

硬件、生态持续升级 VR设备有望加速渗透

核心观点 (2021.05.17-2021.05.21)

- 最新动态摘要** 1. 5月下旬面板价格续涨，涨幅超5月上旬 据WitsView统计，5月下旬，电视、笔电及显示器三大应用面板价格持续上升。我们认为，5月下旬液晶面板涨幅扩大，继续超出市场预期。笔电、显示器面板价格涨幅较大，主要受益于数字化需求的持续旺盛；海外疫情仍存不确定性，远程办公、学习的需求持续提升，将进一步加速数字化转型。大尺寸方面，东京奥运会等大型体育赛事若如期举行，将催化大尺寸电视的需求，上游原材料供应紧张亦将延长液晶面板的涨价周期，预计本轮LCD涨价行情有望持续至2021Q3，LCD制造商仍将维持较高的盈利水平。2. **硬件、生态持续升级，VR设备有望加速渗透。** VR在如今体验感倍受重视的时代有着很大的发展潜力。5G的普及为VR的发展奠定了基础，大带宽、高可靠、低时延和海量连接的特性，能有效的降低用户VR体验的眩晕感。同时，5G时代支持VR大规模发展的基础硬件如芯片、传感器、光学元件、显示屏等皆已具备。**商用VR设备密集发布，行业已进入爆发前期。**自2021年5月以来，HTC、Pico、惠普公司共计推出了5款VR设备，主要为针对企业客户的商用VR设备。VR技术已逐渐在我国的安防、房地产、教育、医疗等领域普及，据IDC统计及预测，2020年我国商用VR的市场规模约为243.4亿元，预计到2024年将达到921.8亿元，CAGR为30.5%。**生态快速发展，消费类VR加速渗透。**目前全球多家科技巨头如三星、华为、小米、Facebook等均已推出VR头戴设备；同时头部厂商积极拓展软件生态，扩展VR设备的用户圈，VR生态的快速成长，消费类VR设备将进入快速渗透期。据Omdia预测，到2025年，VR活跃用户将突破4,500万，消费类VR设备数量有望增加至4,500万台。
- 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。VR产业链方面，建议关注歌尔股份(002241.SZ)、京东方A(000725.SZ)等。汽车电子方面，建议关注智能座舱公司华阳集团(002906.SZ)、激光光学元器件公司福晶科技(002222.SZ)、摄像头企业舜宇光学科技(2382.HK)、联创电子(002036.SZ)、欧菲光(002456.SZ)以及车规级CIS供应商韦尔股份(603501.SH)等。消费电子方面，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)等、显示方面建议关注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；设计领域具备核心竞争力的闻泰科技(600745.SH)、澜起科技(688008.SH)等。
- 核心组合上周表现**

	证券代码	证券简称	周涨幅(%)	PE(TTM)	市值(亿元)
核心组合	002475.SZ	立讯精密	3.53	32.11	2,437.78
	603501.SH	韦尔股份	4.44	74.69	2,466.10
	600745.SH	闻泰科技	0.12	42.96	1,044.62

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021年05月21日)

- 风险提示:** 液晶面板涨价不及预期，VR商用化不及预期的风险。

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

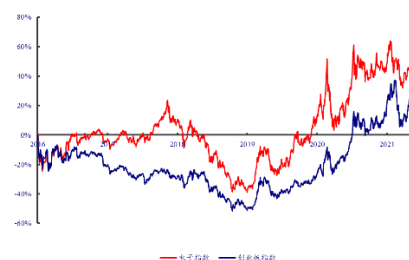
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

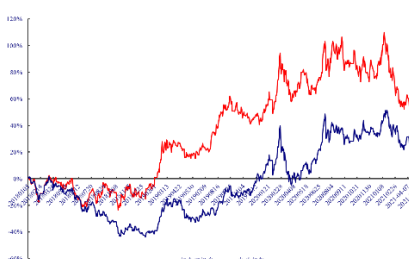
2021-05-21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-05-21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《半导体景气度向上，华为引领汽车智能化》
2021-04-30

《21Q1业绩频频预喜，涨价行情仍将延续》
2021-04-20

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.....	5
(一) 市场动态周监测.....	5
(二) 公司重要公告.....	6
(三) 行业动态.....	7
三、国内外行业及公司估值情况.....	9
四、核心组合及行业配置观点.....	12
(一) 核心组合.....	12
(二) 行业配置观点.....	13
五、一级市场风向.....	14
六、高频数据跟踪.....	15
(一) 消费电子: 新冠疫情影响减弱, 行业需求大幅回暖.....	15
(二) 半导体: 行业景气度回暖, 涨价行情延续.....	17
(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期.....	18
七、风险提示.....	19
附录: 重点公司投资案件.....	19

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
5月下旬面板价格续涨，涨幅超5月上旬	<p>据 WitsView 统计，5月下旬，电视、笔电及显示器三大应用面板价格持续上升。具体来看，5月下旬，各尺寸电视面板同比涨约 3~11 美元，涨幅在 2.2~4.8%间：32/43/55/65 寸液晶面板均价分别为 87/137/223/280 美元/片，分别环比增长 4.8%/2.2%/3.7%/4.1%。各尺寸笔电同比上涨 1.3~1.6 美元，涨幅区间为 5.2~7.1%：11.6/14/15.6/17.3 寸液晶面板均价分别为 42.2/42.5/54.7/54.3 美元/片，分别环比增长 6.3%/7.1%/5.2%/5.2%；各尺寸显示器则同比上涨 2~3 美元，涨幅区间为 3.3~6.5%：21.5/23.8/27 寸液晶面板均价分别为 65.8/75.1/92.7 美元/片，分别环比增长 6.5%/5.6%/3.3%。</p> <p>我们认为，5月下旬液晶面板涨幅扩大，继续超出市场预期。笔电、显示器面板价格涨幅较大，主要受益于数字化需求的持续旺盛；海外疫情仍存不确定性，远程办公、学习的需求继续提升，将进一步加速数字化转型。大尺寸方面，东京奥运会等大型体育赛事若如期举行，将催化大尺寸电视的需求，上游原材料供应紧张亦将延长液晶面板的涨价周期，预计本轮 LCD 涨价行情有望持续至 2021Q3，LCD 制造商仍将维持较高的盈利水平，建议关注京东方 A（000725.SZ）、TCL 科技（000100.SZ）；产业链向中国大陆转移，建议关注上游原材料供应商三利谱（002876.SZ）、杉杉股份（600884.SH）。</p>

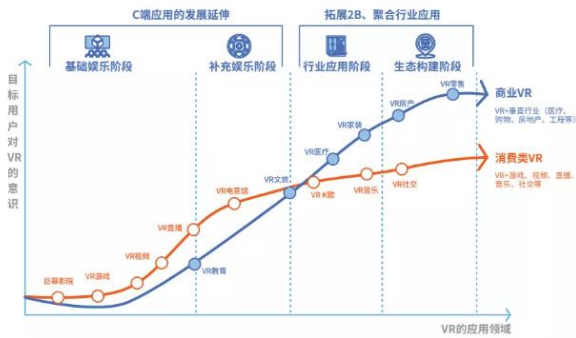
资料来源：Witsview，新浪财经，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

VR 虚拟现实通过实现 360 度的视觉体验，让人沉浸在一个模拟逼真的视觉世界中，强大的体验感和人机互交的功能使 VR 在如今体验感倍受重视的时代有着很大的发展潜力。**5G 的普及为 VR 的发展奠定了基础**：目前 4G 网络无法满足 7-15ms 的 VR/AR 低延迟的要求，无法解决动作延迟和眩晕等问题；5G 具备大带宽、高可靠、低时延和海量连接的特性，能有效的降低用户 VR 体验的眩晕感。**同时，5G 时代支持 VR 大规模发展的基础硬件如芯片、传感器、光学元件、显示屏等皆已具备**：显示模组方面，京东方推出的高分辨率响应时间小于 5ms 的 Fast LCD 面板；芯片方面，高通推出了新一代支持 5G 的 VR/AR 专用芯片 XR2，通用 MCU 控制芯片仍可满足 VR 设备要求，其主流供货商意法半导体仍在 VR 头显控制芯片领域占据垄断地位。

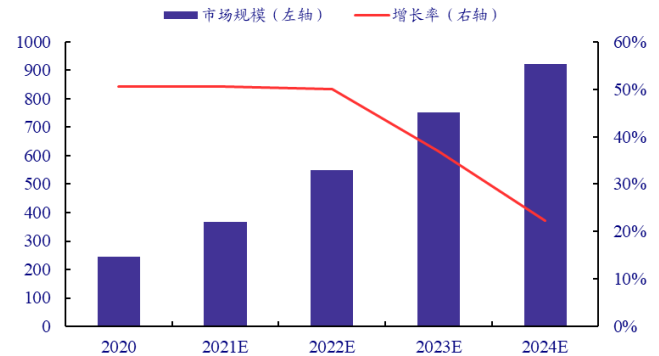
商用 VR 设备密集发布，行业已进入爆发前期。自 2021 年 5 月以来，HTC、Pico、惠普公司共计推出了 5 款 VR 设备，主要为针对企业客户的商用 VR 设备。目前，VR 技术已逐渐在我国的安防、房地产、教育、医疗等领域普及，据 IDC 统计及预测，2020 年我国商用 VR 的市场规模约为 243.4 亿元，预计到 2024 年将达到 921.8 亿元，CAGR 为 30.5%。

图 1. VR 在商用及消费的应用领域



资料来源: IDC, 智东西, 中国银河证券研究院

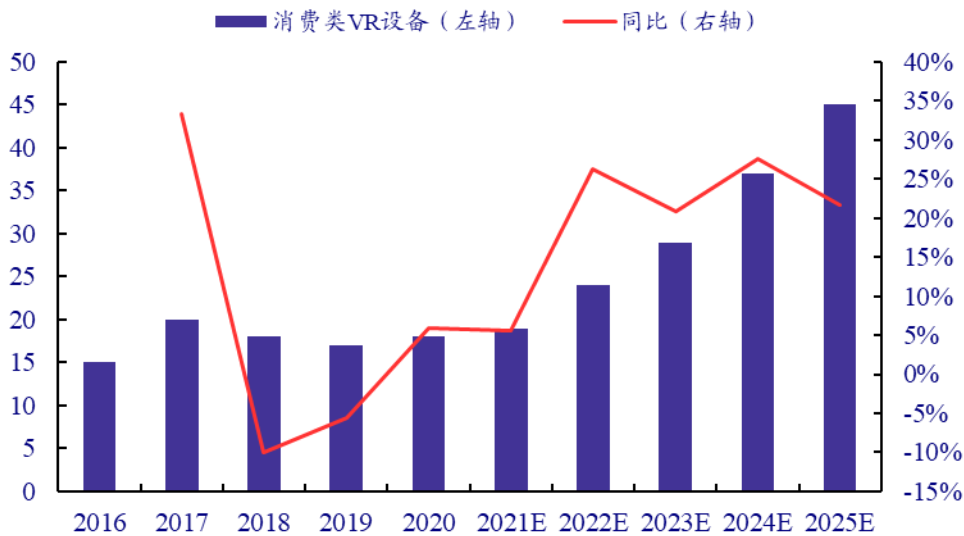
图 2. 中国 VR 市场企业 IT 支出规模预测 (单位: 亿元)



资料来源: IDC, 智东西, 中国银河证券研究院

生态快速发展, 消费类 VR 加速渗透。全球多家科技巨头如 Facebook、三星、华为、小米等均已推出 VR 头戴设备; 同时头部厂商积极拓展软件生态, 扩展 VR 设备的用户圈: 2021 年 4 月 21 日 Oculus 举行了首届游戏展, 发布了 12 款应用于 Quest 2 的 VR 游戏。我们认为, 随 5G 商用进程加快, VR 生态的快速成长, 消费类 VR 设备将进入快速渗透期。据 Omdia 预测, 到 2025 年, VR 活跃用户将突破 4,500 万, 消费类 VR 设备数量有望增加至 4,500 万台。

图 3. 全球消费类 VR 设备数量 (单位: 百万台)



资料来源: Omdia, 中国银河证券研究院

虚拟现实产业链主要包括内容应用、终端器件、网络平台和内容生产等环节。其中, 终端器件方面主要涉及一体机与主机式头显整机、追踪定位与多通道交互等屏幕、芯片、传感器、镜片等器件。我们将国内外核心器件、终端硬件、配套外设代表企业进行分类整理如下表所示。**建议关注京东方(000725.SZ)、歌尔股份(002241.SZ)、欣旺达(300207.SZ)、小米(1810.HK)等。**

表 2. VR/AR 产业链代表供应商梳理

产业链环节	代表企业	
核心器件	芯片	高通、意法半导体、英特尔、华为、瑞芯微、AMD
	传感器	中颖、深迪半导体、意法半导体、水木智芯、松下、索尼、微软、精量电子、爱普生
	显示屏	京东方、华星光电、维信诺、三星、LG
	光学器件	水晶光电、长江力伟、苹果、3M、德州仪器、美光
	通信模块	HTC、诺亦腾、Flex、鸿海
配套外设	终端硬件	华为、Nreal、小米、歌尔股份、欣旺达、谷歌、三星、微软、高通、苹果、Merge VR
	手柄	歌尔声学、蚁视科技、凌感科技、英特尔、索尼、Control VR、Sixense
	摄像头	利亚德、联创电子、索尼、尼康、Go Pro
	体感设备	歌尔声学、蚁视科技、凌感科技、Control VR、Virtuix、Tactical

资料来源：《虚拟现实产业发展白皮书 2019》，电子发烧友，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

本周创业板指上涨 2.62%，报 3,113.26 点；上证综指下跌 0.11%，报 3,486.56 点；电子行业指数上涨 1.38%，报 4,508.40 点。

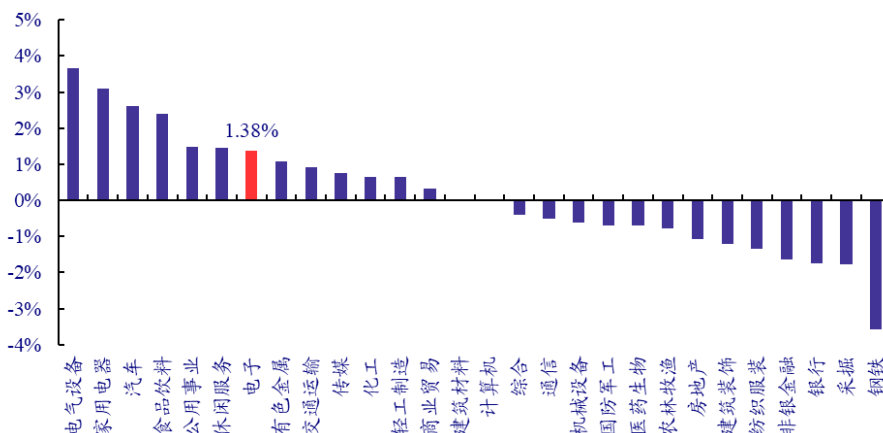
表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 05 月 21 日）

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	4,508.40	1.38	-2.76	-4.78
000300.SH	沪深 300	5,134.15	0.46	-3.80	-1.48
399006.SZ	创业板指	3,113.26	2.62	6.83	4.96
000001.SH	上证综指	3,486.56	-0.11	-0.64	0.39
399001.SZ	深圳成指	14,417.46	1.47	-0.62	-0.37

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 1.38%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 7 名。

图 4. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 05 月 21 日）

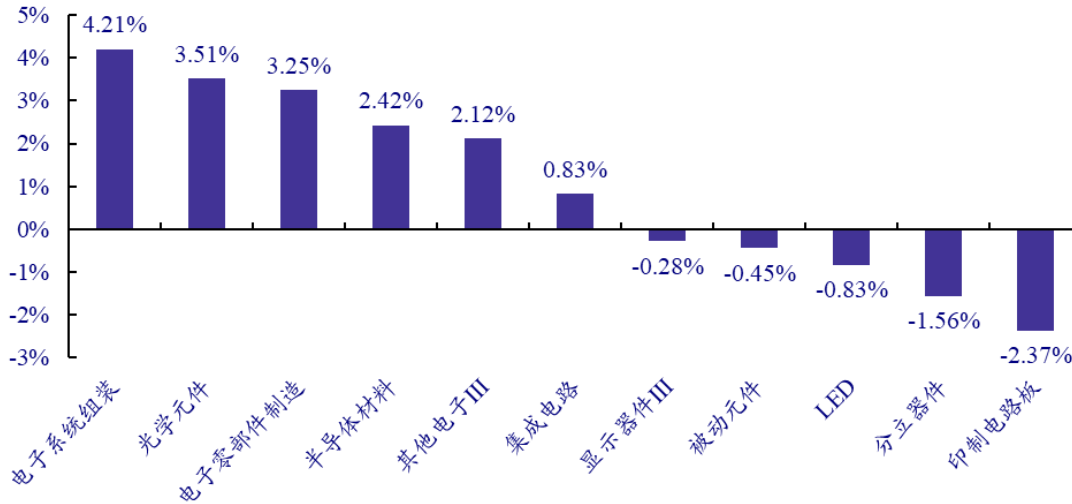


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

二级板块中，电子系统组装、光学元件本周涨幅居前，涨幅分别为 4.21%、3.51%。

图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 05 月 21 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. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 05 月 21 日）

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	伊戈尔	英飞特	华峰测控	欣旺达	蓝特光学
	002922.SZ	300582.SZ	688200.SH	300207.SZ	688127.SH
	31.64%	25.46%	24.83%	23.49%	17.39%
跌幅前五	丹邦科技	联建光电	英唐智控	ST 网力	凯盛科技
	002618.SZ	300269.SZ	300131.SZ	300367.SZ	600552.SH
	-22.58%	-15.02%	-14.30%	-12.71%	-11.91%

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
2021-05-22	联创电子	公司控股股东的一致行动人金冠国际有限公司拟以大宗交易或集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 0.53%。	股份增减持
2021-05-20	中芯国际	公司发布股权激励草案，首次授予的激励对象不超过 4000 人，拟授予的限制性股票总量不超过 7565.04 万股，限制性股票的授予价格为 20 元/股。	股权激励
2021-05-20	*ST 中新	公司实际控制人江珍慧拟以被拍卖的方式被动减持公司股份，占公司股份总数的 3.37%。	股份增减持
2021-05-20	通富微电	公司股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司拟以集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 2%。	股份增减持
2021-05-20	鸿泉物联	公司股东杭州崇福锐鹰二号创业投资合伙企业（有限合伙）拟以大宗交易	股份增减持

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

或集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 2%。

2021-05-20	长阳科技	公司股东陶春风和唐晓彤拟以集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 2%。	股份增减持
2021-05-19	星星科技	2021 年 1 月 1 日至 2021 年 5 月 18 日，浙江星星科技股份有限公司及下属子公司累计获得与收益相关的政府补助 1142.58 万元。	政府补助
2021-05-19	江海股份	公司董事、高级管理人员丁继华先生，公司高级管理人员顾洪钟先生、王汉明先生和持股 5%以上的股东朱祥先生拟以大宗交易或集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 1.23%。	股份增减持
2021-05-19	蔚蓝锂芯	近日，江苏蔚蓝锂芯股份有限公司子公司淮安澳洋顺昌光电技术有限公司获得与收益相关的政府补助 1935.89 万元。	政府补助
2021-05-19	汇顶科技	公司董事龙华先生拟以集中竞价交易方式减持公司股份，共计减持不超过公司总股份的 0.052%。	股份增减持
2021-05-18	信利国际	公司发布 2021 年一季度业绩报告，2021 年一季度实现营业总收入 53.26 亿港元，同比增长 13.6%；归母净利润 2.63 亿港元，同比增长 176.5%；EPS 0.08 港元/股。	季度业绩
2021-05-18	利扬芯片	公司发布股权激励草案，首次授予的激励对象不超过 281 人，拟授予的限制性股票总量为 272.80 万股，限制性股票的授予价格为 20 元/股。	股权激励
2021-05-18	奥士康	公司发布员工持股计划，拟参与人员共计 46 人，拟筹集资金总额为不超过 1 亿元。	员工持股
2021-05-18	诺德股份	2021 年 4 月 1 日至 2021 年 5 月 17 日，诺德投资股份有限公司及控股子公司共计收到政府补助 1361 万元，其中与收益相关的补助为 205 万元，与资产相关的补助为 1156 万元。	政府补助
2021-05-18	太极实业	公司股东无锡产业发展集团有限公司拟以集中竞价交易方式增持公司股份，共计增持不超过公司总股份的 2%。	股份增减持
2021-05-18	长电科技	公司股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司拟以集中竞价交易方式增持公司股份，共计增持不超过公司总股份的 2%。	股份增减持
2021-05-18	福日电子	2021 年 1 月 1 日至 2021 年 5 月 18 日，福建福日电子股份有限公司及所属公司累计收到与收益相关的政府补助 1018.66 万元。	政府补助

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
半导体	<p>高通骁龙 778G 5G 移动处理器由台积电代工 采用 6nm 工艺</p> <p>5 月 21 日消息，高通公司在当地时间周三，推出了骁龙 778G 5G 移动处理器。高通披露这一款新推出的 5G 移动处理器，将采用 6nm 工艺代工，并不是高通骁龙 780G 5G 采用的 5nm 制程工艺。虽然披露了骁龙 778G 5G 移动处理器将采用 6nm 制程工艺制造，但高通在官网上，并未披露具体的代工商。而英文媒体援引产业链人士透露的消息报道称，高通骁龙 778G 5G 移动处理器，将由目前全球最大的芯片代工台商台积电，采用 6nm 制程工艺代工。英文媒体在报道中还提到，采用 6nm 工艺的骁龙 778G 5G，与采用 5nm 工艺的骁龙 780G 系列相比，会有更高的性价比，预计在中端机中会更受欢迎。</p> <p>(来源：TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-05-21/2840781.shtml)</p>

消费电子	<p>小度科技潮品添添旋转智能屏 T10 发布</p> <p>5月21日,小度旗下科技潮牌“添添”的首款新品——添添旋转智能屏 T10 重磅亮相。该款新品将年轻潮范儿与科技范儿完美结合,以横竖屏随心旋转的创新设计,与 K 歌、支付等创新功能的融入,为时下潮流年轻态人群解锁智能生活新姿势,带来比手机更爽的使用体验。目前,该产品已在各大电商平台开售,零售价 1699 元</p> <p>(来源:驱动之家 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1700451030013729357&wfr=spider&for=pc)</p>
半导体	<p>芯片短缺重压之下 台积电称将 2021 年 MCU 产量提高了 60%</p> <p>5月21日,台积电透露,为应对芯片短缺,今年将微控制器单元(MCU)的产量在2020年的基础上提高了60%,较新冠疫情爆发前的2019年也提高了30%。微控制器单元是汽车半导体产品的关键部件之一,台积电称,已采取了前所未有的力度帮助汽车制造商度过难关,为此甚至将面向其他行业的产能转移到了汽车半导体零部件,这些行业正在加速数字化转型,同样对芯片有着巨大需求。</p> <p>(来源:财联社 https://www.cls.cn/detail/751433)</p>
半导体	<p>台积电宣布在 1nm 以下工艺上取得突破</p> <p>全球最大的芯片代工厂台积电宣布,该公司联合台大、麻省理工宣布,1nm 以下芯片已取得重大进展,相关研究成果已发表于《自然》。据 Hexus 等国外媒体报道,来自台积电,台湾大学和麻省理工学院(MIT)的研究科学家宣布,在电子领域的“超越硅”和 2D 材料的使用方面取得了突破,论文发表在《自然》杂志。他们声称,这项研究为 1nm 以下的电子制造工艺提供了一条途径,有助于突破当前半导体技术和材料的极限。根据该研究论文,研究人员通过将硅与半金属铋(Bi)结合,用具有低接触电阻和高电流传输能力的 2D 材料代替了半导体的关键材料硅。</p> <p>(来源:站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0521/1253994.shtml)</p>
汽车电子	<p>吉利汽车成立车规级功率半导体合资公司</p> <p>吉利汽车旗下威睿电动汽车于近日与芯聚能半导体、芯合科技投资合资成立广东芯粤能半导体有限公司,注册资本 4 亿元,其中芯聚能半导体认缴金额为 1.6 亿元,占比 40%,威睿电动汽车认缴金额为 1.6 亿元,占比 40%;芯合科技投资认缴金额为 0.8 亿元,占比 20%。功率半导体是纯电动汽车的重要零部件之一。资料显示,吉利汽车曾推出“蓝色吉利”行动计划一(智能化节能与新能源汽车)以及“蓝色吉利”行动计划二(智能化纯电动汽车),推出“几何”、“极氪”覆盖低、高端纯电品牌,而吉利控股集团将协调吉利控股旗下各个品牌以及其在自动驾驶、芯片、卫星等围绕着汽车生态领域相应的布局。</p> <p>(来源:TechWeb http://www.techweb.com.cn/it/2021-05-21/2840694.shtml)</p>
消费电子	<p>小米年产千万台超高端智能手机工厂预计 2023 年底落成</p> <p>在第五届世界智能大会高峰会上,小米集团创始人雷军表示,小米正在构建第二期智能工厂,预计后年(2023年)年底落成。落成后,将年产 1000 万台超高端智能手机,产值将会达到 500 亿到 600 亿人民币。据了解,2020 年初,第一代小米智能工厂正式落成,主要生产超高端智能手机。工厂内绝大部分设备是小米及小米投资公司自研的,国产化程度极高。小米还设立产业基金用于支持智能制造成长和发展。雷军表示,未来小米将在设备、智能工厂解决方案等方面发力,帮助整个制造业提升效率。</p> <p>(来源:站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0521/1253596.shtml)</p>
大数据	<p>Canalys: 一季度美国云基础设施支出猛增 29%</p> <p>据 Canalys 最新数据显示,2021 年第一季度,美国市场的云基础设施服务支出猛增 29%,达到创纪录的 186 亿美元。Canalys 指出,投入保持旺盛势头的主要因素是新冠疫情期间企业关注数字化转型,次要因素则是经济复苏以及一些延迟的项目随后重启。明年政府云支出将会增加,明确的意图是实现技术现代化和加强网络安全实践。相应之下,几家主要的云提供商正在美国扩建基础设施,并夯实专用服务。</p> <p>(来源:TechWeb http://www.techweb.com.cn/it/2021-05-20/2840478.shtml)</p>
消费电子	<p>华为全场景智慧生活新品发布,华为终端云服务带来更多智慧体验</p> <p>华为在北京举办全场景智慧生活新品发布会,全新的 HUAWEI MateBook16 笔记本电脑、华为智慧屏 SE 系列、HUAWEI FreeBuds4 等新品正式发布。HUAWEI MateBook 16 搭载华为应用市场 Windows 版,用户可以通过华为应用市场下载、安装和管理纯净、安全的应用。特有的人工检测机制,多重应用审核标准,年龄分级可见。同时,华为应用市场搭载快应用引擎,轻量化的快应用不占空间,即点即用。华为智慧屏 SE 系列基于在 AI 慧眼、分布式跨屏及鸿鹄画质引擎等方面的核心功能,为消费者带来高品质音画及智慧交互场景体验。华为终端云服务为华为智慧屏 SE 系列带来了丰富的内容和服务,极大地提高了用户体验。</p> <p>(来源:TechWeb http://mo.techweb.com.cn/digi/2021-05-19/2840301.shtml)</p>
半导体	<p>日本政府拟增加支出促进半导体和电动汽车电池本地生产</p> <p>根据最早将于今年 6 月敲定的增长蓝图草案,日本政府计划增加支出,以促进先进半导体和电动汽车电池的本地生产,该计划将突显出日本政府对全球芯片供应短缺的担忧。日本政府将承诺扩大现有的 2000 亿日元(18.4 亿美元)基金规模,以支持国内芯片制造行业,并帮助提振先进半导体的产出。该计划将侧重于促进资本支出,例如,邀请美国制造商在日本投资,以加强两国的芯片供应链。</p> <p>(来源:TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-05-19/2840261.shtml)</p>

