

21Q3 电子重仓比例下滑

电子元件配置热度升温

核心观点 (2021.11.01-2021.11.05)

- **最新动态摘要** 1. SEMI: Q3 硅晶圆出货量达 36.49 亿平方英寸, 续创新高。我们认为, 受益于 5G 终端、数据中心以及电动智能汽车的快速发展, 半导体高景气仍将持续。海内外晶圆厂商纷纷加大资本开支, 扩产趋势明显, 预计未来两年硅晶圆等半导体材料的出货量有望维持正增长。2. 2021Q3 基金电子股持仓比重大幅下滑。2021Q3 全部基金中电子行业重仓总市值为 4,078.98 亿元, 环比下降 9.8%; 2021Q3 重仓持仓市值所占全市场重仓持仓比重为 11.56%, 环比下降 0.96pct。主动型非债基金中, 基金重仓电子行业比重维持高位, 基金配置情绪稳定: 2021Q3 主动非债基金中电子行业重仓总市值为 3,331.53 亿元, 环比下降了 4.06%; 2021Q3 重仓持仓市值所占主动型非债基金重仓持仓比重为 12.00%, 环比提升 0.05pct。3. 基金偏好配置细分领域龙头, 电子元件配置热度上升。按细分领域来看, 半导体、电子制造、元件位列前三, 分别占电子公募重仓配比的 40%、32%、11%。其中元件占比环比提升 2%, 配置热度上升。具体到标的的选择上, 基金偏好配置细分领域龙头公司: 如安防龙头海康威视、半导体设备龙头北方华创、设计龙头紫光国微、精密件龙头立讯精密等。我们认为, 半导体、LED 行业景气度持续回暖, 预计基金对相关产业链龙头标的将保持较高的关注度; 苹果两场秋季发布会如期举行, 随着供应链问题缓解, 其终端需求有望回暖, 预计基金对苹果产业链的配置热情有望回温。
- **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	9.42	39.08	1,627.54
	603501.SH	韦尔股份	6.72	54.85	2,467.13
	600703.SH	三安光电	4.14	114.92	1,567.32

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (2021 年 11 月 05 日)

- **风险提示:** 晶圆厂扩产不及预期, 终端需求不及预期的风险。

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

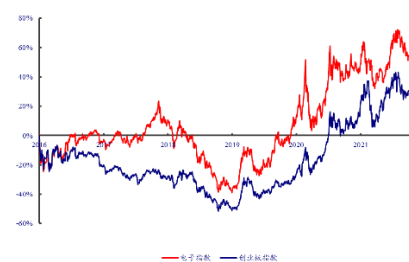
☎: 010-80927627

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

特此鸣谢: 张斯莹

行业数据

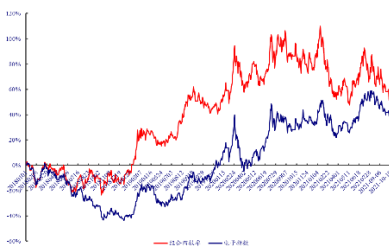
2021-11-05



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021-11-05



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

- 《基金重仓比例下降, 行业高景气持续验证》
2021-02-01
- 《21Q2 电子重仓比例提升, 半导体、LED 配置热度上升》
2021-07-29

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	8
(一) 市场动态周监测.....	8
(二) 公司重要公告.....	9
(三) 行业动态.....	10
三、国内外行业及公司估值情况	12
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.....	16
五、一级市场风向	17
六、高频数据跟踪	18
(一) 消费电子: 受供应链短缺影响, 21Q3 手机出货量下滑.....	18
(二) 半导体: 行业高景气持续, 零部件价格维持高位.....	20
(三) 面板: 电视、笔电用液晶面板价格分化.....	21
七、风险提示	22
附录: 重点公司投资案件	23

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
SEMI: Q3 硅晶圆出货量达 36.49 亿平方英寸 续创新高	<p>集微网消息，国际半导体产业协会（SEMI）的报告显示，2021 年第三季度，全球半导体硅晶圆出货量季增 3.3%，达 36.49 亿平方英寸，续创历史新高。SEMI 指出，第三季度，硅晶圆出货量创下新高，所有尺寸的硅晶圆出货量都有所增加，这为现代经济所需的各种半导体元件提供了支撑。</p> <p>我们认为，受益于 5G 终端、数据中心以及电动智能汽车的快速发展，半导体高景气仍将持续。考虑到未来两年半导体供给端的增速仍将小于需求端的增长，海内外晶圆厂商纷纷加大资本开支，扩产趋势明显。伴随集成电路和光电子器件的快速发展，半导体材料的市场规模在晶圆厂扩张的带动下显著提升：预计未来两年硅晶圆等半导体材料的出货量有望维持正增长。自中美贸易摩擦以来，半导体材料国产化诉求强烈，建议关注大硅片制造商沪硅产业（688126.SH）、国产抛光液龙头安集科技（688019.SH）、积极布局高端光刻胶的晶瑞股份（300655.SZ）、南大光电（300346.SZ）、掩膜版领先企业清溢光电（688138.SH）等。</p>

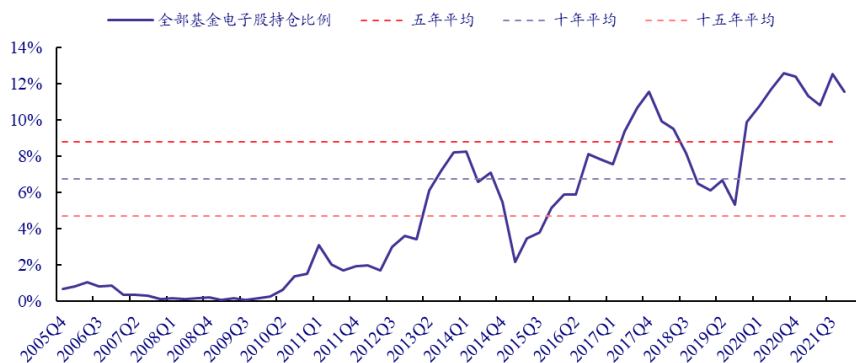
资料来源：集微网，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

1. 2021Q3 基金电子股持仓比重大幅下滑

2021Q3 全部基金中电子行业重仓总市值为 4,078.98 亿元，较上一季度环比下降了 9.8%；2021Q3 重仓持仓市值所占全市场重仓持仓比重为 11.56%，较 2021Q2 下降了 0.96pct。自 2015 年以来，基金持仓电子占比全市场重仓比重的均值为 8.21%，中位数为 8.13%，当前占比仍远高于历史均值水平。

