

电子行业

一季度业绩爆发，行业高景气持续

——2020 年年报及 2021 年一季报综述

投资要点

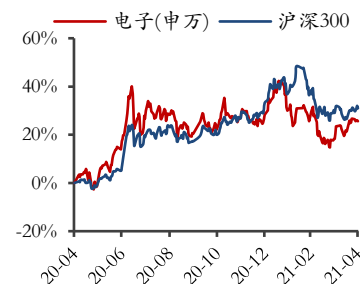
- ◆ 2020 年中万电子行业合计实现营收 24981.27 亿元，同比+8.93%，归母净利润 1054.80 亿元，同比+24.99%；2020Q1，实现营收 6453.32 亿元，同比增+40.08%，归母净利润 377.72 亿元，同比+164.83%。2020 年在疫情的影响下，电子行业仍保持稳定增长，2021 年一季度，受益于后疫情时代下游应用的爆发，以及去年同期疫情导致的低基数，电子行业营收和归母净利润双双实现大幅增长。
- ◆ **半导体：缺芯促景气高涨，国产化替代为核心逻辑。**2020 年半导体板块实现营收 1500.61 亿元，同比+19.95%，归母净利润 145.11 亿元，同比+145.11%；2021Q1 实现营收 437.68 亿元，同比+50.77%，归母净利润 52.03 亿元，同比+158.83%。2020 年在疫情的大背景下半导体板块维持缓慢复苏态势，由于疫情期间晶圆厂商降低了对产能的预期，叠加需求端在 5G、新能源、光伏等领域的强劲恢复，2021 年一季度行业缺货现象加剧，产能不足以及供需错配推动芯片价格的持续上涨，并带动相关公司业绩爆发。中美科技博弈成长期态势，美国对中国核心科技基础的打压，将倒逼中国半导体企业的快速成长机遇，半导体的国产化替代是我们长期看好的战略方向。
- ◆ **显示器件：LCD 周期上行，成长属性显现。**2020 年显示器件板块实现营收 4291.44 亿元，同比+6.92%，归母净利润 88.24 亿元，同比+552.34%；2021Q1 实现营收 1368.10 亿元，同比+79.56%，归母净利润 96.11 亿元，同比+4841.53%。本轮面板行情主要受供给受限驱动，疫情冲击下在线教育兴起驱动 Monitor 需求提升，再加上缺芯缺玻璃的现状，面板价格自 2020 年年中迎来上涨行情，随着韩国三星、LGD 在 LCD 领域的退出，行业格局重塑，国内面板龙头京东方和 TCL 科技集中度提升，并逐步掌握 LCD 定价权，行业周期性变弱，成长属性显现。由于 LCD 新建产能没有明显增长，预计 2021 年供给改善有限，下游需求向好，涨价行情将延续至年中，并全年维持高位水平。
- ◆ **消费电子：淡季不淡，消费端复苏。**2020 年消费电子行业合计实现营收 10616.02 亿元，同比+15.51%，归母净利润 542.03 亿元，同比+12.81%；2021 年 Q1 实现营收 2162.53 亿元，同比+31.64%，归母净利润 107.48 亿元，同比增+80.40%。随着全球疫情缓解，下游消费端稳定复苏，苹果 2020 年 10 月份 5G 手机的发布，带动 2020 年四季度以来业绩增长强劲，受益于苹果新机发布延后，销售高峰推延，2021 年一季度整体表现淡季不淡。展望 2021 年，5G 红利持续强劲，疫情缓解催动 5G 手机及可穿戴设备需求回暖，VR 设备已开启景气周期，在苹果、华为造车的带动下，消费电子产业链公司也逐步向汽车电子赛道跃迁，消费电子有望维持增长趋势。
- ◆ **投资建议：**在中美科技博弈的较量中，国产化替代成为行业长期成长逻辑，后疫情时代随着 5G、物联网、汽车电子、新能源等需求因素多方共振，短期内缺芯缺屏现象难以缓解，在周期与成长的共振下，2021 年电子行业高景气度有望维持。建议关注 1、半导体：射频、功率、设备与材料赛道；2、面板：京东方、TCL 科技两大龙头，以及侧重偏光片国产化替代的三利谱；3、消费电子：苹果产业链相关公司以及面向汽车电子跃迁的相关公司，如蓝思科技、长盈精密等。
- ◆ **风险提示：**海外疫情反弹超预期，下游需求不及预期，中美科技博弈升级。

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



%	1M	3M	12M
相对收益	-1.84	4.60	-11.68
绝对收益	-4.18	-7.60	15.52

资料来源：Wind，万和证券研究所

作者

朱琳

分析师

SAC 执业证书：S0380521010001

联系电话：0755-82830333(121)

邮箱：zhulin@wanhese.com



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

正文目录

一、 下游应用爆发，助推行业高景气	3
(一) 电子板块行情回顾	3
(二) 行业业绩表现	5
二、 周期与成长共振，细分板块迎来结构性机会	7
(一) 半导体：缺芯促景气高涨，国产化替代为核心逻辑	7
(二) 显示器件：LCD 周期上行，成长属性显现	11
(三) 消费电子：淡季不淡，消费端复苏	13
三、 投资策略与建议	14
四、 风险提示	15

图表目录

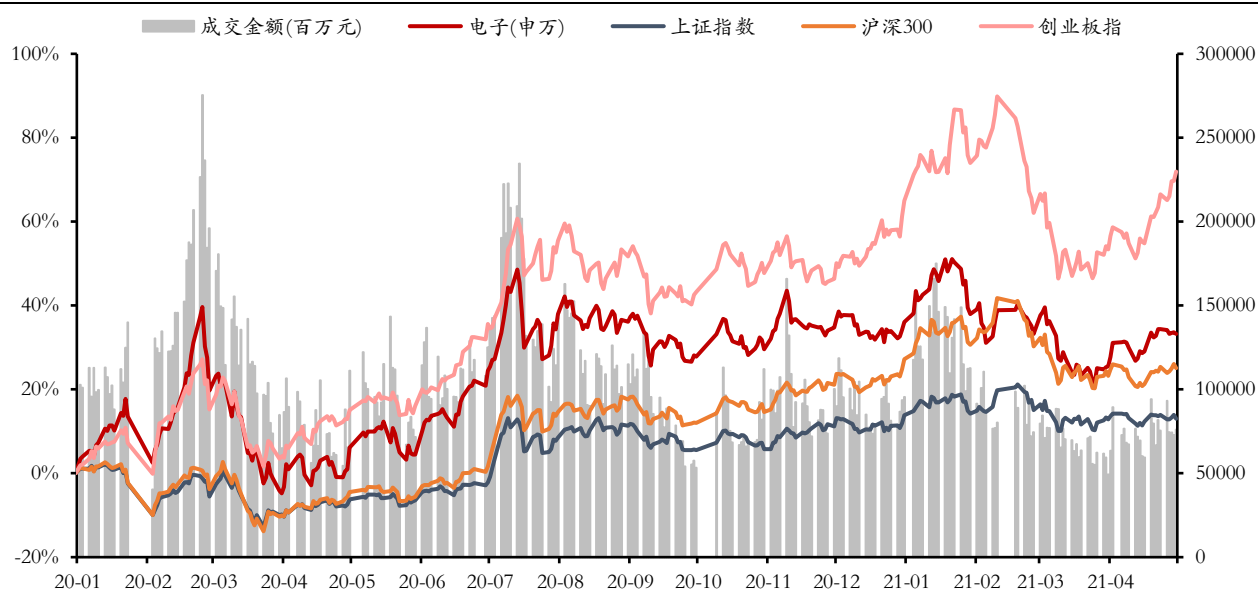
图 1 2020 年年初至今（截至到 2021 年 4 月 30 日）申万电子指数行情走势	3
图 2 2021 年一季度申万一级行业指数涨跌幅	3
图 3 电子板块估值变化（PE，历史 TTM_中值）截止至 2021.4.30	5
图 4 电子（申万）指数总体营收情况	5
图 5 电子（申万）指数总体归母净利润情况	5
图 6 2019、2020 年个股归母净利润增速区间	6
图 7 2020、2021 年一季度个股归母净利润增速区间	6
图 8 半导体（申万）指数营收及增速	7
图 9 半导体（申万）指数归母净利润及增速	7
图 10 半导体（申万）指数毛利率、净利率	8
图 11 半导体（申万）指数 ROE	8
图 12 显示器件 III（申万）指数营收及增速	11
图 13 显示器件 III（申万）指数归母净利润及增速	11
图 14 显示器件 III（申万）指数毛利率、净利率	11
图 15 显示器件 III（申万）指数 ROE	11
图 16 消费电子行业营收及增速	13
图 17 消费电子行业归母净利润及增速	13
表 1 2021 年年初至今（截止至 2021 年 4 月 30 日）电子板块涨幅前十上市公司	4
表 2 2021 年一季度电子板块基金前十大市值重仓股	4
表 3 2020 年电子细分板块指数营收、归母净利润增速排名	6
表 4 2021Q1 电子细分板块指数营收、归母净利润增速排名	7
表 5 集成电路板块成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）	8
表 6 分立器件板块成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）	10
表 7 半导体材料板块成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）	10
表 8 显示器件板块成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）	12
表 9 消费电子行业主要成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）	13

