

证券研究报告—动态报告/行业快评

电子元器件

2021 年 5 月投资策略

超配

2021 年 05 月 10 日

# 年报及一季报总结：持续看好半导体景气周期持续

证券分析师：许亮 0755-81981025 xuliang1@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518120001

证券分析师：唐泓翼 021-60875135 tanghy@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516080001

## 事项：

国信电子观点：

我们对电子行业各个板块的 2020 年报和 2021 一季报业绩进行了梳理和分析如下：

- 1、半导体板块景气度持续提升，产能紧缺预期或将在 2022 全年持续。**受益国产替代加速及半导体景气度较高，2020 年及 21Q1 A 股半导体板块，接近 93% 的公司营收同比增长。2020 年全年半导体板块营收 1836 亿元，同比增长 46.7%；净利润 208 亿元，同比增长 189%。2021 年 Q1 半导体板块营收 514 亿，同比增长 93%，环比下降 3%；净利润 63 亿，同比 164%，环比下降 1%，营收及利润较去年同期均大幅增长，主要由于 2020 年下半年，国内半导体景气度较高。2021 年 Q1 半导体扣非季度 ROE 为 2.30%，环比提升 1.5pct。虽然有春节因素影响，A 股半导体板块盈利能力继续增强，且有创新高趋势。
- 2、面板产业链业绩全线走好，价格继续走高。**上游原材料短缺，下游电视制造厂商的库存水位较低且存在较大的补库存需求，叠加面板制造厂商在供应链的议价能力提升，4 月份电视面板的价格涨幅再次大超电视制造商和零售商的预期，全球面板行业供需格局继续改善，国内龙头稳步崛起。
- 3、消费电子景气度提升，但仍应关注成长性标的。**2021 年一季度消费电子淡季不淡，由于去年全球疫情影响，供应链环节交付延迟，苹果等品牌商手机产品发布延后，换机周期相应延后。另一方面，受全球疫情影响，远程办公和学习需求增加，平板电脑等产品销量提升。5G 相关产品需求在大中华地区不断增加，同时苹果产品业绩不断走高，整体景气度不减。我们认为目前应该关注具有长期成长性的消费电子产业链。
- 4、被动元件交期再延长，国产替代迎来发展黄金期。**从 4 月情况看，以 MLCC 为代表的被动元器件市场供需仍处于失衡状态。一方面，在产能有限情况下国际大厂选择退出低利润产品带来存量市场空间，另一方面，5G 手机渗透、智能汽车放量、万物互联等下游需求增加带来元器件增量市场空间，由此，国产厂商迎来发展黄金期。

我们持续推荐高景气度板块的龙头品种公司：

**半导体板块：**卓胜微(射频)、兆易创新(存储)、圣邦股份(模拟器件)、澜起科技(内存缓冲芯片)、斯达半导(IGBT)；封测龙头长电科技；材料龙头鼎龙股份、安集科技等；设备龙头中微公司、北方华创；功率半导体龙头华润微、扬杰科技，捷捷微电等。

**显示光电龙头：**京东方 A，TCL 科技，三安光电。

**消费电子：**传音控股。

**元器件：**风华高科，顺络电子。

**评论:**
**■电子行业年报及一季报概况**

在 2020 年下半年, 半导体、光学光电子以及消费电子恢复快, 景气提升背景下实现同比增加。半导体板块 (70 家) 全年实现实现营收 2271.71 亿元, 同比增速 148.14%, 净利润 63.56 亿, 同比增速 151.38%; 在元器件板块 (39 家), 下半年需求恢复, 营收逐季改善, 全年实现营收 1713.88 亿元, 同比增速 4.68%, 10 家企业超过营收均值 44.74 亿元, 业绩表现相对分散, 净利润 171.02 亿, 同比增速 13.40%; 在光学光电子板块 (78 家), 2020 年 6 月开始, 面板价格持续上涨, 进入上行周期, 营收大幅改善, 全年实现营 6998.71 亿元, 同比增速 42.99%, 8 家企业超过营收均值, 业绩贡献集中度高, 净利润 275.98 亿, 同比增速 36.53%; 在消费板块 (78 家), 手机换机需求, 5G 手机渗透率提升, 营收全年实现营收 6998.71 亿元, 同比增速 158.30%, 18 家企业超过营收均值 89.73 亿元, 头部业绩贡献大, 净利润 171.02 亿, 同比增速 13.40%; 其他电子零组件板块 (35 家) 业务分散, 整体表现分化, 部分企业受疫情影响明显, 业绩同比下降。

**表 1: 中信二级行业指数 2020 年年报业绩一览**

指数代码	行业指数	全年 ROE	全年营收 (亿元)	全年营收同比增速	全年净利润 (亿元)	全年净利润同比增速
CI005834	半导体(中信)	2.40	2,271.71	148.14%	233.76	79.02%
CI005835	元器件(中信)	3.30	1,713.88	4.68%	171.02	13.40%
CI005836	光学光电(中信)	1.80	5,511.50	42.99%	275.98	36.53%
CI005837	消费电子(中信)	1.70	6,998.71	158.30%	310.61	125.79%
CI005838	其他电子零组件 II(中信)	-2.08	528.75	-11.96%	15.60	-54.07%

资料来源: Wind、国信证券研究所整理

2021 年一季度, 在行业景气带动下, 半导体、元器件、光学光电子整体业绩同比大幅增加。在缺芯缺货背景下, 国产替代加速, 国内厂商业绩普遍走好, 一季度实现营收 556.23 亿元, 同比增速 45.74%, 净利润 63.56 亿, 同比增速 151.38%; 在元器件板块, 受益于 5G、新能源汽车等需求增加, MLCC 为代表的被动元器件使用量成倍增加, 整体一季度实现营收 464.48 亿元, 同比增速 47.05%, 净利润 45.97 亿, 同比增速 52.26%。在光学光电子版块, 受益于面板景气持续, 随着供给侧格局调整接近尾声, 竞争有序化, 叠加下游需求旺盛等动因, 2021 年一季度显示产业链相关厂商业绩飙升, 整体一季度实现营收 1670.88 亿元, 同比增速 66.94%, 净利润 133.54 亿, 同比增速 341.32%。在消费电子版块, 受益于 5G 手机、汽车电子、物联网设备等需求增加, 新兴市场景气度提升, 整体业绩保持上升态势, 整体一季度实现营收 1707.01 亿元, 同比增速 62.62%, 净利润 90.46 亿, 同比增速 130.94%。

**表 2: 中信二级行业指数 2021 年一季度业绩一览**

指数代码	行业指数	一季度 ROE	一季度营收 (亿元)	一季度营收同比增速	一季度净利润 (亿元)	一季度净利润同比增速
CI005834	半导体(中信)	2.81	588.87	45.74%	63.56	151.38%
CI005835	元器件(中信)	3.00	464.48	47.05%	45.97	52.26%
CI005836	光学光电(中信)	2.87	1,670.88	66.94%	133.54	341.32%
CI005837	消费电子(中信)	2.97	1,707.02	62.62%	90.46	130.94%
CI005838	其他电子零组件 II(中信)	2.35	147.81	46.59%	13.06	159.02%

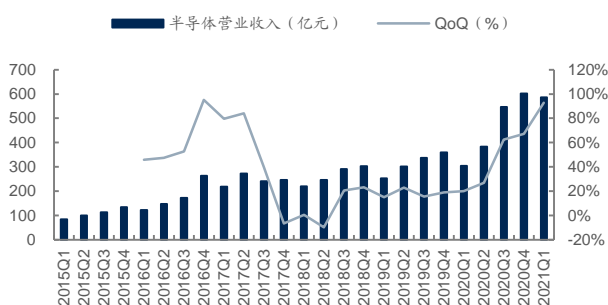
资料来源: Wind、国信证券研究所整理

**■半导体**

受益国产替代加速及半导体景气度较高, 2020 年及 21Q1 A 股半导体板块, 接近 93% 的公司营收同比增长。2020 年全年半导体板块营收 1836 亿元, 同比增长 46.7%; 净利润 208 亿元, 同比增长 189%。2021 年 Q1 半导体板块营收 514 亿, 同比增长 93%, 环比下降 3%; 净利润 63 亿, 同比 164%, 环比下降 1%, 营收及利润较去年同期均大幅增长, 主要由于 2020 年下半年, 国内半导体景气度较高。

