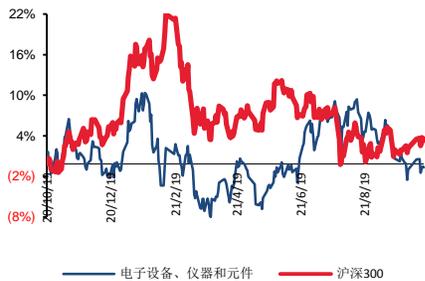


信息技术 技术硬件与设备

限电抬升供应链交付成本，台积电说法会财测乐观

■ 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：本周电子行业指数上涨 0.01%，348 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 158 只，周涨幅在 3 个点以上的 77 只，周涨幅在 5 个点以上的 57 只，全周下跌的标的 184 只，周跌幅在 3 个点以上的 98 只，周跌幅在 5 个点以上的 49 只。

国内限电对电子行业制造生产的影响仍然在持续，原本供应链期盼，国内长假后会有明确的用电指引出台，然迄今仍未有，不过好转的是，之前是 2~3 小时前通知拉闸限电，如今至少会在前 1 天晚间通知，厂商也有了更多应变时间。而各个省份之间不同的地区策略也有不同，根据我们上周对供应链的走访，部分地区严厉到企业自行用发电机供电都不被允许，但也有一些地区相对宽松，对大型企业只是限制部分功率与时段，企业只需改变夜班白班排期即可应对。可以明确的是，无论此次限电对供应链整体供给影响如何，但企业生产成本继续提高已经是不争的事实。

下周开始，三季报开始进入批量发布期，由于去年三四季度的高基数，消费电子板块三季报的成长性表现未必好看，而美国会议员近期再次向美商务部施压，要求将荣耀也列入禁售黑名单，安卓系整体的终端出货量较难勘定，近期暂降低行业评级至“中性”。但半导体细分领域是值得关注的，与消费电子不同，下半年半导体相当多的公司仍有尚佳成长表现，而且前期调整已经相对充分，安全边际明确。

此外，台积电本周 14 日法说会的表述令人欣慰，公司不仅缴出优异第 3 季获利表现，第 4 季保持增长的乐观财测也消弭了外界认为苹果会砍低 iPhone 13 订单的谣言，可谓近期萧瑟秋风里最明媚的暖阳。

行业聚焦：市调机构 Canalys 表示，第 3 季全球个人电脑包括桌机、笔电与工作站的出货达 8,410 万台，年增 5%，是连续五季两位数成长之后，首度进入个位数增长，主要是受到供应链与运输恶化的影响，预期包括宏碁、华硕、广达、仁宝、纬创、英业达等品牌与代工业者，均将受到影响。

10月15日消息，自去年下半年以来，功率器件的供应一直处于紧缺当中，特别是MOSFET尤为紧缺。近日，拓璞产业研究院发布了一份关于MOSFET市场的研究，认为随着市场需求的提升，2022年整体MOSFET市场规模将首度达到100亿美元，但是目前MOSFET交货期最长仍高达52周。

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	2021/10/17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
002119	康强电子	14.72	0.23	0.60	0.82	64.00	24.53	17.95	买入
300207	欣旺达	41.76	0.52	0.79	1.05	80.31	52.86	39.77	买入
002436	兴森科技	12.10	0.35	0.3	0.41	34.57	40.33	29.51	买入
300433	蓝思科技	20.67	1.12	1.45	1.94	18.46	14.26	10.65	买入
600745	闻泰科技	98.78	2.06	3.65	5.1	47.95	27.06	19.37	买入
002937	兴瑞科技	12.69	0.43	0.65	0.96	29.51	19.52	13.22	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	7
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0.01%，348只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的158只，周涨幅在3个点以上的77只，周涨幅在5个点以上的57只，全周下跌的标的184只，周跌幅在3个点以上的98只，周跌幅在5个点以上的49只。

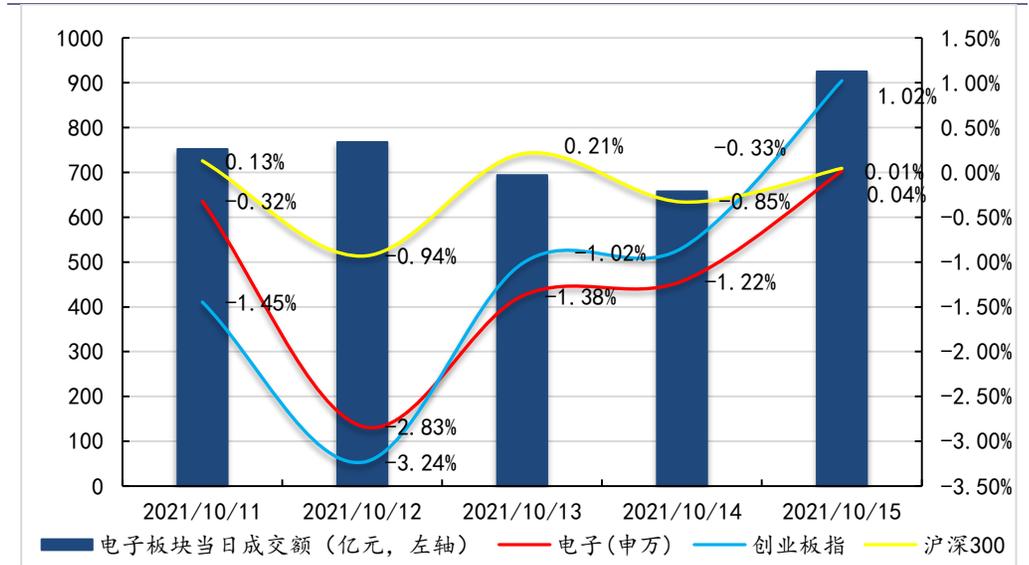
本周上证综指整体下跌0.55%，上周上涨0.67%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第10位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为汽车、电气设备和有色金属，涨幅分别为5.03%、3.28%和3.16%，跌幅最大的三个板块依次为公共事业、钢铁和建筑装饰，跌幅分别为-9.16%、-5.10%和-4.38%。

国内限电对电子行业制造生产的影响仍然在持续，原本供应链期盼，国内长假后会有明确的用电指引出台，然迄今仍未有，不过好转的是，之前是2~3小时前通知拉闸限电，如今至少会在前1天晚间通知，厂商也有了更多应变时间。而各个省份之间不同的地区策略也有不同，根据我们上周对供应链的走访，部分地区严厉到企业自行用发电机供电都不被允许，但也有一些地区相对宽松，对大型企业只是限制部分功率与时段，企业只需改变夜班白班排期即可应对。可以明确的是，无论此次限电对供应链整体供给影响如何，但企业生产成本继续提高已经是不争的事实。

下周开始，三季报开始进入批量发布期，由于去年三四季度的高基数，消费电子板块三季报的成长性表现未必好看，而美国会议员近期再次向美商务部施压，要求将荣耀也列入禁售黑名单，安卓系整体的终端出货量较难勘定，近期暂降低行业评级至“中性”。但半导体细分领域是值得关注的，与消费电子不同，下半年半导体相当多的公司仍有尚佳成长表现，而且前期调整已经相对充分，安全边际明确。

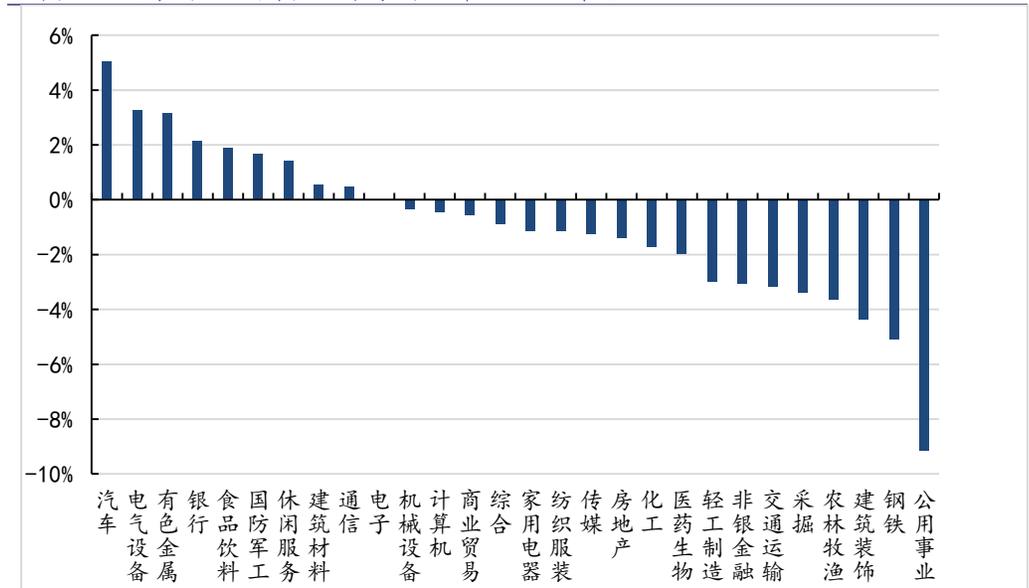
此外，台积电本周14日法说会的表述令人欣慰，公司不仅缴出优异第3季获利表现，第4季保持增长的乐观财测也消弭了外界认为苹果会砍低iPhone 13订单的谣言，可谓近期萧瑟秋风里最明媚的暖阳。

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，过去两周电子行业个股涨幅较大的个股为凤凰光学（61.03%）、宏微科技（32.70%）和贤丰控股（29.91%）；过去两周下跌幅度较大的个股是富满电子（-20.11%）、麦捷科技（-15.24%）和伊戈尔（-14.74%）。

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 (%)

600071.SH	凤凰光学	61.03	300671.SZ	富满电子	-20.11
688711.SH	宏微科技	32.70	300319.SZ	麦捷科技	-15.24
002141.SZ	贤丰控股	29.91	002922.SZ	伊戈尔	-14.74
688135.SH	利扬芯片	27.28	002636.SZ	金安国纪	-13.56
300162.SZ	雷曼光电	21.59	300083.SZ	创世纪	-13.21
600884.SH	杉杉股份	17.02	688519.SH	南亚新材	-13.04
002881.SZ	美格智能	16.32	300782.SZ	卓胜微	-12.97
300184.SZ	力源信息	15.03	002456.SZ	欧菲光	-11.74
688368.SH	晶丰明源	14.07	002055.SZ	得润电子	-11.49
300656.SZ	民德电子	13.71	688699.SH	明微电子	-11.09

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

过去两周电子行业个股换手率最高的为雷曼光电，换手率为107.2%。其余换手率较高的还有金百泽（105.1%）、利扬芯片（104.9%）和宏微科技（80.4%）。

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. 市调机构 Canals 表示，第 3 季全球个人电脑，包括桌机、笔电与工作站的出货达 8,410 万台，年增 5%，是连续五季两位数成长之后，首度进入个位数增长，主要是受到供应链与运输恶化的影响，预期包括宏碁、华硕、广达、仁宝、纬创、英业达等品牌与代工业者，均将受到影响。

2. 10 月 15 日消息，自去年下半年以来，功率器件的供应一直处于紧缺当中，特别是

MOSFET 尤为紧缺。近日，拓璞产业研究院发布了一份关于 MOSFET 市场的研究，认为随着市场需求的提升，2022 年整体 MOSFET 市场规模将首度达到 100 亿美元，但是目前 MOSFET 交货期最长仍高达 52 周。

3. 10 月 15 日消息，据路透社报道，以一贯持反华立场的卢比奥为首的一些美国共和党籍参议员当地时间 10 月 14 日呼吁拜登政府将荣耀公司列入黑名单，理由又是老掉牙的所谓“威胁国家安全”。路透社称，在这封日期为 10 月 14 日的信中，卢比奥宣称荣耀公司是中国政府的“臂膀”。卢比奥还在信中声称，通过将荣耀从华为分离出去，“北京有效地避开了美国的一项关键出口管制措施”。

4. 台积电计划到日本设厂，市场盛传日本政府准备补助一半成本。日经报导则提醒，日本政府必须抓准经济安全与公平竞争的平衡点，否则可能违反世贸组织（WTO）规定。日本首相岸田文雄 14 日晚间回答媒体有关台积电投资案的问题时表示，政府支持民间大型企业投资，包括台积电大约 1 兆日元的投资案，都会纳入即将推出的经济刺激方案中。

5. 10 月 14 日，晶圆代工龙头台积电举行线上法说会，介绍了台积电第三季财报表现及对于第四季的财测，同时对外确认将赴日本建特殊制程晶圆厂。此外，对于此前三星宣布将在明年量产 3nm、2025 年量产 2nm 追赶上台积电的规划，台积电也做出了回应。

6. 据路透社报道，现代汽车的全球运营官周三表示，他们希望开发自己的芯片，以减少对芯片制造商的依赖。现代汽车暂时停工了一些工厂，但该公司全球首席运营官何塞·穆诺兹 (Jose Munoz) 告诉记者，行业芯片短缺的最糟糕时期已经过去，并补充说 8 月和 9 月是“最艰难的几个月”。

三、本周上市公司重要消息

【顺络电子】2021年前三季度实现营业收入34.76亿元，同比增长41.62%，归母净利润6.03亿元，同比增长48.17%，扣非归母净利润5.63亿元，同比增长47.67%。

【聚灿光电】2021年前三季度实现营业收入14.79亿元，同比增长47.09%，归母净利润1.33亿元，同比增长709.56%，扣非归母净利润0.42亿元，同比增长199.93%。

【上海新阳】预计2021年前三季度实现归母净利润8300-9000万元，同比下降49.12%-53.07%。

【圣邦股份】预计2021年前三季度实现归母净利润4.42-4.60亿元，同比增长105.03%-122.35%。

【TCL科技】预计2021年前三季度实现归母净利润90.30-91.80亿元，同比增长346%-353%。

【中环股份】预计2021年前三季度实现归母净利润27-28亿元，同比增长219.03%-230.84%。

【晶盛机电】预计2021年前三季度实现归母净利润10.74-11.84亿元，同比增长105%-125%。

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、蓝思科技、欣旺达、兴森科技、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。

【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。

【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。

【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。

【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	2021/10/17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
002119	康强电子	14.72	0.23	0.60	0.82	64.00	24.53	17.95	买入
300207	欣旺达	41.76	0.52	0.79	1.05	80.31	52.86	39.77	买入

002436	兴森科技	12.10	0.35	0.3	0.41	34.57	40.33	29.51	买入
300433	蓝思科技	20.67	1.12	1.45	1.94	18.46	14.26	10.65	买入
600745	闻泰科技	98.78	2.06	3.65	5.1	47.95	27.06	19.37	买入
002937	兴瑞科技	12.69	0.43	0.65	0.96	29.51	19.52	13.22	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	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。