

# 电子

## 电子行业三季报总结

证券研究报告

2021年11月13日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘暕

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070005

panjian@tfzq.com

### 整体行业增长强势，电子行业显著上升

2021年三季度，整体行业盈利能力较强劲，无论是营业收入还是归母净利润比起去年同期有较大幅度的增长，营收方面，电子行业位居第四位，同比增长36.82%。从归母净利润的增速来看，电子行业归母净利润增速排全行业第七位，同比增长77.15%。

### 涨价向下传导，半导体设计行业实现连续四季度毛利率增长

集成电路整体行业景气，半导体设计公司整体手中订单充足，国内半导体设计公司长期受益于国产替代+下游应用领域快速发展。2021年前三季度集成电路(设计)行业营收和净利润分别863.80亿元和169.70亿元，同比增长分别为53.87%和118.48%。虽然半导体上游原材料价格持续上涨，但在供不应求的市场格局下，但是半导体设计企业通过涨价向下游企业转嫁成本的方式实现了毛利率连续四季度的增长，预计在Q4该价格传导机制将效果减弱。

### 三大因素驱动我国封装测试行业快速发展

芯片产能转移、新应用不断出现、封装技术创新三大因素拉动我国封装测试产业快速发展。半导体产业正进入以中国为主要扩张区的第三次国际产能转移，我国晶圆厂建设迎来高峰期，将带动下游封装测试市场的发展。2021年前三季度集成电路封装测试行业的营收和净利润分别617.61亿元和57.01亿元，同比增长分别为31.20%和113.01%，看好后期制造封装企业的利润率持续提升，制造话语权提升。

### FPC和PCB景气度均向上

今年前三季度FPC领域呈现下游应用景气度向上，多领域打开FPC市场空间。PCB企业受益于数据中心建设、汽车电动化和智能化，物联网行业、下游5G的景气度上行。2021年前三季度印刷电路板子行业营收和净利润分别为1355.00亿元和191.64亿元，同比增长分别为27.48%和25.39%，预计四季度到明年能够维持稳定增长。

### 被动元件转嫁成本至下游，迎来一波景气周期

原材料涨价，涨价压力沿着产业链条逐步向下传导，MLCC等元件涨价有望贯穿全年。2021年前三季度被动器件子行业营收和净利润分别为1120.45亿元和66.95亿元，同比增长分别为60.34%和81.44%。车辆电动化和5G手机普及化将长期拉动被动元器件的需求增长，看好市场份额占比高的企业持续提升话语权，预计Q4利润率持续提升。

### 新兴业务增长驱动LED新一轮景气周期

经历2019年的市场低迷、2020年的疫情冲击，LED行业已跨过低点，在Mini LED、第三代半导体、植物照明等新兴业务刺激下，迎来新一轮的景气周期。2021年前三季度的LED行业业绩增长明显。LED部分细分2021年前三季度LED子行业营收和净利润分别为954.89亿元和62.38亿元，同比增长分别为28.64%和15.50%。

**风险提示：**政策导向不如预期；研发不及预期；终端需求不及预期；扩产速度低于预期

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《电子-行业深度研究:智能化与电动化双轮驱动，硬件与材料迎来广阔空间》2021-10-29
- 《电子-行业专题研究:天风问答系列:电子行业九问九答》2021-10-11
- 《电子-行业深度研究:卫星互联网应用元年：天地万物互联时代到来》2021-09-05

## 内容目录

1. 电子行业概述	5
1.1. 电子行业子行业成长情况	6
1.1.1. 集成电路（设计）	6
1.1.2. 集成电路（封测）	8
1.1.3. 分立器件	10
1.1.4. 印刷电路板	12
1.1.5. 被动元件	14
1.1.6. LED	16
1.1.7. 显示器件	18
1.1.8. 光学元件	20
1.1.9. 其他电子	22
1.1.10. 电子系统组装	24
1.1.11. 电子零部件制造	25
2. 风险提示	28

## 图表目录

图 1：前三季度营业收入增幅横向对比（中信行业分类）	5
图 2：前三季度归母净利润增幅横向对比（中信行业分类）	5
图 3：Q3 单季营业收入增幅横向对比（中信行业分类）	5
图 4：Q3 单季归母净利润增幅横向对比（中信行业分类）	6
图 5：集成电路（设计）前三季度营收及增速（亿元）	7
图 6：集成电路（设计）前三季度净利润及增速（亿元）	7
图 7：集成电路（设计）在建工程情况（亿元）	7
图 8：集成电路（设计）存货情况（亿元）	7
图 9：集成电路（设计）固定资产情况（亿元）	7
图 10：集成电路（设计）资本投入（亿元）	7
图 11：集成电路（设计）毛利率与净利率	8
图 12：第三季度营业收入情况（亿元）	8
图 13：第三季度净利润情况（亿元）	8
图 14：集成电路（封测）前三季度营收及增速（亿元）	8
图 15：集成电路（封测）前三季度净利润及增速（亿元）	8
图 16：集成电路（封测）在建工程情况（亿元）	9
图 17：集成电路（封测）存货情况（亿元）	9
图 18：集成电路（封测）固定资产情况（亿元）	9
图 19：集成电路（封测）资本投入（亿元）	9
图 20：集成电路（封测）毛利率与净利率	10
图 21：第三季度营业收入情况（亿元）	10

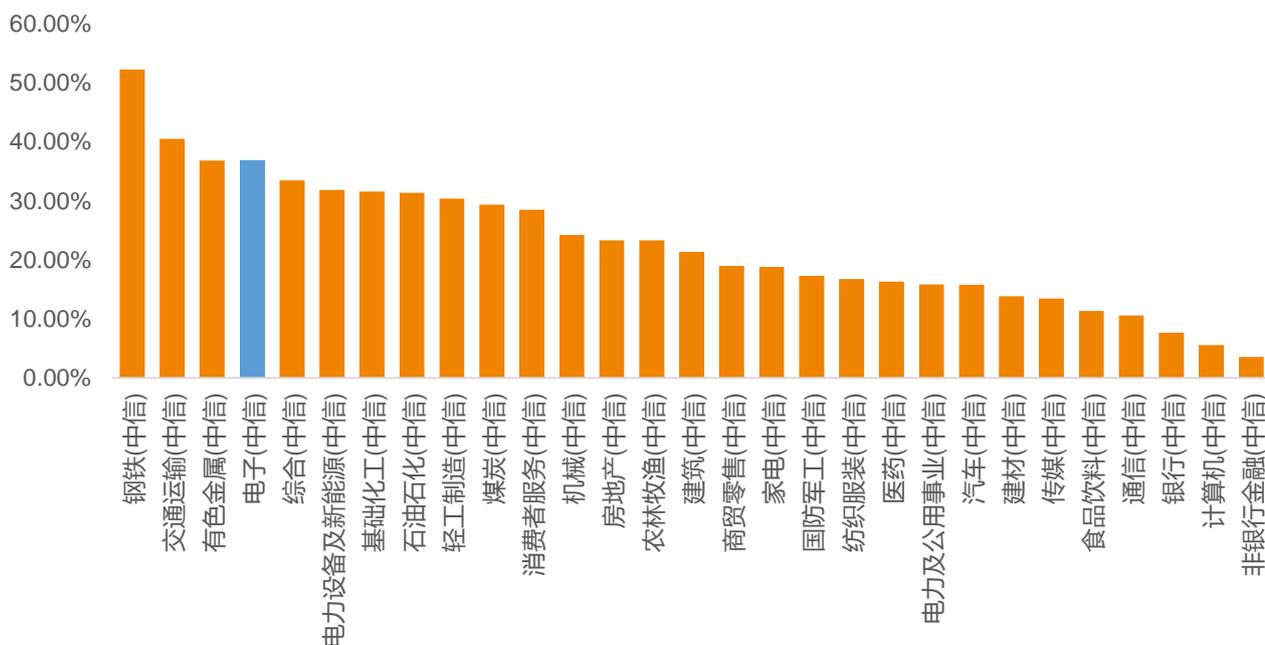
图 22: 第三季度净利润情况 (亿元)	10
图 23: SW 分立器件子行业前三季度营收及增速 (亿元)	10
图 24: SW 分立器件子行业前三季度净利润及增速 (亿元)	10
图 25: 分立器件在建工程情况 (亿元)	11
图 26: 分立器件存货情况 (亿元)	11
图 27 分立器件固定资产情况 (亿元)	11
图 28: 分立器件资本投入 (亿元)	11
图 29: 分立器件行业毛利率与净利率	12
图 30: Q3 分立器件子行业营业收入情况 (亿元)	12
图 31: Q3 分立器件子行业净利润收入情况 (亿元)	12
图 32: SW 印刷电路板子行业前三季度营收及增速 (亿元)	13
图 33: SW 印刷电路板子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)	13
图 34: 在建工程情况 (亿元)	13
图 35: 存货情况 (亿元)	13
图 36: 固定资产情况 (亿元)	13
图 37: 资本投入 (亿元)	13
图 38: 印刷电路板毛利率与净利率	14
图 39: Q3 印刷电路板子行业营业收入情况 (亿元)	14
图 40: Q3 印刷电路板子行业净利润收入情况 (亿元)	14
图 41: 3Q 被动元件营收及增速 (亿元)	14
图 42: 3Q 被动元件归母净利润及增速 (亿元)	14
图 43: 在建工程情况 (亿元)	15
图 44: 存货情况 (亿元)	15
图 45: 固定资产情况 (亿元)	15
图 46: 资本投入 (亿元)	15
图 47: 被动元件毛利率净利率	16
图 48: Q3 被动元件子行业营业收入情况 (亿元)	16
图 49: Q3 被动元件子行业净利润收入情况 (亿元)	16
图 50: 前三季度 SW LED 营收及增速 (亿元)	16
图 51: 前三季度 SW LED 归母净利润及增速 (亿元)	16
图 52: 在建工程情况 (亿元)	17
图 53: 存货情况 (亿元)	17
图 54: 固定资产情况 (亿元)	17
图 55: 资本投入 (亿元)	17
图 56: LED 子行业毛利率与净利率	18
图 57: Q3LED 子行业营业收入情况 (亿元)	18
图 58: Q3LED 子行业净利润收入情况 (亿元)	18
图 59: 前三季度 SW 显示器件营收及增速 (亿元)	18
图 60: 前三季度 SW 显示器件归母净利润及增速 (亿元)	18
图 61: 在建工程情况 (亿元)	19
图 62: 存货情况 (亿元)	19

图 63: 固定资产情况 (亿元)	19
图 64: 资本投入 (亿元)	19
图 65: 显示器件毛利率与净利率	20
图 66: Q3 显示器件子行业营业收入情况 (亿元)	20
图 67: Q3 显示器件子行业净利润收入情况 (亿元)	20
图 68: SW 光学元件子行业前三季度营收及增速 (亿元)	20
图 69: SW 光学元件子行业前三季度净利润及增速 (亿元)	20
图 70: 在建工程情况 (亿元)	21
图 71: 存货情况 (亿元)	21
图 72: 固定资产情况 (亿元)	21
图 73: 资本投入 (亿元)	21
图 74: 光学元件子行业毛利率与净利率情况	21
图 75: Q3 光学元件子行业营业收入情况 (亿元)	22
图 76: Q3 光学元件子行业净利润收入情况 (亿元)	22
图 77: SW 其他电子子行业前三季度营收及增速 (亿元)	22
图 78: SW 其他电子子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)	22
图 79: 在建工程情况 (亿元)	23
图 80: 存货情况 (亿元)	23
图 81: 固定资产情况 (亿元)	23
图 82: 资本投入 (亿元)	23
图 83: 其他电子子行业毛利率与净利率情况	23
图 84: Q3 其他电子子行业营业收入情况 (亿元)	24
图 85: Q3 其他电子子行业净利润收入情况 (亿元)	24
图 86: SW 电子系统组装子行业前三季度营收及增速 (亿元)	24
图 87: SW 电子系统组装子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)	24
图 88: 在建工程情况 (亿元)	24
图 89: 存货情况 (亿元)	24
图 90: 固定资产情况 (亿元)	25
图 91: 资本投入 (亿元)	25
图 92: 电子系统组装子行业毛利率与净利率情况	25
图 93: Q3 电子系统组装子行业营业收入情况 (亿元)	25
图 94: Q3 电子系统组装子行业净利润收入情况 (亿元)	25
图 95: 电子零部件制造子行业前三季度营收及增速 (亿元)	26
图 96: 电子零部件制造子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)	26
图 97: 在建工程情况 (亿元)	26
图 98: 存货情况 (亿元)	26
图 99: 固定资产情况 (亿元)	26
图 100: 资本投入 (亿元)	26
图 101 电子零部件制造行业毛利率与净利率	27
图 102: Q3 电子零部件制造子行业营业收入情况 (亿元)	27
图 103: Q3 电子零部件制造子行业净利润收入情况 (亿元)	27

## 1. 电子行业概述

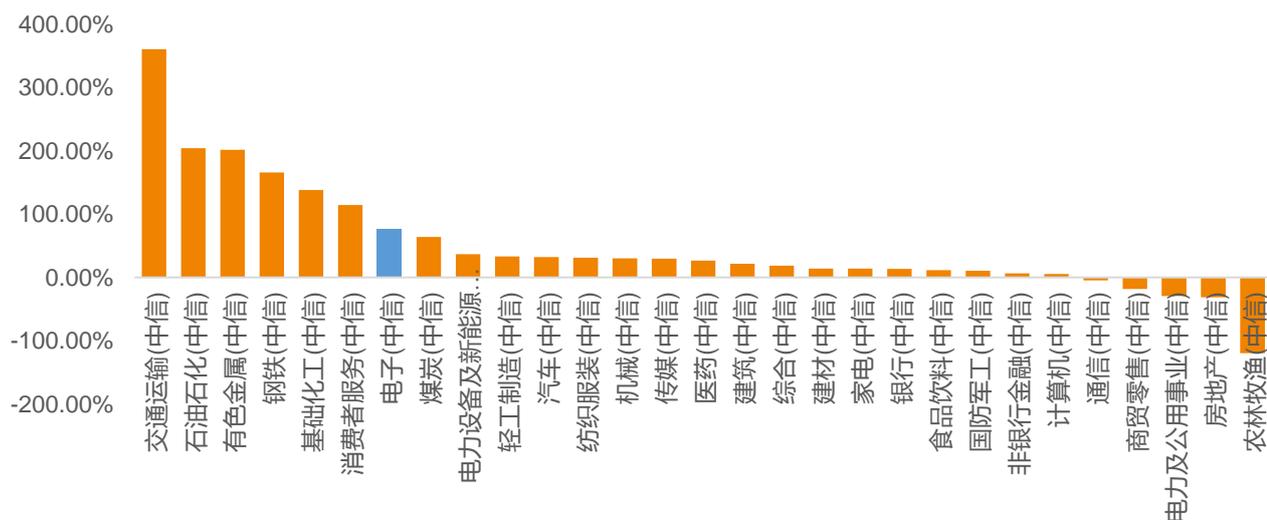
2021 年三季度，整体行业盈利能力较强劲，无论是营业收入还是归母净利润比起去年同期有较大幅度的增长，营收方面，电子行业位居第四位，同比增长 36.82%。从归母净利润的增速来看，电子行业归母净利润增速排全行业第七位，同比增长 77.15%。

图 1：前三季度营业收入增幅横向对比（中信行业分类）



资料来源：Wind、天风证券研究所

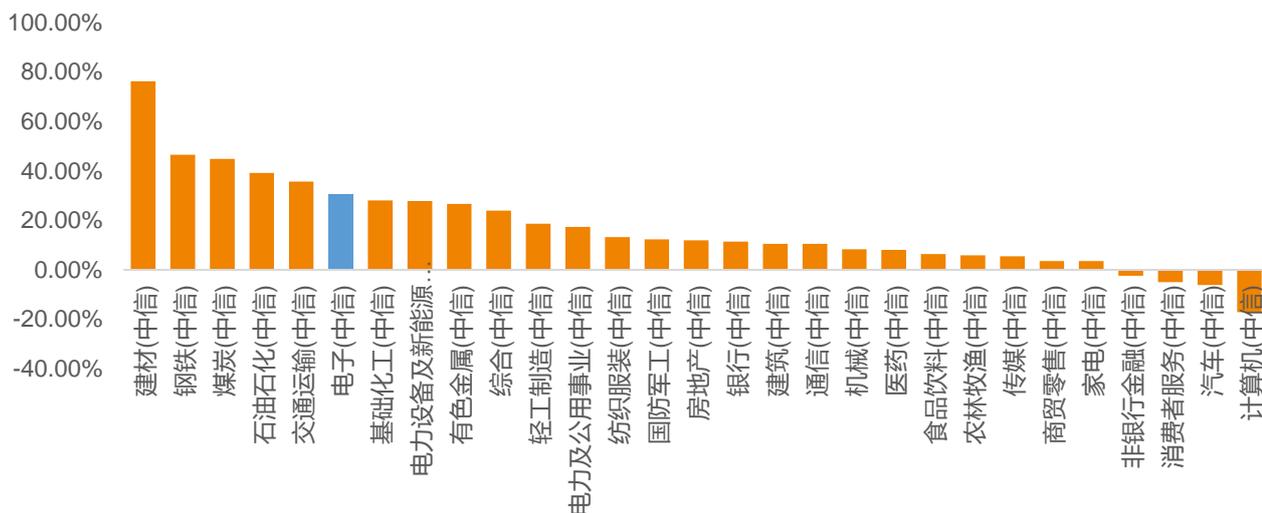
图 2：前三季度归母净利润增幅横向对比（中信行业分类）



资料来源：Wind、天风证券研究所

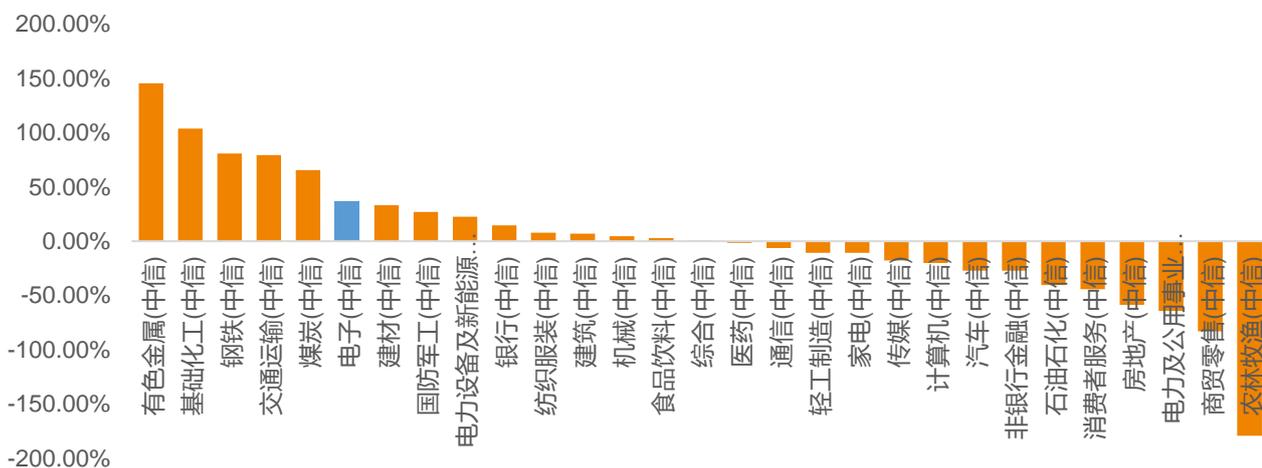
单季度来看，电子行业三季度单季实现营业收入同比增长 30.61%，实现归母净利润同比增长 36.99%。

图 3：Q3 单季营业收入增幅横向对比（中信行业分类）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：Q3 单季归母净利润增幅横向对比（中信行业分类）



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 1.1. 电子行业子行业成长情况

申银万国行业分类将电子行业分为 10 个子行业，而其中的集成电路行业将被我们划分为集成电路（设计）和集成电路（封装测试）分开讨论。下面我们将逐个分析十一个子行业三季度的变化情况。

### 1.1.1. 集成电路（设计）

**集成电路整体行业景气，半导体设计公司整体手中订单充足**，国内半导体设计公司将长期受益于国产替代+下游应用领域快速发展。2021 年前三季度集成电路（设计）行业营收和净利润分别 863.80 亿元和 169.70 亿元，同比增长分别为 53.87%和 118.48%。

从公司来看，韦尔股份前三季度实现归母净利润 35.18 亿元，同比增长 103.78% 公司产品体系完善，提供多领域解决方案，业绩受益新产品与新应用等成长红利，看好公司作为 CIS 龙头厂商在行业需求升级的推动下，未来业绩持续增长。兆易创新在 2021 年前三季度实现归母净利润 16.48 亿元，同比增长 144.92%，公司在立足存储的同时积极布局控制器和传感器，三大产品下游需求持续旺盛，带动公司业务持续增长。卓胜微前三季度实现归母净利润 15.27 亿元，同比增长 112.84%，公司积极把握 5G 发展机遇，在客户端持续渗透，快速响应市场推出新品。