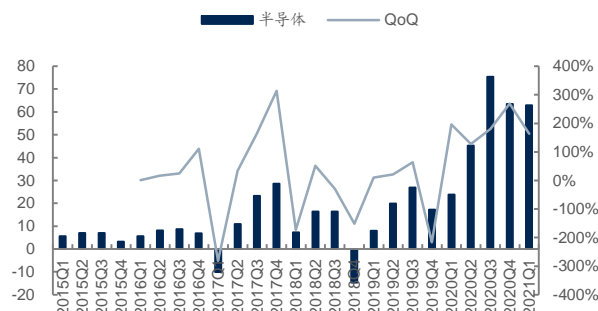
在全部 69 家半导体公司中, 64 家营收实现同比正增长(20 年 Q1 为 38 家), 占比 93%(21 年 Q1 为 61%), 53 家净利润实现同比正增长(20 年 Q1 为 43 家), 占比 77%(20Q1 为 61%), 行业盈利景气度相比 20 年 Q1 继续提升。

图 1：半导体季度营收及同比趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

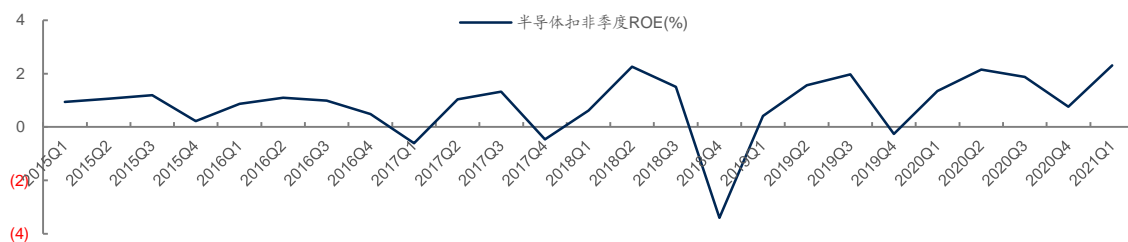
图 2：半导体季度净利润及同比趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

不惧春节淡季因素, 半导体季度盈利水平接近新高, 2021 年 Q1 半导体扣非季度 ROE 为 2.30%, 环比提升 1.5pct. 虽然有春节因素影响, 半导体板块扣除行业补贴和其他非经常性利润外, A 股半导体板块盈利能力继续增强, 且有创新高趋势。

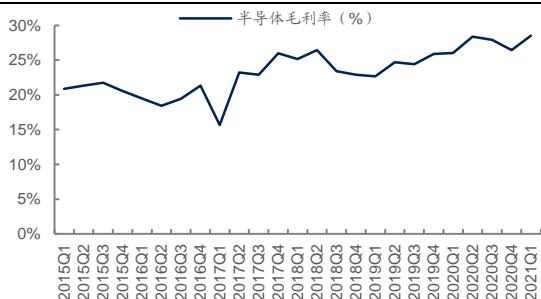
图 3：半导体扣非季度 ROE 呈现走高



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

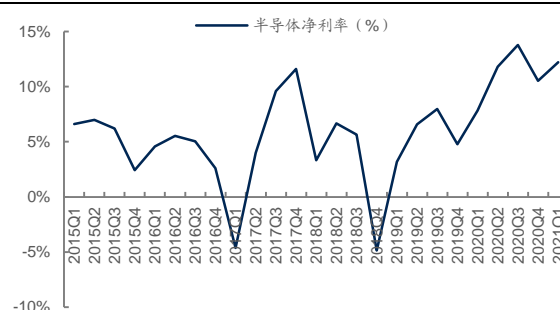
季度整体毛利率为 29%, 同比提升约 2pct, 环比提升 2pct; 季度净利率为 12%, 同比提升 4 pct, 环比提升 2 pct. 整体毛利率保持较好, 行业费用率下降, 推动净利率提升。

图 4：半导体板块季度毛利率趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

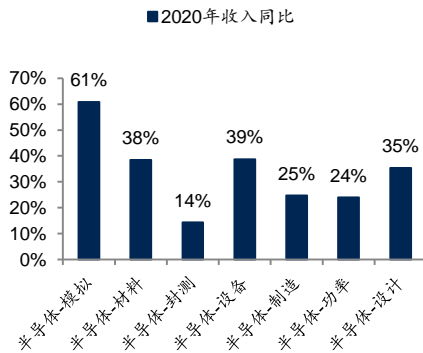
图 5：半导体板块季度净利率趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

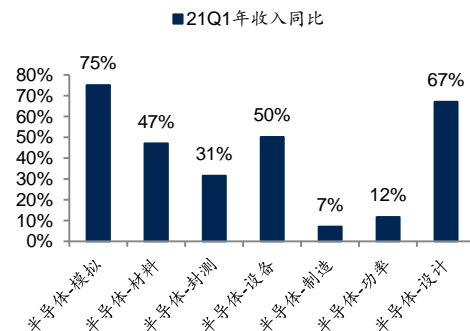
根据半导体龙头公司分行业统计显示, 季度上营收边际提升较多的主要来自产业链环节龙头企业如: 射频芯片(卓胜微)、CIS 芯片(豪威科技)、模拟芯片(圣邦股份)、制造端(中芯国际)、设备端(北方华创)等。

图 6: 板块龙头年度营收环比趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 板块龙头季度净利润环比趋势



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

表 3: A 股半导体龙头公司 2020 年及 21Q1 业绩估值一览

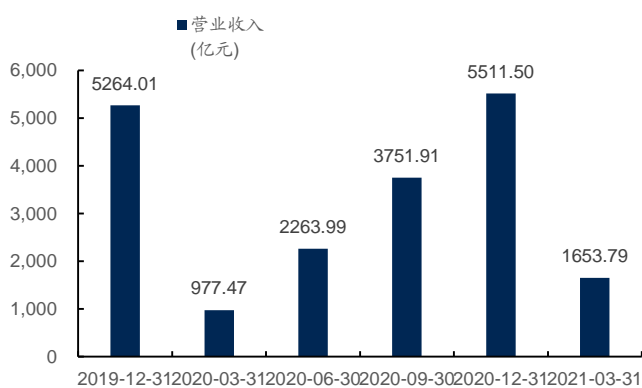
证券简称	细分行业	市值 (亿元)	20 年归母净利 (亿元)	20 年业绩增速	21 年一致预期 (亿元)	2021 业绩预期增速	21Q1 归母净利润	21Q1 业绩预期增速	PE (2021)	4 月股价涨幅	21Q1 末持仓	20Q4 末持仓
WEGF*	半导体-设计	2,647	27.06	481%	41.92	55%	10.41	481%	63	19%	10.96%	14.35%
卓胜微*	半导体-设计	2,518	10.73	116%	20.14	88%	4.92	116%	131	24%	25.68%	30.84%
闻泰科技*	半导体-模拟芯片	1,077	24.15	93%	40.17	66%	6.52	93%	27	-12%	4.03%	7.13%
中芯国际-U*	半导体-制造	1,076	43.32	142%	30.53	-30%	0.00	142%	134	2%	13.30%	19.73%
兆易创新*	半导体-设计	919	8.81	45%	13.79	57%	3.01	45%	66	13%	17.23%	23.05%
华润微*	半导体-功率	893	9.64	140%	13.68	42%	4.00	140%	62	21%	14.19%	26.48%
北方华创*	半导体-设备	843	5.37	74%	7.60	41%	0.73	74%	111	18%	13.09%	16.44%
澜起科技*	半导体-设计	727	11.04	18%	14.66	33%	1.34	18%	51	5%	12.54%	22.67%
紫光国微*	半导体-设计	687	8.06	99%	13.30	65%	3.24	99%	52	6%	19.76%	27.26%
长电科技*	半导体-封测	644	13.04	1371%	17.24	32%	3.86	1371%	37	6%	14.77%	20.79%
中微公司*	半导体-设备	635	4.92	161%	4.91	0%	1.38	161%	131	10%	18.89%	28.70%
沪硅产业-U*	半导体-材料	597	0.87	197%	1.23	41%	0.09	197%	487	2%	18.72%	19.20%
汇顶科技*	半导体-设计	529	16.59	-28%	14.42	-13%	1.57	-28%	36	3%	2.79%	6.91%
圣邦股份*	半导体-模拟芯片	413	2.89	64%	4.06	41%	0.75	64%	101	14%	19.91%	27.33%
北京君正	半导体-设计	343	0.73	25%	5.20	610%	1.20	25%	67	20%	14.01%	37.15%
华天科技*	半导体-封测	342	7.02	145%	10.33	47%	2.82	145%	33	7%	5.22%	7.53%
斯达半导*	半导体-功率	336	1.81	34%	2.77	54%	0.75	34%	120	23%	3.52%	29.52%
通富微电*	半导体-封测	273	3.38	1668%	7.49	121%	1.56	1668%	36	5%	3.63%	8.31%
鼎龙股份*	半导体-材料	150	-1.60	-569%	3.02	-289%	0.38	-569%	45	-1%	21.24%	24.86%
安集科技*	半导体-材料	105	1.54	134%	1.59	3%	0.02	134%	65	5%	10.95%	25.00%

资料来源:标\*为 wind 一致预期, 国信证券经济研究所整理

## ■显示光电

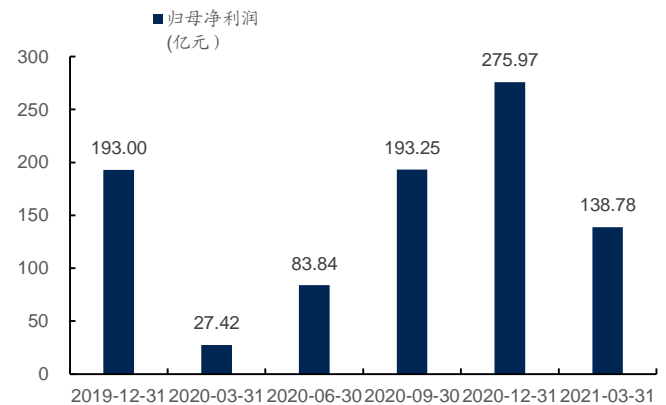
光学光电子（中信）板块整体业绩向好，面板厂商业绩飙升。在光学光电子板块（78家），2020年6月开始，面板价格持续上涨，进入上行周期，盈利能力大幅改善，2020年全年实现营 6998.71 亿元，同比增速 42.99%，8 家企业超过营收均值，业绩贡献集中度高，净利润 275.98 亿，同比增速 36.53%。

图 8：光学光电子（中信）板块单季度营收变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

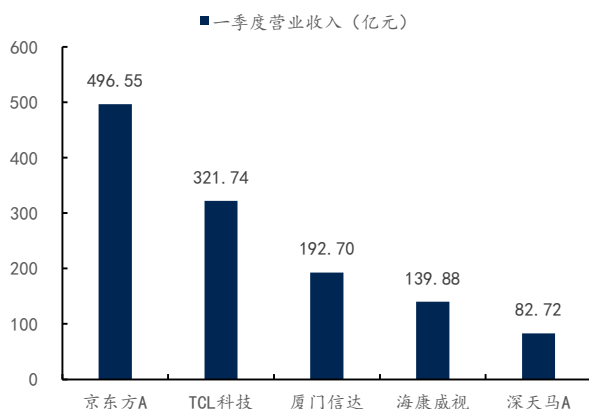
图 9：光学光电子（中信）板块单季度归母净利润变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

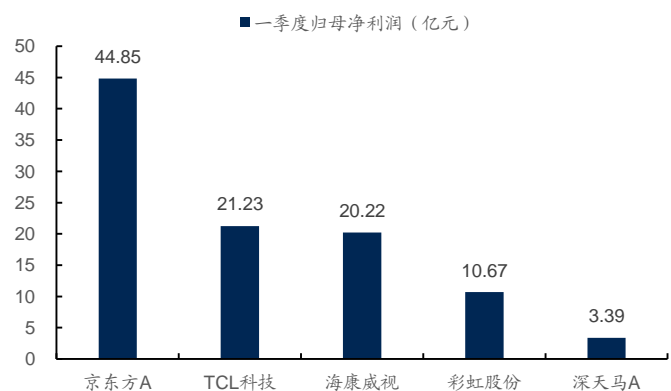
2021 年一季度排除季节性影响，面板全产业链业绩向好，全行业经过三年的供给侧调整，目前供给格局基本进入稳定期，产品结构性升级持续。一方面，面板大尺寸化使得出货面积总量趋稳而产品单位面积增加，出货量相对减少，供给优化，且产品升级后单价不断提升；另一方面，中小尺寸产品结构升级，以 IT、电竞为代表的高价值量单品占比不断增加；叠加驱动 IC 上游原材料紧张，面板供给受限，下游笔电等需求旺盛，本轮景气还在持续，行业周期性减弱，全产业链均受益，预计上半年产业链业绩均整体走高。

图 10：光学光电子（中信）板块 2021 年 Q1 营收前五



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 11：光学光电子（中信）板块 2021 年 Q1 归母净利润前五

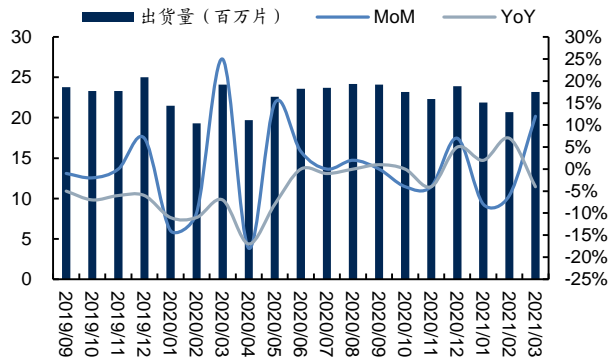


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

面板产业链业绩全线走好，价格继续走高。由于上游原材料短缺，下游电视制造厂商的库存水位较低且存在较大的补库存需求，叠加面板制造厂商在供应链的议价能力提升，4 月份电视面板的价格涨幅再次大超电视制造商和零售商的预期。根据 Omdia 的数据显示，面板价格已经保持连续 11 个月的上涨，4 月份液晶电视面板的价格在所有屏幕尺寸上平均环比增长 8%-10%，中小尺寸面板每片价格涨幅在 6-8 美元，大尺寸面板每片涨幅在 15-20 美元。4 月份，32 寸中小尺寸电视面板价格环比 3 月增长 9%，50 寸以上大尺寸电视面板的价格涨幅环比上涨 5%。根据

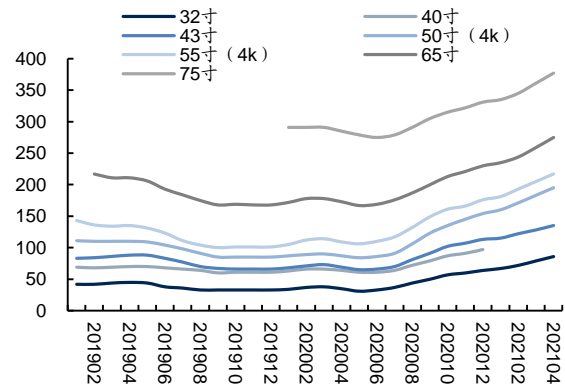
Omdia 电视显示和 OEM 情报服务的数据，电视面板的购买量将创历史新高-21 年第二季度环比增长 14%，同比增长 24%。尽管在 21 年 2 季度和 3 季度 21 面板短缺缺口方面仍存在不确定性，但全球顶级的韩国和中国电视制造商计划在 21 年 3 季度将其面板购买量环比增长 10-15%。

