

半导体产业持续高景气，涨价缺货蔓延至汽车芯片

——半导体 1 月跟踪报告

投资观点

2021 年 1 月行情回顾：半导体板块上涨 0.61%、电子行业上涨 1.09%、沪深 300 上涨 2.70%。半导体子板块中，半导体设备上涨 4.77%、集成电路（设计+制造+封测）上涨 1.56%，分立器件（功率）下降 8.20%，半导体材料下降 8.10%。个股涨幅前五为韦尔股份（25%）、中芯国际 H（20%）、长川科技（19%）、鼎龙股份（16%）、中颖电子（16%）；跌幅前五为北京君正（-26%）、台基股份（-24%）、经纬辉开（-19%）、聚辰股份（-18%）、南大光电（-17%）。

半导体产业持续高景气：根据 WSTS 数据，2020 年全球半导体销售额 4331 亿美元，同比增长 5.1%，即使在疫情下半导体仍维持了正向增长，2021 年全球半导体销售额预计将达到 4694 亿美元，同比增长 8.4%。台积电 20 年 12 月单月营收 1174 亿新台币，同比增长 13.6%；三星电子 FY20Q3 营收约 755 亿美元，同比增长 8%，净利润为 83 亿美元，同比增长 48.9%；TI FY20Q3 营收 38.2 亿美元，同比增长 1%；净利润 13.53 亿美元，同比下降 5%。

全球半导体设备销售额高增长，中国大陆半导体设备占比持续提升：根据 SEMI 数据，20 年第三季度全球半导体设备厂商销售额达 194 亿美元，同比增长 30%；20Q3 中国大陆半导体设备销售额为 56.2 亿美元，同比增长 63%；20Q3 中国大陆半导体设备销售额全球占比为 29%，相比 20Q2 进一步提升 2.6pcts。我们认为中国半导体设备销售额将持续提升，利好中国半导体设备厂商。

功率半导体涨价缺货仍在延续：受到需求与供给的双向影响，功率 MOSFET 器件等 8 英寸产线呈现高景气，涨价在产业链蔓延。国内 MOSFET 器件厂商相对于 10 月份多数涨价 10%-20%左右；代工大厂针对产线紧张情况，21Q1 开始正式涨价，我们预计功率器件高景气度将持续到 21 年年中。

新能源汽车持续放量，汽车芯片短缺，台积电优先排产汽车芯片：特斯拉 2020 年第四季度 EV 生产量同比+71.4%，Model 3/Y 同比+88.2%，Model S/X 同比-10.2%；中国新能源汽车销量再创新高，2020 年 12 月单月销量达 24.8 万辆，环比增长 24%，同比增加 65%。新能源汽车销量大幅增长下，汽车芯片缺货严峻，德美日各国请求中国台湾当局提供协助，优先供应汽车芯片。

半导体行业投资建议：积极配置半导体设计龙头。建议关注半导体各细分板块龙头，①设计板块：韦尔股份、卓胜微、晶晨股份、恒玄科技、思瑞浦等；②设备板块：北方华创、华峰测控、中微公司等。③功率半导体板块：华润微、新洁能、斯达半导等。④代工板块：中芯国际、华虹半导体。

风险分析：半导体需求持续疲软、5G 手机渗透不达预期、中美贸易摩擦加剧

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	市值 (亿元)	净利润 (亿元)			PE (X)		
			20E	21E	22E	20E	21E	22E
603501.SH	韦尔股份	2,594	26.0	38.2	50.1	100	68	52
300782.SZ	卓胜微	1,094	9.8	14.0	18.3	112	78	60
688099.SH	晶晨股份	349	0.8	4.3	6.6	582	81	54
002371.SZ	北方华创	792	5.0	7.3	10.2	160	108	77
688396.SH	华润微	803	9.6	13.1	15.5	84	61	52

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截至 2021-1-29。注：晶晨股份为光大研究所预测，其余公司为 wind 一致预测

电子行业

买入（维持）

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsec.com

分析师：石崎良

执业证书编号：S0930518070005

021-52523856

shiqi@ebsec.com

联系人：栾玉民

luanyumin@ebsec.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

半导体产业高景气，面板价格持续上涨——电子行业景气数据跟踪报告之二（2020 年 12 月）（2020-12-19）

光大证券电子通信行业 2020 年 12 月投资策略：半导体高景气且国产替代大势所趋，立讯歌尔短期波动不改长期向好趋势（2020-12-03）

光大证券电子行业景气数据跟踪报告之一（2020 年 11 月）：半导体产业持续高景气，5G 手机渗透率保持高位（2020-11-16）

半导体、军工电子、面板和 MLCC 趋势向好——电子行业 2020 年三季报总结和 2020 年 11 月投资策略（2020-11-02）

目录

1、 每月半导体行情回顾	5
2、 全球半导体龙头业绩表现.....	8
2.1、 各赛道龙头业绩表现.....	8
3、 行业数据跟踪	11
3.1、 下游需求端：5G 渗透率保持高位，新能源汽车销量快速增长.....	11
3.2、 上游供给端：半导体设备销售额高增长，中国大陆占比持续提升	12
3.3、 半导体整体：销售额持续增加，高景气度维持.....	14
4、 行业重大事件跟踪.....	15
5、 投资建议.....	16
6、 风险分析.....	16

图表目录

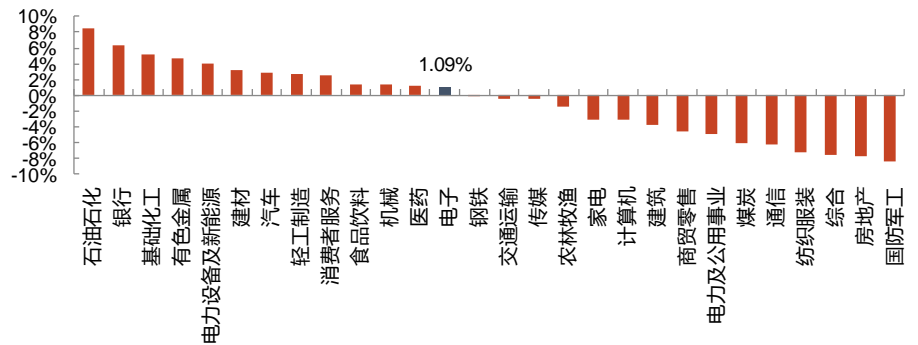
图表 1：电子行业与其他行业月度涨跌幅.....	5
图表 2：半导体与电子各细分板块月度涨跌幅（2021 年 1 月）	5
图表 3：半导体指数走势变化.....	6
图表 4：半导体各公司涨跌幅（2021 年 1 月）	6
图表 5：半导体指数历史 PE Band（TTM）	8
图表 6：半导体指数历史 PB Band（TTM）	8
图表 7：三星电子存储部门季度营收	8
图表 8：Nand Flash 价格走势.....	8
图表 9：Dram 价格走势	8
图表 10：英特尔季度营收	9
图表 11：高通季度营收	9
图表 12：英伟达季度营收.....	9
图表 13：赛灵思季度营收.....	9
图表 14：博通季度营收	9
图表 15：TI 季度营收	9
图表 16：台积电月度营收.....	10
图表 17：英飞凌季度营收.....	10
图表 18：信越季度营收	10
图表 19：日月光投控季度营收	10
图表 20：应用材料季度营收.....	10
图表 21：近十年智能手机销量（百万台）	11
图表 22：国内手机市场出货量及增速（单位：万部、%）	11
图表 23：国内市场上市新机型数及增速（单位：个、%）	11
图表 24：苹果 AirPods 出货量及增速（单位：万只，%）	12
图表 25：苹果 Apple Watch 季度出货量及增速（单位：万只，%）	12
图表 26：近三年新能源汽车产量（万辆）	12
图表 27：近三年新能源汽车销量（万辆）	12
图表 28：全球半导体设备销售额.....	12
图表 29：中国大陆半导体设备销售额	12
图表 30：中国大陆半导体销售额（单位：亿美元，%）	13
图表 31：中国大陆半导体设备销售额占全球比重	13
图表 32：北美半导体设备制造商出货额（单位：百万美元，%）	13
图表 33：日本半导体设备月度销售额（单位：百万日元）	13
图表 34：全球半导体材料销售额（单位：十亿美元）	13
图表 35：中国大陆半导体材料销售额（单位：十亿美元）	13
图表 36：全球半导体销售额（单位：十亿美元）	14

图表 37: 全球半导体月度销售额 (单位: 十亿美元)	14
图表 38: 全球半导体细分板块销售额 (单位: 十亿美元)	14
图表 39: 2021 年全球半导体细分板块销售额增速预测 (%)	14
图表 40: 全球半导体资本支出 (单位: 十亿美元)	14
图表 41: 全球晶圆制造设备资本支出 (单位: 十亿美元)	14
图表 42: 电子行业重点上市公司盈利预测与估值 (单位: 亿元)	16

1、每月半导体行情回顾

2021年1月市场整体上行，沪深300指数上涨2.70%，深证成指上涨2.43%，上证指数上涨0.29%，创业板指上涨5.48%，科创50指数上涨2.08%。电子行业（中信一级）上涨1.09%，在30个子版块中排名第13。

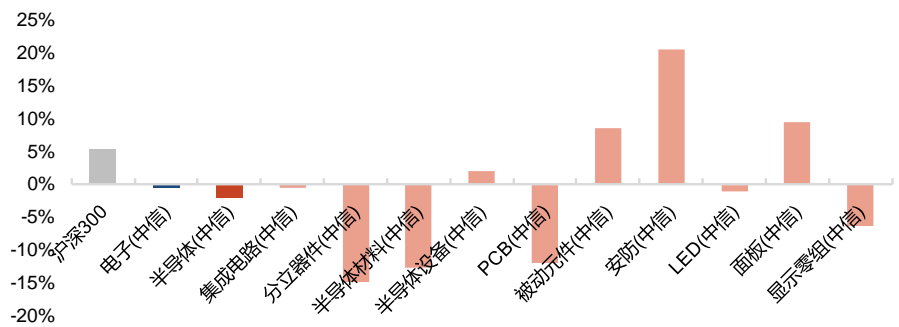
图表1：电子行业与其他行业月度涨跌幅



资料来源：Wind、光大证券研究所

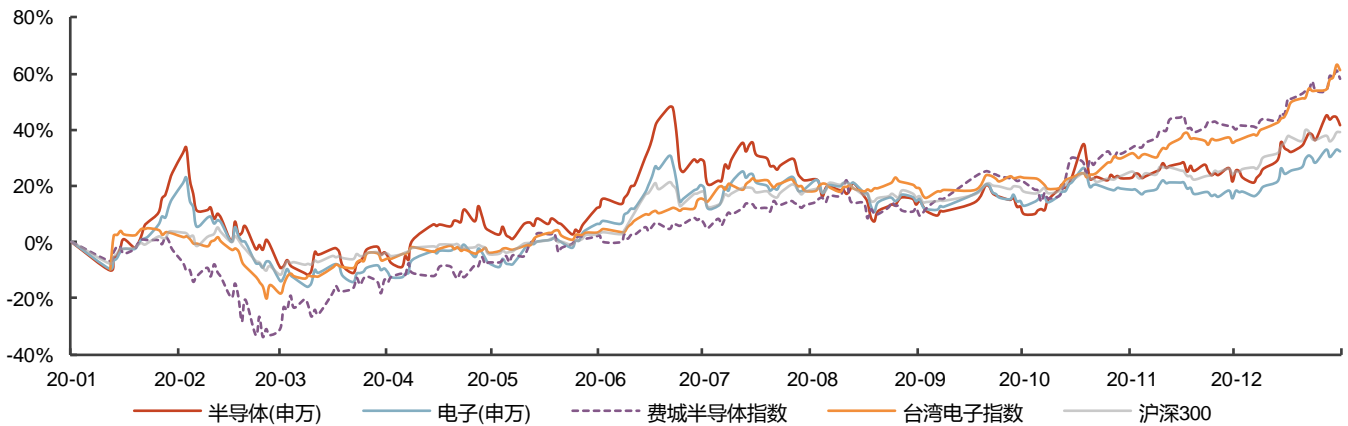
半导体行业（中信二级）略微收涨，涨幅为0.61%。其中，集成电路板块（设计+制造+封测）上涨1.56%，分立器件下降8.20%，半导体材料下降8.10%，半导体设备上涨4.77%。其他电子行业细分板块中，PCB下降10.54%，被动元件上涨2.71%，安防上涨27.08%，LED上涨1.28%，面板上涨8.48%，显示零组下降6.71%。

图表2：半导体与电子各细分板块月度涨跌幅（2021年1月）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图表 3：半导体指数走势变化



资料来源：Wind、光大证券研究所，截至 2021-1-22

2021 年 1 月，半导体行业 66 家上市公司中 22 家公司上涨、42 家公司下跌、2 家公司持平。涨幅前五的公司为韦尔股份（25%）、中芯国际 H（20%）、长川科技（19%）、鼎龙股份（16%）、中颖电子（16%）；跌幅前五为北京君正（-26%）、台基股份（-24%）、经纬辉开（-19%）、聚辰股份（-18%）、南大光电（-17%）。

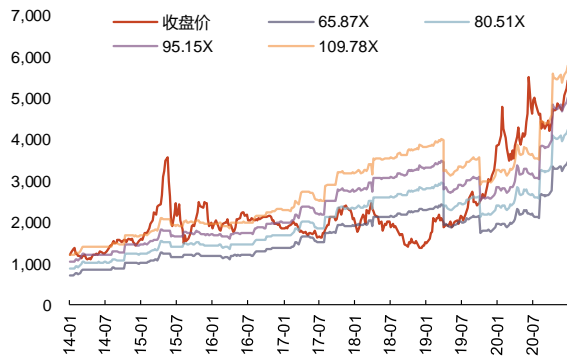
图表 4：半导体各公司涨跌幅（2021 年 1 月）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	区间涨跌幅 (21 年 1 月)	2020 年净 利润(亿元)	2021 年净 利润(亿元)	2022 年净 利润(亿元)	2020PE	2021PE	2022PE
设计									
603501.SH	韦尔股份	2,512	25%	25.98	38.18	50.11	97	66	50
688008.SH	澜起科技	989	6%	11.39	14.77	19.85	87	67	50
603986.SH	兆易创新	858	-8%	9.70	13.44	17.42	89	64	49
603160.SH	汇顶科技	638	-10%	15.49	18.56	22.43	41	34	28
002049.SZ	紫光国微	733	-10%	8.68	12.39	16.76	85	59	44
300782.SZ	卓胜微	1,138	11%	9.80	13.96	18.35	116	81	62
688256.SH	寒武纪-U	615	5%	-5.67	-5.72	-3.63	N/A	N/A	N/A
688521.SH	芯原股份-U	400	2%	-0.33	0.66	1.63	N/A	607	246
603290.SH	斯达半导	358	-7%	1.87	2.59	3.47	191	138	103
300661.SZ	圣邦股份	475	15%	2.81	4.01	5.46	169	118	87
002180.SZ	纳思达	289	1%	6.35	13.01	16.89	46	22	17
300223.SZ	北京君正	319	-26%	1.59	4.48	6.05	201	71	53
000818.SZ	航锦科技	145	0%	4.39	5.26	6.33	33	28	23
300474.SZ	景嘉微	221	5%	2.28	3.47	4.72	97	64	47
688508.SH	芯朋微	97	-9%	0.93	1.24	1.71	104	78	57
300327.SZ	中颖电子	106	16%	2.13	2.81	3.58	50	38	30
688018.SH	乐鑫科技	106	-11%	1.56	2.48	3.59	68	43	30
300458.SZ	全志科技	95	-11%	1.73	2.35	3.09	55	40	31
688099.SH	晶晨股份	330	2%	0.90	3.93	6.69	368	84	49
300613.SZ	富瀚微	103	7%	0.87	2.70	4.48	118	38	23
688123.SH	聚辰股份	60	-18%	1.18	1.55	2.14	51	38	28
688589.SH	力合微	31	-15%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
300183.SZ	东软载波	68	-12%	2.16	2.86	3.71	32	24	18
603068.SH	博通集成	110	-14%	1.22	2.68	3.85	90	41	29
603893.SH	瑞芯微	254	-16%	2.79	3.67	4.75	91	69	54
300120.SZ	经纬辉开	40	-19%	1.30	1.84	2.12	30	22	19

600171.SH	上海贝岭	98	-1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
设备									
688012.SH	中微公司	821	-3%	3.56	4.30	5.85	231	191	140
002371.SZ	北方华创	995	11%	4.95	7.34	10.25	201	135	97
300567.SZ	精测电子	140	3%	2.74	3.88	5.07	51	36	28
300604.SZ	长川科技	113	19%	0.89	1.40	1.97	127	80	57
603690.SH	至纯科技	117	-6%	1.74	2.59	3.48	67	45	34
688200.SH	华峰测控	237	4%	1.92	2.83	3.89	124	84	61
688037.SH	芯源微	86	-1%	0.52	0.87	1.36	164	99	63
600330.SH	天通股份	100	-1%	3.85	4.08	5.24	26	25	19
功率半导体									
600745.SH	闻泰科技	1,312	6%	31.14	44.52	56.43	42	29	23
600703.SH	三安光电	1,325	9%	15.41	22.05	30.42	86	60	44
688396.SH	华润微	731	-4%	9.60	13.15	15.48	76	56	47
300623.SZ	捷捷微电	226	6%	2.73	3.50	4.37	83	65	52
300373.SZ	扬杰科技	226	-1%	3.73	4.74	5.83	61	48	39
603290.SH	斯达半导	358	-7%	1.87	2.59	3.47	191	138	103
300046.SZ	台基股份	40	-24%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
600460.SH	士兰微	294	-10%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
002079.SZ	苏州固锝	67	-15%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
封测									
600584.SH	长电科技	653	-4%	11.06	15.22	20.38	59	43	32
002185.SZ	华天科技	389	4%	6.84	9.86	11.91	57	39	33
603005.SH	晶方科技	241	10%	3.74	5.79	7.82	65	42	31
601231.SH	环旭电子	366	-14%	15.72	21.85	26.01	23	17	14
002156.SZ	通富微电	365	9%	4.10	6.99	9.43	89	52	39
000021.SZ	深科技	304	9%	7.88	10.05	13.23	39	30	23
代工									
0981.HK	中芯国际	2,880	20%	29.10	25.16	28.49	99	114	101
688981.SH	中芯国际-U	4,436	-3%	27.51	27.79	32.72	161	160	136
1347.HK	华虹半导体	607	6%	5.22	8.22	10.40	116	74	58
300456.SZ	赛微电子	142	-7%	1.60	2.56	4.19	89	55	34
材料									
688126.SH	沪硅产业-U	770	-6%	-0.81	0.79	1.53	N/A	977	505
688019.SH	安集科技	164	4%	1.32	1.57	2.05	124	104	80
300236.SZ	上海新阳	139	-3%	1.17	1.17	1.53	119	119	91
300655.SZ	晶瑞股份	57	-12%	0.76	1.00	1.28	75	57	44
300398.SZ	飞凯材料	76	-17%	2.80	3.56	4.39	27	21	17
300346.SZ	南大光电	136	-17%	1.16	1.62	2.26	117	84	60
002409.SZ	雅克科技	284	2%	4.38	5.63	7.24	65	50	39
300666.SZ	江丰电子	103	-7%	1.20	1.51	1.95	85	68	53
300054.SZ	鼎龙股份	205	16%	2.61	3.83	5.17	79	54	40
688268.SH	华特气体	69	-6%	1.02	1.34	1.70	68	52	41
688106.SH	金宏气体	130	-11%	2.09	2.67	3.25	62	49	40
688233.SH	神工股份	70	0%	0.86	1.19	1.53	82	59	46
红外									
002414.SZ	高德红外	679	2%	9.90	12.62	15.89	69	54	43
688002.SH	睿创微纳	505	2%	5.91	8.14	11.74	85	62	43
002214.SZ	大立科技	114	-10%	4.13	4.74	6.00	28	24	19

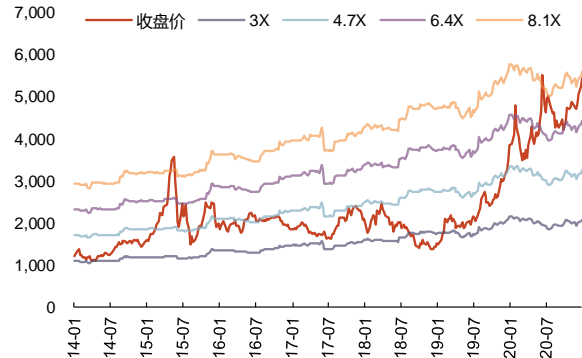
资料来源：Wind一致预测、光大证券研究所；股价截至 2021-1-29；盈利预测均为 Wind 一致预期

图表 5: 半导体指数历史 PE Band (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 注: 半导体指数为申万半导体指数, 截至 2021-1-29

图表 6: 半导体指数历史 PB Band (TTM)

