

苹果备货期来临 供应链拐点显现

核心观点 (2021.06.20-2021.06.25)

- **最新动态摘要** 1. 专家谈 14nm 芯片量产：曙光就在眼前。行业预判 28 纳米将是 100% 国产芯片的新起点。成熟制程的芯片占据了全球约 60% 的市场份额，主要应用于电源管理芯片、物联网芯片、MCU 以及功率器件等近期较为紧缺的场景。我国成熟制程芯片的国产化率不足 20%，且部分核心设备仍需从美、日等国进口。我们认为，美国的出口管制措施持续收紧将加速我国成熟制程工艺的全国产业化进程；在政策及资金的持续推动下，我国半导体设备国产化将在曲折中前行，相关标的将有望受益。2. 苹果备货期来临，供应链拐点显现。从台积电的 5 月营收数据以及富士康的招工情况来看，2021 年新 iPhone 已进入备货期：台积电已于 5 月份开始生产苹果新 iPhone 系列搭载的 A15 处理器，预计新机有望在 8 月底量产。从台积电的营收及预期情况来看，预计新 iPhone 系列的备货规模将超过 iPhone12 系列。我们预计 2021 年新 iPhone 出货量将达到 0.85-0.9 亿部，iPhone 整体出货量将达到 2.2-2.23 亿部，同比增长 13% 左右。我们认为 2022 年一季度，苹果有望推出 5G iPhone SE 系列，补充其中低价位 5G 手机的空白，预计 2022 年 iPhone 出货量将有望达到 2.45 亿部。技术层面，新 iPhone 有望在芯片、相机、屏幕以及电池等配置上大幅升级。受出货量预期下修、上游原材料涨价以及外部环境的影响，苹果产业链相关标的自 2021 年 1 月中旬大幅回调，平均估值水平处于历史低位区间，存在一定的向上空间。部分原材料如面板、铜材的价格上涨已经初显见顶迹象，我们看好新 iPhone 备货期产业链核心标的业绩表现。
- **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。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；设备方面建议关注北方华创（002371.SZ）、中微公司（688012.SH）、天准科技（688003.SH）等。消费电子方面，建议关注 VR 龙头制造商歌尔股份（002241.SZ）以及 iPhone 产业链核心标的立讯精密（002475.SZ）、鹏鼎控股（002938.SZ）等。汽车电子方面，建议关注智能座舱公司华阳集团（002906.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。LED 方面建议关注下游显示龙头利亚德（300296.SZ）、LED 芯片龙头三安光电（600703.SH）以及国内 LED 固晶机龙头新益昌（688383.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 | 002241.SZ | 歌尔股份 | 6.59 | 41.78 | 1,470.73 |
| | 603501.SH | 韦尔股份 | 8.59 | 78.02 | 2,576.21 |
| | 600745.SH | 闻泰科技 | -7.04 | 48.06 | 1,168.51 |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理（2021年06月25日）

- **风险提示**：iPhone 出货量不及预期，外部贸易争端加剧的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎：010-80927623

✉：fuchuxiong@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130515010001

王恺

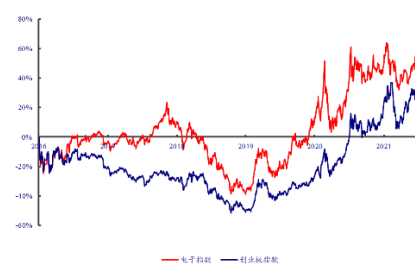
☎：010-80927688

✉：wangkai_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520120001

特此鸣谢：张斯莹

行业数据

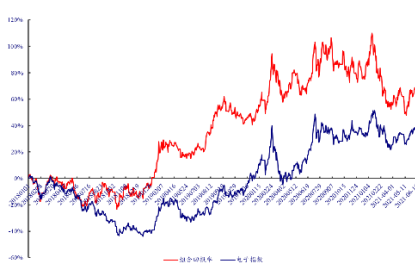
2021-06-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-06-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

- 《iPhone 进入 5G 时代，看好新机未来销量》
2020-10-10
- 《苹果强周期延续，重申看好产业链投资机会》
2020-11-30

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..... | 13 |
| (一) 核心组合..... | 13 |
| (二) 行业配置观点..... | 14 |
| 五、一级市场风向..... | 15 |
| 六、高频数据跟踪..... | 16 |
| (一) 消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求大幅回暖..... | 16 |
| (二) 半导体：行业景气度回暖，涨价行情延续..... | 18 |
| (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..... | 20 |

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 |
|----------------------|--|
| 专家谈 14nm 芯片量产：曙光就在眼前 | <p>据环球网科技综合报道：行业预判 28 纳米将是 100% 国产芯片的新起点。相关领域专家表示，尽管面临着技术方面的难题，但已看到希望。14nm 芯片的发展攻克了许多技术难题：刻蚀机、薄膜沉积等关键装备实现了从无到有，批量应用在大生产线上；14 纳米工艺研发取得突破；后道封装集成技术成果全面实现量产；抛光剂和溅射靶材等上百种关键材料通过大生产线考核进入批量销售。而这些成果基本覆盖了我国集成电路全产业链体系，扭转了之前工艺技术全套引进的被动局面。“14nm 甚至 28nm 芯片国产化快速发展意味着，我们采用退回策略，用成熟工艺满足一般性的芯片需要，不一味追求高制程，更加重视设计、封装优化，以时间来换取半导体应用和全产业链自主的空间。”</p> <p>据中国台湾媒体报道，2021 年 6 月 18 日美国商务部拒绝了台湾芯片厂商台积电和联华电子购买 28nm 芯片制造设备的申请，美国对我国芯片领域的制裁范围或将扩大到成熟制程。成熟制程的芯片占据了全球约 60% 的市场份额，主要应用于电源管理芯片、物联网芯片、MCU 以及功率器件等近期较为紧缺的场景。我国成熟制程芯片的国产化率不足 20%，且部分核心设备仍需从美、日等国进口。我们认为，美国的出口管制措施持续收紧将加速我国成熟制程工艺的全国产化进程；在政策及资金的持续推动下，我国半导体设备国产化将在曲折中前行，相关的标的将有望受益，建议关注北方华创（002371.SZ）、中微公司（688012.SH）、天准科技（688003.SH）等。</p> |

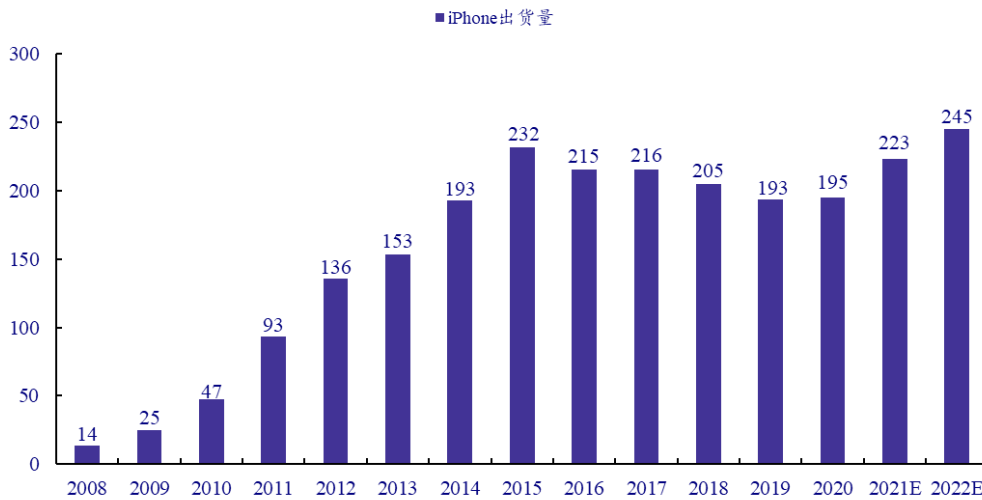
资料来源：环球 Tech，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

从台积电的 5 月营收数据以及富士康的招工情况来看，2021 年新 iPhone 已进入备货期：按照往年的规律，苹果的供应链将在 5 月底或六月初陆续进入新机的备货周期，据中国台湾媒体报道，台积电已于 5 月份开始生产苹果新 iPhone 系列搭载的 A15 处理器，预计新机型有望在 8 月底量产。

从台积电的营收及预期情况来看，预计新 iPhone 系列的备货规模将超过 iPhone12 系列：5 月营收约为 1,123.6 亿新台币，同比增长 19.8%，环比增长 0.9%；预计在苹果新单的拉动下，2021Q2 营收将达到 129-132 亿美元的高位。我们预计 2021 年新 iPhone 出货量将达到 0.85-0.9 亿部，iPhone 整体出货量将达到 2.2-2.23 亿部，同比增长 13% 左右。我们认为 2022 年一季度，苹果有望推出 5G iPhone SE 系列，补充其中低价位 5G 手机的空白，有望进一步刺激 5G iPhone 的换机需求，预计 2022 年 iPhone 出货量将有望达到 2.45 亿部。

图 1. 全球 iPhone 出货量情况及预测



资料来源: Gartner, Trendforce, 中国银河证券研究院整理

技术层面, 新 iPhone 有望在芯片、相机、屏幕以及电池等配置上大幅升级: 预计新 iPhone 将会搭载 A15 处理器, 采用台积电第二代 N5P 工艺, 预计性能将提升 20%、能效比将提升 30% 左右; 预计新 iPhone 将加强长焦拍摄功能及液晶拍摄能力, 有望全面普及激光雷达扫描仪以强化 AR 领域的布局; 预计新 iPhone Pro 及 Pro Max 版将会采用自适应 120Hz 刷新率的三星 LTPO-AMOLED 屏幕, 考虑到高刷新率屏幕的功耗问题, 新 iPhone 系列电池额定容量或将大幅升级。

图 2. iPhone13 概念图



资料来源: Concet Creator, LetsGoDigital, 中国银河证券研究院

图 3. iPhone13 相机模组或将升级



资料来源: 智东西, 中国银河证券研究院

受出货量预期下修、上游原材料涨价以及外部环境的影响, 苹果产业链相关标的自 2021 年 1 月中旬大幅回调, 平均估值水平处于历史低位区间, 存在一定的向上空间。部分原材料如面板、铜材的价格上涨已经初显见顶迹象, 我们看好新 iPhone 备货期产业链核心标的的业绩表现, 建议关注快速切入 iPhone 组装业务的立讯精密 (002475.SZ) 以及 iPhone 业务占营收比重较高的鹏鼎控股 (002938.SZ)、领益智造 (002600.SZ)、德赛电池 (000049.SZ)、蓝思科技 (300433.SZ)、信维通信 (300136.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。

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

本周创业板指上涨 3.35%，报 3,347.70 点；上证综指上涨 2.34%，报 3,607.56 点；电子行业指数上涨 4.90%，报 5,181.31 点。

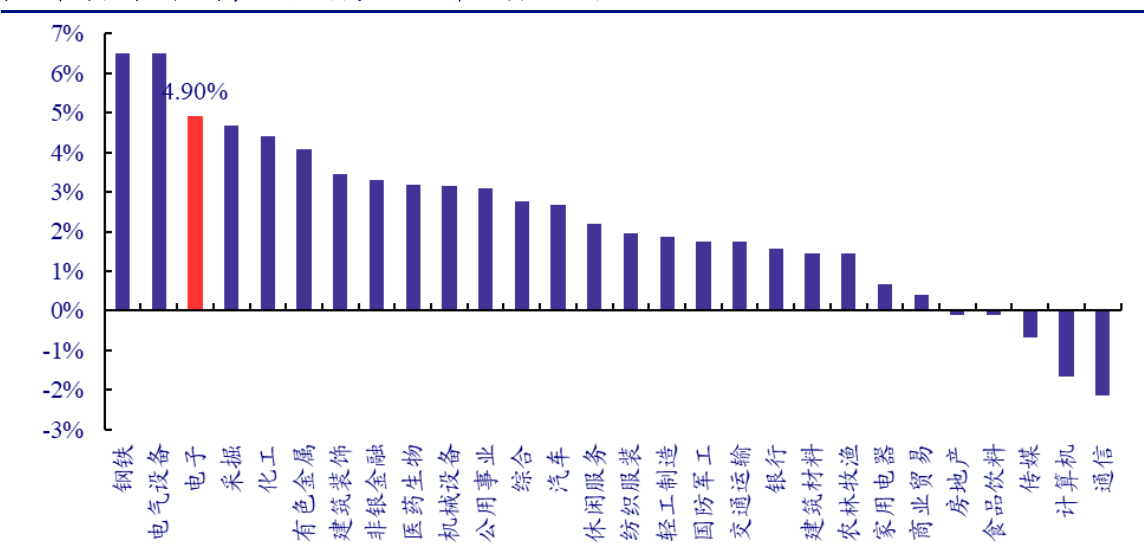
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 06 月 25 日）

| 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 | 5,181.31 | 4.90 | 11.75 | 9.44 |
| 000300.SH | 沪深 300 | 5,239.97 | 2.69 | -1.81 | 0.55 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 3,347.70 | 3.35 | 14.88 | 12.86 |
| 000001.SH | 上证综指 | 3,607.56 | 2.34 | 2.81 | 3.87 |
| 399001.SZ | 深圳成指 | 15,003.85 | 2.88 | 3.42 | 3.68 |

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 4.90%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 3 名。

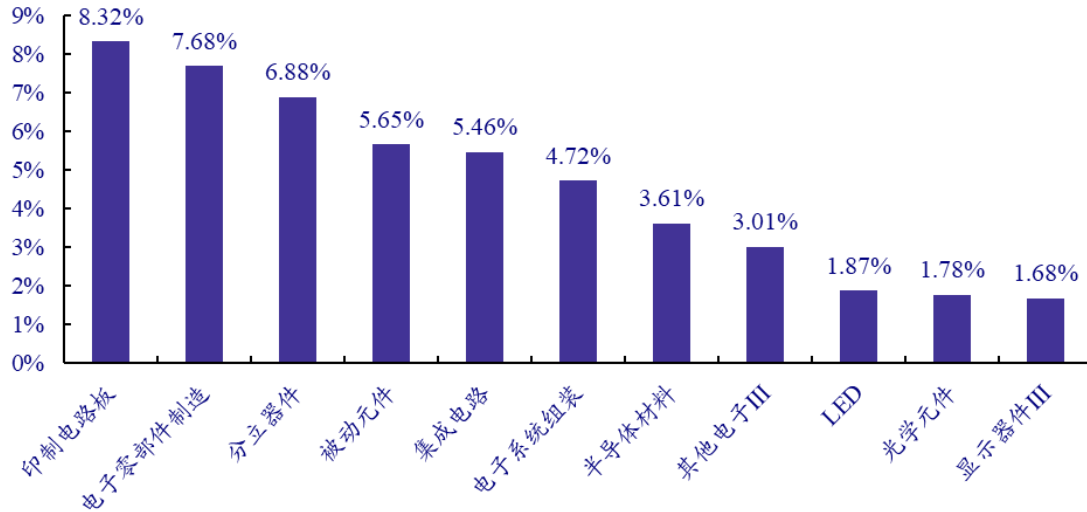
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 06 月 25 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级板块中，印制电路板、电子零部件制造本周涨幅居前，涨幅分别为 8.32%、7.68%。

图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 06 月 25 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 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 06 月 25 日）

| 周表现 | 个股名称及表现 | | | | |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 涨幅前五 | 帝科股份 | 均胜电子 | 阿石创 | 得邦照明 | 国科微 |
| | 300842.SZ | 600699.SH | 300706.SZ | 603303.SH | 300672.SZ |
| | 38.50% | 31.18% | 26.92% | 26.43% | 26.28% |
| 跌幅前五 | 高新兴 | GQY 视讯 | 百邦科技 | 瀛通通讯 | 锐明技术 |
| | 300098.SZ | 300076.SZ | 300736.SZ | 002861.SZ | 002970.SZ |
| | -15.26% | -15.23% | -13.11% | -12.88% | -11.06% |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）公司重要公告

表 4. 公司重要公告

| 日期 | 公司简称 | 公告内容 | 公告类别 |
|------------|------|--|-------|
| 2021-06-25 | 森霸传感 | 盈贝投资计划减持公司股份不超过公司总股本的 4% | 股份增减持 |
| 2021-06-25 | 顺络电子 | 公司发布第二期员工持股计划管理办法，本员工持股计划股票来源为公司回购专用账户已回购的股份，股票数量不超过 8,562,900 股，员工持股计划购买标的股票的价格为 31.39 元/股，计划筹集资金总额上限为 27,020 万元。 | 员工持股 |
| 2021-06-24 | 捷佳伟创 | 股东、公司董事、副总经理伍波先生计划减持公司总股本比例 0.69% | 股份增减持 |
| 2021-06-24 | 英飞特 | 公司控股股东、实际控制人、董事长 GUICHAO HUA 先生计划减持不超过公司总股本的 3.70% | 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。

| | | | |
|------------|--------|---|-------|
| 2021-06-24 | 力源信息 | 武汉力源信息技术股份有限公司全资孙公司帕太国际贸易（上海）有限公司于 2021 年 6 月 23 日收到政府补助人民币 204.00 万元 | 政策影响 |
| 2021-06-23 | 华灿光电 | 华灿光电股份有限公司全资子公司华灿光电（苏州）有限公司于 2021 年 06 月 22 日收到 2021 年产业发展补贴资金 1,971.00 万元 | 政策影响 |
| 2021-06-23 | 洲明科技 | 公司发布第四期员工持股计划管理办法，员工持股计划专用账户通过非交易过户方式获得标的股票数量不超过 4,767,345 股，计划筹集资金总额上限为 12,000 万元。 | 员工持股 |
| 2021-06-23 | 利亚德 | 公司发布半年度业绩预告，预计归属上市公司股东的净利润同比上升 11.27%-33.52% | 业绩预告 |
| 2021-06-23 | 飞荣达 | 深圳市飞荣达科技股份有限公司全资子公司飞荣达科技（江苏）有限公司收到奖励资金 2,939.20 万元 | 政策影响 |
| 2021-06-23 | 芯源微 | 沈阳芯源微电子设备股份有限公司高级管理人员崔晓微女士计划减持占公司股份总数的比例不超过 0.05% | 股份增减持 |
| 2021-06-22 | 传艺科技 | 控股股东、实际控制人邹伟民先生计划减持其持有的公司股份不超过公司总股本的 2% | 股份增减持 |
| 2021-06-22 | 深天马 A | 公司全资子公司武汉天马微电子有限公司收到 LTPS AMOLED 生产线项目研发经费补助资金 5,000 万元 | 政策影响 |
| 2021-06-22 | 京东方 A | 公司向特定对象发行股票申请获得中国证监会批准。 | 增发获准 |
| 2021-06-21 | TCL 科技 | 公司发布 2021-29=023 第一期员工持股计划管理办法，每份额 1 元。本期持股计划计提的 2021 年持股计划专项激励基金为不超过 74,006 万元。 | 员工持股 |
| 2021-06-21 | 中环股份 | 公司发布股权激励草案，本激励计划的激励对象总人数为 34 人，拟授予的股票期权数量为 485.68 万份，本激励计划授予的股票期权的行权价格为 30.39 元。 | 股权激励 |
| 2021-06-21 | 中环股份 | 公司发布员工持股计划管理办法，本期持股计划所能购买和持有的标的股票数量上限约为 1,066.89 万股，计划筹集资金总额上限为 32,412 万元。 | 员工持股 |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）行业动态

表 5. 行业动态

| 行业 | 新闻简介 |
|------|--|
| 消费电子 | <p>TrendForce: 预计苹果 iPhone 全年生产总量将达 2.23 亿台</p> <p>据 TrendForce 集邦咨询最新研究显示，由于欧美等主力销售区域疫情趋缓等原因，苹果今年下半年的新机销售表现有望被带动。报告指出，尽管当下全球晶圆代工产能吃紧，可能压抑苹果成长力道，但对其后势发展仍维持审慎乐观，预计 iPhone 全年生产总量将再次回到两亿台的水平，达 2.23 亿台，年增约 12.3%。</p> <p>（来源：站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0621/1268203.shtml）</p> |
| 半导体 | <p>MWC 2021: 英特尔芯片、软件组合全力加速 5G 和边缘创新</p> <p>在日前举办的 MWC 2021 线上活动中，英特尔展示了多项基于自身技术的网络部署应用，并发布英特尔网络平台（Intel Network Platform）。英特尔同时宣布，其 5G 与边缘产品组合迎来新成员。此外，鉴于几乎所有商用 vRAN 部署均采用了英特尔技术，英特尔还进一步强化了公司在虚拟无线接入网（vRAN）方面的领先地位。未来几年，全球 vRAN 基站部署的规模将从几百座增</p> |

至几十万座，并最终达到上百万座的规模。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/internet/2021-06-23/2845490.shtml>)

SEMI: 全球半导体制造商预计将在 2022 年前开建 29 座新晶圆厂

半导体

国际半导体产业协会 (SEMI) 最新发布的一份报告显示, 为了满足通信、计算、医疗保健、在线服务和汽车等市场对芯片不断增长的需求, 全球半导体制造商预计将在 2022 年前开建 29 座新的高产能晶圆厂。在这 29 座晶圆厂中, 中国大陆和中国台湾地区将各新建 8 座晶圆厂, 美洲地区将新建 6 座晶圆厂, 欧洲和中东将共新建 3 座晶圆厂, 日本和韩国将各新建 2 座晶圆厂。其中, 有 15 家是代工工厂, 有 4 家是存储芯片工厂。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-06-23/2845500.shtml>)

格芯 (GLOBALFOUNDRIES) 新晶圆厂在新加坡破土动工 计划在 2023 年投产

半导体

格芯宣布在新加坡园区建设新晶圆厂, 从而扩大全球制造规模。格芯与新加坡经济发展局携手合作, 同时在已承诺客户的共同投资下, 进行了超过 40 亿美元 (折合 50 亿新加坡元) 的投资, 这些投资将在满足日益增长的市场需求方面发挥无可替代的作用, 利用格芯业界领先的制造技术和服务, 赋能全球企业开发和拓展他们的业务。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/it/2021-06-23/2845523.shtml>)

3D 传感器市场 2023 年将恢复高速增长

半导体

研究机构预计, 在连续几年的缓慢增长之后, 全球 3D 传感器市场在 2023 年将恢复高速增长。研究机构的报告显示, 2023 年, 全球 3D 传感器市场的规模将达到 80 亿美元, 而在 2026 年, 预计会增长到 150 亿美元, 较 2023 年的 80 亿美元明显增加。得益于 2023 年之后的高速增长, 从 2020 年到 2026 年, 全球 3D 传感器市场的年平均增长率, 将达到 14.5%。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-06-23/2845581.shtml>)

全球芯片短缺加剧 交货等待时间达 18 周

半导体

据彭博社报道, 汽车制造商和消费电子品牌必须等待更长的时间才能获得组件, 因为订单延迟的情况继续恶化。芯片的交货时间, 即订购半导体和收到交货之间的差距, 已从仅仅一周上升到 2021 年 5 月的 18 周。此外, 等待时间是 2017 年以来最长的, 2018 年的高峰期 4 周。报告补充说, 调节机器和消费电子产品电流的电源管理芯片是交付量整体增加的主要原因期间。该芯片的交货时间达到了 25.6 周, 比一个月前长了近两周。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0623/1269300.shtml>)

IDC: 到 2025 年 中国 AI 软件市场公有云服务占比将达 36.1%

云计算

日前, IDC 发布《中国 AI 公有云服务市场研究报告-2020》。报告显示: 2020 年中国 AI 公有云服务整体市场规模达 24.1 亿元人民币, 占比整体 AI 软件市场 10.4%。预计到 2025 年, 中国 AI 软件市场公有云服务占比将达到 36.1%。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/internet/2021-06-24/2845636.shtml>)

瑞萨电子推出全新 700V 降压稳压器产品家族 可用于智能家居等应用

物联网

瑞萨电子集团宣布, 推出全新 700V 降压稳压器产品家族---RAA2230XX 系列产品, 为设计人员带来相较于其他竞争方案更多的优势。该新产品具有卓越的低功耗、低噪声和电磁干扰 (EMI) 抑制能力, 且极具系统成本优势, 成为家用电器、感测系统 (如烟雾报警器和气体传感器)、白色家电、电表和工业控制等各类应用的理想选择。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/it/2021-06-24/2845678.shtml>)

消息称立讯精密或代工苹果下一代 iPhone13 新机

消费电子

据台媒报道, 立讯精密今年将首度拿下 iPhone 新机组装单, 而且包括高阶款大尺寸机种, 总量达千万支。据悉立讯精密的订单规模将逐年扩大, 有望在 2023 年超车和硕, 成为 iPhone 第二大组装厂。目前 iPhone 组装订单, 由鸿海、和硕、纬创等三家台厂分食, 以鸿海占比最大。立讯先前已是苹果供应链成员, 主要供货电声元件、连接器等零组件, 今年则跃居组装主力厂商之一。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0625/1270307.shtml>)

OLED 屏智能手机在出货量方面仍未占据主导地位 但预计今年将接近 40%

面板显示

研究机构在最新的报告中表示, 得益于苹果、三星等主要智能手机厂商增加对 OLED 屏幕的应用, 在今年全球新出货的智能手

机中，采用 OLED 屏幕的智能手机，预计会占到 39.8%，接近 40%。但从研究机构的报告来看，当前 OLED 显示驱动芯片供应不求，还对 OLED 屏幕在智能手机领域的应用造成了影响，这一类芯片若供应充足，今年 OLED 屏幕智能手机所占的比重，预计会更高。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-06-25/2846060.shtml>)

年产内存 3000 万条 我国一个重要存储芯片项目年底投产

半导体

今年底我国又要建成一条重要的存储芯片生产线了，据报道深科技子公司合肥沛顿存储科技有限公司一期项目圆满封顶，预计年底投产，主要从事内存及闪存芯片封测。按照建设规划，合肥沛顿存储项目将于今年 9 月底完成全部建设任务，10 月初进驻生产设备，力争于今年年底实现投产并形成有效产能。项目达产后，预计可实现年封测 DRAM 颗粒 5.76 亿颗，年封装 NAND FLASH 3840 万颗，年产内存模组 3000 万条的生产能力，预计可实现年营收 28 亿元左右。

(来源: 快科技 <https://news.mydrivers.com/1/765/765928.htm>)

华为首家晶圆厂曝光: 选址武汉、预计 2022 投产

半导体

最新消息称，华为首家晶圆工厂选址湖北武汉，计划 2022 年投产。知情人士对媒体披露，工厂初期规划生产光通信芯片和模块产品，以实现自给自足。有文章称，华为海思是国内目前唯一能够开发相干光 DSP 芯片组的企业。光通信芯片不同于手机 SoC 等，工艺制程要求不高，但晶圆加工毕竟是需要巨大投资和技术积累的行业，对于这则消息还应该谨慎看待。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0627/1270763.shtml>)

苹果获得新专利 预示折叠屏/卷轴屏 iPhone 等在望

面板显示

6 月 27 日消息，苹果现获得一项“具有柔性显示结构的电子设备”专利 (11044822)。这暗示苹果可折叠 iPhone 或者其他苹果设备，例如 iPad，甚至是 Mac 笔记本电脑等设备将迎来更多形态。

在专利数据中，苹果指出：如笔记本电脑、移动电话和其他设备通常都配有显示屏，而这些屏幕也都包含面向用户的图像像素数组，但显示屏通常由刚性结构构成，如玻璃板。苹果表示，这使得制造小型电子设备变得更难，而他们认为柔性显示屏可以是这种问题的解决方案。

(来源: IT 之家 <https://www.ithome.com/0/559/574.htm>)

资料来源: 站长之家, TechWeb, 快科技, IT 之家, 中国银河证券研究院整理

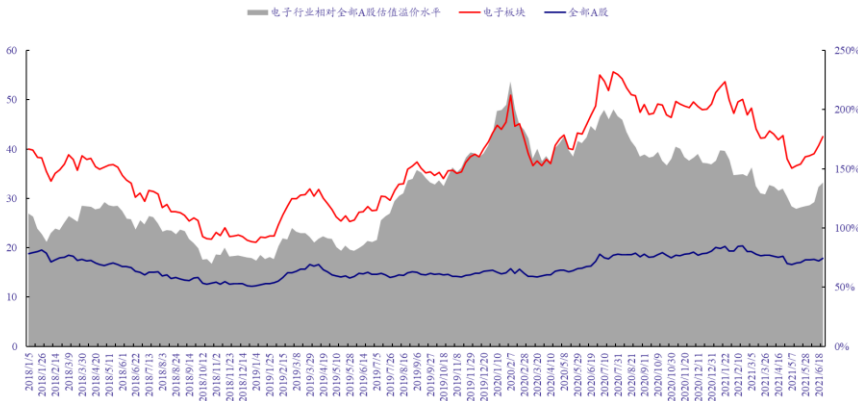
三、国内外行业及公司估值情况

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 06 月 25 日，电子行业的市盈率为 42.54 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 06 月 25 日，全部 A 股滚动市盈率为 17.84 倍；电子行业相对全部 A 股溢价为 138.44%，本周内提升了 3.9 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 06 月 25 日)

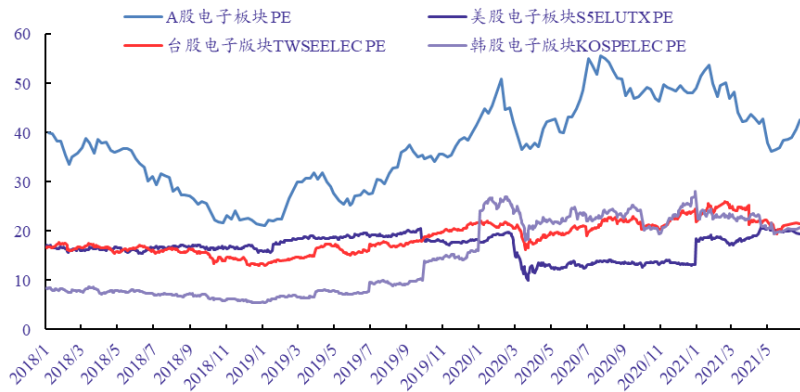


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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、韩国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: 据彭博数据统计, 截至 2021 年 6 月 25 日美国电子板块、韩国电子板块、中国台湾地区电子板块市盈率分别为 19.51、20.70、21.48 倍, 分别较上周提升了-0.43%、1.66%、-0.70%。

图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较



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

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。

年收入增速平均为 11.98%，中位数为 5.61%；从净利润角度看，2020 年净利润增速平均为 17.77%，中位数为 13.59%。截至 2021 年 06 月 25 日市盈率平均数为 35.41 倍，估值中位数为 25.01 倍。

表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 06 月 25 日）

| 代码 | 公司名称 | 净利润同比增速 | | 营业收入同比增速 | | 市盈率 TTM | 总市值 (亿美元) |
|--------|------|---------|---------|----------|--------|-----------|--------------|
| | | 2020 | 2019 | 2020 | 2019 | 2021/6/25 | 2021/6/25 |
| AAPL.O | 苹果 | 3.90% | -7.18% | 5.51% | -2.04% | 29.11 | 22,212.91 |
| INTC.O | 英特尔 | -0.71% | -0.02% | 8.20% | 1.58% | 12.14 | 2,257.65 |
| NVDA.O | 英伟达 | 54.94% | -32.48% | 52.73% | -6.81% | 89.03 | 4,742.53 |
| AVGO.O | 博通 | 8.66% | -77.78% | 5.71% | 8.39% | 41.36 | 1,896.22 |
| QCOM.O | 高通 | 18.51% | 188.36% | -3.06% | 7.35% | 19.36 | 1,552.69 |
| SMSD.L | 三星电子 | 21.32% | -51.00% | 2.78% | -5.48% | 21.50 | 4,304.48 |
| | 均值 | 17.77% | 3.31% | 11.98% | 0.50% | 35.41 | 6161.08 |
| | 中位数 | 13.59% | -19.83% | 5.61% | -0.23% | 25.30 | 3281.06 |
| | 最大值 | 54.94% | 188.36% | 52.73% | 8.39% | 89.03 | 22212.91 |
| | 最小值 | -0.71% | -77.78% | -3.06% | -6.81% | 12.14 | 1552.69 |

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 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 06 月 25 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 | 2021/6/25 | 2021/6/25 |
| 终端品牌 | 1810.HK | 小米集团 | 102.66% | -25.89% | 19.25% | 17.58% | 22.67 | 6,969.84 |
| | 2382.HK | 舜宇光学科技 | 22.06% | 60.24% | 0.49% | 45.86% | 44.72 | 2,588.57 |
| | 2018.HK | 瑞声科技 | -32.20% | -41.45% | -2.69% | -1.29% | 29.68 | 700.33 |
| | 1478.HK | 丘钛科技 | 54.90% | 3666.73% | 32.12% | 61.88% | 17.96 | 179.32 |
| 消费电子 零部件 | 6088.HK | FIT HON TENG | -81.94% | 0.63% | -1.52% | 9.28% | 43.50 | 143.37 |
| | 0285.HK | 比亚迪电子 | 240.59% | -27.00% | 37.59% | 28.97% | 18.00 | 1,163.78 |
| | 0732.HK | 信利国际 | -10.70% | 658.13% | -1.58% | 14.03% | 9.92 | 66.44 |
| | 0698.HK | 通达集团 | -12.50% | -26.03% | 6.27% | 2.97% | 8.94 | 31.43 |
| | 1415.HK | 高伟电子 | 44.88% | 110.56% | 38.20% | 1.26% | 13.32 | 43.80 |
| 半导体 | 0981.HK | 中芯国际 | 204.90% | 75.06% | 25.04% | -7.41% | 95.09 | 2,333.29 |
| | 1347.HK | 华虹半导体 | -38.71% | -11.42% | 3.08% | 0.15% | 63.72 | 555.84 |
| PCB | 0522.HK | ASM PACIFIC | 161.85% | -72.06% | 6.44% | -18.63% | 20.35 | 431.34 |
| | 1888.HK | 建滔积层板 | 16.68% | -26.09% | -5.74% | -10.95% | 20.08 | 562.85 |
| | 均值 | 51.73% | 333.95% | 12.07% | 11.05% | 31.38 | 1213.09 | |
| | 中位数 | 33.47% | -5.40% | 6.35% | 6.12% | 21.51 | 559.34 | |

| | | | | | | |
|-----|---------|----------|--------|---------|-------|---------|
| 最大值 | 240.59% | 3666.73% | 38.20% | 61.88% | 95.09 | 6969.84 |
| 最小值 | -81.94% | -72.06% | -5.74% | -18.63% | 8.94 | 31.43 |