一、下游应用爆发，助推行业高景气

(一) 电子板块行情回顾

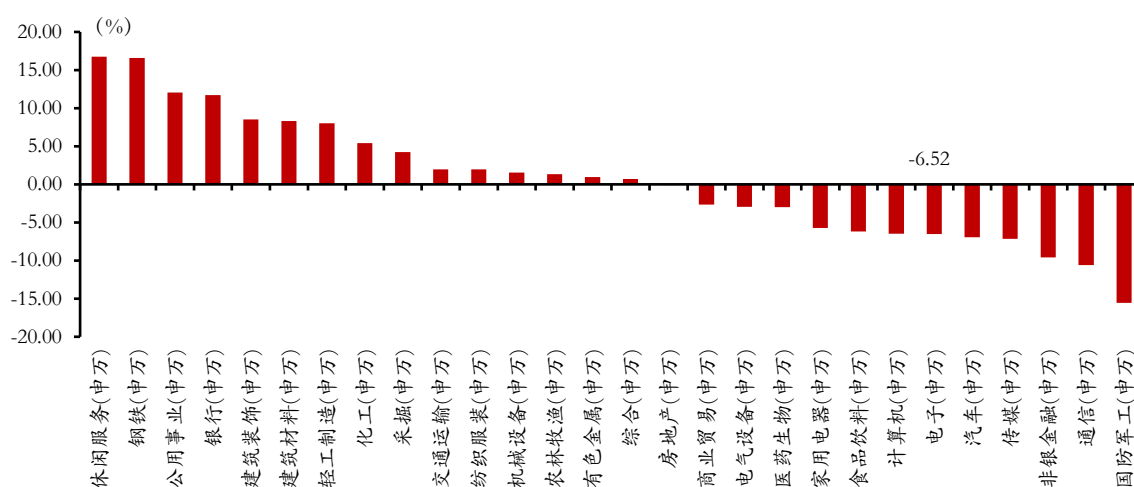
2020年，申万电子指数涨跌幅为36.05%，上半年在国内外疫情冲击下，受益于较为宽松的货币政策，以及疫情期间市场偏好的提升，电子行业维持上行趋势，下半年外部摩擦持续升级，市场避险情绪升温，资本市场维持高位震荡，并在春节前达到顶峰。2021年一季度，申万电子指数涨跌幅为-6.52%，呈现震荡下行走势。随着5G、物联网、汽车电子、新能源等需求因素多方共振，行业景气有望持续向上。

图1 2020年年初至今（截至到2021年4月30日）申万电子指数行情走势



资料来源：Wind，万和证券研究所

图2 2021年一季度申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

从个股来看，截至4月30日，剔除新股，电子板块涨跌幅前十公司集中在半导体领域超过半数，其他电子以及显示器件板块公司也有上榜。一季度前十大重仓股集中在半导体、电子制造领域，其中海康威视、小米集团-W、韦尔股份、三环集团、卓胜微均在一季度获得不同

程度加仓。

表 1 2021 年年初至今（截止至 2021 年 4 月 30 日）电子板块涨幅前十上市公司

证券代码	证券简称	细分板块	涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
300672.SZ	国科微	集成电路	13.06	116.29
600751.SH	海航科技	其他电子 III	10.26	59.58
603933.SH	睿能科技	集成电路	9.98	26.84
900938.SH	海科 B	其他电子 III	9.78	9.21
600884.SH	杉杉股份	其他电子 III	7.87	276.76
688368.SH	晶丰明源	集成电路	7.58	183.57
300046.SZ	台基股份	分立器件	6.95	52.06
002036.SZ	联创电子	显示器件 III	6.22	116.32
600460.SH	士兰微	集成电路	5.88	472.47
688536.SH	思瑞浦	集成电路	5.60	334.17

资料来源：Wind，万和证券研究所

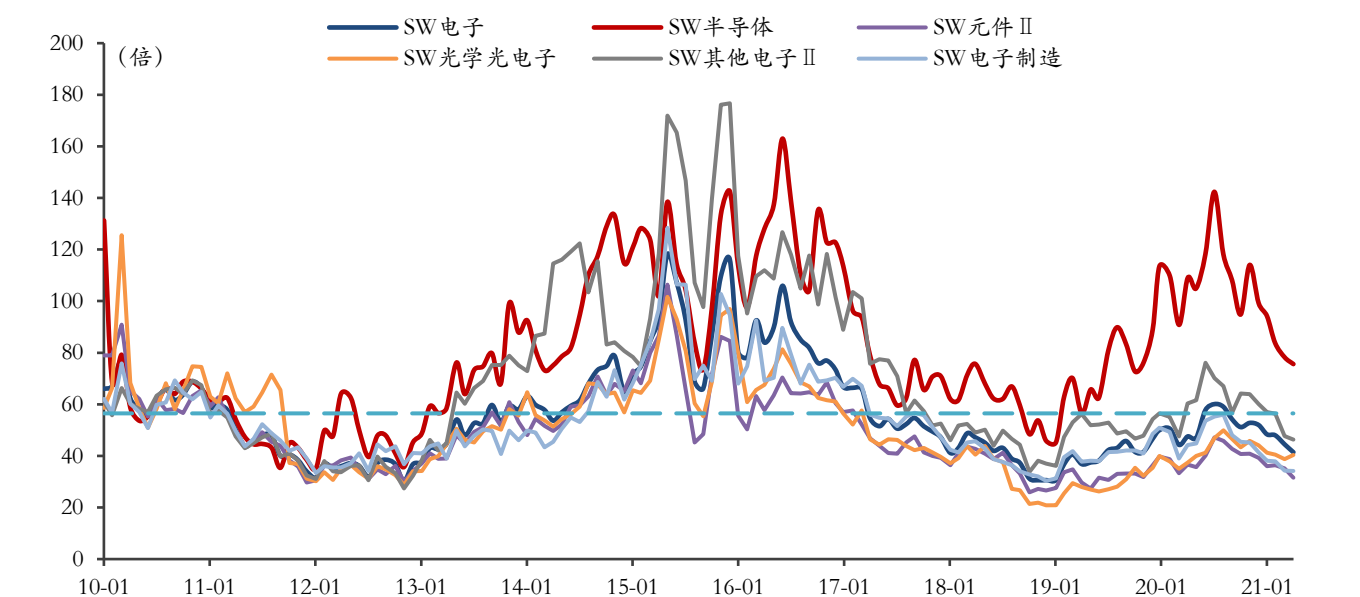
表 2 2021 年一季度电子板块基金前十大市值重仓股

证券简称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(万元)	申万行业
海康威视	128,994.53	44,675.77	7,198,062.51	电子制造
韦尔股份	8,603.83	1,394.26	2,202,723.82	半导体
立讯精密	58,212.82	-26,701.27	1,969,339.86	电子制造
卓胜微	2,698.05	619.09	1,626,485.71	半导体
京东方 A	248,846.65	-47,853.41	1,560,268.48	光学光电子
兆易创新	7,565.45	-267.73	1,292,783.91	半导体
小米集团-W	57,836.38	19,279.36	1,258,668.69	-
紫光国微	11,198.95	-679.15	1,198,176.07	半导体
三安光电	49,313.61	-4,678.65	1,148,020.81	光学光电子
三环集团	26,216.85	11,567.54	1,093,546.02	元件 II

资料来源：Wind，万和证券研究所

估值回落历史底部。截止至 2021 年 4 月 30 日，电子板块 PE (TTM) 为 41.41 倍，PE 水平与 2019 年初水平相当，自 2020 年年中约 56.50 倍位置逐步回落至历史底部水平。半导体板块估值水平高位回落至 75.60 倍，但仍大幅高于行业整体水平。

图3 电子板块估值变化 (PE, 历史 TTM_中值) 截止至 2021.4.30

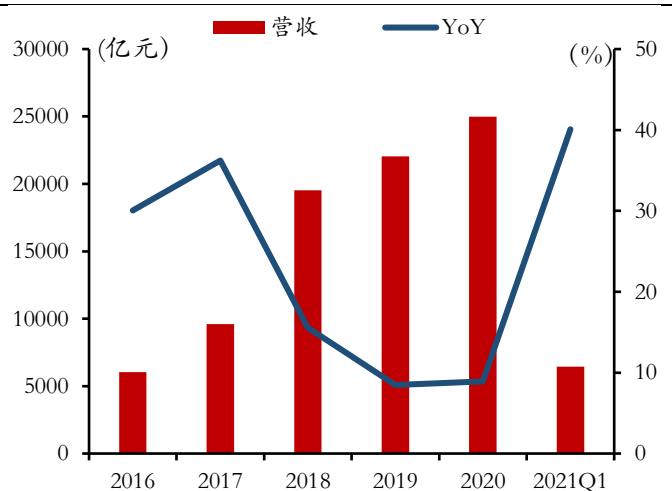


资料来源: Wind, 万和证券研究所

(二) 行业业绩表现

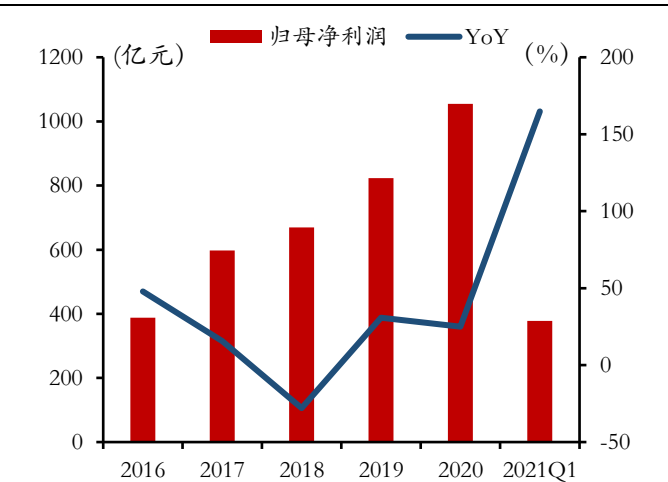
下游应用爆发, 2021Q1 业绩加速提升。我们以电子(申万)指数为统计对象, 2020年电子行业合计实现营收 24981.27 亿元, 同比增长 8.93%, 增速较 2019 年上升 0.45pct, 实现归母净利润 1054.80 亿元, 同比增长 24.99%, 增速较 2019 年下降 5.84pct; 2021 年一季度, 电子行业合计实现营收 6453.32 亿元, 同比增长 40.08%; 实现归母净利润 377.72 亿元, 同比增长 164.83%, 上市公司利润端增幅尤为明显。2020 年在疫情的影响下, 电子行业仍保持稳定增长, 2021 年一季度, 受益于后疫情时代下游应用的爆发, 以及去年同期疫情导致的低基数, 电子行业营收和归母净利润双双实现大幅增长。

图4 电子(申万)指数总体营收情况



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图5 电子(申万)指数总体归母净利润情况



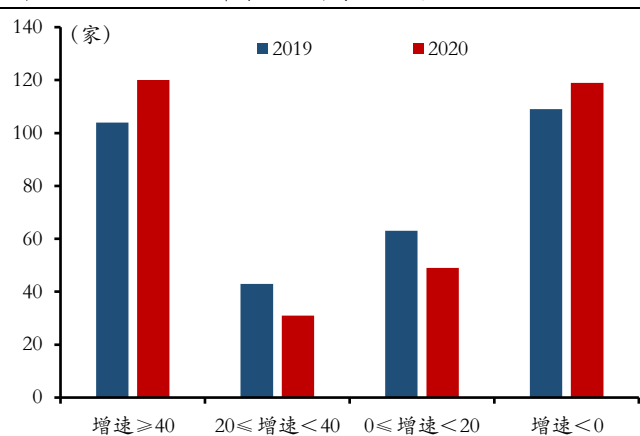
资料来源: Wind, 万和证券研究所

2020 年个股业绩两端分化, 2021Q1 个股业绩普遍大幅增长。我们以申万电子板块全部 319 家上市公司(剔除 B 股)为统计对象, 按 0%、20%、40% 的归母净利润增速为断点划分上市公司区间, 分析发现在 2020 年疫情冲击下, 电子行业上市公司盈利能力分化, 中位增长

企业向两端迁移，高、低增长企业占比显著增加。2021年一季度，下游需求旺盛带动行业整体向上，电子行业上市公司（不考虑38家数据缺失上市公司）盈利能力普遍增长，中、高速增长企业大幅增加，低增速、负增速企业显著减少。

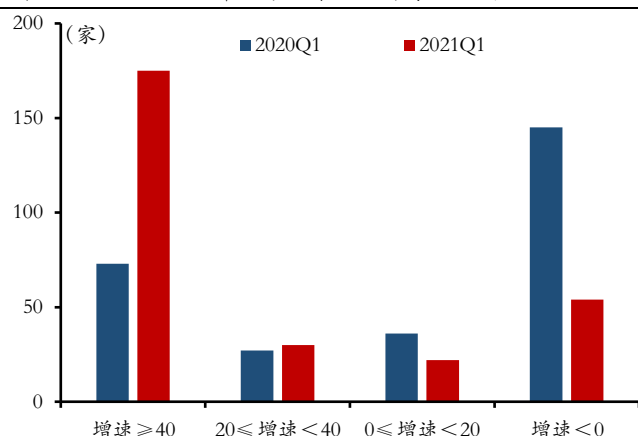
2020年319家统计企业中，增速为负的企业数为119家，占比37.30%，而上年同期负增长企业109家，占比34.17%；增速在0%-40%区间的企业总数为80家，占比25.08%，较上年同期减少26家；增速大于40%的高增速企业120家，占比37.62%，比2019年同期增加16家。2021Q1（不考虑38家数据缺失的上市公司）增速为负的企业数为54家，占比16.93%，而上年同期负增长企业145家，占比45.45%，负增企业显著减少；增速在0%-20%区间的企业总数为22家，占比6.90%，较上年同期减少14家；增速在20%-40%区间的企业总数为30家，占比9.40%，较上年同期增加3家；增速大于40%的高增速企业175家，占比54.86%，而上年同期高增长企业只有73家，占比22.88%，个股业绩普遍大幅增长。

图6 2019、2020年个股归母净利润增速区间



资料来源：Wind，万和证券研究所

图7 2020、2021年一季度个股归母净利润增速区间



资料来源：Wind，万和证券研究所

细分子版块轮动加快，半导体、光学光电子景气高企。后疫情时代，下游应用的爆发和行业供需错配的现状，推动电子领域细分板块加快轮动，迎来结构性机会。半导体板块指数在2020年营收、归母净利润增速分别为19.95%、112.58%，在五个细分子领域里双项排名第一，在2021Q1营收、归母净利润增速分别为50.77%、158.83%，在五个细分子领域里分别第二、三名，在国产化替代的浪潮里和普遍缺芯的现状中半导体板块景气性持续；光学光电子板块指数在2020年营收、归母净利润增速分别为3.05%、102.51%，在五个细分子领域里分别位列第五、二名，在2021Q1营收、归母净利润增速分别为62.74%、1564.51%，在五个细分子领域里双项排名第一，光学光电子板块自2020年下半年开始发力，随着面板价格的上升，盈利能力节节高升，迎来了景气行情。

表3 2020年电子细分板块指数营收、归母净利润增速排名

细分板块	营收同比(%)	排名	归母净利润同比(%)	排名
半导体(申万)	19.95	1	112.58	1
其他电子II(申万)	3.29	4	-241.14	5
元件II(申万)	6.37	3	49.40	3
光学光电子(申万)	3.05	5	102.51	2
电子制造II(申万)	14.35	2	29.01	4

资料来源：Wind，万和证券研究所

表4 2021Q1 电子细分板块指数营收、归母净利润增速排名

细分板块	营收同比(%)	排名	归母净利润同比(%)	排名
半导体(申万)	50.77	2	158.83	3
其他电子II(申万)	20.34	5	247.71	2
元件II(申万)	42.32	3	68.66	4
光学光电子(申万)	62.74	1	1564.51	1
电子制造II(申万)	34.54	4	67.95	5

资料来源: Wind, 万和证券研究所

二、周期与成长共振，细分板块迎来结构性机会

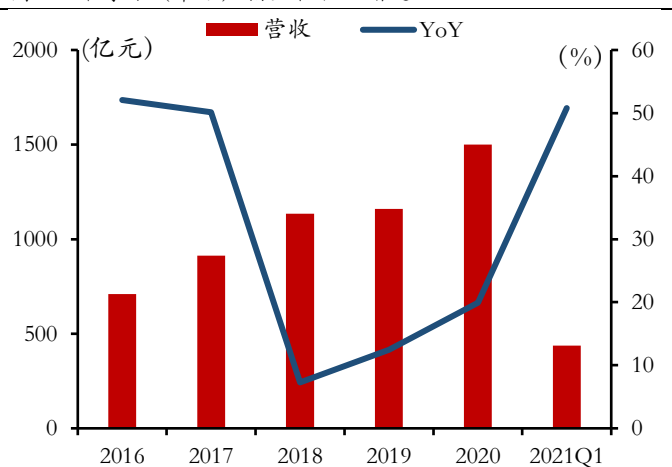
(一) 半导体：缺芯促景气高涨，国产化替代为核心逻辑

我们以半导体(申万)指数为半导体板块统计对象,2020年半导体板块实现营收1500.61亿元,同比增长19.95%,归母净利润145.11亿元,同比增长112.59%,实现毛利率、净利率分别为26.28%、9.65%,ROE为10.71%。2021年一季度,半导体板块实现营收437.68亿元,同比增长50.77%,归母净利润52.03亿元,同比增长158.83%,毛利率、净利率分别为27.49%、12.23%。

缺芯促进行业景气上涨。半导体板块自2019年年中进入复苏周期,2020年在疫情的大背景下维持缓慢复苏态势,由于疫情期间晶圆厂商降低了对产能的预期,叠加需求端在5G、新能源、光伏等领域的强劲恢复,2021年一季度行业缺货现象加剧,产能不足以及供需错配推动芯片价格的持续上涨,并带动相关公司业绩爆发。

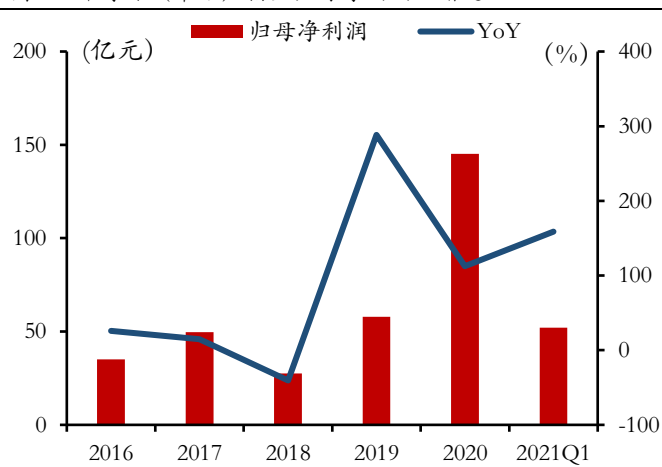
以自主可控为目标的国产化替代始终是半导体板块的长期核心逻辑。继美国制裁华为、中芯国际事件后国际局势仍不明朗,中美科技博弈成长期态势,美国对中国核心科技基础的打压,将倒逼中国半导体企业的快速成长机遇,半导体的国产化替代是我们长期看好的战略方向。

图8 半导体(申万)指数营收及增速



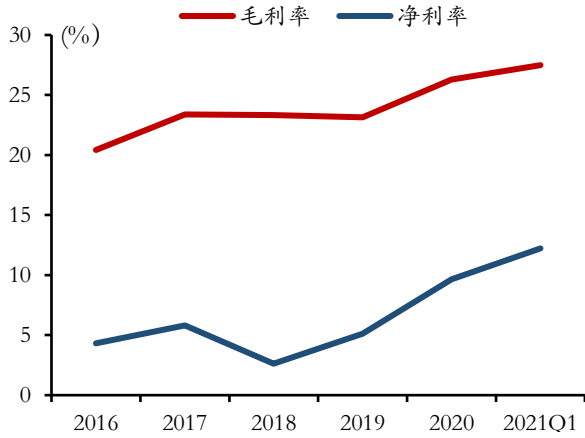
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图9 半导体(申万)指数归母净利润及增速



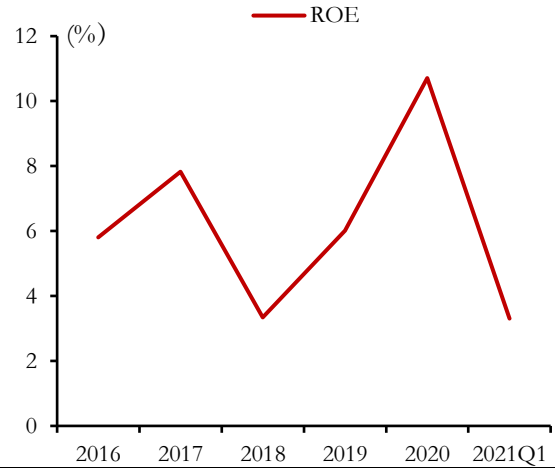
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 10 半导体（申万）指数毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 11 半导体（申万）指数 ROE



资料来源：Wind，万和证券研究所

集成电路国产替代潜力大，关注智能汽车、工控、数据中心赛道。集成电路板块（按个股加总计算，下同），在 2020 年实现营收 1742.38 亿元，同比增长 21.18%，实现归母净利润 211.19 亿元，同比增长 106.86%；2021Q1，实现营收 425.81 亿元，同比增长 23.26%，实现归母净利润 53.19 亿元，同比增长 104.08%，下游需求的高景气推动板块业绩的快速提升。随着国产化替代的持续推进，头部 IC 厂商资金、人才优势显现，为维持高壁垒高利润，头部厂商持续推进专向设计、先进制程、先进封装技术，并逐步向智能汽车、工控、数据中心等赛道迁移。

2020 年业绩优异的公司有：通富微电（3.38 亿，+1668.04%）、长电科技（13.04 亿，+1371.17%）、韦尔股份（27.06 亿，+481.07%）、士兰微（0.68 亿，+365.16%）、晶方科技（3.82 亿，+252.35%）。2021Q1 业绩优异的公司有：士兰微（1.74 亿，+7726.86%）、恒玄科技（0.80 亿，+4751.05%）、晶丰明源（0.69 亿，+2424.30%）、通富微电（1.56 亿，+1430.49%）。

