太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-11-22
行业周报
中性/维持
电子设备、仪器和元件

信息技术 技术硬件与设备

荣耀分拆落地，组件缺货令供应链如水中望月

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

蓝思科技(300433)	买入
春秋电子(603890)	买入
斯迪克(300806)	买入

相关研究报告：

《电子板块分歧严重，果链具备最明确的成长预期》--2020/11/15

《iPhone 12 pro max 首批秒罄，果链依然是最稳预期所在》--2020/11/08

《蒸发源国产化担当，有机发光材料进阶空间明确》--2020/11/05

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，电子行业指数下跌 1.14%，307 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 137 只，周涨幅在 3 个点以上的 56 只，周涨幅在 5 个点以上的 36 只，全周下跌的标的 166 只，周跌幅在 3 个点以上的 82 只，周跌幅在 5 个点以上的 42 只。

最近两周市场关注的重点无疑是荣耀分拆传闻的最终落地，华为明确分拆荣耀品牌后，外界多认为将有利于让相关手机供应链业者绝处逢生，此外小米、Vivo、Oppo 等品牌厂商在国内的手机出货目标（因华为被实体名单调高的）也恐因竞争加强而再度调整。华为分拆荣耀，将高、低阶手机划分成不同事业体营运的作法虽迫于无奈，但并非首例，过往 Oppo 投资 Realme，小米将红米品牌分拆皆是成功案例。而且事实上，Realme、红米独立后，两者营运表现均可圈可点，除 Realme 在东南亚市场的手机销量持续成长之外，红米今日手机出货量也高于小米，已经成为小米手机出货毋庸置疑的主力，因此，荣耀脱离华为掣肘后的前途成长也是应给予厚望的。

延续近一个月的电子板块的调整当下仍在持续，苹果供应链目前整体的出货仍然良好，四季度唯一的不确定问题是零组件缺货，而且不仅是 iphone 12，Mac、iPad 和某些 Apple Watch 型号的供应都受限制，如这些问题不能有效得到梳理的话，势必会影响到 Q4 的整体出货预期，整个供应链如“水中望月”般看得到商机却吃不饱的情形，恐怕还需要持续一段时间。当下尚需谨慎观察，因此仍维持板块“中性”评级。

另外，海思被禁的后续影响目前已经有所体现，虽然其库存尚多，但下游客户担心日后断粮压力，已经开始在国内或者台湾厂商中寻找替代来源，这其实对于国内 IC 设计小厂而言是难得的成长良机，下游应用如影像处理、安防、传感器元件及 STB 芯片等方向都将有明确受益。

行业聚焦：今天，SEMI(国际半导体产业协会)公布了 10 月北美半导体设备制造商出货金额，达 26.4 亿美元，月减 3.7%，年增 26.9%；尽管设备销售额较 10 月微幅下滑，但较去年同期已连 13

个月维持正成长。

据报导，三星电子正计划在明年下半年推出的折叠机 Galaxy Z Fold 3 配备最新的屏幕下镜头技术(UDC)，意味着智能手机将不再出现“浏海”或“挖孔”，实现真正的“全面屏”手机。

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、春秋电子、斯迪克、韦尔股份、长电科技。

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	2020/11/22 股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
300433	蓝思科技	31.07	0.56	1.06	1.38	55.48	29.31	22.51	买入
603890	春秋电子	13.73	0.41	0.85	1.2	33.49	16.15	11.44	买入
300806	斯迪克	47.70	0.94	1.71	2.86	50.74	27.89	16.68	买入
603501	韦尔股份	202.35	2.6	3.65	4.67	77.83	55.44	43.33	增持
600584	长电科技	41.97	0.06	0.45	0.95	699.50	93.27	44.18	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 6
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 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，电子行业指数下跌1.14%，307只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的137只，周涨幅在3个点以上的56只，周涨幅在5个点以上的36只，全周下跌的标的166只，周跌幅在3个点以上的82只，周跌幅在5个点以上的42只。

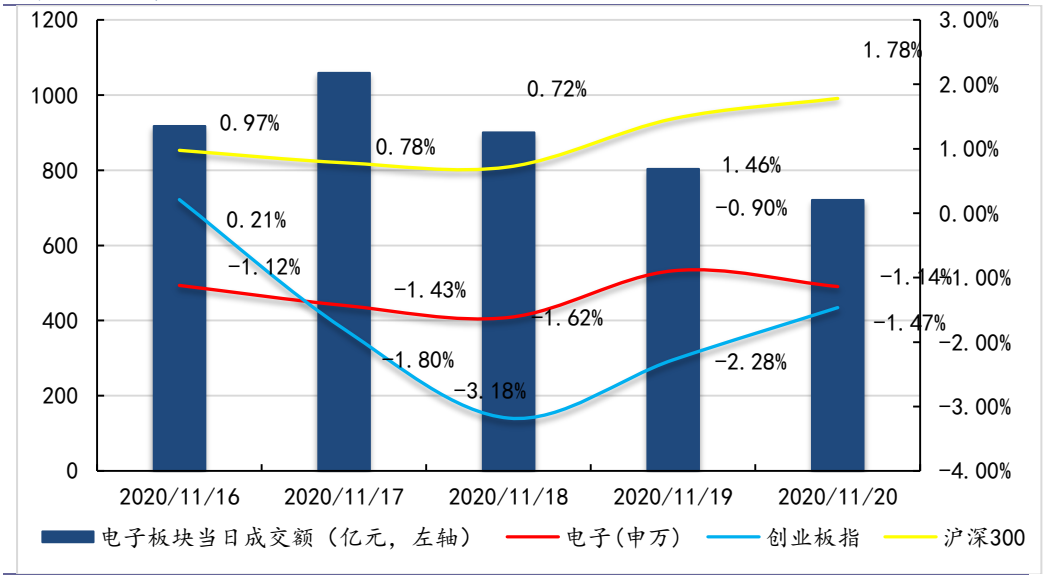
本周上证综指整体上涨2.04%，上周下跌0.06%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第27位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为有色金属、采掘和军工，涨幅分别为6.04%、4.40%和4.33%，跌幅最大的三个板块依次为医药生物、休闲服务和计算机，跌幅分别为-1.43%、-0.70%和-0.70%。

最近两周市场关注的重点无疑是荣耀分拆传闻的最终落地，华为明确分拆荣耀品牌后，外界多认为将有利于让相关手机供应链业者绝处逢生，此外小米、Vivo、Oppo等品牌厂商在国内的手机出货目标(因华为被实体名单调高的)也恐因竞争加强而再度调整。华为分拆荣耀，将高、低阶手机划分成不同事业体营运的作法虽迫于无奈，但并非首例，过往Oppo投资Realme，小米将红米品牌分拆皆是成功案例。而且事实上，Realme、红米独立后，两者营运表现均可圈可点，除Realme在东南亚市场的手机销量持续成长之外，红米今日手机出货量也高于小米，已经成为小米手机出货毋庸置疑的主力，因此，荣耀脱离华为掣肘后的前途成长也是应给予厚望的。

延续近一个月的电子板块的调整当下仍在持续，苹果供应链目前整体的出货仍然良好，四季度唯一的不确定问题是零组件缺货，而且不仅是iphone 12，Mac、iPad和某些Apple Watch型号的供应都受限制，如这些问题不能有效得到梳理的话，势必会影响到Q4的整体出货预期，整个供应链如“水中望月”般看得到商机却吃不饱的情形，恐怕还需要持续一段时间。当下尚需谨慎观察，因此仍维持板块“中性”评级。

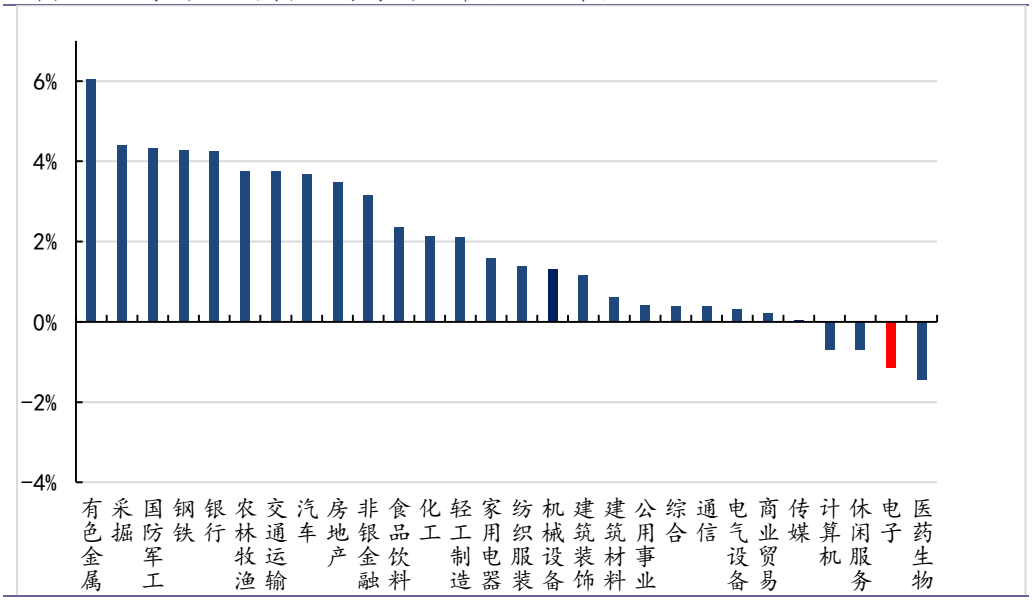
另外，海思被禁的后续影响目前已经有所体现，虽然其库存尚多，但下游客户担心日后断粮压力，已经开始在国内或者台湾厂商中寻找替代来源，这其实对于国内IC设计小厂而言是难得的成长良机，下游应用如影像处理、安防、传感器元件及STB芯片等方向都将有明确受益。

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，上周电子行业个股涨幅较大的个股为N宸展（33.13%）、北京君正（19.42%）和长方集团（15.86%）；上周下跌幅度较大的个股是江丰电子（-12.00%）、金运激光（-11.88%）和ST宇顺（-11.76%）。

图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

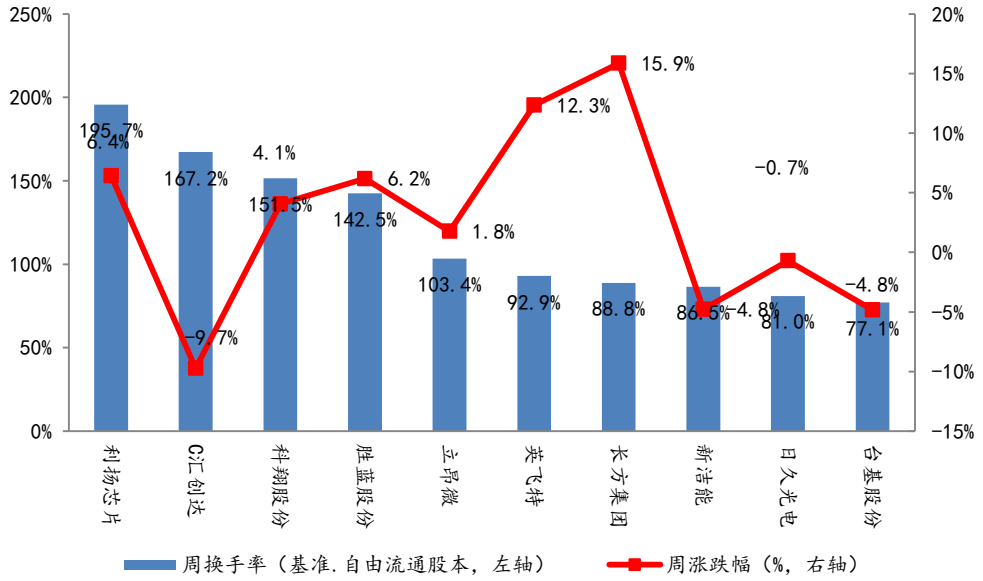
证券代码	证券简称	周涨幅前十（%）	证券代码	证券简称	周跌幅前十（%）
003019.SZ	N宸展	33.13	300666.SZ	江丰电子	-12.00

300223.SZ	北京君正	19.42	300220.SZ	金运激光	-11.88
300301.SZ	长方集团	15.86	002289.SZ	ST宇顺	-11.76
603738.SH	泰晶科技	13.54	300331.SZ	苏大维格	-11.05
300657.SZ	弘信电子	13.17	300623.SZ	捷捷微电	-9.78
300460.SZ	惠伦晶体	12.58	200413.SZ	东旭B	-9.77
300582.SZ	英飞特	12.35	300909.SZ	C汇创达	-9.74
688368.SH	晶丰明源	11.23	300822.SZ	贝仕达克	-9.53
002049.SZ	紫光国微	9.79	688521.SH	芯原股份-U	-8.99
000733.SZ	振华科技	9.72	300868.SZ	杰美特	-8.16

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

上周电子行业个股换手率最高的为利扬芯片，换手率为195.7%。其余换手率较高的还有C汇创达（167.2%）、科翔股份（151.5%）和胜蓝股份（142.5%）。

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. 今天，SEMI(国际半导体产业协会)公布了 10 月北美半导体设备制造商出货金额，达 26.4 亿美元，月减 3.7%，年增 26.9%；尽管设备销售额较 10 月微幅下滑，但较去年同期已连 13 个月维持正成长。

2. CINNO Research 月度中国市场手机销量监测数据显示，2020 年 3 季度中国市场智能手机指纹识别渗透率增长至 82%，同比提升 6 个百分点，未搭载指纹识别的智能手

机比例继续下降至 18%，相比前两个季度有明显下降，主要因侧边和屏下指纹渗透率的不断上升所致;2020 年 3 季度中国市场液晶屏手机侧边指纹渗透率持续提升至 42%，同比上升了 29 个百分点。屏下指纹技术为 OLED 屏主流指纹技术，随着 OLED 渗透率进一步提高,预计中国市场智能手机屏下指纹技术 2020 年渗透率将达 40%,并有望在 2024 年渗透率提升至 70%左右。

3．集微网消息，11月18日，武汉弘芯股东信息再次发生变更，股东由此前新成立的武汉光量蓝图和武汉临空港经济技术开发区工业发展投资集团有限公司，变更为武汉新工科技发展有限公司。公开信息显示，武汉新工科技发展有限公司成立于2020年11月6日，注册资本为18亿元，由武汉市东西湖区人民政府国有资产监督管理局全资控股。值得一提的是，武汉弘芯此次工商变更中，高层人员也出现大换血，原有团队全盘退出。弘芯法人由李雪艳变更为李涛，莫森、蒋尚义等董事会成员也由武汉新工科技的董事会成员接替。

4．据报导，三星电子正计划在明年下半年推出的折叠机Galaxy Z Fold 3 配备最新的屏幕下镜头技术(UDC)，意味着智能手机将不再出现“浏海”或“挖孔”，实现真正的“全面屏”手机。

5．据日刊工业新闻报道，多位关系人士透露表示，东芝已和中国台湾联电展开协商，计划出售 2 座半导体工厂给联电，双方计划最快将于 2021 年 3 月底前达成协议。报道中指出，现今半导体市场 8 英寸晶圆厂产能紧张，难以满足强劲的市场需求，联电等芯片代工商正在寻求收购闲置的 8 英寸晶圆厂，以提高相关芯片的产能。

6. 11 月 17 日，30 多家企业在《深圳特区报》发表联合声明，宣布深圳市智信新信息技术有限公司（以下简称“深圳智信新”）已经和华为投资控股有限公司签署了收购协议，正式完成了对荣耀品牌相关业务资产的全面收购。根据当时的联合声明显示，深圳智信新是由深圳市智慧城市科技发展集团（以下简称“深圳智慧城市集团”）与 30 余家荣耀代理商、经销商共同投资设立，其中包括天音通信有限公司、苏宁易购集团股份有限公司、北京松联科技有限公司、深圳市顺电实业有限公司、山东怡华通信科技有限公司、深圳冀顺通投资有限公司、河南象之音健康科技有限公司、福建瑞联优信科技有限公司、内蒙古英孚特通讯技术有限公司、哈尔滨金潭科技发展有限公司等。

三、 本周上市公司重要消息

【中环股份】子公司环欧国际与天合光能股份有限公司签订单晶硅片销售框架合同，公司在2021年度向合同对方销售210尺寸单晶硅片合计不少于12亿片。

【生益科技】股东伟华电子的一致行动人苏锡公司拟减持公司股份不超过273.91万股（占公司总股本的0.1196%）。

【乾照光电】拟向特定对象发行股票数量不超过2.12亿股，未超过本次发行前总股本的30%，募集资金总额不超过15亿元（含），其中拟使用11.5亿元募集资金投入Mini/Micro、高光效LED芯片研发及制造项目，拟使用3.5亿元募集资金补充流动资金。

【彩虹股份】控股子公司咸阳彩虹光电科技有限公司投资第8.6代薄膜晶体管液晶显示器件（TFT-LCD）170K产能扩产技改项目，项目总投资22.65亿元。

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、春秋电子、斯迪克、韦尔股份和长电科技。

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，蓝思过去两年所做的逆周期投入与超前研发，已经与竞争对手拉开了泾渭分明的界限。我们看好蓝思的行业核心地位与持续成长可能，建议投资者积极关注。

【春秋电子】新冠肺炎在全球的蔓延，令企业运营交流、学校授课、以及各类商务活动以不出户的在家线上的模式来完成，这一形式比重的大幅提升，大幅拉高了笔记本电脑的整体出货需求。春秋电子是国内笔记本电脑精密结构件的行业龙头，公司的主要产品为笔记本电脑及其他电子消费品的结构件模组及相关精密模具，在此背景下有望呈现出极佳的成长弹性，我们预测公司2020-2021年净利润有望达到3.28、4.61、5.95亿，予以买入评级。

【斯迪克】本土化替代带来成长空间明确。公司是国内领先的功能性涂层复合材料供应商，下游终端客户包括苹果、HMOV、三星LG特斯拉等等。下游应用以电子级功能膜材与胶贴产品为主，聚焦于消费电子制造领域，这一领域过去主要被3M、德莎、杜邦

等海外企业垄断，在当前贸易战以及华为实体名单背景下，在上游终端品牌厂的全力扶持下，斯迪克的核心产品体系将有非常明确的切入与替代空间。

【韦尔股份】过去两年公司顺利完成豪威、思比科以及新思TDDI的整合，大幅扩宽了公司业务范围，在当前华为实体名单，中美贸易战的背景下，公司依托自的研发、代理、整合优势，在消费电子、汽车、安防等下游业务领域迅速完成一线头部客户的导入与增量，而借助自身规模的优势，又在国内IC设计公司中占有较佳的前道议价优势。公司在CIS众多品牌客户中准确的品类预判和产品布局，是公司实现差异化竞争优势的最佳保障，而初露锋芒的FOD与LCOS，又为公司在屏下指纹识别以及AR/VR此类未来赛道中奠定坚实基础。考虑到公司小IC设计领域的核心龙头地位，当前市值仍有明确进阶空间。

【长电科技】经过2019年重塑、整合之后，长电科技无论是管理团队、组织架构还是盈利能力均得到良好优化，Q1靓丽的业绩表现，便是上述举措的满意答卷。其次，华为实体名单事件，也使得公司有机会在半导体供应链拿到更多优质客户的高价值订单，同时推动业务结构进阶升级。在半导体供应链国产化加速的当下，蜕变之后的长电，正化茧成蝶，成为IC封测的重要担当。未来，新团队有望将各自在中芯及NXP的成功经验和优质资源复制到长电，为公司发展注入更多源头活水。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2020/11/22 股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
300433	蓝思科技	31.07	0.56	1.06	1.38	55.48	29.31	22.51	买入
603890	春秋电子	13.73	0.41	0.85	1.2	33.49	16.15	11.44	买入
300806	斯迪克	47.70	0.94	1.71	2.86	50.74	27.89	16.68	买入
603501	韦尔股份	202.35	2.6	3.65	4.67	77.83	55.44	43.33	增持
600584	长电科技	41.97	0.06	0.45	0.95	699.50	93.27	44.18	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
华北销售副总监	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	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@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	zhafl@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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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。