

电子行业涨幅居前，环境变化点燃市场预期

强于大市（维持）

——电子行业动态跟踪报告

日期：2021年01月20日

行业核心观点：

年初至1月18日，申万电子涨幅达11.02%，19日市场资金整体南下估值较低趋于稳定的港股，电子涨幅遂同步回调至8.85%，但在申万28个行业中年初至今涨幅仍然排名第一，总的来说，大、小环境的变化点燃了市场对电子行业新一阶段的预期。宏观方面，民主党的拜登政府对华经济制裁的市场预期相对较弱，外部科技摩擦有望阶段性缓和；国产替代概念恒强，战略核心产业如半导体等的自主可控大势不改。产业方面，受益于5G、AI、IOT、新能源汽车等新兴产业的发展，上游晶圆代工及封测需求持续旺盛，产业高景气度正向传导至半导体设备、材料等领域。下游产品消费势头强劲，特斯拉Model Y降价约16万超出市场预期、iPhone 12 5G手机销售火热、可穿戴产品销售高歌猛进等等。资金面上，市场情绪高涨，年后偏股型基金销售爆火，市场风险偏好整体提升，高弹性电子行业显著受益。我们认为，本轮电子板块正经历消费属性叠加科技属性的周期双重轮动，建议投资者继续关注IC、显示器件、晶圆代工、苹果及新能源汽车产业链等高景气度细分领域。

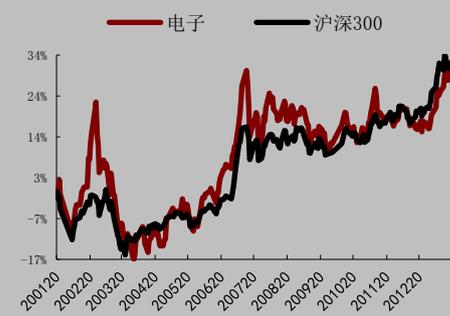
投资要点：

- **拜登政府对华经济制裁预期相对较弱，外部科技摩擦有望阶段性缓和：**意识形态和政治力量角逐是民主党一直以来所看重的施政维度，拜登上台或将带来相比特朗普而言较为稳定有序的贸易环境，对华科技领域的制裁限制或将一定程度减轻，民主党相对来说更侧重于强调规则制定等展示美国总揽全局的主导权优势，而非对诸多细分技术细节严防死守，并且美国科技巨头如特斯拉和苹果对中国供需两端的市场依赖也有望加重拜登政府对中美两国经济发展传统共识的维护。
- **偏股型基金销售爆火，高弹性电子行业显著受益：**年初公募基金销售持续火爆，1月18日易方达竞争优势募资2374亿，配售率6.32%，创市场新记录。一季度属电子板块传统配置旺季，多家行业龙头接连发布业绩预增预告，彰显板块业绩高弹性。偏股型新基金入市释放了A股市场流动性，基金管理半径扩大反映了市场的整体风险偏好，高弹性电子行业成为当前资金追逐的风口，估值景气正当时，板块竞争力长久可期。
- **政策红利释放，国产替代概念恒强：**半导体等关键产业链自主可控已成国家战略共识，近期财税、人才、资本等多维度支持政策的密集落地释放了国产替代主题的持续性信号。半导体产业链的发展，中长期依赖产业政策与资本的持续投入，相关政策红利开始释放，在集成电路大基金等支持下，行业整体资本

盈利预测和投资评级

股票简称	20E	21E	22E	评级
凯盛科技	0.19	0.23	0.37	买入
立讯精密	1.00	1.36	1.75	增持
京东方A	0.12	0.28	0.46	增持
中芯国际	0.16	0.21	0.28	增持

电子行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021年01月19日

相关研究

万联证券研究所 20210118_公司事项点评_AAA_京东方A (000725) 事件点评报告
万联证券研究所 20210118_行业周观点_AAA_电子行业周观点 (01.11-01.15)
万联证券研究所 20210111_行业周观点_AAA_电子行业周观点 (01.04-01.08)