图 12: 大尺寸面板(液晶电视)出货量同环比趋势



资料来源: Omdia, 国信证券经济研究所整理

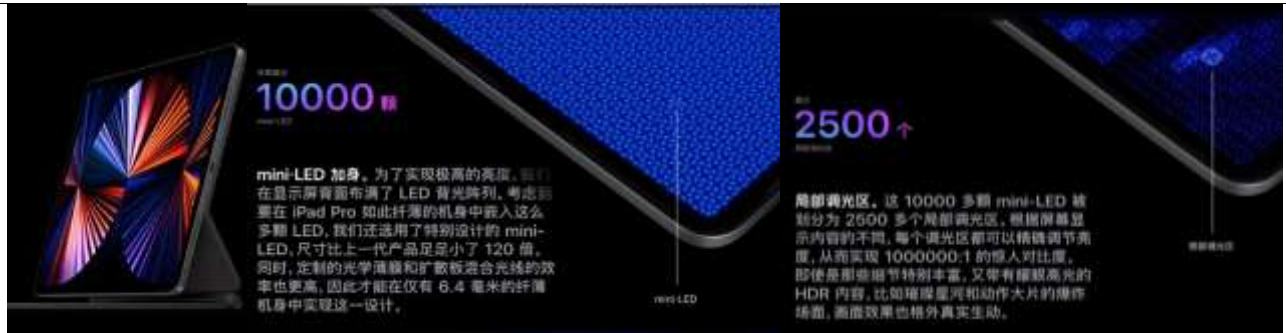
图 13: LCD 面板价格趋势



资料来源: 群智咨询, 国信证券经济研究所整理

**新品发布: 苹果带货, 开启 Mini LED 背光商用时代。**2021 年 4 月 21 日, 苹果发布 12.9 英寸 iPad Pro, 搭载 Mini LED 背光显示屏幕。显示屏采用全新的尖端 mini-LED 设计, 高达 10000 个 Mini-LED 列阵, 以及 2500 余个分区, 全屏亮度最高可达 1000 尼特, 峰值亮度达 1600 尼特, 对比度达 1000000:1, 且屏幕仅 6.4 毫米。此次 MiniLED 背光成本与前一代 12.9 吋 iPad Pro 使用的传统侧光式 LED 背光价差约 85 美元。从产品售价来看, MiniLED 12.9 吋 iPad Pro 入门 128GB 版本售价为 1,099 美元, 相较前一代同规格定价 999 美元, 价差仅为 100 美元。

图 14: 苹果 Mini LED 12.9 英寸 iPad Pro



资料来源: 三星, 国信证券经济研究所整理

表 4: 面板及 LED 公司业绩及估值一览

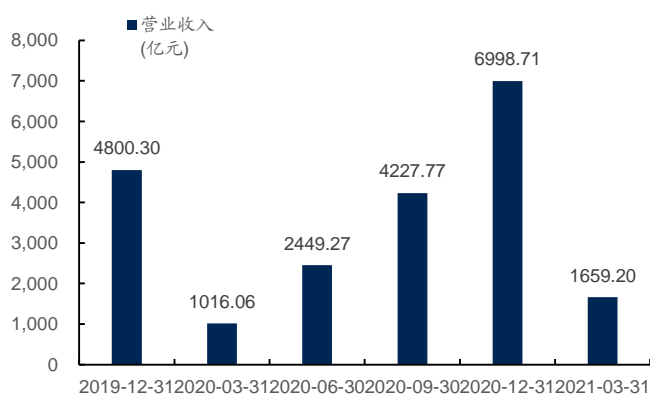
证券简称	市值(亿元)	20 年归母净利润(亿元)	20 年业绩增速	21 年一致预期中值(亿元)	2021 业绩预期增速	21Q1 归母净利润	21Q1 业绩预期增速	PE(2021)	4 月股价涨幅	21Q1 末持仓	20Q4 末持仓
京东方 A*	2,514	50.36	162%	201.18	300%	51.82	162%	14	17%	7.31%	13.06%
三安光电*	1,124	10.16	-22%	22.06	117%	5.57	-22%	53	8%	12.09%	17.37%
TCL 科技*	1,263	43.88	68%	102.02	132%	24.04	68%	12	-4%	3.63%	6.28%
视源股份*	891	19.02	18%	23.24	22%	2.01	18%	39	2%	17.76%	21.94%
深天马 A*	342	14.75	78%	17.84	21%	5.19	78%	19	-1%	0.01%	3.04%
木林森*	194	3.02	-39%	12.39	311%	2.97	-39%	16	-2%	0.72%	2.34%
洲明科技*	88	1.18	-78%	5.33	353%	0.77	-78%	17	-3%	0.00%	4.79%
聚飞光电*	61	3.05	-1%	0.00	-100%	0.56	-1%	0	-2%	1.94%	0.42%
国星光电*	54	1.01	-75%	0.00	-100%	0.37	-75%	0	7%	0.00%	1.10%

资料来源: 标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理

## ■消费电子

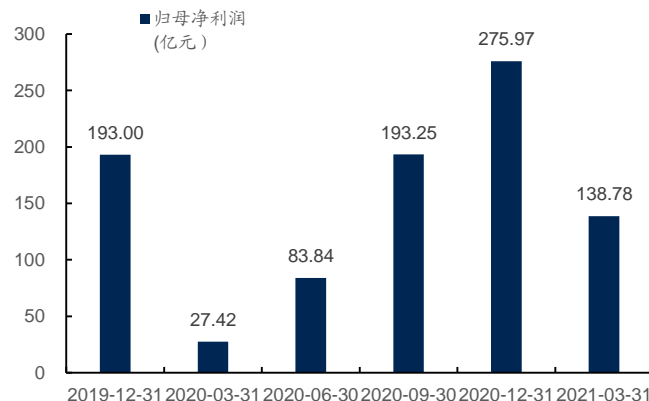
**2020年消费电子整体业绩逐季度改善且2021年一季度同比大幅提升。**2020年，排除季节性影响，在消费板块（78家），手机换机需求，5G手机渗透率提升，营收全年实现营收6998.71亿元，同比增速158.30%，18家企业超过营收均值89.73亿元，头部业绩贡献大，净利润171.02亿，同比增速13.40%；

图 15: 消费电子（中信）板块单季度营收变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

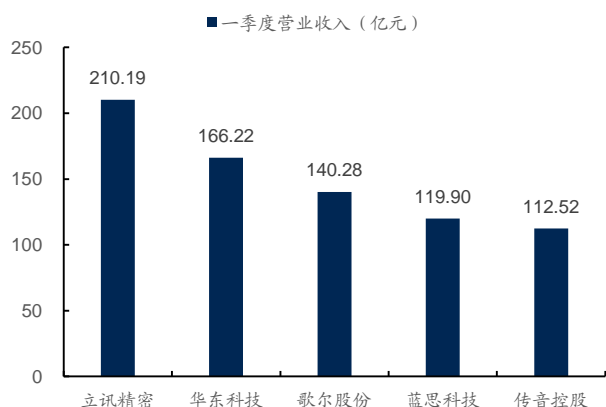
图 16: 消费电子（中信）板块单季度归母净利润变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

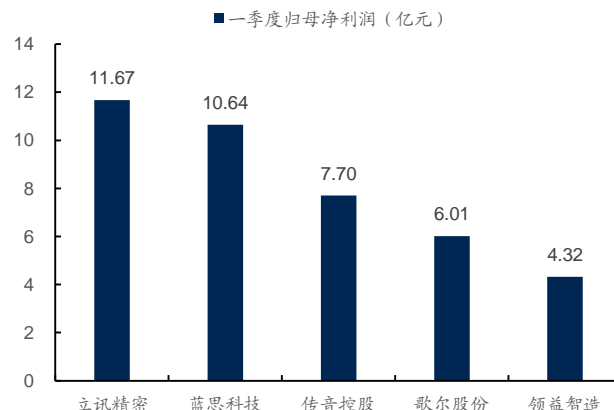
2021年一季度消费电子淡季不淡，由于去年全球疫情影响，供应链环节交付延迟，苹果等品牌商手机产品发布延后，换机周期相应延后。另一方面，受全球疫情影响，远程办公和学习需求增加，平板电脑等产品销量提升。5G相关产品需求在大中华地区不断增加，同时苹果产品业绩不断走高，物联网设备生态加速构建，整体景气度不减。以蓝思科技、歌尔股份、立讯精密、鹏鼎控股为代表的苹果产业链公司一季度净利润均较上年同期实现较大增长。

图 17: 2021年Q1消费电子（中信）板块营收前五名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 2021年Q1消费电子（中信）板块归母净利润前五名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**苹果发布二季度财报。**苹果公司第二财季净营收为895.84亿美元，比去年同期的583.13亿美元增长54%；净利润为236.30亿美元，比去年同期的112.49亿美元增长110%。其中，来自于iPhone的营收为497.38亿美元，相比之下去年同期为289.62亿美元，而其中iPhone 12系列全球热卖是一个主要原因。Mac和iPad的销售情况更好，分别增长70.1%和近79%。苹果在大中华区营收为177.28亿美元，相比之下去年同期为94.55亿美元，同比增长87%，表现亮眼。目前，全球5G手机的平均渗透率还处于比较低的水平，5G手机升级市场的增长还没有真正到来。iPhone产品的新用户和换机用户增长表现佳，换机量创下了新的纪录，全世界范围来看，美国市场前五款最畅销手机都是iPhone，中国城市市场最畅销的前两款，其余地区5G还处于早期，预计未来将迎来更大增量。

图 19: 全新配色紫色的 iPhone12



资料来源: TechWeb, 国信证券经济研究所整理

**苹果春季发布会推出全新紫色 iPhone 12 和 iPhone 12 mini。**据 Techweb 报道, 苹果表示, 这两款机型都配备了先进的双摄系统、超视网膜 XDR 显示屏、超瓷晶面板、A14 仿生芯片, 并且支持 5G 网络。如今, iPhone 12 和 iPhone 12 mini 有 6 种颜色可以选择: 蓝色、绿色、黑色、白色、红色以及全新的紫色。紫色的 iPhone 12 和 iPhone 12 mini 将在 4 月 23 日(本周五)开始预售, 并将于 4 月 30 日(下周五)正式开始发售。苹果表示, 紫色的 iPhone 12 和 iPhone 12 mini 搭载 iOS 14.5, 支持在佩戴口罩时使用 Apple Watch 进行解锁, 重新设计了 Apple 播客 App 的节目、单集界面并新增了“搜索”标签页, 以及加入了新的表情符号。Siri 将不再提供默认声音, 并在英文语系中有多种声音选项可供选择。苹果指出, 此次软件更新依托于 iOS 14 的发布, 主要的更新在于主屏幕的重新设计, 附有精美小组件和 App 资源库, 通过轻 App 开拓 App 新玩法, 以及针对信息 App 的更新。

表 5: 苹果产业链公司业绩及估值一览

证券简称	市值 (亿元)	20 年净利润 (亿元)	20 年业绩 增速	Q1 净利润(亿元)	Q1 净利润同比 增速	21 年一致预期 中值(亿元)	PE(2021)	3 月股价涨幅	Q1 末持仓
立讯精密*	2,582.7	65.1	64.58%	13.50	37.44%	93.6	27.60	8.51%	8.29%
蓝思科技*	1,329.9	47.9	604.02%	12.06	36.57%	69.9	19.04	2.33%	3.22%
歌尔股份*	1,269.8	23.1	132.00%	9.66	228.41%	41.5	30.61	36.91%	6.39%
鹏鼎控股*	730.4	26.0	-10.65%	3.51	14.14%	39.4	18.56	-11.48%	16.01%
领益智造*	594.3	12.4	-30.18%	4.63	613.79%	33.3	17.84	2.93%	8.90%
汇顶科技*	528.6	17.1	-20.17%	1.57	-23.51%	14.8	35.83	3.04%	2.79%
大族激光*	434.3	10.6	60.43%	3.30	207.91%	17.4	24.90	-3.92%	5.58%
欣旺达*	336.2	7.2	-6.87%	1.28	225.20%	13.1	25.74	9.88%	13.73%
东山精密*	299.6	7.7	-24.64%	2.45	17.96%	19.7	15.21	-4.37%	3.46%
环旭电子*	358.0	14.0	10.99%	2.72	42.16%	23.3	15.39	-16.28%	1.02%
信维通信*	277.2	9.4	-1.65%	1.15	83.70%	15.5	17.87	0.92%	2.89%
长信科技*	182.1	9.3	14.00%	2.32	20.06%	13.0	13.98	-0.13%	1.47%
德赛电池*	145.2	5.3	14.11%	1.35	185.38%	8.9	16.37	2.65%	15.58%
科森科技*	44.2	-0.4	230.92%	0.58	316.08%	3.0	14.86	0.45%	0.69%

资料来源: 标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理预测

### 小米、三星动态

**小米 MIX FOLD 正式发布: 折叠大屏、自研芯片、液态镜头。**小米春季新品发布会上, 小米首款折叠屏手机 MIX FOLD 正式发布, 定价 9999 元起。小米 MIX FOLD 采用内折折叠屏方案, 展开后为一块 8.01 英寸的真全面屏, 2480 × 1860 分辨率, 387PPI 像素密度, 4300000:1 对比度, 支持 HDR10+ 10.7 亿色, DCI-P3 广色域, 支持杜比视界(Dolby Vision)。折叠状态下, 则是 6.52 英寸的柔性 AMOLED 屏幕, 分辨率 2520 × 840, 刷新率 90Hz, 亮度 700nit, 也



支持杜比视界。小米 MIX FOLD 通过了 20 万次弯折可靠性测试，极限折叠次数可达 100 万次，同时相比传统铰链减重 27%，而且屏幕背部还铺满了无磁性的高强度钢片，让屏幕更平整、更坚韧。核心规格上，搭载骁龙 888 旗舰处理器，LPDDR5+UFS3.1+Wi-Fi 6 增强版，5020mAh 超大电量，67W 快充，37 分钟充满。首发小米首款专业影像芯片澎湃 C1，采用仿生新技术的液态镜头，就像手机镜头里装入了“人眼晶状体”，可流动的液体通过薄膜包裹，替代传统光学镜片，实现了焦距和焦点的变化。如此，一颗镜头同时实现长焦和微距两种功能。拍照配备三摄，主摄是 1.08 亿像素超清镜头，1/1.52 英寸大底，九合一像素融合 2.1 微米大像素，副摄是 1300 万像素 123 度超广角镜头，800 万像素 30 倍长焦镜头，支持 3 倍光学变焦，等效于 80mm 长焦焦距。澎湃 C1 是一款 ISP 芯片，也就独立的手机影像芯片，它采用自研 ISP+自研算法，可以帮助手机进行更精细、更先进的 3A 处理。3A 指的是的 AF 对焦、AWB 白平衡及 AE 自动曝光，拥有双滤波器的澎湃 C1 可以实现高低频信号并行处理，信号处理效率提升 100%，3A 表现大幅提升。价格方面，12GB+256GB 9999 元、12GB+512GB 10999 元、16GB+512GB 12999 元。