图 5：集成电路（设计）前三季度营收及增速（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

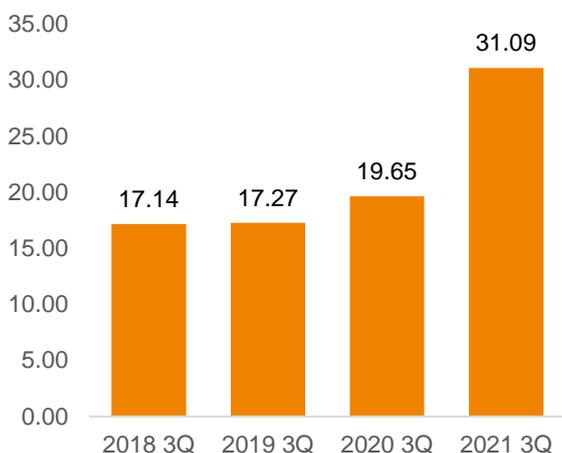
图 6：集成电路（设计）前三季度净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

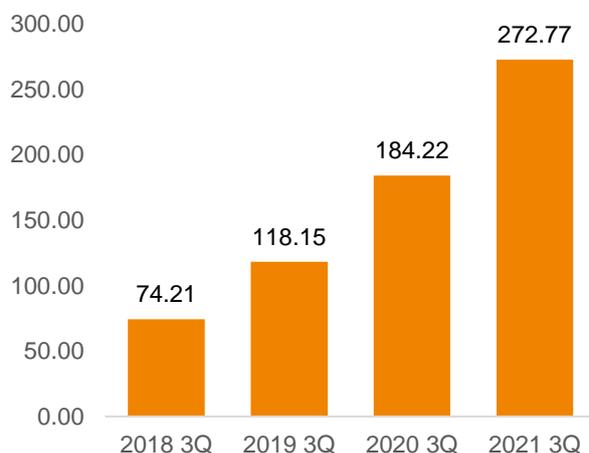
今年前三季度集成电路设计公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升，该行业公司第三季度在建工程为 31.09 亿元，同比增长 58.24%，该行业公司第三季度的存货为 272.77 亿元同比增长 48.06%。

图 7：集成电路（设计）在建工程情况（亿元）



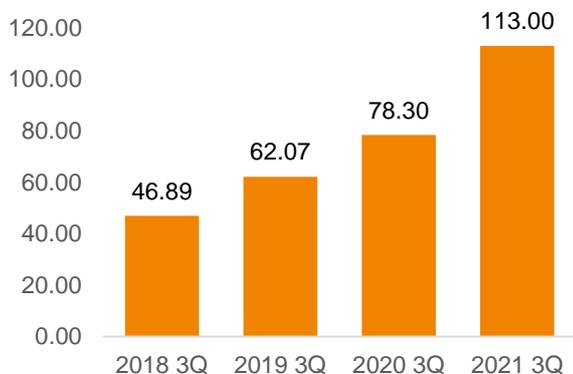
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：集成电路（设计）存货情况（亿元）



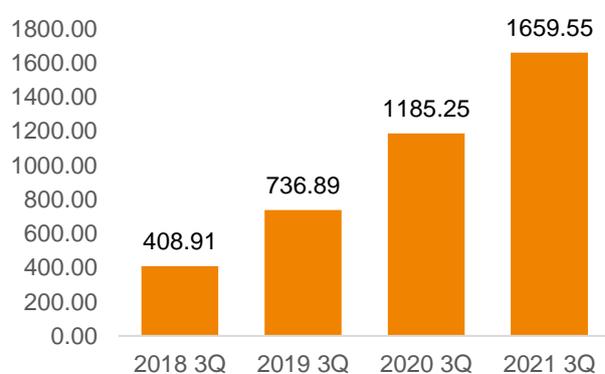
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：集成电路（设计）固定资产情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

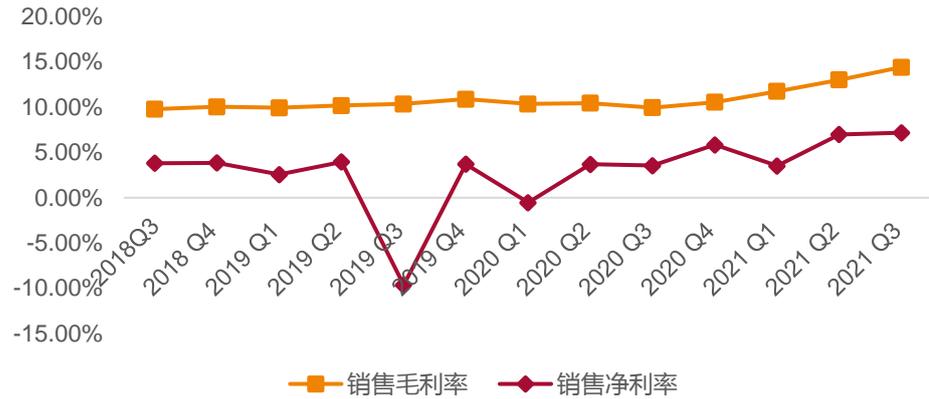
图 10：集成电路（设计）资本投入（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

虽然半导体上游原材料价格持续上涨，但在半导体下游市场供不应求的格局下，半导体设计企业通过涨价向下游企业转嫁成本最终实现了毛利率连续四季度的增长，2021 年第三季度集成电路设计行业的毛利率为 14.43%，预计在 Q4 该价格传导机制将效果减弱。

图 11: 集成电路 (设计) 毛利率与净利率



资料来源: Wind、天风证券研究所

单季度来看, Q3 实现营业收入 314.08 亿元, 同比上涨 30.11%, 实现归母净利润 69.30 亿元, 同比增长 98.37%。

图 12: 第三季度营业收入情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 13: 第三季度净利润情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

### 1.1.2. 集成电路 (封测)

**芯片产能转移、新应用不断出现、封装技术创新三大因素拉动我国封装测试市场快速发展:**

1) 上游——“芯片国产化”的兴起带动封装测试需求。今年来各类国际事件使各界认识到芯片国产化的重要性, 半导体产业正进入以中国为主要扩张区的第三次国际产能转移, 我国晶圆厂建设迎来高峰期, 将带动下游封装测试市场的发展。2) 下游——新应用不断出现, 带来增长动力。5G 通信、智能汽车、人工智能 (AI)、物联网 (IoT) 等行业的快速发展将给半导体行业带来前所未有的新空间, 全球半导体产业有望迎来新一轮的景气周期。3) 先进封装——封装技术创新的重要性提升。下游市场小型化、低能耗等需求出现, 对芯片封装技能的要求也不断提高。后摩尔时代来临, 封装技术创新也被赋予了更重要的意义。2021 年前三季度集成电路封装测试行业的营收和净利润分别 617.61 亿元和 57.01 亿元, 同比增长分别为 31.20%和 113.01%。

图 14: 集成电路 (封测) 前三季度营收及增速 (亿元)

图 15: 集成电路 (封测) 前三季度净利润及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

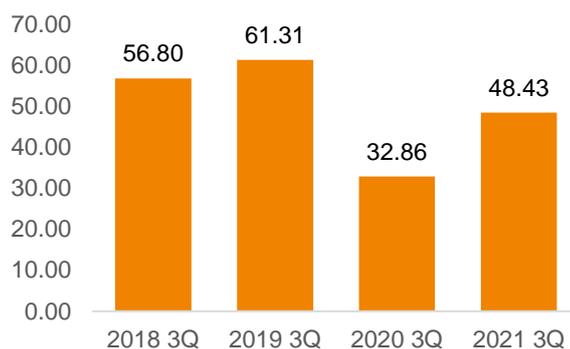


资料来源: Wind、天风证券研究所

聚焦具体公司,长电科技实现归母净利润 21.16 亿元,同比增长 176.84%,这得益于公司聚焦 5G+AIoT+汽车电子等关键应用领域,面向全球市场,不断优化产品结构并提供高端定制化封装测试解决方案和配套产能。利扬芯片实现归母净利润 0.77 亿元同比增长 153.36%,5G+MCU+AIoT 带动芯片测试高速增长,扩产+国产化需求使测试订单饱满,公司产能处于满负荷运转状态。

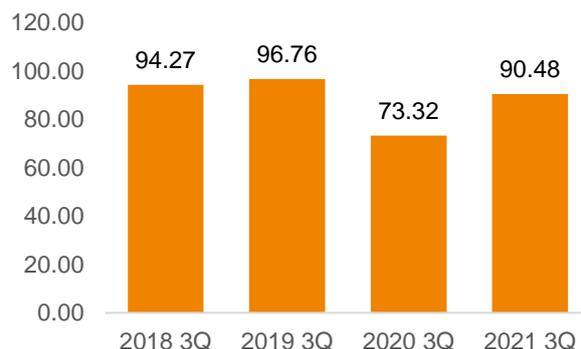
集成电路在建工程数额在今年提升幅度可观,达 48.43 亿元同比增长 47.41%,这说明了主要封测厂商正在进行积极扩产,以迎合景气的上游需求。

图 16: 集成电路(封测)在建工程情况(亿元)



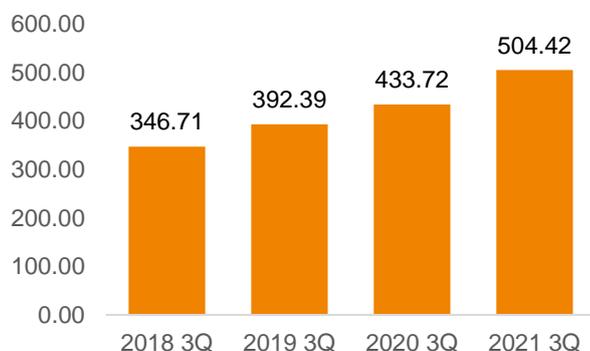
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 集成电路(封测)存货情况(亿元)



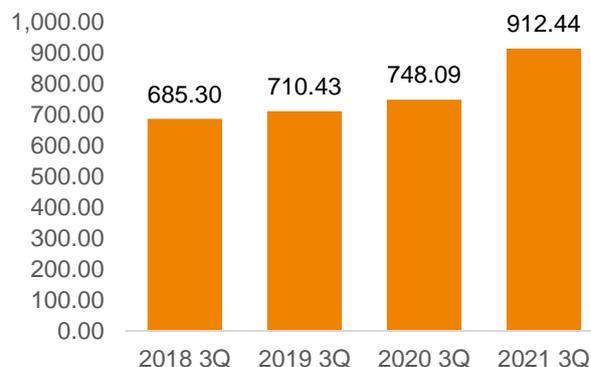
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 18: 集成电路(封测)固定资产情况(亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 19: 集成电路(封测)资本投入(亿元)

