: 电子发烧友 <http://www.elecfans.com/d/1449532.html>)

2021 年半导体全面涨价!

半导体

1月4日 Microchip 宣布该公司很多产品将从1月15日开始调涨;上海贝岭自2021年1月1日起,公司产品价格将根据具体产品型号做不同程度的价格上调;万国半导体从2021年1月1日起,该公司的所有产品都将涨价20%;矽力杰公司的所有产品将自2021年1月1日全面调涨;汇顶科技从2021年1月1日起,公司的所有产品美金价格在现行价格的基础上统一上调30%;新洁能自2021年1月1日起,公司产品价格将根据具体产品型号做不同程度的调整等。

(来源:电子发烧友 <http://www.elecfans.com/d/1451617.html>)

LG 将发布可弯曲自发声 OLED 显示屏,能游戏又能看电视

面板显示

1月4日消息,据国外媒体报道,CES 2021 期间, LG Display 将展示一款全新的48英寸可弯曲电影级音效 OLED (CSO) 屏幕。这种显示器可以弯曲用于游戏,展平用于观看电视,并且可以通过振动屏幕而不是使用传统的扬声器来产生声音。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-01-04/2819089.shtml>)

资料来源: TechWeb, 网易科技, 亿欧网, 电子发烧友, IT之家, C114 通信网, 新浪科技, 中国银河证券研究院整理

三、核心组合及行业配置观点

(一) 核心组合

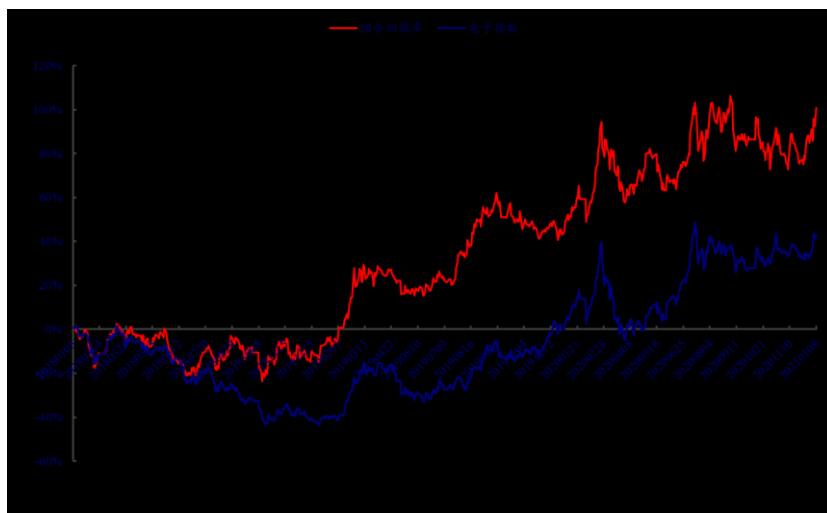
表 6. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 1 月 8 日)

股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	PE(TTM) /PB(LF)	市值 (亿元)
002938.SZ	鹏鼎控股	业绩将显著受益于苹果换机潮	0.18	44.22	1,150.17
000725.SZ	京东方 A	面板价格持续上涨, 盈利能力大幅提升	7.17	2.58	2,205.94
002475.SZ	立讯精密	业务边界拓展, 保障业绩持续高增长	6.93	64.57	4,200.74

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

注: 京东方 A 估值数据采用 PB

图 3. 核心组合 2018 年以来的市场表现



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,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。

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:功率半导体企业闻泰科技(600745.SH)、华润微(688396.SH),数据采集方面的国内 CIS 龙头韦尔股份(603501.SH),存储龙头兆易创新(603986.SH),存储内存接口芯片龙头澜起科技(688008.SH),半导体设备龙头北方华创(002371.SZ)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。

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)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。

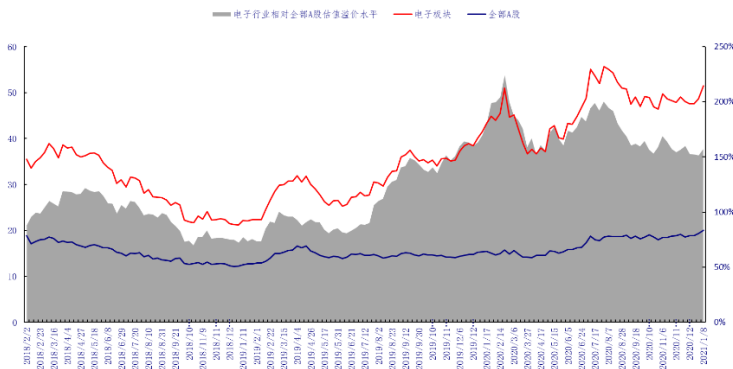
四、国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平大幅提升，截至 2021 年 01 月 08 日，电子行业的市盈率为 51.46 倍（TTM 整体法，剔除负值），略高于近 5 年（48.19 倍）及近 10 年（45.90 倍）以来的平均水平。

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 01 月 08 日，全部 A 股滚动市盈率为 20.03 倍。截至 2021 年 12 月 31 日电子行业相对全部 A 股溢价为 156.92%，估值溢价水平升至高位后回落，一个月内下降了 2.92 个百分点。我们认为，估值溢价的回落表明电子行业资本市场表现由估值扩张转为盈利的牵引，预计在盈利端的快速增长下，2021 年电子行业市值将有更大的增长空间。

图 4. 电子股估值及溢价分析

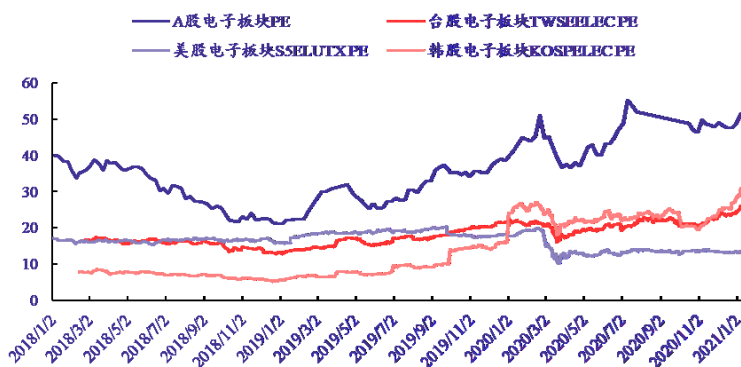


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

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、中国香港地区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。

图 5. 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

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 5 家电子龙头公司。从收入角度看，19 年收入增速平均为 0.50%，中位数为-0.23%；从净利润角度看，19 年净利润增速平均为 3.31%，中位数为-19.83%。截至 2021 年 1 月 8 日市盈率平均数为 47.36 倍，估值中位数为 39.11 倍。

表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 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 2021/1/8	总市值 (亿美元)
		2019	2018	2019	2018		
AAPL.O	苹果	-7.18%	23.12%	-2.04%	15.86%	39.11	22,450.88
INTC.O	英特尔	-0.02%	119.28%	1.58%	12.89%	9.64	2,116.62
NVDA.O	英伟达	-32.48%	35.90%	-6.81%	20.61%	85.92	3,287.32
AVGO.O	博通	-77.78%	624.53%	8.39%	18.21%	68.06	1,812.48
QCOM.O	高通	188.36%	-297.24%	7.35%	1.98%	34.08	1,771.60
SMSD.L	三星电子	-51.00%	6.16%	-5.48%	1.75%		
	均值	3.31%	85.29%	0.50%	11.88%	47.36	6287.78
	中位数	-19.83%	29.51%	-0.23%	14.37%	39.11	2116.62
	最大值	188.36%	624.53%	8.39%	20.61%	85.92	22450.88
	最小值	-77.78%	-297.24%	-6.81%	1.75%	9.64	1771.60

