

电子组

电子行业研究 买入 (维持评级)

行业点评(简报)

樊志远

 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
 (8621)61038318
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪

 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004
 liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路

 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003
 dengxiaolu@gjzq.com.cn

持续去库存，长期看好汽车、工业级机会

事件

12 月 8 日，电子元器件大厂国巨电子公布 11 月营收情况，11 月公司实现营收 100.03 亿新台币，环比增长 2%、同比增长 12.9%，累计前 11 月营收 1120.68 亿元，同比增 14%。

评论

收入环比略增，目前仍处于库存调整期。11 月份国巨电子合并营收较上月增加，主要是由于中国厂区恢复正常生产，公司利基型产品的订单维持稳健动能，但是标准型产品仍处于库存调整期。国巨表示，下游笔记本电脑、智能手机等消费电子终端需求趋缓，预计标准品库存调整约需要六个月的时间去化。综合目前全球疫情、通货膨胀、国际局势不确定性因素较高的情况，并且中国在解封后终端需求、货品物料物流的恢复程度仍需观察，国巨对于未来业绩及营运展望预期较为谨慎。

消费类偏弱，长期看好汽车领域、工业级机会。从终端应用领域来看，消费性电子同比偏弱，行业景气度已处于底部位置；从库存和价格来看，被动元件厂商扩产放缓、降低稼动率，目前原厂及渠道持续稳步推进去库存，价格已进入底部区间。短期来看，在汽车、工控、通信等景气市场的强劲需求下，高端 MLCC、特殊品类产品市场增长确定性仍较高；中长期来看，日本企业村田、TDK、太阳诱电占据高端产品主要市场，国内被动行业龙头厂商技术能力提升，高端化产品积极突破，国产替代是被动元件长期主旋律。

汽车方面，从市场需求来看，随着汽车电气化、智能化发展，新能源汽车所需 MLCC 较传统车数量提升数倍。根据中国电子元件协会数据，纯电动车的 MLCC 单车用量约为 18000 个，使用数量远超传统燃油车，主要龙头企业纷纷布局汽车领域进行产能扩充，国巨计划 2023 年底将汽车电子的收入占比提高至 22%。

工业方面，工业级电子设备针对功能扩增、运作量增加的需求增加，比如计算能力、存储空间、节能指标等等要求更高，应对下游工业需求国巨推出工业级高电容、高电压产品 MLCC HCV，HCV X7R 的外壳尺寸(英寸)从 0402 到 1210，最高电容和额定电压分别为 47uF 和 100 V，具有高可靠性，国巨计划于 2023 年在新工厂正式投产该产品。

投资建议

当前被动元器件板块下游消费需求弱化，行业景气度已经见底，行业新一轮周期有望开启，应用领域将向汽车、工业占比提升方向优化，推荐关注汽车、工业领域的投资机会，以及行业龙头厂商的反弹机会，推荐关注顺络电子、三环集团、洁美科技等标的。

风险提示

下游需求不及预期；去库存不及预期；疫情的不确定性。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%－15%；
中性：预期未来 3－6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%－5%；
减持：预期未来 3－6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402