图 1. 全部基金电子类持仓比例变化

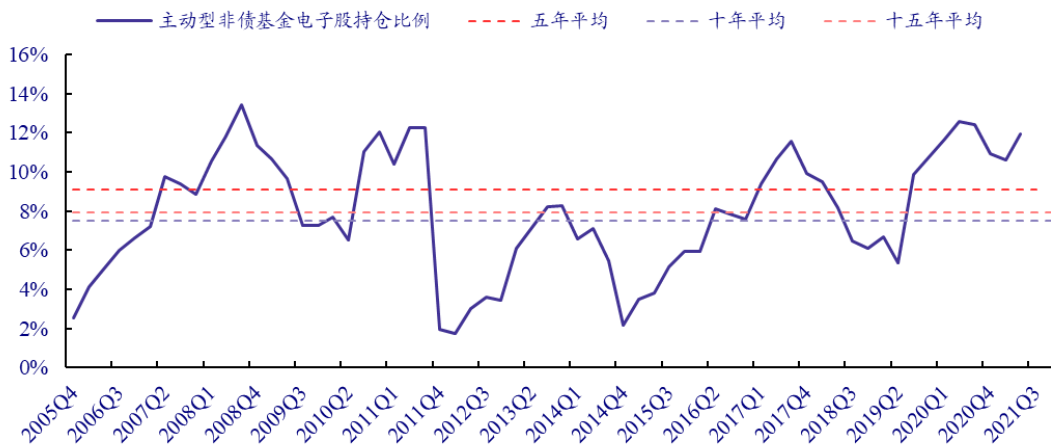


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

主动型非债基金（即股票多空、灵活配置型、偏股混合型、平衡混合型、普通股票型和增强指数型基金）中，基金重仓电子行业比重维持高位，基金配置情绪稳定：2021Q3 主动非债基金中电子行业重仓总市值为 3,331.53 亿元，较上一季度环比下降了 4.06%；2021Q3 重仓持仓市值所占主动型非债基金重仓持仓比重为 12.00%，较 2021Q2 提升了 0.05pct。自 2015 年以来，基金持仓电子占比全市场重仓比重的均值为 9.08%，中位数为 9.43%，当前占比仍高于历史均值水平。

图 2. 主动型非债基金重仓比例变化

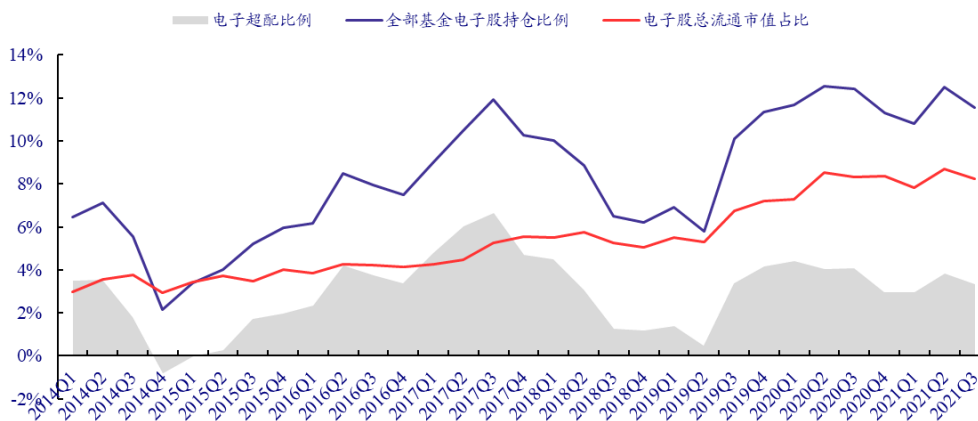


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2. 持仓比例全行业第四，超配态势依旧

电子板块超配态势依旧，持仓比例全行业第三。以 2021 年 09 月 30 日市值计算，电子行业市值合计为 7.52 万亿元，占 A 股总市值的比例为 8.23%。2021Q3 全部/主动型非债基金电子股持仓比例为 11.56%/12.00%，分别高出电子板块市值占比 3.33/3.24pct，保持超配态势。

图 3. 电子行业 2014Q1-2021Q3 基金重仓超配比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

我们统计了 2021Q3 全部基金各行业持仓比例，电子行业所占比重为 11.56%，全行业排名下滑至第四，仅次于食品饮料、医药生物以及电气设备。

表 2. 2021Q3 全部基金重仓各行业市值排序

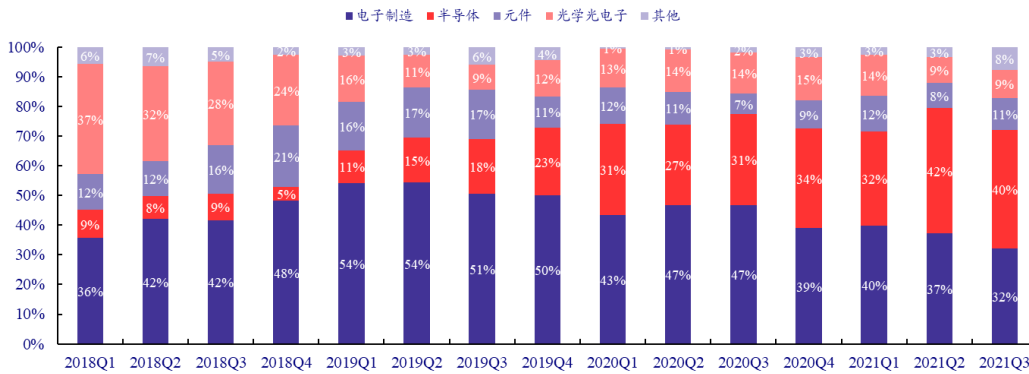
排序	行业	持股总市值 (亿元)	所占比重	超配比例 (百分点)
1	食品饮料	5162.62	14.63%	7.19%
2	医药生物	4342.98	12.31%	3.42%
3	电气设备	4098.46	11.61%	4.88%
4	电子	4078.98	11.56%	3.32%
5	非银金融	2540.12	7.20%	0.63%
6	银行	1502.70	4.26%	-6.09%
7	化工	1416.59	4.01%	-3.59%
8	家用电器	1413.27	4.00%	2.26%
9	机械设备	979.62	2.78%	-1.94%
10	计算机	870.92	2.47%	-1.02%
11	有色金属	753.62	2.14%	-1.35%
12	休闲服务	741.58	2.10%	1.25%
13	汽车	591.76	1.68%	-2.37%
14	国防军工	471.02	1.33%	-0.69%
15	传媒	452.27	1.28%	-0.38%
16	交通运输	418.89	1.19%	-2.08%
17	房地产	405.41	1.15%	-1.00%
18	农林牧渔	362.18	1.03%	-0.77%
19	轻工制造	335.70	0.95%	-0.37%
20	建筑材料	318.23	0.90%	-0.33%
21	通信	280.42	0.79%	-0.78%
22	建筑装饰	256.30	0.73%	-1.09%
23	公用事业	227.67	0.65%	-3.45%
24	综合	201.85	0.57%	0.28%
25	采掘	199.34	0.56%	-2.64%
26	钢铁	134.87	0.38%	-0.88%
27	纺织服装	94.68	0.27%	-0.41%
28	商业贸易	16.38	0.05%	-0.82%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 基金偏好配置细分领域龙头，电子元件配置热度上升

从 2021Q3 电子行业各细分领域重仓资金配置比例来看，半导体、电子制造（消费电子）、元件位列前三，分别占电子公募重仓配比的 40%、32%、11%。其中半导体、电子制造（消费电子）板块配比环比分别降低 5%/2%；元件板块配比环比提升 2%。

图 4. 电子行业各细分领域主动型非债基金重仓配置比例



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

具体到标的选择上,海康威视的主动非债型基金重仓持有量依然最多,达到 410 只,其后是北方华创,达到 296 只。从基金重仓标的选择风格来看,基金偏好配置细分领域龙头公司:基金重仓持有量达到 100 只以上的共有 8 家,分别是安防龙头海康威视、半导体设备龙头北方华创、设计龙头紫光国微、精密件龙头立讯精密等。

