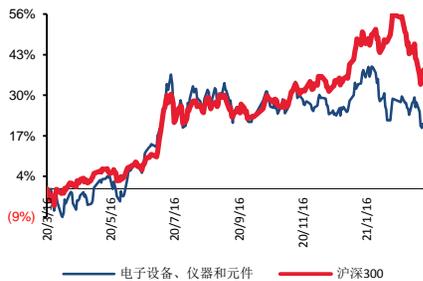


信息技术 技术硬件与设备

果链负面解读可发一笑，等待一季报表现重燃板块热情

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《中芯松绑应理性看待，期待板块情绪回暖春燕南飞》--2021/03/07

《强势核心能力助主营择优增长，未来三年大战略大可期！》--2021/02/28

《细分赛道龙头投资情绪有望迎来回暖》--2021/02/28

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

执业资格证书编码：

报告摘要

本周核心观点：本周，电子行业指数下跌 6.43%，316 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 37 只，周涨幅在 3 个点以上的 16 只，全周下跌的标的 277 只，周跌幅在 3 个点以上的 234 只，周跌幅在 5 个点以上的 173 只，周跌幅在 10 个点以上的 34 只。

本周 15 号之后，电子行业开始进入密集的年报披露期，过去几周电子板块中大小市值标的泾渭分明的散乱涨跌没有任何主线，期待整体市场在年报季开始后能企稳并有所反转，我们坚持低位应重视板块投资价值，维持板块推荐评级。

近期市场对于果链的传闻很多，很多为了博眼球的一概而论的描述是极为不负责任和愚昧的。首先，iphone12 减单集中于 mini, pro 与 max 未减而且还可能增加，无知媒体总断章取义，变成全系的减单，这种为了博眼球的一概而论的描述是极为不负责任和愚昧的。其次，今年是 5G 手机全面普及的重要大年，华为因为芯片制约的无奈会让出大量的高端市场，这个市场谁是最大的受益者？2 月份的小幅波动，根本不会改变这种趋势的走向。其三，所谓苹果在台积电减单，有点备货知识背景的供应链参与者都应该知道当前晶圆有多紧张，现阶段正常供应链者 overbooking 都还来不及，怎么可能去减单？尤其是如此明朗的销售成长。其四，即使果链把一部分订单移至印度，印度除了组装，在五年内都不可能建立起能和我国本土媲美的上游零组件供应链，更无须谈产品的规模和质量、精度，因此这对于果链上游供应链的 A 股公司 2021 年的整体业绩基本没有任何影响，负面之愚可发一笑，强烈看好这轮果链标的历经下杀后的成长弹性。

其二，自 2020 年上半年起，疫情所带来的宅经济效应，使得全球 NB、平板等产品需求大爆发且超乎预期，至今仍供不应求。而后又因半导体上游晶圆代工产能不足，致使驱动 IC 等各式芯片于 2020 年四季度后掀起缺货、涨价潮，伴随而来的 Overbooking 担忧始终未减。有些机构认为当下疫情趋缓，觉得这轮 NB、平板的供应紧缺即将反转。客观来看，判断这种问题最好还是以观察库存量为依托点，目前多国市场销售供不应求，渠道客户拉货强劲，不论是一般

消费、商用，或是电竞 NB 等机种，有什么货下游一概全收，渠道到货立即销售一空，使得库存水位一直是最近五六年以来最低。即使发生预期中的反转，首先应该看到的是厂商库存的提升，在这一类信号出现前，无需过度担心。持续看好这轮趋势推动下诸如春秋电子，以及港股联想集团等标的。

行业聚焦：集微网消息，美国联邦通信委员会 (FCC) 于当地时间周五认定五家中国企业对美国构成国安威胁，包括华为、中兴通讯、海能达、海康威视和大华科技。在上述五家公司中，海康威视回应称，公司强烈反对 FCC 的决定并正在考虑如何最好地解决这个没有事实依据的认定。

美东时间 3 月 12 日傍晚，美国华盛顿地方法官鲁道夫 · 孔特雷拉斯 (Rudolph Contreras) 发布了初步禁制令：禁止美国国防部将小米列为“涉军企业”政策的生效或实施，同时停止相关总统令对小米施加的限制。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：斯迪克、蓝思科技、兴瑞科技、德赛电池、兆驰股份、长电科技，春秋电子。

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	2021/3/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
300806	斯迪克	52.75	0.94	1.71	2.86	56.12	30.85	18.44	买入
300433	蓝思科技	27.76	0.56	1.06	1.38	49.57	26.19	20.12	买入
002937	兴瑞科技	12.44	0.45	0.66	0.99	27.64	18.85	12.57	买入
000049	德赛电池	70.10	2.42	2.79	4.41	28.97	25.13	15.90	买入
002429	兆驰股份	6.05	0.25	0.36	0.46	24.20	16.81	13.15	买入
600584	长电科技	36.11	0.06	0.45	0.95	601.83	80.24	38.01	买入
603890	春秋电子	13.38	0.41	0.85	1.2	32.63	15.74	11.15	买入

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	9
四、 重点推荐个股及逻辑	10
五、 风险提示	12

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行业中涨跌幅排名	7
图表 3: 电子行业上周在细分行业中涨跌幅排名	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，电子行业指数下跌6.43%，316只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的37只，周涨幅在3个点以上的16只，全周下跌的标的277只，周跌幅在3个点以上的234只，周跌幅在5个点以上的173只，周跌幅在10个点以上的34只。

本周上证综指整体下跌1.40%，上周下跌0.20%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第27位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为公共事业、钢铁和采掘，涨幅分别为4.69%、4.41%和1.62%，跌幅最大的三个板块依次为国防军工、计算机和农林牧渔，跌幅分别为-10.99%、-6.17%和-4.80%。

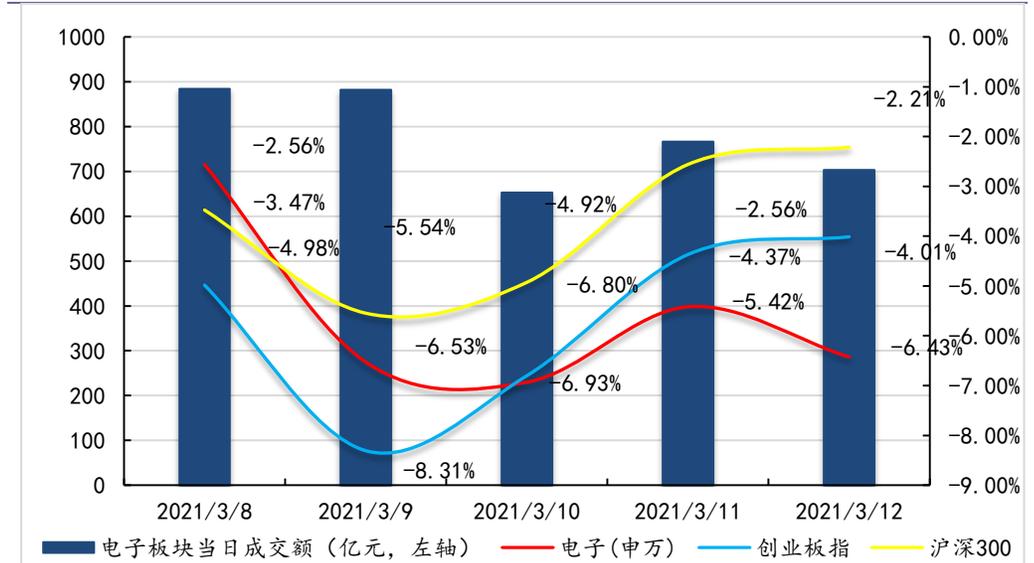
本周15号之后，电子行业开始进入密集的年报披露期，过去几周电子板块中大小市值标的泾渭分明的散乱涨跌没有任何主线，期待整体市场在年报季开始后能企稳并有所反转，我们坚持低位应重视板块投资价值，维持板块推荐评级。

近期市场对于果链的传闻很多，很多为了博眼球的一概而论的描述是极为不负责任和愚昧的。首先，iphone12减单集中于mini，pro与max未减而且还可能增加，无知媒体总断章取义，变成全系的减单，这种为了博眼球的一概而论的描述是极为不负责任和愚昧的。其次，今年是5G手机全面普及的重要大年，华为因为芯片制约的无奈会让出大量的高端市场，这个市场谁是最大的受益者？2月份的小幅波动，根本不会改变这种趋势的走向。其三，所谓苹果在台积电减单，有点备货知识背景的供应链参与者都应该知道当前晶圆有多紧张，现阶段正常供应链者overbooking都还来不及，怎么可能去减单？尤其是如此明朗的销售成长。其四，即使果链把一部分订单移至印度，印度除了组装，在五年内都不可能建立起能和我国本土媲美的上游零部件供应链，更无须谈产品的规模和质量、精度，因此这对于果链上游供应链的A股公司2021年的整体业绩基本没有任何影响，负面之愚可发一笑，强烈看好这轮果链标的历经下杀后的成长弹性。

其二，自2020年上半年起，疫情所带来的宅经济效应，使得全球NB、平板等产品需求大爆发且超乎预期，至今仍供不应求。而后又因半导体上游晶圆代工产能不足，致使驱动IC等各式芯片于2020年四季度后掀起缺货、涨价潮，伴随而来的Overbooking担忧始终未减。有些机构认为当下疫情趋缓，觉得这轮NB、平板的供应紧缺即将反转。客观来看，判断这种问题最好还是以观察库存量为依托点，目前多国市场销售供不应求，渠道客户拉货强劲，不论是一般消费、商用，或是电竞NB等机种，有什么货下游一概

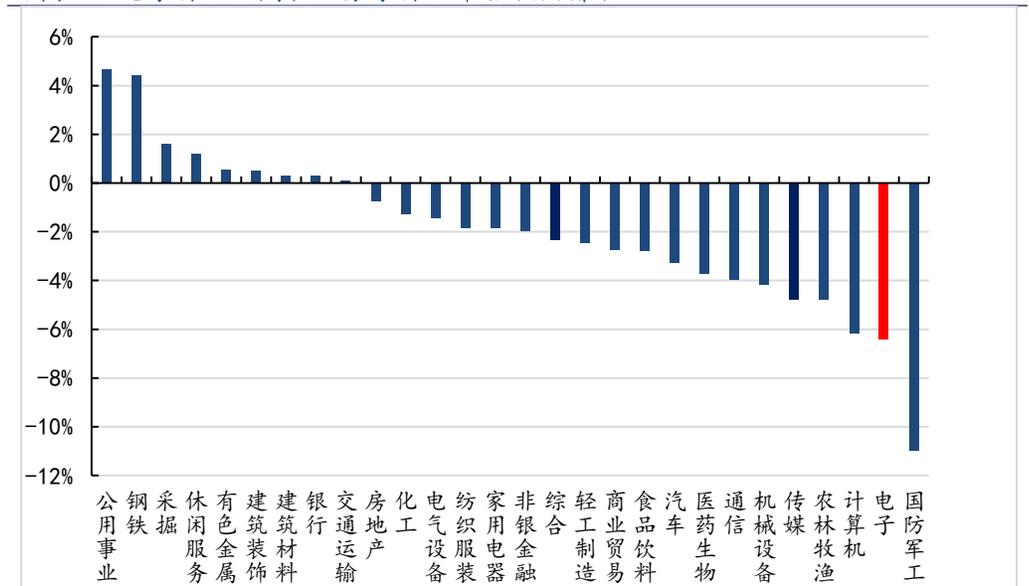
全收，渠道到货立即销售一空，使得库存水位一直是最近五六年以来最低。即使发生预期中的反转，首先应该看到的是厂商库存的提升，在这一类信号出现前，无需过度担心。持续看好这轮趋势推动下诸如春秋电子，以及港股联想集团等标的。

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福光股份(12.34%)、南极光(11.11%)和惠伦晶体(7.31%)；上周下跌幅度较大的个股是安集科技(-21.83%)、汇顶科技

(-18.74%) 和美迪凯 (-17.63%)。

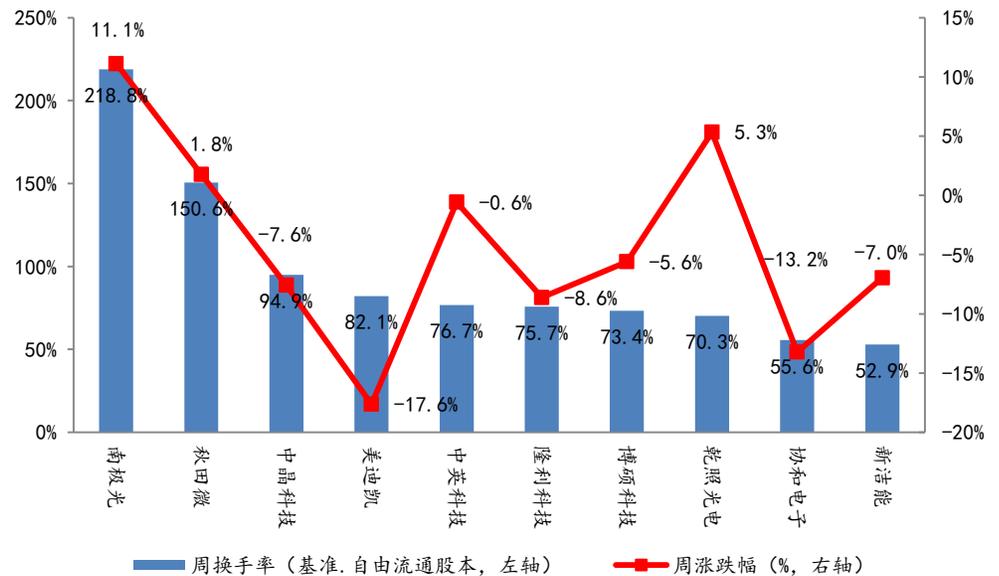
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
688010.SH	福光股份	12.34	688019.SH	安集科技	-21.83
300940.SZ	南极光	11.11	603160.SH	汇顶科技	-18.74
300460.SZ	惠伦晶体	7.31	688079.SH	美迪凯	-17.63
002876.SZ	三利谱	5.80	300223.SZ	北京君正	-16.92
002076.SZ	*ST雪莱	5.80	002371.SZ	北方华创	-16.21
002729.SZ	好利来	5.71	300136.SZ	信维通信	-15.52
300102.SZ	乾照光电	5.33	002782.SZ	可立克	-15.51
600707.SH	彩虹股份	4.92	002156.SZ	通富微电	-14.92
000100.SZ	TCL科技	4.47	300115.SZ	长盈精密	-14.78
000727.SZ	*ST东科	4.04	300083.SZ	创世纪	-14.54

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南极光，换手率为218.8%。其余换手率较高的还有秋田微（150.6%）、中晶科技（94.9%）和美迪凯（82.1%）。

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. 集微网消息，美国联邦通信委员会 (FCC) 于当地时间周五认定五家中国企业对美国构成国安威胁，包括华为、中兴通讯、海能达、海康威视和大华科技。在上述五家公司中，海康威视回应称，公司强烈反对 FCC 的决定并正在考虑如何最好地解决这个没

有事实依据的认定。

2. 美东时间 3 月 12 日傍晚，美国华盛顿地方法官鲁道夫·孔特雷拉斯 (Rudolph Contreras) 发布了初步禁制令：禁止美国国防部将小米列为“涉军企业”政策的生效或实施，同时停止相关总统令对小米施加的限制。而这距离美国限制小米股票交易的禁令生效不到 3 天。

3. 集微网消息 3 月 11 日，OPPO 正式发布其高端旗舰智能手机 Find 系列的 Find X3，显示方面，作为色彩影像旗舰的 Find X3 系列搭载了首个全链路 10bit 色彩引擎，首次将 10bit 贯穿拍摄、编码、存储、解码、显示各个环节，实现了真正的 10 亿色的完整体验，带来 64 倍于传统手机的色彩表现力，摄像头方面，Find X3 系列创新地搭载了 10 亿色双主摄，最为亮眼的在于摄像头，采用了环形山影像模组——该设计将后盖和摄像头区域做到了整体，除了摄像头开孔，整个后盖没有任何开孔和拼接。但这种设计对玻璃后盖的量产带来了极大的苦难

4. 集微网消息，据 Barclays 分析师 Andrew Gardiner 与 MacRumors 分享的一份研究报告显示，定于今年晚些时候发布的 iPhone 13 系列除了 Face ID 外，可能还将配备屏下指纹识别。

5. 3 月 12 日消息，恩智浦半导体 (NXP Semiconductors NV) 于美国当地时间 11 日股市盘后宣布，此前因严峻冬季风暴引发大规模天然气、电力与供水中断停摆的恩智浦美国德州奥斯汀 (Austin) 晶圆厂，已初步恢复运作。

6. 3 月 12 日消息，根据外媒报导，美国外国投资委员会 (CFIUS) 近日正式批准了韩国存储大厂 SK 海力士 90 亿美元收购英特尔旗下 NAND Flash 业务的交易案。在该笔交易完成之后，SK 海力士将成为仅次于三星电子的全球第二大 NAND Flash 生产厂商。此外，出售 NAND Flash 业务的英特尔也将获得充分资金，用于投资逻辑芯片的技术发展，以应对该领域的竞争对手。而随着英特尔逐渐退出 NAND Flash 市场，SK 海力士可能因为收购案而必须缩减年度资本支出，以筹集收购所需的资金，对于 NAND Flash 价格走势持续的影响有待观察。

三、本周上市公司重要消息

【深天马A】2020年实现营业收入293.33亿元，同比下滑3.64%，归母净利润14.75亿元，

同比增长77.79%，扣非归母净利润8.84亿元，同比增长258.90%。

【斯迪克】投资建设PVD磁控溅射膜类产品项目，投资金额约为6670万元。

【捷捷微电】预计2020年实现归母净利润2.83亿元，同比增长49.45%。

【韦尔股份】预计2020年实现归母净利润27.05亿元，同比增长480.96%。

【拓邦股份】2020年实现营业收入55.6亿元，同比增长35.65%，归母净利润5.34亿元，同比增长61.27%，扣非归母净利润3.83亿元，同比增长92.85%。

【横店东磁】公司2020年实现营业收入81.06亿元，同比增长23.50%；归母净利润10.14亿元，同比增长46.67%；扣非净利润为9.11亿元，同比增长54.95%。

【扬杰科技】预计2020年实现归母净利润3.78亿元，同比增长67.85%；预计2021年第一季度实现归母净利润1.22亿元至1.39亿元，同比增长120%至150%。

【深圳华强】2020年实现营业收入163.31亿元，同比增长13.76%；归母净利润6.25亿元，同比下滑0.88%；扣非归母净利润5.94亿元，同比下滑2.88%。

【环旭电子】公司2021年2月合并营收为32.1亿元，同比增加87.09%；1至2月合并营收为70.37亿元，同比增加74.03%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：斯迪克、蓝思科技、兴瑞科技、德赛电池、兆驰股份、长电科技，春秋电子。

个股逻辑：

【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。

【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。

【兴瑞科技】公司以模具制造为躯，精益管理为魂，依托智能终端、汽车电子与消费电子三大产品线，已经实现了连续五年复合33.95%的优秀成长，当下市值对应2021年估值20倍不到。公司的重要看点是2021年应用于新能源汽车动力电池、电机控制与域控制等方向的关键镶嵌注塑件的快速成长，这一产品是对应模块集成度与原件标准化的重要依托，2020、2021年都将是翻番以上增长，非常快速，未来也会是公司成长中的重要构成部分，是今年最超预期的核心看点，建议投资者积极关注。

【德赛电池】公司筹划整合的NVT，是香港新能源科技ATL的全资子公司，是世界一流的锂电池服务商，无论规模体量还是客户渠道都很有竞争力，如德赛能够成功整合新能德，未来将成为全球第一大3C电池封装企业，并且有望获得ATL资源的全力支持，德赛在电池下游市场的整体竞争力和供应格局将能得到非常明显的提升，公司当前估值显然有明确的提升空间。

【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。

【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。

【春秋电子】新冠肺炎在全球的蔓延，令企业运营交流、学校授课、以及各类商务活

动以不出户的在家线上的模式来完成，这一形式比重的大幅提升，大幅拉高了笔记本电脑的整体出货需求。春秋电子是国内笔记本电脑精密结构件的行业龙头，公司的主要产品为笔记本电脑及其他电子消费品的结构件模组及相关精密模具，在此背景下有望呈现出极佳的成长弹性，我们预测公司2020-2022年净利润有望达到3.28、4.61、5.95亿，予以买入评级。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021/3/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
300806	斯迪克	52.75	0.94	1.71	2.86	56.12	30.85	18.44	买入
300433	蓝思科技	27.76	0.56	1.06	1.38	49.57	26.19	20.12	买入
002937	兴瑞科技	12.44	0.45	0.66	0.99	27.64	18.85	12.57	买入
000049	德赛电池	70.10	2.42	2.79	4.41	28.97	25.13	15.90	买入
002429	兆驰股份	6.05	0.25	0.36	0.46	24.20	16.81	13.15	买入
600584	长电科技	36.11	0.06	0.45	0.95	601.83	80.24	38.01	买入
603890	春秋电子	13.38	0.41	0.85	1.2	32.63	15.74	11.15	买入

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	zhaf1@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。