

多摄渗透放缓下，图像传感器高像素需求扩大趋势明显

——电子行业周观点(11.29-12.05)

强于大市(维持)

2021年12月06日

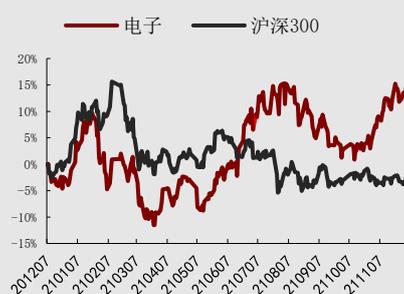
行业核心观点:

上周电子指数(申万一级)上涨,涨幅为2.54%,跑赢沪深300指数1.70个百分点。从子行业来看,二级子行业中半导体涨幅最大,涨幅为5.58%。三级子行业中涨幅最大的是集成电路,涨幅为6.27%。上周行业动态中,在传感器板块,多摄渗透放缓,图像传感器高像素需求扩大趋势明显;在智能手机板块,集邦咨询下修2021全年智能手机产量预测,下一阶段手机产业整体估值修复属性或将一定程度大于销量成长属性。**建议投资者关注电子行业重要景气赛道,推荐高端传感器等高景气度细分领域。**

投资要点:

- **多摄渗透放缓下,图像传感器高像素需求扩大趋势明显:**据群智咨询统计数据,2021年三季度全球智能手机图像传感器出货量为12.1亿颗,同比下滑24%,预计2021全年出货量约50.5亿颗,同比下降10.3%。索尼为三季度唯一保持同比正增长的厂商,三星与豪威均不同程度受到不利因素影响,出货量出现下滑。从像素产品结构上看,2021年第三季度,低像素8M及以下分辨率产品的市场份额收窄至48%,而高分辨率传感器产品的市场份额均不同程度提升。疫情的反复导致全球物流运输一定程度受阻,工厂产能扩大受限,图像传感器下游需求未达预期,多摄渗透速度一定程度放缓。但索尼受益于其高像素产品较为旺盛的市场需求保持总体出货增长,体现出下游市场高像素产品挤占低像素产品市场份额的趋势,未来其他厂商或将提升高像素产品开布局比重。
- **手机增长放缓下众生相各异:**集邦咨询再次下修2021全年智能手机产量预测至13.35亿支,年增6.5%,相较于先前年增7.3%的预估有所降低。第三季度智能手机市场成长幅度和整体生产相对来说不及去年,主要是零部件供应相对紧张、安卓系机型火热程度不及预期所致。工业链对于半导体等元器件在消费电子与汽车生产之间不断做产能平衡,虽然产能供应一定程度上影响手机总体出货,但手机市场尤其安卓系相对需求乏力的趋势是影响总体产业出货不及预期的根本原因。华为淡退后,苹果已重回并预计将相对保持高端产品市场的领军地位,同时荣耀的整体市场份额或将有所上升,但在下一阶段手机产业整体估值修复属性或将一定程度大于销量成长属性。
- **行业估值上升空间较大:**SW电子板块PE(TTM)为42.17倍,较峰值88.11倍,还有52.14%的较大上行空间。
- **上周电子板块表现持稳:**上周申万电子行业337只个股中,上涨174只,下跌158只,持平5只,上涨比例为51.63%。
- **风险因素:**技术研发跟不上预期的风险;同行业竞争加剧的风险;

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

汽车缺芯的不利影响出现缓解迹象
元宇宙 VR AR 带动相关电子元器件景气度加持
新能源汽车市场成长与竞争皆呈快速上行趋势

分析师: 夏清莹
执业证书编号: S0270520050001
电话: 075583228231
邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 贺潇翔宇
电话: 02085806067
邮箱: hexxy@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业动态.....	3
1.1 传感器板块.....	3
1.2 智能手机板块.....	3
2 电子板块周行情回顾.....	3
2.1 电子板块周涨跌情况.....	3
2.2 子板块周涨跌情况.....	4
2.3 电子板块估值情况.....	5
2.4 个股周涨跌情况.....	6
3 电子板块公司情况和重要动态（公告）.....	6
3.1 关联交易.....	6
3.2 股东增减持.....	7
3.3 大宗交易.....	8
3.4 限售解禁.....	9
4 投资观点.....	9
5 风险提示.....	9
6 数据跟踪.....	9
图表 1: 申万一级周涨跌幅（%）.....	3
图表 2: 申万一级年涨跌幅（%）.....	4
图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅.....	4
图表 4: 申万电子板块估值情况（2011 年至今）.....	5
图表 5: 申万电子周涨跌幅榜.....	6
图表 6: 上周电子板块关联交易情况.....	6
图表 7: 上周电子板块股东增减持情况.....	7
图表 8: 上周电子板块大宗交易情况.....	7
图表 9: 本周电子板块限售解禁情况.....	9
图表 10: 全球半导体销售额.....	10
图表 11: 中国集成电路产值.....	10
图表 12: 中国集成电路净进口额.....	10
图表 13: 全球手机出货量.....	10
图表 14: 国内手机出货量.....	10

1 行业动态

1.1 传感器板块

(1) 多摄渗透放缓下，图像传感器高像素需求扩大趋势明显

据群智咨询统计数据，2021年三季度全球智能手机图像传感器出货量为12.1亿颗，同比下滑24%，预计2021全年出货量约50.5亿颗，同比下降10.3%。索尼为三季度唯一保持同比正增长的厂商，三星与豪威均不同程度受到不利因素影响，出货量出现下滑。从像素产品结构上看，2021年第三季度，低像素8M及以下分辨率产品的市场份额收窄至48%，而高分辨率传感器产品的市场份额均不同程度提升。

点评：疫情的反复导致全球物流运输一定程度受阻，工厂产能扩大受限，图像传感器下游需求未达预期，多摄渗透速度一定程度放缓。但索尼受益于其高像素产品较为旺盛的市场需求保持总体出货增长，体现出下游市场高像素产品挤占低像素产品市场份额的趋势，未来其他厂商或将提升高像素产品开发布局比重。

资料来源：群智咨询

1.2 智能手机板块

(2) 手机增长放缓下众生相各异

据集邦咨询数据，2021年第三季度全球智能手机产量约3.25亿支，季增5.7%，集邦咨询再次下修2021全年生产预测至13.35亿支，年增6.5%，相较于先前年增7.3%的预估有所降低。三星在第三季度产量排名中位列第一，其次是苹果、OPPO、小米及Vivo。集邦咨询预计荣耀由于其上半年的业务重整及零部件备货等因素全年排名将位居全球第八名。

点评：第三季度智能手机市场成长幅度和整体生产相对来说不及去年，主要是零部件供应相对紧张、安卓系机型火热程度不及预期所致。工业链对于半导体等元器件在消费电子与汽车生产之间不断做产能平衡，虽然产能供应一定程度上影响手机总体出货，但手机市场尤其安卓系相对需求乏力的趋势是影响总体产业出货不及预期的根本原因。华为淡退后，苹果已重回并预计将相对保持高端产品市场的领军地位，同时荣耀的整体市场份额或将有所上升，但在下一阶段手机产业整体估值修复属性或将一定程度大于销量成长属性。

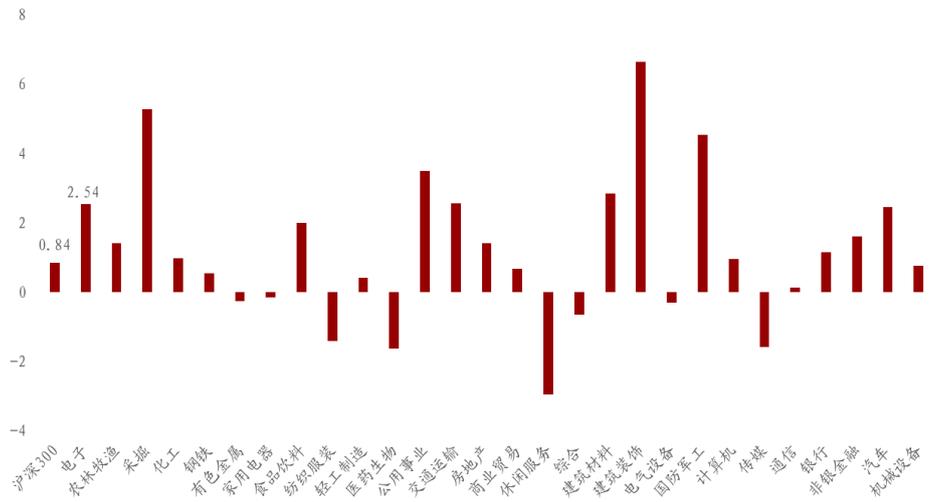
资料来源：集邦咨询

2 电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

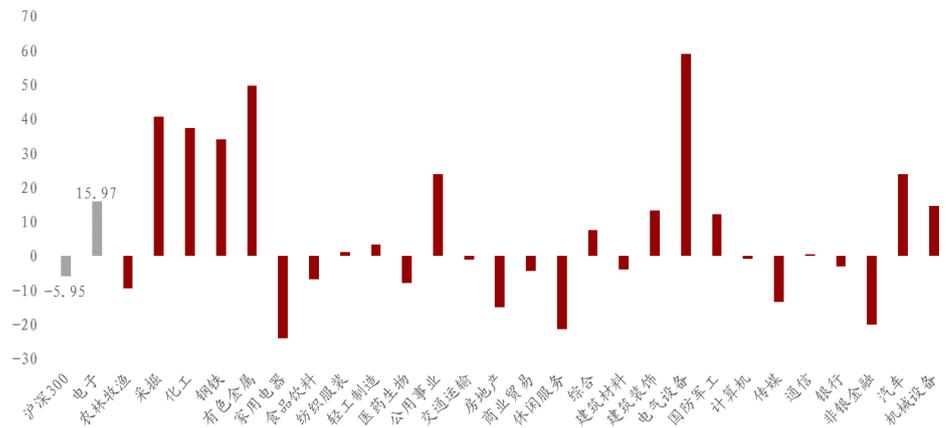
上周电子指数（申万一级）上涨，涨幅为2.54%，在申万28个行业中排第7位，跑赢沪深300指数1.70个百分点，2021年以来上涨15.97%，跑赢沪深300指数21.92个百分点，排名行业第8位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表2: 申万一级年涨跌幅 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业中半导体涨幅最大, 涨幅为5.58%。三级子行业中涨幅最大的是集成电路, 涨幅为6.27%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

