

行业投资评级	增持
基础数据 (2021/1/22)	
电子(申万)指数	5,231.50
周涨跌幅	3.11%
PE (TTM)	54.9
PB (LF)	4.7

本周行情:

本周电子(申万)指数+3.11%, 行业排名 7/28;

上证综指+1.13%, 深证成指+3.97%, 创业板指+8.68%。

个股涨幅前五: 天华超净(+27.24%)、深华发 A(+26.67%)、拓邦股份(+26.64%)、铜峰电子(+24.95%)、科恒股份(+21.50%)。

个股跌幅前五: 欧菲光(-14.96%)、澜起科技(-14.37%)、精研科技(-11.32%)、*ST华映(-10.49%)、鹏鼎控股(-10.22%)。

重要事件

1月18日, 据路透社报道, 知情人士告知, 特朗普政府已通知包括芯片制造商英特尔、铠侠在内的华为供应商, 正在撤销此前已发放给他们的可以对华为出货某些产品的许可证, 同时将拒绝其他数十个向华为供货的申请。

1月19日, 晶瑞股份顺利购得 ASML XT 1900 Gi 型光刻机一台。该设备可用于研发最高分辨率达 28nm 的高端光刻胶。公司表示, 本次采购的 ASML 光刻机设备的顺利交付, 可以保障公司集成电路制造用高端光刻胶研发项目关键设备的技术先进性。

1月21日, 阿斯麦 2020 年全年营收 139.79 亿欧元, 较 2019 年的 118.2 亿欧元增加 21.59 亿欧元, 同比增长 18.27%。阿斯麦 2020 年毛利率为 48.6%, 2019 年为 44.7%; 净利润 35.54 亿欧元, 较上一年的 25.92 亿欧元增加 9.62 亿欧元, 同比增长 37.11%。

1月21日, 英诺赛科科技有限公司和 ASML 公司达成批量购买高产能 i-line 和 KrF 光刻机的协议, 用于制造先进的硅基氮化镓功率器件。

1月22日, 荣耀 CEO 赵明在接受澎湃新闻记者采访时透露, 截至目前荣耀已经跟所有供应商恢复合作, 包括高通、美光、微软、英特尔、联发科等等。

近五年电子(申万)指数走势对比图


资料来源: wind, 中航证券研究所

近五年电子(申万)行业 PE-band


资料来源: wind, 中航证券研究所

股市有风险 入市须谨慎
请务必阅读正文后的免责条款部分

 联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59562524
 传 真: 010-59562637

投资建议

受疫情影响，全球汽车行业正在经受车载半导体短缺带来的减产、停产等一系列影响。近日奥迪已有超过1万名员工暂停工作。福特宣布其位于德国萨尔路易的工厂从1月18日至2月19日停产。大众此前已宣布今年一季度在欧洲、北美和中国工厂将减产10万辆汽车。此外日产、本田、奔驰、通用、雷诺也纷纷表示正面临芯片短缺问题。

汽车电子是未来集成电路发展重要动力。2020年被认为是全球电动化元年，汽车自动化、电动化、智能化、网联化推动汽车电子行业快速发展，将大幅拉动汽车电子需求。根据彭博报道显示，传统燃油车中汽车电子零部件的成本已经占据全车的40%，电动车达到约75%。随着未来全球电动车占比的不断上升，汽车电子零部件的市场规模也将不断扩大。根据Deloitte预测，到2022年汽车半导体的市场将占据整个半导体市场的12%。

汽车半导体集中度高，而我国自给率低。汽车芯片分为MCU、功率半导体（IGBT、MOSFET等）、传感器等。在传统燃油汽车中，MCU价值量占比最高，约为23%。在纯电动汽车中，MCU占比仅次于功率半导体，约为11%。目前，全球半导体前十大供应商掌控了车载半导体市场80%以上的份额。其中，中国MCU市场规模在250亿元左右，然而国内自给率不足5%，我国汽车芯片发展空间广阔。

现阶段，汽车芯片的供需失衡主要来源于芯片供应商因疫情减产或停产引发的供给下降，而中国汽车市场的超预期复苏又进一步推动了汽车芯片需求的增长。尽管目前国内的MCU厂商已经具备生产32位MCU的技术能力，但是比起国外MCU大厂，国内厂商在内核、工艺节点、主频速度、存储器容量、可靠性、连接性等方面的综合实力仍然较弱，市场竞争力不足，导致一直以来市场占有率较低。我们认为，在国际大厂供应不足、全球市场出现缺口之时，国内MCU厂商有望进一步提升市场占有率。