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：贺潇翔宇

电话：02085806067

邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

性支出大幅增加。据 SEMI 统计，2020 年中国大陆半导体设备销售额达 181 亿美元，同比增长 34.6%，成为全球最大半导体设备市场。中芯国际、韦尔股份、卓胜微等细分领域龙头厂商积极投资产线建设，国产化进程再加速。

- **芯片产能缺口扩大，产业链高景气状态持续：**受益于 5G 终端、AI、IOT、新能源汽车等新兴产业的发展，上游晶圆代工及封测需求持续旺盛，台积电、联电、三星、中芯国际等代工企业产能利用率接近满载，关键芯片涨价潮已成，如汽车 MCU 普遍提价 30%以上，CIS 芯片价格上浮达 40%，产品交付周期亦大幅延长。产业高景气度正向半导体设备、材料等领域传导，预计至少持续至二季度，电子板块有望迎来新周期起点。
- **特斯拉 Model Y 降价幅度超预期，利好汽车电子：**特斯拉 Model Y 大幅降价约 16 万，出货放量超预期性显著增强。汽车电子方面主要关注两条投资主线：（1）单车配套价值量提升：以特斯拉为代表的新能源汽车单车半导体价值量为传统燃油车数倍。据博润顾问数据显示，Model 3 汽车电子+电驱系统占全车价值量比重达 35%；（2）产业链本土化加速：价格大幅下沉需实现产业链零部件的国产化以降低成本，随着上海特斯拉工厂的产能增量不断释放，我们建议关注以 PMIC、IGBT 等产品为代表的本土供应商。
- **iPhone 12 引领 5G 换机潮：**iPhone 12 5G 系列手机销售高于预期，我们认为主要原因有二：（1）5G 换机需求与 iPhone 存量用户更新周期叠加所致；（2）华为高端机型硬件受限产品备货不足，小米、Vivo 因骁龙 888 较晚发布而市场反应弱化。苹果宣布加单 30%，目前 iPhone 零部件及组装代工处于产量爬升阶段，海外代工厂因疫情原因产能受限，苹果供应链呈现局部价值链重构态势，我们认为相关产业链的国内组装代工、零部件厂商有望进入业绩兑现期。
- **可穿戴产品销售高歌猛进：**2021 年，TWS 和智能手表将继续支撑可穿戴设备市场高速增长，IDC 预测 TWS 年出货量将增长 83%，达 2.38 亿副，而智能手表出货量则将突破 1 亿支。目前可穿戴设备正向轻量智能化、产品多元化和场景融合化发展，随着 AI、VR、传感器等技术的发展，可穿戴设备渗透率逐渐提升，在医疗检测、导航、社交网络、商务传媒等众多领域实现创新应用，随着市场对智能手表等可穿戴设备的需求增加，传感器、触显模组、射频 SOC 等领域有望充分受益，建议关注相关产业链核心标的。
- **面板涨价趋势持续，柔性显示助力 AMOLED 渗透提速：**据市场调研机构 WitsView 统计，相比 11 月下旬，12 月 65 寸面板均价

提升了 3.3%，32 寸提升了 5%。面板价格维持高位的四季度，面板厂各技术产线处于高稼动运转状态，预计 2021 上半年面板或将保持较高景气状态，国内面板龙头厂商显著受益于行业上行周期、竞争格局改善及马太效应等多重逻辑，利润边际将持续优化。OLED 市场需求强劲，增长势头明显，2021 年折叠屏手机量产技术储备已成熟，由于 AMOLED 在柔性显示领域的天然优势，我们认为随着柔性显示如折叠屏手机市场的加速放量，AMOLED 产业链有望迎来增长爆发期。

- **风险因素：**技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险；科技摩擦的风险；疫情复发的风险

万联证券

电子行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年01月15日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		20E	21E	22E	最新		20E	21E	22E	最新	
600552	凯盛科技	0.19	0.23	0.37	3.26	7.00	29.24	23.98	14.70	1.80	买入
002475	立讯精密	1.00	1.36	1.75	2.91	59.77	59.77	44.03	34.18	20.56	增持
000725	京东方A	0.12	0.28	0.46	2.73	6.80	41.08	17.53	10.69	1.66	增持
688981	中芯国际-U	0.16	0.21	0.28	5.88	61.60	470.14	352.10	269.80	6.13	增持

资料来源: Wind, 万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场