

晶圆代工龙头台积电 22 年 Q2 业绩发布，新能源汽车电子市场景气度延续

——电子行业周观点(07.11-07.17)

强于大市(维持)

2022 年 07 月 18 日

行业核心观点:

上周电子指数(申万一级)下跌,跌幅为-4.81,跑输沪深300指数0.74个百分点。从子行业来看,二级子行业中元件跌幅最小,跌幅为-2.19%。三级子行业中涨幅最小的为品牌消费电子,跌幅为-2.04%。上周的行业动态中,在半导体制造板块,全球晶圆代工龙头台积电发布22年Q2业绩报告,HPC、IOT、汽车等景气度细分行业贡献突出。在汽车电子板块,中汽协上半年数据显示,新能源汽车渗透率继续快速提升,目前已经明显高于21年全年水平,结合当前产业政策和市场情况分析,预计22年下半年销量有望持续增长,相关汽车电子企业处于量价齐升的景气状态。**建议投资者关注电子行业重要景气赛道,推荐车载芯片、半导体材料和设备等景气度细分领域。**

投资要点:

- **晶圆代工龙头台积电2022年Q2业绩发布,景气度细分行业贡献突出:** 集邦咨询数据显示,台积电22年Q1按营收市占率超过50%,达到53.6%,对行业走向的指引作用突出。结合台积电业绩交流会和相关行业信息,我们做出以下判断:首先是半导体设备、材料等受疫情影响,供应仍然紧张。台积电方面,目前成熟/先进节点都面临上游设备等交期增长的情况,部分固定资产投资已经因此递延至23年,目前仍在为设备如期交付努力。然后是现阶段行业整体增长动能出现切换,HPC、汽车、IOT等贡献在提升;智能手机等贡献在下降。例如从台积电22年Q2的数据来看,HPC、IOT、汽车业务的环比增速均在13%以上,高于整体营收增速8.8%;但是智能手机环比增速仅为3%,虽然高于手机行业平均增速,但仍显著低于公司整体水平。目前国内部分企业在HPC、IOT、汽车等产业链上技术不断取得突破,并且产能扩张亦在持续,结合行业整体需求旺盛的状况,投资价值突出。
- **22年H1新能源汽车产销状况良好,带动相关汽车电子企业量价齐升:** 7月13日,根据中汽协数据,22年6月份新能源汽车销量为59.6万辆,同比增长130%,单月渗透率达到23.82%。同时,22年上半年新能源汽车销量为260万辆,同比增长120%,上半年渗透率达到21.56%,高于21年新能源汽车全年渗透率13.40%。自5月底疫情稳定以来,中央、地方均出台了新能源汽车补贴、税收优惠等政策,从需求侧刺激了新能源汽车销量的增长;同时,22年新能源汽车购置补贴政策预计将在22年内终止,在23年政策尚不明确的当下,避险情绪也推升了对新能源汽车的需求。并且,供给侧也受双积分等政策影响,新能源汽车生产企业占比快速上升,综合因素使得新能源汽车目前处于供需两旺的景气周期。同时,根据Strategy Analytics数据,新能源汽车相比传统燃油车半导体价值量提升2.08倍,功率半导体价值量则提升5.45倍,相关汽车电子企业处于量价齐升的景气状态。

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

AITO 问界 M7 发布,关注汽车电子产业链的结构性机会

汽车电子下游需求旺盛,三星首家量产 3nm 制程芯片

半导体设备交期延长,晶圆代工产值环比持续增加

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

- **行业估值水位逐渐进入较低区间：**SW电子板块PE (TTM) 为24.26倍，显著低于4G建设周期中的峰值水平88.11倍。
- **上周电子板块表现有所回升：**上周申万电子行业382只个股中，上涨72只，下跌305只，持平5只，上涨比例为18.85%。
- **风险因素：**疫情散发风险；贸易摩擦风险；技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险。

