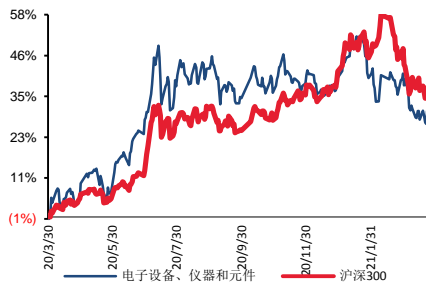


信息技术 技术硬件与设备

供给荒持续，关注果链对负面情绪消化的企稳可能

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

| | |
|---------------|----|
| 闻泰科技 (600745) | 买入 |
| 斯迪克 (300806) | 买入 |
| 蓝思科技 (300433) | 买入 |

相关研究报告:

《芯片与组件供应紧张持续发酵》

--2021/03/21

《双龙头王者拐点明确，全产业链布局无出其右》--2021/03/15

《消费端成长全面稳健，车载屏加速度后劲十足》--2021/03/15

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，电子行业指数上涨 1.40%，316 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 174 只，周涨幅在 3 个点以上的 74 只，周涨幅在 5 个点以上的 44 只，全周下跌的标的 138 只，周跌幅在 3 个点以上的 52 只，周跌幅在 5 个点以上的 22 只。

上周我们已经提及全球汽车芯片的短缺情况比较严重，本周这一情况进一步加剧，全球第四大车厂 Stellantis 和中国电动车制造商蔚来相继因芯片短缺宣布减产。这是继福特、本田、通用和大众等大车厂被迫减产后的全行业进一步扩散，这一轮汽车芯片以及消费端关键芯片的缺货潮在今年前三季度之前都难有回转的空间，上周受火灾影响的日本瑞萨的 MCU 产线起码需要 2-3 个月才能恢复正常出货，行业供给荒依然持续，维持我们上周的观点，等待一季报板块预期的重新提振，维持行业中性评级。

最近的路演交流中，机构普遍较为关注果链一线标的何时可能企稳，总体来看，这轮自 1 月中下旬开启的果链深度回调，无论时间还是空间都已经把可能存在的、甚至于市场过分预期的负面因素予以了充分的释放，果链的整体估值和机构持仓都回到了一个非常安全的状态，一旦科技方向的整体市场预期能得以提升，果链板块龙头的身份会立刻得到体现。而且近期从三星面板被苹果减单的情况中可以看出，先前传说的 iPhone 的 20% 的减产主要集中于 iPhone 12 mini 的 5.4 寸 OLED 面板，这也佐证了之前我们的判断，依然看好这轮苹果供应结构调整过程中充分受益的蓝思科技和闻泰科技等公司。

另一个方面，今年在 5G 手机等产品的推动下，国内本土 HDI 厂商在本土品牌领域的份额渗透与增长的趋势也非常明确，如果能在欧美品牌方面实现进一步突破，未来将成为这些 PCB 厂商的进阶明确突破口，国产化龙头景旺、胜宏、博敏等公司的产能释放度值得进一步关注。近期上游原材料提价的风潮已经发酵了近两个季度，PCB 厂向下游客户转移成本压力已经接近临界点，因此产品构成与单价的双向变化可能会成为一二季度这些公司业绩提升的重要托手。

行业聚焦：3 月 27 日消息，韩国半导体厂商 Magnachip

Semiconductor（美格纳半导体）于当地时间周五发布公告称，同意被私募股权投资公司智路资本（Wise Road Capital Ltd.）以每股29美元的价格收购，总价约14亿美元。

3月27日消息，由于半导体封测需求强劲，封测产能持续紧缺，昨日，全球最大半导体封测厂日月光投控旗下矽品公司宣布将在中国台湾彰化中科二林园区新建全新的封测厂。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：闻泰科技、斯迪克、蓝思科技、兴瑞科技、德赛电池、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 | 2021/3/28 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | |
| 600745 | 闻泰科技 | 99.17 | 1.01 | 2.14 | 3.64 | 57.52 | 31.62 | 18.91 | 买入 |
| 300806 | 斯迪克 | 54.07 | 0.94 | 1.71 | 2.86 | 57.52 | 31.62 | 18.91 | 买入 |
| 300433 | 蓝思科技 | 25.85 | 0.56 | 1.06 | 1.38 | 46.16 | 24.39 | 18.73 | 买入 |
| 002937 | 兴瑞科技 | 13.26 | 0.45 | 0.66 | 0.99 | 29.47 | 20.09 | 13.39 | 买入 |
| 000049 | 德赛电池 | 74.60 | 2.42 | 2.79 | 4.41 | 30.83 | 26.74 | 16.92 | 买入 |
| 603890 | 春秋电子 | 14.46 | 0.41 | 0.85 | 1.2 | 35.27 | 17.01 | 12.05 | 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 | 7 |
| 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1.40%，316只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的174只，周涨幅在3个点以上的74只，周涨幅在5个点以上的44只，全周下跌的标的138只，周跌幅在3个点以上的52只，周跌幅在5个点以上的22只。

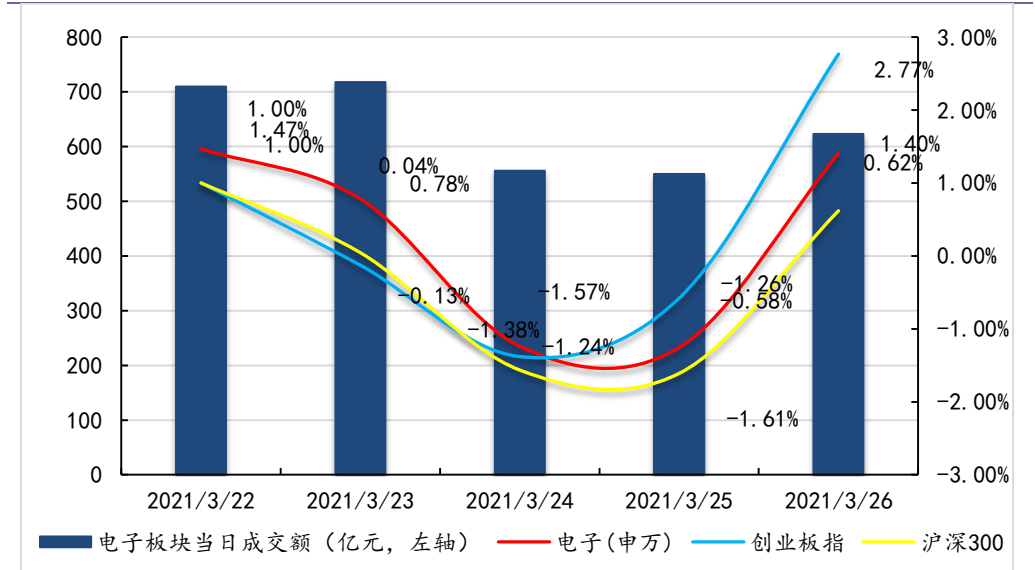
本周上证综指整体上涨0.40%，上周下跌1.40%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第10位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为计算机、医药生物和纺织服装，涨幅分别为4.68%、3.25%和3.20%，跌幅最大的三个板块依次为钢铁、有色金属和化工，跌幅分别为-5.72%、-4.26%和-3.42%。

上周我们已经提及全球汽车芯片的短缺情况比较严重，本周这一情况进一步加剧，全球第四大车厂Stellantis和中国电动车制造商蔚来相继因芯片短缺宣布减产。这是继福特、本田、通用和大众等大车厂被迫减产后的全行业进一步扩散，这一轮汽车芯片以及消费端关键芯片的缺货潮在今年前三季度之前都难有回转的空间，上周受火灾影响的日本瑞萨的MCU产线起码需要2-3个月才能恢复正常出货，行业供给荒依然持续，维持我们上周的观点，等待一季报板块预期的重新提振，维持行业中性评级。

最近的路演交流中，机构普遍较为关注果链一线标的何时可能企稳，总体来看，这轮自1月中下旬开启的果链深度回调，无论时间还是空间都已经把可能存在的、甚至于市场过分预期的负面因素予以了充分的释放，果链的整体估值和机构持仓都回到了一个非常安全的状态，一旦科技方向的整体市场预期能得以提升，果链板块龙头的身份会立刻得到体现。而且近期从三星面板被苹果减单的情况中可以看出，先前传说的iPhone的20%的减产主要集中于iPhone 12 mini的5.4寸OLED面板，这也佐证了之前我们的判断，依然看好这轮苹果供应结构调整过程中充分受益的蓝思科技和闻泰科技等公司。

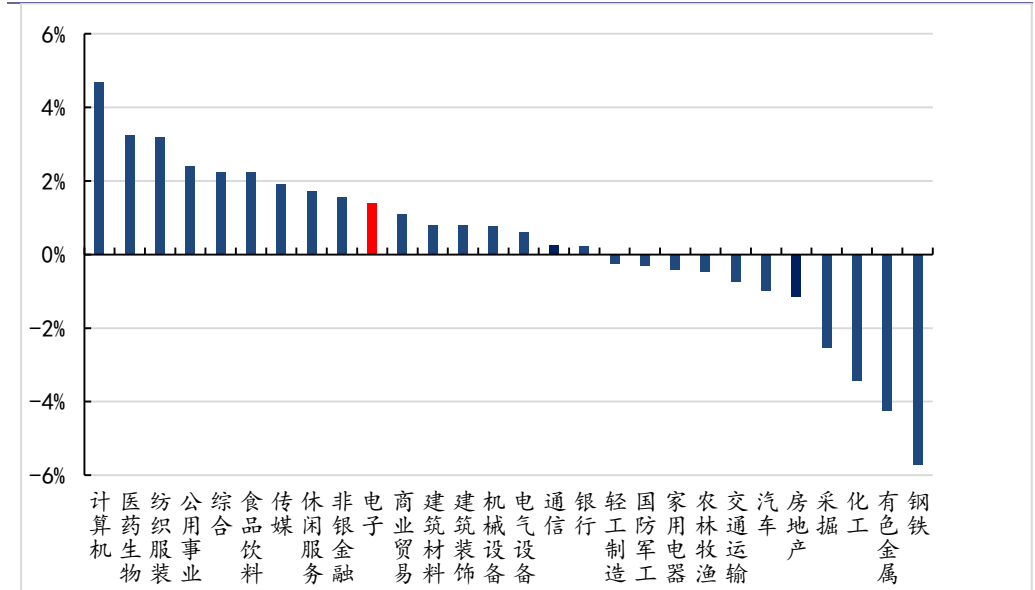
另一个方面，今年在5G手机等产品的推动下，国内本土HDI厂商在本土品牌领域的份额渗透与增长的趋势也非常明确，如果能在欧美品牌方面实现进一步突破，未来将成为这些PCB厂商的进阶明确突破口，国产化龙头景旺、胜宏、博敏等公司的产能释放度值得进一步关注。近期上游原材料提价的风潮已经发酵了近两个季度，PCB厂向下游客户转移成本压力已经接近临界点，因此产品构成与单价的双向变化可能会成为一二季度这些公司业绩提升的重要托手。

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三利谱(18.00%)、经纬辉开(16.27%)和洁美科技(13.78%)；上周下跌幅度较大的个股是华灿光电(-15.80%)、芯海科技(-9.79%)和维科技术(-9.38%)。

图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

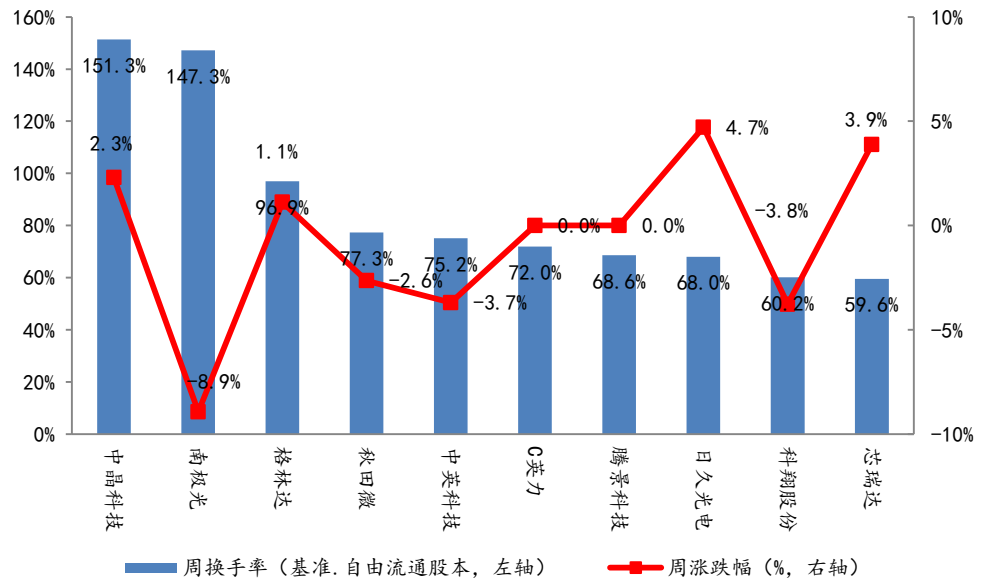
| 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅前十 (%) | 证券代码 | 证券简称 | 周跌幅前十 (%) |
|-----------|------|-----------|-----------|------|-----------|
| 002876.SZ | 三利谱 | 18.00 | 300323.SZ | 华灿光电 | -15.80 |

| | | | | | |
|-----------|------|-------|-----------|--------|-------|
| 300120.SZ | 经纬辉开 | 16.27 | 688595.SH | 芯海科技 | -9.79 |
| 002859.SZ | 洁美科技 | 13.78 | 600152.SH | 维科技术 | -9.38 |
| 000636.SZ | 风华高科 | 13.63 | 002729.SZ | 好利来 | -9.24 |
| 002236.SZ | 大华股份 | 12.78 | 300940.SZ | 南极光 | -8.93 |
| 688368.SH | 晶丰明源 | 11.98 | 600478.SH | 科力远 | -8.89 |
| 002199.SZ | 东晶电子 | 11.88 | 688126.SH | 沪硅产业-U | -8.00 |
| 300408.SZ | 三环集团 | 11.15 | 300857.SZ | 协创数据 | -7.48 |
| 002724.SZ | 海洋王 | 10.79 | 300128.SZ | 锦富技术 | -7.04 |
| 600563.SH | 法拉电子 | 10.26 | 002600.SZ | 领益智造 | -6.84 |

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中晶科技，换手率为151.3%。其余换手率较高的还有南极光（147.3%）、格林达（96.9%）和秋田微（77.3%）。

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. 3月27日消息，韩国半导体厂商 Magnachip Semiconductor（美格纳半导体）于当地时间周五发布公告称，同意被私募股权投资公司智路资本（Wise Road Capital Ltd.）以每股 29 美元的价格收购，总价约 14 亿美元。根据 Omida 的数据显示，2020 年，Magnachip 在 OLED 显示驱动芯片（DDIC）市场的市场份额为 33.2%，仅次于三星电子，位居世界第二。

2. 3月27日消息，由于半导体封测需求强劲，封测产能持续紧缺，昨日，全球最大

半导体封测厂日月光投控旗下矽品公司宣布将在中国台湾彰化中科二林园区新建全新的封测厂。据介绍，该封测厂计划总投资 800 亿元（约 183 亿元人民币），目前已取得 14.5 公顷的土地，将分两期建设：第一期预计今年第 3 季度动工，目标在 2022 年底前完工投产；第二期计划 2023 年初动工，2027 年底前完工投产。

3. 3 月 27 日消息，昨日晚间，蔚来汽车发布信息称，由于半导体短缺，决定从 3 月 29 日起暂停“江淮蔚来”合肥制造工厂的汽车生产活动 5 个工作日。对此，蔚来汽车方面表示，5 个工作日后工厂能够恢复正常的生产节奏。蔚来汽车周五在新闻稿中还表示，半导体的整体供应紧张，影响了公司 3 月份的汽车产量。该公司预计第一季度将交付约 19500 辆汽车，低于先前展望中预计的交付 20000 至 20500 辆。

4. Consumer Reports 近日发表了一份关于目前最值得购买的手机的分析报告，在 iPhone 12 Pro Max 获得 2021 年度最佳手机之外，年度最佳 Android 手机称号由三星 Galaxy Note 20 Ultra 5G 获得。

5. 近日，长沙惠科光电海信项目首批样品出货。长沙惠科第 8.6 代超高清新型显示器件生产线项目作为湖南省“五个 100”工程重大产业项目。项目总投资 320 亿元，占地约 1200 亩，总建筑面积 77 万平米，其中主厂房 64 万平米，是近年湖南投资最大的产业项目。项目采用国内大尺寸第 8.6 代 IGZO 氧化物半导体背板技术路线，月产能 15 万片，主要生产 55 吋、65 吋、85 吋、100 吋 4K、8K 液晶面板及 OLED 面板等。项目于 2019 年 11 月 26 日正式打桩、2020 年 7 月 22 日完成主厂房封顶、11 月 17 日首台曝光机搬入，并与 2021 年 1 月 23 日成功点亮首片产品。

6. DIGITIMES Research 观察印度智能手机市场发展，2020 年主要品牌推出的机种仍高度集中于 1.5 万卢比(约 210 美元)以下，显示印度民众普遍消费力仍偏低。在低端手机市场，销量年增长最多的品牌为 OPPO 旗下 Realme 及传音集团旗下品牌，显示以机海战术挑起购物欲望并满足分众市场的策略见效；而高端市场方面，则苹果(Apple)表现亮眼。

三、本周上市公司重要消息

【大族激光】公司2020年实现营业收入119.43亿元，同比增长24.89%；归母净利润9.79亿元，同比增长52.43%；扣非归母净利润6.75亿元，同比增长46.01%。

【宏达电子】公司2020年实现营业收入14.01亿元，同比增长65.97%；归母净利润4.84亿元，同比增长65.12%；扣非归母净利润4.34亿元，同比增长78.68%。

【博敏电子】2020年实现营业收入27.86亿元，同比增长4.35%，归母净利润2.47亿元，同比增长22.40%，扣非归母净利润2.17亿元，同比增长20.09%。

【三环集团】预计2020年实现归母净利润14.41亿元，同比增长65.41%。预计2021年第一季度实现归母净利润42466.42-51698.25万元，同比增长130%-180%。

【兴瑞科技】2020年公司实现营业收入10.40亿元，同比增加1.65%；归母净利润1.27亿元，同比下滑7.98%；扣非归母净利润1.2亿元，同比增长0.77%。

【大华股份】2020年公司实现营业收入264.66亿元，同比增长1.21%；归母净利润39.03亿元，同比增长22.42%；扣非净利润27.35亿元，同比下滑9.34%。

【德赛电池】2020年实现营业收入193.98亿元，同比增长5.18%，归母净利润6.70亿元，同比增长33.36%，扣非归母净利润6.52亿元，同比增长37.28%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：闻泰科技、斯迪克、蓝思科技、兴瑞科技、德赛电池、春秋电子。

个股逻辑：

【闻泰科技】5G普及所带来的终端ODM需求量和成本的上升，制造难度的提升也会提升ODM的经营毛利水平，这会明确抬升公司未来两年的盈利基数。关键客户的ODM的合作模式与深度，以及器件模组等元件产品供应的增量弹性。半导体，5G、新能源汽车、IoT等产业的蓬勃发展，带来了半导体板块旺盛的需求成长，叠加以美国贸易战和实体名单对中国的制约，国内半导体行业具备独立IDM能力的公司在相当长的一段周期里都将充分享受元件国产化所带来的替代红利。闻泰安世的IDM产能本来就在全球居于前列，国内无出其右者，未来如临港12寸线能如期置入，伴之以闻泰自身以及投资的超长产业链布局一体化共振，闻泰将成为国内IDM无可替代的行业龙头，建议投资者重点关注。

【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。

【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 | 2021/3/28 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|-----------------|------|-------|-------|------|-------|-------|----------|
| | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | |

| | | | | | | | | | |
|--------|------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|----|
| 600745 | 闻泰科技 | 99.17 | 1.01 | 2.14 | 3.64 | 57.52 | 31.62 | 18.91 | 买入 |
| 300806 | 斯迪克 | 54.07 | 0.94 | 1.71 | 2.86 | 57.52 | 31.62 | 18.91 | 买入 |
| 300433 | 蓝思科技 | 25.85 | 0.56 | 1.06 | 1.38 | 46.16 | 24.39 | 18.73 | 买入 |
| 002937 | 兴瑞科技 | 13.26 | 0.45 | 0.66 | 0.99 | 29.47 | 20.09 | 13.39 | 买入 |
| 000049 | 德赛电池 | 74.60 | 2.42 | 2.79 | 4.41 | 30.83 | 26.74 | 16.92 | 买入 |
| 603890 | 春秋电子 | 14.46 | 0.41 | 0.85 | 1.2 | 35.27 | 17.01 | 12.05 | 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。