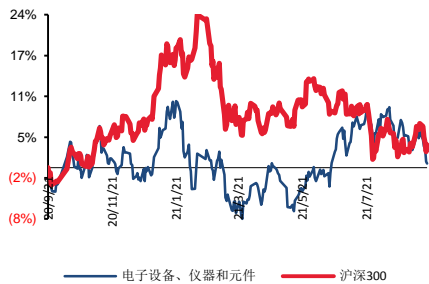


信息技术 技术硬件与设备

苹果新机创新缺失，以极佳性价比抢攻高端市占

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

康强电子 (002119)	买入
欣旺达 (300207)	买入
兴森科技 (002436)	买入

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 5.28%，346 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 40 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 18 只，全周下跌的标的 304 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 251 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 186 只，周跌幅在 10 个百分点以上的 38 只。

上周二苹果发布 iPhone 13 系列新机，4 款新机整体而言与 iPhone 12 进化幅度有限，更长的续航时间和更大的存储空间，以及亲民的定价下调，某种意义上是消费者直观感受最深刻的几项更新，苹果的目的非常直白：以极有竞争力的价格，进一步抢占全球高端手机市场份额，尤其是在昔日最大竞争对手华为因实体名单让出大量空间的当下，苹果是几乎没有竞争对手的状态。截至 9 月 16 日傍晚，国内电商京东上的苹果自营旗舰店已有 200 万笔的预购，比 2020 年 iPhone 12 的 150 万笔表现更佳。苹果目的非常明确：进一步扩大高端市占的同时，以自身备料优势所带来的极高性价比，进一步压制后续竞争对手如三星、小米等的销售空间。

三四季度在苹果新机出货可能超 9000 万的基础上，果链一线标的都将会有不错的出货表现，但由于国内的很多公司既是 A 的客户，也是 H 的客户，因此 A 的增量是否能覆盖今年全年 H 的缺失，尤其是 H 缺失后高端创新竞争的弱化，是四季度非常重要的考量要点。Q4 的果链选股难度显然不同于过往，但考虑到当下行业低基数，弹性明确的成长可能，仍然维持行业“推荐”评级。

半导体侧，因为上半年超额出货叠加涨价的小 IC 类公司的市场预期已经被降得很低，从市场表现上来看，颇似去年的 NB 板块的市场表现。但是仅仅因为一个涨价逻辑的边缘化就否定整个半导体板块的长维度成长这是显然短视的。本轮半导体行业供给荒至今仍未得到妥善解决，晶圆、封装前道材料的缺失，以及因为实体名单所导致的国内本土供应链的替代仍在不断推进。近期因为行业拖累带来的诸如 mini-led、IC 载板、封装引线框架这些细分领域龙头的整体回调空间都很大，但是目前整体的行业需求仍然旺盛，细分领域的成长空间明确，诸如三安、兴森、康强这类龙头标的这次的回调都是很好的介入位置。

行业聚焦：综合媒体报道，德勒斯登本月 13 日因当地变电所一套 110 千伏系统遭到气球误触造成短路，导致供电不稳造成大规模停电，停电时间长达 1-2 小时。德勒斯登为欧洲重要的晶圆厂聚落之一，此次停电不仅冲击格芯、英飞凌、博世当地工厂生产，也使全球芯片短缺进一步加剧，供不应求的情况将更加雪上加霜。

据日经中文网报道，本田 9 月 17 日宣布，预计 8~9 月日本国内工厂的汽车产量将比原计划减少 6 成，10 月上旬将减产大约 3 成。因半导体短缺及东南亚各国新冠疫情再度蔓延，零部件供应及物流受到了影响。丰田、斯巴鲁（SUBARU）等车企也将停产，半导体短缺的影响进一步扩大。

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、欣旺达、兴森科技、蓝思科技、闻泰科技、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	2021/9/21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
2119	康强电子	14.85	0.23	0.60	0.82	64.57	24.75	18.11	买入
300207	欣旺达	32.99	0.52	0.79	1.05	63.44	41.76	31.42	买入
2436	兴森科技	11.72	0.35	0.3	0.41	33.49	39.07	28.59	买入
300433	蓝思科技	22.23	1.12	1.45	1.94	19.85	15.33	11.46	买入
600745	闻泰科技	96.89	2.06	3.65	5.1	47.03	26.55	19.00	买入
2937	兴瑞科技	12.30	0.43	0.65	0.96	28.60	18.92	12.81	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

本周电子行业指数下跌5.28%，346只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的40只，周涨幅在3个点以上的18只，全周下跌的标的304只，周跌幅在3个点以上的251只，周跌幅在5个点以上的186只，周跌幅在10个点以上的38只。

本周上证综指整体下跌2.41%，上周上涨3.39%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第24位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为化工、医药生物和公共事业，涨幅分别为2.80%、2.63%和1.26%，跌幅最大的三个板块依次为钢铁、有色金属和建筑材料，跌幅分别为-7.87%、-7.33%和-7.15%。

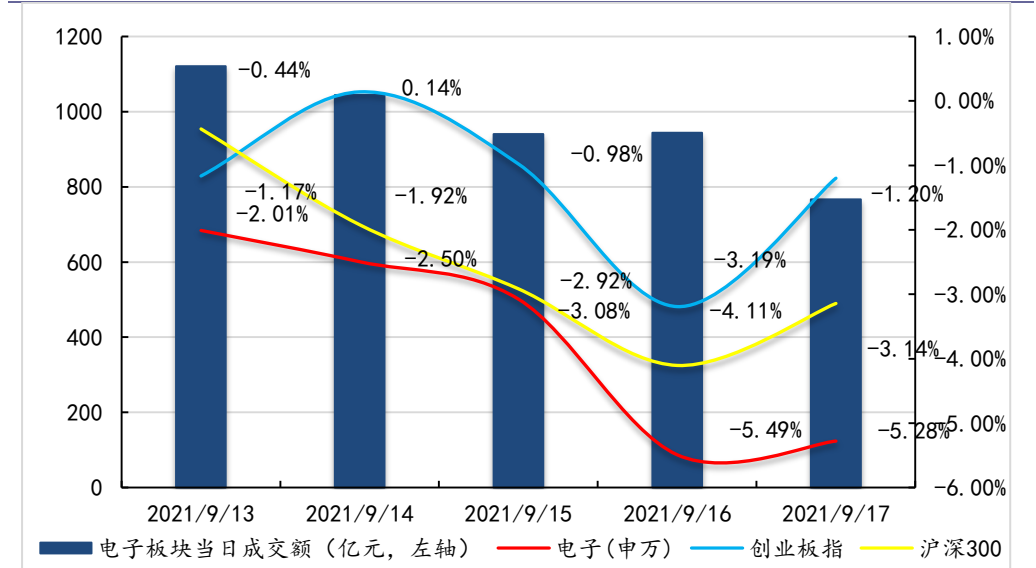
上周二苹果发布iPhone13系列新机，4款新机整体而言与iPhone12进化幅度有限，更长的续航时间和更大的存储空间，以及亲民的定价下调，某种意义上是消费者直观感受最深刻的几项更新，苹果的目的非常直白：以极有竞争力的价格，进一步抢占全球高端手机市场份额，尤其是在昔日最大竞争对手华为因实体名单让出大量空间的当下，苹果是几乎没有竞争对手的状态。截至9月16日傍晚，国内电商京东上的苹果自营旗舰店已有200万笔的预购，比2020年iPhone 12的150万笔表现更佳。苹果目的非常明确：进一步扩大高端市占的同时，以自身备料优势所带来的极高性价比，进一步压制后续竞争对手如三星、小米等的销售空间。

三四季度在苹果新机出货可能超9000万的基础上，果链一线标的都将会有不错的出货表现，但由于国内的很多公司既是A的客户，也是H的客户，因此A的增量是否能覆盖今年全年H的缺失，尤其是H缺失后高端创新竞争的弱化，是四季度非常重要的考量要点。Q4的果链选股难度显然不同于过往，但考虑到当下行业低基数，弹性明确的成长可能，仍然维持行业“推荐”评级。

半导体侧，因为上半年超额出货叠加涨价的小IC类公司的市场预期已经被降得很低，从市场表现上来看，颇似去年的NB板块的市场表现。但是仅仅因为一个涨价逻辑的边缘化就否定整个半导体板块的长维度成长这是显然短视的。本轮半导体行业供给荒至今仍未得到妥善解决，晶圆、封装前道材料的缺失，以及因为实体名单所导致的国内本土供应链的替代仍在不断推进。近期因为行业拖累带来的诸如mini-led、IC载板、封装引线框架这些细分领域龙头的整体回调空间都很大，但是目前整体的行业需求仍然旺盛，细分领域的成长空间明确，诸如三安、兴森、康强这类龙头标的这次的回调

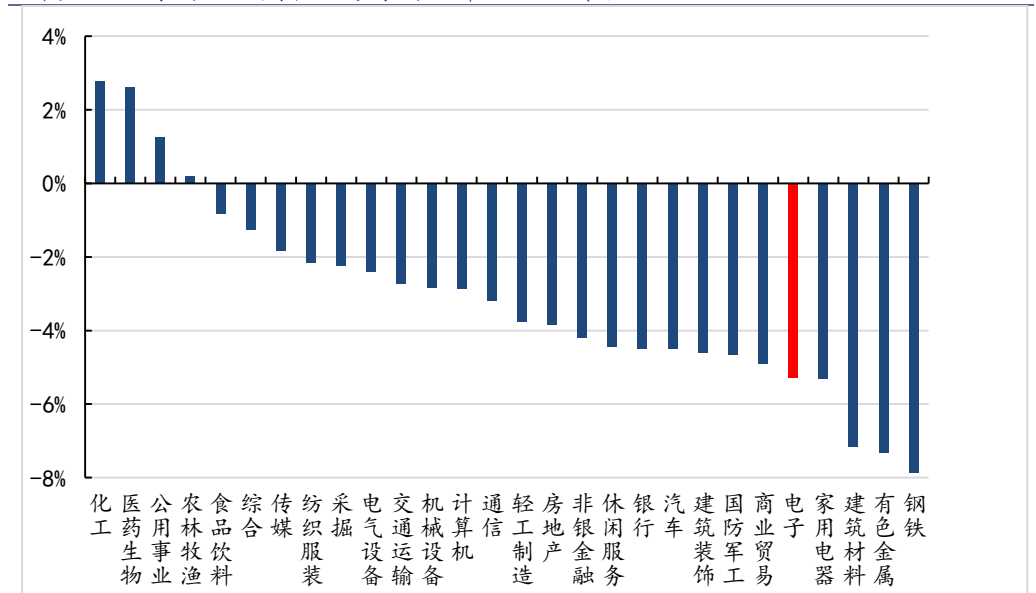
都是很好的介入位置。

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伊戈尔(27.10%)、贤丰控股(18.46%)和ST德豪(15.38%)；上周下跌幅度较大的个股是弘信电子(-19.92%)、日久光电(-18.82%)和中颖电子(-17.01%)。

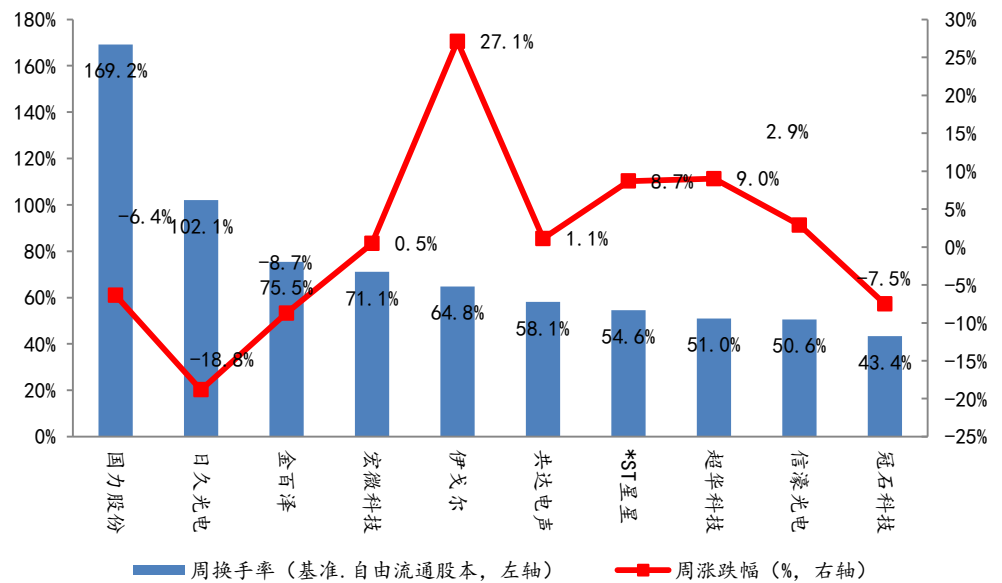
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
002922.SZ	伊戈尔	27.10	300657.SZ	弘信电子	-19.92
002141.SZ	贤丰控股	18.46	003015.SZ	日久光电	-18.82
002005.SZ	ST德豪	15.38	300327.SZ	中颖电子	-17.01
600884.SH	杉杉股份	11.68	300390.SZ	天华超净	-16.23
000413.SZ	东旭光电	9.65	688260.SH	昀冢科技	-16.15
002288.SZ	超华科技	9.01	300684.SZ	中石科技	-15.85
300256.SZ	*ST星星	8.68	002119.SZ	康强电子	-14.95
900938.SH	海科B	8.60	300726.SZ	宏达电子	-13.99
600110.SH	诺德股份	8.48	688536.SH	思瑞浦	-13.86
200413.SZ	东旭B	6.72	603920.SH	世运电路	-13.84

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国立股份，换手率为169.2%。其余换手率较高的还有日久光电（102.1%）、金百泽（75.5%）和宏微科技（71.1%）。

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. 综合媒体报道，德勒斯登本月13日因当地变电所一套110千伏系统遭到气球误触造成短路，导致供电不稳造成大规模停电，停电时间长达1-2小时。德勒斯登为欧洲重要的晶圆厂聚落之一，此次停电不仅冲击格芯、英飞凌、博世当地工厂生产，也使

全球芯片短缺进一步加剧，供不应求的情况将更加雪上加霜。

2. 据日经中文网报道，本田9月17日宣布，预计8~9月日本国内工厂的汽车产量将比原计划减少6成，10月上旬将减产大约3成。因半导体短缺及东南亚各国新冠疫情再度蔓延，零部件供应及物流受到了影响。丰田、斯巴鲁（SUBARU）等车企也将停产，半导体短缺的影响进一步扩大。本田8月在铃鹿制作所停产7天，9月在铃鹿制作所和狭山工厂停产2~3天。即使没有停产的时候，包括寄居工厂在内，也减少了产量。

3. 据上海微电子装备集团微信公众号显示，9月18日，上微举行新产品发布会，宣布推出新一代大视场高分辨率先进封装光刻机。此次推出的新品光刻机主要应用于高密度异构集成领域，具有高分辨率、高套刻精度和超大曝光视场等特点，可帮助晶圆级先进封装企业实现多芯片高密度互连封装技术的应用，满足异构集成超大芯片封装尺寸的应用需求。

4. 据日经报道，日本半导体材料制造商JSR周五表示，它将收购总部位于俄勒冈州的Inpria，着眼于后者在尖端芯片制造化学品方面的专业知识。据相关报道，在2017年和2020年，JSR参与了Inpria的融资，并拥有公司21%的流通股。通过此次交易，JSR将收购剩余股份，Inpria将成为JSR Corporation的全资子公司。此次收购的执行取决于多项条件，包括收到监管许可，预计将于2021年10月底完成。JSR首席执行官埃里克约翰逊周五在网上告诉记者，他打算让Inpria在2022财年实现盈利。

5. 据央视报道，近日，美国苹果公司发布了全新iPhone 13系列智能手机，为确保iPhone 13准时发售，苹果公司也早早将订单委托给供应链上下游工厂，负责整机组装的富士康为加快量产，不得不加紧招工。为此，富士康郑州厂区甚至不惜发放高额奖金，最高达每人12700元。

6. 根据韩国媒体报导，三星旗下的面板企业——三星显示器正提高折叠屏产能，从每年生产1,700万组提升至2,500万组，三星的越南北宁厂已展开扩厂计划，将增加三条产线，目标今年底或明年初全面量产。市场预料，完成扩产后，Z Fold 3与Z Flip 3年产量分别是1,000万和1,500万台。研究机构Strategy Analytics预估，今年全球折叠机市场规模约650万台，年增三倍，到2025年销售量上看1亿台以上，年复合成长率达113%。

三、本周上市公司重要消息

【伊戈尔】公司预计2021年1-9月归属上市公司股东的净利润1.77亿至1.85亿，同比变动458.79%至484.03%。

【长川科技】公司股东产业基金合计减持公司股份909.98万股，占公司总股本的2%，本次减持计划实施完毕。

【麦捷科技】公司拟向激励对象327人授予限制性股票数量为2200万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额约8.54亿股的2.58%，首次授予价格为每股6.63元。

【光弘科技】公司董事、副总经理苏志彪先生增持了公司股份15万股。

【生益科技】公司股东广新集团合计增持公司股票4260.19万股，占公司总股本的1.85%。公司股东国弘投资减持公司股票2302.47万股，占公司总股本的1%。

【康强电子】经公司董事长郑康定先生提名，并经董事会提名委员会资格审核，公司董事会同意聘任周荣康先生为公司董事会秘书，任期与本届董事会任期一致。

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、欣旺达、兴森科技、蓝思科技、闻泰科技、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。

【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。

【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。

【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。

【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。

【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

的重要组成部分，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	2021/9/21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
2119	康强电子	14.85	0.23	0.60	0.82	64.57	24.75	18.11	买入
300207	欣旺达	32.99	0.52	0.79	1.05	63.44	41.76	31.42	买入
2436	兴森科技	11.72	0.35	0.3	0.41	33.49	39.07	28.59	买入
300433	蓝思科技	22.23	1.12	1.45	1.94	19.85	15.33	11.46	买入
600745	闻泰科技	96.89	2.06	3.65	5.1	47.03	26.55	19.00	买入
2937	兴瑞科技	12.30	0.43	0.65	0.96	28.60	18.92	12.81	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	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
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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。