

电子行业 2022 中报业绩综述

存货压力始现转机，景气分化中关注个股性机遇

超配

核心观点

行业景气分化，关注布局新能源、汽车电子、VR/AR、折叠屏等创新方向的个股机遇。2022 年以来电子板块整体下跌 29.01%，子行业中其他电子跌幅较小，下跌 12.17%，消费电子跌幅较大，下跌 30.40%；目前电子行业 PE (TTM) 为 28.26 倍，处于近五年的 16.5%分位，其中消费电子、半导体 PE (TTM) 分别为 29.54、36.47 倍，处于近五年的 17.4%、0.8%分位。2022 公募基金电子重点持仓占比为 7.80% (QoQ -1.83pct)，超配比例为 1.21% (QoQ -1.28pct)。行业景气继续分化，建议关注积极布局新能源、VR/AR、折叠屏等创新方向的优质个股，以及“消费升级国产化”趋势下工业级供应链的业绩稳定性。

2022 电子板块整体营收同比下降 5.37%，净利润同比下降 24.52%，行业库存维持高位。1H22 电子板块营收 1.35 万亿 (YoY -2.91%)，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 41%、26%、16%、9%、7%、2%。2022 电子板块营收 6923.61 亿元 (YoY -5.37%)，归母净利润 410.95 亿元 (YoY -24.52%)，毛利率 16.20% (YoY -2.61pct，QoQ -0.78pct)，存货周转天数 79.74 天 (YoY +17.58 天，QoQ +0.23 天)。

半导体：2022 业绩增速持续收窄，6 月全球半导体销售额同比增长 13.3%。1H22 半导体板块营收 2207.93 亿元 (YoY +19.75%)，归母净利润 323.30 亿元 (YoY +19.81%)，毛利率 32.21% (YoY +2.82pct)；2022 营收 1139.81 亿元 (YoY +14.14%)，归母净利润 182.91 亿元 (YoY +2.55%)，毛利率 32.30% (YoY +1.32pct，QoQ +0.26pct)，存货周转天数 131.99 天 (YoY +39.28 天，QoQ +4.07 天)。根据 SIA 数据，2022 年 6 月全球半导体销售额为 508.2 亿美元，同比增长 13.3%，环比减少 1.9%，同比增速较上月收窄 4.7pct。

消费电子：2022 归母净利润同比增长 11.34%，净利率同比下滑。1H22 消费电子板块营收 5503.24 亿元 (YoY +19.38%)，归母净利润 214.46 亿元 (YoY -1.66%)，毛利率 11.78% (YoY -1.91pct)；2022 营收 2873.55 亿元 (YoY +21.80%)，归母净利润 118.90 亿元 (YoY +11.34%)，毛利率 11.88% (YoY -1.92pct，QoQ +0.22pct)，存货周转天数 71.98 天 (YoY +8.91 天，QoQ -0.62 天)。2022 全球智能手机出货量同比下降 7.32%至 2.91 亿部，其中三星、苹果市场份额位居前两位且分别同比提升 3.3、1.2pct；2022 中国智能手机出货量同比下降 14.82%至 6713 万部，荣耀以 19.5%的市场份额位居国内第一。

PCB：2022 营收同比微增，归母净利润同比持平。1H22 PCB 板块营收 967.69 亿元 (YoY +7.61%)，归母净利润 75.78 亿元 (YoY +1.74%)，毛利率 19.78% (YoY -1.95pct)；2022 PCB 板块营收 495.22 亿元 (YoY +4.19%)，归母净利润 41.54 亿元 (YoY -0.06%)，毛利率 19.77% (YoY -2.11pct，QoQ -0.02pct)，存货周转天数 84.00 天 (YoY +7.85 天，QoQ -1.18 天)。2022 年 7 月北美 PCB BB 值 (订单交货比) 为 0.98，较 6 月的 1.03 环比有所下滑。

面板：2022 归母净利润同比大幅下降。1H22 面板板块营收 2817.64 亿元 (YoY -4.57%)，归母净利润 54.57 亿元 (YoY -43.35%)，毛利率 13.00% (YoY -10.37pct)；2022 面板板块营收 1365.97 亿元 (YoY -14.13%，QoQ -5.90%)，归母净利润 6.99 亿元 (YoY -95.32%，QoQ -85.30%)。21 年 7 月以来 LCD 价格高位回落，目前处于下跌趋势，2022 毛利率 10.72% (YoY -13.97pct，QoQ -4.42pct)，存货周转天数 66.59 天 (YoY +9.80 天，QoQ +1.20 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

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

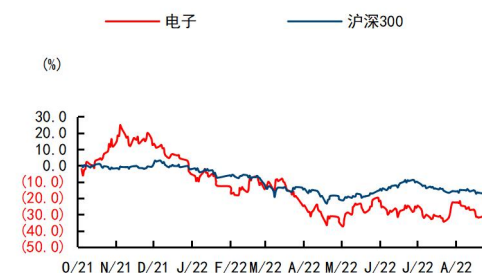
S0980521080002

联系人：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@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-WSTS 下修全球半导体销售额增速，Meta 将于 10 月发布 VR 新品》——2022-08-28
- 《电子行业周报-2025 年全球折叠机出货量有望超 7500 万部》——2022-08-23
- 《电子行业周报-三季度新机发布潮来临，半导体景气继续走弱》——2022-08-14
- 《折叠手机深度报告-折叠显示开启消费电子形态创新新纪元》——2022-08-12
- 《LCD 行业月报-供需关系持续宽松，7、8 月面板价格依然承压》——2022-08-10

被动元件：2022 营收、净利润同比下降 2.0%、21.8%。1H22 被动元件板块营收 189.54 亿元 (YoY +4.83%)，归母净利润 29.50 亿元 (YoY -11.16%)，毛利率 28.51% (YoY -4.82pct)；2022 被动元件板块营收 98.13 亿元 (YoY -2.00%)，归母净利润 14.49 亿元 (YoY -21.81%)，毛利率 27.78% (YoY -6.06pct, QoQ -1.53pct)，存货周转天数 114.35 天 (YoY +26.91 天, QoQ -3.26 天)。MLCC 价格仍承压，Trend Force 预计 3Q22 01005、0201、0402、0603、0805 型号 MLCC 价格将分别环比下降 1.9%、2.4%、1.3%、2.5%、2.2%。

LED：2022 净利润同比增长 3.44%，存货环比下降。1H22 LED 板块营收 423.64 亿元 (YoY -4.67%)，归母净利润 24.19 亿元 (YoY -11.52%)，毛利率 22.74% (YoY -1.17pct)。2022 LED 板块营收 220.76 亿元 (YoY -8.10%)，归母净利润 15.01 亿元 (YoY +3.44%)，毛利率 21.96% (YoY -1.51pct, QoQ -1.62pct)，存货周转天数 137.55 天 (YoY +32.52 天, QoQ -7.84 天)。

重点投资组合

消费电子：歌尔股份、博敏电子、福立旺、东山精密、福蓉科技、精研科技、立讯精密、康冠科技、易德龙、传音控股、视源股份、世华科技、鹏鼎控股、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、雅创电子、峰昭科技、闻泰科技、晶晨股份、华虹半导体、士兰微、时代电气、中芯国际、力芯微、扬杰科技、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、北京君正、晶丰明源、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、鼎龙股份、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业、中晶科技

被动件：江海股份、顺络电子、三环集团、风华高科、洁美科技、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
002241	歌尔股份	买入	31.62	1080	1.53	1.87	20.6	16.9
603936	博敏电子	买入	13.63	70	0.60	0.82	22.8	16.5
688678	福立旺	买入	25.62	44	1.76	2.31	14.6	11.1
002384	东山精密	买入	25.70	439	1.38	1.70	18.7	15.2
300661	圣邦股份	买入	155.94	556	3.05	4.25	51.1	36.7
300054	鼎龙股份	买入	22.66	214	0.40	0.61	56.6	37.1
300709	精研科技	买入	30.51	57	1.51	2.01	20.2	15.2
603327	福蓉科技	买入	17.93	93	0.97	1.16	18.4	15.5
688279	峰昭科技	买入	64.16	59	1.86	2.40	34.5	26.7
001308	康冠科技	买入	37.90	198	2.69	3.47	14.1	10.9
301099	雅创电子	增持	71.70	57	2.24	3.19	32.0	22.5
600745	闻泰科技	买入	62.71	782	2.79	3.77	22.5	16.6
603380	易德龙	买入	29.32	47	1.93	2.47	15.2	11.9
002841	视源股份	买入	69.02	480	3.47	4.31	19.9	16.0
002371	北方华创	买入	280.85	1481	3.85	5.38	73.0	52.2
002484	江海股份	买入	24.27	203	0.78	0.95	31.1	25.7
600460	士兰微	买入	39.30	557	1.04	1.35	37.6	29.2
688099	晶晨股份	买入	84.95	349	3.06	4.07	27.7	20.9
002938	鹏鼎控股	买入	28.99	673	1.69	1.97	17.1	14.7
600641	万业企业	买入	22.17	212	0.45	0.59	49.4	37.6
603986	兆易创新	买入	112.95	754	4.54	5.83	24.9	19.4

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
半导体：2Q22 业绩增速持续收窄，6 月全球半导体销售额同比增长 13.3%	8
业绩回顾：2Q22 业绩增速进一步收窄，存货周转天数环比增加	8
数据跟踪：6 月全球半导体销售额同比增长 13.3%，DRAM 现货价下跌明显	9
消费电子：2Q22 净利润同比增长，净利率同比下滑	11
业绩回顾：2Q22 营收同比增长 21.80%，净利润同比增长 11.34%	11
数据跟踪：2Q22 全球智能手机出货量延续下滑，苹果、三星份额提升，荣耀强势回归	12
面板：2Q22 归母净利润同比大幅下降	14
业绩回顾：2Q22 净利润同比大幅下降，存货周转天数环比增长	14
数据跟踪：2Q22 LCD 出货面积同比下降 6.20%，价格仍然承压	15
被动元件：2Q22 营收、净利润同比下降 2.0%、21.8%	17
业绩回顾：2Q22 净利润同比下滑，存货周转天数环比小幅下滑	17
数据跟踪：预计 3Q22 部分型号 MLCC 仍然承压	18
PCB：2Q22 营收同比微增，归母净利润同比持平	19
业绩回顾：2Q22 归母净利润同比持平，净利率环比回升	19
数据跟踪：7 月北美 PCB BB 值环比下降，原材料价格环比稳定	20
LED：2Q22 净利润同比增长 3.44%，存货环比下降	21
重点公司概况	23
免责声明	25

