



# 电子行业 4Q 预览：消费电子回暖 半导体放缓



年报前瞻：新能源车产业链是结构亮点，半导体产业链景气度分化

以 41 家 A/H 电子股为样本，我们预计 4Q21 电子板块收入同比 +20.1%，环比+17.2%；归母净利润同比+22.8%，环比+43.6%。整机侧，电动车成为结构亮点，手机/PC 及安防需求放缓，但数字经济政策或将拉动安防需求。半导体侧，设计板块（收入 YoY+31%/QoQ+12%）因成本上升导致业绩分化（归母净利润 YoY+59%/QoQ-9%），模拟/功率/MCU 等板块业绩在需求驱动下有望快速增长；制造/设备维持高景气，封测稍有松动。面板业绩受价格下滑影响或将承压，被动元件业绩出现分化，建议关注强势需求和缺货板块，如华虹、中芯国际、北方华创、闻泰科技等公司的年报投资机会。

半导体：设计公司增速放缓，代工/设备等产业链景气延续

我们预计 4Q21 所覆盖半导体设计板块归母净利润同比+58.7%，环比-8.6%，设计公司将呈归母净利润增速放缓、业绩分化及费用率提升等特点。其中消费电子半导体（CIS/射频/指纹等）受安卓需求疲软影响业绩环比持平；而在新能源汽车、光伏等需求驱动下叠加 IDM 厂商供给瓶颈，模拟、中高压功率板块表现仍将强劲。中美摩擦导致海思缺位，机顶盒等替代公司业绩表现亮眼。安防需求由于整机厂存货水平较高，可能影响相关半导体业绩。我们预计所覆盖制造/封测/设备板块收入同比 +20.9%/13.9%/32.8%，看好代工景气延续及设备受益于资本开支上行和国产化投资机会。

消费电子/安防 AI：果链景气度料环比高增，政策有望推动安防新需求提升

我们预计所覆盖手机产业链 Q4 归母净利润同比+11.5%，环比+75.3%。在 Q3 经历外部不利局面后，我们认为受益于 1) iPhone13 畅销带动 12 月大陆智能手机出货量同比+29.6%，连续 3 个月同比增长；2) 零部件短缺、临时减产导致部分 Q3 订单递延，产业链业绩有望在 Q4 实现环比高增；但受去年高基数影响，同比增速或低于去年同期。1H22 苹果将推出针对中阶市场的 iPhoneSE3，随 SE3 启动备货及部分原有订单递延至 1Q22，旺季动能有望持续。安防行业由于宏观经济和基数原因增速环比下滑，但数字经济等政策可能会推动新需求提升，建议关注政策推动下政府等客户群新需求。

面板/被动元件：面板受价格下跌影响继续承压，被动元件企业继续分化

面板方面，受 4Q 面板单价持续下跌影响，我们预计主要面板厂商四季度业绩将继续承压（YoY:收入+34%，归母净利润+52%），我们预计 1Q22 大尺寸面板价格将继续处于下行通道，但跌幅显著放缓，建议关注低估值下面板企业的机会与 OLED 等新增业务的边际变化。被动元件方面，我们看到产业链公司根据产品和下游需求继续分化，5G 通讯和手机业务占比较高的厂商或受到需求拖累，Q4 归母净利润增速承压；MLCC 厂商有望随着价格触底迎来景气度回升；新能源、光伏等下游需求持续旺盛推动铝

电解电容景气度维持高位，预计 Q4 业绩稳健增长。

风险提示：疫情蔓延致行业景气下行；核心客户需求减弱致业绩不及预期。

关键词: 5G LED OLED 光伏 安防 新能源 新能源汽车 疫情 苹果

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_36759](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36759)

