

半导体供需紧张加剧，吉利沃尔沃强强联合

强于大市（维持）

——电子行业周观点（02.22-02.26）

日期：2021年02月28日

行业核心观点：

上周电子指数下跌，涨幅为 5.08%，跑赢沪深 300 指数 2.57 个百分点，从子行业来看，二级子行业全体下跌，跌幅最大的是其他电子 II (申万)。德州寒潮和日本大地震两场自然灾害加剧了全球汽车芯片缺货，芯片涨势不止，扩产或成主旋律。吉利宣布与沃尔沃合并，将全面参与纯电动智能汽车竞争。建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的，推荐集成电路、晶圆代工、半导体材料等高景气度细分领域。

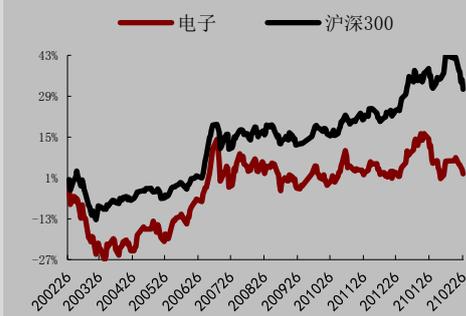
投资要点：

- **芯片涨势不止，扩产或成主旋律：**2021 年全球芯片产能紧张仍将持续。据悉，一部分芯片售价已上涨近 40%，更有一部分芯片售价甚至是成倍向上翻。在供需矛盾不断加剧的情况下，芯片扩产或将成主旋律。同时，芯片供需的巨大缺口也促使长江存储、华虹集团等积极扩产，但目前市场仍由非大陆厂商垄断，国产替代迫切市场空间广阔，本土半导体公司成长空间巨大，建议关注国内半导体厂商如中芯国际等。
- **日本发生地震德州遭遇寒潮，自然灾害频发加剧汽车芯片短缺：**一方面是芯片供应商因疫情或停产引发的供给下降，另一方面是中国经济的超预期复苏推动了汽车芯片需求的增长。虽然比起国外 MCU 大厂，已具备 32 位 MCU 技术能力的中国厂商市场竞争力依旧不足，但我们认为，在国际大厂供应不足且供需矛盾凸显之际，国产 MCU 厂商有望进一步提高市占率。
- **行业估值有所回调，板块交易活跃度上升：**上周日均交易额为 838.77 亿元，交易活跃度环比上升 123.52%。SW 电子行业 PE (TTM) 为 48.82 倍，估值有所回调，距行业估值的峰值 88.11 倍还有 44.59% 的价值空间。
- **上周电子板块表现较弱：**249 只个股中，40 只个股上涨，207 只个股下跌，2 只个股持平。上涨股票数占比 16.06%。
- **投资建议：**以电子核心器件和材料为主的生产和研发优质标的。国内显示面板龙头京东方 A；大陆晶圆代工龙头中芯国际-U；新材料与新型显示企业凯盛科技；国内精密制造龙头立讯精密。
- **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。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
京东方 A	0.06	0.12	0.28	增持
中芯国际	0.23	0.55	0.55	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
立讯精密	0.67	1.00	1.36	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02月26日

相关研究

万联证券研究所 20210222_行业快评_AAA_电子行业投资策略报告

万联证券研究所 20210218_行业周观点_AAA_电子行业周观点

万联证券研究所 20210218_公司事项点评_AAA_成熟制程高景气，晶圆代工龙头蓄势待发

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

目录

1、行业动态.....	3
1.1 半导体板块.....	3
1.2 消费电子板块.....	4
2、电子板块周行情回顾.....	5
2.1 电子板块周涨跌情况.....	5
2.2 子板块周涨跌情况.....	6
2.3 电子板块估值情况.....	7
2.4 电子板块周成交额情况.....	7
2.5 个股周涨跌情况.....	8
3、电子板块公司情况和重要动态（公告）.....	9
3.1 关联交易.....	9
3.2 股东增减持.....	9
3.3 大宗交易.....	10
3.4 限售解禁.....	11
4、投资观点.....	11
5、风险提示.....	12
6、数据跟踪.....	12
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....	5
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....	5
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅.....	6
图表 4：申万电子板块估值情况（2010 年至今）.....	7
图表 5：申万电子板块周成交额情况（从 2019-01-11 起）.....	7
图表 6：申万电子周涨跌幅榜.....	8
图表 7：上周电子板块关联交易情况.....	9
图表 8：上周电子板块股东增减持情况.....	9
图表 9：上周电子板块大宗交易情况.....	10
图表 10：未来三个月电子板块限售解禁情况.....	11
图表 11：全球半导体销售额.....	12
图表 12：中国集成电路产值.....	12
图表 13：中国集成电路净进口额.....	12
图表 14：全球手机出货量.....	13
图表 15：国内手机出货量.....	13

