

中芯集成进入 IPO 辅导，至纯科技晶圆再生项目量产

强于大市 (维持)

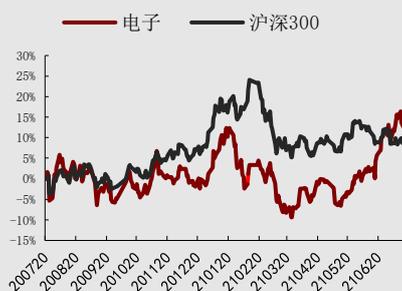
——电子行业周观点(07.12-07.18)

2021年07月19日

行业核心观点:

上周电子指数(申万一级)下跌,跌幅为2.07%,跑输沪深300指数2.57个百分点。从子行业来看,二级子行业中元件II(申万)涨幅最大,涨幅为3.72%;三级子行业中涨幅最大的是被动元件(申万),涨幅为8.67%。本周行业动态中,在晶圆制造板块,中芯集成启动A股IPO,正式进入辅导期,预计将对中芯国际的估值溢价和绍兴厂的专有化管理起到积极带动作用;在晶圆再生板块,至纯科技投资10亿元建设的晶圆再生项目在合肥高新区量产,通过晶圆再生服务实现挡、控片循环再利用有利于提高晶圆厂生产管理效率。建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的,推荐晶圆制造、晶圆再生等高景气度细分领域。

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

投资要点:

- **中芯集成启动A股IPO,正式进入辅导期:**7月12日,中芯集成电路制造股份有限公司的IPO相关辅导备案材料在证监会浙江局网站挂网公示。根据公示文件披露,中芯集成以8英寸微机电(MEMS)和功率器件工艺技术为基础,专注于传感、连接、功率的特色半导体系统代工服务。中芯集成的分拆上市,不仅能使得中芯国际获得估值溢价、增强融资能力,还能对中芯集成所专注的服务和产品进行专有化管理,培育重要新兴增长点。
- **国内首家12英寸晶圆再生工厂在合肥量产:**7月15日,由至纯科技投资10亿元建设的晶圆再生基地(一期)项目在新站高新区正式量产。该项目是国内首个立项且最先量产的12英寸晶圆再生工厂,填补了产业空白。在晶圆厂产能不断增加,晶圆价格不断上涨的情况下,半导体制造企业为了缩减成本,通过晶圆再生服务实现挡、控片循环再利用是提高生产管理效率的重要措施。
- **行业估值上升空间较大:**SW电子板块PE(TTM)为42.45倍,较峰值88.11倍,还有51.82%的较大上行空间。
- **上周电子板块下跌趋势较为明显:**上周申万电子行业332只个股中上涨102只,下跌229只,持平1只,上涨比例为30.72%。
- **投资建议:**建议关注显示面板龙头京东方A。
- **风险因素:**技术研发跟不上预期的风险;同行业竞争加剧的风险;科技摩擦的风险;疫情再度弥漫的风险。

相关研究

安世半导体收购英国新港,晶圆产能进一步扩充

上海新阳KrF光刻胶取得进展

安世半导体产能扩张,华为武汉建厂

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 贺潇翔宇

电话: 02085806067

邮箱: hexxy@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业动态.....	3
1.1 晶圆制造板块.....	3
1.2 晶圆再生板块.....	3
2 电子板块周行情回顾.....	3
2.1 电子板块周涨跌情况.....	3
2.2 子板块周涨跌情况.....	4
2.3 电子板块估值情况.....	5
2.4 个股周涨跌情况.....	6
3 电子板块公司情况和重要动态（公告）.....	6
3.1 关联交易.....	6
3.2 股东增减持.....	6
3.3 大宗交易.....	7
3.4 限售解禁.....	8
4 投资观点.....	8
5 风险提示.....	8
6 数据跟踪.....	8
图表 1: 申万一级周涨跌幅（%）.....	3
图表 2: 申万一级年涨跌幅（%）.....	4
图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅.....	4
图表 4: 申万电子板块估值情况（2011 年至今）.....	5
图表 5: 申万电子周涨跌幅榜.....	6
图表 6: 上周电子板块关联交易情况.....	6
图表 7: 上周电子板块股东增减持情况.....	7
图表 8: 上周电子板块大宗交易情况.....	7
图表 9: 本周电子板块限售解禁情况.....	8
图表 10: 全球半导体销售额.....	8
图表 11: 中国集成电路产值.....	9
图表 12: 中国集成电路净进口额.....	9
图表 13: 全球手机出货量.....	9
图表 14: 国内手机出货量.....	9

1 行业动态

1.1 晶圆制造板块

(1) 中芯集成启动A股IPO，正式进入辅导期

7月12日，中芯集成电路制造股份有限公司的IPO相关辅导备案材料在证监会浙江局网站挂网公示。根据公示文件披露，中芯集成以8英寸微机电（MEMS）和功率器件工艺技术为基础，专注于传感、连接、功率的特色半导体系统代工服务。中芯集成的分拆上市，不仅能使中芯国际获得估值溢价、增强融资能力，还能对中芯集成所专注的服务和产品进行专有化管理，培育新兴重要增长点。

点评：中芯集成专注的MEMS市场处于起步阶段，当前MEMS全球市场规模约120亿美元且增长迅猛。排名前十的供应商均为外国企业，占据了50%以上的市场份额，国内MEMS产业亟待壮大，未来消费电子创新及汽车智能化将成为MEMS产业发展的重要推动力。中芯集成同样重点发展的MOSFET是功率器件主要细分市场之一，目前国内中高端MOSFET产品仍较大程度依赖国外进口，国产替代空间广阔。

资料来源：中国半导体论坛，萝卜投研

1.2 晶圆再生板块

(1) 国内首家12英寸晶圆再生工厂在合肥量产

7月15日上午，由至纯科技投资10亿元建设的晶圆再生基地（一期）项目在合肥高新区正式量产。该项目是国内首个立项且最先量产的12英寸晶圆再生工厂，项目量产填补了产业链空白。晶圆再生服务能够将晶圆厂使用过的挡片和控片进行回收加工，通过去除晶圆表面杂质和缺陷，使处理后的晶圆在曲正度和表面的颗粒数量上都达到新片的标准，实现其循环再利用。

点评：晶圆再生项目的市场规模与晶圆厂的产能及晶圆价格高度相关。根据中国半导体行业协会的数据，我国晶圆产能从2015年的230万片/月增长到了2020年的400万片/月。在晶圆厂产能不断增加，晶圆价格不断上涨的情况下，半导体制造企业为了缩减成本，通过晶圆再生服务实现挡、控片循环再利用是提高生产管理效率的重要措施。

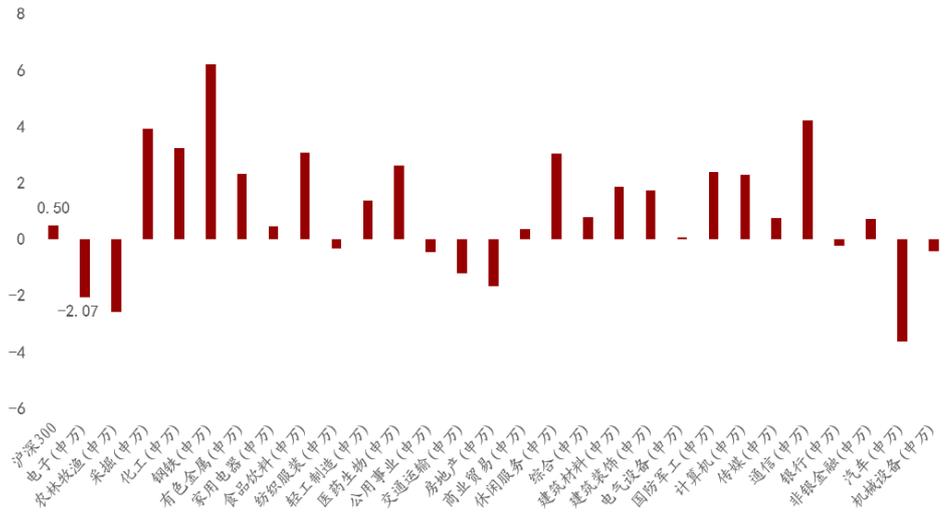
资料来源：中国半导体行业协会，至纯科技

2 电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

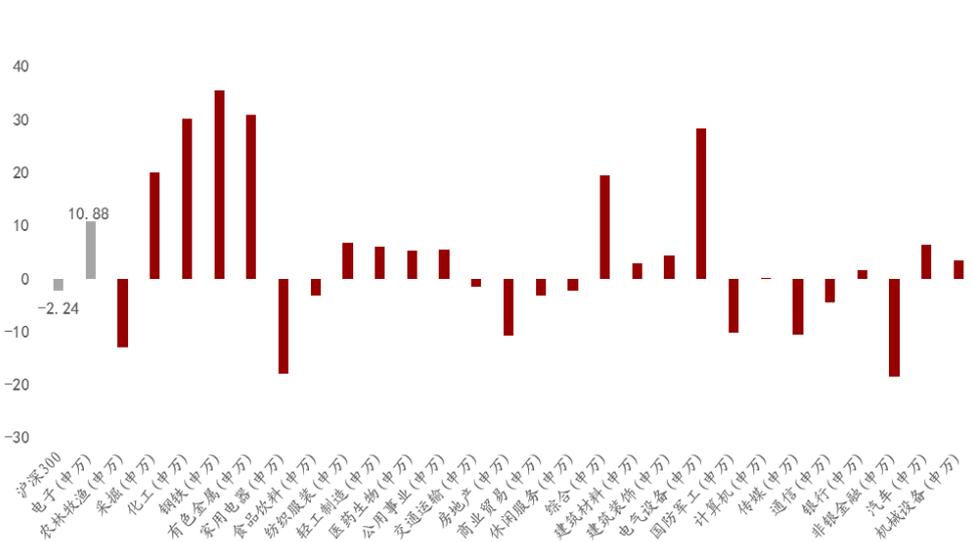
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为2.07%，在申万28个行业中排第26位，跑输沪深300指数2.57个百分点，2021年以来上涨10.88%，跑赢沪深300指数13.12个百分点，排名行业第7位。

图表1：申万一级周涨跌幅（



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 申万一级年涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业除半导体(申万)和电子制造II(申万)外全面上涨, 其中元件II(申万)涨幅最大, 涨幅为3.72%。三级子行业除被动元件(申万)、显示器件III(申万)、其他电子III(申万)和电子系统组装(申万)外全面下跌, 其中涨幅最大的是被动元件(申万), 涨幅为8.67%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

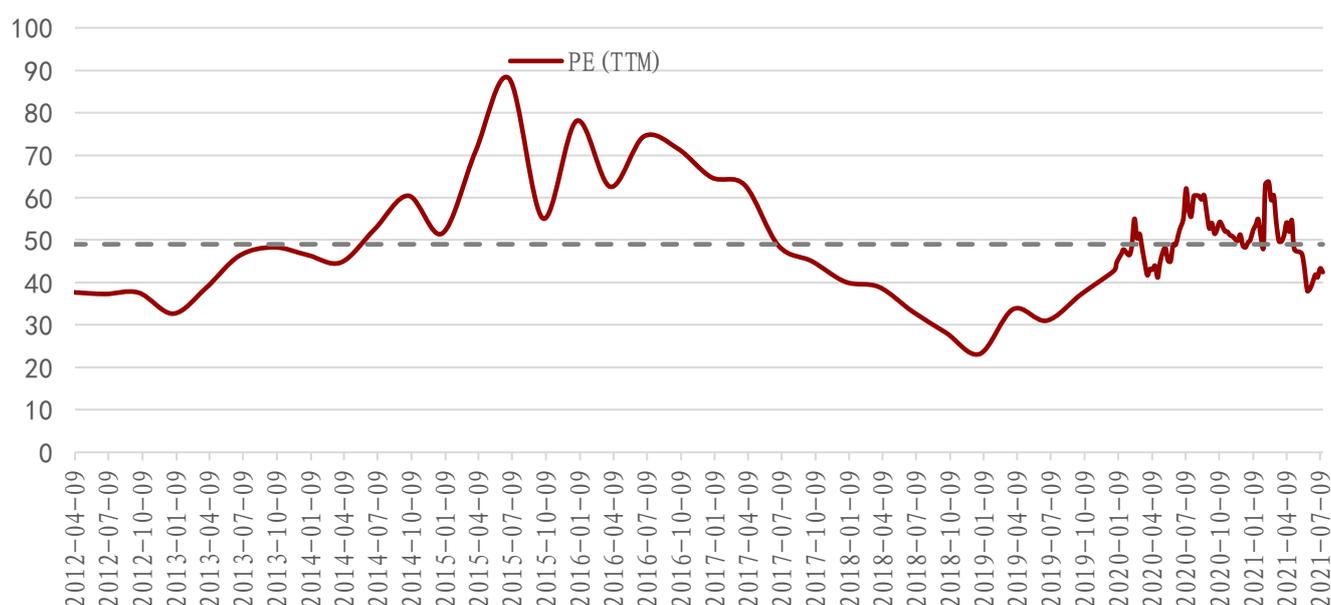
代码	简称	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
801081.SI	半导体(申万)	-5.8588	31.8016
801082.SI	其他电子II(申万)	2.1205	17.1714
801083.SI	元件II(申万)	3.7202	7.2954
801084.SI	光学光电子(申万)	0.3286	8.2662
801085.SI	电子制造II(申万)	-2.8854	-2.0004
850811.SI	集成电路(申万)	-6.1119	30.8172
850812.SI	分立器件(申万)	-6.8726	11.7491
850813.SI	半导体材料(申万)	-3.6543	49.6711
850822.SI	印制电路板(申万)	-0.7412	-10.39
850823.SI	被动元件(申万)	8.672	30.7041
850831.SI	显示器件III(申万)	2.0014	9.3009
850832.SI	LED(申万)	-3.19	9.7304
850833.SI	光学元件(申万)	-0.7596	-5.6822
850841.SI	其他电子III(申万)	2.1205	17.1714
850851.SI	电子系统组装(申万)	2.5218	15.5712
850852.SI	电子零部件制造(申万)	-7.1936	-14.2004

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看, 目前SW电子板块PE(TTM)为42.45倍, 略低于过去2011年至2020年十年均值49.01倍, 相较于4G建设周期中板块估值最高水平的88.11倍, 还有51.82%的较大上行空间, 基于5G建设进一步加速, 我们认为板块估值仍有向上的突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况(2011年至今)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为53.55%。从个股来看，上周申万电子行业332只个股中上涨102只，下跌229只，持平1只，上涨比例为30.72%。

图表5: 申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
300752.SZ	隆利科技	53.5497	LED
002845.SZ	同兴达	28.0405	显示器件III
300657.SZ	弘信电子	23.1985	印制电路板
300672.SZ	国科微	21.3888	集成电路
300077.SZ	国民技术	20.0218	集成电路
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
300782.SZ	卓胜微	-16.0148	集成电路
002869.SZ	金溢科技	-16.3810	其他电子III
300340.SZ	科恒股份	-17.6705	其他电子III
002600.SZ	领益智造	-18.3807	电子零部件制造
688536.SH	思瑞浦	-20.4089	集成电路

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3 电子板块公司情况和重要动态 (公告)

3.1 关联交易

上周内电子板块主要发生5笔大宗关联交易，详细信息如下:

图表6: 上周电子板块关联交易情况

名称	关联方	交易金额 (万元)	交易方式	支付方式
帝科股份	深圳市富海新材三期创业投资基金合伙企业(有限合伙)等2家公司		资产置换	股权
帝科股份	泰州索特并购投资基金(有限合伙); 上海并购股权投资基金二期合伙企业(有限合伙)		资产置换	股权
光韵达	深圳市创投汇富资产管理有限公司	2,000.00	共同投资	现金
协创数据	上海思华科技股份有限公司; 上海卓隼商务咨询合伙企业(有限合伙)	36000	资产置换	股权
协创数据	耿四化		认购	现金

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块3家公司发生重要股东增减持，详细信息如下:

图表7: 上周电子板块股东增减持情况

名称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量(万股)
伊戈尔	2021-07-15	进行中	减持	王一龙	高管	3,500,000.0000
伊戈尔	2021-07-15	进行中	减持	张铁镭	高管	750,000.0000
深圳华强	2021-07-14	进行中	减持	杨林,张玲,杨逸尘	个人	5,000,000.0000
瑞芯微	2021-07-13	进行中	减持	国家集成电路产业投资基金股份有限公司	公司	5,418,491.0000

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生重要大宗交易合计交易量3882.39万股,成交金额135566.76万元,详细信息如下:

图表8: 上周电子板块重要大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(单位:元)	成交量(单位:万股)	成交额(单位:万元)
海康威视	2021-07-15	63.34	570	36103.8
硕贝德	2021-07-13	11.93	780.57	9312.23
东尼电子	2021-07-12	21.75	425.8	9261.15
博敏电子	2021-07-12	11.40	711.2	8107.68
国科微	2021-07-15	115.00	68.6	7889
韦尔股份	2021-07-13	314.88	20	6297.6
联创电子	2021-07-16	17.07	350	5974.5
天华超净	2021-07-13	69.96	70	4897.2
超频三	2021-07-13	9.37	400	3748
天华超净	2021-07-16	68.85	50	3442.5
天华超净	2021-07-14	67.97	50	3398.5
韦尔股份	2021-07-12	327.90	10	3279
韦尔股份	2021-07-12	327.90	10	3279
韦尔股份	2021-07-12	327.90	10	3279
韦尔股份	2021-07-13	314.88	10	3148.8
韦尔股份	2021-07-15	310.80	10	3108
韦尔股份	2021-07-15	310.80	10	3108
韦尔股份	2021-07-14	310.18	10	3101.8
韦尔股份	2021-07-14	310.18	10	3101.8
长阳科技	2021-07-12	27.92	100	2792
中芯国际	2021-07-16	52.95	50	2647.5
太龙照明	2021-07-14	22	100.00	2,200.00
立讯精密	2021-07-16	42.26	50.22	2,122.30
韦尔股份	2021-07-12	327.9	6	1,967.40

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

本周电子板块主要有6家公司发生限售解禁，详细信息如下：

图表 9：本周电子板块限售解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	占比(%)
硕贝德	2021-07-13	5,897.66	46,574.64	94.86
四会富仕	2021-07-13	1,010.74	10,193.08	34.92
南大光电	2021-07-15	71.50	40,689.08	93.71
晶方科技	2021-07-15	2,135.22	40,807.77	99.79
闻泰科技	2021-07-16	276.37	124,507.91	69.64
中芯国际	2021-07-16	77,538.52	790,111.06	23.68

资料来源：Wind，万联证券研究所

4 投资观点

上周电子指数(申万一级)下跌,跌幅为2.07%,跑输沪深300指数2.57个百分点。从子行业来看,二级子行业中元件II(申万)涨幅最大,涨幅为3.72%;三级子行业中涨幅最大的是被动元件(申万),涨幅为8.67%。本周行业动态中,在晶圆制造板块,中芯集成启动A股IPO,正式进入辅导期,预计将对中芯国际的估值溢价和绍兴厂的专有化管理起到积极带动作用;在晶圆再生板块,至纯科技投资10亿元建设的晶圆再生项目在合肥高新区量产,通过晶圆再生服务实现挡、控片循环再利用有利于提高晶圆厂生产管理效率。总体来说,SW电子板块PE(TTM)为42.45倍,较峰值88.11倍,还有51.82%的较大上行空间。

5 风险提示

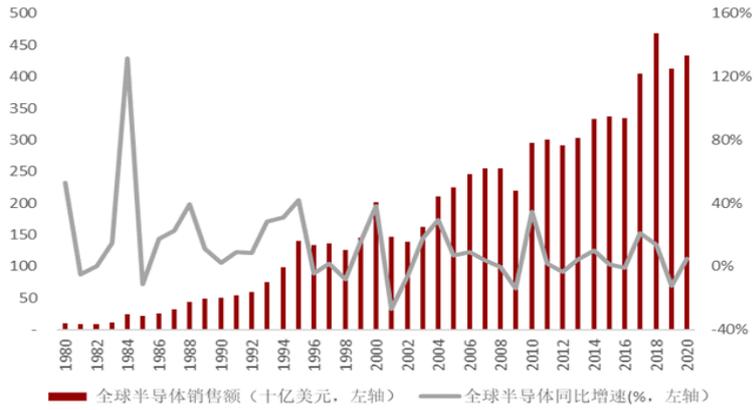
贸易摩擦风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机,这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖,但我国大部分企业科研能力相对较弱,仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础,如若技术研发遇到瓶颈,未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发,可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。中国的电子行业发展迅速,相关企业逐年增加,市场竞争力强。相关企业均加大研发投入,望加快智能产品研发和更新迭代,以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同,可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司,使得公司竞争优势同化。

