

创维发布 Q72 电视 MiniLED 商用进一步加速

核心观点 (2021.09.20-2021.09.24)

- 最新动态摘要** 1. 中国信通院：8 月国内市场手机出货量同比下降 9.7%。从 2021 年 1-8 月的数据来看，国内手机市场依然维持快速增长，5G 渗透率进一步提高。单季度来看，尽管 8 月上新机型共计 57 款，同比增长 50%，8 月份我国手机出货量同比、环比均出现一定程度的下滑，短期需求较为疲软。我们认为，手机市场的需求取决于手机的创新能力和性价比等多方面因素，我们继续看好 iPhone13 系列手机性价比提升带来的需求提振。21Q4 iPhone 产业链业绩增长确定性较强。2. 创维携手京东方，发布应用 Mini-LED 背光技术的 SKYWORTH Q72。技术方面，Q72 搭载了京东方新一代 COG 玻璃基技术，显示效果与 OLED 直显技术相当。价格方面，Q72 价格接近同尺寸传统液晶电视的一倍。近两年三星、LG、TCL、小米、创维等品牌相继推出 MiniLED 背光电视，持续加快 MiniLED 商用化进程。我们认为，在低密度 MiniLED 背光技术以及芯片设计技术不断优化的背景下，其成本有望缩减至传统液晶面板的 1.2 倍，MiniLED 背光技术渗透率有望快速提升：据 Omdia 统计 2020 年全球 MiniLED 背光电视全球出货量为 500 万台；预计到 2025 年出货量将提升至 2,530 万台，占全球电视市场的 10% 左右。Mini-LED 商用加速有望大幅改善 LED 芯片的供需结构，预计到 2022 年 LED 芯片供需将恢复至平衡线以下，建议关注具备规模优势，前瞻布局新兴技术的龙头厂商。
- 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	0.09	40.07	1,521.97
	603501.SH	韦尔股份	-0.01	52.60	2,082.86
	600703.SH	三安光电	1.27	115.47	1,460.71

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理 (2021 年 09 月 24 日)

- 风险提示：** MiniLED 终端需求不及预期，行业竞争格局加剧的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

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

王恺

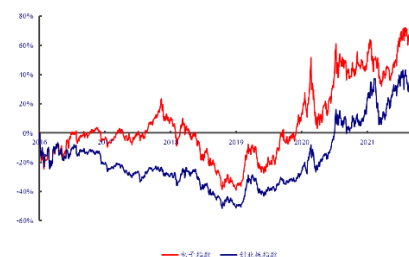
☎: 010-80927627

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

特此鸣谢：张斯莹

行业数据

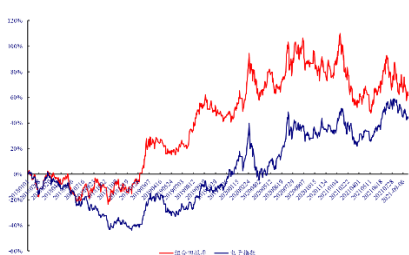
2021-09-24



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-09-24



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	5
(一) 市场动态周监测.....	5
(二) 公司重要公告.....	6
(三) 行业动态.....	7
三、国内外行业及公司估值情况	9
四、核心组合及行业配置观点	13
(一) 核心组合.....	13
(二) 行业配置观点.....	13
五、一级市场风向	14
六、高频数据跟踪	15
(一) 消费电子：新冠疫情影响减弱，行业需求持续回暖.....	15
(二) 半导体：行业高景气持续，零部件价格维持高位.....	17
(三) 面板：电视、笔电用液晶面板价格分化.....	18
七、风险提示	19
附录：重点公司投资案件	19

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
中国信通院：8月国内市场手机出货量同比下降 9.7%	<p>中国信通院 9 月 22 日发布报告称，8 月国内市场手机出货量达 2430.6 万部，同比下降 9.7%，其中 5G 手机出货量达 1768.8 万部，同比增长 9.4%，占同期手机出货量的 72.8%。报告显示，2021 年 1-8 月，国内市场手机总体出货量累计达 2.27 亿部，同比增长 12.3%，其中 5G 手机出货量为 1.68 亿部，同比增长 79.7%，占同期手机出货量的 74.1%。从智能手机角度来看，2021 年 8 月，国内智能手机出货量为 2308.0 万部，同比下降 9.9%，占同期手机出货量的 95.0%。2021 年 1-8 月，国内智能手机出货量为 2.22 亿部，同比增长 13.3%，占同期手机出货量的 97.7%。</p> <p>从 2021 年 1-8 月的数据来看，国内手机市场依然维持快速增长，5G 渗透率进一步提高。单季度来看，尽管 8 月上新机型共计 57 款，同比增长 50%，8 月份我国手机出货量同比、环比均出现一定程度的下滑，短期需求较为疲软。我们认为，手机市场的需求取决于手机的创新能力、性价比等多方面因素，我们继续看好 iPhone13 系列手机性价比提升带来的需求提振。21Q4 iPhone 产业链业绩增长确定性较强，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)、蓝思科技 (300433.SZ)、信维通信 (300136.SZ) 等。</p>

资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

2021 年 9 月 23 日，创维电视召开 2021 年秋季新品发布会，创维鸣丽屏®SmartMiniLED 电视 Q72 正式亮相，同时对外发布了创维 0.86 高色准 OLED 电视 S82、真 120Hz 无屏闪音画旗舰 A20 Pro 及创维首款 OLED 电竞显示器 G90。

