太平洋证券研究 10 月 30 日最新观点：iPhone 12 的重要外观材质变革：超瓷晶横空出世

每日重大财经

【财联社 10 月 30 日早间新闻精选】

1、中共中央将于 30 日上午举行新闻发布会，介绍党的十九届五中全会精神。

2、中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议公报发布。全会提出，加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级。要提升产业链供应链现代化水平，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展。

3、隔夜美股全线收高，大型科技股引领纳指涨超 1.6%，道指收涨 0.52%，标普 500 指数收涨 1.2%。美油期货收跌 3%，盘中一度下挫 6%。COMEX 12 月黄金期货收跌 0.6%。

4、苹果公布 2020 财年第四财季财报，尽管营收、利润均超预期，但 iPhone 销售额同比大跌 20.7%；盘后苹果大跌 5%。谷歌母公司第三季度销售额超出预期，盘后涨超 6%。亚马逊第四季度经营利润预测低于分析师预估。Facebook 第三季度营收超过分析师预估。

5、据美国约翰斯·霍普金斯大学统计数据，截至北京时间 10 月 30 日 8 时左右，全球新冠肺炎累计确诊超过 4489 万例。28 日全天全球新增 53.06 万例，创记录新高。

6、国家发改委产业发展司透露，《新能源汽车产业发展规划》可能在下周公布。

7、商务部介绍，前三季度全国网络零售额超过 8 万亿元，同比增长 9.7%。

8、蔚来本月第 5000 台整车在合肥先进制造基地量产下线，这是蔚来量产车单月下线首次突破 5000 台。

9、发改委、财政部等十四部门印发《近期扩内需促消费的工作方案》的通知，加快推进 5G 网络基站建设，降低 5G 基站运行电费成本。

10、银保监会拟对人身险保单质押贷款立规，不得用于房产和股票投资。

11、生意社数据显示，国内二甲基甲酰胺主流报价不到 2 个月时间翻倍。

12、蚂蚁集团公告，回拨机制启动后，网上发行最终中签率为 0.12670497%。

13、智飞生物公告称，重组新型冠状病毒疫苗可开展下一步临床试验。

14、泸州老窖公告称，公司及控股股东部分国有股权无偿划转充实社保基金。

15、欧菲光表示，近期准备向美国商务部提出移除实体清单的申请。

16、比亚迪前三季度净利润为 34.1 亿元，同比增长 116.83%。京东方 A 公告称，前三季度净利润 24.75 亿元，同比增长 33.67%。中信证券前三季度净利润 126.6 亿元，同比增长 20.32%。五粮液前三季度净利润 145.45 亿元，同比增长 15.96%。漫步者前三季度净利润 1.85 亿元，同比增长 130.03%。中金公司前三季度净利润 48.91 亿元，同比增长 55.8%。圣湘生物前三季度净利 20.13 亿元，同比增长逾 107 倍。

行业最新观点

【太平洋电子|行业深度】iPhone 12 的重要外观材质变革：超瓷晶横空出世

iPhone 12 发布，超瓷晶盖板正式亮相。第一代 5G iPhone 如期发布，除了 5G 功能的导入之外，外观件的升级创新无疑是这次发布会最吸睛的所在：Ceramic Shield（超瓷晶盖板），不管是从第一位的展示顺序，还是从介绍所花费的时间篇幅来看，这次超瓷晶盖板所带来的外观革新对于 iPhone 12 而言极为重要，其程度甚至盖过了 5G 功能导入和摄像功能升级。而且更为重要的是，此次发布的四款手机（iPhone 12 mini/iPhone 12/iPhone 12 Pro/iPhone 12 Pro Max）均搭载了超瓷晶面板，重视程度不言而喻，说明苹果对于这一产品并非仅仅抱持试水的态度，而是决意大面积推开这一材料的市场应用，并且很大概率上将此视为未来 2-3 代手机盖板零部件的标配。

通过对玻璃表面结晶度的控制、分子结构的重排、后期离子交换与强化处理的改善，超瓷晶面板兼具了坚固和高透光性能，坚固主要表现在抗摔、防刮、防水防尘等方面性能达到了全新的高度，超越了现有的任