表 3. 2021Q3 主动非债型基金电子行业重仓股排序 (按基金重仓持有量排序)

排序	证券名称	重仓持有量(只)	较 2021Q2 增减
1	海康威视	410	463
2	北方华创	296	165
3	紫光国微	274	140
4	立讯精密	181	281
5	歌尔股份	171	145
6	韦尔股份	143	247
7	天华超净	129	31
8	圣邦股份	112	72
9	振华科技	95	53
10	诺德股份	94	29
11	兆易创新	91	143
12	杉杉股份	90	33
13	卓胜微	86	194
14	京东方 A	84	96
15	士兰微	76	70
16	三环集团	68	91
17	欣旺达	67	53
18	思瑞浦	65	36
19	大华股份	64	37
20	闻泰科技	54	24

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有限公司免责声明。

从主动型基金重仓持有市值的角度来看,基金持有市值最大的是海康威视,达到 213 亿元,其次是北方华创,达到 200 亿元。持有市值达到 100 亿元的共有 8 家,分别是海康威视、北方华创、圣邦股份(185 亿元)等。

持有市值排名前五的企业中,基金持有量也在前五的共有四家,分别是海康威视、北方华创、立讯精密、紫光国微。

表 4. 2021Q3 主动非债型基金电子行业重仓股排序(按基金重仓持有市值排序)

排序	证券名称	重仓市值(万元)	环比 2021Q2
1	海康威视	5129776.36	-21.92%
2	北方华创	2000055.08	39.54%
3	圣邦股份	1847833.63	18.58%
4	立讯精密	1846459.02	-30.65%
5	紫光国微	1826418.10	41.71%
6	三安光电	1498490.07	27.04%
7	韦尔股份	1446256.44	-36.01%
8	振华科技	1150380.97	109.87%
9	歌尔股份	940386.32	-11.80%
10	天华超净	861659.69	308.04%
11	欣旺达	820174.49	48.65%
12	卓胜微	789511.57	-54.25%
13	兆易创新	773908.53	-36.74%
14	三环集团	720769.38	-13.08%
15	士兰微	636977.46	1.11%
16	京东方 A	620615.99	-29.87%
17	法拉电子	619404.85	57.22%
18	视源股份	579476.01	-15.90%
19	思瑞浦	547543.43	31.18%
20	大华股份	528073.68	119.26%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

半导体、LED 行业景气度持续回暖,十四五规划也将集成电路列为未来五年的重要方向,我们预计基金对相关产业链龙头标的将保持较高的关注度。苹果两场秋季发布会如期举行,随着供应链问题缓解,其终端需求有望回暖,我们预计基金对苹果产业链的配置热情有望回温。**基金在重仓股标的选择上,仍然偏好配置细分领域龙头,建议持续关注各细分领域的龙头。**

二、市场行情回顾

(一) 市场动态周监测

本周创业板指上涨 0.06%，报 3,352.75 点；上证综指下跌 1.57%，报 3,491.57 点；电子行业指数上涨 4.37%，报 5,223.92 点。

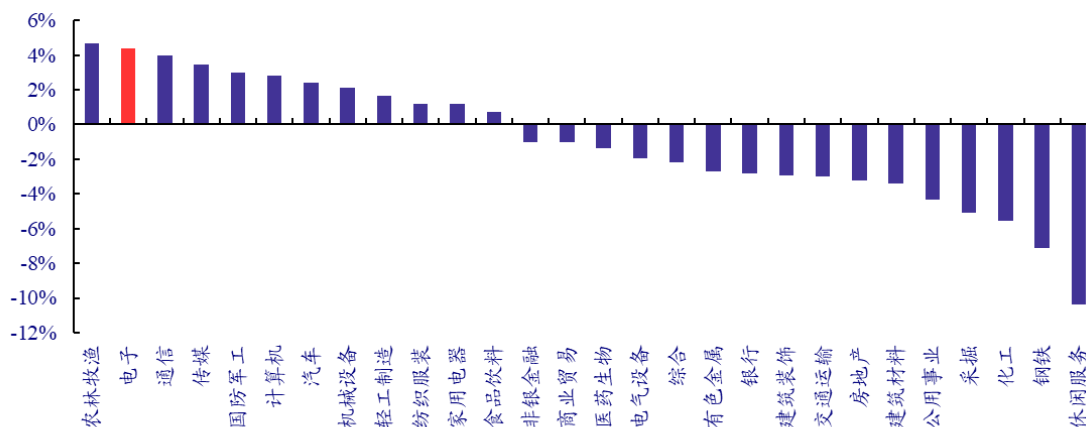
表 5. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 11 月 05 日）

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	5,223.92	4.37	6.15	10.34
000300.SH	沪深 300	4,842.35	-1.35	-0.49	-7.08
399006.SZ	创业板指	3,352.75	0.06	3.33	13.03
000001.SH	上证综指	3,491.57	-1.57	-2.15	0.53
399001.SZ	深圳成指	14,462.62	0.08	1.07	-0.06

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 4.37%，在 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 2 名。

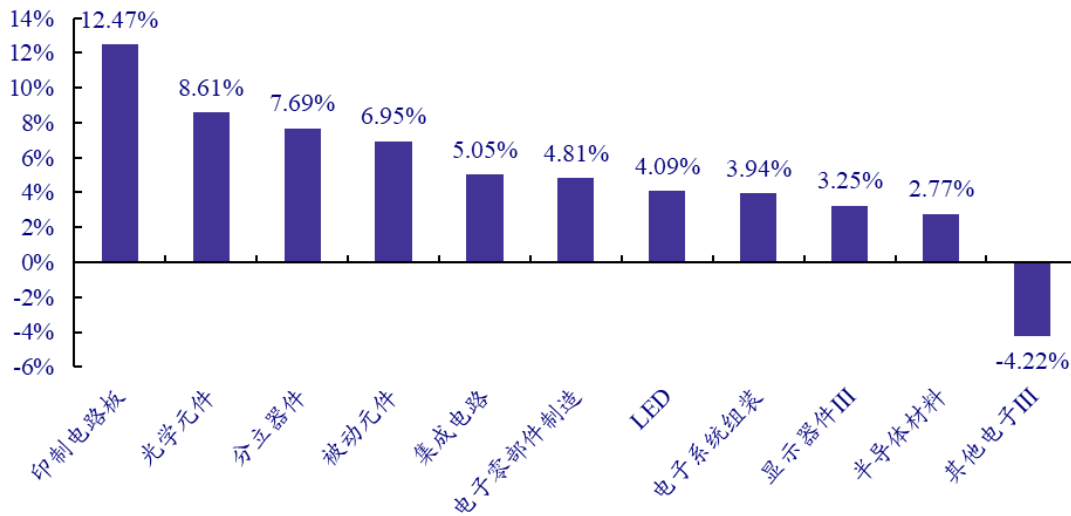
图 5. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 11 月 05 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级板块中，印刷电路板、光学元件本周涨幅居前，涨幅分别为 12.47%、8.61%。

图 6. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 11 月 05 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 6. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 11 月 05 日）

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	上声电子	金运激光	易天股份	深南电路	世运电路
	688533.SH	300220.SZ	300812.SZ	002916.SZ	603920.SH
	74.65%	28.40%	27.61%	27.04%	25.30%
跌幅前五	诺德股份	天华超净	伊戈尔	杉杉股份	超华科技
	600110.SH	300390.SZ	002922.SZ	600884.SH	002288.SZ
	-18.43%	-16.73%	-12.66%	-11.39%	-8.50%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 公司重要公告

表 7. 公司重要公告

日期	公司简称	公告内容	公告类别
2021-11-06	鹏鼎控股	公司发布 10 月营收简报, 10 月合并营业收入为人民币 353,171 万元, 较去年同期的合并营业收入增加 0.84%	产销经营快报
2021-11-05	科翔股份	公司股东神之华拟通过集中竞价或大宗交易合计减持不超过公司总股本的 1.9143%	股份增减持
2021-11-05	科翔股份	公司股东张新华先生拟通过集中竞价或大宗交易合计减持不超过公司总股本的 5.2642%	股份增减持
2021-11-05	晓程科技	公司董事周劲松女士、高管王含静女士拟通过集中竞价方式合计减持不超过公司总股本的 0.08%	股份增减持
2021-11-04	捷捷微电	公司高管周祥瑞先生拟通过集中竞价方式减持不超过公司总股本的	股份增减持

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

		0.0056%	
2021-11-04	国科微	公司股东芯途投资拟通过集中竞价和大宗交易方式累计减持不超过公司总股本的 1.8850%	股份增减持
2021-11-04	宇顺电子	中国证监会并购重组委对公司发行股份及支付现金购买深圳前海首科科技控股有限公司 100% 股权事项不予通过	收购兼并,增发 获准,关联交易, 停牌提示
2021-11-04	安集科技	公司股东国家集成电路基金拟通过集中竞价方式减持不超过公司总股本的 2%	股份增减持
2021-11-03	富满微	公司向特定对象发行股票申请获中国证监会发行审核委员会审核通过。	增发获准
2021-11-03	民德电子	公司向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过	增发上市,增发 获准
2021-11-02	TCL 科技	公司发布了非公开发行股票预案, 拟发行不超过发行前公司总股本的 20%, 协商确定发行价格, 拟募集资金不超过 1,037,983.24 万元。资金将用于“第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目”以及补充流动资金	增发预案
2021-11-02	凤凰光学	公司拟以现金方式出售其除上市公司母公司层面全部货币资金、无法转移的税项和递延所得税负债, 英锐科技 100% 股权, 凤凰光电 75% 股权, 丹阳光明 17% 股权, 江西大厦 5.814% 股权之外的全部资产及负债, 购买国盛电子、普兴电子 100% 股权, 并以询价的方式非公开发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额不超过本次发行股份购买资产的交易价格的 100%, 发行股份数量不超过上市公司总股本的 30%	收购兼并,关联 交易,增发预案, 资产重组
2021-11-02	深南电路	公司及子公司自 2021 年 1 月 1 日至本公告披露日期间, 收到与收益相关的各类政府补助合计 153,779,323.16 元	政策影响
2021-11-02	威胜信息	公司中标 ISKRAEMECOENERGYMEASUREMENT 能效产品常规采购项目、PTELECTRAINTIPERKASAAMI 采购项目, 中标金额分别为 3780 万元、1191 万元	重大合同
2021-11-02	深科技	公司全资子公司于 2021 年 10 月 29 日收到合肥经济技术开发区投资促进局产业发展扶持基金款共计 5,000 万元人民币。	政策影响
2021-11-02	奥来德	公司股东深圳南海、杭州南海拟通过竞价交易、大宗交易方式合计减持不超过公司总股本的 5.5%	股份增减持
2021-11-02	杉杉股份	公司非公开发行股票申请获中国证监会发行审核委员会审核通过。	增发获准
2021-11-01	恒久科技	公司及子公司自 2021 年 1 月至今, 累计收到与收益相关的各类政府补助资金共计 2,918,031.24 元	政策影响
2021-11-01	日久光电	公司股东山东未来基金、中泰齐东世华拟通过集中竞价交易和大宗交易方式合计减持不超过公司总股本的 6%	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 8. 行业动态

行业	新闻简介
消费电子	<p>2021Q3 印度智能手机出货量超 5200 万部 小米 22%市占领跑</p> <p>根据 Counterpoint 的 Market Monitor 服务最新数据显示,印度的智能手机出货量 2021 年三季度同比下降 2% 至 5200 多万部。研究分析师 Monika Sharma 表示:「中国品牌在 2021 年三季度在印度智能手机市场中份额高达 74%。在红米 9 系列和红米 Note10 系列的推动下,小米以 22% 的市场份额领跑市场。红米 9A 在 2021 年三季度也仍然是最畅销的智能手机型号。三星以 19% 的市场份额夺得第二名。</p> <p>(来源: 站长之家 https://www.chinaz.com/2021/1105/1325397.shtml)</p>
消费电子	<p>京东方获 VR 隐形眼镜专利授权</p> <p>11 月 5 日,京东方科技集团股份有限公司获得“AR/VR 隐形眼镜及其制作方法和电子设备”专利授权,公告号 CN109633910B,该专利申请于 2019 年 1 月,申请人还包括北京京东方显示技术有限公司。该发明可用于 AR 和 VR 两种场景体验,且没有镜框的笨重感,进而提升体验者的体验效果。</p> <p>(来源: 新浪财经 https://finance.sina.com.cn/7x24/)</p>
半导体	<p>瑞萨电子推出工业温度级 DDR5 和 DDR4 寄存时钟驱动器</p> <p>11 月 5 日消息,瑞萨电子集团近日宣布,推出支持工业温度等级 DDR5 (5RCD0148H) 和 DDR4 (4RCD0232K) 寄存时钟驱动器 (RCD),面向要求严苛的边缘计算、汽车、工业 4.0 和 5G 等应用。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/it/2021-11-05/2863864.shtml)</p>
半导体	<p>寒武纪发布第三代云端 AI 芯片思元 370</p> <p>11 月 5 日消息,近日寒武纪发布第三代云端 AI 芯片思元 370、基于思元 370 的两款加速卡 MLU370-S4 和 MLU370-X4,全新升级的 Cambricon Neuware 软件栈。基于 7nm 制程工艺,思元 370 是寒武纪首款采用 chiplet (芯粒) 技术的 AI 芯片,集成了 390 亿个晶体管,最大算力高达 256TOPS (INT8),是寒武纪第二代产品思元 270 算力的 2 倍。凭借寒武纪最新智能芯片架构 MLUarch03,相较于峰值算力的提升,思元 370 实测性能表现更为优秀:以 ResNet-50 为例,MLU370-S4 加速卡(半高半长)实测性能为同尺寸主流 GPU 的 2 倍;MLU370-X4 加速卡(全高全长)实测性能与同尺寸主流 GPU 相当,能效则大幅领先。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/it/2021-11-05/2863858.shtml)</p>
消费电子	<p>小米将于 2022 年 1 月开始在巴基斯坦生产智能手机</p> <p>据 gizmochina 消息,在巴基斯坦证券交易所提交的一份重要披露声明,小米将从 2022 年 1 月开始在巴基斯坦生产智能手机。小米的目标是在其巴基斯坦生产工厂中每年生产多达 300 万部智能手机,小米巴基斯坦业务的预期收入约为 4.5 亿美元。</p> <p>(来源: 站长之家 https://www.chinaz.com/2021/1104/1324696.shtml)</p>
半导体	<p>美芯片巨头再提价 模拟 IC 涨价潮翻涌</p> <p>全球芯片短缺依旧,芯片涨价潮未见缓和,反而又掀起一浪。美国芯片巨头 ADI (Analog Devices, 亚德诺半导体) 面对来自供应链全方位的涨价压力,尤其是晶圆制造成本大幅提升,因此公司确定将调涨产品价格以转嫁成本。从之前流出的涨价函来看,ADI 计划对公司及旗下 Maxim 公司部分产品再度提价,涨价措施从 2021 年 12 月 5 日起开始执行,而未被纳入此次“再涨价”范围内的 Maxim 产品,则继续按照之前沟通的 6% 价格涨幅执行。</p> <p>(来源: 财联社 https://www.cls.cn/detail/866874)</p>
汽车电子	<p>受芯片短缺影响 现代汽车及起亚 10 月份美国销量同比下滑 4.1%</p> <p>11 月 3 日消息,据国外媒体报道,受芯片短缺及疫情影响,现代汽车 10 月份在全球的销量下滑 20.7%,起亚汽车销量同比下滑 18.9%,略好于现代汽车的 20.7%。从现代汽车及起亚公布的数据来看,10 月份他们在海外市场的销量,同比均有明显下滑,现代汽车是同比下滑 22.5%,起亚则是同比下滑 18.4%。</p> <p>(来源: TechWeb http://www.techweb.com.cn/world/2021-11-03/2863591.shtml)</p>