图 1. 创维发布应用 Mini-LED 背光技术的 SKYWORTH Q72

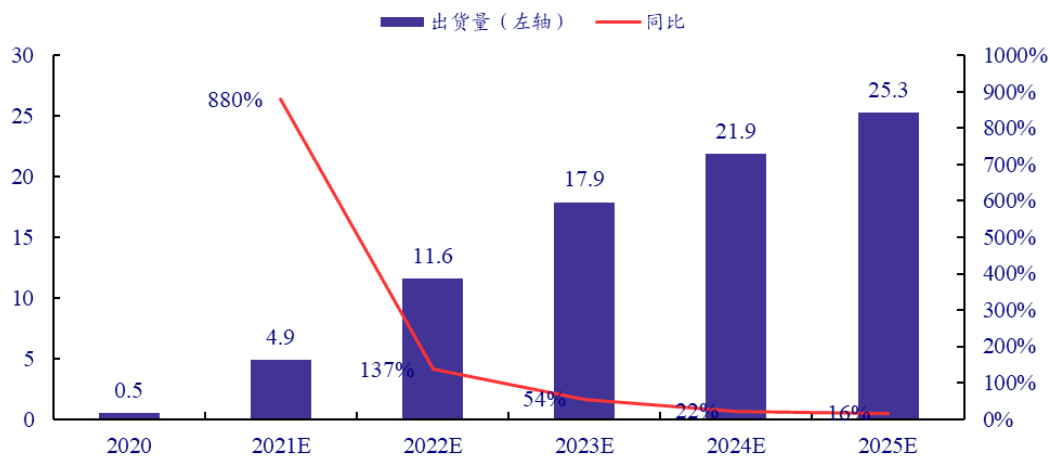


资料来源：创维官网，中国银河证券研究院整理

技术方面，创维鸣丽屏®SmartMiniLED 电视 Q72 搭载了京东方新一代 COG 玻璃基技术，具备 20,736 颗 MiniLED，实现了 2,304 个可独立控光的物理背光分区，屏幕亮度均匀性达到 93% 以上，对比度提升至 100 万: 1，显示效果与 OLED 直显技术相当。价格方面，创维鸣丽屏 SmartMiniLED 电视 Q72 的 75 寸售价 29,999 元，86 寸售价 49,999 元，价格接近同尺寸传统液晶电视的一倍。

近两年三星、LG、TCL、小米、创维等品牌相继推出 MiniLED 背光电视，持续加快 MiniLED 商用化进程。我们认为，在低密度 MiniLED 背光技术以及芯片设计技术不断优化的背景下，其成本有望缩减至传统液晶面板的 1.2 倍，MiniLED 背光技术渗透率有望快速提升：据 Omdia 统计 2020 年全球 MiniLED 背光电视全球出货量为 500 万台；预计到 2025 年出货量将提升至 2,530 万台，占全球电视市场的 10% 左右。我们认为，Mini-LED 商用加速有望大幅改善 LED 芯片的供需结构。预计 2022 年 MiniLED 芯片需求量将大幅提升，考虑到现有的产能规划，预计 2022 年 LED 芯片供需有望恢复至平衡线以下。

图 2. MiniLED 背光电视出货量统计及预测



资料来源: Omdia, 中国银河证券研究院整理

在 market 需求的带动下，LED 产业链向中国大陆转移，产业链各环节均催生了具有较强竞争力、较高市场份额的龙头企业。上游芯片方面，根据各公司产能建设测算，我国 LED 芯片产值在全球范围的占比已超过 40%，市场份额主要集中在三安光电、华灿光电等厂商。中游封装方面，根据 CAS 数据测算，我国封装企业产值在全球的占比已接近 60%，形成了以木林森为首的“一超多强”的局面。尽管 LED 下游应用较为分散，依然涌现出利亚德、洲明科技等全球领先企业。受益于规模优势，龙头厂商的市场地位有望在新兴技术发展中继续巩固提升，建议关注前瞻布局 Mini-LED、Micro-LED 技术的三安光电(600703.SH)、利亚德(300296.SZ)、京东方(000725.SZ)等。

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

本周创业板指上涨 0.46%，报 3,207.82 点；上证综指下跌 0.02%，报 3,613.07 点；电子行业指数上涨 0.70%，报 4,997.21 点。

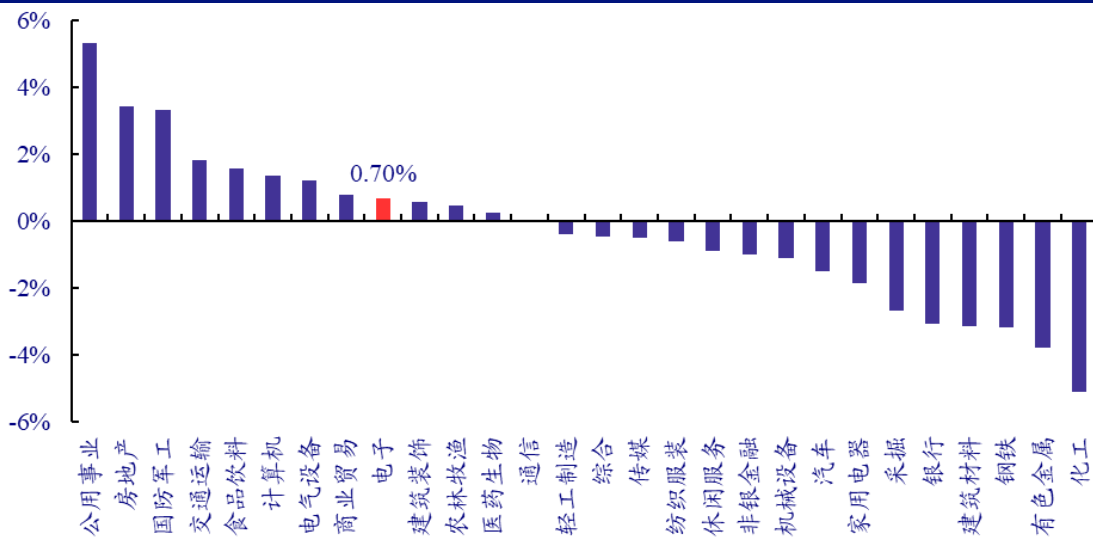
表 2. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 09 月 24 日）

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	4,997.21	0.70	7.78	5.55
000300.SH	沪深 300	4,849.43	-0.13	-9.13	-6.94
399006.SZ	创业板指	3,207.82	0.46	10.08	8.14
000001.SH	上证综指	3,613.07	-0.02	2.96	4.03
399001.SZ	深圳成指	14,357.85	-0.01	-1.03	-0.78

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 0.70%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 9 名。

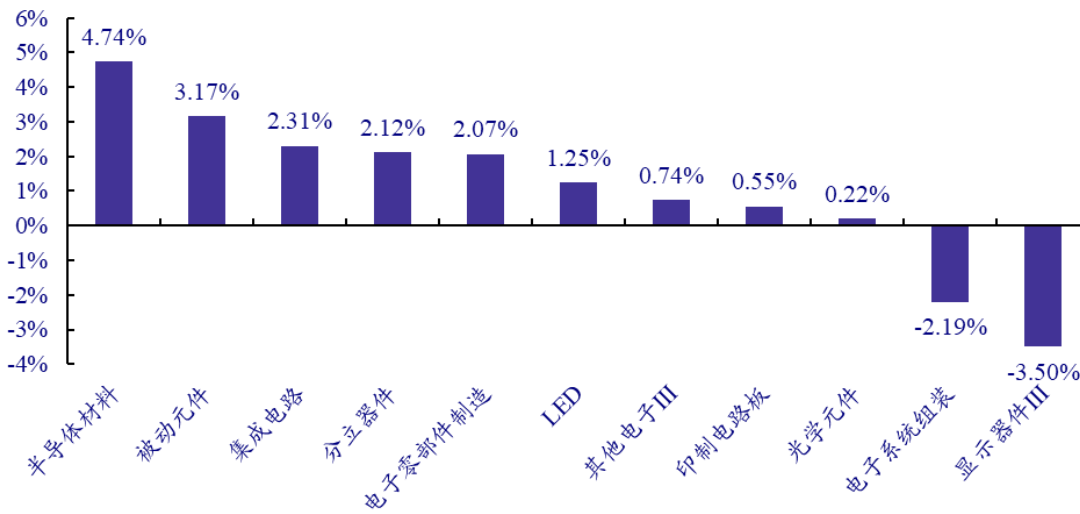
图 3. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 24 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级板块中，半导体材料、被动元件本周涨幅居前，涨幅分别为 4.74%、3.17%。

图 4. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 24 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 24 日）

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	奕瑞科技	上海贝岭	拓邦股份	麦捷科技	士兰微
	688301.SH	600171.SH	002139.SZ	300319.SZ	600460.SH
	17.53%	15.66%	14.10%	13.08%	12.18%
跌幅前五	弘信电子	联合光电	得邦照明	电连技术	苏大维格
	300657.SZ	300691.SZ	603303.SH	300679.SZ	300331.SZ
	-15.30%	-9.19%	-9.10%	-8.56%	-8.53%

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
2021-09-24	胜宏科技	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
2021-09-24	北京君正	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
2021-09-24	矩子科技	监事雷保家先生, 计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式, 或者在本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式合计减持本公司股份不超过公司总股本的 0.6771%,	股份增减持
2021-09-24	国科微	公司发布股权激励草案, 本激励计划的激励对象总人数不超过 250 人, 拟授予的股票期权数量为 363.62 万份, 本激励计划授予的股票期权的行权价格为 55 元。	股权激励
2021-09-24	斯达半导	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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2021-09-24	罗普特	2021年1月1日至本公告披露日,公司及子公司累计收到各类与收益相关的政府补助金额共计2,036.43万元	政策影响
2021-09-23	华天科技	公司及子公司自2021年7月30日至2021年9月17日期间,获得的政府补助合计人民币8,434.21万元	政策影响
2021-09-23	思瑞浦	安固创投、哈勃科技和隼萼芯泽、嘉兴相与计划根据市场情况通过集中竞价的方式拟减持股份数量占公司总股本的比例合计不超过0.32%,0.2%,2%	股份增减持
2021-09-23	蓝特光学	公司股东、董事王晓明先生及其一致行动人张引生先生、蓝山投资、王柳琳女士计划通过集中竞价及大宗交易方式减持所持有的公司股份不超过目前公司总股本的3.72%。	股份增减持
2021-09-23	航锦科技	公司发布前三季度业绩预告,预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长:225.91%—281.15%	业绩预告
2021-09-23	苏州科达	2021年9月18日,苏州科达科技股份有限公司(以下简称“公司”)收到先进技术研究院2020年度建设财政扶持资金1,550.6万元	政策影响
2021-09-22	弘信电子	公司及子公司自2021年4月2日至本公告披露日收到各项政府补助资金共计人民币11,796,519.79元	政策影响
2021-09-22	明阳电路	股东孙文兵先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持本公司总股本比例的0.13%	股份增减持
2021-09-22	富瀚微	股东云南朗瀚企业管理有限公司,计划自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价交易方式或自本公告之日起3个交易日后的6个月内通过大宗交易方式减持本公司股份不超过公司总股本6%。	股份增减持
2021-09-22	拓邦股份	公司发布股权激励预案,拟授予的股票期权数量为3400万份,本激励计划授予的股票期权的行权价格为7.23元。	股权激励

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
半导体	<p>不会继续上涨? 机构预计 NAND 闪存合约价格 Q4 持平或下滑 5%</p> <p>9月25日消息,据国外媒体报道,在连续几个季度上涨之后,NAND闪存合约价格的上涨趋势,在即将到来的四季度有可能终结,有研究机构预计在四季度将停止上涨。从研究机构的预计来看,他们认为 NAND 闪存的合约价格,在四季度将会与三季度持平,但也有下跌的可能,最高可能下跌5%。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-25/2858699.shtml)</p>
	<p>英特尔亚利桑那州新工厂已正式动工 计划 2024 年全部投入运营</p> <p>9月26日消息,据国外媒体报道,英特尔 CEO 帕特·基辛格3月份宣布将在亚利桑那州建设的两座新工厂,已在当地时间周五正式动工。英特尔官网的信息显示,包括 CEO 帕特·基辛格、高级副总裁 Keyvan Esfarjani、亚利桑那州州长道格·杜西在内的多位英特尔高管和地方政府的高官,出席了新工厂的奠基仪式。新动工建设的两座工厂,投资高达200亿美元,位于英特尔在亚利桑那州钱德勒的 Ocotillo 园区,他们在这一园区已有4座芯片工厂,建成之后就增至6座。从英特尔在官网公布的消息来看,新动工的这两座工厂,被命名为52和62厂,计划在2024年全部投入运营,工厂建设将花费近3年时间。</p>

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-26/2858739.shtml>)

美国加州将要求所有轻型自动驾驶汽车从 2030 年开始实现零排放

汽车电子
9月26日消息,据国外媒体报道,美国加州将要求所有在该州运营的轻型自动驾驶汽车从2030年开始实现零排放。虽然自动驾驶汽车有可能使驾驶变得更方便、更安全、更便宜,特别是对于目前雇佣人类司机的行业来说,但环保组织 Union of Concerned Scientists (UCS) 的研究表明,这些好处也可能导致驾驶里程数增加,从而增加尾气排放和交通拥堵。当地时间周四,加州州长加文·纽森(Gavin Newsom)签署了一项由UCS发起的法案,该法案最终将禁止汽油和混合动力自动驾驶汽车在该州运营,从而确保未来的自动驾驶汽车不会加剧空气污染以及恶化气候危机。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-26/2858746.shtml>)

通用汽车证实已恢复雪佛兰 Bolt 电动汽车的电池生产

汽车电子
9月22日消息,据国外媒体报道,通用汽车证实,由于导致火灾隐患的制造缺陷已经得到解决,它已于本周一恢复雪佛兰 Bolt 电动汽车的电池生产,将于下月开始更换电池。据外媒报道,通用汽车的 Bolt 电动汽车使用的是电池供应商 LG 的电池, LG 在荷兰和密歇根州运营电池生产工厂。该公司表示,这两家工厂都已恢复生产,用于更换的电池模块最快将在10月中旬运往经销商。LG正在增加产能,以为通用汽车提供更多的电池。上周,通用汽车表示,将把密歇根州一家装配厂的关闭时间延长至10月中旬,因为LG尚未向其供应无缺陷电池。不过,该公司仍计划下个月恢复生产,因为电池供应将优先用于电池更换。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-22/2858335.shtml>)

IDC: 2021 年 Q2 全球 PC 显示器出货量超过 3500 万台 同比增长 11.2%

消费电子
9月24日消息,据国外媒体报道, IDC 的全球 PC 显示器季度报告显示,2021 年第二季度,全球 PC 显示器出货量超过 3500 万台,同比增长 11.2%。2021 年第二季度,PC 显示器出货量排名前五的厂商分别是戴尔(754.9 万台)、联想(416.4 万台)、冠捷科技(371.2 万台)、惠普(354.3 万台)和三星(353.7 万台)。其中,戴尔以 21.5% 的市场份额高居榜首,其次是联想(11.9%)、冠捷科技(10.6%)、惠普(10.1%)和三星(10.1%)。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-24/2858635.shtml>)

华为正式发布欧拉系统 将与鸿蒙能力共享生态互通

消费电子
华为全联接大会 2021 在 9 月 25 日正式举行,而大会上官方也是正式发布了操作系统 openEuler 欧拉。华为副总裁、计算产品线总裁邓泰华在会上表示,目前操作系统碎片化,导致数字基础设施产生大量“软烟囱”,存在生态割裂、重复开发、协同繁琐的问题。未来欧拉将定位为数字基础设施开源系统,覆盖全场景应用,支持服务器,云计算,边缘计算,嵌入式多样性设备。

(来源: 快科技 <https://news.mydrivers.com/1/785/785678.htm>)

5440 亿美元 美银预计今年全球芯片销售额飙升 24%

半导体
美国银行上调了其今年全球芯片销售额的预期,预计电脑和汽车用芯片的需求将不断增长,并将英伟达和汽车芯片供应商 ON Semiconductor 列入其今年剩余时间的的首选股票清单。全球芯片持续短缺困扰着从汽车制造商、视频游戏出版商到消费电子产品制造商等众多企业,这也促进了芯片公司的销售。美银预计,高于趋势的增长将持续到明年,目前预计 2021 年行业总销售额将增长 24%,达到 5440 亿美元,高于此前增长 21% 的预期。

(来源: 新浪财经 <https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2021-09-20/doc-iktzqyt7038446.shtml>)

