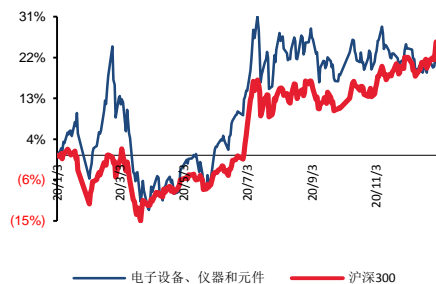


信息技术 技术硬件与设备

## iphone 年终出货可能再超预期，新年电子板块大有可为

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

#### ■ 推荐公司及评级

蓝思科技(300433)	买入
兆驰股份(002429)	买入
斯迪克(300806)	买入

#### 相关研究报告:

《面板价格持续上行，NB 供货缺口并未收敛，2021Q1 或仍是紧绷一季》--2020/12/27

《中芯继人事纷争再遇实体清单，面板供需仍将持续紧张》--2020/12/20

《ArF 光刻胶认证通过，国产替代龙头进阶在即》--2020/12/18

#### 证券分析师：王凌涛

电话：021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519110001

#### 证券分析师：沈钱

电话：021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

### 报告摘要

**本周核心观点：**本周，电子行业指数上涨 1.58%，314 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 181 只，周涨幅在 3 个点以上的 75 只，周涨幅在 5 个点以上的 37 只，全周下跌的标的 130 只，周跌幅在 3 个点以上的 46 只，周跌幅在 5 个点以上的 24 只。

贸易战、疫情等不确定因素喧嚣繁闹的 2020 年终于过去，距离中美签署第一阶段贸易协定也已经将近一年，在疫情的影响下，即使特朗普政府并未放松对我国科技企业的制裁与打击，欧美对于我国科技电子产品的出口反而更加依赖。基于对新冠疫情的高效防疫，我国 2020 年生产的复苏非常迅速，某种程度上成为全球唯一的大批量产品可生产可交付区域，在这一周期内，曾经备受期待的东南亚则交出不及格答卷，印度纬创的暴力事件，地区防疫复员的不利，都令整个供应链开始重新评估南迁的意义与价值。而疫情对中小型、技术弱后、劳动密集型企业的淘汰，新需求的抬升（譬如笔记本、PAD，以及新能源车等），全球范围内产业规模化的整合的持续，都令我国电子制造（包括半导体）在全球经济中的地位进一步提升。展望 2021，芯片、晶圆、面板、零组件在全球范围内的持续短缺，以及 5G 手机生态的进一步完善，AI、人工智能等的持续发展，都将令电子科技行业保有较佳的成长动能。虽然过去两个多月电子板块陷入了一段焦灼的调整期，但是在当下一线白马以及不少成长股 2021 年估值都已经明确进入 15-25 倍低估区域时，板块洼地价值已经明确凸显，维持行业“推荐”评级。

近期美国投资机构 Wedbush 所发布的报告明确指出：亚洲供应链调查显示，供应链预计截至 12 月底 iPhone 的生产量将达 9,000~9,500 万支，远超 12 月中预期的 8,000~8,500 万支，以及 10 月下旬预期的 7,500 万支。这比该公司原先和华尔街预测的数字多约 35%，而且接下来的 2021 年第一季度和第二季度产销量仍有可能继续向上修正。这是自 2014 年 iPhone 6 之后从未见过的荣景，毫无疑问，苹果一线供应链仍然是获益最为明确的板块。

此外，近期市场传闻中芯有可能会获得美政府分批发放的成熟制程许可，从两周多前特朗普政府所发出的实体名单至今，可以看到市

执业资格证书编码：

场显然已经对这一境况并不敏感，而且预期已经开始明确向好，叠加今年至明年半导体芯片的持续供给荒，半导体板块是苹果链以外获益第二明晰的板块，诸如韦尔、长电、南大等各子版块龙头都值得重点关注。

**行业聚焦：**集微网消息（文/Jimmy），据 digitimes 报道，业内人士透露，台积电和三星在各自 3nm 制程技术的开发过程中都遇到了不同但关键的瓶颈。报道称，台积电和三星因此将不得不推迟 3nm 制程工艺的开发进度。

1 月 1 日 0 点，小米 11 正式开售，起售价 3999 元（8GB+128GB）。和去年的小米 10 相比，此次小米 11 的表现更猛。根据官方公布的信息，小米 11 开售仅 5 分钟，全渠道销售额突破 15 亿！

**本周重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、德赛电池、兆驰股份、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子

**风险提示：**（1）市场超预期下跌造成的系统性风险；（2）重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021/1/3 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
300433	蓝思科技	30.61	0.56	1.06	1.38	54.66	28.88	22.18	买入
000049	德赛电池	67.60	2.42	2.79	4.41	27.93	24.23	15.33	买入
002429	兆驰股份	6.20	0.25	0.36	0.46	24.80	17.22	13.48	买入
300806	斯迪克	52.00	0.94	1.71	2.86	55.32	30.41	18.18	买入
603501	韦尔股份	231.10	2.6	3.65	4.67	88.88	63.32	49.49	增持
600584	长电科技	42.57	0.06	0.45	0.95	709.50	94.60	44.81	买入
002938	鹏鼎控股	49.67	1.27	1.46	1.72	39.11	34.02	28.88	买入
603936	博敏电子	12.56	0.46	0.56	0.69	27.30	22.43	18.20	增持

资料来源：WIND，太平洋研究院整理

## 目录

一、 本周市场表现 .....	6
二、 本周行业重要新闻 .....	8
三、 本周上市公司重要消息 .....	10
四、 重点推荐个股及逻辑 .....	10
五、 风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 电子板块相对大盘涨跌 .....	7
图表 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名 .....	7
图表 3: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名 .....	8
图表 4: 电子行业个股换手率排名 .....	8

## 一、本周市场表现

本周，电子行业指数上涨1.58%，314只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的181只，周涨幅在3个点以上的75只，周涨幅在5个点以上的37只，全周下跌的标的130只，周跌幅在3个点以上的46只，周跌幅在5个点以上的24只。

本周上证综指整体上涨2.25%，上周上涨0.05%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第15位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为食品饮料、休闲服务和非银金融，涨幅分别为6.81%、6.77%和5.80%，跌幅最大的三个板块依次为采掘、钢铁和公共事业，跌幅分别为-1.96%、-1.13%和-0.83%。

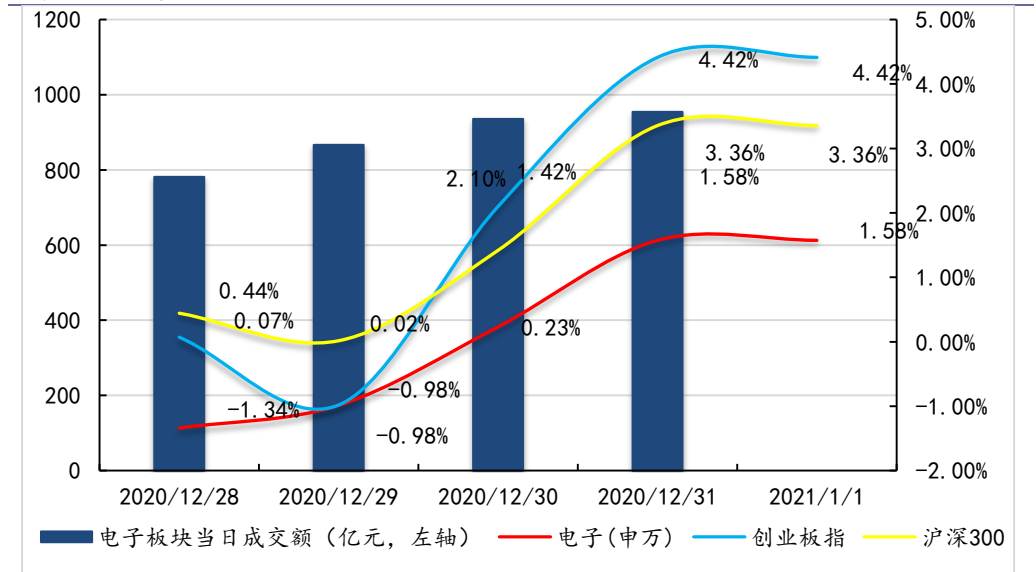
贸易战、疫情等不确定因素喧嚣繁闹的2020年终于过去，距离中美签署第一阶段贸易协定也已经将近一年，在疫情的影响下，即使特朗普政府并未放松对我国科技企业的制裁与打击，欧美对于我国科技电子产品的出口反而更加依赖。基于对新冠疫情的高效防疫，我国2020年生产的复苏非常迅速，某种程度上成为全球唯一的大批量产品可生产可交付区域，在这一周期内，曾经备受期待的东南亚则交出不及格答卷，印度纬创的暴力事件，地区防疫复员的不利，都令整个供应链开始重新评估南迁的意义与价值。而疫情对中小型、技术弱后、劳动密集型企业的淘汰，新需求的抬升（譬如笔记本、PAD，以及新能源车等），全球范围内产业规模化的整合的持续，都令我国电子制造（包括半导体）在全球经济中的地位进一步提升。展望2021，芯片、晶圆、面板、零组件在全球范围内的持续短缺，以及5G手机生态的进一步完善，AI、人工智能等的持续发展，都将令电子科技行业保有较佳的成长动能。虽然过去两个多月电子板块陷入了一段焦灼的调整期，但是在当下一线白马以及不少成长股2021年估值都已经明确进入15-25倍低估区域时，板块洼地价值已经明确凸显，维持行业“推荐”评级。

近期美国投资机构Wedbush所发布的报告明确指出：亚洲供应链调查显示，供应链预计截至12月底 iPhone的生产量将达9,000~9,500万支，远超12月中预期的8,000~8,500万支，以及10月下旬预期的7,500万支。这比该公司原先和华尔街预测的数字多约35%，而且接下来的2021年第一季度和第二季度产销量仍有可能继续向上修正。这是自2014年 iPhone 6之后从未见过的荣景，毫无疑问，苹果一线供应链仍然是获益最为明确的板块。

此外，近期市场传闻中芯有可能会获得美政府分批发放的成熟制程许可，从两周多前

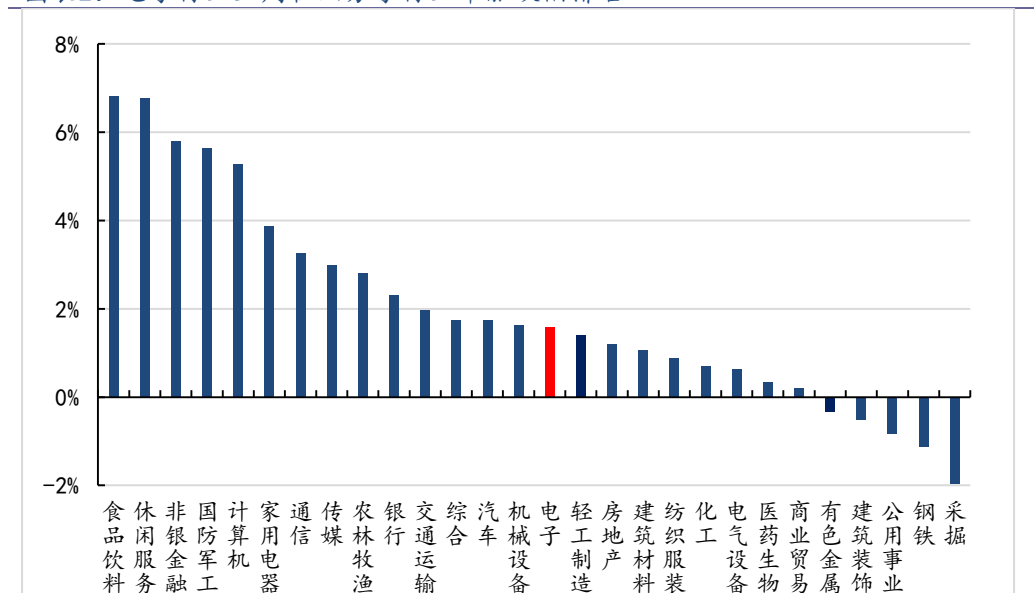
特朗普政府所发出的实体名单至今，可以看到市场显然已经对这一境况并不敏感，而且预期已经开始明确向好，叠加今年至明年半导体芯片的持续供给荒，半导体板块是苹果链以外获益第二明晰的板块，诸如韦尔、长电、南大等各子版块龙头都值得重点关注。

图表1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为中晶科技（46.41%）、振邦智能

(33.11%) 和三利谱 (16.92%); 上周下跌幅度较大的个股是福立旺 (-15.01%)、全志科技 (-12.08%) 和光韵达 (-12.06%)。

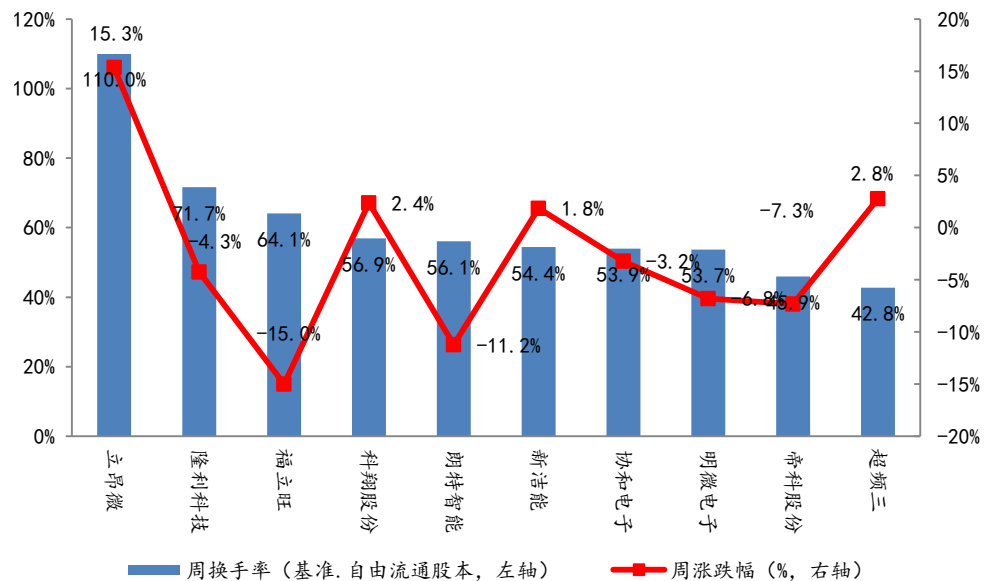
图表3: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
003026.SZ	中晶科技	46.41	688678.SH	福立旺	-15.01
003028.SZ	振邦智能	33.11	300458.SZ	全志科技	-12.08
002876.SZ	三利谱	16.92	300227.SZ	光韵达	-12.06
605358.SH	立昂微	15.33	000536.SZ	*ST华映	-11.78
688536.SH	思瑞浦	13.15	300916.SZ	朗特智能	-11.24
603678.SH	火炬电子	12.79	300120.SZ	经纬辉开	-9.50
300747.SZ	锐科激光	11.44	002600.SZ	领益智造	-8.47
300709.SZ	精研科技	10.30	688135.SH	利扬芯片	-8.25
600707.SH	彩虹股份	10.26	300390.SZ	天华超净	-8.21
688036.SH	传音控股	10.25	300793.SZ	佳禾智能	-7.92

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

上周电子行业个股换手率最高的为立昂微, 换手率为110.0%。其余换手率较高的还有隆利科技 (71.7%)、福立旺 (64.1%) 和科翔股份 (56.9%)。

图表4: 电子行业个股换手率排名



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## 二、本周行业重要新闻

1. 外媒Gizmochina指出, 虽然大多数人猜测, 在接下来至少两年的时间里, 华为旗舰



芯片组会采用5nm制程，但根据这一爆料，如果一切顺利的话，华为将在今年推出3 nm处理器，而第四季度的Mate50系列可能会首发最新芯片。华为能否推出3 nm处理器，仍需要台积电获得美国商务部的许可对其供货，否则这一切只能沦为泡影。

2. 集微网报道 据“pledgetimes”网站援引瑞典《每日新闻》消息，爱立信首席执行官鲍毅康（Börje Ekholm）在发给瑞典商务部长安娜·哈尔伯格的短信里威胁称：“如果华为禁令仍然存在，爱立信将离开瑞典。”2020年10月，瑞典邮政和电信管理局以安全为由，禁止参加5G频谱拍卖的企业使用中国科技公司华为和中兴的电信设备。对于这一禁令，华为提起了上诉。不过，同年12月，瑞典邮政和电信管理局表示，上诉法院维持原来立场，瑞典将在2021年1月恢复5G频谱拍卖。这项禁令显然引起了爱立信的担忧。这家总部位于瑞典的通信设备巨头担心自己在中国市场的份额受到影响。

3. 集微网消息（文/Jimmy），据digitimes报道，业内人士透露，台积电和三星在各自3nm制程技术的开发过程中都遇到了不同但关键的瓶颈。报道称，台积电和三星因此将不得不推迟3nm制程工艺的开发进度。台积电董事长刘德音此前表示，台积电今年营收持续创新高，在3nm领先布局，于南科的累计投资将超过2万亿元新台币（下同），目标是3nm量产时，12英寸晶圆月产能超过60万片。台积电规划，3nm于2022年量产。而三星也全力发展晶圆代工业务，规划投入1,160亿美元，目标3纳米制程2022年量产，与台积电同步，是两强近年先进制程竞速赛中，最接近的一次。

4. 1月1日0点，小米11正式开售，起售价3999元（8GB+128GB）。和去年的小米10相比，此次小米11的表现更猛。根据官方公布的信息，小米11开售仅5分钟，全渠道销售额突破15亿！

5. 12月31日韩国媒体《MoneyToday》引述消息人士报导，三星电子和SK海力士2021年不会提高DRAM的资本支出。三星计划将2021年DRAM资本支出维持在2020年水平，但会将某些DRAM产线转换为图像传感器产线，2021年DRAM资本支出实际将比2020年更低。SK海力士对DRAM投资保持保守，并增加晶圆代工和NAND方面的资本支出。

6. 2021年1月1日，特斯拉正式宣布，中国制造Model Y系列两款车型和新版Model 3标准续航升级版正式在国内上市。根据特斯拉中国官网显示，新版Model 3标准续航

升级版起售价保持 24.99 万元起不变。Model Y 长续航版起售价为 33.99 万元人民币，而此前为 48.8 万元人民币，下调了 14.81 万元人民币。此外，特斯拉 Model Y Performance 高性能版起售价为 36.99 万元人民币，此前为 53.5 万元人民币，下调了 16.51 万元人民币。同时，高性能版可提供七座版本选装，需额外支付 2.78 万元。新车将于 1 月正式开始交付。

### 三、本周上市公司重要消息

【伊戈尔】修正2020年度业绩预告，预计2020年实现归母净利润0.43-0.55亿元，同比下降4.14%—25.06%。

【歌尔股份】控股股东歌尔集团拟以其所持有的公司部分股票为标的的发行可交换公司债券，募集资金规模不超过25亿元。

【风华高科】公司将投资9779.13万元受让广晟公司持有广晟研究院的10%股权。

【卓胜微】公司本次发行募集资金总额不超过30.06亿元，扣除发行费用后将用于：高端射频滤波器芯片及模组研发和产业化项目、5G通信基站射频器件研发及产业化项目、和补充流动资金。

【麦捷科技】公司向特定对象发行股票募集资金总额预计不超过13.9亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于：高端小尺寸系列电感扩产项目、射频滤波器扩产项目、研发中心建设项目、和补充流动资金。

【广东骏亚】公司或其全资子公司拟与合作伙伴以支付现金的方式购买住友电工承继分立后承继FPC业务公司100%股权。公司股东陈兴农及其一致行动人谢湘、颜更生、陈绍德拟自2020年9月30日至2021年3月29日期间通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过224万股（占公司目前总股本的1%）。

【领益智造】通过全资子公司TRIUMPHLEAD(SINGAPORE)PTE. LTD. 合计受让光弘科技(投资)有限公司24.50%的股权，与惠州光弘科技股份有限公司、拓印科技香港有限公司通过光弘科技(投资)有限公司共同出资12000万美元设立越南子公司。

### 四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、德赛电池、兆驰股份、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子

个股逻辑：

【蓝思科技】站在当前时点回顾过往，公司已经连续多个季度实现了业绩增长大超预期，这一趋势在当前手机外观件制造工艺难度不断提升，进化迭代节奏加速的前提下，仍将延续，行业头部利润会更多地向蓝思这种技术与产能储备深厚的龙头企业集中。公司的组装业务产线将于2021年3月开始正式运行，未来组装业务为公司所带来的平台型成长逻辑有望逐渐兑现，我们看好蓝思的行业核心地位与持续成长可能，当下市值对应2021年估值不足20倍，具备足够安全边际，建议投资者积极关注。

【德赛电池】未来惠州德赛和NVT完成整合后，公司对惠州电池在股权上仍能控股，但控股比例比当前会略有降低，因此短期来看，Desay+NVT组合虽然总包的备考营收规模和利润都将大幅提升，但对上市公司的归母净利润贡献比重还需要看最后的控股比例，我们以本次公告中假设的51%的控股比例来做预测基数并假设整合在2021年完成，预计公司2020-2022年实现归母净利润分别为5.78、9.14、12.46亿元；过去德赛在电池市场上的一部分预期差主要在于其没有向上游电芯生产方向延伸，在当下整合NVT的背景下，如能依托ATL的嫡系电芯助力，可望大幅改善德赛的供应格局与成长预期，公司当前估值显然有明确的提升空间，给予买入评级。

【兆驰股份】受益于小米、华为等公司推动的电视智能化，公司ODM领域将保持每年20-25%以上的持续增长。LED封装领域目前已经在行业内具备规模优势，而且自身的照明与电视背光产品对前道制程有充分的消化能力，而且对于miniled等背光产品自身有充分的导流能力；南昌芯片端今年有政府补贴扶持，同时自身产能释放节奏受控，因此不会有业绩拖累，考虑到追加红黄的芯片投资，未来公司芯片端有望成为国内第二大，是不可忽视的行业新势力，2020年看点明确，估值有明确上行空间。

【斯迪克】本土化替代带来成长空间明确。公司是国内领先的功能性涂层复合材料供应商，下游终端客户包括苹果、HMOV、三星LG特斯拉等等。下游应用以电子级功能膜材与胶贴产品为主，聚焦于消费电子制造领域，这一领域过去主要被3M、德莎、杜邦等海外企业垄断，在当前贸易战以及华为实体名单背景下，在上游终端品牌厂的全力扶持下，斯迪克的核心产品体系将有非常明确的切入与替代空间。

【韦尔股份】过去两年公司顺利完成豪威、思比科以及新思TDDI的整合，大幅扩宽了公司业务范围，在当前华为实体名单，中美贸易战的背景下，公司依托自的研发、代理、整合优势，在消费电子、汽车、安防等下游业务领域迅速完成一线头部客户的导入与增量，而借助自身规模的优势，又在国内IC设计公司中占有较佳的前道议价优势。公司在CIS众多品牌客户中准确的品类预判和产品布局，是公司实现差异化竞争优势的最佳保障，而初露锋芒的FOD与LCOS，又为公司在屏下指纹识别以及AR/VR此类未来赛道中奠定坚实基础。考虑到公司小IC设计领域的核心龙头地位，当前市值仍有明确进阶空间。

【长电科技】2020年下半年以来，公司加速先进制程的量产，并进一步巩固海外核心客户关系，同时随着5G、HPC等高毛利产品的释放，其技术实力和行业地位再上台阶。未来，随着疫情导致全球电子化程度进一步提升，半导体行业景气度有望持续，作为全球IC封装头部梯队的长电科技，经营业绩将显著增厚。

【鹏鼎控股】公司是国际重要客户FPC和SLP的主力供应商，iPhone 12优异的销售表现将是公司2020Q4到2021年全年业绩最核心的支撑，在当前趋势下，FPC与SLP在手机中的单机价值与用量仍然在不断提升，而国际重要客户的示范效应将使公司在国内一线品牌厂商的开拓中事半功倍。如当前受限于成本等约束而在FPC和SLP推进进度上较慢的国内品牌在手机内部集成度需求提升的推动下，也开始逐步引入SLP，公司的卡位优势有望带动业绩实现再进阶，超薄HDI板、汽车板和服务器板卡等则是公司未来业绩弹性增量的核心来源之一，建议投资者积极关注。

【博敏电子】在HDI领域，公司已掌握了高阶、任意层HDI制造的关键技术，负责HDI的子公司江苏博敏的产能正持续释放，经营状况亦稳步向好，已构建起稳定的盈利模式，是公司未来最主要的业绩弹性来源之一，君天恒讯的并表在增厚公司报表业绩的同时赋予公司稳健的未来成长驱动力，车载高功率板、通讯高频高速板等业务正全力有序推进，新的应用领域亦有望有所斩获。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021/1/3 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
300433	蓝思科技	30.61	0.56	1.06	1.38	54.66	28.88	22.18	买入
000049	德赛电池	67.60	2.42	2.79	4.41	27.93	24.23	15.33	买入
002429	兆驰股份	6.20	0.25	0.36	0.46	24.80	17.22	13.48	买入
300806	斯迪克	52.00	0.94	1.71	2.86	55.32	30.41	18.18	买入

603501	韦尔股份	231.10	2.6	3.65	4.67	88.88	63.32	49.49	增持
600584	长电科技	42.57	0.06	0.45	0.95	709.50	94.60	44.81	买入
002938	鹏鼎控股	49.67	1.27	1.46	1.72	39.11	34.02	28.88	买入
603936	博敏电子	12.56	0.46	0.56	0.69	27.30	22.43	18.20	增持

资料来源：WIND，太平洋研究院整理

## 五、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。