

信息技术 技术硬件与设备

芯片缺货已成电子制造最大掣肘，市况将延续至三季度

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

斯迪克(300806)	买入
康强电子(002119)	买入
闻泰科技(600745)	买入

相关研究报告:

《行业需求持续火热，国产替代+结构优化共筑荣景未来》--2021/03/31

《不惧疫情稳健发挥，投资项目落地助力成长》--2021/03/31

《短期价格扰动影响渐低，高端板卡发力开辟全新通途》--2021/03/30

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：S1190119110024

报告摘要

本周核心观点：本周电子行业指数上涨 1.05%，326 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 232 只，周涨幅在 3 个点以上的 113 只，周涨幅在 5 个点以上的 58 只，周涨幅在 10 个点以上的 17 只，全周下跌的标的 90 只，周跌幅在 3 个点以上的 25 只。

当下行业最大的问题不是需求，终端市场其实需求非常好，但是上游零组件缺料或者涨价的消息不断传出，而且 2021 年第二季度的缺料状况比一季度更为紧迫，从近期台系制造大厂富士康、仁宝、广达等，以及国内中芯国际的发表会信息来看，芯片的紧张状态将延续到年底，但紧俏程度在三季度可能会有所缓解。这种背景下短期电子制造与终端零组件板块很难提升估值，维持行业“中性”评级。

乐观信息是，目前下游市场的超额备货，即俗称的 **overbooking** 的情况已经开始有所缓解，一是因为客户的备货量已经达到一个相对丰盈的状况，二则是因为部分供应商为了减少情绪化的超额备货，对客户展开订单事后不可取消也不可退货的政策，在此状况下，因为与行业竞争者竞料带来的多余备货所造成缺料状况将逐渐减缓。

从消费终端角度来看，目前最大的备料问题在于“长短脚”效应，IC 的缺货集中于电源管理芯片 (PMIC)、射频 (RF) 元件、影像传感器 (CIS)、驱动 IC (DDI) 到微控制器 (MCU)、专用存储器等等，不少产品虽然供给无恙，但受限于其他短脚品料缺货，无法实际扩大销售也非常无奈。因此我们近期的主要推荐策略集中于供应链上游的电子材料领域，这一领域不太容易出现长短脚问题，而且大宗商品的涨价与下游需求的旺盛叠加，容易在供应端形成“易涨难跌”的价格趋势，投资者可重点关注我们组合中的康强电子与斯迪克等标的。

本周发生的马来西亚封关锁国，以及台湾疫情的突然恶化，都使供应链仿若屋漏偏风连夜雨，马来西亚是全球封装重镇，封关锁国的行为一定会令全球芯片供给进一步雪上加霜，英特尔、英飞凌、AMD、意法半导体、瑞萨等相当多的全球一线芯片厂都有直属或委托的封装厂在马来，如封关时间长于各厂库存周期，影响将会较大。封装前道的引线框架这个细分领域也值得重视，封装的前道引线框架全

球前四的大厂都在马来设有工厂，估计占全球 30%左右的产能，封装引线框架的紧缺将进一步持续，国内的封装引线框架龙头康强电子很明显将大为受益。

行业聚焦：据了解，近日，华为 MateBook13 /14 2021 款和 2020 款、MateBook D 14 /15.6 2021 款 Intel 售价上调了 300 元至 600 元，特别是配备独立显卡 MX450 的华为 MateBook 涨价普遍较高，其中涨幅最大的是 MateBook 14 2021 i5/16GB/512GB/MX450，原价 6399 元，现在售价为 6999 元。

集微网 5 月 14 日消息，今天魅族科技官方微博发布文章详解魅族 18 系列搭载的新一代「Ultra SMA OIS」记忆金属光学防抖技术，SMA OIS 仅需四根形状记忆金属丝来实现对焦和防抖，相比滚珠式需要单独的线性马达驱动，SMA OIS 能以更小的体积实现更好的防抖效果。

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、康强电子、闻泰科技、春秋电子、蓝思科技、兴瑞科技、欣旺达。