表 5 集成电路板块成份个股业绩表现（亿元，%，市值数据截止至 2021.4.30）

代码	简称	总市值	2020 年				2021Q1			
			营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY	营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY
集成电路		17,833.75	1,742.38	21.18	211.19	106.86	425.81	23.26	53.19	104.08
603501.SH	韦尔股份	2,626.19	198.24	45.43	27.06	481.17	62.12	62.76	10.41	133.84
688981.SH	中芯国际	2,304.02	274.71	24.77	43.32	141.52	-	-	-	-
300782.SZ	卓胜微	1,425.04	27.92	84.62	10.73	115.78	11.83	162.37	4.92	224.34
603986.SH	兆易创新	916.68	44.97	40.40	8.81	45.11	16.04	99.13	3.01	79.43
688396.SH	华润微	838.26	69.77	21.50	9.64	140.46	20.45	47.92	4.00	251.85
002049.SZ	紫光国微	710.64	32.70	-4.67	8.06	98.74	9.52	47.44	3.24	70.31
600584.SH	长电科技	654.88	264.64	12.49	13.04	1,371.17	67.12	17.59	3.86	188.68
688008.SH	澜起科技	605.33	18.24	4.95	11.04	18.31	3.00	-39.58	1.34	-49.00
603160.SH	汇顶科技	520.96	66.87	3.31	16.59	-28.40	14.19	5.07	1.57	-23.51
600460.SH	士兰微	472.47	42.81	37.61	0.68	365.16	14.75	113.47	1.74	7,726.86
688256.SH	寒武纪-U	446.87	4.59	3.38	-4.35	63.15	0.36	212.75	-2.06	-89.74
300661.SZ	圣邦股份	410.37	11.97	50.98	2.89	64.03	3.94	104.28	0.75	148.73
688002.SH	睿创微纳	408.73	15.61	128.06	5.84	189.12	3.81	64.94	1.21	42.04

688099.SH	晶晨股份	375.43	27.38	16.14	1.15	-27.34	9.29	130.51	0.89	327.68
603893.SH	瑞芯微	354.99	18.63	32.37	3.20	56.31	5.65	108.65	1.12	250.17
002185.SZ	华天科技	350.72	83.82	3.44	7.02	144.67	25.97	53.49	2.82	349.85
603290.SH	斯达半导	346.35	9.63	23.55	1.81	33.56	3.25	135.70	0.75	177.23
688536.SH	思瑞浦	334.17	5.66	86.61	1.84	158.93	1.67	30.91	0.31	-27.69
688608.SH	恒玄科技	332.35	10.61	63.55	1.98	194.44	2.91	124.55	0.80	4,751.05
300223.SZ	北京君正	330.63	21.70	539.40	0.73	24.79	10.68	1,773.82	1.20	864.45
605358.SH	立昂微	321.51	15.02	26.04	2.02	57.55	4.62	49.21	0.76	133.38
002156.SZ	通富微电	284.02	107.69	30.27	3.38	1,668.04	32.68	50.85	1.56	1,430.49
688521.SH	芯原股份-U	266.66	15.06	12.40	-0.26	37.90	3.32	9.22	-0.68	-7.46
603005.SH	晶方科技	217.72	11.04	96.93	3.82	252.35	3.29	72.49	1.28	105.40
688368.SH	晶丰明源	183.57	11.03	26.24	0.69	-25.43	4.08	124.24	0.69	2,424.30
600667.SH	太极实业	163.65	178.46	5.49	8.33	33.87	43.91	16.87	1.32	22.39
300327.SZ	中颖电子	140.49	10.12	21.35	2.09	10.61	3.06	51.95	0.68	60.73
300458.SZ	全志科技	138.39	15.05	2.88	2.05	52.09	5.01	91.60	0.86	232.24
300456.SZ	赛微电子	126.16	7.65	6.55	2.01	74.20	1.99	23.96	0.34	398.50
600171.SH	上海贝岭	121.46	13.32	21.33	5.28	110.24	4.29	82.45	1.39	225.97
300672.SZ	国科微	116.29	7.31	34.64	0.71	4.00	4.12	732.14	0.01	103.37
300613.SZ	富瀚微	108.04	6.10	16.89	0.88	7.35	2.12	34.90	0.35	14.30
688018.SH	乐鑫科技	107.52	8.31	9.75	1.04	-34.35	2.71	118.78	0.34	261.98
688699.SH	明微电子	98.72	5.25	13.47	1.09	35.36	2.02	134.93	0.66	392.30
603068.SH	博通集成	92.36	8.09	-31.15	0.33	-86.84	2.36	74.40	0.10	-35.23
300671.SZ	富满电子	87.67	8.36	39.79	1.00	172.64	2.66	164.36	0.62	831.50
688508.SH	芯朋微	87.60	4.29	28.11	1.00	50.73	1.43	125.99	0.30	129.25
688595.SH	芯海科技	59.92	3.63	40.40	0.89	108.68	1.04	84.03	-0.03	-117.74
300053.SZ	欧比特	55.19	8.70	2.13	1.08	146.25	1.40	7.92	0.17	-7.42
688135.SH	利扬芯片	50.92	2.53	8.97	0.52	-14.61	0.70	35.59	0.15	127.20
688286.SH	敏芯股份	49.84	3.30	16.21	0.42	-30.00	0.88	51.82	0.04	-30.40
688123.SH	聚辰股份	46.64	4.94	-3.80	1.63	71.33	1.33	33.24	0.16	-19.41
300077.SZ	国民技术	37.30	3.80	-3.81	0.11	-89.19	0.97	22.74	-0.16	-38.31
300493.SZ	润欣科技	31.38	13.87	-4.37	0.45	53.43	3.77	40.39	0.11	86.53
688589.SH	力合微	27.82	2.16	-22.09	0.28	-35.98	0.41	96.09	0.01	138.51
603933.SH	睿能科技	26.84	14.97	1.29	0.25	-16.45	4.82	62.21	0.28	3,497.59
300139.SZ	晓程科技	20.96	1.85	-48.64	-0.99	-23.52	0.28	-27.81	0.01	124.88
半导体汇总		21,032.72	2,002.24	21.61	240.40	102.57	504.96	28.74	61.53	105.57

资料来源：Wind，万和证券研究所

“碳中和”背景下，功率器件市场空间提升。分立器件板块（按个股加总计算，下同），在2020年实现营收92.26亿元，同比增长13.66%，实现归母净利润10.57亿元，同比增长85.52%；2021Q1，实现营收29.12亿元，同比增长72.59%，实现归母净利润4.27亿元，同比增长190.48%。分立器件主要以功率器件为主，市场份额长期被海外厂商占据，国产化替代需求强劲，在“碳中和”的背景下，作为精细化用电的核心器件，市场空间有望进一步提升。

2020年业绩优异的公司有：台基股份（0.32亿，+114.65%）、扬杰科技（3.78亿，+68.00%）、捷捷微电（2.83亿，+49.45%）、新洁能（1.39亿，+41.89%）。2021Q1业绩优异的公司有：台基股

份 (0.16 亿, +23387.19%)、苏州固锴 (0.50 亿、+289.74%)、新洁能 (0.75 亿, +207.88%)。

表 6 分立器件板块成份个股业绩表现 (亿元, %, 市值数据截止至 2021.4.30)

代码	简称	总市值	2020 年				2021Q1			
			营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY	营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY
分立器件		891.72	92.26	13.66	10.57	85.52	29.12	72.59	4.27	190.48
300373.SZ	扬杰科技	228.94	26.17	30.39	3.78	68.00	9.42	93.37	1.55	179.70
300623.SZ	捷捷微电	202.83	10.11	49.99	2.83	49.45	3.65	137.32	1.00	139.83
605111.SH	新洁能	194.96	9.55	23.62	1.39	41.89	3.17	85.78	0.75	207.88
002079.SZ	苏州固锴	73.89	18.05	-8.88	0.90	-6.30	5.61	71.85	0.50	289.74
600360.SH	华微电子	66.55	17.19	3.75	0.34	-47.41	4.65	18.67	0.11	27.97
300046.SZ	台基股份	52.06	3.88	46.54	0.32	114.65	0.73	106.34	0.16	23,387.19
300831.SZ	派瑞股份	38.78	1.22	-48.08	0.29	-53.15	0.17	2.69	0.00	108.95
688689.SH	银河微电	33.71	6.10	15.60	0.70	31.89	1.72	63.48	0.18	118.73

资料来源: Wind, 万和证券研究所

半导体材料受益下游产能扩张不断成长。半导体材料板块 (按个股加总计算, 下同), 在 2020 年实现营收 167.61 亿元, 同比增长 31.55%, 实现归母净利润 18.63 亿元, 同比增长 71.24%; 2021Q1, 实现营收 50.03 亿元, 同比增长 67.40%, 实现归母净利润 4.08 亿元, 同比增长 69.80%。半导体材料是半导体行业发展的基石, 在美国的打压下, 半导体材料厂商与国内制造厂商的协作更加紧密, 份额不再受限, 并受益下游半导体产能的持续扩张不断成长。

2020 年业绩优异的公司有: 沪硅产业 (0.87 亿, +196.84%)、安集科技 (1.54 亿、+133.86%)、江丰电子 (1.47 亿, +129.28%)。2021Q1 业绩优异的公司有: 神工股份 (0.39 亿, +1752.66%)、中晶科技 (0.35 亿、+186.75%)、北方华创 (0.73 亿, +175.27%)。

表 7 半导体材料板块成份个股业绩表现 (亿元, %, 市值数据截止至 2021.4.30)

代码	简称	总市值	2020 年				2021Q1			
			营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY	营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY
半导体材料		2,307.25	167.61	31.55	18.65	71.24	50.03	67.40	4.08	69.80
002371.SZ	北方华创	822.24	60.56	49.23	5.37	73.75	14.23	51.76	0.73	175.27
688126.SH	沪硅产业-U	610.14	18.11	21.36	0.87	196.84	5.35	27.65	0.09	116.84
002409.SZ	雅克科技	273.59	22.73	24.05	4.13	41.19	8.88	102.36	1.22	4.73
300346.SZ	南大光电	112.18	5.95	85.13	0.87	58.18	2.11	76.74	0.43	22.15
688019.SH	安集科技	99.27	4.22	47.99	1.54	133.86	1.19	23.81	0.02	-91.29
300666.SZ	江丰电子	90.87	11.67	41.41	1.47	129.28	3.17	32.89	0.18	5.15
003026.SZ	中晶科技	88.44	2.73	22.07	0.87	29.64	0.85	71.54	0.35	186.75
688233.SH	神工股份	60.26	1.92	1.86	1.00	30.31	0.84	389.11	0.39	1,752.66
300842.SZ	帝科股份	42.45	15.82	21.71	0.82	16.10	6.58	198.69	0.31	-12.71
688138.SH	清溢光电	40.93	4.87	1.57	0.76	8.55	1.11	-10.31	0.13	-23.91
002119.SZ	康强电子	39.22	15.49	9.19	0.88	-5.02	4.74	71.57	0.23	100.07

300706.SZ	阿石创	27.66	3.54	11.80	0.06	-59.95	0.97	88.04	0.01	178.30
-----------	-----	-------	------	-------	------	--------	------	-------	------	--------

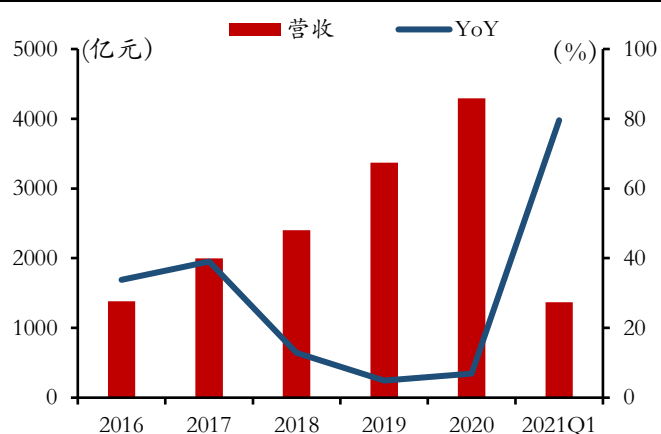
资料来源: Wind, 万和证券研究所

(二) 显示器件: LCD 周期上行, 成长属性显现

我们以显示器件 III (申万) 指数为统计对象, 2020 年显示器件板块实现营收 4291.44 亿元, 同比增长 6.92%, 归母净利润 88.24 亿元, 同比增长 552.34%, 毛利率、净利率分别为 16.39%、2.16%, ROE 为 2.99%。2021 年一季度, 显示器件板块实现营收 1368.10 亿元, 同比增长 79.56%, 归母净利润 96.11 亿元, 同比增长 4841.53%, 毛利率、净利率分别高增至 27.49%、12.23%。

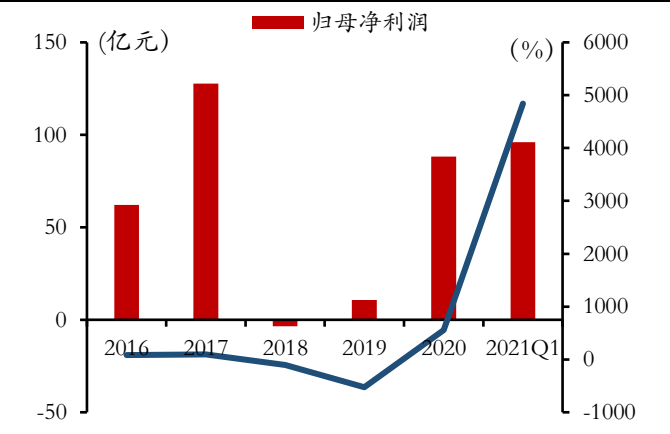
本轮面板行情主要受供给受限驱动。疫情的冲击下在线教育兴起驱动 Monitor 需求的提升, 再加上缺芯缺玻璃的现状, 面板价格自 2020 年年中迎来上涨行情, 随着韩国三星、LGD 在 LCD 领域的退出, 行业格局重塑, 国内面板龙头京东方和 TCL 科技集中度提升, 并逐步掌握 LCD 定价权, 行业周期性变弱, 成长属性显现。由于 LCD 新建产能没有明显增长, 预计 2021 年供给改善有限, 下游需求向好, 涨价行情将延续至年中, 并全年维持高位水平。

图 12 显示器件 III (申万) 指数营收及增速



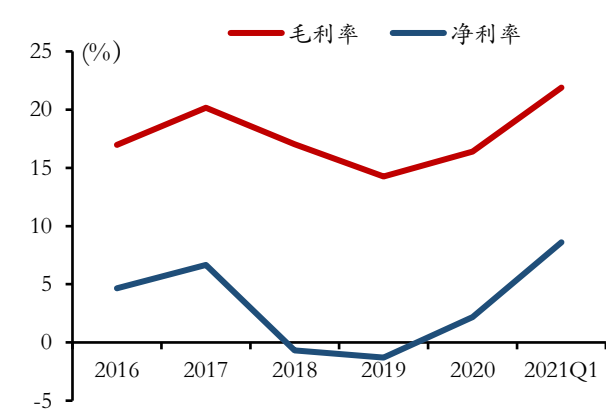
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 13 显示器件 III (申万) 指数归母净利润及增速



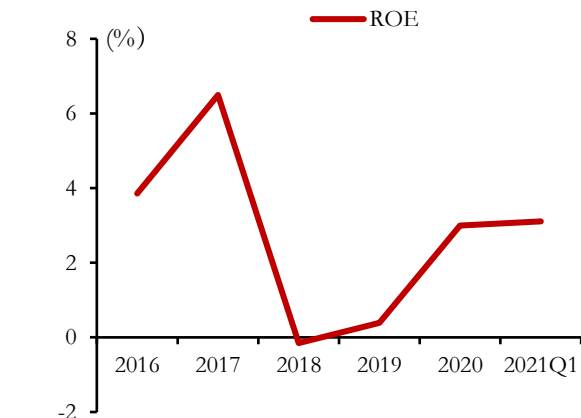
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 14 显示器件 III (申万) 指数毛利率、净利率



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 15 显示器件 III (申万) 指数 ROE



资料来源: Wind, 万和证券研究所

2020 年业绩优异的公司有: 维信诺(2.04 亿, +217.93%)、京东方 A(50.36 亿, +162.46%)、同兴达(2.58 亿, +133.37%)、三利谱(1.17 亿, +127.94%)。2021Q1 业绩优异的公司有:

龙腾光电 (2.30 亿, +916.59%)、京东方 A (51.82 亿, +814.46%)、同兴达 (1.01 亿, +637.06%)、三利谱 (0.77 亿, +570.00%)、TCL 科技 (24.04 亿, +488.97%)。

表 8 显示器件板块成份个股业绩表现 (亿元, %, 市值数据截止至 2021.4.30)

代码	简称	总市值	上期				当期			
			营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY	营收	营收 YoY	归母净利润	归母净利润 YoY
000725.SZ	京东方 A	2,514.23	1,355.53	16.80	50.36	162.46	496.55	107.87	51.82	814.46
000100.SZ	TCL 科技	1,262.77	766.77	2.33	43.88	67.63	321.44	133.91	24.04	488.97
002841.SZ	视源股份	890.62	171.29	0.45	19.02	18.04	35.71	36.49	2.01	24.50
000050.SZ	深天马 A	341.63	292.33	-3.46	14.75	77.79	82.72	26.06	5.19	72.09
688055.SH	龙腾光电	232.67	43.83	13.87	2.62	6.92	14.97	78.88	2.30	916.59
300088.SZ	长信科技	185.59	68.44	13.62	8.34	-1.33	15.54	15.19	2.32	20.06
002387.SZ	维信诺	128.56	34.34	27.69	2.04	217.93	6.15	49.29	-4.57	-77.69
600707.SH	彩虹股份	392.93	104.48	78.29	-8.07	-1,344.22	39.93	126.44	11.11	291.17
000413.SZ	东旭光电	106.42	70.49	-59.79	-34.03	-123.37	11.86	16.48	-4.67	-23.26
002217.SZ	合力泰	102.22	171.53	-7.93	-31.19	-401.88	37.72	16.36	1.07	-11.19
002036.SZ	联创电子	116.32	75.32	23.84	1.64	-36.68	22.82	133.95	0.36	49.83
000727.SZ	华东科技	129.09	685.56	4.92	7.46	113.92	166.22	28.88	2.00	150.69
688007.SH	光峰科技	109.79	19.49	-1.53	1.14	-38.94	5.25	71.05	0.54	308.41
002106.SZ	莱宝高科	84.35	67.52	40.59	4.38	55.43	19.00	73.93	1.61	139.74
002845.SZ	同兴达	60.22	106.01	71.10	2.58	133.37	26.71	59.08	1.01	637.06
300319.SZ	麦捷科技	60.76	23.29	28.14	0.36	-20.88	6.71	100.17	0.66	323.77
688299.SH	长阳科技	76.80	10.45	14.81	1.77	23.69	2.79	59.97	0.43	22.66
688181.SH	八亿时空	49.39	6.49	50.71	1.70	54.59	2.08	54.92	0.48	24.47
300331.SZ	苏大维格	47.27	13.92	7.33	0.53	-47.65	3.62	37.27	0.15	215.92
002955.SZ	鸿合科技	47.49	39.94	-17.32	0.82	-74.00	7.96	161.58	0.07	114.31
002876.SZ	三利谱	91.13	19.05	31.33	1.17	127.94	5.56	74.03	0.77	570.00
300120.SZ	经纬辉开	37.67	31.15	33.56	0.80	-42.11	7.20	38.28	0.13	7.96
000536.SZ	华映科技	81.87	21.94	48.83	6.11	123.63	6.65	73.30	0.28	106.88
300128.SZ	锦富技术	38.29	13.64	-13.62	0.22	51.64	2.64	7.87	-0.14	25.53
600552.SH	凯盛科技	55.31	50.68	12.16	1.21	25.15	16.23	97.48	0.16	83.11
300032.SZ	金龙机电	43.77	17.42	0.60	-2.41	-613.56	4.14	76.94	0.08	129.29
300545.SZ	联得装备	37.72	7.82	13.59	0.74	-8.13	2.26	38.15	0.03	-85.32
002992.SZ	宝明科技	28.06	13.78	-24.98	0.31	-78.61	2.32	-14.83	-0.34	-387.16
000045.SZ	深纺织 A	39.40	21.09	-2.28	0.37	89.37	5.53	43.98	0.43	834.09
605218.SH	伟时电子	31.54	11.02	-10.45	0.82	-21.52	3.10	39.71	0.26	66.28
002289.SZ	宇顺电子	21.50	1.39	-31.82	-0.32	-341.97	0.39	89.06	-0.05	21.57
002952.SZ	亚世光电	22.83	4.64	3.84	0.86	6.18	1.17	44.96	0.13	-10.44
603773.SH	沃格光电	25.20	6.04	15.23	0.14	-72.28	1.89	79.29	0.11	274.30
300076.SZ	GQY 视讯	17.77	1.80	107.49	0.16	4.49	0.29	23.66	-0.04	-181.88
600666.SH	ST 瑞德	17.67	5.20	-28.81	-6.85	-1,120.13	1.39	84.38	-0.49	-138.78
显示器件板块合计		7,528.84	4,353.67	25.28	93.42	376.33	1,386.50	105.08	99.24	12,123.42

资料来源: Wind, 万和证券研究所

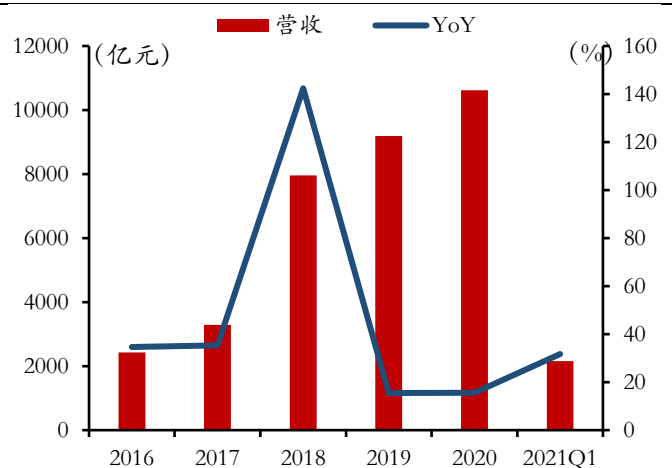
(三) 消费电子：淡季不淡，消费端复苏

当前消费电子主要为智能手机及其配套产业链。我们选取 32 家企业，按综合、射频、光学、声学、电池、结构件、功能件、盖板、代工具体划分，来分析消费电子行业概况。

受益苹果新机销售延后，一季度淡而不淡。2020 年 32 家公司合计实现营收 10616.02 亿元，同比增长 15.51%，归母净利润 542.03 亿元，同比增长 12.81%。2021 年一季度，32 家公司合计实现营收 2162.53 亿元，同比增长 31.64%，归母净利润 107.48 亿元，同比增长 80.40%。随着全球疫情缓解，电子板块下游消费端稳定复苏，苹果 2020 年 10 月份 5G 手机的发布，带动 2020 年四季度以来业绩增长强劲，受益于苹果新机发布延后，销售高峰推延，2021 年一季度整体表现淡季不淡。

