

电子行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004） 分析师：邵广雨（执业 S1130522080002）
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn liuyanxue@gjzq.com.cn shaoguangyu@gjzq.com.cn

分析师：邓小路（执业 S1130520080003） 分析师：赵晋（执业 S1130520080004） 联系人：丁彦文
 dengxiaolu@gjzq.com.cn zhaojin1@gjzq.com.cn dingyanwen@gjzq.com.cn

22Q4&23Q1 业绩分化明显，半导体设备板块业绩亮眼

电子周观点：

2022 年电子整体行业景气度下滑，23Q1 是业绩低点。电子行业 2022 年实现营收 26598.97 亿元，同减 0.16%，归母净利润 1047.59 亿元，同减 30%。23Q1 实现营收 5616.54 亿元，同减 6.43%，归母净利润为 129.02 亿元，同减 55.34%，23Q1 持续承压。2022 年毛利率为 14.4%，同比-2.3pct，净利率为 3.7%，同比-2.4pct。23Q1 毛利率为 13.0%，同比-2.7pct，环比-0.9pct，净利率为 2.1%，同比-3.0pct，环比+0.4pct，23Q1 环比情况略有改善。整体来看 2022 年地缘政治冲突、高通胀、终端需求低迷等多因素叠加，影响相关子版块表现。而美国对我国半导体产业制裁加码，国内半导体自主可控、国产替代需求加速，半导体设备板块业绩表现亮眼。

半导体设备自主化加速，业绩表现亮眼。2022 年电子行业细分板块表现分化明显，消费电子需求持续低迷，应用占比较大的细分板块业绩承压，自主可控-半导体设备国产化加速。1) 半导体设备行业 2022 年营收为 212.84 亿元，同增 48.91%，归母净利润为 33.73 亿元，同增 91.80%。23Q1 营收为 53.73 亿元，同增 51.84%，归母净利润为 6.71 亿元，同增 89.72%。AI 引领新一轮创新周期，叠加周期复苏预期，国内晶圆厂扩产确定性强，23 年 capex 短暂下修后有望重回上升通道。看好存储和先进制程边际向好，半导体设备有望加速成长。2) 半导体材料行业 2022 年营收为 274.87 亿元，同增 0.99%，归母净利润为 18.83 亿元，同增 16.90%。23Q1 营收为 59.66 亿元，同减 12.72%，归母净利润为 3.11 亿元，同减 46.38%，行业产能的快速扩张有望带来国产半导体材料的加速增长，推荐具备建设半导体材料平台的技术基础的公司。

IC 库存压力减小，看好算力国产化。设计板块 2022 年实现营收 953.22 亿元，同比增加 0.23%，实现归母净利润 130.87 亿元，同比减少 37.56%。设计厂商库存周期 22Q4 开始降低，22Q4、23Q1 库存月数分别为 7.70、7.52，库存压力减小。我们看好人工智能加速发展对电子行业带来的发展新机遇，各细分板块有望持续受益。近期不断强化的算力需求，特别是对算力的底座 AI 芯片的需求，然后再加上中美科技竞争以及各大厂商都陆续研发自己的算力芯片，我们认为国产算力芯片将有长足的发展。

消费电子&元件&光学等其他板块：2022 年需求平淡，业绩承压。消费电子 2022 年营收为 12179.43 亿元，同增 13.94%，归母净利润为 494.86 亿元，同增 10.71%。23Q1 营收为 2592.85 亿元，同增 3.10%，归母净利润为 76.76 亿元，同减 11.65%。电子元件 2022 年营收为 2337.44 亿元，同增 3.22%，归母净利润为 215.84 亿元，同减 0.35%。23Q1 营收为 495.31 亿元，同减 10.28%，归母净利润为 33.74 亿元，同减 29.60%。光学光电子 2022 年营收为 6716.01 亿元，同减 9.32%，归母净利润为-15.82 亿元，同减 103.88%。23Q1 营收为 1447.85 亿元，同减 16.25%，归母净利润为-24.80 亿元，同减 143.70%，整体因需求平淡，2022 年业绩承压，23Q1 受消费淡季影响，整体来看属于业绩低点。

投资建议：

2022 年电子板块行情分化明显，2023Q1 业绩持续分化，半导体设备板块业绩较好，消费电子应用占比较高的公司业绩承压。整体来看，23Q1 是行业业绩低点，后面将逐季向上，下半年有望在需求回暖+补库存的拉动下迎来业绩向上拐点，看好 AI 新技术需求驱动、自主可控及需求反转受益产业链。重点受益公司：北方华创、精测电子、沪电股份、正帆科技、赛腾股份。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；Ai+应用进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。

内容目录

一、电子板块：2022 利润同减 30%，23Q1 继续承压.....	5
二、半导体：上游自主化加速，业绩表现更优.....	7
2.1 半导体：设备材料零部件表现较好.....	7
2.2 IC 设计：库存压力减弱，看好四大国产算力芯片产业链.....	9
三、元件&消费电子&光学：2022 年需求平淡，业绩承压.....	10
四、投资建议.....	13

图表目录

图表 1： 电子行业历史营收情况.....	5
图表 2： 电子行业历史归母业绩情况.....	5
图表 3： 电子行业历史盈利能力情况.....	5
图表 4： 电子行业历史单季度盈利能力情况.....	5
图表 5： 2015-2028E 全球智能手机出货量.....	6
图表 6： 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量及 CAGR 预测.....	6
图表 7： 2022 年全球 AI 服务器采购量占比.....	6
图表 8： 21Q1-23Q2 全球笔电出货量预估（单位：百万台）.....	7
图表 9： 半导体行业历史营收情况.....	7
图表 10： 半导体行业历史归母业绩情况.....	7
图表 11： 半导体行业历史盈利能力情况.....	8
图表 12： 半导体行业历史单季度盈利能力情况.....	8
图表 13： 半导体设备行业历史营收情况.....	8
图表 14： 半导体设备行业历史归母业绩情况.....	8
图表 15： 半导体设备行业历史盈利能力情况.....	8
图表 16： 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况.....	8
图表 17： 半导体材料行业历史营收情况.....	9
图表 18： 半导体材料行业历史归母业绩情况.....	9
图表 19： 半导体材料行业历史盈利能力情况.....	9
图表 20： 半导体材料行业历史单季度盈利能力情况.....	9
图表 21： 设计行业行业历史营收情况.....	10
图表 22： 设计行业历史归母业绩情况.....	10
图表 23： 设计行业库存月数.....	10
图表 24： 元件行业历史营收情况.....	11

图表 25: 元件行业历史归母业绩情况	11
图表 26: 电子元件行业历史盈利能力情况	11
图表 27: 电子元件行业历史单季度盈利能力情况	11
图表 28: 消费电子行业历史营收情况	11
图表 29: 消费电子行业历史归母业绩情况	11
图表 30: 消费电子行业历史盈利能力情况	12
图表 31: 消费电子行业历史单季度盈利能力情况	12
图表 32: 光学光电子行业历史营收情况	12
图表 33: 光学光电子行业历史归母业绩情况	12
图表 34: 光学光电子行业历史盈利能力情况	12
图表 35: 光学光电子行业历史单季度盈利能力情况	12

图表目录

图表 1: 电子行业历史营收情况	5
图表 2: 电子行业历史归母业绩情况	5
图表 3: 电子行业历史盈利能力情况	5
图表 4: 电子行业历史单季度盈利能力情况	5
图表 5: 2015-2028E 全球智能手机出货量	6
图表 6: 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量及 CAGR 预测	6
图表 7: 2022 年全球 AI 服务器采购量占比	6
图表 8: 21Q1-23Q2 全球笔电出货量预估 (单位: 百万台)	7
图表 9: 半导体行业历史营收情况	7
图表 10: 半导体行业历史归母业绩情况	7
图表 11: 半导体行业历史盈利能力情况	8
图表 12: 半导体行业历史单季度盈利能力情况	8
图表 13: 半导体设备行业历史营收情况	8
图表 14: 半导体设备行业历史归母业绩情况	8
图表 15: 半导体设备行业历史盈利能力情况	8
图表 16: 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况	8
图表 17: 半导体材料行业历史营收情况	9
图表 18: 半导体材料行业历史归母业绩情况	9
图表 19: 半导体材料行业历史盈利能力情况	9
图表 20: 半导体材料行业历史单季度盈利能力情况	9
图表 21: 设计行业行业历史营收情况	10
图表 22: 设计行业历史归母业绩情况	10

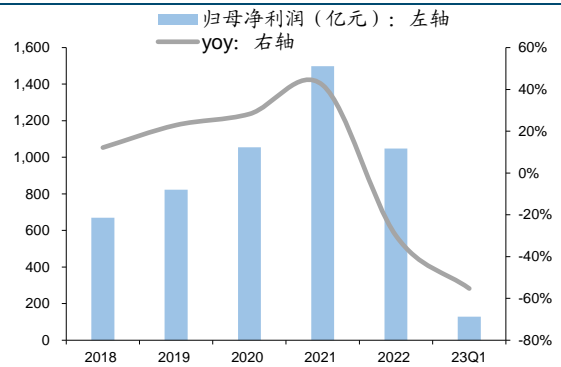
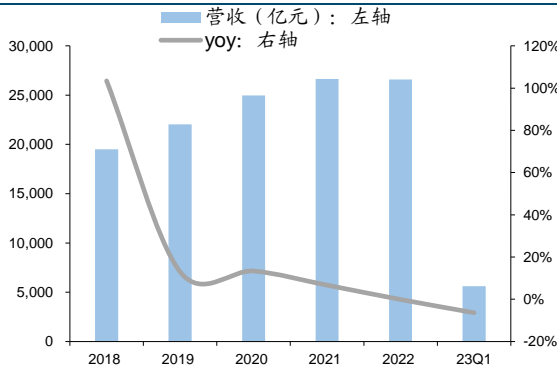
图表 23: 设计行业库存月数	10
图表 24: 元件行业历史营收情况	11
图表 25: 元件行业历史归母业绩情况	11
图表 26: 电子元件行业历史盈利能力情况	11
图表 27: 电子元件行业历史单季度盈利能力情况	11
图表 28: 消费电子行业历史营收情况	11
图表 29: 消费电子行业历史归母业绩情况	11
图表 30: 消费电子行业历史盈利能力情况	12
图表 31: 消费电子行业历史单季度盈利能力情况	12
图表 32: 光学光电子行业历史营收情况	12
图表 33: 光学光电子行业历史归母业绩情况	12
图表 34: 光学光电子行业历史盈利能力情况	12
图表 35: 光学光电子行业历史单季度盈利能力情况	12

一、电子板块：2022 利润同减 30%·23Q1 继续承压

电子行业 2022 年营收同减 0.16%，归母净利润同减 30%。2022 年实现营收 26598.97 亿元，同减 0.16%，归母净利润 1047.59 亿元，同减 30%。23Q1 营收为 5616.54 亿元，同减 6.43%，归母净利润为 129.02 亿元，同减 55.34%。2022 年板块表现分化严重，自主可控加速，上半年汽车智能化及电动化需求相对旺盛，全年光伏、储能虽然增速放缓，但是依然保持高速增长；工业需求转弱，消费电子需求继续疲软，再加上产业链里库存较高，全年去库存情况比较明显，晶圆代工厂稼动率出现了明显的下降。2023 年 Q1 整体来看是业绩低点，随着下游终端需求逐步改善以及各大厂商大模型的发展及 Ai+应用的落地，持续看好 Ai、自主可控及需求反转受益产业链。

图表1：电子行业历史营收情况

图表2：电子行业历史归母业绩情况



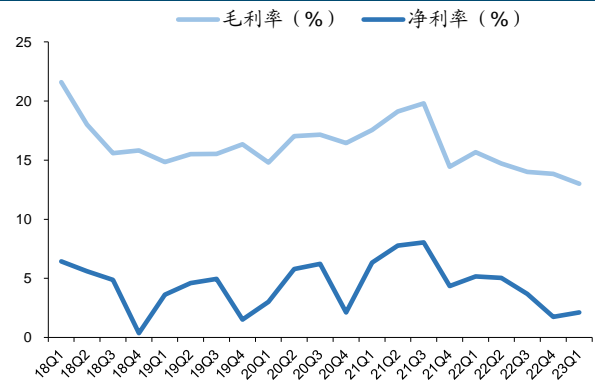
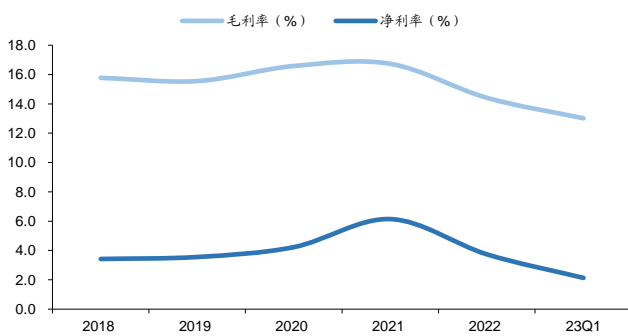
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

2022 年电子行业盈利能力下滑。电子行业 2022 年毛利率为 14.4%，同比-2.3pct，净利率为 3.7%，同比-2.4pct。23Q1 毛利率为 13.0%，同比-2.7pct，环比-0.9pct，净利率为 2.1%，同比-3.0pct，环比+0.4pct，盈利能力 23Q1 环比情况略有改善。

图表3：电子行业历史盈利能力情况

图表4：电子行业历史单季度盈利能力情况



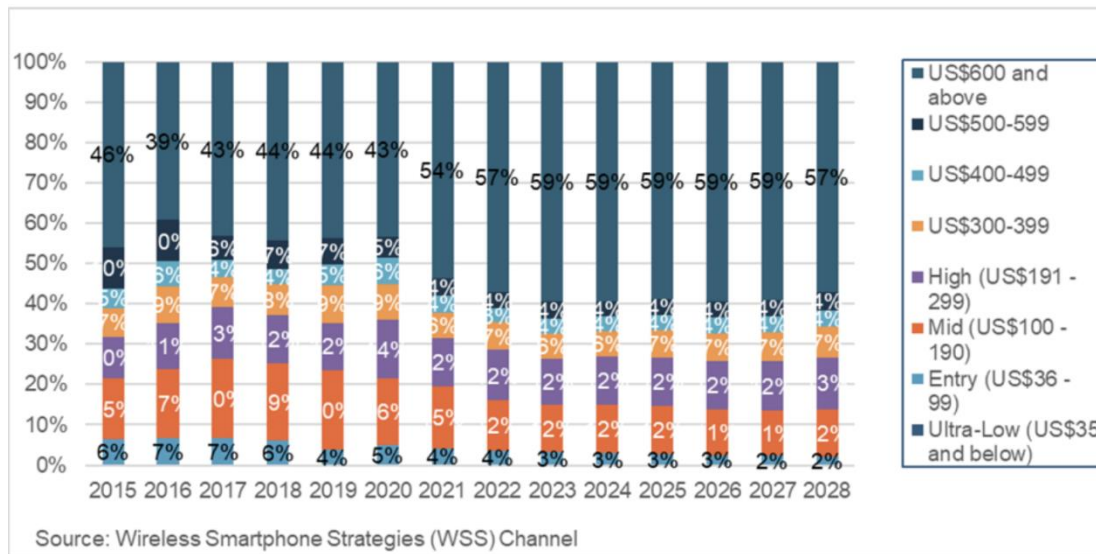
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

下游终端方面：预计智能手机全年增 4%，二季度 PC 季增 11%（全年下降 13%），AI 服务器全年增 8%

1) 手机：TechInsights 无线智能手机战略 (WSS) 服务预测，2023 年全球智能手机批发收益将同比增长 4%，达到 4190 亿美元，这主要得益于平均售价的增长（同比增长 4%，达到 349 美元，当前约 2401 元人民币）。然而，预计智能手机批发价格将在 2024/2025 年出现小幅下降，然后受预期的可折叠 iPhone 机型的推动将在 2026 年恢复增长模式。

图表5: 2015-2028E 全球智能手机出货量

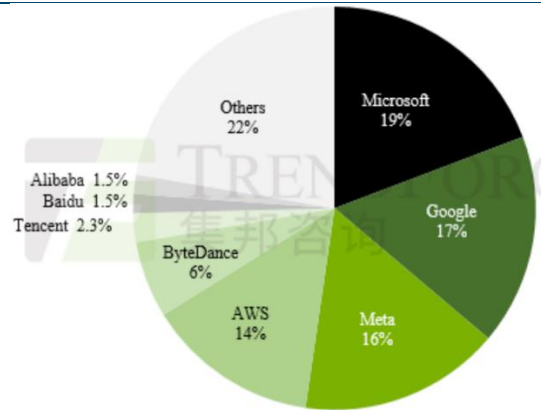
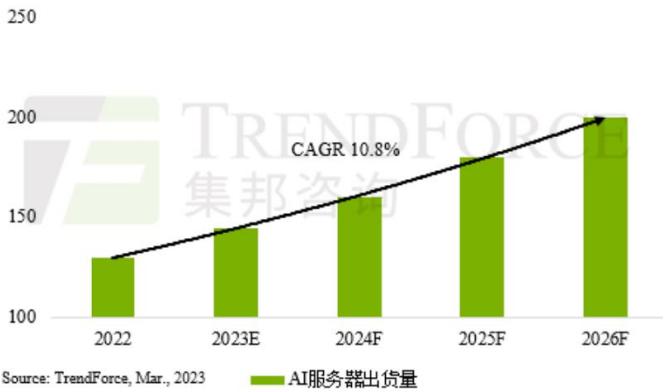


来源: TechInsights, 国金证券研究所

2) 服务器: 预计 2023 年全球 AI 服务器出货量增 8%, 22-26 年 CAGR 将达 10.8%。根据 TrendForce 最新研究报告, 除了经济持续疲软及高通胀, 促使北美四大云端服务供应商 (CSP) 下修今年服务器采购量之外, 包含 Dell 与 HPE 在内的 Enterprises OEM 亦已开始调降 ODM 的主板生产。TrendForce 认为 2023 年全球服务器出货量将下跌至 1,443 万台, 年成长率收敛为 1.31%, 而 OEM 下修出货展望的举动, 除了反应终端需求不如预期外, 更多原因是受零部件库存调节与客户端控制财务支出等影响所致。自 2018 年新兴应用题材的带领下, 包含自动驾驶汽车、AIoT 与边缘运算, 诸多大型云端业者开始大量投入 AI 相关的设备建设, 截至 2022 年为止, 预估搭载 GPGPU (General Purpose GPU) 的 AI 服务器年出货量占整体服务器比重近 1%, 而 2023 年预估在 ChatBot 相关应用加持下, 可望再度刺激 AI 相关领域的活络, 预估出货量年成长可达 8%; 2022~2026 年复合成长率将达 10.8%。

图表6: 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量及 CAGR 预测

图表7: 2022 年全球 AI 服务器采购量占比

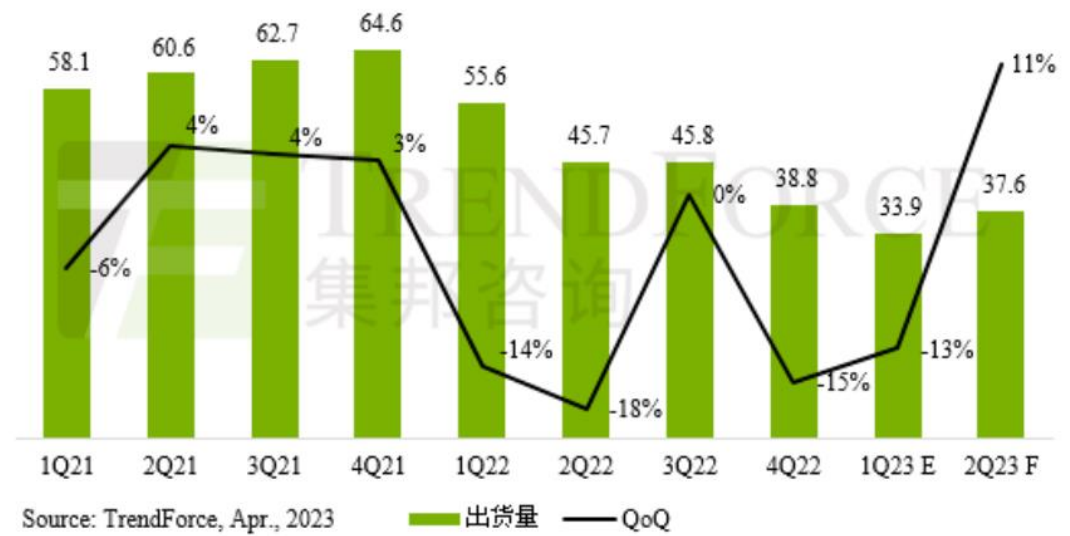


来源: TrendForce, 国金证券研究所

来源: TrendForce, 国金证券研究所

3) PC: 第二季起全球笔电需求有望回温, 出货量预估将季增 11%。根据 TrendForce 最新调查报告显示, 2023 年第一季度全球笔记本电脑出货量约为 3300 万台, 同比暴跌了 39%, 主要受经济疲软的持续影响, 消费市场信心出现了动摇, 拖累了厂商去库存的进度, 也促使各大品牌进一步调低了代工厂的订单。TrendForce 表示, 第二季度在笔电整机及零组件库存压力将会缓解的预期下, 渠道回补需求可望逐月增强, 同时带动第二季度笔电出货量提升至 3763 万台, 季增 11%, 但仍较去年同期衰退 18%。受疫情复苏迟滞、通胀影响扩大、企业缩减支出等影响, 2023 年全年全球笔记本电脑出货量难逃下跌, 预计下降 13%。

图8: 21Q1-23Q2 全球笔电出货量预估 (单位: 百万台)



来源: TrendForce, 国金证券研究所

二、半导体：上游自主化加速，业绩表现更优

2.1 半导体：设备材料零部件表现较好

整体来看，根据申万二级行业分类，半导体 2022 年营收为 3045.07 亿元，同增 24.07%，归母净利润为 267.89 亿元，同减 18.83%。23Q1 营收为 611.74 亿元，同减 10.27%，归母净利润为 30.40 亿元，同减 59.55%。

图9: 半导体行业历史营收情况

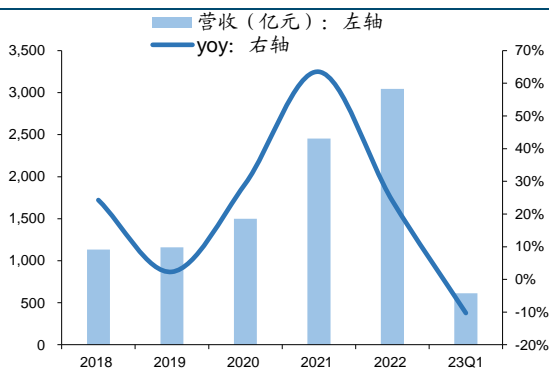
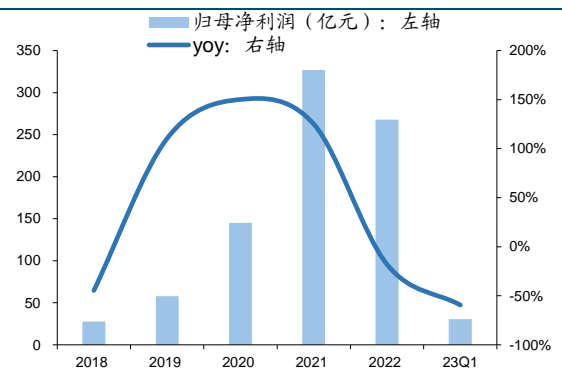


图10: 半导体行业历史归母业绩情况

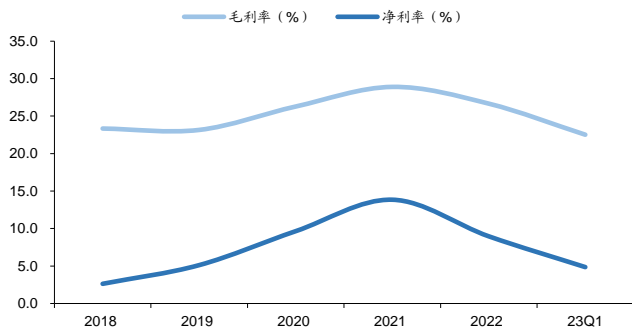


来源: wind, 国金证券研究所

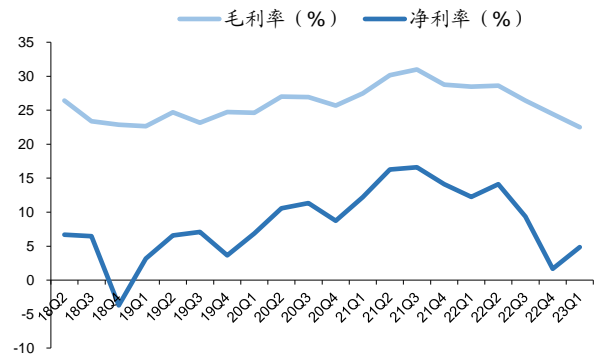
来源: wind, 国金证券研究所

23Q1 净利率环比改善。半导体行业 2022 年毛利率为 26.7%，同比-2.2pct，净利率为 9%，同比-4.9pct。23Q1 毛利率为 22.5%，同比-6.0pct，环比-1.9pct，净利率为 4.9%，同比-7.4pct，环比+3.2pct。

图表11: 半导体行业历史盈利能力情况



图表12: 半导体行业历史单季度盈利能力情况



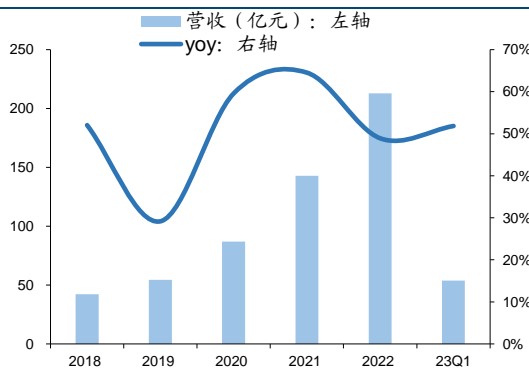
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

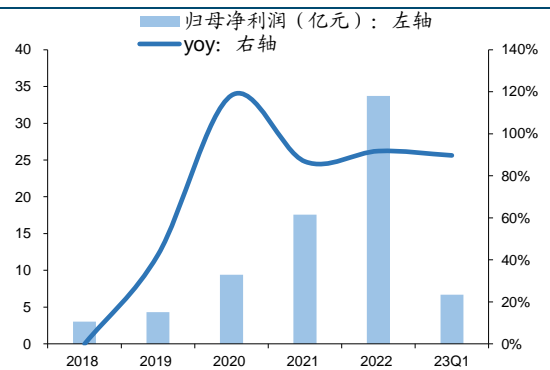
半导体产业链逆全球化, 自主可控逻辑持续加强成为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入, 产业链国产化加速, 迎来板块性机会。

半导体设备行业 2022 年营收为 212.84 亿元, 同增 48.91%, 归母净利润为 33.73 亿元, 同增 91.80%。23Q1 营收为 53.73 亿元, 同增 51.84%, 归母净利润为 6.71 亿元, 同增 89.72%。

图表13: 半导体设备行业历史营收情况



图表14: 半导体设备行业历史归母业绩情况

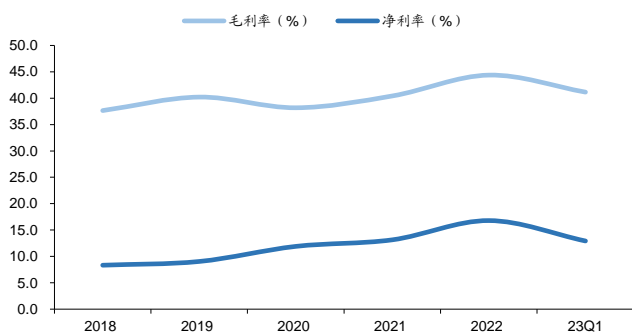


来源: wind, 国金证券研究所

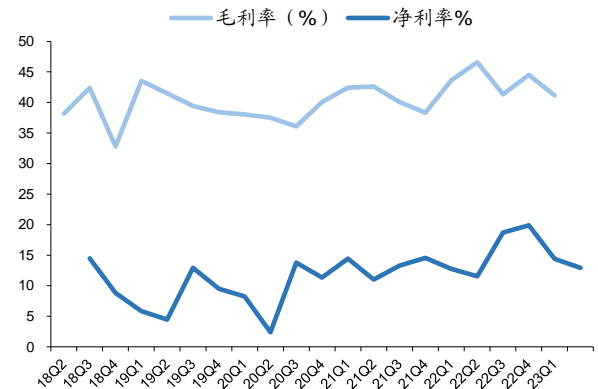
来源: wind, 国金证券研究所

半导体设备行业 2022 年毛利率为 44.4%, 同比+4.0pct, 净利率为 16.8%, 同比+3.7pct。23Q1 毛利率为 41.1%, 同比-2.5pct, 环比-3.4pct, 净利率为 12.9%, 同比+1.4pct, 环比-1.4pct。

图表15: 半导体设备行业历史盈利能力情况



图表16: 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

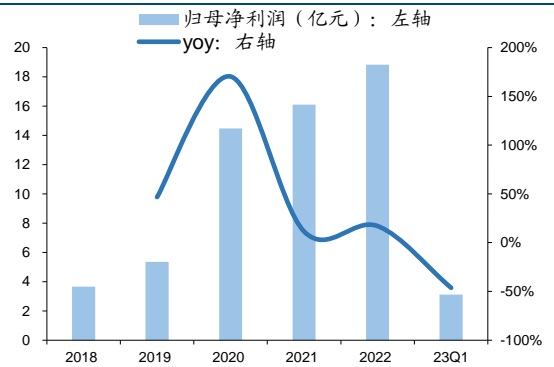
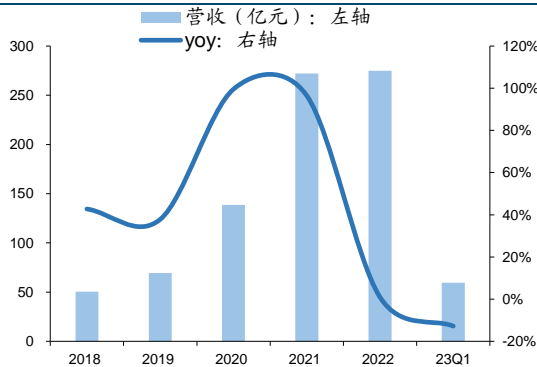
来源: wind, 国金证券研究所

看好自主可控+复苏预期带来整体板块性机会。美日荷近期达成协议对中国芯片施加新的出口管制, 国产替代逻辑持续强化。短期内未受影响的成熟工艺是国内晶圆厂扩产主力, 中长期看好存储和逻辑先进制程打开成长空间。AIGC 引领新一轮创新周期, 叠加周期复苏预期, 国内晶圆厂扩产确定性强, 23 年 capex 短暂下修后有望重回上升通道。看好存储和先进制程边际向好, 中长期空间受益的中微公司、北方华创、华海清科; 看好 23 年订单增速高, 国产化率低空间仍大的芯源微、拓荆科技、精测电子。

半导体材料行业 2022 年营收为 274.87 亿元, 同增 0.99%, 归母净利润为 18.83 亿元, 同增 16.90%。23Q1 营收为 59.66 亿元, 同减 12.72%, 归母净利润为 3.11 亿元, 同减 46.38%。

图表17: 半导体材料行业历史营收情况

图表18: 半导体材料行业历史归母业绩情况



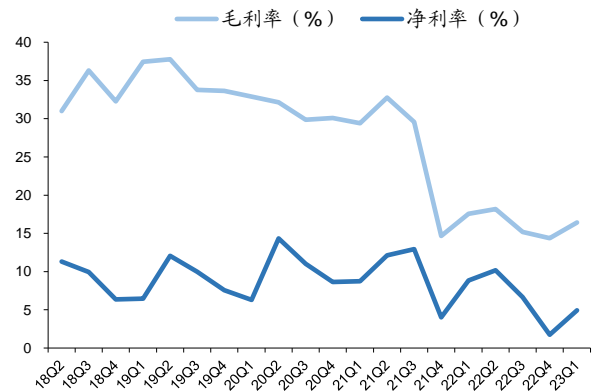
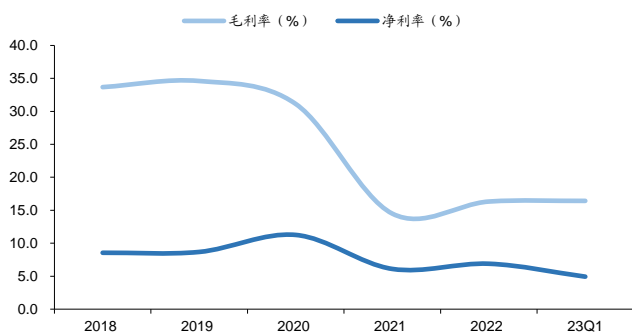
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

半导体材料行业 2022 年毛利率为 16.3%, 同比+1.8pct, 净利率为 6.9%, 同比+0.8pct。23Q1 毛利率为 16.4%, 同比-1.1pct, 环比+2.1pct, 净利率为 4.9%, 同比-3.9pct, 环比+3.2pct。

图表19: 半导体材料行业历史盈利能力情况

图表20: 半导体材料行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

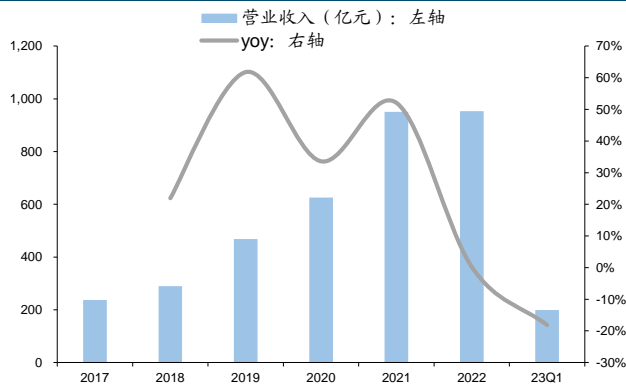
来源: wind, 国金证券研究所

材料相对后周期, 行业 β 会受到一些半导体行业景气度的影响, 下半年有望环比改善。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供, 日本加入了设备的制裁, 材料风险也会增加, 国产材料开启加速验证加速替代, 产能利用率低也使得晶圆厂有富余产能加快材料的验证。看好平台化公司和光刻胶等低国产化率板块, 推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技、彤程新材、华懋科技等。

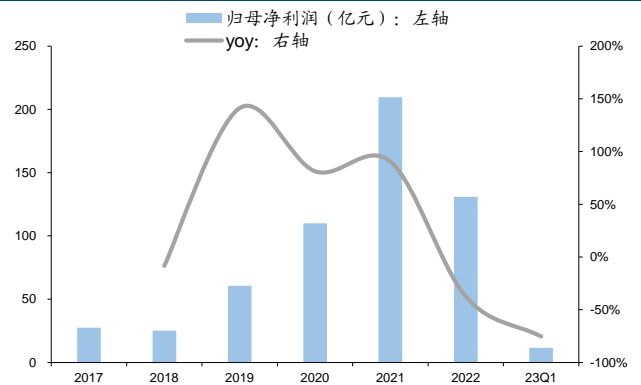
2.2 IC 设计: 库存压力减弱, 看好四大国产算力芯片产业链

半导体设计板块 2022 年实现营收 953.22 亿元, 同比增加 0.23%, 实现归母净利润 130.87 亿元, 同比减少 37.56%。设计厂商库存周期 22Q4 开始降低, 22Q4、23Q1 库存月数分别为 7.70、7.52, 库存压力降低。

图表21: 设计行业历史营收情况



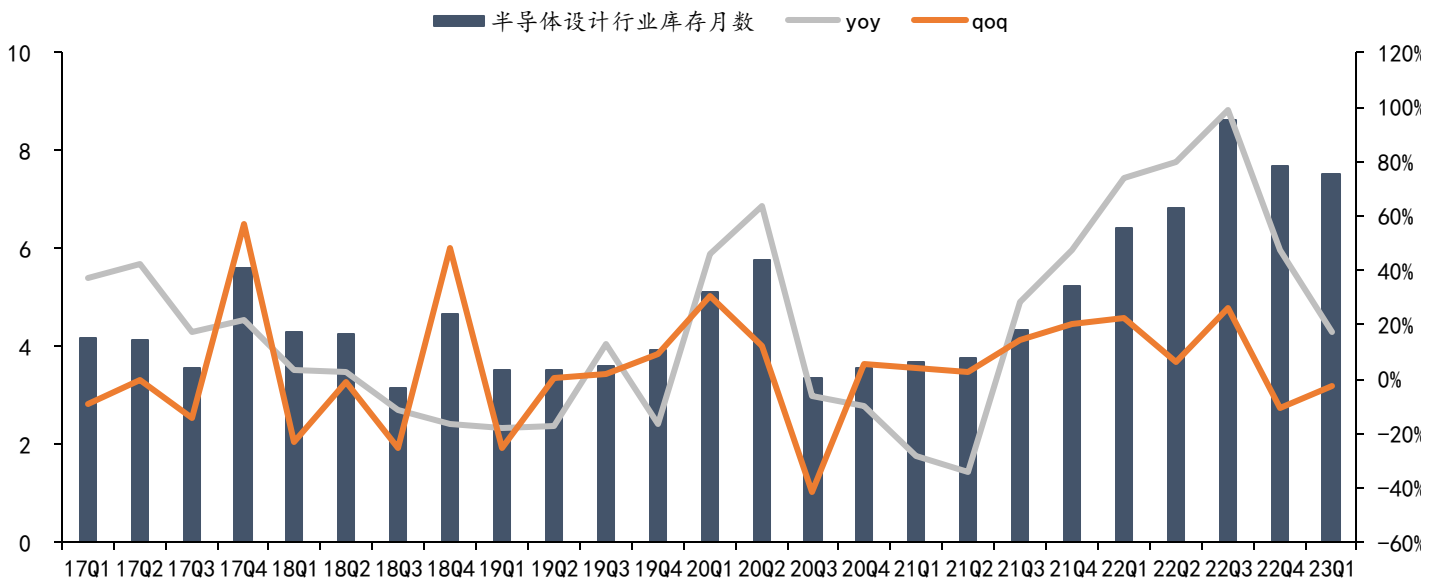
图表22: 设计行业历史归母业绩情况



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表23: 设计行业库存月数



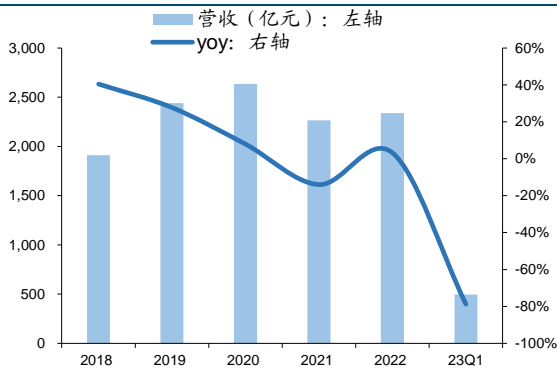
来源: Wind, 国金证券研究所

根据 PrecedenceResearch 的数据, 2022 年全球人工智能芯片市场规模为 168.6 亿美元, 22-32 年 CAGR 有望达 29.7%。我们看好人工智能加速发展对电子行业带来的发展新机遇, 各细分板块有望持续受益。近期不断强化的算力需求, 特别是对算力的底座 AI 芯片的需求, 再加上中美科技竞争以及各大厂商都陆续研发自己的算力芯片, 我们认为国产算力芯片将有长足的发展, 算力国产化是必然的趋势。

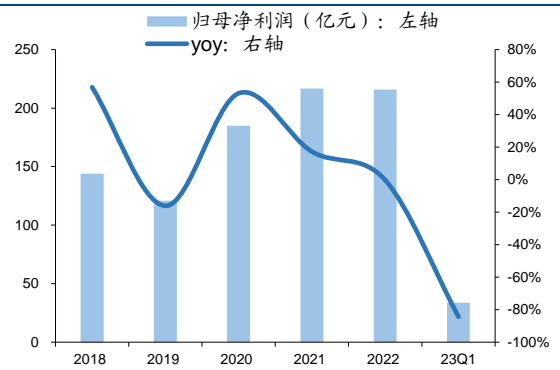
我们持续看好四大国产算力芯片产业链: 1) 算力芯片厂商: 寒武纪、海光信息; 2) 存储芯片厂商: 兆易创新、澜起科技; 3) 光芯片/光模块厂商: 源杰科技、中际旭创、新易盛; 4) 服务器厂商: 中科曙光、浪潮信息等。

三、元件&消费电子&光学: 2022 年需求平淡·业绩承压

图表24: 元件行业历史营收情况



图表25: 元件行业历史归母业绩情况

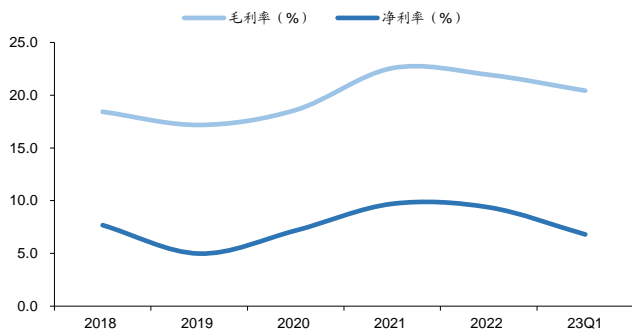


来源: wind, 国金证券研究所

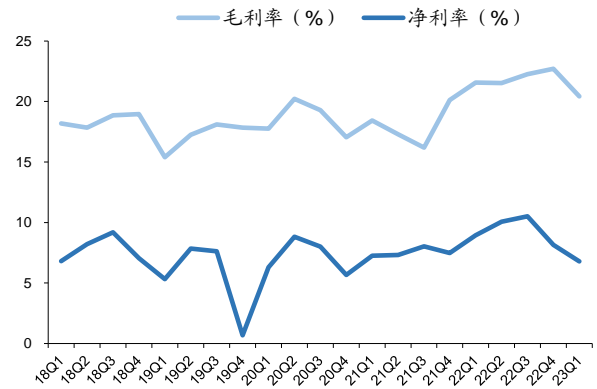
来源: wind, 国金证券研究所

利润端盈利能力下滑。电子元件行业2022年毛利率为21.9%，同比-0.6pct，净利率为9.4%，同比-0.3pct。23Q1毛利率为20.4%，同比-1.2ct，环比-2.3pct，净利率为6.8%，同比-2.2pct，环比-1.4pct。

图表26: 电子元件行业历史盈利能力情况



图表27: 电子元件行业历史单季度盈利能力情况

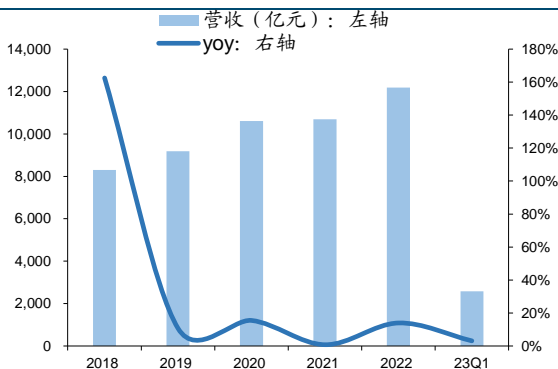


来源: wind, 国金证券研究所

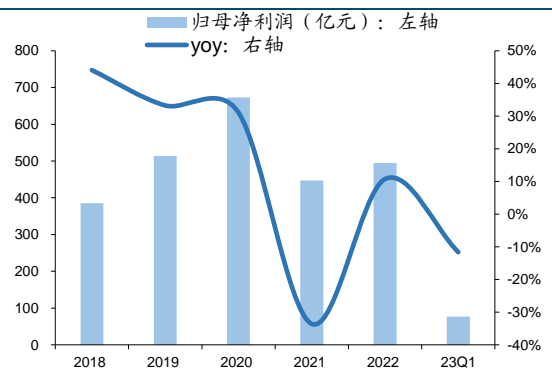
来源: wind, 国金证券研究所

消费电子2022年营收为12179.43亿元，同增13.94%，归母净利润为494.86亿元，同增10.71%。23Q1营收为2592.85亿元，同增3.10%，归母净利润为76.76亿元，同减11.65%。

图表28: 消费电子行业历史营收情况



图表29: 消费电子行业历史归母业绩情况

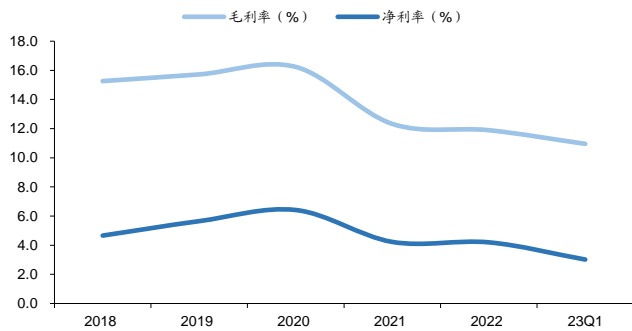


来源: wind, 国金证券研究所

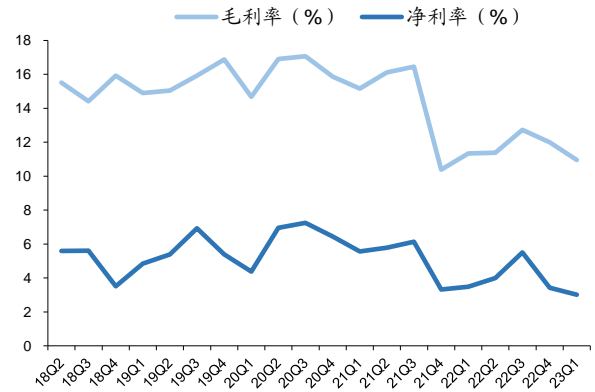
来源: wind, 国金证券研究所

盈利能力持续下滑。消费电子行业2022年毛利率为11.9%，同比-0.4pct，净利率为4.2%，同比-0.03pct。23Q1毛利率为11.0%，同比-0.4pct，环比-1.0pct，净利率为3.0%，同比-0.5pct，环比-0.4pct。

图表30: 消费电子行业历史盈利能力情况



图表31: 消费电子行业历史单季度盈利能力情况

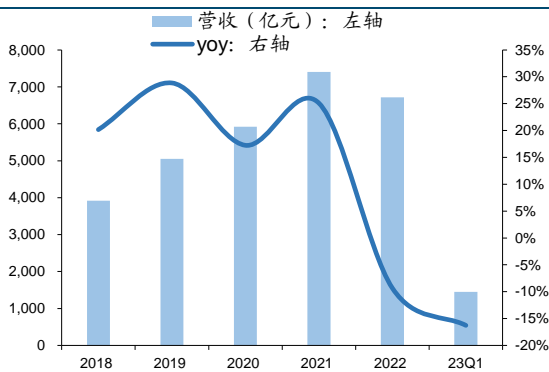


来源: wind, 国金证券研究所

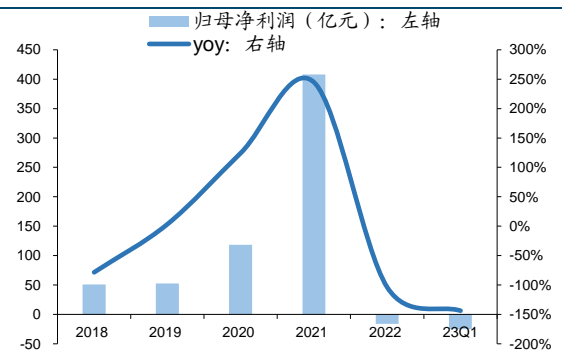
来源: wind, 国金证券研究所

光学光电子 2022 年营收为 6716.01 亿元, 同减 9.32%, 归母净利润为-15.82 亿元, 同减 103.88%。23Q1 营收为 1447.85 亿元, 同减 16.25%, 归母净利润为-24.80 亿元, 同减 143.70%。

图表32: 光学光电子行业历史营收情况



图表33: 光学光电子行业历史归母业绩情况

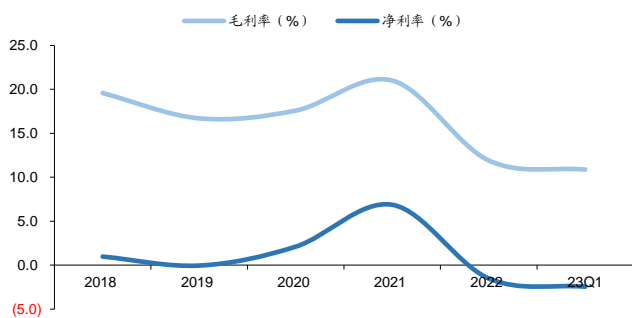


来源: wind, 国金证券研究所

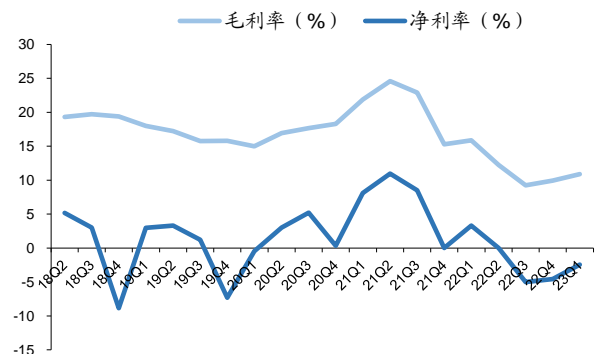
来源: wind, 国金证券研究所

23Q1 盈利能力略有修复。光学光电子行业 2022 年毛利率为 11.9%, 同比-9.1pct, 净利率为-1.5%, 同比-8.4pct。23Q1 毛利率为 10.9%, 同比-5.0pct, 环比+0.9pct, 净利率为-2.4%, 同比-5.8pct, 环比+2.1pct。

图表34: 光学光电子行业历史盈利能力情况



图表35: 光学光电子行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

四、投资建议

2022年电子板块行情分化明显，2023Q1业绩持续分化，半导体设备、零部件及材料板块业绩较好，消费电子应用占比较高的公司业绩承压。整体来看，23Q1是业绩低点，后面将逐季向上，下半年有望在需求回暖+补库存的拉动下迎来业绩向上拐点，看好AI新技术需求驱动、自主可控及需求反转受益产业链。重点受益公司：北方华创，精测电子、沪电股份、中微公司，华海清科，正帆科技、兆易创芯，伟测科技、赛腾股份、澜起科技、生益科技、联瑞新材、生益电子、兴森科技、深南电路，三环集团，洁美科技，东山精密、捷捷微电、顺络电子。

半导体设备：看好自主可控+复苏预期带来整体板块性机会。美日荷近期达成协议对中国芯片施加新的出口管制，国产替代逻辑持续强化。短期内未受影响的成熟工艺是国内晶圆厂扩产主力，中长期看好存储和逻辑先进制程打开成长空间。AIGC引领新一轮创新周期，叠加周期复苏预期，国内晶圆厂扩产确定性强，23年capex短暂下修后有望重回上升通道。看好存储和先进制程边际向好，中长期空间受益的中微公司、北方华创、华海清科；看好23年订单增速高，国产化率低空间仍大的芯源微、拓荆科技、精测电子。

半导体材料：材料相对后周期，行业β会受到一些半导体行业景气度的影响，下半年有望环比改善。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供，日本加入了设备的制裁，材料风险也会增加，国产材料开启加速验证加速替代，产能利用率低也使得晶圆厂有富余产能加快材料的验证。看好平台化公司和光刻胶等低国产化率板块，推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技、彤程新材、华懋科技等。

半导体代工：2023年一季度制造端稼动率进一步探底，我们看好fab周期三季度见底，中芯国际各条产线招标后续会陆续启动，23年资本开支同比持平，24/25年有望迎来规划产能的集中投产。关注中芯集成、华虹宏力A股IPO，中芯国际作为国内晶圆代工龙头，逆全球化下为国产芯片产业链的基石，港股1.3倍PB存在低估，持续看好。

IC设计：看好四大国产芯片产业链：1)算力方向：AI往前发展，超高算力需求毋庸置疑，我们看到ChatGPT大模型至少需要7千-1万颗英伟达A100 GPU芯片，随着训练天数的缩短对GPU卡的需求量也将持续增加，同时我们预计中美两国未来几年将成为大模型的主要诞生地，有望将不计成本的带动对算力芯片的需求。建议重点关注英伟达、AMD、寒武纪、海光信息、景嘉微等。2)三星罕见在下行周期减产，将有望加速存储板块见底，我们看好今年二三季度大宗存储价格有望迎来止跌。建议重点关注兆易创新、江波龙、澜起科技、东芯股份、北京君正、普冉股份等相关标的。3)光芯片/光模块厂商：源杰科技、中际旭创、新易盛。4)服务器厂商：中科曙光、浪潮信息等。

PCB：目前我们观察到PCB基本面数据仍然是同比下滑，大概幅度在15%~20%，但是环比来看还是在逐季修复，虽然斜率不高，但我们的观点认为不需要太过悲观，但想短期内看到很大的改善不太可能。从标的选择上来看，现在PCB行情是来源于估值拔升，跟基本面关系不大，反映的是对成长的预期，这样的阶段，对股价的判断主要在于对AI行情强度的判断。根据我们的研究，AI服务器PCB价值量是普通服务器的价值量的5~6倍，随着AI大模型和应用的落地，市场对AI服务器的需求日益增加，市场扩容在即。以DGX A100为例，15321元单机价值量中7670元来自载板、7651元来自PCB板，因此我们应当关注在载板和服务器PCB上具有较好格局的厂商，推荐关注生益科技、沪电股份、联瑞新材等优质厂商。

被动元件：目前从台系厂商数据来看，虽然同比仍有压力，环比已略有改善，国巨月度营收3月环比提升4.86%，同比减少15.24%，华新科环比提升7.74%，同比减少20.45%；4月22日顺络电子公布一季度业绩，23Q1顺络电子营收同比增长，毛利率环比改善，存货压力减少，综合来看2023年Q1保持弱复苏，整体逐季修复。以目前的终端各应用领域需求跟踪情况来看，需求未出现大幅度修复，但是基本面压力减少，被动元件厂商收入端订单增长，利润端因产能利用率提升、规模效应提升带动盈利能力修复，库存端压力减少，虽需求短期内较难出现大幅度修复，但是预计将保持逐季改善的趋势，推荐关注三环集团、洁美科技、顺络电子。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402