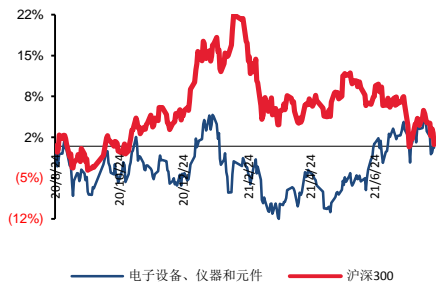


信息技术 技术硬件与设备

马来西亚疫情加剧，封装前段瓶颈阻卡需引起重视

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

康强电子 (002119)	买入
兴森科技 (002436)	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：本周电子行业指数下跌 2.39%，343 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 84 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 41 只，全周下跌的标的 255 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 193 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 125 只，周跌幅在 10 个百分点以上的 37 只。

最近三周整个半导体板块的调整，令市场出现不少流言与讹传，有些人断言半导体的景气周期已经过去，这种思想未免过于非零则一。芯片前端供给失衡是一个结构性的问题，促使其爆发的原因很多，新能源、汽车、疫情、贸易战、下游超额备货、渠道商炒作都是催化因子，但最后的结果是以上众多因子的合力，这是个复杂的演变过程，所以解结的过程与难度注定需要比较长的一段时间。历经了这两年的教训，国内绝大多数品牌厂商开始注重扶持本土供应商或者说直线供应商的成长，未来的采购份额偏向度与本轮供给危机前会有很明确的不同，而这种扶持或者说行业景气的推动，将使很多国产供应链在这一周期得到长足的成长，这才是我们真正看重的方向。半导体细分板块经过这段时间的调整后，反而会是不错的回撤买点，而三季度消费电子的上下游需求好转已经有明确的信号，依然维持行业“推荐”评级。

近期有个很有意思的新闻，日本 OKI 旗下检测设备服务厂 OEG 在 6 月后对市场流通的渠道端半导体芯片展开辨伪技术，至 8 月为止的统计，当下市场上流通半导体超过 30% 是膺品，行业芯片荒的持续程度可见一斑。

另外，本周最重要的一个冲击是博世中国副总裁徐大全在朋友圈发文，其马来西亚 Muar 工厂因新的疫情，关厂还将延续至 8 月底。这条新闻其实进一步佐证了当下芯片供给，尤其是汽车芯片供给方向的缺货依然难解。而从供应链分析来看，由于马来西亚是全球封装重要集散地，当下封装与封装前道材料已经逐渐成为芯片供给流程中最大的梗阻。我们最近几个月重点推荐的康强电子、兴森科技所从事的封装引线框架和 IC 载板的缺货、需求旺盛以及国产化替代的景气逻辑还将延续。封装引线框架目前行业的整体交期长达 7-8 个月，康强作为国产化替代唯一龙头，交期也在 5-6 个月以上，而

且在蚀刻框架这一新突破的高端框架领域，康强的扩产还是相对顺利的，这是未来几年的长足增长最重要的支撑。

行业聚焦：供应链消息透露，新款 iPhone 13 所搭载的 A15 处理器由台积电独家代工，今年 8 月-12 月台积电拟生产超过 1 亿颗 A15 处理器。这也意味着，新 iPhone 初期备货量将超过 1 亿部，比 7 月机构 9500 万支的预估量多 5%。

8 月 21 日，据日本经济新闻报道称，富士胶片将在截至 2024 年 3 月的三年内对其半导体材料业务投资 700 亿日元（约 41.45 亿元），该投资金额将比过去三年增加 40%。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：康强电子、兴森科技、欣旺达、闻泰科技、蓝思科技、斯迪克、兴瑞科技。

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	2021/8/22 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
002119	康强电子	18.22	0.23	0.60	0.82	79.22	30.37	22.22	买入
002436	兴森科技	13.82	0.35	0.3	0.41	39.49	46.07	33.71	买入
300207	欣旺达	40.04	0.52	0.79	1.05	77.00	50.68	38.13	买入
600745	闻泰科技	101.80	2.06	3.65	5.1	49.42	27.89	19.96	买入
300433	蓝思科技	25.14	1.12	1.45	1.94	22.45	17.34	12.96	买入
300806	斯迪克	57.60	0.96	1.45	2.25	60.13	39.80	25.57	买入
002937	兴瑞科技	14.46	0.43	0.65	0.96	33.63	22.25	15.06	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

本周电子行业指数下跌2.39%，343只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的84只，周涨幅在3个点以上的41只，全周下跌的标的255只，周跌幅在3个点以上的193只，周跌幅在5个点以上的125只，周跌幅在10个点以上的37只。

本周上证综指整体下跌2.53%，上周上涨1.68%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第16位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为非银金融、国防军工和综合，涨幅分别为2.21%、1.56%和0.50%，跌幅最大的三个板块依次为食品饮料、医药生物和休闲服务，跌幅分别为-9.80%、-7.28%和-6.82%。

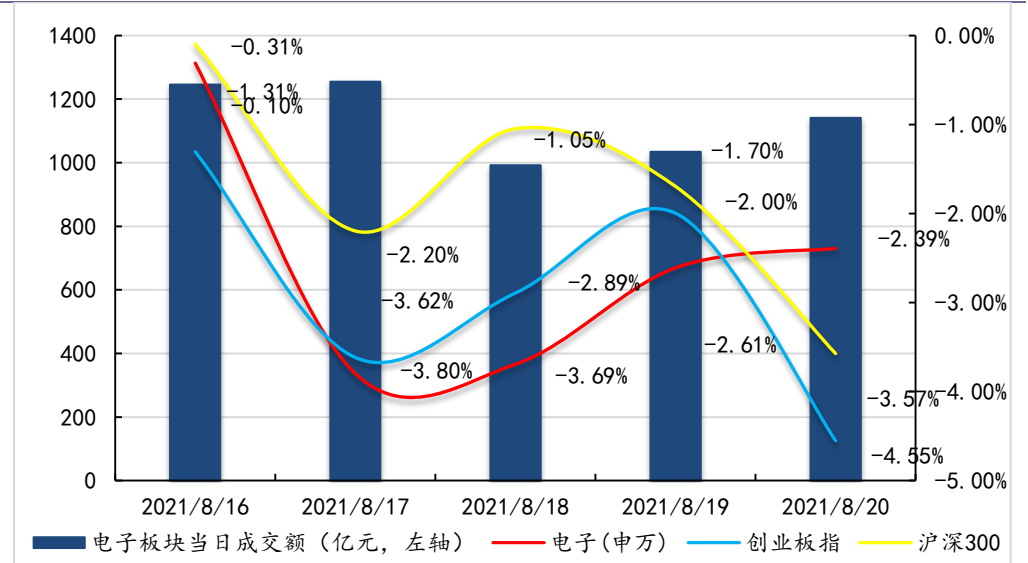
最近三周整个半导体板块的调整，令市场出现不少流言与讹传，有些人断言半导体的景气周期已经过去，这种思想未免过于非零则一。芯片前端供给失衡是一个结构性的问题，促使其爆发的原因很多，新能源、汽车、疫情、贸易战、下游超额备货、渠道商炒作都是催化因子，但最后的结果是以上众多因子的合力，这是个复杂的演变过程，所以解结的过程与难度注定需要比较长的一段时间。历经了这两年的教训，国内绝大多数品牌厂商开始注重扶持本土供应商或者说直线供应商的成长，未来的采购份额偏向度与本轮供给危机前会有很明确的不同，而这种扶持或者说行业景气的推动，将使很多国产供应链在这一周期得到长足的成长，这才是我们真正看重的方向。半导体细分板块经过这段时间的调整后，反而会是不错的回撤买点，而三季度消费电子的上下游需求好转已经有明确的信号，依然维持行业“推荐”评级。

近期有个很有意思的新闻，日本OKI旗下检测设备服务厂OEG在6月后对市场流通的渠道端半导体芯片展开辨伪技术，至8月为止的统计，当下市场上流通半导体超过30%是赝品，行业芯片荒的持续程度可见一斑。

另外，本周最重要的一个冲击是博世中国副总裁徐大全在朋友圈发文，其马来西亚Muar工厂因新的疫情，关厂还将延续至8月底。这条新闻其实进一步佐证了当下芯片供给，尤其是汽车芯片供给方向的缺货依然难解。而从供应链分析来看，由于马来西亚是全球封装重要集散地，当下封装与封装前道材料已经逐渐成为芯片供给流程中最大的梗阻。我们最近几个月重点推荐的康强电子、兴森科技所从事的封装引线框架和IC载板的缺货、需求旺盛以及国产化替代的景气逻辑还将延续。封装引线框架目前行业的整体交期长达7-8个月，康强作为国产化替代唯一龙头，交期也在5-6个月以上，

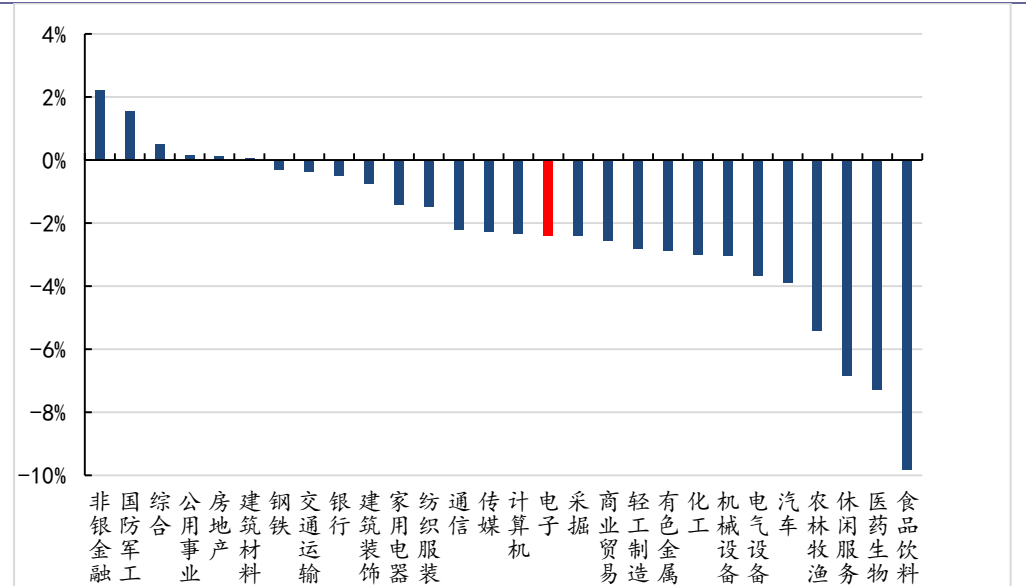
而且在蚀刻框架这一新突破的高端框架领域，康强的扩产还是相对顺利的，这是未来几年的长足增长最重要的支撑。

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冠石科技（31.78%）、卓翼科技（24.15%）和天华超净（19.93%）；上周下跌幅度较大的个股是星星科技（-39.90%）、金运激光（-35.79%）和和林微纳（-23.80%）。

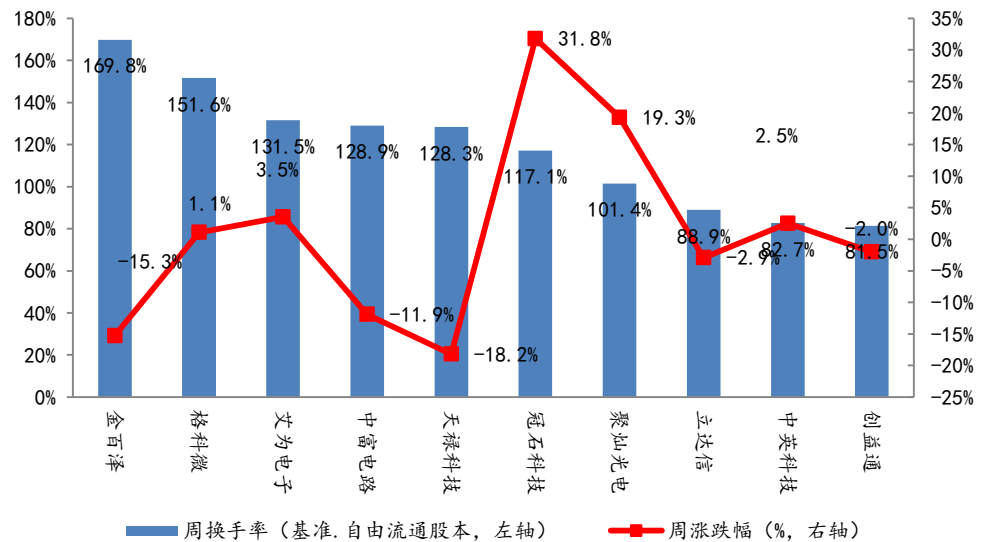
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
605588.SH	冠石科技	31.78	300256.SZ	星星科技	-39.90
002369.SZ	卓翼科技	24.15	300220.SZ	金运激光	-35.79
300390.SZ	天华超净	19.93	688661.SH	和林微纳	-23.80
300708.SZ	聚灿光电	19.31	301045.SZ	天禄科技	-18.19
688699.SH	明微电子	14.42	600203.SH	福日电子	-17.65
002049.SZ	紫光国微	12.57	688123.SH	聚辰股份	-17.58
300296.SZ	利亚德	12.35	688589.SH	力合微	-16.77
300726.SZ	宏达电子	11.50	603186.SH	华正新材	-16.45
600353.SH	旭光电子	11.09	688025.SH	杰普特	-15.62
300671.SZ	富满电子	10.84	301041.SZ	金百泽	-15.29

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C金百泽，换手率为175.9%。其余换手率较高的还有金百泽（169.8%）、格科微（151.6%）和艾为电子（131.5%）。

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. 根据市调机构 CINNO Research 数据，今年 5 月，展锐首次进入中国国内手机芯片市场前五名，同比增长超 6000%，成为市场最大的黑马。2021 年上半年，展锐智能手机应用处理器（AP）出货量同比增长 122%。其中第二季度以 8.4% 的市占率跃升全球第四大供应商，在开放市场（不包括苹果）排名第三。

2. 企查查显示，8月19日，深圳哈勃科技投资合伙企业新增对外投资——重庆励颐拓软件有限公司，励颐拓官方消息显示，公司成立于2018年7月，总部位于中瑞产业园，在法国巴黎和上海设有研发中心，由首席科学家冯志强教授领衔，拥有两院院士及知名教授组成的顾问团队，具备三十余年CAE相关的理论、算法及大型软件开发等技术积累。

3. 供应链消息透露，新款iPhone 13所搭载的A15处理器由台积电独家代工，今年8月-12月台积电拟生产超过1亿颗A15处理器。这也意味着，新iPhone初期备货量将超过1亿部，比7月机构9500万支的预估量还要再多5%。要指出的是，苹果供应链中大陆厂商有望凭借先进制造业稳定的发展环境、技术的不断精进，在产品线范围和份额上不断取得突破。

4. 8月21日，据日本经济新闻报道称，富士胶片将在截至2024年3月的三年内对其半导体材料业务投资700亿日元(约41.45亿元)，该投资金额将比过去三年增加40%。富士胶片将大部分投资用于制造基于5纳米或更先进技术芯片的尖端极紫外(EUV)抗蚀剂，还将投资于包括化学机械抛光(CMP)浆料在内的其他类型半导体材料，富士胶片计划在2024年3月前将半导体材料部门的销售额提高30%。

5. 根据CINNOResearch月度面板厂投产调研数据显示，2021年7月，国内LCD液晶面板厂平均稼动率为95%，其中，低世代线(G4.5~G6)平均稼动率为92.2%，相比6月分别增加1.6个百分点；高世代线(G8~G11)平均稼动率为95.4%，与6月基本持平，由于7月G10.5代线有扩产，产能基数变大，尽管稼动率相比6月降低1.9个百分点，但G10.5代线实际投产面积相比6月增加6个百分点。

6. 8月16日，小米MIX 4手机开售，售价4999元起，该机开售后直接秒售罄，小米也公布了首销战报：1分钟销售额突破3亿。现在小米MIX 4手机的售后维修价格也已经公布，以小米MIX 4(8GB内存+128GB存储)影青灰为例，保外指导价包括前置摄像头85元，后置摄像头广角80元，听筒45元，显示屏1550元，副板60元，电池159元，后置摄像头长焦150元，电池盖(陶瓷后盖)680元，每一项的人工费均为40元。

三、本周上市公司重要消息

【上海新阳】公司2021年1-6月实现营业收入4.37亿元，同比增长45.78%，归母净利润1.08亿元，同比增长316.82%。

【宇瞳光学】公司2021年1-6月实现营业收入9.94亿元，同比增长91.60%，归母净利润1.38亿元，同比增长204.32%。

【中颖电子】公司2021年1-6月实现营业收入6.86亿元，同比增长50.78%，归母净利润为1.53亿元，同比增长62.62%。

【迅捷兴】公司2021年1-6月实现营业收入2.87亿元，同比增长44.03%，归母净利润为3595.64万元，同比增长53.33%。

【大族激光】公司2021年1-6月实现营业收入74.86亿元，同比增长45.08%，归母净利润为8.88亿元，同比增长42.50%。

【安克创新】公司2021年1-6月实现营业收入53.71亿元，同比增长52.24%，归母净利润为4.08亿元，同比增长47.63%。

【深南电路】公司2021年1-6月实现营业收入58.81亿元，同比下降0.58%，归母净利润为5.61亿元，同比下降22.57%。

【全志科技】公司2021年1-6月实现营业收入10.48亿元，同比增长75.07%，归母净利润为2.42亿元，同比增长181.44%。

【捷捷微电】公司2021年1-6月实现营业收入8.52亿元，同比增长109.03%；归母净利润2.4亿元，同比增长105.21%。

【天通股份】2021年上半年实现营业收入18.37亿元，同比增长30.39%，归母净利润2.24亿元，同比增长5.66%，扣非归母净利润1.40亿元，同比增长96.90%。

【三环集团】2021年上半年实现营业收入28.76亿元，同比增长74.37%，归母净利润10.79亿元，同比增长94.02%，扣非归母净利润9.79亿元，同比增长96.34%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：康强电子、兴森科技、欣旺达、闻泰科技、蓝思科技、

斯迪克、兴瑞科技。

个股逻辑：

【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。

【兴森科技】伴随当下全球5G建设的快速推进，以及抗疫设备、各类安防需求的持续增长，PCB快板、样板依然是公司最明确的业绩支撑，而厚积爆发的IC载板业务获得下游客户认可并形成规模销售，将成为公司有力的成长第二驱动力，公司的多年布局终于进入收获季节。半导体封装类的测试板卡未来会是公司在高端领域的潜在重要看点，是公司格局、业务体系持续抬升和进阶的必经之路，建议投资者重点关注。

【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。

【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。

【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。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021/8/22 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
002119	康强电子	18.22	0.23	0.60	0.82	79.22	30.37	22.22	买入
002436	兴森科技	13.82	0.35	0.3	0.41	39.49	46.07	33.71	买入
300207	欣旺达	40.04	0.52	0.79	1.05	77.00	50.68	38.13	买入
600745	闻泰科技	101.80	2.06	3.65	5.1	49.42	27.89	19.96	买入
300433	蓝思科技	25.14	1.12	1.45	1.94	22.45	17.34	12.96	买入
300806	斯迪克	57.60	0.96	1.45	2.25	60.13	39.80	25.57	买入
002937	兴瑞科技	14.46	0.43	0.65	0.96	33.63	22.25	15.06	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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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	qinj@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	zhaf@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
华南销售	李艳文	13728975701	liy@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。