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 8. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 06 月 25 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 | 2021/6/25 | 2021/6/25 |
| 消费电子 零部件 | 2317.TW | 鸿海 | -10.66% | -6.97% | 0.93% | 12.47% | 12.25 | 15,665.18 |
| | 3008.TW | 大立光 | 15.98% | -6.18% | 21.66% | -6.00% | 17.89 | 4,138.23 |
| | 2382.TW | 广达 | 5.45% | 5.23% | 0.16% | 0.67% | 21.15 | 3,372.07 |
| | 2395.TW | 研华 | 16.79% | 2.24% | 11.12% | 9.81% | 37.22 | 2,616.18 |
| | 2474.TW | 可成科技 | -59.70% | 28.06% | -3.97% | 2.27% | 10.33 | 1,393.76 |
| | 4938.TW | 和硕 | 73.80% | -24.30% | 1.96% | 12.25% | 9.84 | 1,989.43 |
| | 2357.TW | 华硕 | 186.62% | -72.76% | -0.81% | -18.38% | 22.46 | 2,725.93 |
| | 2354.TW | 鸿准 | -22.05% | -8.22% | -29.75% | -3.90% | 13.01 | 927.90 |
| 半导体 | 2409.TW | 友达 | -288.82% | -68.60% | -12.63% | -9.79% | 65.70 | 2,208.00 |
| | 2330.TW | 台积电 | -2.51% | 5.23% | 3.73% | 5.53% | 28.73 | 153,248.55 |
| | 2454.TW | 联发科 | 10.94% | -14.68% | 3.43% | -0.07% | 64.01 | 14,742.41 |
| | 2303.TW | 联电 | 37.25% | -26.54% | -2.02% | 1.32% | 28.41 | 6,179.00 |
| 面板 | 2408.TW | 南亚科 | -75.04% | -2.28% | -38.94% | 54.27% | 26.16 | 2,477.61 |
| | 3481.TW | 群创光电 | -884.74% | -94.00% | -9.81% | -15.13% | -11.69 | 2,039.33 |
| PCB | 4958.TW | 臻鼎-KY | 2.81% | 63.32% | 1.83% | 7.94% | 11.47 | 951.85 |
| | 4958.TW | 健鼎科技 | 2.81% | 63.32% | 1.83% | 7.94% | 11.47 | 951.85 |
| | 4927.TW | 泰鼎-KY | 5.62% | 118.16% | -7.05% | 7.50% | 8.09 | 116.05 |
| | | 均值 | -57.97% | -2.29% | -3.43% | 4.04% | 22.15 | 12690.78 |
| | | 中位数 | 2.81% | -6.18% | 0.16% | 2.27% | 17.89 | 2477.61 |
| | | 最大值 | 186.62% | 118.16% | 21.66% | 54.27% | 65.70 | 153248.55 |
| | | 最小值 | -884.74% | -94.00% | -38.94% | -18.38% | (11.69) | 116.05 |

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 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 06 月 25 日)

| 所属行业 | 股票代码 | 股票名称 | 股价 | EPS | | | | PE | | |
|------|-----------|------|--------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 消费电子 | 002600.SZ | 领益智造 | 8.27 | 0.32 | 0.49 | 0.62 | 0.71 | 19.29 | 15.24 | 13.31 |
| | 601231.SH | 环旭电子 | 15.45 | 0.79 | 0.94 | 1.13 | 1.34 | 17.80 | 14.81 | 12.49 |
| | 002475.SZ | 立讯精密 | 39.76 | 1.03 | 1.31 | 1.70 | 2.15 | 35.89 | 27.65 | 21.87 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 27.38 | 1.12 | 1.47 | 1.82 | 2.19 | 20.61 | 16.65 | 13.84 |
| PCB | 002938.SZ | 鹏鼎控股 | 29.94 | 1.23 | 1.69 | 1.94 | 2.05 | 20.80 | 18.12 | 17.15 |
| | 600183.SH | 生益科技 | 21.91 | 0.73 | 0.95 | 1.12 | 1.33 | 24.52 | 20.79 | 17.51 |
| 半导体 | 600745.SH | 闻泰科技 | 100.96 | 1.94 | 3.01 | 4.05 | 5.32 | 31.18 | 23.17 | 17.64 |
| | 688008.SH | 澜起科技 | 61.85 | 0.98 | 1.12 | 1.48 | 1.86 | 56.21 | 42.54 | 33.85 |

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

| | | | | | | | | | | |
|------|-----------|--------|--------|-------|------|------|------|--------|--------|--------|
| | 688396.SH | 华润微 | 89.73 | 0.85 | 1.16 | 1.45 | 1.78 | 76.04 | 60.83 | 49.56 |
| | 603501.SH | 韦尔股份 | 273.15 | 3.12 | 4.71 | 6.03 | 8.12 | 62.97 | 49.19 | 36.53 |
| | 603986.SH | 兆易创新 | 158.00 | 1.87 | 2.14 | 2.79 | 3.47 | 79.91 | 61.29 | 49.28 |
| | 002371.SZ | 北方华创 | 260.41 | 1.08 | 1.40 | 1.93 | 2.59 | 188.57 | 136.79 | 101.93 |
| 面板 | 000725.SZ | 京东方 A | 6.30 | 0.14 | 0.49 | 0.56 | 0.68 | 13.04 | 11.41 | 9.40 |
| | 000100.SZ | TCL 科技 | 7.60 | 0.31 | 0.71 | 0.82 | 0.96 | 10.94 | 9.48 | 8.09 |
| | 002876.SZ | 三利谱 | 55.85 | 0.94 | 1.78 | 2.56 | 4.12 | 34.03 | 23.66 | 14.70 |
| LED | 600703.SH | 三安光电 | 30.74 | 0.23 | 0.45 | 0.55 | 0.75 | 71.29 | 58.33 | 42.77 |
| | 300296.SZ | 利亚德 | 8.01 | -0.38 | 0.37 | 0.57 | 0.64 | 21.76 | 14.12 | 12.58 |
| 机器视觉 | 002415.SZ | 海康威视 | 59.95 | 1.43 | 1.7 | 1.96 | 2.27 | 37.36 | 32.40 | 27.98 |
| 平均 | | | | | | | | 45.68 | 35.36 | 27.80 |

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 10. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 06 月 25 日)

| 股票代码 | 股票简称 | 推荐理由 | 周涨幅 (%) | PE(TTM) | 市值(亿元) |
|-----------|------|-----------------------|---------|---------|----------|
| 002241.SZ | 歌尔股份 | VR 组装龙头, 深度受益于行业爆发期 | 6.59 | 41.78 | 1,470.73 |
| 603501.SH | 韦尔股份 | CIS 图像传感器龙头, 业绩持续较快增长 | 8.59 | 78.02 | 2,576.21 |
| 600745.SH | 闻泰科技 | ODM、功率半导体双龙头, 业绩能见度提升 | -7.04 | 48.06 | 1,168.51 |

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 06 月 25 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：

半导体：全球经济的逐渐恢复带动半导体需求复苏，5G 加速普及也为半导体注入新的增长动能，我们认为全球半导体有望开启新一轮增长。作为科技行业的底层基础，半导体是国内科技创新与产业升级的关键，也是中美科技等领域摩擦中的卡脖子方向。十四五规划中将集成电路作为未来发展的重点领域，政策推动下国内半导体国产替代逻辑长期存在。**建议关注估值较为合理且盈利高增长确定性较高的标的：功率半导体企业闻泰科技（600745.SH）、华润微（688396.SH），数据采集方面的国内 CIS 龙头韦尔股份（603501.SH），存储龙头兆易创新（603986.SH），存储内存接口芯片龙头澜起科技（688008.SH），半导体设备龙头中微公司（688012.SH）、北方华创（002371.SZ）等。**

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。**

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）、新益昌（688383.SH）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。**

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。**

机器视觉：制造业智能化升级，视觉设备空间打开。我国将由“制造大国”向“制造强国”发展，制造业智能化升级是必然趋势，机器视觉作为 AI 核心技术，未来发展空间广阔。**建议关注视频设备龙头企业海康威视（002415.SZ）等。**

