

国内半导体 IP 龙头增长迅猛，汽车芯片经销价格受到监管

——电子行业周观点(08.02-08.08)

强于大市(维持)

2021 年 08 月 09 日

行业核心观点:

上周电子指数(申万一级)下跌,跌幅为0.42%,跑输沪深300指数2.71个百分点。从子行业来看,二级子行业中其他电子II(申万)涨幅最大,涨幅为8.78%。三级子行业中涨幅最大的是其他电子III(申万),涨幅为8.78%。本周行业动态中,在芯片设计板块,芯原股份半年报显示公司上半年营收显著增长,亏损进一步收窄,IP授权、芯片设计、量产业务等协同发展趋势向好;在汽车芯片板块,市场监管总局整治汽车芯片经销企业哄抬价格现象,实现对渠道的优化管理,促进半导体行业有序高质量发展。建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的,推荐芯片设计、汽车芯片等高景气度细分领域。

投资要点:

- **国内半导体IP龙头芯原股份半年报业绩超预期:** 8月3日,芯原股份发布了2021年半年度报告,公司上半年实现营收8.73亿元,同比增长26.92%;其中二季度单季实现营收5.41亿元,同比增长40.95%,主要由公司一站式芯片定制服务业务所驱动。公司上半年毛利率37.81%,同比下降7.74个百分点,主要由毛利率相对较低的一站式芯片定制业务收入占比由60.81%增加至70%所致。虽然毛利率有所下降,但公司盈利能力却逐步提升,净利率由上年同期的-9.29%提升了4.06个百分点至-5.23%,实现归母净利润-4564.5万元,亏损收窄了28.54%。公司自主开发的IP授权、芯片定制设计及量产业务协同发展趋势向好,预计未来随着半导体上游IP领域国产替代属性强化和下游终端市场持续增长,公司业绩和市场预期将迎来进一步上涨。
- **汽车芯片经销价格受到监管,有利于半导体行业有序发展:** 针对汽车芯片市场哄抬价格现象,近日市场监管总局根据价格监测和举报线索,对相关经销商立案调查。市场监管总局表示将持续关注芯片等重要商品市场价格秩序,加大监管执法力度,严厉查处囤积居奇、哄抬价格、串通涨价等违法行为,和优秀原厂形成合力,实现对渠道的优化管理,促进半导体行业有序高质量发展。
- **行业估值上升空间较大:** SW电子板块PE(TTM)为44.36倍,较峰值88.11倍,还有49.65%的较大上行空间。
- **上周电子板块下跌趋势较为明显:** 上周申万电子行业336只个股中上涨155只,下跌177只,持平4只,上涨比例为46.13%。
- **投资建议:** 建议关注显示面板龙头京东方A。
- **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;科技摩擦的风险;疫情再度弥漫的风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

印度手机市场回暖,南大光电 ArF 光刻胶通过专家组验收
车载显示出货量持续增长, Q3 DRAM 价格涨幅或有所收窄
中芯集成进入 IPO 辅导,至纯科技晶圆再生项目量产

分析师:

执业证书编号:

电话:

邮箱:

研究助理:

电话:

邮箱:

夏清莹

S0270520050001

075583228231

xiaqy1@wlzq.com.cn

贺潇翔宇

02085806067

hexxy@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业动态	3
1.1 芯片设计板块	3
1.2 汽车芯片板块	3
2 电子板块周行情回顾	3
2.1 电子板块周涨跌情况	3
2.2 子板块周涨跌情况	4
2.3 电子板块估值情况	5
2.4 个股周涨跌情况	6
3 电子板块公司情况和重要动态（公告）	6
3.1 关联交易	6
3.2 股东增减持	6
3.3 大宗交易	7
3.4 限售解禁	8
4 投资观点	8
5 风险提示	8
6 数据跟踪	9
图表 1: 申万一级周涨跌幅（%）	4
图表 2: 申万一级年涨跌幅（%）	4
图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅	4
图表 4: 申万电子板块估值情况（2011 年至今）	5
图表 5: 申万电子周涨跌幅榜	6
图表 6: 上周电子板块关联交易情况	6
图表 7: 上周电子板块股东增减持情况	6
图表 8: 上周电子板块大宗交易情况	7
图表 9: 本周电子板块限售解禁情况	8
图表 10: 全球半导体销售额	9
图表 11: 中国集成电路产值	9
图表 12: 中国集成电路净进口额	9
图表 13: 全球手机出货量	9
图表 14: 国内手机出货量	9

