

汽车缺芯再发酵 半导体设备需求持续旺盛

核心观点 (2021.03.22-2021.03.26)

- 最新动态摘要** 1. 英特尔宣布在芯片制造领域的扩张计划 我们认为,目前全球芯片的生产与制造能力趋紧,英特尔加大第三方代工产能,将实现更为灵活、更庞大的产业规模,实现在成本和性能上的平衡。英特尔组建“英特尔代工服务事业部(IFS)”将进一步放开其代工业务,剑指千亿美元晶圆代工市场。全球代工产能紧张,各国对半导体产业链自主可控愈发重视。我们预计各国政府将进一步加大政策、资金投入,扶持本土芯片制造业的发展。欧、美等国制造业回流趋势明确,我国半导体产业链国产替代迫在眉睫。2. 汽车缺芯再发酵,全球半导体设备需求持续旺盛 受汽车功率、MCU等芯片短缺的影响,全球汽车制造商面临短期减产、停产的困境:蔚来汽车公司计划从2021年3月29日起将合肥江淮汽车工厂的生产暂停5个工作日。由于芯片供需趋紧,制造商加大产能投入,全球半导体设备出货量维持高增长。考虑到新建产线的建设周期,预计本轮半导体设备的高景气将持续至2022年,全球半导体设备市场规模有望突破800亿美元。我国为全球半导体设备最大需求国,半导体设备国产化率仍然较低。全球半导体设备市场供给端呈现垄断特征,美、日企业占据主导地位:美国的应用材料、泛林半导体、科天和泰瑞达均为细分领域龙头企业,合计占有市场份额近50%。国内厂商目前在全球半导体设备领域体量较小,但随着技术的积累,近年来在刻蚀机、去胶机及热处理等细分设备的产线已经实现0至1的突破,中长期发展空间广阔。
- 行业配置观点** 5G终端及汽车电动化需求旺盛的推动下,2021年电子行业盈利端将加速增长,维持“推荐”评级。电子行业估值水平已回调至十年均值水平之下,存在一定的修复空间,建议关注估值已回调至中长期均值负一标准差左右的立讯精密(002475.SZ)、歌尔股份(002241.SZ)等。显示方面已成为全球龙头,并在新兴显示技术全面布局的京东方A(000725.SZ)、TCL科技(000100.SZ)等;半导体国产替代方面,建议关注晶圆代工领域中芯国际(688981.SH)、华虹半导体(1347.HK)等;设备领域中微公司(688012.SH)、北方华创(002371.SZ)、华兴源创(688001.SH)、万业企业(600641.SH)、晶盛机电(300316.SZ)、至纯科技(603690.SH)等;设计领域具备核心竞争力的闻泰科技(600745.SH)、澜起科技(688008.SH)、韦尔股份(603501.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	002475.SZ	立讯精密	-2.57	33.91	2,452.29
	000725.SZ	京东方A	5.32	2.54	2,176.96
	600745.SH	闻泰科技	1.41	41.41	1,234.74

资料来源:Wind,中国银河证券研究院整理(2021年03月26日)

注:京东方A估值数据采用PB

- 风险提示:** 晶圆制造厂商扩产不及预期,外部贸易摩擦加剧的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-80927688

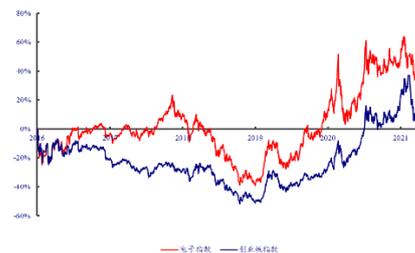
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

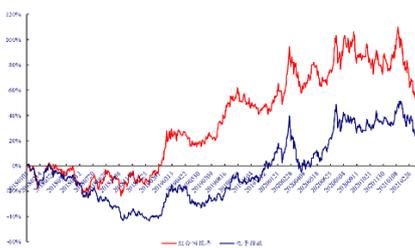
2021-03-26



资料来源:Wind,中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-03-26



资料来源:Wind,中国银河证券研究院整理

相关研究

《自动驾驶加速渗透,关注汽车传感器投资机会》 2021-03-21

《“十四五”规划坚持创新驱动发展,目标2035年进入创新型国家前列》 2021-03-14

《政府工作报告强调关键核心技术突破,半导体设备迎国产替代窗口》 2021-03-07

目 录

一、最新动态.....	3
(一) 一周热点动态跟踪.....	3
(二) 最新观点.....	3
二、市场行情回顾.....	6
(一) 市场动态周监测.....	6
(二) 公司重要公告.....	7
(三) 行业动态.....	9
三、国内外行业及公司估值情况.....	12
四、核心组合及行业配置观点.....	16
(一) 核心组合.....	16
(二) 行业配置观点.....	16
五、一级市场风向.....	17
六、高频数据跟踪.....	19
(一) 消费电子: 新冠疫情影响减弱, 行业需求大幅回暖.....	19
(二) 半导体: 行业景气度回暖, 涨价行情延续.....	20
(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期.....	21
七、风险提示.....	22
附录: 重点公司投资案件.....	23

一、最新动态

(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
英特尔宣布在芯片制造领域的扩张计划	<p>3月23日,英特尔CEO帕特·基辛格宣布 Intel 的 IDM2.0 计划,未来英特尔的制造将变革为:“英特尔工厂+第三方产能+代工服务”组合。其中有几大关键信息:一是投资 200 亿美元在美国建两座晶圆工厂;二是全面对外提供代工服务,以美国和欧洲工厂为基地,抢台积电生意;三是扩大外包订单量;四是与 IBM 联合研发下一代逻辑芯片的封装技术。</p> <p>目前全球芯片的生产与制造能力趋紧,英特尔加大第三方代工产能,将实现更为灵活、更庞大的产业规模,实现在成本和性能上的平衡。英特尔于 2010 年开启晶圆代工业务,主要客户包括诺基亚、高通、苹果、LG;2018 年由于其先进智能工艺进展较为缓慢、产能趋紧,其对外代工业务逐渐收紧。英特尔组建“英特尔代工服务事业部(IFS)”将进一步放开其代工业务,剑指千亿美元晶圆代工市场。我们认为,全球代工产能紧张,各国对半导体产业链自主可控愈发重视;2月25日,美国总统拜登正式签署一项行政命令,以解决美国半导体芯片短缺问题;3月9日欧盟提出“2030 年数字罗盘计划”,目标 2030 年生产全球 20%先进芯片。我们预计各国政府将进一步加大政策、资金投入,扶持本土芯片制造业的发展。欧、美等国制造业回流趋势明确,我国半导体产业链国产替代迫在眉睫,晶圆代工方面建议关注产能扩张、布局先进制程工艺的中芯国际(688981.SH)、华虹半导体(1347.HK)等。</p>

资料来源:中国电子报,电子信息产业网,中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

2020 年下半年全球汽车、消费电子需求回暖好于市场及制造商预期。而供给端受到新冠疫情的影响,部分海外汽车芯片制造商的供给减少,全球汽车芯片供需趋紧。2021 年日本地震、美国德州寒潮以及瑞萨电子火灾等突发事件进一步加剧了短期汽车功率、MCU 等芯片的供给问题,全球汽车制造商面临短期减产、停产的困境:3月26日,蔚来汽车公司发布公告称,由于全球的半导体芯片短缺,公司计划从 2021 年 3 月 29 日起将合肥江淮汽车工厂的生产暂停 5 个工作日,预计 5 个工作日后工厂能够恢复正常的生产节奏。受到半导体芯片短缺的影响,公司预计 2021 年第一季度将交付约 19,500 辆汽车,略低于之前预期的 20,000 辆至 20,500 辆。

表 2. 2021 年以来全球多家企业受芯片短缺影响宣布停产减产

时间	公司	减产/停产计划
2021.01	福特	公司位于肯塔基州路易斯维尔(Louisville)的组装工厂将停产,该工厂组装生产 Escape 和林肯 Corsair 车型
		公司墨西哥托卢卡工厂重启生产的日期推迟至 1 月底,该工厂生产 Jeep 指南者车型;
2021.01	FCA	FCA 安大略省布兰普顿工厂也将暂停生产,该工厂生产克莱斯勒 300、道奇 Charger 和道奇挑战者车型

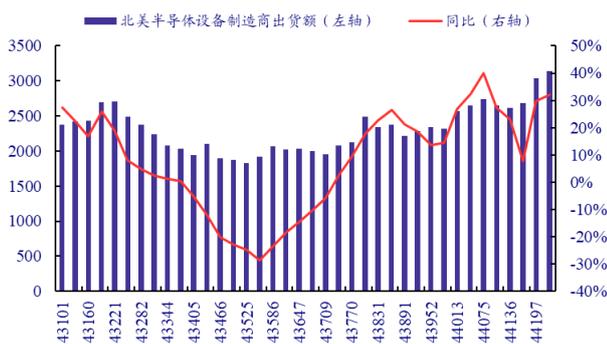
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2021.01	日产	公司在日本神奈川县奥帕马工厂减少混合动力汽车 Note 的产量
2021.01	本田	公司将削减得克萨斯州圣安东尼奥工厂 Tundra 全尺寸皮卡的生产
2021.01	通用	公司取消原定 1 月 23 日在仁川市富平工厂的加班安排，以此来消减目前的汽车产能
2021.02	丰田	公司位于日本国内 9 家工厂，各生产线停产时间不一，最早于 2 月 17 日开始停产，最长的停产期为 4 天
2021.03	沃尔沃	公司将在 3 月部分时间临时暂停或调整中国和美国工厂的生产
2021.03	蔚来	公司计划从 3 月 29 日起暂停“江淮蔚来”合肥制造工厂的汽车生产活动 5 个工作日
2021.03	丰田	3 月 29 日至 4 月 5 日其位于圣保罗州的全部 4 个厂区停产一周

资料来源：公司公告，21 世纪经济报道，电子发烧友，中国银河证券研究院整理

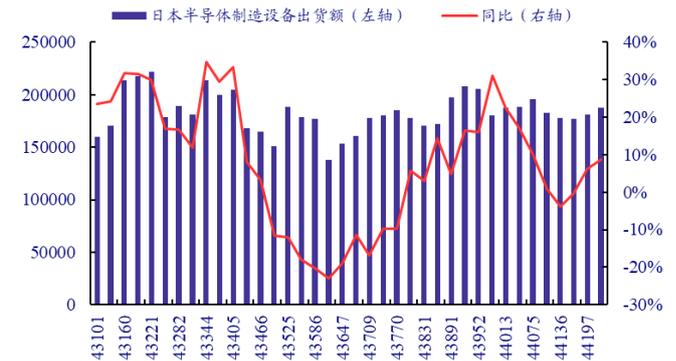
芯片供需趋紧，制造商纷纷扩产，全球半导体设备需求持续旺盛。由于芯片供需趋紧，制造商加大产能投入，全球半导体设备出货量维持高增长：据 SEMI 统计，2021 年 2 月北美半导体设备出货额为 31.35 亿美元，同比增长 32%；据日本半导体制造装置协会统计，2021 年 2 月日本半导体设备出货额为 1,875.16 亿日元，同比增长 9%。

图 1. 北美半导体设备出货额（单位：百万美元）



资料来源：SEMI，中国银河证券研究院

图 2. 日本半导体设备出货额（单位：百万日元）



资料来源：日本半导体制造装置协会，中国银河证券研究院

考虑到新建产线的建设周期，SEMI 预计未来半导体设备高景气将持续至 2022 年：预计 2021 年全球半导体设备市场规模将达到 719 亿美元，同比增长 15.5%，其中中国大陆半导体设备市场规模有望突破 168 亿美元，约占全球市场的 23%；预计 2022 年全球半导体设备市场规模有望突破 800 亿美元。

尽管我国为全球半导体设备最大需求国，半导体设备国产化率仍然较低。全球半导体设备市场供给端呈现垄断特征，美、日企业占据主导地位：据美国半导体产业调查公司 VLSI 统计，2020 年全球前 15 名半导体设备厂商中，美国企业共计 4 家，日本企业共计 7 家，其中美国的应用材料、泛林半导体、科天和泰瑞达均为细分领域龙头企业，合计占有市场份额近 50%，且几乎覆盖除光刻机外的所有门类。

表 3. 全球前十五加半导体设备厂商

国家	公司	市场份额
美国	Applied Materials	17.7%
欧洲	ASML	16.7%

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。

美国	Lam Research	12.9%
日本	Electron	12.3%
美国	KLA	5.9%
日本	Advantest	2.7%
日本	SCREEN	2.5%
美国	Teradyne	2.4%
日本	Hitachi HighTech	1.9%
欧洲	ASM International	1.6%
日本	Kokusai Electric	1.6%
日本	Nikon	1.2%
韩国	SEMES	1.1%
ROW	ASM Pacific Technology	1.1%
日本	Daifuku	1.0%

资料来源: VLSI, 中国银河证券研究院

国内厂商目前在全球半导体设备领域体量较小,但随着技术的积累,近年来在刻蚀机、去胶机及热处理等细分设备的产线上均实现 0 至 1 的突破,代表企业有中微公司(688012.SH)、北方华创(002371.SZ)、华兴源创(688001.SH)、万业企业(600641.SH)、晶盛机电(300316.SZ)、至纯科技(603690.SH)等。国内半导体设备市场空间广阔,看好上述龙头公司的长期发展。

表 4. 我国半导体设备国产化进程

半导体设备	公司	国产化进程
光刻设备	上海微电子	国际光刻机水平是 7nm,正在研发 5nm,上海微电子的光刻设备起步较晚,目前可以使用的是 90nm 水平光刻机,但已开发 28nm 水平的光刻机
薄膜设备	沈阳拓荆	2-12 英寸 PECVD 设备、12 英寸 ALD 设备、OLED 薄膜设备、3D NAND 薄膜设备
刻蚀设备	北方华创	可应用于 14nm 制程的硅刻蚀机也开始进入生产线验证
	屹唐半导体	约 3 亿美元收购美国半导体设备厂商 Mattson Technology Inc, 干法刻蚀(Dry Etch)
测试设备	中微公司	16nm 刻蚀机已实现商业化量产, 7-10nm 刻蚀机设备已达到世界先进水平
	长川科技	2018 年,长川科技以 4.9 亿元交易对价收购了长新投资 90% 股权
	精测电子	目前在半导体测试领域的布局已基本完成,与韩国 IT&T 合资设立的武汉精测电子技术有限公司主要聚焦自动检测设备(ATE)领域,目前已实现小批量的订单
	华兴源创 华峰测控	布局半导体检测领域: SoC 测试机、CIS 芯片测试机、射频芯片测试板卡等 自主研发的 STS 测试系统产品在国内军品市场占有率为第一
离子注入设备	中科信	研发的中束流离子注入机 65-28nm 工艺量产 12 英寸晶圆超过 400 万片,达到了国外同类型设备水平,产品已经批量进入市场。大束流离子注入机工艺覆盖至 28nm, 65-28nm 工艺量产品晶圆超过 20 万片,高能机预计 2020 年底进入客户端验证。
	凯世通	太阳能离子注入机
抛光设备	华海清科	CMP 技术和设备
清洗设备	盛美半导体	其槽式与单片晶圆清洗集成设备 Ultra C Tahoe 可应用于微影胶去除,蚀刻后清洗,离子注入后清洗, CMP 后清洗等制程
	北方华创	多种类型的单片清洗设备和槽式清洗设备
	屹唐半导体	去胶和快速退火产品市占率稳居全球第二
	至纯科技	半导体清洗设备业务,高端单片式清洗设备

资料来源:各公司公告,中国银河证券研究院整理

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

上周创业板指上涨 2.77%，报 2,745.40 点；上证综指上涨 0.40%，报 3,418.33 点；电子行业指数上涨 1.40%，报 4,352.13 点。

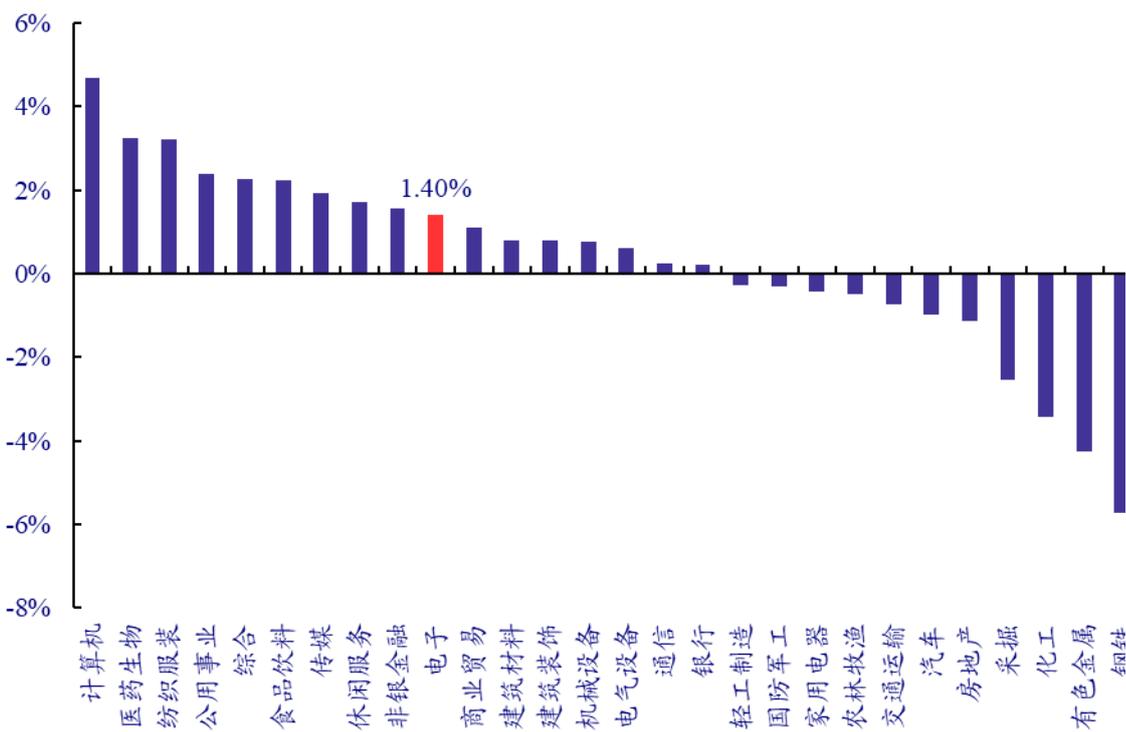
表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 03 月 26 日）

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	4,352.13	1.40	-6.13	-8.08
000300.SH	沪深 300	5,037.99	0.62	-5.60	-3.33
399006.SZ	创业板指	2,745.40	2.77	-5.79	-7.45
000001.SH	上证综指	3,418.33	0.40	-2.59	-1.58
399001.SZ	深圳成指	13,769.68	1.20	-5.09	-4.84

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 1.40%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 10 名。