五、一级市场风向

上周我们统计了 10 起重点融资案例，建议重点关注 MEMS 供应商飞恩微电子。

表 11. 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 |
|------|---------|--|------|-----------|---------------------------------|
| 智能硬件 | 中车新能源科技 | 中国中车，中车绿脉，金石投资，中车产投，凯联资本 | 战略投资 | 4.95 亿人民币 | 一家电容器研发服务提供商 |
| 半导体 | 航顺芯片 | 顺为资本 | C 轮 | | 一家物联网集成芯片研发商 |
| 半导体 | 强一半导体 | 哈勃投资 | A 轮 | | 一家集成电路晶圆测试探针卡供应商 |
| 物联网 | 联想懂的通信 | | B 轮 | 超 1 亿元人民币 | 一家智能物联网服务提供 |
| 半导体 | 飞恩微电子 | 领投机构：海尔资本。跟投机构：长石资本，三花集团 | 战略投资 | 过亿人民币 | 一家 MEMS 传感器芯片及系统产品供应商 |
| 汽车电子 | 抒微智能 | 领投机构：拉尔夫创投。跟投机构：南京投投是道 | 天使轮 | 近千万人民币 | 一家高性价比激光雷达及低速无人驾驶技术整体解决方案提供商 |
| 机器人 | 大族机器人 | 领投机构：优山资本，招商资本。跟投机构：方正证券，中油资产，投控东海 | B 轮 | 3.95 亿人民币 | 由上市公司大族激光科技产业集团股份有限公司投资组建的控股子公司 |
| 半导体 | 九天睿芯 | 领投机构：浦东科创，韦豪创芯投资。跟投机构：上海物枢企业管理中心（有限合伙），华义创投，磐缠投资 | A 轮 | 超亿元人民币 | 一家世界高级芯片人才组成的专注于高端传感器与处理器研发的企业 |
| 半导体 | 镕铭微电子 | 领投机构：和利资本。跟投机构：亚昌投资，天津瑞智创新科技发展有限公司（有 | A 轮 | 数亿人民币 | 一家全球领先的创新芯片设计公司 |

| | | |
|------|------|---|
| 汽车电子 | 锐思华创 | 限合伙), 红杉 资本 领投机构: 梅 花创投。跟投 机构: 野草创 A 轮 数千万人民币 一家车载 AR 显示产品及解决方案提供商 |
| | | 投, 东方富海, 前海母基金 |

资料来源: 企查查, 中国银河证券研究院整理

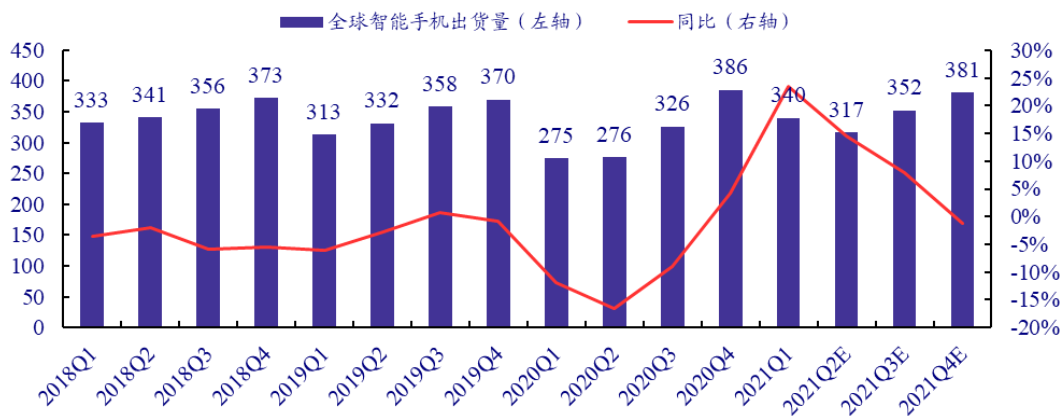
六、高频数据跟踪

(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 12. 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% |

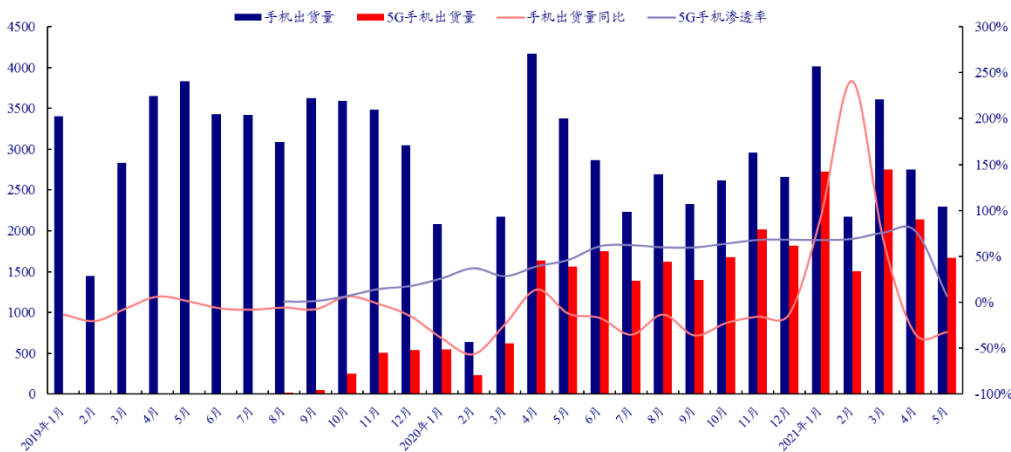
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

| | | | |
|----|-----|------|------|
| 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

据中国信通院统计, 2021年5月国内手机市场总体出货量累计2296.8万部, 同比下降32.0%。5G手机方面, 2021年5月国内5G手机出货量为1673.9万台, 占同期手机上市新机数量的7.0%。

图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)

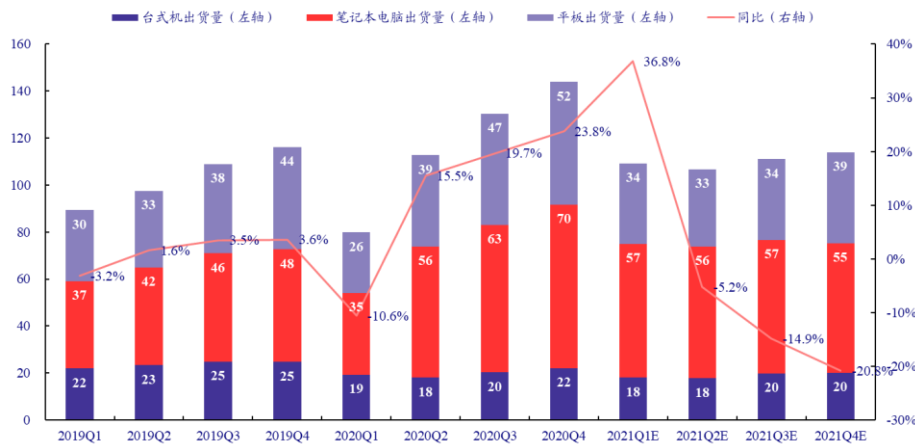


资料来源: 中国信通院, 中国银河证券研究院

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 06 月 25 日，费城半导体指数为 3,241.48，环比上周上涨 2.81%。

