

行业研究

AMD 新款服务器 CPU 发布在即，关注 DDR5、信创、教育的投资机会

——光大证券通信电子行业周观点第 43 期（20221030）

要点

涨跌幅情况：通信行业下跌 2.67%，行业排序第 6 位；电子行业下跌 1.83%，行业排序第 4 位。沪深 300 下跌 5.39%，电子行业跑赢沪深 300 指数 3.56pct，通信行业跑赢沪深 300 指数 2.71pct，创业板指下跌 6.04%，万得全 A 指数下跌 4.19%。本周外发江海股份、ASML、睿创微纳、中微公司、视源股份、移为通信、亿联网络、TCL 科技、水晶光电、锂电池行业、DDR5 行业报告。

DDR5 行业跟踪：AMD 新款数据中心 CPU “Genoa” 发布在即，服务器 DDR5 有望加速渗透。建议关注澜起科技（公司内存接口芯片业务有望深度受益于 DDR5 内存接口芯片及配套芯片的放量）；聚辰股份（DDR5 在 2022-2024 年的快速渗透对于公司 EEPROM 业务带来快速增长）。

AMD 官方公告，宣布将于太平洋时间 2022 年 11 月 10 日举办名为“together we advance_data centers”的直播活动，推出代号为“Genoa”的下一代 EPYC（霄龙）数据中心 CPU。AMD 的高管以及主要生态系统合作伙伴届时将登场，详细介绍下一代数据中心处理器和解决方案。

内存模组行业：DDR5 持续渗透，AMD 有望加速数据中心 CPU 领域的 DDR5 渗透率。支持 DDR5 的主流桌面级 CPU 已于 2021 年正式发布，普通台式机/笔记本电脑 DDR5 内存模组逐渐上量；未来随着支持 DDR5 的主流服务器 CPU 规模出货，DDR5 服务器内存模组渗透率将持续提升。INTEL 未来将进一步推升 DDR5 在 PCNB 和服务市场中的渗透率。INTEL 支持 DDR5 的两大系列 CPU 已陆续步入放量期，DDR5 渗透率持续加速，其中面向 PCNB 领域的 Alder Lake CPU 已于 2021 年发布，INTEL 预计面向数据中心领域的 Sapphire Rapids 将于 2022~2023 年量产出货。

投资建议：DDR5 关注澜起科技和聚辰股份；信创关注纳思达；教育信息化关注视源股份、鸿合科技、新开普等。

1、“新能源+硬科技”建议关注：（1）海风：中天科技、东方电缆、亨通光电等；（2）IGBT：斯达半导、时代电气等；（3）碳化硅：天岳先进、三安光电等；（4）光伏：江海股份、意华股份。

2、汽车电子建议关注：（1）智能座舱：均胜电子、华安鑫创；（2）连接器：永贵电器、鼎通科技、电连技术、瑞可达、徕木股份等；（3）传感器：四方光电、奥威等；（4）卫星导航定位：华测导航；（5）AR-HUD：水晶光电等。

3、消费电子建议关注：（1）VR：创维数字、歌尔股份、三利谱、杰普特、华兴源创；（2）汽车电子：立讯精密、东山精密、创世纪；（3）机器人：安洁科技、世运电路。

4、半导体建议关注：（1）DDR5：聚辰股份、澜起科技；（2）车规 SoC & MCU：国芯科技、晶晨股份、富瀚微等；（3）打印机：纳思达；（4）半导体设备：至纯科技、北方华创、中微公司等；（5）半导体材料：江丰电子等。

5、通信行业建议关注：1）光模块产业链：天孚通信、中际旭创、光库科技。（2）IDC：光环新网、奥飞数据、科华数据、英维克。

风险分析：半导体下游需求不及预期；中美贸易摩擦反复风险；疫情加剧风险。

电子行业：买入（维持）

通信行业：买入（维持）

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

分析师：石崎良

执业证书编号：S0930518070005

021-52523856

shiqil@ebsecn.com

分析师：蔡微末

执业证书编号：S0930522040001

021-52523856

caiweiwei@ebsecn.com

分析师：何昊

执业证书编号：S0930522090002

021-52523869

hehao1@ebsecn.com

分析师：林仕霄

执业证书编号：S0930522090003

021-52523818

linshixiao@ebsecn.com

分析师：朱宇澍

执业证书编号：S0930522050001

021-52523821

zhuyushu@ebsecn.com

联系人：孙啸

021-52523587

sunxiao@ebsecn.com

联系人：杨德珩

021-52523805

yangdh@ebsecn.com

联系人：于文龙

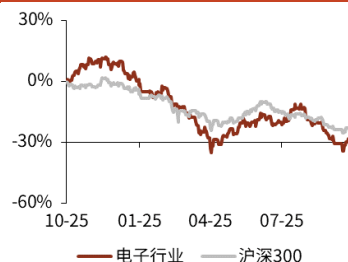
021-52523587

yuwenlong@ebsecn.com

联系人：王之含

wangzhihan@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、行业观点	4
2、重点行业跟踪	5
2.1、消费电子：安卓机出货量有望于 23 年反弹，PICO4 国内在线订单超 4.6 万台	5
2.2、汽车电子：长三角携手推动汽车电子自主可控	7
2.3、半导体：德州仪器预期 Q4 营收环比下滑，闻泰科技拟投资 30 亿元扩建封测工厂	8
2.4、新能源+硬科技：国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布通知，保障多晶硅生产	9
2.5、通信：三季报陆续披露，光模块增长迅速	9
3、近期外发报告	11
3.1、公司业绩稳定增长，毛利率显著提升——江海股份（002484.SZ）三季报点评报告	11
3.2、ASML FY22Q3：新增订单创历史新高，美国新出口管制影响有限——海外半导体龙头公司跟踪报告之一	11
3.3、股权激励草案发布，彰显公司长期发展信心——睿创微纳（688002.SH）跟踪报告之三	12
3.4、刻蚀设备收入维持高速增长，新增订单量大幅提升——中微公司（688012.SH）系列跟踪报告之五	12
3.5、业绩高增长，盈利能力持续提升——视源股份（002841.SZ）跟踪报告之九	13
3.6、盈利能力提升，下游空间广阔——移为通信（300590.SZ）跟踪报告之二	14
3.7、新款数据中心 CPU “Genoa” 发布在即，服务器 DDR5 有望加速渗透——DDR5 行业跟踪报告之一	14
3.8、业绩高增长，利润率持续提升——亿联网络（300628.SZ）2022 年三季报点评	15
3.9、消费电池巨头的动力储能成长之路——锂电池行业深度报告	16
3.10、面板价格企稳回升，新能源光伏延续高增——TCL 科技（000100.SZ）跟踪报告之五	17
3.11、2022Q3 业绩超预期，盈利能力持续提升——水晶光电（002273.SZ）跟踪报告之七	17
4、每周数据跟踪	19
4.1、通信行业上周下跌 2.67%，行业排序第 6 位；电子行业上周下跌 1.83%，行业排序第 4 位	19
4.2、A 股、港股和美股通信电子行业涨跌幅排序	19
5、投资建议	21
6、风险分析	23

图表目录

图表 1: 2019Q3-2022Q3 全球智能手机出货量及增量	5
图表 2: 2017Q2-2022Q4 财年苹果 iPhone 业务全球营业收入.....	5
图表 3: 2022Q3 全球 Top5 智能手机厂商市场份额	5
图表 4: 2016Q1-2022Q3 中国（大陆）智能手机出货量及增量.....	6
图表 5: 2021Q1-2022Q3 苹果 iPhone 中国地区出货量.....	6
图表 6: 2019Q1-2022Q3 中国各厂商智能手机	6
图表 7: PICO 季度出货量（2021Q1--2022Q3）	7
图表 8: 德州仪器 2022 年 Q3 分产品营收情况（百万美元）	8
图表 9: 中信一级行业周涨跌幅（20221024--20221028）	19
图表 10: 主要指数周涨跌幅（20221024--20221028）	19
图表 11: A 股和港股通信电子行业周涨跌幅前 20 名公司（20221024--20221028）	19
图表 12: 美股硬件公司周涨跌幅前 20 名公司（20221024--20221028）	20
图表 13: 电子通信行业重点上市公司盈利预测与估值（单位：亿元）	21

1、行业观点

消费电子：安卓机出货量有望于 23 年反弹，PICO4 国内在线订单超 4.6 万台。 IDC 预计 22 年 Android 系统设备出货量将同比下降 8%，但在 23 年或以同比增长 6.2% 的成绩强势反弹。根据 Sandalwood Advisors 数据，Pico 4 推出一个月，国内市场在线订单超 4.6 万台。据艾瑞咨询预测，2022-2026 年中国 AR/VR 市场规模将从 357 亿元增长至 1302 亿元，复合增长率达 38.2%。

建议关注：（1）VR：创维数字、歌尔股份、三利谱、杰普特、华兴源创；（2）汽车电子：立讯精密、东山精密、创世纪；（3）机器人：安洁科技、世运电路。

汽车电子：长三角携手推动汽车电子自主可控。为在全球复杂形势下增加确定性，加速汽车电子领域自主可控进程，2022 年长三角汽车电子对接交流会近期举行，吸引江浙沪皖 50 余家整车及零部件厂商及百余家芯片企业参与。三星电子或在欧洲新建车用芯片代工厂。

建议关注：（1）智能座舱：均胜电子、华安鑫创；（2）连接器：永贵电器、鼎通科技、电连技术、瑞可达、徕木股份等；（3）传感器：四方光电、奥迪威等；（4）卫星导航定位：华测导航；（5）AR-HUD：水晶光电等。

半导体：德州仪器预期 Q4 营收环比下滑，闻泰科技拟投资 30 亿元扩建封测工厂。德州仪器公布 2022Q3 财报，三季度营收达 52.41 亿美元，同比增长 13%；营业利润为 26.78 亿美元，同比增长 16%；净利润 22.95 亿美元，同比增长 17.9%。公司预测第四季度营收在 44 亿到 48 亿美元之间，低于第三季度，同时公司预计除汽车市场外，多数终端市场业绩预计都将在第四季呈现环比下滑。

建议关注：（1）DDR5：聚辰股份、澜起科技；（2）车规 SoC & MCU：国芯科技、晶晨股份、富瀚微等；（3）打印机：纳思达；（4）半导体设备：至纯科技、北方华创、中微公司等；（5）半导体材料：江丰电子等。

新能源+硬科技：国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布通知，保障多晶硅生产。根据《关于促进光伏产业链健康发展有关事项》的通知要求，多措并举保障多晶硅合理产量，创造条件支持多晶硅先进产能按期达产，合理引导行业预期。国家能源局发布 2022 年前三季度光伏发电建设运行情况，前三季度光伏新增装机 52.6GW。户用分布式光伏新增装机 16.59GW，同比增长 42.6%。其中第三季度户用分布式光伏新增装机 7.68GW，同比增长 33.6%。

建议关注：（1）海风：中天科技、东方电缆、亨通光电等；（2）IGBT：宏微科技、斯达半导、新洁能、士兰微、扬杰科技等；（3）碳化硅：天岳先进、三安光电等；（4）光伏：江海股份、意华股份。

通信：三季报陆续披露，光模块增长迅速。

建议关注：1）光模块产业链：天孚通信、中际旭创、光库科技。（2）IDC：光环新网、奥飞数据、科华数据、英维克。

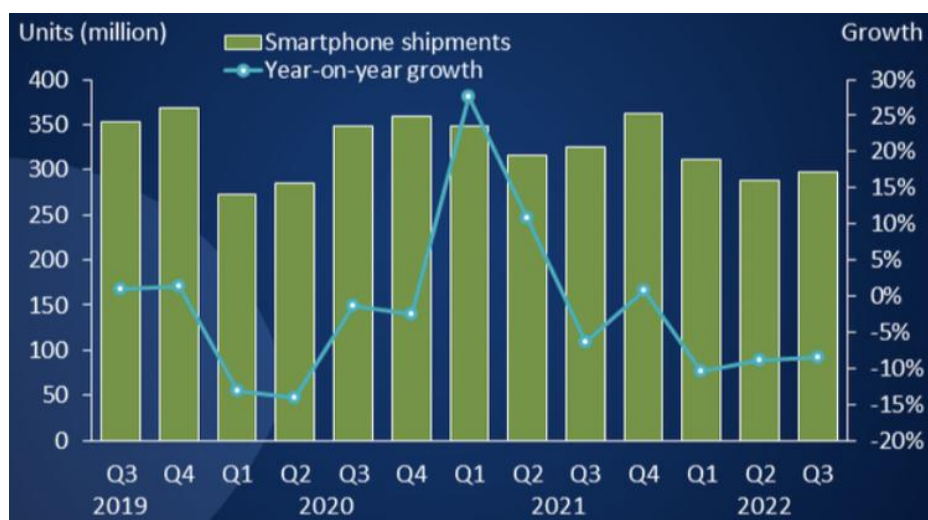
风险分析：半导体下游需求不及预期；中美贸易摩擦反复风险；疫情加剧风险。

2、重点行业跟踪

2.1、消费电子：安卓机出货量有望于 23 年反弹，PICO4 国内在线订单超 4.6 万台

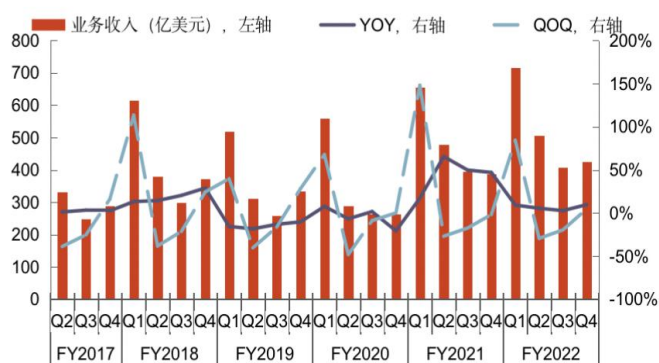
全球智能手机需求疲软，安卓机出货量 23 年有望反弹。据 Canalsys 22 年 10 月 27 日发布数据显示，由于市场需求疲软，22Q3 全球智能手机出货量同比下降 9% 至 2.978 亿台。其中，三星出货量虽同比下降 8% 至 6410 万台，但以 22% 的市场份额保持第一；苹果成为 22Q3 唯一一家出货量同比正增长的头部智能手机供应商，同增 8% 至 5300 万台，市场份额达 16%，位居第二。据 IDC 预计，22 年全年全球智能手机出货量将达 12.7 亿台，2022-2026 年将以 1.4% 的复合增长率增长至 2026 年的 14.6 亿部。同时，因 iOS 出货量持续稳定地正向增长，IDC 预计 22 年 Android 系统设备出货量将同比下降 8%，但在 23 年或以同比增长 6.2% 的成绩强势反弹。

图表 1：2019Q3-2022Q3 全球智能手机出货量及增量



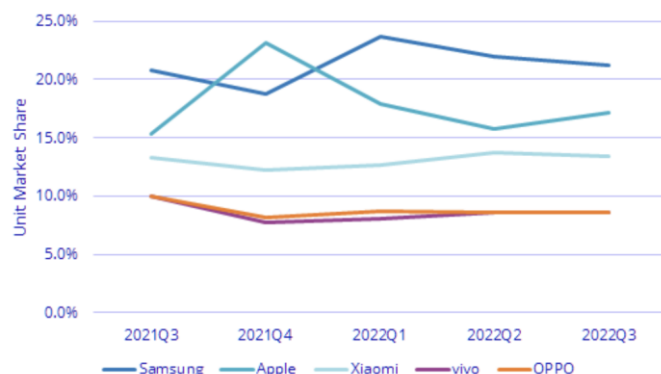
资料来源：Canalys，光大证券研究所

图表 2：2017Q2-2022Q4 财年苹果 iPhone 业务全球营业收入



资料来源：Apple 财报，光大证券研究所，注：苹果财年开始日为每年 9 月 25 日

图表 3：2022Q3 全球 Top5 智能手机厂商市场份额

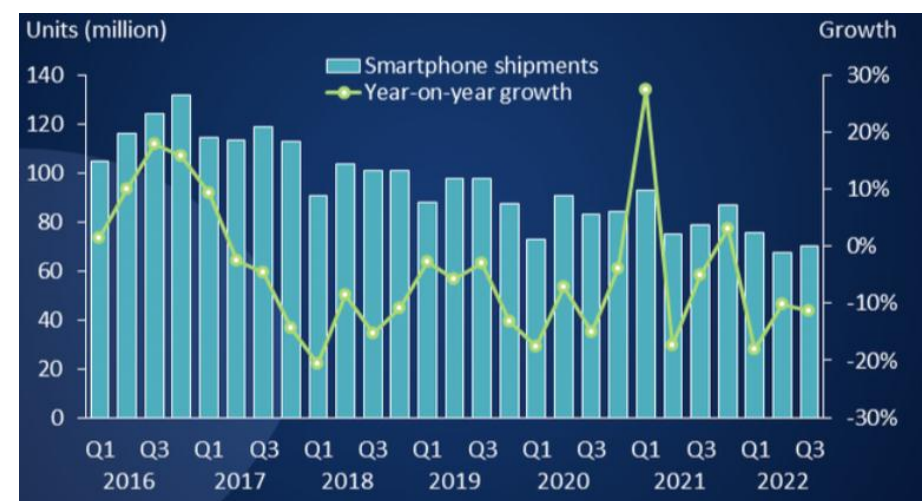


资料来源：IDC，光大证券研究所

22Q3 中国智能手机出货量达 7000 万台。据 Canalsys 数据，中国 2022Q3 智能手机市场相比 Q2 略有改善，出货量达 7000 万台，同比下降 11%。受全球经济成长放缓、通胀等因素干扰，全球智能手机市场预计将持续低发货水平。Canalys

预计 2023 年中国大陆市场将保持不变或出现小幅增长，但依旧将低于 2021 年全年 3.51 亿台的出货量水平，并预测智能手机市场需求到 23 年底将有望迎来改善。

