

推荐（维持）

## 电子行业 2021 年上半年业绩综述

风险评级：中风险

行业维持高景气，龙头 Q2 业绩实现高增长

2021 年 9 月 6 日

### 投资要点：

分析师：刘梦麟  
SAC 执业证书编号：  
S0340521070002  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
[liumenglin@dgzq.com.cn](mailto:liumenglin@dgzq.com.cn)

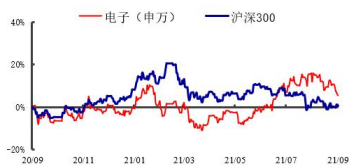
分析师：陈伟光  
SAC 执业证书编号：  
S0340520060001  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
[chenweiguang@dgzq.com.cn](mailto:chenweiguang@dgzq.com.cn)

分析师：罗伟斌  
SAC 执业证书编号：  
S0340521020001  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
[luoweibin@dgzq.com.cn](mailto:luoweibin@dgzq.com.cn)

### 细分行业评级

|       |    |
|-------|----|
| 消费电子  | 推荐 |
| 半导体   | 推荐 |
| 印刷电路板 | 中性 |
| 被动元件  | 推荐 |
| 面板    | 中性 |
| LED   | 推荐 |

### 行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**板块整体业绩：**营收、归母净利润同比高增长，盈利能力同比提升。全球经济正从疫情影响中加速恢复，5G+AIoT、智能家居、新能源汽车等领域需求景气向上，叠加供给端部分环节在疫情影响下供给仍然受限，缺货涨价延续，行业仍维持较高景气，国内电子板块 21Q2 营收、归母净利润实现同比高增长，且盈利能力同比提升。具体而言，电子板块 21Q2 实现营业收入 7,651.72 亿元，同比增长 26.05%，实现归母净利润 594.83 亿元，同比增长 64.63%；行业 2021 年上半年销售毛利率为 18.95%，相比上年提高 1.97 个百分点，销售净利率为 7.59%，相比上年提高 2.74 个百分点；分季度来看，电子行业 21Q2 销售毛利率为 19.70%，相比上年提高 1.70 个百分点，销售净利率为 8.53%，相比上年同期提高 2.42 个百分点。

**细分板块业绩：**1) **消费电子：**消费电子板块 Q2 营收实现同比增长，但归母净利润同比有所下滑，主要原因为需求端智能手机渗透饱和，供给端芯片产能紧张、原材料价格上涨，以及行业缺乏创新所致。此外，疫情影响下购买力下降亦对智能手机、TWS 出货造成不利影响。而 AR、VR 虽处于快速渗透期，但行业体量与智能手机相比仍有较大距离，因此对板块业绩拉动有限；2) **半导体：**半导体板块 21Q2 营收、归母净利润均实现高速增长，且盈利能力同比、环比提高，一方面是因为下游需求旺盛+上游供给受限带来的结构性供需错配，使得各环节缺货涨价延续，行业维持高景气；另一方面在国内晶圆厂扩产潮的拉动下，半导体设备、材料等核心领域国产替代加速，有效拉动相关领域上市公司业绩；3) **印刷电路板：**国内 PCB、CCL 企业 21Q2 收入端表现突出，营业收入相比上年实现高增长，但由于上游铜箔、玻纤布、树脂等主要原材料价格上涨，对中游 PCB 企业利润造成侵蚀，导致板块收入增速大于利润增速，Q2 利润同比增速为负；4) **被动元件：**行业保持高景气，一方面为新能源汽车渗透、5G 智能终端出货增长带来的需求提升，叠加疫情应影响下东南亚部分工厂停带来的供给端紧张，另一方面国内三环、风华等龙头企业新建产线加速释放产能，推动关键元器件国产替代加速，对 Q2 业绩也带来正面贡献；5) **面板：**疫情影响下人们居家时间延长，增加了对远程办公和居家娱乐的需求，进而增大对电视、PC 和平板等产品的采购力度，刺激显示面板需求；另一方面，行业供需发生明显错配，上游原材料短缺也对面板价格上涨有推动作用；6) **LED：**传统 LED 产品需求快速回暖，而 Mini LED 等新技术快速渗透，推动 LED 实现强势复苏，21Q2 营收实现同比正增长；但上游驱动 IC 等核心零部件的缺货、涨价使得板块成本上升，对利润端表现造成一定压制。

**投资建议：**维持推荐评级。电子行业部分环节涨价逻辑已出现松动，但关键细分领域的国产替代仍在进行时，此外全球经济正从疫情中逐步恢复，智能手机、LED 等领域有望受益。建议关注歌尔股份（002241）、三安光电（600703）、风华高科（000636）、三环集团（300408）、利亚德（300296）等企业。

**风险提示：**国产替代不及预期、下游需求回落等。

## 目 录

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| 1. 板块业绩综述.....                                 | 4  |
| 2. 细分板块分析.....                                 | 5  |
| 2.1 消费电子：板块 21Q2 营收同比+9.11%，利润同比-7.17%.....    | 5  |
| 重点公司业绩情况.....                                  | 6  |
| 2.2 半导体：板块 21Q2 营收同比+49.03%，利润同比+155.11%.....  | 7  |
| 重点公司跟踪.....                                    | 8  |
| 2.3 印刷电路板：板块 21Q2 营收同比+17.46%，利润同比-1.29%.....  | 9  |
| 重点公司跟踪.....                                    | 10 |
| 2.4 被动元件：板块 21Q2 营收同比+62.38%，利润同比+65.91%.....  | 11 |
| 重点公司跟踪.....                                    | 12 |
| 2.5 面板：板块 21Q2 营收同比+91.84%，利润同比+1,730.04%..... | 13 |
| 重点公司跟踪.....                                    | 14 |
| 2.6 LED：板块 21Q2 营收+6.59%，利润-20.29%.....        | 14 |
| 重点公司跟踪.....                                    | 16 |
| 3. 投资策略.....                                   | 16 |
| 风险提示.....                                      | 16 |

## 插图目录

|                                           |   |
|-------------------------------------------|---|
| 图 1：电子行业 2017H1-2021H1 营业收入情况.....        | 4 |
| 图 2：电子行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况.....       | 4 |
| 图 3：电子行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况.....        | 4 |
| 图 4：电子行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况.....       | 4 |
| 图 5：电子行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率（%）.....    | 4 |
| 图 6：电子行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率（%）.....    | 4 |
| 图 7：消费电子行业 2017H1-2021H1 营业收入情况.....      | 5 |
| 图 8：消费电子行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况.....     | 5 |
| 图 9：消费电子行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况.....      | 5 |
| 图 10：消费电子行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况.....    | 5 |
| 图 11：消费电子行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率（%）..... | 6 |
| 图 12：消费电子行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率（%）..... | 6 |
| 图 13：半导体行业 2017H1-2021H1 营业收入情况.....      | 7 |
| 图 14：半导体行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况.....     | 7 |
| 图 15：半导体行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况.....      | 7 |
| 图 16：半导体行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况.....     | 7 |
| 图 17：半导体行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率（%）.....  | 8 |
| 图 18：半导体行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率（%）.....  | 8 |
| 图 19：半导体行业 2017H1-2021H1 营业收入情况.....      | 9 |
| 图 20：半导体行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况.....     | 9 |
| 图 21：半导体行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况.....      | 9 |
| 图 22：半导体行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况.....     | 9 |

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图 23: PCB 行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) | 10 |
| 图 24: PCB 行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%) | 10 |
| 图 25: 被动元件行业 2017H1-2021H1 营业收入情况      | 11 |
| 图 26: 被动元件行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况     | 11 |
| 图 27: 被动元件行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况      | 11 |
| 图 28: 被动元件行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况     | 11 |
| 图 29: 被动元件行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) | 12 |
| 图 30: 被动元件行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%) | 12 |
| 图 31: 面板行业 2017H1-2021H1 营业收入情况        | 13 |
| 图 32: 面板行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况       | 13 |
| 图 33: 面板行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况        | 13 |
| 图 34: 面板行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况       | 13 |
| 图 35: 面板行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%)   | 14 |
| 图 36: 面板行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%)   | 14 |
| 图 37: LED 行业 2017H1-2021H1 营业收入情况      | 15 |
| 图 38: LED 行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况     | 15 |
| 图 39: LED 行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况      | 15 |
| 图 40: LED 行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况     | 15 |
| 图 41: LED 行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) | 15 |
| 图 42: LED 行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%) | 15 |

## 表格目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 表 1: 重点公司盈利预测及投资评级 (2021/9/4) | 16 |
|-------------------------------|----|

## 1. 板块业绩综述

电子行业 2021 年上半年业绩情况。选取申万分类标准下电子行业的所有上市公司（剔除 ST 股、B 股和数据不全公司）作为研究对象，统计电子板块 2021 年上半年业绩情况。电子板块 2021 年上半年实现营收 14,525.91 亿元，同比增长 32.92%，实现归母净利润 1,015.61 亿元，同比增长 92.68%。分季度来看，电子板块 21Q2 实现营业收入 7,651.72 亿元，同比增长 26.05%，实现归母净利润 594.83 亿元，同比增长 64.63%。

图 1：电子行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 2：电子行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



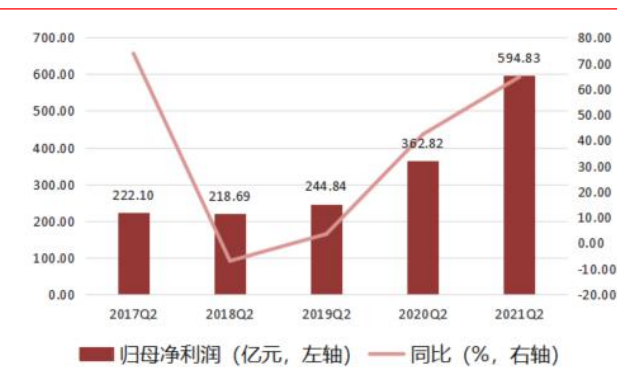
资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：电子行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况



图 4：电子行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



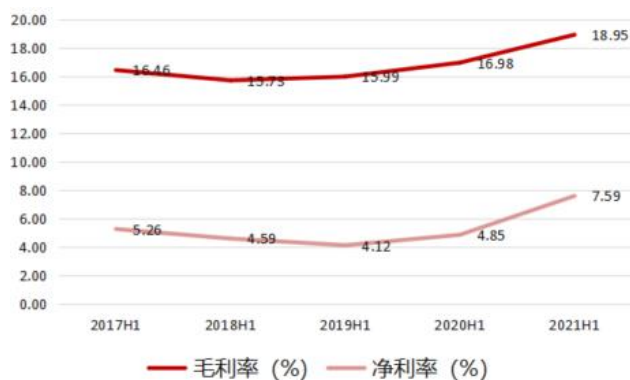
资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

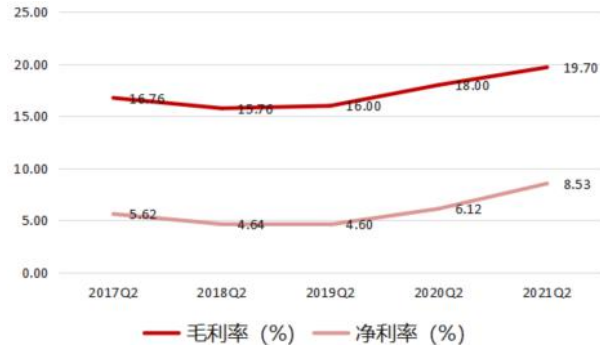
盈利能力方面，电子行业 2021 年上半年销售毛利率为 18.95%，相比上年提高 1.97 个百分点，销售净利率为 7.59%，相比上年提高 2.74 个百分点；分季度来看，电子行业 21Q2 销售毛利率为 19.70%，相比上年提高 1.70 个百分点，销售净利率为 8.53%，相比上年同期提高 2.42 个百分点。

图 5：电子行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%)

图 6：电子行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%)



资料来源: Wind, 东莞证券研究所



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

综上所述, 全球经济正从疫情影响中加速恢复, 5G+AIoT、智能家居、新能源汽车等领域需求景气向上, 叠加供给端部分环节在疫情影响下供给仍然受限, 缺货涨价延续, 行业仍维持较高景气, 国内电子板块 21Q2 营收、归母净利润实现同比高增长, 且盈利能力同比提升。

## 2. 细分板块分析

### 2.1 消费电子: 板块 21Q2 营收同比+9.11%, 利润同比-7.17%

**板块业绩:** 选取申万电子行业下光学元件、电子系统组装、电子零部件制造三个三级子行业的公司作为消费电子板块代表, 统计消费电子板块 2021 年上半年业绩情况。消费电子板块 2021 年上半年实现营收 5,631.28 亿元, 同比增长 20.13%, 实现归母净利润 319.49 亿元, 同比增长 18.12%; 分季度来看, 消费电子板块 21Q2 实现营收 2,890.55 亿元, 同比增长 9.11%, 实现归母净利润 166.73 亿元, 同比下降 7.17%。

图 7: 消费电子行业 2017H1-2021H1 营业收入情况

图 8: 消费电子行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



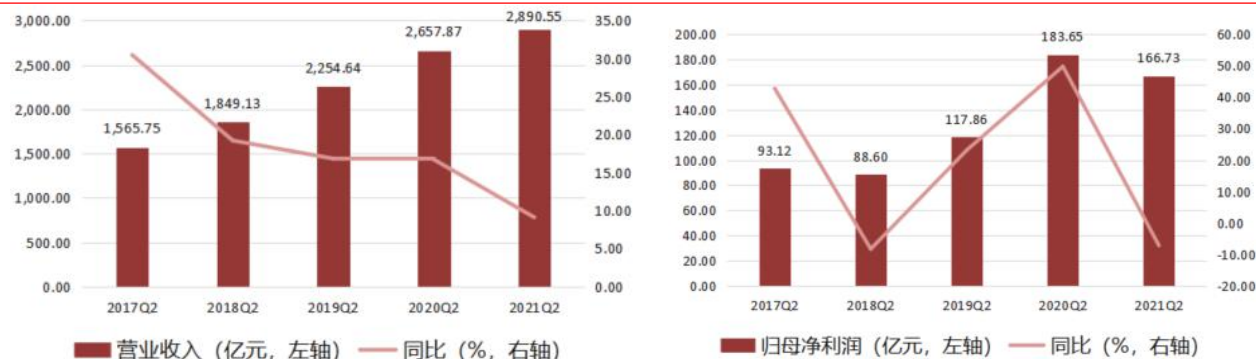
资料来源: Wind, 东莞证券研究所



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

图 9: 消费电子行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况

图 10: 消费电子行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



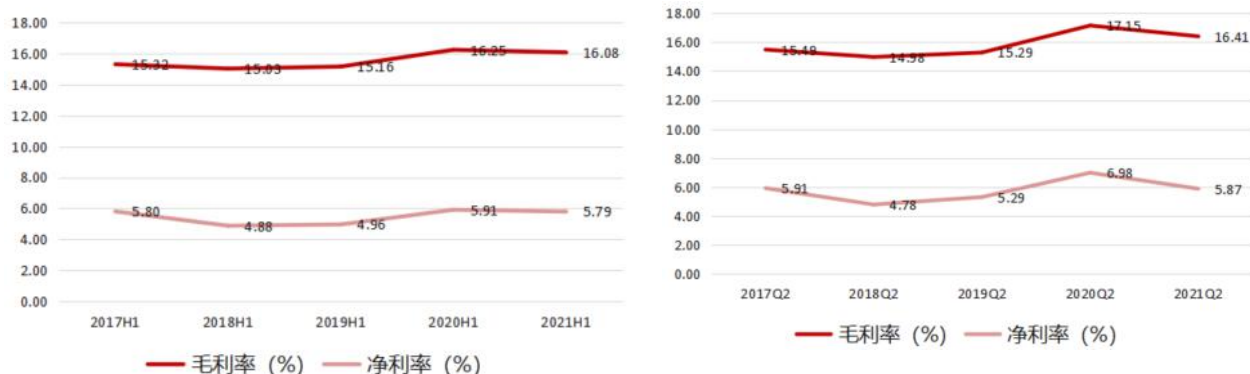
资料来源: Wind, 东莞证券研究所

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

盈利能力方面,消费电子行业 2021 年上半年销售毛利率为 18.95%, 相比上年提高 1.97 个百分点, 销售净利率为 7.59%, 相比上年提高 2.74 个百分点; 分季度来看, 消费电子行业 21Q2 销售毛利率为 19.70%, 相比上年提高 1.70 个百分点, 销售净利率为 8.53%, 相比上年同期提高 2.42 个百分点。

图 12: 消费电子行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率

图 11: 消费电子行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) (%)



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

综上所述,消费电子板块 Q2 营收实现同比增长, 但归母净利润同比有所下滑, 主要原因为需求端智能手机渗透饱和, 供给端芯片产能紧张、原材料价格上涨, 以及行业缺乏创新所致。此外, 疫情影响下购买力下降亦对智能手机、TWS 出货造成不利影响。而 AR、VR 虽处于快速渗透期, 但行业体量与智能手机相比仍有较大距离, 因此对板块业绩拉动有限。

## 重点公司业绩情况

**歌尔股份 (002241):** 公司 2021 年上半年实现营业收入 302.88 亿元, 同比增长 94.49%, 实现归母净利润 17.31 亿元, 同比增长 121.71%; 分季度来看, 公司 21Q2 实现营收 162.60 亿元, 同比增长 78.70%, 实现归母净利润 7.65 亿元, 同比增长 57.22%。公司业绩变动原因:

**立讯精密 (002475):** 公司 2021 年上半年实现营业收入 481.47 亿元, 同比增长 32.08%, 实现归母净利润 30.89 亿元, 同比增长 21.73%; 分季度来看, 公司 21Q2 实现营收 271.28

亿元，同比增长 36.06%，实现归母净利润 174.4 亿元，同比增长 11.81%。公司业绩变动原因：公司发挥消费电子垂直一体化的平台优势，手机组装和结构件业务进展较为顺利，虽然 TWS 业务随着渗透率提高，产品增速有所放缓，但公司整体业绩仍实现稳健增长，业绩符合预期。

**蓝思科技 (300433)：**公司 2021 年上半年实现营业收入 36.41 亿元，同比增长 119.62%，实现归母净利润 7.86 亿元，同比增长 116.32%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 20.37 亿元，同比增长 138.98%，实现归母净利润 4.84 亿元，同比增长 148.03%。公司业绩变动原因：公司主要核心产品，尤其是新能源汽车电子市场需求旺盛，但消费电子市场受传统淡季影响，Q2 归母净利润环比有所下滑。

## 2.2 半导体：板块 21Q2 营收同比+49.03%，利润同比+155.11%

**板块业绩：**选取申万电子行业下二级子行业—SW 半导体行业上市公司作为半导体板块代表，统计半导体行业 2021 年上半年业绩情况。半导体板块 2021 年上半年实现营收 1,373.55 亿元，同比增长 48.96%，实现归母净利润 234.84 亿元，同比增长 151.51%；分季度来看，半导体行业 21Q2 实现营收 746.35 亿元，同比增长 49.03%，实现归母净利润 156.24 亿元，同比增长 155.11%。

图 13：半导体行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 14：半导体行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 15：半导体行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况



图 16：半导体行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

盈利能力方面，半导体行业 2021 年上半年销售毛利率为 30.48%，相比上年提高 0.75 个

百分点，销售净利率为 17.31%，相比上年提高 7.21 个百分点；分季度来看，半导体行业 21Q2 销售毛利率为 32.02%，相比上年提高 1.17 个百分点，销售净利率为 21.44%，相比上年提高 9.17 个百分点。

图 17：半导体行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) 图 18：半导体行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%)



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

综上所述，半导体板块 21Q2 营收、归母净利润均实现高速增长，且盈利能力同比、环比提高，一方面是因为下游需求旺盛+上游供给受限带来的结构性供需错配，使得各环节缺货涨价延续，行业维持高景气；另一方面在国内晶圆厂扩产潮的拉动下，半导体设备、材料等核心领域国产替代加速，有效拉动相关领域上市公司业绩。

## 重点公司跟踪

**北方华创 (002371)：**公司 2021 年上半年实现营业收入 36.08 亿元，同比增长 65.75%，实现归母净利润 3.10 亿元，同比增长 68.60%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 21.85 亿元，同比增长 76.34%，实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 50.67%。公司业绩变动原因：芯片市场整体需求旺盛，下游集成电路设备、光伏设备等需求向好，叠加主要客户长江存储、中芯国际、合肥长鑫等资本开支上行，推动半导体设备领域的国产替代进一步加速，公司订单维持饱满，业绩实现高增长。

**中微公司 (688012)：**公司 2021 年上半年实现营业收入 13.39 亿元，同比增长 36.82%，实现归母净利润 3.97 亿元，同比增长 233.17%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 7.35 亿元，同比增长 29.95%，实现归母净利润 2.59 亿元，同比增长 178.87%。公司业绩变动原因：行业维持高景气，下游需求扩张带动全球半导体市场实现高增长，公司 CCP 刻蚀设备产品优势稳固，市占率不断提升，MOCVD 设备不断推陈出新，客户认证顺利，带动公司营收、归母净利润实现双重高增长。

**士兰微 (600460)：**公司 2021 年上半年实现营业收入 33.08 亿元，同比增长 94.05%，实现归母净利润 4.31 亿元，同比增长 1,306.52%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 18.33 亿元，同比增长 80.82%，实现归母净利润 2.57 亿元，同比增长 804.98%。公司业绩变动原因：(1) 公司子公司士兰集昕公司 8 英寸芯片生产线保持较高水平的产出，芯片产量较去年同期有较大幅度的增长，产品综合毛利率提高至 18.35%，亏损大幅度减少；(2) 公司子公司士兰明芯公司 LED 芯片生产线基本处于满负荷生产状态，LED 芯片产量较去

年同期有较大幅度的增长，产品综合毛利率提高至 6.87%，亏损大幅度减少；（3）士兰微（母公司）集成电路和分立器件产品销量较去年同期大幅度增长，产品毛利率提高至 23.94%，营业利润大幅度增长。

**韦尔股份（603501）：**公司 2021 年上半年实现营业收入 124.48 亿元，同比增长 54.77%，实现归母净利润 22.44 亿元，同比增长 126.60%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 62.36 亿元，同比增长 47.46%，实现归母净利润 12.03 亿元，同比增长 120.69%。公司业绩变动原因：手机 CIS 方面，随着手机市场逐步复苏，公司产品结构不断优化，中高阶产品出货顺利，部分产品价格上涨；汽车领域方面，下游行业景气度较高，公司市场份额进一步提升，带动营收、利润实现高增长。

**兆易创新（603986）：**公司 2021 年上半年实现营业收入 36.41 亿元，同比增长 119.62%，实现归母净利润 7.86 亿元，同比增长 116.32%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 20.37 亿元，同比增长 138.98%，实现归母净利润 4.84 亿元，同比增长 148.03%。公司业绩变动原因：公司各业务稳步推进，进展顺利：Nor Flash 方面，公司保持技术领先，现已完成 55nm 工艺节点全系列量产；MCU 方面，公司在上半年新量产出电机驱动芯片和电源管理芯片，并开发出无线产品线第一代 Wifi 产品，缺货涨价等因素不断推升行业景气度；DRAM 方面，公司第一颗自主品牌 DRAM 产品（19nmDDR4）于 6 月实现量产，下半年将推出 17nmDDR3 产品。

## 2.3 印刷电路板：板块 21Q2 营收同比+17.46%，利润同比-1.29%

**板块业绩：**选取申万电子行业下三级子行业—SW 印刷电路板行业上市公司作为印刷电路板板块代表，统计印刷电路板行业 2021 年上半年业绩情况。印刷电路板板块 2021 年上半年实现营收 885.07 亿元，同比增长 27.93%，实现归母净利润 72.04 亿元，同比增长 14.13%；分季度来看，PCB 行业 21Q2 实现营收 464.87 亿元，同比增长 17.46%，实现归母净利润 40.22 亿元，同比下降 1.29%。

图 19：半导体行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 20：半导体行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 21：半导体行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况

图 22：半导体行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



资料来源: Wind, 东莞证券研究所



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

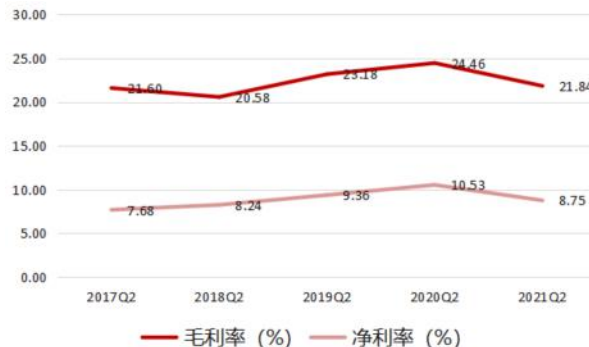
盈利能力方面, PCB 行业 2021 年上半年销售毛利率为 21.68%, 相比上年降低 1.65 个百分点, 销售净利率为 8.26%, 相比上年降低 1.07 个百分点; 分季度来看, PCB 行业 21Q2 销售毛利率为 21.84%, 相比上年降低 2.62 个百分点, 销售净利率为 8.75%, 相比上年降低 1.77 个百分点。

图 23: PCB 行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%)



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

图 24: PCB 行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%)



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

综上所述, 全球经济正从疫情影响中逐步复苏, 国内 PCB、CCL 企业 21Q2 收入端表现突出, 营业收入相比上年实现高增长, 但由于上游铜箔、玻纤布、树脂等主要原材料价格上涨, 对中游 PCB 企业利润造成侵蚀, 导致板块收入增速大于利润增速, Q2 利润同比增速为负。