1 行业动态

1.1 集成电路板块

(1) 国内半导体IP龙头芯原股份半年报业绩超预期

8月3日，芯原股份发布了2021年半年度报告，公司上半年实现营收8.73亿元，同比增长26.92%；其中二季度单季实现营收5.41亿元，同比增长40.95%，主要由公司一站式芯片定制服务业务所驱动。公司上半年毛利率37.81%，同比下降7.74个百分点，主要由毛利率相对较低的一站式芯片定制业务收入占比由60.81%增加至70%所致。虽然毛利率有所下降，但公司盈利能力却逐步提升，净利率由上年同期的-9.29%提升了4.06个百分点至-5.23%，实现归母净利润-4564.5万元，亏损收窄了28.54%。同时，公司表示尚未在一个完整会计年度内盈利，主要由于持续研发投入、规模效应尚未完全显现。

点评：公司是一家依托自主开发的半导体IP，为客户提供一站式芯片定制服务和半导体IP授权服务的企业，是2020年在中国大陆排名第一、全球排名第七的半导体IP供应商，且在前七名供应商中，公司业绩增速排名第二。公司自主开发的IP授权、芯片定制设计及量产业务协同发展趋势向好，预计未来随着半导体上游IP领域国产替代属性强化和下游终端市场持续增长，公司业绩和市场预期将迎来进一步上涨。

资料来源：公司公告

1.2 汽车芯片板块

(1) 汽车芯片经销价格受到监管，有利于半导体行业有序发展

8月3日，国家市场监督管理总局披露，针对汽车芯片市场哄抬炒作、价格高企等突出问题，近日，市场监管总局根据价格监测和举报线索，对涉嫌哄抬价格的汽车芯片经销企业立案调查。下一步，市场监管总局将持续关注芯片等重要商品市场价格秩序，进一步加大监管执法力度，严厉查处囤积居奇、哄抬价格、串通涨价等违法行为。受此影响，当日汽车芯片板块股价整体下修。

点评：该监管措施将有助于稳定半导体，尤其汽车芯片市场价格的过快上涨，促使原厂供应与下游采购的有序畅通，经销渠道管理得到优化，一定程度缓解电子科技产业链成本上行的压力，对半导体行业长期的有序高质量发展起到促进作用，也对相关板块市场预期的修正与再出发起到适时的调节作用。

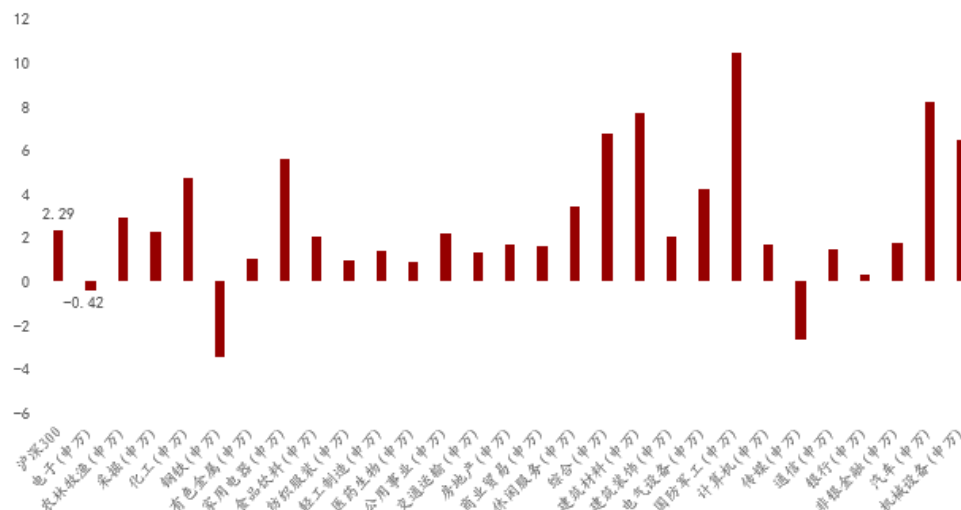
资料来源：市场监管总局

2 电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

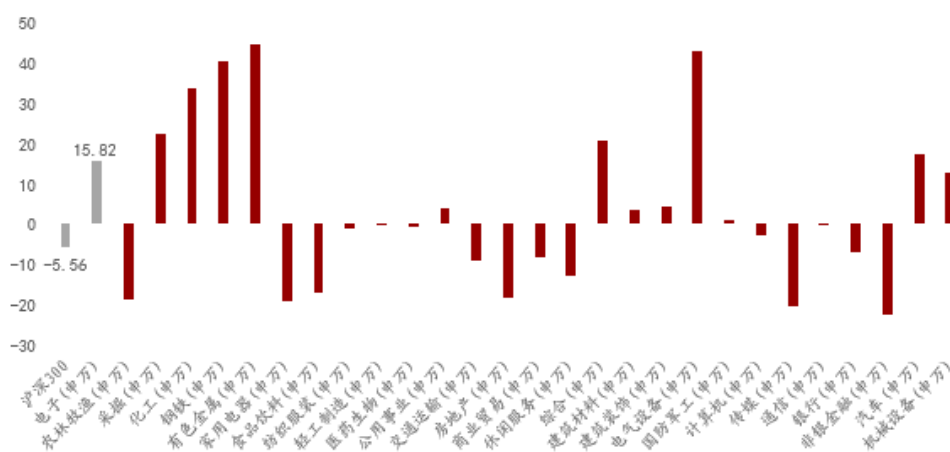
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为-0.42%，在申万28个行业中排第26位，跑输沪深300指数2.71个百分点，2021年以来上涨15.82%，跑赢沪深300指数21.38个百分点，排名行业第8位。

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 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业除半导体(申万)外全面上涨, 其中其他电子II(申万)涨幅最大, 涨幅为8.78%。三级子行业除集成电路(申万)、分立器件(申万)、半导体材料(申万)、印制电路板(申万)和LED(申万)外全面上涨, 其中涨幅最大的是其他电子III(申万), 涨幅为8.78%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

