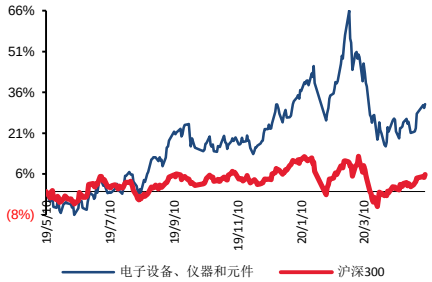
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-05-10
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

全球供应链生产端重启渐增，重视封测板块国产化替代弹性

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

春秋电子(603890)	买入
天通股份(600330)	增持
蓝思科技(300433)	买入

相关研究报告：

《疫情下景气难判断，供应链短单频调因应成为常态》--2020/05/05

《成功实现扭亏，重塑封测龙头》--2020/05/05

《刻蚀镀膜展双翅，国产替代正当时》--2020/05/03

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

执业资格证书编码：S1190119110024

证券分析师助理：杨钟

报告摘要

本周核心观点：本周电子行业指数上涨 3.60%，273 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 230 只，周涨幅 5 个点以上的 93 只，周涨幅在 10 个点以上的 25 只，全周下跌的标的 42 只，周跌幅在 3 个点以上的 9 只。虽然新冠疫情在诸如美洲等地的蔓延仍尚无明确止速，但五月后全球的电子供应链都开始出现重启的迹象：苹果位于美国爱达荷州、南卡罗莱纳州、阿拉巴马州和阿拉斯加州的门市将于下周开始重新营业；印度的手机业者经过一个半月的停工期后，目前包括三星、Oppo、Vivo 及 Lava 都已经获得印度北方邦政府批准，逐渐开始复工。这些境况其实反应出一个现实，尽管全球疫情仍未完全缓和，但为顾及经济发展，很多国家不得不适度放宽生产活动的限制，这对于整个电子供应链的 Q2 后半与 Q3 是较佳的信号。但是重启只是开端，目前各国之间人员与物流的流动仍然卡顿阻碍明显，供应链的复苏仍需要进一步观察，维持行业中性评级。

美国总统特朗普之前对“中国隐匿疫情情况责任”不正确的抨击，以及威胁重启进口商品关税的言论，令本土供应链自主化替代的热情重新高涨，反应到 A 股电子板块，本周非常明确地带动了半导体板块估值预期提升，我们认为在这一趋势下，最值得增配的细分板块应是封测板块，因为这一板块自主化替代的条件最为成熟，而且在一二季度的疫情下，受益于宅经济服务器、笔记本的市场的转单，受益于东南亚封测业停工的转单，封测龙头公司的业绩表现明显强于预期，持续推荐长电科技与通富微电等公司。

对于手机品牌业者砍单的影响，从最近台系供应链公司的说法会信息汇总来看，面板、镜头、结构件等零组件都受到波及，其中三星的下修可能最为明显，其后则是 OPPO、小米与 VIVO 等。反观华为，由于主要市场集中在我国本土，新冠疫情虽然在我国爆发，但是在 3-4 月后迅速得到控制，华为目前二季度的面板和镜头等产品的备货不仅未砍，还有一定增量，是二季度供应链的一抹亮彩。苹果供应链也是比较稳健，一直未有砍单信息，虽然近期一些新闻报道指出富士康部分厂区要求员工休假四个月，但富士康产品线很大很长，未必是针对 iphone 的新机产品线，还有待进一步的供应链验证，但综合来看，苹果 2020 年的出货增长应该还是最有希望的，因此 A

电话：021-58502206-8026
E-MAIL：yangzhong@tpyzq.com
执业资格证书编码：

股供应链中，华为和苹果供应链标的仍然是最为稳健投资选择。

行业聚焦：台积电 5 月 8 日公布 4 月营收 960.02 亿元新台币，月减 15.4%，年增 28.5%，再跌破千亿元大关，为今年次低，但仍为历年同期新高；前 4 个月累计营收 4065.99 亿元，年增 38.6%。虽然 4 月营收失守千亿元大关，但法人预估，从财测数字推算，台积电 5、6 月营收均有机会再回到千亿元之上。

据外媒报导，英特尔非易失性存储解决方案部门日前披露了 NAND 和 Optane 计划以及现状，并表示，基于 144 层 QLC NAND 的 SSD 以及新一代支持 PCIe 4.0 的 Optane SSD 可能会在 6 月份发布。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：天通股份、春秋电子、蓝思科技、光韵达、长电科技和通富微电。