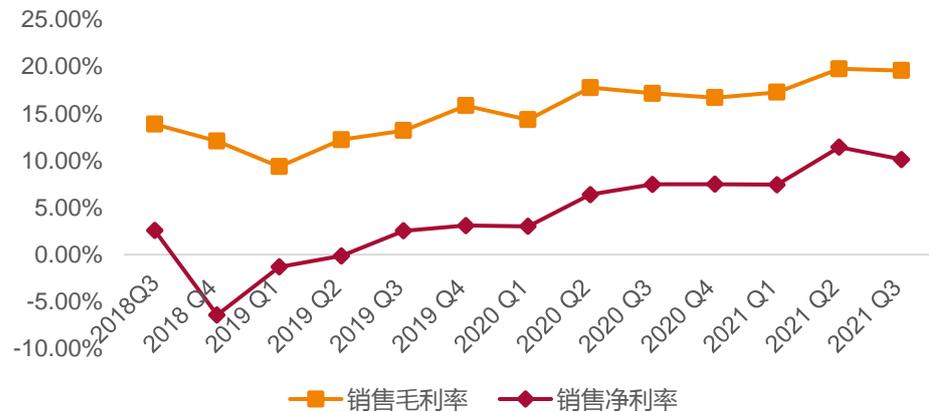


资料来源: Wind、天风证券研究所

受益于下游市场旺盛的封装测试需求,今年前三季度集成电路封测行业相关企业的毛利率有所提升,2020Q4、2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 16.70%、

17.28%、19.78%、19.59%。

图 20：集成电路（封测）毛利率与净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 226.50 亿元，同比上涨 34.12%，实现归母净利润 21.75 亿元，同比增长 83.64%。

图 21：第三季度营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 22：第三季度净利润情况（亿元）



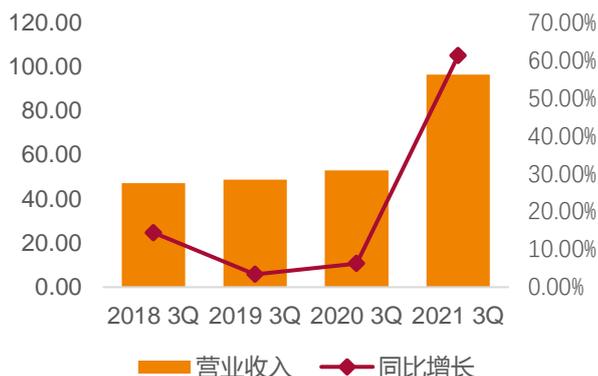
资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.3. 分立器件

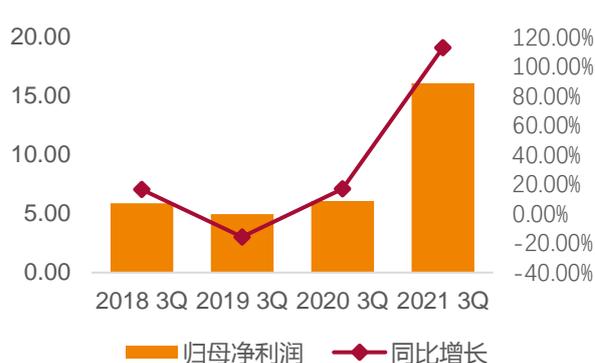
从国内分立器件产品的市场应用结构看，其应用领域涵盖消费电子、计算机及外设市场、网络通信、电子专用设备与仪器仪表、汽车电子、LED 显示屏以及电子照明等多个方面。2021 年前三季度分立器件子行业营收和净利润分别 93.36 亿元和 16.08 亿元，同比增长分别为 61.25%和 113.01%。分公司看，捷捷微电前三季度实现归母净利润 3.88 亿元，同比增长 100.08%，公司收益于半导体行业景气度较高，通信网络、家用电器、安防以及汽车电子等领域的订单对公司业绩的拉动作用较大。

图 23：SW 分立器件子行业前三季度营收及增速（亿元）

图 24：SW 分立器件子行业前三季度净利润及增速（亿元）



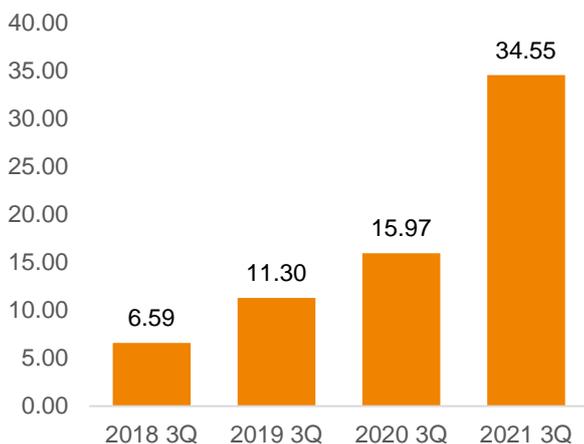
资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

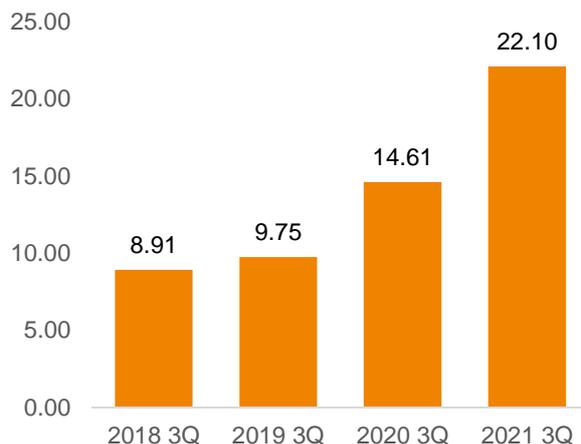
今年前三季度分立器件公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升, 该行业公司第三季度在建工程为 34.55 亿元, 同比增长 116.34%, 该行业公司第三季度的存货为 22.10 亿元同比增长 51.30%。

图 25: 分立器件在建工程情况 (亿元)



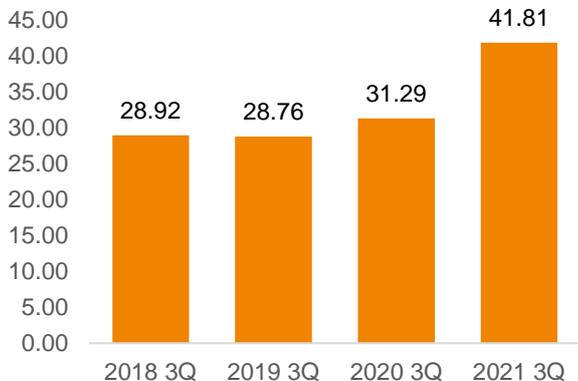
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 26: 分立器件存货情况 (亿元)



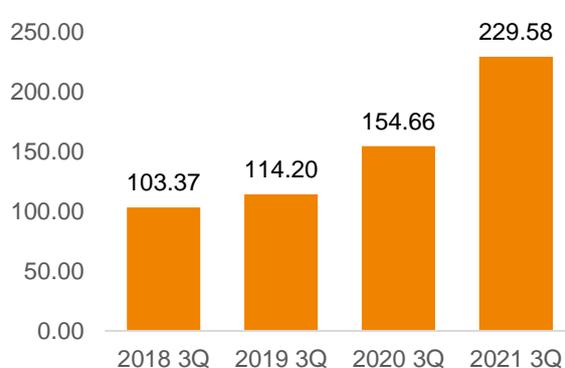
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 27 分立器件固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

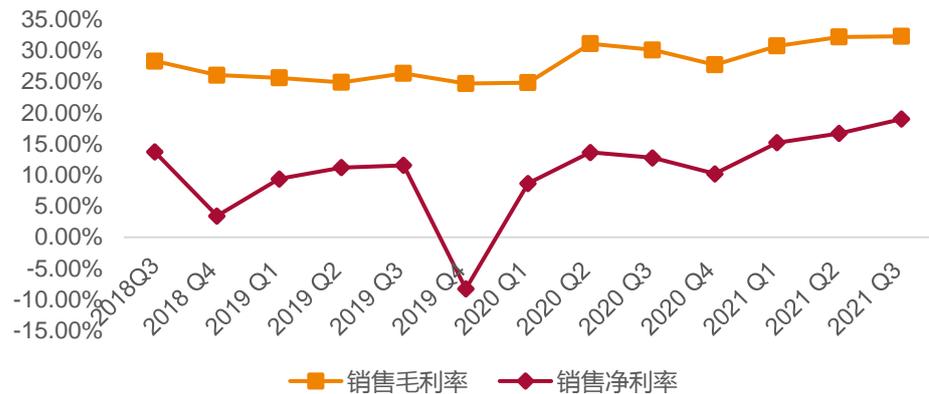
图 28: 分立器件资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

分立器件行业企业的毛利率近两年较为稳定, 2021Q1、2021Q2、2021Q3 行业单季度毛利率分别为 30.75%、32.20%、32.30%。

图 29：分立器件行业毛利率与净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 35.96 亿元，同比上涨 57.74%，实现归母净利润 6.64 亿元，同比增长 117.09%。

图 30：Q3 分立器件子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 31：Q3 分立器件子行业净利润收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.4. 印刷电路板

今年前三季度 FPC 领域呈现下游应用景气度向上，多领域打开 FPC 市场空间。从行业来看，智能手机是 FPC 最大的应用领域，占比 29%，从品牌来看，测算出苹果为目前最大的软板需求方，FPC 单价相比国产手机更高，对应厂商盈利能力更强。从应用端来看，未来判断未来 5G+手机创新、VR/AR、IoT、汽车电子对应行业景气度向上，有望打开 FPC 市场空间+提高用量、价值量。今年前三季度全球 FPC 龙头鹏鼎控股实现归母净利润 16.78 亿同比增长 21.68%，公司将受益于消费电子 5G/折叠/轻薄化/高频化等新变革下 FPC 及 SLP 量价提升逻辑。

刚性电路板企业受益于数据中心建设、汽车电动化和智能化，物联网行业、下游 5G 的景气度上行，以景旺电子为例，在公司实现有序扩产叠加产品结构升级的背景下，公司前三季度实现归母净利润 7.09 亿同比增长 3.58%。

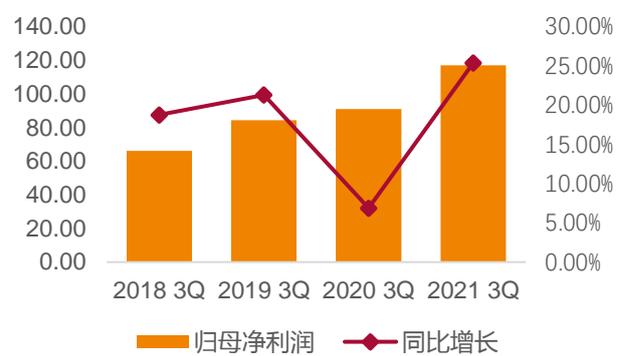
PCB 上游景气拉动下游覆铜板厂商业绩成长，生益科技实现归母净利润 9.25 亿元，同比增长 93.88%。公司短中期受益 mini-led/IC 载板/新能源汽车高景气，中长期具备扩产+产品结构升级+国产化逻辑。2021 年前三季度印刷电路板子行业营收和净利润分别为 1355.00 亿元和 191.64 亿元，同比增长分别为 27.48%和 25.39%。

图 32: SW 印刷电路板子行业前三季度营收及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

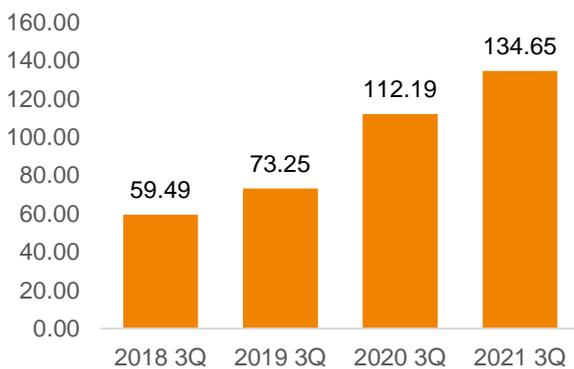
图 33: SW 印刷电路板子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

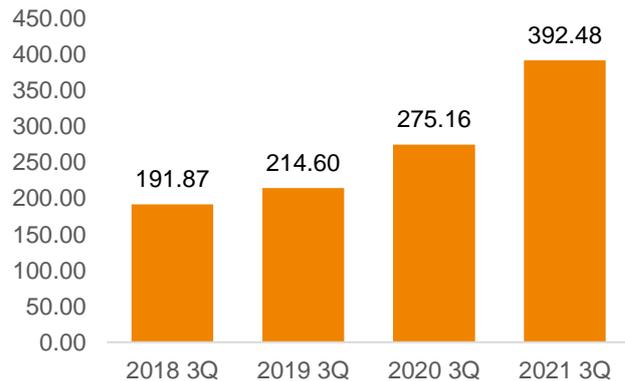
今年前三季度印刷电路板公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升, 该行业公司第三季度在建工程为 134.65 亿元, 同比增长 20.01%, 扩产趋势清晰, 该行业公司第三季度的存货为 392.48 亿元同比增长 42.63%。

图 34: 在建工程情况 (亿元)



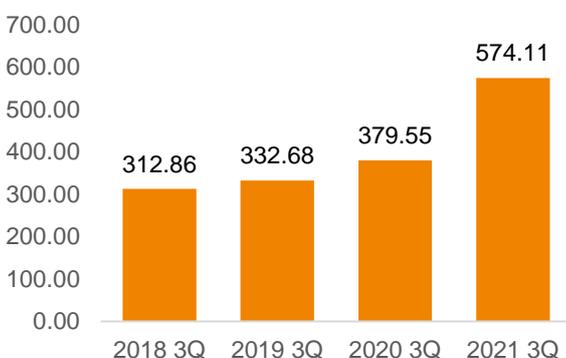
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 35: 存货情况 (亿元)



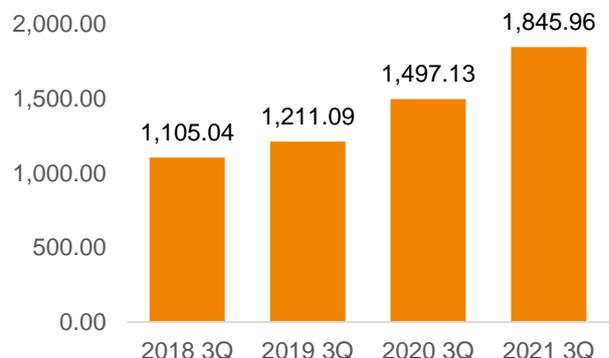
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 36: 固定资产情况 (亿元)



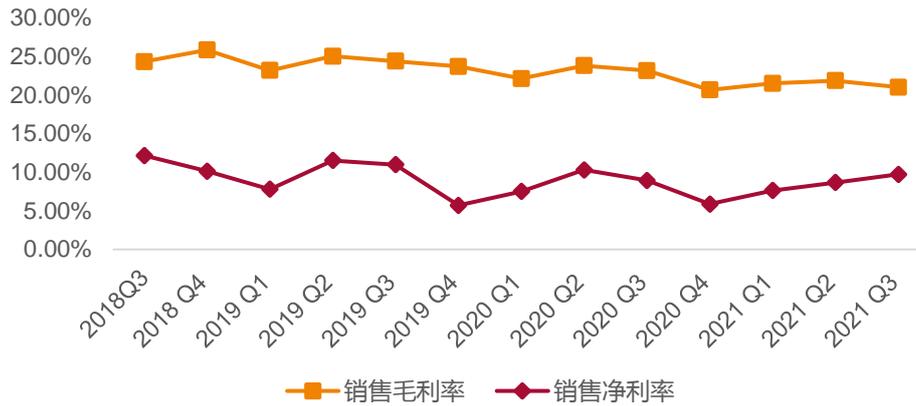
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38：印刷电路板毛利率与净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 521.57 亿元，同比上涨 27.12%，实现归母净利润 50.09 亿元，同比增长 41.67%。

图 39：Q3 印刷电路板子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 40：Q3 印刷电路板子行业净利润收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.5. 被动元件

**被动元件转嫁成本至下游，迎来一波景气周期。**原材料涨价，涨价压力沿着产业链条逐步向下传导，MLCC 等元件涨价有望贯穿全年。今年全球电子产业步入复苏周期，叠加 5G、电动车等发展新动能；核心元器件加速国产替代成为产业大背景，被动元件产能趋紧。2021 年前三季度被动器件子行业营收和净利润分别为 1120.45 亿元和 66.95 亿元，同比增长分别为 60.34%和 81.44%。

**车辆电动化和 5G 手机普及化将长期拉动被动元器件的需求增长。**得益于多国政府提出的减排目标及购车补贴等政策，全球电动汽车市场快速增长，电动汽车的数量和质量不断提升，对 MLCC 的需求也随之日益上涨。5G 手机通信制式升级带来手机频段增多，单机 MLCC 需求是 4G 手机的 1.1-1.3 倍，随着 5G 大规模商用，MLCC 需求增长已成确定趋势。

图 41：3Q 被动元件营收及增速（亿元）

图 42：3Q 被动元件归母净利润及增速（亿元）



资料来源: Wind、天风证券研究所

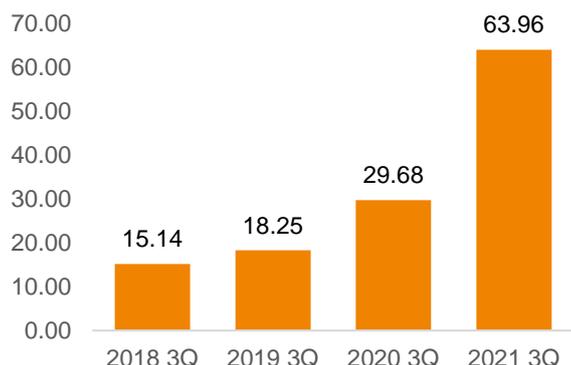


资料来源: Wind、天风证券研究所

重点推荐的泰晶科技前三季度实现归母净利润 1.71 亿元, yoy+1443.15%, 这得益于公司高端产能释放, 高附加值产品在主营业务收入中占比提升。风华高科前三季度实现归母净利润 8.79 亿元, yoy+153.72%, 公司前期投资成效逐步释放, 受益于下游对电子元器件产品旺盛需求+积极推动研发+技改扩产投入

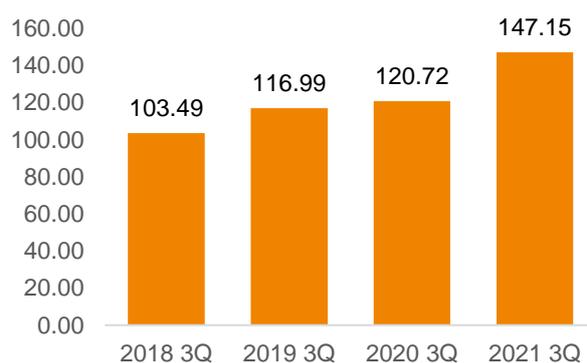
今年前三季度被动元件的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升, 该行业公司第三季度在建工程为 63.96 亿元, 相关企业扩产趋势清晰, 同比增长 115.51%, 该行业公司三季度的存货为 147.15 亿元同比增长 21.89%。

图 43: 在建工程情况 (亿元)



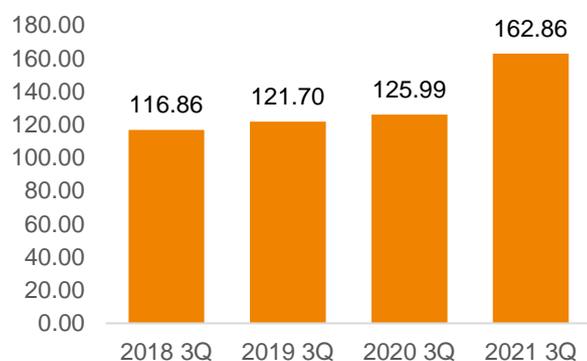
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 44: 存货情况 (亿元)



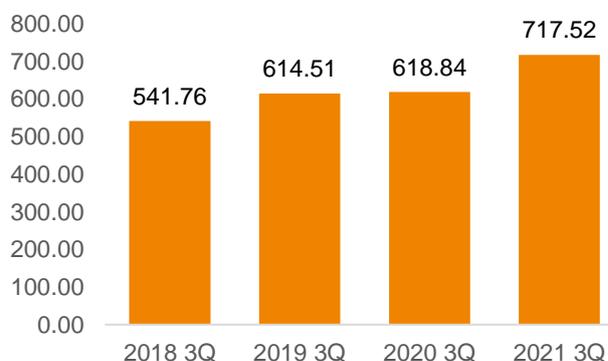
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 45: 固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

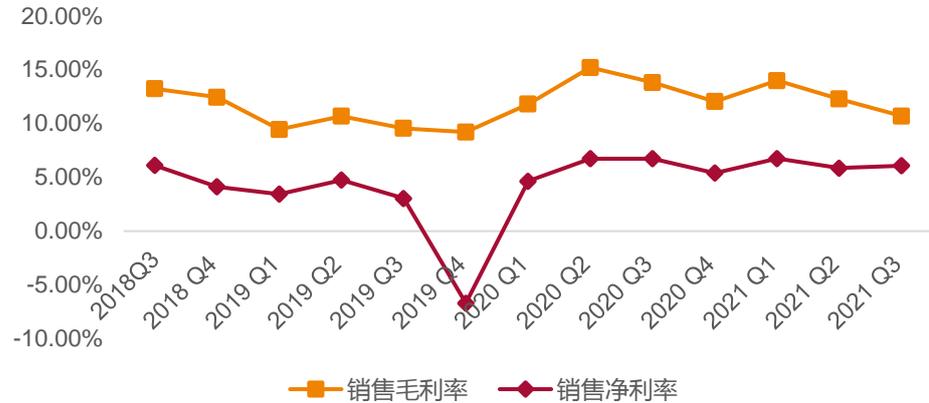
图 46: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

被动元器件行业企业的毛利率今年前三季度有小幅下降趋势，2021Q3 的单季度毛利率为 10.70%。

图 47：被动元件毛利率净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 446.80 亿元，同比上涨 71.16%，实现归母净利润 26.1 亿元，同比增长 68.62%。

图 48：Q3 被动元件子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 49：Q3 被动元件子行业净利润收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.6. LED

经历 2019 年的市场低迷、2020 年的疫情冲击，LED 行业已跨过低点，在 Mini LED、第三代半导体、植物照明等新兴业务刺激下，迎来新一轮的景气周期。2021 年前三季度的 LED 行业业绩增长明显。LED 部分细分 2021 年前三季度 LED 子行业营收和净利润分别为 954.89 亿元和 62.38 亿元，同比增长分别为 28.64%和 15.50%。

图 50：前三季度 SW LED 营收及增速（亿元）

图 51：前三季度 SW LED 归母净利润及增速（亿元）



资料来源: Wind、天风证券研究所

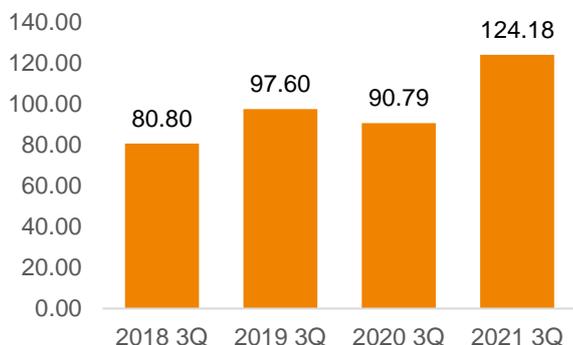


资料来源: Wind、天风证券研究所

三安光电作为该行业龙头企业，2021年三季度公司实现营业收入95.32亿元，同比增长61.54%，实现归母净利润12.86亿元，同比增长37.04%。公司的产品结构逐步优化，集成电路业务进展顺利，化合物第三代半导体受益国产替代催化，加速替代海外供应商，同时公司MiniLED产品由技术推进阶段进入市场化阶段，预计今年将实现快速放量，驱动公司业绩成长。木林森前三季度实现扣非归母净利润2.69亿元，同比增长9051.46%，看好公司在植物照明领域和MiniLED布局的战略价值，随着公司布局的推进，未来MiniLED和植物照明业务将成为公司新增业绩驱动点。

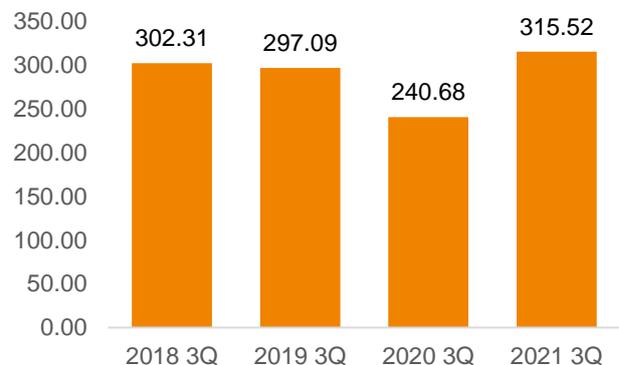
今年前三季度LED公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升，该行业公司第三季度在建工程为124.18亿元，同比增长36.77%，相关企业扩产趋势清晰，该行业公司三季度的存货为315.52亿元同比增长31.10%。

图 52: 在建工程情况 (亿元)



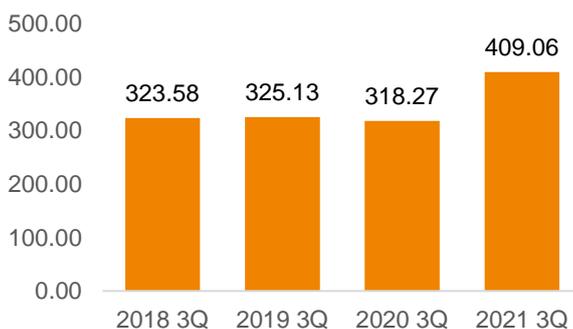
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 53: 存货情况 (亿元)



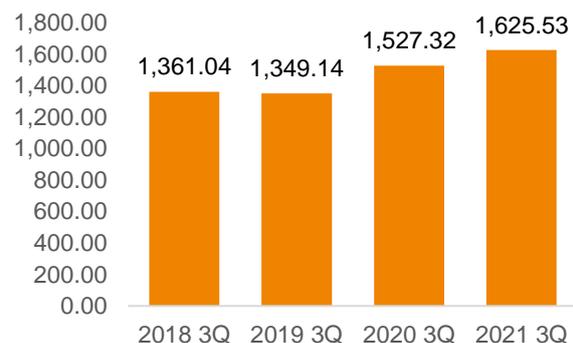
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 54: 固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 55: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

LED 行业毛利率总体较为平稳,2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 23.88%、23.62%、23.98%。

图 56: LED 子行业毛利率与净利率



资料来源: 天风证券研究所

单季度来看, Q3 实现营业收入 369.77 亿元, 同比上涨 18.42%, 实现归母净利润 24.18 亿元, 同比增长 8.51%。

图 57: Q3LED 子行业营业收入情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 58: Q3LED 子行业净利润收入情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

### 1.1.7. 显示器件

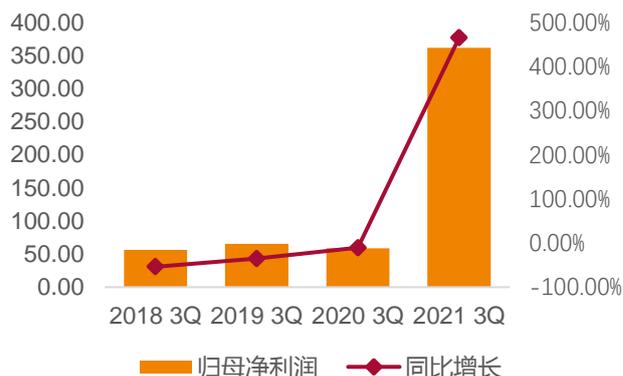
面板行业持续高景气, TV、IT 及手机等传统显示需求保持平稳增长, 商用显示、车载显示等新兴显示快速发展, 下半年大尺寸需求增长减缓, 但长期看 LCD 行业供需将走向动态平衡。2021 年前三季度显示器件子行业营收和净利润分别为 4633.95 亿元和 361.96 亿元, 同比增长分别为 54.84%和 465.75%。

图 59: 前三季度 SW 显示器件营收及增速 (亿元)

图 60: 前三季度 SW 显示器件归母净利润及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

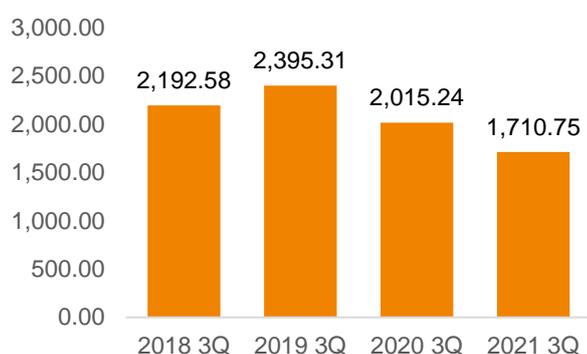


资料来源: Wind、天风证券研究所

显示器件行业公司间差距巨大, LCD 显示产业产能向中国大陆头部企业高度集中, 头部企业在管理效率、规模、技术、成本、供应链等方面具备显著优势, 行业进入壁垒大幅提高, 重点关注行业龙头京东方、TCL。

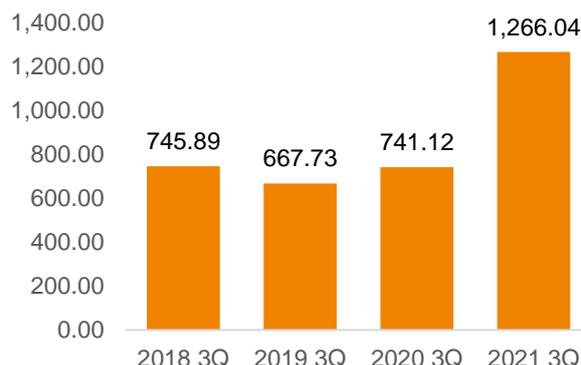
今年前三季度 显示器件 公司的存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升, 该行业公司第三季度的存货为 1266.04 亿元同比增长 70.83%。

图 61: 在建工程情况 (亿元)



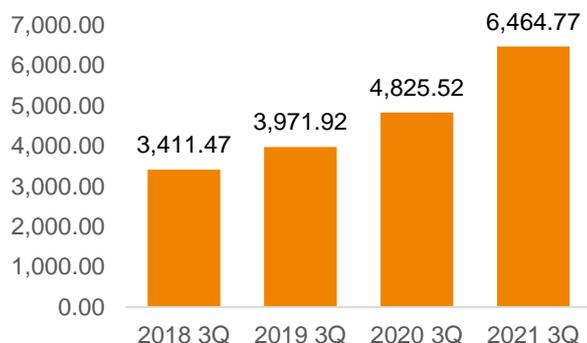
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 62: 存货情况 (亿元)



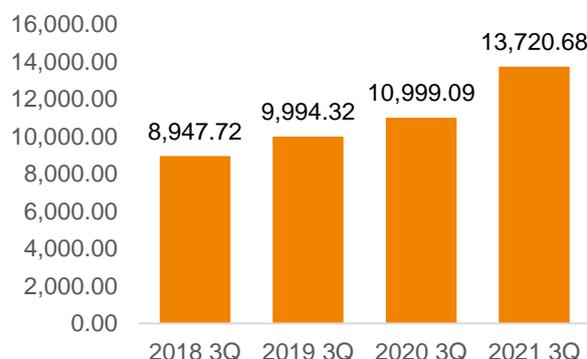
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 63: 固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 64: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

受益于面板行业持续高景气, 今年前三季度显示器件行业相关企业的毛利率有所提升, 2020Q4、2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 18.11%、21.89%、

25.19%、23.19%。

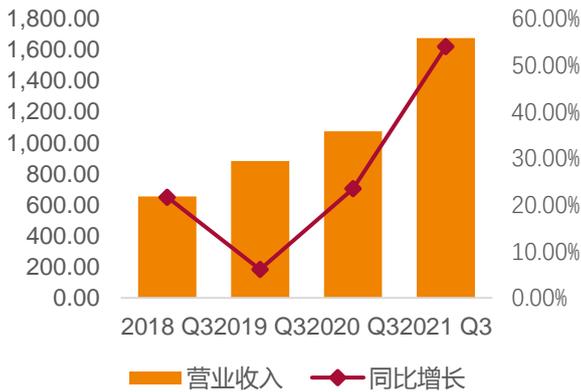
图 65：显示器件毛利率与净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 1675.73 亿元，同比上涨 54.07%，实现归母净利润 117.02 亿元，同比增长 124.00%。毛利率方面，Q3 毛利率同比去年上升 7.08pct。

图 66：Q3 显示器件子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 67：Q3 显示器件子行业净利润收入情况（亿元）



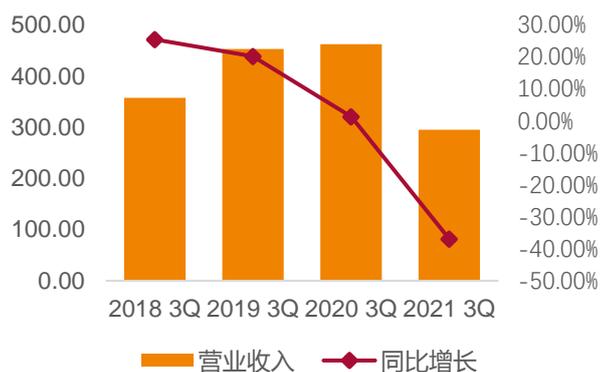
资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.8. 光学元件

2021 年前三季度光学元件子行业营收和净利润分别为 295.23 亿元和 13.86 亿元，同比下降分别为 36.95%和 25.92%。

图 68：SW 光学元件子行业前三季度营收及增速（亿元）

图 69：SW 光学元件子行业前三季度净利润及增速（亿元）



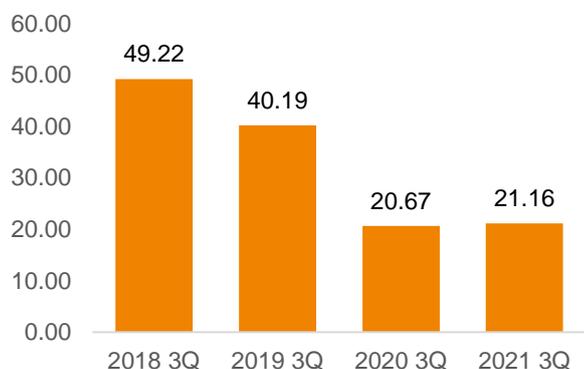
资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

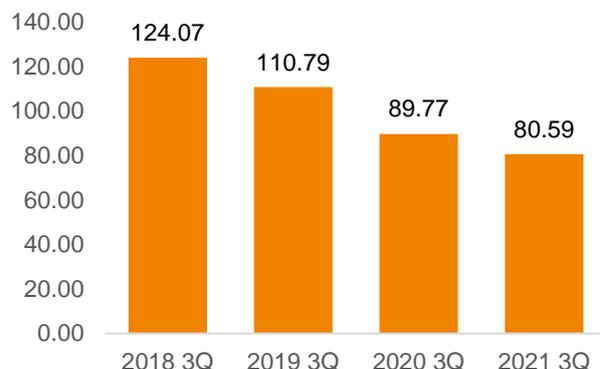
今年前三季度光学元件公司的存货和固定资产比起去年同期都有所下降, 在建工程有小幅增长为 21.16 亿, 同比增长 2.39%, 存货为 80.59 亿元, 同比下降 10.23%。

图 70: 在建工程情况 (亿元)



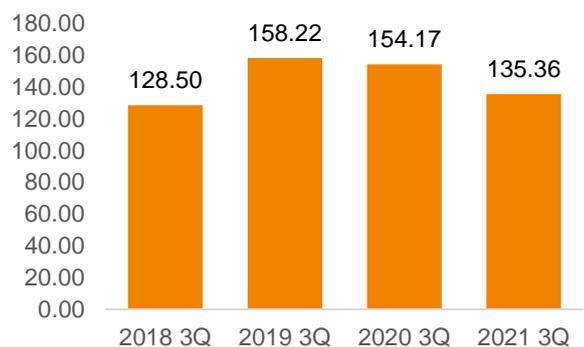
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 71: 存货情况 (亿元)



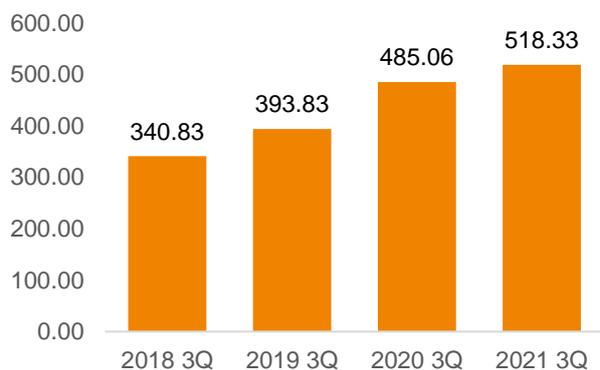
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 72: 固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 73: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

光学元件行业毛利率总体较为平稳, 第三季度有小幅下降, 2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 16.74%、17.18%、14.45%。

图 74: 光学元件子行业毛利率与净利率情况



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 98.78 亿元，同比下降 43.37%，实现归母净利润 4.56 亿元，同比下降 32.46%。

图 75：Q3 光学元件子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 76：Q3 光学元件子行业净利润收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.9. 其他电子

2021 年前三季度其他电子行业营收和净利润分别为 2708.22 亿元和 98.36 亿元，营业收入同比下降 11.15%，归母净利润同比增长 76.76%。

图 77：SW 其他电子子行业前三季度营收及增速（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

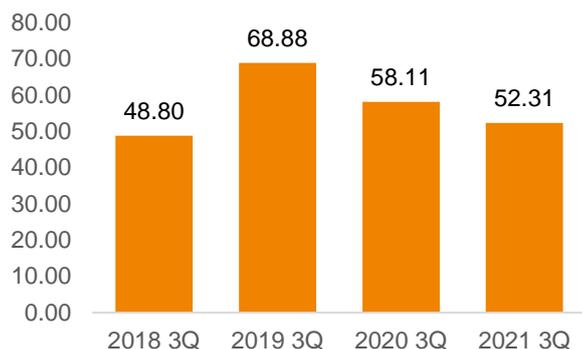
图 78：SW 其他电子子行业前三季度归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

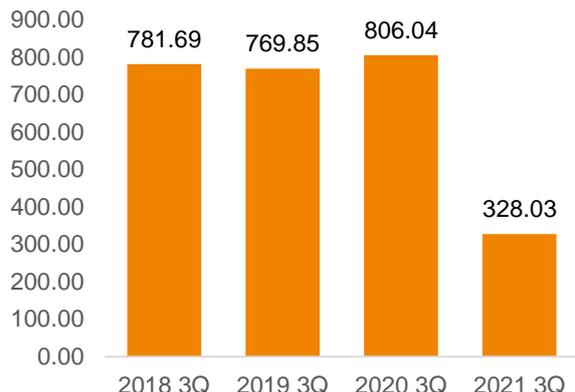
今年前三季度其他电子公司的在建工程、存货和资本投入比起去年同期都有所下降，在建工程为 52.31 亿，同比下降 9.99%，存货为 328.03 亿元，同比下降 59.30%。

图 79: 在建工程情况 (亿元)



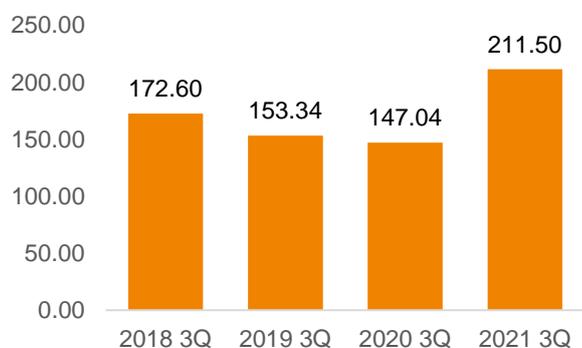
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 80: 存货情况 (亿元)



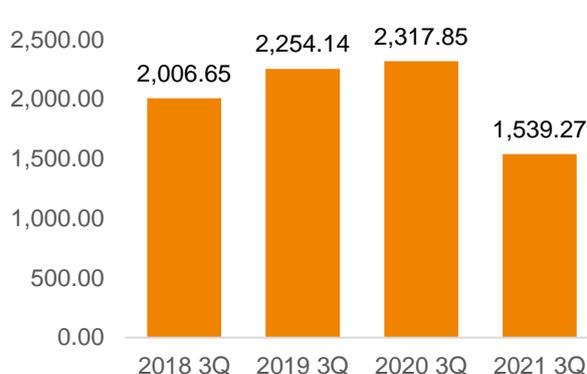
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 81: 固定资产情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

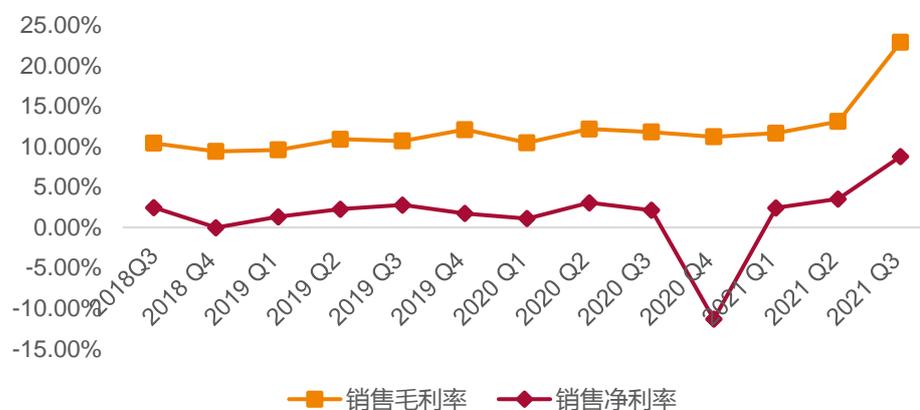
图 82: 资本投入 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

今年前三季度其他电子行业相关企业的毛利率提升显著, 2020Q4、2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 11.22%、11.67%、13.12%、22.92%。

图 83: 其他电子行业毛利率与净利率情况



资料来源: Wind、天风证券研究所

单季度来看, Q3 实现营业收入 403.11 亿元, 同比下降 64.97%, 实现归母净利润 37.38 亿元, 同比增长 89.26%。毛利率方面, Q3 毛利率增长显著。同比去年上升 11.11pct。

图 84: Q3 其他电子子行业营业收入情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 85: Q3 其他电子子行业净利润收入情况 (亿元)

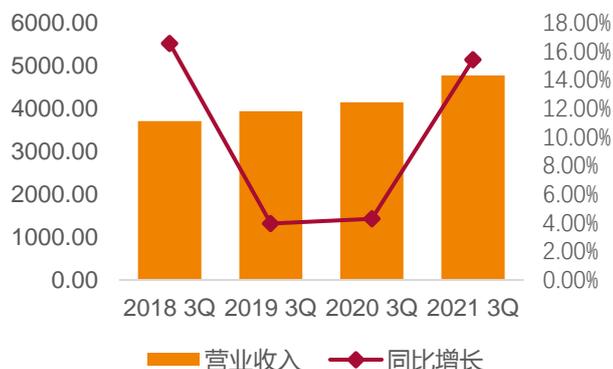


资料来源: Wind、天风证券研究所

### 1.1.10. 电子系统组装

2021 年前三季度电子系统组装子行业营收和净利润分别为 4774.27 亿元和 296.11 亿元，同比增长分别为 15.43%和 25.30%。

图 86: SW 电子系统组装子行业前三季度营收及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

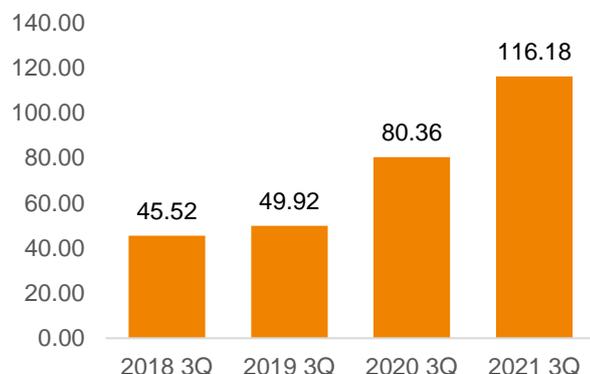
图 87: SW 电子系统组装子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

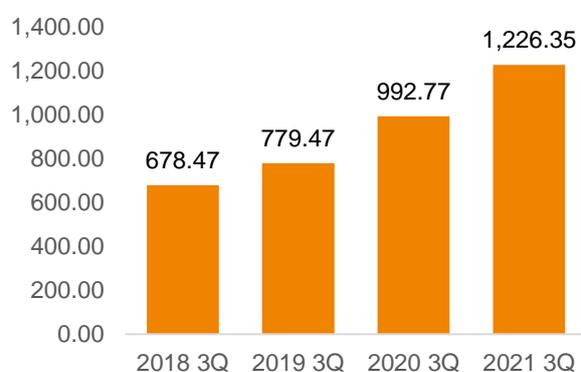
今年前三季度 电子系统组装公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升，该行业公司第三季度在建工程为 116.18 亿元，同比增长 44.58%，相关企业扩产趋势清晰，该行业公司第三季度的存货为 1226.35 亿元同比增长 23.53%。

图 88: 在建工程情况 (亿元)



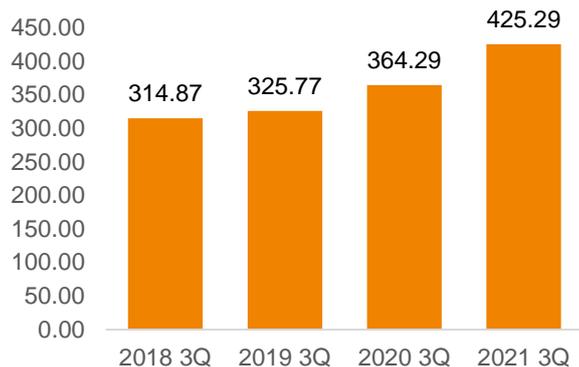
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 89: 存货情况 (亿元)



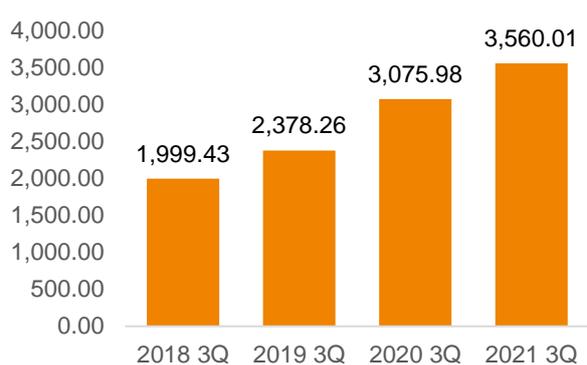
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 90：固定资产情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

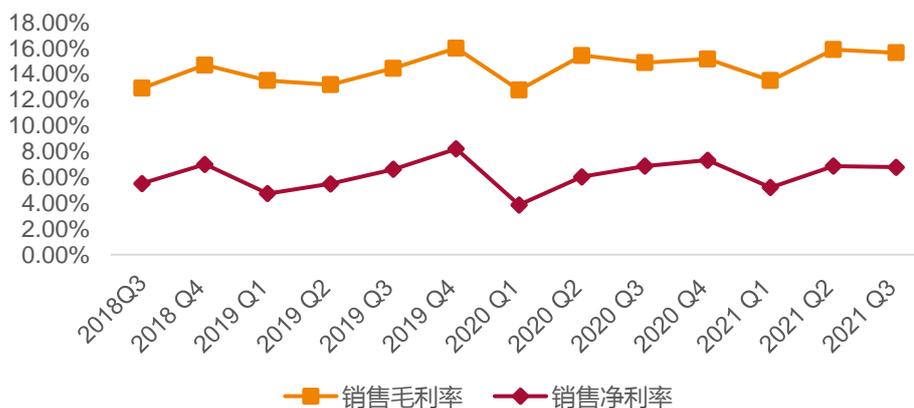
图 91：资本投入（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

电子系统组装行业毛利率总体较为平稳，2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 13.50%、15.90%、15.65%。

图 92：电子系统组装子行业毛利率与净利率情况



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 1772.24 亿元，同比上涨 7.89%，实现归母净利润 118.47 亿元，同比增长 6.42%。

图 93：Q3 电子系统组装子行业营业收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 94：Q3 电子系统组装子行业净利润收入情况（亿元）



资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.1.11. 电子零部件制造

2021 年前三季度电子零部件制造子行业营收和净利润分别为 3542.66 亿元和 182.66 亿

元, 营业收入同比增长 20.94%, 归母净利润同比下降 11.98%。重点推荐大华股份, 2021 年第三季度公司实现营收 214.85 亿元, yoy+32.90%, 实现归母净利润 23.99 亿元, yoy-15.08%, 实现扣非归母净利润 21.38 亿元, yoy+23.12%。公司作为全球安防行业龙头之一, 将持续受益于全球安防需求提升, 从政策角度受益雪亮工程及后续立体治安防控体系及市域治理, 看好公司长期受益; 在 B 端, 公司通过设备可视化、自动化和智能化, 为企业端客户降低了费用成本, 预计未来随着公司在 B 端业务的布局加深及下游需求的持续提升下公司将迎来快速增长。

图 95: 电子零部件制造子行业前三季度营收及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

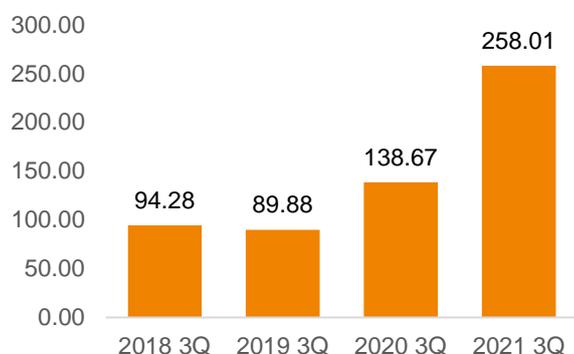
图 96: 电子零部件制造子行业前三季度归母净利润及增速 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

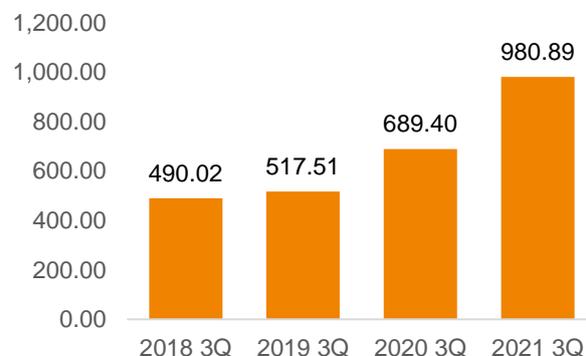
今年前三季度 电子零部件公司的在建工程、存货、固定资产和资本投入比起去年同期都有显著提升, 该行业公司第三季度在建工程为 258.01 亿元, 同比增长 86.06%, 相关企业扩产趋势清晰, 该行业公司三季度的存货为 980.89 亿元同比增长 42.28%。

图 97: 在建工程情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 98: 存货情况 (亿元)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 99: 固定资产情况 (亿元)

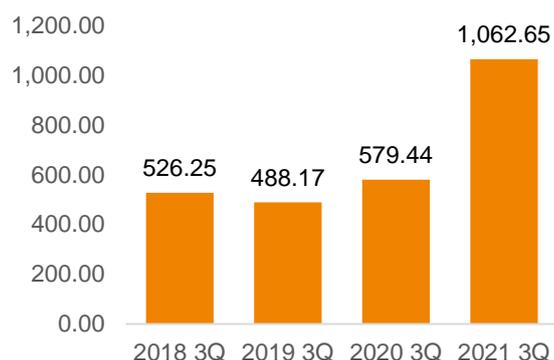
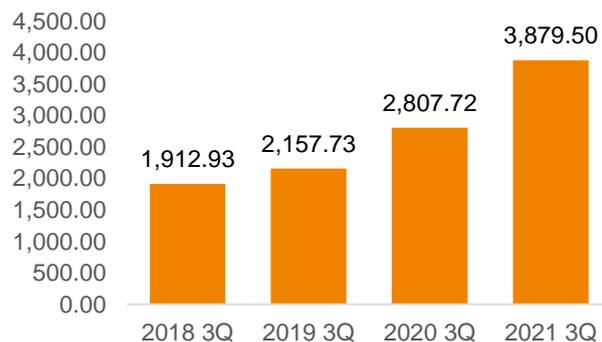


图 100: 资本投入 (亿元)



资料来源：Wind、天风证券研究所

资料来源：Wind、天风证券研究所

电子零部件行业毛利率总体较为平稳，2021Q1、2021Q2、2021Q3 的单季度毛利率分别为 17.44%、16.39%、17.49%。

图 101 电子零部件制造行业毛利率与净利率



资料来源：Wind、天风证券研究所

单季度来看，Q3 实现营业收入 1369.52 亿元，同比上涨 14.25%，实现归母净利润 72.05 亿元，同比下降 24.94%。

图 102: Q3 电子零部件制造子行业营业收入情况 (亿元)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 103: Q3 电子零部件制造子行业净利润收入情况 (亿元)



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 2. 风险提示

政策导向不如预期：国家对集成电路行业进行的相关产业扶持政策，所产生的实际价值不及预期。

研发不及预期：半导体设计、印制电路板、LED 等行业的相关企业研发进度不及预期，使国内企业对海外供应链的国产替代进度不及预期。

终端需求不及预期：预计对电子行业有显著拉动作用的下游市场如电动化/智能化汽车、VR/AR 在明年的需求扩张速度不及预期。

扩产速度低于预期：业绩快速增长的相关企业产能布局不及预期、新产能爬坡速度不及预期。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com