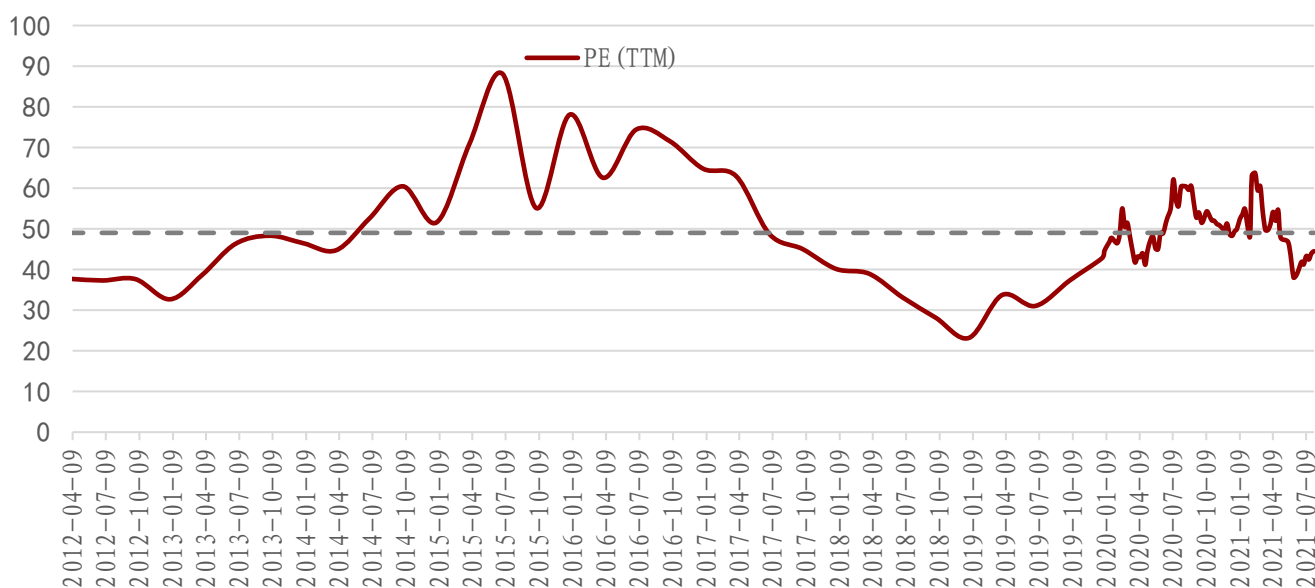
代码	简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
801081.SI	半导体(申万)	-5.7128	45.3880
801082.SI	其他电子II(申万)	8.7830	24.8334
801083.SI	元件II(申万)	0.6001	13.4946
801084.SI	光学光电子(申万)	0.3727	10.1690
801085.SI	电子制造II(申万)	2.7243	-2.3624
850811.SI	集成电路(申万)	-4.5496	42.3562
850812.SI	分立器件(申万)	-5.4670	20.4571
850813.SI	半导体材料(申万)	-12.3501	81.7962
850822.SI	印制电路板(申万)	-0.9824	-4.1596
850823.SI	被动元件(申万)	2.2951	36.6922
850831.SI	显示器件III(申万)	0.8324	2.4813
850832.SI	LED(申万)	-1.0330	33.7470
850833.SI	光学元件(申万)	3.2877	-7.5531
850841.SI	其他电子III(申万)	8.7830	24.8333
850851.SI	电子系统组装(申万)	0.4416	12.3222
850852.SI	电子零部件制造(申万)	4.6659	-12.7507

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44.36倍,略低于过去2011年至2020年十年均值49.01倍,相较于4G建设周期中板块估值最高水平的88.11倍,还有49.65%的较大上行空间,基于5G建设进一步加速,我们认为板块估值仍有向上的突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况(2011年至今)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为40.52%。从个股来看，上周申万电子行业336只个股中上涨155只，下跌177只，持平4只，上涨比例为46.13%。

图表5：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
688233.SH	神工股份	40.5178	半导体材料
600110.SH	诺德股份	31.3589	其他电子III
300679.SZ	电连技术	28.5271	电子零部件制造
300390.SZ	天华超净	27.5090	其他电子III
688521.SH	芯原股份-U	26.8848	集成电路
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
300241.SZ	瑞丰光电	-21.8462	LED
300458.SZ	全志科技	-20.0809	集成电路
300752.SZ	隆利科技	-18.6486	LED
300077.SZ	国民技术	-18.0250	集成电路
002119.SZ	康强电子	-18.0018	半导体材料

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

上周内电子板块主要发生7笔大宗关联交易，详细信息如下：

图表6：上周电子板块关联交易情况

名称	关联方	交易金额 (万元)	交易方式	支付方式
激智科技	宁波鑫炫新材料科技有限公司	0.00	受让	现金
芯原股份-U	北京兆易创新科技股份有限公司	450.78	购买商品	
芯原股份-U	芯思原微电子有限公司	102.78	销售商品	
深南电路	中航资本产业投资有限公司		认购	现金
协和电子	武进区湖塘南缘大酒店	4.29	购买	
协和电子	常州协和光电器件有限公司	206.95	销售商品	
星星科技	萍乡市汇盛工业投资管理有限公司		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11家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表7：上周电子板块股东增减持情况

名称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量(万股)
弘信电子	2021-08-03	进行中	减持	邱葵	个人	6,000,000.00
胜蓝股份	2021-08-06	进行中	减持	贵州胜之蓝企业管理合伙企业(有限合伙)	公司	1,510,000.00
胜蓝股份	2021-08-06	进行中	减持	伍建华	高管	1,200,000.00
北方华创	2021-08-03	进行中	减持	北京电子控股有限责任公司 永州市杰欧商业投资管理有	公司	4,965,224.00
经纬辉开	2021-08-04	进行中	减持	限公司	公司	3,818,906.00
电连技术	2021-08-05	进行中	减持	陈锋	高管	98,494.00
电连技术	2021-08-05	进行中	减持	李瑛	高管	301,605.00
帝科股份	2021-08-03	进行中	减持	钱亚萍	个人	3,000,000.00
奋达科技	2021-08-04	进行中	减持	黄汉龙	高管	1,033,787.00
奋达科技	2021-08-04	进行中	减持	曾秀清	高管	696,077.00
苏州固锟	2021-08-07	进行中	减持	滕有西	高管	122,921.00
艾比森	2021-08-07	进行中	减持	李文	高管	120,000.00
艾比森	2021-08-07	进行中	减持	赵凯	高管	120,000.00
瑞芯微	2021-08-07	进行中	减持	北京武岳峰亦合高科技产业 投资合伙企业(有限合伙)	公司	102,500.00
瑞芯微	2021-08-07	进行中	减持	上海武岳峰集成电路股权投 资合伙企业(有限合伙)	公司	892,200.00
隆利科技	2021-08-02	进行中	减持	李燕	高管	120,000.00
隆利科技	2021-08-02	进行中	减持	庄世强	高管	97,000.00
隆利科技	2021-08-02	进行中	减持	刘俊丽	高管	120,000.00

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生重要大宗交易合计交易量5557.36万股,成交金额327151.2万元,详细信息如下:

图表8: 上周电子板块重要大宗交易情况

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)
中芯国际	2021-08-06	65.50	530.00	34,888.64
中京电子	2021-08-06	10.96	45.00	493.20
神工股份	2021-08-06	84.24	20.00	1,684.80
沪硅产业-U	2021-08-06	33.22	99.99	3,321.77
捷捷微电	2021-08-06	32.39	68.50	2,218.72
海康威视	2021-08-06	60.40	129.00	7,668.41
四会富仕	2021-08-06	52.50	32.40	1,698.15
寒武纪-U	2021-08-05	83.44	46.59	3,887.56
中芯国际	2021-08-05	65.25	480.04	31,531.16
立讯精密	2021-08-05	41.43	84.00	3,480.12
海康威视	2021-08-05	60.44	50.00	3,022.00
中芯国际	2021-08-04	63.05	738.40	41,684.68
韦尔股份	2021-08-04	297.60	248.50	72,433.60

博敏电子	2021-08-04	12.42	345.00	4,284.90
寒武纪-U	2021-08-04	82.64	46.59	3,850.29
芯朋微	2021-08-04	100.00	63.50	6,650.00
蓝思科技	2021-08-04	26.71	455.20	12,158.40
蓝思科技	2021-08-04	26.71	76.00	2,029.96
捷捷微电	2021-08-04	32.45	231.50	7,512.19
联合光电	2021-08-04	14.30	163.62	2,339.62
歌尔股份	2021-08-03	38.15	814.96	31,090.73
中芯国际	2021-08-03	60.93	280.00	17,060.40
立讯精密	2021-08-02	38.26	114.80	4,382.25
中芯国际	2021-08-02	66.48	290.00	19,022.40
汇顶科技	2021-08-02	113.33	53.77	6,093.75
四会富仕	2021-08-02	53.27	50.00	2,663.50

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

本周电子板块主要有17家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表 9: 本周电子板块限售解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	占比(%)
飞荣达	2021-08-02	17.05	50,641.14	61.45
维科技术	2021-08-02	273.60	52,579.55	78.22
深天马 A	2021-08-03	21,915.56	245,774.77	93.78
光韵达	2021-08-03	2,105.26	49,842.16	78.33
南极光	2021-08-03	152.79	11,842.57	25.00
翰博高新	2021-08-03	1,094.08	12,429.00	56.41
复旦微电	2021-08-04	7,973.91	81,450.20	9.79
宝明科技	2021-08-05	2,919.92	17,934.92	41.29

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4 投资观点

上周电子指数(申万一级)下跌, 涨幅为-0.42%, 跑输沪深300指数2.71个百分点。从子行业来看, 二级子行业中其他电子II(申万)涨幅最大, 涨幅为8.78%。三级子行业中涨幅最大的是其他电子III(申万), 涨幅为8.78%。本周行业动态中, 在芯片设计板块, 芯原股份半年报显示公司上半年营收显著增长, 亏损进一步收窄, IP授权、芯片设计、量产业务等协同发展趋势向好; 在汽车芯片板块, 市场监管总局整治汽车芯片经销企业哄抬价格现象, 实现对渠道的优化管理, 促进半导体行业有序高质量发展。总体来说, SW电子板块PE(TTM)为44.36倍, 较峰值88.11倍, 还有49.65%的较大上行空间。

5 风险提示

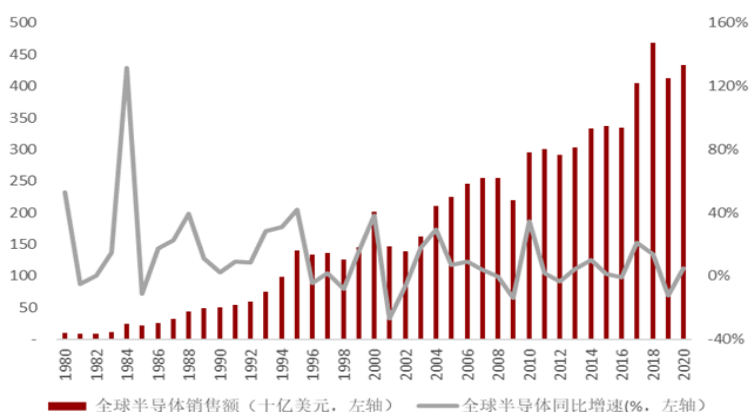
贸易摩擦风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机，这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖，但我国大部分企业科研能力相对较弱，仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

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，如若技术研发遇到瓶颈，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。中国的电子行业发展迅速，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。

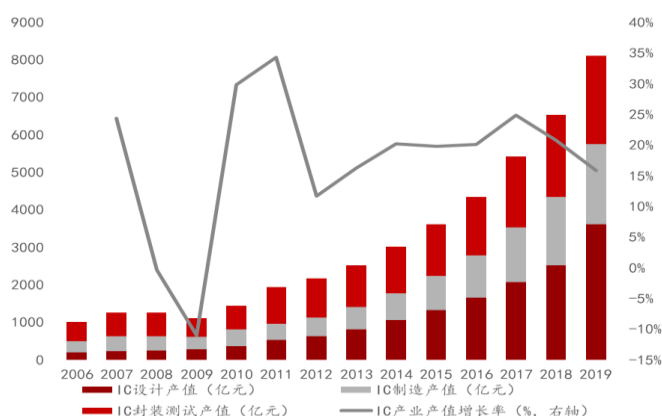
6 数据跟踪

图表10: 全球半导体销售额



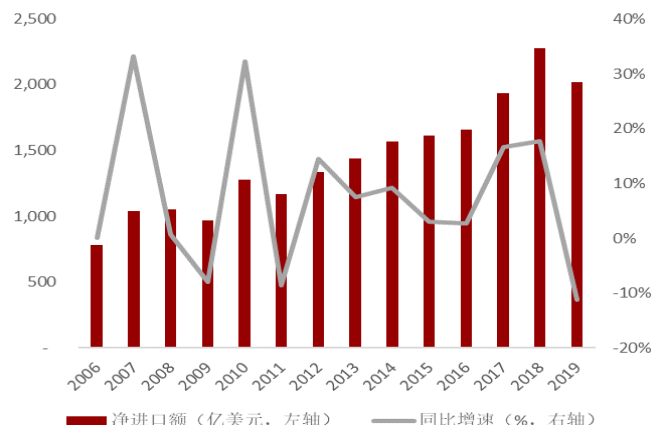
资料来源: SIA, 万联证券研究所

图表11: 中国集成电路产值



资料来源: CSIA, 万联证券研究所

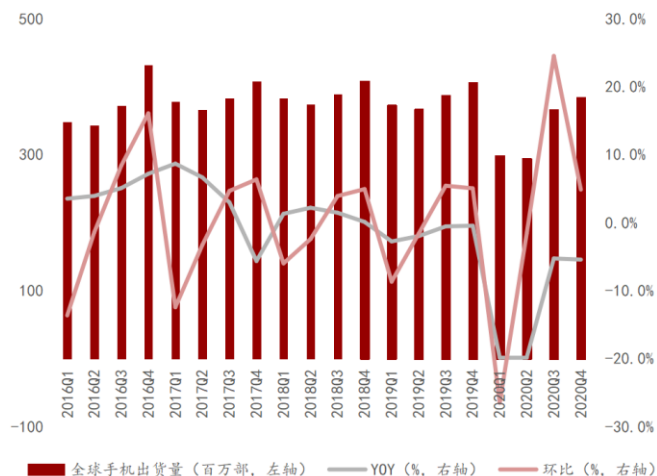
图表12: 中国集成电路净进口额



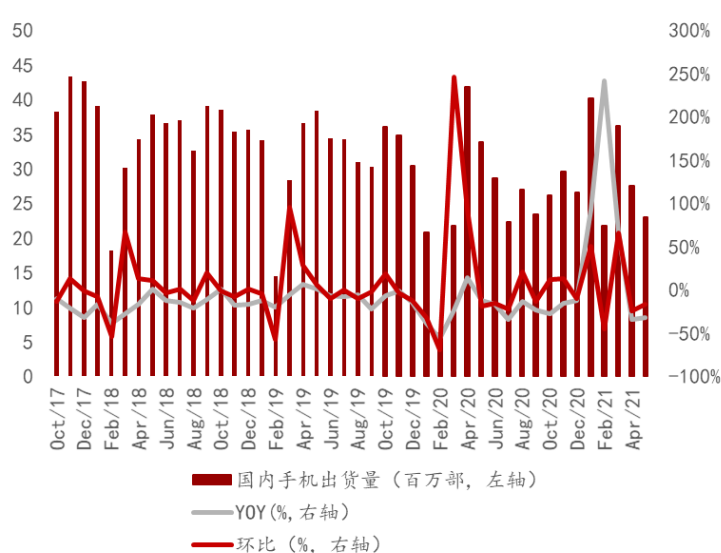
资料来源: CSIA, 万联证券研究所

图表13: 全球手机出货量

图表14: 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

电子行业推荐上市公司估值情况一览表 (数据截止日期: 2021年08月06日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		20A	21E	22E			20A	21E	22E		
000725	京东方 A	0.14	0.61	0.73	2.82	5.77	44.38	9.43	7.86	2.04	增持

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

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。

免责声明

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