



## 电子

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈海进

资格编号: S0120521120001

邮箱: chenhj3@tebon.com.cn

陈蓉芳

资格编号: S0120522060001

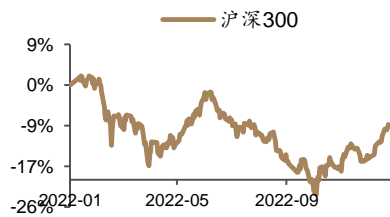
邮箱: chenrf@tebon.com.cn

### 研究助理

徐巡

邮箱: xuxun@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《芯朋微(688508.SH): 家电去库存进入尾声, 新能源汽车及工业芯片拓空间》, 2023.1.16
- 《天准科技(688003.SH): 视觉装备平台型龙头, 多领域开拓迈入新增长时期》, 2023.1.16
- 《舜宇光学(2382.HK): 光学龙头锐意不减, 新的十年乘风破浪》, 2023.1.16
- 《电子周观点-光伏景气首选新能源电子, 关注手机 IC 复苏/XR 检测设备机会》, 2023.1.15
- 《华正新材(603186.SH): 覆铜板龙头企业, 铝塑膜接力成长》, 2023.1.12

# 全面看好 23 年电子行业

## 电子周观点

### 投资要点:

- **全面看好 23 年电子行业。**22 年电子行业（中信）跌幅达 36%，过去 20 年中跌幅仅次于 08 年和 18 年，08 年和 18 年后电子行业都出现持续 2-3 年的牛市，当前电子行业 pe ttm 仅处于过去 10 年来的后 1/5 分位数，今年 1 月份以来电子板块反弹领先，行业存在强烈反弹需求。半导体方面，个别公司纵使业绩预告低于预期，但股价已经开始反弹，或表明市场情绪已经回暖，当下板块核心关注点已经从高库存低需求切换到利空落地补库存在即；汽车电子板块低渗透率叠加创新持续，尤其 800V 快充产业链作为刚需配置，今年有望加速渗透；消费电子板块个别龙头公司今年估值仅为 15 倍左右，叠加 MR 上市在即以及 9 月份 iPhone 机型 3 年创新周期，战略配置意义明显；被动元器件板块目前终端客户及渠道库存较低，补库存需求一触即发。23 年电子板块有望全面开花，大放异彩，建议当下积极配置。
- **半导体：成本&需求双重改善，持续推荐 IC 设计。**春节期间，外盘科技股普遍有所上涨，其中恒生科技指数和美国费城半导体指数均上涨 5.4%。节前一周，半导体股价涨幅较好，部分 IC 设计板块公司涨幅领先。我们认为 IC 设计板块机会来自：需求预计呈现弱复苏态势、库存周期已经进入了 IC 企业主动去库存（后续降价压力有限）、上游代工&封测成本望逐步下降。IC 设计板块里面重点关注：下游分散&国产份额提升的模拟 IC、消费电子 IC 的新品拓展、服务器 IC 的自身产品升级、消费复苏叠加新能源成长的功率 IC。建议关注：纳芯微、帝奥微、雅创电子、英集芯、时代电气等。
- **汽车电子：建议关注特斯拉产业链、800V。**节后港股首个交易日，汽车股大涨，A 股开门红推荐汽车电子赛道。特斯拉降价策略成果显著，根据特斯拉最新 22Q4 业绩发布会，1 月份订单创历史新高，订单量几乎是生产速度的两倍，23 年目标产能 180 万辆。Cybertruck 预计 23 年中生产，24 年产能爬坡。22 年底 4680 电池产能达 1000 辆/周，2023 年目标在 Cybertruck 量产之前完成爬坡，长期目标是实现超过 1000GWH，建议关注特斯拉产业链标的东山精密、瑞可达、联创电子等。800V 快充作为刚需配置，有望加速渗透，建议关注磁性元件可立克/京泉华/顺络电子，此外创新+业绩修复关注长光华芯/永新光学/光峰科技。
- **消费电子：低估值&经营拐点显现。**1 月份手机销量有望回暖，库存去化加速，伴随春季安卓新机型迭代与消费复苏，未来供应链备货新周期有望迎来景气。VR 头显 22 年全球出货量 986 万台，23 年在索尼和 Pico 等新机型增量拉动下预计稳步增长。XR 业务拓展顺利的传统消费电子公司有望在一季度率先迎来经营与业绩拐点，低估值与困境反转的双重投资机遇值得重视，建议关注立讯精密/杰普特/科瑞技术/长盈精密等。
- **被动元器件：补库存进行中，建议关注顺络电子/三环集团/风华高科。**22 年终端出货遇冷，整机/ODM 厂商优先消化库存，价格倒挂的情况下渠道商拉库存意愿不足，相关元器件厂商业绩压力较大。目前终端客户库存远低于正常水位，渠道库存也低于正常水平。23 年手机等产品销量若持续回暖，终端客户拉库存意愿强，直接或通过渠道间接拉动原厂出货，出货量及价格齐升有望带来业绩巨大弹性。终端应用新能源占比较大的被动元器件厂商继续享受行业高增长和国产替代双重红利，有望继续高增长。建议关注顺络电子/三环集团/风华高科。
- **电子+光伏赛道持续重点推荐芯基微装。**随着 Q4 消费电子客户扩产意愿回升，公司新签订单和发货环比均有望大幅回升。展望 23 年，1 月份手机销量已呈回暖趋

势，下游消费电子客户扩产意愿延续有望增加行业整体规模，公司 PCB LDI 设备从进口替代和技术替代两个方向获取高于行业成长性；Mini/Micro LED 可用在 XR 等消费电子创新产品上，公司在该领域领先布局，与显示及终端客户对接，未来前景广阔。凭借在先进封装和 IC 载板的客户拓展，泛半导体行业有望维持高速增长。光伏领域目前电镀铜行业技术路线确定性继续增强，预计上半年以中试线为主，H2 规模化产线有望建设，公司与产业内龙头客户对接广泛，有望充分受益。当前位置建议重点关注。

- **投资建议：**建议关注纳芯微、帝奥微、雅创电子、英集芯、时代电气、可立克、京泉华、顺络电子、长光华芯、永新光学、光峰科技、立讯精密、杰普特、科瑞技术、长盈精密、顺络电子、三环集团、风华高科、芯碁微装。
- **风险提示：**半导体、被动元器件库存消化进程不及预期，消费电子行情复苏不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

陈蓉芳，电子行业研究助理，曾任职于民生证券、国金证券，香港中文大学硕士，覆盖汽车电子、车载半导体等领域。

徐巡，电子行业研究助理，上海交通大学经济学硕士，2年以上电子行业研究经验，曾任职于凯盛研究院，覆盖功率半导体、半导体设备与制造等领域。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。