

苹果新品加量不加价 换机需求有望提升

核心观点 (2021.09.13-2021.09.17)

- **最新动态摘要** 1. 小米发布概念新品-小米智能眼镜探索版。我们认为, AR 终端将成为新一代引爆 ICT 行业的终端产品, 预计未来两年有望推出消费级商用产品。为实现较好的用户沉浸感, AR 产业链的核心为光学、显示零部件, 预计光学将继续向自由曲面、光波导技术发展; 显示将向硅基 OLED、MicroLED 方向发展。2. **iPhone 加量不加价, 进一步刺激换机需求。**由于汇率等因素的影响, iPhone13 系列国行版价格与上一代相比下降 300-800 元。创新方面, iPhone13 系列基本符合此前的市场预期。我们预计 2021 年 iPhone13 系列出货量将达到 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, 继续看好 iPhone13 系列出货期产业链核心标的的业绩表现。3. **iPad mini 性能大幅升级, 需求有望提升。**iPad mini 6 超出市场预期: 性能方面, 搭载了 A15 处理器, 其神经网络引擎有能力实现先进的机器学习功能, CPU、GPU 性能分别提升 40%、80%。我们认为, iPad 系列显示效果、性能大幅提升, 将继续保持全球平板电脑市场的主导地位, 考虑到原材料短缺的影响, 预计 2021 年 iPad 系列出货量有望维持在 5,000 万台以上。4. **Apple Watch 屏幕占比提升, 供应迟滞影响有限。**Apple Watch Series 7 表壳屏幕面积提升 20%, 边框收窄 40%; 续航方面, 充电比提速 33%; 充电 8 分钟可以睡眠记录 8 小时。考虑到上游原材料供应影响了 2021Q3 新品出货情况, 我们预计 2021 年 Apple Watch 出货量增速将放缓, 维持在 4,000 万以上。
- **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	-5.96	40.03	1,520.60
	603501.SH	韦尔股份	-1.36	52.61	2,083.03
	600703.SH	三安光电	-8.89	114.02	1,442.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021 年 09 月 19 日)

- **风险提示:** 苹果新品需求不及预期, 原材料供应紧缺的风险。

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

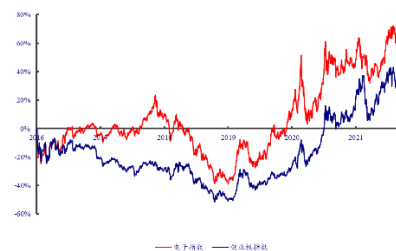
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

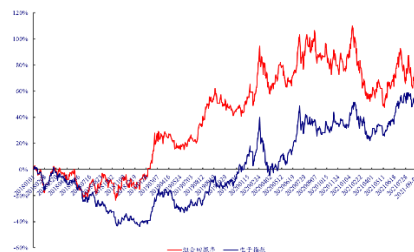
2021-09-19



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-09-19



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《苹果备货期来临, 供应链拐点显现》

2021-06-27

《21Q3 手机新品密集发布, OLED 渗透率有望快速提升》

2021-07-25

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.....	6
(一) 市场动态周监测.....	6
(二) 公司重要公告.....	8
(三) 行业动态.....	9
三、国内外行业及公司估值情况.....	11
四、核心组合及行业配置观点.....	15
(一) 核心组合.....	15
(二) 行业配置观点.....	15
五、一级市场风向.....	16
六、高频数据跟踪.....	17
(一) 消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求持续回暖.....	17
(二) 半导体：行业高景气持续，零部件价格维持高位.....	19
(三) 面板：电视、笔电用液晶面板价格分化.....	20
七、风险提示.....	21
附录：重点公司投资案件.....	22

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
小米发布概念新品-小米智能眼镜探索版	小米官宣布单目光波导 AR 智能眼镜，外形酷似普通眼镜。小米智能眼镜探索版，为了做到和普通眼镜相似的外观，给显示和堆叠带来了空前挑战。为此，小米选择了面向未来的 MicroLED 显示技术，大幅度减少结构体积，显示屏如芝麻大小，完美隐藏在镜架之中。而为了让光线在经过复杂光学结构终于抵达人眼时，仍然保持足够的亮度，这块显示屏选用发光效率更高的纯绿色显示方案，并且工作时的亮度可达 200 万尼特。虽与 OLED 同为自发光，但采用无机材料寿命更高。 小米智能眼镜集成了 497 颗微型传感器和通讯模块，所以它不仅仅是手机的「第二块屏幕」，而是具有独立操作的全新智能终端。除了基本的通知显示、通话等，也可独立完成导航、拍照、提词器、图像和自研语音实时翻译等功能。为了实现这些功能，眼镜中需要集成四核心 ARM 处理器、电池、触摸板、Wi-Fi/蓝牙模组等，运行 Android 操作系统。在集成这些功能的同时，整机重量只有 51g。最终使得小米智能眼镜在形态上贴近传统眼镜，但在功能上超越现有智能眼镜产品。 AR 即增强现实技术，将计算机生成的虚拟信息（物体、图片、视频、声音、系统提示信息等）叠加到使用者所在的真实场景中，并能够与使用者进行互动。我们认为，AR 终端将成为新一代引爆 ICT 行业的终端产品，目前各大科技公司 AR 概念机频出，预计未来两年有望推出消费级商用产品。为实现较好的用户沉浸感，AR 产业链的核心为光学、显示零部件，预计光学将继续向自由曲面、光波导技术发展；显示将向硅基 OLED、MicroLED 方向发展。建议关注 VR/AR 组装领域全球龙头企业歌尔股份（002241.SZ）以及储备了先进光学技术的领先企业蓝特光学（688127.SH）、水晶光电（002273.SZ）等。

资料来源：公司官网，VR 陀螺，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

2021 年 9 月 15 日，苹果公司召开今年秋季新品发布会，iPhone 13 系列手机正式亮相，同时对外发布了 iPad 9、iPad mini 6 以及 Apple Watch Series 7 等新品。

1. iPhone：加量不加价，进一步刺激换机需求

苹果发布的 iPhone13 系列手机共有三种不同尺寸、四款机型，分别为 5.4 英寸 iPhone13mini，6.1 英寸 iPhone13 和 iPhone13 Pro，6.7 英寸 iPhone123Pro Max。由于汇率等因素的影响，本次 iPhone 系列国行版价格与上一代相比下降 300-800 元。根据苹果官网，iPhone 13 mini、iPhone13、iPhone 13 Pro、iPhone 13 Pro Max 起售价分别为 5199 元人民币、5999 元人民币、7999 元人民币、8999 元人民币起，顶配 12999 元人民币。

表 2. iPhone13 系列国行售价与 iPhone12 系列对比

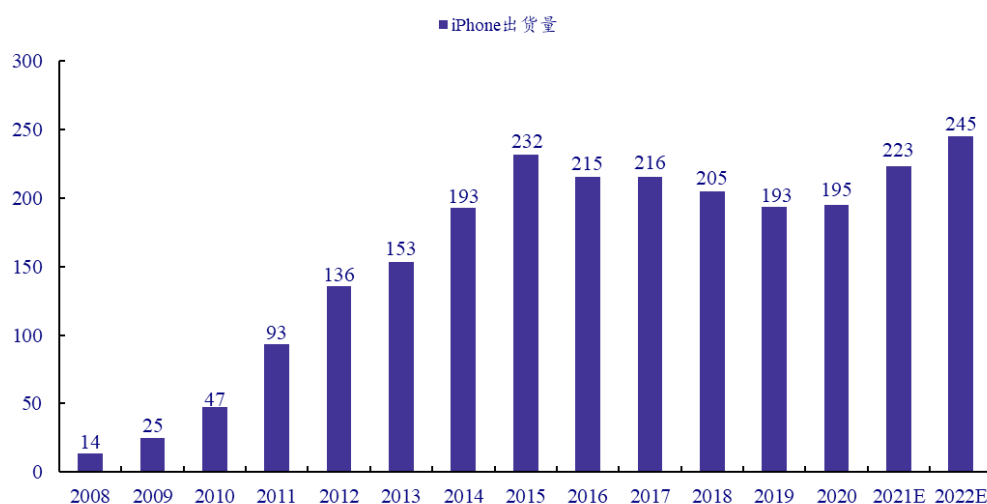
国行售价	64GB	128GB	256GB	512GB	1TB
iPhone13 mini	/	5199	5999	7599	/
iPhone13	/	5999	6799	8399	/
iPhone13 pro	/	7999	8799	10399	11999
iPhone13 pro max	/	8999	9799	11399	12999
iPhone12 mini	5499	5999	6799	/	/
iPhone12	6299	6799	7599	/	/
iPhone12 pro	/	8499	9299	11099	/
iPhone12 pro max	/	9299	10099	11899	/

资料来源：苹果官网，中国银河证券研究院整理

创新方面，iPhone13 系列基本符合此前的市场预期：性能方面，采用苹果自研的全新 A15 处理器，由台积电 5nm 制程代工，性能提升 30% 以上；屏幕方面，iPhone13 Pro 及 Pro Max 屏幕首次支持 10-120Hz 的自适应刷新率，最高亮度 1,000 尼特，HDR 峰值亮度可达 1,200 尼特；续航方面，iPhone13 Pro 提升 1.5 小时；iPhone13 Pro Max 提升 2.5 小时；相机方面，iPhone13 Pro 与 Pro Max 采用相同的三摄方案，均加入了浅景深的电影效果模式；存储方面，全系列存储内存 128GB 起步，iPhone13 Pro、Pro Max 新增 1TB 版本。

考虑到 iPhone13 系列性价比提升，我们预计 2021 年 iPhone13 系列出货量将达到 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

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。我们继续看好 iPhone13 系列出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。

2. iPad: mini 性能大幅升级，需求有望提升

本次发布会分别发布了基础款 iPad 9 以及 iPad mini 6。iPad 9 基本符合预期：继续采用 10.2 英寸 LCD 屏幕；处理器升级至 A13；前摄升级至 1,200 万像素的超广角摄像头；起步价 2,499 元，依然具备较大的价格优势。iPad mini 6 略超出市场预期：设计方面，采用了全面屏+平直中框设计；屏幕方面，配备了 8.3 英寸、2266*1488 分辨率的 IPS 屏幕；性能方面，搭载了 A15 处理器，其神经网络引擎有能力实现先进的机器学习功能，配置 6 核 CPU+5 核 GPU，性能分别提升 40%、80%；价格方面，起步价 3,799 元。

图 2. iPad mini 6 配置超出市场预期



资料来源：苹果官网，雷锋网，中国银河证券研究院

我们认为，iPad 系列显示效果、性能大幅提升，将继续保持全球平板电脑市场的主导地位，考虑到原材料短缺的影响，预计 2021 年 iPad 系列出货量有望维持在 5,000 万台以上，建议关注苹果笔电、平板领域份额较高的供应商领益智造（002600.SZ）、长盈精密（300115.SZ）、德赛电池（000049.SZ）等。

3. Apple Watch: 屏幕占比提升，供应迟滞影响有限

Apple Watch Series 7 外观升级，性能升级略低于市场预期。外观上，新品表壳屏幕面积提升 20%，边框收窄 40%，首次在手表上加入了全键盘输入法。性能方面，本次新品未配置市场预期的血压、血糖传感器，主要在续航方面进行了升级：充电提速 33%；充电 8 分钟

可以睡眠记录 8 小时。

图 3. Apple Watch Series 7 外观升级，屏幕占比提升



资料来源：苹果官网，雷锋网，中国银河证券研究院

考虑到上游原材料供应影响了 2021Q3 新品出货情况，我们预计 2021 年 Apple Watch 出货量增速将放缓，维持在 4,000 万以上。智能手表性能创新升级不断，未来将聚焦运动与健康，我们预计血压、血糖等健康检测功能有望在下一代 Apple Watch 产品中推出，推动其需求增长，建议关注 SiP 环旭电子（601231.SH）、立讯精密（002475.SZ）。

二、市场行情回顾

（一）市场动态周监测

本周创业板指下跌 1.20%，报 3,193.26 点；上证综指下跌 2.41%，报 3,613.97 点；电子行业指数下跌 5.28%，报 4,962.68 点。

表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 09 月 17 日）

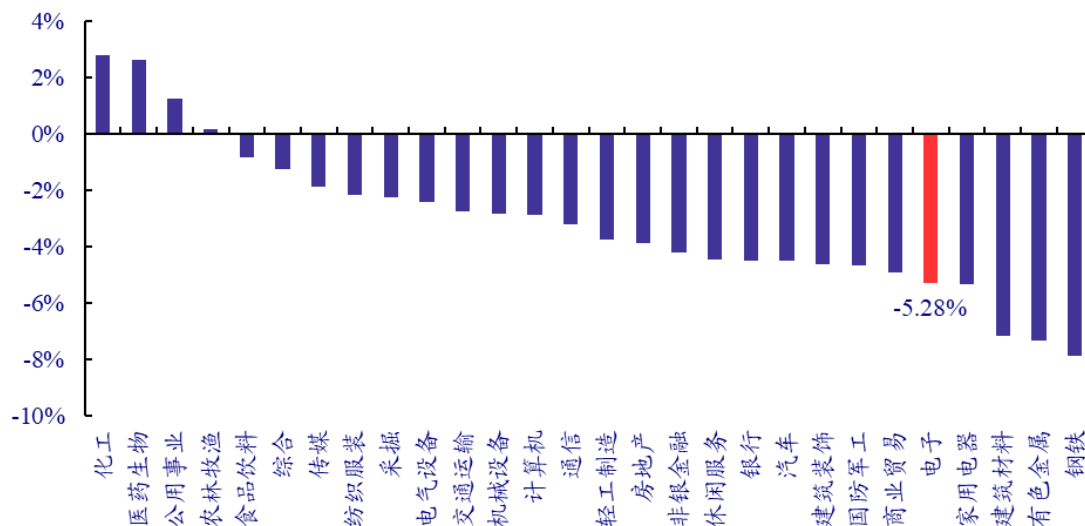
证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801080.SI	电子指数	4,962.68	-5.28	7.04	4.82
000300.SH	沪深 300	4,855.94	-3.14	-9.01	-6.82
399006.SZ	创业板指	3,193.26	-1.20	9.58	7.65
000001.SH	上证综指	3,613.97	-2.41	2.99	4.06
399001.SZ	深圳成指	14,359.36	-2.79	-1.02	-0.77

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

在各个行业中，本周电子板块下跌 5.28%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 24 名。

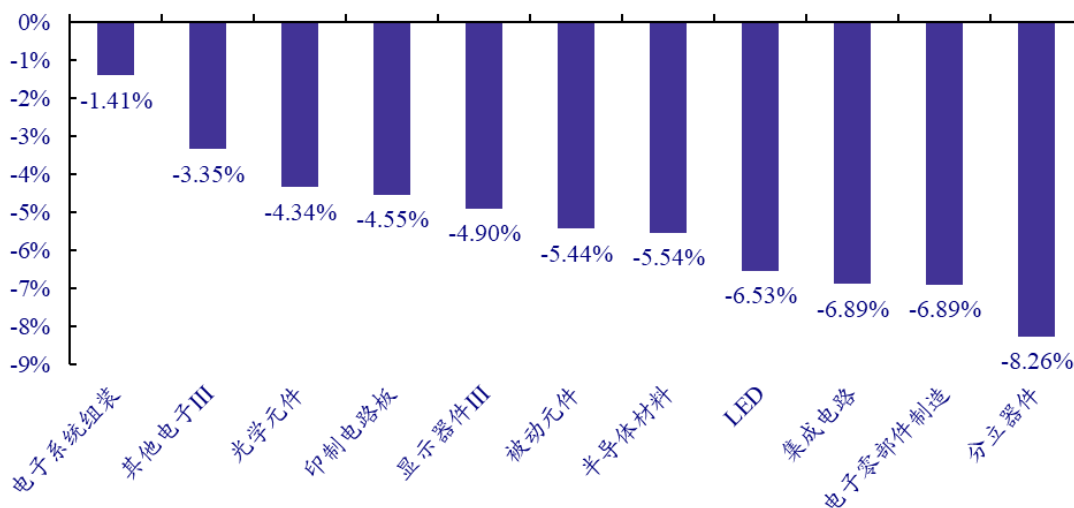
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 17 日）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二级板块中，电子系统组装、其他电子 III 本周涨幅居前，涨幅分别为-1.41%、-3.35%。

图 5. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 17 日）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

电子行业中涨幅和跌幅居前的股票如下:

表 4. 本周行业涨跌幅居前的公司 (截至 2021 年 09 月 17 日)

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	伊戈尔	科森科技	杉杉股份	东旭光电	超华科技
	002922.SZ	603626.SH	600884.SH	000413.SZ	002288.SZ
	27.10%	15.94%	11.68%	9.65%	9.01%
跌幅前五	弘信电子	中颖电子	天华超净	昀冢科技	康强电子
	300657.SZ	300327.SZ	300390.SZ	688260.SH	002119.SZ
	-19.92%	-17.01%	-16.23%	-16.15%	-14.95%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 公司重要公告

表 5. 公司重要公告

日期	公司简称	公告内容	公告类别
2021-09-17	阿石创	董事、副总经理陈本宋先生计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让等方式减持不超过公司总股份的 0.97%。如通过集中竞价交易方式减持的, 减持期间为自减持计划首次披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内; 如通过大宗交易或协议转让方式减持的, 减持期间为自减持计划首次披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内	股份增减持
2021-09-17	东晶电子	公司控股子公司东晶金华和黄山东晶自 2021 年 4 月 29 日至本公告披露日, 累计收到与收益相关的各类政府补助合计 1,406,097.05 元。	政策影响
2021-09-17	中微公司	公司自 2021 年 2 月 23 日至 2021 年 9 月 15 日, 累计获得政府补助款项共计人民币 15,061.37 万元	政策影响
2021-09-17	安集科技	公司及全资子公司安集微电子(上海)有限公司自 2021 年 2 月 19 日至 2021 年 9 月 15 日获得政府补助款项共计人民币 6,478.77 万元	政策影响
2021-09-17	沪硅产业-U	公司及控股子公司自 2021 年 9 月 1 日至 2021 年 9 月 15 日, 累计收到各类与收益相关的政府补助共计 2,389.49 万元	政策影响
2021-09-16	上海新阳	公司自 2021 年 02 月 05 日至本公告日, 累计收到政府补助 8,186.21 万元	政策影响
2021-09-16	佳都科技	2021 年 5 月 12 日至 9 月 15 日, 公司及控股子公司累计获得或确认与收益相关的政府补助资金人民币 1,327.00 万元	政策影响
2021-09-16	仕佳光子	股东前海股权拟通过集中竞价方式及大宗交易方式减持公司股份总数的 3%。通过集中竞价方式减持的, 减持期间为自本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内; 通过大宗交易方式减持的, 减持期间为自本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内进行	股份增减持
2021-09-16	东尼电子	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
2021-09-16	得邦照明	公司全资子公司瑞金市得邦照明有限公司于 2021 年 9 月 14 日收到与收益相关的政府补助 22,331,747.70 元	政策影响
2021-09-15	华灿光电	公司全资子公司华灿光电(浙江)有限公司于 2021 年 09 月 14 日收到 2021 年度第五批扶持资金 3,758.84 万元和第六批扶持资金 1,500.00 万元	政策影响

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2021-09-15	福日电子	公司及所属公司 2021 年累计收到与收益相关的政府补助共计人民币 37,799,331.21 元。	政策影响
2021-09-14	麦捷科技	公司发布股权激励草案, 授予的激励对象总人数 327 人, 拟授予第一类限制性股票 880 万股, 第二类限制性股票 1320 万股, 限制性股票的授予价格为 6.63 元/股。	股权激励
2021-09-14	伊戈尔	公司发布 2021 年前三季度业绩预告, 预计归母净利润 17,717 万元—18,517 万元, 同比增长 458.79%—484.03%	业绩预告
2021-09-14	伊戈尔	公司监事李敬民先生、高级管理人员陈林先生、赵楠楠先生、刘德松先生和陈丽君女士计划自本次减持计划披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式分别减持公司总股本比例为 0.01%、0.01%、0.01%、0.01%、0.01%	股份增减持
2021-09-14	蔚蓝锂芯	公司发布员工持股计划管理办法, 计划筹集资金总额上限为 7,200 万元。资产管理计划设立时的资金总额上限为 12,000 万元, 份额为 12,000 万份, 按 2021 年 8 月 20 日收盘价 24.00 元/股测算可购买股票总数不超过 500 万股	员工持股
2021-09-14	立昂微	宁波利时计划通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 4,000,000 股, 占公司总股本的 1%, ; 自本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内, 通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 8,000,000 股, 占公司总股本的 2%。自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 吴能云、咸春雷、任德孝计划通过集中竞价交易方式减持公司股份数量分别不超过公司总股本的 0.089%、0.025%、0.006%	股份增减持

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业动态

表 6. 行业动态

行业	新闻简介
汽车电子	丰田之后 本田也宣布日本工厂因芯片短缺减产 据国外媒体报道, 上月 19 日, 丰田汽车在官网宣布, 由于芯片短缺, 他们在日本 14 座工厂 28 条生产线中的 27 条, 在 8 月份和 9 月份将因为芯片短缺而不同程度的停产, 9 月 10 日宣布 9 月份全球汽车产量将因此而减少 7 万辆, 10 月份减少 33 万辆, 全年的产量预期, 也由之前的 930 万辆下调到了 900 万辆。 (来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-18/2858093.shtml)
汽车电子	IHS: 芯片缺货严重 今年轻型汽车将减产 500 万辆 IHS Markit 在报告中指出, 由于半导体短缺及芯片封装和测试延迟, 今年全球轻型汽车的产量可能会减少 500 万辆。因为供应链面临挑战, IHS Markit 将 2021 年轻型汽车的产量预期下调 6.2%, 为 7580 万辆; 2022 年下调 9.3%, 为 8260 万辆。芯片供应本来已经很紧张, 但 6 月份马来西亚的封装测试工作由于政府的封锁措施雪上加霜。IHS 说: “马来西亚占全球汽车产业半导体供应的 13%, 而我们对马来西亚的形势更悲观了。” (来源: 新浪科技 https://finance.sina.com.cn/tech/2021-09-17/doc-iktzqtyt6463003.shtml)
消费电子	2021 年第二季度 iPhone 在高端智能手机销量中占据主导地位 近日 counterpointresearch 一份报告显示, 苹果避免了其他智能手机制造商芯片短缺问题, 这使得 iPhone 在今年第二季度的智能手机高端市场增长了 74%。重新设计的 iPhone12 加上 5G 需求推动了 2021 年第二季度 iPhone 销量的强势增长。由于对 iPhone12Pro

和 iPhone12 的强劲需求, 苹果占据了 400 美元以上智能手机市场份额的 57% 和 800 美元以上智能手机市场的近 75% 的份额。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0917/1305401.shtml>)

LG 显示预计透明 OLED 面板市场规模将快速扩大 2031 年达到 85 亿美元

面板显示

据国外媒体报道, 在电视等所需的大尺寸 OLED 面板领域, LG 集团旗下的 LG 显示优势明显, 他们还推出了大尺寸的透明 OLED 面板。LG 显示推出的透明 OLED 面板, 目前主要的应用领域是商业标志和广告, 超过 70% 的销售收入是来自这两大领域, LG 显示在寻求扩展到交通、建筑及其他更多的应用领域。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-16/2857839.shtml>)

TrendForce: 2021 年全球电竞笔记本电脑出货量将较去年成长达 20.3%

消费电子

据 TrendForce 集邦咨询旗下拓墣发布的报告显示, 2021 年电竞笔记本型计算机出货量将成长至 1479 万台, 成长动能主要来自华硕、联想、微星、宏碁、Dell 与 HP 等六大电竞品牌, 总计其余电竞品牌出货量不足 100 万台, 占比仅约 6.7%。报告称, 伴随新冠肺炎疫情而蓬勃发展的居家娱乐需求, 预估 2021 年全球电竞笔记本型计算机出货量将达 1479 万台, 较 2020 年 1229 万台成长达 20.3%。

(来源: 站长之家 <https://www.chinaz.com/2021/0916/1304958.shtml>)

专家: 到 2040 年全球零排放汽车将占全球销量 70%

汽车电子

9 月 16 日, 联合国气候变化框架公约第 26 届缔约方会议 (COP 26) 候任主席阿洛克·夏尔马在第三届世界新能源汽车大会上表示, 在控制全球气温上升的诸多措施中, 清洁的道路运输至关重要。他预计, 到 2040 年, 零排放汽车将占全球销量的 70%, “虽然已经有数百万辆零排放汽车行驶在道路上, 但全球范围内向零排放汽车过渡的速度还不够快。”

(来源: TechWeb www.techweb.com.cn/smarttraveling/2021-09-16/2857746.shtml)

SEMI: 2022 年全球晶圆厂设备支出预计将达到近 1000 亿美元

半导体

9 月 15 日消息, 据国外媒体报道, 国际半导体产业协会 (SEMI) 在其《世界晶圆厂预测报告》中强调, 2022 年, 全球晶圆厂设备支出预计将达到近 1000 亿美元的新高, 这将标志着从 2020 年开始罕见的连续三年增长。从地区来看, 2022 年, 韩国的晶圆厂设备支出将达到 300 亿美元, 处于领先地位; 中国台湾的晶圆厂设备支出将达到 260 亿美元, 位居第二位; 中国大陆的晶圆厂设备支出将达到近 170 亿美元, 位居第三位; 日本将以近 90 亿美元的晶圆厂设备支出, 位居第四位; 欧洲/中东地区将以 80 亿美元的晶圆厂设备支出, 排名第五; 美洲和东南亚的晶圆厂设备支出预计将分别超过 60 亿美元和 20 亿美元。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-15/2857636.shtml>)

苹果 A15 仿生芯片集成 150 亿个晶体管 较 A14 增加近 30%

消费电子

据国外媒体报道, 在今日凌晨一点开始的秋季新品发布会上, 苹果正式推出了他们的第二代 5G 智能手机 iPhone 13 系列, 摄像头、芯片、屏幕、电池等诸多方面都有升级。iPhone 13 系列搭载的是苹果研发的 A15 仿生芯片, 采用业界目前最先进的 5nm 制程工艺, 集成 150 亿个晶体管。苹果 A15 仿生芯片, 全新 6 核 CPU, 包括 2 个高性能核心和 4 个高性能核心, 他们也提升了 CPU 中机器学习加速器的性能, 苹果方面表示是智能手机中最快的 CPU, 速度要快 50%, 能胜任繁重任务, 又能省电。GPU 方面, iPhone 13 mini 和 iPhone 13 搭载的 A15 是 4 核 GPU, 图形处理速度快 30%; iPhone 13 Pro 和 iPhone 13 Pro Max 搭载的 A15 则是 5 核 GPU, 图形处理速度快 50%, 图形处理速度再创 iPhone 巅峰。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-15/2857594.shtml>)

日本半导体材料制造商 JSR 将以 5.14 亿美元收购 Inpria

半导体

据国外媒体报道, 当地时间周五, 日本半导体材料制造商 JSR 宣布, 它已签署协议, 将以 5.14 亿美元价格收购美国半导体材料厂商 Inpria Corp. (以下简称 Inpria)。目前, JSR 持有 Inpria 21% 的股份。通过这笔交易, JSR 将收购 Inpria 的剩余股份, 从而使得 Inpria 成为 JSR 的全资子公司。据报道, 这笔交易预计将于 2021 年 10 月底完成。

