

# 载板供需缺口仍将存在，持续看好行业景气度稳步向上 增持（维持）

2021年12月23日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

## 投资要点

- **事件：**2021年12月21日，台媒《经济日报》报道：欣兴董事长曾子章在中国台湾电路板国际展会上表示，预计未来2-3年载板跟半导体一样畅旺，其中BT载板2024年达到供给平衡，ABF高端载板供应吃紧至2026年。
- **近三年载板行产能仍将吃紧，BT及ABF载板供需缺口仍将存在：**IC载板相对于传统的PCB板，生产技术门槛高，认证难度高、周期长，短期内企业难以实现规模量产，所以无论是BT载板还是ABF载板目前均以日、韩以及中国台湾企业等为主；而且从过去欣兴、鹏鼎等主要玩家的扩产节奏来看，重心基本围绕ABF高阶载板，例如载板龙头欣兴电子将2022年资本支出调高至358.38亿新台币，以支持ABF在中国台湾地区的产能扩张，满足市场的强劲需求，但是扩产进度仍不能满足行业的需求增长。因此从当前行业供需格局来看，由于IC载板技术及工艺难度高，产能释放仍需要时间，因此行业景气度仍将持续向上。
- **内资企业纷纷布局载板业务，龙头领先优势显著：**目前从大陆企业来看，IC载板布局领先的主要是兴森科技（存储载板为主）、深南电路（MEMS/指纹等为主）、珠海越亚（射频为主）。其中兴森科技2021年H1载板营收为2.95亿元，yoy+111.06%，其中2W平米/月的产能一直处于满产状态（除2月份春节影响外），整体良率提升至96%+；其次深南电路2021年H1载板营收为10.95亿元，yoy+45.79%，产能利用率均处于较高水平；除此之外，崇达技术通过并购普诺威也实现IC载板业务布局，2020年上半年普诺威营业收入yoy+81.14%，净利润同比+273.63%；从产能布局来看，兴森科技2012年开始布局IC载板业务、深南电路2011年投入试生产，在技术、工艺及客户等各方面均有深厚的积累，龙头领先优势显著。
- **行业景气度持续向上，内资领先龙头企率先受益：**我们认为布局IC载板企业有资金壁垒（厂房及设备投建资金需求大）、技术壁垒（工艺难度更高）以及客户壁垒（客户认证周期长），因此新进入的玩家的产能释放仍需时间，但是随着行业需求的问题提升，行业供需缺口仍然存在，对于兴森、深南、崇达等在IC载板领域有优先布局的企业能更好的享受行业红利，我们看好内资龙头企业在行业持续向上、叠加国产替代的双重红利下，未来业绩将实现稳步向上。
- **推荐及建议关注的标的：**推荐（已覆盖）：兴森科技；建议关注（未覆盖）：深南电路、沪电股份、崇达技术、胜宏科技、景旺电子、南亚新材、方邦股份。
- **风险提示：**IC载板产能释放不及预期风险；原材料价格上涨风险；ABF载板供应不及预期风险。

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《通信：本周专题：元宇宙有望带动数据流量快速增长，关注云计算、光模块等赛道机会》2021-12-19
- 2、《新能源大时代系列之二：连接器深度受益于汽车电动化，量价齐升、尽享高景气》2021-12-16
- 3、《通信：本周专题：元宇宙等5G应用加速，关注新基建及以天翼云为代表的国资云发展机遇》2021-12-12

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

