AMD 收购赛灵思，将跃升为全球第四大 IC 设计厂商

——电子行业周观点（10.26-10.30）

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 01 日

行业核心观点：

上周电子指数上涨，涨幅为 1.09%，跑赢沪深 300 指数 1.58 个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是半导体(申万)。半导体方面，中微公司前三季度净利润增长迅速，AMD 收购赛灵思，将跃升为全球第四大 IC 设计厂商；消费电子方面，美国允许向华为销售非 5G 用途芯片。**建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的，推荐集成电路、显示器件、半导体材料等高景气度细分领域。**

投资要点：

- **AMD 收购赛灵思，将跃升为全球第四大 IC 设计厂商：**相较于英特尔与英伟达，AMD 是最弱势的芯片厂商，该收购案将为 AMD 带来如 5G 基建、AI、ADAS 与工业自动化等更多商机，然而，赛灵思近期受中美贸易摩擦影响，年营收表现已连续衰退三季。在未来进行该交易案的 18 个月后，将考验新 AMD 团队的经营智慧。双方合并过程中，软件资源整合是相当困难的，因此 AMD 若要达成此一目标将面临不小的挑战。

- **美国允许向华为销售非 5G 用途芯片：**自美方出台对华为的禁令以来，华为进入了一段艰难期，困难不断，但是华为依然在想办法解决这些难题。面临美方的禁令，华为在第三季度仍能实现营收的增长，也证明了华为强大的抗风险能力。美方政策的改变虽然不能解决华为的根本问题，但是无疑给华为的上下供应链提供了一段缓冲期。

- **行业估值低于十年平均，行业交易活跃度上涨：**上周日均交易额为 850.15 亿元，交易活跃度环比上涨 24.32%。估值上看，SW 电子行业 PE（TTM）已从 2018 年低点 23.17 倍反弹至 51.98 倍，低于行业估值十年均值 52.22 倍 0.46%，距 4G 时代行业估值的峰值 88.11 倍还有 41.01%的空间。

- **上周电子板块仍表现相对较弱：**249 只个股中，80 只个股上涨，169 只个股下跌，0 只个股持平。上涨股票数占 32.13%。

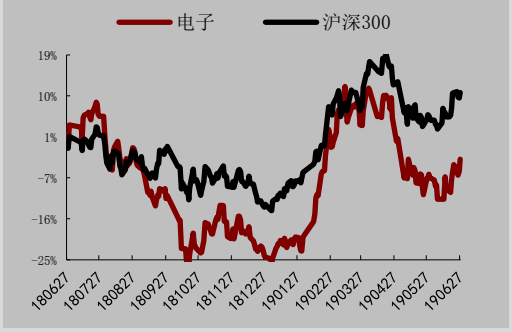
- **投资建议：以电子核心器件和材料为主的生产和研发的优质标的。**宇航电子集成电路前排企业**欧比特**；LED 龙头企业**联创光电**；新材料与光电显示企业**凯盛科技**；时间频率行业龙头**天奥电子**；航天电子设备配套龙头**航天电子**；全球显示面板龙头**京东方 A**；大陆晶圆代工龙头**中芯国际-U**；

- **风险因素：**技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险；贸易摩擦的风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
欧比特	-0.34	0.19	0.26	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
联创光电	0.44	0.71	1.20	增持
天奥电子	0.70	0.31	0.43	增持
航天电子	0.17	0.18	0.27	增持
京东方 A	0.05	0.12	0.28	增持
中芯国际-U	0.33	0.29	0.43	增持

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 10 月 30 日

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 贺潇翔宇
电话：02085806067
邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业动态 3
1.1 半导体板块 3
1.2 消费电子板块 4
2、电子板块周行情回顾 4
2.1 电子板块周涨跌情况 4
2.2 子版块周涨跌情况 5
2.3 电子板块估值情况 6
2.4 电子板块周成交额情况 6
2.5 个股周涨跌情况 7
3、电子板块公司情况和重要动态（公告） 8
3.1 关联交易 8
3.2 股东增减持 8
3.3 大宗交易 9
3.4 限售解禁 10
4、投资观点 10
5、风险提示 10
6、数据跟踪 11