## 重点公司跟踪

**鹏鼎控股 (002938):** 公司 2021 年上半年实现营业收入 119.65 亿元, 同比增长 18.29%, 实现归母净利润 6.33 亿元, 同比增长-20.00%; 分季度来看, 公司 21Q2 实现营收 62.76 亿元, 同比增长 2.13%, 实现归母净利润 2.82 亿元, 同比增长-41.70%。公司业绩变动原因: 公司上半年归母净利润同比下滑, 毛利率承压, 主要因为疫情因素拖慢印度产线的量产节奏, 导致折旧摊销费用同比增加; 此外, 汇兑损失也对公司毛利率造成不利影响。

**胜宏科技 (300476):** 公司 2021 年上半年实现营业收入 33.84 亿元, 同比增长 45.39%, 实现归母净利润 3.92 亿元, 同比增长 50.04%; 分季度来看, 公司 21Q2 实现营收 18.14

亿元，同比增长 32.07%，实现归母净利润 2.09 亿元，同比增长 33.63%。公司 2021 年上半年 HDI 一期全面达产，高价值量产品快速提升带动公司盈利能力显著提升，且 5G 事业部高端产品产能释放带动产品结构升级，叠加疫情持续背景下笔电、面板需求增加，公司下游客户需求保持强劲，营收、净利润实现同比高增长。

**华正新材（603186）：**公司 2021 年上半年实现营业收入 17.09 亿元，同比增长 80.37%，实现归母净利润 1.22 亿元，同比增长 109.00%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 9.40 亿元，同比增长 75.34%，实现归母净利润 0.58 亿元，同比增长 43.77%。公司业绩变动原因：覆铜板行业维持高景气，公司上半年营收、净利润实现同比高速增长，主要原因是产品单价上行和稼动率高企带来的盈利能力提升，Q2 盈利能力收窄的主要原因为将部分原材料价格上涨带来盈利溢价让渡给客户所致。

## 2.4 被动元件：板块 21Q2 营收同比+62.38%，利润同比+65.91%

**板块业绩：**选取申万电子行业下三级子行业“被动元件”行业的所有公司作为被动元件板块代表，统计被动元件行业 2021 年上半年业绩情况。被动元件板块 2021 年上半年实现营收 671.27 亿元，相比上年同期增长 54.06%，实现归母净利润 40.53 亿元，相比上年增长 91.25%。分季度来看，被动元件行业 21Q2 实现营收 397.43 亿元，同比增长 62.38%，实现归母净利润 22.51 亿元，同比增长 65.91%。

图 25：被动元件行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 26：被动元件行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 27：被动元件行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况



图 28：被动元件行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

盈利能力方面，被动元件行业 2021 年上半年销售毛利率为 12.89%，相比上年提高 0.59

个百分点，销售净利率为 6.20%，相比上年提高 1.24 个百分点；分季度来看，被动元件行业 21Q2 销售毛利率为 12.17%，相比上年降低 1.38 个百分点，销售净利率为 5.82%，相比上年降低 0.19 个百分点。

图 30：被动元件行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率

图 29：被动元件行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%) (%)



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

综上所述，被动元件行业保持高景气，一方面为新能源汽车渗透、5G 智能终端出货增长带来的需求提升，叠加疫情影响下东南亚部分工厂停工带来的供给端紧张，另一方面国内三环、风华等龙头企业新建产线加速释放产能，推动关键元器件国产替代加速，对 Q2 业绩也带来正面贡献。

## 重点公司跟踪

**风华高科 (000636)**：公司 2021 年上半年实现营业收入 26.97 亿元，同比增长 51.85%，实现归母净利润 5.07 亿元，同比增长 98.77%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 15.23 亿元，同比增长 41.34%，实现归母净利润 3.20 亿元，同比增长 146.21%。公司业绩变动原因：被动元件行业维持高景气，电子元器件市场需求旺盛，以及前期投资成效逐步释放以及强化管控等综合因素的积极应新阿贵，公司主营产品产销实现同比大幅增长，带动公司经营业绩实现同比持续增长。

**三环集团 (300408)**：公司 2021 年上半年实现营业收入 28.76 亿元，同比增长 74.37%，实现归母净利润 10.79 亿元，同比增长 94.02%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 12.55 亿元，同比增长 49.55%，实现归母净利润 5.89 亿元，同比增长 58.62%。公司业绩变动原因：公司 2021 年上半年和第二季度净利润均创新高，主要原因为被动元件行业高景气，以及公司新增产能释放，国产替代加速。分业务来看，上半年公司电子元件和材料业务营收同比增长 84.1%，半导体部件业务营收同比增长 74.9%，通信部件业务营收同比增长 48.8%，其他业务收入（劈刀、电阻浆料等）营收同比增长 109%。

**顺络电子 (002138)**：公司 2021 年上半年实现营业收入 23.11 亿元，同比增长 60.26%，实现归母净利润 4.11 亿元，同比增长 69.69%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 12.55 亿元，同比增长 49.55%，实现归母净利润 2.20 亿元，同比增长 48.91%。公司业绩变动原因：电感领域国产替代稳步推进，公司规模优势不断提升；汽车电子方面，新推出

的高速共模、小磁环共模、车载网络变压器、OBC 等均取得国内外多家汽车零部件供应商及终端车厂的认证并已实现批量交付。用于 LED 车灯控制系统的电感类产品也已实现量产交付。为储能领域开发的 BMS 类元件已经批量交付。

**洁美科技 (002859):** 公司 2021 年上半年实现营业收入 9.75 亿元, 同比增长 56.36%, 实现归母净利润 2.23 亿元, 同比增长 53.36%; 分季度来看, 公司 21Q2 实现营收 5.37 亿元, 同比增长 54.14%, 实现归母净利润 1.28 亿元, 同比增长 31.16%。公司业绩变动原因: 公司 Q2 业绩创历史新高, 主要原因为: 下游消费电子、新能源汽车和 5G 技术应用的需求激增和加速落地带动电子信息行业景气度持续走强, 公司订单量充足, 产销两旺, 纸质载带和胶带、塑料载带和离型膜三大业务板块均有较好表现。

## 2.5 面板: 板块 21Q2 营收同比+91.84%, 利润同比+1,730.04%

**板块业绩:** 选取京东方 A、TCL 科技、深天马 A、维信诺、彩虹股份、ST 华映和龙腾光电作为面板板块企业代表, 统计面板行业 2021 年上半年业绩情况。面板行业 2021 年上半年实现营收 2,124.37 亿元, 同比增长 96.97%, 实现归母净利润 232.75 亿元, 同比增长 2,688.99%; 分季度来看, 面板行业 21Q2 实现营收 1,155.95 亿元, 同比增长 91.84%, 实现归母净利润 142.59 亿元, 同比增长 1,730.04%。

图 31: 面板行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 32: 面板行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



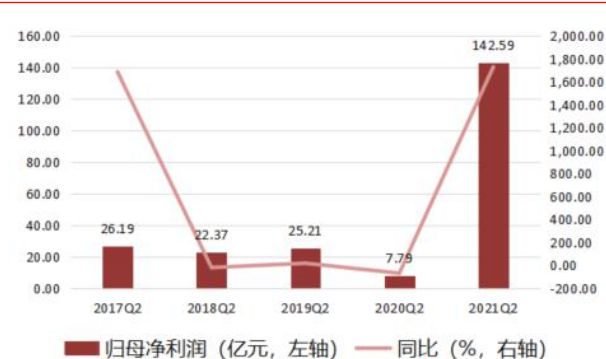
资料来源: Wind, 东莞证券研究所

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

图 33: 面板行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况



图 34: 面板行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

盈利能力方面, 面板行业 2021 年上半年销售毛利率为 27.14%, 相比上年提高 13.76 个百分点, 销售净利率为 13.80%, 相比上年同期提高 14.12 个百分点; 分季度来看, 面板

行业 21Q2 销售毛利率为 28.94%，相比上年同期提高 14.24 个百分点，销售净利率为 15.93%，相比上年同期提高 15.19 个百分点。

图 35：面板行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率（%）



图 36：面板行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率（%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

综上所述，面板板块 21Q2 创单季度营收、归母净利润创历史新高，主要原因为液晶面板价格从 19Q3 开始持续上行，而疫情影响下人们居家时间延长，增加了对远程办公和居家娱乐的需求，进而增大对电视、PC 和平板等产品的采购力度，刺激显示面板需求；另一方面，行业供需发生明显错配，上游原材料短缺也对面板价格上涨有推动作用。由于供需失衡逐步缓解，面板价格在 6 月份触顶，并从 7 月份开始回调，各尺寸面板从 21Q3 开始出现不同程度的下跌，预计 Q3、Q4 价格端仍将面临一定压力。

## 重点公司跟踪

**京东方 A (000725)**：公司 2021 年上半年实现营业收入 1072.85 亿元，同比增长 89.04%，实现归母净利润 127.62 亿元，同比增长 1,023.96%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 576.30 亿元，同比增长 75.36%，实现归母净利润 75.80 亿元，同比增长 1,232.69%。公司业绩变动原因：报告期内，远程办公、线上服务和居家娱乐带来的旺盛需求持续，叠加驱动 IC 等原材料价格上涨带来的供给端持续紧张，行业供需紧张局面持续，IT、TV 等各类产品价格持续上扬。报告期内，公司成熟产线保持满产满销，叠加高端产品占比明显提升带来的产品结构进一步改善，公司经营业绩增长显著高于产品价格涨幅，公司行业龙头优势进一步体现。

**TCL 科技 (000100)**：公司业绩变动原因：受益液晶面板价格上涨和 TCL 华星销售面积同比增加，公司半导体显示业务实现营收 408 亿元，同比增长 93.6%，实现净利润 66.1 亿元，同比增长 67.5%；半导体光伏业务方面，中环半导体 210 产品的产销规模和产品质量均实现提升，公司半导体光伏业务上半年实现营收 165.3 亿元，同比增长 106.9%。

## 2.6 LED：板块 21Q2 营收+6.59%，利润-20.29%

**板块业绩**：选取申万电子行业下三级子行业—SW LED 行业上市公司作为 LED 板块代表，统计 LED 行业 2021 年上半年业绩情况。LED 板块 2021 年上半年实现营收 612.90 亿元，同比增长 35.08%，实现归母净利润 39.98 亿元，同比增长 19.30%；分季度来看，LED 板

块 21Q2 实现营收 23.83 亿元，同比增长 6.59%，实现归母净利润 21.15 亿元，同比下降 20.29%。

图 37：LED 行业 2017H1-2021H1 营业收入情况



图 38：LED 行业 2017H1-2021H1 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 39：LED 行业 2017Q2-2021Q2 营业收入情况



图 40：LED 行业 2017Q2-2021Q2 归母净利润情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

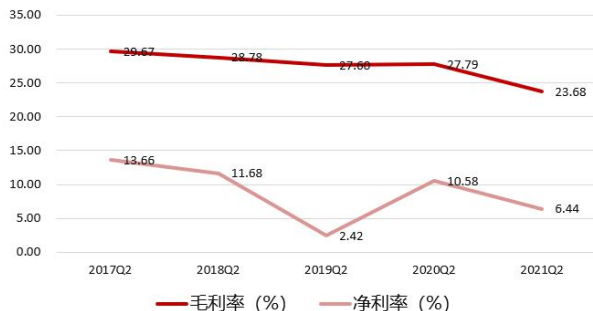
资料来源：Wind，东莞证券研究所

盈利能力方面，LED 行业 2021 年上半年销售毛利率为 23.83%，相比上年同期下降 3.46 个百分点，销售净利率为 6.59%，相比上年同期下降 0.97 个百分点；分季度来看，LED 行业 21Q2 销售净利率为 23.68%，相比上年同期下降 4.11 个百分点，销售净利率为 6.44%，相比上年同期下降 4.14 个百分点。

图 41：LED 行业 2017H1-2021H1 毛利率、净利率 (%)



图 42：LED 行业 2017Q2-2021Q2 毛利率、净利率 (%)



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资料来源：Wind，东莞证券研究所

综上所述，传统 LED 产品需求快速回暖，而 Mini LED 等新兴技术快速渗透，推动 LED 实

现强势复苏，21Q2 营收实现同比正增长；但上游驱动 IC 等核心零部件的缺货、涨价使得板块成本上升，对利润端表现造成一定压制。

## 重点公司跟踪

**三安光电（600703）：**公司 2021 年上半年实现营业收入 61.14 亿元，同比增长 71.38%，实现归母净利润 8.84 亿元，同比增长 39.18%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 33.97 亿元，同比增长 80.11%，实现归母净利润 3.27 亿元，同比增长 34.41%。公司业绩变动原因：公司二季度收入实现同比高增长，单季度营收创历史新高，主要原因为公司新产能释放和产品结构实现升级。LED 方面，受益 Mini LED 快速渗透和车载、紫外、植物照明等新兴市场需求旺盛，公司 LED 芯片产销两旺，库存水位大幅下降；化合物半导体方面，公司化合物半导体业务 2021 年上半年营业收入为 10.16 亿元，同比增长 170.57%，实现高速增长。

**利亚德（300296）：**公司 2021 年上半年实现营业收入 36.01 亿元，同比增长 24.16%，实现归母净利润 2.85 亿元，同比增长 26.69%；分季度来看，公司 21Q2 实现营收 21.11 亿元，同比增长 25.31%，实现归母净利润 1.81 亿元，同比变动-13.85%。公司业绩变动原因：行业景气向好，下游需求保持旺盛，公司 LED 显示订单需求创历史新高，截至 8 月 15 日，公司 2021 年新签订单较上年同期增长 36%，较 2019 年增长 13%。境内智能显示新签订单相较上年同期增长 70%，创造历史新高，境外智能显示新签订单同比增长 33%，订单增长明显提速。

## 3. 投资策略

**维持推荐评级。**电子行业部分环节涨价逻辑已出现松动，但关键细分领域的国产替代仍在进行时，此外全球经济正从疫情中逐步恢复，智能手机、LED 等领域有望受益。建议关注歌尔股份（002241）、三安光电（600703）、风华高科（000636）、三环集团（300408）、利亚德（300296）等企业。

表 1：重点公司盈利预测及投资评级（2021/9/4）

| 股票代码   | 股票名称 | 股价(元)  | EPS（元） |       |       | PE     |        |       | 评级 | 评级变动 |
|--------|------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|----|------|
|        |      |        | 2020A  | 2021E | 2022E | 2020A  | 2021E  | 2022E |    |      |
| 002241 | 歌尔股份 | 46.80  | 0.89   | 0.99  | 1.32  | 52.58  | 47.18  | 35.37 | 推荐 | 维持   |
| 600703 | 三安光电 | 33.03  | 0.79   | 1.17  | 1.54  | 41.81  | 28.23  | 21.45 | 推荐 | 维持   |
| 000636 | 风华高科 | 28.20  | 0.40   | 1.26  | 1.87  | 70.50  | 22.38  | 15.08 | 推荐 | 维持   |
| 300408 | 三环集团 | 36.32  | 0.82   | 0.61  | 0.81  | 44.29  | 59.54  | 44.84 | 推荐 | 维持   |
| 300296 | 利亚德  | 163.49 | 1.08   | 1.53  | 2.15  | 151.38 | 106.86 | 76.04 | 推荐 | 首次   |

资料来源：Wind，东莞证券研究所

注：2021 年、2022 年预测 EPS 采用 Wind 一致预期

## 风险提示

国产替代不如预期，下游需求回落等。

## 东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 |                                      |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上          |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间       |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间           |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上           |
| 行业投资评级 |                                      |
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上        |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间     |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间         |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上         |
| 风险等级评级 |                                      |
| 低风险    | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告              |
| 中低风险   | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告               |
| 中风险    | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告                 |
| 中高风险   | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险    | 期货、期权等衍生品方面的研究报告                     |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

## 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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

## 声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn