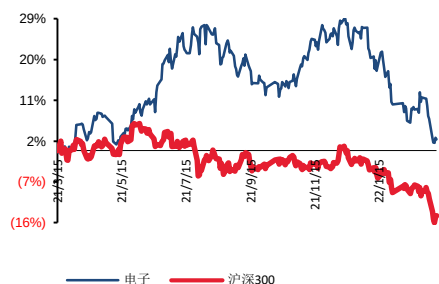


电子

iPhone SE3 如期而至，疫情加剧供应链有重陷卡顿可能

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

超频三(300647)	买入
珠海冠宇(688772)	买入
闻泰科技(600745)	买入

相关研究报告:

《苹果新春发布在即，俄乌冲突对车链供给影响开始显现》——2022/03/06

《成长符合预期，钴酸锂等原材料非理性上涨是挑战亦是机遇》——2022/02/28

《俄乌冲突影响或影响部分半导体耗材价格，晶圆代工紧缺状态短期难见好转》——2022/02/27

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：本周电子行业指数下跌 4.27%，350 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 51 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 24 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 19 只，全周下跌的标的 297 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 241 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 163 只，周跌幅在 10 个百分点以上的 27 只。

上周 9 号凌晨，苹果春季新品发布会发布了绿色 iPhone13 系列、iPhone SE3、搭载 M1 芯片的 iPad Air、升级版芯片 M1 Ultra 等多款产品，其中最受关注的产品毫无疑问是 SE3，全新 SE3 64GB 版本为 3499 元，128GB 版本 3899 元，256GB 版本 4699 元，此前台媒网传的 400 美金的超低价并未出现，但对于安卓系的压力却丝毫不减。在华为缺失，其他品牌厂商无法接过华为创新大旗的当下，性价比颇佳，且终于能适配 5G 网络的 SE3 无论对于安卓系用户的迁移，还是苹果老款机型的升级替代，都有很强的吸引力。2022 年传统安卓手机供应链的成长压力依然较大，本就在不断萎缩的终端市场，依然将呈现出用户进一步集中于苹果的头部集中现象。

近期国内疫情开始呈现逐渐扩散的趋势，包括深圳、上海等很多城市的感染增长都还未见收敛，不少城市开始加大对物流的管控和对有密接风险单位与工厂的停工管控，某种程度来看，2020 年初国内疫情初现时的停工停运影响，在局部地区短期是有重现可能的，这会对相关地区的供应链公司一二季度的运营带来负面影响，叠加当下海外俄乌战争以及欧美制裁的延伸，电子板块短期面临一定的不确定性，我们下修行业评级至“中性”。

近期逐渐进入年报发布和一季报发布期，智能终端供应链的标的整体承压概率较大，短期难有起色，有益于国产化替代与局部供应链领域成本降低的材料细分领域可能是少数仍有成长的细分领域。

行业聚焦：3 月 6 日，CINNO Research 数据显示，1 月中国市场智能手机销量约 3087 万部，同比增长 0.4%，环比增长 38.6%。从品牌来看，OPPO/vivo 依旧站稳国内智能机销量排名第一和第二的位置，环比分别增长 42.6%和 55.8%，同比分别下降 21.1%和 13.2%。

执业资格证书编码：S1190119110024

根据咨询机构 Yole Développement 数据，2021 年半导体厂商在先进封装领域的资本支出约为 119 亿美元。该机构表示，2021 年先进封装市场体量约为 27.4 亿美元，同时预测该市场到 2027 年将实现 19% 的复合年化增长率，届时先进封装市场体量将达到每年 78.7 亿美元。

全球知名半导体分析机构 IC Insights 更新了《2022 麦克林报告》，报告显示，受惠于 5G 智能手机应用处理器和其他电信设备的销售推动，全球晶圆代工市场在 2020 年实现了 21% 的强劲反弹。该市场在 2021 年继续增长，增长了 26%。如果 IC Insights 预计的今年全球晶圆代工市场增长 20% 能够实现，那么 2020-2022 年期间将是整个晶圆代工市场自 2002-2004 年以来最强劲的三年增长跨度。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：超频三、珠海冠宇、闻泰科技、康强电子、天通股份。

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。

目录

一、	本周市场表现.....	5
二、	本周行业重要新闻.....	7
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	11

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	6
图表 3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	6
图表 4：电子行业个股换手率排名	7

一、本周市场表现

本周电子行业指数下跌4.27%，350只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的51只，周涨幅在3个点以上的24只，周涨幅在5个点以上的19只，全周下跌的标的297只，周跌幅在3个点以上的241只，周跌幅在5个点以上的163只，周跌幅在10个点以上的27只。

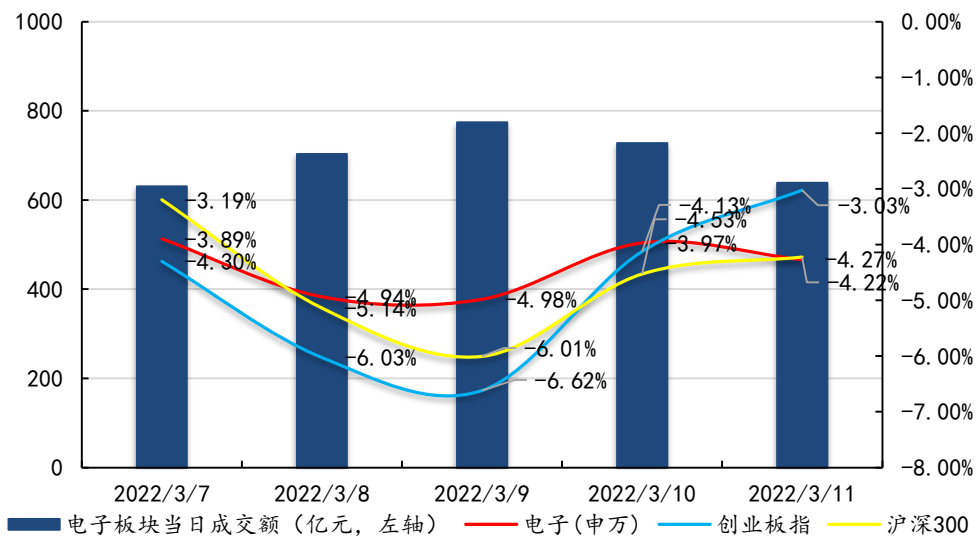
本周上证综指整体下跌4.00%，上周下跌0.11%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第13位，其余板块中，跌幅最小的三个板块依次为综合、电力设备和食品饮料，跌幅分别为-0.08%、-0.56%和-2.06%，跌幅最大的三个板块依次为社会服务、家用电器和有色金属，跌幅分别为-7.91%、-7.54%和-7.03%。

上周9号凌晨，苹果春季新品发布会发布了绿色 iPhone13系列、iPhone SE3、搭载 M1 芯片的 iPad Air、升级版芯片 M1 Ultra 等多款产品，其中最受关注的产品毫无疑问是SE3，全新SE3 64GB 版本为3499元，128GB 版本3899元，256GB 版本4699元，此前台媒网传的400美金的超低价并未出现，但对于安卓系的压力却丝毫不减。在华为缺失，其他品牌厂商无法接过华为创新大旗的当下，性价比颇佳，且终于能适配5G网络的SE3无论对于安卓系用户的迁移，还是苹果老款机型的升级替代，都有很强的吸引力。2022年传统安卓手机供应链的成长压力依然较大，本就在不断萎缩的终端市场，依然将呈现出用户进一步集中于苹果的头部集中现象。

近期国内疫情开始呈现逐渐扩散的趋势，包括深圳、上海等很多城市的感染增长都还未见收敛，不少城市开始加大对物流的管控和对有密接风险单位与工厂的停工管控，某种程度来看，2020年初国内疫情初现时的停工停运影响，在局部地区短期是有重现可能的，这会对相关地区的供应链公司一二季度的运营带来负面影响，叠加当下海外俄乌战争以及欧美制裁的延伸，电子板块短期面临一定的不确定性，我们下修行业评级至“中性”。

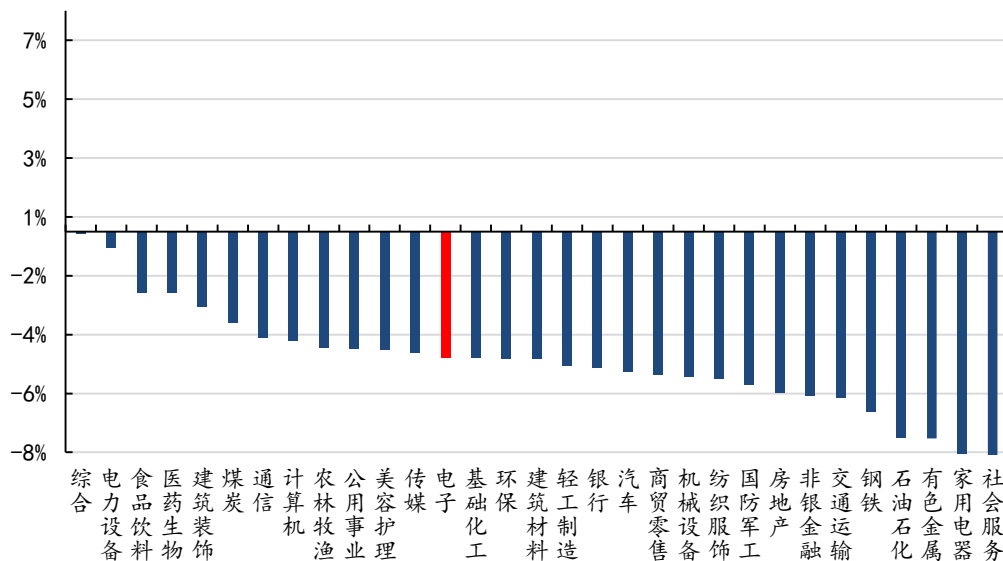
近期逐渐进入年报发布和一季报发布期，智能终端供应链的标的整体承压概率较大，短期难有起色，有益于国产化替代与局部供应领域成本降低的材料细分领域可能是少数仍有成长的细分领域。

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富满微（13.94%），宏微科技（13.93%）和和晶科技（11.71%）；过去两周下跌幅度较大的个股赛微电子（-16.99%）、恒铭达（-16.25%）和林微纳（-15.46%）。

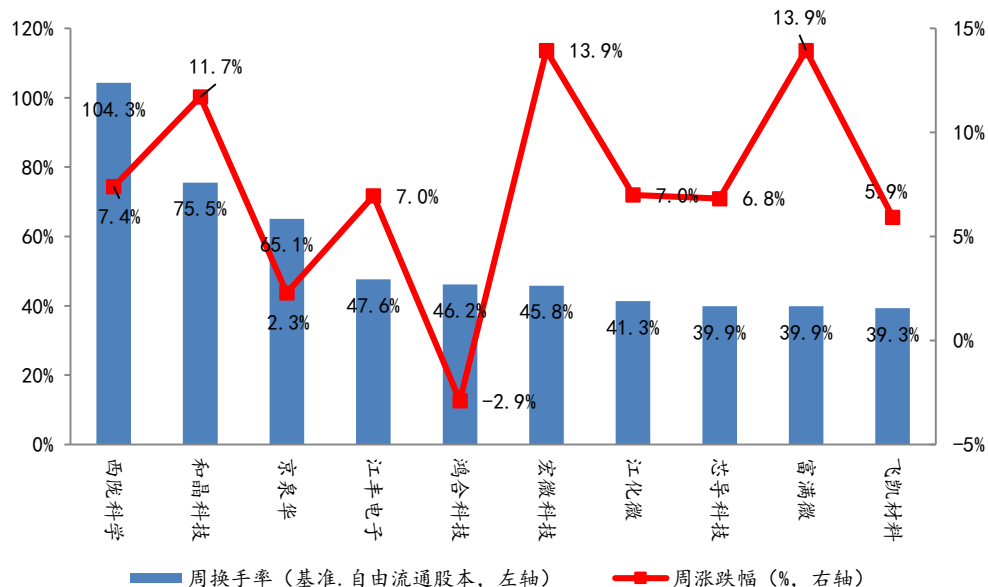
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300671.SZ	富满微	13.9418	300456.SZ	赛微电子	-16.9872
688711.SH	宏微科技	13.9344	002947.SZ	恒铭达	-16.2536
300279.SZ	和晶科技	11.7117	688661.SH	和林微纳	-15.4605
688126.SH	沪硅产业-U	9.6121	688007.SH	光峰科技	-15.1665
300373.SZ	扬杰科技	8.7802	300331.SZ	苏大维格	-14.8021
688385.SH	复旦微电	8.0657	002876.SZ	三利谱	-12.9441
600751.SH	海航科技	7.7922	603996.SH	*ST中新	-12.9032
605111.SH	新洁能	7.5205	002402.SZ	和而泰	-12.5852
002584.SZ	西陇科学	7.3964	002925.SZ	盈趣科技	-12.4192
603078.SH	江化微	6.9992	688020.SH	方邦股份	-12.1464

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西陇科学，换手率为104.29%。其余换手率较高的还有和晶科技（75.49%）、京泉华（65.09%）和江丰电子（47.64%）。

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

- 3月6日，CINNO Research 数据显示，1月中国市场智能手机销量约3087万部，同比增长0.4%，环比增长38.6%。从品牌来看，OPPO/vivo 依旧站稳国内智能机销量排名第一和第二的位置，环比分别增长42.6%和55.8%，同比分别下降21.1%和13.2%。在OPPO的Reno系列与vivo的S系列相继完成渠道铺货后，加上春节前一波促销，

1 月份 OPPO 与 vivo 的销量实现了环比的大幅提升。CINNO Research 数据显示，OPPO Reno 7 与 OPPO A56 两款手机成为其主力销售机型；而 vivo 的 S12 也是其销量主力军。同时，1 月荣耀智能机持续表现强劲，以略低于 vivo 的销量排名国内市场第三，同比增长 242.9%，环比增长 54.4%，Top5 品牌销量同比增幅最大。CINNO Research 数据显示，在 1 月份 Top 10 的热销机型中，有多款为荣耀的手机产品，例如荣耀 60、荣耀 X30、荣耀畅玩 30 Plus 与荣耀畅玩 20。荣耀在 MWC2022 上已经全球发布 Magic 4 系列，而其国内发布会也将会在 3 月 17 日举行，相信会担起荣耀春季冲击中高端价位段的利器。苹果方面，1 月智能机销量环比虽有小幅下滑 1.8%，但同比依旧正增长 11.4%。其中，iPhone 13 以超 230 万台的销量连续第四个月蝉联国内市场单机销量冠军。小米智能机在 1 月销量排名第五，销量同比下降 12.7%，环比增长 54.7%。从市场反馈来看，其 2021 年 12 月上市的新机小米 12 系列暂未带来明显销量贡献。

2. 根据咨询机构 Yole Developpement 数据，2021 年半导体厂商在先进封装领域的资本支出约为 119 亿美元。该机构表示，2021 年先进封装市场体量约为 27.4 亿美元，同时预测该市场到 2027 年将实现 19% 的复合年化增长率，届时先进封装市场体量将达到每年 78.7 亿美元。根据该机构统计，2021 年，英特尔投入 35 亿美元支持其先进封装技术 Foveros 和 EMIB 发展。其他主要参与者包括在该领域投入 30.5 亿美元的台积电，以及投入 20 亿美元的日月光。日月光凭借其 FoCoS 产品，是目前唯一具有超高密度扇出解决方案的 OSAT。

3. 3 月 8 日全球知名半导体分析机构 IC Insights 更新了《2022 麦克林报告》，报告更新了全球至 2026 年的纯晶圆代工市场份额的变化。报告显示，在 2019 年下降 2% 之后，受惠于 5G 智能手机应用处理器和其他电信设备的销售推动，全球晶圆代工市场在 2020 年实现了 21% 的强劲反弹。该市场在 2021 年继续增长，增长了 26%。如果 IC Insights 预计的今年全球晶圆代工市场增长 20% 能够实现，那么 2020-2022 年期间将是整个晶圆代工市场自 2002-2004 年以来最强劲的三年增长跨度。IC Insights 预计未来五年内纯代工市场不会再次下滑。在过去的 18 年（2004-2021 年）里，纯代工市场在其中 9 年增长了 9% 或更少，在其他 9 年以两位数的速度增长（2004 年为 40%，2006 年 20%，2010 年 43%，2012 年 16%，2013 年 14%，2014 年 13%，2016 年 11%，2020 年 21%，2021 年 26%）。2021 年排名前 12 的代工厂中有 9 家位于亚太地区。总部位于欧洲的专业代工厂 X-Fab、总部位于以色列的 Tower（现在预计将被英特尔收购）和总部位于美国的 GlobalFoundries 是去年排名前 12 位的仅有的非亚太地区公司。2020

年，中芯国际有着 25% 的销售额增长，但中国大陆代工在整个纯代工市场中的份额下降至 7.6%。2021 年，中芯国际的销售额增长了 39%，而整个全球代工市场增长了 26%。此外，华虹集团去年的销售额增长率是整个代工市场的两倍（华虹集团为 52%，而整个代工市场为 26%）。因此，中国大陆在纯晶圆代工市场的份额在 2021 年增加了 0.9 个百分点至 8.5%。IC Insights 认为，到 2026 年，中国大陆在纯代工市场的总份额将保持相对平稳。尽管中国大陆代工厂计划利用公有和私有资本的投资，增加未来五年的半导体市场基础设施（中芯国际资本支出在 2020 年的大幅增长），但中国大陆在高端代工领域还缺乏一些竞争力。预计到 2026 年，中国大陆代工企业将占据纯代工市场 8.8% 的份额，比 2006 年 11.4% 的峰值份额低 2.6 个百分点。

4. 3 月 11 日，据日经中文网报道，日本政府将自 3 月 18 日起，原则上禁止向俄罗斯出口高科技产品，总计将半导体和通信设备等 57 种产品和技术纳入对象。同时，日本将与美欧协调，寻求对俄罗斯的军事、造船和航空宇宙等领域进行打击。报道称，这一措施将基于日本《外汇和外国贸易法》的政令修改等之后实施。其中，禁止出口的对象包括半导体、信号处理设备、通信设备、传感器、雷达与航海设备等 31 种产品和 26 种软件及技术，与率先采取行动的美国和欧盟定为基本相同的品类。

5. 据路透社报道称，乌克兰两大氖气供应商 Ingas 和 Cryoin 已暂停营运，断供后恐将带来涨价潮、加剧全球芯片荒危机。据市场研究公司 Techcet 数据显示，乌克兰两大氖气供应商 Ingas 和 Cryoin 供应全球 45% 到 54% 的半导体级氖气供应。去年全球芯片制造共消耗约 540 吨氖气。Ingas 和 Cryoin 表示，随着俄军对乌克兰扩大攻击，造成平民死亡并摧毁关键基础设施，两家公司都已暂停营业。停工给全球芯片产量蒙上了一层阴影，在疫情推动对手机，笔记本电脑以及汽车需求增加之后，芯片已经供不应求，迫使一些公司缩减生产规模。CFRA 分析师 Angelo Zino 表示，虽然芯片制造商手上的氖气库存量估计差异很大，如果战争持续下去，芯片生产可能会受到冲击。Zino 称，如果库存在 4 月前耗尽，且芯片制造商在全球其他地区没有锁定订单，这可能意味着芯片供应链将受到更广泛的限制，且无法为许多关键客户生产最终产品。此前，Ingas CEO Nikolay Avdzhly 表示，“此前，公司每月为中国台湾、韩国、中国、美国和德国的客户生产 15000 至 20000 立方米的氖气，其中约 75% 用于芯片行业。”“英特尔、三星、台积电等大厂拥有更大的购买力和库存，这些库存可能会在更长的时间内供应，两个月或更长时间，”Techcet 总裁 Lita Shon-Roy 表示，然而，其他中小芯片厂却没有足够的供应量，这将使供应问题更加复杂。

三、本周上市公司重要消息

【春秋电子】公司控股股东、实际控制人薛革文先生及全体高级管理人员通过鑫緯鑫融7号私募证券投资基金增持公司股票337.67万股，占公司总股本的0.77%。

【康强电子】聘任创始人郑康定先生为公司终身荣誉董事长。

【凯盛科技】公司2021年1-12月实现归母净利润63.24亿元，同比变动24.79%。

【闻泰科技】闻泰科技】公司全资子公司安世半导体自主设计研发的绝缘栅双极晶体管IGBT系列产品已流片成功，取得阶段性重大进展，各项参数均达到设计要求。公司的产品集成业务与境外特定客户开展了电脑、智能家居等多项业务合作并签订了合作协议。近期，公司与境外特定客户合作的智能家居项目正式开始量产并实现常态化出货，项目合作总金额预计约50亿元。

【中芯国际】公司预计2022年1-2月实现归母净利润3.09亿美元，同比变动94.9%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：超频三、珠海冠宇、闻泰科技、康强电子、天通股份。

个股逻辑：

【超频三】通过年前的业绩预告和正极材料扩产公告，公司立足传统散热器件，逐渐收缩LED传统照明低附加值业务（商誉和坏账已经大部分计提，是去年亏损的主要原因），深耕5G基站、智能终端、动力汽车、储能等新兴散热应用领域，并且以子公司圣比和为依托，将业务重点有节奏地切向锂电正极关键材料（模式：废旧电池回收利用 前驱体 碳酸锂 正极材料），生产经营不太受上游原材料供给和价格波动影响，同时亦具备较佳的产业亲和力，行业废旧电池的处理以及关键材料的供给两大方向形成顺畅闭环。公司未来逐渐实现锂电正极材料行业规模化战略布局的发展路径已经非常明晰，建议投资者积极关注

【珠海冠宇】公司是电芯领域国内仅次于ATL的优秀标的，比起国内其他做pack封装起家的电池厂商，其技术积淀与竞争力更有保障。在横向渠道领域，它在大尺寸的笔记

本与pad类产品领域取得了相当不错的份额和市场认可，并且已经快速地在向手机、可穿戴、动力、储能等方向展开切入与布局，应用领域的可复制性与扩展赋予公司充足的成长空间，2022将是公司成长大年，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、IIOT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。

【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。

【天通股份】今年是公司各个领域的成长大年，MiniLED带动蓝宝石量价齐升，利润贡献重回2019年高点，磁性材料在新能源等多领域应用的带动下亦有较佳成长，目前来看对应领域的成长都有长维度延续性。和协鑫共同开发的CCZ长晶炉目前已经进入批量开发的前期攻关阶段，未来放量预期明确，颗粒硅毫无疑问是光伏技术的下一个跃迁突破口，CCZ连续直拉法有望大幅改善拉晶效率，行业技术与生态一旦成熟，增量空间较大，建议投资者积极关注。

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。

表1： 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	22/03/11
300647	超频三	买入	0.04	-0.34	0.16	0.37	255.16	-26.91	57.19	24.73	9.15
688772	珠海冠宇	买入	0.73	0.84	1.22	1.69	46.18	40.04	27.57	19.9	33.63
600745	闻泰科技	买入	1.94	3.05	4.36	5.25	56.48	35.89	25.1	20.85	109.45
002119	康强电子	买入	0.23	0.55	0.84	1.14	58.43	24.89	16.3	12.01	13.69
600330	天通股份	买入	0.38	0.4	0.46	0.55	31.66	30.28	26.33	22.02	12.11

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	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	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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。