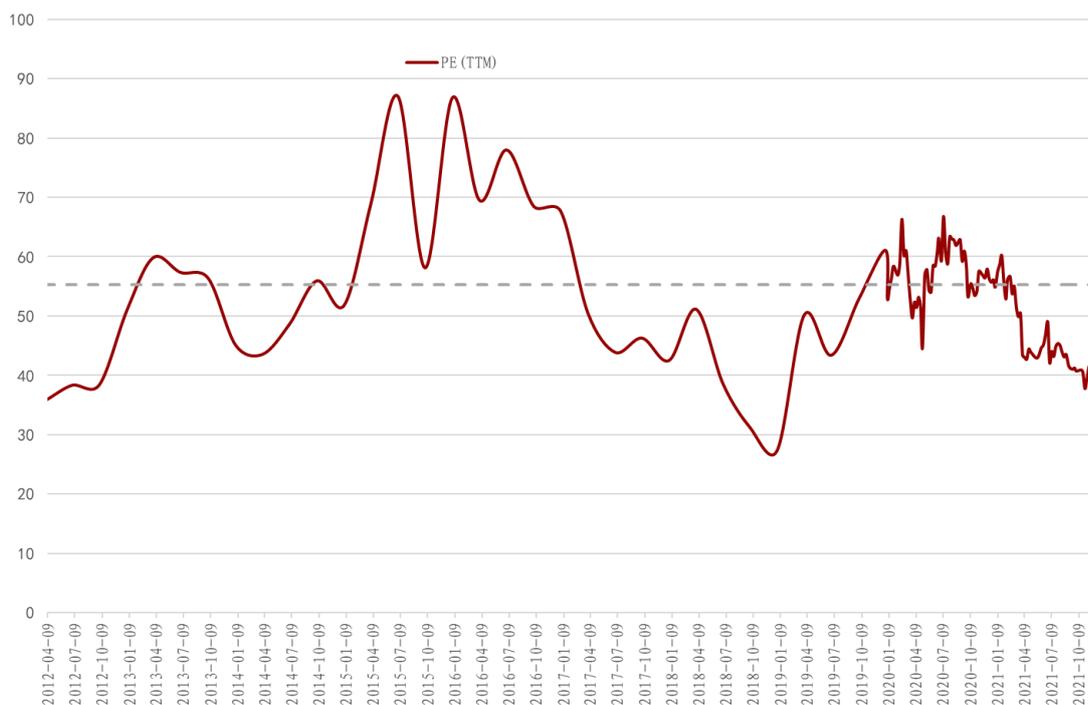
代码	简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
801081.SL	半导体	5.5794	43.2628
801082.SL	其他电子	4.6172	42.6269
801083.SL	元件	1.7446	18.9363
801084.SL	光学光电子	-1.3974	-0.1178
801085.SL	电子制造	1.6845	0.6265
850811.SL	集成电路	6.2714	38.7207
850812.SL	分立器件	3.0933	46.8406
850813.SL	半导体材料	2.5727	73.8473
850822.SL	印制电路板	-0.4292	-2.1811
850823.SL	被动元件	4.0205	47.1384
850831.SL	显示器件	-0.8907	-10.0747
850832.SL	LED	-2.4096	21.7614
850833.SL	光学元件	-0.9048	4.9149
850841.SL	其他电子	4.6172	42.6267
850851.SL	电子系统组装	0.7077	10.7384
850852.SL	电子零部件制造	2.3801	-6.9679

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看,目前SW电子板块PE(TTM)为42.17倍,略低于过去2011年至2020年十年均值55.34倍,相较于4G建设周期中板块估值最高水平的88.11倍,还有52.14%的较大上行空间,基于5G建设进一步加速,我们认为板块估值仍有向上的突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况(2011年至今)



2.4 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为26.87%。从个股来看，上周申万电子行业337只个股中，上涨174只，下跌158只，持平5只，上涨比例为51.63%。

图表5: 申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
600237.SH	铜峰电子	26.8698	被动元件
002782.SZ	可立克	26.7892	电子零部件制造
300516.SZ	久之洋	19.6253	其他电子
002922.SZ	伊戈尔	18.8748	电子零部件制造
600198.SH	*ST大唐	18.5400	集成电路
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
301002.SZ	崧盛股份	-15.6061	LED
871981.BJ	晶赛科技	-13.2315	电子零部件制造
003019.SZ	宸展光电	-13.2301	显示器件III
835185.BJ	贝特瑞	-11.6227	其他电子
002141.SZ	贤丰控股	-10.7429	其他电子

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 电子板块公司情况和重要动态 (公告)

3.1 关联交易

上周内电子板块主要发生 18 笔大宗关联交易，详细信息如下:

图表 6: 上周电子板块关联交易情况

名称	关联方	交易金额 (万元)	交易方式	支付方式
华工科技	武汉润芯达企业管理中心(有限合伙)		放弃优先 认缴权	其他
*ST 星星	萍乡市汇盛工业投资管理有限公司		受赠股权 资产	无偿
南大光电	天津南晟叁号企业管理合伙企业(有限合伙), 天津南晟肆号企业管理合伙企业(有限合伙) 等	20800	共同投资	现金
风华高科	广东省广晟资产经营有限公司	100150	非公开发 行股票	股权
*ST 盈方	浙江舜元企业管理有限公司	40000	募集配套 资金	股权
合力泰	福建省电子信息(集团)有限责任公司	287021.93	非公开发	股权

深科技	中国电子信息产业集团有限公司, 中国长城科技集团股份有限公司, 中国振华集团永光电子有限公司等	16917	采购原材料及产成品, 提供、接受劳务等	现金
立昂微	金瑞泓微电子(衢州)有限公司	228800	增资	现金
科力远	无锡明恒混合动力技术有限公司	5000	签订协议	现金
大华股份	中国移动通信集团有限公司	510000	非公开发行股票	股权
金运激光	武汉金运云智能网络有限公司	5000	担保	其他
木林森	珠海和谐卓越投资中心(有限合伙)		签订合同备忘录	现金
兆易创新	长鑫存储技术有限公司, 长鑫存储技术有限公司子公司, 紫光展锐(上海)科技有限公司等	226000	采购Dram产品, 销售产品等	现金
朝阳科技	沈火土		共同投资	现金
锐科激光	武汉锐晶激光芯片技术有限公司, 中国航天科工集团有限公司, 长飞(武汉)光系统股份有限公司等	82060	销售商品, 采购物料, 技术开发	现金
士兰微	杭州友旺电子有限公司, 杭州士腾科技有限公司, 厦门士兰集科微电子有限公司等	150000	销售产品等	现金
士兰微	厦门士兰明镓化合物半导体有限公司	9000	增资	现金
士兰微	厦门士兰集科微电子有限公司	7500	增资	现金

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块6家公司发生重要股东增减持, 详细信息如下:

图表6: 上周电子板块股东增减持情况

名称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量(万股)
永新光学	2021-12-04	进行中	减持	加茂资讯技术有限公司	其他股东	50.00
朗特智能	2021-12-03	进行中	减持	苟兴荣	高管	127.74
方邦股份	2021-12-02	进行中	减持	赵亚萍	高管	18.80
依顿电子	2021-12-02	进行中	增持	四川九洲投资控股集团有限公司	实际控制人	579.09
洁美科技	2021-12-01	进行中	增持	浙江洁美电子科技股份有限公司第二期员工持股计划	员工持股计划	

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生重要大宗交易合计交易量7795.38万股, 成交金额313355.38万元, 详细信息如下:

图表7: 上周电子板块重要大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(单位: 元)	成交量(单位: 万股)	成交额(单位: 万元)
拓邦股份	2021-12-03	19.59	250.00	4,897.50
海康威视	2021-12-03	48.40	218.00	10,551.20
光韵达	2021-12-03	10.16	444.16	4,512.70
苏大维格	2021-12-03	31.80	75.32	2,395.21
蓝思科技	2021-12-03	16.46	609.53	10,032.86
蓝思科技	2021-12-03	20.84	683.50	14,244.37
晶方科技	2021-12-03	54.24	327.90	17,785.30
兆易创新	2021-12-03	169.43	113.00	19,145.59
传音控股	2021-12-03	157.78	40.00	6,311.20
中芯国际	2021-12-03	53.93	110.00	5,932.30
蓝思科技	2021-12-02	20.57	760.56	15,644.88
富瀚微	2021-12-02	145.61	73.00	10,629.52
传音控股	2021-12-02	152.44	40.00	6,097.60
中芯国际	2021-12-02	53.70	110.00	5,907.00
海康威视	2021-12-01	48.22	90.00	4,339.80
传音控股	2021-12-01	156.16	40.00	6,246.40
寒武纪	2021-12-01	77.28	31.39	2,425.82
贝特瑞	2021-12-01	121.00	28.00	3,388.00
顺络电子	2021-11-30	34.88	186.60	6,508.61
英唐智控	2021-11-30	6.72	959.90	6,450.53
泰晶科技	2021-11-30	56.33	39.00	2,196.87
新洁能	2021-11-30	220.86	20.00	4,417.20
传音控股	2021-11-30	163.93	25.00	4,098.25
聚辰股份	2021-11-30	54.02	120.00	6,482.40
沪硅产业	2021-11-30	28.02	80.00	2,241.60
沪硅产业	2021-11-30	29.20	200.00	5,840.00
寒武纪	2021-11-30	87.95	36.00	3,166.20
海康威视	2021-11-29	47.57	1,470.00	69,927.90
立讯精密	2021-11-29	40.10	320.00	12,832.00
全志科技	2021-11-29	58.00	120.00	6,960.00
新洁能	2021-11-29	215.42	33.93	7,309.20
新洁能	2021-11-29	215.64	20.00	4,312.80
传音控股	2021-11-29	158.47	40.00	6,338.80
神工股份	2021-11-29	90.15	25.00	2,253.75
思瑞浦	2021-11-29	821.18	11.12	9,131.53

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

本周电子板块主要有8家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表 8: 本周电子板块限售解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	占比(%)
和辉光电	2021-11-29	9,672.47	1,380,943.76	0.70%
华正新材	2021-11-30	126.95	14,202.53	0.89%
隆利科技	2021-12-01	6,014.94	20,223.87	29.74%
光韵达	2021-12-02	688.63	49,932.62	1.38%
朗特智能	2021-12-02	138.70	6,387.00	2.17%
ST德豪	2021-12-03	4,701.75	175,242.49	2.68%
拓邦股份	2021-12-03	9210.5263	123,827.27	7.44%
协和电子	2021-12-03	844.75	8,800.00	9.60%

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4 投资观点

上周电子指数(申万一级)上涨, 涨幅为2.54%, 跑赢沪深300指数1.70个百分点。从子行业来看, 二级子行业中半导体涨幅最大, 涨幅为5.58%。三级子行业中涨幅最大的是集成电路, 涨幅为6.27%。上周行业动态中, 在传感器板块, 多摄渗透放缓, 图像传感器高像素需求扩大趋势明显; 在智能手机板块, 集邦咨询下修2021全年智能手机产量预测, 下一阶段手机产业整体估值修复属性或将一定程度大于销量成长属性。总体来说, SW电子板块PE(TTM)为42.17倍, 较峰值88.11倍, 还有52.14%的较大上行空间。

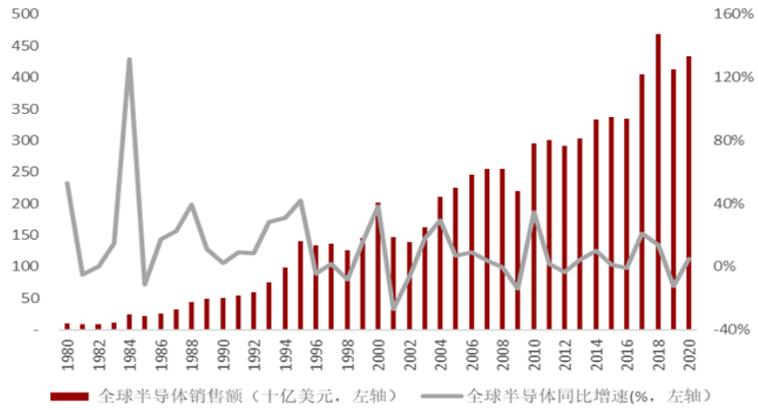
5 风险提示

贸易摩擦风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机, 这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖, 但我国大部分企业科研能力相对较弱, 仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础, 如若技术研发遇到瓶颈, 未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发, 可能减慢市场发展和国产化速度。

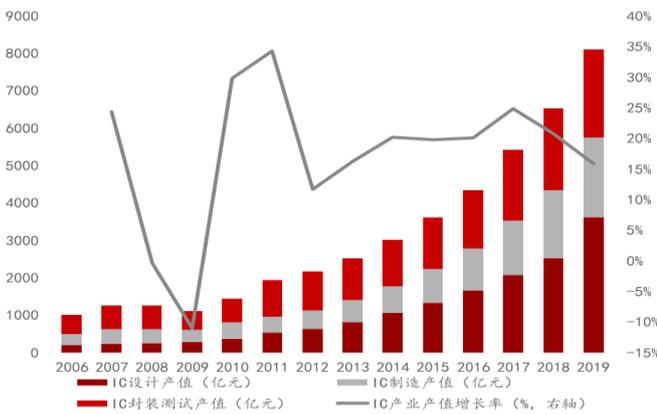
同行业竞争加剧的风险。中国的电子行业发展迅速, 相关企业逐年增加, 市场竞争力强。相关企业均加大研发投入, 望加快智能产品研发和更新迭代, 以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同, 可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司, 使得公司竞争优势同化。

图表9: 全球半导体销售额



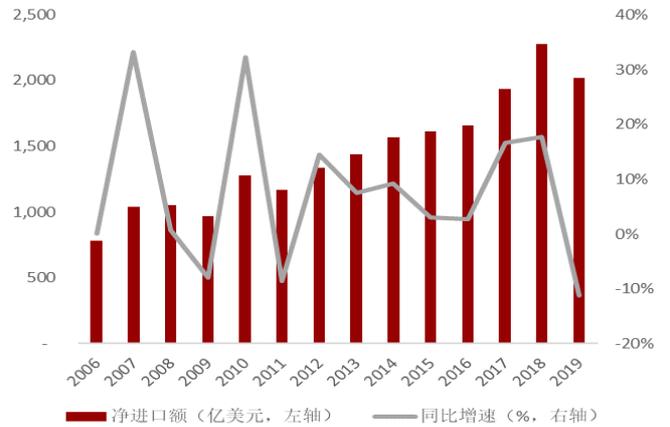
资料来源: SIA, 万联证券研究所

图表10: 中国集成电路产值



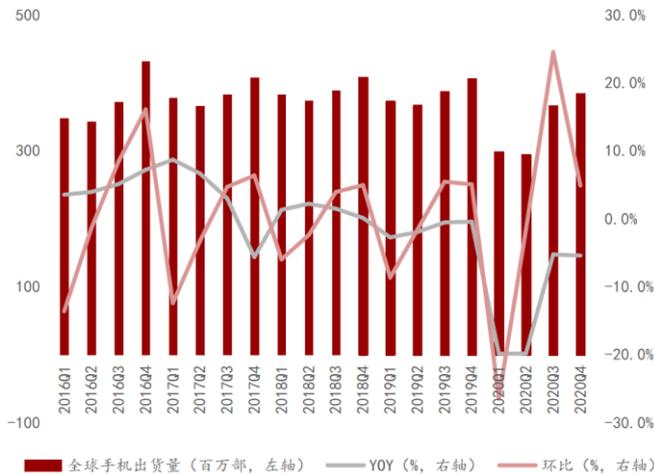
资料来源: CSIA, 万联证券研究所

图表11: 中国集成电路净进口额



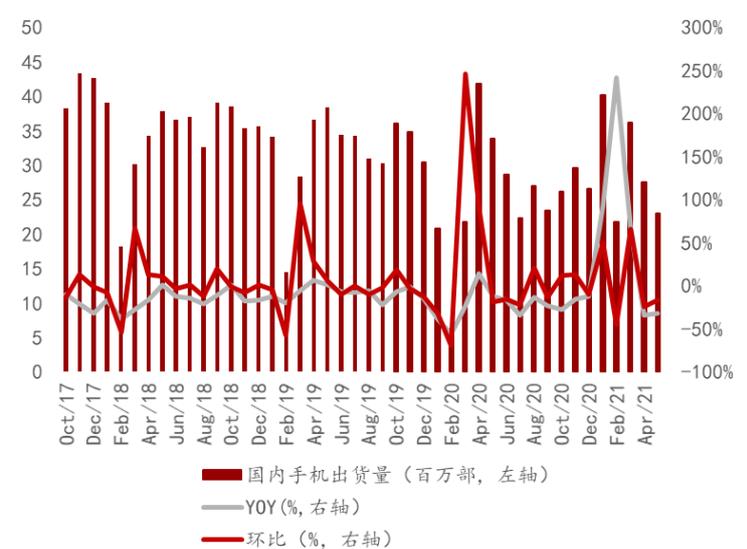
资料来源: CSIA, 万联证券研究所

图表12: 全球手机出货量



资料来源: Gartner, 万联证券研究所

图表13: 国内手机出货量



资料来源: 中国信通院, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场