



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 继续战略乐观，把握 Q2 行业拐点机遇

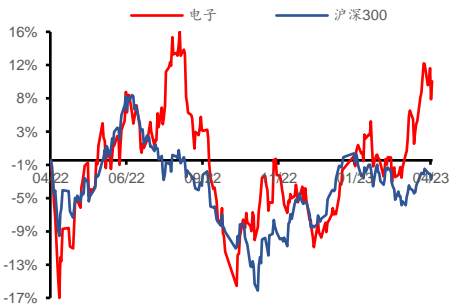
——电子行业动态点评

### 增持（维持）

行业： 电子  
日期： 2023年04月17日

分析师： 花小伟  
Tel: 021-53686135  
E-mail: huaxiaowei@shzq.com  
SAC 编号: S0870522120001  
联系人： 马永正  
Tel: 021-53686147  
E-mail: mayongzheng@shzq.com  
SAC 编号: S0870121100023  
联系人： 潘恒  
Tel: 021-53686248  
E-mail: panheng@shzq.com  
SAC 编号: S0870122070021

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《国产 AI 大模型进入密集发布期，建议持续关注 AI 芯片产业链》

——2023 年 04 月 12 日

《日本限制其本土半导体设备出口，苹果开发者大会预计 6 月召开》

——2023 年 04 月 06 日

《苹果 WWDC 23 官宣 6 月 6 日，多重创新成果结晶 MR 头显有望登场》

——2023 年 04 月 02 日

#### 主要观点

##### 事情概述

**部分下游细分赛道终端需求已逐步回暖。**1) 3 月 30 日，据洛图科技报道，3 月面板厂投片量明显增加，部分产线已经接近或是满产状态，大厂稼动率上升到 85%左右；2) 3 月 30 日，铠侠电子副总裁表示消费电子市场客户库存已慢慢恢复至健康水平，预计率先复苏。

**半导体国产化政策支持力度不减。**1) 3 月 2 日，国务院副总理刘鹤强调，发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势，用好政府和市场两方面力量；2) 3 月 24 日，据集微网统计，国家大基金二期在制造领域继续投资晶圆制造（包括晶圆厂、IDM、存储）环节，侧重设备材料领域；3) 4 月 12 日，国务院总理李强表示要加快芯片研发制造等关键核心技术攻关。

##### 核心研判

我们认为 2023 年电子半导体行业投资主线依然是行业复苏+新型国产化，叠加产业政策和流动性的顺风，电子半导体有望继续成为 2023 年市场核心主线轮动方向。

**1) 弱复苏：**当前产业基本面依然处于弱修复阶段，根据行业追踪来看 Q1 可能是电子半导体行业基本面的底部，Q2 有望确认行业复苏的拐点，同时后续 4-5 个季度有望持续修复，支撑电子科技板块继续上行。我们认为当下仍可继续保持乐观心态，产业周期的钟摆正在回归中。

**2) 新型国产化：**短期看我们预计未来或有望出台更细化、力度更强的政策，整体政策有望偏向新型举国体制，重点扶持卡脖子的设备材料，同时在新技术路径上也有望加码，例如布局 Chiplet 来保持乃至缩小与海外的差距；财政和投资扩产等也有望加大扶持力度，国产线投资可能也会继续加码。

#### 投资建议

维持电子行业“增持”评级，当前阶段，我们认为当下电子半导体依然处于强预期和弱现实的矛盾阶段，市场或在等待的基本面复苏拐点最快有望在 Q2 兑现；目前电子半导体行业市盈率依然处于历史较低位置；我们坚定看好本轮半导体轮动行情，当前位置仍保持战略乐观。

我们当前重点看好：半导体设计类标的和部分超跌标的里面的行业轮动机会，推荐 IDM 模式车规功率龙头闻泰科技和 IGBT 龙头时代电气；建议关注预期差较大的钜泉科技；模拟 IC 重点关注驱动芯片领域的明微电子、必易微、汇成股份和天德钰，同时建议关注模拟龙头帝奥微和力芯微；AIOT 芯片建议关注中科蓝讯；Chiplet 建议重点关注金海通；MR 建议关注博众精工。

#### 风险提示

海外制裁加剧、下游终端需求复苏不及预期、国产化支持政策力度不及预期

## 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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

|  |   |
|--|---|
| <b>股票投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。             |
| 买入   | 股价表现将强于基准指数 20%以上   |
| 增持   | 股价表现将强于基准指数 5-20%   |
| 中性   | 股价表现将介于基准指数±5%之间  |
| 减持   | 股价表现将弱于基准指数 5%以上  |
| 无评级  | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级                    |
| <b>行业投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持   | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数  |
| 中性   | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平   |
| 减持   | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数  |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 |   |

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。