1、行业动态

1.1 半导体板块

(1) 芯片涨势不止，扩产或成主旋律

2020年下半年开始，芯片产能短缺严重冲击汽车制造业。进入2021年，芯片制造商产能紧张的情况仍在持续。截止2021年1月底，全球已有超过40多家上游半导体厂商宣布涨价，而且继汽车行业后，手机、PC、家电和游戏机等行业，全球范围内几乎所有用到芯片的电子产品或多或少都受到了缺货影响。据悉，一部分芯片售价已上涨近40%，更有一部分芯片售价甚至是成倍向上翻。TrendForce分析师曾冠玮表示，芯片产能在2020年下半年就已处于极为紧缺的状态，涨价已经启动，预计在2021年第三季度前不会有价格回调的情况。

看法：随着5G时代的来临，预计2021年半导体产业链供不应求和涨价趋势仍将延续。同时，在供需矛盾不断加剧的情况下，芯片扩产或成主旋律。据报道，台积电预计今年资本支出金额将达250亿至280亿美元，较2020年增长45%到62%，创历史新高。联电今年资本支出将达15亿美元，年增5成。另外，芯片供需的巨大缺口也促使长江存储、华虹集团等国内晶圆厂积极扩产，但目前市场仍由非大陆厂商垄断，进口替代迫切市场空间广阔，本土半导体公司成长空间巨大，建议关注国内半导体厂商如中芯国际等。

新闻来源：电子发烧友

(2) 日本发生地震德州遭遇寒潮，自然灾害频发加剧汽车芯片短缺

2021年，日本7.3级大地震导致瑞萨、村田、信越化学等位于该地区的工厂停电，生产线出现停滞。其中，全球车载芯片市场份额排名第三位的日本瑞萨电子，在受灾地区有一家主力工厂，受地震影响一度停电，瑞萨电子暂停这家工厂的生产线长达两周时间。另外，美国德州大部分地区出现暴雪天气，导致三星、恩智浦、德州仪器等半导体公司部分工厂产能出现停滞。根据集邦咨询的测算，其中仅三星奥斯汀工厂的月产能就占全球12英寸产线总产能约5%，三星受影响产能约占全球12英寸总产能的1%到2%。

看法：Stiftung-Neue-Verantwortung分析师克莱汉斯表示，汽车芯片短缺到了最糟糕的时间，美国德州遭遇寒潮和日本发生大地震，加上汽车芯片本就紧缺，导致汽车芯片供应现状不容乐观。日本地震和北美寒潮，可能加剧全球汽车半导体与半导体材料的短缺，一方面是芯片供应商因疫情或停产引发的供给下降，另一方面是中国经济的超预期复苏推动了汽车芯片需求的增长。尽管目前国内厂商已经具备32位MCU的技术能力，但比起国外MCU大厂，国内厂商综合实力较弱，市场竞争力不足，导致一直以来市场占有率较低。但我们认为，在国际大厂供应不足，供需矛盾凸显之际，国产MCU厂商有望进一步提高市占率。

新闻来源：电子发烧友

1.2 消费电子板块

(1) 吉利宣布与沃尔沃合并方案，将全面参与纯电动智能汽车竞争

2月24日晚间，吉利与沃尔沃汽车联合宣布达成最佳合并方案，将在保持各自现有独立公司架构、实现战略目标的同时，继续拓展合作领域，在汽车新四化（电气化、智能化、网联化、共享化）方面深化合作，发挥协同效应，真正实现业务整合的最大价值，强化科技优势，持续引领行业变革。值得注意的是，相比早前合并传闻，此次的合并方案最终用了“最佳”做描述，而不是此前传出的“全面”，暗示了二者的合并重在业务，而不是重在股权。另外，在合并沃尔沃消息之前，吉利近期最受关注的一条消息是李书福的万字内部发言，其中公开了两个蓝色吉利行动计划，面向新能源市场与纯电动智能汽车市场。

看法：全面参与到纯电动智能汽车的竞争中，吉利在今年以来经过了三步：第一步是陆续合作百度与富士康，借百度的智能化能力以及富士康的制造能力拓展汽车产业链上游的能力；第二步是两个蓝色吉利行动计划的公开，吉利明确表示要深度参与纯电动智能汽车的竞争；第三步是合并沃尔沃，一是希望能增强研发实力，二是吉利系的“新四化”与国际化可以更好的结合，三是通过联合采购降低成本。即便以燃油车和电动车在相当长的时间仍将共存为背景，作为汽车企业的吉利挑战仍存。造车新势力特斯拉已连续6个季度实现盈利，一年股价上涨超过700%，传统车企们也在加速变革，而吉利，目前看是其中稍慢的那个。

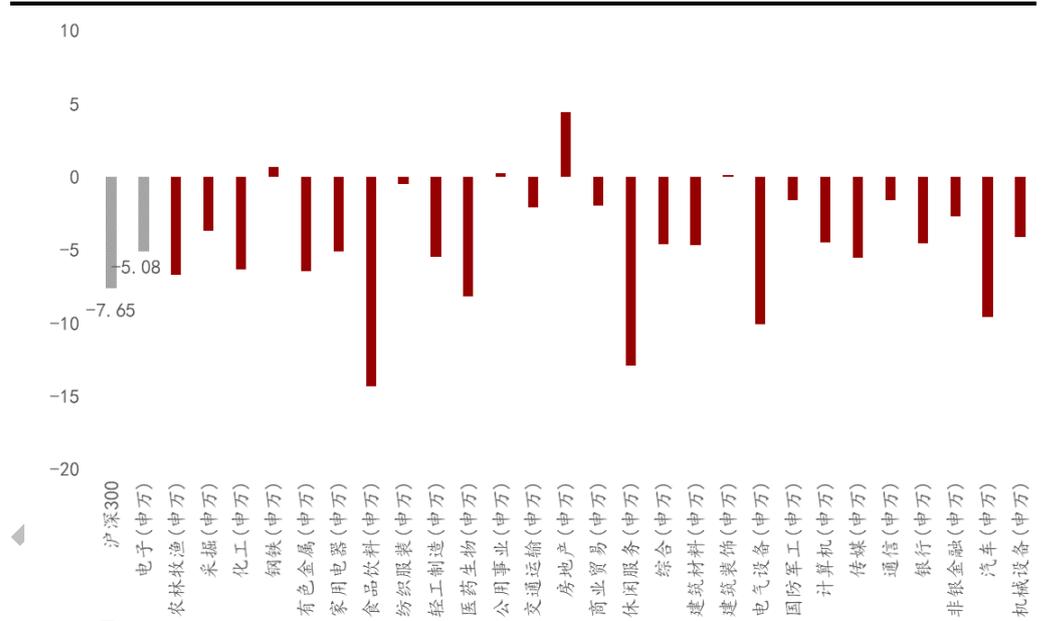
新闻来源：钉科技网

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

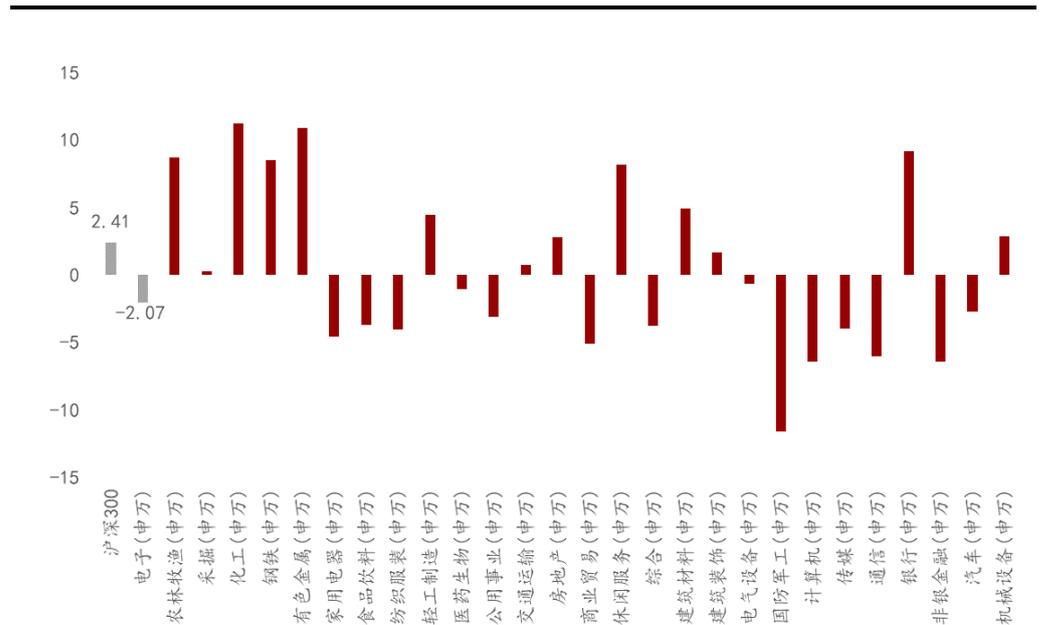
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为5.08%，在申万28个行业中排第17位，跑赢沪深300指数2.57个百分点。2021年以来下跌2.07%，跑输沪深300指数4.48个百分点，排名行业第16位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业全体下跌, 跌幅最大的是其他电子 II (申万), 跌幅为 6.34%。三级子行业指数全体下跌, 跌幅最大的是半导体材料(申万), 跌幅为 8.70%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