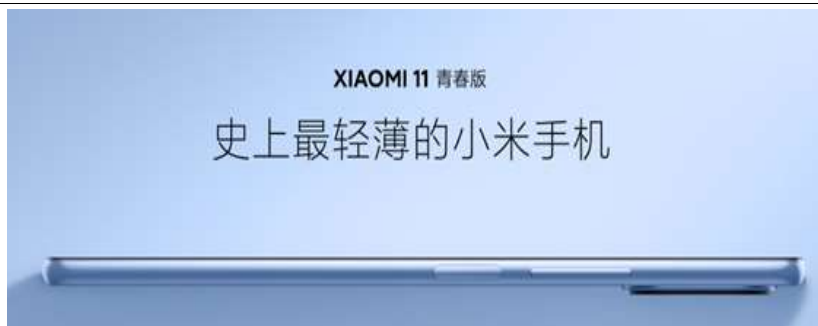
图 20：小米首款折叠屏手机 MIX FOLD



资料来源：小米，国信证券经济研究所整理

**小米 11 青春版 6.81mm 超薄机身。**小米春季新品发布会上，小米正式推出小米 11 系列新成员——小米 11 青春版。小米 11 青春版凭借仅有 6.81mm 的机身厚度，159g 重量，成为史上最轻薄的小米手机。据比亚迪电子消息称，为了复合小米 11 青春版轻薄的产品设计，比亚迪电子首次采用镁合金替代传统的铝合金进行加工，极窄中框线条流畅。这也是业内首款成功量产的镁合金轻量化 5G 手机。据悉，镁合金是以镁为基础加入其它元素组成的合金，其优点是密度小，强度高，承受冲击载荷能力比铝合金大，同时散热方面也即为优秀。小米 11 青春版外观上延续了小米 11 家族式设计语言，正面采用 6.55 英寸挖孔全面屏，采用柔性屏 AMOLED 显示面板。屏幕底部边框仅为 2.75mm，其他三边厚度均为 1.88mm，边框控制优秀。值得一提的是，在如此轻薄的机身下，小米 11 青春版配备了一块 4250mAh 容量电池，支持 33W 快充，轻薄、续航二者兼得。性能方面小米 11 青春版搭载全球首发骁龙 780G 处理器，基于三星 5nm 工艺打造，主频最高为 2.4GHz，集成高通第六代 AI 引擎技术，是目前高通 7 系最强芯片。

图 21：小米 11 青春版



资料来源：小米，国信证券经济研究所整理

**三星 Galaxy S21 FE 获认证：骁龙 888+4500mAh 电池。**全新的三星 Galaxy S21 FE 机型将依然延续此前的方案，有望在今年夏季与大家见面，其电池目前已经通过韩国安全认证，认证信息显示该机将搭载三星自家生产的

4500mAh 电池，型号为 EB-BG990ABY，与前代产品保持一致。除此之外，结合此前曝光的消息，该机还将支持 25W 的快充。全新的 Galaxy S21 FE 5G 版机型基本延续了前作 Galaxy S21 的外观设计思路，同样采用的是一块 6.4 英寸挖孔直屏，屏幕分辨率 1080 x 2400，支持 HDR10+，考虑到 S20 FE 搭载的是前旗舰处理器骁龙 865，因此 S21 FE 很有可能搭载的是骁龙 888、骁龙 870 或者自家的 Exynos 2100。将前置摄像头 3200 万像素，内置 4500mAh 电池，并支持 25W 快充，还支持 IP68 防水。全新的三星 Galaxy S21 FE 5G 版将延续去年 S20 FE 的定价策略，有望成为市场上最具性价比的骁龙 888 旗舰之一。

图 22: 三星 Galaxy S21 FE



资料来源：三星，国信证券经济研究所整理

表 6: 安卓产业链公司业绩及估值一览

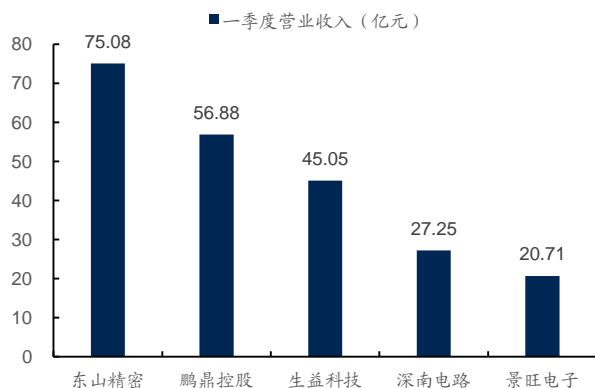
证券简称	市值 (亿元)	20 年净利润 (亿元)	20 年业绩增速	Q1 净利润(亿元)	Q1 净利润同比增速	21 年一致预期中值(亿元)	PE(2021)	4 月股价涨幅	Q1 末持仓
长盈精密*	197.5	3.1	522.01%	1.17	66.78%	10.1	19.49	-11.25%	1.71%
顺络电子*	276.8	5.1	23.57%	1.83	102.17%	8.1	34.36	3.47%	13.45%
安洁科技*	98.8	-5.5	-220.68%	-0.02	-96.74%	5.0	19.83	-7.36%	0.38%
光弘科技*	87.1	4.2	3.12%	0.06	6.80%	5.3	16.32	-4.98%	0.69%
电连技术*	122.1	2.3	29.90%	0.97	479.04%	4.0	30.64	11.88%	0.58%

资料来源：标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理预测

### 我国手机市场出货情况

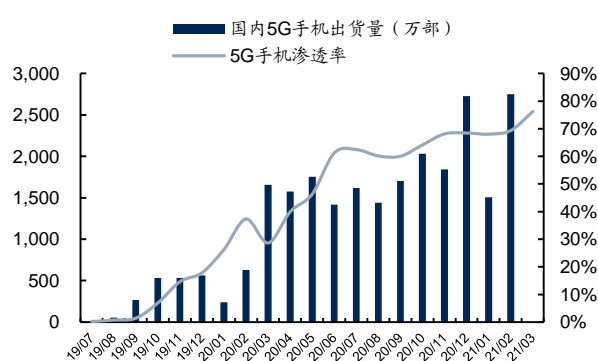
根据信通院统计，2021 年 3 月，我国手机市场总体出货量 3526.8 万部，同比增长 67.7%。5G 手机出货量 2749.8 万部，渗透率达到 76.2%，换机潮持续，5G 手机渗透率有望进一步提升。

图 23: 国内手机市场出货量 (万部) 及增速



资料来源：中国信通院，国信证券经济研究所分析整理

图 24: 国内 5G 手机出货量及渗透率

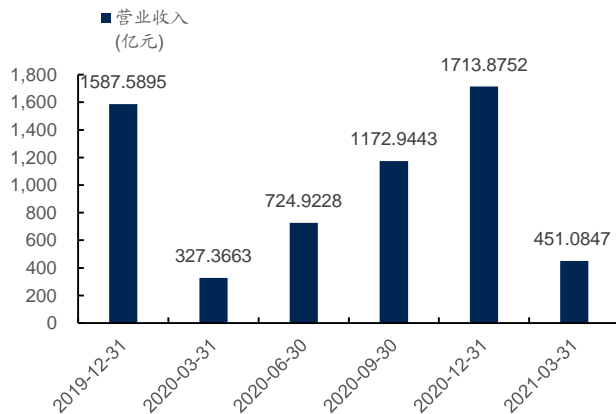


资料来源：中国信通院、国信证券经济研究所估算整理

## ■元器件

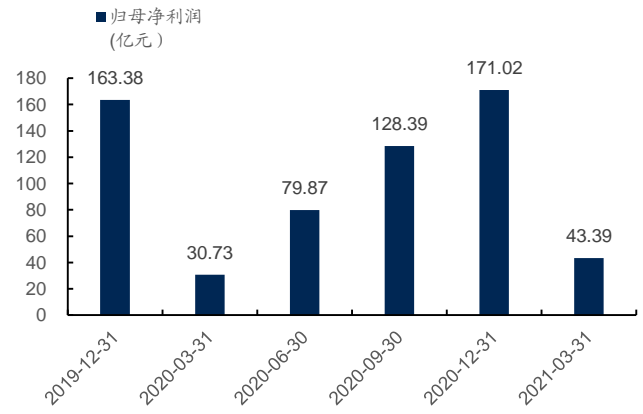
元器件板块 2020 年整体营收逐渐改善，2021 年下游需求同比大幅增加。2020 年，在元器件板块（39 家），下半年疫情后复工复产，下游需求需求逐渐修复，营收逐季改善。全年实现营收 1713.88 亿元，同比增速 4.68%，10 家企业超过营收均值 44.74 亿元，业绩表现相对分散，净利润 171.02 亿，同比增速 13.40%。

图 25：元器件（中信）版块单季度营收变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

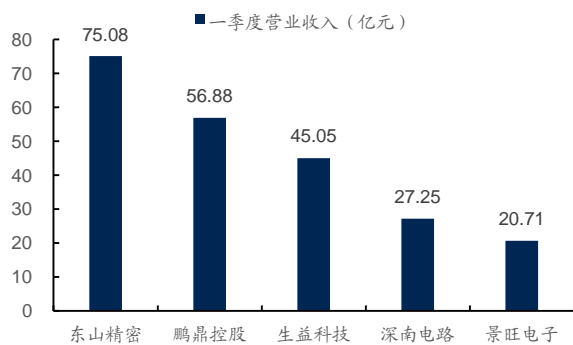
图 26：元器件（中信）版块单季度归母净利润变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

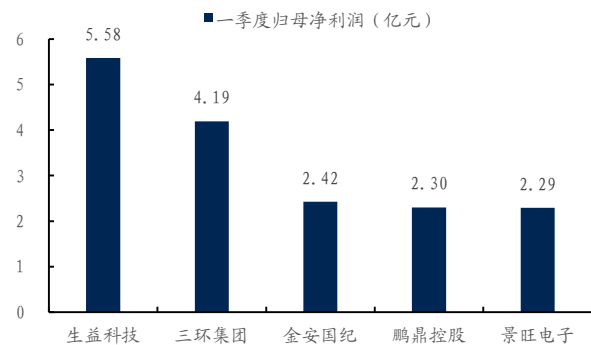
2021 年一季度，由于 5G 智能手机需求优于预期，疫情宅经济推升 PC 与笔记本电脑出货持续维持高位，加上汽车电子的高速发展，自 2020 年 7 月以来，以 MLCC、LTCC 为代表的部分被动元器件价格持续上涨，受益于 5G、汽车等需求复苏，目前阻容感行业景气度整体回暖。今年 Q1 以来日韩台等境外厂商已陆续针对电容与电阻上调报价，后续行业继续涨价预期仍较强。此外，5G 手机对被动元器件单机用量提升，预计电感与电容与 4G 时代用量分别增加 50%和 30%，叠加下游库存处于低位，行业景气度上行，被动元器件厂商顺络电子、三环集团、风华高科业绩表现佳。

图 27：2021 年 Q1 元器件（中信）版块营收前五名



资料来源: 中国信通院, 国信证券经济研究所分析整理

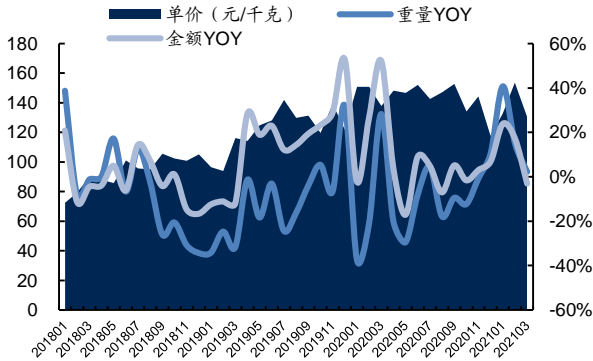
图 28：2021 年 Q1 元器件（中信）版块归母净利润前五名



资料来源: 中国信通院, 国信证券经济研究所估算整理

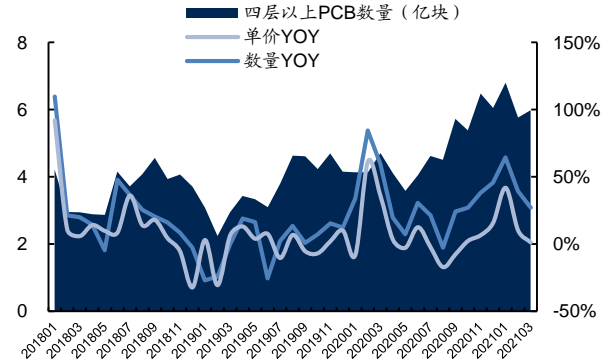
从 4 月最新的情况来看,以 MLCC 为代表的被动元器件市场供需仍处于失衡状态。以 MLCC 为例,短期来看,补库存需求叠加终端需求强劲,而海外 MLCC 大厂扩产幅度较小,推动 MLCC 行业进入供需紧张阶段,MLCC 价格有望进入新一轮涨价周期。此外,在 MLCC 需求端,5G 手机渗透、智能汽车放量、5G 万物互联等行业需求将驱动 MLCC 出货量快速增长,预计平均月需求增量达 4800 亿只。同时,在贸易战、疫情因素的影响,下游客户逐步依赖国内供应链。在此背景下,国内 MLCC 厂商迎来黄金发展期。

图 29: 中国 PCB 覆铜板进口价格及增速



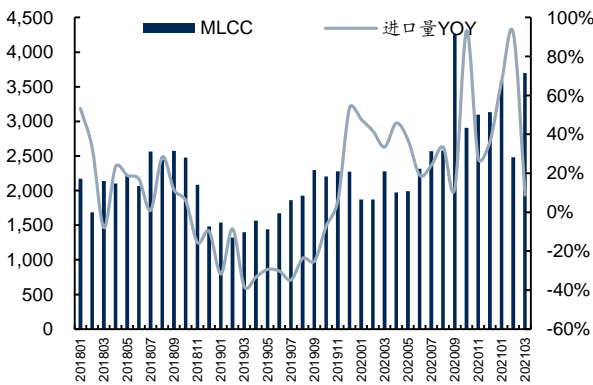
资料来源: 海关统计数据在线查询平台, 国信证券经济研究所分析整理

图 30: 中国 PCB 四层以上进口数量及增速



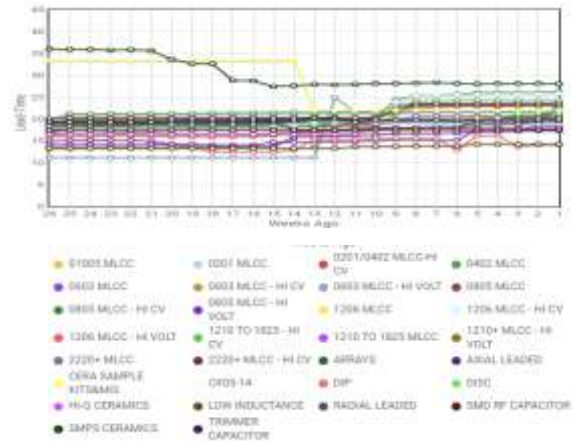
资料来源: 海关统计数据在线查询平台, 国信证券经济研究所估算整理

图 31: 中国 MLCC 进口量 (亿个)



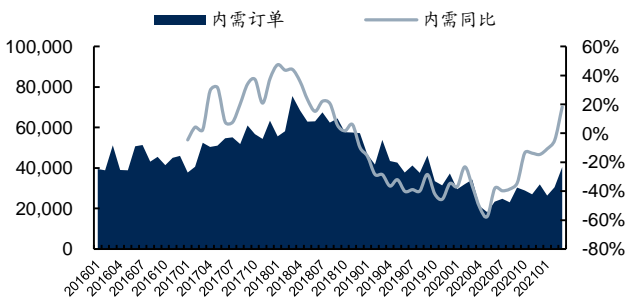
资料来源: 海关统计数据在线查询平台, 国信证券经济研究所分析整理

图 32: 各类 MLCC 交期 (周)



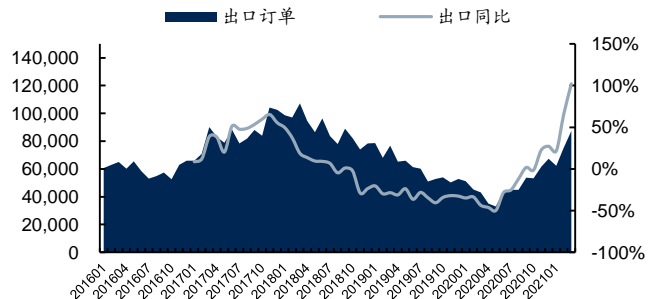
资料来源: tti、国信证券经济研究所估算整理

图 33: 日本机床内需订单及增速 (百万日元)



资料来源: 日本机床协会, 国信证券经济研究所整理

图 34: 日本机床出口订单及增速 (百万日元)



资料来源: 日本机床协会, 国信证券经济研究所整理

**表 7: 元器件龙头公司 2021 年一季度业绩及估值一览**

证券简称	市值(亿元)	20 年净利润(亿元)	20 年业绩增速	Q1 净利润(亿元)	Q1 净利润同比增速	21 年一致预期中值(亿元)	PE(2021)	4 月股价涨幅	Q1 末持仓
法拉电子*	260.0	5.2	20.31%	1.5750	78.08%	6.9	37.48	16.33%	13.71%
风华高科*	253.3	3.3	-31.20%	1.7853	49.38%	11.3	22.32	-9.21%	13.60%
顺络电子*	276.8	5.1	23.57%	1.8328	102.17%	8.1	34.36	3.47%	13.45%
三环集团*	785.3	12.1	14.39%	4.1917	165.25%	20.9	37.64	3.20%	15.46%

资料来源: 标\*为 Wind 一致预期、国信证券研究所整理预测

## ■2021 年 5 月投资策略

我们对电子行业各个板块公司的 2020 年报和 2021 一季报业绩进行了梳理和分析如下:

**半导体板块景气度持续提升, 产能紧缺预期或将在 2022 全年持续。**受益国产替代加速及半导体景气度较高, 2020 年及 21Q1 A 股半导体板块, 接近 93% 的公司营收同比增长。2020 年全年半导体板块营收 1836 亿元, 同比增长 46.7%; 净利润 208 亿元, 同比增长 189%。2021 年 Q1 半导体板块营收 514 亿, 同比增长 93%, 环比下降 3%; 净利润 63 亿, 同比 164%, 环比下降 1%, 营收及利润较去年同期均大幅增长, 主要由于 2020 年下半年, 国内半导体景气度较高。2021 年 Q1 半导体扣非季度 ROE 为 2.30%, 环比提升 1.5pct。虽然有春节因素影响, A 股半导体板块盈利能力继续增强, 且有创新高趋势。

**面板产业链业绩全线走好, 价格继续走高。**上游原材料短缺, 下游电视制造厂商的库存水位较低且存在较大的补库存需求, 叠加面板制造厂商在供应链的议价能力提升, 4 月份电视面板的价格涨幅再次大超电视制造商和零售商的预期, 全球面板行业供需格局继续改善, 国内龙头稳步崛起。

**消费电子景气度提升, 但仍应关注成长性标的。**2021 年一季度消费电子淡季不淡, 由于去年全球疫情影响, 供应链环节交付延迟, 苹果等品牌商手机产品发布延后, 换机周期相应延后。另一方面, 受全球疫情影响, 远程办公和学习需求增加, 平板电脑等产品销量提升。5G 相关产品需求在大中华地区不断增加, 同时苹果产品业绩不断走高, 整体景气度不减。我们认为目前应该关注具有长期成长性的消费电子产业链。

**被动元件交期再延长, 国产替代迎来发展黄金期。**从 4 月情况看, 以 MLCC 为代表的被动元器件市场供需仍处于失衡状态。一方面, 在产能有限情况下国际大厂选择退出低利润产品带来存量市场空间, 另一方面, 5G 手机渗透、智能汽车放量、万物互联等下游需求增加带来元器件增量市场空间, 由此, 国产厂商迎来发展黄金期。

我们持续推荐高景气度板块的龙头品种公司:

**半导体板块:** 卓胜微(射频)、兆易创新(存储)、圣邦股份(模拟器件)、澜起科技(内存缓冲芯片), 斯达半导 (IGBT); 封测龙头长电科技; 材料龙头鼎龙股份、安集科技等; 设备龙头中微公司、北方华创; 功率半导体龙头华润微, 扬杰科技, 捷捷微电等。

**显示光电龙头:** 京东方 A, TCL 科技, 三安光电。

**消费电子:** 传音控股。

**元器件:** 风华高科, 顺络电子。

**附表：重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 最新
				2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
688008.SH	澜起科技	买入	51.35	1.22	1.63	2.05	42.23	31.56	25.05	8.7
603986.SH	兆易创新	买入	177.95	2.97	3.89	4.85	59.93	45.71	36.71	7.5
002371.SZ	北方华创	买入	162.30	1.53	2.15	2.77	105.78	75.32	58.55	11.3
300782.SZ	卓胜微	买入	371.10	5.78	8.03	10.61	64.21	46.23	34.98	21.4
600584.SH	长电科技	增持	34.63	1.00	1.31	1.55	34.73	26.42	22.32	4.2
688019.SH	安集科技	增持	175.60	3.01	3.89	5.01	58.29	45.11	35.03	9.5
300661.SZ	圣邦股份	买入	235.96	2.61	3.51	4.64	90.38	67.24	50.84	28.5
688396.SH	华润微	买入	59.46	1.19	1.40	1.85	50.03	42.49	32.09	6.4
603290.SH	斯达半导	增持	199.11	1.77	2.40	3.31	112.61	82.97	60.08	24.4
000725.SZ	京东方 A	买入	6.61	0.52	0.59	0.73	12.55	11.00	8.89	2.5
000100.SZ	TCL 科技	买入	8.50	0.73	0.86	1.00	11.59	9.93	8.52	3.9
000636.SZ	风华高科	买入	26.78	1.27	1.90	2.41	21.12	14.11	11.11	4.7
688036.SH	传音控股	买入	150.00	4.48	5.74	7.74	33.50	26.16	19.39	16.1
300054.SZ	鼎龙股份	买入	15.80	0.36	0.48	0.56	44.43	32.91	28.42	3.9
688012.SH	中微公司	增持	108.90	0.93	1.24	1.59	117.50	87.80	68.53	13.2
300373.SZ	扬杰科技	买入	40.82	1.11	1.35	1.78	36.90	30.21	22.91	4.7
300623.SZ	捷捷微电	买入	26.85	0.55	0.71	0.89	48.60	38.03	30.11	7.5
600703.SH	三安光电	买入	23.98	0.48	0.67	0.91	50.40	35.74	26.49	3.6
002138.SZ	顺络电子	买入	32.07	1.00	1.30	1.64	32.10	24.70	19.52	5.7

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

### ■ 风险提示

- 1、宏观经济政策波动导致需求恢复不及预期。
- 2、国产半导体自主可控不及预期。
- 3、贸易战加剧导致产业链核心受制于人。

## 相关研究报告:

- 《行业周报：手机品牌格局变动，新兴市场线下为王》 ——2021-04-21
- 《半导体制造行业专题系列：对美国或全面禁止 14nm 的事件分析》 ——2021-04-19
- 《行业周报：华为 2020 年业绩出炉，数字化智能化带来行业新机遇》 ——2021-04-06
- 《行业动态跟踪：群雄逐鹿电动车，推动功率半导体趋势上行》 ——2021-04-06
- 《半导体行业系列专题：存储 60 年：观历史，聊兴衰》 ——2021-04-02

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032