消费电子 **苹果和微软在 AR、游戏等领域的竞争将再次升温**
苹果和微软之间的标志性、行业经典竞争最近几年可以说有所放缓，但随着两家公司都瞄准了增强现实(AR)技术的未来并在 PC 行业重新展开竞争，这两家公司之间的竞争将开始升温。苹果和微软都对 AR 技术的未来充满雄心。截止到目前，苹果一直在通过为开发者提供工具和框架如 ARKit 让自己投身于 AR 领域。ARKit 可以让 iPhone 和 iPad 能够实现 AR 体验。
(来源：新浪科技综合 <https://finance.sina.com.cn/tech/2021-05-15/doc-ikmxfmm2541977.shtml>)

半导体 **光刻机巨头阿斯麦 ASML 将赴韩国建厂：预计 2025 年建成**
据韩国媒体 BusinessKorea 报导，韩国产业通商资源部于 5 月 13 日对外宣布，全球光刻机龙头大厂阿斯麦 (ASML) 计划在韩国建设光刻设备再制造工厂及培训中心，新厂预计在 2025 年建设完成。所谓再制造，指的是以旧的机器设备为毛坯，采用专门的工艺和技术，在原有制造的基础上进行一次新的制造，而且重新制造出来的产品无论是性能还是质量都不亚于原先的新品。阿斯麦计划未来四年将在韩国投资 2400 亿韩元 (约合 13.7 亿人民币)，于京畿道华城市打造一座 EUV (极端远紫外光) 光刻设备再制造厂以及一家培训中心，由京畿道政府对阿斯麦在当地的授权、扩张业务提供协助。其 EUV 光刻设备再制造厂的主要用途就是为韩国当地运行的 EUV 光刻机的维护和升级提供助力。
(来源：IT 之家 <https://www.ithome.com/0/551/765.htm>)

资料来源：TechWeb，驱动之家，财联社，站长之家，新浪科技综合，IT 之家，中国银河证券研究院整理

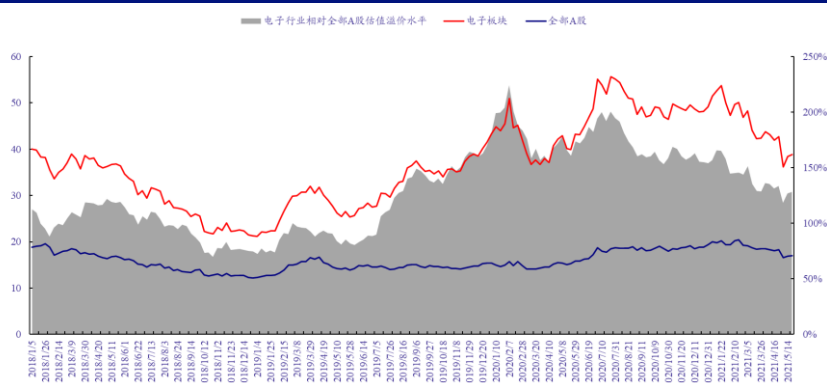
三、国内外行业及公司估值情况

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 05 月 21 日，电子行业的市盈率为 38.86 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 05 月 21 日，全部 A 股滚动市盈率为 17.03 倍；电子行业相对全部 A 股溢价为 128.25%，本周内提升了 1.4 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 6. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 05 月 21 日)

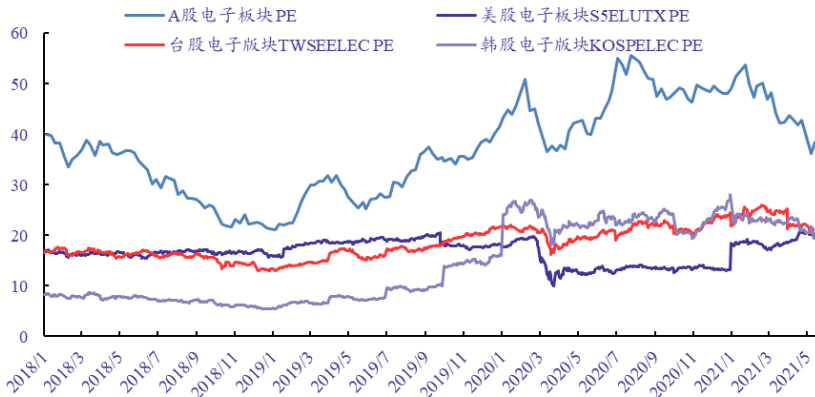


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 7. 各国或地区电子板块 PE 比较 (截至 2021 年 05 月 21 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, 2020 年收入增速平均为 13.82%, 中位数为 5.71%; 从净利润角度看, 2020 年净利润增速平均为 17.06%, 中位数为 8.66%。截至 2021 年 05 月 21 日市盈率平均数为 38.86 倍, 估值中位数为 27.43 倍。