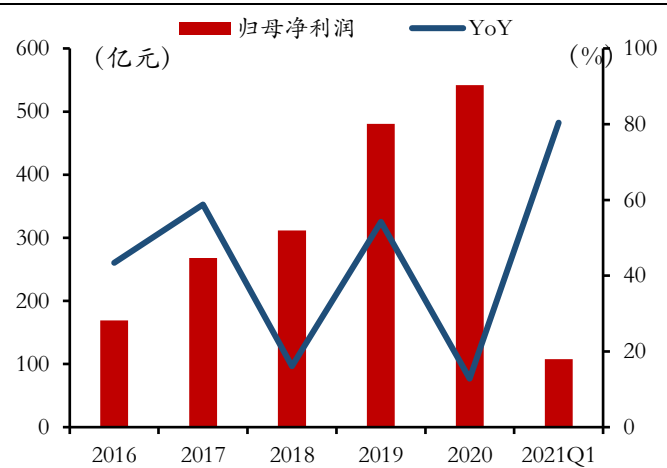
5G 红利持续强劲，消费端复苏。展望 2021 年 5G 红利持续强劲，疫情缓解催动 5G 手机及可穿戴设备需求回暖，VR 设备已开启景气周期，在苹果、华为造车的带动下，消费电子产业链公司也逐步向汽车电子赛道跃迁，消费电子有望维持增长趋势。

图 16 消费电子行业营收及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 消费电子行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

2020 年业绩优异的公司有：长盈精密(6.00 亿,+615.95%)、歌尔股份(28.48 亿,+122.41%)、卓胜微(10.73 亿,+115.78%)、蓝思科技(48.96 亿,+98.32%)、闻泰科技(24.15 亿,+92.68%)。2021Q1 业绩优异的公司有：领益智造(4.63 亿,+613.79%)、歌尔股份(9.66 亿,+228.41%)、欣旺达(1.28 亿,+225.20%)、卓胜微(4.92 亿,+224.34%)。

表 9 消费电子行业主要成份个股业绩表现 (亿元, %, 市值数据截止至 2021.4.30)

代码	简称	总市值	上期				当期			
			营收	YoY	归母净 利润	YoY	营收	YoY	归母净 利润	YoY
	综合	2,600.29	925.01	47.96	72.25	53.28	210.19	27.29	13.50	37.44
002475.SZ	立讯精密	2,600.29	925.01	47.96	72.25	53.28	210.19	27.29	13.50	37.44
	射频	1,864.38	136.24	29.06	23.44	30.89	40.95	79.62	7.21	202.95
300782.SZ	卓胜微	1,425.04	27.92	84.62	10.73	115.78	11.83	162.37	4.92	224.34
300136.SZ	信维通信	271.98	63.94	24.53	9.72	-4.66	16.13	54.40	1.15	83.70
300679.SZ	电连技术	119.48	25.92	19.98	2.69	48.65	8.16	77.05	1.03	479.04

300322.SZ	硕贝德	47.88	18.46	5.51	0.30	-67.73	4.83	49.37	0.11	92.33
	光学	2,475.63	1,317.50	0.76	12.57	-81.62	142.86	-2.01	3.16	-13.31
2382.HK	舜宇光学科技	1,730.63	380.9169	0.49	48.7179	22.06	N/A	N/A	N/A	N/A
002456.SZ	欧菲光	228.51	483.50	-6.97	-19.45	-481.39	73.66	-24.57	0.77	-45.18
002273.SZ	水晶光电	145.03	32.23	7.45	4.43	-9.72	8.66	45.18	0.96	20.71
002217.SZ	合力泰	102.22	171.53	-7.93	-31.19	-401.88	37.72	16.36	1.07	-11.19
1478.HK	丘钛科技	152.92	174.00	32.12	8.40	54.90	N/A	N/A	N/A	N/A
002036.SZ	联创电子	116.32	75.32	23.84	1.64	-36.68	22.82	133.95	0.36	49.83
	声学	1,750.45	760.63	40.18	44.01	24.53	142.60	37.26	9.91	189.71
002241.SZ	歌尔股份	1,287.95	577.43	64.29	28.48	122.41	140.28	116.68	9.66	228.41
2018.HK	瑞声科技	435.42	171.40	-5.46	15.07	-32.20	N/A	N/A	N/A	N/A
002655.SZ	共达电声	27.07	11.80	19.89	0.46	49.05	2.32	2.86	0.25	614.80
	电池	2,234.03	608.94	14.03	31.77	7.93	157.23	59.86	9.65	344.10
300014.SZ	亿纬锂能	1,674.86	81.62	27.30	16.52	8.54	29.58	125.98	6.47	156.22
300207.SZ	欣旺达	338.86	296.92	17.64	8.02	6.79	78.61	51.21	1.28	225.20
000049.SZ	德赛电池	148.02	193.98	5.18	6.70	33.36	38.43	33.28	1.35	185.38
300438.SZ	鹏辉能源	72.29	36.42	10.09	0.53	-68.38	10.62	138.75	0.55	171.16
	结构件	1,253.11	903.71	28.10	57.69	176.52	44.28	48.83	3.90	77.80
0285.HK	比亚迪电子	776.16	731.21	36.91	54.41	240.59	N/A	N/A	N/A	N/A
300115.SZ	长盈精密	195.27	97.98	13.20	6.00	615.95	22.49	28.14	1.38	66.78
300083.SZ	劲胜智能	180.72	34.75	-36.11	-6.95	-5,626.81	11.41	125.34	1.34	654.47
603327.SH	福蓉科技	58.63	16.54	27.30	3.18	20.77	4.22	29.53	0.73	-16.55
300686.SZ	智动力	42.33	23.22	33.26	1.05	-18.76	6.17	58.77	0.45	26.43
	盖板	1,346.80	452.37	23.59	50.15	89.76	140.32	74.87	12.46	34.23
300433.SZ	蓝思科技	1,299.57	369.39	22.08	48.96	98.32	119.90	72.52	12.06	36.57
300256.SZ	星星科技	47.23	82.98	30.81	1.19	-31.62	20.42	90.06	0.40	-11.15
	功能件	719.39	316.91	14.67	28.40	101.40	73.27	20.24	4.85	109.44
002600.SZ	领益智造	581.58	281.43	17.67	22.66	19.59	64.27	19.47	4.63	613.79
002635.SZ	安洁科技	100.23	29.05	-7.36	4.68	172.07	7.29	16.90	0.04	-96.74
002947.SZ	恒铭达	37.59	6.44	10.04	1.05	-36.66	1.72	88.65	0.18	-39.00
	代工	4,571.63	5,195.59	9.74	221.75	0.38	1,210.82	29.20	42.84	75.96
601138.SH	工业富联	2,734.44	4,317.86	5.65	174.31	-6.32	983.79	22.89	31.88	70.71
688036.SH	传音控股	1,394.96	377.92	49.10	26.86	49.80	112.52	99.34	8.01	125.93
601231.SH	环旭电子	357.96	476.96	28.20	17.39	37.82	109.35	43.64	2.72	42.16
300735.SZ	光弘科技	84.28	22.85	4.34	3.19	-25.73	5.17	27.18	0.22	6.80
	消费电子行业汇总	18,815.71	10,616.91	15.44	542.03	12.81	2,162.53	31.53	107.48	80.40

资料来源: Wind, 万和证券研究所

三、投资策略与建议

在中美科技博弈的较量中,国产化替代成为行业长期成长逻辑,后疫情时代随着 5G、物联网、汽车电子、新能源等需求因素多方共振,短期内缺芯缺屏现象难以缓解,在周期与成长的共振下,2021 年电子行业高景气度有望维持。建议关注:

1. 半导体：射频、封装、功率、设备与材料赛道；
2. 面板：京东方、TCL 科技两大龙头，以及侧重偏光片国产化替代的三利谱；
3. 消费电子：苹果产业链相关公司以及面向汽车电子跃迁的相关公司，如蓝思科技、长盈精密等。

四、风险提示

海外疫情反弹超预期，下游需求不及预期，中美科技博弈升级。

本公司具有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，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>