



电子行业 2023 年上半年投资策略 策略：把握下游景气和自主可控两大主线



申万电子 22Q3 业绩承压，细分板块分化显著。受疫情、海外冲突和下游创新放缓等多重因素影响，叠加此前缺货涨价行情下供给端的持续扩张，全球电子行业自 21H2 开始进入下行周期，数字/模拟/存储芯片、MLCC、液晶面板等产品价格持续下跌，反映在业绩上，申万电子板块 22Q3 归母净利润同比下滑，且毛利率、净利率同比下降；细分板块方面，大多数二级、三级子行业 22Q3 业绩承压，仅半导体制造、半导体材料与设备、功率半导体、新能源业务占比较高的消费电子/被动元件/PCB 公司业绩表现亮眼，子行业分化显著。

各细分板块看点：1) 消费电子：智能手机进入存量市场，而汽车不断朝着电动化、智能化方向发展，有望开拓消费电子企业第二成长曲线，重点关注车载光学（车载镜头、CMOS 图像传感器、激光雷达等）、汽车连接器、PCB 和车载显示等增量较多的环节；2) 半导体：把握国产替代和下游创新两方面的机遇。国产替代是长期趋势，内资晶圆厂扩产节奏受短期行业景气度影响较小，利好国内半导体设备与材料环节；行业增量主要来自汽车“三化”带来的下游创新，建议关注功率半导体、模拟芯片、MCU 等兼具市场规模扩张与国产替代逻辑的环节；3) 印刷电路板：铜箔、环氧树脂等主要原材料价格自高位回落，厂商成本压力减小，行业中长期看点在于汽车电动化、智能化带来的单车价值量提升，汽车 PCB 门槛高于其他 PCB 品类，国内企业份额较低，有望通过积极扩产加大行业话语权；4) 被动元件与液晶面板：行业自 21Q3 起进入下行周期，22Q3 价格加速探底，随着厂商严格控制稼动率，行业库存朝健康水位发展。进入 9 月以来，部

分型号 MLCC 产品与液晶电视面板价格出现回暖，当前 MLCC、面板龙头企业盈利能力处于历史底部，板块向下空间有限。持续关注行业库存去化节奏以及需求端的复苏情况。

投资建议：电子行业仍处于下行期，建议从以下方面把握投资机遇：1) 自下而上关注创新驱动的高景气细分领域，如汽车电子、功率半导体、车载光学和汽车连接器等；2) 国产替代大势所趋，国内晶圆厂资本开支高企，关注核心领域的国产替代进程，如半导体设备与材料、高端被动元器件、IC 载板等；3) 库存去化，基本面触底，具有景气反转预期的环节，如被动元件、液晶面板和 IC 设计等。建议关注：北方华创 (002371)、江丰电子 (300666)、联创电子 (002036)、电连技术 (300679)、东山精密 (002384)、兴森科技 (002436)、斯达半导 (603290)、扬杰科技 (300373)、圣邦股份 (300661)、三环集团 (300408)、法拉电子 (600563)、江海股份 (002484)、京东方 A (000725)、TCL 科技 (000100) 等。

风险提示：下游需求不如预期，国产替代不及预期、行业竞争加剧等等。

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_48911