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 12 家电子制造企业，A 股电子行业估值略高于大陆地区在中国香港上市交易的电子公司估值。

表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 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 2021/1/8	总市值 (亿港元)
			Y19	Y18	Y19	Y18		
终端品牌	1810.HK	小米集团	-25.89%	130.93%	17.58%	52.66%	50.57	8,047.34
	2382.HK	舜宇光学科技	60.24%	-14.15%	45.86%	15.97%	43.97	2,074.14
	2018.HK	瑞声科技	-41.45%	-28.71%	-1.29%	-13.80%	33.57	554.10
	1478.HK	丘钛科技	3666.73%	-96.70%	61.88%	2.47%	20.52	156.61
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	0.63%	29.62%	9.28%	17.76%	15.19	183.35
	0285.HK	比亚迪电子	-27.00%	-15.33%	28.97%	5.77%	22.97	878.75
	0732.HK	信利国际	658.13%	17.79%	14.03%	-4.68%	3.77	30.26
	0698.HK	通达集团	-26.03%	-46.05%	2.97%	3.85%	35.00	40.17
半导体	1415.HK	高伟电子	110.56%	-49.65%	1.26%	-27.80%	11.18	49.05
	0981.HK	中芯国际	75.06%	-25.39%	-7.41%	8.59%	47.47	2,917.63
	1347.HK	华虹半导体	-11.42%	26.09%	0.15%	15.02%	82.89	526.91
	0522.HK	ASM PACIFIC	-72.06%	-21.29%	-18.63%	11.56%	47.18	395.19
PCB	0148.HK	建滔集团	-49.07%	8.62%	-10.66%	6.11%	14.47	392.56
		均值	332.19%	-6.48%	11.08%	7.19%	32.98	1249.70
		中位数	-5.40%	-14.74%	6.12%	6.65%	33.27	461.05
		最大值	3666.73%	130.93%	61.88%	52.66%	82.89	8047.34
	最小值	-72.06%	-96.70%	-18.63%	-27.80%	3.77	30.26	

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。

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 9. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 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)
			Y19	Y18	Y19	Y18	2021/1/8	2021/1/8
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	14.45	14,972.03
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	13.62	4,077.86
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	20.50	3,267.78
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	37.36	2,625.85
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	11.88	1,603.21
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	9.29	1,795.28
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	17.10	2,076.02
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	11.11	792.11
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	-6.44	1,334.73
	TSM.N	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	35.67	5,368.03
半导体	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	57.85	13,324.09
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	39.94	5,584.16
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	31.59	2,991.86
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	-7.43	1,296.43
	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	12.94	1,073.65
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	12.94	1,073.65
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	8.94	128.21
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	18.90	3728.53
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	13.62	2076.02
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	57.85	14972.03
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	(7.43)	128.21

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 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 1 月 8 日）

所属行业	股票代码	股票名称	股价	EPS				PE		
				2019	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
消费电子	002241.SZ	歌尔股份	39.24	0.39	0.86	1.23	1.58	45.63	31.90	24.84
	002600.SZ	领益智造	11.88	0.27	0.34	0.49	0.62	34.94	24.24	19.16
	601231.SH	环旭电子	20.31	0.58	0.73	0.94	1.13	27.82	21.61	17.97
	002475.SZ	立讯精密	60.01	0.87	1.03	1.42	1.73	58.26	42.26	34.69
	300433.SZ	蓝思科技	34.32	0.61	1.12	1.47	1.82	30.64	23.35	18.86
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	49.76	1.27	1.39	1.94	2.43	35.80	25.65	20.48
	002384.SZ	东山精密	25.93	0.44	0.88	1.16	1.49	29.47	22.35	17.40
	600183.SH	生益科技	29.20	0.66	0.81	1.00	1.20	36.05	29.20	24.33
半导体	600745.SH	闻泰科技	106.00	1.76	2.72	3.76	4.66	38.97	28.19	22.75
	688008.SH	澜起科技	91.00	0.83	1.00	1.40	1.82	91.00	65.00	50.00
	688396.SH	华润微	62.95	0.46	0.79	0.99	1.19	79.68	63.59	52.90
	603501.SH	韦尔股份	266.00	0.73	2.73	3.89	5.01	97.44	68.38	53.09
	603986.SH	兆易创新	202.56	2.01	2.06	2.85	3.74	98.33	71.07	54.16
	002371.SZ	北方华创	187.25	0.67	0.95	1.40	1.93	197.11	133.75	97.02
面板	000725.SZ	京东方 A	6.43	0.06	0.1	0.18	0.24	64.30	35.72	26.79
	000100.SZ	TCL 科技	7.47	0.19	0.22	0.34	0.44	33.95	21.97	16.98

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

	002876.SZ	三利谱	45.07	0.49	0.82	1.71	2.73	54.96	26.36	16.51
LED	600703.SH	三安光电	31.68	0.32	0.34	0.45	0.55	93.18	70.40	57.60
	300296.SZ	利亚德	6.21	0.28	0.2	0.4	0.53	31.05	15.53	11.72
机器视觉	002415.SZ	海康威视	57.34	1.34	1.33	1.52	1.74	43.11	37.72	32.95
平均								61.08	42.91	33.51

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、一级市场风向

上周我们统计了 10 起重点融资案例, 建议重点关注功率半导体厂商芯能半导体及 Micro-LED 研发商思坦科技。

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	boAt	华平投资集团	战略投资	1 亿美元	印度智能音乐产品品牌
物联网	绿联软件	无锡钧溪	C 轮	5,000 万人民币	向家电企业提供变频控制和智能家居解决方案的公司
物联网	闪开来电	天赐材料 中来股份	B 轮	数千万人民币	城市电动自行车充电站集群
半导体	天狼芯半导体	创享投资 青岛大有资本	A 轮	数千万人民币	专注于高性能国产第三代功率半导体芯片的 Fabless 创业公司
消费电子	创鑫激光	金通资本 盈科资本 允泰资本	战略投资	数亿人民币	从事光纤激光器及其核心器件的研发、生产和销售
消费电子	Gipro 龙舞	同创伟业 劲嘉科技 美瑞健康国际	战略投资	数千万人民币	智能健康电子烟品牌
半导体	FLIR 菲利尔系统	Teledyne Technologies	并购	80 亿美元	全球领先的传感器系统的服务供应商
半导体	芯能半导体	美的资本 厦门冠亨投资 劲邦资本 猎鹰投资	B 轮	近亿人民币	致力于 IGBT 芯片、IGBT 驱动芯片以及大功率智能功率模块的研发、应用和销售
安防	拓深科技	金茂创投 创合汇资本	B+轮	千万级人民币	专注于智慧消防领域的高新技术企业
LED	思坦科技	中芯聚源投资	Pre-A 轮		Micro-LED 新型显示研发商

资料来源: 企名片, 企查查, 中国银河证券研究院整理

六、风险提示

电子终端产品需求不及预期, 汽车电动化渗透率不及预期, 晶圆制造厂资本开支不及预期的风险。

附录：重点公司投资案件

【歌尔股份】公司是全球声光电精密制造龙头、VR/AR 头部代工厂，当前主营业务产品包括智能声学整机业务、精密零组件和智能硬件，主要面向以智能手机、智能平板电脑、智能无线耳机、智能可穿戴产品、VR/AR 产品等为代表的消费电子领域。我们认为歌尔股份智能声学整机业务将受益于 AirPods 出货量快速增长，安卓 TWS 耳机和 HomePod mini 也将驱动业务增长。物联网和 VR/AR 的加快渗透带来的智能硬件业务增量可观。公司拟将全球领先的歌尔微电子分拆上市，有利于公司巩固 MEMS 市场地位，促进精密零组件业务发展。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.86/1.23/1.58 元，推荐。

【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，2019 年苹果业务占比达到 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 2020-2022 年 EPS 为 1.12/1.47/1.82 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 2020-2022 年 EPS 为 0.34/0.49/0.62 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 2020-2022 年 EPS 为 0.73/0.94/1.13 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 2020-2022 年 EPS 为 1.03/1.42/1.73 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，业绩可稳健增长。公司完成并购全球功率器件领先厂商安世半导体，向上游功率器件延伸，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 2020-2022 年 EPS 为 2.72/3.76/4.66 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 2020-2022 年 EPS 为 1.00/1.40/1.82 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，上调至推荐评级。

【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 2020-2022 年 EPS 为 2.73/3.89/5.01 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。2019 年公司 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 2020-2022 年 EPS 为 2.06/2.85/3.74 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 2020-2022 年 EPS 为 0.95/1.40/1.93 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 2020-2022 年 EPS 为 0.79/0.99/1.19 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 2020-2022 年 EPS 为 0.10/0.18/0.24 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。2019 年公司液晶显示面板出货量为全球第四我们认为，请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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,预计 2020 年新产线产能释放以及收购三星苏州工厂后,公司液晶显示面板出货量将提升至全球第二。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 2020-2022 年 EPS 为 0.22/0.34/0.44 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,2020-2022 年 EPS 为 0.82/1.71/2.73 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。公司在小间距芯片领域全球领先,其 Mini-LED 芯片即将量产。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。下属于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,2020H1 收入 3.75 亿元,同比增长 680.48%。另外,公司在长沙设立子公司湖南三安,主要从事碳化硅等第三代半导体的研发及应用项目,项目正处于建设阶段。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 2020-2022 年 EPS 为 0.34/0.45/0.55 元,维持谨慎推荐。

【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。随着后疫情时代的市场需求不断向好,综合考虑公司的技术优势与需求的回暖,预计公司 2020-2022 年 EPS 为 0.20/0.40/0.53 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:至 2019 年底,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 2020-2022 年 EPS 为 1.33/1.52/1.74 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,2019 年苹果业务占比达到 66%,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 2020-2022 年 EPS 为 1.39/1.94/2.43 元,推荐。

【东山精密】公司通过先后收购 MFLEX、Multek 进入 PCB 领域,2019 年其 PCB 业务已超过 60%,期中 FPC 营收位列全球前三。5G 手机加速渗透,光学、全面屏等手机性能升级推动 FPC 量价齐升,iPhone 销量及备货上升拉动公司软板业务增长,iPad、AirPods、Apple Watch 请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

亦为公司带来业绩增量。前期收购的 Multek 具备 HDI 和多层 PCB 加工能力，已通过华为认证，并积极导入其他消费电子龙头，完成整合管理后可拉动公司硬板业绩。公司拟分拆控股子公司艾福电子至创业板上市，加快陶瓷介质滤波器业务的投入与开发，提升器盈利能力。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.88/1.16/1.49 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 2020-2022 年 EPS 为 0.81/1.00/1.20 元，推荐。

插图目录

图 1. 市场各行业板块周涨跌幅	4
图 2. 电子二级板块周涨跌幅	5
图 3. 核心组合 2018 年以来的市场表现	9
图 4. 电子股估值及溢价分析	11
图 5. 各国或地区电子板块 PE 比较	11

表格目录

表 1. 热点事件及分析	3
表 3. 上周行业涨跌幅居前的公司	5
表 4. 公司重要公告	5
表 5. 行业动态	7
表 6. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 1 月 8 日）	9
表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 日）	12
表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 日）	12
表 9. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 1 月 8 日）	13
表 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 1 月 8 日）	13
表 11. 上周一二级市场重点融资情况	14

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

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：耿尤磊 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn