

2021年05月09日

电子元器件

行业分析

2021年5月投资策略：进入业绩真空期，关注短期趋势明朗的半导体及面板板块

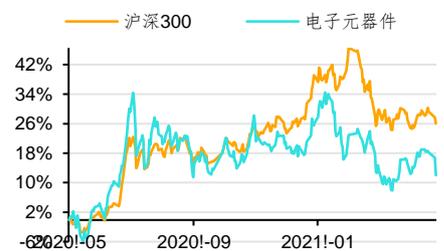
投资要点

- ◆ **业绩驱动“奏效” 半导体领涨：**2021年4月国内A股市场的申万电子行业一级指数上涨6.3%，位列第5位，跑赢沪深300指数5.7个百分点，整体走势强于大市。4月为年报一季报集中披露期，业绩驱动的行情在4月表现最为明显，尤其是一季报业绩超预期个股股价有了明显上涨，其中以半导体行业为首，4月涨幅在5个二级子行业中最强达14.9%，因此带动整个电子板块涨幅靠前。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨，但美国和台湾科技业指数走势弱于所在市场整体。
- ◆ **2020年报&2021Q1总结：**1) 疫情不改行业回升趋势，盈利能力改善大于收入增长。2020年电子元器件行业整体销售收入同比增长13.3%，净利润同比增长28.2%。尽管2020年受到疫情冲击上半年影响较大，但全年仍延续了2019年的回升趋势，且利润端的改善大于收入端，行业盈利能力提升。由于去年低基数以及行业需求复苏导致的供给偏紧状态使得2021年一季度延续去年旺季趋势，呈现“淡季不淡”行情。2021年第一季度电子行业整体销售收入同比增长44.5%，净利润同比增长162.6%。2) 半导体增长最为乐观，光电子行业四季度反转。2020Q2开始行业表现出了显著的回暖迹象，进入三季度后复苏趋势明确。分二级子行业来看，半导体延续了2019年的反弹，2020年上半年在疫情扰动下利润仍保持高速增长，而光电行业在四季度表现出了反转趋势。2021Q1半导体仍维持高增长，而光电子行业大幅度反弹。从市场行情来看，业绩持续高增的半导体板块和业绩反弹的光电子行业在2021年初以来录得上涨走势，而其他子行业下跌。
- ◆ **苹果新品发布有待市场验证，手机及TWS承压开始放大：**1-3月国内市场手机出货量同比大幅增长，主要系去年疫情导致的低基数，但自20H2以来的上游零组件缺货涨价影响开始在终端环节体现。智能手机和可穿戴设备（以TWS为主）已经出现明显的出货量指引下调，使得供应链既承担出货下降的压力又承担成本上升的压力，而改善预期在Q3新品发布后才有望修复。二季度较为稳健的为平板电脑、笔记本等IT类需求，但上游缺货将使得出货量小幅承压。新品发布来看，4月苹果发布了AirTag、MiniLED背光的iPad Pro、iMac等产品，对市场的创新驱动有限，MiniLED等热点有待下半年的市场反馈验证。
- ◆ **半导体供不应求延续，代工封测普遍受益设计分化：**供需端数据显示行业仍处于上行周期，从存储器现货价格来看，4月DRAM现货价居高不落，主要由供给端产能吃紧导致。半导体缺货、涨价仍在不断上演，需求端逐渐恢复正常的前提下供不应求无法缓解，二季度延续供给偏紧状态，在此逻辑下，拥有产能优势的强者恒强，代工、封测业绩受益于稼动率高位，而设计公司面临产能短缺的风

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票	评级
300115	长盈精密 买入-B
600584	长电科技 买入-B
688981	中芯国际 增持-B
300661	圣邦股份 买入-B
000725	京东方A 买入-A
002415	海康威视 买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.89	4.99	-13.82
绝对收益	-2.67	-7.15	12.23

分析师

 胡慧
 SAC 执业证书编号：S0910520110002
 huhui@huajinsec.cn
 021-20377068

报告联系人

 郑超君
 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

- 电子元器件：行业基本面走强，关注半导体面板等趋势明朗板块 2021-05-07
- 电子元器件：2021年第17周：苹果发布会如期而至，业绩发布进入尾声 2021-04-25
- 电子元器件：2021年第16周：面板龙头一季度业绩超预期，关注苹果春季新品发布 2021-04-18
- 电子元器件：2021年第15周：关注一季报业绩提振效应 2021-04-11
- 电子元器件：2021年第14周：业绩提振作用凸显，半导体基本面预期乐观 2021-04-06

险，市占率头部、拥有产能优先权的厂商更受益。

- ◆ **面板涨价周期拉长，缺货背景下马太效应凸显：**面板价格 4 月延续上涨，大尺寸涨幅在 6%~11%，中小尺寸涨幅在 2%~7%，主要系需求端 TV、IT 类持续景气，供给端上游材料缺货共同作用使得本轮面板涨价周期成为史上最长。二季度面板价格大概率续涨，缺货背景下马太效应凸显，龙头制造商盈利能力再提升。Mini LED 背光代表性产品落地，LED 直显回暖逻辑明确，但我们认为修复预期在下半年更强，当前仍以面板行情为主。
- ◆ **投资建议：**维持行业评级“同步大市-A”，行业进入业绩真空期和传统产业淡季，由于疫情对行业整体供需关系的影响并未出清，供给端成为二季度主要风险因素，且宏观经济层面风险仍然存在，建议保持谨慎。**子板块分析来看：**终端产品，供不应求的态势经过产业链传导对于终端环节的影响开始放大，智能手机以及可穿戴设备部分出货量指引已明显下调，仅 IT 类产业链承压较小保持稳健；半导体方面，供不应求行情延续，产能优势凸显，二季度业绩预期仍然强劲，代工封测受益于稼动率高位，设计厂商分化，拥有产能优先地位的受益；显示板块，面板价格二季度大概率续涨，缺货背景下马太效应凸显，龙头制造商盈利能力再提升。对于未来一个月，子板块推荐 PC 平板相关产业链、半导体代工/封测及设计龙头、面板及安防板块。个股方面，我们自下而上选择板块趋势明朗、公司业绩预期向上的个股，重点推荐为长盈精密、长电科技、中芯国际、圣邦股份、京东方 A 和海康威视。
- ◆ **风险提示：**中美摩擦对行业的不利影响；疫情持续影响宏观经济及产业供需情况；5G 推动的终端需求不及预期；国产化自主可控的进度不及预期；技术开发演进速度不及预期。

内容目录

一、核心观点及投资建议.....	5
二、行业动态分析.....	7
(一) 半导体行业数据跟踪.....	7
(二) 消费电子行业数据跟踪.....	10
(三) 面板行业数据跟踪.....	11
三、市场走势分析.....	13
(一) 国内 A 股市场走势分析.....	13
(二) 海外市场走势分析.....	14
1、香港.....	14
2、北美.....	15
3、台湾.....	15
四、投资建议及个股动态.....	17
五、风险提示.....	18

图表目录

图 1: 全球半导体销售收入(十亿美元)及增速 (2020.03~2021.03)	7
图 2: 美洲半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 3: 欧洲半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 4: 亚太半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 5: 日本半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 6: 中国大陆半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 7: 亚太除中国半导体销售收入及增速 (2020.03~2021.03)	8
图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2020.03~2021.03)	9
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2020.03~2021.03)	9
图 10: DRAM 现货平均价 (2020.05~2021.04)	9
图 11: NAND Flash 现货平均价 (2020.05~2021.04)	9
图 12: 台积电月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	9
图 13: 日月光月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	9
图 14: 联发科月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	9
图 15: 中美晶月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	9
图 16: 全国手机出货量及增速 (2020.03~2021.03)	10
图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2020.03~2021.03)	10
图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2020.03~2021.03)	10
图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2020.03~2021.03)	10
图 20: 鸿海月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	11
图 21: 大立光月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	11
图 22: TPK 月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	11
图 23: 群创光电月度营收及增速 (2020.03~2021.03)	11
图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)	11
图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)	11
图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)	12
图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)	12

图 28: 申万行业一级指数涨跌幅	13
图 29: 电子一级指数 v.s. 市场整体指数	13
图 30: 电子一级指数 v.s. 沪深 300 指数	13
图 31: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 32: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数	14
图 33: 恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数	15
图 34: 恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数	15
图 35: 费城半导体指数 v.s. 市场指数	15
图 36: 费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数	15
图 37: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	15
图 38: 台湾资讯科技指数 v.s. 台湾加权指数	15
表 1: 电子元器件行业个股投资建议列表	6
表 2: 电子元器件行业个股涨跌幅榜	14
表 3: 电子元器件行业关注公司列表	17

一、核心观点及投资建议

2021年4月年报及2021一季报基本上披露完毕，5月进入业绩真空期和行业传统淡季，由于疫情对行业整体供需关系的影响并未出清，供不应求的态势经过产业链传导机制将在二季度反应对终端环节的影响，我们建议**谨慎对待，关注风险**，维持行业评级为“同步大市-A”，分子行业而言：

消费终端市场：1~3月国内市场手机出货量同比大幅增长，主要系去年疫情导致的低基数，但自20H2以来的上游零组件缺货涨价影响开始在终端环节体现。智能手机和可穿戴设备（以TWS为主）已经出现明显的出货量指引下调，使得供应链既承担出货下降的压力又承担成本上升的压力，而改善预期在Q3新品发布后才有望修复。二季度较为稳健的为平板电脑、笔记本等IT类需求，但上游缺货将使得出货量小幅承压。新品发布来看，4月苹果发布了AirTag、MiniLED背光的iPad Pro、iMac等产品，对市场的创新驱动有限，Mini LED等热点有待下半年的市场反馈验证。