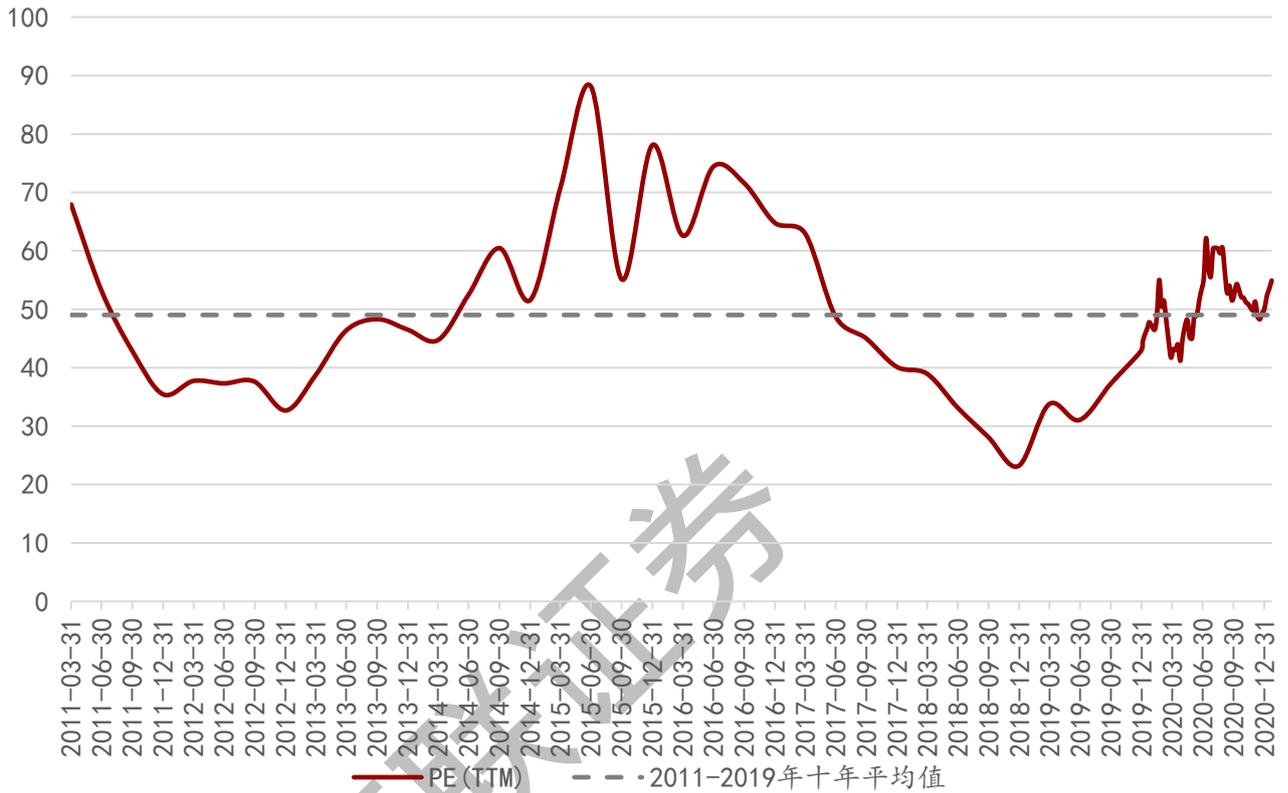
	代码	简称	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
二级	801081.SI	半导体(申万)	-4.81	-0.48
	801082.SI	其他电子 II (申万)	-6.34	-7.63
	801083.SI	元件 II (申万)	-3.54	-5.37
	801084.SI	光学光电子(申万)	-4.19	1.71
	801085.SI	电子制造 II (申万)	-6.16	-3.22
三级	850811.SI	集成电路(申万)	-4.42	1.22
	850812.SI	分立器件(申万)	-4.04	-14.05
	850813.SI	半导体材料(申万)	-8.70	-7.66
	850822.SI	印制电路板(申万)	-2.46	-10.19
	850823.SI	被动元件(申万)	-4.93	-0.59
	850831.SI	显示器件 III (申万)	-5.48	3.12
	850832.SI	LED(申万)	-1.43	2.13
	850833.SI	光学元件(申万)	-2.12	-10.92
	850841.SI	其他电子 III (申万)	-6.34	-7.63
	850851.SI	电子系统组装(申万)	-8.07	4.67
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-4.56	-8.73

