

## 稳懋产能吃紧，陆厂有望接棒

### ——化合物半导体事件点评

推荐|维持

#### 事件：

台湾化合物半导体代工龙头稳懋总经理陈国桦 9 月 16 日表示：公司目前产能已满载，预计第 4 季度进机台扩产，明年将新增 5000 片产能，总产能将自 3.6 万片扩增至 4.1 万片，扩产幅度约 14%。

#### ● 5G 大规模建设，化合物半导体市场需求持续旺盛

GaAs 化合物半导体的电子迁移率较 Si 快速，具有抗干扰、低噪声与耐高电压，比硅基产品更适合做高功率射频器件，5G 时代射频元件被 GaAs 取代成为主流。5G 建设相关的毫米波、大规模阵列天线技术及小型基站需要用到大量 RF（射频元件），其中大量运用到砷化镓制程，随着 5G 建设大规模进行，砷化镓器件市场需求旺盛，订单充足。

据 Technavio 资料统计，2018 年全球砷化镓晶圆市场规模达到 9.4 亿美元，2019 年约 10.49 亿美元，2021 年市场预计达到 12.69 亿美元，连续四年保持快速增长状态。

#### ● 龙头厂商产能满载，国内厂商有望享受订单外溢效应

化合物半导体在结构、成分、缺陷等方面难于硅晶圆制造，目前全球仅台湾稳懋、宏捷科、寰宇、Qorvo 等少数企业能提供较大规模的代工服务，5G 订单超预期使得稳懋产能偏紧。Strategy Analytics 数据显示，在全球 GaAs 晶圆代工领域，以稳懋 71% 份额独占鳌头。此番龙头厂商产能满载，国内从业者亦有望享受订单外溢红利。在国内 GaAs 代工领域，主要玩家有三安光电、海特高新等少数企业，其中三安光电作为国产化化合物半导体领域的排头兵，业已建成国内首条 6 英寸砷化镓、氮化镓外延芯片产线并投入量产。

#### ● 华为重塑供应链，国产替代加速进行

在华为及其子公司被美国政府列入“实体名单”之后，华为正积极重塑其供应链结构，在各关键领域寻找及扶持国产厂商。化合物射频器件属于通信领域核心器件，因此在海外产能吃紧和华为转单的双重背景下，国产化合物制造厂商有望迎来多重利好。

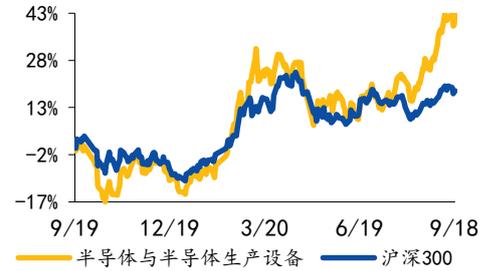
#### ● 投资建议

我们认为：随着 5G 商用进一步深化，化合物半导体器件的需求将被进一步激发；在半导体产业转移和关键技术自主可控的时代主旋律下，国产厂商有望迎来良好契机。具体标的方面，建议重点关注三安光电、海特高新。

#### ● 风险提示

5G 建设进度不及预期；国产厂商研发进度不及预期等。

#### 过去一年市场行情



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券半导体产业系列研究深度报告（二）：长风破浪，功率半导体国产化之路稳中有进》2019.06.28

#### 报告作者

分析师 刘单于  
执业证书编号 S0020518120001  
电话 021-51097188-1928  
邮箱 liuchanyu@gyzq.com.cn

联系人 毛正  
电话 021-51097188-1872  
邮箱 maozheng@gyzq.com.cn

## 投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出告或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188