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	2021/5/16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
300806	斯迪克	58.26	1.54	2.32	3.6	37.83	25.11	16.18	买入
002119	康强电子	10.40	0.23	0.60	0.82	45.22	17.33	12.68	买入
600745	闻泰科技	83.80	2.06	3.65	5.1	40.68	22.96	16.43	买入
603890	春秋电子	12.94	0.64	1.00	1.25	20.22	12.94	10.35	买入
300433	蓝思科技	25.61	1.12	1.45	1.94	22.87	17.66	13.20	买入
002937	兴瑞科技	12.90	0.43	0.65	0.96	30.00	19.85	13.44	买入
300207	欣旺达	20.86	0.52	0.79	1.05	40.12	26.41	19.87	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	10
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1.05%，326只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的232只，周涨幅在3个点以上的113只，周涨幅在5个点以上的58只，周涨幅在10个点以上的17只，全周下跌的标的90只，周跌幅在3个点以上的25只。

本周上证综指整体上涨2.09%，上周下跌0.81%，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医药生物、休闲服务和非银金融，涨幅分别为7.58%、5.69%和5.48%，跌幅最大的三个板块依次为钢铁、有色金属和轻工制造，跌幅分别为-4.16%、-2.62%和-1.80%。

当下行业最大的问题不是需求，终端市场其实需求非常好，但是上游零组件缺料或者涨价的消息不断传出，而且2021年第二季度的缺料状况比一季度更为紧迫，从近期台系制造大厂富士康、仁宝、广达等，以及国内中芯国际的发表会信息来看，芯片的紧张状态将延续到年底，但紧俏程度在三季度可能会有所缓解。这种背景下短期电子制造与终端零组件板块很难提升估值，维持行业“中性”评级。

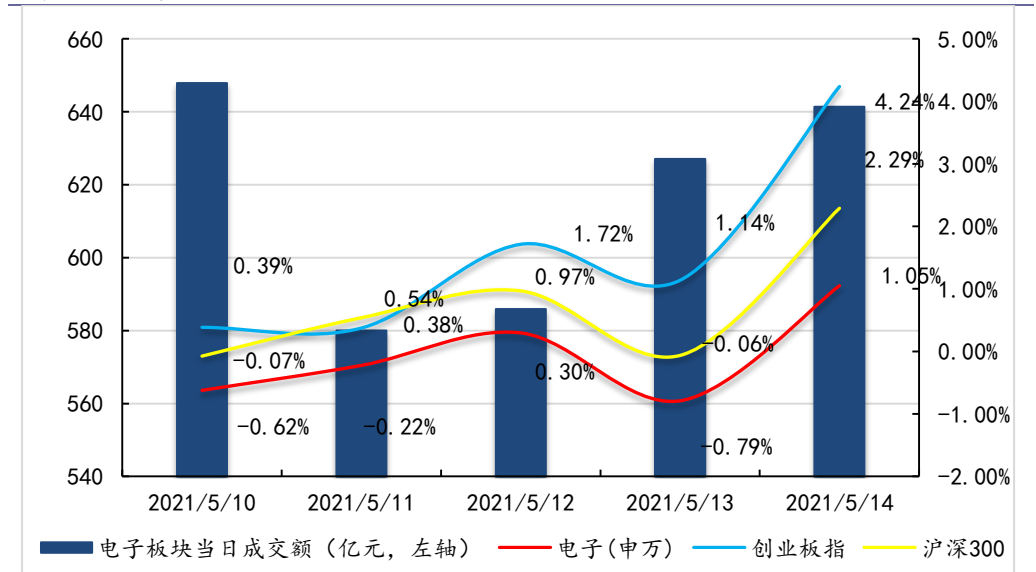
乐观信息是，目前下游市场的超额备货，即俗称的overbooking的情况已经开始有所缓解，一是因为客户的备货量已经达到一个相对丰盈的状况，二则是因为部分供应商为了减少情绪化的超额备货，对客户展开订单事后不可取消也不可退货的政策，在此状况下，因为与行业竞争者竞料带来的多余备货所造成缺料状况将逐渐减缓。

从消费终端角度来看，目前最大的备料问题在于“长短脚”效应，IC的缺货集中于电源管理芯片(PMIC)、射频(RF)元件、影像传感器(CIS)、驱动IC(DDI)到微控制器(MCU)、专用存储器等等，不少产品虽然供给无恙，但受限于其他短脚品料缺货，无法实际扩大销售也非常无奈。因此我们近期的主要推荐策略集中于供应链上游的电子材料领域，这一领域不太容易出现长短脚问题，而且大宗商品的涨价与下游需求的旺盛叠加，容易在供应端形成“易涨难跌”的价格趋势，投资者可重点关注我们组合中的康强电子与斯迪克等标的。

本周发生的马来西亚封关锁国，以及台湾疫情的突然恶化，都使供应链仿若屋漏偏风连夜雨，马来西亚是全球封装重镇，封关锁国的行为一定会令全球芯片供给进一步雪上加霜，英特尔、英飞凌、AMD、意法半导体、瑞萨等相当多的全球一线芯片厂都有直

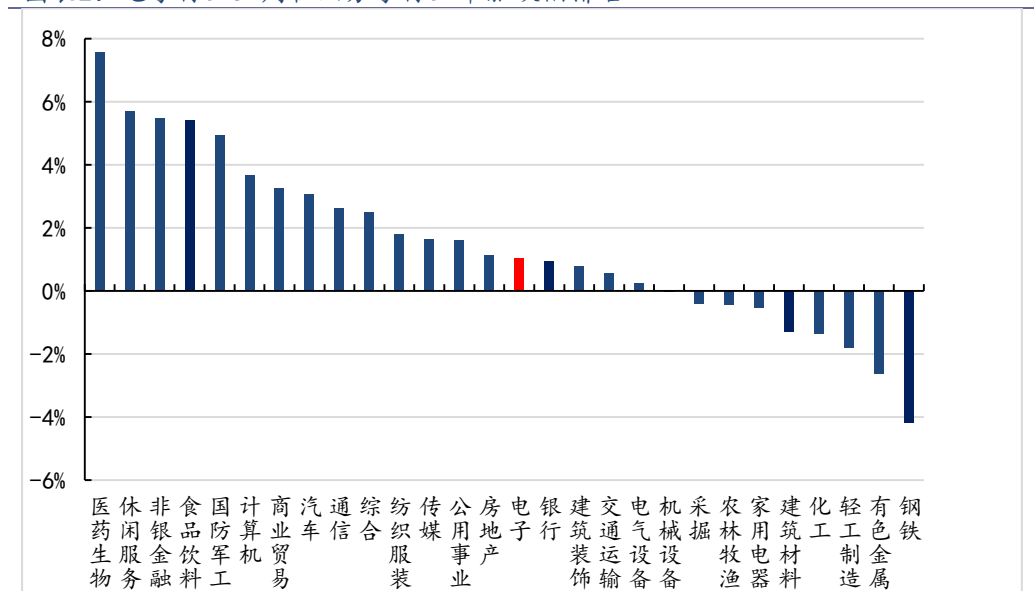
属或委托的封装厂在马来，如封关时间长于各厂库存周期，影响将会较大。封装前道的引线框架这个细分领域也值得重视，封装的前道引线框架全球前四的大厂都在马来设有工厂，估计占全球30%左右的产能，封装引线框架的紧缺将进一步持续，国内的封装引线框架龙头康强电子很明显将大为受益。

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富信科技（68.45%）、富满电子（25.57%）和国科微（24.92%）；上周下跌幅度较大的个股是迅捷兴（-17.33%）、*ST

丹邦 (-14.13%) 和金安国纪 (-13.89%)。

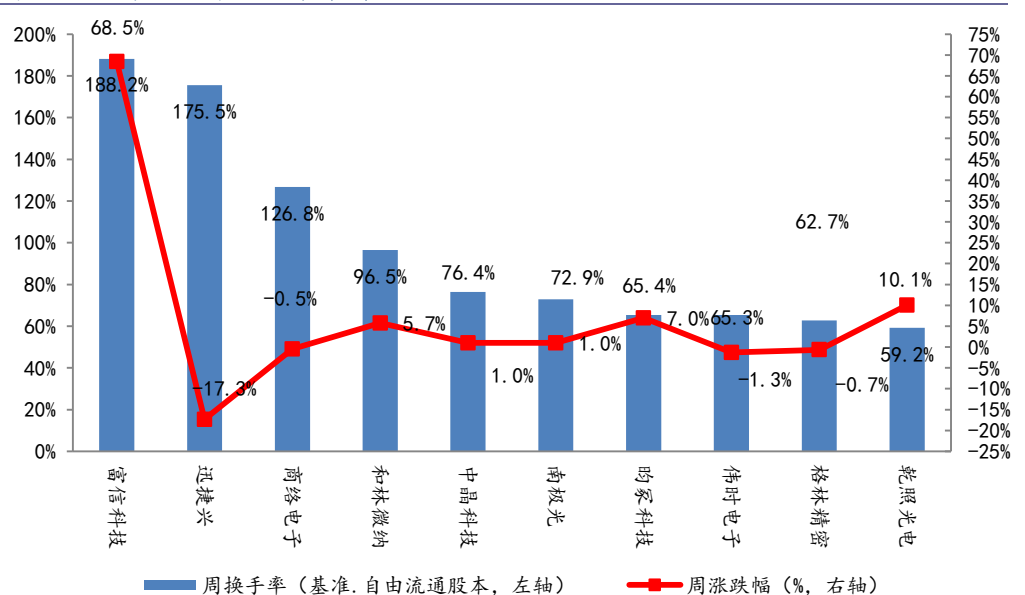
图表3: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
688662.SH	富信科技	68.45	688655.SH	迅捷兴	-17.33
300671.SZ	富满电子	25.57	002618.SZ	*ST丹邦	-14.13
300672.SZ	国科微	24.92	002636.SZ	金安国纪	-13.89
002289.SZ	宇顺电子	24.26	600198.SH	*ST大唐	-9.67
300632.SZ	光莆股份	19.70	603186.SH	华正新材	-9.13
002922.SZ	伊戈尔	13.83	000049.SZ	德赛电池	-8.97
002885.SZ	京泉华	13.80	002724.SZ	海洋王	-6.03
600707.SH	彩虹股份	12.81	300408.SZ	三环集团	-5.70
603297.SH	永新光学	12.79	300747.SZ	锐科激光	-4.95
603933.SH	睿能科技	12.06	002845.SZ	同兴达	-4.95

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富信科技, 换手率为188.2%。其余换手率较高的还有迅捷兴 (175.5%)、商洛电子 (126.8%) 和和林微纳 (96.5%)。

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. 据了解, 近日, 华为 MateBook13/14 2021 款和 2020 款、MateBook D 14/15.6 2021 款 Intel 售价上调了 300 元至 600 元, 特别是配备独立显卡 MX450 的华为 MateBook 涨价普遍较高, 其中涨幅最大的是 MateBook 14 2021 i5/16GB/512GB/MX450, 原价

6399 元，现在售价为 6999 元。宏碁、华硕、联想等品牌的笔记本电脑也出现了不同程度的涨价。宏碁、华硕从今年第二季度提高笔记本电脑价格，环比涨幅约 5% - 10%，同比涨幅 20% - 30%，为十年来首次大幅调升价格。

2. 集微网 5 月 14 日消息，今天魅族科技官方微博发布文章详解魅族 18 系列搭载的新一代「Ultra SMA OIS」记忆金属光学防抖技术，SMA OIS 仅需四根形状记忆金属丝来实现对焦和防抖，相比滚珠式需要单独的线性马达驱动，SMA OIS 能以更小的体积实现更好的防抖效果。得益于记忆金属极佳的延展性和记忆性，搭载了 Ultra SMA OIS 的魅族 18 系列可以在机身内释放更多的可操作空间。比如，魅族 18 Pro 就配备了 GN1 超大底传感器。与此同时，魅族 18 系列在旗舰机中首屈一指的手感，也有 Ultra SMA OIS 的功劳。

3. 集微网 5 月 15 日消息，据原荣耀终端有限公司营销经理申开朗透露，荣耀市场份额正在以极快的速度恢复，从“最黑暗的时刻”3%左右已经快速回升到 7%以上，黎明的曙光已经来临。

4. 集微网 5 月 14 日消息，昨天是 MagicBook X 系列首销的日子，据官方透露，该系列取得了不错的成绩，斩获京东笔记本品牌销量&销售额双冠军、京东笔记本单品销量&销售额双冠军、天猫笔记本单品销量&销售额双冠军，该系列在荣耀体验店首销单日同比上一代产品增长 150%。售价方面，荣耀 MagicBook X14 的 i3/8GB/256GB 版本售价 3299 元，i5/16GB/512GB 版本售价 4299 元，荣耀 MagicBook X15 的 i3/8GB/256GB 版本售价 3399 元，i5/8GB/512GB 版本售价 3899 元。

5. 5 月 13 日晚间，中芯国际发布一季度业绩，营收 11.036 亿美元，较上年同期增加 22.0%；净利润 1.589 亿美元，同比增长 147.6%。中芯国际方面表示，上半年公司业绩预计超出原先预期。成熟制程到今年年底产能将持续满载，新增产能主要在下半年形成；先进制程一季度营收经过波谷后环比成长，NTO (new tape out) 稳步导入。

6. 集微网综合中国台湾经济日报等消息，中国台湾地区昨日新增 180 例新确诊病例，本土疫情升级，中国台湾地区科技大厂纷纷启动应变机制，宏碁、华硕、台达、光宝等企业都提升防疫层级，并采 A B 班分流，鸿海集团昨起针对所有台湾厂区启动新防疫措施。以竹科为生产基地的台积电等半导体大厂，多数维持原先防疫措施，并依据疫情做「滚动式更新」。

三、本周上市公司重要消息

【中芯国际】公司2021年第一季度实现72.92亿元，同比增长13.9%；归母净利润10.32亿元，同比增长136.4%；扣非归母净利润6.78亿元，同比增长375.9%。预计第二季度营业收入环比增加17%~19%。童国华博士辞任第一类非执行董事及董事会薪酬委员会成员，鲁国庆先生获委任为第一类非执行董事及薪酬委员会成员，黄登山先生获委任为第二类非执行董事及董事会提名委员会成员。

【华东科技】公司2021年第一季度实现166.22亿元，同比增长28.88%；归母净利润2亿元，同比增长150.69%；扣非归母净利润1.13亿元，同比增长124.27%。

【闻泰科技】2020年7月21日至2021年5月6日期间公司股东康旅集团累计减持2887.26万股，占公司总股本的2.32%；云南融智累计减持3186.33万股，占公司总股本的2.56%。

【鹏鼎控股】2021年4月实现营业收入20.12亿元，同比下滑11.12%。

【三利谱】控股股东、实际控制人、董事长张建军先生拟减持公司股份不超过760万股（占公司总股本的4.37%）。股东周振清先生拟减持公司股份不超过243万股（占公司总股本的1.4%）

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、康强电子、闻泰科技、春秋电子、蓝思科技、兴瑞科技、欣旺达。

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。

【康强电子】公司主要产品封装引线框架和键合金线在最近两年下游需求大幅增长的缺货浪潮中具备充分的利润弹性。公司上市多年，但因为自身工艺的复杂性，和一些

特殊的过往因素，过去并不被市场所了解。在半导体关键材料国产化替代的重要时代窗口下，完整的产业链布局，全面领先的工艺技术和模具制程能力，为公司的进阶飞跃奠定了坚实的基础。近年来蚀刻工艺逐渐完善后，公司补全了自身在QFN等高密度需求框架方向上的短板，成长拐点已经非常明确。

【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。

【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，予以买入评级。

【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。

【欣旺达】消费侧，公司在封装、通路覆盖已是全球龙头，电芯端锂电的推动每年也都有不错进展，整体呈现出销售额与毛利逐年提升的良性成长趋势，而且今明几年在5G与NB热销的背景下，消费端的整体成长是稳健且明确的。动力侧，伴随着吉利、日产、雷诺、广汽等等关键客户的导入，公司的整体市场占有率和出货规模都在快速提升，盈亏平衡与拐点已经可以期待。历经去年公司的市场预期波动后，当下公司的整体预期其实较为客观，如动力侧出量能逐季超预期，市值将有可观的上行空间，建议投资者积极关注。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021/5/16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
300806	斯迪克	58.26	1.54	2.32	3.6	37.83	25.11	16.18	买入
002119	康强电子	10.40	0.23	0.60	0.82	45.22	17.33	12.68	买入
600745	闻泰科技	83.80	2.06	3.65	5.1	40.68	22.96	16.43	买入
603890	春秋电子	12.94	0.64	1.00	1.25	20.22	12.94	10.35	买入
300433	蓝思科技	25.61	1.12	1.45	1.94	22.87	17.66	13.20	买入
002937	兴瑞科技	12.90	0.43	0.65	0.96	30.00	19.85	13.44	买入
300207	欣旺达	20.86	0.52	0.79	1.05	40.12	26.41	19.87	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。