资料来源: TechWeb, 财联社, 中国银河证券研究院整理

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

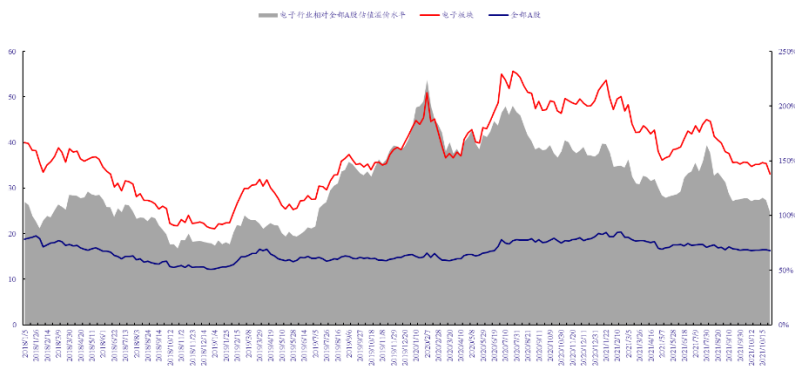
三、国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

上周电子板块估值水平略有提升，截至 2021 年 11 月 05 日，电子行业的市盈率为 36.45 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 11 月 05 日，全部 A 股滚动市盈率为 16.00 倍；电子行业相对全部 A 股溢价为 127.85%，本周内上升了 24.4 个百分点，预计在盈利端的快速增长下，2021Q4 电子行业市值将有更大的增长空间。

图 7. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 11 月 05 日）

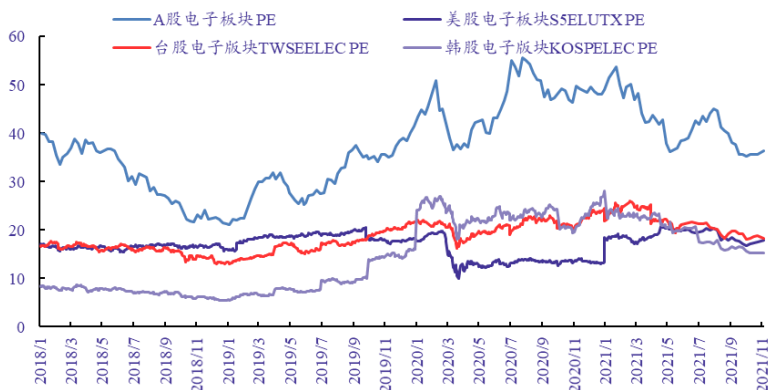


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

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：截至 2021 年 11 月 5 日，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 17.93、15.19、18.36 倍。

图 8. 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

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。

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 11 月 05 日市盈率平均数为 35.75 倍，估值中位数为 23.20 倍。

表 9. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 11 月 05 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	2021/11/5	2021/11/5
AAPL.O	苹果	3.90%	-7.18%	5.51%	-2.04%	26.21	24,819.60
INTC.O	英特尔	-0.71%	-0.02%	8.20%	1.58%	9.81	2,070.92
NVDA.O	英伟达	54.94%	-32.48%	52.73%	-6.81%	105.09	7,438.00
AVGO.O	博通	8.66%	-77.78%	5.71%	8.39%	39.85	2,300.61
QCOM.O	高通	18.51%	188.36%	-3.06%	7.35%	20.19	1,825.94
SMSD.L	三星电子	21.32%	-51.00%	2.78%	-5.48%	13.37	3,533.81
	均值	17.77%	3.31%	11.98%	0.50%	35.75	6998.14
	中位数	13.59%	-19.83%	5.61%	-0.23%	23.20	2917.21
	最大值	54.94%	188.36%	52.73%	8.39%	105.09	24819.60
	最小值	-0.71%	-77.78%	-3.06%	-6.81%	9.81	1825.94

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 10. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 11 月 05 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	2021/11/5	2021/11/5
终端品牌	1810.HK	小米集团	102.66%	-25.89%	19.25%	17.58%	14.32	5,119.72
	2382.HK	舜宇光学科技	22.06%	60.24%	0.49%	45.86%	34.74	2,426.23
	2018.HK	瑞声科技	-32.20%	-41.45%	-2.69%	-1.29%	15.27	386.72
	1478.HK	丘钛科技	54.90%	3666.73%	32.12%	61.88%	9.97	128.84
消费电子零部件	6088.HK	FIT HON TENG	-81.94%	0.63%	-1.52%	9.28%	48.73	112.00
	0285.HK	比亚迪电子	240.59%	-27.00%	37.59%	28.97%	10.08	558.79
	0732.HK	信利国际	-10.70%	658.13%	-1.58%	14.03%	8.72	75.65
	0698.HK	通达集团	-12.50%	-26.03%	6.27%	2.97%	6.58	24.78
	1415.HK	高伟电子	44.88%	110.56%	38.20%	1.26%	20.20	57.65

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

	0981.HK	中芯国际	204.90%	75.06%	25.04%	-7.41%	55.29	2,240.41
半导体	1347.HK	华虹半导体	-38.71%	-11.42%	3.08%	0.15%	55.47	596.27
	0522.HK	ASM PACIFIC	161.85%	-72.06%	6.44%	-18.63%	10.29	335.21
PCB	1888.HK	建滔积层板	16.68%	-26.09%	-5.74%	-10.95%	6.89	373.78
		均值	51.73%	333.95%	12.07%	11.05%	22.81	956.62
		中位数	33.47%	-5.40%	6.35%	6.12%	14.79	380.25
		最大值	240.59%	3666.73%	38.20%	61.88%	55.47	5119.72
		最小值	-81.94%	-72.06%	-5.74%	-18.63%	6.58	24.78

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 11. 台股电子龙头业绩增速与估值 (截至 2021 年 11 月 05 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	2021/11/5	2021/11/5
消费电子 零部件	2317.TW	鸿海	-10.66%	-6.97%	0.93%	12.47%	11.21	15,110.66
	3008.TW	大立光	15.98%	-6.18%	21.66%	-6.00%	12.75	2,689.51
	2382.TW	广达	5.45%	5.23%	0.16%	0.67%	9.81	3,090.10
	2395.TW	研华	16.79%	2.24%	11.12%	9.81%	39.39	2,894.98
	2474.TW	可成科技	-59.70%	28.06%	-3.97%	2.27%	7.00	1,233.82
	4938.TW	和硕	73.80%	-24.30%	1.96%	12.25%	8.53	1,841.98
	2357.TW	华硕	186.62%	-72.76%	-0.81%	-18.38%	6.52	2,707.36
	2354.TW	鸿准	-22.05%	-8.22%	-29.75%	-3.90%	18.81	990.14
	2409.TW	友达	-288.82%	-68.60%	-12.63%	-9.79%	4.67	2,023.90
半导体	2330.TW	台积电	-2.51%	5.23%	3.73%	5.53%	27.49	170,385.90
	2454.TW	联发科	10.94%	-14.68%	3.43%	-0.07%	18.54	15,028.43
	2303.TW	联电	37.25%	-26.54%	-2.02%	1.32%	16.18	7,056.51
面板	2408.TW	南亚科	-75.04%	-2.28%	-38.94%	54.27%	17.84	2,034.97
	3481.TW	群创光电	-884.74%	-94.00%	-9.81%	-15.13%	3.97	1,772.27
PCB	4958.TW	臻鼎-KY	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	12.56	915.76
	4958.TW	健鼎科技	2.81%	63.32%	1.83%	7.94%	12.56	915.76
	4927.TW	泰鼎-KY	5.62%	118.16%	-7.05%	7.50%	15.93	161.45
		均值	-57.97%	-2.29%	-3.43%	4.04%	14.34	13579.62
		中位数	2.81%	-6.18%	0.16%	2.27%	12.56	2034.97
		最大值	186.62%	118.16%	21.66%	54.27%	39.39	170385.90
		最小值	-884.74%	-94.00%	-38.94%	-18.38%	3.97	161.45

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 12. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 11 月 05 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	6.76	0.32	0.49	0.62	0.71	13.80	10.90	9.52
	601231.SH	环旭电子	14.60	0.79	0.94	1.13	1.34	15.53	12.92	10.90
	002475.SZ	立讯精密	41.20	1.03	1.31	1.70	2.15	31.45	24.24	19.16
	300433.SZ	蓝思科技	21.97	1.12	1.47	1.82	2.19	14.95	12.07	10.03
PCB	002938.SZ	鹏鼎控股	40.22	1.23	1.69	1.94	2.05	23.80	20.73	19.62
	600183.SH	生益科技	23.85	0.73	0.95	1.12	1.33	25.11	21.29	17.93
半导体	600745.SH	闻泰科技	116.80	1.94	3.01	4.05	5.32	38.80	28.84	21.95
	688008.SH	澜起科技	74.33	0.98	1.12	1.48	1.86	66.37	50.22	39.96
	688396.SH	华润微	66.94	0.85	1.16	1.45	1.78	57.71	46.17	37.61
	603501.SH	韦尔股份	283.87	3.12	4.71	6.03	8.12	60.27	47.08	34.96
	603986.SH	兆易创新	167.31	1.87	2.14	2.79	3.47	78.18	59.97	48.22
	002371.SZ	北方华创	378.00	1.08	1.40	1.93	2.59	270.00	195.85	145.95
面板	000725.SZ	京东方 A	5.01	0.14	0.49	0.56	0.68	10.22	8.95	7.37
	000100.SZ	TCL 科技	6.19	0.31	0.71	0.82	0.96	8.72	7.55	6.45
	002876.SZ	三利谱	51.96	0.94	1.78	2.56	4.12	29.19	20.30	12.61
LED	600703.SH	三安光电	34.99	0.24	0.50	0.74	1.02	70.69	47.03	34.34
	300296.SZ	利亚德	9.74	-0.38	0.37	0.57	0.64	26.32	17.09	15.22
机器视觉	002415.SZ	海康威视	51.48	1.43	1.7	1.96	2.27	30.28	26.27	22.68
平均								48.41	36.53	28.58

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

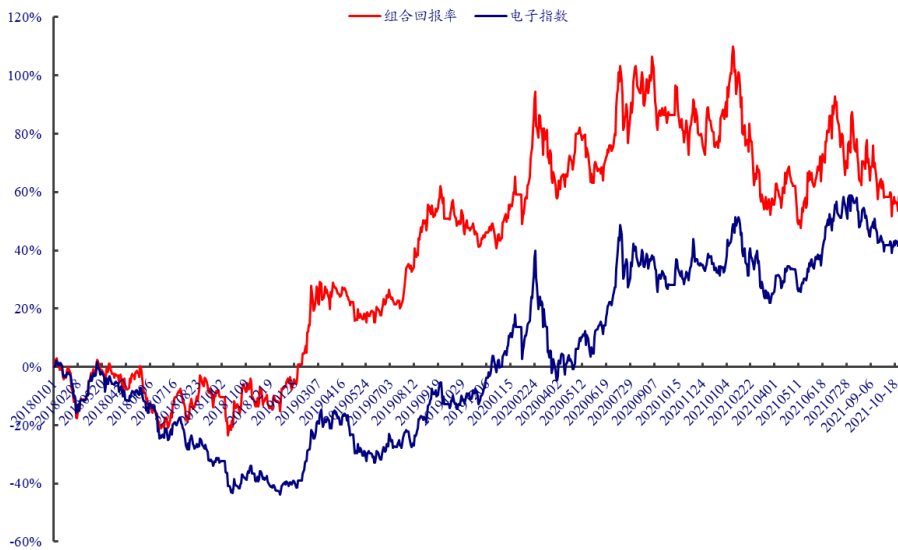
(一) 核心组合

表 13. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 11 月 05 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	9.42	39.08	1,627.54
603501.SH	韦尔股份	CIS 图像传感器龙头，业绩持续较快增长	6.72	54.85	2,467.13
600703.SH	三安光电	国内化合物半导体龙头，长期空间广阔	4.14	114.92	1,567.32

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9. 核心组合 2018 年以来的市场表现 (截至 2021 年 11 月 05 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)、北京君正(300223.SZ),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。

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。

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 5 起重点融资案例, 建议重点关注 VRAR 企业中矽凌等。

表 14. 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
半导体	芯启源	领投机构: 中国互联网投资基金 跟投机构: 华润资本, 兴旺投资, 正海资产, 允泰资本, 上海市北高新创业投资合伙企业(有限合伙)	Pre-A+ ++轮	数亿元人民币	一个芯片研发商, 拥有嵌入式主机 USB 3.0 核心模块知识产权
物联网	集海科技	领投机构: 头头是道投资基金 跟投机构: 同创伟业	A 轮	数千万元人民币	一家具备独立设计、研发和销售能力的消费电子企业
人工智能	瑞莱智慧	中国互联网投资基金	战略融资	约亿元人民币	一家 AI 行业应用服务提供商
人工智能	零犀科技	领投机构: 钧山投资, BitRock Capital 跟投机构: 金沙江创投, Global Founders	C 轮	数亿元人民币	一个语音智能交互平台

Capital，韩国未来资产集团，君盛投资，中新基金

VRAR 叠境数字 阿里巴巴 A++轮 2000 万美元

以智能计算机视觉技术、光场技术、机器学习技术为核心，自主研发了人/物/环境三维重建技术、独特的动态真人三维模型拍摄技术、实时全息技术等。

资料来源：企查查，中国银河证券研究院整理

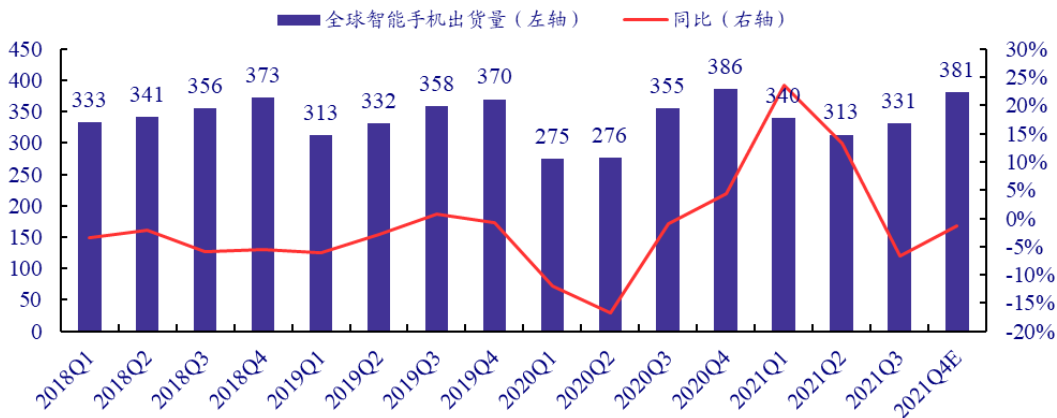
六、高频数据跟踪

(一) 消费电子：受供应链短缺影响，21Q3 手机出货量下滑

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%。2021 年 SAN 季度全球智能手机出货量为 3.31 亿部，同比下滑 6.7%。

图 10. 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 年三季度三星手机出货量维持全球第一，实现出货量 6,900 万台，同比下降 14.2%，市场份额约为 20.8%；苹果手机出货量上升至全球第二，实现出货量 5,040 万台，同比增长 20.8%，市场份额约为 15.2%。

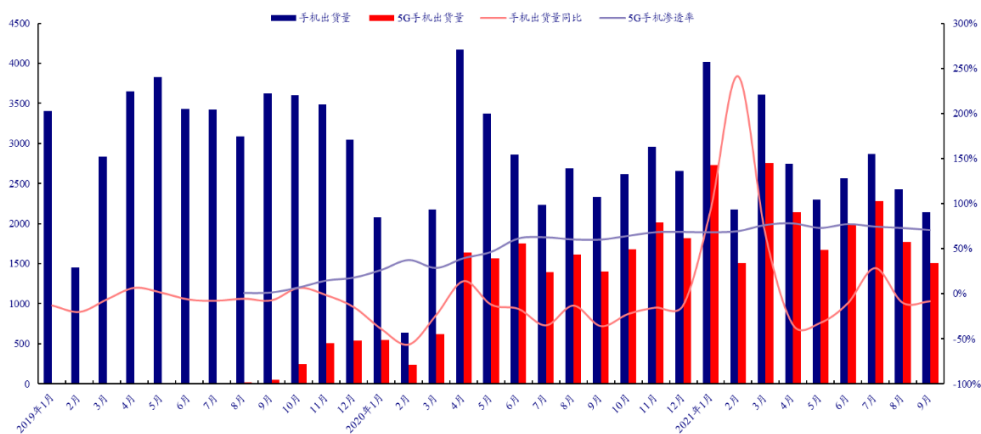
表 15. 全球前五大智能手机厂商出货量及市场份额情况 (单位: 百万台)

公司	2021Q3 出货量	2021Q3 出货量同比	2021Q3 市场份额
三星	69.0	-14.2%	20.8%
苹果	50.4	20.8%	15.2%
小米	44.3	-4.6%	13.4%
Vivo	33.3	5.8%	10.1%
OPPO	33.2	8.6%	10.0%
其他	101.1	-18.7%	30.5%
总计	331.2	-6.7%	100.0%

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 9 月, 国内市场手机出货量 2,140 万部, 同比下降 8.1%。其中 5G 手机 1,511.8 万部, 同比增长 8.1%, 占同期手机出货量的 70.5%; 2021 年第三季度, 国内市场手机总体出货量累计 7442.2 万部, 同比增长 2.6%, 其中 5G 手机出货量 5564.0 万部, 同比增长 26.3%, 占同期手机出货量的 74.8%。2021 年 1-9 月, 国内市场手机总体出货量累计 2.49 亿部, 同比增长 10.2%, 5G 手机出货量 1.83 亿部, 同比增长 70.4%, 占同期手机出货量的 73.8%。

图 11. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速 (单位: 万部)

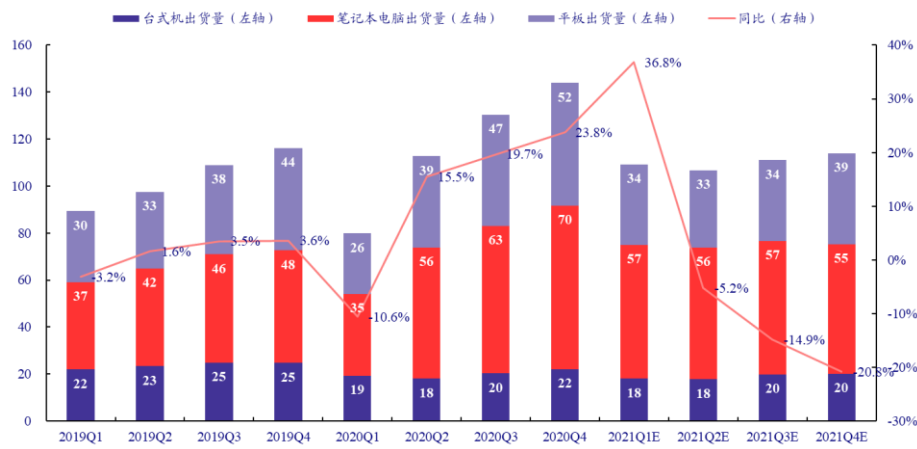


资料来源: 中国信通院, 中国银河证券研究院

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 12. 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 11 月 05 日, 费城半导体指数为 3,756.55, 环比上周上涨 8.85%。

图 13. 费城半导体指数

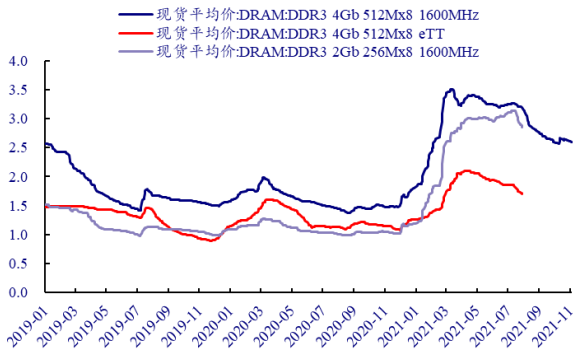


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 存储价格: DRAM 价格企稳

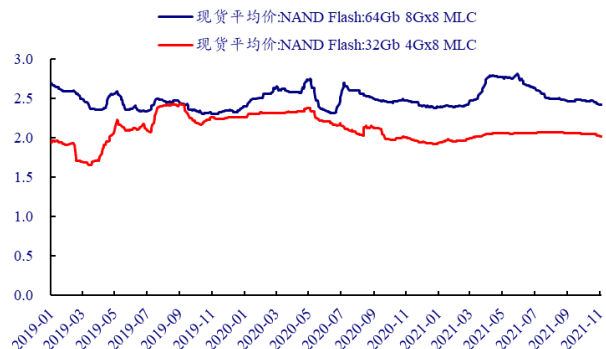
据 DRAMexchange 数据统计, 2021 年 11 月 01 日至 2021 年 11 月 05 日 DRAM 平均价格下降了 0.7%; NAND 平均价格下降了 0.22%。整个社会的数字化转型需要存储芯片提供基础支持, 预计 2021Q4 以服务器 DRAM 为代表的部分存储价格仍将维持在较高水平。

图 14. 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 15. NAND 现货平均价 (单位: 美元)



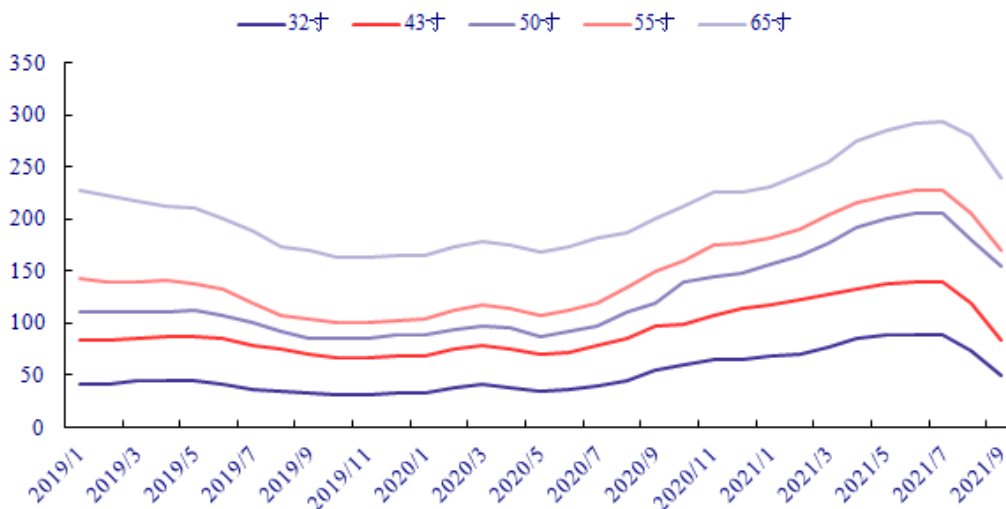
资料来源: DRAMexchange, 中国银河证券研究院

(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 10 月大尺寸面板价格平均环比下降 11%。

图 16. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况 (单位: 美元/片)

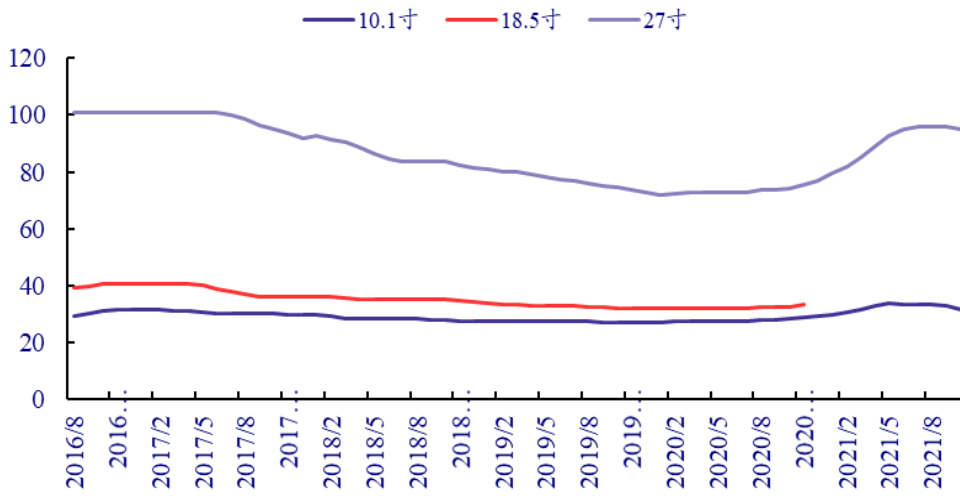


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 10 月 27 寸笔记本面板价格环比增长 1%。

图 17. 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

晶圆厂扩产不及预期, 终端需求不及预期的风险。

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 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. 全部基金电子类持仓比例变化	3
图 2. 主动型非债基金重仓比例变化	4
图 3. 电子行业 2014Q1-2021Q3 基金重仓超配比例	4
图 4. 电子行业各细分领域主动型非债基金重仓配置比例	6
图 5. 市场各行业板块周涨跌幅（截至 2021 年 11 月 05 日）	8
图 6. 电子二级板块周涨跌幅（截至 2021 年 11 月 05 日）	9
图 7. 电子股估值及溢价分析（截至 2021 年 11 月 05 日）	12
图 8. 各国或地区电子板块 PE 比较	12
图 9. 核心组合 2018 年以来的市场表现（截至 2021 年 11 月 05 日）	16
图 10. 全球智能手机出货量及预测（单位：亿台）	18
图 11. 2019 年以来国内手机市场出货量及同比增速（单位：万部）	19
图 12. 全球 PCD 出货量情况（单位：百万台）	20
图 13. 费城半导体指数	20
图 14. DRAM 现货平均价（单位：美元）	21
图 15. NAND 现货平均价（单位：美元）	21
图 16. 大尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）	21
图 17. 中尺寸 LCD 面板价格变化情况（单位：美元/片）	22

表格目录

表 1. 热点事件及分析	3
表 2. 2021Q3 全部基金重仓各行业市值排序	5
表 3. 2021Q3 主动非债型基金电子行业重仓股排序（按基金重仓持有量排序）	6
表 4. 2021Q3 主动非债型基金电子行业重仓股排序（按基金重仓持有市值排序）	7
表 5. 2020 年 A 股指数行情回顾（截至 2021 年 11 月 05 日）	8
表 6. 本周行业涨跌幅居前的公司（截至 2021 年 11 月 05 日）	9
表 7. 公司重要公告	9
表 8. 行业动态	11
表 9. 国际电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 11 月 05 日）	13
表 10. 港股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 11 月 05 日）	13
表 11. 台股电子龙头业绩增速与估值（截至 2021 年 11 月 05 日）	14
表 12. 重点公司盈利预测与估值水平情况（截至 2021 年 11 月 05 日）	15
表 13. 核心组合及推荐理由（截至 2021 年 11 月 05 日）	15
表 14. 上周一级市场重点融资情况	17
表 15. 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）	19

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