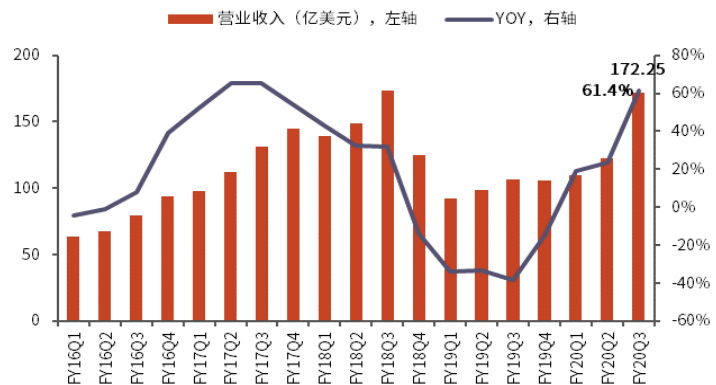


资料来源: Wind, 光大证券研究所; 注: 半导体指数为申万半导体指数, 截至 2021-1-29

2、全球半导体龙头业绩表现

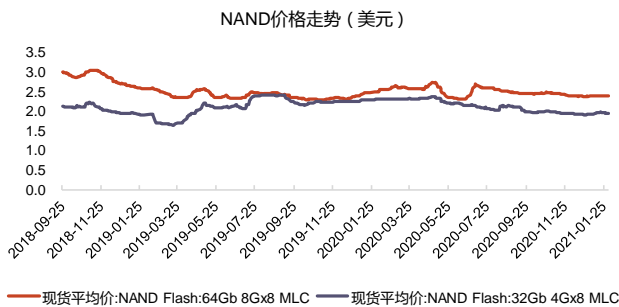
2.1、各赛道龙头业绩表现

图表 7: 三星电子存储部门季度营收



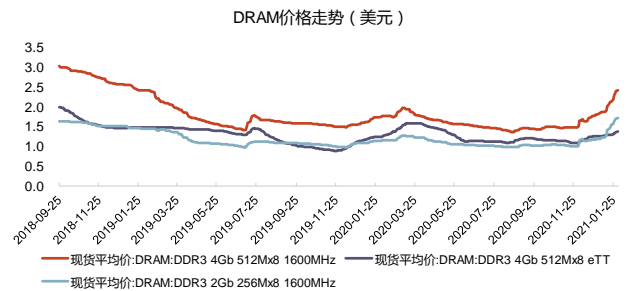
资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所; 注: FY20Q3 时间为 20200701~20200930; 三星存储业务净利润未披露

图表 8: Nand Flash 价格走势



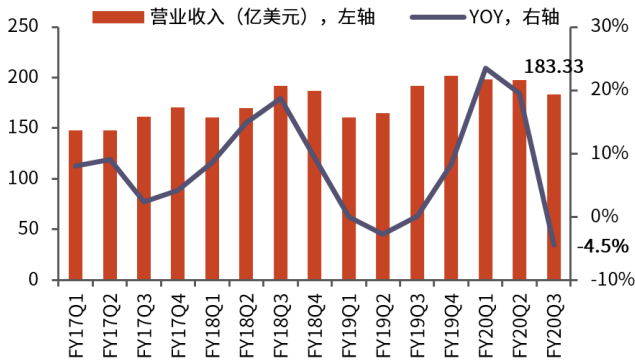
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 9: Dram 价格走势



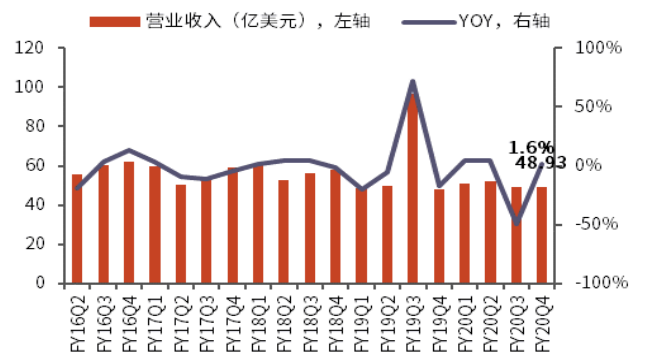
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 10：英特尔季度营收



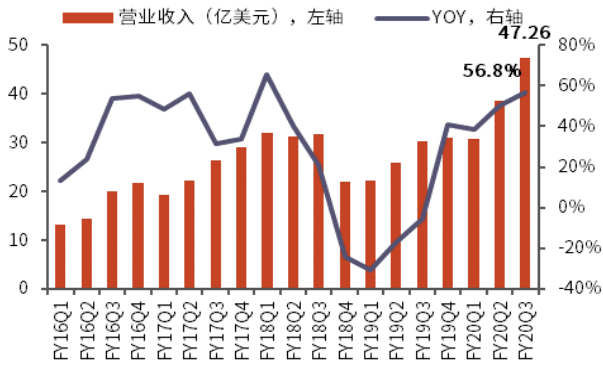
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q3 时间为 20200701~20200930

图表 11：高通季度营收



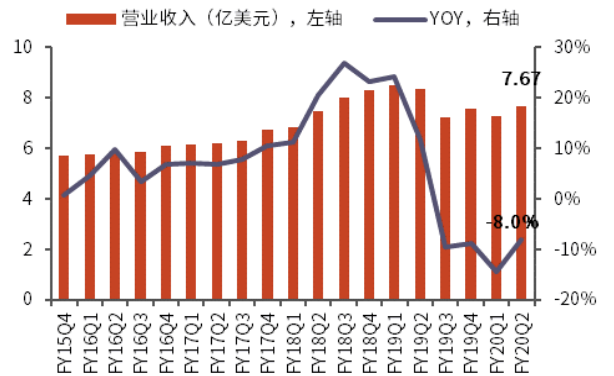
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q4 时间为 20200629~20200927

图表 12：英伟达季度营收



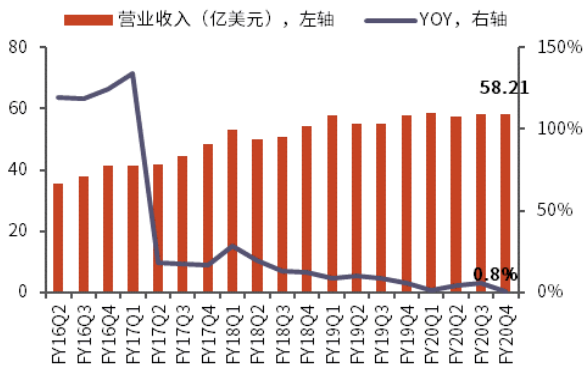
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q3 时间为 20200727~20201025

图表 13：赛灵思季度营收



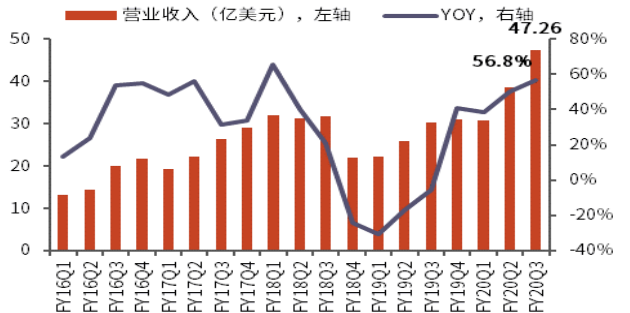
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q2 时间为 20200628~20200926

图表 14：博通季度营收



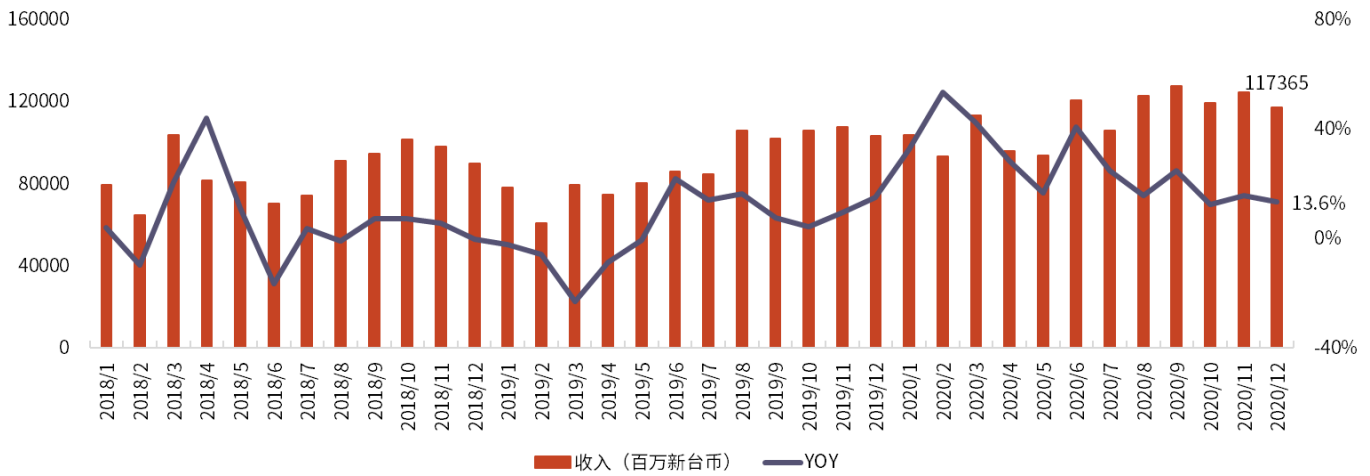
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q4 时间为 20200803~20201210

图表 15：TI 季度营收



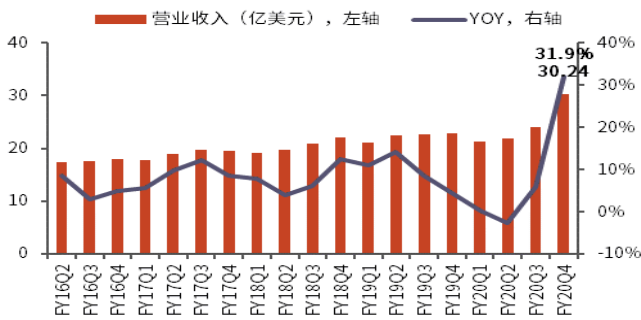
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所；注：FY20Q3 时间为 20200701~20200930

图表 16: 台积电月度营收



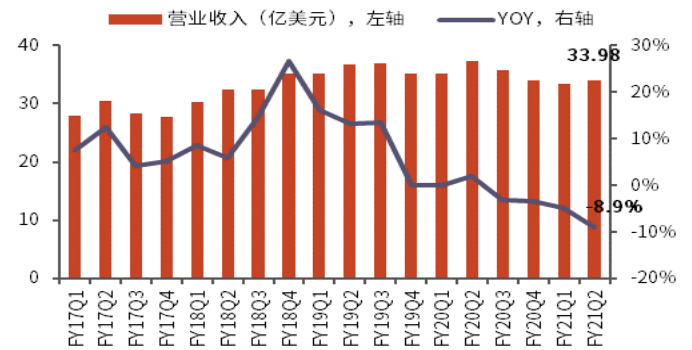
资料来源: Wind、光大证券研究所

图表 17: 英飞凌季度营收



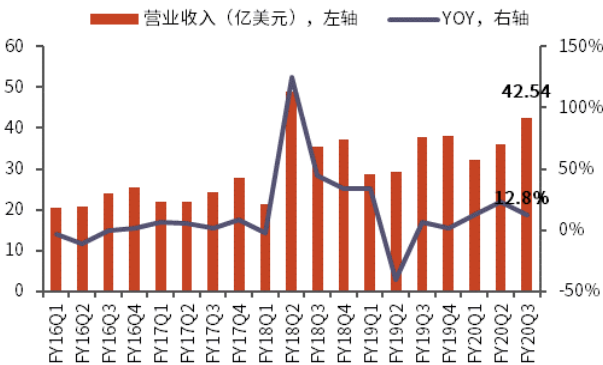
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所; 注: FY20Q4 时间为 20200701~20200930

图表 18: 信越季度营收



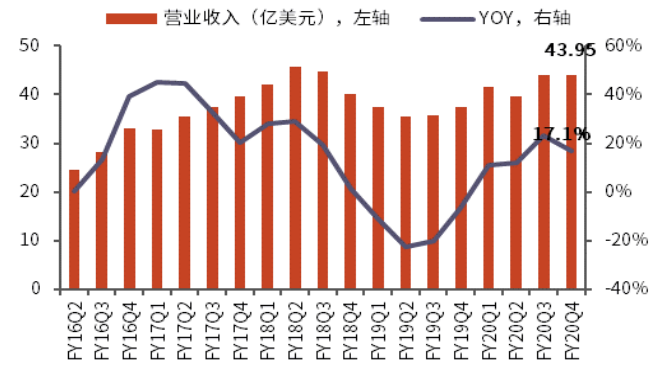
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所; 注: FY21Q2 时间为 20200701~20200930

图表 19: 日月光投控季度营收



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所; 注: FY20Q3 时间为 20200701~20200930

图表 20: 应用材料季度营收

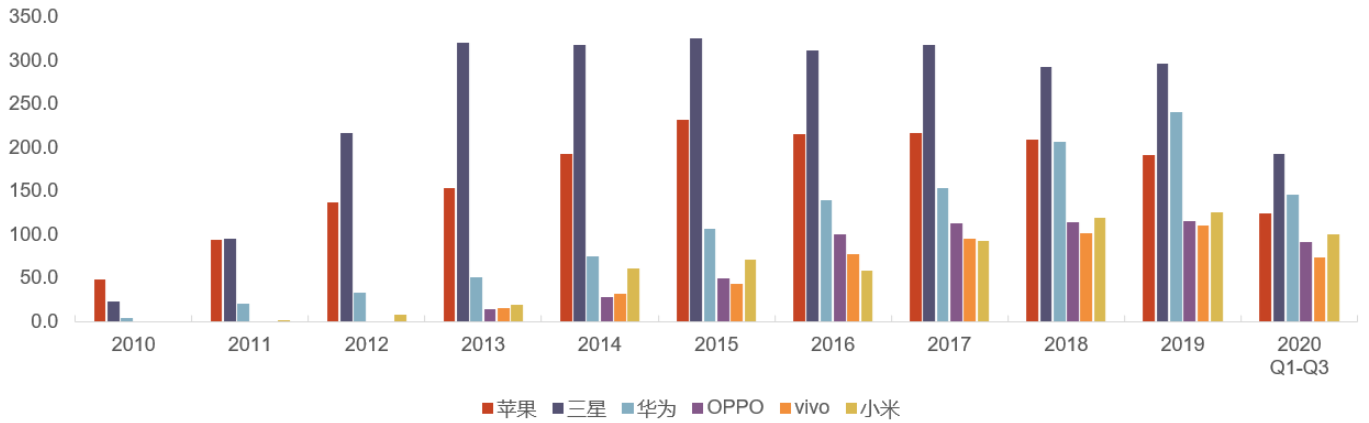


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所; 注: FY20Q4 时间为 20200727~20201027

3、 行业数据跟踪

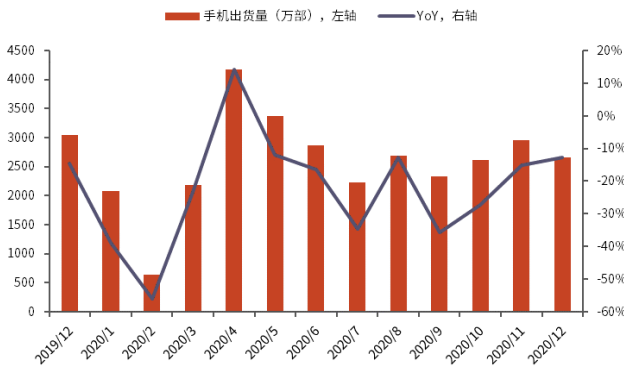
3.1、 下游需求端：5G 渗透率保持高位，新能源汽车销量快速增长

图表 21：近十年智能手机销量（百万台）



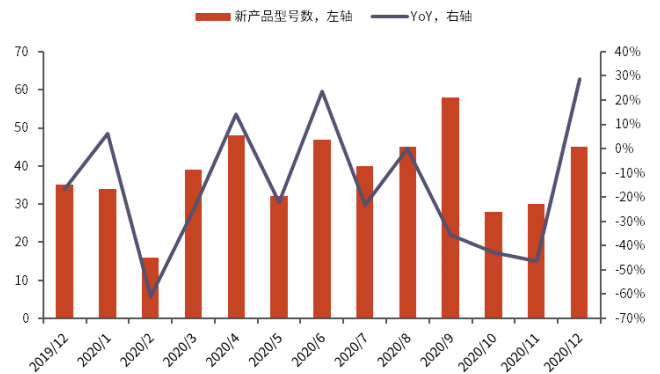
资料来源：IDC、光大证券研究所

图表 22：国内手机市场出货量及增速（单位：万部、%）



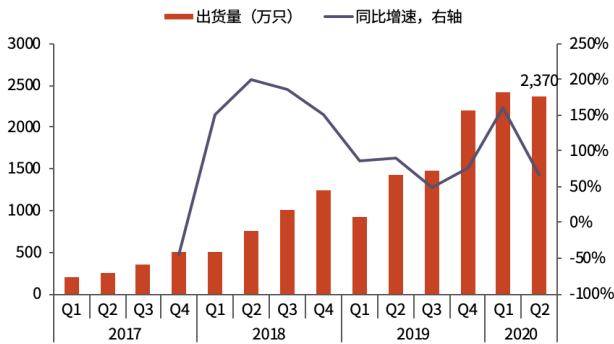
资料来源：中国信通院 CAICT，光大证券研究所整理

图表 23：国内市场上市新机型数及增速（单位：个、%）



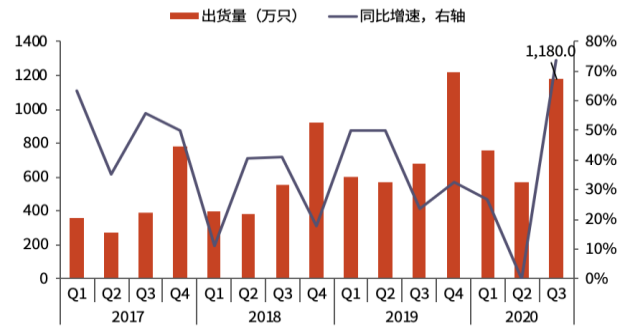
资料来源：中国信通院 CAICT，光大证券研究所整理

图表 24: 苹果 AirPods 出货量及增速 (单位: 万只, %)



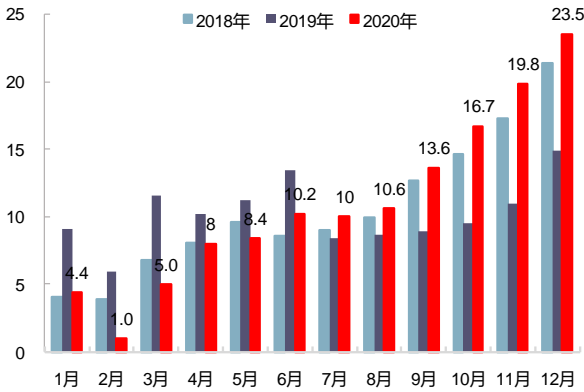
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理;

图表 25: 苹果 Apple Watch 季度出货量及增速 (单位: 万只, %)



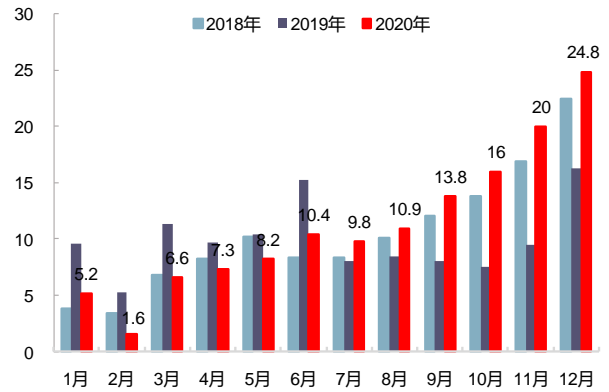
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理;

图表 26: 近三年新能源汽车产量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 光大证券研究所

图表 27: 近三年新能源汽车销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 光大证券研究所整理

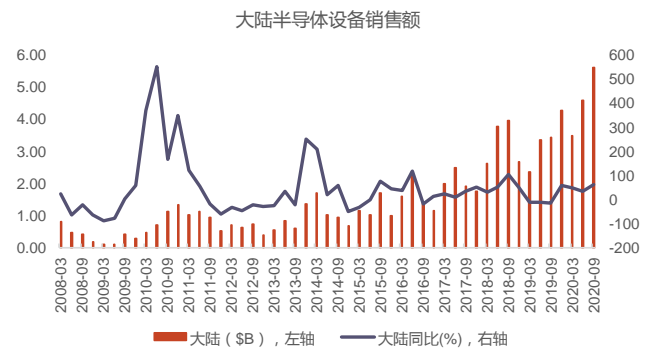
3.2、上游供给端: 半导体设备销售额高增长, 中国大陆占比持续提升

图表 28: 全球半导体设备销售额



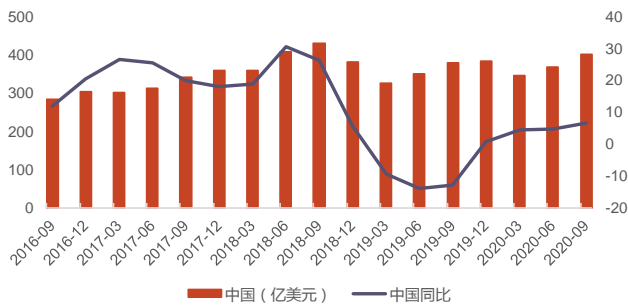
资料来源: WSTS、光大证券研究所

图表 29: 中国大陆半导体设备销售额



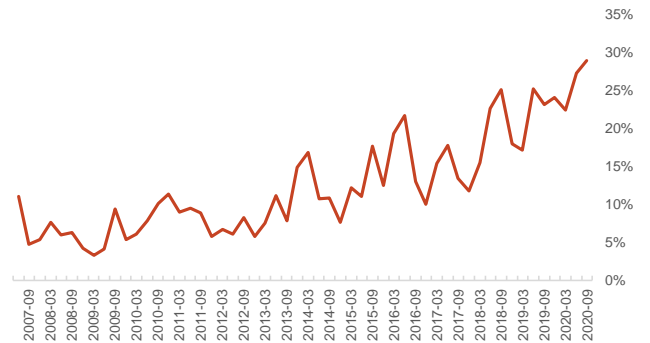
资料来源: WSTS、光大证券研究所

图表 30: 中国大陆半导体销售额 (单位: 亿美元, %)



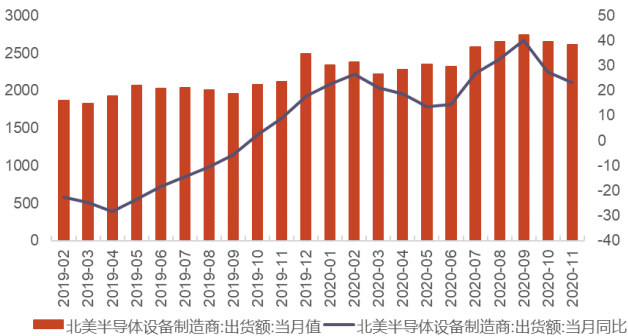
资料来源: WSTS、光大证券研究所

图表 31: 中国大陆半导体设备销售额占全球比重



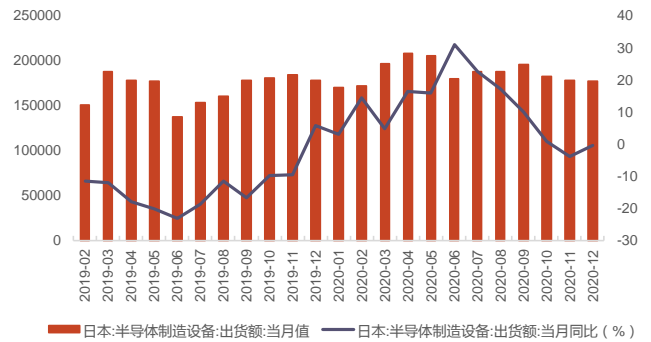
资料来源: WSTS、光大证券研究所;

图表 32: 北美半导体设备制造商出货额 (单位: 百万美元, %)



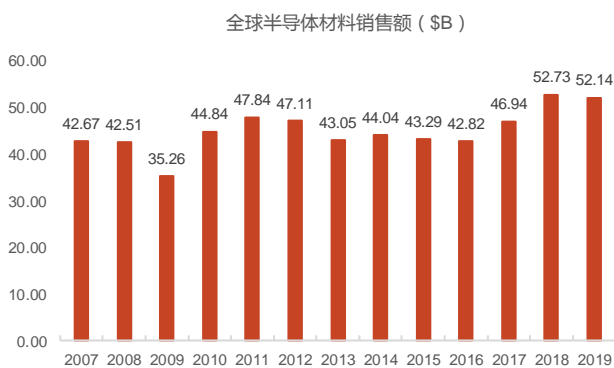
资料来源: Wind、光大证券研究所

图表 33: 日本半导体设备月度销售额 (单位: 百万日元)



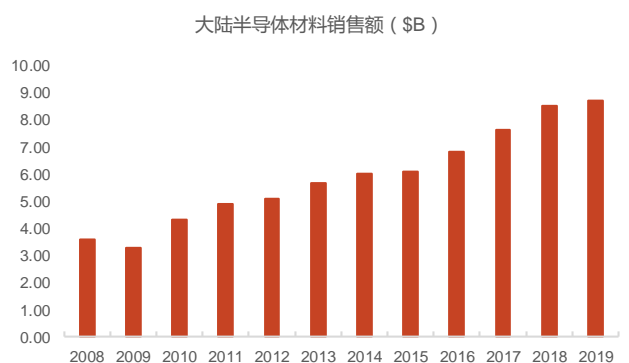
资料来源: Wind、光大证券研究所

图表 34: 全球半导体材料销售额 (单位: 十亿美元)



资料来源: Wind、光大证券研究所

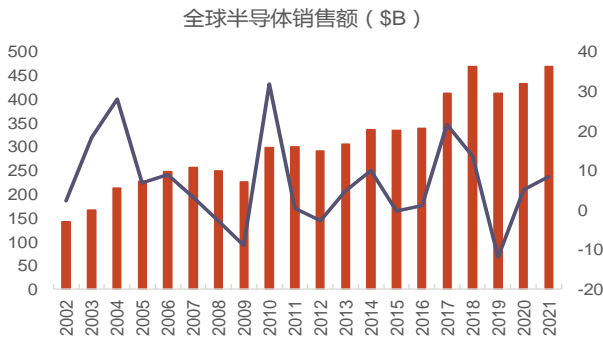
图表 35: 中国大陆半导体材料销售额 (单位: 十亿美元)



资料来源: Wind、光大证券研究所

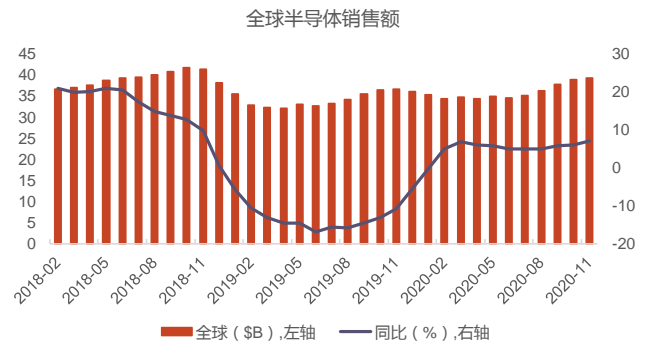
3.3、 半导体整体：销售额持续增加，高景气度维持

图表 36：全球半导体销售额（单位：十亿美元）



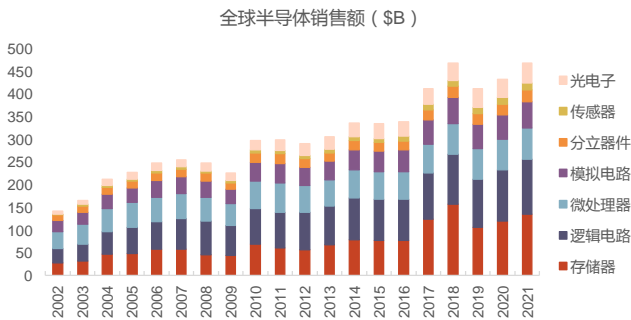
资料来源：Wind、WSTS、光大证券研究所；2021年为 WSTS 预测值

图表 37：全球半导体月度销售额（单位：十亿美元）



资料来源：Wind、WSTS、光大证券研究所；

图表 38：全球半导体细分板块销售额（单位：十亿美元）



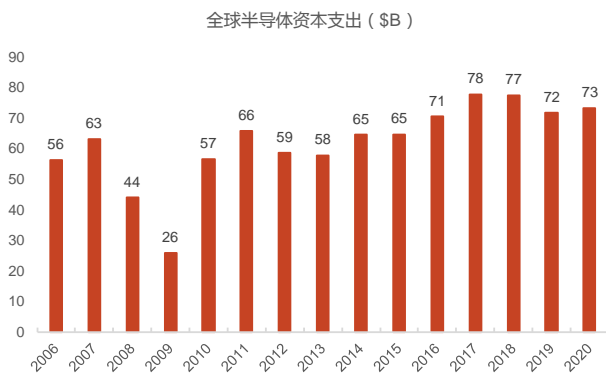
资料来源：Wind、WSTS、光大证券研究所；2021年为 WSTS 预测值

图表 39：2021 年全球半导体细分板块销售额增速预测 (%)