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	2020/5/10股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
600330	天通股份	9.05	0.16	0.22	0.27	56.56	41.14	33.52	增持
603890	春秋电子	16.80	0.57	0.91	1.18	29.47	18.46	14.24	买入
300433	蓝思科技	18.41	0.56	0.89	1.07	32.88	20.69	17.21	买入
300227	光韵达	16.32	0.29	0.65	0.9	56.28	25.11	18.13	买入
600584	长电科技	26.72	0.06	0.45	0.95	445.33	59.38	28.13	买入
002156	通富微电	24.53	0.02	0.38	0.62	1226.50	64.55	39.56	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 10
四、 重点推荐个股及逻辑 10
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 8
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3.60%，273只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的230只，周涨幅5个点以上的93只，周涨幅在10个点以上的25只，全周下跌的标的42只，周跌幅在3个点以上的9只。

本周上证综指整体上涨1.23%，上周上涨1.84%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业5位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为食品饮料、通讯和计算机，涨幅分别为3.98%、3.83%和3.82%，跌幅最大的三个板块依次为交通运输、银行和房地产，跌幅分别为-1.01%、-0.59%和-0.20%。

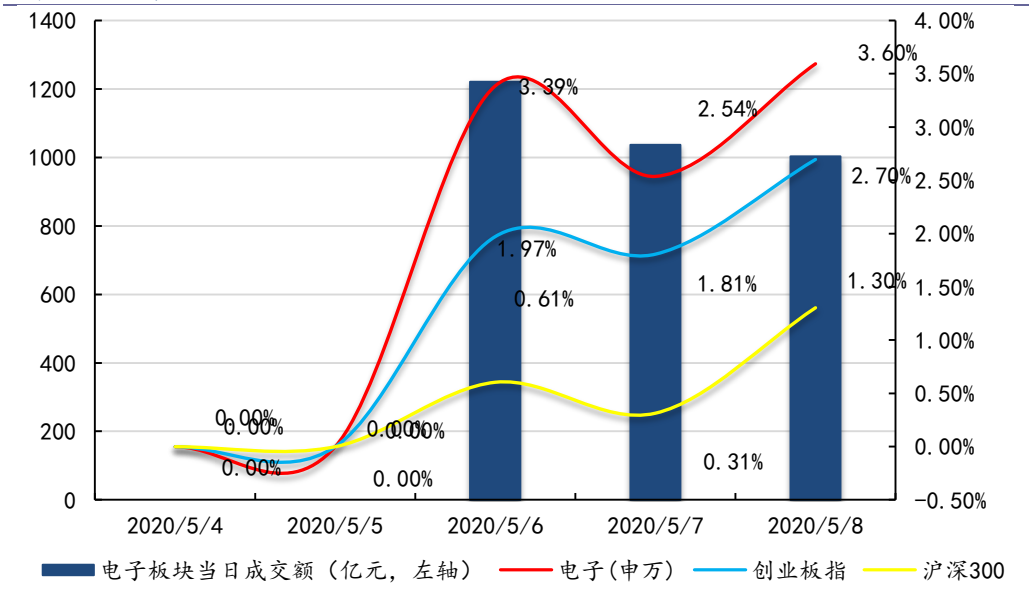
虽然新冠疫情在诸如美洲等地的蔓延仍尚无明确止速，但五月后全球的电子供应链都开始出现重启的迹象：苹果位于美国爱达荷州、南卡罗莱纳州、阿拉巴马州和阿拉斯加州的门市将于下周开始重新营业；印度的手机业者经过一个半月的停工期后，目前包括三星、Oppo、Vivo及Lava都已经获得印度北方邦政府批准，逐渐开始复工。这些境况其实反应出一个现实，尽管全球疫情仍未完全缓和，但为顾及经济发展，很多国家不得不适度放宽生产活动的限制，这对于整个电子供应链的Q2后半与Q3是较佳的信号。但是重启只是开端，目前各国之间人员与物流的流动仍然卡顿阻碍明显，供应链的复苏仍需要进一步观察，维持行业中性评级。

美国总统特朗普之前对“中国隐匿疫情情况责任”不正确的抨击，以及威胁重启进口商品关税的言论，令本土供应链自主化替代的热情重新高涨，反应到A股电子板块，本周非常明确地带动了半导体板块估值预期提升，我们认为在这一趋势下，最值得增配的细分板块应是封测板块，因为这一板块自主化替代的条件最为成熟，而且在一二季度的疫情下，受益于宅经济服务器、笔记本的市场的转单，受益于东南亚封测业停工的转单，封测龙头公司的业绩表现明显强于预期，持续推荐长电科技与通富微电等公司。

对于手机品牌业者砍单的影响，从最近台系供应链公司的说法会信息汇总来看，面板、镜头、结构件等零组件都受到波及，其中三星的下修可能最为明显，其后则是OPPO、小米与VIVO等。反观华为，由于主要市场集中在我国本土，新冠疫情虽然在我国爆发，但是在3-4月后迅速得到控制，华为目前二季度的面板和镜头等产品的备货不仅未砍，还有一定增量，是二季度供应链的一抹亮彩。苹果供应链也是比较稳健，一直未有砍

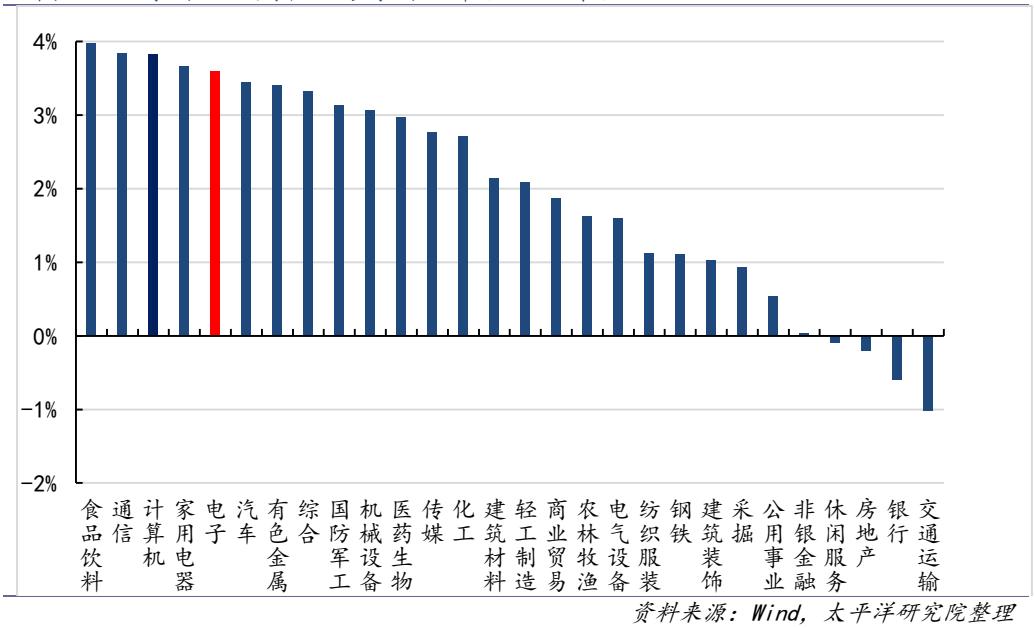
单信息，虽然近期一些新闻报道指出富士康部分厂区要求员工休假四个月，但富士康产品线很大很长，未必是针对iphone的新机产品线，还有待进一步的供应链验证，但综合来看，苹果2020年的出货增长应该还是最有希望的，因此A股供应链中，华为和苹果供应链标的仍然是最为稳健投资选择。

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芯瑞达（33.13%）、德赛电池（28.03%）和聚辰股份（23.57%）；上周下跌幅度较大的个股是*ST宇顺（-14.22%）、*ST飞乐（-13.85%）和*ST雪莱（-9.95%）。

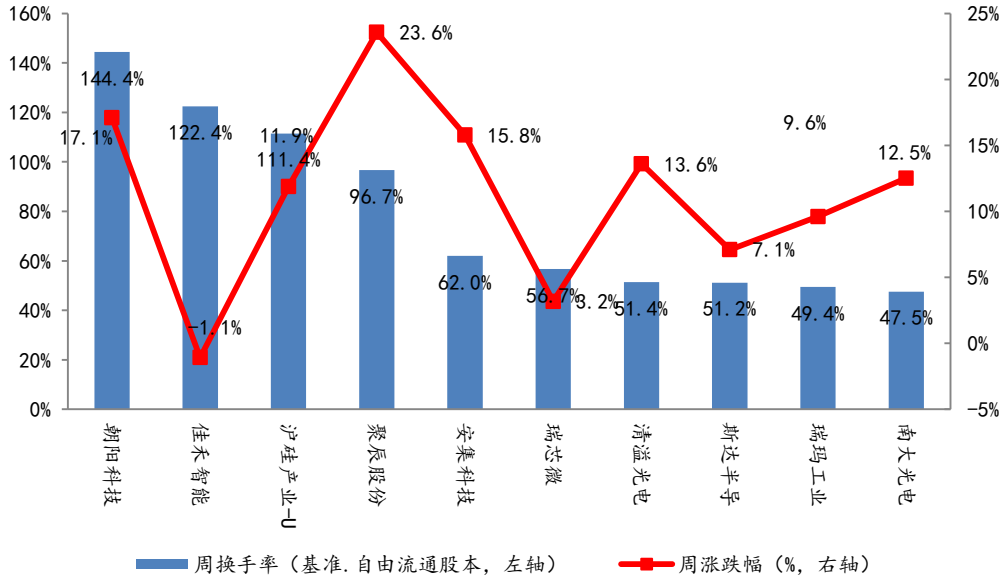
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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（%）
002983.SZ	芯瑞达	33.13	002289.SZ	*ST宇顺	-14.22
000049.SZ	德赛电池	28.03	600651.SH	*ST飞乐	-13.85
688123.SH	聚辰股份	23.57	002076.SZ	*ST雪莱	-9.95
002981.SZ	朝阳科技	17.09	000536.SZ	*ST华映	-8.44
688099.SH	晶晨股份	16.14	002660.SZ	茂硕电源	-5.93
688019.SH	安集科技	15.80	002005.SZ	*ST德豪	-5.59
600203.SH	福日电子	15.46	300516.SZ	久之洋	-5.13
002388.SZ	新亚制程	14.77	600074.SH	退市保千	-4.35
300661.SZ	圣邦股份	13.71	200413.SZ	东旭B	-3.65
002635.SZ	安洁科技	13.64	300032.SZ	金龙机电	-2.71

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朝阳科技，换手率为144.4%。其余换手率较高的还有佳禾智能（122.4%）、沪硅产业-U（111.4%）和聚辰股份（96.7%）。

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. 台积电5月8日公布 4 月营收 960.02 亿元新台币，月减 15.4%，年增 28.5%，再跌破千亿元大关，为今年次低，但仍为历年同期新高；前 4 个月累计营收 4065.99 亿元，年增 38.6%。虽然 4 月营收失守千亿元大关，但法人预估，从财测数字推算，台积电 5、6 月营收均有机会再回到千亿元之上。

2. 据外媒报导，英特尔非易失性存储解决方案部门日前披露了NAND和Optane计划以及现状，并表示，基于144层QLC NAND的SSD以及新一代支持 PCIe 4.0 的Optane SSD可能会在6月份发布。在新一代3D NAND技术发展上，除了英特尔，三星已于2019年基于第六代1XX层技术批量生产SSD，SK海力士也推出了基于首款128层 1Tb TLC 4D NAND 闪存的企业级SSD。铠侠/西部数据也向客户送样了112层512Gb的TLC。美光开始量产第一代RG架构的128层3D NAND，规划在2020年底出货。

3. 5 月 9 日消息，据国外媒体报道，当前众多行业和领域的产品需求都受到了疫情的影响，OLED 电视的需求预计也会受到影响，OLED 电视面板厂商已预计二季度的需求将下滑 10%。面板供应链咨询机构在一份报告中预计，LG Display 今年将生产 450 万块 OLED 电视面板，较 2018 年增长 33%，但不会达到此前预期的 600 万块，48 英寸 OLED 电视面板预计生产 6.3 万块。

4. 据韩国媒体 Ddaily 报道，三星正在加快先进工艺的过渡，位于韩国京畿道平泽 P2 号工厂正在安装设备，同时建设极紫外光刻（EUV）生产线，计划生产先进的 DRAM。据行业消息称，三星与设备商已签署了设备合同，正在平泽新工厂中安装半导体设备，将用于批量投产第二代（1ynm）和第三代（1znm）10nm 级 DRAM，预估初期月产能约 3 万片 12 吋晶圆。三星是首家在 DRAM 生产中采用 EUV 的公司，EUV 可有效的提高性能、产量，以及缩短开发时间，以克服 DRAM 技术延伸方面的挑战。2020 年 3 月，三星已经成功出货 100 万个业界首款基于极紫外光（EUV）技术的 10nm 级（D1x）DDR4 模块，并已经完成了全球客户的评估，满足高端 PC、移动、企业级服务器和数据中心应用。

5. 5 月 8 日，中国台湾 IC 设计大厂敦泰和神盾宣布结盟，将合作开发整合与指纹辨识功能的下世代全屏三合一晶片 FTDDI。敦泰指出，三合一 FTTD 产品，比 TDDI 再进一步整合指纹辨识功能，新产品预计在年底推出样品，明年开始出货，若进度顺利，将是全球最快推出此产品的业者。所谓 TDDI(Touch with Display Driver)，是一项将面板驱动 IC 和触控面板 IC 集合到一颗芯片的技术，它拥有结构简单、可节省成本

和帮助开发者简化设计流程等特点。得益于这些优势，这个新的产品形态从面世以来就得到了开发者的高度认可。

6. 5月6日，IC Insights发布了2020年第一季度全球十大半导体（IC和OSD，OSD是光电器件、传感器和分立器件的缩写）销售排名，这其中包括6家美国公司，2家韩国公司，以及中国台湾和中国大陆各1家供应商。该排名包括四家无晶圆厂，分别是Broadcom，Qualcomm（高通），Nvidia（英伟达）和HiSilicon（华为海思），以及一家纯晶圆代工厂台积电（TSMC）。华为海思（HiSilicon）该季度销售额接近27亿美元，从而历史性地跻身2020年第一季度前10大半导体厂商之列。

三、本周上市公司重要消息

【深天马A】全资子公司武汉天马收到武汉东湖新技术开发区管理委员会财政局拨付的研发经费补助资金5000万元。

【闻泰科技】拟向激励对象授予权益总计2562.92万股（占公司总股本的2.28%）。

【洁美科技】回购进展：累计回购公司股份148.82万股（占公司总股本的0.5758%）。

【水晶光电】回购进展：累计回购公司股份761.44万股（占公司总股本的0.63%）。

【电连技术】回购进展：累计回购公司股份386.92万股（占公司总股本的1.3779%）。

【飞荣达】非公开发行股票1666.27万股，发行价格为42.01元/股，将于2020年5月12日上市。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：天通股份、春秋电子、蓝思科技、光韵达、长电科技和通富微电。

个股逻辑：

【天通股份】一季度因疫情压制带来的影响有望逐渐消散，公司在半导体前道长晶与切磨抛领域增量明显，压电晶体与长晶材料等方向在今年有望实现明确突破，预估公

司2020-2022年将分别实现净利润2.15亿、2.68亿、3.31亿元，建议投资者重点关注。

【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2019-2021年利润有望达到1.45、2.5、3.25亿，予以买入评级。

【蓝思科技】公司2019年上半年产能稼动率不足，行业景气度不及预期的背景下公司以积极的市场策略带动了公司收入的同比上升，下半年随着下游核心客户进入出货周期以及公司自身业务范畴的逐渐扩大，蓝思科技在三季度重回盈利周期，2020年大客户定价策略和备货策略的改进，有助于公司平滑下上半年产线稼动率情况，进而实现全年业绩的成长，建议投资者重点关注。

【光韵达】5G时代，三星苹果大量增加SLP用量，国内安卓品牌主要PCB形式仍然是高阶HDI，但无论哪种使用形式，通孔需求量与密度翻倍增长将使前道通孔加工需求大幅增加。公司目前是国内几家核心厂商的重要通孔协作商，受益于行业需求大幅增加，公司今年明年的业绩弹性非常可观，我们预估公司2020-2021年利润分别将达到1.7/2.3亿左右，当前市值在确定的高成长假设下显然是低估的。

【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。

【通富微电】虽然新冠疫情的全球蔓延对全球智能终端的消费需求带来一定程度的遏制，但居家办公、在线学习、网络游戏和电商活动需求的旺盛，拉动了笔记本电脑、各类服务器以及云端数据中心业务的强劲需求，公司层面来看，电脑和数据中心的强劲需求可望带动AMD订单持续向好，公司年报中所提出的2020年108.00亿（同比大增30.64%）的收入目标是这一信心的最好佐证。此外，公司于2020年2月发布定增预案，

拟募集资金不超过40亿用于集成电路封装测试二期、高性能中央处理器封测、车载品智能封装测试中心建设等项目，随着扩充产能逐步落地，将能进一步增强公司综合实力和订单承接能力，为后续持续增长打下坚实基础。

图表：重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2020/5/10 股价	EPS 2019	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E	投资评级
600330	天通股份	9.05	0.16	0.22	0.27	56.56	41.14	33.52	增持
603890	春秋电子	16.80	0.57	0.91	1.18	29.47	18.46	14.24	买入
300433	蓝思科技	18.41	0.56	0.89	1.07	32.88	20.69	17.21	买入
300227	光韵达	16.32	0.29	0.65	0.9	56.28	25.11	18.13	买入
600584	长电科技	26.72	0.06	0.45	0.95	445.33	59.38	28.13	买入
002156	通富微电	24.53	0.02	0.38	0.62	1226.50	64.55	39.56	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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@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
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。