- **半导体：**根据IC Insights统计，全球半导体芯片厂商的研发支出预计将在2020年增长5%，达到创纪录的684亿美元，预计2021年将增长4%，达到714亿美元。研发支出排名前十的厂商分别为英特尔、三星、博通、高通、英伟达、台积电、联发科、美光、SK海力士、AMD。这十家厂商在2020年的研发支出总和增长了11%，达到435亿美元，占行业总研发支出的64%。另一方面，我国2020年半导体企业新增数量大幅提升。根据天眼查数据显示，我国2020年共新增超过2万家半导体相关企业，增速达32%。
- (1) 设备：**受益于通信、IT基础设施到个人与云端运算、游戏和医疗电子装备等各种产品的推动，全球芯片需求在新冠肺炎疫情疫情影响下持续激增，晶圆厂设备支出因此受惠。SEMI预计全球OEM的半导体制造设备销售额将同比增长16%，达到689亿美元，创下行业新纪录。其中晶圆加工、晶圆厂设备和光罩设备在内的前端晶圆厂设备今年将增长15%，达到594亿美元；组装和封装设备市场将增长20%，达到35亿美元。中国大陆、中国台湾和韩国预计将在2020年成为主要的消费地区。半导体设备一直是我国电子产业的短板，随着自主可控的推进，国内龙头企业已在加速研发，叠加未来汽车电子、5G基站等新兴应用将扩大市场规模，建议持续关注半导体设备龙头企业国产替代机会。
- (2) 材料：**国际半导体产业协会（SEMI）近期上调了全球半导体材料市场预测，我国将超越韩国位居全球第二。SEMI预计2020年全球半导体材料市场实现2.2%增长，达到539亿美元。其中，中国台湾市场规模达到119.5亿美元，同比增长4.3%，继续位居全球第一。中国大陆市场规模超过韩国达到95.2亿美元，同比增长9.2%，跃居全球第二。SEMI预计，2021年全球半导体材料市场将可达到565亿美元。
- (3) 芯片设计：**芯片设计环节是我国半导体产业链发展最为迅速的环节之一，部分专用领域已可与世界先进水平竞争。2020年我国芯片设计企业共计2218家，同比增长24.6%。2020年全年行业销售预计为3819.4亿元，同比增加23.8%，增速比上年的19.7%提升了4.1个百分点。“十三五”期间，中国芯片设计业的规模不断上升，但中国芯片设计业的发展与需求依然存在很大不平衡，预计未来仍将有望保持高速增长。
- (4) 晶圆代工：**由于下游需求提升，圆代工市场规模逐渐扩大。Gartner预计2020年总收入将比2019年增长13.7%，达到708亿美元。预计2018-2023年晶圆代工市场复合增速为4.9%。5G手机的渗透率提高有效助推了规模的增长。虽然近年智能手机总体销量存在下行趋

势，但由于 5G 手机半导体零件的用量明显高于 4G 手机，叠加消费电子市场规模较大，因此晶圆代工市场增长明显。另外，根据 SEMI 发布的半导体行业硅晶圆出货量的年度预测报告，预计 2020 年全球硅片出货量将同比增长 2.4%，2021 年将继续增长，2022 年将创历史新高。受疫情因素影响，电脑相关领域对无线连接、显示器驱动以及快闪记忆体控制器 IC 的需求量上升，消费市场库存回补，叠加联电电源管理芯片、金氧半场效电晶体、主动式保护元件等客户投片量逐月攀升，上游晶圆加工长产能利用率满载，8 英寸供不应求，未来价格或将上升。(5) NOR Flash: 由于中芯国际被列入“实体清单”，其下游大陆 NOR Flash 大厂产出同步受阻，导致供给减少。另一方面，TWS 市场需求大爆发，苹果、索尼、BOSE、Beats 及三星、华为等相继推出 TWS 耳机，NOR 芯片需求大幅增加，供需平衡被打破，预计 2021H1 NOR Flash 价格将持续上升。

- **消费电子:** (1) **智能手机:** 手机市场仍保持收缩趋势，国产手机品牌出货量占比持续下降，5G 手机渗透率不断提升。2020 年 12 月，国内手机市场总体出货量 2659.5 万部，同比下降 12.6%；1-12 月，国内手机市场总体出货量累计 3.08 亿部，同比下降 20.8%。1-12 月，国内市场 5G 手机累计出货量 1.63 亿部、上市新机型累计 218 款，占比分别为 52.9%和 47.2%。根据 Digitimes Research 数据，受疫情影响，预估 2020 年全球智能手机出货量下降 8.8%，至 12.4 亿部，全球 5G 手机出货量将达到 2.8-3 亿部，高于去年的 2000 万部。我国是 5G 手机的主要消费和制造国，建议重点关注基带、天线、射频传输等环节的市场机会。(2) **PC:** 由于疫情在某种程度上改变了人们的办公和学习方式，导致 PC 需求旺盛，现阶段 PC 制造商及上游组件商产能短缺。根据 IDC 全球季度个人计算设备追踪报告的初步结果显示，2020 年第四季度全球 PC 出货量同比增长 26.1%，达到 9160 万台。建议持续关注龙头企业。(3) **可穿戴设备:** 根据 Counterpoint 发布的 2020 年第三季度可穿戴设备出货量和市场份额报告，TWS 耳机和智能手表在 2020 年继续支撑可穿戴设备市场，预计 TWS 耳机的年出货量将增长 83%，达到 2.38 亿副，而智能手表的年增长将达到 2%，突破 1 亿只大关。根据 IDC《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2020 年第三季度中国可穿戴设备市场出货量为 3293 万台，同比增长 15.3%。基础可穿戴设备(不支持第三方应用的可穿戴设备)出货量为 2616 万台，同比增长 16.6%，智能可穿戴设备出货量为 677 万台，同比增长 10.6%。目前可穿戴设备正向着轻量智能化、价格差异化和场景融合化发展。随着 AI、VR 等技术的发展，可穿戴设备应用场景逐渐增多，未来出货量仍有可能保持较高增速，建议关注相应产业链。
- **电子元件:** 电容器应用范围广泛，在工控、汽车、通信、军用等市场备受青睐。由于下游需求的增长，我国电容器的市场规模逐渐扩大。民用方面，工信部计划，2021 年有序推进 5G 网络建设及应用，并加快主要城市 5G 覆盖，新建 5G 基站 60 万个以上，有望为电容器企业带来业绩提升。近期，被动元件主要产地日本、马来西亚因疫情陆续进入紧急状态，叠加华新科大朗厂起火，村田因大雪停工，可能进一步刺激下游备货需求上升，目前村田工厂稼动率已接近 100%。军用方面，钽电容器因具备高能量密度、高可靠性和较宽工作温度范围等特点长期应用于军工领域。随着我国军工信息化程度的不断提高和叠加产业链下游需求增加等宏观和微观因素的推动，钽电容市场规模不断扩大。我们认为电容器作为产业链上游重要的电子元件，能够更为快速地反应需求的增长。在下游需求不断增长的情况下，电容器的量价齐升也助推其业绩的上升，建议持续关注。
- **面板:** 由于上游 IC 基板等材料稀缺，2020 年第四季度全球 LCD TV 面板市场仍供不应求，面板价格持续提升。京东方收购中电熊猫南京、成都产线，面板行业集中度持续提升。另外，本周三星宣布将延长其用于电视和显示器的液晶显示器(LCD)面板的生产。随着日韩面板厂商退出和国内厂商进一步并购整合，长期来看，整合完成后面板价格将回归稳定，面板的周期属性将会弱化，液晶面板产业将进入良率至上、成本管控优先的时代，可继续关注行业内龙头企业投资机会。

➤ **建议关注**

功率器件：进入涨价周期，本土厂商迎来加速成长
斯达半导（IGBT 领先企业，国产替代领军者）
韦尔股份（深度布局车载 CIS）

电子元件：需求持续向好，业绩有望加速提升
鸿远电子（军用 MLCC 核心供应商）
宏达电子（军用钽电容领先企业）

消费电子：可穿戴产品销量快速提升，TWS 耳机安卓阵营增速加快
歌尔股份（TWS 耳机领先企业）
立讯精密（连接器领先企业，苹果产业链供应商）

面板：LCD 面板长周期拐点已至，龙头盈利将大幅提升
京东方 A（供需回暖，第一梯队地位稳固）

➤ **风险提示：**

5G 进展低于预期，全球疫情存在不确定性。



AVIC

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券研究所首席分析师。

宋子豪，SAC 执业证书号：S0640520080002，美国印第安纳凯利商学院金融学学士、数学辅修，福特汉姆大学金融学硕士，从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。