

2023 年电子投资策略：需求景气主线下的创

新机遇

增持（维持）

2023 年 01 月 12 日

证券分析师

陈睿彬

(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

投资要点

■ 电子行业兼具消费属性与制造业属性，同时作为技术驱动的行业附加高技术特性。尽管 2022 年以来受国内外疫情反复、俄乌冲突、美联储加息、贸易摩擦等事件影响，电子行业呈疲软态势，但我们认为从制造业回暖、消费回暖、高技术制造业高增、政策助力等四个维度来看，悲观现状下都存在乐观预期，在未来需求恢复过程中有望迎更大弹性；结合电子板块当前估值水平位列全行业中下游，配置性价比突显。

■ 当前整体景气度承压，但需求仍是明年电子大主线，按需求恢复节奏以及景气度排序，结合创新方向及国产化趋势寻找电子细分领域投资机会：

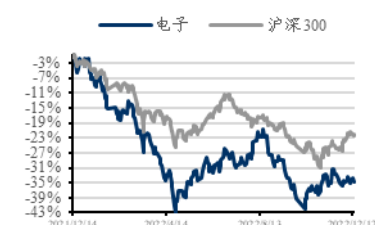
- 1) 新能源电子空间弹性大，本土电子厂商深度参与电容、磁性元件、功率半导体三大核心赛道，行业增长叠加国产替代，业绩有望延续高增长态势；
- 2) 汽车电子长期成长确定性高，电动化、智能化、集成化驶入快车道，高压与高频高速连接器迎来发展新机遇，传感器需求持续提升，车用嵌塑件助力轻量、安全、集成趋势，电子公司快速切入多个核心领域助力业绩增量弹性；
- 3) 密切关注泛消费电子领域需求拐点，VR 产业长期趋势不变，果链创新大年拉动产业链成长，安卓手机关注结构性增量（华为、折叠屏、IC 设计去库存等），传统家电等有望拉动智能控制器拐点；
- 4) 周期领域下游需求广泛，在供给格局改善、库存健康等基础上有望随需求拐点重迎向上弹性，重点关注被动元件、面板等。

■ 以下游需求景气度为出发点，建议关注具备较强基本面的个股：

- 1) 新能源电子领域需求强劲，建议关注电容（江海股份、法拉电子）、磁性元件（可立克）、功率半导体（扬杰科技、东微半导、斯达半导）；
- 2) 汽车电子公司快速切入核心赛道，建议关注汽车连接器（电连技术、意华股份、徕木股份）、车载摄像头（联创电子、思特威）、激光雷达激光器（炬光科技、长光华芯）、光学元器件（蓝特光学、永新光学、舜宇光学科技）及其他零部件厂商（兴瑞科技、立讯精密）；
- 3) 泛消费电子静待需求回暖，建议关注 VR/AR 产业链（歌尔股份、三利谱、斯迪克、水晶光电）、果链创新（立讯精密、东山精密、统联精密、长盈精密、中石科技）、安卓回暖（光弘科技、长信科技、韦尔股份、卓胜微、兆易创新）、智能控制器（拓邦股份、和而泰）；
- 4) 周期领域需求有望迎拐点，建议关注下行周期见底，即将反转的 MLCC 及片式电阻（洁美科技、三环集团、风华高科、博迁新材）、面板（京东方 A、TCL 科技、彩虹股份、龙腾光电、三利谱）。

■ 风险提示：新能源汽车出货量不及预期；自动驾驶渗透不及预期；VR 出货量不及预期；中美贸易摩擦加剧、海内外疫情反复等宏观经济风险；假设条件变化影响测算结果

行业走势



相关研究

《新能源电子三季报总结：新能源需求旺盛，消费及工控短期承压》

2022-11-21

《虚拟现实迎来政策利好，VR 产业有望步入快速增长阶段》

2022-11-02

《苹果产业链高景气度有望持续》

2022-11-01

《超级电容：功率型储能黑科技，行业迎来加速拐点》

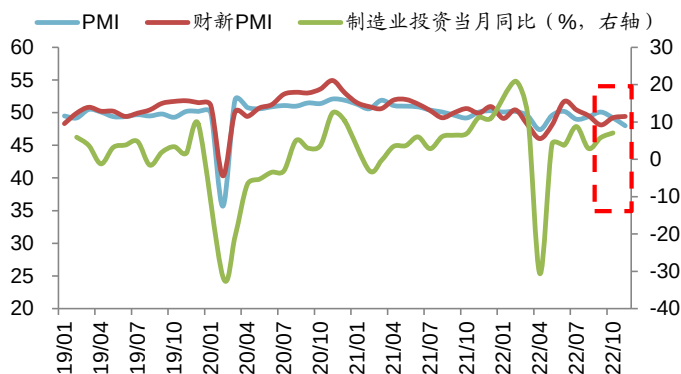
2022-09-20

特此致谢东吴证券研究所对本报告专业研究和分析的支持，尤其感谢马天翼、唐权喜、鲍颖、金晶和王润芝的指导。

1. 悲观现状下的乐观预期

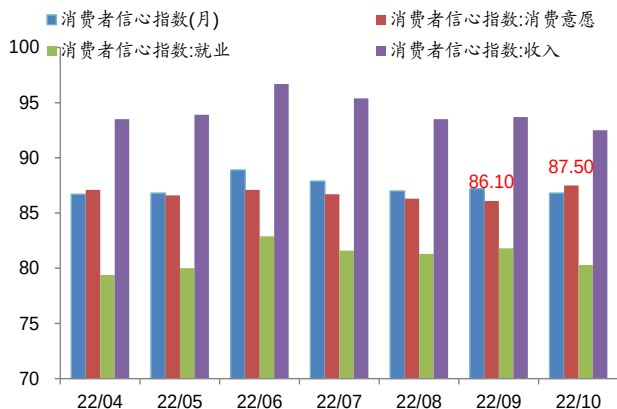
电子行业兼具消费属性与制造业属性，同时作为技术驱动的行业附加高技术特性。尽管 2022 年以来受国内外疫情反复、俄乌冲突、美联储加息、贸易摩擦等事件影响，电子行业呈疲软态势，但我们认为从**制造业回暖、消费回暖、高技术制造业高增、政策支持助力经济回暖**四个维度来看，悲观现状下都存在乐观预期，电子行业在未来需求恢复过程中有望迎更大弹性。

图1：制造业投资同比增速回暖



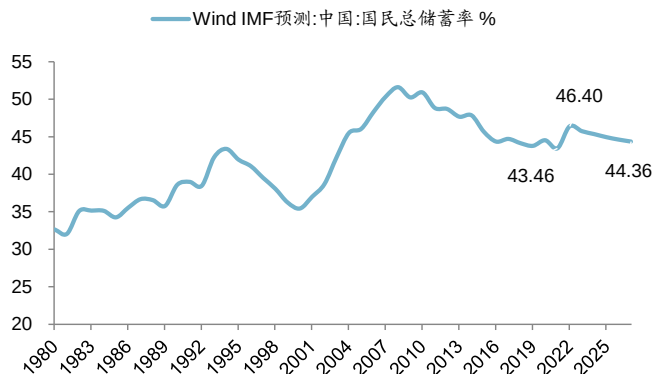
数据来源：Wind，东吴证券（香港）

图3：消费意愿回暖



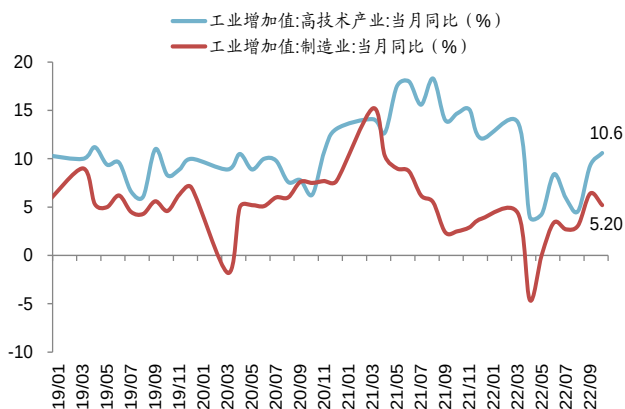
数据来源：Wind，东吴证券（香港）

图2：国民储蓄率下降有望带动消费



数据来源：Wind，东吴证券（香港）

图4：高技术产业增速显著快于制造业



数据来源：Wind，东吴证券（香港）

2. 需求修复前提下的电子板块投资机会

电子板块当前整体景气度承压，但需求仍是明年电子大主线，在需求逐渐回暖的前提下，按恢复节奏以及景气度排序，并结合创新方向及国产化趋势寻找电子细分领域投资机会。我们认为，从需求领域角度来看，新能源电子、汽车电子、泛消费电子有望先后拉动对应产业链上下游环节景气度回升，同时广泛覆盖上述各领域的电子周期板块（如被动元件、显示面板等）有望在供给持续优化的过程中迎需求回暖的弹性。

