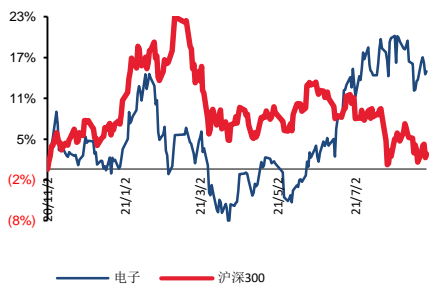


电子

果链预期低谷已过，增配正当时

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

蓝思科技 (300433)	买入
康强电子 (002119)	买入
欣旺达 (300207)	买入

相关研究报告:

《增速如期提升&指标重归升势, 蚀刻框架放量助力持续高阶成长》——2021/10/27

《中继成长拐点如期而至, 静待消费电子复苏下业绩弹性增强》——2021/10/26

《费用增长与行业负周期带来成长逆风, 新业务线与新兴领域布局是来年成长曙光》——2021/10/26

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

报告摘要

本周核心观点: 本周电子行业指数上涨 0.66%, 349 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 128 只, 周涨幅在 3 个点以上的 76 只, 周涨幅在 5 个点以上的 55 只, 全周下跌的标的 217 只, 周跌幅在 3 个点以上的 128 只, 周跌幅在 5 个点以上的 87 只。

本周是三季度发布的最后一周, 从已经发布的企业情况来看, 三季度电子行业标的的整体表现一如先前预期, 消费电子类普遍下滑或乏善可陈, 而半导体细分的表现则泾渭分明地要好的多, 延续着上半年的优异成长表现。但是随着市场对于苹果链 Q4 以及明年 Q1 表现预期开始改变, 消费电子中苹果核心供应链的相关标的的成长弹性的预期也逐渐变得明朗起来, 前几周我们说过三季度发布期应该是全年的预期低谷, 当下显然是值得增配的时点, 提升行业评级至“推荐”。

华为近期也发布了三季度数据, 在禁售令持续发酵下, 最新财报结果揭露业绩连续四季衰退, 2021 年第 3 季营亦下滑 38%, 只有 212 亿美元, 虽然净利率略有提升, 增长至 10.2%, 但与过往每年营收获利都两位数增长的佳绩相比, 实体名单的影响可见一斑。因此在投资标的的选择中, 近期应更多地去关注果链占比较高, 安卓链占比较小的品种, 譬如近期我们重点推荐的蓝思科技, 以及立讯、鹏鼎等公司。

进入第三季后, LCD TV 面板价格开始出现雪崩现象, 比原先预估的第 4 季价格才开始下滑, 约莫提早了一季的时间。而以近期 8、9 月的 TV 面板价格跌势来看, 不仅下滑幅度大且速度也很快, 可说是呈现恐慌性的暴跌。这种跌幅显然对面板厂的利润会有较大负面影响, 但这不是我们今天讨论的核心, 当下 BOE 已经确定进入苹果供应链, 无论是已经明确中国供应链具备绝对话语权的 LCD 领域, 还是未来有望复制 LCD 侵蚀与成长路径的 AMOLED 领域, 供应链国产化与降本需求都将是顺势所趋, 奥来德、江化微等国内前道制程材料相关的公司将有较佳的成长空间。

行业聚焦: 集微网消息, 10 月 29 日, 华为发布 2021 年前三季度财

执业资格证书编码：S1190119110024

报。财报显示，前三季度华为实现销售收入 4558 亿元人民币，相比去年同期 6713 亿元减少了 2155 亿元，净利润率为 10.2%，去年同期为 8.0%，同比提升 2.2%。

集微网消息，10月30日，CINNO Research 中国智能手机市场月度监测数据显示，9月 TOP 5 智能手机销量比较8月环比都有不同程度的下降，只有苹果一枝独秀，同比增长超过30%。不过总体来看，与去年同比都有明显的增加，只有小米同比下降12.3%。此外，从季度数据来看，荣耀第三季以约1200万部的销量实现季度环比113%的增幅，主要贡献来自于荣耀50系列及Magic3系列。

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

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：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 21/10/29
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
300433	蓝思科技	买入	0.98	1.19	1.64	2.25	21.61	17.87	12.97	9.45	21.27
002119	康强电子	买入	0.23	0.55	0.84	1.14	59.96	25.55	16.73	12.32	14.05
300207	欣旺达	买入	0.49	0.78	1.07	1.31	99.97	63.19	46.07	37.63	49.29
002436	兴森科技	买入	0.35	0.41	0.49	0.59	36.09	30.85	25.82	21.44	12.65
600745	闻泰科技	买入	1.94	3.05	4.36	5.25	56.58	35.99	25.17	20.91	109.76

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	11
五、 风险提示	12

图表目录

图表 1：电子板块相对大盘涨跌	6
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0.66%，349只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的128只，周涨幅在3个点以上的76只，周涨幅在5个点以上的55只，全周下跌的标的217只，周跌幅在3个点以上的128只，周跌幅在5个点以上的87只。

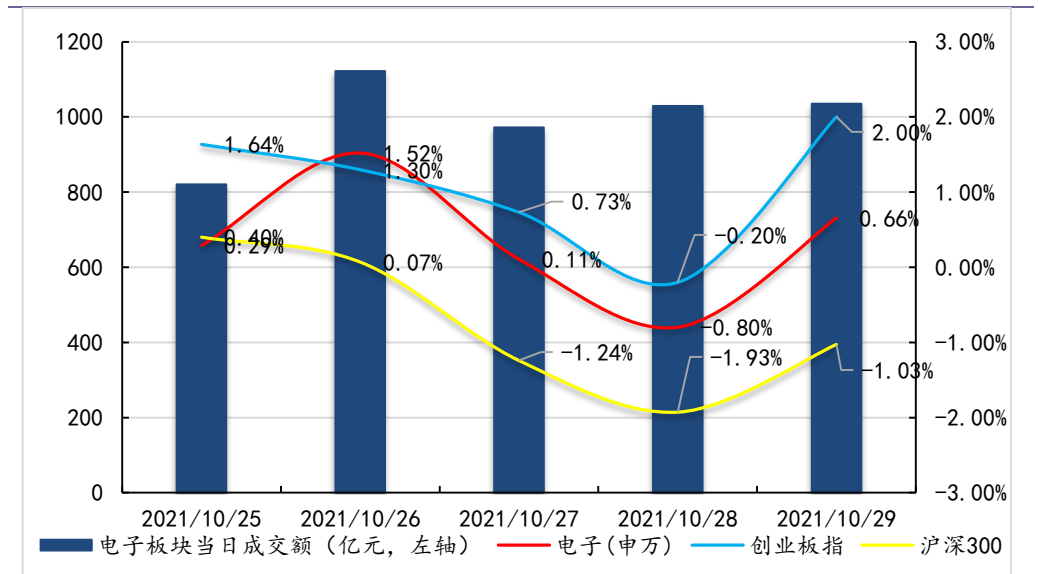
本周上证综指整体下跌0.98%，上周上涨0.29%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第6位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为电气设备、综合和国防军工，涨幅分别为7.05%、3.03%和2.45%，跌幅最大的三个板块依次为房地产、采掘和建筑材料，跌幅分别为-8.10%、-6.96%和-6.09%。

本周是三季度发布的最后一周，从已经发布的企业情况来看，三季度电子行业标的的整体表现一如先前预期，消费电子类普遍下滑或乏善可陈，而半导体细分的表现则泾渭分明地要好的多，延续着上半年的优异成长表现。但是随着市场对于苹果链Q4以及明年Q1表现预期开始改变，消费电子中苹果核心供应链的相关标的的成长弹性的预期也逐渐变得明朗起来，前几周我们说过三季度发布期应该是全年的预期低谷，当下显然是值得增配的时点，提升行业评级至“推荐”。

华为近期也发布了三季度数据，在禁售令持续发酵下，最新财报结果揭露业绩连续四季衰退，2021年第3季营亦下滑38%，只有212亿美元，虽然净利率略有提升，增长至10.2%，但与过往每年营收获利都两位数增长的佳绩相比，实体名单的影响可见一斑。因此在投资标的的选择中，近期应更多地去关注果链占比较高，安卓链占比较小的品种，譬如近期我们重点推荐的蓝思科技，以及立讯、鹏鼎等公司。

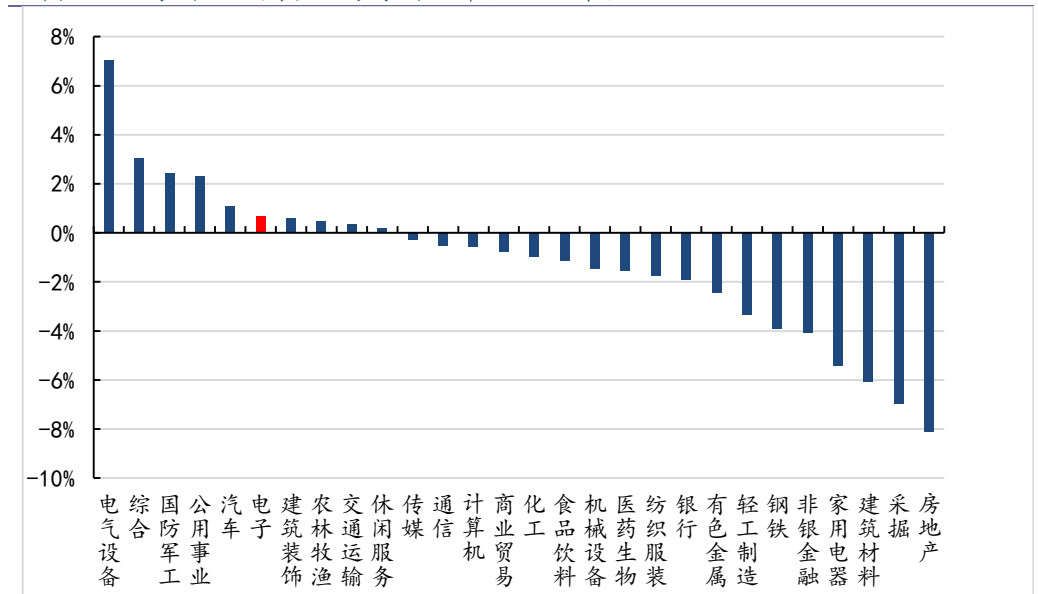
进入第三季后，LCD TV面板价格开始出现雪崩现象，比原先预估的第4季价格才开始下滑，约莫提早了一季的时间。而以近期8、9月的TV面板价格跌势来看，不仅下滑幅度大且速度也很快，可说是呈现恐慌性的暴跌。这种跌幅显然对面板厂的利润会有较大负面影响，但这不是我们今天讨论的核心，当下BOE已经确定进入苹果供应链，无论是已经明确中国供应链具备绝对话语权的LCD领域，还是未来有望复制LCD侵蚀与成长路径的AMOLED领域，供应链国产化与降本需求都将是大势所趋，奥来德、江化微等国内前道制程材料相关的公司将会有较佳的成长空间。

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长信科技(31.37%)、英力股份(30.21%)和隆利科技(29.06%);过去两周下跌幅度较大的个股是敏芯股份(-20.12%)、乐鑫科技(-15.90%)和上海贝岭(-15.66%)。

图表3: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

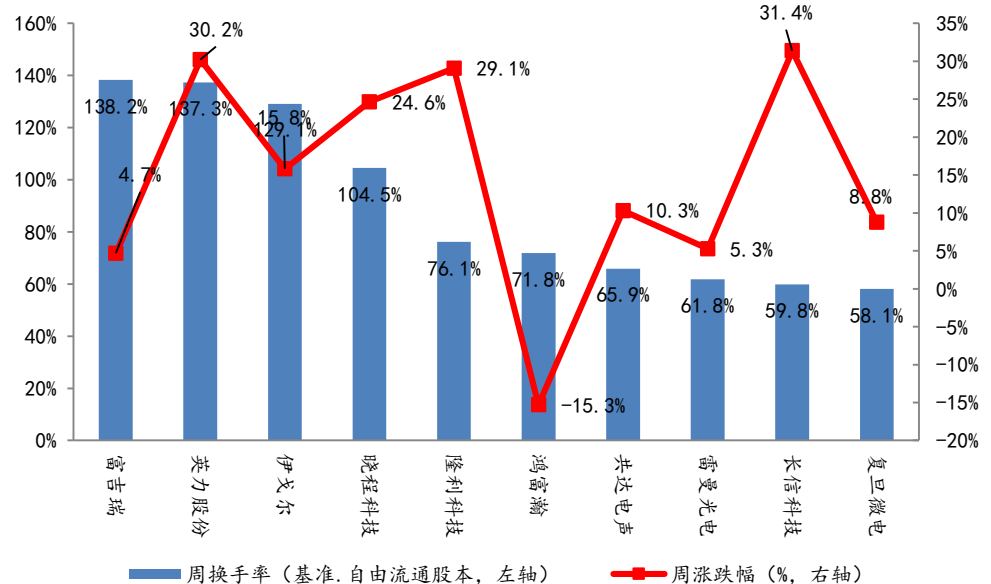
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

300088.SZ	长信科技	31.37	688286.SH	敏芯股份	-20.12
300956.SZ	英力股份	30.21	688018.SH	乐鑫科技	-15.90
300752.SZ	隆利科技	29.06	600171.SH	上海贝岭	-15.66
688536.SH	思瑞浦	26.47	301086.SZ	鸿富瀚	-15.30
300139.SZ	晓程科技	24.63	605588.SH	冠石科技	-13.28
300672.SZ	国科微	24.52	688699.SH	明微电子	-12.68
300709.SZ	精研科技	23.00	688368.SH	晶丰明源	-12.32
002036.SZ	联创电子	19.35	300903.SZ	科翔股份	-12.23
300656.SZ	民德电子	17.39	603773.SH	沃格光电	-11.99
002815.SZ	崇达技术	16.86	688079.SH	美迪凯	-11.88

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富吉瑞，换手率为138.2%。其余换手率较高的还有英力股份（137.3%）、伊戈尔（129.1%）和晓程科技（104.5%）。

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. 集微网消息，10月29日，华为发布2021年前三季度财报。财报显示，前三季度华为实现销售收入4558亿元人民币，相比去年同期6713亿元减少了2155亿元，净利润率为10.2%，去年同期为8.0%，同比提升2.2%。针对三季报，华为轮值董事长郭平表示：“整体经营结果符合预期，To C业务受到较大影响，To B业务表现稳定。我们将继续加强技术创新、研发投入和人才吸引，不断提升运营效率，我们有信心能够为客户和社会持续创造价值。”

2. 集微网消息，10月30日，CINNO Research 中国智能手机市场月度监测数据显示，9月TOP 5 智能手机销量比较8月环比都有不同程度的下降，只有苹果一枝独秀，同比增长超过30%。不过总体来看，与去年同期都有明显的增加，只有小米同比下降12.3%。此外，从季度数据来看，荣耀第三季以约1200万部的销量实现季度环比113%的增幅，主要贡献来自于荣耀50系列及Magic3系列。

3. 集微网消息 据韩国媒体消息，自今年年初以来一直在上涨的DRAM存储器的交易价格仅在本月就下跌了近10%。市场研究机构TrendForce的数据也显示，10月份PC用DRAM通用产品(DDR4 8GB)成交价为3.71美元，环比降价0.39美元，比上一季度下降9.51%。DRAM自今年1月份起一直保持价格上升趋势，此次是全年首次降价。

4. 北京时间10月29日凌晨消息，据报道，苹果公司今天发布了2021财年第四财季业绩。报告显示，苹果公司第四财季总净营收为833.60亿美元，与上年同期的646.98亿美元相比增长29%；净利润为205.51亿美元，与上年同期的126.73亿美元相比增长62%。苹果公司第四财季大中华区营收为145.63亿美元，与上年同期的79.46亿美元相比增长83%。

5. 德国科技集团Bosch(博世)周五(29日)表示，将再投资4亿欧元(4.67亿美元)，用于明年在德国和马来西亚的芯片生产投资，以缓解全球短缺，声明中表示，公司预算最大的一部分，将用于扩大在德国Dresden和Reutlingen的晶圆制造厂，以及位于马来西亚槟城的半导体组件工厂的业务。特别是Dresden厂，这是他们在6月花费10亿欧元所兴建工厂，生产300毫米晶圆，是公司史上最大的一笔投资。公司表示，将在斯图加特附近的Reutlingen工厂投资约5000万欧元，生产200毫米晶圆，公司还生产汽车零部件和工厂自动化系统。

6. SK海力士宣布，该公司决定从美格纳半导体(MagnaChip Semiconductor)手中买下晶圆代工厂Key Foundry的100%股份。双方已签下买卖合同，成交价格为5758亿韩元。Key Foundry是一家8吋晶圆代工厂，SK海力士表示在买下Key Foundry之后，期盼能让该公司的晶圆代工生产能力扩大到2倍；今后在8吋晶圆代工生产能力的强化之下、将提高系统半导体的竞争力，并且在全球半导体供应链的稳定化和韩国无晶圆厂企业的生态系统进行支持。

三、本周上市公司重要消息

【康强电子】公司2021年1-9月实现营业收入16.61亿元，同比增长54.01%，归属于上市公司股东的净利润为1.24亿元，同比增长73.60%，扣非归母净利润1.20亿元，同比增长125.94%。

【蓝思科技】公司2021年1-9月实现营业收入339.26亿元，同比增长30.07%，归属于上市公司股东的净利润为32.97亿元，同比下降3.94%，扣非归母净利润26.38亿元，同比下降14.69%。

【三安光电】2021年前三季度实现营业收入95.32亿元，同比增长61.54%，归母净利润12.86亿元，同比增长37.04%，扣非归母净利润6.15亿元，同比增长18.03%。

【领益智造】2021年前三季度实现营业收入216.29亿元，同比增长10.90%，归母净利润12.70亿元，同比下滑11.95%，扣非归母净利润10.25亿元，同比下滑26.02%。

【京东方A】2021年前三季度实现营业收入1632.78亿元，同比增长72.05%，归母净利润200.15亿元，同比增长708.43%，扣非归母净利润185.99亿元，同比增长1994.92%。

【风华高科】2021年前三季度实现营业收入39.55亿元，同比增长35.47%，归母净利润8.79亿元，同比增长153.72%，扣非归母净利润7.21亿元，同比增长68.86%。

【北方华创】2021年前三季度实现营业收入61.73亿元，同比增长60.95%，归母净利润6.58亿元，同比增长101.57%，扣非归母净利润5.25亿元，同比增长200.95%。

【安克创新】公司2021年1-9月实现营业收入84.25亿元，同比增长39.99%，归母净利润6.46亿元，同比增长21.17%，扣非归母净利润4.97亿元，同比增长3.73%。公司股东吴文龙先生于2021/9/15-10/27期间累计减持公司股份9.94万股，占公司总股本的0.02%，减持计划实施数量已过半。

【欣旺达】公司2021年1-9月实现营业收入255.84亿元，同比增长25.02%，归母净利润6.69亿元，同比增长41.75%，扣非归母净利润4.51亿元，同比增长243.27%。

【光弘科技】公司2021年1-9月实现营业收入22.10亿元，同比增长24.57%；归母净利润2.25亿元，同比下降22.99%；扣非归母净利润1.66亿元，同比下降35.34%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、康强电子、欣旺达、兴森科技、闻泰科技

个股逻辑：

【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。

【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，电芯端锂威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。

【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。

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。

图表：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	21/10/22
300433	蓝思科技	买入	0.98	1.19	1.64	2.25	21.61	17.87	12.97	9.45	21.27
002119	康强电子	买入	0.23	0.55	0.84	1.14	59.96	25.55	16.73	12.32	14.05
300207	欣旺达	买入	0.49	0.78	1.07	1.31	99.97	63.19	46.07	37.63	49.29
002436	兴森科技	买入	0.35	0.41	0.49	0.59	36.09	30.85	25.82	21.44	12.65
600745	闻泰科技	买入	1.94	3.05	4.36	5.25	56.58	35.99	25.17	20.91	109.76

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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	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
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。