

电子行业 21H1 整体高增长，半导体板块表现突出且料将维持

——电子行业上半年业绩综述报告

强于大市 (维持)

2021 年 09 月 15 日

行业核心观点:

上半年电子行业整体高速增长，共实现营收 1.37 万亿，申万排名第 8 位，规模同比增长 31.84%；共实现归母净利润 883.6 亿元，申万排名第 7 位，数额同比增长 89.88%，由此看出电子行业 2021 上半年业绩表现突出，尤其归母净利润增长迅速，营收和净利润规模均处于全行业较靠前的位置水平。亮眼的业绩表现与物联网、5G、新能源汽车、新能源发电等市场渗透的进一步加速密不可分。细分板块来看，半导体材料、分立器件、集成电路、显示器件等板块业绩表现尤为突出，半导体相关板块或将在下半年仍将保持较高的业绩增长水平。

投资要点:

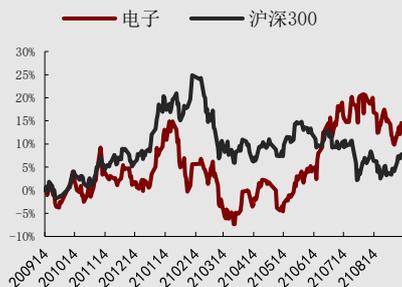
半导体材料板块: 该板块上半年主要受益于下游新兴科技产业、光伏新能源及显示终端等领域的高速增长。物联网等新科技产业的高速发展向其所用芯片制造的上游环节提出了更大的市场需求，为上游单晶硅材料、溅射靶材、大尺寸硅片等生产原材料的产销两旺带来了充足的动力。光伏装机量的加速增长也为上游光伏导电银浆等原料的热销带来了广阔的市场。相关产品公司在 2021 上半年半导体材料企业中均业绩表现突出，预计下半年将继续随市场扩大而保持业绩高速增长。

分立器件板块: 上半年，功率器件厂商撑起了分立器件板块主要的业绩和预期增长。功率器件在电子终端中起电能转换、电路控制的作用，新能源汽车、光伏装机、风电装机和变频家电等市场的持续上涨对功率器件产品提出了海量的市场需求，由此带动了相关重点公司的业绩高增。由于其下游产业预计下半年仍将保持较高的增长态势，因此预计板块全年或仍将表现出亮眼的业绩。

集成电路板块: 该板块上半年业绩表现较突出的是从事 LED 和存储领域芯片设计的公司，主要得益于 Mini/Micro LED、智能 LED 照明、DRAM、SSD 等市场的快速增长。在 LED 相关领域，晶丰明源以 3456.99% 的归母净利润增速录得集成电路板块利润增速第一；在存储相关领域，北京君正以 2994.80%、558.46% 的归母净利润增速和营收增速录得集成电路板块业绩增速双料第二。预计上述重点应用领域在下半年仍将保持较高速的增长态势，为相关重点公司的全年业绩提供重要支撑。

风险因素: 下游行业增速不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、疫情再度重创经济的风险

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

苹果发布会来临, 8 月电车销售再创新高
机构大幅加仓国内半导体 IP 龙头
大硅片及 CIS 龙头 H1 录得显著增长

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

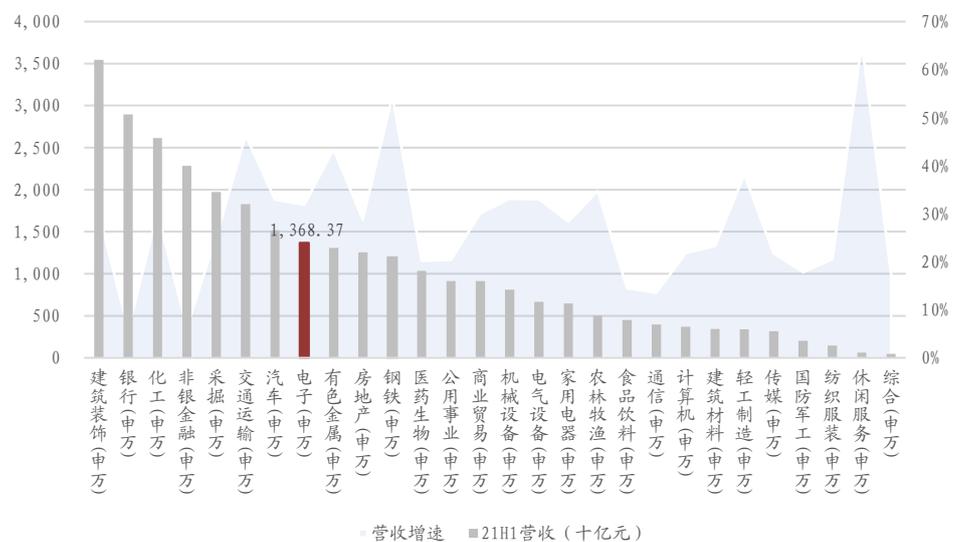
正文目录

1 电子行业 H1 业绩综述：整体高增长，半导体相关板块表现突出且料将维持.....	3
2 半导体材料板块：芯片下游、光伏及显示终端高景气助推板块业绩实现猛增.....	5
3 分立器件板块：功率器件受下游带动推动板块强力增长.....	8
4 集成电路板块：LED 及存储芯片设计高景气突出.....	10
5 投资建议：重点关注半导体材料、分立器件、集成电路板块全年业绩.....	13
6 风险提示.....	14
图表 1：申万一级行业 21H1 营收及增速.....	3
图表 2：申万一级行业 21H1 归母净利润及增速.....	3
图表 3：申万电子三级行业 21H1 营收（亿元）.....	4
图表 4：申万电子三级行业 21H1 营收增速.....	4
图表 5：申万电子三级行业 21H1 净利率和毛利率.....	4
图表 6：申万电子三级行业 21H1 存货周转天数同比变动(天).....	4
图表 7：申万电子三级行业 21H1 资产负债率同比变动(pct).....	5
图表 8：申万电子三级行业 21H1 归母净利润增速.....	5
图表 9：申万三级半导体材料行业成分股 21H1 营收增速及归母净利润增速.....	6
图表 10：PVD 镀膜材料产业链.....	7
图表 11：全球光伏新增装机量（GW）.....	8
图表 12：申万三级分立器件行业成分股 21H1 涨跌幅及归母净利润增速.....	9
图表 13：国内重要功率器件产线分布.....	9
图表 14：功率器件应用领域.....	9
图表 15：我国变频空调上半年产量（万台）.....	10
图表 16：申万三级分立器件行业成分股 21H1 毛利率、净利率及净资产收益率.....	10
图表 17：申万三级分立器件行业成分股 21H1 应收账款周转率（次）.....	10
图表 18：申万三级集成电路行业 21H1 营收增速及归母净利润增速第 2-10 名的企业.....	11
图表 19：我国智能家居市场规模（亿元）.....	11
图表 20：全球 Mini LED 市场规模（百万美元）.....	12
图表 21：Mini LED 下游应用领域.....	12
图表 22：DRAM 产品下游市场占比.....	12
图表 23：互联网数据中心上半年许可项目数（个）.....	13
图表 24：全球 PC 上半年出货量（千台）.....	13

1 电子行业 H1 业绩综述：整体高增长，半导体相关板块表现突出且料将维持

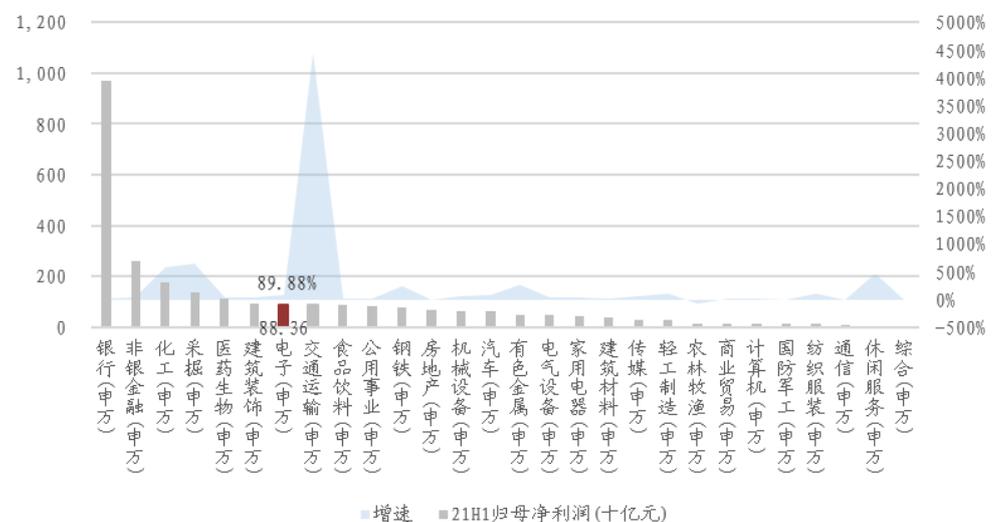
2021上半年电子行业整体保持稳健较快的增长态势。上半年电子行业共实现营业收入1.37万亿元，在申万一级行业中排名第8位，规模同比增长31.84%；共实现归母净利润883.6亿元，在申万一级行业中排名第7位，数额同比增长89.88%，由此看出电子行业2021上半年业绩表现突出，尤其归母净利润增长迅速，营收和净利润规模均处于全行业较靠前的位置水平。亮眼的业绩表现与物联网、5G、新能源汽车、新能源发电等市场渗透的进一步加速密不可分。

图表1: 申万一级行业21H1营收及增速



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业21H1归母净利润及增速

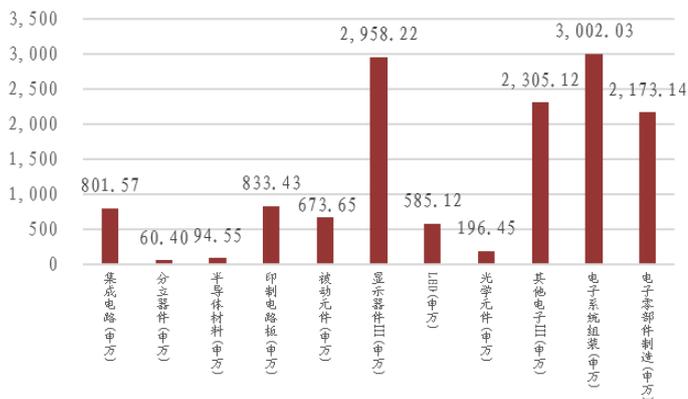


资料来源: Wind, 万联证券研究所

进一步拆分来看，电子行业上半年业绩表现既有传统传承，也有新兴变化。由一众巨头企业如立讯精密、京东方等构成的电子系统组装、显示器件、其他电子行业仍位列

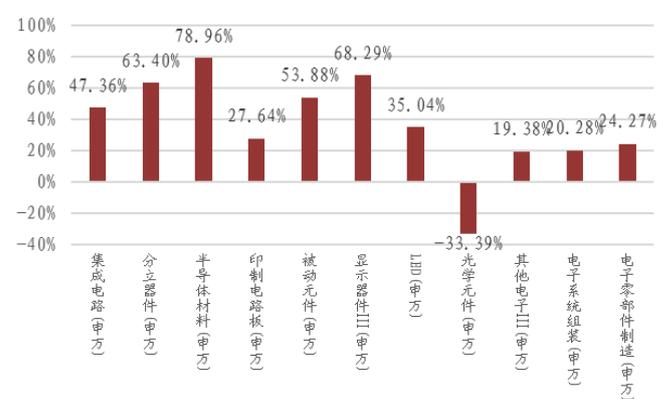
申万电子三级行业上半年营收的前三甲，分别实现营收3002.03、2958.22、2305.12亿元，这反映了电子终端器件在市场规模容量上仍然占据较大的优势。但从上半年业绩增长速度和利润率来看，半导体各细分行业整体表现抢眼。在申万电子三级行业21H1营收增速排名中，前五名分别为半导体材料（78.96%）、显示器件（68.29%）、分立器件（63.40%）、被动元件（53.88%）、集成电路（47.36%），狭义半导体领域占据三席，这反映了半导体行业在上半年受下游行业加速复苏增长的带动下，增长动能十分充足。这同样反映在利润率上，在申万电子三级行业21H1净利率和毛利率排名中，半导体相关板块的排名同样靠前，其中，分立器件板块以31.54%的毛利率、16.03%的净利率排名行业利润率首位。并且，在申万电子三级行业21H1存货周转天数变动对比图中，半导体材料板块的存货周转天数下降幅度最大，同比下降了131.67天，反映出半导体材料在2021上半年供不应求的趋势显著增强，这与下游带动的晶圆生产需求量提升密不可分。半导体材料的高景气同样反映在资产负债率里，在申万电子三级行业21H1资产负债率变动对比中，半导体材料板块的资产负债率提升幅度最大，同比增长了8.88个百分点，说明相关公司在上半年积极经营扩产提量以满足市场需求的态势十分明显。

图表3: 申万电子三级行业21H1营收 (亿元)



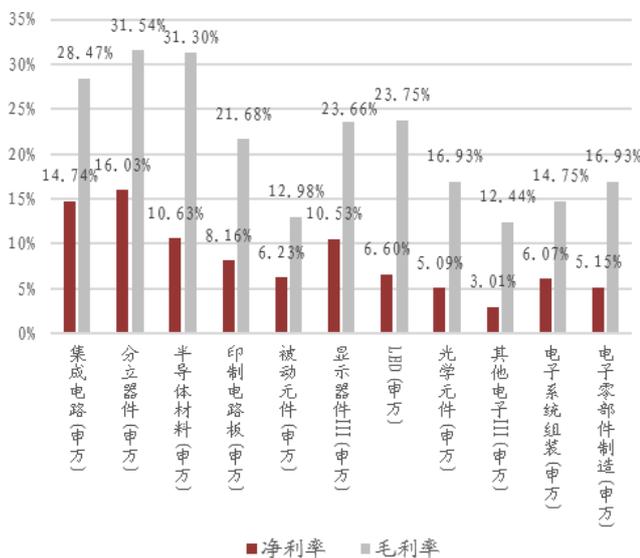
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 申万电子三级行业21H1营收增速



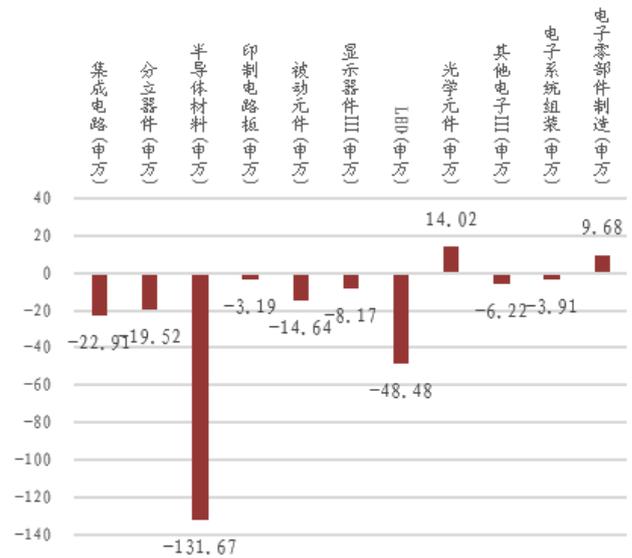
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 申万电子三级行业21H1净利率和毛利率



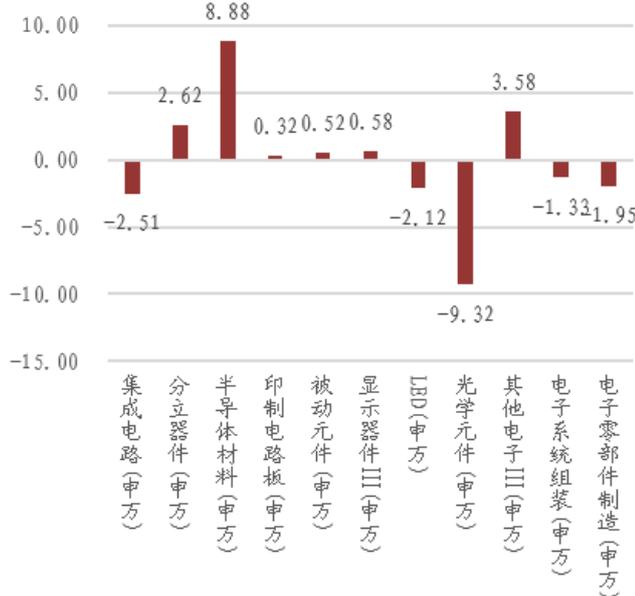
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 申万电子三级行业21H1存货周转天数同比变动(天)



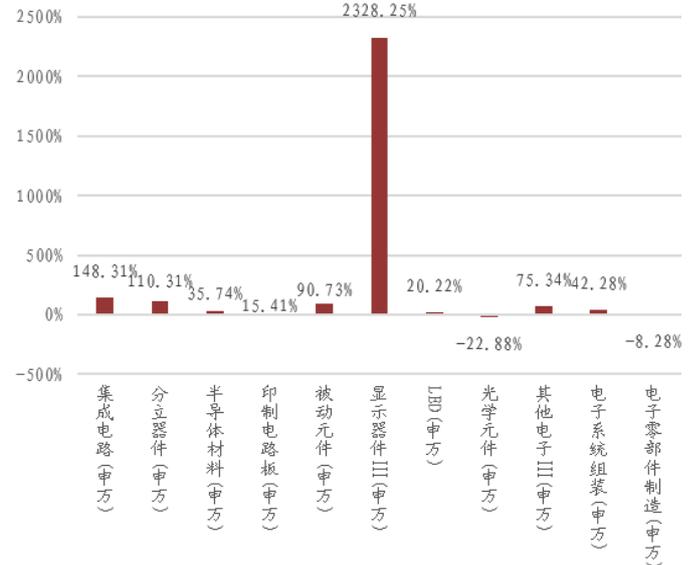
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表7: 申万电子三级行业21H1资产负债率同比变动 (pct)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 申万电子三级行业21H1归母净利润增速



资料来源: Wind, 万联证券研究所

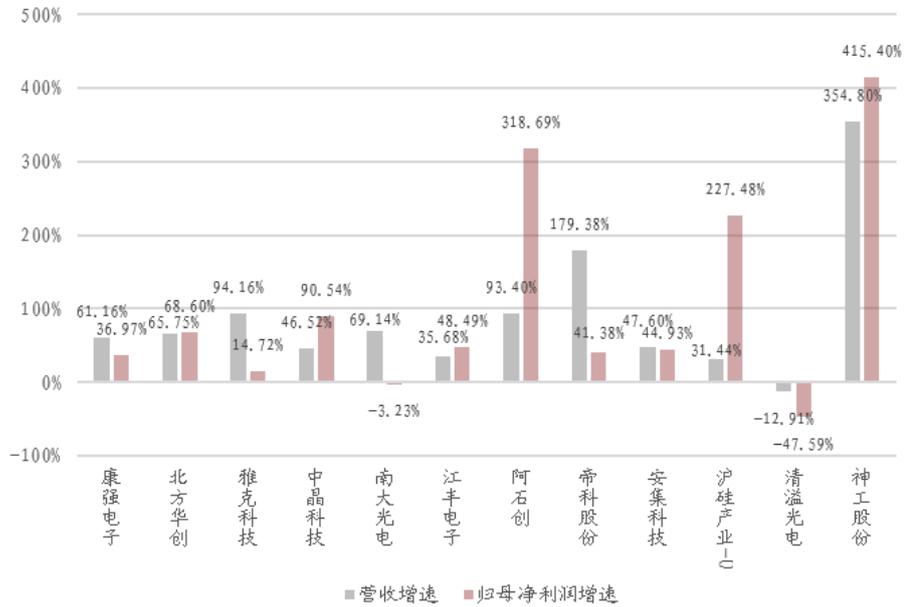
此外,除了半导体板块的全面景气之外,数据显示,显示器件板块上半年同样表现抢眼。显示器件板块21H1录得营收2958.22亿元,排名申万电子三级行业第二名;营收增速68.29%,第二名;归母净利润增速2328.25%,遥遥领先其他电子子行业。上半年显示器件板块显著的盈利能力增长尤其得益于面板出货的量价齐升。显示面板价格自2020年国内疫情平息之后逐渐上涨,在2021年上半年更是上涨加速,疫情之后PC、平板、5G手机、线上办公学习等需求的持续拉动为面板价格持续上涨和面板需求量的不断增加带来了充足动能,因此由京东方、TCL等巨头组成的显示器件板块上半年盈利能力大幅跃升。然而,受终端成本等因素影响,面板价格自2021三季度开始逐渐收窄涨幅以至转跌,据WitsView数据,9月电视面板报价或将续跌,平均跌幅约10%-15%,显示终端在下半年或仍保持一定的景气度,但我们认为上半年同样高增长的半导体材料、分立器件和集成电路板块在下半年的业绩确定性或将更大,芯片短缺的局面在下半年或将难以彻底缓解,新建晶圆产线预计到2022年方才逐渐投产,但新能源汽车、物联网等新兴市场仍在持续加速渗透,为相关芯片及生产材料带来了持续上行的需求来源和高景气度维持。

2 半导体材料板块: 芯片下游、光伏及显示终端高景气助推 板块业绩实现猛增

总体来说,半导体材料板块上半年主要受益于下游新兴科技产业、光伏新能源及显示终端等领域的高速增长。半导体下游新兴产业的高速发展向其所用芯片制造的上游环节提出了更大的市场需求,由此为上游单晶硅材料、溅射靶材、大尺寸硅片等生产原材料的产销两旺带来了充足的动力。光伏装机量的加速增长也为上游光伏导电银浆等原料的热销带来了广阔的市场。相关公司在2021上半年半导体材料企业中均业绩表现突出。在申万该板块成分股的21H1营收及净利润增速排名中,神工股份以

415.40%的净利润增速、354.80%的营收增速高居板块榜首。除神工股份外，阿石创和沪硅产业的净利润增速也较高，分别为318.69%、227.48%；帝科股份的营收增速相对较高，达179.38%，仅次于神工股份，在半导体材料板块排第二位。

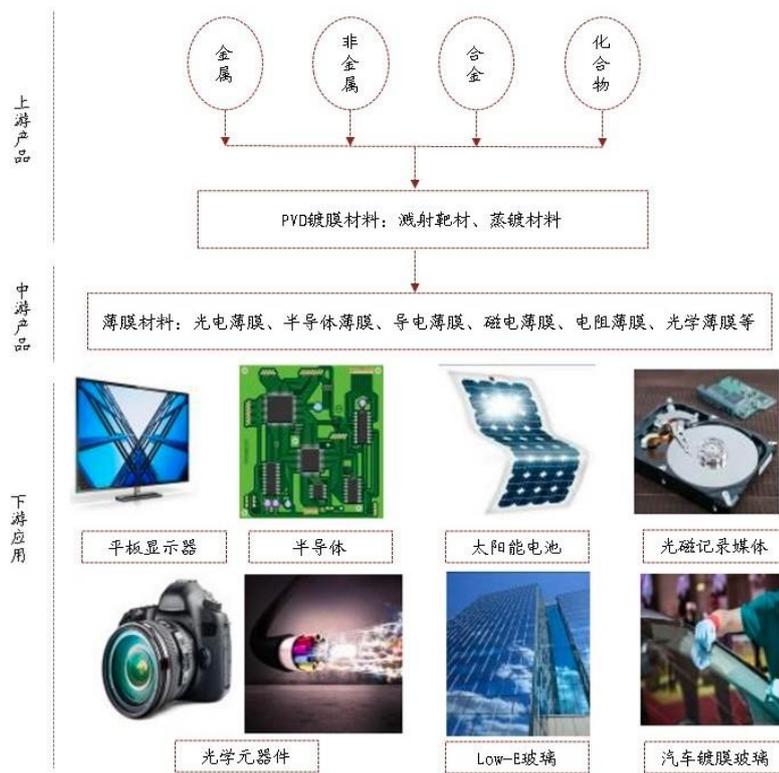
图表9: 申万三级半导体材料行业成分股21H1营收增速及归母净利润增速



资料来源: Wind, 万联证券研究所

以单晶硅材料为支柱产品的神工股份在芯片刻蚀制造量需求不断提升的趋势下，产品销售和盈利能力显著提高。神工股份2020年出口收入占比87.98%，主要销售给美日韩等半导体强国的硅零部件制造厂，尤其以大直径14-15英寸单晶硅材料销售最为旺盛。芯片集成度、复杂度的提高带动单只芯片刻蚀量上升，下游新能源汽车、物联网等新兴产业的高速增长又带动芯片整体需求量的加速上涨，由此对刻蚀需求量带来了双重的提升，为上电极、硅片托环等消耗性的硅刻蚀零部件带来了海量增长的市场需求，由此为该产业链最上游神工股份的单晶硅材料销售业绩上涨带来了充沛的动能，使其在21H1位列国内A股半导体材料板块公司业绩增速的第一名。

图表10: PVD镀膜材料产业链



资料来源: 阿石创招股说明书, 万联证券研究所

显示器件、半导体及光伏领域市场, 在上半年高速增长态势为阿石创的溅射靶材等PVD镀膜材料产品带来了充足的增长动力。公司营收H1显著增长93.4%; 归母净利润更是扭转公司数年连续下降的趋势, 强力反弹上涨318.69%。前述下游行业的高增长使得其生产制造所需的相关薄膜材料, 如光电/半导体/导电/磁电/电阻/光学薄膜等需求使用量快速上涨, 进而带动了该类薄膜材料的制备性原材料, 即阿石创的溅射靶材等PVD镀膜材料需求使用量快速上涨, 为其上半年业绩表现提供了强劲支撑。

上半年芯片需求的景气度传导和产业链成本控制压力的上升, 为沪硅产业的大尺寸硅片销售带来了上行机遇期。在圆形硅片上制造矩形芯片会使硅片边缘处的部分区域被机械性浪费处理, 因此硅片尺寸越大, 相对而言机械性边缘损失越小, 芯片的单位制造成本越低, 由此, 伴随上半年公司产能释放, 300mm、200mm的大尺寸硅片产销两旺, 为制造下游新兴产业所需的射频/MCU/CIS/IGBT/GPU等各类芯片提供了适用的制造基材。由此公司H1归母净利润实现同比扭亏为盈, 大幅增长了227.48%。

图表11: 全球光伏新增装机量 (GW)



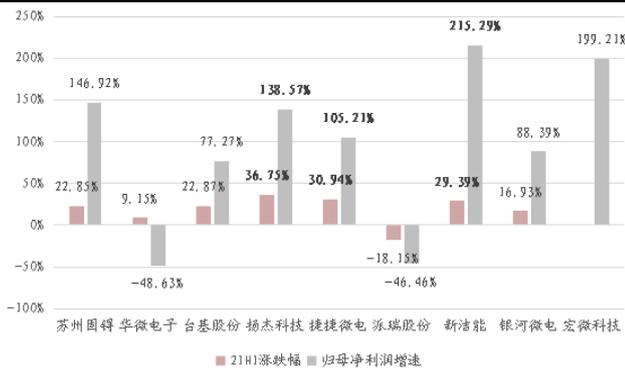
资料来源: 中国光伏行业协会, 万联证券研究所

光伏发电产业的快速发展为帝科股份的光伏导电银浆产品带来了发展黄金期。近年来全球光伏新增装机量实现快速增长, 据中国光伏行业协会数据, 在乐观情况下全球新增光伏装机量将从2020年的130GW增长至2025年的330GW, 在保守情况下新增装机量到2025年也将增长至270GW。终端装机需求的爆发将推动光伏电池制造产能的大幅扩充, 形成对导电银浆市场持续发展的有力支撑。只有通过导电银浆形成的金属化电极, 光伏电池的光生电流才能被导出作为电力使用。国家近期“碳中和”发展战略的提出进一步明确了光伏等清洁能源大发展的明确趋势, 由此, 以光伏导电银浆作为主营产品帝科股份上半年营收高速增长了179.38%, 或将持续受益光伏装机市场的上行。

3 分立器件板块: 功率器件受下游带动推动板块强力增长

功率器件是分立器件板块增长的重要引擎, 上半年受下游新兴产业市场的加速渗透实现了企业的快速发展和股价预期的相应兑现。从分立器件行业成分股上半年涨跌幅、净利润增速和重要产线分布的对比图中可以看出, 以新洁能、扬杰科技、捷捷微电等为代表的功率器件厂商撑起了分立器件板块主要的业绩和预期增长。功率器件在电子产品中起电能转换、电路控制的作用, 用途包括变压、整流、变频等, 可提高电能转换效率, 减少功率损失, 被广泛用于汽车、工业、消费电子等领域。汽车是功率器件下游第一大市场, 据华经产业研究院统计, 其汽车应用市场比重在全球是35%, 显著高于其他应用市场比重, 可见汽车领域增长对功率半导体市场扩大意义之重, 如新能源汽车中的锂电池就需要使用屏蔽栅功率MOSFET等产品进行电压控制。

图表12: 申万三级分立器件行业成分股21H1涨跌幅及归母净利润增速



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表13: 国内重要功率器件产线分布

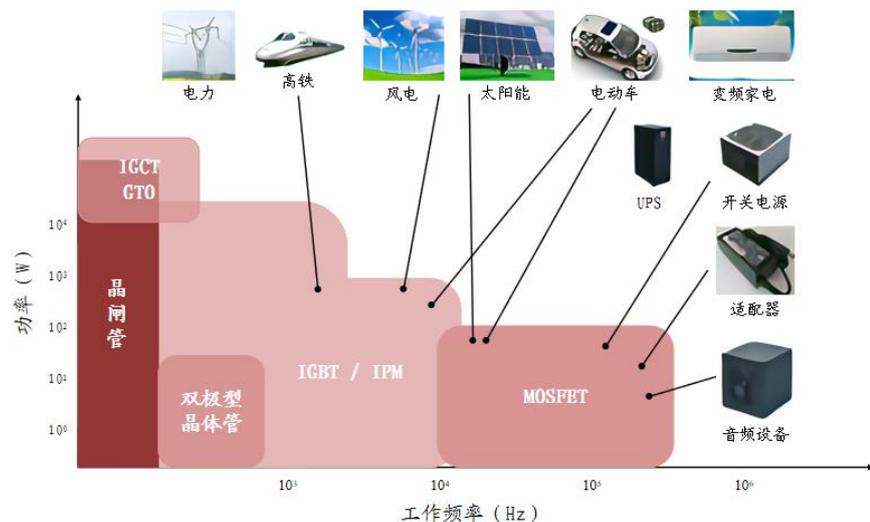


资料来源: Wind, 万联证券研究所

新能源汽车的功率器件用量大、销售增长迅速，因此是带动汽车功率器件乃至整个功率器件市场增长的重要引擎。据中商产业研究院数据，功率器件在传统汽车中的半导体用量占比约21%，低于IC（23%），但纯电动汽车中功率器件的半导体用量占比高达56%。据中汽协数据，6月我国新能源汽车销量同比增长1.4倍，到8月增速更是上涨至1.82倍，市场增长呈现井喷的态势。单车用量的大涨和销售数量的井喷共同带动功率器件，乃至整个分立器件板块上半年表现亮眼。

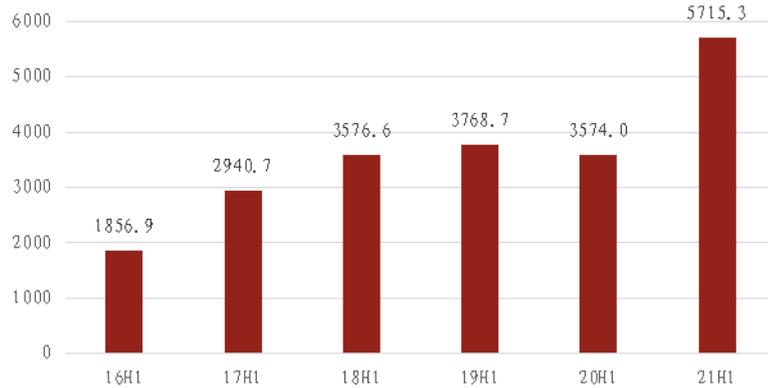
除新能源汽车外，新能源发电等市场的增长对功率器件需求的带动同样显著。据国家能源局最新数据，2021年一季度我国光伏电站新增装机容量253万千瓦，同比增长13.45%；据全球风能协会最新数据，2020年全球风电装机容量涨至7.07亿千瓦，同比增长13.85%。“碳中和”国家战略的制定和最新中美领袖通话对气候环保领域合作的高度认同为新能源领域稳健较快发展指明了坚定的方向。光伏、风力等新能源发电装置安装市场的不断扩大为其所用的功率器件市场的增长增添了重要动力。在光伏逆变器和风力发电逆变器中，功率器件作为电力转换和控制的核心，起到提高能量转换效率和电流密度的作用，因此是新能源发电装置中的必配器件，随终端市场扩大而用量上升。

图表14: 功率器件应用领域



资料来源: Yole, 万联证券研究所

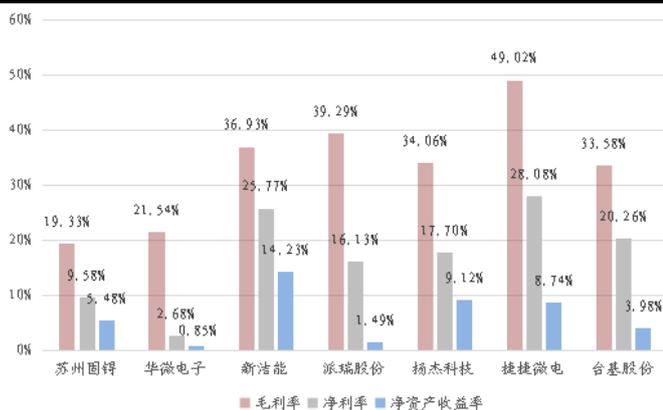
图表15: 我国变频空调上半年产量(万台)



资料来源: 产业在线, Wind, 万联证券研究所

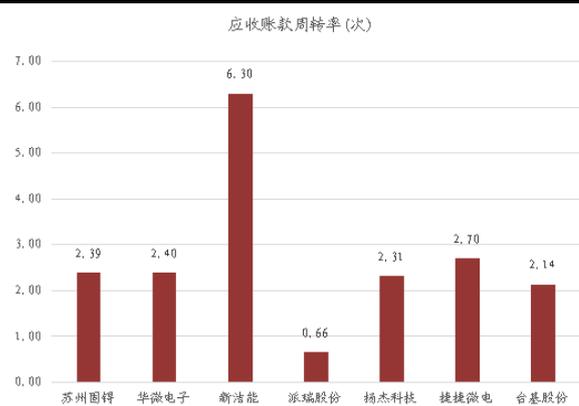
除新能源汽车、发电之外,变频家电对功率器件需求的拉动同样重要。相比普通家电,变频家电更加节能、高效、降噪、智能,主要用于空调、冰箱、洗衣机等耗电较多的家用设备。据英飞凌数据,功率器件在变频家电中的单机价值量约9.5欧元,相比普通家电中的0.7欧元提高了12.57倍。据产业在线数据,我国变频空调21H1产量高达5715.3万台,产销增长显著扭转前两年趋势,同比增长了59.91%。单机价值量的跃升配合销售渗透的上涨对其所用的功率器件市场形成强力的正向带动。据Yole公布的功率器件应用领域展示图,功率器件除了在新新能源汽车、光伏、风电、变频家电领域的重要用途外,还被广泛应用于开关电源、适配器等领域,因此其市场容量的多方面扩大为相关上市公司业绩提供了重要保障。在分立器件行业成分股中,功率器件厂商捷捷微电21H1毛利率、净利率最高,达49.02%和28.08%;功率器件厂商新洁能的净资产收益率和应收账款周转率最高,达14.23%和6.30次。相关数据反映了该类厂商较强的盈利能力和产业链话语权。

图表16: 申万三级分立器件行业成分股21H1毛利率、净利率及净资产收益率



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表17: 申万三级分立器件行业成分股21H1应收账款周转率(次)



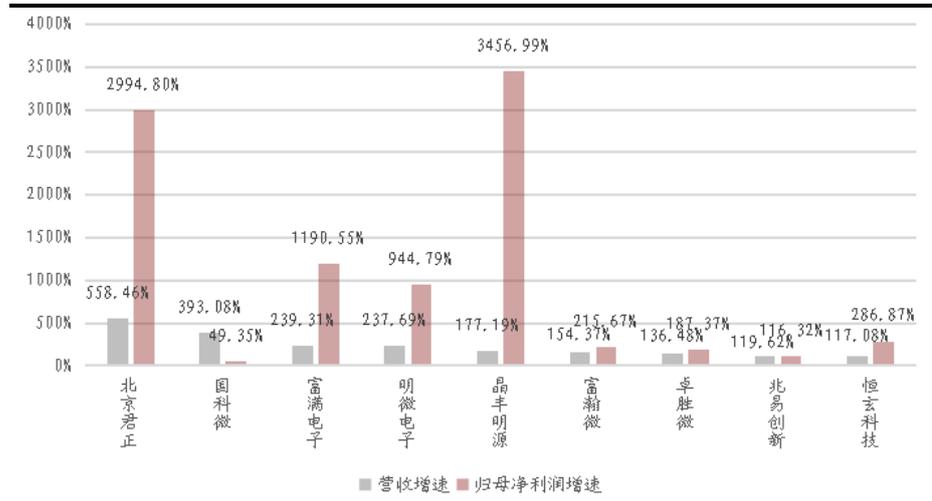
资料来源: Wind, 万联证券研究所

4 集成电路板块: LED 及存储芯片设计高景气突出

纵观申万集成电路板块公司上半年业绩,总的来说,表现较突出的是从事LED和存储领域芯片设计的公司,主要得益于相关细分应用市场的快速增长。在LED相关领域,

晶丰明源以3456.99%的归母净利润增速录得集成电路板块第一,富满电子以1190.55%的归母净利润增速录得集成电路板块第三;在存储相关领域,北京君正以2994.80%、558.46%的归母净利润增速和营收增速录得集成电路板块双料第二名,国科微以393.08%的营收增速录得集成电路板块营收增速第三名。21H1申万集成电路行业营收增速第一的企业是*ST盈方,增速高达1512.24倍,主要系2020年重组后,新增电子元器件分销业务所致。

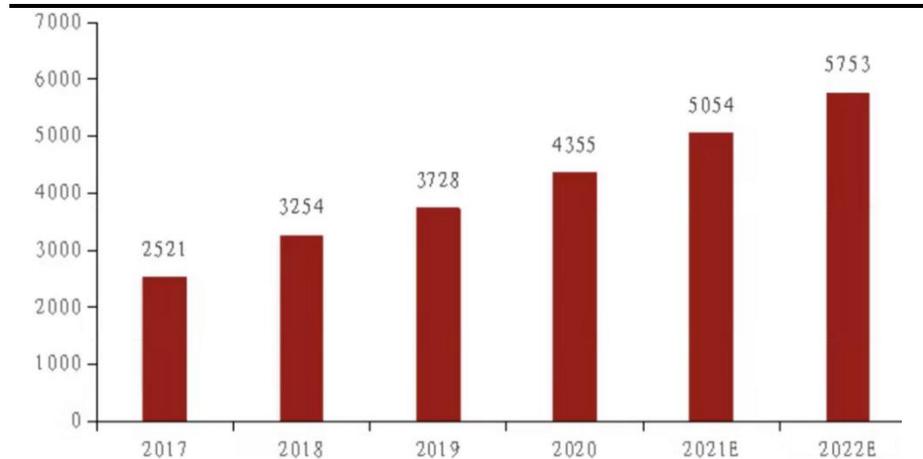
图表18: 申万三级集成电路行业21H1营收增速及归母净利润增速第2-10名的企业



资料来源: Wind, 万联证券研究所

首先,在LED领域,智能家居/城市的快速发展推动了智能LED照明市场需求的提升,带动了以LED照明驱动芯片为主要产品的晶丰明源的业绩表现。LED照明智能化升级已成LED照明产业发展趋势,智能LED照明具有调光、调色、远程、互动等功能,与智能硬件、远程控制、物联网技术等跨界融合,日益成为智能家居/城市的重要组成部分,并以相关智能模块实现电压、电流信息的反馈,由此产生新增模块辅助电源管理的需求,对以晶丰明源为代表的LED照明驱动芯片厂商销售量及毛利率水平形成显著带动。晶丰明源智能LED照明驱动产品21H1销量增长197.55%,实现收入4.72亿元,同比增长232.97%;并且在公司产品单价提升的促进下,公司毛利率由20H1的25.03%增加至21H1的46.76%,增加了21.73个百分点,对公司利润增速形成显著带动。

图表19: 我国智能家居市场规模(亿元)

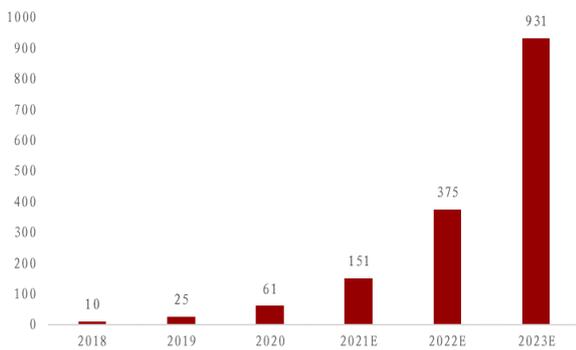


资料来源: 华经情报网, 万联证券研究所

同样受LED市场带动的还有富满电子,并且手机快充渗透加速也为公司贡献了重要的

业绩增长。LED驱动芯片及PMIC在2020年分别占富满电子营收的46.67%和34.96%，对业绩走向至关重要。1) 上半年Mini/Micro LED渗透进一步加速，随着LED显示间距缩小，LED驱动芯片数量成倍增长，且单颗LED驱动芯片的技术要求和价值量也显著增加，并且随着边际成本下降及应用场景愈发广泛，相关产品逐渐蔓延至三四线城市，为LED显示驱动芯片市场的快速增长带来了契机。据Arizton数据预测，全球Mini LED市场规模将从2020年的6100万美元以1.48倍的年均复合增速持续上涨，到2023年将达9.31亿美元，为LED显示驱动芯片市场提供持续增长的动能。2) 随着智能机功能日益成熟，快充作为解决用户续航焦虑的利器逐渐成为智能机的新卖点。同时，苹果等智能机大厂逐渐取消标配充电器，为快充渗透提供了进一步加速的动能。因快充支持功率显著增加，其半导体用量成倍上升，富满电子21H1的电源管理类芯片供不应求。两大主要业务的高景气为其上半年带来了239.31%的营收增速和11.9倍的净利润增速。

图表20: 全球Mini LED市场规模 (百万美元)



资料来源: Arizton, 万联证券研究所

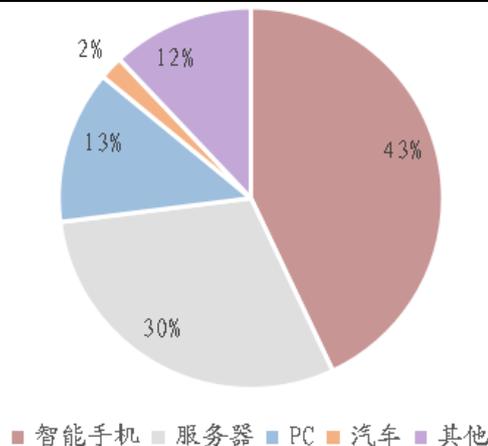
图表21: Mini LED下游应用领域

产品类型	品牌	型号	分辨率	发行/上市时间
电视	华为	华为智慧屏V75 Super	4K	2021.7.29
	TCL	TCL X12 8K Mini ED 星曜智屏	8K	2021.3
	小米	8K小米电视大师至尊纪念版	8K	2020.9.28
	康佳	75英寸MiniLED背光电视	8K	2020.1
显示器	联想	Creator Extreme27	4K	2021.7.29
	华硕	ROG Swift PG320QX	4K	2020.10
	三星	Odyssey Neo G9	5120*1440	2021.8.9
笔记本电脑	微星	Creator 17	4K	2021.4.15
	宏碁	Predator Triton 500SE	2K	2021.6
平板	苹果	iPad Pro 2021年新款128G	2732*2048	2021.4
商业显示器	洲明科技	UMini一体机	4K, 8K	2020.4
车载显示屏	龙腾光电	12.3英寸MiniLED仪表显示屏	—	2020.12
	天马微电子	7.56英寸MicroLED车用显示屏	720*480	2018

资料来源: 各公司官网, 万联证券研究所

上半年除LED的高景气外，在存储相关领域，虽因汽车MCU奇缺而制约整车/产业上量，但数据中心等其他下游复苏反弹仍带动存储芯片市场高速增长，为北京君正等存储厂商带来可观业绩。2021上半年，汽车市场需求旺盛，但行业车规MCU芯片短缺问题突出，限制了汽车产业整体的发展速度，一定程度上影响了汽车市场其他芯片的业绩成长性，包括车规存储芯片，但由于数据中心、消费电子、PC等市场需求的复苏反弹，北京君正主营的存储芯片产品上半年仍保持了较好的增长态势，其存储营收同比增长了748.82%，存储芯片毛利率同比增长了10.73个百分点，为利润增速高企做出了重要贡献。

图表22: DRAM产品下游市场占比



资料来源: Trendforce, 万联证券研究所

DRAM为北京君正业绩增长提供充足动力。公司21H1存储芯片营收占比为69.30%，而在

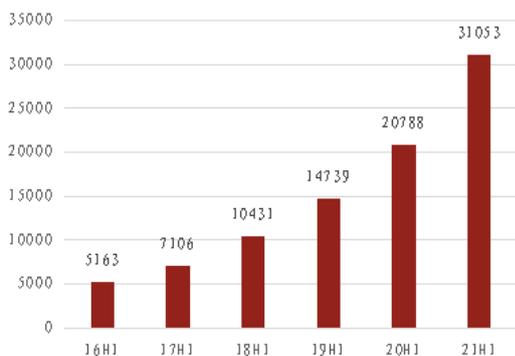
公司存储芯片产品中，DRAM又是最大的收入来源，因此DRAM对公司业绩增长起到关键作用。据Trendforce数据，智能手机、服务器、PC为DRAM下游三大应用领域，共占整体需求的86%左右，此三领域对21H1存储芯片市场增长起到重要支撑作用。

1) 就智能手机而言，随着软件数量增多、容量增大，DRAM容量需求相应提升，大内存成为各大手机厂商新机型的重要卖点。目前主流机型的DRAM容量多为4G-8G，部分旗舰机型已达12G，预计随着边际成本下降，大容量DRAM亦会逐渐下沉至中低价位段的手机，推动DRAM整体市场用量的增长。

2) 就服务器而言，据中国信通院数据，我国互联网数据中心21H1许可项目数为31053个，同比增长了49.38%，服务器作为数据中心成本中最大的部分，其市场规模随今年上半年数据中心建设加快而快速增长，进而带动相应DRAM需求也实现较快增长。

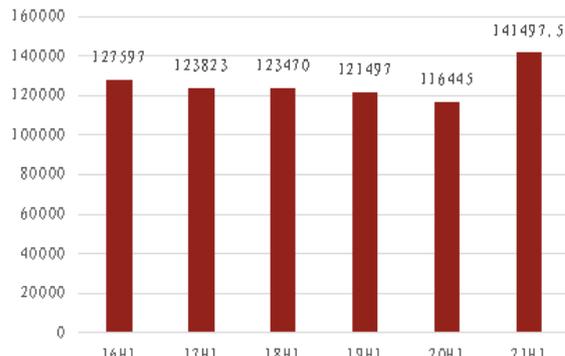
3) 就PC而言，近月以来，线上办公、学习、游戏的需求显著增长，推动了PC需求的显著上涨，据Gartner数据，全球PC 21H1出货量高达1.41亿台，同比增长了21.51%，逆转了PC市场过去五年的下降趋势，庞大的数据量对DRAM容量要求形成正向带动，由此带动存储厂商业绩的显著增长。

图表23: 互联网数据中心上半年许可项目数(个)



资料来源: 中国信通院, Wind, 万联证券研究所

图表24: 全球PC上半年出货量(千台)



资料来源: Gartner, Wind, 万联证券研究所

在上半年业绩增长显著的申万集成电路板块公司里，同样受益于存储市场增长的还有国科微，主要是固态存储。我国固态硬盘存储行业增长尤其较快，主要得益于国内信息化水平的快速提高，众多垂直产业均进行数字化信息化升级，为固态存储芯片市场增长提供了催化剂。据艾媒咨询数据，2020年全球SSD固态硬盘出货量为3.2亿个，预计2021年出货量将达3.6亿个，同比增长12.5%。国科微以其固态硬盘+固态存储控制芯片的商业模式奠定了在国内固态存储领域的领先地位，成熟的产品体系和快速的市场渗透为其上半年393.08%的营收增速提供了保障。

5 投资建议：重点关注半导体材料、分立器件、集成电路板块全年业绩

2021上半年申万电子行业业绩表现尤其突出的主要是半导体材料、分立器件、集成电路和显示器件板块。显示器件自2020年国内疫情平息后已实现近一年左右的价格持续上涨，在2021下半年逐渐迎来较为明显的价格下行压力，以缓解终端厂商成本负担、平衡供需关系新变化，因此2021全年业绩进一步再超预期的可能性偏小，虽然较2020年大幅增长的确性较高。

然而半导体材料、分立器件和集成电路领域全年业绩再超预期却有较强的可能性。物联网、5G、人工智能等新兴科技产业及光伏发电等新能源产业的持续高速增长为上游单晶硅、溅射靶材、大尺寸硅片等半导体材料的产销两旺带来了充足的动力；新能源汽车、光伏、风电及变频家电等下游需求的持续高速增长为分立器件，尤其功率器件的业绩高增提供了重要动能；Mini/Micro LED、智能LED照明及海量信息存储需求的加速上涨为LED显示驱动芯片、LED照明驱动芯片、DRAM、SSD等芯片在上半年供销两旺提供了重要支撑。下半年，上述相关下游行业整体预计仍将保持较旺盛的增长态势，因此预计将带动半导体材料、分立器件和集成电路板块重要公司实现全年业绩进一步超预期。

6 风险提示

下游行业增速不及预期的风险：上半年表现突出且下半年尤其看好的半导体材料、分立器件、集成电路板块均显著受下游重点行业市场增长的带动，如新能源汽车、光伏、风电、物联网、Mini/Micro LED等，若相关细分市场增速表现不及预期，或将对上游相关板块公司业绩形成一定的影响。

市场竞争加剧的风险：电子行业，尤其热门重点板块在新兴科技趋势的引领下竞争愈发激烈，为抢占更多的市场份额、取得更多的利润，各公司争先恐后推出差异化新产品以提高自身竞争力，预计后期相关市场竞争将愈发激烈，或将影响滞后公司的利润表现。

疫情再度重创经济的风险：虽然国内疫情总体平息、国外疫情有减缓的迹象，但国内仍有部分地方小范围疫情此起彼伏，且国外新冠感染规模仍在大数据上涨，因此全球整体疫情下的经济形势仍有一定的不确定性，若国内部分地方疫情再度蔓延全国、国外新型变种病毒再次出现，或将对经济发展环境形成较大不利影响，进而对下游各行业及上游电子重点板块企业发展和业绩表现形成不利影响。

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