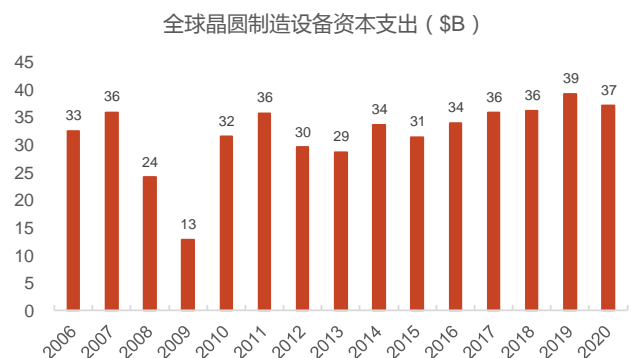
资料来源：Wind、WSTS、光大证券研究所；2021年为 WSTS 预测值

图表 40：全球半导体资本支出（单位：十亿美元）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图表 41：全球晶圆制造设备资本支出（单位：十亿美元）



资料来源：Wind、光大证券研究所

4、行业重大事件跟踪

1. Gartner 发布其对 2020 年半导体的营收预测。据其统计，2020 年全球半导体收入总计 4,498 亿美元，较 2019 年增长 7.3%。英特尔（702 亿美元）、三星（562 亿美元）、SK 海力士（253 亿美元）位居前三。（半导体行业观察）

2. 台积电法说会上称，2021 年资本支出将高达 250-280 亿美金，相较 2020 年约 170 亿美金增幅最高超六成，并预测全年营收可望成长约 15%。（半导体行业观察）

3. 中芯国际副董事长蒋尚义在 1 月 16 日的中国芯创年会上表示，在此摩尔定律趋缓与后摩尔时代逼近的关键时刻，提前布局，先进工艺和先进封装双线并行的发展趋势显得尤为必要。（半导体行业观察）

4. 路透社报道称，微软正在为其 Azure 云计算服务器和 Surface 系列个人计算机自主研发设计基于 Arm 的处理器芯片，以减少对英特尔的依赖。（TrendForce 集邦）

5. 荣耀 V40 新品发布会后，CEO 赵明透露，荣耀已与高通、联发科签署芯片合作协议，还表示，荣耀与比亚迪等 ODM 生产厂商建立了合作关系。（集微网）

6. 台积电 2020Q4 营收达 126.8 亿美元，同比增长 22%；净利润达 50.08 亿美元，同比增长 31.7%。营收、利润额纷纷创造了新纪录。毛利率为 54%，净利率达 39.5%。（电子发烧友网）

7. IC insights 分析，2020 年中国半导体制造总额为 227 亿美元，但纯本土公司（公司总部位于中国大陆）生产了 83 亿美元，占总量的 36.5%，且仅占中国 1434 亿美元总市场的 5.9%。（集微网）

8. 据多家媒体报道，三星电子正在考虑在美国德克萨斯州投资超 100 亿美元建设一座最先进的芯片制造厂，与台积电在先进制程上进行竞争，以争夺更多美国客户的订单。（电子发烧友网）

9. 高通公司 1 月 13 日宣布，其子公司高通技术公司已签订最终协议，将以约 14 亿美元（营运资本变动和其它调整前）收购 NUVIA。NUVIA 拥有业经证实的世界级 CPU 和技术设计团队，其创立者具有苹果背景。（高通、智东西）

10. 美光发布了其用于 DRAM 的新型 1α 制造工艺，计划首先将其用来制造 DDR4 和 LPDDR4 存储器，并在之后将其用于生产该公司所有类型的 DRAM。美光

的1α制造工艺预计将比1Z（成熟的成品率）提高位密度40%，这将相应降低生产者的每位成本。（半导体行业观察）

11. IC insights 预测了 2021 年增长最快的前十大 IC 细分市场，预测增速前三的 DRAM、NAND Flash、汽车专用模拟、汽车专用逻辑分别可达 18%、17%、16%、16%的增速。（半导体行业观察）

5、投资建议

创新周期和疫情压制驱动高景气和涨价潮，国产替代加速进行。需求侧受益于 5G 和新能源汽车，供给侧受制于全球的疫情压制，全球半导体行业呈现高景气，众多细分领域相继出现缺货和涨价的趋势。中国半导体产业将同时受益于创新周期驱动的高景气和国产替代趋势，有望步入快速成长通道。（1）设计：国产替代驱动百花齐放，部分设计龙头已具备全球竞争力，光学与射频为核心赛道，韦尔和卓胜微加速成长；（2）制造设备材料：展望未来，制造大厂聚焦成熟制程，设备材料国产替代将成趋势。（3）功率 IDM：需求向好+供给受限，高景气驱动涨价潮；（4）封测：行业景气加速上行，长电华天通富显著受益；

建议关注半导体各细分板块龙头，①设计板块：韦尔股份、卓胜微、晶晨股份、恒玄科技、思瑞浦等；②设备板块：北方华创、华峰测控、中微公司等。③功率半导体板块：华润微、新洁能、斯达半导等。④代工板块：中芯国际、华虹半导体。

考虑晶晨股份产品由 28nm 制程正转向 12nm 制程，前期研发费用较高，我们下调公司 20 年净利润为 0.8 亿元（前值为 1.5 亿元），考虑公司海外业务拓展加速，我们上调公司 21-22 年净利润为 4.3、6.6 亿元。

图表 42：电子行业重点上市公司盈利预测与估值（单位：亿元）

证券代码	证券简称	总市值	净利润					PE			
			19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E	
603501.SH	韦尔股份	2,594	4.7	26.0	38.2	50.1	557	100	68	52	
300782.SZ	卓胜微	1,094	5.0	9.8	14.0	18.3	220	112	78	60	
688099.SH	晶晨股份	349	1.6	0.8	4.3	6.6	221	582	81	54	
688608.SH	恒玄科技	434	0.7	1.9	4.1	6.0	645	228	106	72	
688536.SH	思瑞浦	355	0.7	1.8	2.6	3.8	501	196	137	93	
002371.SZ	北方华创	792	3.1	5.0	7.3	10.2	256	160	108	77	
688200.SH	华峰测控	187	1.0	1.9	2.8	3.9	183	98	66	48	
688012.SH	中微公司	834	1.9	3.6	4.3	5.9	442	235	194	143	
688396.SH	华润微	803	4.0	9.6	13.1	15.5	200	84	61	52	
605111.SH	新洁能	214	1.0	1.5	2.2	3.0	217	142	97	72	
603290.SH	斯达半导	411	1.4	1.9	2.6	3.5	304	220	159	118	

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；注：晶晨股份 20-22 年业绩为光大证券研究所预测，其余公司 2020 和 2021 年业绩预测为 Wind 一致预测。（2）市值时间为 2021 年 1 月 29 日。

6、风险分析

半导体需求持续疲软：目前下游电脑、汽车、工业等领域的需求均较为疲软，如果这样的状况持续，可能半导体需求的复苏会不及预期；

5G 手机渗透不达预期：目前 5G 应用还不成熟，同时 5G 手机在初期价格将较为昂贵，可能导致 5G 手机的普及不达预期；

中美贸易摩擦可能加剧 中国在电脑、手机等电子产品领域存在大量对美出口，如果贸易摩擦进一步加剧，可能在短期内拖累这些领域的需求。

TWS 行业竞争加剧：TWS 耳机行业多个厂商加入竞争，如果需求不好，供给过剩导致行业竞争加剧，可能导致整个产业链相关公司盈利能力下降。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们



静安区南京西路 1266 号恒隆广场
1 期写字楼 48 层

上海



西城区月坛北街 2 号月坛大厦东
配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大
大厦 17 层

北京



福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景
纪元大厦 A 座 17 楼

深圳