(来源: TechWeb www.techweb.com.cn/world/2021-09-18/2858109.shtml)

中国自动驾驶分级国标正式出台 明年 3 月份实施

汽车电子

日前, 市场监管总局(标准委)集中发布了一批重要国家标准, 《汽车驾驶自动化分级》国家推荐标准(GB/T 40429-2021)正式出台,

并将于 2022 年 3 月 1 日起实施，对促进自动驾驶产业的发展以及后续相关法规的制定起到积极作用。

(来源: 快科技 <https://ai.51cto.com/art/202109/682815.htm>)

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

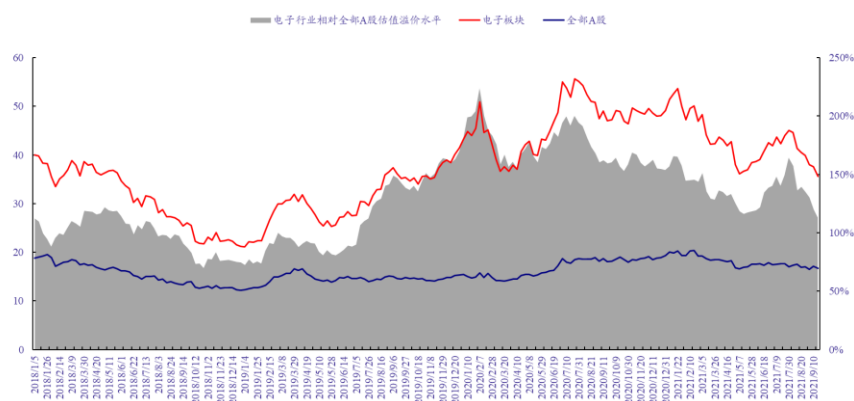
三、国内外行业及公司估值情况

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 17 日，电子行业的市盈率为 35.56 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 17 日，全部 A 股滚动市盈率为 16.70 倍；电子行业相对全部 A 股溢价为 112.97%，本周内下降了 7.0 个百分点，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 6. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 09 月 17 日)

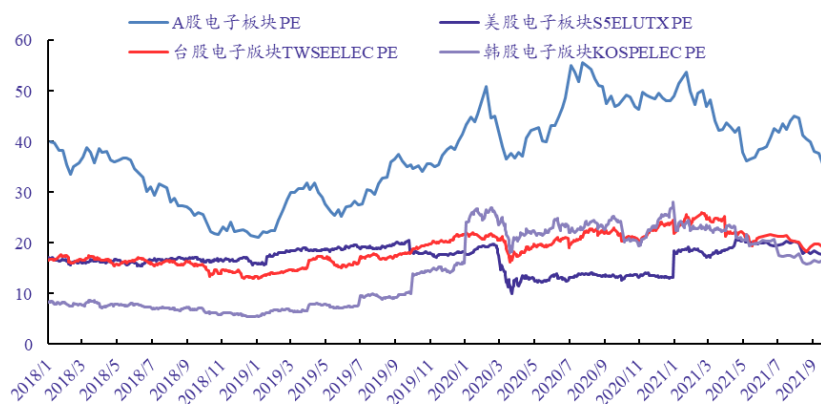


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 17 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 19.29、16.51、17.71 倍。

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 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 17 日市盈率平均数为 30.65 倍, 估值中位数为 22.09 倍。

表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 17 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	2021/9/17	2021/9/17
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	27.81	24,143.96
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	11.86	2,201.33
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	77.35	5,475.00
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	36.08	2,082.78
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	16.37	1,507.01
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	14.44	3,920.37
	均值	17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	30.65	6555.07
	中位数	13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	22.09	3060.85
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	77.35	24143.96
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	11.86	1507.01

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院 (市值单位为亿美元)

我们选取了在中国香港上市交易的 13 家电子制造企业，A 股电子行业估值略高于大陆地区在中国香港上市交易的电子公司估值。

表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 03 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	2021/9/17	2021/9/17
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	16.13	5,767.11
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	35.40	2,472.30
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	19.09	483.40
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	11.07	143.02
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	46.32	106.45
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	12.91	715.39
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	9.06	78.61
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	6.84	25.76
	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	14.82	42.30
半导体	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	53.72	2,198.85
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	50.08	539.04
	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	15.32	380.60
PCB	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	7.97	432.43
均值			51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	22.98	1029.64
中位数			33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	15.72	457.92
最大值			240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	53.72	5767.11
最小值			-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	6.84	25.76

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

我们也选取了在中国台湾上市交易的 17 家国内大陆地区电子制造企业，A 股电子行业估值显著高于在中国台湾上市交易的电子公司估值。

表 9. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 17 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	2021/9/17	2021/9/17
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	11.76	15,041.34
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	14.06	3,252.90
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	10.08	3,008.99
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	36.29	2,843.36
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	6.41	1,264.29
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	7.40	1,727.19
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	6.83	2,421.40
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	18.07	940.63
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	8.31	1,646.63

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

半导体	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	28.44	169,333.76
	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	24.73	15,028.09
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	18.35	7,627.12
	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	23.75	2,010.10
面板	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	8.67	1,602.33
	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.32	881.48
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.32	881.48
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	12.21	130.49
均值			-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	15.18	13508.33
中位数			2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	11.76	2010.10
最大值			186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	36.29	169333.76
最小值			-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	6.41	130.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我国电子行业整体的估值比国际龙头公司估值要高,但整体的成长情况更好。

表 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 09 月 17 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	6.91	0.32	0.49	0.62	0.71	14.10	11.15	9.73
	601231.SH	环旭电子	14.39	0.79	0.94	1.13	1.34	15.31	12.73	10.74
	002475.SZ	立讯精密	33.53	1.03	1.31	1.70	2.15	25.60	19.72	15.60
	300433.SZ	蓝思科技	22.23	1.12	1.47	1.82	2.19	15.12	12.21	10.15
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	30.95	1.23	1.69	1.94	2.05	18.31	15.95	15.10
	600183.SH	生益科技	22.32	0.73	0.95	1.12	1.33	23.49	19.93	16.78
半导体	600745.SH	闻泰科技	96.89	1.94	3.01	4.05	5.32	32.19	23.92	18.21
	688008.SH	澜起科技	56.25	0.98	1.12	1.48	1.86	50.22	38.01	30.24
	688396.SH	华润微	69.20	0.85	1.16	1.45	1.78	59.66	47.72	38.88
	603501.SH	韦尔股份	239.82	3.12	4.71	6.03	8.12	50.92	39.77	29.53
	603986.SH	兆易创新	151.25	1.87	2.14	2.79	3.47	70.68	54.21	43.59
	002371.SZ	北方华创	357.00	1.08	1.40	1.93	2.59	255.00	184.97	137.84
面板	000725.SZ	京东方 A	5.61	0.14	0.49	0.56	0.68	11.45	10.02	8.25
	000100.SZ	TCL 科技	6.67	0.31	0.71	0.82	0.96	9.39	8.13	6.95
	002876.SZ	三利谱	52.10	0.94	1.78	2.56	4.12	29.27	20.35	12.65
LED	600703.SH	三安光电	32.20	0.24	0.50	0.74	1.02	65.05	43.28	31.60
	300296.SZ	利亚德	9.78	-0.38	0.37	0.57	0.64	26.43	17.16	15.28
机器视觉	002415.SZ	海康威视	55.09	1.43	1.7	1.96	2.27	32.41	28.11	24.27
平均								44.70	33.74	26.41

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、核心组合及行业配置观点

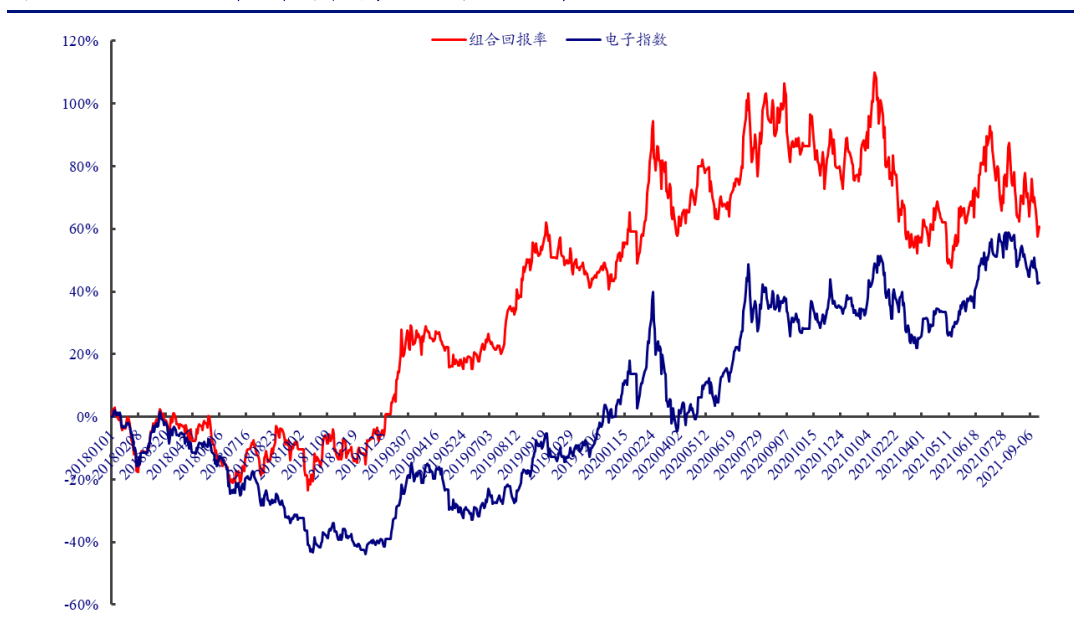
(一) 核心组合

表 11. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 09 月 17 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	-5.96	40.03	1,520.60
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头，业绩持续较快增长	-1.36	52.61	2,083.03
600703.SH	三安光电	国内化合物半导体龙头，长期空间广阔	-8.89	114.02	1,442.35

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 09 月 17 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**

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。

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 9 起重点融资案例，建议重点关注半导体制造商基本半导体等。

表 12. 上周一级市场重点融资情况

类型	融资企业	投资方	轮次	融资金额	公司简介
半导体	基本半导体	松禾资本，力合	C+轮		致力于碳化硅功率器件的研发与产业化
		金控，中美绿色			
		基金，佳银基			
		金，厚土资本，			

半导体	忆芯科技	博世创投			
		正奇金融，中海创投，中电拓方，启迪新基建	B+轮	2 亿元人民币	致力于在加速 SSD 存储在数据中心的应用领域
半导体	力通通信	领投机构：正业资本			
		本跟投机构：和利资本，潇湘资本	战略融资	2 亿人民币	一家 5G 射频芯片研发生产商
机器人	擎朗智能	领投机构：软银集团			
		跟投机构：中金甲子，Prosperity7 Ventures	D 轮	2 亿美元	一个专业从事各类型智能机器人的研发
半导体	绿芯半导体	东方富海，临芯投资	B+轮	约亿元人民币	一家快速成长的存储芯片、系统和方案提供商
		领投机构：招商致远资本			
半导体	迦美信芯	跟投机构：软银中国资本，同创伟业，涌铎投资	C 轮	2 亿人民币	一家射频芯片通讯技术公司
		领投机构：敦鸿资产			
消费电子	斯普奥汀	跟投机构：博瑞传播	A+轮		一家无线充电系统研发商
VRAR	小派科技	联合光电	B+轮	数千万元人民币	一家 VR 头显设备研发制造商
半导体	微见智能	中芯聚源投资	Pre-A 轮	数千万元人民币	研发生产的 1.5um 级系列高精度固晶机已成功量产并正式规模商用

资料来源：企查查，中国银河证券研究院整理

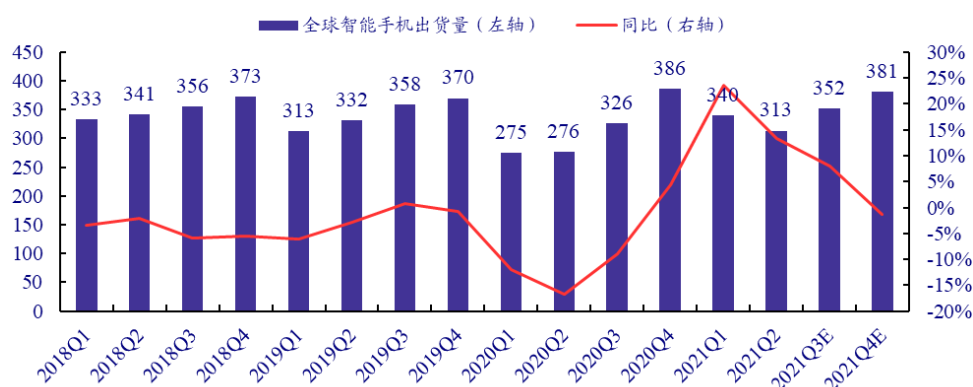
六、高频数据跟踪

（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 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%。

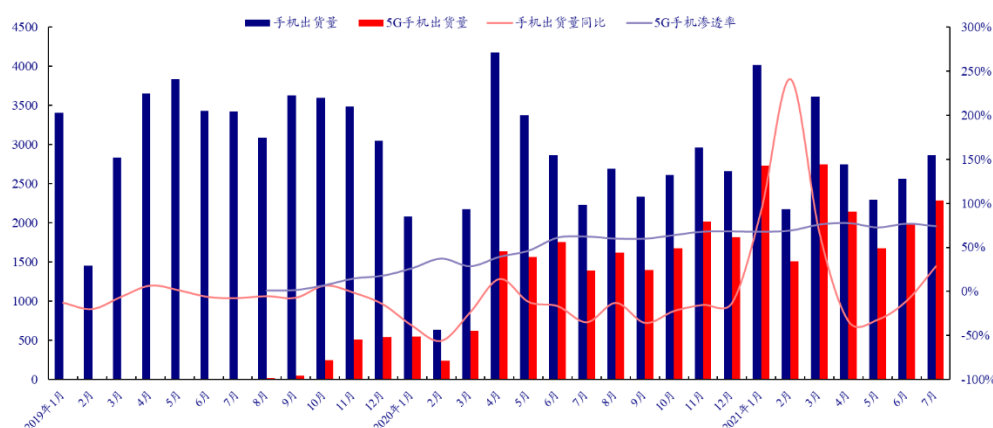
表 13. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）

公司	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 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）

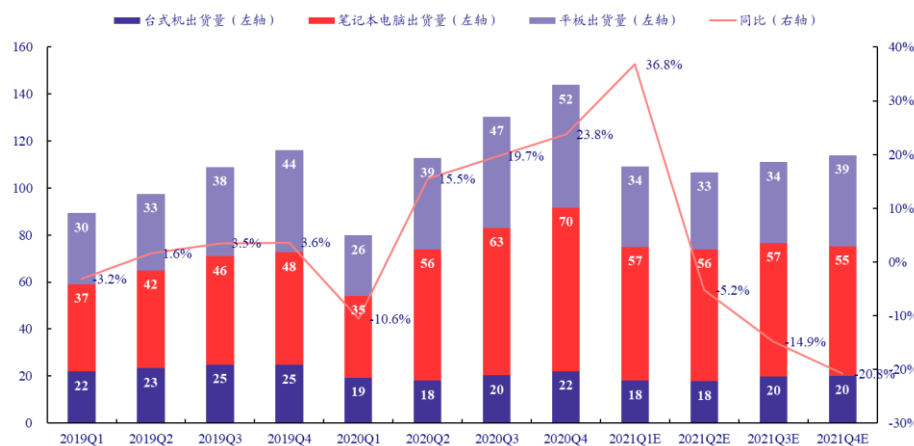


资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

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 17 日，费城半导体指数为 3,421.16，环比上周上涨 0.13%。

图 12. 费城半导体指数

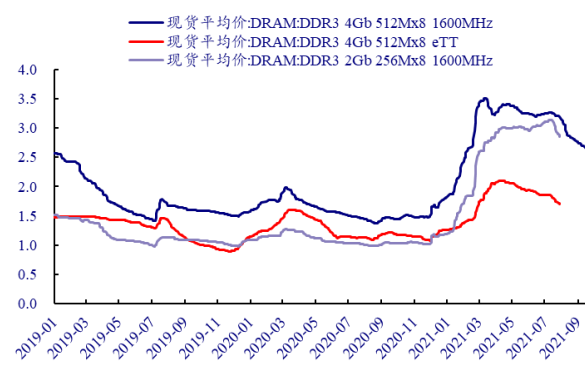


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: DRAM 价格小幅回落

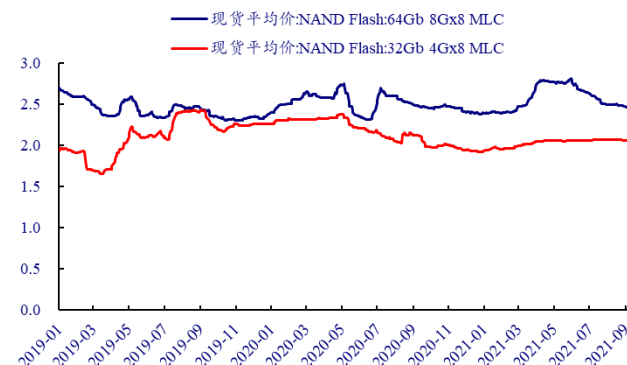
据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 09 月 13 日至 2021 年 09 月 17 日 DRAM 平均价格下降了 1.1%; NAND 平均价格上涨了 0.41%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021Q3 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持在较高水平。

图 13. DRAM 现货均价 (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)



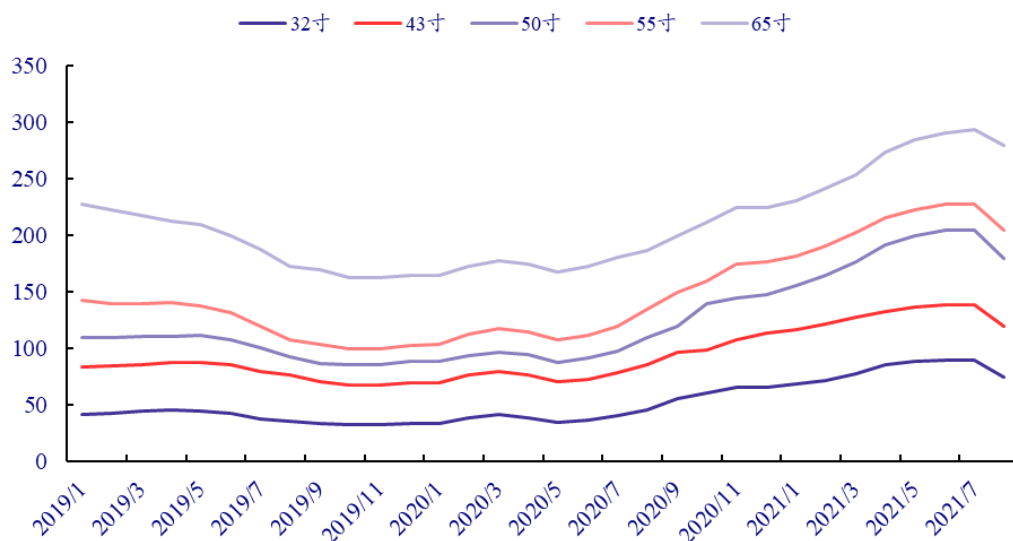
资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(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 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

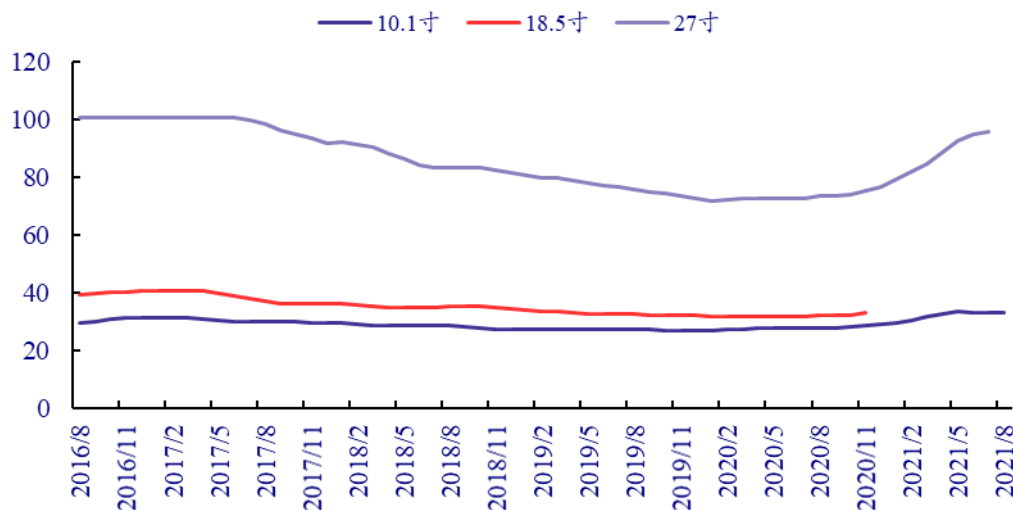


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 寸笔记本面板价格环比增长 0.00%。

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

苹果新品需求不及预期, 原材料供应紧缺的风险。

附录：重点公司投资案件

【蓝思科技】蓝思科技是全球消费电子玻璃及结构件龙头，基于盖板玻璃的绝对优势地位，公司近年来向蓝宝石、陶瓷、金属等结构件以及触控、天线及各类模组延伸，产品在智能手机、手表、汽车电子等领域得到广泛应用。公司是苹果外观件核心供应商，苹果业务占比约为43%。受益于苹果新机加快备货，公司产能利用率提升，订单充沛。iPhone 12采用超晶瓷面板、金属中框，公司产品单机价值量将提升；同时，终端出货量的大幅增长将带动公司产品需求量的提升。预计2021-2022年EPS为1.47/1.82元，推荐。

【领益智造】公司是全球领先的精密功能件制造商，主要从事精密功能与结构件、充电器、5G产品和材料业务。公司为苹果和安卓等消费电子客户的手机、IoT、平板等提供功能件、结构件及充电器。公司功能件与结构件产品受益于智能手机出货量增长和5G时代手机屏蔽、散热、防水等性能升级，量价齐升。公司收购赛尔康进军充电领域，我们认为iPhone取消随机配送充电插头将利好公司无线充电业务。预计2021-2022年EPS为0.49/0.62元，推荐。

【环旭电子】公司是国内SiP封装龙头企业，主要从事电子元器件封装与制造服务，公司产品主要应用于通讯、消费电子等领域。公司深耕SiP领域多年，在生产良率等方面具有一定技术优势，是WiFi SiP、手表SiP、手机微型化UWB模组、5G毫米波AiP等的重要供应商。随着5G渗透和可穿戴设备的普及，SiP模组需求有望保持快速增长。预计2021-2022年EPS为0.94/1.13元，推荐。

【立讯精密】公司是国内精密制造龙头，是苹果LCP模组主要供应商、AirPods最大的代工厂，当前主营业务是提供高速互连、声学、射频天线、无线充电、震动马达、通信基站相关产品的解决方案，同时也是智能穿戴、智能家居产品的系统制造商。我们认为在可穿戴产品出货强劲的带动下，公司业绩将继续保持快速增长。公司于2020年8月正式开启智能手表及SiP业务，公司还是苹果新一代无线充电产品Magsafe组装代工厂，业务边界不断拓展，围绕苹果逐渐打造成为行业领先的精密制造平台，未来有望成为全球领先的电子制造龙头。预计2021-2022年EPS为1.31/1.70元，推荐。

【闻泰科技】公司是全球领先的ODM企业、中国领先的移动终端和智能硬件产业生态平台，主要从事通讯终端产品、半导体和新型电子元器件的研发和制造业务。5G智能手机向中低端渗透、手机品牌委外ODM订单增加，公司ODM龙头地位稳固，持续导入国内外一线优质客户，同时持续布局笔电、平板、IoT、TWS、VR/AR等业务，业绩可稳健增长。公司完成并购全球功率器件领先厂商安世半导体，向上游功率器件延伸，其下游应用以汽车电子为主，随着新能源车持续放量可打开长期成长空间。预计2021-2022年EPS为3.27/4.27元，推荐。

【澜起科技】公司是全球领先的内存接口芯片设计公司，市场份额接近半壁江山。公司的内存接口芯片广泛应用于DDR2-DDR4的产品上，凭借传输速率快等优势聚焦于服务器用存储领域。公司产品覆盖三星、海力士、镁光等DRAM龙头企业，客户资源稳定；公司与英特尔、清华大学合作的津逮服务器CPU，技术研发具有领先优势，有望成为业绩新增长点。我们认为公司未来有望稳固市场地位并扩大营收和市场份额。预计2021-2022年EPS为1.30/1.67元，公司将受益于大数据、服务器领域的景气提升，业绩有望保持高增长，推荐。

【**韦尔股份**】公司是全球知名的提供先进数字成像解决方案的芯片设计公司，公司图像传感器产品丰富，主要产品 CMOS 图像传感器芯片产品型号覆盖了 8 万像素至 6,400 万像素等各种规格。5G 时代，光学依旧是终端核心亮点，摄像头功能持续升级，高像素镜头渗透率提升，手机、汽车、安防领域的图像传感器数量及价值量稳步提升。公司 0.8um 48M 图像传感器已进入全球第一梯队，0.7um 64M 图像传感器在手机 CIS 领域具备极强的竞争力，领先技术优势助其持续扩大市场份额。预计 2021-2022 年 EPS 为 4.71/6.03 元，推荐。

【**兆易创新**】公司是内存存储龙头，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。

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. iPad mini 6 配置超出市场预期	5
图 3. Apple Watch Series 7 外观升级, 屏幕占比提升	6
图 4. 市场各行业板块周涨跌幅 (截至 2021 年 09 月 17 日)	7
图 5. 电子二级板块周涨跌幅 (截至 2021 年 09 月 17 日)	7
图 6. 电子股估值及溢价分析 (截至 2021 年 09 月 17 日)	11
图 7. 各国或地区电子板块 PE 比较	12
图 8. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 09 月 17 日)	15
图 9. 全球智能手机出货量及预测 (单位: 亿台)	18
图 10. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)	19
图 11. 全球 PCD 出货量情况 (单位: 百万台)	19
图 12. 费城半导体指数	20
图 13. DRAM 现货平均价 (单位: 美元)	20
图 14. NAND 现货平均价 (单位: 美元)	20
图 15. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	21
图 16. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)	21

表格目录

表 1. 热点事件及分析	3
表 2. iPhone13 系列国行售价与 iPhone12 系列对比	4
表 3. 2020 年 A 股指数行情回顾 (截至 2021 年 09 月 17 日)	6
表 4. 本周行业涨跌幅居前的公司 (截至 2021 年 09 月 17 日)	8
表 5. 公司重要公告	8
表 6. 行业动态	9
表 7. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 17 日)	12
表 8. 港股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 03 日)	13
表 9. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 17 日)	13
表 10. 重点公司盈利预测与估值水平情况 (截至 2021 年 09 月 17 日)	14
表 11. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 09 月 17 日)	15
表 12. 上周一二级市场重点融资情况	16
表 13. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况 (单位: 百万台)	18

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

中国科学院大学工学博士，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