表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 05 月 21 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 2021/5/21	总市值 (亿美元) 2021/5/21
		2020	2019	2020	2019		
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	27.43	20,931.30
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	12.18	2,264.51
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	85.83	3,717.95
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	50.39	1,842.42
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	18.49	1,482.87
SMSD.L	三星电子						4,241.15
	均值	17.06%	14.18%	13.82%	1.69%	38.86	5746.70
	中位数	8.66%	-7.18%	5.71%	1.58%	27.43	2991.23
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	85.83	20931.30
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	12.18	1482.87

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 05 月 21 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)
			2020	2019	2020	2019		
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	28.61	6,919.10
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	34.47	1,995.17
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	23.58	556.51
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	15.01	149.78
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.39%	9.28%	46.43	153.02
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	14.99	968.88
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	7.27	48.68
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	10.88	38.23
半导体	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	10.63	34.96
	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	86.68	2,154.28
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	58.51	510.33
PCB	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	19.48	412.85
	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	19.86	556.61
		均值	51.73%	333.95%	12.08%	11.05%	28.95	1115.26
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	21.72	533.42
		最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	86.68	6919.10
		最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	7.27	34.96

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 05 月 21 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 (亿新台币)
			2019	2018	2019	2018		
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	14.65	15,179.97
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	13.09	3,916.89
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	21.51	3,430.01
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	35.08	2,465.47
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	10.24	1,382.34
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	10.00	1,931.12
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	24.02	2,915.33
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	12.52	892.54
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	61.86	2,090.85
	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	27.85	148,581.08
半导体	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	65.94	15,187.28
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	25.21	5,537.58
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	24.95	2,363.02
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	-11.52	2,010.19
PCB	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	9.98	828.25
	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	9.98	828.25

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	6.94	99.53
	均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	21.31	12331.75
	中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	14.65	2363.02
	最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	65.94	148581.08
	最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	(11.52)	99.53

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 05 月 21 日)

所属行业	股票代码	股票名称	股价	EPS				PE		
				2019	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
消费电子	002600.SZ	领益智造	8.43	0.27	0.32	0.49	0.62	26.20	17.20	13.60
	601231.SH	环旭电子	15.40	0.58	0.79	0.94	1.13	19.56	16.38	13.63
	002475.SZ	立讯精密	34.65	0.87	1.03	1.31	1.70	33.57	26.45	20.38
	300433.SZ	蓝思科技	28.18	0.61	1.12	1.47	1.82	25.23	19.17	15.48
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	30.00	1.27	1.23	1.74	2.13	24.40	17.24	14.08
	600183.SH	生益科技	22.71	0.66	0.73	0.95	1.12	30.96	23.91	20.28
半导体	600745.SH	闻泰科技	83.90	1.76	1.94	3.27	4.27	43.25	25.66	19.65
	688008.SH	澜起科技	54.21	0.83	0.98	1.30	1.67	55.49	41.70	32.46
	688396.SH	华润微	56.51	0.46	0.85	1.01	1.21	66.27	55.95	46.70
	603501.SH	韦尔股份	284.07	0.73	3.12	4.71	6.03	91.07	60.31	47.11
	603986.SH	兆易创新	121.80	2.01	1.87	2.85	3.74	65.22	42.74	32.57
	002371.SZ	北方华创	168.91	0.67	1.08	1.40	1.93	156.18	120.65	87.52
面板	000725.SZ	京东方 A	6.63	0.06	0.14	0.49	0.56	45.82	13.53	11.84
	000100.SZ	TCL 科技	8.49	0.19	0.31	0.71	0.82	27.14	11.96	10.35
	002876.SZ	三利谱	52.88	0.49	0.94	2.13	3.08	56.49	24.83	17.17
LED	600703.SH	三安光电	23.83	0.32	0.23	0.45	0.55	105.02	52.96	43.33
	300296.SZ	利亚德	6.93	0.28	-0.38	0.37	0.57	-18.05	18.73	12.16
机器视觉	002415.SZ	海康威视	64.00	1.34	1.43	1.7	1.96	44.67	37.65	32.65
平均								49.92	34.83	27.28

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 05 月 21 日)

股票代码	股票简称	推荐理由	周涨幅 (%)	PE(TTM)	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	3.53	32.11	2,437.78
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头, 业绩持续较快增长	4.44	74.69	2,466.10
600745.SH	闻泰科技	ODM、功率半导体双龙头, 业绩能见度提升	0.12	42.96	1,044.62

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 05 月 21 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。

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速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。

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。

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 9 起重点融资案例,建议重点关注半导体企业芯耀辉。

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
半导体	泰矽微	海松资本;襄创创业;祥御资本	A 轮	数千万元人民币	一家物联网 MCU 芯片研发销售商
半导体	芯耀辉	高榕资本;松禾资本;国策投资;兰璞创投;澳门大学发展基金会;云晖资本;经纬中国;大横琴集团;高瓴资本;澳门科技大学基金会;红杉资本	A 轮	超 5 亿人民币	一家专注于先进半导体 IP 研发和销售
半导体	明瞳传感	汾湖勤合;绍兴投资;小米科技	战略投资	6500 万人民币	一家 MEMS 传感器研发商
消费电子	墨奇科技		B 轮	2.5 亿人民币	一家指纹识别解决方案提供商
机器人	蔚建科技	线性资本	天使轮	数千万元人民币	致力于从事研发、生产建筑类智能机器人
人工智能	炬佑智能	CPE 源峰;耀途资本;乾瞻投资;动平衡资本	B 轮	超亿元人民币	一个智能传感与人工智能系统服务提供商
人工智能	深度视觉	中关村发展启航	Pre-A+轮	数千万元人民币	一家运用计算机视觉和人工智能为轴承检测提供整体解决方案的公司
机器人	普渡科技	酷讯旅游;腾讯投资;红杉资本	C 轮	5 亿元人民币	一家智能机器人系统服务商
VRAR	VARK	集富(JAFCO) Group;TBS	B 轮	6 亿日元	VR 虚拟直播平台

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。

Innovation
Partners; 日本
电通集团; 博
报堂 DY 控
股; SEGA 飒美
控股

资料来源: 企查查, 中国银河证券研究院整理

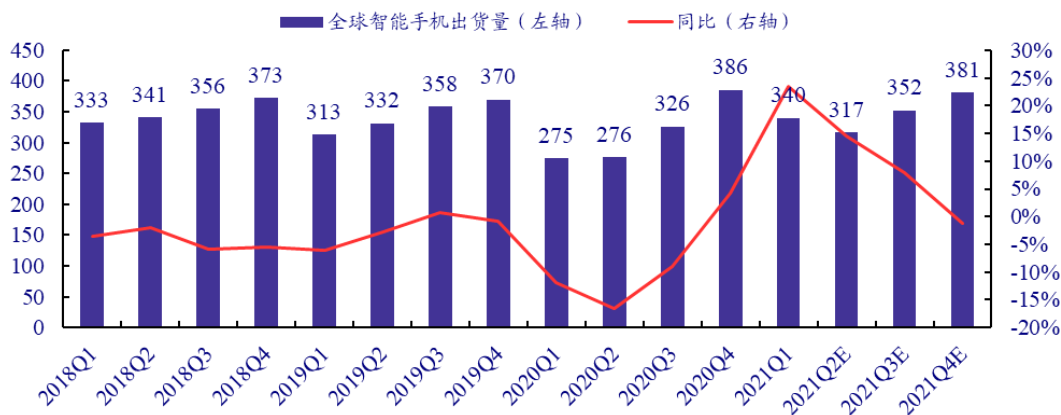
六、高频数据跟踪

(一) 消费电子: 新冠疫情影响减弱, 行业需求大幅回暖

1. 手机: 2021Q1 全球手机出货量大幅回暖

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%, 2021 年一季度全球智能手机出货量为 3.4 亿部, 同比增长 24%, 为 2015 年以来最高增长。

图 9. 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

分厂商来看, 2021 年一季度三星手机出货量重回全球第一, 实现出货量 7,700 万台, 同比增长 32%, 市场份额约为 23%; 苹果手机出货量为全球第二, 实现出货量 5,800 万台, 同比增长 44%, 市场份额约为 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)

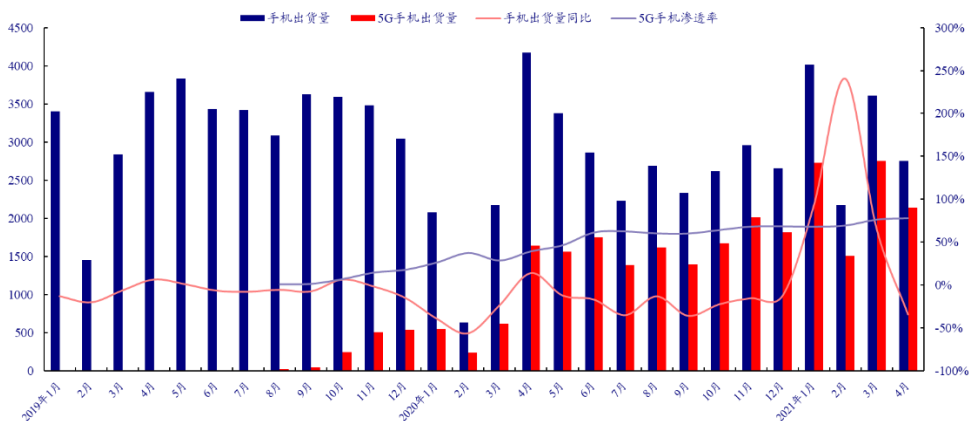
公司	2021Q1 出货量	2021Q1 出货量同比	2021Q1 市场份额
三星	77	32%	23%
苹果	57	44%	17%
小米	49	80%	15%
OPPO	38	68%	11%
Vivo	37	85%	11%
其他	82	-23%	24%
总计	340	24%	100%

资料来源: IDC, 中国银河证券研究院整理

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

据中国信通院统计，2021年4月国内手机市场总体出货量累计2748.6万部，同比下降34.1%。5G手机方面，2021年4月国内5G手机出货量为2142万台，占同期手机上市新机型的数量的77.9%。

图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）

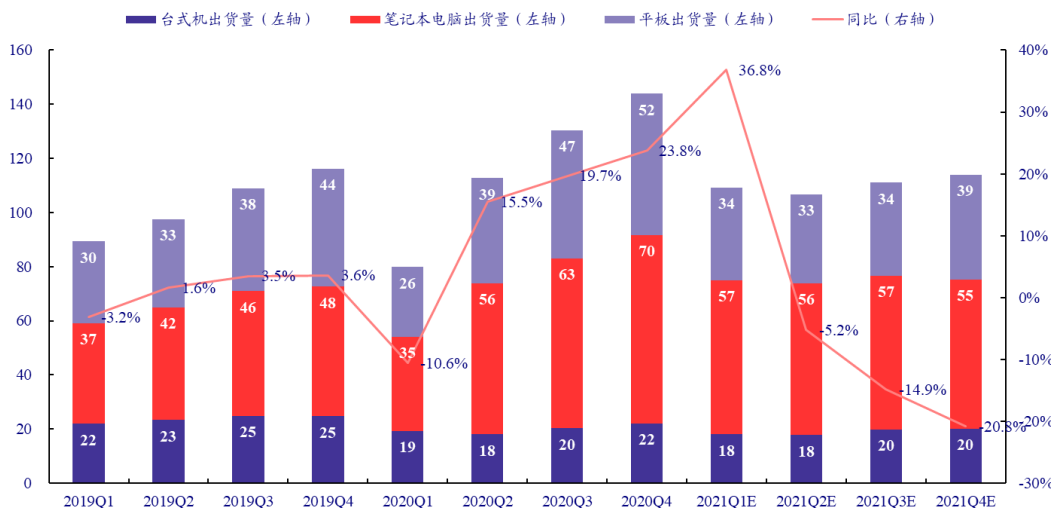


资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

2. PCD：“宅经济”下 PC、平板需求旺盛

据 IDC 数据统计，2020Q4 全球 PCD 出货量为 1.43 亿台，同比增长 23.8%，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，2020Q4 全球出货量分别为 0.7/0.52 亿台，分别同比增长 45%、20%。2020 年合计出货约 4.67 亿台，同比增长 13.27%。

图 11. 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 05 月 21 日，费城半导体指数为 3,052.10，环比上周下上涨 3.30%。