正文目录

1 行业动态	4
1.1 半导体制造板块	4
1.2 汽车电子板块	4
2 电子板块周行情回顾	5
2.1 电子板块周涨跌情况	5
2.2 子板块周涨跌情况	5
2.3 电子板块估值情况	6
2.4 个股周涨跌情况	7
3 电子板块公司情况和重要动态（公告）	8
3.1 关联交易	8
3.2 股东增减持	8
3.3 大宗交易	9
3.4 限售解禁	9
4 投资观点	10
5 风险提示	11
图表 1: 申万一级周涨跌幅（%）	5
图表 2: 申万一级年涨跌幅（%）	5
图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅	5
图表 4: 申万电子板块估值情况（2012 年至今）	6
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	7
图表 7: 上周电子板块股东增减持情况	7
图表 8: 上周电子板块重要大宗交易情况	9
图表 9: 本周电子板块限售解禁情况	9

1 行业动态

1.1 半导体制造板块

(1) 台积电2022年Q2业绩表现良好，景气度细分行业贡献突出

7月14日，台积电发布2022年Q2业绩报告，22年Q2营收为5341.4亿新台币，同比增加43.5%，环比增加8.8%；净利润为2370.3亿新台币，同比增加76.4%，环比增加16.9%。并且该季度毛利率为59.1%，净利率为44.4%，环比分别增加3.5、3.1pcts。并且，占比在10%以上的制程中，5nm部分占比21%，环比上升1pcts；7nm部分占比30%，16nm占比14%；28nm占比10%，环比降低1pcts。占比5%以上的应用领域中，智能手机占比38%，环比下降2pcts；HPC占比43%，环比增加2pcts；IOT占比8%，汽车业务占比5%。

点评：根据集邦咨询数据，台积电22年Q1按营收市占率达到53.6%，超过50%，并且环比提升11.3pcts，龙头地位进一步巩固，对行业整体情况的指引作用也进一步突显。结合台积电业绩交流会和相关行业信息，我们做出以下判断：首先是半导体设备、材料等受疫情影响，供应仍然紧张。台积电方面，目前成熟/先进节点都面临上游设备等交期增长的情况，部分固定资产投资已经因此递延至23年，目前仍在为设备如期交付努力。然后是现阶段行业整体增长动能出现切换，智能手机对营收的贡献在下降，HPC、汽车、IOT等贡献在提升；例如从专注于中高端制程的台积电22年Q2的数据来看，HPC、IOT、汽车业务的环比增速均在13%以上，高于整体营收增速8.8%；但是智能手机环比增速仅为3%，虽然由于专注于中高端智能手机领域，业务增速高于手机行业整体增速，但仍显著低于公司整体营收增速。目前国内部分企业在HPC、IOT、汽车等产业链上技术不断取得突破，并且产能扩张亦在持续，结合行业整体需求旺盛的状况，投资价值突出。

资料来源：台积电公告

1.2 汽车电子板块

(2) 22年上半年新能源汽车销量快速增长，带动汽车电子行业整体量价齐升

7月13日，根据中汽协数据，22年6月份新能源汽车产销分别达到59万辆和59.6万辆，同比均增长130%，单月渗透率达到23.82%。同时，22年上半年新能源汽车产销分别完成266.1万辆和260万辆，同比均增长120%，上半年渗透率达到21.56%，高于21年新能源汽车全年渗透率13.40%。

点评：22年初受疫情等因素影响，四五月份新能源汽车生产受到明显影响。但自5月底疫情稳定以来，中央、地方均出台了新能源汽车补贴、税收优惠等政策，从需求侧刺激了新能源汽车销量的增长；同时，22年新能源汽车购置补贴政策预计将在22年内终止，在23年政策尚不明确的当下，避险情绪也推升了对新能源汽车的需求。并且，乘用车双积分政策也使得新能源汽车企业可以通过出售积分获取更多收益，也在一定程度上刺激了新能源汽车供给侧的结构性调整，综合因素使得新能源汽车处于供需两旺的景气状态，整体渗透率不断提升。同时，根据Strategy Analytics数据，新能源汽车相比传统燃油车半导体价值量提升2.08倍，功率半导体价值量则提升5.45倍，综合因素带动相关汽车电子企业整体量价齐升。

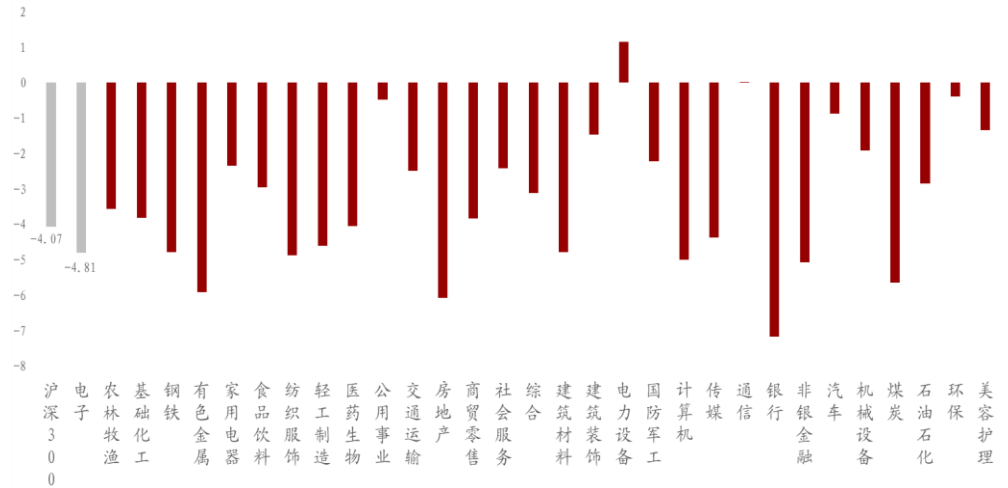
资料来源：中汽协

2 电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

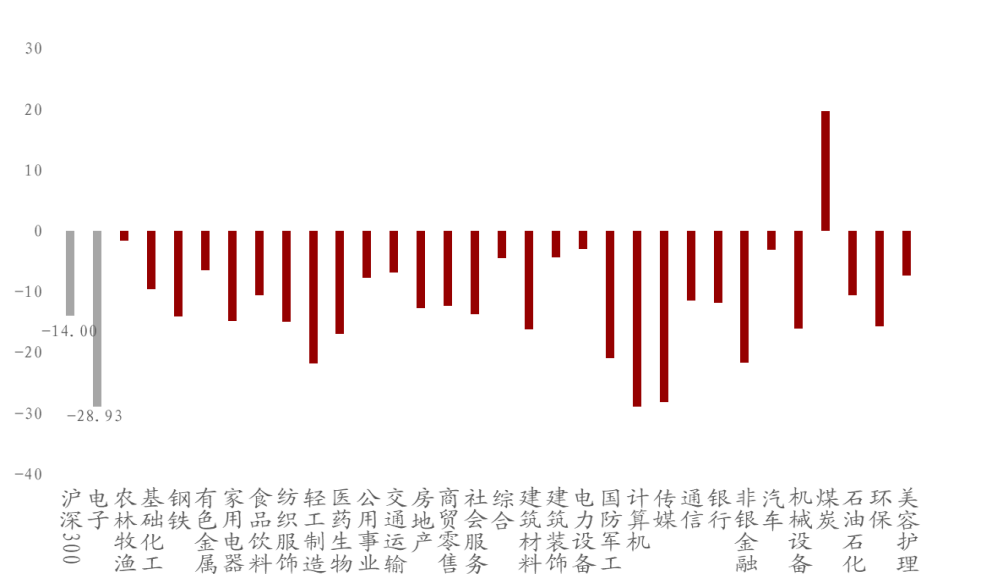
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为-4.81%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数0.74个百分点，2022年以来下跌28.93%，跑输沪深300指数14.93个百分点，排名行业第31位。

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，二级子行业中跌幅最小，跌幅为-2.19%。三级子行业中跌幅最小的为品牌消费电子，跌幅为-2.04%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

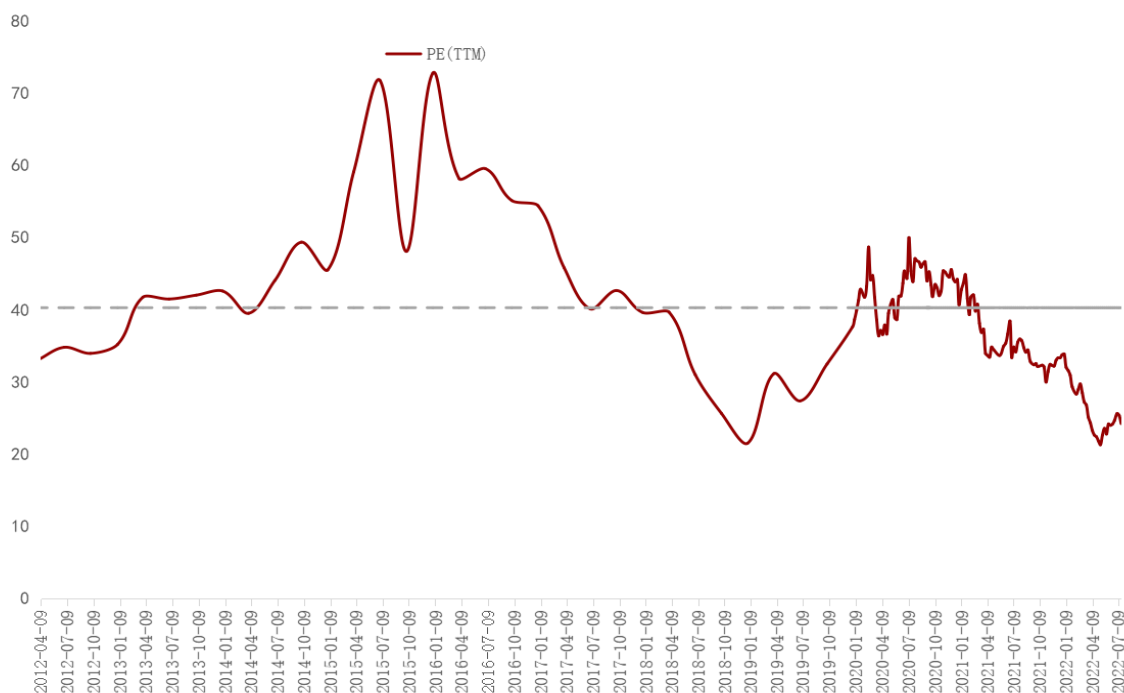
代码	简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
801081.SL	半导体	-6.2466	-26.7951
801082.SL	其他电子II	-4.4748	-10.0839
801083.SL	元件	-2.1886	-29.4799
801084.SL	光学光电子	-5.5970	-31.8537
801085.SL	消费电子	-3.1692	-33.0397
801086.SL	电子化学品II	-5.1853	-16.5543
850812.SL	分立器件	-4.0705	-9.0507
850813.SL	半导体材料	-4.4364	-20.6877
850814.SL	数字芯片设计	-4.7790	-31.5611
850815.SL	模拟芯片设计	-13.5486	-35.7610
850816.SL	集成电路制造	--	--
850817.SL	集成电路封测	-6.7747	-25.2269
850818.SL	半导体设备	-6.7217	-20.0023
850822.SL	印制电路板	-2.2502	-27.5957
850823.SL	被动元件	-2.1020	-32.0608
850831.SL	面板	-5.7612	-28.2970
850832.SL	LED	-5.3235	-35.2420
850833.SL	光学元件	-5.5268	-37.7419
850841.SL	其他电子III	-4.4747	-10.0839
850853.SL	品牌消费电子	-2.0441	-29.8008
850854.SL	消费电子零部件及组装	-3.2039	-33.1360
850861.SL	电子化学品III	-5.1853	-16.5543

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24.26倍,低于2012年至2021年十年均值40.30倍,更是显著低于4G建设周期中板块估值最高水平88.11倍,基于5G普及加速、光伏电子装机上涨、新能源车渗透加速、物联网渗透加速等趋势利好,我们认为板块估值有较大的向上突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况 (2012年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.4 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为29.92%。从个股来看, 上周申万电子行业382只个股中, 上涨72只, 下跌305只, 持平5只, 上涨比例为18.85%。

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
002134.SZ	天津普林	29.9205	印制电路板
002993.SZ	奥海科技	26.4601	消费电子零部件及组装
603327.SH	福蓉科技	23.8905	消费电子零部件及组装
300916.SZ	朗特智能	22.2386	消费电子零部件及组装
002952.SZ	亚世光电	20.8106	面板
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
300782.SZ	卓胜微	-20.2765	模拟芯片设计
300671.SZ	富满微	-16.7599	模拟芯片设计
003028.SZ	振邦智能	-16.2157	消费电子零部件及组装
688601.SH	力芯微	-14.9619	模拟芯片设计
688368.SH	晶丰明源	-14.1042	模拟芯片设计

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 10 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
深天马 A	厦门天马显示科技有限公司	18,000.00	共同投资	现金
鸿合科技	王京, 天津新程企业管理合伙企业(有限合伙)		放弃优先认购权	现金
捷捷微电	郭熹	74.89	收购资产	现金
茂硕电源	济南产发融盛股权投资有限公司, 济南市能源投资有限责任公司	45,675.57	非公开发行股票	股权
兴瑞科技	优欧弼投资管理(上海)有限公司, 苏州工业园区华穗创业投资管理有限公司	10,002.00	共同投资	现金
同兴达	钟小平, 梁甫华	30505.67	收购资产	股权
晶瑞电材	李寅虎	335	收购资产	现金
旭光电子	新的集团有限公司		非公开发行股票	股权
崇达技术	深圳市三德冠精密电路科技有限公司	17,150.00	担保	现金
翰博高新	王照忠	25,000.00	担保	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5家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表 7：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)
聚灿光电	2022-07-13	进行中	减持	徐英盖	高管	500
思瑞浦	2022-07-13	进行中	减持	苏州安固创业投资有限公司	持股 5%以上一般股东	30
派瑞股份	2022-07-12	进行中	减持	国开装备制造产业投资基金有限责任公司	其他股东	1007.13
金宏气体	2022-07-11	进行中	减持	黄皖明	其他股东	741.0106

歌尔股份	2022-07-11	进行中	增持	歌尔股份有限公司“家 园6号”员工持股计划	员工持股计 划	7426.5451
------	------------	-----	----	--------------------------	------------	-----------

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2335.45万股, 成交金额77773.15万元, 详细信息如下:

图表 8: 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)
东山精密	2022-07-15	22.52	120.03	2,703.08
洲明科技	2022-07-15	6.15	753.92	4,636.61
圣邦股份	2022-07-15	168.48	9.94	1,674.34
安克创新	2022-07-15	78.21	130.00	10,167.30
闻泰科技	2022-07-15	72.48	6.00	434.88
兆易创新	2022-07-15	118.72	11.86	1,408.02
思瑞浦	2022-07-15	469.68	10.03	4,711.27
恒铭达	2022-07-14	16.38	50.00	819.00
洲明科技	2022-07-14	5.60	225.00	1,260.00
安克创新	2022-07-14	74.00	18.00	1,332.00
安克创新	2022-07-14	81.14	130.00	10,548.20
博敏电子	2022-07-14	12.87	68.37	879.92
力芯微	2022-07-14	98.00	36.00	3,528.00
京东方A	2022-07-13	4.14	200.00	828.00
立讯精密	2022-07-13	32.57	18.00	586.26
三环集团	2022-07-13	26.39	80.76	2,131.23
安克创新	2022-07-13	76.72	120.00	9,206.40
和林微纳	2022-07-12	52.56	35.00	1,839.60
凯腾精工	2022-07-12	3.00	50.00	150.00
北京君正	2022-07-11	90.71	10.00	907.10
协创数据	2022-07-11	19.39	48.50	940.42
利通电子	2022-07-11	16.75	60.00	1,005.00
兆易创新	2022-07-11	123.83	18.69	2,314.41
八亿时空	2022-07-11	43.90	29.61	1,299.88
芯朋微	2022-07-11	60.70	3.30	200.31
力芯微	2022-07-11	131.85	69.04	9,102.92

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12家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表 9: 本周电子板块限售解禁情况

简称	解禁日期	数量(万股)	总股本(万 股)	占比(%)
鹏鼎控股	2022/7/11	193.10	232,115.58	0.08%
利通电子	2022/7/11	4,200.00	18,200.00	23.08%

芯原股份	2022/7/11	181.26	49,588.71	0.37%
得润电子	2022/7/12	13,562.04	60,449.00	22.44%
振邦智能	2022/7/12	54.36	11,140.23	0.49%
光弘科技	2022/7/12	367.20	77,462.11	0.47%
新亚电子	2022/7/12	183.09	18,962.99	0.97%
天岳先进	2022/7/12	175.06	42,971.10	0.41%
创耀科技	2022/7/12	79.62	8,000.00	1.00%
翱捷科技	2022/7/14	199.90	41,830.09	0.48%
中熔电气	2022/7/15	1,922.89	6,627.74	29.01%
中科蓝讯	2022/7/15	2,783.32	12,000.00	23.19%

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资观点

我们预计随着疫情稳定、消费刺激政策出台, 叠加新兴消费电子崛起、苹果新品发布, 消费电子产品将进入行业拐点。同时受益行业供需紧张, 我们判断汽车电子、半导体相关产业景气度有望持续、实现量价齐升。此外, 在突破关键核心技术实现国产替代的政策背景下, 汽车功率半导体、半导体设备、半导体材料等领域的企业有所突破。基于以上行业背景, 我们建议重点关注以下赛道:

1) 消费电子: 22年一季度以来, 消费电子行业出现了较为明显的疲软, 主要受疫情产生的供应链扰动和需求疲软导致。随着疫情逐渐稳定, 国务院稳住经济政策和各地汽车、家电等消费刺激措施出台, 消费电子等产品需求出现爆发式增长。从目前国内疫情数据来看, 已经基本恢复稳定, 预计22年下半年随着传统销售旺季来临, 消费电子产品需求有望回暖。同时, 苹果等公司新品发布和AR/VR产品生态逐渐完善, 对消费电子产品需求起到了助力作用。

2) 汽车电子: 近年来, 新能源汽车渗透率不断提升, 叠加汽车智能化、自动化趋势加深, 汽车电子产品相关需求不断增加。结合国内产业链发展状况, 我们认为, 汽车功率半导体、MCU、传感器等产品国产替代空间较大且相关企业技术进步较快。汽车功率半导体对汽车动力系统具有决定性作用, 需要承受高压、高频磁场等恶劣环境, 国内企业的技术突破, 对我国实现新能源汽车底层技术自主可控具有重要意义。MCU主要用于汽车处理各种传感器信号, 并做汇总分析, 是汽车的中枢神经系统, 对保证车辆安全和实现温度调节等功能具有重要作用。汽车传感器则用于感知周围环境, 是汽车辅助/自动驾驶的基础, 随着自动驾驶技术逐渐兴起, 相关需求不断增多。

3) 半导体相关产业: 目前国内各大晶圆厂均有相关产能建设计划, 预计将对刻蚀、沉积、清洗等半导体设备的需求量起到带动作用; 同时, 近年来, 国内企业技术不断取得突破, 叠加国内生产成本优势、国产化份额有望扩大。根据当前产能建设计划推算, 预计22年H2将进入产能集中爬坡期、对半导体材料的需求将会增多, 产业链相关企业或将受益。

5 风险提示

疫情散发风险。疫情散发现象，一方面会影响到汽车等制造业的工厂开工情况，对供应链、运输链造成影响；另一方面会影响消费端需求，使得消费需求继续疲软。这将对消费电子、汽车电子乃至半导体行业的供需端均造成负面影响。

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。

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