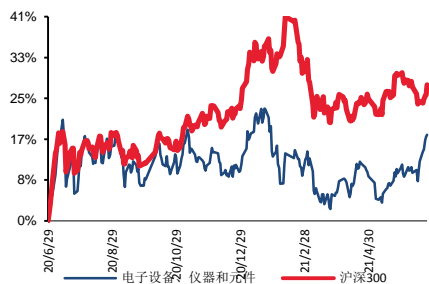


信息技术 技术硬件与设备

## 果链预期渐有暖意，Q3 各细分板块缺货涨价态势有望逐步缓解

## ■ 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
欣旺达 (300207)	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 4.90%，330 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 203 只，周涨幅在 3 个点以上的 131 只，周涨幅在 5 个点以上的 95 只，周涨幅在 10 个点以上的 33 只，全周下跌的标的 122 只，周跌幅在 3 个点以上的 58 只。

本周，在财联社等媒体报道“立讯精密今年将首度拿下 iPhone 新机组装单”的带动下，果链一线标的本周均有相当程度的反弹，两周前我们就曾在周报中提示果链的预期变化机会，目前来看，这个趋势仍有望延续发酵。关键因素有三：首先，当下市场对果链的负面预期已相当充分；其二，下半年诸如面板、内存、芯片等关键物料的超级缺货态势有望一定程度反转，这将相当程度改善当下供应链的不流畅运作状态；其三，欧美疫苗接种率逐渐提升，疫情若在三四季度出现一定程度好转，市场消费端需求成长会更加明朗化。消费端电子端有逐渐反转的可能，叠加本来就非常景气的半导体细分板块持续火热，我们提升行业评级至“推荐”。

近期供应链的另一个向好变化是一二季度因缺货长短脚现象卡顿的笔记本供应链有很明显的改变，品牌厂快速改变的短链采购策略和新品出货方式变化起到了积极的效果，我们判断笔记本 ODM 的几家大厂 Q3 都有望扭转二季度跌至个位数的同比增长，重归两位数成长趋势，建议关注 A 股的笔记本核心标的春秋电子和莱宝高科的预期变化。

另外，LME 铜价近期出现回落，这将一定程度缓解上游电子材料板块的成本压力。尤其是在我们非常看好的封装引线框架这一行业，在下游旺盛需求的推动下，今年半导体引线封装框架供应可谓全线满载，尤其是新能源车用功率器件的需求未来几年仍将持续拓增，未来封装引线框架厂商对上游 OSAT 厂商的话语权将进一步提升，持续重点推荐 A 股龙头康强电子。

铜价回落情况下，PCB 产业链上下游利润预期的高低切换亦值得关注，今年上半年，虽然大部分下游处于需求高景气度状态，但受制于上游原材料的非理性涨价，市场对 PCB 企业的利润预期相当之低，

而这成为了整体板块估值受压制的主要原因，因此，下半年，PCB 板块有望迎来预期回暖，进而带动估值提升，其中，样板和小批量板上半年在成本传导方面本身便较为顺利，相关个股后续有望交出优于整体板块的中报表现，建议关注兴森科技和迅捷兴。

**行业聚焦：**DigiTimes 援引行业消息人士称：包括 Semco, LG Innotek, Kinsus, Unimicron, Nan Ya, Zhen Ding and AT&S 在内的七家供应商都已开始为苹果的下一代产品（包括 Apple Watch、AirPods 和 iPhone）提供 BT 基板出货，均采用 SiP 封装。AirPods 3 在外观上大幅更新，采用短柄设计，不支持主动降噪功能，定价低于 AirPods Pro。

6月23日，总投资160亿元的湖南三安半导体基地一期项目正式点亮投产，将打造国内首条、全球第三条碳化硅垂直整合产业链，可月产3万片6英寸碳化硅晶圆。这是国内LED芯片龙头三安光电向第三代半导体领域扩张的重要一步。

**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、欣旺达、闻泰科技、蓝思科技、兴瑞科技、迅捷兴。

**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	2021/6/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
300806	斯迪克	48.10	0.96	1.45	2.25	50.22	33.23	21.35	买入
002119	康强电子	13.42	0.23	0.60	0.82	58.35	22.37	16.37	买入
300207	欣旺达	30.47	0.52	0.79	1.05	58.60	38.57	29.02	买入
600745	闻泰科技	93.85	2.06	3.65	5.1	45.56	25.71	18.40	买入
300433	蓝思科技	30.30	1.12	1.45	1.94	27.05	20.90	15.62	买入
002937	兴瑞科技	13.70	0.43	0.65	0.96	31.86	21.08	14.27	买入
688655	迅捷兴	19.41	0.56	0.62	0.84	34.66	31.31	23.11	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4.90%，330只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的203只，周涨幅在3个点以上的131只，周涨幅在5个点以上的95只，周涨幅在10个点以上的33只，全周下跌的标的122只，周跌幅在3个点以上的58只。

本周上证综指整体上涨2.34%，上周下跌1.80%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第3位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为钢铁、电气设备和采掘，涨幅分别为6.51%、6.51%和4.68%，跌幅最大的三个板块依次为通信、计算机和传媒，跌幅分别为-2.14%、-1.68%和-0.68%。

本周，在财联社等媒体报道“立讯精密今年将首度拿下iPhone新机组装单”的带动下，果链一线标的本周均有相当程度的反弹，两周前我们就曾在周报中提示果链的预期变化机会，目前来看，这个趋势仍有望延续发酵。关键因素有三：首先，当下市场对果链的负面预期已相当充分；其二，下半年诸如面板、内存、芯片等关键物料的超级缺货态势有望一定程度反转，这将相当程度改善当下供应链的不流畅运作状态；其三，欧美疫苗接种率逐渐提升，疫情若在三四季度出现一定程度好转，市场消费端需求成长会更加明朗化。消费端电子端有逐渐反转的可能，叠加本来就非常景气的半导体细分板块持续火热，我们提升行业评级至“推荐”。

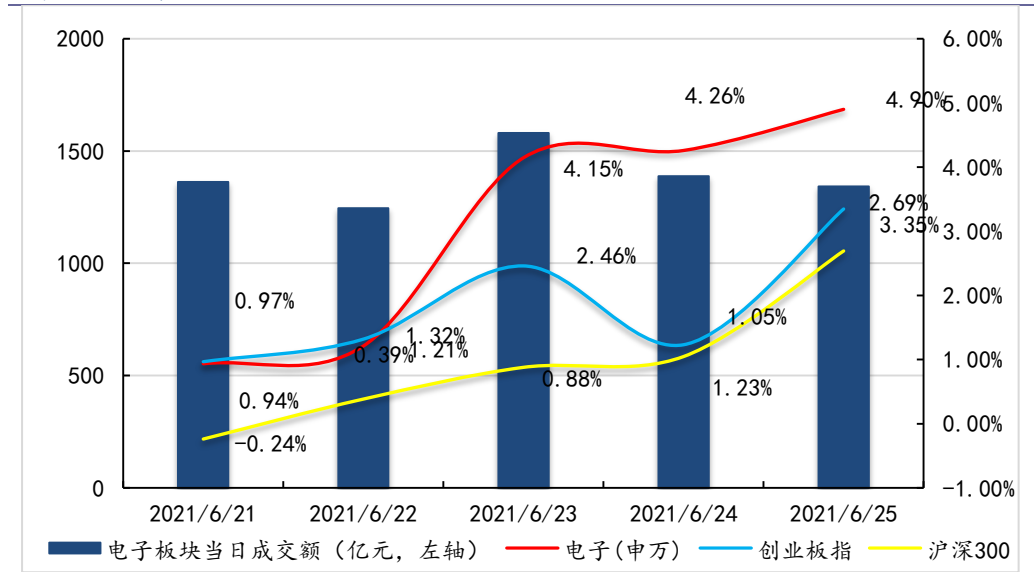
近期供应链的另一个向好变化是一二季度因缺货长短脚现象卡顿的笔记本供应链有很明显的改变，品牌厂快速改变的短链采购策略和新品出货方式变化起到了积极的效果，我们判断笔记本ODM的几家大厂Q3都有望扭转二季度跌至个位数的同比增长，重归两位数成长趋势，建议关注A股的笔记本核心标的春秋电子和莱宝高科的未来预期变化。

另外，LME铜价近期出现回落，这将一定程度缓解上游电子材料板块的成本压力。尤其是在我们非常看好的封装引线框架这一行业，在下游旺盛需求的推动下，今年半导体引线封装框架供应可谓全线满载，尤其是新能源车用功率器件的需求未来几年仍将持续拓增，未来封装引线框架厂商对上游OSAT厂商的话语权将进一步提升，持续重点推荐A股龙头康强电子。

铜价回落情况下，PCB产业链上下游利润预期的高低切换亦值得关注，今年上半年，虽然大部分下游处于需求高景气度状态，但受制于上游原材料的非理性涨价，市场对PCB

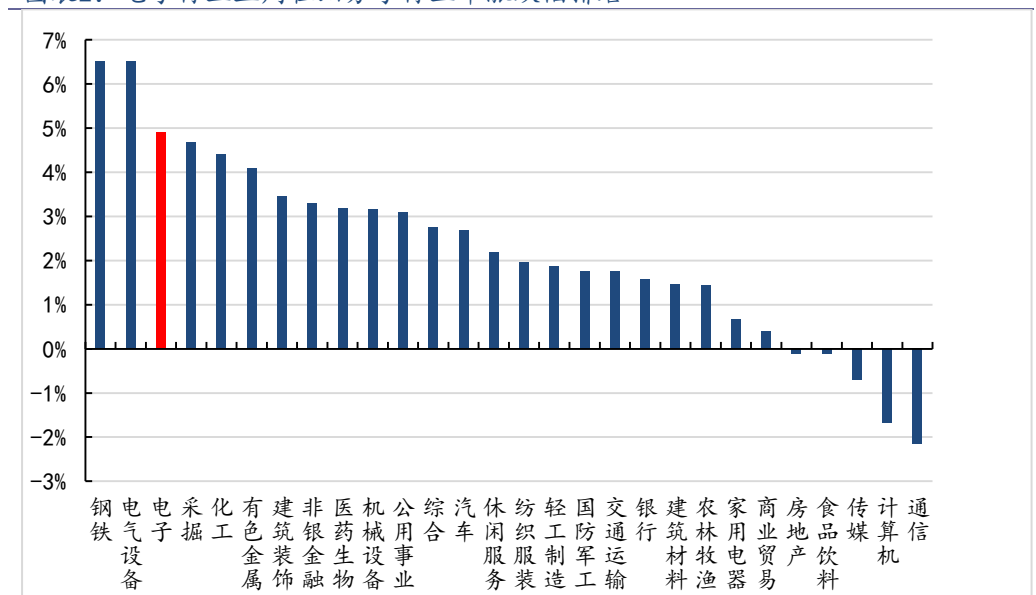
企业的利润预期相当之低，而这成为了整体板块估值受压制的主要原因，因此，下半年，PCB板块有望迎来预期回暖，进而带动估值提升，其中，样板和小批量板上半年在成本传导方面本身便较为顺利，相关个股后续有望交出优于整体板块的中报表现，建议关注兴森科技和迅捷兴。

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  
注：6.14为端午假期

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帝科股份(38.50%)、阿石创(26.92%)

和得邦照明 (26.43%)；上周下跌幅度较大的个股是GQY视讯 (-15.23%)、百邦科技 (-13.11%) 和瀛通通讯 (-12.88%)。

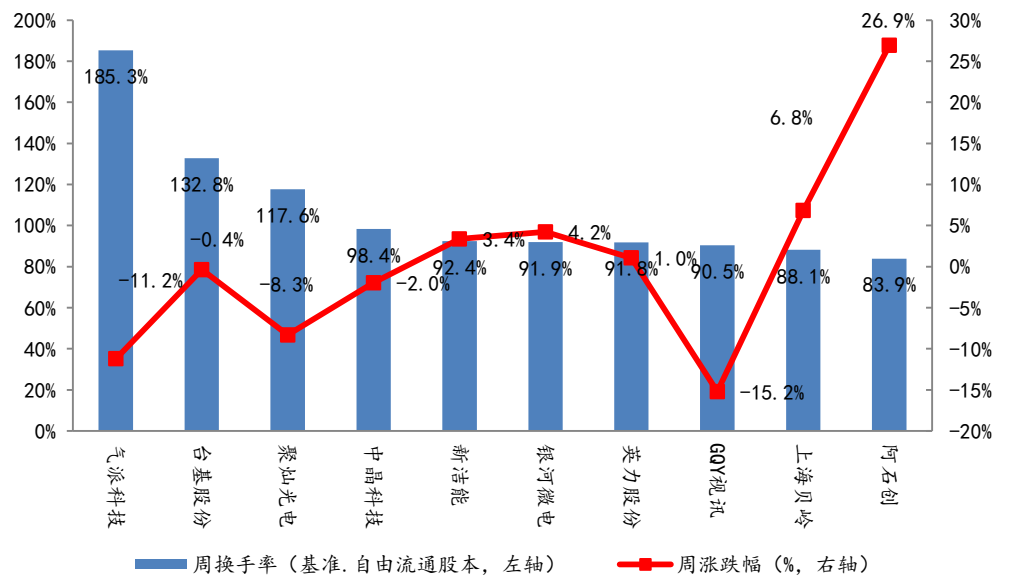
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300842.SZ	帝科股份	38.50	300076.SZ	GQY视讯	-15.23
300706.SZ	阿石创	26.92	300736.SZ	百邦科技	-13.11
603303.SH	得邦照明	26.43	002861.SZ	瀛通通讯	-12.88
300672.SZ	国科微	26.28	600751.SH	海航科技	-12.28
603595.SH	东尼电子	24.53	688216.SH	气派科技	-11.23
300115.SZ	长盈精密	23.49	300279.SZ	和晶科技	-10.89
603633.SH	徕木股份	22.73	300331.SZ	苏大维格	-10.48
600203.SH	福日电子	21.68	688589.SH	力合微	-10.11
002141.SZ	贤丰控股	21.47	688536.SH	思瑞浦	-9.66
002618.SZ	*ST丹邦	20.43	688233.SH	神工股份	-9.48

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气派科技，换手率为185.3%。其余换手率较高的还有台基股份 (132.8%)、聚灿光电 (117.6%) 和中晶科技 (98.4%)。

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. DigiTimes 援引行业消息人士称：包括 Semco, LG Innotek, Kinsus, Unimicron, Nan Ya, Zhen Ding and AT&S 在内的七家供应商都已开始为苹果的下一代产品（包括 Apple



Watch、AirPods 和 iPhone) 提供 BT 基板出货，均采用 SiP 封装。AirPods 3 在外观上大幅更新，采用短柄设计，不支持主动降噪功能，定价低于 AirPods Pro。

2. 在发给媒体的一份声明中，台积电重申其计划在台湾中部台中附近建造第二个支持 N2 的 GigaFab (一个每月至少有 100,000 个晶圆开工的晶圆厂)，但承认它尚未收购设施的土地。该公司还补充说，在做出最终决定之前，它考虑了多种因素。台积电的第一家能够使用其 N2 制造技术生产芯片的工厂将位于台湾北部新竹县宝山附近的工厂。去年，公司建立了新的 R1 研发设施，将用于 N3 和 N2 节点。目前还没有关于台积电在新竹科技园举行奠基仪式的报道，但该公司宣布，该工厂将分四个阶段建造。

3. 康宁于美东时间 6 月 22 日再次于官网宣布涨价，这也是面板史上首次出现玻璃基板连续两个季度涨价。此前，康宁于今年 3 月底首度宣布于第二季调涨玻璃基板价格。康宁在此次公告中指出，基于运输费用、能源、原材料等诸多营运费用上升，通货膨胀压力，将于第三季适度地调涨显示器用玻璃基板的价格。康宁预计，在未来的几个季度中，玻璃基板供应将仍然比较紧缺，但是康宁会继续与客户保持合作，以求最大限度地提高玻璃基板的生产能力。

4. 近日，据集微网报道，由于行业龙头日本日矿把 ITO 靶材产能向光伏太阳能电池领域递增，同时优先供应海外面板大客户，并缩减了对国内面板厂商的供应，导致国内 ITO 靶材正面临一定的产能供需缺口，ITO 靶材价格同比去年已经涨价 10-20%。

5. 据韩媒体 thelec 报道，市场研究公司 UBI Research 表示，三星显示器已完成其量子点 QNED 结构的开发。UBI Research 表示，它分析了三星显示器提交的 160 项与 QNED 相关的专利，以得出结论。

6. 6 月 23 日，总投资 160 亿元的湖南三安半导体基地一期项目正式点亮投产，将打造国内首条、全球第三条碳化硅垂直整合产业链，可月产 3 万片 6 英寸碳化硅晶圆。这是国内 LED 芯片龙头三安光电向第三代半导体领域扩张的重要一步。点亮仪式上，三安光电股份有限公司副董事长、总经理林科闯表示，湖南三安半导体的业务涵盖衬底材料、外延生长、晶圆制造及封装测试等环节，打造了国内第一条、全球第三条碳化硅垂直整合产业链，能为客户提供高品质准时交付产品的同时，兼具大规模生产的成本优势。

### 三、本周上市公司重要消息

【韦尔股份】减持进展：控股股东虞仁荣先生累计减持韦尔转债244万张（占发行总量的10%）。

【世运电路】拟使用自有资金7亿元，作为意向投资方参与奈电科技挂牌增资事项，在增资后占奈电科技股权的70%。

【深南电路】拟以自有资金及自筹资金60亿元用于广州封装基板生产基地项目建设。

【兴森科技】香港兴森拟以1004.58万美元的价格购买FLP持有的Fineline10%股权。

【深天马A】公司全资子公司武汉天马微电子有限公司收到政府补助资金5000万元，用于LTPS AMOLED生产线项目研发经费补助。

#### 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、欣旺达、蓝思科技、闻泰科技、兴瑞科技、迅捷兴。

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。

【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，如动力侧出货量逐季超预期，市值将有可观的上行空间，建议投资者积极关注。

**【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促升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。

**【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。

**【迅捷兴】**公司以PCB样板起家，成立之初便定位安防领域，开拓了大华、海康等国内安防龙头客户，2020年安防领域为公司贡献27%的收入，短期来看，安防领域维持全年的高景气度可能性，将为公司今年的业绩成长提供核心推动力，长期而言，公司正不断兑现从样板供应商往一站式服务供应商的转型，2020年批量板收入占比已超过30%，

未来有望获得核心安防客户的批量板订单，当下面临的批量板产能难题在上市募投项目投产后将迎刃而解，成长天花板将进一步提升，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	2021/6/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
300806	斯迪克	48.10	0.96	1.45	2.25	50.22	33.23	21.35	买入
002119	康强电子	13.42	0.23	0.60	0.82	58.35	22.37	16.37	买入
300207	欣旺达	30.47	0.52	0.79	1.05	58.60	38.57	29.02	买入
600745	闻泰科技	93.85	2.06	3.65	5.1	45.56	25.71	18.40	买入
300433	蓝思科技	30.30	1.12	1.45	1.94	27.05	20.90	15.62	买入
002937	兴瑞科技	13.70	0.43	0.65	0.96	31.86	21.08	14.27	买入
688655	迅捷兴	19.41	0.56	0.62	0.84	34.66	31.31	23.11	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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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。