何智能手机的玻璃外观件，但这也带来了材料制造与盖板加工难度的成倍提升，间接导致了整个单品 ASP 的大幅增长。依据我们供应链的了解，目前 iphone12 的超瓷晶玻璃材料由康宁独供，蓝思科技则是负责全工段的加工，加工商还包括伯恩光学，但是蓝思的交付占比超过 70%。

玻璃：智能手机最主流的外观件材质以及这些年的不断进阶。当下，玻璃已击败塑料、金属、陶瓷、蓝宝石等众多材质，在智能手机外观件领域中扮演着举足轻重的角色，而智能手机十数年的发展，其实也见证了玻璃加工工艺的革新升级。玻璃外观件在智能手机领域这些年的不断升级迭代，其升级演进趋势主要依托两个维度：（1）耐用性上：强度、硬度、抗摔能力和抗刻划性等不断提升；（2）美观度或者说外观表现效果差异化方向的：更薄、更轻、更加曲润光泽、更好的抗指纹抗反光效果、更不一样的外观构型。

但是这些进化有一个共通的问题，没有从根本上解决屏幕落摔易碎、而且不抗划伤的跟结，而且由于机壳表面玻璃覆盖面的扩大，这两个问题的风险还被进一步放大了。苹果等企业为了解决这个问题，开始从新型材料方面入手，微晶玻璃（超瓷晶）应运而生。

超瓷晶玻璃：智能手机壳体材质的未来？超瓷晶属于微晶玻璃（Glass Ceramic），俗称玻璃水晶或者陶瓷玻璃，微晶玻璃的制造其实是一种玻璃改质工艺，在玻璃的生产过程中加入了金属氧化物晶粒作为晶种，通过增加新的高温结晶步骤使玻璃基体内的陶瓷晶体生长晶体化，改变玻璃态的非晶体结构比例，从而形成致密的微晶相与玻璃相结合的多相复合固体材料。

由于微晶相和玻璃相的同时存在，微晶玻璃兼备了玻璃和陶瓷的双重特性，令超瓷晶玻璃具备更好的坚固性与表面硬度，而这次应用于 iphone12 的“纳米级”改进则是把微晶玻璃内部的晶态晶粒做得很小，尽可能在体积态保留玻璃非晶态的特性，让其容易做薄，而在玻璃表面新增纳米级的微晶态，以获得微晶玻璃的表面特征，这也是其成功应用的关键。

盖板制程工艺核心：蓝思科技。
超瓷晶前盖板的加工方式与玻璃、陶瓷和蓝宝石等智能手机外观件一脉相承，但步续数量、复杂度和难度相较普通玻璃面板均有大幅提升，而且由于原材料微晶玻璃比较贵，对加工企业的产线良率提出了更高的要求。

盖板制程核心供应商蓝思（这次交付比例超过 70%）在这一制程环节中，有几项关键性技术提升：其一，应用于超瓷晶玻璃表面强化的，经过特殊研发的双离子交换工艺，在苹果发布会上，主持人重点提到了使面板更加抗刮划的双离子交换技术，这一项便来源于蓝思科技；其二，纳米级印刷和镀膜工艺升级对表面附着力技术的提升，比以往的工艺更加精湛；其三，基于超瓷晶玻璃刚性和硬度大幅提升的研磨和抛光工艺提升。如果这些技术不能解决，本质而言是很难把超瓷晶盖板玻璃如此完美地应用于手机的，坦率而言，若干年前我国本土就有玻璃制程公司提出过微晶玻璃的手机端应用，但是当时在后工段的减薄、强化与加工上，以上问题没有得到很好的解决，所以最终并没有得到国内终端品牌的重视与应用。但这次以蓝思为代表的苹果核心制程厂商最终解决了这些问题，某种程度来说，蓝思科技的技术推进与顺利攻关，对 iphone 12 今年外观件的大革新功不可没

推荐标的：蓝思科技。从上述讨论中易见，蓝思是 A 股超瓷晶盖板领域唯一的核心受益标的，在当下智能终端同质化竞争激烈的背景下，各家品牌厂商为了突出自身产品差异性，在外观表现方面可谓做足了功夫，我们一直强调，外观件制造工艺难度的不断提升，进化节奏的加速，都将促使行业头部利润更多地向技术与产能储备深厚的龙头企业集中，看好蓝思在此背景下的持续成长，预计 2020-2022 年分别实现净利润 50.02 亿、73.18 亿和 90.24 亿元，当前股价对应 PE 29.57、20.19 和 16.36 倍，维持买入评级。

风险提示：（1）iPhone 12 销量不及预期；（2）苹果在推动微晶玻璃使用力度不及预期；（3）安卓系在跟进速度和意愿方面不及预期。

【太平洋机械】机械行业周报：工程机械基本面强劲，继续重点推荐

本周核心组合：三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、建设机械、博实股份、华测检测、拓斯达、快克股份、埃斯顿、科沃斯、石头科技、克来机电、金辰股份、弘亚数控、永创智能、迈为股份、捷佳伟创、矩子科技、绿的谐波等

长期推荐组合：中密控股、杭氧股份、中大力德、精测电子、北方华创、埃夫特、中微公司、锐科激光、五洋停车、康力电梯、广日股份、上海机电、杰瑞股份、伊之密、浙江鼎力、科瑞技术、爱仕达、中国中车、康尼机电、柳工、亿嘉和、晶盛机电、诺力股份等

本周观点

工程机械基本面强劲，继续重点推荐。上周工程机械板块有所调整，主要是市场担心基建投资数据不达预期。我们认为宏观数据和微观层面有一定差异，实际上旺季项目投放和开工都较好。展望后市，代理商和主机厂对四季度以及明年的销售较为乐观，普遍预期明年行业仍有增长，目前行业已进入年底备货状态，主机厂和零部件厂商均处于满产保供状态。目前工程机械基本面依然强劲，估计 10 月份挖机销售同比 50%以上，四季度仍然高增长。同时，市场比较关心的下游回款问题，从主机厂角度看回款情况较好，较上半年疫情后有明显改善，逾期率可控。部分地区代理商反馈的工程款结算问题仅是个别现象，并不普遍。行业销售数据依旧强劲背景下，我们看好龙头企业业绩超预期，继续重点推荐工程机械板块。

投资建议：继续推荐工程机械龙头主机厂三一重工、中联重科、徐工机械，核心零部件恒立液压、艾迪精密，以及建设机械和浙江鼎力等。

风险提升：宏观经济波动，外部需求波动。

上市公司速递

【太平洋电子|点评|新莱应材】半导体进阶稳步推进，乳品包装力争上游

事件

新莱应材发布 2020 年三季报显示：2020 年前三季度营收 9.80 亿，同比下降 1.52%；归母净利 0.63 亿，同比增长 30.73%。实现毛利率 28.15%，同比上升 1.38 个百分点；实现净利率 6.38%，同比上升 1.58 个百分点。资产负债率 52.73%，同比下降 10.24 个百分点，环比下降 5.3 个百分点。

点评

各项主业稳健成长，单季度利润创历史新高。单季度来看，公司实现净利润 2900 万，同比增长 67%，环比增长 26%，创历史新高。其背后主要原因得益于公司半导体、食品包装、医药三大主页的稳健成长，以及与碧海子公司的整合日间成效。

半导体国产化迫在眉睫，核心部件不可或缺。随着美国对华为、中芯国际的打压日益深化，国内半导体从业者愈加深刻地认识到核心材料和零部件事关产业链安全的根本利益，其国产化进程已经按下“快进”键。

新莱应材的半导体真空和气体运输管道、阀门，作为设备和厂务端的“血管”，在已经拥有 AMAT、Lam 等国际巨头多年认可的背景下，正受到国内核心客户的广泛认可，有望深度受益于这一轮国产化浪潮。

长坡厚雪格局优良，乳品包装大有可为。公开数据显示，全球乳品包装龙头利乐公司年收入超过百亿欧元，其中 1/3 来源于中国，且在巅峰时期，利乐包装成本一度占了每盒牛奶成本的 40%，每销售一份利乐包装的牛奶，乳制品企业获得利润的 1/4，而利乐获得 3/4。故而对于乳企来讲，包装材料的本土化将有效降低其生产成本，提升经营业绩。新莱应材作为乳品包装的后起之秀，有着十余年给利乐代工经验，且在三元、完达山等优质客户占据一席之地。随着公司市占率稳步上升，业绩将被显著增厚。

优化财务结构，负债率及财务成本逐季降低。2018 年新莱收购山东碧海之前，其财务成本及资产负债率均处于较高水平，较高的财务费用成为限制其发展的重要瓶颈。通过近两年的整合以及受到来自母公司的资源注入，其资产负债率及财务费用均大幅下降，运营及盈利能力大为增强。

盈利预测与投资评级：维持买入评级。预计公司 2020-2022 年实现归母净利润 0.91、1.57、2.61 亿元，当前市值对应 PE 分别为 56.68、33.00、19.78 倍。考虑到公司下游较大的市场空间，良好的竞争格局，以及较快的成长潜力，坚定维持公司买入评级。

风险提示：1）全球及国内疫情反复；2）贸易摩擦带来海外需求的不确定性；3）核心客户市场拓展不及预期；4）新产品研发推广进度不及预期。

【太平洋建筑】震安科技三季报点评：业绩持续高增，减隔震是提质扩需绝佳赛道

事件：公司发布三季报业绩：实现营业收入 449,313,626.11 元，同比增加 55.37%，实现归母净利润 141,275,638.62 元，同比增加 108.95%，扣非归母净利润 117,869,487.07 元，同比增长 83.04%。

点评：

三季度延续高增长。三季报归母净利润增速 108.95%，延续中报 114.73%的高增速，扣非增速 83.04%，较中报的 80.32%提升近 2.72 个百分点。单季度来看，归母净利润 0.48 亿，依然维持 98.64%的高增速。立法尚未正式落地的背景下，业绩已然呈现高增速，充分印证公司较强的获单实力，近日业内权威专家周福霖院士、丁洁民大师等成公司独董候选人，再次印证公司的经营决心与发展地位 。

盈利水平持续提升。三季报毛利率、净利率分别为 56.33%/31.44%，同比分别提升 0.56/8.06pct，与中报相比变动 1.94/-1.98pct，其中 Q3 毛利率达 59%，综合盈利水平持续提升，净利率略低于中报或由于上半年疫情影响下费率支出减少所致，整体盈利高于历史年份。

费率管控较好或反映公司经营效率提升。三季报销售/管理/财务/研发费率分别为 14.87%/ 5.96%/ -0.54%/ 1.58%，同比变化-3.48 /-0.16 /1.21 /-1.28pct，环比变化 1.35 /-0.09 /0.46 /0.3pct。其中财务费率提升由于业务扩张借款增多，同时研发费用也将随着后续隔震芯片等研发投入而持续上升。

销售回款加速，经营现金流大幅改善。三季报经营活动现金净额 0.76 亿，同比去年同期大幅改善 1.57 亿，其中销售商品、提供劳务收到的现金 3.99 亿，与去年同期相比大幅增加 1.5 亿，主要由于销售业务量增加同时回款增加较多所致。

《建筑抗震韧性评价标准》2021 年 2 月即将实施，抗震要求日益提高下，龙头公司壁垒高筑。该标准将建筑结构抗震性能要求由“抗震安全性”提高至“抗震安全韧性”，代表我国建筑抗震要求的突破性提升，从单纯生命安全保障提升至兼顾经济财产安全和建筑功能保障。北京去年已宣布“北京地震安全韧性城市建设”，充分反映我国不断加强防震减灾基础能力建设的决心。加之云南隔震标准也将于明年 1 月提升（极限变形 400%到 450%的突破），公司作为生产技术最优的龙头公司，行业标准不断提升将为其构筑更高壁垒。

投资建议：1、从减隔震空间测算来看，立法内（新建/旧改学校医院等公建、老旧小区改造等）+立法外（LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等）+装配式等多维度应用为行业带来巨大发展空间，440 亿空间可期，行业有望长期处于高增速发展阶段。**随着我国步入高质量发展，同时防灾减灾重视度日益提升，减隔震构成“内循环”重要赛道，公司作为领先行业的绝对龙头，竞争实力凸显。**

2、《建设工程抗震管理条例》已列入 2020 年国务院立法计划，年内落地已成大概率事件，龙头公司具备更高附加值。

3、减隔震是扩内需、提质量、利国利民的确定方向，在高速成长阶段我们给予公司 PEG 估值，对应当前股价 PEG 仅为 0.6,近年年均复合 100%左右高增速的预期下，公司仍有较大上升空间。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.25/2.43/4.61，对应 PE 分别为 59.6/30.7/16.2。维持“买入”评级。

风险提示：《建设工程抗震管理条例》落地不及预期，基建投资大幅下滑。

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。