图表目录

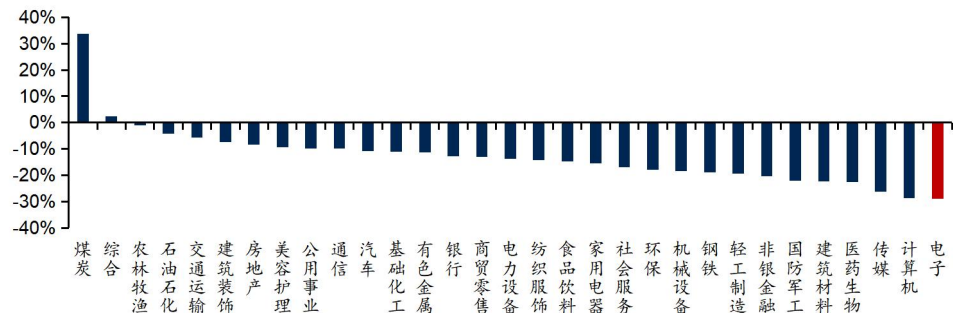
图 1: 2022 年以来各行业涨跌幅	6
图 2: 2022 年以来电子各细分行业行情走势	6
图 3: 半导体行业公司营业收入	8
图 4: 半导体行业公司单季度营业收入	8
图 5: 半导体行业公司归母净利润	8
图 6: 半导体行业公司单季度归母净利润	8
图 7: 半导体行业公司毛利率、净利率	9
图 8: 半导体行业公司存货、应收账款周转天数	9
图 9: 2022 年 6 月半导体销售额同比增速	9
图 10: 2022 年 6 月半导体销售额环比增速	9
图 11: 存储合约价格	10
图 12: 存储现货价格	10
图 13: 消费电子行业公司营业收入	11
图 14: 消费电子行业公司单季度营业收入	11
图 15: 消费电子行业公司归母净利润	11
图 16: 消费电子行业公司单季度归母净利润	11
图 17: 消费电子行业公司毛利率、净利率	12
图 18: 消费电子行业公司存货、应收账款周转天数	12
图 19: 全球智能手机出货量	12
图 20: 全球智能手机市场份额	13
图 21: 中国智能手机出货量	13
图 22: 中国智能手机市场份额	13
图 23: 面板行业公司营业收入	14
图 24: 面板行业公司单季度营业收入	14
图 25: 面板行业公司归母净利润	14
图 26: 面板行业公司单季度归母净利润	14
图 27: 面板行业公司毛利率、净利率	15
图 28: 面板行业公司存货、应收账款周转天数	15
图 29: LCD TV 面板价格 (单位: 美元/片)	15
图 30: 全球大尺寸 LCD 面板出货面积	16
图 31: 1H22 全球大尺寸面板市场份额 (按出货面积)	16
图 32: 全球 LCD TV 面板出货面积	16
图 33: 全球 LCD Monitor 面板出货面积	16
图 34: 全球 LCD Notebook 面板出货面积	16
图 35: 全球 LCD Tablet 面板出货面积	16
图 36: 被动元件行业公司营业收入	17
图 37: 被动元件行业公司单季度营业收入	17

图 38: 被动元件行业公司归母净利润	17
图 39: 被动元件行业公司单季度归母净利润	17
图 40: 被动元件行业公司毛利率、净利率	18
图 41: 被动元件行业公司存货、应收账款周转天数	18
图 42: 各型号 MLCC 价格涨跌幅	18
图 43: 各型号 MLCC 交期 (单位: 天)	18
图 44: PCB 行业公司营业收入	19
图 45: PCB 行业公司单季度营业收入	19
图 46: PCB 行业公司归母净利润	19
图 47: PCB 行业公司单季度归母净利润	19
图 48: PCB 行业公司毛利率、净利率	20
图 49: PCB 行业公司存货、应收账款周转天数	20
图 50: 北美 PCB BB 值	20
图 51: 铜箔价格	20
图 52: 环氧树脂价格	21
图 53: 电子玻纤布价格	21
图 54: LED 行业公司营业收入	21
图 55: LED 行业公司单季度营业收入	21
图 56: LED 行业公司归母净利润	22
图 57: LED 行业公司单季度归母净利润	22
图 58: LED 行业公司毛利率、净利率	22
图 59: LED 行业公司存货、应收账款周转天数	22
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: 重要台股月收入数据一览表	10
表 5: 消费电子行业重点公司盈利预测及估值	23
表 6: 被动元件行业重点公司盈利预测及估值	23
表 7: 半导体行业重点公司盈利预测及估值	24
表 8: 设备及材料行业重点公司盈利预测及估值	24

市场回顾

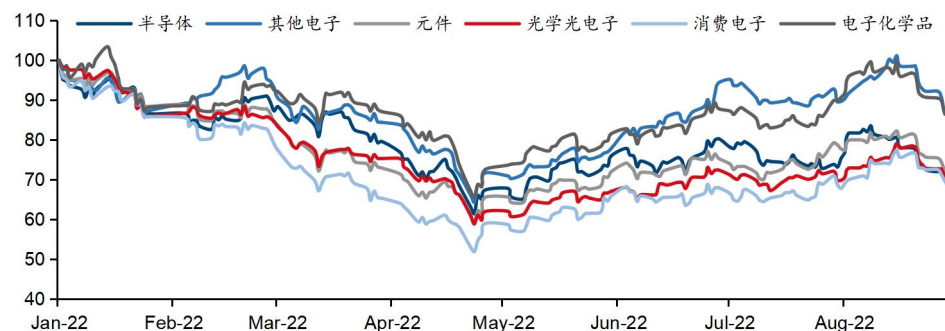
2022 年以来上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 12.50%、21.17%、18.15%，电子行业整体下跌 29.01%，二级子行业中其他电子跌幅较小，下跌 12.17%，消费电子跌幅较大，下跌 30.40%。费城半导体指数、恒生科技指数、台湾资讯科技指数分别下跌 25.87%、33.46%、22.91%。

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	360.44	688368. SH	晶丰明源	-66.44
688072. SH	拓荆科技-U	184.93	300672. SZ	国科微	-62.38
002866. SZ	传艺科技	139.75	600071. SH	凤凰光学	-61.48
002992. SZ	宝明科技	136.14	603501. SH	韦尔股份	-60.51
688261. SH	东微半导	109.34	688036. SH	传音控股	-56.51
002077. SZ	大港股份	94.00	688608. SH	恒玄科技	-55.95
300666. SZ	江丰电子	69.15	688699. SH	明微电子	-54.93
600353. SH	旭光电子	63.91	688519. SH	南亚新材	-54.88
603595. SH	东尼电子	59.72	688595. SH	芯海科技	-53.01
688270. SH	臻镭科技	59.17	688020. SH	方邦股份	-52.99

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，2022 天华超净、纳思达、富瀚微获得较多公募基金增持；紫光国微、北方华创、歌尔股份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(%)		
			2022	1022	增减	2022	1022	增减	2022	1022	增减
1	002475.SZ	立讯精密	26,581	27,585	-1,004	466	496	-30	11.1	12.3	-1.2
2	002049.SZ	紫光国微	23,205	32,561	-9,355	262	462	-200	20.2	26.2	-6.1
3	603986.SH	兆易创新	19,123	18,634	489	221	251	-30	20.3	21.4	-1.1
4	300661.SZ	圣邦股份	16,498	22,324	-5,826	124	190	-66	26.9	31.1	-4.1
5	002371.SZ	北方华创	15,113	18,663	-3,551	258	361	-103	11.1	14.7	-3.6
6	603501.SH	韦尔股份	13,079	17,135	-4,056	208	271	-63	9.6	11.2	-1.6
7	688981.SH	中芯国际	12,491	10,721	1,770	99	96	3	14.8	12.4	2.3
8	600703.SH	三安光电	10,845	12,058	-1,213	77	80	-3	10.8	12.4	-1.6
9	002180.SZ	纳思达	10,750	8,150	2,600	117	80	37	18.1	18.8	-0.8
10	600745.SH	闻泰科技	10,563	11,688	-1,124	141	136	5	13.2	15.3	-2.1
11	600563.SH	法拉电子	8,734	9,961	-1,227	100	104	-4	18.9	22.0	-3.1
12	600460.SH	士兰微	7,840	7,261	579	87	102	-15	11.3	11.2	0.1
13	688012.SH	中微公司	6,353	5,179	1,174	51	62	-11	16.5	13.5	3.0
14	688536.SH	思瑞浦	5,915	6,047	-132	65	85	-20	24.5	22.7	1.8
15	002241.SZ	歌尔股份	5,851	9,410	-3,559	157	242	-85	5.8	9.3	-3.5
16	300390.SZ	天华超净	5,803	4,323	1,480	139	97	42	15.5	14.1	1.4
17	688099.SH	晶晨股份	5,459	9,480	-4,021	59	118	-59	25.4	39.4	-14.0
18	300782.SZ	卓胜微	5,417	5,149	268	52	58	-6	9.5	12.2	-2.6
19	688008.SH	澜起科技	4,286	6,127	-1,841	66	114	-48	13.1	16.9	-3.8
20	002938.SZ	鹏鼎控股	3,388	2,295	1,094	35	33	2	5.0	3.6	1.4

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中微公司、斯达半导、紫光国微、韦尔股份、京东方 A，北向资金净流出金额前五位为兆易创新、立讯精密、歌尔股份、闻泰科技、国瓷材料。