半导体市场：供需端数据显示行业仍处于上行周期，从存储器现货价格来看，4月DRAM现货价居高不落，主要由供给端产能吃紧导致。半导体缺货、涨价仍在不断上演，需求端逐渐恢复正常的前提下供不应求无法缓解，二季度延续供给偏紧状态，在此逻辑下，拥有产能优势的强者恒强，代工、封测业绩受益于稼动率高位，而设计公司面临产能短缺的风险，市占率头部、拥有产能优先权的厂商更受益。

面板显示市场：面板价格4月延续上涨，大尺寸涨幅在6%~11%，中小尺寸涨幅在2%~7%，主要系需求端TV、IT类持续景气，供给端上游材料缺货共同作用使得本轮面板涨价周期成为史上最长。二季度面板价格大概率续涨，缺货背景下马太效应凸显，龙头制造商盈利能力再提升。Mini LED背光代表性产品落地，LED直显回暖逻辑明确，但我们认为修复预期在下半年更强，当前仍以面板行情为主。

对于5月的投资机会我们认为：行业进入业绩真空期和传统产业淡季，由于疫情对行业整体供需关系的影响并未出清，供给端成为二季度主要风险因素，且宏观经济层面风险仍然存在，建议保持谨慎。子板块分析来看：**终端产品**，供不应求的态势经过产业链传导对于终端环节的影响开始放大，智能手机以及可穿戴设备部分出货量指引已明显下调，仅IT类产业链承压较小保持稳健；**半导体方面**，供不应求行情延续，产能优势凸显，二季度业绩预期仍然强劲，代工封测受益于稼动率高位，设计厂商分化，拥有产能优先地位的受益；**显示板块**，面板价格二季度大概率续涨，缺货背景下马太效应凸显，龙头制造商盈利能力再提升。基于上述逻辑，我们维持行业评级为“同步大市-A”。

对于未来一个月，子板块推荐**PC平板相关产业链、半导体代工/封测及设计龙头、面板及安防板块**。个股方面，我们自下而上选择板块趋势明朗、公司业绩预期向上的个股，重点推荐为长盈精密、长电科技、中芯国际、圣邦股份、京东方A和海康威视。

表 1：电子元器件行业个股投资建议列表

代码	名称	市值（亿元）	PE（2020）	PE（2021E）	PE（2022E）	PB
300115.SZ	长盈精密	195	33	19	13	2.86
600584.SH	长电科技	655	50	35	27	3.48
688981.SH	中芯国际	4,320	100	137	112	4.45
300661.SZ	圣邦股份	410	142	95	70	26.01
000725.SZ	京东方 A	2,551	51	12	10	2.60
002415.SZ	海康威视	5,866	44	38	31	10.48

资料来源：Wind，华金证券研究所（截止 2021 年 4 月 30 日收盘）

另外，我们建议关注标的包括立讯精密、歌尔股份、环旭电子、通富微电、华天科技、思瑞浦、中颖电子、莱宝高科、深天马 A、江海股份、利亚德和洲明科技。

二、行业动态分析

从行业市场的数据看，半导体行业仍处于上行周期中，供给和销售数据同比增速较高，产能紧缺现象短期内无法改善，供不应求状态将持续。终端市场方面，国内市场 1~3 月手机出货量同比大幅增长，主要系去年疫情导致的低基数效应，但上游材料缺货涨价现象将在二季度影响终端。4 月面板价格延续上涨，大中尺寸需求景气度延续、显示驱动 IC 缺货短期无法缓解，面板价格上行周期延长。

半导体产业数据方面，2021 年 3 月份需求端销售收入同比增长 17.8%，今年以来同比涨幅持续扩大，供给端方面，2021 年 3 月半导体设备厂商的出货金额北美增长 47.9%，日本同比增长 22.0%，结合需求端和供给端数据，半导体行业仍处于上行周期中。存储器市场看，DRAM 现货价格 4 月维持高位，NAND Flash 现货价格小幅上涨。下游终端需求逐步恢复叠加供给端产能紧张，导致 DRAM 现货价格居高不下。

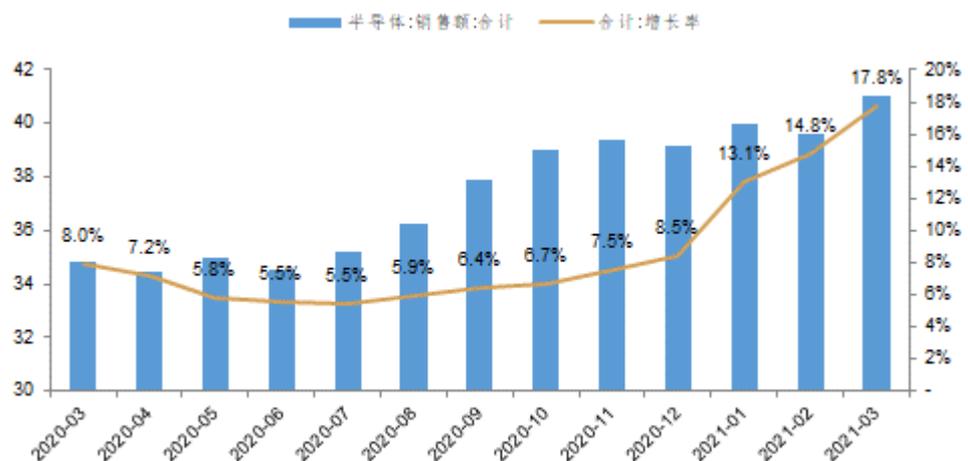
消费电子方面，工信部公布的全国手机出货量前 3 个月均同比较大程度增长，主要系疫情导致的去年 Q1 低基数效应。2021 年 3 月，全国手机出货量同比增长 65.9%，国产品牌出货量同比增长 76.7%，全国手机新品上市数量同比增长 5.1%，国内品牌手机新品上市数量同比增长 2.8%。尽管 2021 年以来新机发布数量同比增长，但上游零部件涨价缺货对终端厂商造成了不小压力，3 月新机上市数量同比增幅大幅收窄。

面板行业数据显示 4 月面板价格持续上涨，且大尺寸面板价格涨幅仍有扩大趋势。IT 类和电视需求持续景气，而上游驱动 IC 等原材料缺货导致有效供应受限，延长了价格上涨周期。

（一）半导体行业数据跟踪

2021 年 3 月，全球半导体销售收入 410.5 亿美元，同比增长 17.8%，增长率环比提升 3.0 个百分点，我们认为半导体行业持续处于上行周期中。

图 1：全球半导体销售收入(十亿美元)及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

从地区市场分布看，美洲、欧洲、亚太和日本地区半导体销售额均上涨，分别增长 9.2%、8.6%、22.9%和 13.2%。

图 2：美洲半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 3：欧洲半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 4：亚太半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 5：日本半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

进一步细分亚太市场的数据我们看到，中国大陆地区市场的收入增长 25.6%，而不包含中国大陆地区后收入增长 19.6%，进入 2021 年后中国市场的需求显著强于亚太其他地区的需求。

图 6：中国大陆半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

图 7：亚太除中国半导体销售收入及增速（2020.03~2021.03）



资料来源：Wind、SIA、华金证券研究所

供给端的数据看，Semi 公布的 2021 年 3 月出货额数据为 32.7 亿美元，同比增长 47.9%，2021 年以来增幅仍在持续扩大。SEAJ 公布的 2021 年 3 月动态平均出货额为 2,407.0 亿日元，同比增长 22.0%。可以看到的是，北美和日本的出货额数据自 2021 年初以来增幅环比持续扩大。

图 8: 北美半导体设备出货额及增长率 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

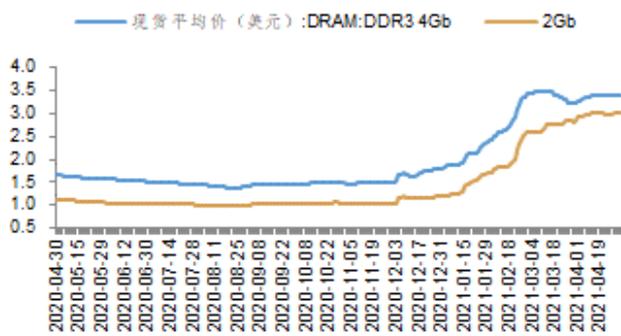
图 9: 日本半导体设备出货额及增长率 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

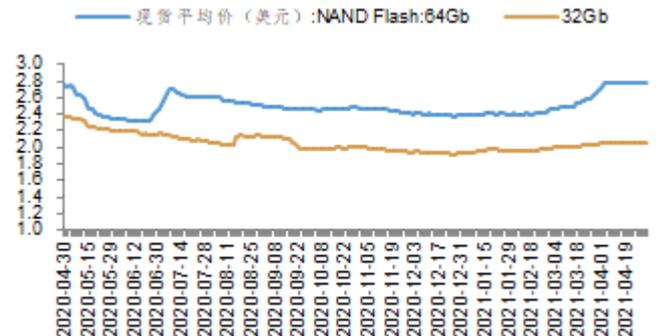
存储器市场看, DRAM 现货价格 4 月维持高位, NAND Flash 现货价格小幅上涨。下游终端需求逐步恢复叠加供给端产能紧张, 导致 DRAM 现货价格居高不下。

图 10: DRAM 现货均价 (2020.05~2021.04)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

图 11: NAND Flash 现货均价 (2020.05~2021.04)



资料来源: Wind, Semi, 华金证券研究所

从台湾厂商公布的月度营收数据看, 半导体产能紧缺仍在延续, 代工、封测、设计和上游晶圆厂营收均实现不同程度的同比增长。

图 12: 台积电月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: 日月光月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

台湾半导体企业经营数据方面, 2021 年 3 月台积电营收同比增长 13.7%, 日月光的营收同比上涨 14.4%。

图 14: 联发科月度营收及增速 (2020.03~2021.03)