图 12. 费城半导体指数

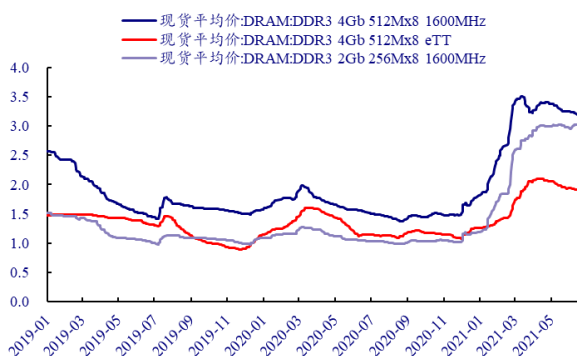


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2. 存储价格：服务器需求回暖，DRAM 价格持续上涨

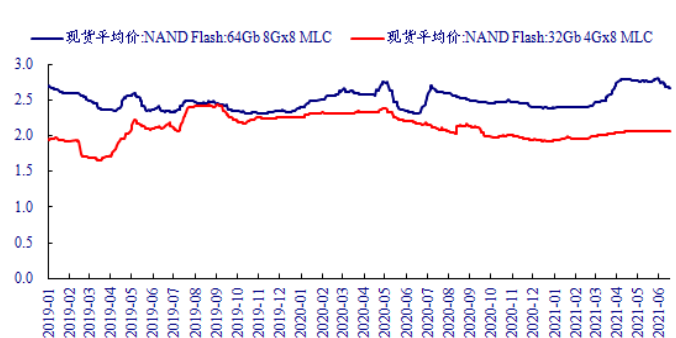
据 DRAMexchange 数据统计，2021 年 06 月 21 日至 2021 年 06 月 25 日 DRAM 平均价格小幅上涨了 0.05%；NAND 平均价格下降了 0.26%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持，预计 2021H1 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持高位。

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

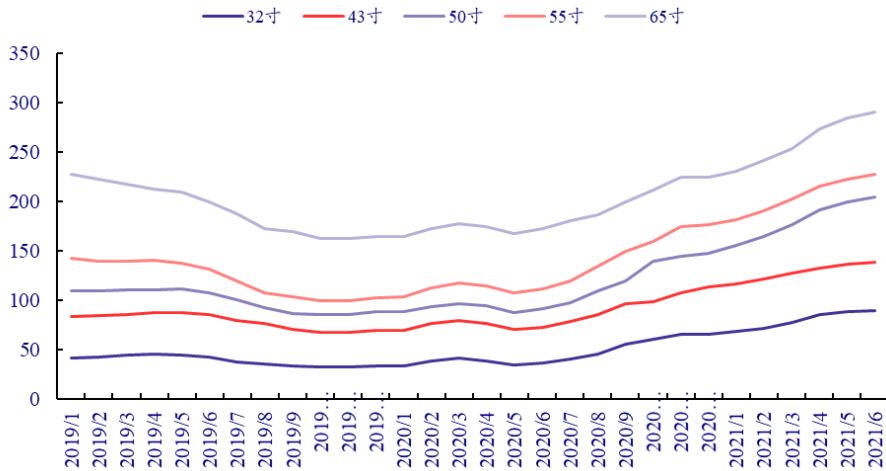
(三) 面板：电视、笔电用液晶面板涨价持续超预期

1. 电视 LCD：库存周期维持低位，大尺寸面板价格持续回升

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。

据 Wind 统计，2021 年 6 月大尺寸面板价格平均环比上涨 1.89%，涨幅收窄。

图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

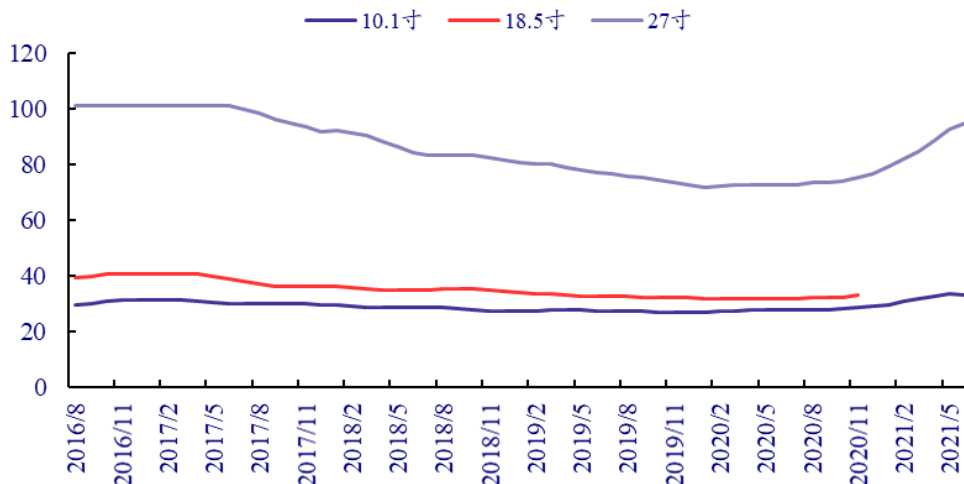


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 6 月 27 寸笔记本面板价格环比增长 2.15%。

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

iPhone 出货量不及预期, 外部贸易争端加剧的风险。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

附录：重点公司投资案件

【蓝思科技】蓝思科技是全球消费电子玻璃及结构件龙头，基于盖板玻璃的绝对优势地位，公司近年来向蓝宝石、陶瓷、金属等结构件以及触控、天线及各类模组延伸，产品在智能手机、手表、汽车电子等领域得到广泛应用。公司是苹果外观件核心供应商，苹果业务占比约为43%。受益于苹果新机加快备货，公司产能利用率提升，订单充沛。iPhone 12 采用超晶瓷面板、金属中框，公司产品单机价值量将提升；同时，终端出货量的大幅增长将带动公司产品需求量的提升。预计 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。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

插图目录

| | |
|--|----|
| 图 1. 全球 iPhone 出货量情况及预测 | 4 |
| 图 2. iPhone13 概念图 | 4 |
| 图 3. iPhone13 相机模组或将升级 | 4 |
| 图 4. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 06 月 25 日） | 5 |
| 图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 06 月 25 日） | 6 |
| 图 6. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 06 月 25 日） | 10 |
| 图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较 | 10 |
| 图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 06 月 25 日） | 13 |
| 图 9. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台） | 16 |
| 图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部） | 17 |
| 图 11. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台） | 17 |
| 图 12. 费城半导体指数 | 18 |
| 图 13. DRAM 现货平均价（单位：美元） | 18 |
| 图 14. NAND 现货平均价（单位：美元） | 18 |
| 图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片） | 19 |
| 图 16. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片） | 19 |

表格目录

| | |
|--|----|
| 表 1. 热点事件及分析 | 3 |
| 表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 06 月 25 日） | 5 |
| 表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 06 月 25 日） | 6 |
| 表 4. 公司重要公告 | 6 |
| 表 5. 行业动态 | 7 |
| 表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 06 月 25 日） | 11 |
| 表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 06 月 25 日） | 11 |
| 表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 06 月 25 日） | 12 |
| 表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 06 月 25 日） | 12 |
| 表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 06 月 25 日） | 13 |
| 表 11. 上周一二级市场重点融资情况 | 15 |
| 表 12. 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） | 16 |

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