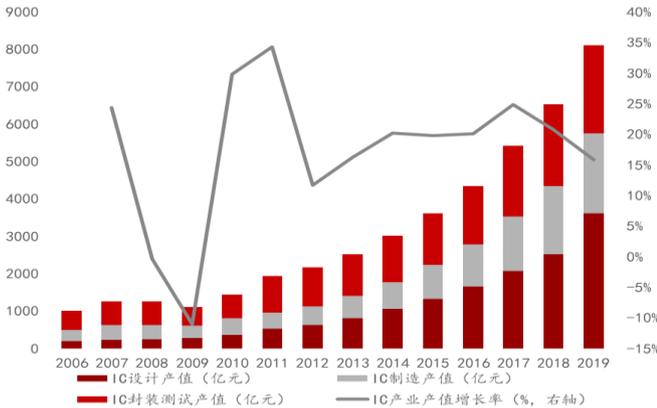
6 数据跟踪

图表10：全球半导体销售额



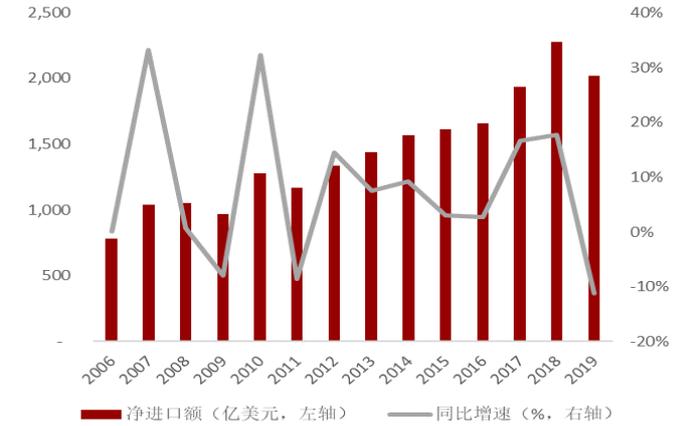
资料来源: SIA, 万联证券研究所

图表11: 中国集成电路产值



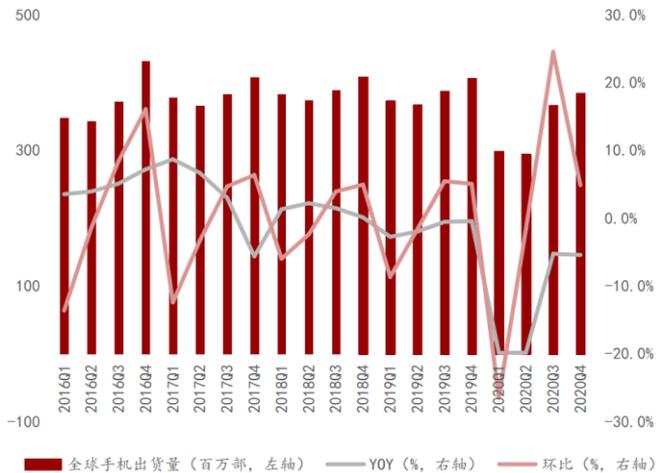
资料来源: CSIA, 万联证券研究所

图表12: 中国集成电路净进口额



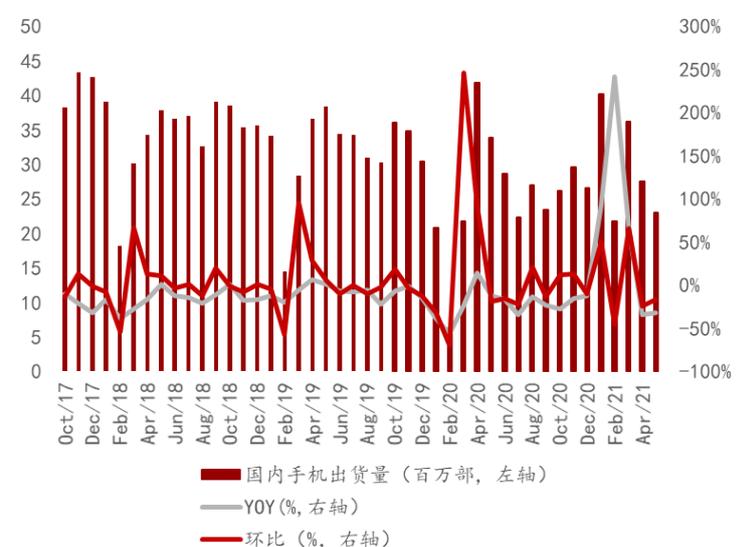
资料来源: CSIA, 万联证券研究所

图表13: 全球手机出货量



资料来源: Gartner, 万联证券研究所

图表14: 国内手机出货量



资料来源: 中国信通院, 万联证券研究所

电子行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年07月16日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘 价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		20A	21E	22E			20A	21E	22E		
000725	京东方 A	0.14	0.61	0.73	2.82	6.48	49.85	10.59	8.83	2.30	增持

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场