图 15: 中美晶月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所



资料来源: Wind, 华金证券研究所

设计厂商方面, 联发科 2021 年 3 月营收同比增长 75.9%, 上游晶圆厂商中美晶的营收 2 月同比增长 9.1%。

(二) 消费电子行业数据跟踪

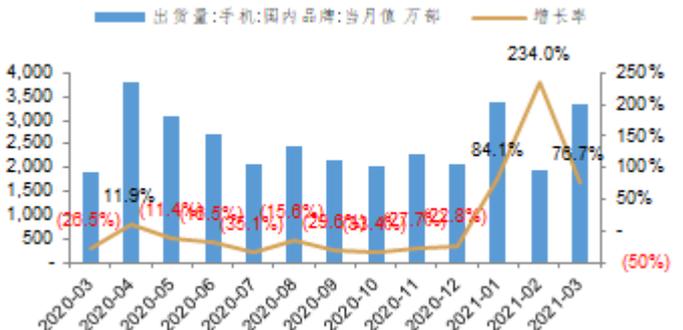
2021 年 3 月, 工信部公布全国手机出货量为 3,609.4 万台, 同比增长 65.9%, 国内品牌手机的出货量为 3,335.4 万台, 占比达到 92.4%, 同比增长 76.7%, 由于去年 Q1 疫情蔓延导致的低基数效应使得今年 Q1 手机出货量同比大幅增长。

图 16: 全国手机出货量及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 17: 国内品牌手机出货量及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2021 年 3 月, 全国手机新机型上市数量为 41 款, 同比增长 5.1%, 国内品牌手机的新机型上市数量为 37 款, 同比增长 2.8%。由于疫情影响 2020 年全年品牌新机发布数量有限, 部分机型延期发布至今年春季, 因此 2021 年以来新机发布数量同比增长, 但上游零部件涨价缺货对终端厂商造成了不小的压力, 3 月新机上市数量同比增幅大幅收窄。

图 18: 全国手机新机型上市量及增速 (2020.03~2021.03)

图 19: 国内品牌手机新机型上市量及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

台湾相关产业链的月度营收数据看, 3月组装和面板厂商延续增长, 而光学镜头和触控厂商则回落。

图 20: 鸿海月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

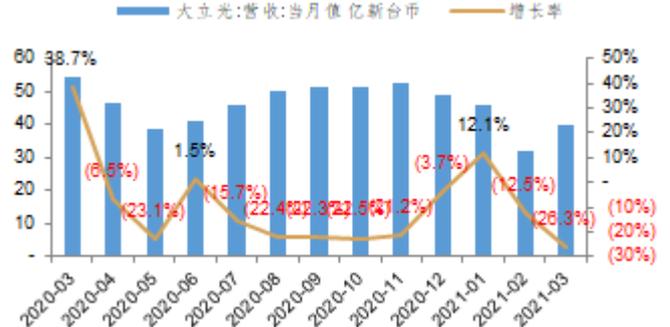
图 21: 大立光月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

鸿海精密 2021 年 3 月营收同比增长 26.9%, 大立光 3 月营收同比下滑 26.3%。

图 22: TPK 月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 23: 群创光电月度营收及增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

TPK 在 2021 年 3 月营业收入同比下降 8.4%, 群创光电营收同比增长 57.5%。



资料来源: Wind, 华金证券研究所

(三) 面板行业数据跟踪

2021 年 4 月, 面板价格持续上涨, 且大尺寸面板价格涨幅仍有扩大趋势。IT 类和电视需求持续景气, 而上游驱动 IC 等原材料缺货导致有效供应受限, 延长了价格上涨周期。

图 24: 7 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)

图 25: 14 寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2021 年 4 月，中小尺寸市场 7 英寸产品价格环比上涨 2.6%，14 英寸上涨 7.4%，涨幅与 3 月持平。

图 26: 32 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 27: 55 英寸面板价格及环比增速 (2020.03~2021.03)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