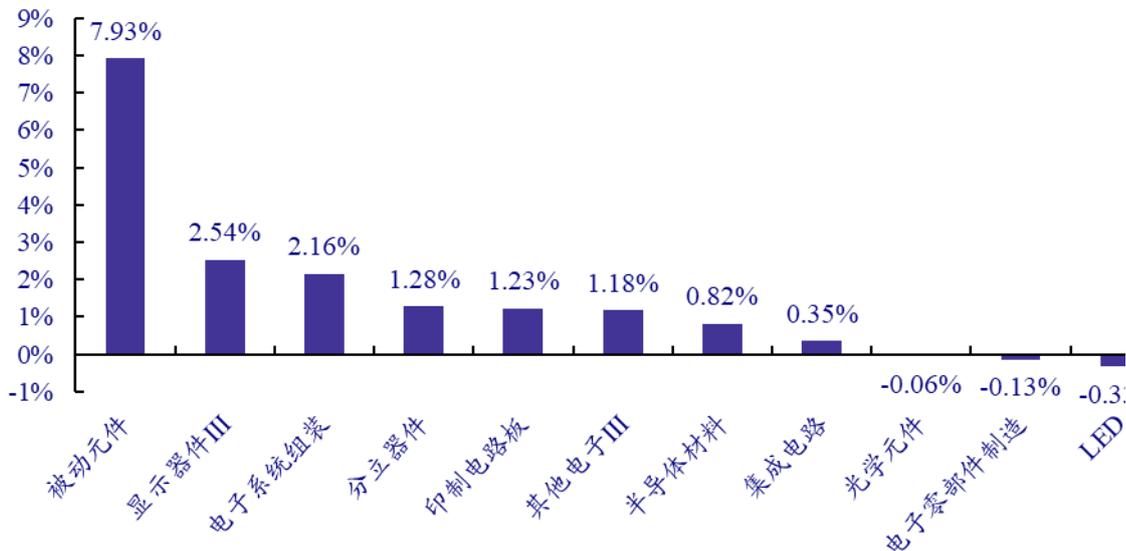
图 3. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 03 月 26 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级板块中，被动元件、显示器件 III 本周涨幅居前，涨幅分别为 7.93%、2.54%。

图 4. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 03 月 26 日）



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 4. 上周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 03 月 26 日）

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	三利谱	鸿泉物联	洁美科技	风华高科	大华股份
	002876.SZ	688288.SH	002859.SZ	000636.SZ	002236.SZ
	18.00%	15.86%	13.78%	13.63%	12.78%
跌幅前五	华灿光电	联建光电	芯海科技	沪硅产业-U	协创数据
	300323.SZ	300269.SZ	688595.SH	688126.SH	300857.SZ
	-15.80%	-12.31%	-9.79%	-8.00%	-7.48%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 公司重要公告

表 5. 公司重要公告

日期	公司简称	公告内容	公告类别
2021-03-26	濮阳惠成	公司发布 2021 年一季度业绩预告, 预计归母净利润盈利 4066.31-4744.03 万元, 同比增长 20%-40%。	业绩预告
2021-03-26	濮阳惠成	公司 2020 年实现营业总收入 9.13 亿元, 同比增长 34.2061%; 归母净利润为 1.80 亿元, 同比增长 23.6584%, EPS 为 0.7 元/股	年度报告
2021-03-26	可立克	公司 2020 年实现营业总收入 12.80 亿元, 同比增长 15.3603%; 归母净利润为 2.06 亿元, 同比增长 824.3776%, EPS 为 0.468 元/股	年度报告
2021-03-26	大族激光	公司 2020 年实现营业总收入 119.42 亿元, 同比增长 24.887%; 归母净利润为 9.79 亿元, 同比增长 52.4284%, EPS 为 0.93 元/股	年度报告
2021-03-26	宏达电子	公司 2020 年实现营业总收入 14.01 亿元, 同比增长 65.9702%; 归母净利润为 4.84 亿元, 同比增长 65.1193%, EPS 为 1.2092 元/股	年度报告

2021-03-26	五方光电	公司股东罗虹先生拟以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 718.2 万股，共计减持不超过公司总股份的 2.94%。	股份增减持
2021-03-26	五方光电	公司 2020 年实现营业总收入 5.89 亿元，同比减少 19.0242%；归母净利润为 1.39 亿元，同比减少 12.5689%，EPS 为 0.57 元/股	年度报告
2021-03-26	中环股份	公司股东兼董事长李东生以集中竞价交易方式增持公司股份，共计增持 180.0 万股，为公司总股份的 0.06%。	股份增减持
2021-03-26	万润股份	公司 2020 年实现营业总收入 29.18 亿元，同比增长 1.6716%；归母净利润为 5.05 亿元，同比减少 0.3941%，EPS 为 0.56 元/股	年度报告
2021-03-26	泰晶科技	公司 2020 年实现营业总收入 6.31 亿元，同比增长 8.8385%；归母净利润为 0.39 亿元，同比增长 239.2373%，EPS 为 0.23 元/股	年度报告
2021-03-26	江海股份	公司 2020 年实现营业总收入 26.35 亿元，同比增长 24.117%；归母净利润为 3.73 亿元，同比增长 54.9535%，EPS 为 0.4556 元/股	年度报告
2021-03-26	江海股份	公司发布 2021 年一季度业绩预告，预计归母净利润盈利 7411.09-9057.99 万元，同比增长 80%-120%；EPS 为 0.09-0.1109 元/股。	业绩预告
2021-03-26	广东骏亚	公司 2020 年实现营业总收入 20.66 亿元，同比增长 40.3188%；归母净利润为 1.20 亿元，同比增长 246.744%，EPS 为 0.54 元/股	年度报告
2021-03-26	鸿远电子	公司 2020 年实现营业总收入 17.00 亿元，同比增长 61.2234%；归母净利润为 4.86 亿元，同比增长 74.4252%，EPS 为 2.1 元/股	年度报告
2021-03-25	沪电股份	公司 2020 年实现营业总收入 74.60 亿元，同比增长 4.65%；归母净利润为 13.43 亿元，同比增长 11.3461%，EPS 为 0.7888 元/股	年度报告
2021-03-25	三环集团	公司发布 2021 年一季度业绩预告，预计归母净利润盈利 4.25-5.17 亿元，同比增长 130%-180%。	业绩预告
2021-03-25	三环集团	公司 2020 年实现营业总收入 39.94 亿元；归母净利润为 14.41 亿元，同比增长 65.41%，EPS 为 0.82 元/股	业绩快报
2021-03-25	科翔股份	公司 2020 年实现营业总收入 16.02 亿元，同比增长 20.6029%；归母净利润为 1.05 亿元，同比增长 40.1164%，EPS 为 0.7907 元/股	年度报告
2021-03-25	宇瞳光学	公司 2020 年实现营业总收入 14.71 亿元，同比增长 19.5281%；归母净利润为 1.27 亿元，同比增长 22.5617%，EPS 为 0.62 元/股	年度报告
2021-03-25	沪电股份	公司 2020 年实现营业总收入 74.60 亿元，同比增长 4.65%；归母净利润为 13.43 亿元，同比增长 11.3461%，EPS 为 0.7888 元/股	年度报告
2021-03-25	奥海科技	公司与福州大学签订了《技术开发（委托）合同》，公司委托福州大学进行模块化高频开关电源关键技术研究及应用项目的研究开发。	重大合同
2021-03-25	福蓉科技	公司 2020 年实现营业总收入 16.54 亿元，同比增长 27.2967%；归母净利润为 3.18 亿元，同比增长 20.7722%，EPS 为 0.7922 元/股	年度报告
2021-03-25	博敏电子	公司 2020 年实现营业总收入 27.86 亿元，同比增长 4.3539%；归母净利润为 2.47 亿元，同比增长 22.4037%，EPS 为 0.55 元/股	年度报告
2021-03-24	协创数据	公司 2020 年实现营业总收入 22.32 亿元；归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 5.77%，EPS 为 0.57 元/股	业绩快报
2021-03-24	苏大维格	公司非公开发行股票申请获中国证监会发行审核委员会审核通过。	增发获准
2021-03-24	大华股份	公司 2020 年实现营业总收入 264.66 亿元，同比增长 1.2105%；归母净利润为 39.03 亿元	年度报告

		元, 同比增长 22.4154%, EPS 为 1.34 元/股	
2021-03-24	兴瑞科技	公司 2020 年实现营业总收入 10.40 亿元, 同比增长 1.6537%; 归母净利润为 1.27 亿元, 同比增长-7.9845%, EPS 为 0.43 元/股	年度报告
2021-03-24	共达电声	公司 2020 年实现营业总收入 11.80 亿元, 同比增长 19.8887%; 归母净利润为 0.46 亿元, 同比增长 49.0528%, EPS 为 0.13 元/股	年度报告
2021-03-23	电连技术	公司与深圳市光明区人民政府签署了《深圳市光明区产业发展监管协议》, 确认公司取得 A607-0878 宗地的土地使用权。	重大合同
2021-03-23	风华高科	公司 2020 年实现营业总收入 43.32 亿元, 同比增长 31.5442%; 归母净利润为 3.59 亿元, 同比增长 5.8608%, EPS 为 0.4 元/股	年度报告
2021-03-23	康强电子	公司 2020 年实现营业总收入 15.49 亿元, 同比增长 9.1917%; 归母净利润为 0.88 亿元, 同比减少 5.0246%, EPS 为 0.23 元/股	年度报告
2021-03-23	德赛电池	公司 2020 年实现营业总收入 193.98 亿元, 同比增长 5.1789%; 归母净利润为 6.70 亿元, 同比增长 33.3571%, EPS 为 3.2321 元/股	年度报告
2021-03-23	立讯精密	公司 2020 年实现营业总收入 918.70 亿元; 归母净利润为 72.33 亿元, 同比增长 53.44%, EPS 为 1.04 元/股	业绩快报
2021-03-23	立讯精密	公司发布 2021 年一季度业绩预告, 预计归母净利润盈利 13.26-13.75 万元, 同比增长 35%-40%; EPS 为 0.19-0.20 元/股	业绩预告
2021-03-23	苏州科达	公司 2020 年实现营业总收入 23.54 亿元, 同比减少 7.5684%; 归母净利润为 0.85 亿元, 同比减少 6.7214%, EPS 为 0.17 元/股	年度报告
2021-03-23	苏州固锝	公司 2020 年实现营业总收入 18.05 亿元, 同比减少 8.881%; 归母净利润为 9037.66 万元, 同比减少 6.301%, EPS 为 0.1241 元/股	年度报告
2021-03-23	三安光电	2021 年 3 月 19 日, 公司收到长沙高新技术产业开发区管理委员会按合同约定拨付公司全资子公司湖南三安半导体有限责任公司科技研发专项扶持资金 2 亿元。	政策影响
2021-03-23	高鸿股份	公司非公开发行股票申请获中国证监会发行审核委员会审核通过。	增发获准
2021-03-22	横店东磁	公司 2020 年实现营业总收入 81.06 亿元, 同比增长 23.4953%; 归母净利润为 10.146 亿元, 同比增长 46.6679%, EPS 为 0.62 元/股	业绩预告
2021-03-22	同兴达	自 2021 年 1 月 14 日至 2021 年 3 月 19 日, 公司累计收到政府补助 2073.52 万元, 全部与收益相关。	政策影响

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业动态

表 6. 行业动态

行业	新闻简介
汽车电子	<p>丰田汽车正在评估瑞萨电子工厂火灾的影响 捷克工厂已停工</p> <p>3 月 22 日消息, 据报道, 丰田汽车正在评估瑞萨电子工厂停工的影响。据外媒报道, 目前由于半导体供应短缺, 丰田位于捷克的小型工厂将暂停生产, 持续时间为两周。3 月 21 日, 日本汽车半导体供应商瑞萨电子 (Renesas) CEO 柴田英利就上周五火灾表示: 公司旗下芯片生产设施周五发生的火灾事故可能对汽车行业芯片产生重大影响。公司计划在一个月内恢复受灾工厂的生产, 一个月停产可能会带来 170 亿日元 (1.56 亿美元) 的收入损失。</p> <p>(来源: Techweb http://www.techweb.com.cn/it/2021-03-22/2831165.shtml)</p>
半导体	<p>史上最大缺货潮袭击通信芯片, 博通交期达 50 周</p>

3月22日消息,网络通信产业爆发史上最大芯片缺货潮。据相关厂商透露,全球通信芯片龙头博通通知客户,旗下通信主芯片期拉长至50周,部分芯片更长达一年以上。通信厂直言「缺料看不到尽头」,大量订单转移至联发科、瑞昱、立积等台厂,下游疯狂扫货,联发科、瑞昱交期也上看30周。业者指出,通信芯片包含5G行动网络、无线网络WiFi 6、宽频、交换器等应用,过往通信芯片需求相对稳定,但疫情爆发后,全球加快5G建设,加上民众居家上班、远距教学,以及线上娱乐等上网需求大增,对网速要求也更高,提前布建高速网路硬件,掀起通信业「换机潮」。业者说,「原本预期未来三、五年才会达成的通信设备换机量,最近瞬间爆发」,加上晶圆代工产能不足,通信芯片也开始大缺货,成为继电脑、手机之后,另一个闹芯片缺货的领域。中国台湾最大通信品牌厂友讯董事长李中旺指出,近期通信芯片缺料非常严重,部分芯片交期甚至长达52周,业者得积极应变解决缺料问题。

(来源:半导体行业观察 http://www.semiinsights.com/s/electronic_components/23/41844.shtml)

瑞萨警告:芯片供应将受到重大影响

3月22日消息,日本芯片制造商瑞萨电子(Renesas Electronics)周日表示,公司位于东京东北部日立那卡市(Hitachinaka)的、发生火灾的主要工厂可能要花一个月才能恢复生产。但是考虑到半导体制造中的许多过程,供应链可能需要三个月的时间才能恢复正常。对于汽车行业而言,瑞萨的大火可谓雪上加霜。半导体行业已经饱受全球半导体短缺的困扰,一直在努力应对德克萨斯州的冬季风暴,这场风暴席卷了全球排名第一和第三的汽车芯片生产商恩智浦半导体和英飞凌科技。瑞萨(Renesas)则位居第二。它控制着全球约20%的微控制器份额,并为丰田汽车()和日产汽车(Nissan Motor)等提供产品。星期五凌晨2:47着火,并在几个小时后获得控制。根据报道,生最新的300毫米晶圆的生产线已损坏。而该公司称,该工厂生产的芯片中约有三分之二用于汽车工业。首席执行官柴田秀敏(Hidetoshi Shibata)周日在新闻发布会上表示,瑞萨电子将努力“在一个月內”恢复生产。但他也承认,芯片供应受到“重大”影响。

(来源:半导体行业观察 http://www.semiinsights.com/s/electronic_components/23/41840.shtml)

外媒:苹果或在研发带屏幕和摄像头的HomePod

3月23日消息,据国外媒体报道,前段时间,苹果宣布HomePod扬声器已停产。最近,外媒在报道HomePod mini中一个未被激活的温度湿度传感器时,提及到苹果“在研发带屏幕和摄像头的音箱”。最有可能的情况是,苹果正在探索带有屏幕和摄像头版的HomePod,从而和类似谷歌的Nest Hub Max、亚马逊的Echo Show之类产品竞争。不过报道表示产品不会那么快发布,也无法确定苹果是否真的会发布此类产品。如果上市的话,苹果配备摄像头的HomePod可能会提供类似FaceTime视频通话和HomeKit集成的功能。本月早些时候,苹果宣布停止全尺寸HomePod,并将重点转向HomePod mini。分析人士表示,苹果仍然缺乏针对智能家居市场的“统一战略”,新的HomePod模型是不是带屏幕和摄像头还有待观察。

(来源:Techweb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-03-23/2831500.shtml>)

芯驰科技芯片获百万片订单,正式开启批量出货

3月23日消息,凭借优秀的产品实力,芯驰科技正式宣布获得了百万片/年订单,客户覆盖合资,自主品牌车企以及Tier 1。同时,芯驰科技9系列芯片经过严格的功能测试、性能测试和可靠性测试,顺利通过验证,近日正式完成出货。很快这批芯片将逐步交付给客户并正式投入使用,这意味着芯驰科技将正式驶入量产赋能客户的新纪元。

(来源:半导体行业观察 http://www.semiinsights.com/s/electronic_components/23/41848.shtml)

高丽大学 AI 系统将缩短 OLED 发色及荧光分子时间和成本

3月23日消息,高丽大学研发团队开发出可大幅缩短 OLED 的发色分子和荧光分子的开发时间和成本的 AI。高丽大学对外表示 Park Sungnam 化学系教授研发团队开发出了能够快速预测发色分子和荧光分子等多种有机分子的光特性的‘深度学习分子光谱法’。为了开发发色分子和荧光分子,需要准确预测光特性,如吸光波长和发光波长、半峰宽、发光量子效率、吸光系数等。如 OLED 的发色分子,需要明确颜色和亮度、清晰度,以及能量转换效率等 OLED 的光特性。高丽大学研发团队开发出的深度学习分子光谱法,与传统方法相比预测时间缩短了约 6.3 万倍,吸光和发光波长的预测误差分别减少了 2.2 倍和 1.5 倍。使用它可以快速找到发色分子和荧光分子,以满足光特性的目的,大大减少开发时间和成本。研发团队通过收集文献中的众多分子的 7 种光特性,用 3 万多个数据建立了数据库 (DB),并在此基础上开发出了能够有效学习分子结构和光特性的深度学习分子光谱。

(来源: CINNO http://www.cinno.com.cn/claprod_view.aspx?TypeId=67&Id=1103&FIId=t28:67:28)

三星显示将独供 iPhone LTPO OLED 面板,产线上半年完成改造

3月23日消息,根据市场调研机构 UBI Research 19日表示三星显示(以下 SDC)将在上半年完成苹果专用线的 LTPO TFT 改造。SDC 此前在 A3 产线生产 LTPS TFT OLED 面板。而 LTPO 相比 LTPS 可以降低功耗,可谓是 120Hz 画面帧率必备。SDC 将 LTPO 技术称为 Adaptive Frequency。从去年的三星电子 Galaxy Note20 Ultra 开始,到本月 10 日上市的 ASUS 游戏手机 ROG5 都采用了 SDC LTPO TFT 方式 OLED 面板。而苹果预计从今年下半年的 iPhone 新品旗舰系列开始采用 LTPO TFT 方式的 OLED。SDC 今年将独家供应用于 iPhone 的 LTPO TFT 方式 OLED 面板。LG 显示(以下 LGD)仅供应 LTPS TFT 方式的 OLED 面板。

(来源: CINNO http://www.cinno.com.cn/claprod_view.aspx?TypeId=67&Id=1104&FIId=t28:67:28)

iPhone 12 mini 面板砍单 苹果或向三星赔巨额违约金

3月24日消息,据外媒报道,行业观察人士表示,由于 iPhone 12 mini 销售缓慢,苹果可能被迫向三星旗下显示器制造子公司 Samsung Display 赔偿数亿美元违约金。此前,苹果下达了大量 OLED 面板订单,但其购买量却低于预期。通常情况下,苹果会

与其供应链合作伙伴达成协议，以确保获得零部件的最优定价。不过，这要求苹果签订保证最低订货数量的合同，但苹果有时候无法满足这些要求。行业观察家表示，苹果与 Samsung Display 之间就出现了这样的情况。此前有媒体报道，苹果将今年上半年 iPhone 12 系列的目标产量调整为 7500 万部，比之前下降了约 20%，其中销售放缓的 iPhone 12 mini 是促使减产的主要原因。受此影响，三星 1 月份的全球 OLED 面板出货量约为 4500 万块，环比下降了 9%。三星是该机型所用 OLED 面板的唯一供应商。Samsung Display 始终是全球领先的智能手机面板供应商，同时在苹果 iPhone 屏幕供应链中占据主导地位。行业观察人士预测，苹果可能会再次因未能达到最低订货数量而向三星支付巨额违约金。

(来源: Techweb <http://www.techweb.com.cn/it/2021-03-24/2831650.shtml>)

英特尔新 CEO 点燃三把火：斥 200 亿美元建厂 委托代工厂制造处理器

3 月 24 日消息，基辛格正在点燃“新官上任三把火”。3 月 23 日，在英特尔公司的一次大会上，基辛格宣布了多个宏大计划，其中包括未来把更多的自有芯片制造业务外包给代工厂，另外在美国亚利桑那州投资 200 亿美元建设两座全新的芯片厂，另外还将设立一个新部门“英特尔代工服务部”，为外部半导体公司代工制造芯片。据报道，对于英特尔的半导体设计和制造业务，基辛格制定了一个名为“IDM2.0”的战略，主要包括三个部分。第一，英特尔自有的半导体制造业务仍将会在自家产品方面扮演重要角色，第二，英特尔将扩大利用外部代工企业的资源，比如台积电、三星电子、格罗方德等，从 2023 年开始，英特尔将委托代工厂生产一些核心的消费者或者企业所需芯片。第三个战略就是上述代工服务部，该部门的领导人是 Randhir Thakur。该部门是一个独立的业务集团，将利用英特尔的芯片生产技术为外部客户开发制造 x86、ARM 或者 RISC-V 处理器。

(来源: 新浪科技 <https://finance.sina.com.cn/tech/2021-03-24/doc-ikkntiam7258340.shtml>)

半导体

高通新一代 PC 芯片吊打一众竞争对手？

3 月 24 日消息，据外媒报道，可能意识到苹果自研芯片 M1 所带来的竞争压力和威胁，Qualcomm 内部正在研发一款型号为 SC8280 的新晶片。这表明 Qualcomm 可能不会将该晶片称之为第 3 代 8cx，可能会启用全新的品牌。这款新晶片目前正在两台 14 吋笔记本中进行测试，其中一款搭载了 8GB 的 LPDDR5，而另一款则是 32GB 的 LPDDR4X。此外根据消息称，Qualcomm 正在研发的这款芯片尺寸为 20×17mm，而骁龙 8cx 的尺寸为 20×15mm。更大的尺寸意味着 Qualcomm 将有足够的空间来加入更多的性能核心，而这可能会增加挑战 M1 芯片的竞争力。

(来源: 半导体行业观察 http://www.semiinsights.com/s/electronic_components/23/41864.shtml)

半导体

特斯拉上调两版本 Model 3 在美国市场售价 均上调 500 美元

3 月 25 日消息，据国外媒体报道，在特斯拉对外事务副总裁陶琳宣布国内在售 Model Y 价格上调 8000 元，已订购客户不受此次调价影响之后，特斯拉也上调了两版本 Model 3 在美国市场的售价。从外媒的报道来看，特斯拉在美国市场上调的，是后轮驱动标准续航升级版和双电机全轮驱动长续航版 Model 3 的售价。调整之后，后轮驱动标准续航升级版 Model 3 的起售价为 37990 美元，双电机全轮驱动长续航版的售价则为 46990 美元，较调整之前都提高了 500 美元。在美国市场上，特斯拉 Model 3 在售的另外一个版本是 Performance 高性能版，这一款的售价并未有调整，在获得税收抵免前，起售价仍为 55990 美元。除了 Model 3，特斯拉目前向美国消费者交付的还有 Model S、Model X 和 Model Y，这 3 款的售价，目前并未有调整。

(来源: Techweb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-03-25/2831886.shtml>)

汽车电子

一年卖出 1.46 亿台智能手机，小米发布 2020 年业绩报告

3 月 25 日消息，根据 Canalys 数据，2020 年第四季度小米智能手机出货量位居全球第三，并且在全球前五大智能手机厂商中同比增速最快，市占率为 12.1%。3 月 24 日，小米集团发布了 2020 年全年财报。财报显示，小米集团 2020 年全年营收为 2458.7 亿元，同比增 19.4%；全年调整后净利润 130.1 亿元，同比增长 12.8%。2020 年第四季度，小米集团总收入达到人民币 705 亿元，同比增长 24.8%；经调整净利润达到人民币 32 亿元，同比增长 36.7%。从市场份额上看，海外市场的营收依然为其主要收入来源，2020 年该公司来自海外市场的营收达到了 1224 亿元，同比增长 34.2%，占公司整体营收的 49.8%。具体到各个业务板块，智能手机业务方面，2020 年小米智能手机收入人民币 1522 亿元，同比增长 24.6%，智能机业务在总收入中占比再一次超过了 60%，而在 2019 年，小米智能机营收增速只有 7.3%。2020 年小米智能手机全球出货量为 1.46 亿台，同比增长 17.5%。

(来源: 亿欧网 <https://www.iyiou.com/news/202103251015865>)

消费电子

投资约 120 亿元！LGD 最快下半年扩大广州 8.5 代 OLED 产能

3 月 25 日消息，根据韩媒 Digital Daily 报道，LG 显示 3 月 23 日透露，公司正在考虑在今年下半年扩充广州 OLED 面板产能。LG 显示今年将投资 2 万亿韩元以上（120 亿元以上）。LG 显示相关人士表示，“正在考虑广州工厂下半年扩产”，“计划仔细判断市场情况后再作决定”。并称：“按照目前产能，全年供应 800 万台没有问题。”市场调研机构 Omdia 预测，今年 OLED TV 市场规模为 560 万台，同比去年增长 55.6%。今年 OLED TV 生产企业有 19 家。LG 显示大尺寸 OLED 面板产能为韩国坡州工厂每月 8 万张，中国广州工厂每月 6 万张。今年最大生产目标为 800 万张。LG 显示是目前全球唯一一家生产 TV 用 OLED 面板的供应商。同时，LG 显示也在观望可折叠显示的市场情况。该相关人士表示，“移动可折叠显示屏实现大众化大众化还为时尚早”，“公司为确保相关技术，一直持续进行研发中”。

(来源: CINNO http://www.cinno.com.cn/claprod_view.aspx?TypeId=67&Id=1107&FI=t28:67:28)

面板显示

刚喷完苹果 M1 版 Mac 电脑 英特尔又希望代工苹果自研芯片

3 月 25 日消息，据国外媒体报道，英特尔正在寻求获得苹果的兴趣，希望制造未来的苹果 Silicon 芯片。自 2005 年起，苹果就与英特尔合作开发 Mac 处理器。然而，去年 6 月份，苹果宣布，计划在新 Mac 电脑中弃用英特尔芯片，转而使用自家的、基于 ARM 架构的 Mac 芯片，旨在较低功耗的情况下提供更好的性能。苹果此举可能证实，它将与英特尔分道扬镳。但是，英

半导体

特尔并没有很好地接受这次“分手”。上周，该公司投放了一个抨击苹果 M1 版 Mac 电脑的宣传片，明着踩对方的产品。然而，在苹果转型过程中，英特尔似乎也遇到了困难。现在，该公司把希望寄托在未来为苹果制造 Silicon 芯片上。本周二，英特尔的新任 CEO 帕特·基辛格 (Pat Gelsinger) 分享了英特尔未来计划的一些细节，其中包括成立英特尔代工服务部门、投资 200 亿美元在亚利桑那州新建两座芯片工厂。基辛格表示，英特尔将扩大芯片代工业务，以他们的设计为基础为其他公司制造芯片，该公司将吸引苹果作为其客户。

(来源: Techweb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-03-25/2831917.shtml>)

营收与净利润双降但整体优于行业平均，上汽集团发布 2020 年度财报

汽车电子

3月26日消息，对于国内的新能源汽车市场未来走向，上汽集团预计中短期将呈现“箱体整理”走势，长期或将进入波动式增长的新阶段。3月25日晚间，上汽集团发布了2020年度业绩报告。数据显示，2020年归属于上市公司股东的净利润约为204.31亿元，同比下降20.2%；营业收入约为7230.43亿元，同比下降12.52%。具体产销指标方面，2020年全年公司实现整车销售560万辆，同比下降10.2%。其中，新能源车销量约32万辆，同比增长73.4%，这一销量在国内排名第一，在全球排名第三；整车出口及海外销量约39万辆，同比增长11.3%，占全国整车出口的比重超过1/3。2020年下半年销量同比增长7.6%，并且季度销量同比增速呈现逐季攀升态势，季度环比增速也明显好于行业平均水平。

(来源: 亿欧网 <https://www.iyiou.com/news/202103261015914>)

晶圆代工产能吃紧，下月启动新一波涨价

半导体

3月26日消息，去年至今晶圆代工产能严重不足，面对市场关心的代工价格议题，力积电董事长黄崇仁昨日表示，所有产品线产能均满载，预期产能吃紧到明年底，去年以来，代工价格已调涨30%-40%，4月可能启动新一波涨价。进一步来看产能吃紧情况，黄崇仁分析，包括驱动IC、电源管理IC、记忆体、MOSFET等全部都很紧，而且未来疫情趋缓之后，大家都恢复经济活后，所带来的需求可能更不知道该如何因应，换言之，黄崇仁也预期，未来半导体产能只会愈来愈紧。在市场端强劲的需求下，力积电在晶圆代工价格部分，自去年以来至今已涨价30%-40%，对于4月是否启动新一波涨价，黄崇仁回覆，要再调涨才会来到较合理的价格。黄崇仁表示，半导体产能未来只会愈来愈紧，特别是在8吋及12吋成熟制程部份，因为包括台积电、联电等大厂不太可能回头投资成熟制程，力积电是唯一仍在65纳米及40纳米等成熟制程投资新晶圆厂的业者。这次的晶圆代工产能至年底前都供不应求，且看来会延续到明年，很多芯片都会因此缺货且缺到明年底。黄崇仁指出，中国台湾半导体产值每年都在成长，相信政府会协助解决水电问题。

(来源: 半导体行业观察 http://www.semiinsights.com/s/electronic_components/23/41887.shtml)

TCL 电子去年营收 509.5 亿港元 LCD TV 销售量稳居全球前二

半导体

3月26日消息，据国外媒体报道，TCL电子公布了截至2020年12月31日的2020年财务业绩。数据显示，2020年全年，该公司实现营收509.5亿港元，同比增长40.2%；来自持续经营业务的归母净利润达18.5亿港元；来自持续经营业务的扣非后归母净利润达10.5亿港元，同比增长25.1%。数据还显示，2020年全年，该公司的毛利达96.6亿港元，同比增长29.8%，毛利率达19%；研发费用同比大增117%，至16.3亿港元，研发费用率为3.2%，同比提升1.1个百分点。2020年，该公司的全球智能TV销售与互联网业务逆势再次创造了历史最佳，收入和利润再次实现高速增长。其中，TCL TV在LCD TV市场的销售量市场份额同比1.6个百分点提升至10.9%，排名跃升至全球前二。

(来源: Techweb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-03-26/2832175.shtml>)

资料来源: TechWeb, 半导体行业观察, 新浪科技, CINNO, 亿欧网, 中国银河证券研究院整理

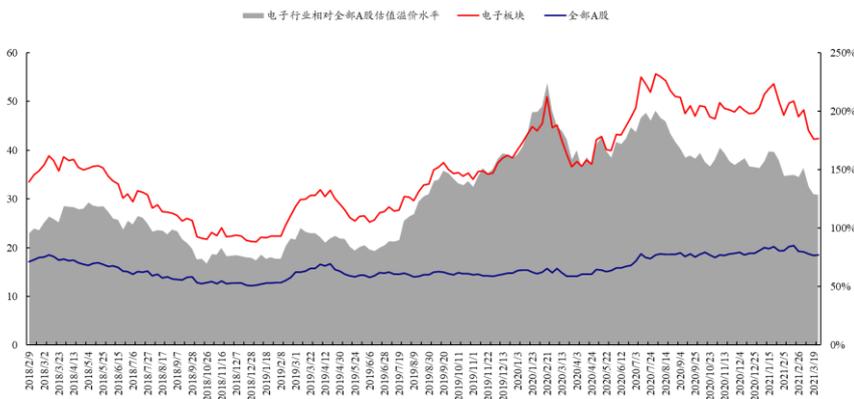
三、国内外行业及公司估值情况

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03月26日，电子行业的市盈率为42.37倍(TTM整体法，剔除负值)，低于近10年以来的平均水平45.9倍。

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03月26日，全部A股滚动市盈率为18.54倍；电子行业相对全部A股溢价为128.56%，本周内下降了0.68个百分点，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 5. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 03 月 26 日)



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 6. 各国或地区电子板块 PE 比较 (截至 2021 年 03 月 26 日)



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

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 6 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 03 月 26 日市盈率平均数为 32.37 倍, 估值中位数为 24.14 倍。

表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 03 月 26 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	总市值 (亿美元)
		2019	2018	2019	2018		
AAPL.O	苹果	-7.18%	23.12%	-2.04%	15.86%	31.83	20,348.85
INTC.O	英特尔	-0.02%	119.28%	1.58%	12.89%	12.61	2,635.67
NVDA.O	英伟达	-32.48%	35.90%	-6.81%	20.61%	73.50	3,184.13
AVGO.O	博通	-77.78%	624.53%	8.39%	18.21%	53.83	1,968.18
QCOM.O	高通	188.36%	-297.24%	7.35%	1.98%	22.45	1,510.77
SMSD.L	三星电子	-51.00%	6.16%	-5.48%	1.75%	0.00	4,294.11
	均值	3.31%	85.29%	0.50%	11.88%	32.37	5656.95
	中位数	-19.83%	29.51%	-0.23%	14.37%	27.14	2909.90
	最大值	188.36%	624.53%	8.39%	20.61%	73.50	20348.85
	最小值	-77.78%	-297.24%	-6.81%	1.75%	0.00	1510.77

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 13 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 03 月 26 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		
终端品牌	1810.HK	小米集团	-25.89%	130.93%	19.03%	52.66%	26.47	6,401.14
	2382.HK	舜宇光学科技	60.24%	-14.15%	45.86%	15.97%	33.46	1,937.04
	2018.HK	瑞声科技	-41.45%	-28.71%	-1.29%	-13.80%	25.92	464.06
	1478.HK	丘钛科技	3666.73%	-96.70%	61.88%	2.47%	17.38	173.49
	6088.HK	FIT HON TENG	0.63%	29.62%	9.28%	17.76%	14.67	177.14
	0285.HK	比亚迪电子	-27.00%	-15.33%	28.97%	5.77%	25.32	968.88
	0732.HK	信利国际	658.13%	17.79%	14.03%	-4.68%	5.50	44.08
	0698.HK	通达集团	-26.03%	-46.05%	2.97%	3.85%	10.51	36.93
	1415.HK	高伟电子	110.56%	-49.65%	1.26%	-27.80%	12.10	39.80
消费电子 零部件	0981.HK	中芯国际	75.06%	-25.39%	-7.41%	8.59%	34.38	2,678.20
	1347.HK	华虹半导体	-11.42%	26.09%	0.15%	15.02%	71.50	551.24
半导体	0522.HK	ASM PACIFIC	-72.06%	-21.29%	-18.63%	11.56%	24.98	405.04
	1888.HK	建滔积层板	-26.09%	-13.66%	-10.95%	12.63%	17.61	493.58
	均值	333.95%	-8.19%	11.17%	7.69%	24.60	1105.43	
	中位数	-5.40%	-14.74%	6.12%	8.14%	24.79	478.82	
	最大值	3666.73%	130.93%	61.88%	52.66%	71.50	6401.14	
	最小值	-72.06%	-96.70%	-18.63%	-27.80%	5.50	36.93	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 03 月 26 日)

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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 (亿新台币)
			Y19	Y18	Y19	Y18		
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	16.93	17,536.68
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	14.63	4,379.68
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	22.77	3,630.87
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	38.96	2,738.45
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	11.51	1,553.70
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	10.18	1,965.75
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	22.33	2,711.08
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	14.64	1,043.89
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	-13.96	1,963.09
	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	29.54	152,989.24
半导体	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	65.11	14,996.06
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	26.72	5,931.61
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	30.05	2,845.76
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	-11.13	1,942.21
	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	13.54	1,123.28
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	13.54	1,123.28
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	8.83	126.69
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	18.48	12858.90
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	14.64	2711.08
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	65.11	152989.24
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	(13.96)	126.69

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 03 月 26 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	002600.SZ	领益智造	8.77	0.27	0.33	0.49	0.62	24.76	16.67	13.18
	601231.SH	环旭电子	17.99	0.58	0.80	0.94	1.13	22.13	18.83	15.66
	002475.SZ	立讯精密	35.84	0.87	1.03	1.42	1.73	33.90	24.59	20.18
	300433.SZ	蓝思科技	25.71	0.61	1.13	1.47	1.82	22.88	17.59	14.20
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	35.77	1.27	1.22	1.74	2.13	29.69	20.82	17.00
	600183.SH	生益科技	22.46	0.66	0.73	0.95	1.12	31.48	24.19	20.52
半导体	600745.SH	闻泰科技	97.79	1.76	2.23	3.27	4.27	44.47	30.33	23.22
	688008.SH	澜起科技	65.97	0.83	0.98	1.30	1.67	67.50	50.88	39.61
	688396.SH	华润微	56.39	0.46	0.83	1.01	1.21	65.78	54.06	45.12
	603501.SH	韦尔股份	258.43	0.73	3.26	4.71	6.03	79.11	54.77	42.80
	603986.SH	兆易创新	170.00	2.01	2.06	2.85	3.74	82.98	59.98	45.70
	002371.SZ	北方华创	142.00	0.67	0.95	1.40	1.93	148.89	101.04	73.29
面板	000725.SZ	京东方 A	6.02	0.06	0.14	0.31	0.38	45.29	20.45	16.68
	000100.SZ	TCL 科技	9.44	0.19	0.34	0.67	0.77	27.82	14.12	12.29
	002876.SZ	三利谱	66.83	0.49	1.01	2.13	3.08	78.08	37.02	25.60
LED	600703.SH	三安光电	23.07	0.32	0.34	0.45	0.55	69.65	52.62	43.05
	300296.SZ	利亚德	7.04	0.28	-0.4	0.37	0.57	-17.38	18.78	12.19
机器视觉	002415.SZ	海康威视	53.50	1.34	1.45	1.61	1.89	36.83	33.17	28.25
平均								49.66	36.11	28.25

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。

四、核心组合及行业配置观点

(一) 核心组合

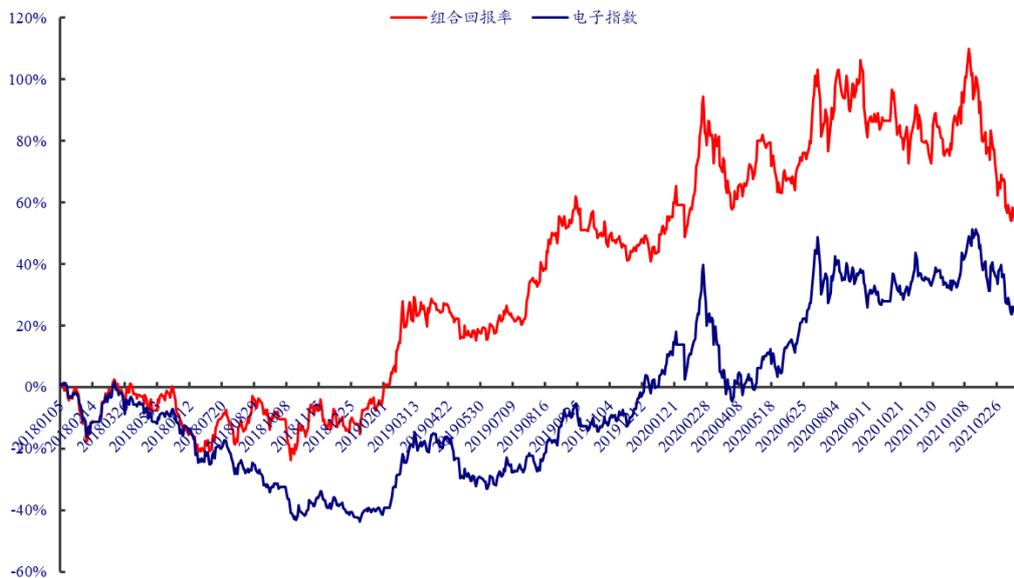
表 11. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 03 月 26 日)

股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	PE(TTM) /PB(LF)	市值 (亿元)
002475.SZ	立讯精密	业务边界拓展, 保障业绩持续高增长	-2.57	33.91	2,452.29
000725.SZ	京东方 A	面板价格持续上涨, 盈利能力大幅提升	5.32	2.54	2,176.96
600745.SH	闻泰科技	ODM、功率半导体双龙头, 业绩能见度提升	1.41	41.41	1,234.74

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 7. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 03 月 26 日)



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。

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。

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), 半导体设备龙头中微公司 (688012.SH)、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力将显著改善。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。**

五、一级市场风向

上周我们统计了 10 起重点融资案例, 建议重点关注人工智能企业墨芯智能及半导体企业华存电子。

表 12. 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
人工智能	墨芯智能	凯旋创投 创享投资 将门创投 真格基金 前海母基金	Pre-A 轮	1 亿人民币	一家 AI 芯片设计商, 提供终端和云端 AI 芯片加速方案
半导体	汉骅半导体	中新产投 冠亚 国中创投 达亮电子 汇琪基金	A 轮	超亿人民币	致力于第三代半导体关键材料的研发与生产

消费电子	紫米	小米科技	并购	2.05 亿美元	一家手机精品配件制造商, 致力于开发高端特殊智能手机及手机精品配件
智能安防	东屋电气	毅达资本	天使轮	数千万人民币	一家集研发、生产、销售、服务为一体的专业高安全智能安防企业
半导体	华存电子	恒信华业 南通新一代信息 息技术产业基 金 天凯汇锦	A 轮	1.7 亿人民币	一家专注于存储芯片设计和存储解决方案研发生产的高科技公司
面板显示	欢网科技	号百控股 CMC 资本 伊敦基金 联新资本	C 轮	数亿人民币	一家智能大屏运营及营销服务商, 自主研发各类大屏产品
人工智能内	千芯半导体 TensorChip	NW 投资 深圳前海融华 汇金投资	天使轮	数千万人民币	是可重构存算 AI 芯片的提出者和引领者
机器人	灵动科技 ForwardX	钟鼎资本 AA 投资 中关村发展集 团 德厚资本 中关村龙门基 金投资 鼎晖投资	Pre-C 轮	超 2.5 亿人民 币	一家人工智能视觉 AMR 机器人研发商
人工智能	微洱科技	明裕创投 启明创投 唯品会 仁智资本	B+轮	数亿人民币	一家致力于机器理解人类语言的人工智能公司
人工智能	悬镜安全	腾讯投资 红杉资本	A 轮	近亿人民币	致力以 AI 技术赋能敏捷安全, 专注于 DevSecOps 软件供应链持续威胁一体化检测防御

资料来源: 企查查, 中国银河证券研究院整理

六、高频数据跟踪

(一) 消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求大幅回暖

1. 手机：2020Q4 全球手机出货量大幅回暖，苹果位居全球第一

据 IDC 统计，2020 年全球智能手机出货量为 12.92 亿台，同比下降 11.2%，预计 2021 年 Q1 全球智能手机出货量将达到 3 亿部，同比增长 9.34%。

图 8. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

2020 年 Q4 全球智能手机出货量为 3.86 亿台，同比增长 4.3%。其中，苹果手机出货量重回全球第一，实现出货量 9,010 万台，同比增长 22.2%，市场份额约为 23.4%。

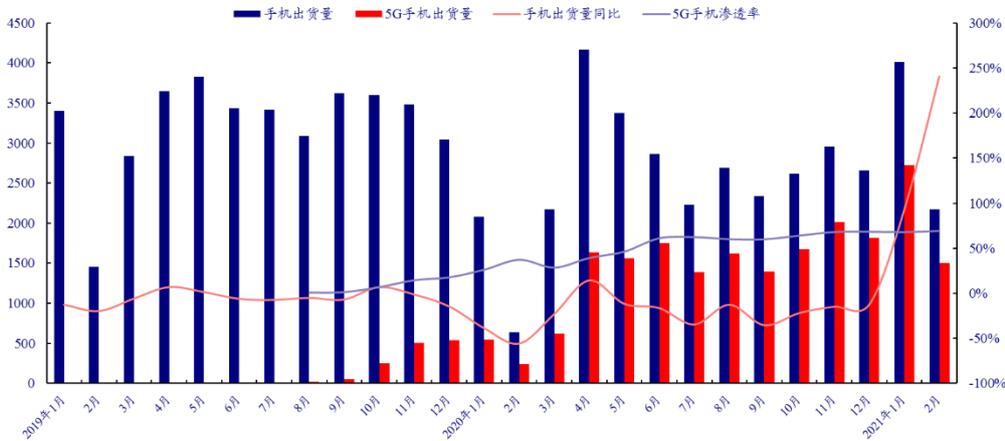
表 13. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）

公司	2020Q4 出货量	2020Q4 出货量同比	2020Q4 市场份额
苹果	90.1	22.2%	23.4%
三星	73.9	6.2%	19.1%
小米	43.3	32.0%	11.2%
OPPO	33.8	10.7%	8.8%
华为	32.3	-42.4%	8.4%
其他	112.4	5.0%	29.1%
总计	385.9	4.3%	100%

资料来源：IDC，中国银河证券研究院整理

据中国信通院统计，2021 年 2 月国内手机市场总体出货量为 2175.9 万台，同比增长 240.9%。2020 年国内手机市场总体出货量累计 3.08 亿部，同比下降 20.8%。5G 手机方面，2021 年 2 月国内 5G 手机出货量为 1501.7 万台，占同期手机上市新机型的 57.1%。2021 年 1-2 月国内手机市场 5G 手机累计出货量 4234.9 万部、上市新机型 48 款，占比分别为 68.4% 和 59.3%。

图 9. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)

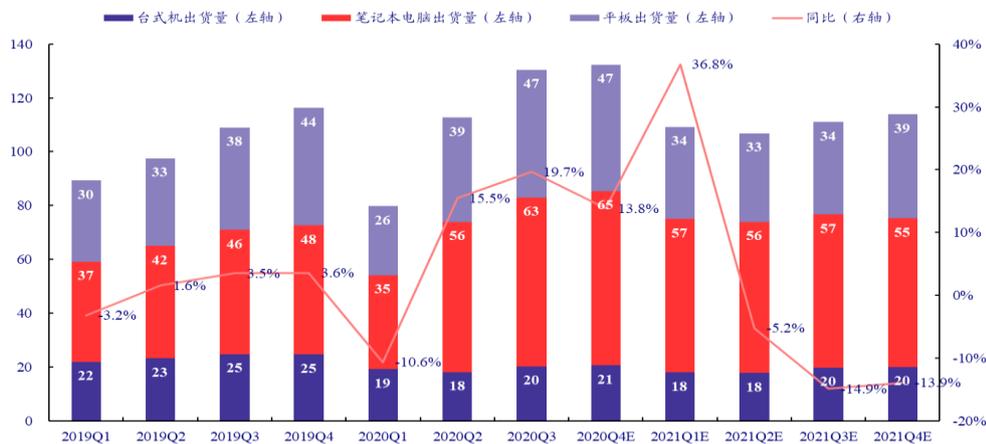


资料来源: 中国信通院, 中国银河证券研究院

2. PCD: “宅经济”下 PC、平板需求旺盛

据 IDC 数据统计, 2020Q3 全球 PCD 出货量为 1.30 亿台, 同比增长 19.7%, 创 10 年新高。其中, 笔记本电脑、平板电脑是 PCD 市场的重要增长点, 2020Q3 全球出货量分别为 0.63/0.47 亿台, 分别同比增长 36%、25%。预计 2020Q4 全球计算机出货量同比增长 14%, 2020 年合计出货约 4.55 亿台, 同比增长 10.47%; 若 2021 年起疫情开始消退, 全球计算机出货量将逐渐回归至 4.41 亿台左右

