

推荐（维持）

电子行业事件点评

风险评级：中风险

CCL 产品价格调涨，相关企业有望受益

2021 年 4 月 6 日

罗炜斌（SAC 执业证书编号：S0340521020001）

电话：0769-23320059 邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

研究助理：刘梦麟（SAC 执业证书编号：S0340119070035）

电话：0769-22110619 邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

事件：

据证券时报报道，南亚电子、长兴材料、联茂电子等覆铜板厂商近日纷纷表示，因覆铜板（CCL）三大原材料铜及铜箔加工费、玻纤布、环氧树脂价格持续上涨，且供应紧张，将自 4 月 1 日起上调覆铜板产品价格，涨幅为 15%-20%。

点评：

- **原材料价格上涨带动CCL生产成本大幅上行。**CCL是由铜箔、玻纤、树脂等材料经过加热加压后所形成的一种板状材料，主要用于PCB的生产当中。从生产成本来看，铜箔、玻纤和树脂是生产CCL最重要的原材料，其中，铜箔占CCL生产成本的30%-50%，玻纤的生产成本占比为25%-40%，树脂的成本占比则为25%-30%（数据来源：电子发烧友）。因此，原材料价格的走势将直接影响CCL的生产成本。随着全球经济逐渐从疫情中恢复，各行各业的生产经营逐步正常化，对上游原材料的需求也陆续恢复，需求的增加也进一步刺激原材料价格的走强。其中，LME铜从去年3月的4371美元/吨的低位一路突破9617美元/吨的高位，涨幅高达120%，截至4月1日，LME铜报收8805美元/吨。玻纤方面，据卓创资讯数据，截至2月底，价格已经达到5800元/吨，较去年8月低位上涨近47%。环氧树脂方面，截至4月1日，报价3.48万元/吨，较去年4月的低位上升120%。
- **供需双重推动CCL价格调涨。**从供给端来看，CCL行业集中度较高，CR10的市场份额接近74%（数据来源：电子发烧友），而下游客户PCB CR10的市场份额约为34%（数据来源：前瞻经济学人、Prismark）。与下游PCB企业相比，CCL企业相对来说处于较为强势的地位，能够将原材料价格的上涨转嫁至下游PCB客户，并且进一步释放盈利空间。从需求端来看，去年下半年开始，下游汽车、消费电子、通信等终端领域的需求持续向好，PCB需求持续加大，进而也进一步增加了对CCL需求，预计后续下游终端需求仍将进一步释放。
- **回顾16-17年原材料上涨时期，相关CCL企业业绩出现较大幅度增长，预计本轮亦有望受益。**2016-2017年，CCL原材料同样出现较大幅度上涨，其中，LME铜17年底最高涨至7312.5美元/吨，较2016年初的低位上升接近70%；环氧树脂也从16年初的1.2万元/吨涨至17年底的接近2.83万元/吨，涨幅近136%。受原材料价格上升影响，CCL价格也相应出现调涨。2017年我国CCL销售收入达到510.67亿元，同比大幅增长28.68%，而同期CCL销量仅同比增长0.73%（数据来源：智研咨询），可见，CCL销售收入的增长主要是依赖价格提升所驱动。在涨价周期之下，CCL企业同样受益。我们统计了wind覆铜板指数成分股2016及2017年业绩情况，2017年7只成分股营业收入、归母净利润合计分别为276.40和28.15亿元，分别较2016年增长25.01%和24.83%。本轮CCL涨价潮同样由于原材料价格上涨所致，同时叠加下游的旺盛需求，预计相关企业的业绩在本轮涨价潮中亦有望受益。
- **投资建议：**目前CCL行业进入到新一轮涨价周期，一方面由于CCL企业处于较为强势的地位，在原材料上涨时具备向下游客户调涨产品售价的能力，另一方面是疫后汽车、消费电子、通信等下游终端需求持续复苏，对CCL需求进一步加大。回顾16-17年原材料上涨时期，相关CCL企业业绩出现较大幅度增长，而本轮CCL涨价周期同样由于原材料价格上涨所致，同时叠加下游的旺盛需求，预计相关企业的业绩在本轮涨价潮中亦有望受益。建议投资者关注CCL产业链的相关标的。
- **风险提示：**涨价持续性不及预期；需求释放不及预期；行业竞争加剧等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn