太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-11-01
行业周报
中性/调整
电子设备、仪器和元件

信息技术 技术硬件与设备

苹果第四季财报不见“回桃报李”，供应链预期谨慎

走势对比



子行业评级

推荐公司及评级

蓝思科技(300433)	买入
斯迪克(300806)	买入
韦尔股份(603501)	买入

相关研究报告：

《三季度汇损受短期拖累，行业复苏叠加本土替代仍是核心驱动》--2020/10/29

《外部扰动影响Q3扣非后成长，扩产奠定长期成长趋势》--2020/10/29

《疫情影响渐轻，车载全面复苏》--2020/10/27

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

证券分析师助理：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1.08%，303只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的106只，周涨幅在3个点以上的59只，周涨幅在5个点以上的42只，全周下跌的标的196只，周跌幅在3个点以上的131只，周跌幅在5个点以上的95只。

本周电子板块前三天的弱反弹周四周五仍然被吞噬，尤其是周五一线苹果链的大幅调整，令整个供应链板块都黯然失色，在美国大选结果落地前，板块依然处于热点不明朗、资金谨慎的波动期，短期来看虽然板块自身三四季报的情况仍然乐观（近五分之三的公司三季报仍实现正向增长），但不足以提升更高的市场预期，暂将行业评级下调至“中性”。

周四晚所发布的苹果第四季财报中指出：由于Phone 12系列延后推出无法纳入第4季财报，加上消费者等著购买iPhone 12，苹果上季iPhone营收年减20%。Cook在电话会中也表示他有信心下一季会好转，因为苹果在中国的营收，iPhone新机占比很高，所以上季营收才会衰退。但从iPhone 12的早期销售数据来看，他有信心下一季将明确成长。但是周五的市场表现显然相当短视，资金避险的情绪浓厚，供应链出现大幅调整，带动电子板块整体下跌。我们认为，苹果供应链，尤其是iphone12唯一的不确定性是Q4是否能生产足够多的手机来满足市场需求，而非上季度因延迟发售12，同时消费者等待所带来的低于预期，11月上旬苹果一线供应链如持续调整，应是非常好的重新布局时点。

此外，从近期多家公司的高增三季报发布后市场未见动静，反报之以持续下跌的现象来看，市场对于Q4疫情可能反复、全球经济重陷泥沼的担忧还是比较大的，从过去两周的情况来看，非主体板块的个股，尤其是上半年涨幅较大的标的，譬如笔记本电脑相关、Miniled相关领域都存在这一现象，中小市值类型的标的估值进入利润增长但估值折价状态的标的比比皆是，如此动见观瞻的热度何时能得以恢复尚待持续观察。

行业聚焦：北京时间10月30日，苹果公司公布2020财年第四财季

执业资格证书编码：S1190119110024

的业绩。财报数据显示，苹果公司 Q4 营收 646.98 亿美元，比去年同期 640.4 亿美元增长约 1%，超出 640.65 亿美元的市场预期。净利润 126.7 亿美元，同比去年 136.8 亿美元下降 7.3%。iPhone 销售收入为 264.4 亿美元，同比大幅下降 20%。

财报显示，三星电子第三季度营业利润达 12.35 万亿韩元（约合人民币 730.87 亿元），同比增长 58.83%，自 2018 年四季度以来首次超过 10 万亿韩元；净利润为 9.36 万亿韩元（约合人民币 553.92 亿元），同比增长 48.88%；销售额为 66.96 万亿韩元（约合人民币 3962.70 亿元），同比增长 8%，并刷新 2017 年创下的单季最高纪录。

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、斯迪克、韦尔股份。

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。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2020/11/01 股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
300433	蓝思科技	33.23	0.56	1.06	1.38	59.34	31.35	24.08	买入
300806	斯迪克	52.74	0.94	1.71	2.86	56.11	30.84	18.44	买入
603501	韦尔股份	198.02	2.6	3.65	4.67	76.16	54.25	42.40	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 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 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，电子行业指数上涨1.08%，303只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的106只，周涨幅在3个点以上的59只，周涨幅在5个点以上的42只，全周下跌的标的196只，周跌幅在3个点以上的131只，周跌幅在5个点以上的95只。

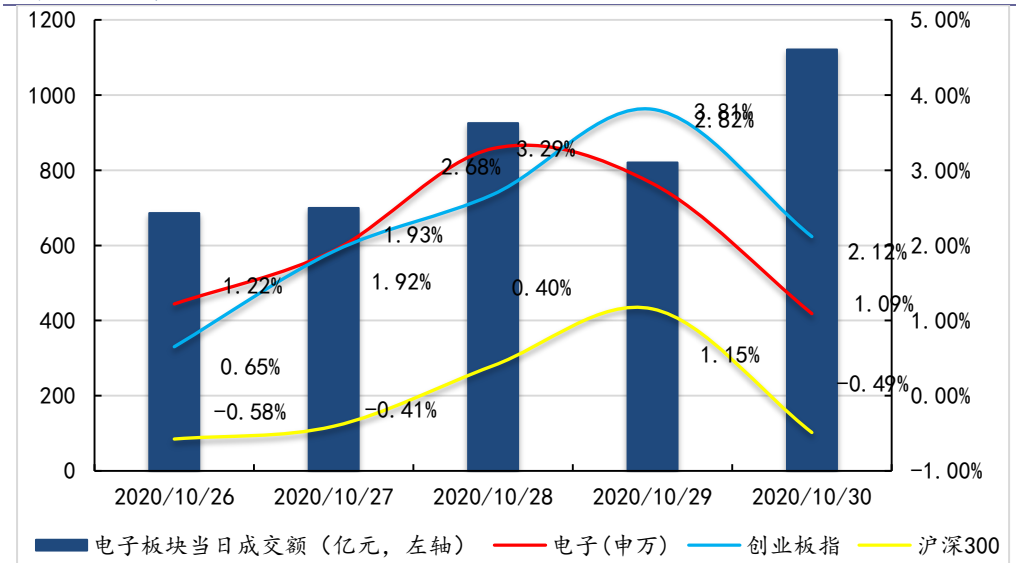
本周上证综指整体下跌1.63%，上周下跌1.75%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第6位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为汽车、电气设备和生物医药，涨幅分别为3.91%、3.81%和2.79%，跌幅最大的三个板块依次为非银金融、房地产和银行，跌幅分别为-5.75%、-4.19%和-4.05%。

本周电子板块前三天的弱反弹周四周五仍然被吞噬，尤其是周五一线苹果链的大幅调整，令整个供应链板块都黯然失色，在美国大选结果落地前，板块依然处于热点不明朗、资金谨慎的波动期，短期来看虽然板块自身三四季报的情况仍然乐观（近五分之三的公司三季报仍实现正向增长），但不足以提升更高的市场预期，暂将行业评级下调至“中性”。

周四晚所发布的苹果第四季财报中指出：由于Phone 12系列延后推出无法纳入第4季财报，加上消费者等著购买iPhone 12，苹果上季iPhone营收年减20%。Cook在电话会中也表示他有信心下一季会好转，因为苹果在中国的营收，iPhone新机占比很高，所以上季营收才会衰退。但从iPhone 12的早期销售数据来看，他有信心下一季将明确成长。但是周五的市场表现显然相当短视，资金避险的情绪浓厚，供应链出现大幅调整，带动电子板块整体下跌。我们认为，苹果供应链，尤其是iphone12唯一的不确定性是Q4是否能生产足够多的手机来满足市场需求，而非上季度因延迟发售12，同时消费者等待所带来的低于预期，11月上旬苹果一线供应链如持续调整，应是非常好的重新布局时点。

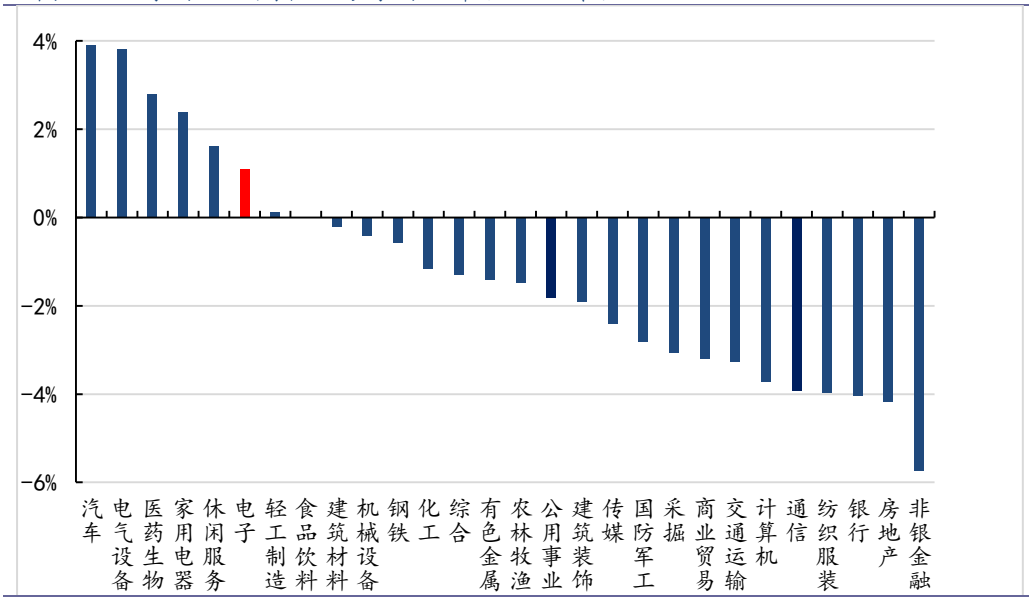
此外，从近期多家公司的高增三季报发布后市场未见动静，反报之以持续下跌的现象来看，市场对于Q4疫情可能反复、全球经济重陷泥沼的担忧还是比较大的，从过去两周的情况来看，非主体板块的个股，尤其是上半年涨幅较大的标的，譬如笔记本电脑相关、Miniled相关领域都存在这一现象，中小市值类型的标的估值进入利润增长但估值折价状态的标的比比皆是，如此动见观瞻的热度何时能得以恢复尚待持续观察。

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日久光电（50.57%）、传音控股（32.23%）和胜蓝股份（29.55%）；上周下跌幅度较大的个股是和晶科技（-20.82%）、贤丰控股（-16.28%）和澳弘电子（-16.05%）。

图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

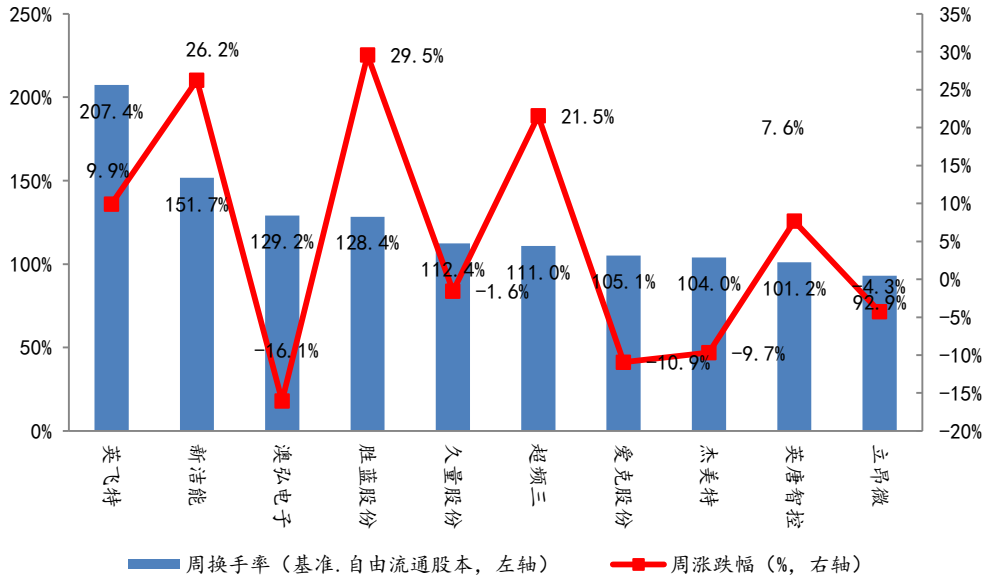
证券代码	证券简称	周涨幅前十（%）	证券代码	证券简称	周跌幅前十（%）
003015.SZ	日久光电	50.57	300279.SZ	和晶科技	-20.82

688036.SH	传音控股	32.23	002141.SZ	贤丰控股	-16.28
300843.SZ	胜蓝股份	29.55	605058.SH	澳弘电子	-16.05
605111.SH	新洁能	26.24	300735.SZ	光弘科技	-14.55
300647.SZ	超频三	21.54	002055.SZ	得润电子	-12.76
603501.SH	韦尔股份	14.93	300102.SZ	乾照光电	-12.54
002415.SZ	海康威视	14.69	300793.SZ	佳禾智能	-12.53
688368.SH	晶丰明源	14.46	603679.SH	华体科技	-12.26
300661.SZ	圣邦股份	14.36	002369.SZ	卓翼科技	-11.93
002008.SZ	大族激光	14.20	300602.SZ	飞荣达	-11.92

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英飞特，换手率为207.4%。其余换手率较高的还有新洁能（151.7%）、澳弘电子（129.2%）和胜蓝股份（128.4%）。

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. 北京时间10月30日，苹果公司公布2020财年第四财季的业绩。财报数据显示，苹果公司Q4营收646.98亿美元，比去年同期640.4亿美元增长约1%，超出640.65亿美元的市场预期。净利润126.7亿美元，同比去年136.8亿美元下降7.3%。iPhone销售收入为264.4亿美元，同比大幅下降20%。苹果CEO蒂姆 库克(Tim Cook)评价本季度表示:"面对逆境，苹果以创新为本财年画上了句号。9月份，苹果创下了季度新高，Mac电脑和其他服务产品创下了历史最高纪录。尽管COVID-19的影响还在持续，但苹果公司正处于有史以

来最多产的产品发布期，对我们所有新产品的早期反应都非常积极，包括我们的首个支持5g的iPhone产品线。"

2. 财报显示，三星电子第三季度营业利润达 12.35 万亿韩元（约合人民币 730.87 亿元），同比增长 58.83%，自 2018 年四季度以来首次超过 10 万亿韩元；净利润为 9.36 万亿韩元（约合人民币 553.92 亿元），同比增长 48.88%；销售额为 66.96 万亿韩元（约合人民币 3962.70 亿元），同比增长 8%，并刷新 2017 年创下的单季最高纪录。三星电子表示，消费者对智能手机、计算机、电视和其他设备的需求显著增加。

3．10月30日下午，华为Mate40系列在上海正式发布，发布会结束后，华为Mate 40一上架，首批产品即被抢购一空，并牢牢占据京东话题热榜第一名的位置。在发布会上，华为Mate40、华为Mate40 Pro、华为Mate40 Pro+、华为Mate40 RS 保时捷设计四款机型集中亮相，售价4999元起。作为高端旗舰的代表之作，性能一直是Mate系列的标签。而这一次，华为Mate40系列首发搭载全球首款5nm 5G SoC麒麟9000系列芯片，将华为Mate系列的性能推向了新的巅峰，成为迄今最强大的华为Mate。

4．三星昨（29）日示警，服务器等数据中心应用市况差，对DRAM等存储器芯片需求疲软，将冲击本季营运。在三星之前，英特尔也释出数据中心业务展望不佳讯息，两大科技厂同步看坏数据中心市况。

5．联发科第三季财报出炉，单季税后净利 133.67 亿、年增 93.7%，创下历史新高，每股净利达 8.42 元；毛利率 44.2%也缴出 2015 年第三季以来新高，并打破先前财测预期，第三季缴出亮眼成绩单。至于第四季展望，联发科执行长蔡力行预期，在需求稳健下，第四季合并营收估季减 8%至持平，业绩动能比传统季节淡季还强。

6. 日月光投控受惠于苹果大幅释出芯片封测、SiP 封测及模组等订单，加上 5G 手机、笔电及平板等芯片封测及 SiP 封测接单畅旺，第三季集团合并营收季增 14.5%达 1,231.95 亿元，较去年同期成长 4.8%，平均毛利率受新台币升值影响而小幅下滑至 16.0%，归属母公司税后净利季减 3.2%为 67.12 亿元，较去年同期成长 17.1%，每股净利 1.57 元符合预期。

三、 本周上市公司重要消息

【北方华创】2020年前三季度实现营业收入38.36亿元，同比增长40.16%，归母净利润

3.27亿元，同比增长48.86%，扣非归母净利润1.75亿元，同比增长142.90%。

【蓝思科技】2020年前三季度实现营业收入260.83亿元，同比增长26.64%，归母净利润34.32亿元，同比增长209.63%，扣非归母净利润30.93亿元，同比增长257.22%。

【深天马A】公司2020年前三季度实现营业收入226.83亿元，同比下滑3.15%，实现归母净利润12.31亿元，同比增长19.04%，实现扣非归母净利润6.89亿元，同比增长26.5%。

【深南电路】公司2020年前三季度实现营业收入89.83亿元，同比增长17.29%，实现归母净利润10.98亿元，同比增长26.6%，实现扣非归母净利润10.03亿元，同比增长21.63%。

【南大光电】公司2020年前三季度实现营业收入4.29亿元，同比增长96.15%，实现归母净利润0.89亿元，同比增长97%，实现扣非归母净利润0.04亿元，同比下滑84.84%。

【沪电股份】公司2020年前三季度实现营业收入55.57亿元，同比增长10.91%，实现归母净利润9.55亿元，同比增长12.14%，实现扣非归母净利润9.1亿元，同比增长12.03%。

【立讯精密】1、公司2020年前三季度实现营业收入595.28亿元，同比增长57.33%，实现归母净利润46.8亿元，同比增长62.06%，实现扣非归母净利润42.11亿元，同比增长53.79%。2、境外全资子公司LUXSHARE PRECISION LIMITED或ICT-LANTO LIMITED拟以不超过9200万美元现金增资立讯印度有限公司。

【传音控股】公司2020年前三季度实现营业收入249.71亿元，同比增长48.15%，实现归母净利润19.54亿元，同比增长50.23%，实现扣非归母净利润17.48亿元，同比增长57.85%。

【环旭电子】2020年前三季度实现营业收入294.79亿元，同比增长13.51%，归母净利润10.01亿元，同比增长16.28%，扣非归母净利润9.01亿元，同比增长25.78%。

【春秋电子】2020年前三季度实现营业收入24.16亿元，同比增长79.33%，归母净利润1.96亿元，同比增长136.45%，扣非归母净利润1.85亿元，同比增长136.92%。

【斯迪克】2020年前三季度实现营业收入11.31亿元，同比增长5.21%，归母净利润1.07亿元，同比增长52.69%，扣非归母净利润6227万元，同比增长18.54%。

【兴森科技】2020年前三季度实现营业收入30.08亿元，同比增加9.35%，实现归母净

利润4.57亿元，同比增加98.11%，实现扣非归母净利润2.22亿元，同比增加6.75%。

【韦尔股份】2020年前三季度实现营业收入139.69亿元，同比增加48.51%，实现归母净利润17.26亿元，同比增加1177.75%，实现扣非归母净利润15.86亿元，同比增加2471.08%。

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、斯迪克、韦尔股份。

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。

【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】与豪威思比科顺利结合，不仅扩宽了公司业务范围，做大业绩规模，且双方互为借力，对原有的手机、汽车、安防等业务进行精细化深耕，为彼此注入新的活力。2019年华为事件，又对国产替代逻辑进行了进一步的催化与加速。当下能见度较高的CIS景气周期，是公司最明确的业绩压舱石，而初露锋芒的LCOS，又为公司在AR/VR此类长期赛道中奠定坚实基础。预计公司2020-2022年实现净利润20.16、26.96、37.03亿元，给与公司增持评级。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2020/11/01股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
300433	蓝思科技	33.23	0.56	1.06	1.38	59.34	31.35	24.08	买入
300806	斯迪克	52.74	0.94	1.71	2.86	56.11	30.84	18.44	买入

603501	韦尔股份	198.02	2.6	3.65	4.67	76.16	54.25	42.40	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。