欧盟将提议案 强制电子设备使用通用充电器

消费电子
9月22日消息,据国外媒体报道,欧盟委员会将会在周四提出一项议案,试图在欧盟建立一个移动设备通用充电器,让手机、平板等设备都使用通用充电器。一直以来,欧洲官员一直在努力创造一个共同的充电标准,强制厂商使用通用充电器,但遭到苹果以及科技行业其他制造商的强烈抗议,如若立法,特别是苹果将受到很大影响。另外,除了一个统一的充电端口,据报道欧盟还希望充电硬件的销售与设备分离,欧盟立法者声称,通用充电器对消费者来说更方便,也对环境更加友好。而苹果公司强烈反对这种强制性标准,声称这会抑制创新,激怒消费者,制造不必要的电子垃圾。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-22/2858270.shtml>)

半导体 **北美半导体生产设备制造商 8 月份销售额降至 36.5 亿美元**

9月22日消息,据国外媒体报道,连创新高之后,北美半导体生产设备制造商的销售额,在8月份环比出现了下滑,但同比仍有大幅增长。国际半导体产业协会在报告中表示,8月份北美半导体生产设备制造商的销售额为36.5亿美元,较7月份的38.6亿美元减少2.1亿美元,环比下滑5.4%。

(来源: TechWeb <http://www.techweb.com.cn/world/2021-09-22/2858325.shtml>)

资料来源: TechWeb, 快科技, 新浪科技, 中国银河证券研究院整理

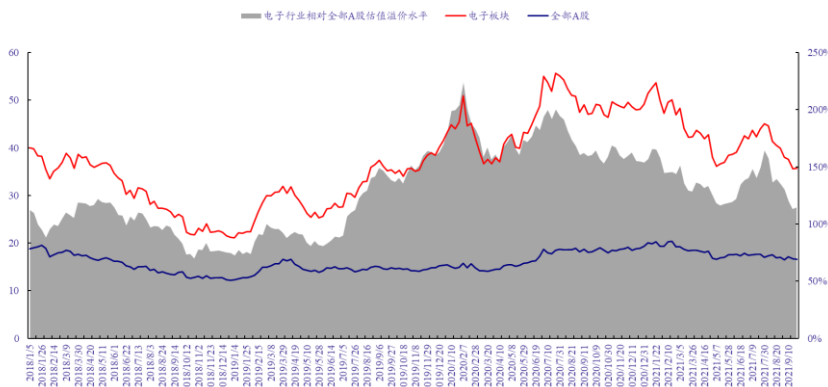
三、国内外行业及公司估值情况

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24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24日,全部A股滚动市盈率为16.65倍;电子行业相对全部A股溢价为114.49%,本周内上涨了1.5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5. 电子股估值及溢价分析(截至2021年09月24日)

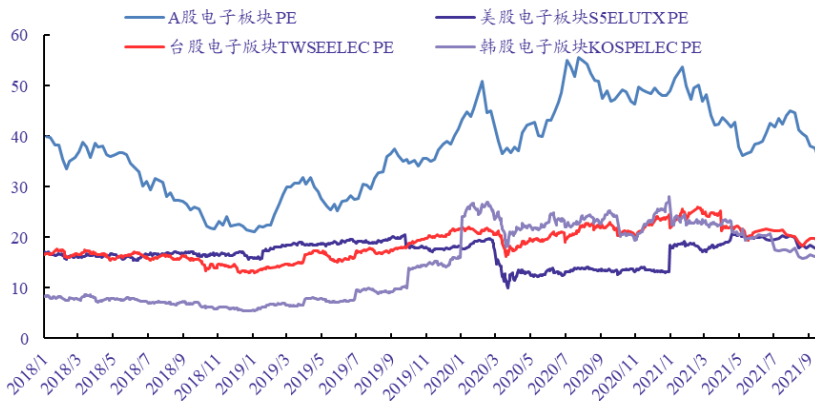


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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,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 6. 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 24 日市盈率平均数为 30.76 倍, 估值中位数为 22.19 倍。

表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 09 月 24 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	2021/9/24	2021/9/24
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	27.98	24,286.12
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	11.86	2,199.71
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	77.99	5,520.25
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	36.00	2,078.33
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	16.41	1,510.17
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	14.31	3,928.94
	均值	17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	30.76	6587.25
	中位数	13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	22.19	3064.32
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	77.99	24286.12
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	11.86	1510.17

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 24 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	2021/9/24	2021/9/24
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	15.50	5,541.56
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	33.05	2,307.77
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	18.39	460.44
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	10.72	138.53
消费电子 零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	46.63	107.15
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	11.97	663.57
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	8.83	76.64
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	6.71	25.27
半导体	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	13.80	39.38
	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	52.17	2,133.87
	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	50.44	542.94
PCB	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	15.21	377.93
	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	7.55	409.97
		均值	51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	22.38	986.54
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	15.35	435.20
	最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	52.17	5541.56	
	最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	6.71	25.27	

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 24 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	2021/9/24	2021/9/24
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	11.65	14,902.71
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	13.34	3,085.22
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	10.15	3,028.30
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	36.49	2,858.84
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	6.49	1,279.52
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	7.68	1,791.26
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	7.06	2,503.10
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	18.67	971.75
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	8.34	1,663.79

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	28.35	166,413.46
半导体	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	24.20	14,708.34
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	17.95	7,801.53
	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%	11.82	920.27
PCB	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	11.82	920.27
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	12.67	135.43
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	15.24	13329.19
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	11.82	2010.10
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	36.49	166413.46
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	6.49	135.43