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	22/9/1	变化(%)	21/12/31	22/9/1	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	-2,464	29,217	18,841	-35.5%	13.7%	12.1%	-1.6
2	002241.SZ	歌尔股份	-2,227	17,307	8,205	-52.6%	13.7%	11.0%	-2.7
3	603501.SH	韦尔股份	1,961	23,368	7,889	-66.2%	14.3%	12.3%	-2.1
4	002371.SZ	北方华创	-575	8,922	6,643	-25.6%	11.8%	9.7%	-2.1
5	000725.SZ	京东方 A	1,611	6,913	6,340	-8.3%	5.0%	5.7%	0.7
6	603290.SH	斯达半导	2,380	3,433	6,139	78.8%	16.4%	23.4%	7.0
7	300285.SZ	国瓷材料	-1,575	9,507	5,575	-41.4%	30.6%	23.8%	-6.8
8	688012.SH	中微公司	3,622	1,706	5,247	207.5%	5.4%	10.1%	4.7
9	601138.SH	工业富联	-199	5,908	4,390	-25.7%	14.7%	13.9%	-0.8
10	002049.SZ	紫光国微	2,069	3,871	4,306	11.2%	4.2%	4.4%	0.2
11	603986.SH	兆易创新	-3,160	8,796	3,068	-65.1%	9.4%	4.6%	-4.8
12	600745.SH	闻泰科技	-1,887	8,051	2,406	-70.1%	9.2%	5.7%	-3.6
13	600563.SH	法拉电子	869	1,815	2,282	25.7%	6.0%	9.7%	3.6
14	300661.SZ	圣邦股份	-694	5,401	2,274	-57.9%	12.8%	6.3%	-6.5
15	300782.SZ	卓胜微	739	5,755	2,157	-62.5%	9.0%	7.0%	-2.0
16	300408.SZ	三环集团	-1,021	4,616	1,868	-59.5%	9.5%	5.9%	-3.6
17	002384.SZ	东山精密	-146	2,052	1,778	-13.4%	6.2%	5.6%	-0.5
18	688008.SH	澜起科技	205	2,270	1,711	-24.6%	6.2%	4.1%	-2.1
19	002916.SZ	深南电路	-130	2,589	1,688	-34.8%	13.6%	11.1%	-2.5
20	002463.SZ	沪电股份	-168	2,328	1,516	-34.9%	11.1%	10.2%	-0.9

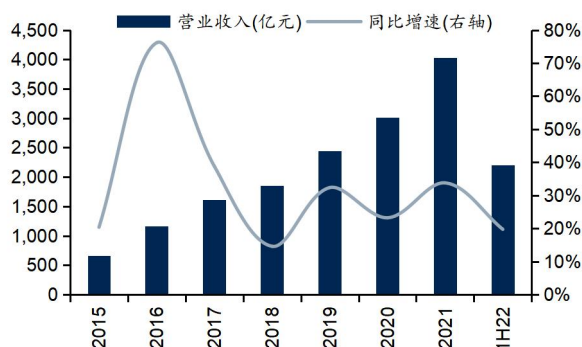
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

半导体：2022 业绩增速持续收窄，6 月全球半导体销售额同比增长 13.3%

业绩回顾：2022 业绩增速进一步收窄，存货周转天数环比增加

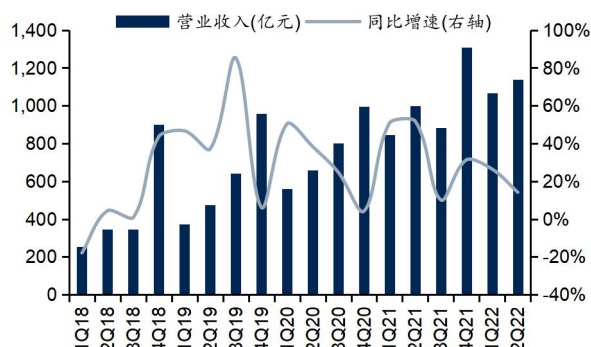
1H22 半导体板块合计营收同比增长 19.75%至 2207.93 亿元，合计归母净利润同比增长 19.81%至 323.30 亿元。2Q22 半导体板块合计营收同比增长 14.14%至 1139.81 亿元，合计归母净利润同比增长 2.55%至 182.91 亿元。按年度来看，2019-2021 年半导体板块营收和净利润增速逐年提高；按季度来看，2Q22 半导体板块营收和净利润同比增速进一步收窄。

图3：半导体行业公司营业收入



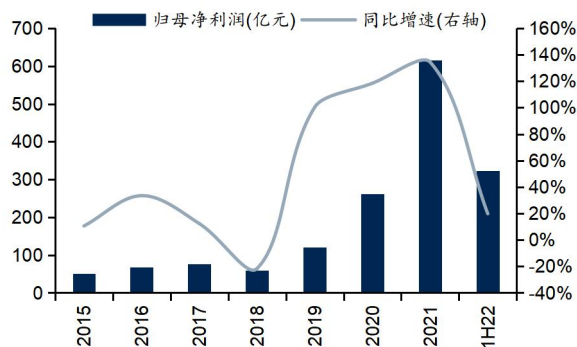
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：半导体行业公司单季度营业收入



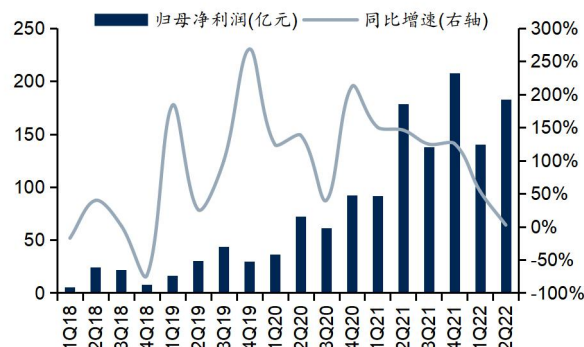
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：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

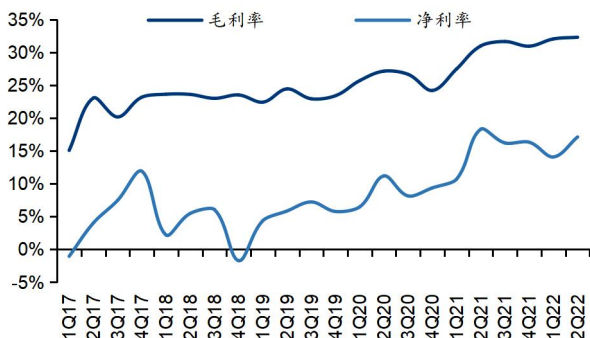
图6：半导体行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

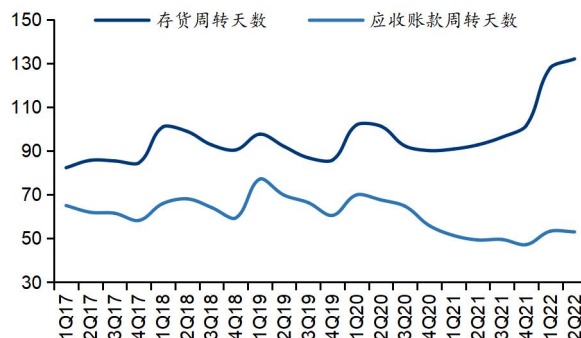
2Q22 半导体板块净利率同比下降、环比提升，存货周转天数同比、环比提升。1H22 半导体板块毛利率同比提升 2.82pct 至 32.21%，净利率同比提升 0.86pct 至 15.67%。2Q22 半导体板块毛利率同比提升 1.32pct、环比提升 0.26pct 至 32.30%，净利率同比下降 1.18pct、环比提升 3.05pct 至 17.11%。2Q22 半导体板块应收账款周转天数同比增加 3.68 天、环比下降 0.31 天至 52.96 天；存货周转天数同比增加 39.28 天、环比增加 4.07 天至 131.99 天。

图7：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8：半导体行业公司存货、应收账款周转天数



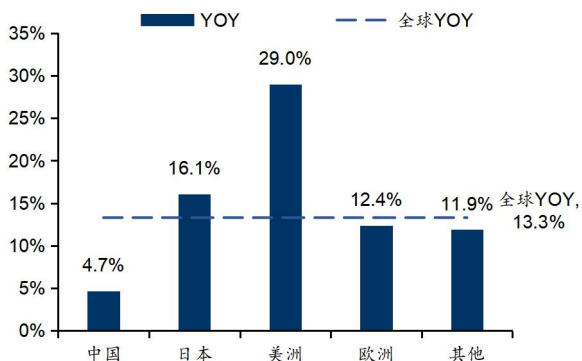
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

数据跟踪：6月全球半导体销售额同比增长13.3%，DRAM现货价下跌明显

根据SIA数据，2022年6月全球半导体销售额为508.2亿美元，同比增长13.3%，环比减少1.9%，同比增速较上月收窄4.7pct，自2022年1月以来已连续6个月收窄。分地区来看，美洲地区和日本半导体销售额同比增速分别为29.0%、16.1%，高于全球平均增速，中国、欧洲、其他地区同比增速分别为4.7%、12.4%、11.9%，低于全球平均增速；日本、美洲、欧洲地区环比增速分别为-0.7%、-0.9%、-1.1%，高于全球平均增速；中国、其他地区环比增速分别为-2.8%、-2.3%，低于全球平均增速。

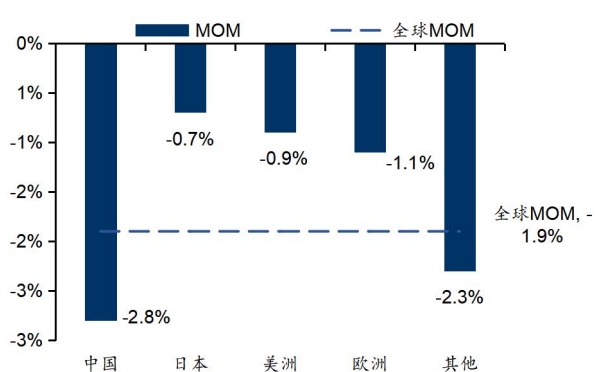
根据日本半导体制造装置协会的数据，2022年6月日本半导体设备销售额为2846亿日元，同比增长14.1%，环比减少7.5%，同比增速较上月扩大13.3pct。

图9：2022年6月半导体销售额同比增速



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

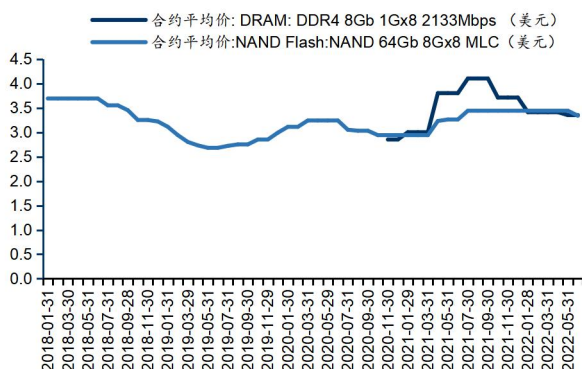
图10：2022年6月半导体销售额环比增速



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

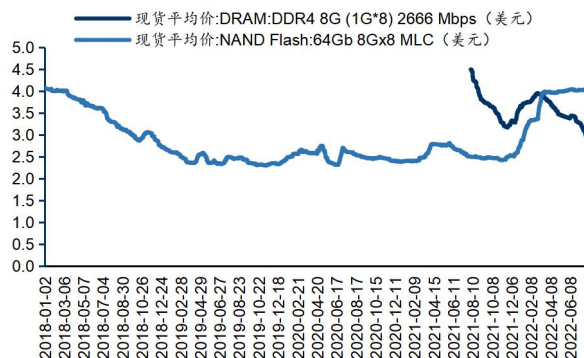
NAND 合约价格下跌，DRAM 现货价下跌。根据DRAMexchange的数据，DRAM(DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps) 6月合约价格与5月持平，为3.35美元，NAND(NAND 64Gb 8Gx8 MLC) 5月合约价格从5月的3.44美元下跌到3.34美元。DRAM 7月底现货价格由6月底的3.28美元跌至2.94美元，NAND 7月底现货价格由5月底的4.01美元升至4.02美元。

图 11: 存储合约价格



资料来源: DRAMexchange, 国信证券经济研究所整理

图 12: 存储现货价格



资料来源: DRAMexchange, 国信证券经济研究所整理

台股半导体企业月收入: 6 月 IC 封测和半导体硅片表现较好。根据台股上市公司发布的月度营收数据, 芯片制造环节 6 月合计收入同比增长 17.98% (-12.24pct), 环比减少 4.25%, 其中台积电收入 1759 亿新台币 (YoY 18.46%, MoM -5.29%), 同比增速收窄 46.82pct; 芯片设计环节 6 月合计收入同比减少 1.75% (-14.08pct), 环比减少 5.70%, 其中联发科收入 510 亿新台币 (YoY 6.85%, MoM -2.01%), 同比增速收窄 19.16pct; 芯片封测环节 6 月合计收入同比增长 17.08% (+2.25pct), 环比增长 1.58%。另外, 硅晶圆企业环球晶圆 6 月收入 62 亿新台币 (YoY 15.40%, MoM 3.26%), 同比增速收窄 10.35pct。

表 4: 重要台股月收入数据一览表

证券简称	2022 年 5 月收入 (亿新台币)	YoY	2022 年 6 月收入 (亿新台币)	YoY	MoM	同比增速变化
台股 IC 制造	2,020	30.22%	2,262	17.98%	11.95%	-12.24%
2330. TW 台积电	1,857	65.28%	1,759	18.46%	-5.29%	-46.82%
2303. TW 联电	244	42.14%	248	43.20%	1.61%	1.06%
6770. TWO 力积电	74	42.84%	71	36.50%	-4.01%	-6.34%
台股 IC 设计	1,046	12.33%	986	-1.75%	-5.70%	-14.08%
2454. TW 联发科	521	26.01%	510	6.85%	-2.01%	-19.16%
3034. TW 联咏	110	-4.06%	82	-29.55%	-25.72%	-25.49%
2379. TW 瑞昱	105	21.84%	96	2.03%	-7.74%	-19.81%
6415. TW 矽力-KY	23	31.87%	22	23.36%	-3.05%	-8.51%
台股 IC 封测	565	14.82%	574	17.08%	1.58%	2.25%
3711. TW 日月光投控封测	317	19.50%	329	21.98%	3.74%	2.48%
6239. TW 力成	78	13.87%	81	14.57%	3.20%	0.70%
2449. TW 京元电子	33	15.85%	32	63.34%	-2.51%	47.49%
台股硅晶圆						
6488. TWO 环球晶圆	60	25.75%	62	15.40%	3.26%	-10.35%
6182. TWO 合晶	10	21.77%	11	37.53%	11.42%	15.76%

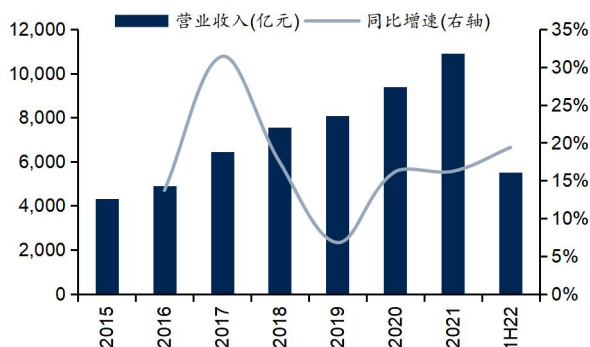
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

消费电子：2Q22 净利润同比增长，净利率同比下滑

业绩回顾：2Q22 营收同比增长 21.80%，净利润同比增长 11.34%

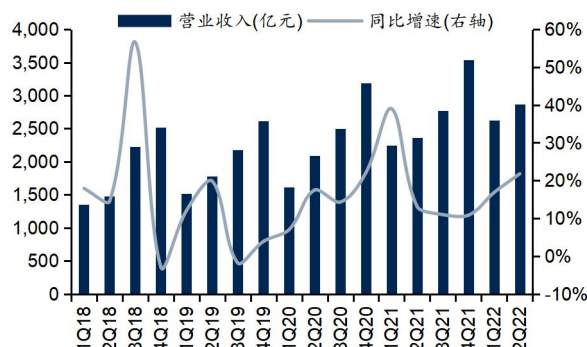
1H22 消费电子板块合计营收同比增长 19.38%至 5503.24 亿元，合计归母净利润同比下降 1.66%至 214.46 亿元。2Q22 消费电子板块合计营收同比增长 21.80%至 2873.55 亿元，合计归母净利润同比增长 11.34%至 118.90 亿元，消费电子板块归母净利润在经历了 2Q21 至 1Q22 连续四个季度的同比下滑后，在 2Q22 恢复同比正增长，主要得益于 2Q21 基数较低及立讯精密、歌尔股份等龙头公司的稳健增长。

图 13：消费电子行业公司营业收入



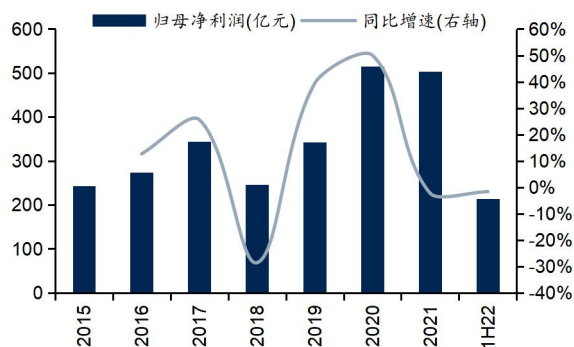
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 14：消费电子行业公司单季度营业收入



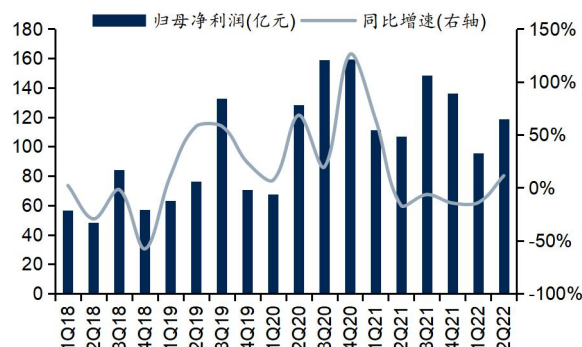
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 15：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

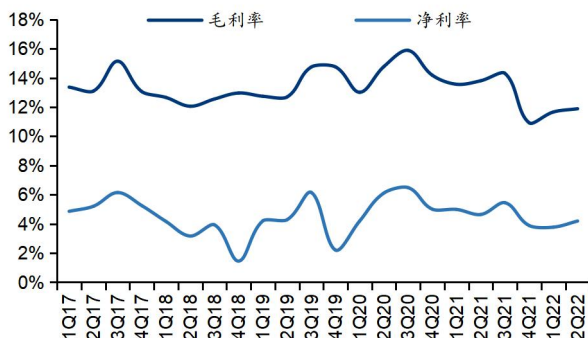
图 16：消费电子行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

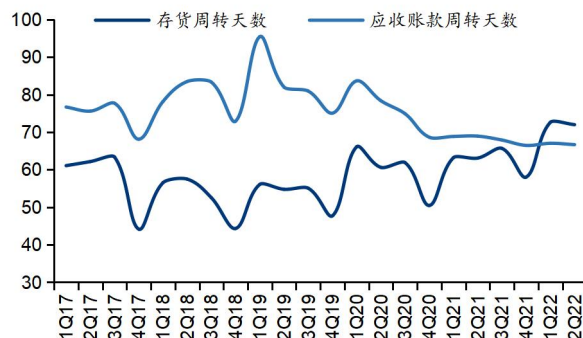
2Q22 消费电子板块利润率同比下降、环比回升，存货周转天数同比提升、环比小幅下降。1H22 消费电子板块毛利率同比下降 1.19pct 至 11.78%，净利率同比下降 0.82pct 至 3.99%。2Q22 消费电子板块毛利率同比下降 1.92pct、环比提升 0.22pct 至 11.88%，净利率同比下降 0.45pct、环比提升 0.42pct 至 4.19%。2Q22 消费电子板块应收账款周转天数环比稳定在 65-70 天左右，较 2Q21 的 68.92 天略微下降；存货周转天数同比增加 8.91 天、环比下降 0.62 天至 71.98 天。

图17: 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18: 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

数据跟踪: 2022 全球智能手机出货量延续下滑, 苹果、三星份额提升, 荣耀强势回归

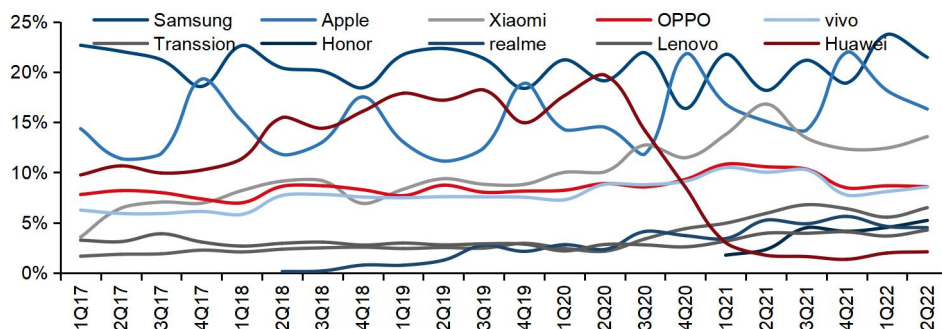
2022 全球智能手机出货量同比下滑 7.32%。根据 Strategy Analytics, 2022 全球智能手机出货量同比下降 7.32%至 2.91 亿部, 其中: 三星出货量 6250 万部 (YoY +9.5%), 市场份额 21.5% (YoY +3.3pct); 苹果出货量 4750 万部 (YoY +0.2%), 市场份额 16.3% (YoY +1.2pct); 小米出货量 3950 万部 (YoY -25.2%), 市场份额 13.6% (YoY -3.2pct); OPPO 出货量 2500 万部 (YoY -24.7%), 市场份额 8.6% (YoY -2.0pct); vivo 出货量 2490 万部 (YoY -21.0%), 市场份额 8.6% (YoY -1.5pct)。

图19: 全球智能手机出货量



资料来源: Strategy Analytics, 国信证券经济研究所整理

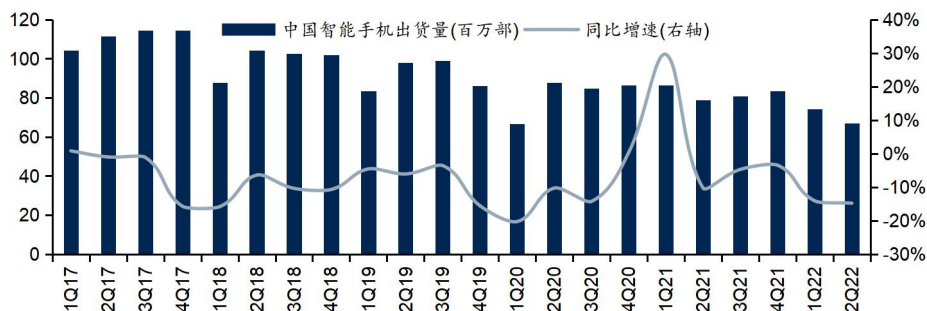
图 20: 全球智能手机市场份额



资料来源: Strategy Analytics, 国信证券经济研究所整理

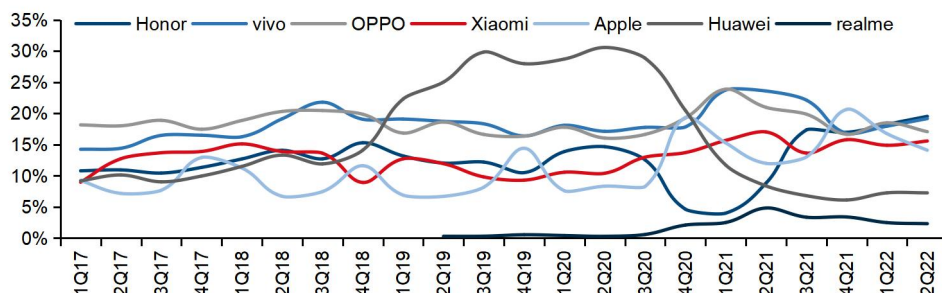
2022 中国智能手机出货量同比下降 14.82%，荣耀出货量位居第一。根据 IDC，2022 中国智能手机出货量同比下降 14.82%至 6713 万部。从出货量的维度看，2022 中国智能手机市场荣耀出货量 1310 万部位居第一，市场份额由 1Q21 的 4.0%快速上升至 2Q22 的 19.5%；vivo 以 1286 万部的出货量以及 19.2%的市场份额位居第二，OPPO、小米、苹果分别以 17.1%、15.6%、14.1%的市场份额位居三至五位。

图 21: 中国智能手机出货量



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

图 22: 中国智能手机市场份额



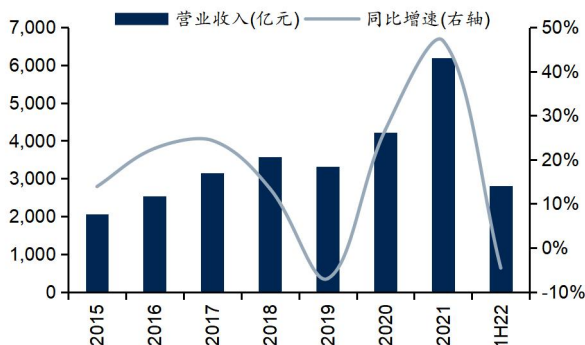
资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

面板：2022 归母净利润同比大幅下降

业绩回顾：2022 净利润同比大幅下降，存货周转天数环比增长

1H22 面板板块合计营收同比下降 4.57%至 2817.64 亿元，合计归母净利润同比下降 43.35%至 54.57 亿元。2Q22 面板板块合计营收同比下降 14.13%、环比下降 5.90%至 1365.97 亿元，合计归母净利润同比下降 95.32%、环比下降 85.30%至 6.99 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 2022 面板板块归母净利润同比大幅下滑。

图 23：面板行业公司营业收入



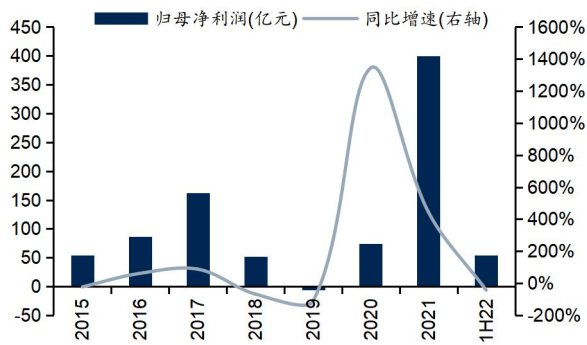
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 24：面板行业公司单季度营业收入



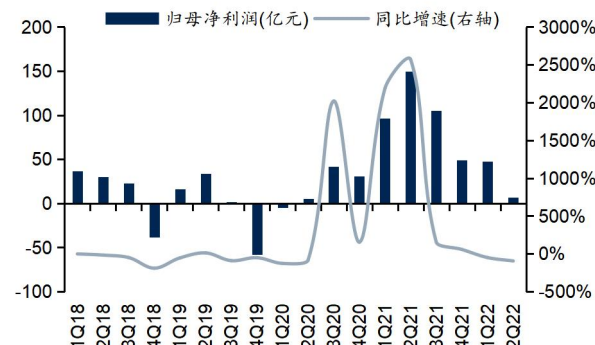
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 25：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

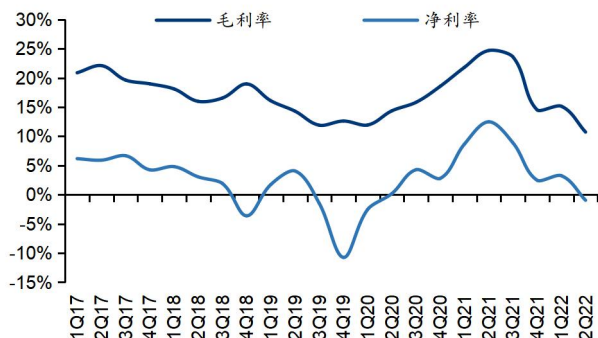
图 26：面板行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

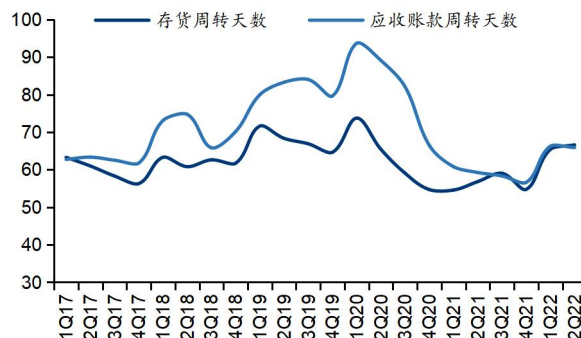
2022 面板板块利润率同比大幅下滑，存货周转天数环比小幅提升。1H22 面板板块毛利率同比下降 10.37pct 至 13.00%，净利率同比下降 9.52pct 至 1.20%。2Q22 面板板块毛利率同比下降 13.97pct、环比下降 4.42pct 至 10.72%，净利率同比下降 13.44pct、环比下降 4.21pct 至 -0.97%。3Q21 以来 LCD 价格回调，面板板块毛利率从 2Q21 高点的 24.69%下降至 2Q22 的 10.72%。2022 面板板块应收账款周转天数环比下降 0.35 天至 65.87 天，较 3Q20 的 82.07 天仍处于低位；存货周转天数同比增加 9.80 天、环比增加 1.20 天至 66.59 天。

图27: 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28: 面板行业公司存货、应收账款周转天数

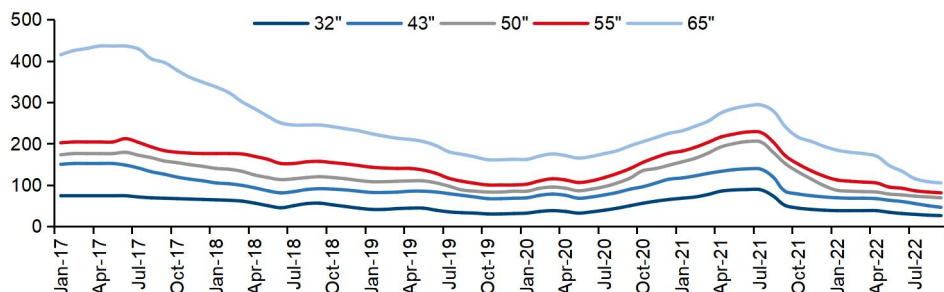


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪: 2022 LCD 出货面积同比下降 6.20%，价格仍然承压

2021 年 7 月以来 LCD 面板价格高位回落，目前仍然承压。在经历了 2020 年 6 月至 21 年 7 月长达 13 个月的景气周期后，2021 年 7 月以来 LCD 面板价格快速下跌，其中 32/43/50/55/65 英寸 LCD 面板价格分别下跌 70%/64%/65%/64%/63%，主要表现为：1) 供给端新产能集中释放，上游原材料紧缺缓解；2) 需求端“宅经济”影响边际减少、海外财政补贴政策转向导致终端需求降温，疫情常态化管控导致物流时间和运输成本大幅增长。

图29: LCD TV 面板价格（单位：美元/片）

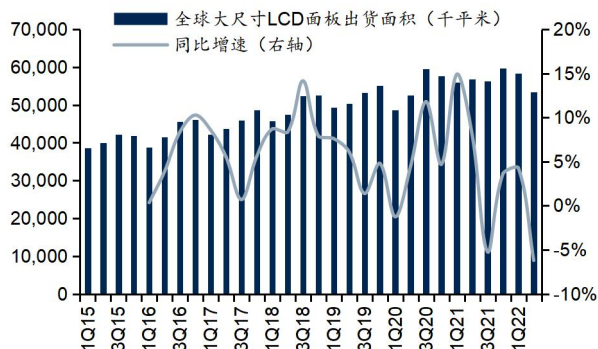


资料来源: Omdia, 国信证券经济研究所整理

2022 全球大尺寸 LCD 面板出货面积同比下降 6.20%。根据 WitsView 数据，2022 全球大尺寸 LCD 面板出货面积 5336 万平米，同比下降 6.20%，主要系疫情反复、全球通胀导致终端需求较疲软。其中：2022 全球 LCD TV 面板出货面积 4078.3 万平米，同比下降 8.05%；全球 LCD Monitor 面板出货面积 825.9 万平米，同比增长 10.44%；全球 LCD Notebook 面板出货面积 324.5 万平米，同比下降 18.49%；全球 LCD Tablet 面板出货面积 170.7 万平米，同比下降 7.13%。

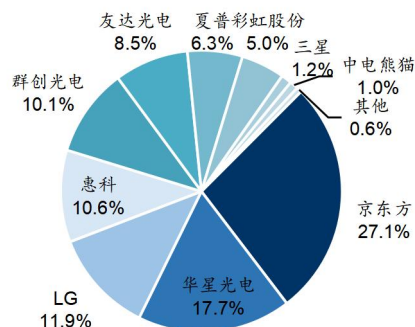
京东方、TCL 华星行业龙头地位稳固。根据 IDC 数据，从出货面积的角度看，1H22 京东方以 27.1%的市场份额位居全球大尺寸 LCD 面板出货面积的全球第一位，TCL 华星、LG、惠科、群创光电、友达光电分别以 17.7%、11.9%、10.6%、10.1%、8.5% 的市场份额位居二至六位。

图30: 全球大尺寸LCD 面板出货面积



资料来源: WitsView, 国信证券经济研究所整理

图31: 1H22 全球大尺寸面板市场份额（按出货面积）



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

图32: 全球 LCD TV 面板出货面积



资料来源: WitsView, 国信证券经济研究所整理

图33: 全球 LCD Monitor 面板出货面积



资料来源: WitsView, 国信证券经济研究所整理

图34: 全球 LCD Notebook 面板出货面积



资料来源: WitsView, 国信证券经济研究所整理

图35: 全球 LCD Tablet 面板出货面积



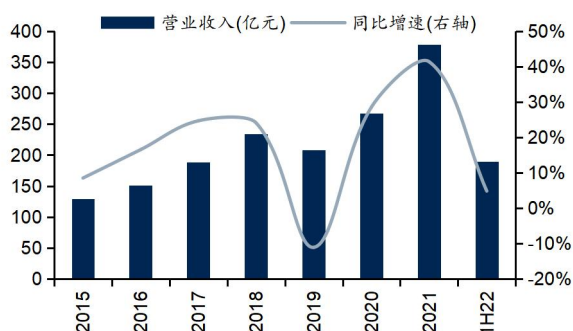
资料来源: WitsView, 国信证券经济研究所整理

被动元件：2Q22 营收、净利润同比下降 2.0%、21.8%

业绩回顾：2Q22 净利润同比下滑，存货周转天数环比小幅下滑

1H22 被动元件板块合计营收同比增长 4.83%至 189.54 亿元，合计归母净利润同比下降 11.16%至 29.50 亿元。2Q22 被动元件板块合计营收同比下降 2.00%、环比增长 7.34%至 98.13 亿元，合计归母净利润同比下降 21.81%、环比下降 3.45%至 14.49 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 36：被动元件行业公司营业收入



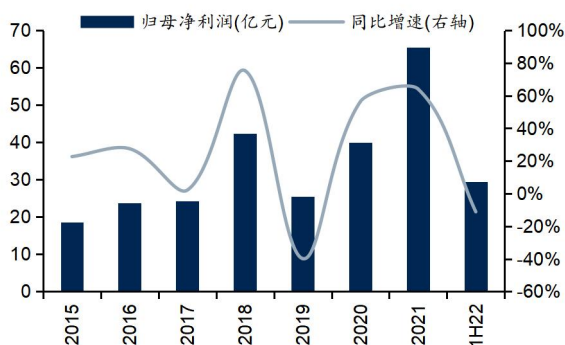
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 37：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 38：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

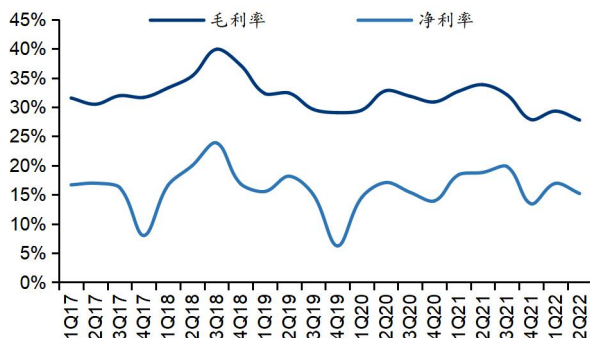
图 39：被动元件行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

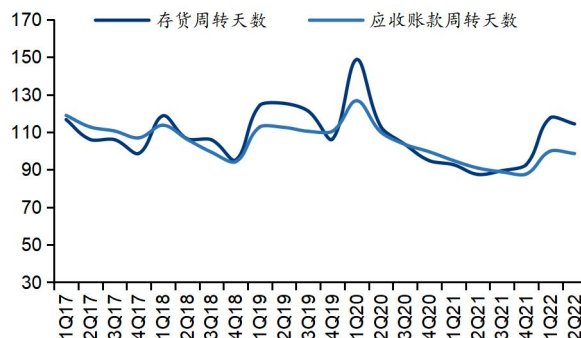
1Q22 被动元件板块利润率同比、环比下降，存货周转天数、应收账款周转天数环比小幅下降。1H22 被动元件板块毛利率同比下降 4.82pct 至 28.51%，净利率同比下降 2.59pct 至 16.02%。2Q22 被动元件板块毛利率同比下降 6.06pct、环比下降 1.53pct 至 27.78%，净利率同比下降 3.61pct、环比下降 1.74pct 至 15.18%，在行业景气低谷期板块利润率水平同比、环比下降。2Q22 被动元件板块应收账款周转天数同比增加 7.72 天、环比下降 1.29 天至 98.56 天；存货周转天数同比增加 26.91 天、环比下降 3.26 天至 114.35 天。

图40: 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41: 被动元件行业公司存货、应收账款周转天数

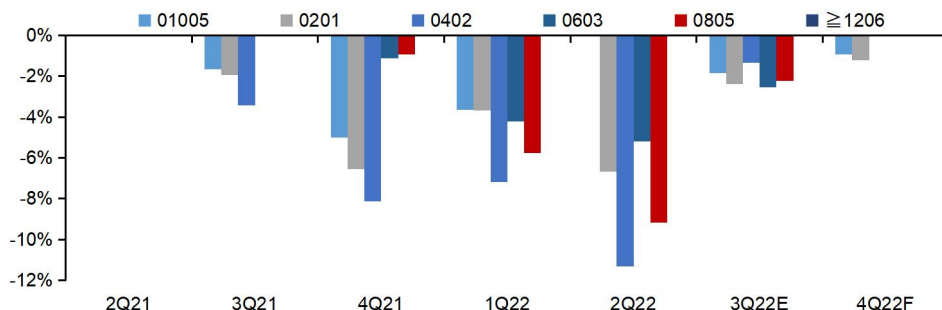


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪: 预计 3Q22 部分型号 MLCC 仍然承压

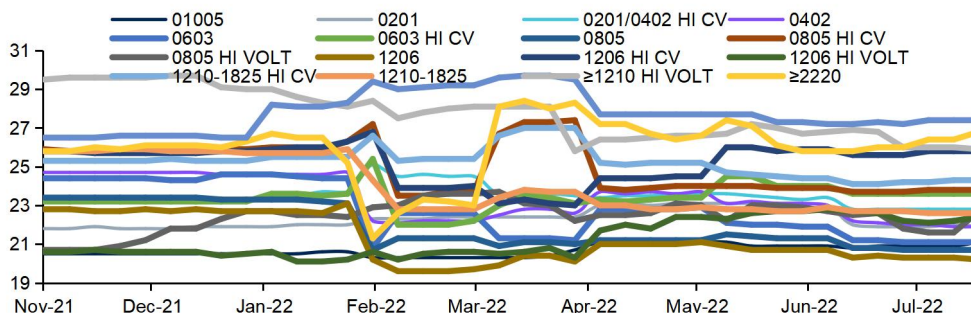
2021 年下半年开始, MLCC 各型号价格先后开始回落。根据 Trend Force 数据, 2022 年 7 月 01005、0201、0402、0603、0805 型号 MLCC 价格较 2021 年 8 月的高位分别下跌 10%、18%、28%、13%、17%, ≥ 1206 型价格则长期维持稳定。Trend Force 预计 3Q22 部分型号 MLCC 价格将继续下跌, 01005、0201、0402、0603、0805 型号 MLCC 价格环比分别下降 1.9%、2.4%、1.3%、2.5%、2.2%。

图42: 各型号 MLCC 价格涨跌幅



资料来源: Trend Force, 国信证券经济研究所整理

图43: 各型号 MLCC 交期 (单位: 天)



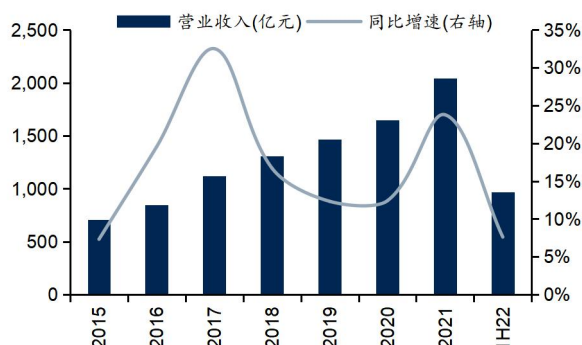
资料来源: TTI, 国信证券经济研究所整理

PCB：2Q22 营收同比微增，归母净利润同比持平

业绩回顾：2Q22 归母净利润同比持平，净利率环比回升

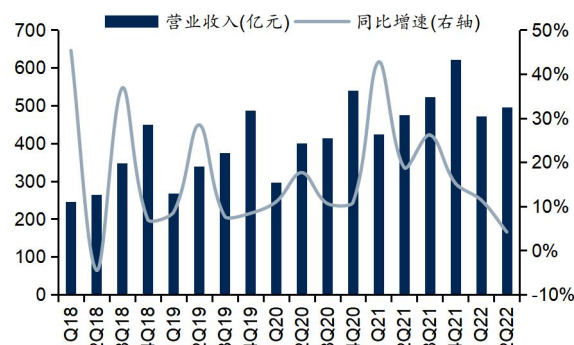
1H22 PCB 板块合计营收同比增长 7.61% 至 967.69 亿元，合计归母净利润同比增长 1.74% 至 75.78 亿元。2Q22 PCB 板块合计营收同比增长 4.19%、环比增长 4.82% 至 495.22 亿元，合计归母净利润同比持平、环比增长 21.32% 至 41.54 亿元。

图 44：PCB 行业公司营业收入



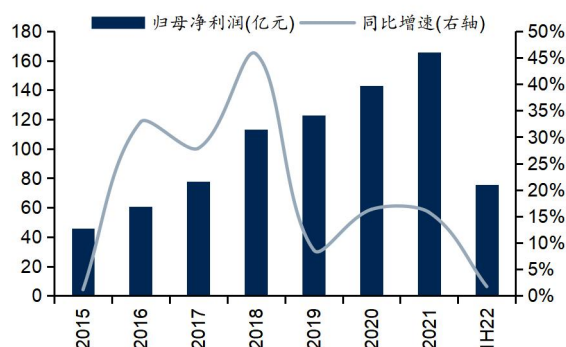
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 45：PCB 行业公司单季度营业收入



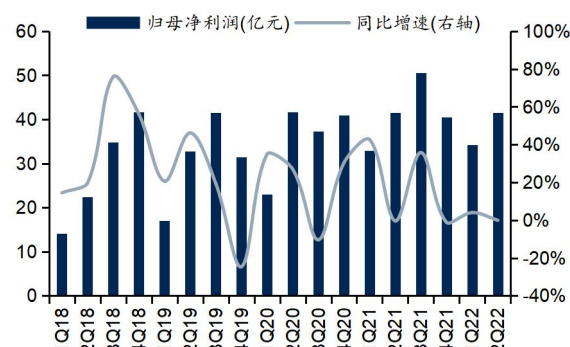
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 46：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

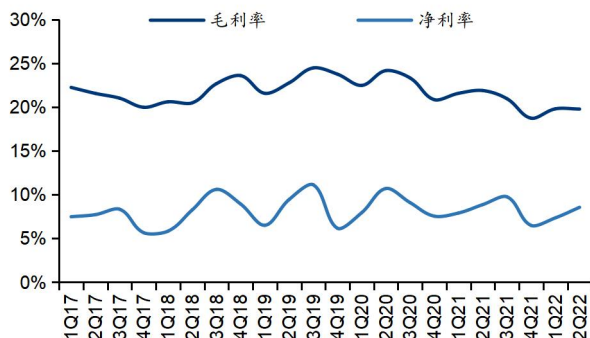
图 47：PCB 行业公司单季度归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

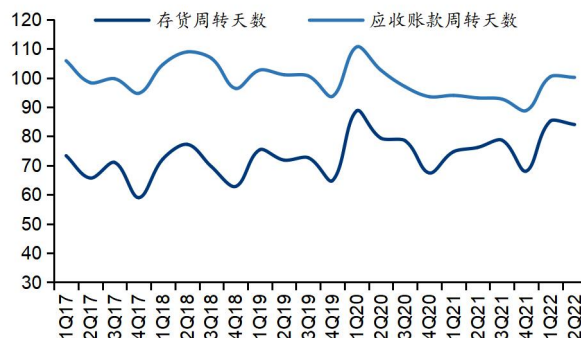
2Q22 PCB 板块毛利率同比下滑、环比持平，存货周转天数、应收账款周转天数环比小幅下降。1H22 PCB 板块毛利率同比下降 1.95pct 至 19.78%，净利率同比下降 0.44pct 至 7.95%。2Q22 PCB 板块毛利率同比下降 2.11pct、环比下降 0.02pct 至 19.77%，净利率同比下降 0.31pct、环比提升 1.20pct 至 8.55%。2Q22 PCB 板块应收账款周转天数同比增加 7.03 天、环比下降 0.22 天至 100.16 天；存货周转天数同比增加 7.85 天、环比下降 1.18 天至 84.00 天。

图48: 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49: PCB 行业公司存货、应收账款周转天数



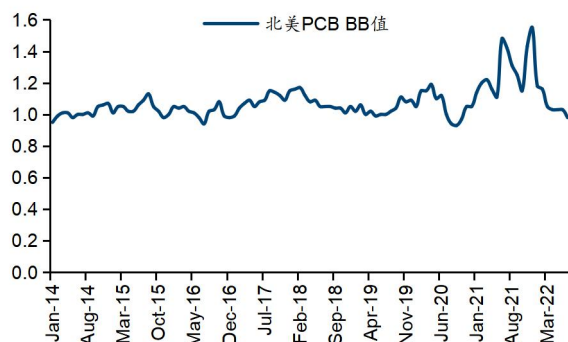
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪: 7 月北美 PCB BB 值环比下降, 原材料价格环比稳定

22 年 7 月北美 PCB BB 值 (订单交货比) 为 0.98, 较 22 年 6 月的 1.03 下降, 较 21 年 7 月的 1.42 下滑较多, 反映 PCB 行业景气度同比、环比均有所下滑。

原材料方面, 铜箔价格维持高位振荡, 22 年 7 月无衬背精炼铜箔 (厚 $\leq 0.15\text{mm}$) 出口平均单价为 12.70 美元/千克, 同比下降 5.4%, 环比增长 1.8%。22 年 7 月环氧树脂平均价格 (黄山市场, 中间价) 17050.00 元/吨, 同比下降 41.4%, 环比下降 17.6%; 8 月环氧树脂平均价格 16963.04 元/吨, 同比下降 50.0%, 环比下降 0.5%。22 年 7 月末电子玻纤布价格 4.2-4.3 元/米, 较 6 月末的 3.8 元/米有所提升; 8 月末电子玻纤布价格 4.0-4.1 元/米, 环比有所下滑。

图50: 北美 PCB BB 值



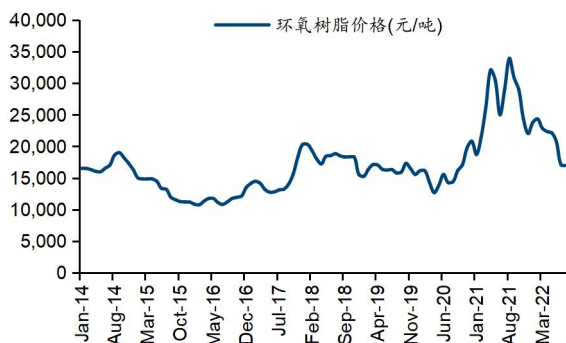
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图51: 铜箔价格



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图52: 环氧树脂价格



资料来源: 金联创, 国信证券经济研究所整理

图53: 电子玻纤布价格



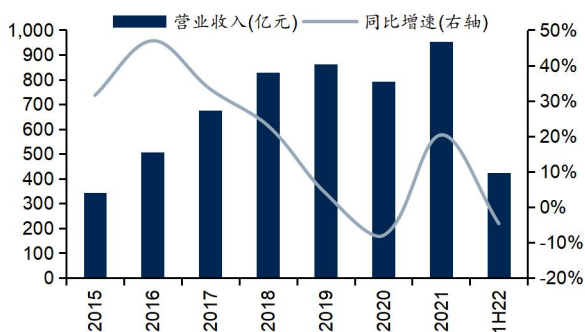
资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

LED: 2Q22 净利润同比增长 3.44%, 存货环比下降

1H22 LED 板块合计营收同比下降 4.67%至 423.64 亿元, 合计归母净利润同比下降 11.52%至 24.19 亿元。2Q22 LED 板块合计营收同比下降 8.10%、环比增长 8.81%至 220.76 亿元, 合计归母净利润同比增长 3.44%、环比增长 63.55%至 15.01 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, 1H22 业绩同比有所下滑。

2Q22 LED 板块毛利率环比下滑, 净利率环比回升, 应收账款周转天数、存货周转天数环比下降。1H22 毛利率同比下降 1.17pct 至 22.74%, 净利率同比下降 0.58pct 至 5.65%。2Q22 LED 板块毛利率同比下降 1.51pct、环比下降 1.62pct 至 21.96%, 净利率同比提升 0.66pct、环比提升 2.24pct 至 6.72%。2Q22 LED 板块应收账款周转天数同比增加 4.82 天、环比下降 3.78 天至 104.39 天; 存货周转天数同比增加 32.52 天、环比下降 7.84 天至 137.55 天。

图54: LED 行业公司营业收入



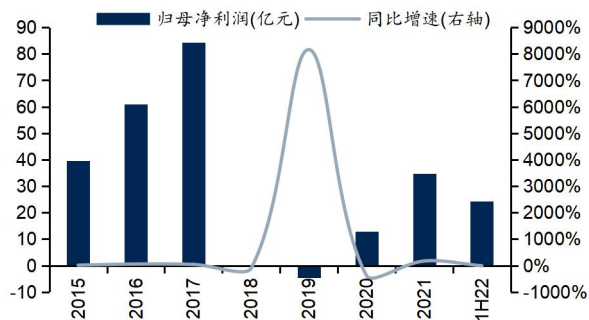
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图55: LED 行业公司单季度营业收入



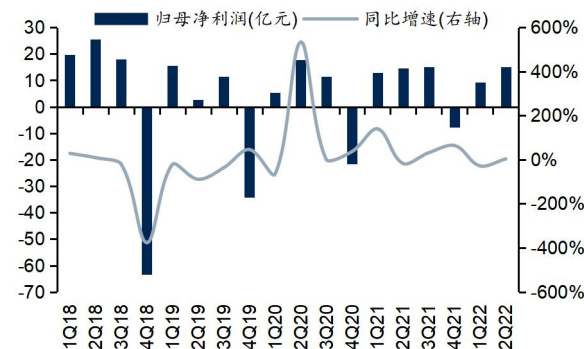
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图56: LED 行业公司归母净利润



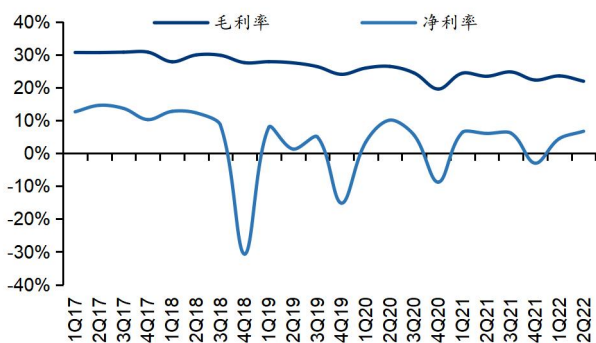
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图57: LED 行业公司单季度归母净利润



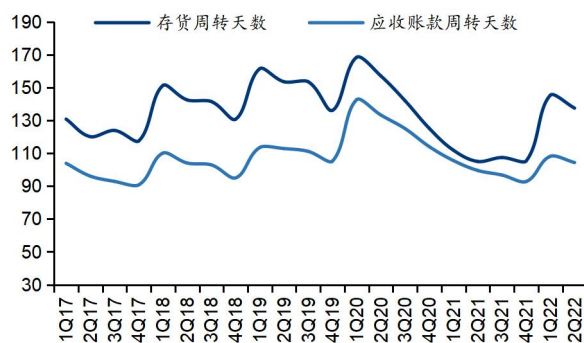
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图58: 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59: 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

重点公司概况

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

表5：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 (9/1)	EPS (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														
002241	歌尔股份	买入	31.62	1.29	1.53	1.87	2.28	21.0%	24.5	20.6	16.9	13.8	0.98	1080
603936	博敏电子	买入	13.63	0.48	0.60	0.82	1.12	32.6%	28.4	22.8	16.5	12.2	0.70	70
688678	福立旺	买入	25.62	0.70	1.06	1.76	2.31	48.9%	36.6	24.2	14.6	11.1	0.49	44
002384	东山精密	买入	25.70	1.09	1.38	1.70	2.04	23.2%	23.6	18.7	15.2	12.6	0.81	439
603327	福蓉科技	买入	17.93	0.73	0.97	1.16	1.46	26.0%	24.5	18.4	15.5	12.3	0.71	93
300709	精研科技	买入	30.51	1.33	1.51	2.01	2.51	23.6%	22.9	20.2	15.2	12.1	0.85	57
002475	立讯精密	买入	35.90	1.01	1.40	1.67	1.98	25.2%	35.5	25.7	21.5	18.1	1.02	2544
001308	康冠科技	买入	37.90	2.56	2.69	3.47	4.31	19.0%	14.8	14.1	10.9	8.8	0.74	198
603380	易德龙	买入	29.32	1.42	1.93	2.47	3.02	28.6%	20.6	15.2	11.9	9.7	0.53	47
688036	传音控股	买入	67.13	4.88	4.21	5.39	6.49	9.9%	13.8	16.0	12.4	10.4	1.60	540
002841	视源股份	买入	69.02	2.61	3.47	4.31	5.17	25.6%	26.4	19.9	16.0	13.3	0.78	480
688093	世华科技	买入	19.32	1.07	1.02	1.37	1.65	15.6%	18.1	18.9	14.1	11.7	1.22	47
002938	鹏鼎控股	买入	28.99	1.43	1.69	1.97	2.26	16.5%	20.3	17.1	14.7	12.8	1.04	673
603297	永新光学	买入	94.10	2.39	2.37	3.18	4.29	21.5%	39.4	39.7	29.6	21.9	1.84	104
688127	蓝特光学	买入	19.61	0.35	0.37	0.72	1.01	42.3%	56.0	52.3	27.1	19.5	1.24	79
002876	三利谱	买入	56.20	1.94	1.95	2.91	3.99	27.1%	29.0	28.8	19.3	14.1	1.06	98
000725	京东方 A	买入	3.62	0.71	0.33	0.41	0.47	-12.5%	5.1	10.9	8.8	7.6	-0.87	1390
300735	光弘科技	买入	11.70	0.46	0.55	0.67	0.79	19.6%	25.4	21.2	17.6	14.9	1.09	91
002415	海康威视	买入	29.70	1.81	1.95	2.36	2.88	16.7%	16.4	15.3	12.6	10.3	0.91	2802
300088	长信科技	买入	6.95	0.37	0.46	0.56	0.68	22.6%	18.8	15.2	12.3	10.2	0.67	171

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、三环集团、风华高科、洁美科技、泰晶科技

表6：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 (9/1)	EPS (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	24.27	0.53	0.78	0.95	1.15	29.6%	46.1	31.1	25.7	21.2	1.05	203
002138	顺络电子	买入	24.84	0.98	0.92	1.13	1.38	12.0%	25.3	27.0	21.9	18.1	2.25	200
300408	三环集团	买入	26.75	1.10	1.25	1.59	1.95	21.0%	24.3	21.3	16.9	13.7	1.01	513
000636	风华高科	买入	16.90	1.05	0.93	1.35	1.76	18.8%	16.1	18.2	12.5	9.6	0.97	196
002859	洁美科技	买入	24.68	0.96	1.23	1.68	2.28	33.4%	25.7	20.1	14.7	10.8	0.60	101
603738	泰晶科技	买入	23.35	1.35	1.36	1.77	2.21	17.9%	17.3	17.2	13.2	10.5	0.96	65

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、雅创电子、峰昭科技、闻泰科技、晶晨股份、华虹半导体、士兰微、时代电气、中芯国际、力芯微、扬杰科技、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、北京君正、晶丰明源、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、纳芯微、广立微、赛微电子

表7：半导体行业重点公司盈利预测及估值

代码	简称	评级	股价 (9/1)	EPS (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	155.94	2.98	3.05	4.25	5.64	23.7%	52.4	51.1	36.7	27.7	2.15	556
301099	雅创电子	增持	71.70	1.50	2.24	3.19	4.18	40.7%	47.8	32.0	22.5	17.2	0.79	57
688279	峰昭科技	买入	64.16	1.95	1.86	2.40	3.06	16.3%	32.9	34.5	26.7	20.9	2.12	59
600745	闻泰科技	买入	62.71	2.11	2.79	3.77	4.70	30.6%	29.7	22.5	16.6	13.3	0.73	782
688099	晶晨股份	买入	84.95	1.97	3.06	4.07	5.31	39.1%	43.1	27.7	20.9	16.0	0.71	349
1347	华虹半导体	买入	23.10	0.20	0.26	0.33	0.35	20.3%	14.7	11.3	8.9	8.4	0.56	264
600460	士兰微	买入	39.30	1.13	1.04	1.35	1.79	16.5%	34.8	37.6	29.2	22.0	2.28	557
688187	时代电气	买入	61.88	1.63	1.56	1.74	1.93	5.7%	38.0	39.8	35.5	32.1	6.95	722
0981	中芯国际	买入	15.80	0.22	0.33	0.34	0.36	17.8%	9.2	6.1	5.9	5.6	0.34	1608
688601	力芯微	买入	113.50	2.84	4.56	5.75	6.64	32.7%	40.0	24.9	19.7	17.1	0.76	73
300373	扬杰科技	买入	57.27	1.51	2.24	2.86	3.66	34.3%	37.9	25.6	20.0	15.7	0.75	293
603290	斯达半导	买入	395.00	2.48	4.54	6.37	8.67	51.8%	159.3	86.9	62.0	45.6	1.68	674
603501	韦尔股份	买入	90.58	5.16	3.90	5.01	6.06	5.5%	17.6	23.2	18.1	14.9	4.21	1073
688508	芯朋微	买入	61.99	1.78	1.58	2.38	3.30	22.8%	34.8	39.2	26.1	18.8	1.72	70
300223	北京君正	买入	80.53	1.97	2.59	3.46	4.54	32.0%	40.9	31.1	23.3	17.8	0.97	388
688368	晶丰明源	买入	104.80	10.95	6.57	9.20	12.03	3.2%	9.6	16.0	11.4	8.7	4.99	66
688798	艾为电子	买入	114.18	2.09	2.10	3.05	4.37	27.9%	54.6	54.3	37.4	26.1	1.95	190
688536	思瑞浦	买入	470.16	5.54	6.48	10.44	14.42	37.6%	84.9	72.5	45.0	32.6	1.93	377
300782	卓胜微	买入	98.65	6.42	3.30	4.05	4.78	-9.3%	15.4	29.9	24.4	20.6	-3.21	527
603986	兆易创新	买入	112.95	3.54	4.54	5.83	7.14	26.4%	31.9	24.9	19.4	15.8	0.94	754
002156	通富微电	买入	17.74	0.72	0.81	1.05	1.29	21.4%	24.6	22.0	17.0	13.8	1.03	236
688052	纳芯微	增持	319.60	2.95	3.77	6.48	9.00	45.1%	108.3	84.8	49.3	35.5	1.88	323
301095	广立微	增持	90.30	0.42	0.53	0.81	1.11	38.1%	215.0	170.4	111.5	81.7	4.48	181
300456	赛微电子	买入	15.65	0.31	0.38	0.54	0.72	32.8%	50.9	41.4	28.9	21.7	1.26	115

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、鼎龙股份、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8：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 (9/1)	EPS(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	280.85	2.15	3.85	5.38	7.14	49.3%	130.8	73.0	52.2	39.3	1.48	1481	
300054	鼎龙股份	买入	22.66	0.23	0.40	0.61	0.81	52.0%	98.5	56.6	37.1	28.0	1.09	214	
600641	万业企业	买入	22.17	0.41	0.45	0.59	0.70	19.1%	53.6	49.4	37.6	31.7	2.59	212	
605358	立昂微	增持	51.86	1.46	1.55	1.80	2.06	12.1%	35.5	33.6	28.9	25.2	2.77	351	
688019	安集科技	增持	257.07	2.35	3.31	4.56	5.62	33.7%	109.4	77.7	56.3	45.7	2.30	192	
688012	中微公司	增持	121.70	1.76	1.83	2.50	3.18	21.8%	69.1	66.6	48.8	38.2	3.05	750	
688126	沪硅产业-U	增持	20.05	0.06	0.07	0.10	0.13	30.8%	339.8	280.9	205.1	151.7	9.11	548	
003026	中晶科技	增持	45.17	1.32	1.17	1.55	2.15	17.6%	34.2	38.7	29.2	21.0	2.19	46	

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