图表 1 ：申万一级周涨跌幅（%） 4
图表 2 ：申万一级年涨跌幅（%） 5
图表 3 ：申万电子各子行业涨跌幅 5
图表 4 ：申万电子板块估值情况（2010 年至今） 6
图表 5 ：申万电子板块周成交额情况（从 2019-01-11 起） 6
图表 6 ：申万电子周涨跌幅榜 7
图表 7 ：上周电子板块关联交易情况 8
图表 8 ：上周电子板块股东增减持情况 8
图表 9 ：上周电子板块大宗交易情况 9
图表 10 ：未来三个月电子板块限售解禁情况 10
图表 11 ：全球半导体销售额 11
图表 12 ：中国集成电路产值 11
图表 13 ：中国集成电路净进口额 11
图表 14 ：全球手机出货量 11
图表 15 ：国内手机出货量 11

万联证券

1、行业动态

1.1 半导体板块

（1）中微公司：前三季度净利润增长105%

10月28日晚，国产半导体设备龙头中微公司发布三季报。今年1至9月，中微公司实现营收14.76亿元，同比增长21.26%；实现归母净利润2.77亿元，同比增长105.26%。中微公司前三季度扣非后业绩由盈转亏，亏损金额为4547.29万元，同比下降138.08%。对此，中微公司在财报中解释称，系本期股份支付费用增长0.61亿元，研发总投入增加以及研发费用资本化金额减少。前三季度，中微公司投资收益为1828.46万元，同比增长1468.60%，主要原因为本期银行理财产品利息收入较上年同期增加；公允价值变动收益为1.56亿元，同比上升3398.07%，主要系间接持有中芯国际科创板股票

看法：中微公司主要从事半导体设备的研发、生产和销售，通过向下游集成电路、LED 芯片、先进封装、MEMS等半导体产品的制造公司销售刻蚀设备和MOCVD设备、提供配件或服务实现收入和利润。中微公司的业绩增长因素主要有二。长期来看，美国对华为进一步制裁，且对中国半导体产业链不断施压，国内晶圆厂对于核心设备去美化和国产化的需求进一步加强。短期来看，公司大客户长江存储的扩产进程有所加快。2020年第三季度公司在长江存储中标刻蚀机数量至少为12台，年初至今总中标数量至少21台，均创下新高，为公司的业绩增长奠定基础。

新闻来源：全球半导体观察

（2）AMD收购赛灵思，将跃升为全球第四大IC设计厂商

AMD于10月27日晚间宣布以350亿美元收购FPGA龙头赛灵思(Xilinx)。TrendForce集邦咨询旗下拓墣产业研究院指出，若收购案完成，AMD不论在5G、资料中心、ADAS（先进驾驶辅助系统），以及工业自动化领域的话语权皆将大幅提升，完成收购后营收将超越联发科，营收将直追第三名的英伟达，除了跃升为全球第四大IC设计业者之外，由于两家皆是台积电的重要客户，因此对台积电的议价能力也将随之提升。由于英特尔与英伟达过去采取战略性收购，辅以各种垂直整合的策略，因此两家企业在AI、5G基础建设、ADAS与工业自动化等领域相当强势，相较之下，AMD在上述所提及的领域便略显逊色。然AMD近年为摆脱亏损困境，持续强化CPU与GPU等产品开发，并强化与台积电合作关系，加上英特尔在7nm先进制程的进度仍落后的情况下，使得AMD情况开始有所反转。

看法：单凭应用范围、产品广泛度、技术实力与营收规模等，相较于英特尔与英伟达，AMD是三者间最弱势的芯片厂商，因此该收购案将透过FPGA的可编程弹性与平行运算等优势，为AMD带来如5G基建、AI、ADAS与工业自动化等更多商机，然而，赛灵思近期受中美贸易摩擦影响，年营收表现已连续衰退三季。倘若中美关系再度恶化而扩大实体清单的制裁范围，赛灵思将会面临更大冲击，在未来进行该交易案的18个月后，将考验新AMD团队的经营智慧。双方合并后不论是产品的定位、研发资源分配、开发工具与软件库的整合，需要透过既有人员的沟通与讨论才得以发挥综效。其中，开发工具与软件库等软件资源的整合相当困难，必须兼顾CPU、GPU与FPGA三者的

特色，因此AMD若要达成此一目标将面临不小的挑战。

新闻来源：全球半导体观察

1.2 消费电子板块

（1）美国允许向华为销售非5G用途芯片

10月29日，英国《金融时报》援引华盛顿知情人士称，美国正允许越来越多的芯片公司向华为供应零部件，只要这些零部件并不是用于华为的5G业务。分析人士告诉该外媒，尽管制裁仍将对华为的5G业务构成严峻挑战，但华为重要的智能手机部门可能有机会复苏。华为三季报显示，今年1-9月，公司实现销售收入6108亿人民币，同比增长24.4%；净利润率8.7%。今年7月至9月，华为营收同比增长3.7%，同比去年三季度的27%有所下滑。

看法：自美方出台对华为的禁令以来，华为进入了一段艰难期，困难不断，但是华为依然在想办法解决这些难题。余承东表示："坏消息都已经来了，也无法更坏了，后面应该努力去争取好消息，解决供应问题，并提升华为老用户的手机软件体验。"面临美方的禁令，华为仍能实现营收的增长，也证明了华为强大的抗风险能力。美方政策的改变虽然不能解决华为的根本问题，但是无疑给华为的上下供应链提供了一段缓冲期。

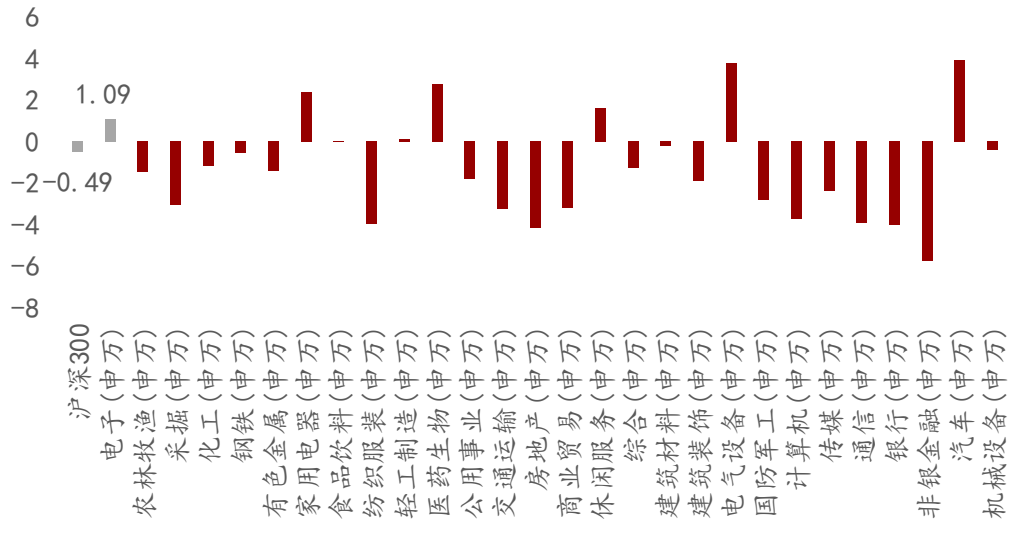
新闻来源：全球半导体观察

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

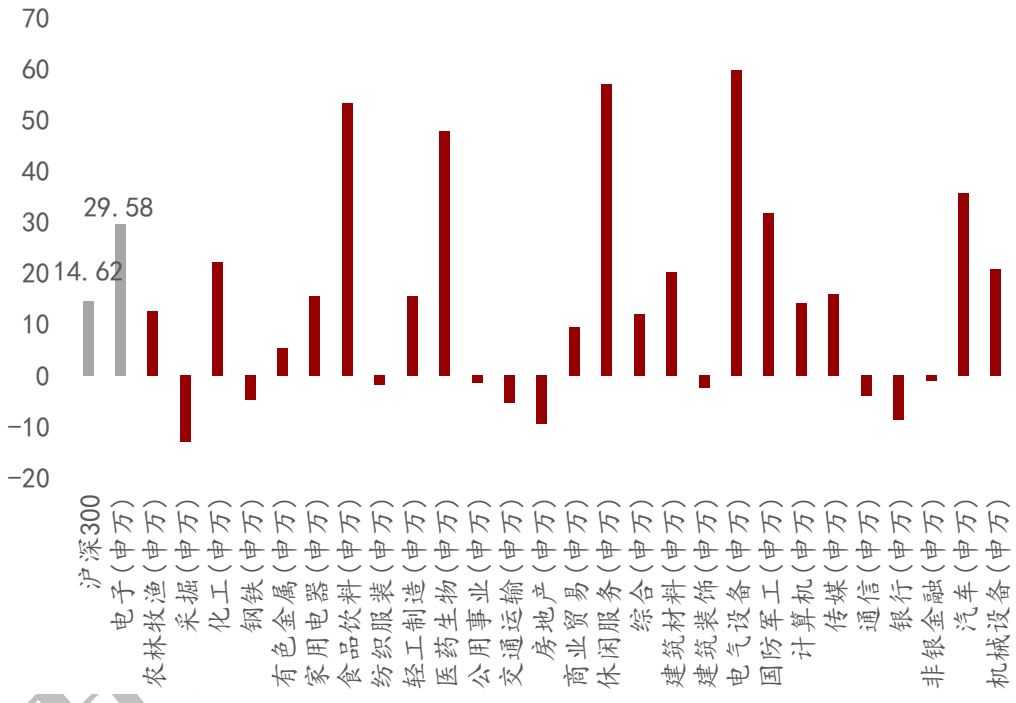
上周电子指数（申万一级）上涨，涨幅为1.09%，在申万28个行业中排第6位，跑赢沪深300指数1.58个百分点。2020年以来上涨29.58%，跑赢沪深300指数14.97个百分点，排名行业第7位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

从子行业来看，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是半导体(申万)，涨幅为4.50%。三级子行业大部分上涨，涨幅最大的是电子系统组装(申万)，涨幅为8.37%。

图表3：申万电子各子行业涨跌幅

	代码	简称	周涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
二级	801081.SI	半导体(申万)	4.50	47.01
	801082.SI	其他电子II(申万)	0.90	32.11
	801083.SI	元件II(申万)	-0.51	21.57
	801084.SI	光学光电子(申万)	-2.45	5.87
	801085.SI	电子制造II(申万)	1.76	41.13
三级	850811.SI	集成电路(申万)	4.46	43.06
	850812.SI	分立器件(申万)	3.33	61.71
	850813.SI	半导体材料(申万)	5.35	75.96
	850822.SI	印制电路板(申万)	-2.27	4.94
	850823.SI	被动元件(申万)	1.99	54.31
	850831.SI	显示器件III(申万)	-2.30	6.02
	850832.SI	LED(申万)	-3.51	11.12
	850833.SI	光学元件(申万)	-0.66	-6.49
	850841.SI	其他电子III(申万)	0.90	32.11

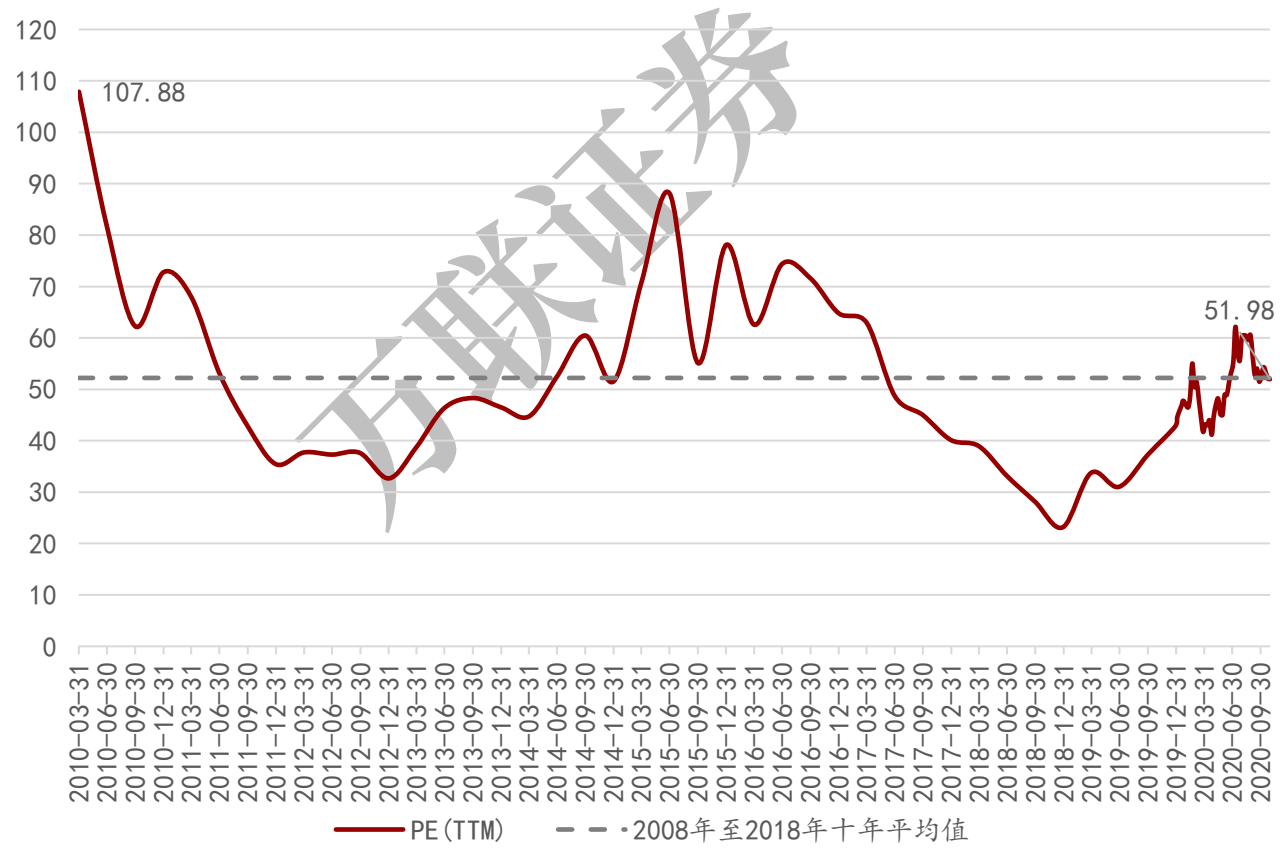
	850851.SI	电子系统组装(申万)	8.37	34.11
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-2.21	46.27

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 电子板块 PE（TTM）为 51.98 倍，低于过去 2010 年至 2019 年十年均值 52.22 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍，还有较大上行空间。基于 5G 建设进一步加速，我们认为板块估值**仍有向上突破空间。**

图表4：申万电子板块估值情况（2010年至今）

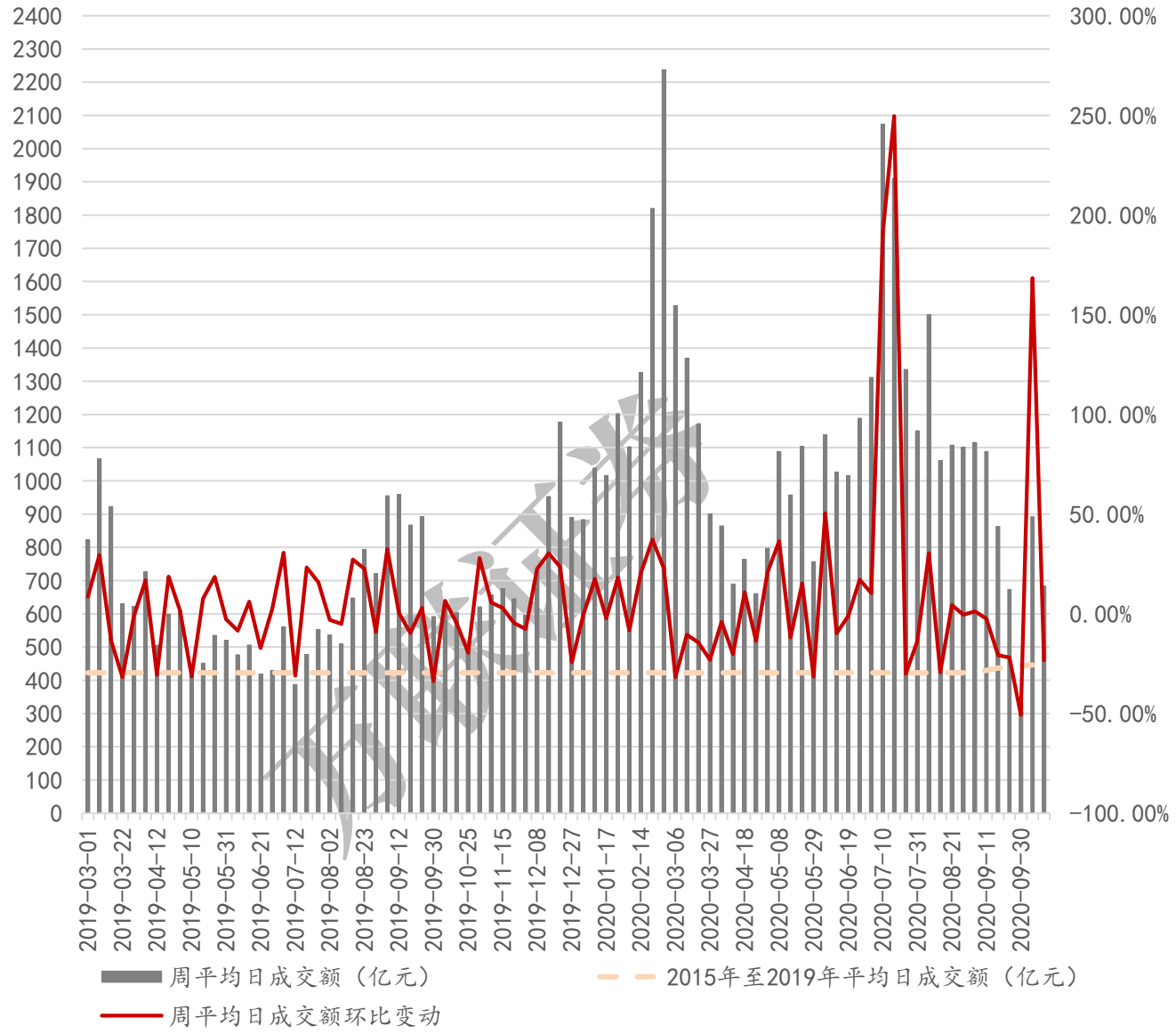


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块热度维持。上周 5 个交易日内申万电子板块成交额为 4250.73 亿元，平均每日成交 850.15 亿元，环比上涨 24.32%。

图表5：申万电子板块周成交额情况（从2019-01-25起）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块上涨，个股周涨幅最高为21.54%。从个股来看，上周申万电子行业249只个股中上涨80只，下跌169只，持平0只。

图表6：申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
300647.SZ	超频三	21.5409	电子零部件制造
603501.SH	韦尔股份	14.9275	集成电路
002415.SZ	海康威视	14.6871	电子系统组装
300661.SZ	圣邦股份	14.3552	集成电路
002008.SZ	大族激光	14.2045	其他电子III

电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
300279.SZ	和晶科技	-20.8191	电子零部件制造
002141.SZ	贤丰控股	-16.2791	其他电子Ⅲ
300735.SZ	光弘科技	-14.5531	电子系统组装
300078.SZ	思创医惠	-13.0026	IT服务
002055.SZ	得润电子	-12.7647	电子零部件制造

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块共发6笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额（单位：万元）	交易方式	支付方式
科恒股份	株洲高科集团有限公司		签署协议	现金
振华科技	中国电子财务有限责任公司		综合服务	现金
中光学	中国兵器装备集团有限公司	10,000.00	贷款	现金
贝特瑞	中国宝安集团股份有限公司		担保	无偿
深南电路	中航工业集团财务有限责任公司		综合服务	现金
苏大维格	苏州迈塔光电科技有限公司		借款	现金

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块19家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量（万股）
紫光国微	2020-10-31	完成	减持	同方股份有限公司\西藏紫光春华投资有限公司	公司	1,555.8200
得润电子	2020-10-29	完成	减持	王少华	高管	67.2800
海康威视	2020-10-28	完成	减持	浙江东方金融控股集团股份有限公司	公司	1,314.3700
中京电子	2020-10-28	完成	减持	香港中扬电子科技有限公司	公司	60.9987
领益智造	2020-10-29		减持	李晓青	高管	12.0000
三利谱	2020-10-27	完成 完成	减持	汤际瑜	个人	89.4300

伊戈尔	2020-10-27	完成	减持	张泽学\崔健	个人	46.0293
盈趣科技	2020-10-29	完成	增持	林广\黄育宾	个人	38.6813
科恒股份	2020-10-31	完成	减持	唐芬	个人	77.4600
英飞特	2020-10-28	完成	减持	浙江尚全股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	582.9938
联合光电	2020-10-30	完成	减持	深圳市南海成长创科投资合伙企业(有限合伙)	公司	671.4600
聚灿光电	2020-10-26	完成	减持	徐英盖\王辉	高管	38.3700
精研科技	2020-10-28	完成	减持	赵梦亚	个人	35.0000
三安光电	2020-10-28	完成	减持	国家集成电路产业投资基金股份有限公司	公司	3,677.5146
韦尔股份	2020-10-28	完成	减持	青岛融通民和投资中心(有限合伙)	公司	914.9518
东尼电子	2020-10-31	完成	增持	丁勇	高管	0.1000
安集科技	2020-10-31	完成	减持	上海张江科技创业投资有限公司	公司	89.3400
方邦股份	2020-10-29	完成	减持	夏登峰	高管	0.2278
蓝特光学	2020-10-28	完成	增持	徐明阳	高管	0.4738

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 4609.51 万股，成交金额 295464.83 万元。详细信息如下：

图表9：上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（单位：元）	成交量（单位：万股）	成交额（单位：万元）
安集科技	2020-10-26	282.46	26.50	7,485.19
安集科技	2020-10-30	296.28	36.34	36.34
安集科技	2020-10-28	300.32	26.50	7,958.48
北京君正	2020-10-27	72.38	166.22	12,031.04
传音控股	2020-10-26	89.64	210.00	7,171.20
传音控股	2020-10-26	89.64	63.00	63.00
传音控股	2020-10-28	103.78	50.00	5,189.00
传音控股	2020-10-29	116.42	80.00	9,313.60
传音控股	2020-10-30	119.61	50.00	5,980.50
歌尔股份	2020-10-29	48.39	200.00	9,678.00
海康威视	2020-10-26	42.79	186.60	7,984.61
海康威视	2020-10-27	44.20	28.59	1,263.68
海康威视	2020-10-30	44.90	465.00	20,878.50
韦尔股份	2020-10-28	168.61	5.00	843.05
韦尔股份	2020-10-29	169.35	39.28	6,651.56
韦尔股份	2020-10-29	170.00	11.32	1,923.62
韦尔股份	2020-10-30	178.00	100.00	17,800.00

韦尔股份	2020-10-30	181.50	10.00	1,815.00
英飞特	2020-10-26	27.95	195.00	5,450.25
卓胜微	2020-10-29	381.56	25.00	9,539.00
卓胜微	2020-10-30	385.02	57.60	22,743.95
卓胜微	2020-10-28	413.36	20.00	8,267.20
紫光国微	2020-10-27	97.19	240.00	23,325.60
紫光国微	2020-10-26	98.23	240.00	23,575.20
紫光国微	2020-10-26	100.00	2.50	250.00
紫光国微	2020-10-28	100.32	320.00	32,102.38

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月电子板块将有1家公司发生限售解禁，详细信息如下：

图表10：未来三个月电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量（万股）	总股本（万股）	占总股本比例（%）
光弘科技	2020-10-29	12,910.35	77,462.11	16.67%

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数上涨，涨幅为1.09%，跑赢沪深300指数1.58个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是半导体(申万)。半导体方面，中微公司前三季度净利润增长迅速，AMD收购赛灵思，将跃升为全球第四大IC设计厂商，该收购案将为AMD带来如5G基建、AI、ADAS与工业自动化等更多商机，然而，赛灵思近期受中美贸易摩擦影响，年营收表现已连续衰退三季。在未来进行该交易案的18个月后，将考验新AMD团队的经营智慧；消费电子方面，美国允许向华为销售非5G用途芯片，美方政策的改变虽然不能解决华为的根本问题，但是无疑给华为的上下供应链提供了一段缓冲期。总体来说，电子行业估值高于十年平均，行业交易活跃度上涨，SW电子行业PE低于行业估值十年均值52.22倍0.46%,距行业估值的峰值还有41.01%的空间。

5、风险提示

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础，如若技术研发遇瓶颈，未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发，可能减慢市场发展和国产化速度。

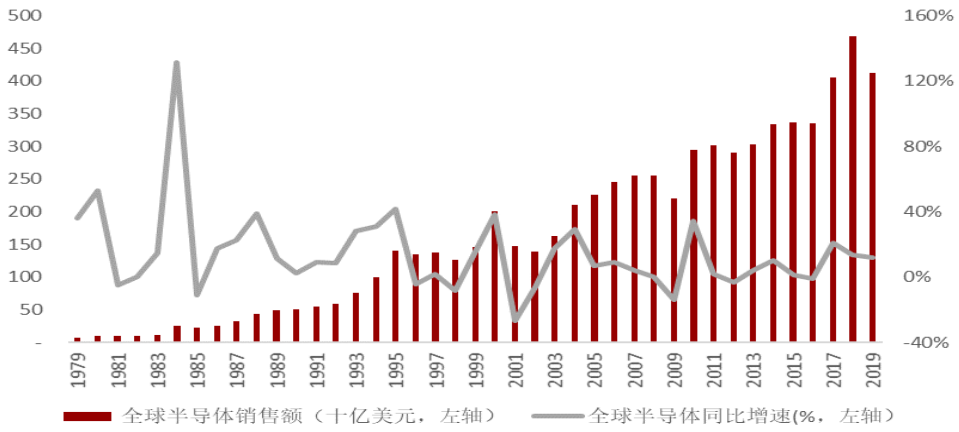
同行业竞争加剧的风险。中国电子行业发展迅速，相关企业逐年增加，市场竞争力强。相关企业均加大研发投入，望加快智能产品研发和更新迭代，以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同，可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司，使得公司竞争优势同化。

贸易摩擦的风险。美方的科技轮制裁让不少科技企业陷入危机，这逼迫我国企业快速

拜托对外的科技依赖，但我国大部分企业科研能力薄弱，极度依靠关键零部件进口。贸易摩擦或将对我国的消费电子行业带来不小的冲击。

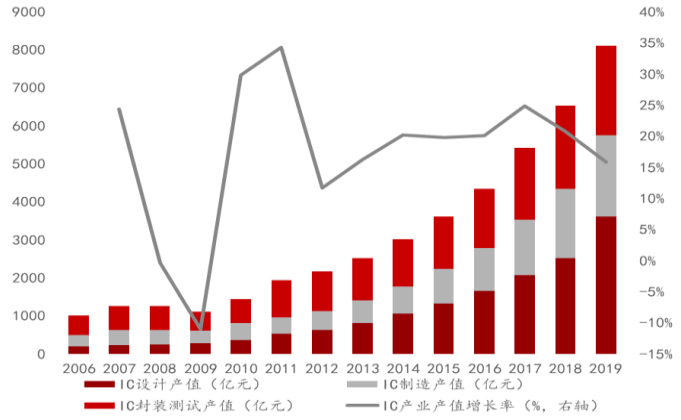
6、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



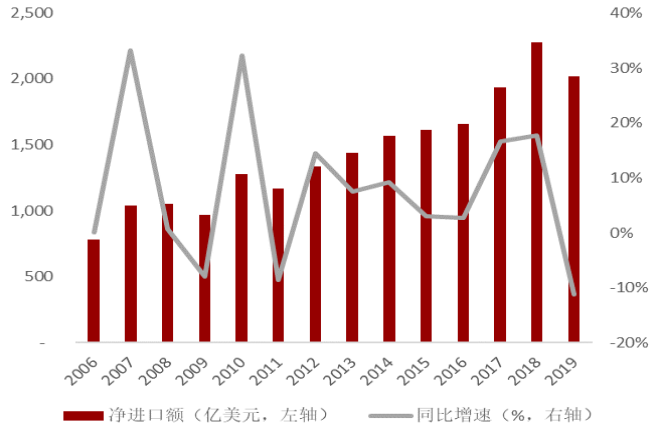
资料来源：SIA、万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



资料来源：CSIA、万联证券研究所

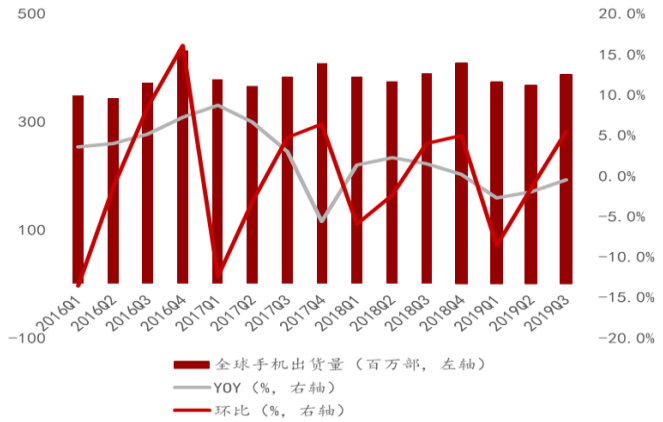
图表13：中国集成电路净进口额



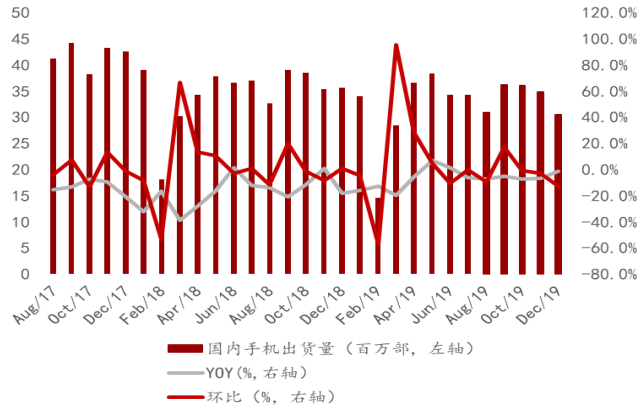
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表14：全球手机出货量

图表15：国内手机出货量



资料来源：Gartner、万联证券研究所



资料来源：中国信通院、万联证券研究所

万联证券

电子行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年10月30日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300053	欧比特	-0.34	0.19	0.26	4.24	10.53	-36.85	55.42	40.50	2.48	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.26	6.27	45.23	33.00	27.26	1.73	买入
600363	联创光电	0.44	0.71	1.20	6.19	24.90	34.75	35.07	20.75	3.54	增持
002935	天奥电子	0.70	0.31	0.43	6.09	25.25	41.06	81.45	58.72	4.15	增持
600879	航天电子	0.17	0.18	0.27	4.63	6.81	35.38	37.83	25.22	1.40	增持
000725	京东方A	0.05	0.12	0.28	2.49	4.85	90.80	40.42	17.32	1.10	增持
688981	中芯国际-U	0.33	0.29	0.43	8.15	60.88	311.00	209.93	141.58	6.48	增持

资料来源：Wind,万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场