大尺寸市场，32 寸和 55 寸的价格分别环比上涨 10.4%和 6.4%，32 寸涨幅环比持续增加。

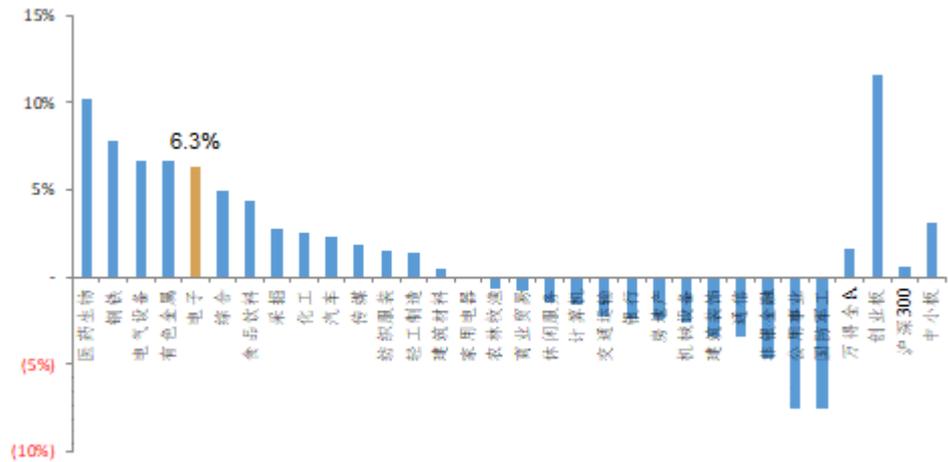
三、市场走势分析

上月电子行业一级指数上涨 6.3%，跑赢沪深 300 指数 5.7 个百分点，在 28 个一级指数中位列第 5，排名靠前。海外市场方面，香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数均上涨。上月香港恒生资讯科技指数上涨 1.1%，跑赢恒生指数 0.6 个百分点；费城半导体指数上涨 2.1%，跑输标普 500 指数 3.5 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 2.5%，跑输加权指数 3.6 个百分点。

(一) 国内 A 股市场走势分析

上月电子行业一级指数上涨 6.3%，在 28 个一级指数中位列第 5 位，排名靠前。

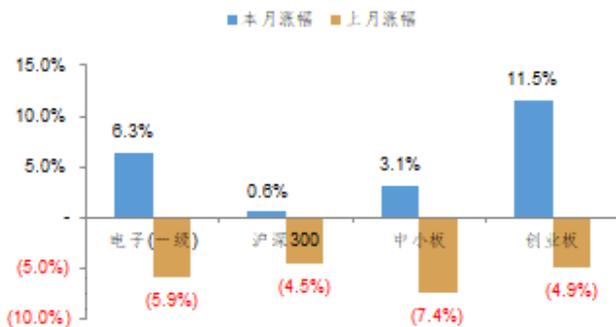
图 28：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

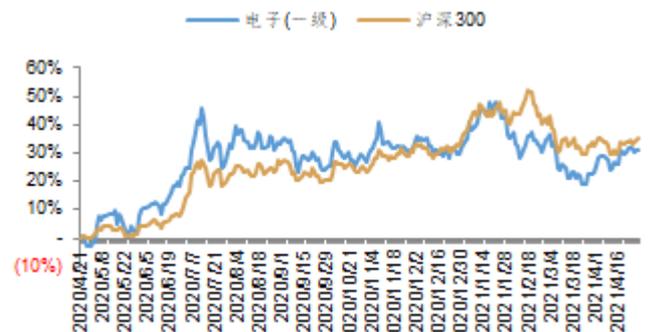
上月电子行业一级指数上涨 6.3%，跑赢沪深 300 指数和中小板指数各 5.7 和 3.2 个百分点，跑输创业板指数 5.2 个百分点。

图 29：电子一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 30：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

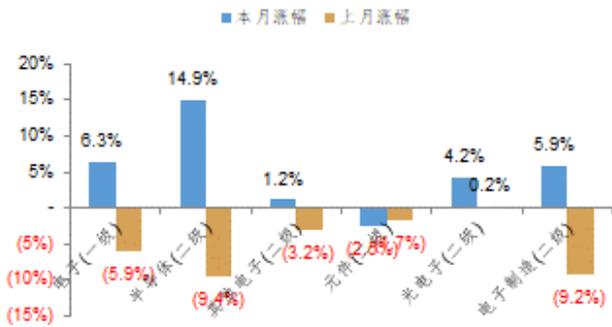


资料来源：Wind，华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，电子行业一级指数上涨 31.0%，弱于沪深 300 指数 35.6% 的涨幅，整体走势稍弱于大市。

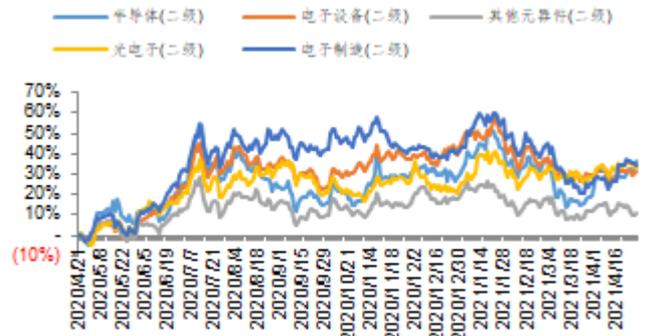
电子行业二级指数方面，除元件行业下跌 2.5% 以外，半导体、其他电子、光电子和电子制造行业均上涨，涨幅分别为 14.9%、1.2%、4.2% 和 5.9%。

图 31: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 32: 电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

从行业个股涨幅情况看，本月行业个股涨跌较为平均，涨幅前三位分别为明微电子(688699)、和林微纳(688661)和富满电子(300671)，跌幅前三位分别为利通电子(603629)、隆利科技(300752)和英力股份(300956)。

表 2: 电子元器件行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	所属二级行业	代码	公司名称	涨幅	所属二级行业
涨幅前十				跌幅前十			
688699	明微电子	70.2%	半导体	300793	佳禾智能	(19.8%)	电子制造
688661	和林微纳	58.2%	电子制造	300889	爱克股份	(20.4%)	光学光电子
300671	富满电子	56.4%	半导体	688256	寒武纪-U	(20.7%)	半导体
688368	晶丰明源	50.9%	半导体	002681	奋达科技	(22.3%)	电子制造
300672	国科微	50.2%	半导体	002992	宝明科技	(24.2%)	光学光电子
600460	士兰微	48.6%	半导体	002869	金溢科技	(27.7%)	其他电子 II
603933	睿能科技	41.5%	半导体	300940	南极光	(29.3%)	光学光电子
002724	海洋王	39.3%	其他电子 II	300956	英力股份	(29.9%)	电子制造
002241	歌尔股份	38.9%	电子制造	300752	隆利科技	(33.1%)	光学光电子
002636	金安国纪	33.5%	元件 II	603629	利通电子	(40.7%)	电子制造

资料来源: Wind, 华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，半导体行业涨幅较大，光电子和电子制造行业跌幅较大。

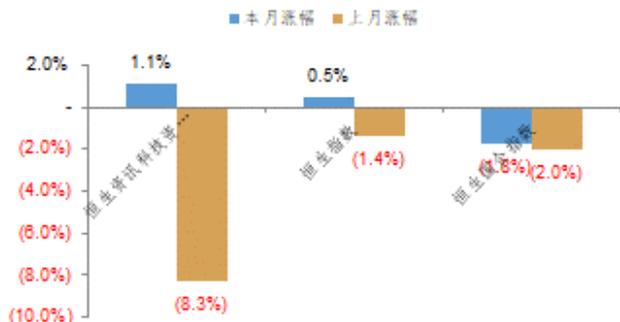
(二) 海外市场走势分析

海外市场方面，香港资讯科技指数、美国费城半导体指数和台湾资讯科技指数均上涨。上月香港恒生资讯科技指数上涨 1.1%，跑赢恒生指数 0.6 个百分点；费城半导体指数上涨 2.1%，跑输标普 500 指数 3.5 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 2.5%，跑输加权指数 3.6 个百分点。

1、香港

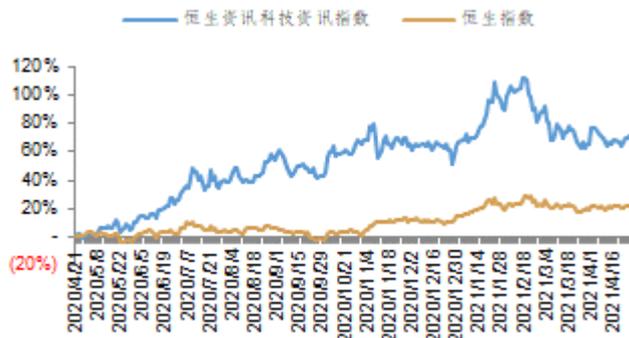
上月香港恒生资讯科技指数上涨 1.1%，分别跑赢恒生指数和恒生国企指数各 0.6 和 2.9 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计为上涨 71.3%，走势强于恒生指数 23.2% 的涨幅。

图 33: 恒生资讯科技指数 v.s.市场指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 34: 恒生资讯科技指数 v.s.恒生指数

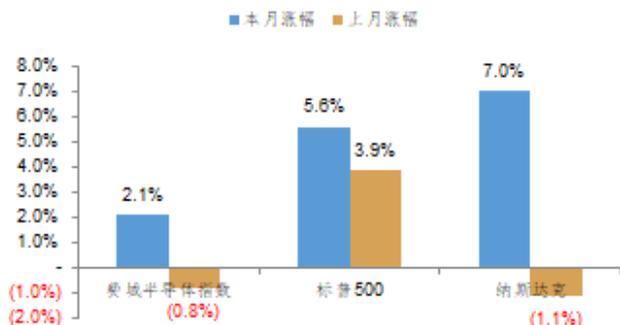


资料来源: Wind, 华金证券研究所

2、北美

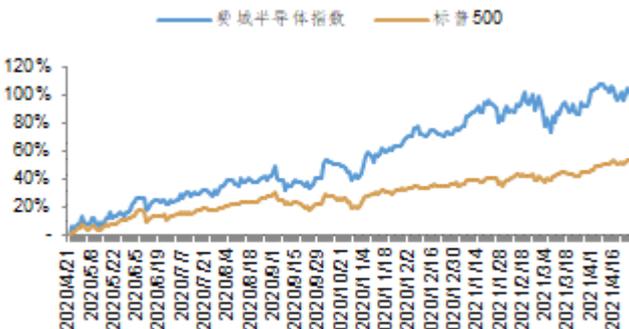
上月费城半导体指数上涨 2.1%，跑输标普 500 指数和纳斯达克指数各 3.5 和 4.9 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 101.6%，高于标普 500 指数 53.9% 的涨幅。

图 35: 费城半导体指数 v.s.市场指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 36: 费城半导体指数 v.s.标普 500 指数



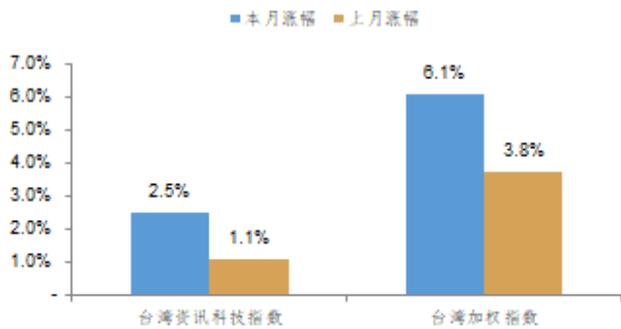
资料来源: Wind, 华金证券研究所

3、台湾

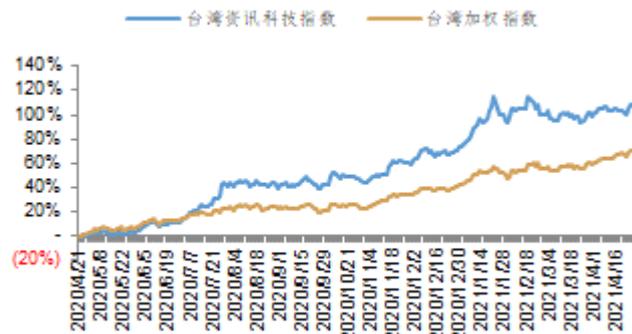
上月台湾资讯科技指数上涨 2.5%，跑输加权指数 3.6 个百分点，过往 250 个交易日资讯科技指数上涨 106.9，强于台湾加权指数 70.7% 的涨幅。

图 37: 台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数

图 38: 台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、投资建议及个股动态

2021年5月整体投资策略我们认为，行业进入业绩真空期和传统产业淡季，由于疫情对行业整体供需关系的影响并未出清，供给端成为二季度主要风险因素，且宏观经济层面风险仍然存在，建议保持谨慎。子板块分析来看：终端产品，供不应求的态势经过产业链传导对于终端环节的影响开始放大，智能手机以及可穿戴设备部分出货量指引已明显下调，仅IT类产业链承压较小保持稳健；半导体方面，供不应求行情延续，产能优势凸显，二季度业绩预期仍然强劲，代工封测受益于稼动率高位，设计厂商分化，拥有产能优先地位的受益；显示板块，面板价格二季度大概率续涨，缺货背景下马太效应凸显，龙头制造商盈利能力再提升。

因此，我们认为未来一个月半导体、面板行业确定性较高，供给端的影响将开始逐渐放大，总体建议谨慎对待，关注风险，维持行业评级为“同步大市-A”。当前，子板块推荐**PC平板相关产业链、半导体代工/封测及设计龙头、面板及安防板块**。个股方面，我们自下而上选择板块趋势明朗、公司业绩预期向上的个股，重点推荐为**长盈精密、长电科技、中芯国际、圣邦股份、京东方A和海康威视**。

表 3：电子元器件行业关注公司列表

代码	名称	股价	市值(亿元)	PE(2020)	PE(2021E)	PE(2022E)	PB
重点推荐							
300115.SZ	长盈精密	19.51	195	33	19	13	2.86
600584.SH	长电科技	36.80	655	50	35	27	3.48
688981.SH	中芯国际	54.68	4,320	100	137	112	4.45
300661.SZ	圣邦股份	262.30	410	142	95	70	26.01
000725.SZ	京东方 A	7.33	2,551	51	12	10	2.60
002415.SZ	海康威视	62.78	5,866	44	38	31	10.48
其他关注							
002475.SZ	立讯精密	36.96	2,600	36	28	20	9.00
*002241.SZ	歌尔股份	37.70	1,288	45	31	24	5.46
601231.SH	环旭电子	16.20	358	21	16	13	2.89
002156.SZ	通富微电	21.37	284	84	56	40	2.92
*002185.SZ	华天科技	12.80	351	50	34	27	3.96
688536.SH	思瑞浦	417.71	334	182	153	103	12.69
*300327.SZ	中颖电子	49.67	140	67	47	35	12.43
002106.SZ	莱宝高科	11.95	84	19	18	17	1.84
000050.SZ	深天马 A	13.90	342	23	17	15	1.00
002484.SZ	江海股份	13.75	113	30	25	22	2.84
*300296.SZ	利亚德	7.17	182	(19)	19	14	2.50
300232.SZ	洲明科技	8.08	88	75	19	11	1.97

资料来源：Wind，华金证券研究所（*采取 Wind 市场一致盈利预期，截止 2021 年 4 月 30 日）

五、风险提示

中美摩擦对行业的不利影响；

疫情持续影响宏观经济及产业供需情况；

5G 推动的终端需求不及预期；国产化自主可控的进度不及预期；

技术开发演进速度不及预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

胡慧声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com