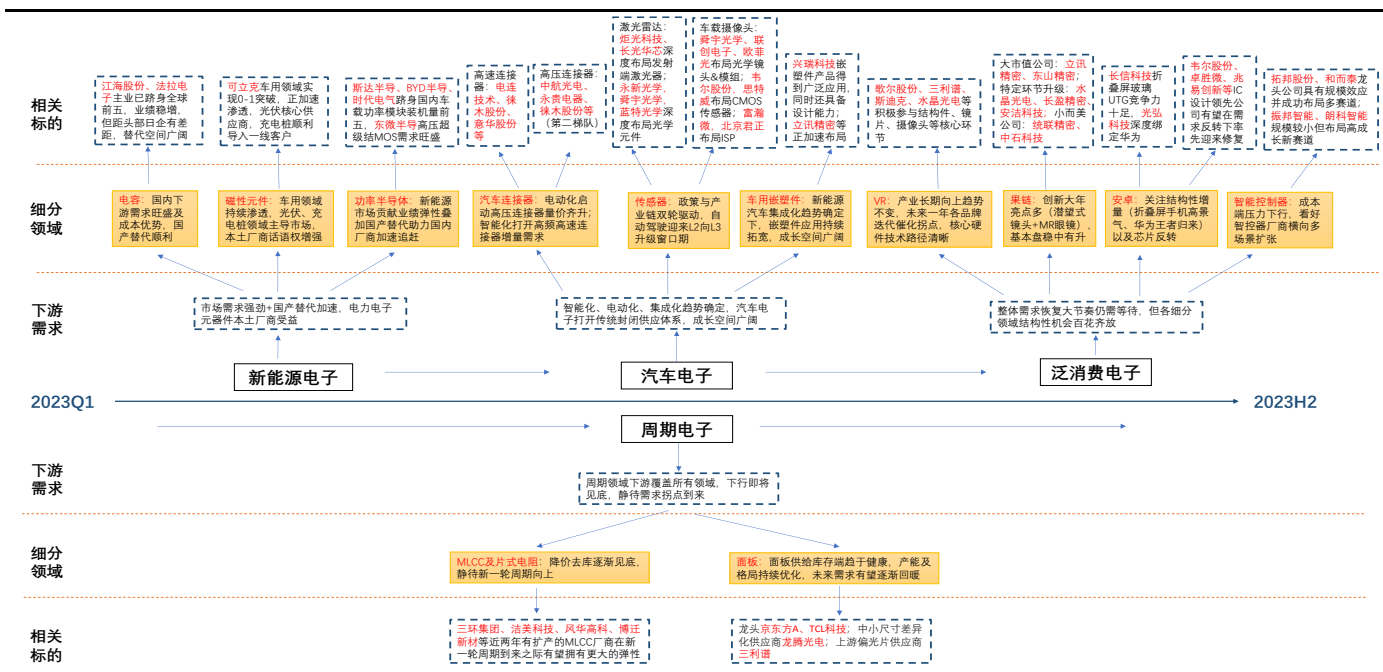
新能源电子空间弹性大，本土电子厂商深度参与电容、磁性元件、功率半导体三大核心赛道，行业增长叠加国产替代，业绩有望延续高增长态势；

汽车电子长期成长确定性高，电动化、智能化、集成化驶入快车道，高压与高频高速连接器迎来发展新机遇，传感器需求持续提升，车用嵌塑件助力轻量、安全、集成趋势，电子公司快速切入多个核心领域助力业绩增量弹性；

密切关注泛消费电子领域需求拐点，VR 产业长期趋势不变，果链创新大年拉动产业链成长，安卓手机关注结构性增量（华为、折叠屏、IC 设计去库存等），传统家电等有望拉动智能控制器拐点；

周期领域下游需求广泛，在供给格局改善、库存健康等基础上有望随需求拐点重迎向上弹性，重点关注被动元件、面板等。

图5：需求修复前提下的电子板块投资机会



数据来源：东吴证券（香港）整理

3. 投资建议及相关标的

1、**新能源领域**需求强劲，建议关注电容、磁性元件、功率半导体三大核心赛道。2、**汽车电子**长期受益于电动化、智能化、集成化趋势，建议关注电子公司快速切入的核心领域。3、**泛消费电子**领域静待需求回暖，建议关注 VR 创新大势及传统领域拐点带来的上游弹性。4、**周期领域**供给持续优化，建议关注需求拐点为产业链带来的业绩弹性。

4. 风险提示

新能源汽车出货量不及预期；自动驾驶渗透不及预期；VR 出货量不及预期；中美贸易摩擦加剧、海内外疫情反复等宏观经济风险；假设条件变化影响测算结果。

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及/或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观

点, 本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门, 如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时, 其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密, 仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有, 未经本公司同意, 不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途, 任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任, 损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易, 也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务, 及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突, 请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违反当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852) 3983 0888(公司) (852) 3983 0808(客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>