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24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	6.78	0.32	0.49	0.62	0.71	13.84	10.94	9.55
	601231.SH	环旭电子	14.35	0.79	0.94	1.13	1.34	15.27	12.70	10.71
	002475.SZ	立讯精密	35.60	1.03	1.31	1.70	2.15	27.18	20.94	16.56
	300433.SZ	蓝思科技	22.01	1.12	1.47	1.82	2.19	14.97	12.09	10.05
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	31.84	1.23	1.69	1.94	2.05	18.84	16.41	15.53
	600183.SH	生益科技	22.02	0.73	0.95	1.12	1.33	23.18	19.66	16.56
半导体	600745.SH	闻泰科技	95.90	1.94	3.01	4.05	5.32	31.86	23.68	18.03
	688008.SH	澜起科技	56.66	0.98	1.12	1.48	1.86	50.59	38.28	30.46
	688396.SH	华润微	69.70	0.85	1.16	1.45	1.78	60.09	48.07	39.16
	603501.SH	韦尔股份	239.80	3.12	4.71	6.03	8.12	50.91	39.77	29.53
	603986.SH	兆易创新	150.20	1.87	2.14	2.79	3.47	70.19	53.84	43.29
	002371.SZ	北方华创	382.66	1.08	1.40	1.93	2.59	273.33	198.27	147.75
面板	000725.SZ	京东方A	5.22	0.14	0.49	0.56	0.68	10.65	9.32	7.68
	000100.SZ	TCL科技	6.43	0.31	0.71	0.82	0.96	9.06	7.84	6.70
	002876.SZ	三利谱	51.48	0.94	1.78	2.56	4.12	28.92	20.11	12.50
LED	600703.SH	三安光电	32.61	0.24	0.50	0.74	1.02	65.88	43.83	32.00
	300296.SZ	利亚德	10.54	-0.38	0.37	0.57	0.64	28.49	18.49	16.47
机器视觉	002415.SZ	海康威视	52.48	1.43	1.7	1.96	2.27	30.87	26.78	23.12
平均								45.78	34.50	26.98

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、核心组合及行业配置观点

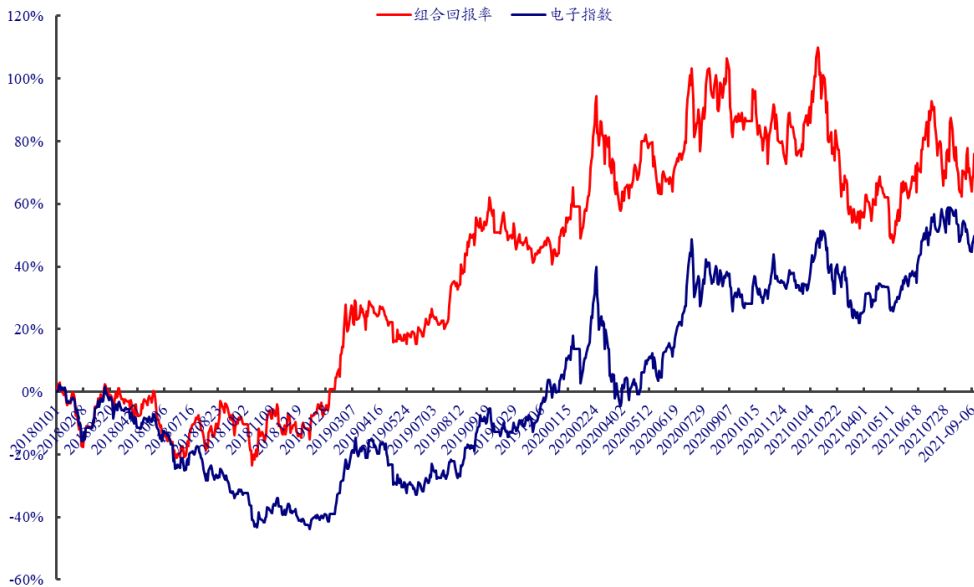
(一) 核心组合

表 10. 核心组合及推荐理由 (截至 2021 年 09 月 24 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	0.09	40.07	1,521.97
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头, 业绩持续较快增长	-0.01	52.60	2,082.86
600703.SH	三安光电	国内化合物半导体龙头, 长期空间广阔	1.27	115.47	1,460.71

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 09 月 24 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力将显著改善。国内厂商积极布局新产线并计划收购海内外优质资产，液晶面板产能将继续向中国大陆转移，预计未来中国大陆的市场份额将达到 70% 以上；手机 OLED 渗透率有望在 2023 年超过 54%，我国厂商产能有序市场，预计在 2021 年市场份额将突破 40%。**建议关注全球面板龙头厂商京东方 A (000725.SZ)、TCL 科技 (000100.SZ)；偏光片全球领先企业三利谱 (002876.SZ) 等。**

PCB：随着计算机、通讯设备、消费电子和汽车电子在内的下游需求的复苏，全球 PCB 行业有望在 2021 年重回正增长。**建议关注 PCB 板厂商鹏鼎控股 (002938.SZ)、东山精密 (002384.SZ)、生益科技 (600183.SH) 等。**

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

五、一级市场风向

上周我们统计了 3 起重点融资案例，建议重点关注分立器件设计企业威兆半导体等。

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	清听声学	中泰创投，汇付创投	A+++ 轮	数千万元人民币	一家有源主动降噪和定向声环境产品及方案提供商
半导体	威兆半导体	动平衡资本，元禾璞华，华勤技	战略融资		一家专业从事分立器件系列的设计及半导体微电子相关产品研发的高科技企业

术股份有限公司

消费电子 力策科技 小米科技 战略融资 消费级激光雷达的开发商

资料来源：企查查，中国银河证券研究院整理

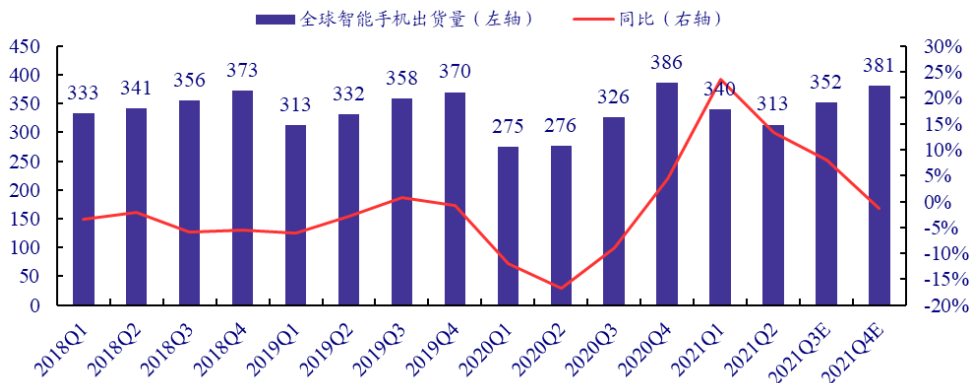
六、高频数据跟踪

（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 8. 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%。

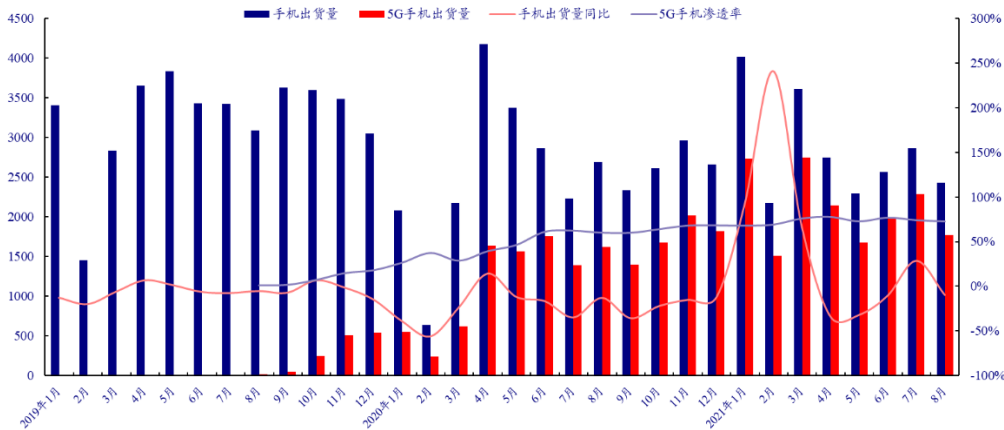
表 12. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况（单位：百万台）

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8月，国内市场手机出货量2,430.6万部，同比下降9.7%。其中5G手机1,768.8万部，同比增长9.4%，环比下降7%，占同期手机出货量的73%；2021年1-8月，国内市场手机总体出货量累计2.27亿部，同比增长12.3%，5G手机出货量1.68亿部，同比增长79.7%，占同期手机出货量的74.1%。

图9. 2019年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）

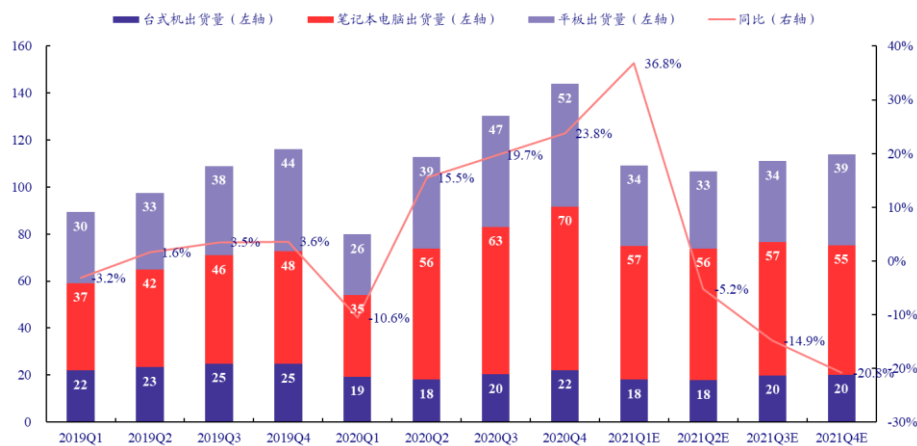


资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

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10. 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 24 日，费城半导体指数为 3,453.92，环比上周上涨 0.96%。