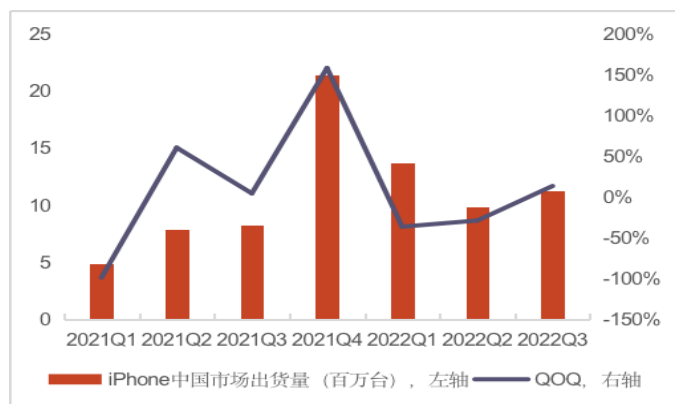
图表 4：2016Q1-2022Q3 中国（大陆）智能手机出货量及增量



资料来源：Canalys，光大证券研究所

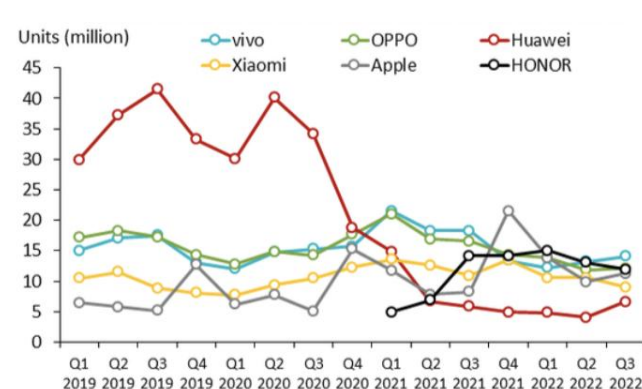
Vivo、OPPO 智能手机业务环比逐步复苏，苹果为唯一正向同比增长的厂商。10 月 27 日 Canalys 统计显示，vivo 和 OPPO 在 22H1 优化库存水平后出货量水平环比逐步复苏，其中 vivo 22Q3 以 1410 万台的出货量保持中国市场领先位置，出货量同比下降 23%，市场份额达 20%；OPPO 包括 OnePlus 在内出货量同比下降 27%至 1210 万台，市场份额达 17%上升到第二位。同时，荣耀出货量同比下降 16%至 1200 万台，市场份额下降至第三位。22Q3 中国大陆智能手机市场排名前五的供应商中，**苹果为唯一一家正向同比增长的厂商**，出货量同比增长 36%至 1130 万台，市场份额为 16%，位居第四。据 TrendForce10 月 25 日报告称，iPhone 14 Pro 系列规格提升的同时单价较去年机种持平，起售价均近 8000 元，以及 iPhone 14Plus 系列延后开售等因素促使 Pro 系列预售成绩良好，销售相较往年更为集中。iPhone 14Pro 系列两款产品的生产比重已由此前计划的 50%调整提升至 60%。但 TrendForce 预测，受美国升息抑制通胀影响导致苹果 23 年第一季度生产量将从 5600 万台调整下降至 5200 万台。

图表 5：2021Q1-2022Q3 苹果 iPhone 中国地区出货量



资料来源：Canalys，光大证券研究所

图表 6：2019Q1-2022Q3 中国地区各智能手机厂商出货量

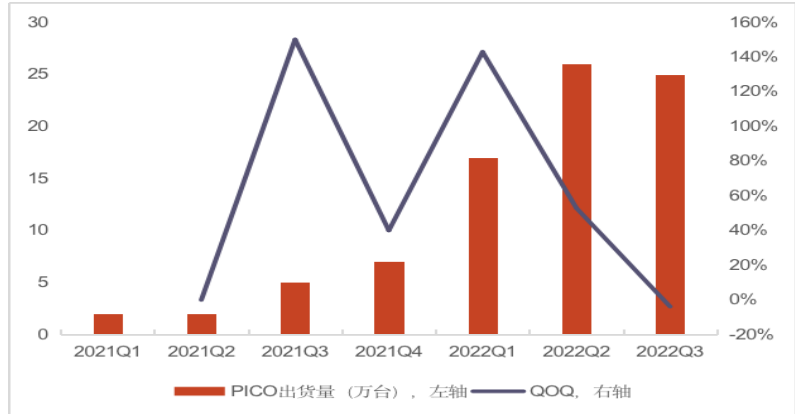


资料来源：Canalys，光大证券研究所

Pico 4 发布一个月内，国内市场在线订单超 4.6 万台。根据 Sandalwood Advisors 数据，截止 22 年 10 月 14 日，VR 头显产品 Pico 4 推出一个月内，国

内市场在线订单超 4.6 万台，其中京东、天猫和抖音销售占比分别为 65%/ 17%/ 17%。随各头部厂家陆续推出新品，VR 市场稳步发展，据艾瑞咨询披露，2021 年中国 AR/VR 市场规模达 217 亿元，并预测 2022-2026 年市场规模将从 357 亿元增长至 1302 亿元，复合增长率达 38.2%。

图表 7：PICO 季度出货量（2021Q1--2022Q3）



资料来源：Wellsenn XR，光大证券研究所

Meta 发布 22Q3 财报，Reality Labs 研发费用率高达 41.59%。近日，Meta 发布 22 年三季报显示，22Q3 公司总营收同比下降 4.47% 至 277.14 亿美元，Q3 总营业支出同比增长 19% 至 220.50 亿美元，其中研发费用同比增长 45.19% 至 91.7 亿美金，占比达 41.59%。Meta 负责开发 VR/AR 技术以支持建设元宇宙的部门 Reality Labs，截止 22Q3 已亏损 94 亿美金，部门收入同比下降近 50% 至 2.85 亿美元。Meta 发布声明表示，Reality Labs 部门的投资都针对元宇宙产品的长期、尖端研究和开发，这些产品预计在未来十年内全部实现，并预计该部门在 2023 年及未来将持续运营亏损，公司未来将根据其他领域产生的利润综合考量元宇宙方面的相关投入并相信这是一条长期且复杂的发展道路。

2.2、汽车电子：长三角携手推动汽车电子自主可控

长三角携手推动汽车电子自主可控。为在全球复杂形势下增加确定性，加速汽车电子领域自主可控进程，2022 年长三角汽车电子对接交流会近期举行，吸引苏浙沪皖 50 余家整车及零部件厂商及百余家芯片企业参与，会议发布《2022 年度长三角汽车电子芯片产品手册》，共 215 款国产车规级芯片供选择。该产品手册收集了长三角 69 家集成电路企业的汽车芯片最新成果。据悉，今年是该手册的第二年发布，去年手册首次推出，如指路牌，受到整车企业普遍欢迎。今年，参与企业数猛增 50%，达 69 家，涵盖传感器芯片、主控芯片、计算芯片、功率芯片、电源芯片等 13 大类，均已通过车规级可靠性认证或正在认证中。产品款数增至 215 款，增幅达 45%。其中占据汽车电子重要地位的传感器芯片、主控芯片、计算芯片、功率芯片占比超过一半，亮点不少。尤其值得一提的是，SiC（碳化硅）芯片由于可为电动汽车提供更快的充电速度和更长的续航里程，成为特斯拉、韩国现代等海内外车企争相“上车”目标，而此份手册中，就有上海瞻芯电子推出的已完成美国 ACE-Q100 等级认证的 SiC 功率芯片，且已批量供应小鹏汽车，累计出货量达 118 万颗。

汽车工业电气化、网络化、智能化、共享化的“新四化”趋势，使得汽车电子在整车成本中比重逐年上升，已从 2012 年的 25% 提升至 2021 年的 55%。如主控芯片的算力，从自动驾驶 L1 级别的小于 1TOPS（处理器运算能力单位），进阶到 L5 级别的超过 1000TOPS；又如传感器芯片，L2 级别车会携带 6 个传感器，

但到 L5 级别，携带量超过 32 个。不过，面对汽车芯片这个火热且高速成长的赛道，我国集成电路企业必须面对可靠性、安全性门槛。

上汽集团规划部总经理潘吉明坦言，上汽集团当前应用了 11 大类 1600 款汽车芯片，其中九成以上需进口。为持续提升车规级芯片自主率，上汽集团已做好了高算力、高规格芯片及车规制造等重点领域的攻关规划，并已战略投资约 30 家芯片上下游企业。

三星电子或在欧洲新建车用芯片代工厂。由于存储半导体市场暂时处于低迷状态，三星电子将汽车半导体视为突破口。最近，该公司在为包括美国在内的国内外合作伙伴和客户举行的技术论坛上表达了加强汽车半导体业务的意愿。三星电子透露，到 2024 年，将把成熟的、特殊的加工设备增加 10 台以上。该公司还将把这些工序的生产能力提高 2.3 倍。迄今为止，三星一直将代工投资集中在尖端的 7 纳米以下工艺上。但该公司现在计划扩大对生产汽车半导体和图像传感器的成熟生产线的投资。三星电子在美国硅谷举行的“Tech Day 2022”上表示，将进军汽车半导体市场。为此，三星电子公开了采用 4 纳米工艺生产的新一代汽车芯片（SoC）系统“Exynos Auto V920”。值得一提的是，三星承诺到 2025 年成为汽车内存芯片市场的头号玩家。也有分析认为，三星电子有可能在欧洲建立新的代工工厂，因为世界大型的汽车公司基本都在欧洲。

根据市场研究机构 IHS Markit 的数据，去年汽车半导体市场的价值为 450 亿美元，但预计到 2026 年将达到 740 亿美元，到 2030 年将超过 1100 亿美元。

2.3、 半导体：德州仪器预期 Q4 营收环比下滑，闻泰科技拟投资 30 亿元扩建封测工厂

德州仪器公布 Q3 财报，Q4 营收指引环比下降。德州仪器（TI）于当地时间周二（10 月 25 日）公布 2022 年第三季（截至 2022 年 9 月 30 日为止）财报，三季度营收达 52.41 亿美元，同比增长 13%；营业利润为 26.78 亿美元，同比增长 16%；净利润 22.95 亿美元，同比增长 17.9%；每股盈余 2.47 美元，同比增长 19%。

分业务来看，德州仪器第三季度模拟芯片营收同比增长 13%至 39.93 亿美元，营业利润同比增长 17%至 21.85 亿美元；嵌入式处理芯片年增 11%至 8.21 亿美元，营业利润同比增长 14%至 3.21 亿美元。

图表 8：德州仪器 2022 年 Q3 分产品营收情况（百万美元）

Segment results				
(In millions)	Q3 2022		Q3 2021	Change
Analog:				
Revenue	\$	3,993	\$ 3,548	13 %
Operating profit	\$	2,185	\$ 1,871	17 %
Embedded Processing:				
Revenue	\$	821	\$ 738	11 %
Operating profit	\$	321	\$ 282	14 %
Other:				
Revenue	\$	427	\$ 357	20 %
Operating profit*	\$	172	\$ 152	13 %

* Includes acquisition charges and restructuring charges/other.

资料来源：德州仪器，光大证券研究所

公司预测第四季度营收在 44 亿到 48 亿美元之间，低于第三季度，同时公司预计除汽车市场外，多数终端市场业绩预计都将在第四季呈现环比下滑。

闻泰科技投资 30 亿元扩建封测工厂。根据公司 2022 年 10 月 24 日公告，闻泰科技股份有限公司（以下简称“公司”）孙公司安世半导体（中国）有限公司与东莞市黄江镇人民政府签署了《安世半导体（中国）有限公司封测厂扩建项目投资协议》。本次投资的项目为安世半导体（中国）有限公司封测厂扩建项目，项目计划总投资约 30 亿元人民币，从事产业内容包括但不限于分立器件、模拟&逻辑 ICs、功率 MOSFETs。

安世半导体是全球领先的分立式器件、逻辑器件与 MOSFET 器件的专业制造商，有 60 多年半导体研发和制造经验，总部位于荷兰奈梅亨，旗下晶圆制造工厂在德国、英国，封装测试工厂位于中国东莞、菲律宾卡布尧和马来西亚芙蓉。

本次扩建项目有利于满足闻泰科技半导体业务产能布局的需要，项目实施投产后，可实现对现有半导体业务产能的有效补充，有利于提升半导体产品规模优势，提高公司长期核心竞争力与持续盈利能力。

在电动智能汽车快速发展的行业背景下，闻泰科技旗下安世半导体展现出领先的竞争力，包括 MOSFET、逻辑等多品类产品持续呈现供不应求的局面，来自汽车领域的需求保持持续增长，公司将有望进一步强化现有产品的产能拓展，同时拓展更多新产品。

2.4、 新能源+硬科技：国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布通知，保障多晶硅生产

10 月 28 日，为了完整、准确、全面贯彻新发展理念，做好碳达峰、碳中和工作，抢抓新能源发展重大机遇期，巩固光伏行业发展取得的显著成果，扎实推进以沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风电光伏基地建设，纾解光伏产业链上下游产能、价格堵点，提升光伏发电产业链供应链配套供应保障能力，支撑我国清洁能源快速发展，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布《关于促进光伏产业链健康发展有关事项》的通知。通知要求，多措并举保障多晶硅合理产量，创造条件支持多晶硅先进产能按期达产，鼓励多晶硅企业合理控制产品价格水平，充分保障多晶硅生产企业电力需求，鼓励光伏产业制造环节加大绿电消纳，完善产业链综合支持措施，加强行业监管，合理引导行业预期。

国家能源局公布 2022 前三季度光伏新增装机数据，户用分布式新增装机高速增长。近日，国家能源局发布 2022 年前三季度光伏发电建设运行情况，前三季度光伏新增装机 52.6GW，其中集中式光伏电站 17.27GW，分布式光伏 35.33GW。户用分布式光伏新增装机 16.59GW，同比增长 42.6%。其中第三季度户用分布式光伏新增装机 7.68GW，同比增长 33.6%。

2.5、 通信：三季报陆续披露，光模块增长迅速

光模块业绩增速较高。新易盛发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营收 24.1 亿元，同比增长 19.6%；归母净利润 7.6 亿元，同比增长 64%；其中 22Q3 单季实现营收 9.4 亿元，同比增长 61.9%；归母净利润 3 亿元，同比增长 112.4%。中际旭创发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营收 68.66 亿元，同比增长 30.0%，实现归母净利润 8.5 亿元，同比增长 52.2%；其中 22Q3 单季实现营收 26.3 亿元，同比增长 30.1%，实现归母净利润 3.6 亿元，同比增长 64.2%。

移为通信发布 2022 年三季报，2022 年前三季度公司实现营收 7.29 亿元，同比增长 20.91%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比增长 24.51%。Q3 单季公司实现收入 2.43 亿元，同比增长 18.49%；实现归母净利润 5416 万元，同比增长 37.65%。

视源股份发布 2022 年三季报,2022 年前三季度公司实现营业收入 160.47 亿元,同比增长 5.01%,实现归母净利润 15.93 亿元,同比增长 30.34%。22Q3 单季,公司实现收入 70.67 亿元同比下降 3.45%;实现归母净利润 9.16 亿元,同比增长 15.67%。

3、 近期外发报告

3.1、 公司业绩稳定增长，毛利率显著提升——江海股份 (002484.SZ) 季报点评报告

2022Q3 公司营收环比下降 8.5%，主要原因包括：1) 生产端受四川缺电影响，存在停产现象；2) 消费电子不景气。2022Q3 公司毛利 29.1%，同比+2.8pcts，环比+3.6pcts，盈利能力提升明显。主要原因是产品结构的变化，毛利率较高的工控及新能源产品占比提升。

铝电解电容：新能源需求持续高景气，化成箔成本有望改善。铝电解电容是公司主要收入来源。公司 2021 年铝电解电容业务营业收入为 28.47 亿元，在总营收中的占比约为 80.2%。光伏、储能、新能源车市场高景气，公司相关产能持续扩张。从成本来看，主要材料化成箔成本有望下降。公司一方面通过产线转移降低生产电价，另一方面推动产线节能研发，从量价两方面降低化成箔生产成本。

薄膜电容、超级电容业务快速发展。薄膜电容器是公司三大产品批次发力的第二个增长点，目前已经进入快速放量期。公司薄膜电容研发生产起步于 2011 年，已在许多应用领域得到用户的认证并批量销售，与美国基美合作，车载薄膜电容进展良好，处于快速发展阶段。公司另一个战略发展的产品是超级电容器，被认为是 21 世纪理想的环保型储能器件之一，应用广泛。公司锂离子超级电容器的技术性能达到国际先进水平。公司子公司优普电子从基础管理入手，以大客户、项目化为抓手，稳步推进成本控制、品质管控。

风险提示：原材料价格上涨风险、需求不及预期、技改扩产进度不及预期。

3.2、 ASML FY22Q3：新增订单创历史新高，美国新出口管制影响有限——海外半导体龙头公司跟踪报告之一

公司 2022Q3 业绩超预期，盈利能力持续提升。2022Q3 单季度，公司实现营业收入 13.17 亿元（同比增加 16.09%，环比增加 40.41%）；归母净利润 2.35 亿元（同比增加 31.37%，环比增加 78.65%）；实现扣非归母净利润 2.30 亿元（同比增加 32.73%，环比增加 106.00%）。业绩增长主要原因包括：1) 手机业务线，传统产品份额提升，新产品在新机型份额提升，毛利率稳步提升；2) 汽车电子业务线快速发展，HUD 和激光雷达光学元器件等新产品开始批量出货；3) 汇兑损益的影响。

汽车业务快速发展，股票回购彰显信心。公司目前已构建光学元器件、薄膜光学面板、半导体光学、汽车电子（AR+）、反光材料五大业务板块。光学元器件业务中，吸收反射复合型滤光片、微型光学棱镜等产品不断升级，量产能力不断提升；薄膜光学面板业务以手机端业务为业绩支撑，市场份额不断提升，同时积极开拓车载、智能家居、游戏办公等非手机领域的产品应用；半导体光学业务受益于人工智能、物联网等智能终端产业的蓬勃发展，在智能手机、智能家居、金融支付、智能穿戴、智能驾驶等领域得以广泛应用；汽车电子（AR+）业务以汽车电子及 AR 为战略核心，布局 AR-HUD、激光雷达关键元器件、智驾伴侣、车载投影、智能车灯等产品。同时，公司董事长林总日前提交回购计划，拟回购资金为 1-1.5 亿元。此次回购用于员工持股或股权激励，可以增强投资者对公司的投资信心，充分调动公司核心员工的积极性，提高团队凝聚力，促进公司健康稳定发展。

风险提示：下游需求不及预期风险，新产品研发进度不及预期风险，客户导入进度不及预期风险，疫情反弹影响供应链风险。

3.3、股权激励草案发布，彰显公司长期发展信心——睿创微纳（688002.SH）跟踪报告之三

事件：近期，公司发布限制性股票激励计划，该计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 1816 万股，约占该激励计划草案公布日公司股本总额 4.46 亿股的 4.07%，授予价格为 20 元/股，激励对象共计 131 人。

点评：本次首次授予限制性股票业绩考核目标为 22-25 年营收较 2021 年分别增长 20%、40%、60%、80%，有助于激发员工积极性。按草案公布前一交易日的收盘价预测第二类限制性股票的公允价值，预计首次授予的权益费用总额为 3.34 亿元。假设公司 2022 年 10 月授予，22-25 年预计成本摊销费用分别为 0.22 亿、1.29 亿、0.94 亿、0.55 亿。

拓展微波新领域，提升业绩增长点。公司横向进入微波领域，经过早期的布局和团队搭建，目前已形成完整的研发团队，完成了 Ku 系列化微波 T/R 组件、馈电网络、波导裂缝天线、波控电源等组件及分机、微波安防雷达整机的研制。2021 年，公司收购无锡华测电子，进一步完善和提升公司的产业发展布局，进一步促进公司的业务布局和产业协同。2022H1，公司微波射频系统及组件贡献收入 1.48 亿元，占当期主营业务收入的 13.67%，实现主体主要为无锡华测。

上半年业绩承压，汽车领域、海外业务前景广阔。2022 年上半年，公司特种装备业务因客户采购计划推迟或疫情因素导致进度受到影响，部分项目出现订单下发或交付推迟，致使上半年收入确认较去年同期大幅下滑。红外热成像是实现高级别自动驾驶不可或缺的技术。公司一直不断加大车载夜视产品的研发投入，今年上半年，在乘用车领域，公司完成了 Asens 车载红外夜视产品在汽车行业的布局，产品涵盖单红外、双光融合以及双红外等类型，做到从 256 到 1280 不同分辨率全覆盖。2022 年公司继续加大海外市场的拓展，2022H1，公司实现境外主营业务收入 5.3 亿元，较上年同期增长 77.71%，占当期主营业务收入的 49.16%。

风险提示：红外成像技术市场需求下降；新业务不及预期。

3.4、刻蚀设备收入维持高速增长，新增订单量大幅提升——中微公司（688012.SH）系列跟踪报告之五

事件：2022 年 10 月 28 日，公司发布 2022 年三季度报告：2022 年前三季度营业收入为 30.43 亿元，同比增长 46.81%；归母净利润为 7.93 亿元，同比增长 46.34%；扣非归母净利润为 6.44 亿元，同比增长 290.43%；毛利率为 45.51%，同比增长 2.83pcts；净利率为 26.01%，同比减少 0.13pcts。

公司 2022Q3 营业收入为 10.71 亿元，单季同比增长 45.92%；归母净利润为 3.25 亿元，单季同比增长 123.91%；扣非归母净利润为 2.03 亿元，单季同比增长 96.69%；毛利率为 45.78%，单季同比增长 2.47pcts；净利率为 30.32%，单季同比增长 10.55pcts。

点评：公司 22Q3 营收同比+46%，扣非归母净利润+97%，刻蚀设备收入同比+42%，维持高速增长。公司 22 年前三季度营收 30.43 亿元，同比+47%；刻蚀设备收入 20.01 亿元，同比+48%，毛利率达到 46.48%，其中 CCP 刻蚀设备收

入 14.51 亿元，同比+29%，ICP 刻蚀设备收入 5.51 亿元，同比+139%；MOCVD 设备收入 3.88 亿元，同比+28%，毛利率达到 35.83%。

公司 22Q3 营收 10.71 亿元，同比+46%，刻蚀设备收入 7.02 亿元，同比+42%，MOCVD 设备收入 1.47 亿元，同比+74%，总营收和刻蚀设备收入维持高速增长。

公司 22 年前三季度归母利润同比+46%，扣非归母净利润同比+290%，后者主要系营业收入和毛利同比均有大幅增长。

公司 22Q3 归母利润同比+124%，扣非归母净利润同比+97%，后者主要系：（1）营业收入增长下毛利同比增长约 1.72 亿元；（2）公司持续加大研发投入，研发总投入为 2.44 亿元，较上年同期增加约 0.76 亿元，增长约 44.81%。

公司 22 年前三季度新增订单同比+60%，实现大幅提升。公司 2022 年前三季度新签订单金额同比+60%达到 56.40 亿元，相比于 22H1 的 30.57 亿元实现大幅提升；其中合同负债为 19.69 亿元，相比于 22H1 增长 23.5%，存货为 32.40 亿元，相比于 22H1 增长 30.3%，保持持续增长，主要系公司应对业务增长进行原材料备货，及增大对客户出货导致存货大幅增加。

风险提示：晶圆厂扩张不及预期，客户导入不及预期，技术研发不及预期。

3.5、业绩高增长，盈利能力持续提升——视源股份 (002841.SZ) 跟踪报告之九

事件：公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度公司实现营业收入 160.47 亿元，同比增长 5.01%，实现归属于上市公司股东的净利润 15.93 亿元，同比增长 30.34%，实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 14.15 亿元，同比增长 34.71%。

点评：

单季净利润持续增长，毛利提升增强公司盈利能力。22Q3 单季，公司实现收入 70.67 亿元同比下降 3.45%；实现归母净利润 9.16 亿元，同比增长 15.67%；实现扣非净利润 8.56 亿元，同比增长 16.79%。在毛利率方面，22 年前三季度，公司实现毛利率 27.84%，同比提升 2.64pcts；其中 Q3 单季公司实现毛利率 28.59%，同比增长 2.59pcts。我们认为，随着公司毛利持续提升，公司的盈利能力有望持续增长。

海外业务持续高增长。海外业务方面，公司充分挖掘市场商机，持续开拓新客户。公司在 2022 年半年报中公告，22H1 公司实现交互智能平板等产品在海外市场的营业收入 21.06 亿元，同比增长 43.87%。公司持续不断加大对远程教育及会议相关产品及技术的投入，并不断丰富产品线，同时继续保持了产品的行业领先、供应链数字化及规模优势，保障了客户的交付稳定，有望在帮助客户与渠道扩大市场份额的同时，进一步提升本业务在已有客户中的占比。

教育业务有望受益设备更新改造专项再贷款政策。根据光大证券金融团队报告《重点领域信贷投放加码，4Q“宽信用”预期渐强》，人民银行 9 月 28 日设立设备更新改造专项再贷款，额度 2000 亿元以上；对于金融机构 9 月 1 日至 12 月 31 日期间，以不高于 3.2% 的利率向清单内项目发放的合格贷款，人民银行按贷款本金等额提供资金支持，重点支持教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等 10 个领域设备购置与更新改造。我们认为，公司教育信息化业务有望受益该政策，从而带动公司长期业绩增长。

风险提示：液晶显示板卡收入下降、交互智能平板拓展不及预期。

3.6、 盈利能力提升，下游空间广阔——移为通信 (300590.SZ) 跟踪报告之二

事件：移为通信发布 2022 年三季报，2022 年前三季度公司实现营收 7.29 亿元，同比增长 20.91%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比增长 24.51%。Q3 单季公司实现收入 2.43 亿元，同比增长 18.49%；实现归母净利润 5416 万元，同比增长 37.65%。

点评：

盈利能力持续提升，多产品线持续拓展：公司第三季度毛利率 37.81%，较第一季度上升 7.14%，有明显的改善和回升。公司前三季度冷链物流方面业务收入超过 5500 万元，同比增长超过 57%。9 月份与国内知名客户在冷链物流方面展开了探讨和合作，是公司在国内市场开拓的又一领域的突破性进展。我们认为，随着公司毛利率的提升，公司盈利能力显著改善，有望带动公司长期业绩增长。

物联网市场持续增长，行业边界不断拓展：据 IDC 数据显示，2021 年全球物联网市场规模超 5 万亿元，同比增长 11%，预计 2026 年超过 10 万亿元，21-26E 复合增长率 13%。随着物联网切入城市管理、公共事业、交通、制造、能源等细分产业，公司有望深度受益。公司产品线包括短出行、车载信息、资产管理信息、个人安全和动物溯源管理产品。随着公司研发持续投入，我们认为公司产品边界有望持续拓展。展望未来，短出行、车载、资产管理、动物溯源等市场有望为公司打开广阔成长空间。

电动两轮车 to B 和 to C 蓝海市场齐发力：据 Research and Markets 数据显示，2021 年全球电动两轮车市场规模达 315 亿美元，预计 2027 年增至 661 亿美元，21-27E 年复合增长率 13.15%。根据艾瑞咨询的研究报告，2020 年中国两轮电动车保有量 3.25 亿台，2021 年中国两轮电动车销量 4100 万辆，新国标不仅促使国内电动两轮车市场需求迎来快速增长，也带动了两轮车智能终端设备需求的增长。公司两轮车智能化业务已经开发出多款产品和解决方案，我们认为，公司有望受益于电动两轮车渗透率提升和下游客户突破。

风险提示：海外市场动荡风险；市场竞争激烈以及原材料成本提高导致的毛利率下降风险。

3.7、 新款数据中心 CPU “Genoa” 发布在即，服务器 DDR5 有望加速渗透——DDR5 行业跟踪报告之一

AMD Zen 4 EPYC 发布在即。AMD 官方公告，宣布将于太平洋时间 2022 年 11 月 10 日举办名为 “together we advance_data centers” 的直播活动，推出代号为 “Genoa” 的下一代 EPYC（霄龙）数据中心 CPU。AMD 的高管以及主要生态系统合作伙伴届时将登场，详细介绍下一代数据中心处理器和解决方案。

内存模组行业：DDR5 持续渗透，AMD 有望加速数据中心 CPU 领域的 DDR5 渗透率。内存模组的发展有着清晰的技术升级路径，JEDEC 组织定义内存模组的组成构件、性能指标、具体参数等，2021 年 DDR5 第一子代相关产品已开始量产，内存模组正在从 DDR4 世代开始向 DDR5 世代切换，同时 JEDEC 正在制定 DDR5 第二子代、第三子代产品标准。内存模组与 CPU 是计算机的两个核心部件，是计算机生态系统的重要组成部分，INTEL 和 AMD 支持新一代内存模组的 CPU 上市将推动内存模组的更新换代。支持 DDR5 的主流桌面级 CPU 已于 2021

年正式发布，普通台式机/笔记本电脑 DDR5 内存模组逐渐上量；未来随着支持 DDR5 的主流服务器 CPU 规模出货，DDR5 服务器内存模组渗透率将持续提升。

DDR5 内存技术正在逐步实现对 DDR4 内存技术的更新和替代。DDR5 第一子代内存接口芯片相比于 DDR4 最后一个子代的内存接口芯片，采用了更低的工作电压（1.1V），同时在传输有效性和可靠性上又迈进了一步。从 JEDEC 已经公布的相关信息来看，DDR5 内存接口芯片已经规划了三个子代，支持速率分别是 4800MT/s、5600MT/s、6400MT/s，预计后续可能还会有 1~2 个子代，可见通过不断的技术创新，实现更高的传输速率和支持更大的内存容量将是内存接口芯片行业未来发展的趋势和动力。

INTEL 未来将进一步推升 DDR5 在 PCNB 和服务市场中的渗透率。INTEL 支持 DDR5 的两大系列 CPU 已陆续步入放量期，DDR5 渗透率持续加速，其中面向 PCNB 领域的 Alder Lake CPU 已于 2021 年发布，INTEL 预计面向数据中心领域的 Sapphire Rapids 将于 2022~2023 年量产出货。

澜起科技：DDR5 世代市场份额持续稳定。澜起科技的内存接口芯片受到了市场及行业的广泛认可，公司凭借具有自主知识产权的高速、低功耗技术，为新一代服务器平台提供完全符合 JEDEC 标准的高性能内存接口解决方案，是全球可提供从 DDR2 到 DDR5 内存全缓冲/半缓冲完整解决方案的主要供应商之一，在该领域拥有重要话语权。市场份额方面，公司在 DDR4 世代逐步确立了行业领先优势，是全球可提供 DDR4 内存接口芯片的三家主要厂商之一，占据全球市场的重要份额。在 DDR5 世代，公司继续领跑，内存接口芯片的市场份额保持稳定。公司可为 DDR5 系列内存模组提供完整的内存接口及模组配套芯片解决方案，是目前全球可提供全套解决方案的两家公司之一。

聚辰股份：与澜起科技合作的 SPD 将驱动公司快速成长。针对最新的 DDR5 内存技术，聚辰股份与澜起科技合作开发配套新一代 DDR5 内存条的 SPD 产品，该产品系列内置 SPD EEPROM，用于存储内存模组的相关信息以及模组上内存颗粒和相关器件的所有配置参数。该业务有望带动公司快速成长。

投资建议：我们看好 DDR5 产业链相关公司。建议关注：澜起科技（公司内存接口芯片业务有望深度受益于 DDR5 内存接口芯片及配套芯片的放量）；聚辰股份（DDR5 在 2022-2024 年的快速渗透对于公司 EEPROM 业务带来快速增长）。

风险分析：DDR5 进度不及预期，行业技术研发不及预期。

3.8、业绩高增长，利润率持续提升——亿联网络 (300628.SZ) 2022 年三季报点评

事件：公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度公司实现营业收入 35.60 亿元，同比增长 40.80%；实现归母净利润 17.81 亿元，同比增长 46.21%。其中 2022 年单三季度，公司实现营业收入 12.23 亿元，同比增加 39.23%；实现归母净利润 6.44 亿元，同比增长 56.38%。

点评：

利润率水平提升，盈利能力持续增强。2022 前三季度公司毛利率 62.15%，同比提升 0.07pcts；2022 前三季度净利率 50.02%，同比提升 1.85pcts。22Q3 单季公司毛利率 62.71%，同比提升 2.01pcts；净利率 52.69%，同比提升 5.78pcts。毛利率和净利率的改善主要原因是汇率/原材料价格等非经营性因素影响好转，同时产品结构持续改善。公司收入以美元计价为主，我们认为汇率有望改善公司的盈利水平，给公司带来积极影响。

下游需求持续向好。公司在半年报公告，桌面通信终端实现营业收入 15.18 亿元，同比增长 32.83%。我们认为随着疫情对全球经济活动的影响逐渐减小，桌面通信终端的需求持续回暖，在高端市场的竞争力仍在提升。同时，公司推出了智慧空间管理解决方案、会议平板 Meetingboard 等多款智慧办公新产品，进一步优化用户的沟通协作体验。22 年上半年公司正式发布 BH 系列蓝牙商务耳机，进一步拓展了该业务线的产品品类和产品形态，提升沟通与协作领域全品类产品能力。

云办公终端提供新成长曲线。公司于 2020 年正式成立单独的云办公终端业务线。公司凭借在企业通信市场多年累积的品牌口碑、技术优势及渠道优势，产品线成立至今一直保持高速发展。云办公终端主要产品包括商务耳麦、便携式会议电话和个人移动办公摄像头，其中以商务耳麦为主。我们认为，随着公司加大研发投入，完善产品矩阵，陆续推出中高端机型，有望持续提升产品竞争力，保障公司长期成长。

风险提示：VCS 市场竞争激化；汇率波动风险。

3.9、 消费电池巨头的动力储能成长之路——锂电池行业深度报告

锂离子电池凭借体积小、重量轻、能量密度高、环境污染小等优点逐步替代铅酸电池，在消费电子、电动汽车、储能装置等领域的应用逐渐加深，市场规模迅速扩大。根据 EVTank，2021 年全球锂离子电池总体出货量 562.4GWh，同比大幅增长 90.64%。锂电池根据应用领域分为消费型、动力型和储能型三大类，其中消费电池已历经相对完整的产业发展周期，动力电池近十年来异军突起，储能电池未来放量可期。在消费电池渐趋饱和、动力与储能电池方兴未艾的背景下，众多传统消费电池厂商选择转换产品方向，进军动力和储能领域。

消费电池：发展空间仍足，格局演变与国产化利好国内二线厂商。消费类锂离子电池终端应用场景多元化扩展，传统领域需求稳定、新兴领域增量显著，带动消费电池行业持续向好发展。根据 GGII，2020 年中国 3C 数码电池出货量达 36.6GWh，同比增长 8.8%。消费锂电市场集中度较高，随三星 SDI、LG 化学、比亚迪等头部企业生产重心转向动力电池，行业竞争格局向一超多强演变，国内珠海冠宇、欣旺达等企业有望逐步替代日韩厂商的市场份额。细分赛道来看，电动工具领域无绳化、锂电化与国产化红利逐渐显现。

动力电池：需求持续旺盛，龙头地位稳固，第二梯队竞争激烈。“碳达峰”、“碳中和”背景下，政策利好与供需两旺持续驱动新能源汽车行业高增长，打开动力电池市场空间。根据 GGII，2021 年中国动力电池出货量 220GWh，相比 2020 年增长 175%；动力电池装机量 140GWh，相比 2020 年增长 165%。GGII 预计 2022 年国内新能源汽车产量有望达到 600 万辆，带动动力电池出货超 450GWh；2025 年全球新能源汽车渗透率将达到 20% 以上，带动全球动力电池出货量迈入 TWh 时代。动力电池龙头格局趋于稳定，国内二线厂商总体装机量与市场份额上升，成本控制能力较强的电池厂商有望胜出。

储能电池：市场加速扩张，政策利好频出，逐步迈入规模化发展阶段。得益于国内外市场刚需、政策红利、技术进步与成本控制等多方面驱动因素，锂电池储能行业由起步期迈入高速扩张阶段，未来仍有广阔成长空间。储能锂电市场集中度较高，动力电池厂商积极入局，未来随锂电池产业链国产化加速，成本优势凸显，国内厂商的全球份额将进一步扩张。

锂离子电池行业投资建议：消费升级与“双碳”政策推进下，随下游应用领域不断拓展，锂电行业需求将持续旺盛。我们持续看好锂电池广阔的成长空间，给予锂离子电池行业“买入”评级。展望消费型电池厂商的成长路径，格局优化和国产化驱动手机等消费电池业务快速成长，动力和储能打开了相关公司广阔成长空间。重点推荐欣旺达、蔚蓝锂芯、德赛电池、鹏辉能源、珠海冠宇等。

风险分析：上游原材料价格波动；产业政策不及预期；市场竞争加剧。

3.10、面板价格企稳回升，新能源光伏延续高增——TCL 科技（000100.SZ）跟踪报告之五

事件：公司发布 2022 年三季报，前三季度公司实现营业收入 1265.15 亿元，同比增长 4.52%；实现归母净利润 2.81 亿元，同比下降 96.92%；实现扣非后归母净利润-18.87 亿元，同比下降 122.02%。

点评：

Q3 业绩符合预期 公司 Q3 单季度实现营业收入 419.93 亿元，同比下降 9.95%，环比下降 4.48%；实现归母净利润-3.83 亿元，同比下降 116.59%，环比亏损有所收窄（Q2 为-6.89 亿元）；实现扣非后归母净利润-12.6 亿元，同比下降 141.3%，环比基本持平。其中，半导体显示业务因环境变化，周期修复上行的时点后延，今年前三季度的产品平均价格显著低于去年同期，尤其 Q3 价格处于历史低位，行业利润率仍处于周期底部。

面板价格企稳，边际改善预期增强：TCL 华星前三季度实现营业收入 521.0 亿元，销售面积 3267 万平米，同比增长 15%。随着行业盈利达到历史底部以及部分区域市场需求改善，主要产品价格已企稳回升。根据 WitsView 最新公布的 10 月下旬的面板价格数据，电视面板价格在经过连续五季下滑后开始企稳回升，32、43、50、65 寸 TV 面板分别报价 27、48、81、107 美元/片，均较 9 月小幅上涨 1 美元。伴随着面板厂积极的执行减产计划，下游 TV 面板库存压力趋缓；同时，需求端，整机厂开始购入面板储存战备库存，为迎接第 4 季销售旺季及 23 年终端需求回归准备。我们认为，面板价格将在四季度持续回暖，TCL 华星盈利水平有望边际好转。

新能源光伏业务高增，硅片产能持续扩张：公司控股子公司 TCL 中环前三季度实现营业收入 498.4 亿元，同比增长 71.35%，实现净利润 54.9 亿元，同比增长 68.94%。报告期内，TCL 中环持续发挥 G12 大硅片和工业 4.0 柔性制造的技术优势，50GW（G12）太阳能级单晶硅材料智慧工厂（宁夏中环六期项目）产能加速扩张，截至 2022 年 Q3 末，单晶总产能提升至 128GW。同时，公司与合作伙伴共同投资并开工建设 10 万吨颗粒硅、硅基材料项目及 1 万吨的电子级多晶硅项目，推动产业链和供应链的稳定及优化。

风险提示：面板价格波动，下游需求恢复不及预期，硅料价格波动。

3.11、2022Q3 业绩超预期，盈利能力持续提升——水晶光电（002273.SZ）跟踪报告之七

事件：公司发布 2022 年第三季度报告：2022Q3 单季度公司实现营收 13.17 亿元，归母净利润 2.35 亿元，扣非归母净利润 2.30 亿元。

点评：

公司 2022Q3 业绩超预期，盈利能力持续提升。2022Q3 单季度，公司实现营业收入 13.17 亿元（同比增加 16.09%，环比增加 40.41%）；归母净利润 2.35 亿元（同比增加 31.37%，环比增加 78.65%）；实现扣非归母净利润 2.30 亿元（同比增加 32.73%，环比增加 106.00%）。业绩增长主要原因包括：1）手机业务线，传统产品份额提升，新产品在新机型份额提升，毛利率稳步提升；2）汽车电子业务线快速发展，HUD 和激光雷达光学元器件等新产品开始批量出货；3）汇兑损益的影响。

汽车业务快速发展，股票回购彰显信心。公司目前已构建光学元器件、薄膜光学面板、半导体光学、汽车电子（AR+）、反光材料五大业务板块。光学元器件业务中，吸收反射复合型滤光片、微型光学棱镜等产品不断升级，量产能力不断提升；薄膜光学面板业务以手机端业务为业绩支撑，市场份额不断提升，同时积极开拓车载、智能家居、游戏办公等非手机领域的产品应用；半导体光学业务受益于人工智能、物联网等智能终端产业的蓬勃发展，在智能手机、智能家居、金融支付、智能穿戴、智能驾驶等领域得以广泛应用；汽车电子（AR+）业务以汽车电子及 AR 为战略核心，布局 AR-HUD、激光雷达关键元器件、智驾伴侣、车载投影、智能车灯等产品。同时，公司董事长林总日前提交回购计划，拟回购资金为 1-1.5 亿元。此次回购用于员工持股或股权激励，可以增强投资者对公司的投资信心，充分调动公司核心员工的积极性，提高团队凝聚力，促进公司健康稳定发展。

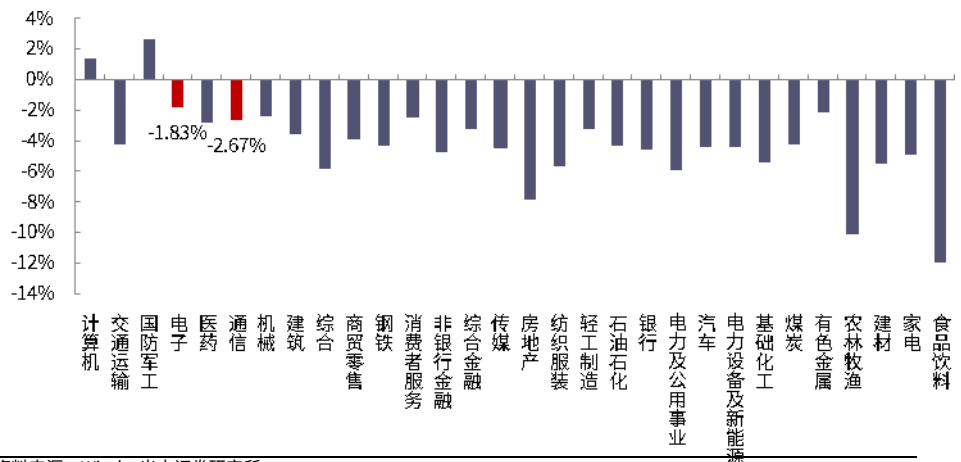
风险提示：下游需求不及预期风险，新产品研发进度不及预期风险，客户导入进度不及预期风险，疫情反弹影响供应链风险。

4、每周数据跟踪

4.1、通信行业上周下跌 2.67%，行业排序第 6 位；电子行业上周下跌 1.83%，行业排序第 4 位

上周中信一级行业中，通信行业下跌 2.67%，在所有中信一级行业中排第 6 位。电子行业下跌 1.83%，排第 4 位。沪深 300 下跌 5.39%，电子行业跑赢沪深 300 指数 3.56pct，通信行业跑赢沪深 300 指数 2.71pct，创业板指下跌 6.04%，万得全 A 指数下跌 4.19%。

图表 9：中信一级行业周涨跌幅（20221024--20221028）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 10：主要指数周涨跌幅（20221024--20221028）

指数	指数简称	周涨跌幅
000300.SH	沪深 300	-5.39%
399006.SZ	创业板指	-6.04%
881001.WI	万得全 A	-4.19%
CI005025.WI	电子(中信)	-1.83%
CI005026.WI	通信(中信)	-2.67%

资料来源：Wind、光大证券研究所

4.2、A 股、港股和美股通信电子行业涨跌幅排序

A 股和港股通信行业上周涨幅前五为深桑达 A、创意信息、中新赛克、振芯科技、美利云；跌幅前五为世嘉科技、高斯贝尔、国脉科技、香港宽频、德赛西威。

A 股和港股电子行业上周涨幅前五为新益昌、必创科技、容大感光、同兴达、宝明科技；跌幅前五为奥普特、英飞拓、贝仕达克、昀冢科技、瑞可达。

美股硬件科技公司上周涨幅前五为 PI.O、AKTS.O、SNAP.N、UCL.O、ENPH.O；跌幅前五为 FORM.O、COMS.O、APDN.O、CTS.N、DGLY.O。

图表 11：A 股和港股通信电子行业周涨跌幅前 20 名公司（20221024--20221028）

通信				电子			
证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20	证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
深桑达 A	33.66%	世嘉科技	-32.82%	新益昌	23.93%	奥普特	-26.93%

创意信息	28.94%	高斯贝尔	-21.69%	必创科技	21.43%	英飞拓	-25.04%
中新赛克	17.39%	国脉科技	-18.70%	容大感光	21.26%	贝仕达克	-21.37%
振芯科技	16.32%	香港宽频	-17.45%	同兴达	20.77%	均家科技	-18.14%
美利云	13.32%	德赛西威	-16.11%	宝明科技	20.36%	瑞可达	-18.05%
意华股份	11.62%	鼎通科技	-13.55%	国科微	17.76%	濮阳惠成	-18.02%
鼎信通讯	10.96%	奥维通信	-13.41%	安路科技-U	17.45%	四方光电	-17.58%
辉煌科技	10.53%	万隆光电	-12.48%	恒玄科技	13.67%	声迅股份	-17.44%
天喻信息	10.52%	科华数据	-12.26%	臻镭科技	12.69%	炬华科技	-17.42%
新易盛	10.28%	久盛电气	-11.85%	格林达	12.23%	瑞联新材	-17.05%
盟升电子	9.63%	长飞光纤光缆	-11.78%	国芯科技	12.01%	珠海冠宇	-16.63%
三旺通信	9.53%	FIT HON TENG	-11.54%	华灿光电	11.93%	三利谱	-15.92%
神州数码	9.27%	神宇股份	-11.09%	伟时电子	11.70%	海洋王	-15.72%
网宿科技	7.93%	中天科技	-10.85%	蓝黛科技	11.52%	南亚新材	-14.61%
信维通信	7.80%	*ST 凯乐	-10.76%	中微公司	11.22%	星云股份	-14.31%
新雷能	7.19%	南京熊猫电子股份	-10.71%	振华科技	10.47%	炬光科技	-14.02%
*ST 亚联	6.62%	博创科技	-10.55%	澜起科技	10.21%	鼎通科技	-13.55%
南凌科技	5.96%	光弘科技	-10.52%	超华科技	10.06%	维科技术	-13.41%
光库科技	5.49%	光启科学	-10.28%	盈方微	9.13%	中颖电子	-13.36%
通鼎互联	5.41%	科信技术	-10.15%	兴森科技	9.07%	振邦智能	-13.22%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 12：美股硬件公司周涨跌幅前 20 名公司（20221024--20221028）

证券简称	涨幅前 20	证券简称	跌幅前 20
PI.O	32.48%	FORM.O	-22.45%
AKTS.O	30.89%	COMS.O	-20.17%
SNAP.N	23.20%	APDN.O	-16.58%
UCL.O	21.71%	CTS.N	-13.35%
ENPH.O	21.46%	DGLY.O	-13.21%
CALX.N	19.09%	TIKK.OO	-12.95%
WATT.O	18.45%	LPL.N	-12.87%
BEEM.O	18.12%	VIDE.OO	-12.50%
ADTN.O	17.48%	SLAB.O	-9.62%
CVV.O	16.73%	GSIT.O	-9.09%
SMIT.O	16.50%	ENVB.O	-7.71%
CLS.N	16.43%	PWFL.O	-7.41%
LOGI.O	14.88%	PXLW.O	-7.33%
AGYS.O	14.74%	MU.O	-6.85%
MLAB.O	13.72%	STX.O	-6.73%
INFN.O	13.36%	DBD.N	-5.88%
ATOM.O	13.11%	UMC.N	-5.61%
SEDG.O	12.91%	NTGR.O	-5.54%
SPWR.O	12.50%	FFIV.O	-5.43%
BKTI.A	12.45%	CAJ.N	-5.10%

资料来源：Wind，光大证券研究所

5、投资建议

1、消费电子建议关注：（1）VR：创维数字、歌尔股份、三利谱、杰普特、华兴原创；（2）汽车电子：立讯精密、东山精密、创世纪；（3）机器人：安洁科技、世运电路。

2、汽车电子行业建议关注：（1）智能座舱：均胜电子、华安鑫创；（2）连接器：永贵电器、鼎通科技、电连技术、瑞可达、徕木股份等；（3）传感器：四方光电、奥迪威等；（4）卫星导航定位：华测导航；（5）ARHUD：水晶光电等。

3、半导体行业建议关注：（1）DDR5：聚辰股份、澜起科技；（2）车规 SoC & MCU：国芯科技、晶晨股份、富瀚微等；（3）打印机：纳思达；（4）半导体设备：至纯科技、北方华创、中微公司等；（5）半导体材料：江丰电子等。

4、新能源+硬科技行业建议关注：（1）海风：中天科技、东方电缆、亨通光电等；（2）IGBT：宏微科技、斯达半导、新洁能、士兰微、扬杰科技等；（3）碳化硅：天岳先进、三安光电等；（4）光伏：江海股份、意华股份。

5、通信行业建议关注：（1）光模块产业链：天孚通信、中际旭创、光库科技。（2）IDC：光环新网、奥飞数据、科华数据、英维克。

图表 13：电子通信行业重点上市公司盈利预测与估值（单位：亿元）

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	区间涨跌幅（%）	净利润（亿元）				PE			
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
新能源+硬科技											
600522.SH	中天科技	754	-10.9%	1.72	37.82	46.79	55.47	438	20	16	14
600487.SH	亨通光电	459	-6.5%	14.36	21.90	28.03	34.44	32	21	16	13
603606.SH	东方电缆	538	-5.2%	11.89	12.53	18.63	23.37	45	43	29	23
688711.SH	宏微科技	86	-1.7%	0.69	0.97	1.51	2.27	125	88	57	38
603290.SH	斯达半导	616	5.9%	3.98	7.74	10.92	15.07	155	80	56	41
605111.SH	新洁能	167	-7.6%	4.10	4.89	6.42	8.25	41	34	26	20
600460.SH	士兰微	438	-3.4%	15.18	14.33	18.49	24.24	29	31	24	18
300373.SZ	扬杰科技	253	-3.7%	7.68	11.41	14.47	18.37	33	22	17	14
002484.SZ	江海股份	203	-9.2%	4.35	6.46	8.45	10.85	47	31	24	19
002897.SZ	意华股份	91	11.6%	1.36	3.42	4.40	5.53	67	27	21	17
688234.SH	天岳先进	524	1.7%	0.90	1.04	1.60	2.51	583	503	328	209
600703.SH	三安光电	777	-5.0%	13.13	21.17	30.53	40.69	59	37	25	19
汽车电子											
600699.SH	均胜电子	211	-2.5%	-37.53	5.36	10.06	15.01	-	39	21	14
300928.SZ	华安鑫创	31	-10.7%	0.55	0.75	1.48	2.41	58	42	21	13
300351.SZ	永贵电器	45	-23.9%	1.22	1.73	2.31	3.06	37	26	19	15
688668.SH	鼎通科技	58	-13.6%	1.09	1.83	2.65	3.64	53	32	22	16
300679.SZ	电连技术	150	-6.4%	3.72	5.10	6.16	8.15	40	29	24	18
688800.SH	瑞可达	121	-18.1%	1.14	2.69	4.10	5.87	106	45	30	21
603633.SH	徕木股份	53	2.4%	0.48	-	-	-	111	-	-	-
688665.SH	四方光电	54	-17.6%	1.80	2.41	3.40	4.51	30	22	16	12

832491.BJ	奥迪威	14	-3.3%	0.60	-	-	-	23	-	-	-
300627.SZ	华测导航	167	2.9%	2.94	3.82	5.17	6.84	57	44	32	24
002273.SZ	水晶光电	167	3.3%	4.42	5.72	7.15	8.47	38	29	23	20
603297.SH	永新光学	118	-5.6%	2.61	2.71	3.51	4.68	45	44	34	25
688127.SH	蓝特光学	71	-3.2%	1.40	1.36	2.72	4.05	50	52	26	17
688048.SH	长光华芯	132	-4.2%	1.15	1.78	2.84	4.07	114	74	47	32
688167.SH	炬光科技	87	-14.0%	0.68	1.31	2.01	2.75	129	67	43	32
半导体行业											
688123.SH	聚辰股份	106	7.2%	1.08	3.15	4.69	6.43	98	34	23	17
688008.SH	澜起科技	613	10.2%	8.29	13.68	20.28	27.82	74	45	30	22
688262.SH	国芯科技	113	12.0%	0.70	1.72	2.91	4.46	161	66	39	25
688099.SH	晶晨股份	231	-7.3%	8.12	12.09	15.89	20.52	28	19	15	11
300613.SZ	富瀚微	117	-7.0%	3.64	5.41	7.13	9.04	32	22	16	13
002180.SZ	纳思达	777	1.4%	11.63	20.68	28.98	40.08	67	38	27	19
002371.SZ	北方华创	1,405	1.2%	10.77	18.18	25.46	34.41	130	77	55	41
688012.SH	中微公司	658	11.2%	10.11	11.03	14.22	18.02	65	60	46	36
603690.SH	至纯科技	123	-5.3%	2.82	3.79	5.32	6.75	44	33	23	18
300666.SZ	江丰电子	230	2.8%	1.07	2.98	4.09	5.34	216	77	56	43
消费电子											
000810.SZ	创维数字	165	-8.1%	4.22	9.43	11.74	14.48	39	17	14	11
002241.SZ	歌尔股份	747	-12.9%	42.75	51.52	64.90	79.46	17	15	12	9
002876.SZ	三利谱	61	-15.9%	3.38	3.17	4.95	6.82	18	19	12	9
688025.SH	杰普特	42	-7.2%	0.91	1.33	2.38	3.63	46	31	18	12
688001.SH	华兴源创	123	-4.3%	3.14	3.26	6.02	8.20	39	38	20	15
002475.SZ	立讯精密	1,890	-6.2%	70.71	99.99	130.99	161.81	27	19	14	12
002384.SZ	东山精密	414	-3.3%	18.62	23.86	30.06	36.45	22	17	14	11
300083.SZ	创世纪	157	7.6%	5.00	7.99	11.65	15.56	31	20	13	10
002635.SZ	安洁科技	86	-3.9%	1.99	3.96	5.53	7.53	43	22	16	11
603920.SH	世运电路	86	4.4%	2.10	4.04	6.07	8.04	41	21	14	11
通信行业											
300394.SZ	天孚通信	108	-1.0%	3.06	4.12	5.26	6.63	35	26	21	16
300308.SZ	中际旭创	233	3.3%	8.77	11.63	14.29	17.43	27	20	16	13
300620.SZ	光库科技	57	5.5%	1.31	1.44	1.94	2.58	43	39	29	22
300383.SZ	光环新网	149	-2.6%	8.36	8.18	9.54	10.95	18	18	16	14
300738.SZ	奥飞数据	60	-0.5%	1.45	1.88	2.64	3.59	42	32	23	17
002335.SZ	科华数据	186	-12.3%	4.39	5.01	6.65	8.40	42	37	28	22
002837.SZ	英维克	147	-6.5%	2.05	2.43	3.39	4.58	72	60	43	32

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；注：（1）盈利预测为 Wind 市场一致预期；（2）区间涨跌幅为 2022 年 10 月 24 日至 2022 年 10 月 28 日涨跌幅；（3）市值时间为 2022 年 10 月 28 日。

6、 风险分析

半导体下游需求不及预期

受到整体经济环境以及海外通货膨胀影响，半导体下游需求面临下滑风险，例如消费电子类芯片的下游拉动不足，相关产业链公司业绩承压。

中美贸易摩擦反复风险

中美贸易摩擦以及最近美国国会参议院对于所谓“芯片法案”的推进，可能导致中国半导体及其他高科技行业面临国际竞争风险。

疫情复发、加剧风险

消费电子、半导体国内外供应链均可能受到疫情影响某环节，从而影响整体供给。此外，疫情可能导致相应下游需求减少，导致整体行业发展不及预期。

行业及公司评级体系

评级		说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分都不与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE