

电子行业 2022 三季度报业绩综述

消费电子景气度筑底回升，悲观情绪有所回暖

超配

核心观点

悲观情绪逐步出清，关注景气度领先财务数据筑底的消费电子产业链。2022年以来电子板块整体下跌31.48%，子行业中其他电子跌幅较小，下跌14.15%，消费电子跌幅较大，下跌35.21%；目前电子行业PE(TTM)为30.70倍，处于近五年的26.6%分位，其中消费电子、半导体PE(TTM)分别为24.88、38.02倍，处于近五年的7.3%、5.3%分位。3Q22公募基金电子重点持仓占比为7.45%(QoQ -0.35pct)，超配比例为0.60%(QoQ -0.62pct)。我们认为，当前消费电子产业链的景气度已领先财务数据表现开始筑底回升，年初以来手机低迷的销售数据所引致的悲观市场情绪同样有所回暖，建议关注苹果产业链、折叠屏产业链的业绩兑现以及安卓阵营的预期修复。

3Q22 电子板块整体营收同比下降 0.95%，净利润同比下降 51.27%，库存环比小幅下降。1-3Q22 电子板块营收 2.09 万亿 (YoY -2.14%)，其中消费电子、光学光电子、半导体、元件、其他电子、电子化学品占比分别为 43%、25%、14%、9%、7%、2%。3Q22 电子板块营收 7217.56 亿元 (YoY -0.95%)，归母净利润 263.93 亿元 (YoY -51.27%)，毛利率 15.06% (YoY -4.61pct, QoQ -1.15pct)，存货周转天数 77.99 天 (YoY +13.92 天, QoQ -1.63 天)。

半导体：3Q22 营收、归母净利润同比下滑。1-3Q22 半导体板块营收 3002.63 亿元 (YoY +2.12%)，归母净利润 371.97 (YoY -16.51%)，毛利率 30.81% (YoY +0.27pct)；3Q22 营收 767.83 亿元 (YoY -28.80%)，归母净利润 42.10 亿元 (YoY -75.43%)，毛利率 29.60% (YoY -2.59pct, QoQ -2.71pct)，存货周转天数 143.10 天 (YoY +46.94 天, QoQ +11.33 天)。

消费电子：3Q22 营收、归母净利润同比增长。1-3Q22 消费电子板块营收 9030.83 亿元 (YoY +21.89%)，归母净利润 405.69 (YoY +9.40%)，毛利率 12.31% (YoY -1.67pct)；3Q22 营收 3513.60 亿元 (YoY +26.08%)，归母净利润 188.85 亿元 (YoY +25.37%)，毛利率 13.07% (YoY -1.30pct, QoQ +1.19pct)，存货周转天数 68.87 天 (YoY +3.21 天, QoQ -3.12 天)。

面板：3Q22 板块整体亏损 42.32 亿元。1-3Q22 面板板块营收 4182.95 亿元 (YoY -8.58%)，归母净利润 12.83 亿元 (YoY -96.41%)，毛利率 11.05% (YoY -12.32pct)；3Q22 面板板块营收 1359.13 亿元 (YoY -15.99%, QoQ -0.76%)，合计亏损 42.32 亿元 (YoY -137.99%)。3Q22 毛利率 6.96% (YoY -16.43pct, QoQ -3.76pct)，存货周转天数 63.79 天 (YoY +4.77 天, QoQ -2.81 天)。

LED：3Q22 归母净利润同比下降 50.30%。1-3Q22 LED 板块营收 634.99 亿元 (YoY -8.14%)，归母净利润 31.72 亿元 (YoY -25.35%)，毛利率 22.44% (YoY -1.79pct)。3Q22 LED 板块营收 211.35 亿元 (YoY -14.38%)，归母净利润 7.53 亿元 (YoY -50.30%)，毛利率 21.84% (YoY -2.95pct, QoQ -0.12pct)，存货周转天数 136.67 天 (YoY +29.22 天, QoQ -0.88 天)。

被动元件：3Q22 归母净利润同比下降 45.6%。1-3Q22 被动元件板块营收 278.36 亿元 (YoY -0.91%)，归母净利润 40.07 亿元 (YoY -23.88%)，毛利率 27.40% (YoY -5.47pct)；3Q22 被动元件板块营收 88.82 亿元 (YoY -11.29%)，归母净利润 10.57 亿元 (YoY -45.61%)，毛利率 25.03% (YoY -7.01pct, QoQ -2.75pct)，存货周转天数 113.85 天 (YoY +24.48 天, QoQ -0.49 天)。

行业研究 · 行业专题

电子

超配 · 维持评级

证券分析师：胡剑
021-60893306

hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：周靖翔
021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980522100001

证券分析师：叶子
0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

证券分析师：胡慧
021-60871321

huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：李梓澎
0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn
S0980522090001

联系人：詹浏洋
010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《电子行业周报-景气度领先财务数据筑底，关注消费电子产业链》——2022-11-07
- 《电子行业周报-9月国内智能机销量同比下降18%，苹果同比增长26.8%》——2022-10-31
- 《电子行业周报-悲观预期逐步触底，电视面板止跌反弹》——2022-10-25
- 《电子行业周报-台积电下调资本开支，预计行业库存调整至23年上半年》——2022-10-18
- 《汽车半导体10月专题-智能座舱SoC芯片变革中迎发展机遇》——2022-10-17

PCB: 3Q22 营收、归母净利润同比微降。1-3Q22 PCB 板块营收 1507.44 亿元 (YoY +3.55%), 归母净利润 128.98 亿元 (YoY +0.06%), 毛利率 20.42% (YoY -1.10pct); 3Q22 PCB 板块营收 528.59 亿元 (YoY +3.34%), 归母净利润 51.97 亿元 (YoY -1.60%), 毛利率 21.53% (YoY +0.52pct, QoQ +1.75pct), 存货周转天数 81.25 天 (YoY +2.59 天, QoQ -2.74 天)。

重点投资组合

消费电子: 东山精密、环旭电子、闻泰科技、福立旺、福蓉科技、康冠科技、精研科技、鹏鼎控股、歌尔股份、世华科技、博敏电子、永新光学、创维数字、易德龙、传音控股、视源股份、蓝特光学、沪电股份、三利谱、京东方 A、光弘科技、海康威视、长信科技

半导体: 圣邦股份、峰岷科技、扬杰科技、东微半导体、晶晨股份、华虹半导体、宏微科技、士兰微、时代电气、中芯国际、力芯微、斯达半导体、韦尔股份、芯朋微、纳思达、北京君正、澜起科技、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、纳芯微、赛微电子

设备及材料: 北方华创、芯碁微装、富创精密、鼎龙股份、广立微、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业-U、中晶科技

被动件: 江海股份、顺络电子、洁美科技、三环集团、风华高科、泰晶科技

风险提示: 疫情反复影响下游需求; 产业发展不及预期; 行业竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002384	东山精密	买入	27.10	463	1.38	1.70	19.7	16.0
601231	环旭电子	买入	18.22	401	1.49	1.83	12.2	10.0
600745	闻泰科技	买入	52.82	658	2.31	3.17	22.9	16.7
688678	福立旺	买入	27.23	47	1.06	1.77	25.7	15.4
300661	圣邦股份	买入	163.41	584	2.77	3.44	59.0	47.5
002859	洁美科技	买入	25.09	103	0.61	0.94	40.8	26.8
300373	扬杰科技	买入	55.90	286	2.34	2.88	23.8	19.4
002484	江海股份	买入	26.19	219	0.83	1.00	31.6	26.3
603327	福蓉科技	买入	15.63	81	0.97	1.16	16.0	13.5
688630	芯碁微装	买入	79.13	96	1.24	1.74	63.7	45.5
002938	鹏鼎控股	买入	30.68	712	2.10	2.27	14.6	13.5
002138	顺络电子	买入	23.11	186	0.68	0.86	33.8	27.0
688261	东微半导体	买入	291.80	197	4.04	5.54	72.3	52.7
300054	鼎龙股份	买入	22.21	210	0.40	0.61	55.5	36.4
300709	精研科技	买入	30.86	57	1.52	2.01	20.4	15.3
002241	歌尔股份	买入	23.86	816	1.26	1.51	18.9	15.8
603297	永新光学	买入	104.87	116	2.37	3.18	44.2	33.0
600460	士兰微	买入	34.59	490	0.79	1.13	43.5	30.6
300782	卓胜微	买入	103.35	552	2.59	2.91	39.8	35.5
688093	世华科技	买入	21.92	53	0.97	1.28	22.7	17.2
002371	北方华创	买入	272.60	1441	3.84	5.37	71.0	50.8
688099	晶晨股份	买入	65.16	269	2.09	2.72	31.1	23.9

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

市场回顾	6
电子：3Q22 营收同比持平，归母净利润同比下滑	8
半导体：3Q22 营收、归母净利润同比下滑	9
消费电子：3Q22 营收、归母净利润同比增长	10
面板：3Q22 板块整体亏损 42.32 亿元	12
LED：3Q22 归母净利润同比下降 50.30%	13
被动元件：3Q22 营收、净利润同比下降 11.3%、45.6%	15
PCB：3Q22 营收、归母净利润同比微降	16
重点公司概况	18

图表目录

图 1: 2022 年以来各行业涨跌幅	6
图 2: 2022 年以来电子各细分行业行情走势	6
图 3: 电子行业公司营业收入	8
图 4: 电子行业公司单季度营业收入	8
图 5: 电子行业公司归母净利润	8
图 6: 电子行业公司单季度归母净利润	8
图 7: 电子行业公司毛利率、净利率	9
图 8: 电子行业公司存货、应收账款周转天数	9
图 9: 半导体行业公司营业收入	9
图 10: 半导体行业公司单季度营业收入	9
图 11: 半导体行业公司归母净利润	10
图 12: 半导体行业公司单季度归母净利润	10
图 13: 半导体行业公司毛利率、净利率	10
图 14: 半导体行业公司存货、应收账款周转天数	10
图 15: 消费电子行业公司营业收入	11
图 16: 消费电子行业公司单季度营业收入	11
图 17: 消费电子行业公司归母净利润	11
图 18: 消费电子行业公司单季度归母净利润	11
图 19: 消费电子行业公司毛利率、净利率	12
图 20: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数	12
图 21: 面板行业公司营业收入	12
图 22: 面板行业公司单季度营业收入	12
图 23: 面板行业公司归母净利润	13
图 24: 面板行业公司单季度归母净利润	13
图 25: 面板行业公司毛利率、净利率	13
图 26: 面板行业公司存货、应收账款周转天数	13
图 27: LED 行业公司营业收入	14
图 28: LED 行业公司单季度营业收入	14
图 29: LED 行业公司归母净利润	14
图 30: LED 行业公司单季度归母净利润	14
图 31: LED 行业公司毛利率、净利率	15
图 32: LED 行业公司存货、应收账款周转天数	15
图 33: 被动元件行业公司营业收入	15
图 34: 被动元件行业公司单季度营业收入	15
图 35: 被动元件行业公司归母净利润	16
图 36: 被动元件行业公司单季度归母净利润	16
图 37: 被动元件行业公司毛利率、净利率	16

图 38: 被动元件行业公司存货、应收账款周转天数	16
图 39: PCB 行业公司营业收入	17
图 40: PCB 行业公司单季度营业收入	17
图 41: PCB 行业公司归母净利润	17
图 42: PCB 行业公司单季度归母净利润	17
图 43: PCB 行业公司毛利率、净利率	17
图 44: PCB 行业公司存货、应收账款周转天数	17
表 1: 2022 年以来电子板块涨跌幅前十名公司	6
表 2: 2022 年第二季度公募基金电子板块重仓持股 TOP20	7
表 3: 2022 年以来电子板块沪（深）股通持仓变化	7
表 4: 消费电子行业重点公司盈利预测及估值	18
表 5: 被动元件行业重点公司盈利预测及估值	18
表 6: 半导体行业重点公司盈利预测及估值	19
表 7: 设备及材料行业重点公司盈利预测及估值	19

市场回顾

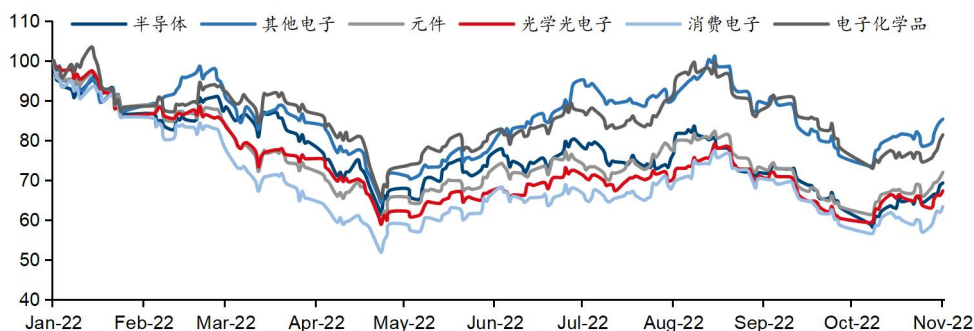
2022年以来上证指数、深证成指、沪深300分别下跌15.63%、24.70%、23.75%，电子行业整体下跌31.48%，二级子行业中其他电子跌幅较小，下跌14.15%，消费电子跌幅较大，下跌35.21%。费城半导体指数、恒生科技指数、台湾资讯科技指数分别下跌42.44%、39.23%、35.08%。

图1：2022年以来各行业涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：2022年以来电子各细分行业行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表1：2022年以来电子板块涨跌幅前十名公司

涨幅前十			跌幅前十		
公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
000670.SZ	盈方微	317.78	837821.BJ	则成电子	-88.08
002866.SZ	传艺科技	255.74	838402.BJ	硅烷科技	-65.58
002992.SZ	宝明科技	251.34	603501.SH	韦尔股份	-64.40
688072.SH	拓荆科技-U	198.44	831167.BJ	鑫汇科	-61.75
688270.SH	臻镭科技	142.68	600071.SH	凤凰光学	-61.04
002077.SZ	大港股份	130.51	688608.SH	恒玄科技	-59.10
688261.SH	东微半导	124.58	600745.SH	闻泰科技	-59.02
603595.SH	东尼电子	91.53	300672.SZ	国科微	-58.86
600353.SH	旭光电子	79.10	688519.SH	南亚新材	-58.26
688385.SH	复旦微电	78.47	871981.BJ	晶赛科技	-58.22

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从重仓持股的公募基金数目来看，3Q22 紫光国微、北方华创、江丰电子获得较多公募基金增持；韦尔股份、兆易创新、闻泰科技遭到较多公募基金减持。

表2: 2022 年第二季度公募基金电子板块重仓持股 TOP20

排名	公司代码	公司名称	持仓市值(百万元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
			3Q22	2Q22	增减	3Q22	2Q22	增减	3Q22	2Q22	增减
1	002049.SZ	紫光国微	30,199	23,205	6,994	451	262	189	24.7	20.2	4.5
2	002371.SZ	北方华创	20,850	15,113	5,737	383	258	125	15.2	11.1	4.1
3	002475.SZ	立讯精密	20,484	26,581	-6,097	497	466	31	9.8	11.1	-1.3
4	300661.SZ	圣邦股份	14,064	16,498	-2,433	94	124	-30	29.6	26.9	2.6
5	688981.SH	中芯国际	11,200	12,491	-1,291	92	99	-7	15.1	14.8	0.4
6	002180.SZ	纳思达	11,022	10,750	272	156	117	39	21.7	18.1	3.7
7	603986.SH	兆易创新	9,549	19,123	-9,574	124	221	-97	15.4	20.3	-4.9
8	688012.SH	中微公司	8,568	6,353	2,215	82	51	31	12.9	16.5	-3.7
9	600703.SH	三安光电	7,346	10,845	-3,499	41	77	-36	10.3	10.8	-0.5
10	600563.SH	法拉电子	5,955	8,734	-2,779	64	100	-36	16.5	18.9	-2.4
11	603501.SH	韦尔股份	5,303	13,079	-7,776	83	208	-125	5.6	9.6	-3.9
12	300604.SZ	长川科技	4,645	2,935	1,709	105	49	56	18.2	14.5	3.7
13	300666.SZ	江丰电子	3,827	656	3,171	98	29	69	24.6	6.4	18.2
14	002241.SZ	歌尔股份	3,658	5,851	-2,193	120	157	-37	4.6	5.8	-1.2
15	300782.SZ	卓胜微	3,340	5,417	-2,078	27	52	-25	9.0	9.5	-0.6
16	300390.SZ	天华超净	3,286	5,803	-2,516	72	139	-67	11.6	15.5	-3.9
17	688008.SH	澜起科技	3,260	4,286	-1,026	78	66	12	5.5	13.1	-7.6
18	688536.SH	思瑞浦	3,195	5,915	-2,720	34	65	-31	21.1	24.5	-3.4
19	002938.SZ	鹏鼎控股	2,969	3,388	-420	27	35	-8	5.1	5.0	0.1
20	002409.SZ	雅克科技	2,966	469	2,497	72	20	52	15.1	2.7	12.5

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从沪(深)股通净流入金额的角度来看,2022 年以来北向资金净流入金额前五位为韦尔股份、斯达半导、紫光国微、京东方 A、华峰测控,北向资金净流出金额前五位为歌尔股份、立讯精密、兆易创新、国瓷材料、闻泰科技。

表3: 2022 年以来电子板块沪(深)股通持仓变化

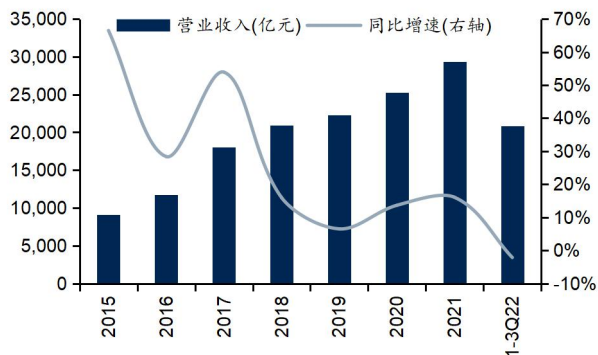
排名	公司代码	公司名称	净流入金额 (百万人民币)	沪(深)股通持股市值(百万人民币)			沪(深)股通持股占流通股比例(%)		
				21/12/31	22/11/4	变化(%)	21/12/31	22/11/4	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	-2,718	29,217	16,401	-43.9%	13.7%	11.8%	-1.9
2	603501.SH	韦尔股份	3,747	23,368	8,230	-64.8%	14.3%	14.2%	-0.2
3	000725.SZ	京东方 A	1,999	6,913	6,578	-4.9%	5.0%	6.1%	1.1
4	603290.SH	斯达半导	2,752	3,433	6,138	78.8%	16.4%	24.8%	8.4
5	002241.SZ	歌尔股份	-2,728	17,307	5,762	-66.7%	13.7%	10.2%	-3.5
6	002371.SZ	北方华创	-1,732	8,922	5,303	-40.6%	11.8%	7.9%	-3.9
7	002049.SZ	紫光国微	2,315	3,871	4,753	22.8%	4.2%	4.7%	0.5
8	601138.SH	工业富联	-296	5,908	4,049	-31.5%	14.7%	13.6%	-1.1
9	300285.SZ	国瓷材料	-2,353	9,507	3,976	-58.2%	30.6%	20.2%	-10.4
10	688012.SH	中微公司	1,643	1,706	3,140	84.0%	5.4%	6.8%	1.4
11	603986.SH	兆易创新	-2,637	8,796	2,681	-69.5%	9.4%	5.0%	-4.4
12	300661.SZ	圣邦股份	-269	5,401	2,655	-50.8%	12.8%	7.3%	-5.5
13	600563.SH	法拉电子	852	1,815	2,302	26.8%	6.0%	9.6%	3.6
14	688008.SH	澜起科技	448	2,270	2,251	-0.8%	6.2%	4.7%	-1.5
15	300408.SZ	三环集团	-802	4,616	2,208	-52.2%	9.5%	6.4%	-3.0
16	300782.SZ	卓胜微	519	5,755	2,171	-62.3%	9.0%	6.6%	-2.4
17	600745.SH	闻泰科技	-1,743	8,051	2,036	-74.7%	9.2%	5.0%	-4.2
18	002938.SZ	鹏鼎控股	1,180	1,177	2,019	71.5%	5.3%	11.7%	6.5
19	002463.SZ	沪电股份	162	2,328	1,952	-16.1%	11.1%	12.1%	0.9
20	002384.SZ	东山精密	-96	2,052	1,938	-5.6%	6.2%	5.8%	-0.3

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

电子：3Q22 营收同比持平，归母净利润同比下滑

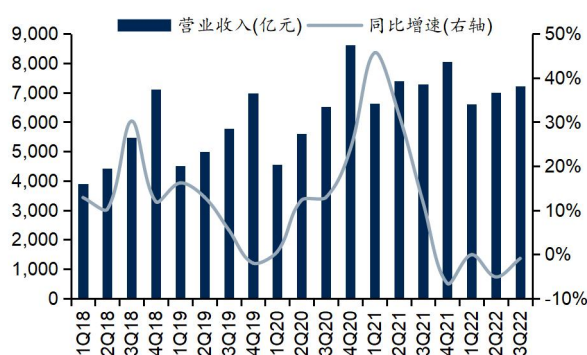
2022 年前三季度电子板块合计营收同比下滑 2.14%至 2.09 万亿元，合计归母净利润同比下滑 28.96%至 1055.34 亿元。3Q22 电子板块合计营收同比下降 0.95%至 7217.56 亿元，合计归母净利润同比下降 51.27%至 263.93 亿元。

图3：电子行业公司营业收入



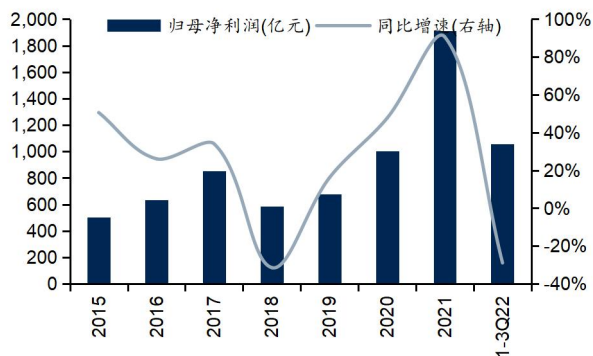
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：电子行业公司单季度营业收入



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：电子行业公司归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

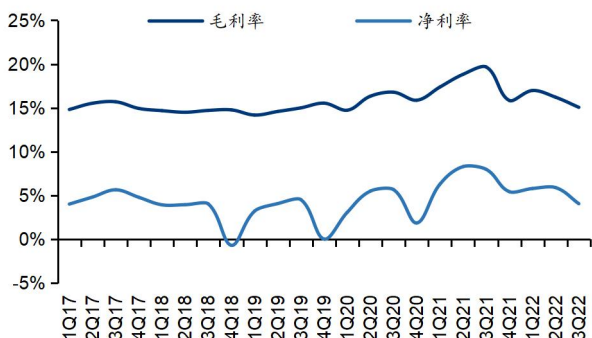
图6：电子行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

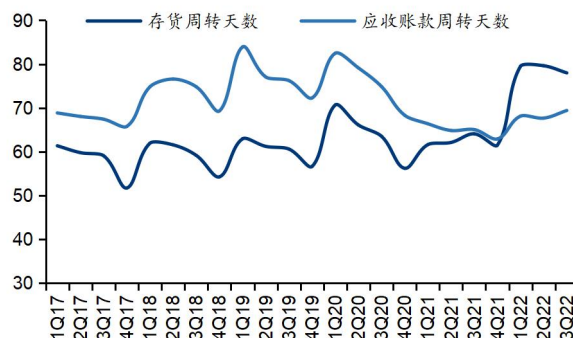
3Q22 电子板块净利率同比、环比下滑，存货周转天数环比小幅回落。2022 年前三季度电子板块毛利率同比下降 2.88pct 至 15.81%，净利率同比下降 2.64pct 至 4.93%。3Q22 电子板块毛利率同比下降 4.61pct、环比下降 1.15pct 至 15.06%，净利率同比下降 3.92pct、环比下降 1.84pct 至 4.05%。3Q22 电子板块应收账款周转天数同比增加 4.36 天、环比增加 1.75 天至 69.40 天；存货周转天数同比增加 13.92 天、环比下降 1.63 天至 77.99 天。

图7: 电子行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 电子行业公司存货、应收账款周转天数

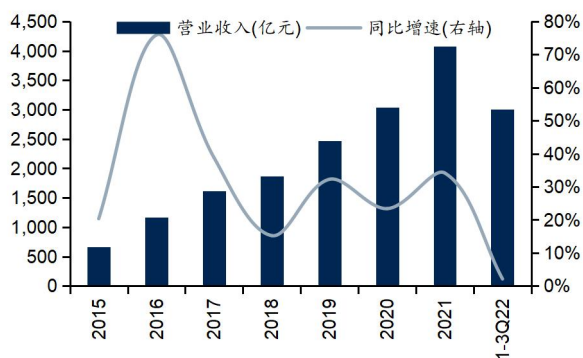


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

半导体: 3Q22 营收、归母净利润同比下滑

2022 年前三季度半导体板块合计营收同比增长 2.12%至 3002.63 亿元, 合计归母净利润同比下滑 16.51%至 371.97 亿元。3Q22 半导体板块合计营收同比下降 28.80%至 767.83 亿元, 合计归母净利润同比下降 75.43%至 42.10 亿元。2019 年以来, 半导体板块首次出现单季度归母净利润同比下滑。

图9: 半导体行业公司营业收入



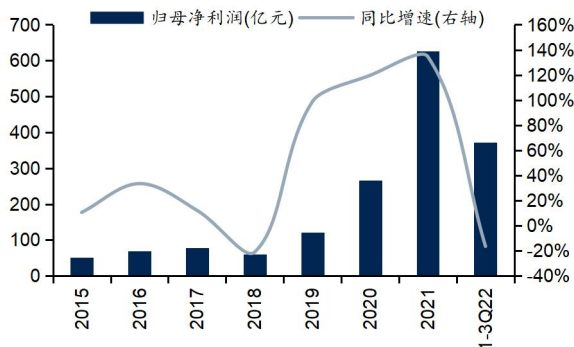
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 半导体行业公司单季度营业收入



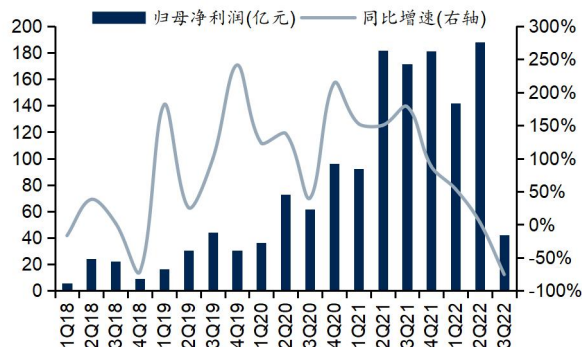
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 半导体行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

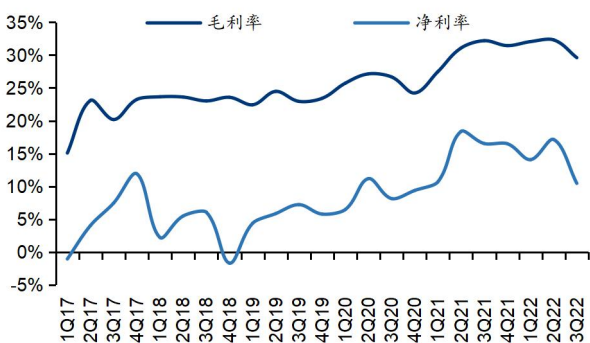
图12: 半导体行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

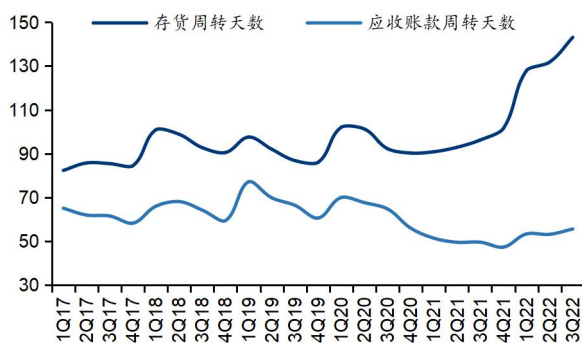
3Q22 半导体板块净利率同比、环比提升，存货周转天数同比、环比提升。2022年前三季度半导体板块毛利率同比提升 0.27pct 至 30.81%，净利率同比下降 2.82pct 至 12.68%。3Q22 半导体板块毛利率同比下降 2.59pct、环比下降 2.71pct 至 29.60%，净利率同比下降 6.06pct、环比下降 6.68pct 至 10.46%。3Q22 半导体板块应收账款周转天数同比增加 6.04 天、环比增加 2.45 天至 55.54 天；存货周转天数同比增加 46.94 天、环比增加 11.33 天至 143.10 天。

图13: 半导体行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 半导体行业公司存货、应收账款周转天数

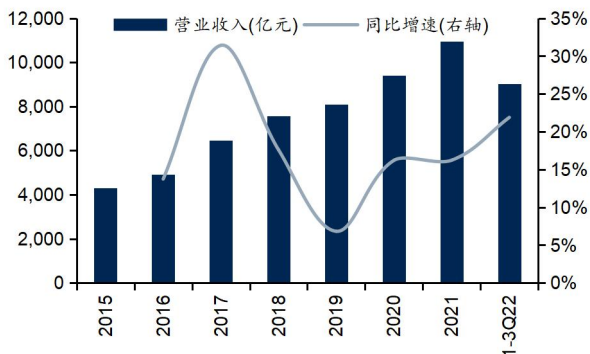


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

消费电子：3Q22 营收、归母净利润同比增长

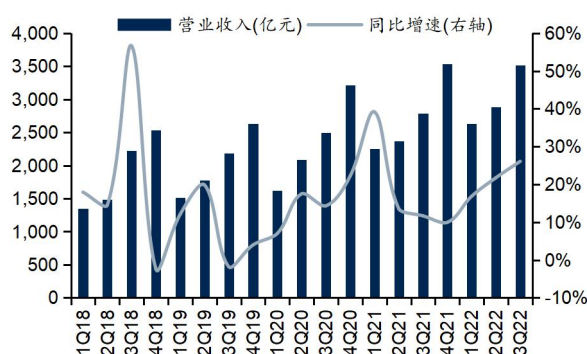
2022年前三季度消费电子板块合计营收同比增长 21.89%至 9030.83 亿元，合计归母净利润同比增长 9.40%至 405.69 亿元。3Q22 消费电子板块合计营收同比增长 26.08%至 3513.60 亿元，合计归母净利润同比增长 25.37%至 188.85 亿元，消费电子板块归母净利润在经历了 2Q21 至 1Q22 连续四个季度的同比下滑后，在 2Q22 恢复同比正增长，3Q22 在去年同期低基数的背景下同比增速进一步扩大。

图15: 消费电子行业公司营业收入



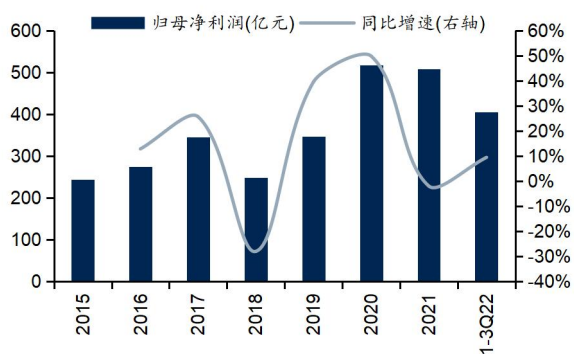
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 消费电子行业公司单季度营业收入



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 消费电子行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

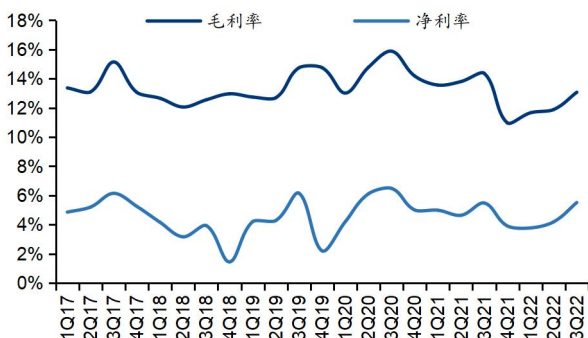
图18: 消费电子行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

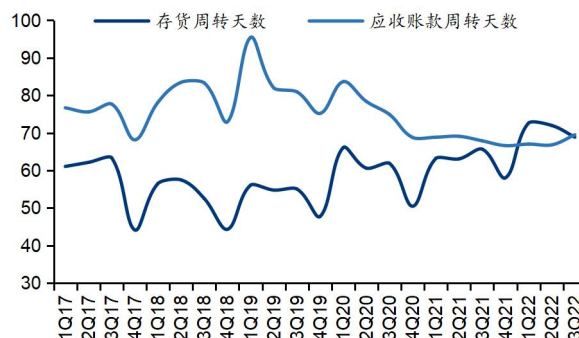
3Q22 消费电子板块毛利率同比下降、环比回升，存货周转天数同比提升、环比下降。2022 年前三季度消费电子板块毛利率同比下降 1.67pct 至 12.31%，净利率同比下降 0.48pct 至 4.60%。3Q22 消费电子板块毛利率同比下降 1.30pct、环比提升 1.19pct 至 13.07%，净利率同比提升 0.03pct、环比提升 1.32pct 至 5.51%。3Q22 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 3Q21 的 67.88 天小幅提升；存货周转天数同比增加 3.21 天、环比下降 3.12 天至 68.87 天。

图19: 消费电子行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数

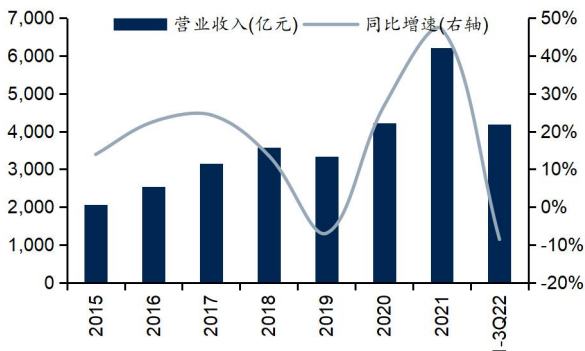


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

面板: 3Q22 板块整体亏损 42.32 亿元

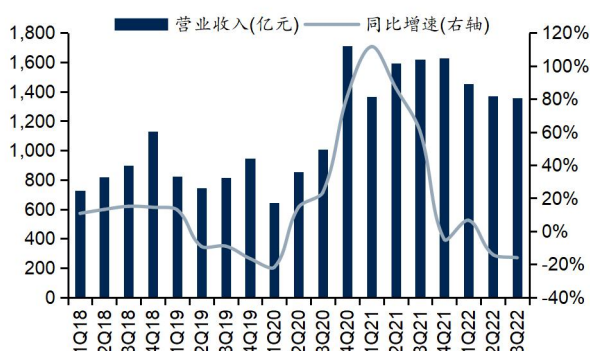
2022 年前三季度面板板块合计营收同比下降 8.58%至 4182.95 亿元, 合计归母净利润同比下降 96.41%至 12.83 亿元。3Q22 面板板块合计营收同比下降 15.99%、环比下降 0.76%至 1359.13 亿元, 合计归母净利润同比下降 137.99%至亏损 42.32 亿元。2021 年 7 月以来, LCD 面板在经历了长达 13 个月的景气周期后, 价格从高位持续快速下跌, 导致 3Q22 面板板块归母净利润同比大幅下滑。

图21: 面板行业公司营业收入



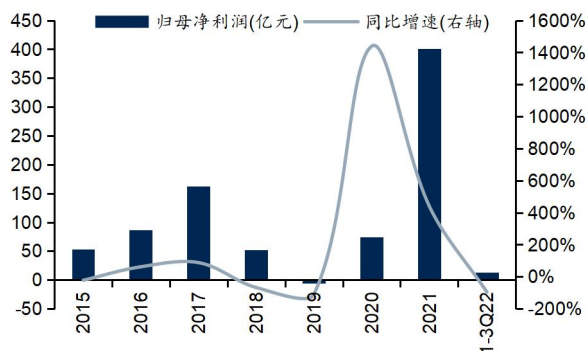
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 面板行业公司单季度营业收入



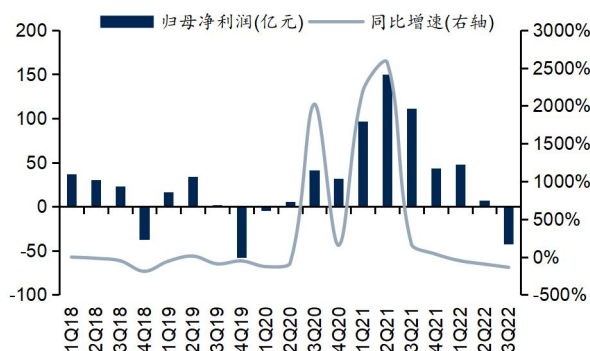
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 面板行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

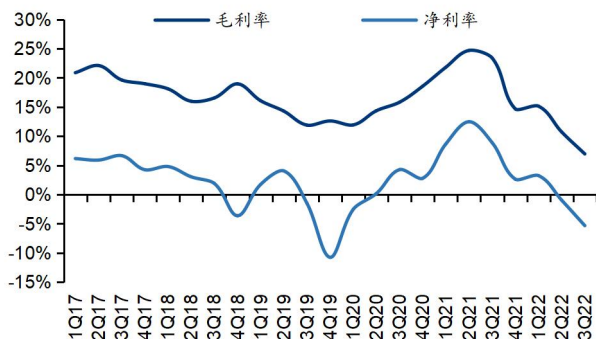
图24: 面板行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

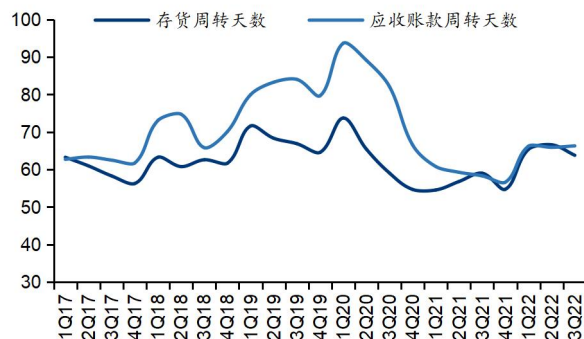
3Q22 面板板块利润率同比大幅下滑，存货周转天数环比小幅下降。2022 年前三季度面板板块毛利率同比下降 12.32pct 至 11.05%，净利率同比下降 10.98pct 至 -0.91%。3Q22 面板板块毛利率同比下降 16.43pct、环比下降 3.76pct 至 6.96%，净利率同比下降 14.21pct、环比下降 4.37pct 至 -5.33%。3Q21 以来 LCD 价格回调，面板板块毛利率从 2Q21 高点的 24.69% 下降至 3Q22 的 6.96%。3Q22 面板板块应收账款周转天数环比增加 0.39 天至 66.30 天，较 3Q20 的 82.07 天仍处于低位；存货周转天数同比增加 4.77 天、环比下降 2.81 天至 63.79 天。

图25: 面板行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 面板行业公司存货、应收账款周转天数

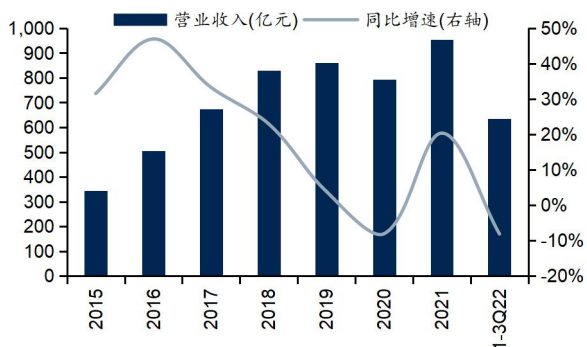


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

LED: 3Q22 归母净利润同比下降 50.30%

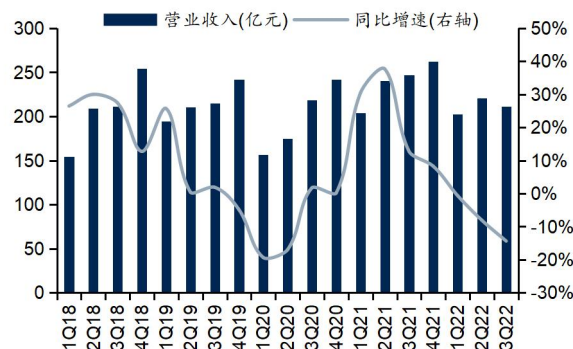
2022 年前三季度 LED 板块合计营收同比下降 8.14% 至 634.99 亿元，合计归母净利润同比下降 25.35% 至 31.72 亿元。3Q22 LED 板块合计营收同比下降 14.38%、环比下降 4.26% 至 211.35 亿元，合计归母净利润同比下降 50.30%、环比下降 49.83% 至 7.53 亿元。2020 年以来 Mini LED 应用百花齐放，苹果、华为、三星先后推出 Mini LED 电视、显示器、PC 等产品，带动 LED 产业链 2021 年业绩回升；但受到疫情反复、物流受限、全球通胀等因素的影响，3Q22 业绩同比有所下滑。

图27: LED 行业公司营业收入



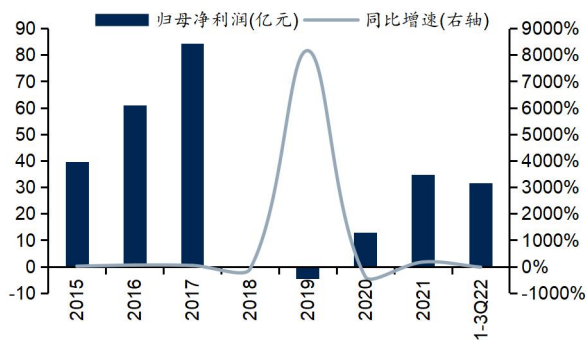
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28: LED 行业公司单季度营业收入



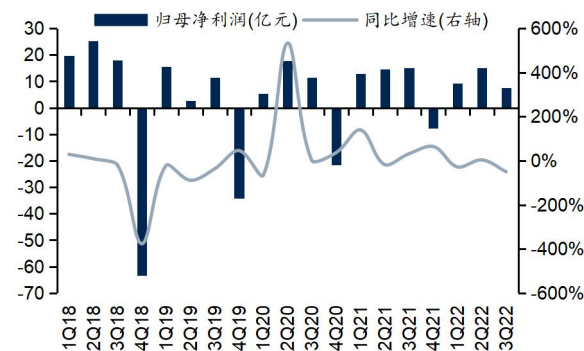
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: LED 行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

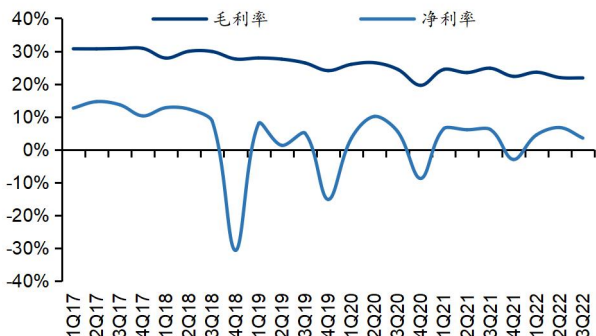
图30: LED 行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

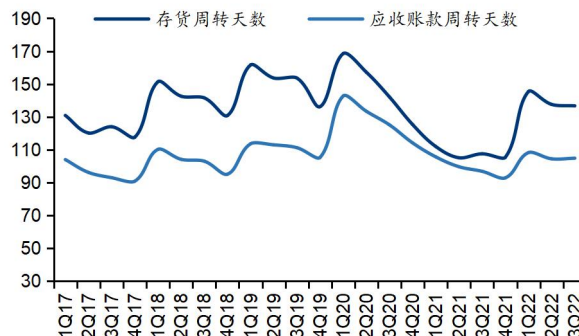
3Q22 LED 板块利润率同比、环比下滑，存货周转天数环比微降。2022 年前三季度 LED 板块毛利率同比下降 1.79pct 至 22.44%，净利率同比下降 1.26pct 至 4.94%。3Q22 LED 板块毛利率同比下降 2.95pct、环比下降 0.12pct 至 21.84%，净利率同比下降 2.64pct、环比下降 3.21pct 至 3.51%。3Q22 LED 板块应收账款周转天数同比增加 8.01 天、环比微增 0.39 天至 104.78 天；存货周转天数同比增加 29.22 天、环比微降 0.88 天至 136.67 天。

图31: LED 行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: LED 行业公司存货、应收账款周转天数

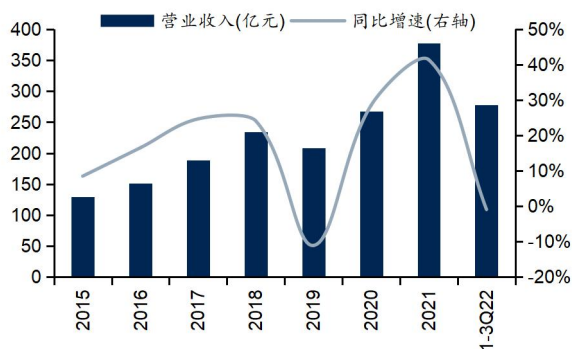


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

被动元件: 3Q22 营收、净利润同比下降 11.3%、45.6%

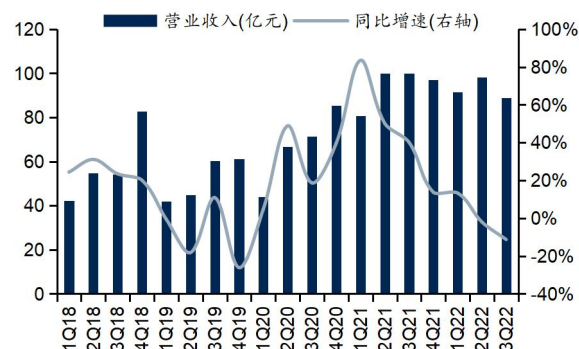
2022 年前三季度被动元件板块合计营收同比下降 0.91%至 278.36 亿元, 合计归母净利润同比下降 23.88%至 40.07 亿元。3Q22 被动元件板块合计营收同比下降 11.29%、环比下降 9.48%至 88.82 亿元, 合计归母净利润同比下降 45.61%、环比下降 27.04%至 10.57 亿元。4Q21 以来被动元件景气度有所下滑, 板块业绩承压, 主要系: 1) 手机、汽车、基站等终端产品需求受到疫情、通胀等因素压制; 2) 疫情反复、能耗双控、物流费用增加、劳工短缺等因素影响导致供应链的库存和备货失衡。我们长期依然看好被动元件产业链, 基于: 1) 5G、新基建、电动汽车等行业快速发展带动需求; 2) 中美贸易摩擦加速被动元件国产替代进程。

图33: 被动元件行业公司营业收入



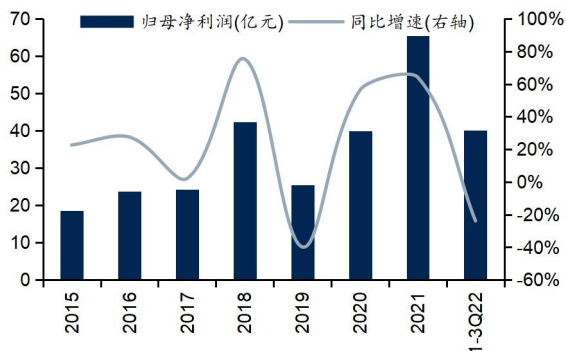
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 被动元件行业公司单季度营业收入



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 被动元件行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

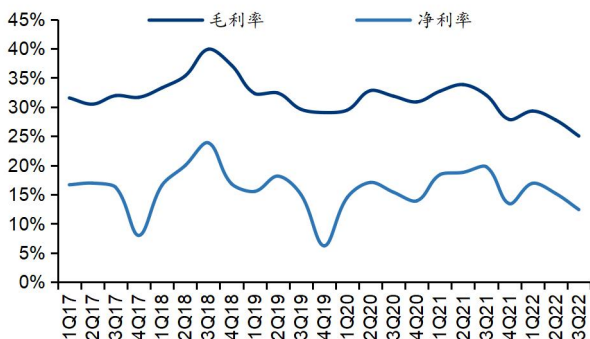
图36: 被动元件行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

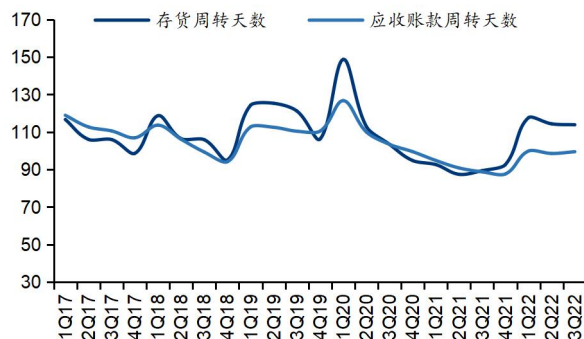
3Q22 被动元件板块利润率同比、环比下降，存货周转天数、应收账款周转天数同比大幅增加。2022 年前三季度被动元件板块毛利率同比下降 5.47pct 至 27.40%，净利率同比下降 4.15pct 至 14.87%。3Q22 被动元件板块毛利率同比下降 7.01pct、环比下降 2.75pct 至 25.03%，净利率同比下降 7.35pct、环比下降 2.77pct 至 12.41%，在行业景气低谷期板块利润率水平同比、环比下降。3Q22 被动元件板块应收账款周转天数同比增加 10.73 天、环比微增 0.93 天至 99.49 天；存货周转天数同比增加 24.48 天、环比微降 0.49 天至 113.85 天。

图37: 被动元件行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图38: 被动元件行业公司存货、应收账款周转天数

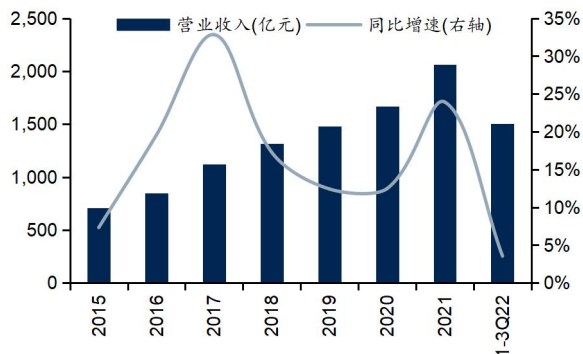


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

PCB: 3Q22 营收、归母净利润同比微降

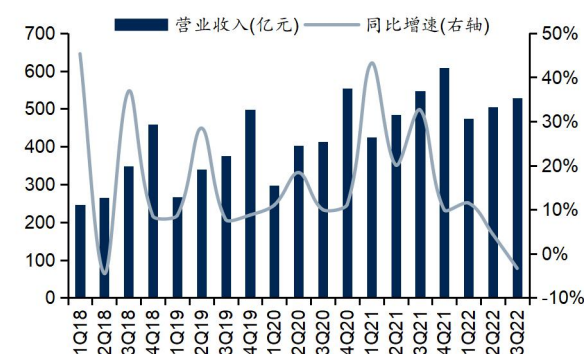
2022 年前三季度 PCB 板块合计营收同比增长 3.55% 至 1507.44 亿元，合计归母净利润 128.98 亿元，同比基本持平。3Q22 PCB 板块合计营收同比下降 3.34%、环比增长 4.73% 至 528.59 亿元，合计归母净利润同比下降 1.60%、环比增长 22.24% 至 51.97 亿元。

图39: PCB 行业公司营业收入



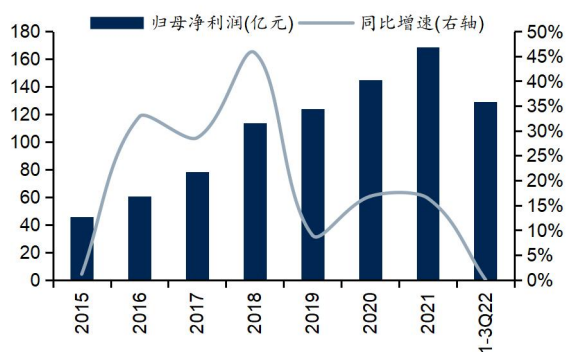
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图40: PCB 行业公司单季度营业收入



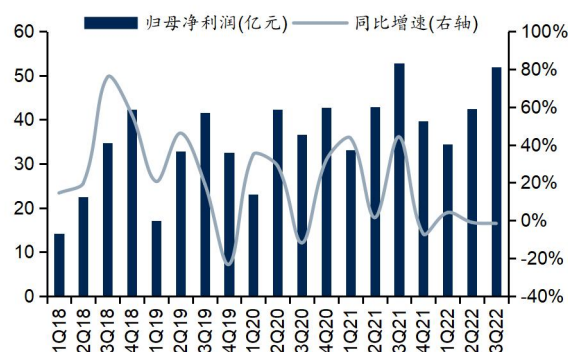
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图41: PCB 行业公司归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

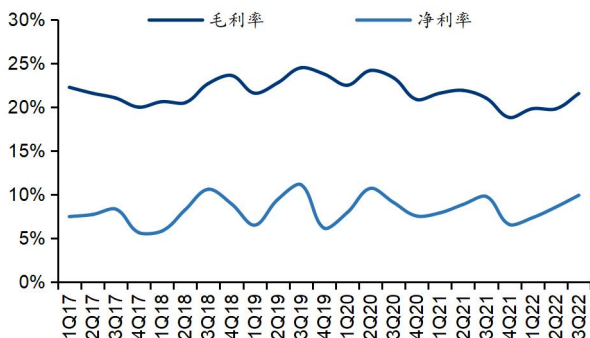
图42: PCB 行业公司单季度归母净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

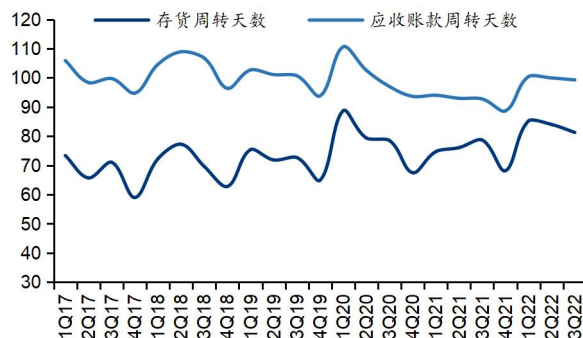
3Q22 PCB 板块利润率环比提升, 存货周转天数、应收账款周转天数环比小幅下降。
3Q22 PCB 板块毛利率同比提升 0.52pct、环比提升 1.75pct 至 21.53%，净利率同比提升 0.14pct、环比提升 1.36pct 至 9.91%。3Q22 PCB 板块应收账款周转天数同比增加 6.52 天、环比下降 0.68 天至 99.25 天；存货周转天数同比增加 2.59 天、环比下降 2.74 天至 81.25 天。

图43: PCB 行业公司毛利率、净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图44: PCB 行业公司存货、应收账款周转天数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

重点公司概况

消费电子：东山精密、环旭电子、闻泰科技、福立旺、福蓉科技、康冠科技、精研科技、鹏鼎控股、歌尔股份、世华科技、博敏电子、永新光学、创维数字、易德龙、传音控股、视源股份、蓝特光学、沪电股份、三利谱、京东方 A、光弘科技、海康威视、长信科技

表4：消费电子行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (11/4)	归母净利润(亿元)				CAGR (21-24E)	PE(倍)				PEG (22E)	总市值 (亿元)
				2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E		
消费电子														
002384	东山精密	买入	27.10	18.62	23.53	28.99	34.83	23.2%	24.9	19.7	16.0	13.3	0.85	463
601231	环旭电子	买入	18.22	18.58	32.84	40.27	48.32	37.5%	21.6	12.2	10.0	8.3	0.33	401
600745	闻泰科技	买入	52.82	26.12	28.75	39.46	52.36	26.1%	25.2	22.9	16.7	12.6	0.88	658
688678	福立旺	买入	27.23	1.22	1.84	3.06	4.01	48.6%	38.6	25.7	15.4	11.8	0.53	47
603327	福蓉科技	买入	15.63	2.93	5.08	6.04	7.63	37.5%	27.8	16.0	13.5	10.7	0.43	81
001308	康冠科技	买入	40.10	9.23	14.51	16.93	20.39	30.2%	22.7	14.5	12.4	10.3	0.48	210
300709	精研科技	买入	30.86	1.84	2.82	3.75	4.69	36.6%	31.2	20.4	15.3	12.2	0.56	57
002938	鹏鼎控股	买入	30.68	33.17	48.66	52.62	59.61	21.6%	21.5	14.6	13.5	11.9	0.68	712
002241	歌尔股份	买入	23.86	42.75	43.08	51.58	61.69	13.0%	19.1	18.9	15.8	13.2	1.46	816
688093	世华科技	买入	21.92	1.84	2.33	3.08	3.84	27.7%	28.7	22.7	17.2	13.8	0.82	53
603936	博敏电子	买入	13.43	2.42	3.06	4.21	5.72	33.2%	28.4	22.4	16.3	12.0	0.67	69
603297	永新光学	买入	104.87	2.61	2.62	3.51	4.74	21.9%	44.3	44.2	33.0	24.4	2.02	116
000810	创维数字	买入	16.98	4.22	9.58	12.02	15.01	52.7%	46.3	20.4	16.2	13.0	0.39	195
603380	易德龙	买入	29.69	2.27	1.94	2.85	4.37	24.3%	21.1	24.7	16.8	11.0	1.02	48
688036	传音控股	买入	66.48	39.09	27.94	38.02	46.31	5.8%	13.7	19.1	14.1	11.5	3.29	534
002841	视源股份	买入	67.10	16.99	20.63	25.12	29.75	20.5%	27.5	22.6	18.6	15.7	1.10	467
688127	蓝特光学	买入	19.19	1.40	1.51	2.91	4.06	42.6%	55.2	51.2	26.6	19.0	1.20	77
002463	沪电股份	买入	12.83	10.64	12.30	15.54	17.98	19.1%	22.9	19.8	15.7	13.5	1.03	243
002876	三利谱	买入	42.84	3.38	3.39	5.06	6.93	27.1%	22.1	22.0	14.7	10.7	0.81	74
000725	京东方 A	买入	3.54	258.31	127.39	158.43	182.60	-10.9%	5.2	10.6	8.5	7.4	-0.97	1350
300735	光弘科技	买入	10.15	3.53	4.27	5.16	6.09	20.0%	22.3	18.4	15.2	12.9	0.92	79
002415	海康威视	买入	30.02	168.00	142.31	172.15	202.64	6.4%	16.9	19.9	16.4	14.0	3.09	2832
300088	长信科技	买入	6.60	9.04	8.11	9.67	11.54	8.5%	17.9	20.0	16.8	14.0	2.36	162

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

被动元件：江海股份、顺络电子、洁美科技、三环集团、风华高科、泰晶科技

表5：被动元件行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (11/4)	归母净利润(亿元)				CAGR (21-24E)	PE(倍)				PEG (22E)	总市值 (亿元)
				2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E		
被动元件														
002484	江海股份	买入	26.19	4.35	6.94	8.35	10.64	34.7%	50.4	31.6	26.3	20.6	0.91	219
002138	顺络电子	买入	23.11	7.85	5.52	6.90	8.34	2.1%	23.7	33.8	27.0	22.3	16.43	186
002859	洁美科技	买入	25.09	3.89	2.52	3.84	6.62	19.4%	26.4	40.8	26.8	15.5	2.10	103
300408	三环集团	买入	28.79	20.11	24.03	30.39	37.38	23.0%	27.4	23.0	18.2	14.8	1.00	552
000636	风华高科	买入	15.08	9.43	10.73	15.65	20.35	29.2%	18.5	16.3	11.1	8.6	0.56	174
603738	泰晶科技	买入	21.70	2.45	3.77	4.92	6.16	36.0%	24.7	16.0	12.3	9.8	0.44	60

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

半导体：圣邦股份、峰岷科技、扬杰科技、东微半导、晶晨股份、华虹半导体、宏微科技、士兰微、时代电气、中芯国际、力芯微、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、纳思达、北京君正、澜起科技、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、纳芯微、赛微电子

表6: 半导体行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (11/4)	归母净利润(原始货币)				CAGR (21-24E)	PE(倍)				PEG (22E)	总市值 (亿元)
				2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E		
半导体														
300661	圣邦股份	买入	163.41	6.99	9.90	12.30	14.94	28.8%	83.5	59.0	47.5	39.1	2.05	584
688279	峰岷科技	买入	82.57	1.35	1.72	2.22	2.83	27.9%	56.4	44.3	34.4	26.9	1.59	76
300373	扬杰科技	买入	55.90	7.68	12.01	14.78	18.86	34.9%	37.3	23.8	19.4	15.2	0.68	286
688261	东微半导	买入	291.80	1.47	2.72	3.73	4.96	50.0%	133.8	72.3	52.7	39.6	1.45	197
688099	晶晨股份	买入	65.16	8.12	8.65	11.26	14.75	22.0%	33.2	31.1	23.9	18.3	1.41	269
1347	华虹半导体	买入	19.68	2.61	3.39	4.30	4.56	20.3%	12.5	9.7	7.6	7.2	0.48	238
688711	宏微科技	买入	68.20	0.69	0.96	1.42	2.09	44.8%	136.6	98.0	66.2	45.0	2.19	94
600460	士兰微	买入	34.59	15.18	11.25	16.03	20.24	10.1%	32.3	43.5	30.6	24.2	4.32	490
688187	时代电气	买入	62.94	20.18	22.83	26.65	29.92	14.0%	35.7	31.6	27.0	24.1	2.25	721
0981	中芯国际	买入	16.52	17.02	26.08	26.87	28.45	18.7%	14.0	9.2	8.9	8.4	0.49	1734
688601	力芯微	买入	69.50	1.59	2.92	3.68	4.25	38.7%	39.1	21.3	16.9	14.7	0.55	62
603290	斯达半导	买入	369.90	3.98	8.07	10.88	14.61	54.2%	158.5	78.3	58.0	43.2	1.44	632
603501	韦尔股份	买入	81.64	44.76	27.56	40.15	52.95	5.8%	21.6	35.1	24.1	18.3	6.09	967
688508	芯朋微	买入	64.63	2.01	1.18	2.17	3.01	14.4%	36.3	62.0	33.7	24.3	4.32	73
002180	纳思达	买入	56.58	11.63	20.74	28.74	39.20	49.9%	68.9	38.6	27.9	20.4	0.77	801
300223	北京君正	买入	73.53	9.26	12.45	16.67	21.84	33.1%	38.2	28.4	21.2	16.2	0.86	354
688008	澜起科技	买入	65.51	8.29	12.99	19.38	27.48	49.1%	89.6	57.2	38.3	27.0	1.16	743
688798	艾为电子	买入	98.90	2.88	3.49	5.07	7.26	36.0%	56.9	47.0	32.4	22.6	1.31	164
688536	思瑞浦	买入	288.48	4.44	3.24	5.74	9.11	27.1%	77.8	106.5	60.1	37.9	3.93	345
300782	卓胜微	买入	103.35	21.35	13.85	15.52	20.70	-1.0%	25.8	39.8	35.5	26.6	-38.94	552
603986	兆易创新	买入	90.97	23.37	30.29	38.88	47.69	26.8%	26.0	20.0	15.6	12.7	0.75	607
002156	通富微电	买入	18.84	9.57	10.70	13.89	17.10	21.4%	26.2	23.4	18.0	14.6	1.10	250
688052	纳芯微	增持	358.00	2.24	2.96	4.80	7.65	50.7%	161.7	122.2	75.4	47.3	2.41	362
300456	赛微电子	买入	18.21	2.06	2.77	3.97	5.28	36.9%	64.9	48.2	33.6	25.3	1.31	134

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

设备及材料：北方华创、芯碁微装、富创精密、鼎龙股份、广立微、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业-U、中晶科技

表7: 设备及材料行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (11/4)	归母净利润(亿元)				CAGR (21-24E)	PE(倍)				PEG (22E)	总市值 (亿元)
				2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E		
设备及材料														
002371	北方华创	买入	272.60	10.77	20.29	28.37	37.66	51.8%	133.7	71.0	50.8	38.3	1.37	1441
688630	芯碁微装	买入	79.13	1.06	1.50	2.10	2.93	40.3%	90.0	63.7	45.5	32.6	1.58	96
688409	富创精密	增持	140.70	1.26	2.44	4.05	5.71	65.3%	232.5	120.5	72.6	51.5	1.85	294
300054	鼎龙股份	买入	22.21	2.14	3.79	5.78	7.65	53.0%	98.6	55.5	36.4	27.5	1.05	210
301095	广立微	买入	121.73	0.64	1.06	1.62	2.21	51.3%	381.9	229.7	150.3	110.2	4.47	243
600641	万业企业	买入	20.20	3.77	4.30	5.65	6.69	21.1%	51.4	45.0	34.2	28.9	2.13	194
605358	立昂微	增持	46.25	6.00	10.46	12.16	13.93	32.4%	52.1	29.9	25.7	22.5	0.92	313
688019	安集科技	增持	231.50	1.25	2.53	4.04	5.26	61.4%	138.3	68.4	42.8	32.9	1.11	173
688012	中微公司	增持	114.39	10.11	12.19	15.59	19.22	23.9%	69.7	57.8	45.2	36.7	2.42	705
688126	沪硅产业-U	增持	20.74	1.46	1.95	2.67	3.61	35.2%	387.7	290.5	212.2	156.9	8.26	567
003026	中晶科技	增持	42.78	1.31	1.18	1.56	2.17	18.2%	32.9	36.6	27.7	19.9	2.01	43

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032