

2021Q2 电子行业业绩大幅增长 增速有所分化

核心观点 (2021.09.06-2021.09.10)

- 最新动态摘要** 1. 三安光电全球首个大规模 Mini/MicroLED 项目已进入正常生产状态。我们认为 2021 年将是 Mini LED 背光商业化的元年, 未来几年行业将迎来爆发。芯片是 Mini LED 产业链中业绩弹性最大的环节之一, Mini LED 对芯片的需求较传统 LED 将是指数级增长。三安光电是全球少数几家实现 Mini LED 芯片量产供货的厂家, 技术实力行业领先, 已成为三星首供, 公司湖北三安、泉州三安两大项目均有 Mini LED 产能规划, 未来达产后产能规模行业领先, 我们看好公司在 Mini LED 时代保持领先地位。2. 电子行业 Q2 业绩大幅增长, 增速有所分化。2021H1 电子行业营收同比增长 35%, 归母净利润同比增长 114%。二季度环比一季度保持增长趋势, Q2 营收环比增长 11%, 归母净利润环比增长 39%。半导体在行业高景气度下, Q2 营收同比增长 58%, 环比增长 21%, 归母净利润同比增长 188%, 环比增长 106%, 增速居前的细分板块是模拟芯片、分立器件、半导体制造等。面板上半年受益于涨价和盈利能力提升, 板块业绩大幅增长, 目前虽然面板价格周期有所弱化, 但是随着行业集中度提升与竞争格局优化, 我们持续看好国内龙头公司长期盈利能力改善。二季度是消费电子传统淡季, 板块业绩短期承压, 随着旺季来临我们认为有望逐季改善。当前电子行业估值水平较低, 半导体估值也已回落到历史中位数水平, 在行业高景气下, 有望迎来戴维斯双赢。
- 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 (0981.HK)、华虹半导体 (1347.HK) 等; 设计领域具备核心竞争力的卓胜微 (300782.SZ)、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) 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。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。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	1.13	42.57	1,616.94
	603501.SH	韦尔股份	4.57	53.33	2,111.78
	600703.SH	三安光电	6.99	125.14	1,583.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021 年 09 月 10 日)

- 风险提示:** 下游需求不及预期的风险, 国产替代不及预期的风险。

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

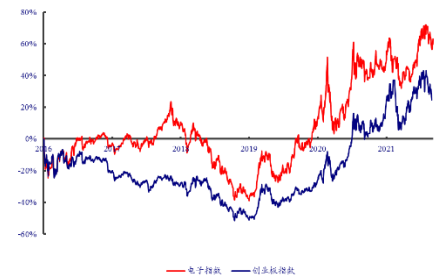
☎: 010-80927627

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

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

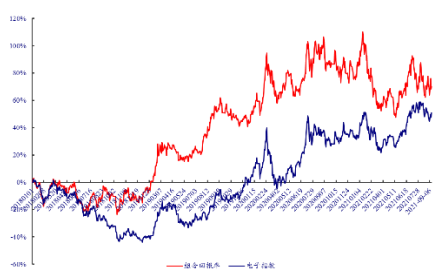
2021-09-10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-09-10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《半导体涨价持续, 关注模拟芯片国产替代机遇》 2021-08-27

《半导体预期再升温, 芯片短缺仍需关注》 2021-08-22

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.....	7
(三) 行业动态.....	8
三、国内外行业及公司估值情况.....	10
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, 行业需求持续回暖.....	16
(二) 半导体: 行业高景气持续, 零部件价格维持高位.....	18
(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板价格分化.....	19
七、风险提示.....	20
附录: 重点公司投资案件.....	21

一、最新动态

(一) 一周热点动态跟踪

表 1. 热点事件及分析

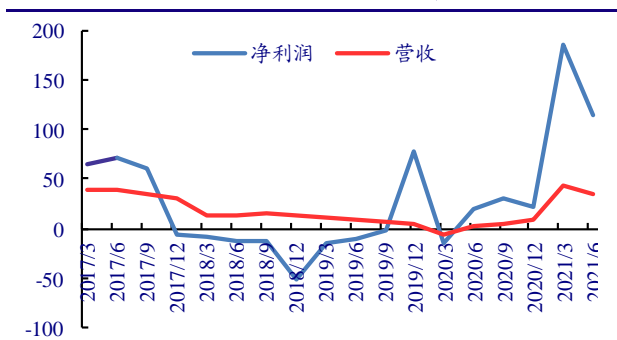
重点事件	我们的理解
<p>据鄂州政府网消息，目前，湖北三安光电有限公司已经进入正常的生产状态，开始逐步加大对客户的供货。企业 3 月下旬投产，进入饱和生产还需要一些时日，目前设备生产、人员安排、生产流程还在不断优化调整中。三安光电该项目总投资 120 亿元，项目占地 757 亩，是全球首个大规模 Mini/MicroLED（微发光二极管芯片）项目，将建成 Mini/MicroLED 氮化镓芯片、砷化镓芯片、4K 显示屏用封装三大产品的研发生产基地。项目建成后年产氮化镓系列芯片 161 万片、砷化镓系列芯片 75 万片、4K 显示屏用封装产品年产 84000 台。建成后预计年营业额 71.75 亿元。</p> <p>三安光电全球首个大规模 Mini/MicroLED 项目已进入正常生产状态</p>	<p>我们认为 2021 年将是 Mini LED 背光商业化的元年，未来几年行业将迎来爆发，Mini LED 背光将首先在中大屏市场打开空间。Mini/Micro LED 直显将首先在高商显领域逐步替代小间距 LED 显示，随着未来成本的下降，将逐步向大尺寸消费级产品以及 VR/AR 小尺寸产品渗透。芯片是 Mini LED 产业链中业绩弹性最大的环节之一，Mini LED 对芯片的需求较传统 LED 将是指数级增长。三安光电是全球少数几家实现 Mini LED 芯片量产供货的厂家，技术实力行业领先，已成为三星首供，公司湖北三安、泉州三安两大项目均有 Mini LED 产能规划，未来达产后产能规模行业领先，我们看好公司在 Mini LED 时代的领先地位。我们也建议投资者关注 LED 下游显示龙头利亚德（300296.SZ）以及国内 LED 固晶机龙头新益昌（688383.SH）等。</p>

资料来源：集微网，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

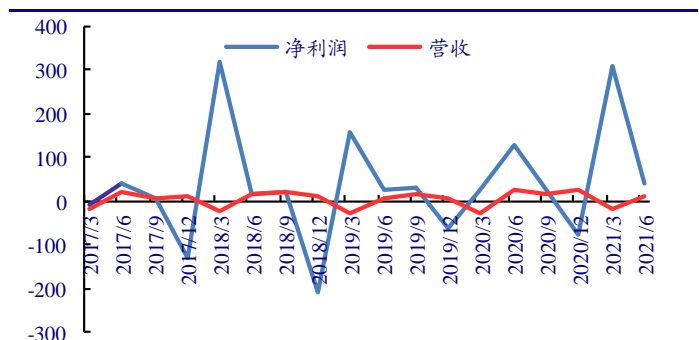
电子行业 Q2 业绩大幅增长。截止 2021 年 8 月 31 日，按照申万分类的电子行业上市公司已全部公布 2021 年中报，上半年电子行业营收同比增长 35%，利润同比 114%。二季度环比一季度保持增长趋势，电子行业 Q2 营收环比增长 11%，利润环比增长 39%。

图 1. 电子行业 2021H1 营收与利润累计同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

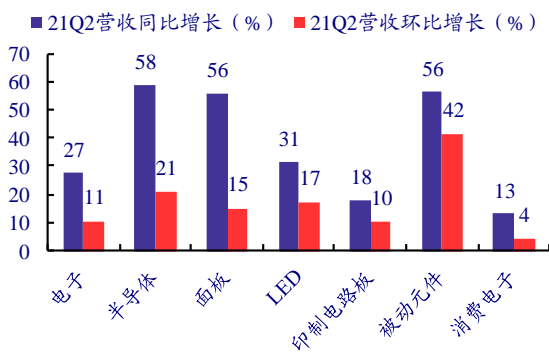
图 2. 电子行业 2021H1 营收与利润环比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

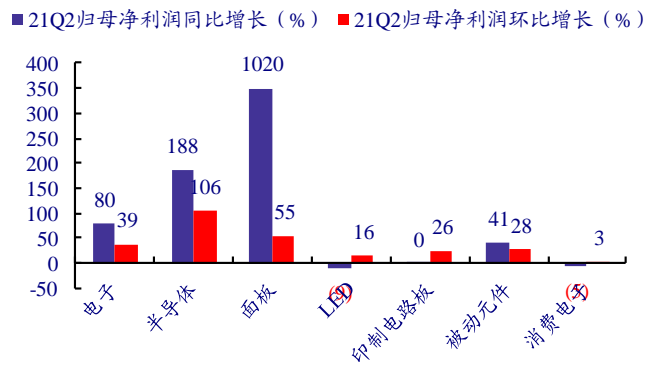
半导体、面板、被动元件业绩高增，消费电子短期承压。半导体在行业高景气度下，Q2 营收同比增长 58%，环比增长 21%，利润端增速更高，Q2 归母净利润同比增长 188%，环比增长 106%。面板上半年受益于涨价和盈利能力提升，板块业绩大幅增长，展望未来虽然面板价格周期预计将弱化，但是随着行业集中度提升与竞争格局优化，我们持续看好国内龙头公司长期盈利能力改善。随着汽车电动化、智能化趋势和 5G 终端出货快速增长，被动元件上半年保持高景气，Q2 营收同比增长 56%，环比增长 42%，归母净利润同比增长 41%，环比增长 28%。二季度是消费电子传统淡季，板块业绩短期承压，随着旺季来临我们认为有望逐季改善。

图 3. 电子细分行业上市公司 2021Q2 营收增长情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

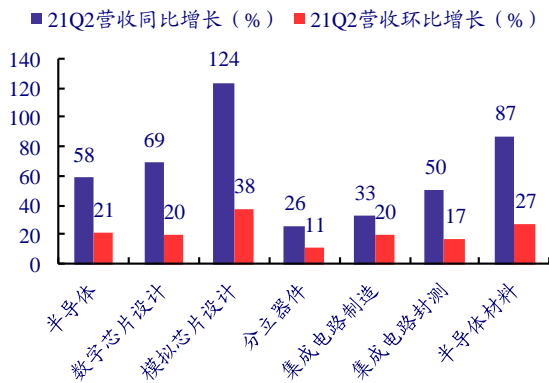
图 4. 电子细分行业上市公司 2021Q2 利润增长情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

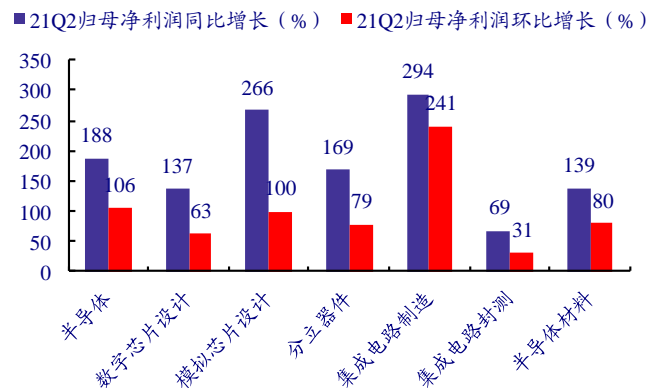
从半导体细分板块看，二季度增速比较快的是模拟芯片、分立器件、半导体制造等板块。其中模拟芯片设计板块 Q2 营收同比增长 124%，环比增长 38%，归母净利润同比增长 266%，环比增长 100%；集成电路制造板块 Q2 营收同比增长 50%，环比增长 17%，归母净利润同比增长 294%，环比增长 241%；分立器件板块 Q2 营收同比增长 26%，环比增长 11%，归母净利润同比增长 169%，环比增长 79%。

图 5. 半导体细分行业上市公司 2021Q2 营收增长情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6. 半导体细分行业上市公司 2021Q2 利润增长情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

电子行业估值水平较低，半导体估值回落到历史中位数水平。截至 2021 年 9 月 10 日收盘，电子行业市盈率（整体法，剔除负值）为 37.6 倍，处于过去 10 年 30.7% 分位，低于长期均值水平。细分板块方面，消费电子目前估值已经处于历史低位，PCB、安防板块估值也处于历史较低水平。半导体经过前期调整，滚动市盈率已经回落到历史中位数水平，一些重点公司估值已经处于历史地位。在目前电子行业高景气下，我们认为行业估值仍有一定的向上空间。

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，估值端仍有提升空间。半导体国产替代方面，建议关注晶圆代工领域中芯国际（0981.HK）、华虹半导体（1347.HK）等；设计领域具备核心竞争力的卓胜微（300782.SZ）、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）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。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。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。

二、市场行情回顾

（一）市场动态周监测

本周创业板指上涨 4.19%，报 3,232.01 点；上证综指上涨 3.39%，报 3,703.11 点；电子行业指数上涨 4.27%，报 5,239.31 点。

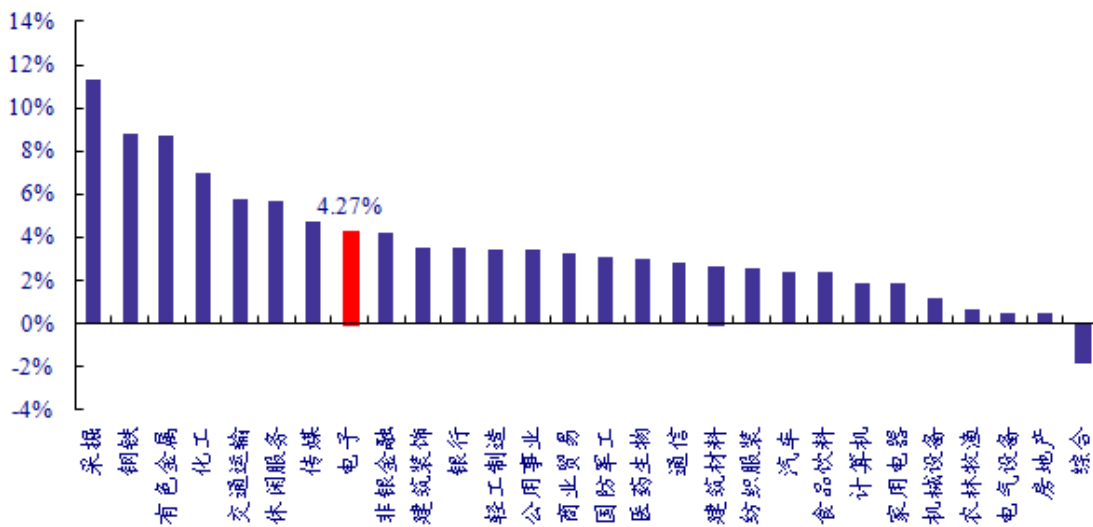
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 09 月 10 日）

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	5,239.31	4.27	13.00	10.66
000300.SH	沪深 300	5,013.52	3.52	-6.06	-3.79
399006.SZ	创业板指	3,232.01	4.19	10.91	8.96
000001.SH	上证综指	3,703.11	3.39	5.53	6.62
399001.SZ	深圳成指	14,771.87	4.17	1.82	2.08

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 4.27%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 8 名。

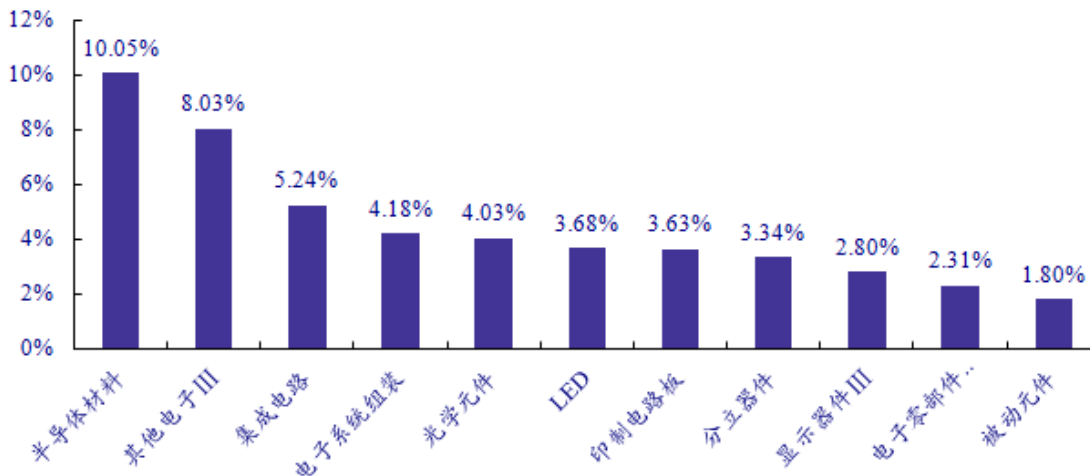
图 7. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 10 日）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二级板块中，半导体材料、其他电子 III 本周涨幅居前，涨幅分别为 10.05%、8.03%。

图 8. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 10 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 09 月 10 日)

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	金龙机电	永新光学	天华超净	国民技术	精研科技
	300032.SZ	603297.SH	300390.SZ	300077.SZ	300709.SZ
	3.93%	8.50%	29.18%	4.27%	7.44%
跌幅前五	斯达半导	隆利科技	国科微	芯海科技	世华科技
	603290.SH	300752.SZ	300672.SZ	688595.SH	688093.SH
	11.13%	3.89%	4.07%	4.71%	3.44%

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
2021-09-10	*ST 盈方	自 2020 年 9 月 25 日至 2021 年 9 月 7 日, 华信科、联合无线香港及唯捷创芯签订了多份日常经营性采购订单, 相关订单金额累计达 6.92 亿元, 超过公司 2021 年半年度经审计总资产的 50% 以上, 且绝对金额超过 5 亿元人民币	重大合同
2021-09-10	艾比森	公司持股 5% 以上股东、董事邓江波先生及持股 5% 以上股东、董事任永红先生计划以协议转让方式减持本公司股份不超过 4.8% 和 0.2%	股份增减持
2021-09-10	威胜信息	公司及公司控股子公司自 2021 年 2 月 27 日至 2021 年 9 月 8 日, 累计获得政府补助款人民币 27,811,426.14 元	政策影响
2021-09-10	格林达	公司及公司全资子公司合肥格林达电子材料有限公司自 2021 年 1 月 1 日至 2021 年 9 月 9 日累计获得政府补助 10,152,504.23 元	政策影响
2021-09-09	民德电子	公司股东黄强先生计划以集中竞价或大宗交易的交易方式减持本公司股份不超过 0.54%	股份增减持
2021-09-09	超华科技	公司于近日收到梅州市梅县区财政局拨付的中央财政 2021 年外贸发展专项资金共 2,152,471.00 元	政策影响
2021-09-08	欣旺达	公司向特定对象发行股票申请获得深圳交易所上市审核中心通过。	增发上市, 增发获准
2021-09-08	共达电声	公司股票自 2021 年 9 月 8 日 (星期三) 开市起停牌, 预计停牌时间不超过 5 个交易日	停牌提示
2021-09-08	广东骏亚	公司股东陈兴农及其一致行动人谢湘、陈绍德、颜更生计划通过集中竞价交易方式减持股份不超过 0.47%	股份增减持
2021-09-08	太极实业	公司子公司十一科技为潢河新能源新材料产业基地项目设计施工总承包的中标单位, 中标价: 人民币 155,926.293208 万元。	重大合同
2021-09-07	宏达电子	公司控股股东、实际控制人之一曾继疆先生计划以大宗交易的方式或集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 0.50%	股份增减持
2021-09-07	中芯国际	公司发布半年度业绩报告, 上半年实现营业收入 24.48 亿美元, 同比增长	中期报告

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。

		32.8%	(HK)
2021-09-07	中科创达	公司发布股权激励草案, 授予的激励对象总人数 240 人, 拟授予限制性股票 203.28 万股, 限制性股票的授予价格为 59.16 元/股。	股权激励
2021-09-07	银河微电	公司发布股权激励草案, 授予的激励对象总人数 224 人, 拟授予限制性股票 200 万股, 限制性股票的授予价格为 19 元/股。	股权激励
2021-09-07	中环股份	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
2021-09-07	新纶科技	公司的全资子公司新恒东薄膜材料(常州)有限公司功能性光学薄膜材料项目列入国家 2020 年增强制造业核心竞争力中央预算内投资专项支持范畴, 获批政府补助资金 4,217 万元。	政策影响
2021-09-06	南大光电	股东南京大学资本运营有限公司计划以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过总股本的 1%	股份增减持
2021-09-06	佳禾智能	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

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
汽车电子	<p>8 月新能源销量 30 万台 渗透率提升至 17.8%</p> <p>9 月 10 日, 中国汽车工业协会发布的数据显示, 8 月汽车销量 179.9 万辆, 同比下降 17.8%; 8 月新能源汽车销量持续高增长, 首次超过 30 万辆, 达 32.1 万辆, 同比增长 181.9%, 环比增长 18.6%, 渗透率提升至 17.8%, 1-8 月渗透率提升至近 11%。其中, 1-8 月新能源汽车累计销量 179.9 万辆, 同比增长 194%。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/smarttraveling/2021-09-11/2857182.shtml)</p>
半导体	<p>3 家经销因哄抬汽车芯片价格被罚</p> <p>据媒体报道, 市场监管总局近日依法对上海锲特电子有限公司、上海诚胜实业有限公司、深圳市誉畅科技有限公司 3 家汽车芯片经销企业哄抬汽车芯片价格行为共处 250 万元人民币罚款。经查, 这 3 家企业大幅加价销售部分汽车芯片, 如进价不到 10 元的芯片, 以 400 多元的高价销售, 涨幅达 40 倍。在供需平衡交易条件下, 汽车芯片贸易商的加价率一般为 7%至 10%。据 Auto Forecast Solutions (AFS) 的最新数据显示, 因全球汽车“缺芯”加剧, 截至 8 月 29 日, 全球汽车累计减产达 688.7 万辆。同时, AFS 预测, 2021 年全球汽车将减产 810.7 万辆。据彭博消息, 宝马 CEO 预计“芯片危机”还将持续 6 至 12 个月。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/internet/2021-09-11/2857179.shtml)</p>
汽车电子	<p>受半导体短缺及东南亚疫情影响 丰田已下调 9 月 10 月及当前财年产量预期</p> <p>丰田汽车在官网宣布, 由于东南亚疫情影响导致的零部件短缺, 他们在日本 14 座工厂 28 条生产线中的 27 条, 在 8 月份及 9 月份会有不同程度的停产。27 条生产线受到影响, 势必也就会影响到丰田汽车的产量。而在当地时间周五, 丰田也正式在官网宣布, 他们下调了 9 月份及 10 月份的产量, 当前财年汽车的产量预期, 也随之有下调。在官网上, 丰田也宣布下调当前财年的产量预期, 对于到明年 3 月 31 日的当前财年, 丰田预计生产 900 万辆汽车, 较此前预计的 930 万辆减少 30 万辆。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-10/2857136.shtml)</p>
汽车电子	<p>苹果任命 Kevin Lynch 担任 AppleCar 汽车项目主管</p> <p>据 9to5Mac 报道, 就在苹果公司副总裁 Doug Field 被披露从苹果汽车项目中卸任, 到福特公司担任新的工作几天后, 苹果公司的 Titan 项目有了新的主管。彭博社今天的一份报告称, 苹果公司的 Kevin Lynch 将接管苹果汽车的工作。</p> <p>(来源: 站长之家 https://www.chinaz.com/2021/0910/1302407.shtml)</p>

英伟达正寻求欧盟批准其收购 Arm 交易 欧盟将于 10 月 13 日做出决定

半导体

据国外媒体报道，英伟达正寻求欧盟批准其收购英国芯片设计公司 Arm 的交易。2020 年 9 月份，软银集团和英伟达宣布，双方已达成确定性协议。根据协议，软银将把 ARM 出售给英伟达。自从英伟达宣布收购 Arm 以来，它就陷入了反对、审查以及安全担忧的漩涡之中。今年 8 月份，有消息人士透露，英伟达可能会在 9 月初寻求欧盟对该收购计划的批准。近日，外媒报道称，该公司正准备本周（最早可能是周二）在布鲁塞尔向监管机构申请批准这笔交易，但负责调查这笔合并交易的欧盟竞争部门官员已经对此表示担忧。

（来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-09/2856854.shtml>）

SEMI: Q2 全球半导体设备出货金额达到 249 亿美元 同比增长 48%

半导体

据国外媒体报道，国际半导体产业协会（SEMI）发布的最新报告显示，2021 年第二季度，全球半导体设备出货金额达到创纪录的 249 亿美元，环比增长 5%，同比增长 48%。从地区来看，2021 年第二季度，中国大陆是最大的半导体设备市场，该地区的半导体设备出货金额为 82.2 亿美元，环比增长 38%，同比增长 79%。紧随中国大陆之后的是韩国，其半导体设备出货金额为 66.2 亿美元，环比下降 9%，同比增长 48%。

（来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-08/2856796.shtml>）

丰田拟投 135 亿美元开发电池技术 将成本削减 30% 以上

汽车电子

丰田汽车周二表示，预计到 2030 年将投资逾 135 亿美元开发电池及其电池供应系统，以期在未来十年引领这一关键的汽车技术。丰田汽车被认为是电动汽车电池开发领域的领先者。该公司表示，计划通过改进电池使用的材料和电池结构，将电池成本削减 30% 以上。该公司首席技术官 Masahiko Maeda 在一次新闻发布会上表示：“我们的目标是从丰田 bZ4X 车型开始，将每公里耗电量减少 30%。”

（来源：新浪财经 <https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2021-09-07/doc-iktzqyt4582263.shtml>）

苹果宣布 9 月 15 日凌晨举办特别活动 公司市值逼近 2.6 万亿美元创新高

消费电子

据国外媒体报道，当地时间周二，苹果公司宣布，将于美国东部时间 9 月 14 日（下周二）上午 10 点（北京时间 9 月 15 日凌晨 1 点）在加州库比蒂诺 Apple Park 园区的史蒂夫·乔布斯剧院举办一场特别活动，届时预计将推出备受期待的 iPhone 13。由于受新冠肺炎疫情持续的影响，这次活动将再次以线上方式举行，没有邀请媒体人士亲自参加。据外媒报道，iPhone 13 可能是苹果新款智能手机的名字，这款手机预计将包括改进的摄像头、更快的显示刷新率，并可能提供卫星通信技术。根据此前多方预测的消息，今年的新款 iPhone 依然有 4 款机型，分别是 iPhone 13 mini、iPhone 13、iPhone 13 Pro、iPhone 13 Pro Max。

（来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-08/2856701.shtml>）

产业链人士称芯片代工已在加速扩充产能 因看好需求前景

半导体

据国外媒体报道，今年年初开始，汽车、消费电子等多个领域就被芯片短缺所困，部分工厂因芯片短缺而不得不停产、减产，市场研究机构在上月底曾预计，由于芯片短缺，将导致今年全球汽车减产 710 万辆。从研究机构及产业链人士透露的消息来看，今年年初开始的汽车、消费电子芯片短缺，是需求突然快速增加，超过芯片供应的增速，导致供不应求。

（来源：TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-07/2856620.shtml>）

二季度智能穿戴设备出货量：小米超越苹果 问鼎全球第一

消费电子

日前，知名调研机构 Canalys 发布《2021 年第二季度全球可穿戴设备市场报告》，数据显示，2021 年第二季度，全球可穿戴腕带设备市场同比增长 5.6%，出货量达到 4090 万只。据悉，在 4090 万只智能穿戴设备中，智能手环出货量为 1550 万只，降低 23.8%，智能手表为 2540 万只，大涨 37.9%。

（来源：快科技 <https://news.mydrivers.com/1/781/781582.htm>）

SIA: 全球半导体行业销售额 7 月达到 454 亿美元 创下月度纪录

半导体

9 月 6 日消息，据国外媒体报道，美国半导体行业协会（SIA）的数据显示，今年 7 月，全球半导体行业销售额达到 454 亿美元，创下月度纪录，同比增长 29%，环比增长 2.1%。从今年 2 月开始，全球半导体行业销售额每月都在增加。SIA 称，从地区来看，半导体行业销售额同比增长最快的是欧洲地区，其次是亚太地区/所有其他地区、中国、美洲和日本。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-06/2856462.shtml>)

Gartner: 2021 年 Q2 全球智能手机销量小米升至第二 苹果降至第三

9月6日消息, Gartner 发布了最新统计数据, 2021 年第二季度全球终端用户智能手机销售量为 3.288 亿台, 同比增长 10.8%。尽管新冠疫情引起的停产和零部件短缺导致供应紧张, 但全球手机销售量仍增长了 10.2%。Gartner 高级研究总监 Anshul Gupta 表示: “由于第二轮新冠疫情的爆发, 印度和越南颁布了更严厉的就地避难和工厂停工命令, 同时关停零售业务并限制在线交付。虽然智能手机销售量在 2021 年初迎来了开门红, 但在第二季度受到了不利影响。但 5G 网络普及率较高的地区对 5G 智能手机的需求依然强劲, 带动了领先智能手机厂商的增长。”

(来源: TechWeb <http://mo.techweb.com.cn/digi/2021-09-06/2856423.shtml>)

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

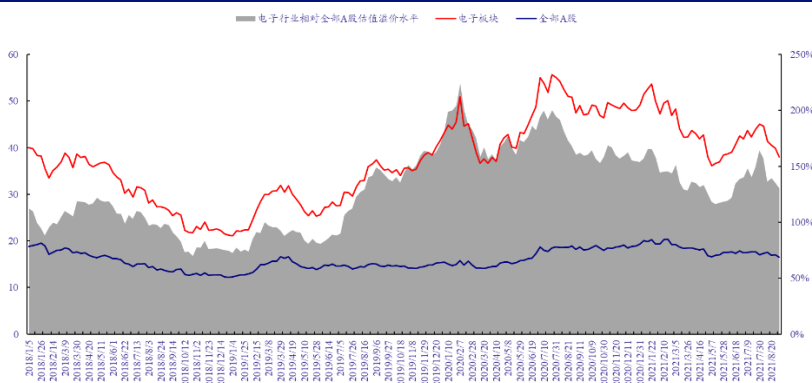
三、国内外行业及公司估值情况

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 09 月 10 日, 电子行业的市盈率为 37.63 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 09 月 10 日, 全部 A 股滚动市盈率为 17.10 倍; 电子行业相对全部 A 股溢价为 120.1%, 本周内没有变化, 预计在盈利端的快速增长下, 2021H2 电子行业市值将有更大的增长空间。

图 9. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 09 月 10 日)

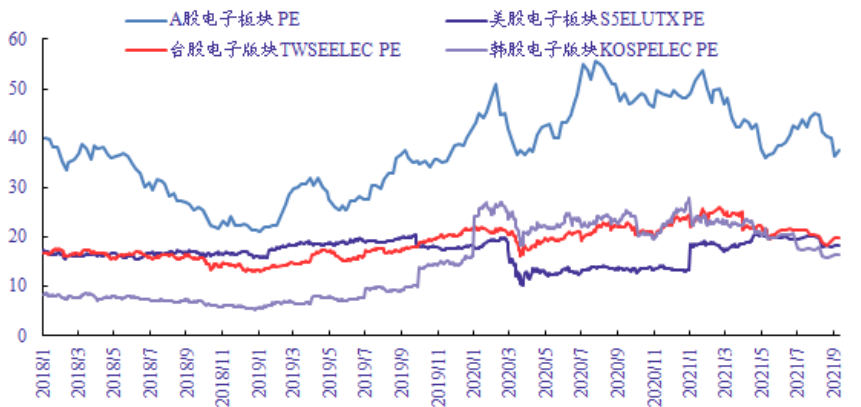


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 9 月 10 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 18.24、16.29、19.71 倍。

图 10. 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 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 09 月 10 日市盈率平均数为 31.16 倍, 估值中位数为 22.93 倍。

表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 10 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		
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	28.37	24,624.99
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	11.77	2,184.29
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	79.39	5,619.50
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	35.52	2,050.47
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	17.48	1,609.43
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	14.44	3,842.47
	均值	17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	31.16	6655.19
	中位数	13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	22.93	3013.38
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	79.39	24624.99
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	11.77	1609.43

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 09 月 10 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%	16.90	6,042.62
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	36.53	2,551.27
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	19.73	499.71
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	11.63	150.35
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	50.26	115.50
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	14.19	786.37
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	10.72	93.09
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	7.74	29.16
半导体	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	17.51	49.98
	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	56.25	2,298.02
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	54.51	585.86
	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	15.47	384.30
PCB	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	8.73	473.62
		均值	51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	24.63	1081.53
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	17.21	486.67
		最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	56.25	6042.62
		最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	7.74	29.16

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 09 月 10 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%	11.71	14,972.03
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	14.82	3,427.28
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	9.69	2,893.11
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	38.88	3,046.09
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	6.20	1,222.40
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	7.44	1,735.20
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	6.62	2,347.12
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	17.26	898.20
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	8.53	1,720.92
	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	29.49	338,082.42
半导体	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	24.33	14,788.28
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	19.08	7,943.71

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。

	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	24.45	2,068.85
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	8.99	1,660.59
	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.46	892.31
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.46	892.31
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	12.99	138.84
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	15.49	23454.69
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	11.71	2068.85
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	38.88	338082.42
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	6.20	138.84

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 09 月 10 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	7.09	0.32	0.49	0.62	0.71	14.47	11.44	9.99
	601231.SH	环旭电子	14.92	0.79	0.94	1.13	1.34	15.87	13.20	11.13
	002475.SZ	立讯精密	36.02	1.03	1.31	1.70	2.15	27.50	21.19	16.75
	300433.SZ	蓝思科技	24.81	1.12	1.47	1.82	2.19	16.88	13.63	11.33
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	31.71	1.23	1.69	1.94	2.05	18.76	16.35	15.47
	600183.SH	生益科技	23.73	0.73	0.95	1.12	1.33	24.98	21.19	17.84
半导体	600745.SH	闻泰科技	108.80	1.94	3.01	4.05	5.32	36.15	26.86	20.45
	688008.SH	澜起科技	58.15	0.98	1.12	1.48	1.86	51.92	39.29	31.26
	688396.SH	华润微	75.80	0.85	1.16	1.45	1.78	65.34	52.28	42.58
	603501.SH	韦尔股份	243.13	3.12	5.21	7.07	8.49	46.67	34.39	28.64
	603986.SH	兆易创新	159.90	1.87	2.14	2.79	3.47	74.72	57.31	46.08
	002371.SZ	北方华创	369.70	1.08	1.40	1.93	2.59	264.07	191.55	142.74
面板	000725.SZ	京东方 A	5.91	0.14	0.49	0.56	0.68	12.06	10.55	8.69
	000100.SZ	TCL 科技	7.32	0.31	0.71	0.82	0.96	10.31	8.93	7.63
	002876.SZ	三利谱	56.32	0.94	1.78	2.56	4.12	31.64	22.00	13.67
LED	600703.SH	三安光电	35.34	0.24	0.50	0.74	1.02	71.39	47.50	34.68
	300296.SZ	利亚德	10.15	-0.38	0.37	0.57	0.64	27.43	17.81	15.86
机器视觉	002415.SZ	海康威视	53.72	1.43	1.7	1.96	2.27	31.60	27.41	23.67
平均								47.04	35.49	27.76

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

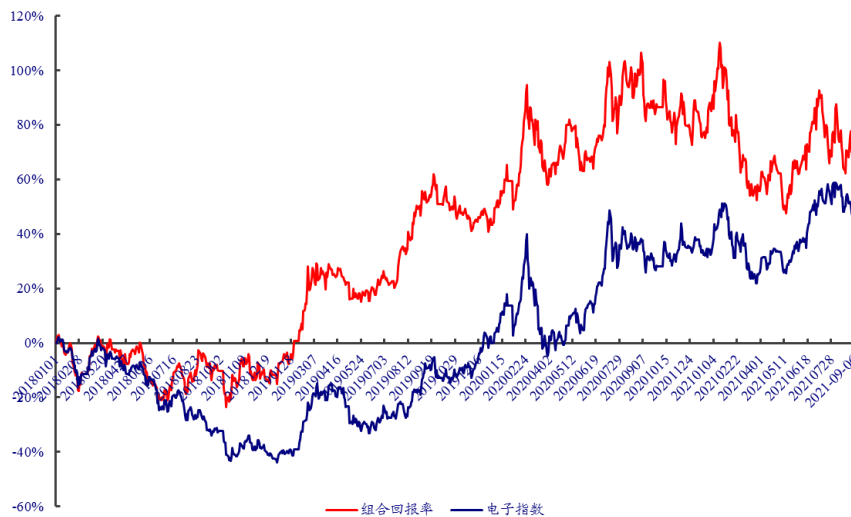
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 09 月 10 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	1.13	42.57	1,616.94
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头，业绩持续较快增长	4.57	53.33	2,111.78
600703.SH	三安光电	国内化合物半导体龙头，长期空间广阔	6.99	125.14	1,583.00

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 09 月 10 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：国内晶圆代工龙头中芯国际（0981.HK）、华虹半导体（1347.HK），功率半导体企业闻泰科技（600745.SH）、华润微（688396.SH），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），模拟芯片设计公司圣邦股份（300661.SZ）、艾为电子（688798.SH）、力芯微（688601.SH）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，建议重点关注机器人制造商思灵机器人等。

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
消费电子	楚山创新	野草创投	A+轮	数千万元人民币	一家专注中高功率无线充电技术的研究的高科技企业
半导体	芯翼信息	招商局资本	B 轮	3500 万人民币	一家物联网通讯芯片制造商
半导体	捷联微芯	领投机构：架桥投资 跟投机构：创维集团	战略融 资		物联网无线互联芯片设计服务提供商
半导体	Calterah	领投机构：国投招商 跟投机构：交银国际 控股，朗玛峰创投	C 轮	数亿元人民币	一家智能汽车传感器芯片研发商
半导体	燕东微电子	京东方	战略融 资	10 亿人民币	一家模拟集成电路及分立器件制造商

半导体	芯能半导体	深圳高新投，元禾重元，方广资本，飞图创投	C 轮	超亿元人民币	一家半导体产品研发商
消费电子	易迅光电	稼沃资本，小苗朗程，东方富海，沛坤菁蓉	战略融资	8000 万人民币	一家拥有自主知识产权可生产制造销售手机摄像头模组 3D 平移式防抖马达（OIS）的高科技企业
机器人	思灵机器人	领投机构：软银集团 跟投机构：高瓴创投，线性资本，红杉资本，阿布扎比皇室集团，满得投资	C 轮	2.2 亿美元	一家智能机器人系统研发商
VR/AR	亮风台	领投机构：CPE 源峰 跟投机构：清控银杏，信熹资本，源星资本，晶凯资本，普超资本，活水资本，源慧资本，大观资本，MYEG	C+轮	2.7 亿人民币	一家 AR 软硬件解决方案提供商
人工智能	睿思芯科	领投机构：高瓴创投，字节跳动 跟投机构：联想创投，北极光创投，双湖资本，百度，真格基金，芜湖水木深安股权投资基金（有限合伙）	A 轮	数千万美元	一家 AI 芯片研发商

资料来源：企查查，中国银河证券研究院整理

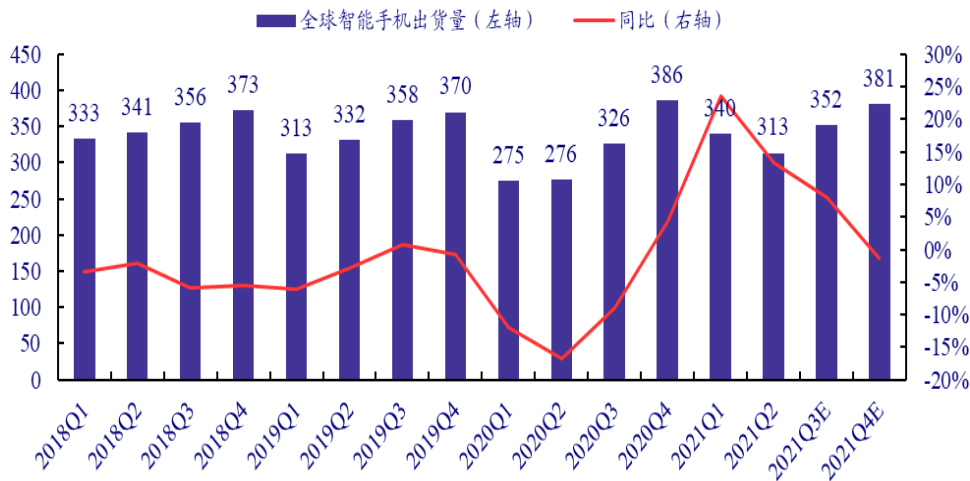
六、高频数据跟踪

（一）消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求持续回暖

1. 手机：2021Q2 全球手机出货量继续回暖

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。2021 年二季度全球智能手机出货量为 3.13 亿部，同比增长 13.2%。

图 12. 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 年二季度三星手机出货量维持全球第一, 实现出货量 5,900 万台, 同比增长 9.3%, 市场份额约为 18.8%; 小米手机出货量上升至全球第二, 实现出货量 5,310 万台, 同比增长 86.6%, 市场份额约为 16.9%。

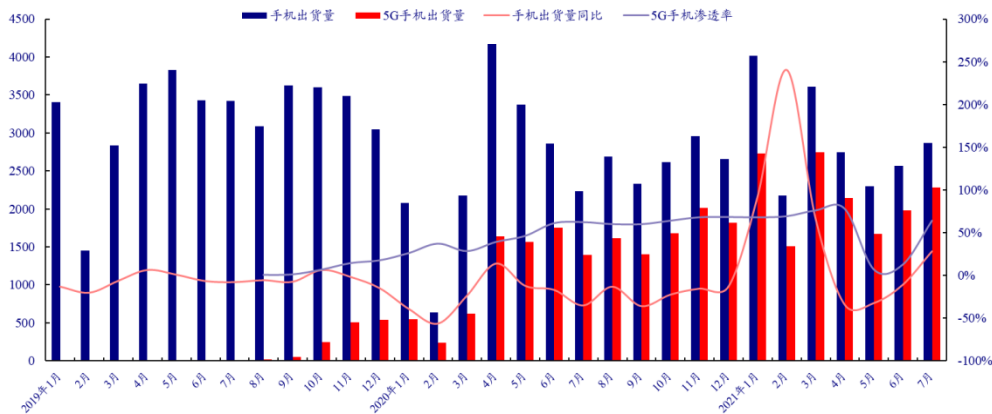
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况 (单位: 百万台)

公司	2021Q2 出货量	2021Q2 出货量同比	2021Q2 市场份额
三星	59.0	9.3%	18.8%
小米	53.1	86.6%	16.9%
苹果	44.2	17.8%	14.1%
OPPO	32.8	37.0%	10.5%
Vivo	31.6	33.7%	10.1%
其他	92.4	-15.2%	29.5%
总计	313.2	13.2%	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 7 月, 国内市场手机出货量 2867.6 万部, 同比增长 28.6%, 环比增长 11.7%。其中 5G 手机 2283.4 万部, 同比增长 64.1%, 环比增长 15.4%, 占同期手机出货量的 79.6%; 2021 年 1-7 月, 国内市场手机总体出货量累计 2.03 亿部, 同比增长 15.6%, 5G 手机出货量 1.51 亿部, 同比增长 94.3%, 占同期手机出货量的 74.3%。

图 13. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）

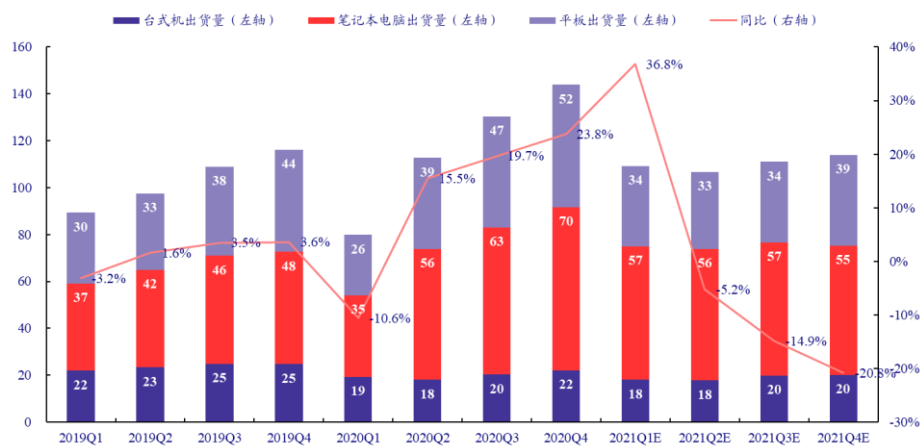


资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

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 14. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）



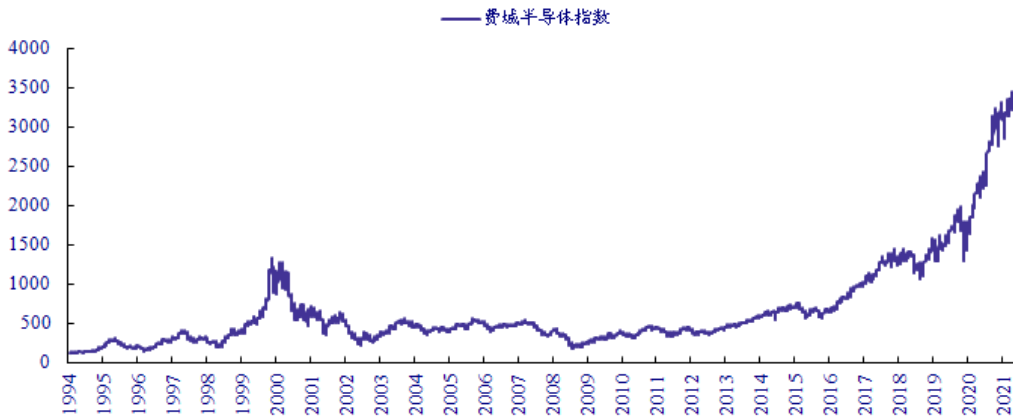
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

（二）半导体：行业高景气持续，零部件价格维持高位

1. 费城半导体指数：行业高景气，指数维持高位

截止 2021 年 09 月 10 日，费城半导体指数为 3416.66，环比上周上涨 0.16%。

图 15. 费城半导体指数

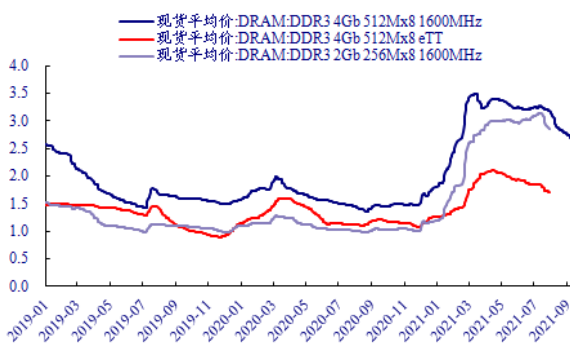


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: DRAM 价格小幅回落

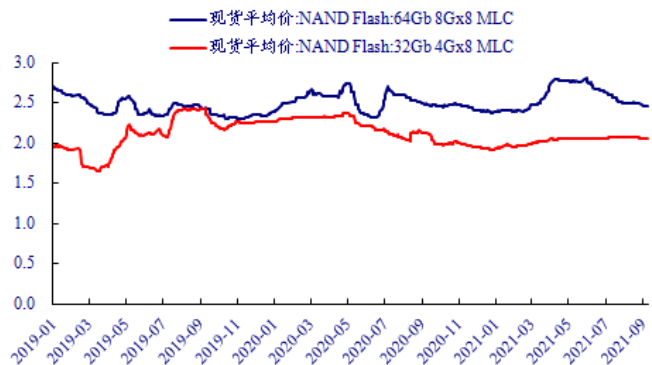
据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 09 月 06 日至 2021 年 09 月 10 日 DRAM 平均价格下降了 1.7%; NAND 平均价格下降了 0.07%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021Q3 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持在较高水平。

图 7. 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 8. NAND 现货平均价 (单位: 美元)



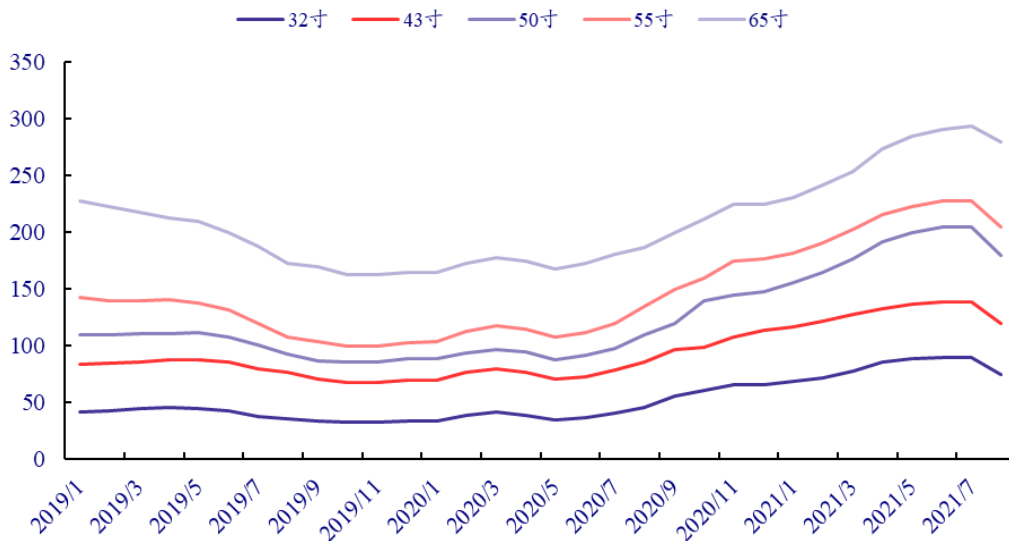
资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板价格分化

1. 电视 LCD: 需求降低, 大尺寸面板价格回落

据 Wind 统计, 2021 年 8 月大尺寸面板价格平均环比下降 11.51%。

图 9. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

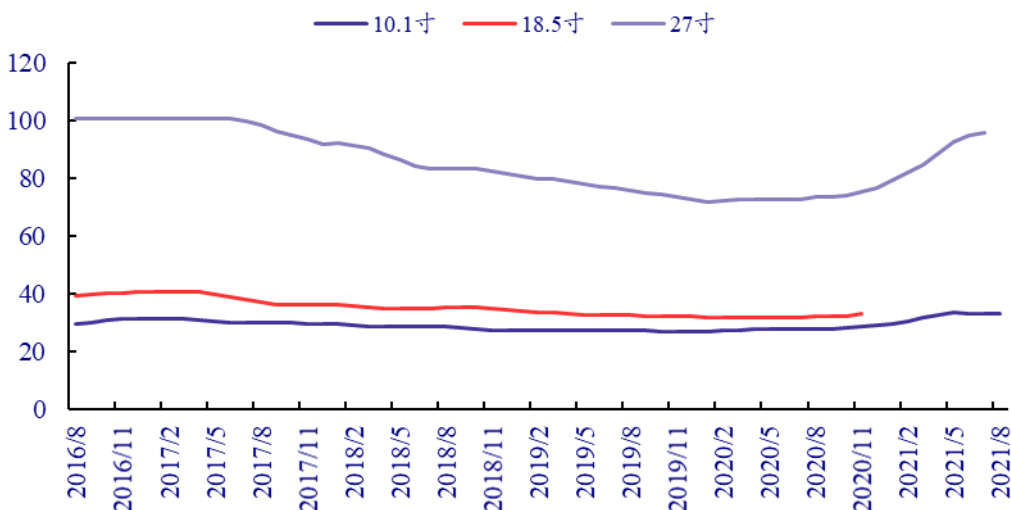


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 笔电 LCD: 笔电需求向好, 中尺寸面板价格维持高位

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 8 月 27 寸笔记本面板价格与 7 月持平。

图 109. 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

下游需求不及预期的风险, 国产替代不及预期的风险。

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 5.21/7.07 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 0.50/0.74 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。

插图目录

图 1. 电子行业 2021H1 营收与利润累计同比增速.....	3
图 2. 电子行业 2021H1 营收与利润环比增速.....	3
图 3. 电子细分行业上市公司 2021Q2 营收增长情况.....	4
图 4. 电子细分行业上市公司 2021Q2 利润增长情况.....	4
图 5. 半导体细分行业上市公司 2021Q2 营收增长情况.....	4
图 6. 半导体细分行业上市公司 2021Q2 利润增长情况.....	4
图 7. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	6
图 8. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	6
图 9. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	10
图 10. 各国或地区电子板块 PE 比较.....	11
图 11. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	14
图 12. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）.....	17
图 13. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）.....	18
图 14. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）.....	18
图 15. 费城半导体指数.....	19
图 16. DRAM 现货平均价（单位：美元）.....	19
图 17. NAND 现货平均价（单位：美元）.....	19
图 18. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）.....	20
图 19. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）.....	20

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 09 月 10 日）.....	5
表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	7
表 4. 公司重要公告.....	7
表 5. 行业动态.....	8
表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	11
表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	12
表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	12
表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	13
表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 09 月 10 日）.....	14
表 11. 上周一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）.....	17

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。

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