图 10. 全球 PCD 出货量情况 (单位: 百万台)



资料来源: IDC, 中国银河证券研究院

(二) 半导体: 行业景气度回暖, 涨价行情延续

1. 费城半导体指数: 行业高景气, 指数维持高位

截止 2021 年 03 月 26 日, 费城半导体指数为 3106.28, 环比上周上涨 3.15%。

图 11. 费城半导体指数

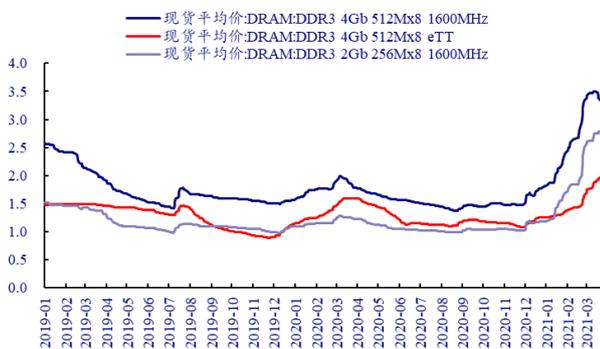


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: 服务器需求回暖, DRAM 价格持续上涨

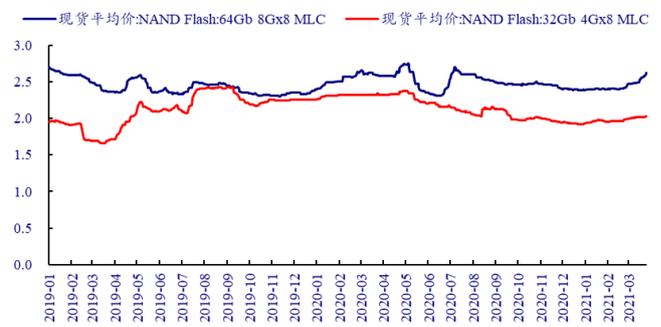
据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 3 月 19 日至 2021 年 3 月 26 日 DRAM 平均价格提升了 0.95%; NAND 平均价格提升了 1.49%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021H1 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持上涨趋势。

图 12. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)



资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

图 13. NAND 现货平均价 (单位: 美元)



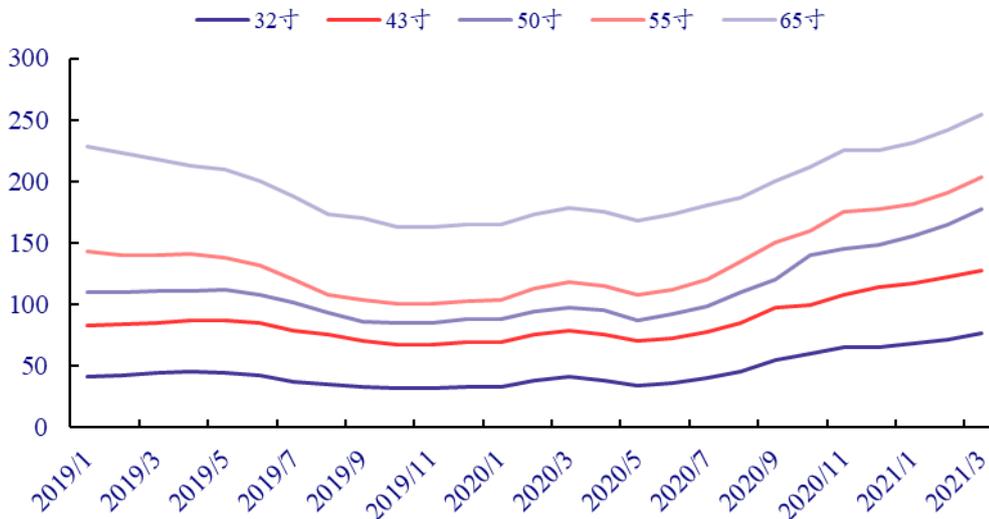
资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期

1. 电视 LCD: 库存周期维持低位, 大尺寸面板价格持续回升

据 Wind 统计, 2021 年 3 月大尺寸面板价格平均环比上涨 6.38%, 仍超市场预期。

图 14. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

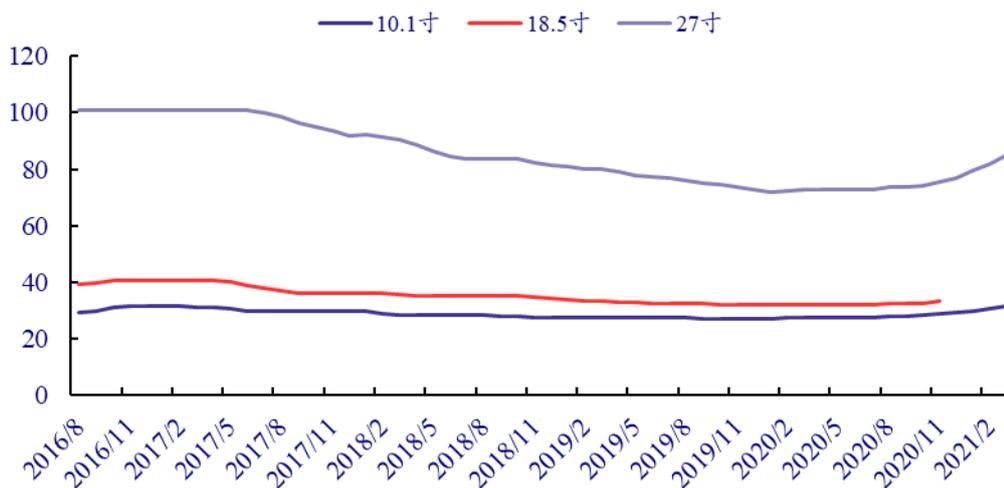


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 笔电 LCD: 笔电需求向好, 中尺寸面板价格涨幅提升

由于 2020 年笔电需求量大幅回暖, 笔记本面板价格自 2020 年 2 月份开始上涨, 2021 年涨价行情延续, 涨幅提升: 据 Wind 数据统计, 2021 年 3 月 27 寸笔记本面板价格环比增长 3.5%。

图 15. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

七、风险提示

晶圆制造厂商扩产不及预期, 外部贸易摩擦加剧的风险。

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。

附录：重点公司投资案件

【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，苹果业务占比约为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 1.13/1.47/1.82 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 0.80/0.94/1.13 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 2.23/3.27/4.27 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 0.98/1.30/1.67 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，推荐。

【**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 3.26/4.71/6.03 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。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 0.83/1.01/1.21 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 0.14/0.31/0.38 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。我们认为，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。目前全球面板供给仍处于紧平衡状态，公司作为全球面板龙头之一，在多个尺寸的 TV 面板供给上占据了领先份额，未来随着 t7 产线产能爬坡以及苏州 8.5 代线的整合，公司产能将继续增长。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 2021-2022 年 EPS 为 0.67/0.77 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，2021-2022 年 EPS 为 2.13/3.08 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。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。2020 年公司海外业务以及夜游文旅业务受疫情影响较大，导致公司计提商誉减值，根据公司业绩报预计 2020 年公司净利润为-11.0~-8.3 亿元，同比下降 217.91%~256.26%。目前，公司商誉也基本计提完毕，随着国内外经济复苏以及 LED 景气度回暖，未来公司业绩有望重回增长，预计公司 2020-2022 年 EPS 为-0.40/0.37/0.57 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。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 1.45/1.61/1.89 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，苹果业务占比超过 60%，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 1.22/1.74/2.13 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 0.73/0.95/1.12 元，推荐。

插图目录

图 1. 北美半导体设备出货额 (单位: 百万美元)	4
图 2. 日本半导体设备出货额 (单位: 百万日元)	4
图 3. 市场各行业板块周涨跌幅 (截至 2021 年 03 月 26 日)	6
图 4. 电子二级板块周涨跌幅 (截至 2021 年 03 月 26 日)	7
图 5. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 03 月 26 日)	13
图 6. 各国或地区电子板块 PE 比较 (截至 2021 年 03 月 26 日)	13
图 7. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 03 月 26 日)	16
图 8. 全球智能手机出货量及预测 (单位: 亿台)	19
图 9. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)	20
图 10. 全球 PCD 出货量情况 (单位: 百万台)	20
图 11. 费城半导体指数	21
图 12. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)	21
图 13. NAND 现货平均价 (单位: 美元)	21
图 14. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	22
图 15. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	22

表格目录

表 1. 热点事件及分析	3
表 2. 2021 年以来全球多家企业受芯片短缺影响宣布停产减产	3
表 3. 全球前十五加半导体设备厂商	4
表 4. 我国半导体设备国产化进程	5
表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾 (截至 2021 年 03 月 26 日)	6
表 4. 上周行业涨跌幅居前的公司 (截至 2021 年 03 月 26 日)	7
表 5. 公司重要公告	7
表 6. 行业动态	9
表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 03 月 26 日)	14
表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 03 月 26 日)	14
表 9. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 03 月 26 日)	14
表 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 03 月 26 日)	15
表 11. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 03 月 26 日)	16
表 12. 上周一级市场重点融资情况	17
表 13. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况 (单位: 百万台)	19

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不同环节、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。本公司持有本报告所述股票达到其已发行股份的1%以上。

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
上海市浦东新区富城路99号震旦大厦31层
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层
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 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn