



## 电子

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

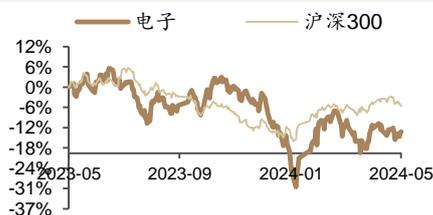
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

陈瑜熙

资格编号：S0120524010003

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

### 市场表现



# 看好电子烟产业链“带屏化”和“mems 咪头”的新趋势

## 投资要点：

- **事件：**自 Elfbar 推出了 Funky Republic Ti7000 之后，带油电显示屏的一次性电子烟引领了电子烟的发展新趋势。
- 我们认为电子烟在“显示屏”和“咪头”这两领域有较大的创新发展趋势。

一、电子烟显示屏：从产品上我们可以划分为无屏、有屏和彩屏的电子烟。我们因此将电子烟分为三个发展阶段。

- 1) **无屏阶段——“能用”：**最开始的一次性电子烟基本上是不带屏的，采用最简化的设计，省略了显示屏和相关调节按钮，凭借丰富的口味和时尚的设计，在海外开始流行起来。
- 2) **有屏阶段——“好用”：**自 Elfbar 推出了 Funky Republic Ti7000 之后，带油电显示屏的一次性电子烟引领了电子烟的发展新趋势。显示屏分为数码屏和彩屏，可以显示一次性电子烟的剩余电量以及油量，逐步成为电子烟的标配。
- 3) **彩屏阶段——“好看”：**随着一次性电子烟市场日益内卷，好看的电子烟外观设计逐渐成为了制造厂家的关注重点。因此，电子烟厂家纷纷推出了带有 TFT-LCD 彩屏的解决方案，部分型号产品成为海外的“爆款”。

因此，随着电子烟逐步从无屏到有屏，再到彩屏阶段，电子烟显示屏相关产业链迎来了较大的投资机会。

## 建议关注：

- 1) **显示屏：**骏成科技；
- 2) **MCU：**普冉股份、中微半导、芯海科技；
- 3) **NOR Flash：**普冉股份、恒烁股份；
- 4) **DDIC：**新相微。

二、电子烟咪头：包含传感器、ASIC 芯片两部分，主要分成驻极体咪头和 MEMS 咪头

- 1) **传统的驻极体咪头：**目前最成熟的电子烟咪头，有量产稳定、成本低等优势，成为过去主要的咪头种类，但也存在漏油、散热性差等缺点。

2) **新型的 mems 咪头**: 目前, 消费者对产品的体验要求不断提高, mems 咪头也逐渐获得电子烟厂商的青睐。相比于驻极体咪头, mems 咪头在耐高温、防水防油、启动负压一致性等方面得到了全面升级。

因此, 我们认为随着 mems 咪头方案逐渐成熟, mems 咪头或将逐渐替代驻极体咪头, 成为市场主流的方案。

- **建议关注**: 敏芯股份。
- **风险提示**: 下游客户需求不及预期; 电子烟相关政策风险; 技术研发进程风险; 电子烟行业竞争加剧; 上游成本持续增加。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

陈瑜熙，电子行业分析师，凯斯西储大学硕士，主要覆盖半导体领域，深耕AI芯片、存储、模拟领域研究，善于精准挖掘细分赛道个股。曾任职于方正证券，2023年6月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	买入	相对强于市场表现 20%以上；
	增持	相对强于市场表现 5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。