图 12. 费城半导体指数

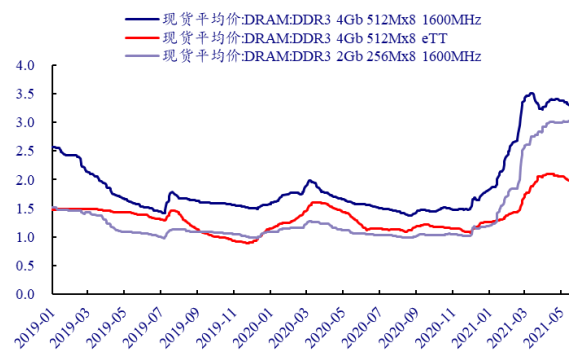


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2. 存储价格：服务器需求回暖，DRAM 价格持续上涨

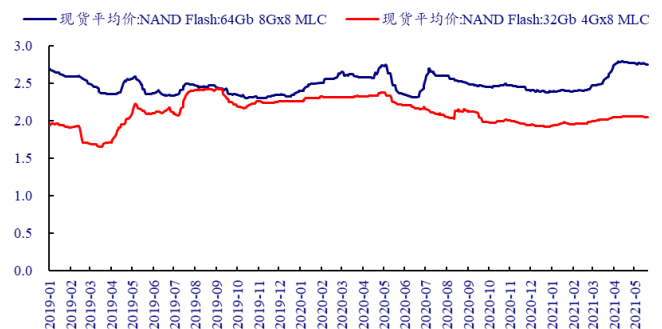
据 DRAMexchange 数据统计，2021 年 05 月 17 日至 2021 年 05 月 21 日 DRAM 平均价格小幅下降了 1.44%；NAND 平均价格下降了 0.13%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持，预计 2021H1 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持高位。

图 13. 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 14. NAND 现货平均价（单位：美元）



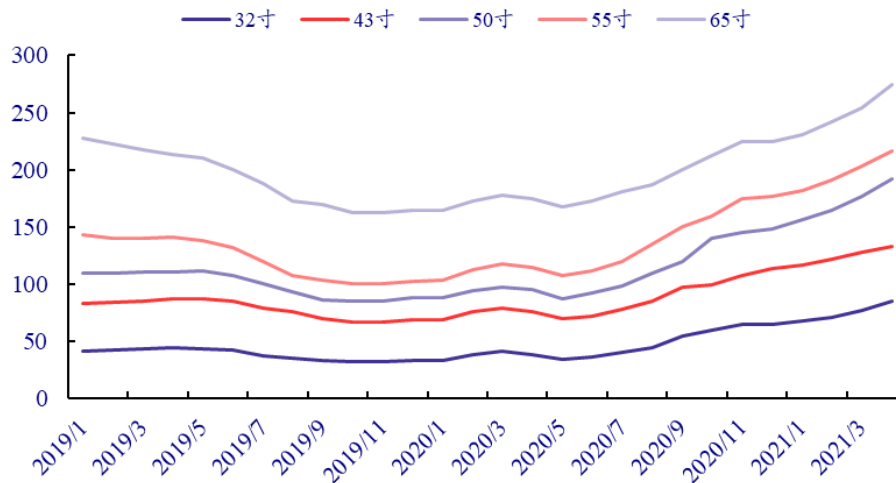
资料来源：DRAMexchange，中国银河证券研究院

(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 7.4%，仍超市场预期。

图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

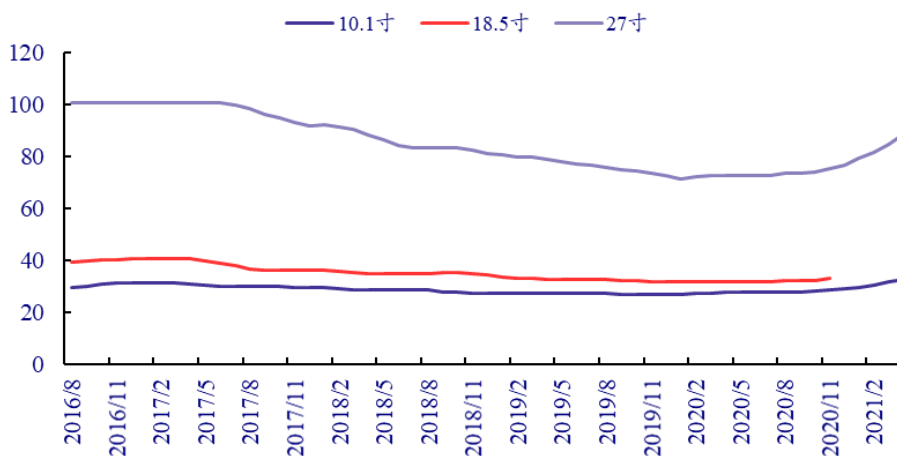


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 4 月 27 寸笔记本面板价格环比增长 3.9%。

图 16. 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

液晶面板涨价不及预期，VR 商用化不及预期的风险。

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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 1.31/1.70 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 0.49/0.56 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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 0.71/0.82 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。下属子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 2021-2022 年 EPS 为 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，营业收入 66.34 亿元，同比去年下跌 26.68%，净利润为 -9.76 亿元，同比去年 -238.71%。未来商誉减值风险已经较低，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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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 2021-2022 年 EPS 为 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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 2021-2022 年 EPS 为 0.95/1.12 元，推荐。

插图目录

图 1. VR 在商用及消费的应用领域.....	4
图 2. 中国 VR 市场企业 IT 支出规模预测 (单位: 亿元)	4
图 3. 全球消费类 VR 设备数量 (单位: 百万台)	4
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅 (截至 2021 年 05 月 21 日)	5
图 5. 电子二级板块周涨跌幅 (截至 2021 年 05 月 21 日)	6
图 6. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 05 月 21 日)	9
图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较 (截至 2021 年 05 月 21 日)	10
图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 05 月 21 日)	13
图 9. 全球智能手机出货量及预测 (单位: 亿台)	15
图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)	16
图 11. 全球 PCD 出货量情况 (单位: 百万台)	16
图 12. 费城半导体指数.....	17
图 13. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)	17
图 14. NAND 现货平均价 (单位: 美元)	17
图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	18
图 16. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	18

表格目录

表 1. 热点事件及分析.....	3
表 2. VR/AR 产业链代表供应商梳理.....	5
表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾 (截至 2021 年 05 月 21 日)	5
表 4. 本周行业涨跌幅居前的公司 (截至 2021 年 05 月 21 日)	6
表 5. 公司重要公告.....	6
表 6. 行业动态.....	7
表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 05 月 21 日)	10
表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 05 月 21 日)	11
表 9. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 05 月 21 日)	11
表 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 05 月 21 日)	12
表 11. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 05 月 21 日)	12
表 12. 上周一级市场重点融资情况.....	14
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)	15

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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn