

电子

报告日期：2023年03月28日

国产化率持续提升，华为产业发展提速

——新科技行业 2023 年一季报前瞻

投资要点

□ 根据我们的科技行业研究框架，短期看库存周期，中期看创新周期，长期看国产替代。站在当下时间节点，2023年库存周期迎来拐点，汽车智能化+AIGC兴起开启创新周期，软件、硬件、芯片一体化发展成为国产化重心，新一轮科技上行周期蓄势待发。

□ 北方华创：

公司作为半导体设备行业的龙头，业绩将持续释放：①国内晶圆厂扩产的主力是成熟制程，受海外封锁影响有限。②国内半导体不仅受市场需求影响，更有安全需求，国产替代仍是主旋律。③公司规模平台效应凸显，提升毛利率，摊薄研发管理费用，带动盈利超预期。截止22Q3，公司存货116亿元，合同负债65亿元，处于持续增长中。目前公司在手订单充沛，下游晶圆厂扩产叠加国产替代需求，加速收入增长，规模化效应下盈利有望超预期。我们预计1Q23公司收入同比+50%达32亿元，归母净利润同比+50%达3.09亿元。

□ 华大九天：

美持续加码对华半导体出口管制、长臂管辖，先进制程受阻，模拟芯片影响相对较小。国内客户积极寻找替代方案以规避断供风险，半导体全产业链加速国产替代。中国IC设计行业发展迅速，EDA付费群体壮大，国产EDA市场空间在渗透率和国产化率双重提升驱动下快速扩容。华大九天在数模芯片设计和晶圆制造领域都形成了一批标杆客户，完成研发铁三角构建。模拟芯片长坡厚雪，公司第一成长曲线仍有很大空间；晶圆制造领域已过渡到产品放量阶段，正在大力完善数字设计布局，有望接力增长。我们预计1Q23公司收入为1.47亿元，同比+53%；归母净利润0.2亿元，同比+91%。

□ 江淮汽车：

商用车及出口业务贡献主要增量，实现扭亏为盈：①从商用车销量看，公司今年1月同比-51%，2月同比+16%，其中轻卡占据主要商用车市场，2月同比+10%，扭转了近半年来的同比负增长。根据中汽协数据，轻卡市场整体销量2月同比+43%，环比+98%，销量创近十年新高，市场得到大幅修复。公司轻卡作为商用车业务的核心，优势明显，预计1Q23公司商用车销量同比+40%。②从出口业务来看，公司出口量1月同比+10%，2月同比+171.22%，由于公司具备“一带一路”政策扶持，预计1Q23公司出口销量将同比+140%。我们预计1Q23公司收入同比+25%达122亿元；归母净利润同比扭亏至0.24亿元。

□ 风险提示

研发风险、竞争风险、政策不及预期风险；原材料价格上涨、下游需求不及预期、乘用车发展不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：陈杭
执业证书号：S1230522110004
chenhang@stocke.com.cn

研究助理：安子超
anzichao@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《GPT 算力产业链系列·服务器：GPT 算力驱动元器件升级》 2023.03.26
- 2 《GPT 端侧产业链·AIoT：GPT 有望驱动智能终端交互应用创新》 2023.03.26
- 3 《EDA：半导体底层软件替代加速》 2023.03.26

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>