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看, 目前 SW 电子板块 PE (TTM) 为 48.82 倍, 低于过去 2011 年至 2020 年十年均值 49.01 倍, 相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍, 还有较大上行空间。基于 5G 建设进一步加速, 我们认为板块估值仍有向上突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况 (2011年至今)

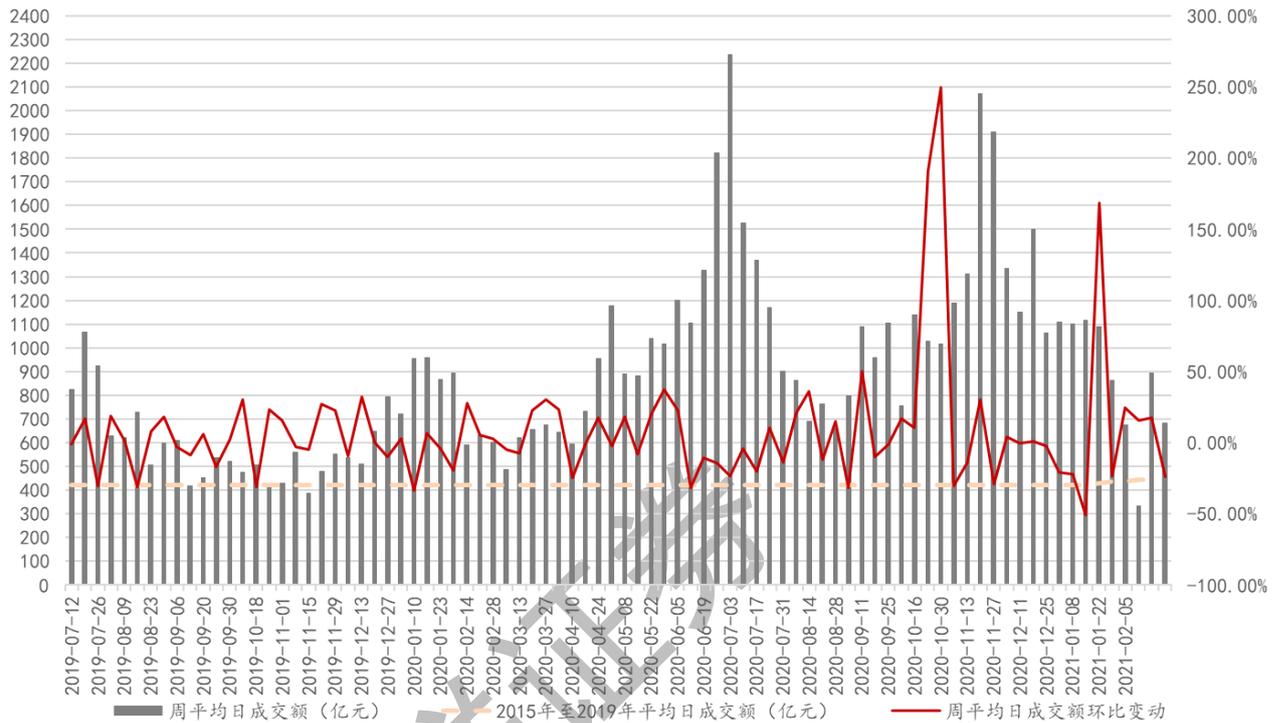


资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块热度上升。上周5个交易日内申万电子板块成交额为4193.83亿元, 平均每日成交838.77亿元, 环比上升123.52%。

图表5: 申万电子板块周成交额情况 (从2019-06-28起)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为14.27%。从个股来看,上周申万电子行业249只个股中上涨40只,下跌207只,持平2只,上涨比例为16.06%。

图表6: 申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
002484.SZ	江海股份	14.2713	被动元件
002138.SZ	顺络电子	10.3234	被动元件
300613.SZ	富瀚微	9.7900	集成电路
601231.SH	环旭电子	8.9867	电子零部件制造
300128.SZ	锦富技术	8.9231	显示器件III
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
600198.SH	大唐电信	-27.7213	集成电路
600751.SH	海航科技	-26.7717	其他电子III
002745.SZ	木林森	-21.7691	LED
002449.SZ	国星光电	-20.0624	LED
300582.SZ	英飞特	-18.6339	LED

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3、电子板块公司情况和重要动态 (公告)

3.1 关联交易

上周内电子板块共发 2 笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额 (单位： 万元)	交易方式	支付方式
*ST 盈方	舜元控股集团有限公司		租赁	现金
思瑞浦	义乌华芯远景创业投资中心(有限合伙)	750.00	共同投资	现金

资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块 12 家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进 度	方向	股东名称	股东 类型	变动数量 (万股)
*ST 雪莱	2021-02-25	完成	减持	柴国生	个人	755.7288
*ST 大港	2021-02-26	完成	减持	王刚	高管	14.4500
木林森	2021-02-25	完成	减持	义乌和谐明芯股权投资合伙 企业(有限合伙)	公司	1,484.2000
捷荣技术	2021-02-22	完成	增持	康凯	高管	1.0000
捷荣技术	2021-02-25	完成	增持	康凯	高管	2.5000
光莆股份	2021-02-22	完成	增持	彭新霞	高管	0.3000
江丰电子	2021-02-25	完成	减持	姚力军	高管	10.0200
江丰电子	2021-02-25	完成	减持	张辉阳	高管	50.0000
阿石创	2021-02-23	完成	减持	陈钦忠	高管	87.0000
聚灿光电	2021-02-24	完成	减持	京福资产管理有限公司-北京 京福投资管理中心(有限合 伙)	公司	41.4100
佳禾智能	2021-02-22	完成	减持	上海柑跃珈湃企业管理咨询 合伙企业(有限合伙)	公司	40.0000
闻泰科技	2021-02-24	完成	减持	西藏风格投资管理有限公司	公司	605.7139
闻泰科技	2021-02-24	完成	减持	上海鹏欣智澎投资中心(有限 合伙)	公司	638.1671
华体科技	2021-02-24	完成	增持	张辉	高管	2.0100
华体科技	2021-02-23	完成	增持	张辉	高管	5.3700
杰普特	2021-02-23	完成	减持	深圳力合新能源创业投资基 金有限公司	公司	73.8800

资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 4732.11 万股，成交金额 138,436.99 万元。

详细信息如下:

图表9: 上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (单位: 元)	成交量 (单位: 万股)	成交额 (单位: 万元)
歌尔股份	2021-02-26	32.00	252.58	8,082.56
传音控股	2021-02-26	196.61	115.11	22,631.78
天华超净	2021-02-26	23.16	201.00	4,655.16
顺络电子	2021-02-25	34.00	38.00	1,292.00
士兰微	2021-02-25	28.06	200.00	5,612.00
木林森	2021-02-24	12.00	1,484.20	17,810.40
海康威视	2021-02-24	56.06	273.00	15,304.38
海康威视	2021-02-24	56.06	286.00	16,033.16
神工股份	2021-02-24	38.00	30.00	1,140.00
传音控股	2021-02-23	196.81	60.00	11,808.60
士兰微	2021-02-23	27.83	140.00	3,896.20
天华超净	2021-02-23	22.46	93.00	2,088.78
崇达技术	2021-02-23	12.60	500.00	6,300.00
立讯精密	2021-02-23	48.50	28.40	1,377.40
海康威视	2021-02-23	58.36	170.00	9,921.20
京东方 A	2021-02-23	6.52	397.69	2,592.94
阿石创	2021-02-22	16.58	87.00	1,442.46

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

本周电子板块有 5 家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表10: 本周电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	总股本 (万股)	占总股本比例 (%)
神工股份	2021-02-22	4,335.82	16,000.00	27.10
翰博高新	2021-02-22	200.00	6,905.00	2.90
安克创新	2021-02-24	235.57	40,642.72	0.58
杰美特	2021-02-24	164.97	12,800.00	1.29
生益电子	2021-02-25	11,000.48	83,182.12	13.22

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数下跌, 涨幅为 5.08%, 跑赢沪深 300 指数 2.57 个百分点, 从子行业来看, 二级子行业全体下跌, 跌幅最大的是其他电子 II (申万)。德州寒潮和日本大地震两场自然灾害加剧了全球汽车芯片缺货, 芯片涨势不止, 扩产或成主旋律。吉利宣布与沃尔沃合并, 将全面参与纯电动智能汽车竞争。总体来说, 上周电子行业交易活跃度上升, SW 电子行业估值有所下降, 达 48.82 倍, 距峰值 88.11 倍还有 44.59% 的价值空间。

5、风险提示

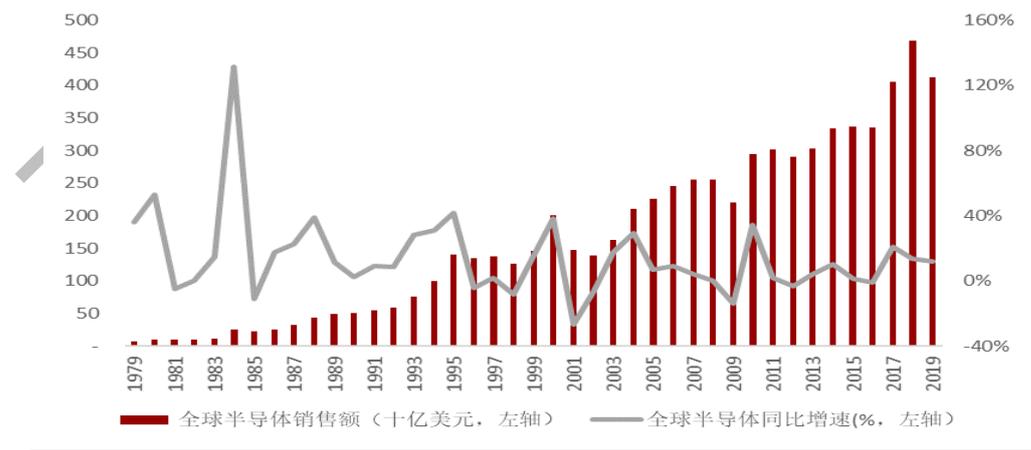
技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础，如若技术研发遇瓶颈，未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发，可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。中国电子行业发展迅速，相关企业逐年增加，市场竞争力强。相关企业均加大研发投入，望加快智能产品研发和更新迭代，以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同，可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司，使得公司竞争优势同化。

科技摩擦的风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机，这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖，但我国大部分企业科研能力相对较弱，仍依靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

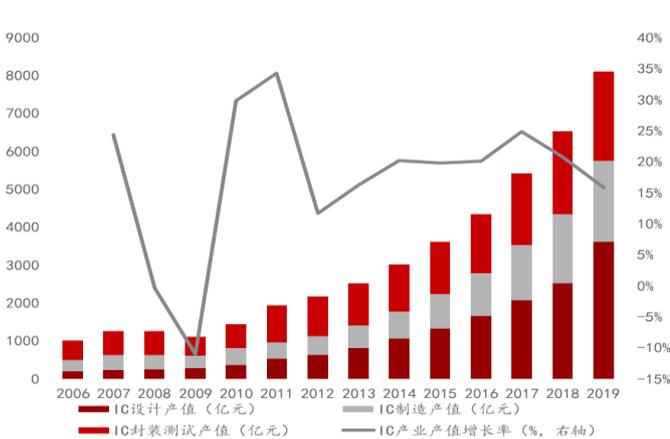
6、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



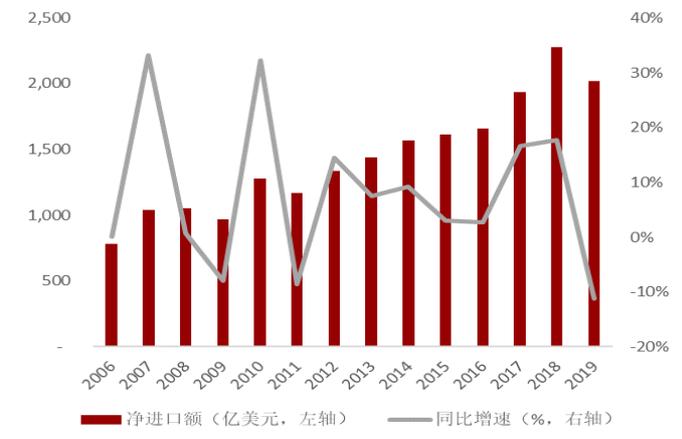
资料来源：SIA, 万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



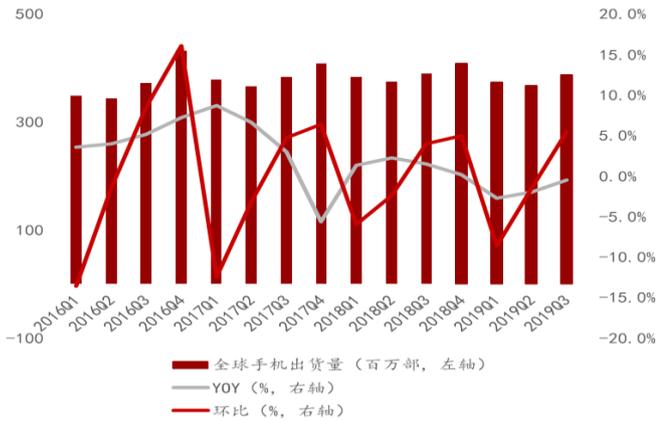
资料来源：CSIA, 万联证券研究所

图表13：中国集成电路净进口额

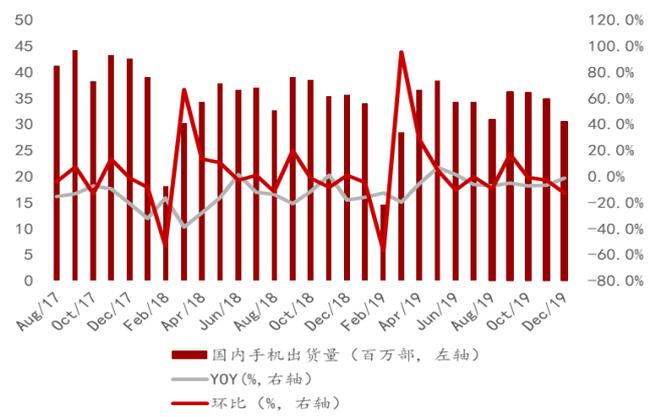


资料来源：CSIA, 万联证券研究所

图表14: 全球手机出货量



图表15: 国内手机出货量



资料来源: Gartner, 万联证券研究所

资料来源: 中国信通院, 万联证券研究所

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02月28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
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
000725	京东方A	0.06	0.12	0.28	2.49	6.09	110.5	50.7	21.7	1.38	增持
688981	中芯国际	0.23	0.55	0.55	12.91	55.16	242.82	100.83	100.54	3.04	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.26	7.37	58.3	38.8	32.0	2.04	买入
002475	立讯精密	0.67	1.00	1.36	3.57	46.50	69.3	46.5	34.2	13.30	增持

资料来源: Wind, 万联证券研究所

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