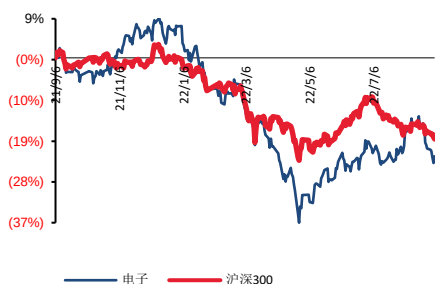


电子

新机发布成效待观，高端 GPU 国产化之路漫漫

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

超频三 (300647)	买入
天通股份 (600330)	买入
南大光电 (300346)	买入

相关研究报告:

《成长弹性显现, 期待多维度进阶》
--2022/08/31

《Q2 单季受下游客户交付结构负面影响, 下半年重归弹性增长常态》
--2022/08/31

《逆势成长体现结构韧性, IC 载板规模化优势渐趋明朗》
2022/08/27

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

证券分析师: 沈钱

电话: 021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110024

报告摘要

本周核心观点: 本周电子行业指数下跌 2.21%，456 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 131 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 43 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 29 只；全周下跌的标的 314 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 182 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 114 只，周跌幅在 10 个百分点以上的 22 只。

过去两周，虽然多地严峻的供电形势有所缓和，电子产业链生产端和供给端正逐渐摆脱限电所造成的停滞，但一波未平一波又起，国内的疫情形势在上周却迎来反复，成都、重庆、深圳等多地面临短期的区域管控，上海亦开始严阵以待，上述城市是我国西南、华南和华东电子集群区的核心，如果相继进入疫情管控，势必影响整个电子产业链的正常运行，三季度是传统旺季，如果疫情管控时间持续过长时间，对诸多企业全年业绩的影响将不可估量，过去两周电子板块虽有持续调整，但如果全年业绩预期受疫情影响持续下修，估值方面的性价比仍是难以提升，维持行业“中性”评级，但从多个题材发布后，可以观察到市场对新主题和热点的敏感性仍在，我们依然看好小市值、低估值电子标的的结构性机会。

接下来两周，华为和苹果将相继举办新机发布会，本周，对新机的渲染预热已经开启，周五，余承东确认华为 Mate50 会在通讯技术层面有新的突破，暗示搭载卫星通讯功能，使得手机在高铁、飞机以及一些基站信号较差的盲区依然能够取得与外界的联系，当然，如不考虑市场对新题材的热衷，这一功能其实较为鸡肋，首先，以我国当前 4G 基站的覆盖率以及 5G 基站的建设进度看，使用者真正处于信号盲区的时间其实非常之少，其次，搭载卫星通讯模块，其实会对用户的信息造成安全隐患，对国家信息安全防护并不友好，因此卫星通讯功能的渗透以及对智能手机出货量提振预期仍有待商榷。当然，9 月份苹果及华为的发布会是否会有 VR、AR 眼镜等新产品的发布或涉及功能性的暗示，对消费电子板块才是重点。

本周，美国芯片厂商 AMD、英伟达相继收到总部通知，对中国区客户断供 A100 和 H100 的高端 GPU 芯片，虽然后续英伟达对外称仍有望争取一年的缓冲期，但可以明确看出，美国对中国芯片产业的限

联系人：欧佩

电话：021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码：

制正不断通过“打补丁”的方式收紧，高端 GPU 芯片主要应用于需要密集型数据处理的服务器、人工智能、智能驾驶等领域，当前全球市场主要为英伟达、AMD 和英特尔垄断，国内供应商与其差距仍相当之大，基本没有可替代的产品，当前国内整车厂商正着力汽车智能化升级，此次断供或造成自动驾驶系统研发厂商面临缺货风险，当然其他应用领域将面临相同的问题，因此对于整个产业链而言，高端 GPU 端的国产替代之路仍相当漫长。

行业聚焦： DIGITIMES Research 的报告显示，2022 年第二季度全球笔记本电脑出货量同比下降 24%，环比下降 16%，但第三季度和第四季度的出货量将环比增长。

据欧洲知名半导体分析机构 Yole 最新发布的报告显示，汽车和工业应用的 LiDAR 市场预计将在 2027 年达到 63 亿美元，2022-2027 年的复合增长率为 22%。汽车应用是促进增长的主要动力，2021 年的市场规模为 3800 万美元。

集微网消息，据手机晶片达人在微博上的爆料信息，由于先进制程产能利用率开始下滑，而且评估之后下滑时间会持续一段周期，台积电计划从年底开始，将部分 EUV 设备关机，以节省 EUV 设备巨大的耗电支出。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：超频三、天通股份、南大光电、兴瑞科技、兴森科技、奥来德。

风险提示：(1) 市场超预期下跌造成的系统性风险；(2) 重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

目录

一、 本周市场表现	5
二、 本周行业重要新闻	8
三、 本周上市公司重要消息	9
四、 重点推荐个股及逻辑	10
五、 风险提示	12

图表目录

图表 1：电子板块相对大盘涨跌	6
图表 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	7
图表 3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	7
图表 4：电子行业个股换手率排名	8

一、本周市场表现

本周电子行业指数下跌2.21%，456只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的131只，周涨幅在3个点以上的43只，周涨幅在5个点以上的29只；全周下跌的标的314只，周跌幅在3个点以上的182只，周跌幅在5个点以上的114只，周跌幅在10个点以上的22只。

本周上证综指整体下跌1.54%，上周下跌0.67%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第20位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为家用电器、房地产和轻工制造，涨幅分别为2.33%、1.92%和1.58%，跌幅最大的三个板块依次为电力设备、有色金属和汽车，跌幅分别为-7.03%、-6.46%和-5.22%。

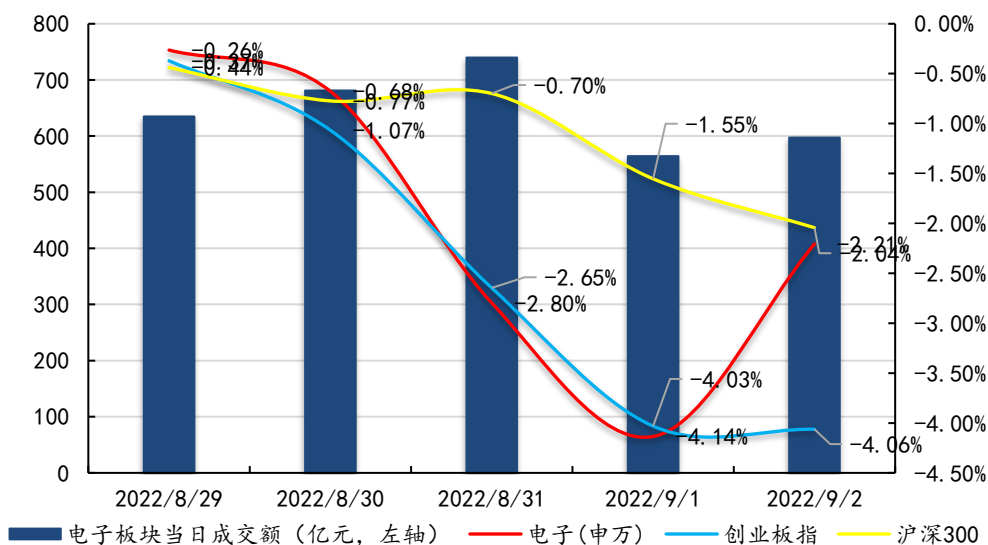
过去两周，虽然多地严峻的供电形势有所缓和，电子产业链生产端和供给端正逐渐摆脱限电所造成的停滞，但一波未平一波又起，国内的疫情形势在上周却迎来反复，成都、重庆、深圳等多地面临短期的区域管控，上海亦开始严阵以待，上述城市是我国西南、华南和华东电子集群区的核心，如果相继进入疫情管控，势必影响整个电子产业链的正常运行，三季度是传统旺季，如果疫情管控时间持续过长时间，对诸多企业全年业绩的影响将不可估量，过去两周电子板块虽有持续调整，但如果全年业绩预期受疫情影响持续下修，估值方面的性价比仍是难以提升，维持行业“中性”评级，但从多个题材发布后，可以观察到市场对新主题和热点的敏感性仍在，我们依然看好小市值、低估值电子标的的结构性机会。

接下来两周，华为和苹果将相继举办新机发布会，本周，对新机的渲染预热已经开启，周五，余承东确认华为Mate50会在通讯技术层面有新的突破，暗示搭载卫星通讯功能，使得手机在高铁、飞机以及一些基站信号较差的盲区依然能够取得与外界的联系，当然，如不考虑市场对新题材的热衷，这一功能其实较为鸡肋，首先，以我国当前4G基站的覆盖率以及5G基站的建设进度看，使用者真正处于信号盲区的时间其实非常之少，其次，搭载卫星通讯模块，其实会对用户的信息造成安全隐患，对国家信息安全防护并不友好，因此卫星通讯功能的渗透以及对智能手机出货量提振预期仍有待商榷。当然，9月份苹果及华为的发布会是否会有VR、AR眼镜等新产品的发布或涉及功能性的暗示，对消费电子板块才是重点。

本周，美国芯片厂商AMD、英伟达相继收到总部通知，对中国区客户断供A100和H100的

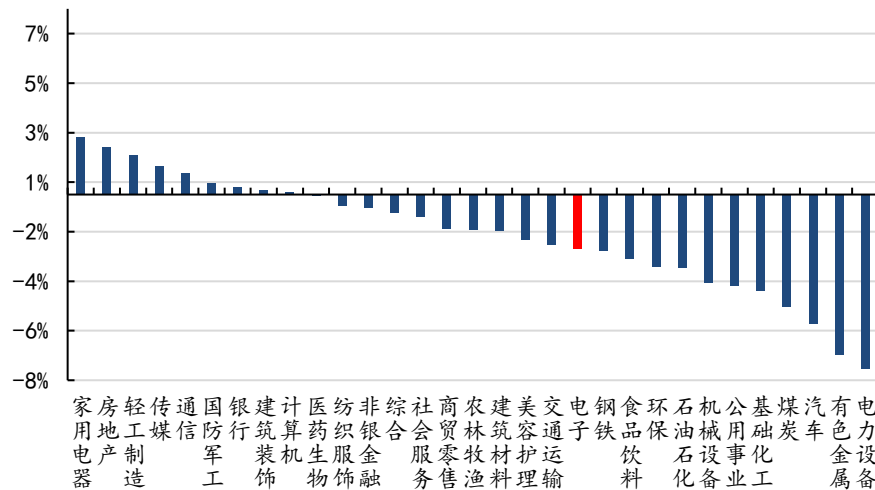
高端GPU芯片，虽然后续英伟达对外称仍有希望争取一年的缓冲期，但可以明确看出，美国对中国芯片产业的限制正不断通过“打补丁”的方式收紧，高端GPU芯片主要应用于需要密集型数据处理的服务器、人工智能、智能驾驶等领域，当前全球市场主要为英伟达、AMD和英特尔垄断，国内供应商与其差距仍相当之大，基本没有可替代的产品，当前国内整车厂商正着力汽车智能化升级，此次断供或造成自动驾驶系统研发厂商面临缺货风险，当然其他应用领域将面临相同的问题，因此对于整个产业链而言，高端GPU端的国产替代之路仍相当漫长。

图表1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从个股来看，过去两周电子行业个股涨幅较大的个股为寒武纪-U (40.49%)，华特气体 (29.15%)和波导股份(24.87%);过去两周下跌幅度较大的个股为捷荣技术(-25.56%)、科恒股份 (-24.37%) 和国光电器 (-18.48%)。

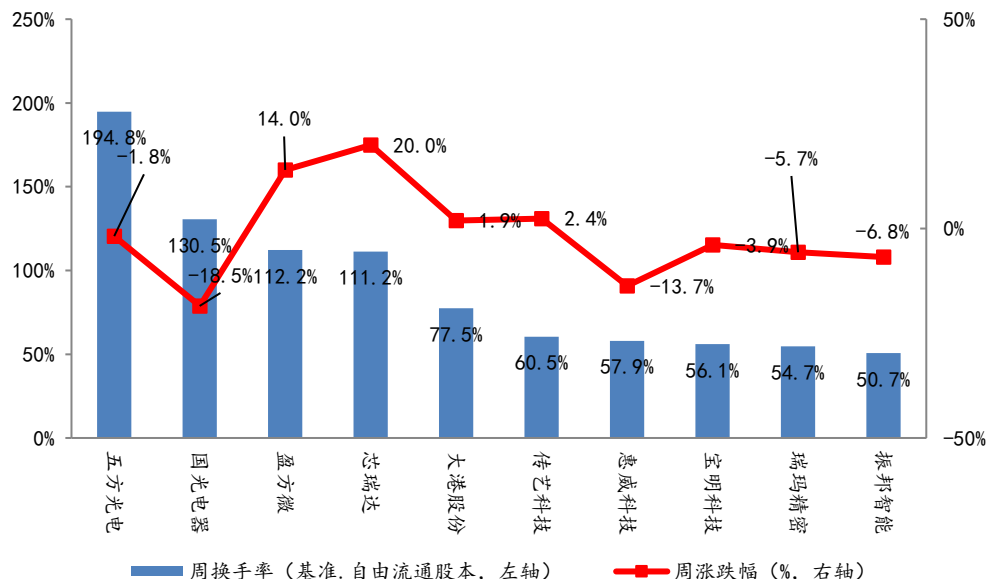
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
688256.SH	寒武纪-U	40.4870	002855.SZ	捷荣技术	-25.5602
688268.SH	华特气体	29.1538	300340.SZ	科恒股份	-24.3739
600130.SH	波导股份	24.8731	002045.SZ	国光电器	-18.4762
300672.SZ	国科微	23.4107	301031.SZ	中熔电气	-15.0204
002983.SZ	芯瑞达	19.9537	300916.SZ	朗特智能	-14.8771
300604.SZ	长川科技	18.1025	688699.SH	明微电子	-14.7755
300053.SZ	欧比特	17.2769	300256.SZ	*ST星星	-13.9053
000670.SZ	盈方微	14.0000	688772.SH	珠海冠宇	-13.8994
002076.SZ	*ST雪莱	12.9353	002888.SZ	惠威科技	-13.6770
300625.SZ	三雄极光	12.9274	300747.SZ	锐科激光	-13.5691

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

过去两周电子行业个股换手率最高的为五方光电，换手率为194.75%。其余换手率较高的还有国光电器 (130.54%)、盈方微 (112.19%) 和芯瑞达 (111.17%)。

图表4：电子行业个股换手率排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

二、本周行业重要新闻

1. DIGITIMES Research 的报告显示，2022 年第二季度全球笔记本电脑出货量同比下降 24%，环比下降 16%，但第三季度和第四季度的出货量将环比增长。据台媒《电子时报》报道，DIGITIMES Research 认为第二季度笔记本出货量下滑的原因在于中国大陆东部实施疫情封锁政策严重扰乱笔记本电脑生产，同时全球通货膨胀上升、俄乌战争和疫情封锁导致笔记本电脑需求减弱。DIGITIMES Research 指出，由于品牌厂商将在下半年推动产量以实现年度目标，预计第三季度和第四季度全球笔记本电脑出货量将分别环比增长 12% 和 3%。从厂商上看，DIGITIMES Research 认为除了华硕外，全球前六大笔记本品牌联想、惠普、戴尔、苹果和宏碁第三季度出货量均将增长。

2. 据欧洲知名半导体分析机构 Yole 最新发布的报告显示，汽车和工业应用的 LiDAR 市场预计将在 2027 年达到 63 亿美元，2022-2027 年的复合增长率为 22%。汽车应用是促进增长的主要动力，2021 年的市场规模为 3800 万美元。报告还指出，排名前 15 的新入围企业包括深圳速腾聚创、上海禾赛科技、Velodyne 和 Ouster。Yole 高级技术和市场分析师 Pierrick Boulay 指出，中国目前正在完善全产业链的 LiDAR 生态系统。中国的生态系统不仅限于部件、设计和软件，还涉及 LiDAR 下游用户。中国汽车行业正在开发新型电动乘用车，其中包括 LiDAR 在内的自动驾驶技术。中国正努力开发物流、智能基础设施和送货机器人，LiDAR 需求旺盛。报告指出，汽车和工业应用的 LiDAR

市场预计将从 2021 年的 21 亿美元增长到 2027 年的 63 亿美元，2022 年至 2027 年的复合年增长率为 22%。汽车市场将是促进其增长的主要动力。机器人汽车应用也将推动 LiDAR 市场的发展，预计到 2027 年的市值将达到 6.98 亿美元，远高于 2021 年的 1.2 亿美元。分析师还指出，LiDAR 的增长将不限于汽车应用。各种智能基础设施的项目正在进行中，包括交叉口监测和安全。因此，智能基础设施的 LiDAR 市场将在 2027 年达到 11 亿美元，而 2021 年为 1.08 亿美元。此外，物流链的自动化也不断拉动 LiDAR 市场的发展。物流 LiDAR 市场将在 2027 年达到 3.44 亿美元，而 2021 年为 9200 万美元。

3. 集微网消息，据手机晶片达人在微博上的爆料信息，由于先进制程产能利用率开始下滑，而且评估之后下滑时间会持续一段周期，台积电计划从年底开始，将部分 EUV 设备关机，以节省 EUV 设备巨大的耗电支出。此前外媒报道称，ASML 当前每台 EUV 的额定耗电量约为 1 百万瓦，约为前几代设备的 10 倍。据悉，台积电为业界拥有最多 EUV 光刻机的公司，公司目前已有超过 80 台 EUV，新一代设备还在安装中。预计到 2025 年，仅台积电一家公司就将占全中国台湾省整体能源消耗的 12.5%，远高于 2020 年时的 6%。

4. 集微网消息，针对英伟达、AMD 高端 GPU 和 AI 芯片部分对华断供一事，美国商务部发言人在一份声明中没有对此做出太多解释，但该部门暗示会进一步扩大对华技术制裁：“虽然我们目前无法概述具体的政策变化，但我们正在采取一种全面的方法来实施与技术、最终用途和最终用户相关的额外行动，以保护美国的国家安全和外交政策利益。”商务部长吉娜·雷蒙多（Gina Raimondo）表示，该机构“正在推行‘近岸外包’和‘盟友外包’等战略重建供应链。”四位知情人士告诉路透社，美国还在考虑限制向中国存储芯片制造商出口美国制造设备。

三、本周上市公司重要消息

【欧菲光】2022年1-6月实现营业收入77.75亿元，同比下降33.78%；归母净利润亏损8.74亿元，同比下降-2677.73%；扣非净利润亏损9.30亿元，同比下降1720.42%。

【斯迪克】2022年1-6月实现营业收入10.31亿元，同比增长8.20%；归母净利润9095.12万元，同比增长33.71%；扣非净利润7993.67万元，同比增长91.88%。

【歌尔股份】2022年1-6月实现营业收入436.03亿元，同比增长43.96%；归母净利润

20.79亿元，同比增长20.09%；扣非净利润20.14亿元，同比增长42.90%。

【珠海冠宇】2022年1-6月实现营业收入57.37亿元，同比增长12.81%；归母净利润6241万元，同比减少89.16%；扣非净利润2414.4万元，同比减少95.61%。

【欣旺达】中国证监会核准公司发行全球存托凭证(Global Depositary Receipts, “GDR”)所对应的新增A股基础股票不超过约1.72亿股，按照公司确定的转换比例计算，对应的GDR不超过约3437.25万份。

【南大光电】公司2020年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件已成就。此次限制性股票解除限售数量为25.48万股，占公司目前股本总额的0.0469%，可上市流通的限制性股票数量为18.98万股，占目前公司总股本的0.0349%。

【海洋王】2022年1-6月实现营业收入8.00亿元，同比下降5.22%；归母净利润7002.06万元，同比下降26.98%；扣非净利润5089.69万元，同比下降37.09%。公司控股子公司明之辉与中国建筑设计研究院有限公司作为联合体为景洪市“两江一城”城区夜经济基础设施智慧化及节能改造项目EPC总承包的中标单位，中标价6.13亿元，约占公司2021年度经审计营业收入的29.00%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：超频三、天通股份、南大光电、兴瑞科技、兴森科技、奥来德。

个股逻辑：

【超频三】超频三是我们以全年持续高增以及未来两三年持续健康成长为标准，筛选行业后选出的标的之一。通过年前的业绩预告和正极关键材料扩产公告，公司传统业务的负面包袱已经处理，未来公司发展重点将切向废旧电池回收至锂电正极关键材料。

目前来看，上半年的成长预期很好，全年以及明年利润可能大超我们先前报告的预期，其重要驱动力在于接下来锂电正极材料的规模化扩产，一期扩产可落地的产能是明确的，明年下半完全满产后（目前先期已投入建设）正极材料相关领域有望实现40亿以上收入，对应4-5亿净利润，而且二期三期扩产将继续投入，因此当下市值显然

明确低估，建议投资者重点关注。

【天通股份】今年是公司各个领域的成长大年，Miniled带动蓝宝石量价齐升，利润贡献重回2019年高点，磁性材料在新能源等多领域应用的带动下亦有较佳成长，目前来看对应领域的成长都有长维度延续性。和协鑫共同开发的CCZ长晶炉目前已经进入批量开发的前期攻关阶段，未来放量预期明确，颗粒硅毫无疑问是光伏技术的下一个跃迁突破口，CCZ连续直拉法有望大幅改善拉晶效率，行业技术与生态一旦成熟，增量空间较大，建议投资者积极关注。

【南大光电】在国内半导体关键材料的制备领域，是一家非常有特点的公司：首先，根基牢固：有多条不同产品体系且具备国际竞争力的业务线，扎根于对应细分领域的国产化替代，能够很好地为上市公司提供利润和成长保障。第二，厚积薄发：在不同产品的细分领域，如光刻胶、特种气体、前驱体等，又都有阶梯递进的良好技术储备与客户推进，能够为我国半导体行业解决关键的卡脖子问题，同时也能成为公司新的放量成长驱动源；第三，领军效应，在MO源、氢类、氟类特气等部分产品上，已经成为全球第一或者前列，这为公司奠定了良好的行业地位与社会认同，也为后续其他产品的成长起到了良好铺垫，目前公司已经进入成长兑现期，维持公司买入评级。

【兴瑞科技】得益于与松下等大客户同步研发积累的技术和量产能力，公司在新能源汽车头部客户等方面有较强的积累，近两年也实现了客户的迭代与增长落地，取得了更多的行业客户资源，使公司的渠道端出口迅速打开。另外，公司在三电领域实现了从单一零组件到模组类产品的研发突破，样件得到了下游大客户的认可与应用，这意味着公司产品端已并非过去仅仅依赖连接器或少数BDU类产品，开始向PDU、OBC、DC-DC，还有鱼眼端子相关的所有连接器模块组件产品方向拓延，未来的产品交付模式，会从过去的单一部件走向与客户前期开发紧密嵌合的定制化解决方案，覆盖会延伸至新能源汽车上所有的模块化单元，兴瑞科技在高压强电传输/隔绝与模组设计、包括精密镶嵌注塑等复合领域的深厚积累优势正在逐渐显现，成长可期。

【兴森科技】今年上半年，即使在行业各个下游景气度转弱、以及上海、深圳等地疫情封控造成的物流阻断的情况下，公司面对IC载板产能大规模投产带来的技术人员扩招的成本和设备折旧压力，仍有望交出平稳增长的业绩表现，规划的FCBGA产线最快有望于明年上半年投产，成为国内首家实现FCBGA封装基板量产的企业。在目前FCBGA项目团队逐步到位的前提下，有望通过珠海基地的投产打通关键环节、快

速实现客户认证，并为广州基地60亿产能的落地储备量产经验、积累客户资源。整体而言，公司当前在IC载板领域的产能、技术工艺、规划等诸多层面，均领先于国内同行，在此重申公司作为国内一线半导体材料标的的投资价值。

【奥来德】我们看好公司在OLED有机发光和功能材料领域的不断突破与进阶空间，也坚定认为蒸发源的成长瓶颈绝不在当下，还有非常明确的上升通道。有机发光与功能材料的持续推进与应用切入，面对的空间更大、而且国产化替代的需求也更为强烈，我们预估公司2021-2023年利润将有望达到1.37亿、2.75亿、3.93亿，予以公司买入评级。

五、风险提示

- (1) 市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2) 重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 22/09/02
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
300647	超频三	买入	-0.35	0.2	0.69	1.47	-27.44	48.5	14.06	6.6	9.7
600330	天通股份	买入	0.42	0.56	0.65	0.9	28.46	21.16	18.23	13.17	11.85
300346	南大光电	买入	0.25	0.65	0.85	1.08	138.3	53.31	40.76	32.08	34.65
002937	兴瑞科技	买入	0.38	0.5	0.88	1.29	52.37	39.88	22.66	15.46	19.94
002436	兴森科技	买入	0.42	0.46	0.59	0.71	28.97	26.3	20.51	17.04	12.1
688378	奥来德	买入	1.33	2.18	3.32	4.9	23.15	14.07	9.24	6.26	30.68

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。