图 11. 费城半导体指数

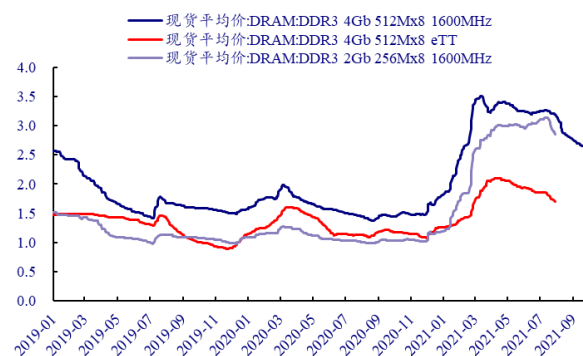


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2. 存储价格：DRAM 价格小幅回落

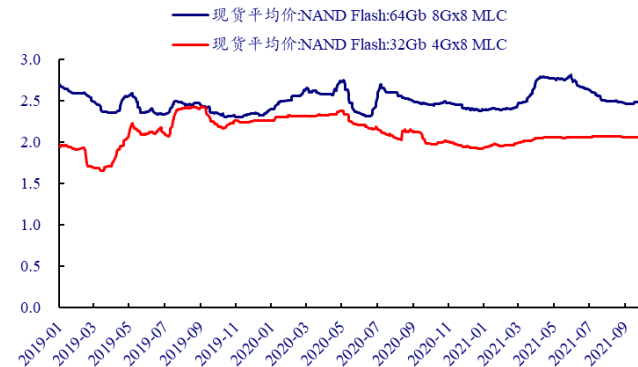
据 DRAMexchange 数据统计，2021 年 09 月 20 日至 2021 年 09 月 24 日 DRAM 平均价格下降了 1.0%；NAND 平均价格上涨了 0.47%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持，预计 2021Q3 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持在较高水平。

图 12. DRAM 现货均价（单位：美元）



资料来源：DRAMexchange，中国银河证券研究院

图 13. NAND 现货均价（单位：美元）



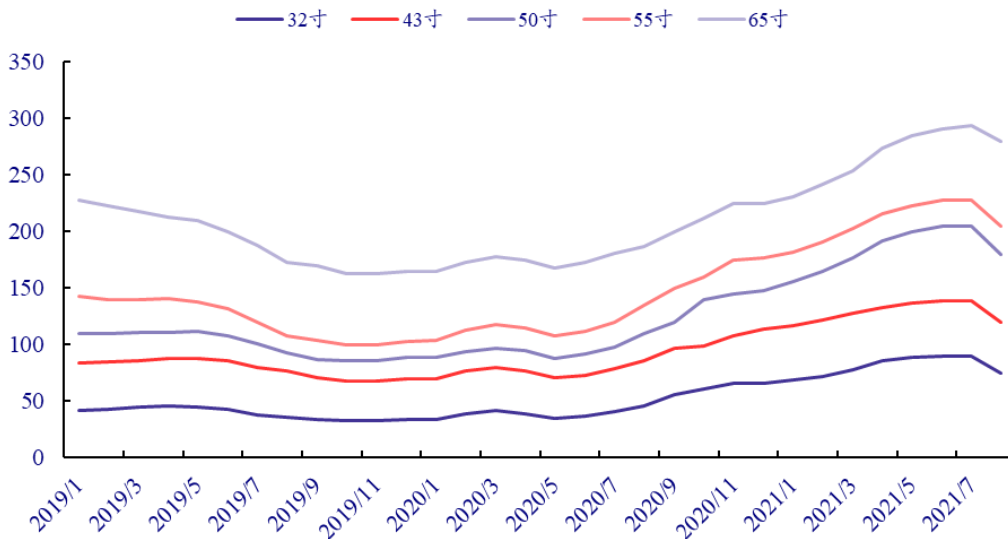
资料来源：DRAMexchange，中国银河证券研究院

(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 14. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位：美元/片)

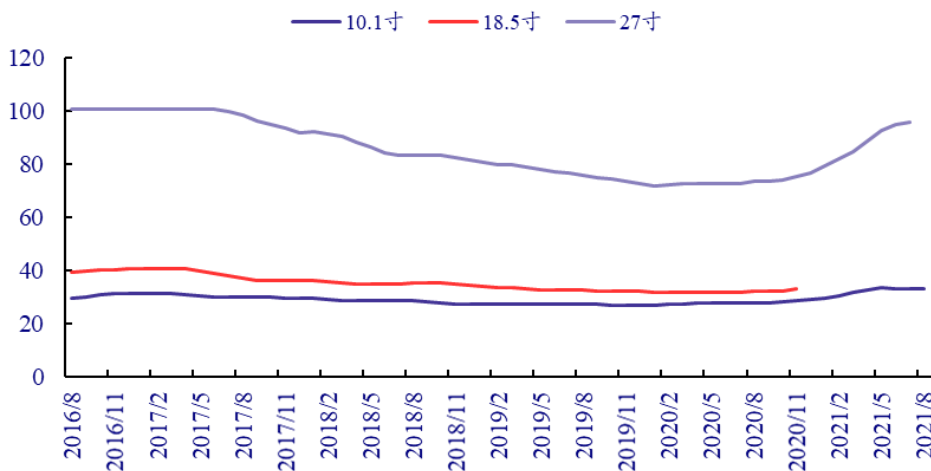


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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 15. 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

MiniLED 终端需求不及预期，行业竞争格局加剧的风险。

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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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. 创维发布应用 Mini-LED 背光技术的 SKYWORTH Q72	3
图 2. MiniLED 背光电视出货量统计及预测	4
图 3. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 24 日）	5
图 4. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 09 月 24 日）	6
图 5. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 09 月 24 日）	9
图 6. 各国或地区电子板块 PE 比较	10
图 7. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 09 月 24 日）	13
图 8. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）	15
图 9. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）	16
图 10. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）	16
图 11. 费城半导体指数	17
图 12. DRAM 现货平均价（单位：美元）	17
图 13. NAND 现货平均价（单位：美元）	17
图 14. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）	18
图 15. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）	18

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 24 日）	5
表 3. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 09 月 24 日）	6
表 4. 公司重要公告	6
表 5. 行业动态	7
表 6. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 24 日）	10
表 7. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 24 日）	11
表 8. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 09 月 24 日）	11
表 9. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 09 月 24 日）	12
表 10. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 09 月 24 日）	13
表 11. 上周一二级市场重点融资情况	14
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）	15

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，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