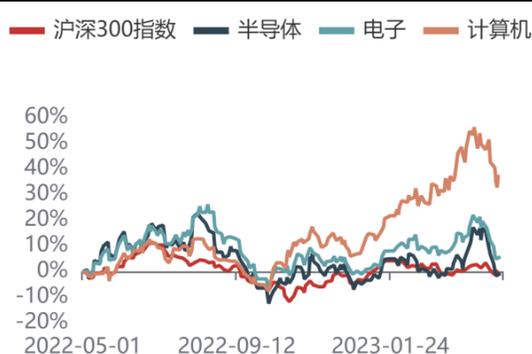


行业点评

英特尔第1财季收入大幅下滑但好于预期，下半年预计略有好转

强于大市(维持)

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号
S1060121070070
XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

公司发布2023年第1财季季报，并召开业绩说明会。2023年第1财季，公司实现营业收入117.15亿美元，同比下降36.17%；净亏损27.58亿美元，上年同期盈利81.13亿美元。展望2023年第2财季，公司预计收入区间为115-125亿美元，中值为120美元，毛利率预计为37.5%。

平安观点:

- 虽然收入下滑明显，但主要业务部门增长超公司之前预期。第1财季，公司营业收入虽然大幅下降，但仍略好于此前的悲观预期。公司在1月26日给的公司2023Q1收入预期为105亿-115亿美元，实际收入高于上限。英特尔第1财季的毛利率为34.2%，较上年同期的50.4%大幅下滑超16个百分点，低于此前公司给的39%的预期，产能利用率不足是公司第1财季毛利率大幅下滑的主要原因。分部门看：以PC为中心业务的客户计算事业群（CCG）营收为58亿美元，同比下降38%，第1财季公司主要下游客户OEM厂商仍在清理其产品库存；数据中心和人工智能事业群（DCAI）营收为37亿美元，同比下降39%；网络和边缘计算事业群（NEX）营收为15亿美元，同比下降30%；英特尔代工服务（IFS）部门营收为1.18亿美元，同比下滑24%；自动驾驶部门Mobileye第1财季实现营收达到4.58亿美元，同比增长16%。从公司判断来看，Mobileye、CCG、DCAI和IFS部门虽然下滑比较明显，但是表现是超预期的；网络和边缘计算需求下滑程度超公司预期。
- 英特尔4年五代节点的规划继续推进。2022年，英特尔公布了其最新的节点和产品规划，将用4年时间夺回工艺技术上的领先地位，五个节点分别是“Intel 7、Intel 4、Intel 3、Intel 20A 及 Intel 18A”，不再采用此前按照工艺节点而是采用PPA（性能、能耗和面积）等核心指标进行“概念化”命名。目前，Intel7已经完成了量产过程，基于该节点的至强4代处理器已经有了超过200款的产品设计，公司正在积极推广，预计2023年年中有希望有百万台的出货；Intel 4（7nm）正在量产爬坡，预计在2023年获得“PRQ”（量产放行资格），该节点主要用于生产14代酷睿处理器；公司的Intel 3产线主要用于生产Granite Rapids至强系列处理器，正处在送样测试阶段，公司对初步的结果比较有信心，预计2024年实现客户交付。Intel 4和3都是采用的EUV技术。Intel 20A（2nm）预计于2024年量产，高通为已确定将成为使用Intel 20A制程技术的客户之一，该节点采用了RibbonFET（基于GAAFET技术）和背面电源传输等新技术，20A主要用于生产Arrow Lake——第15代酷睿处理器。基于Intel 20A的改进版Intel 18A也已进入开发阶段，主要用于生产第二代高能效至强Clearwater Forest，预计2025年推出。

- **公司预计下半年的经营状况会略有好转，市场需求和库存也将趋于合理。**第2财季，公司预计收入区间为115-125亿美元，中值为120亿美元，高于第1财季收入。客户目前正在关注对库存的调整。公司观察到，PC设备使用率和活跃度都在上升，云端、网络和边缘端的需求也会向好，尤其是AI可能带来较大的增长机会，公司的CPU和加速器产品组合都会受益。公司预计第2财季的毛利率为37.5%，较上季度有所改善但依然低于正常水平，但产能利用率依然比较低、支持一些新工艺线的研发和跑通的成本依然较高。AIGC带来的智能算力需求增长快速，公司2022年推出的 Gaudi2加速器适逢其时，该处理器将工艺从上一代的16nm提升到7nm，可以为计算机视觉与自然语言处理的模型训练与推理提供更高效能，降低处理成本并缩短训练时间，有望在新一轮的AI算力爆发中受益。公司第1财季库存周转天数超过150天，2季度公司的ODM和OEM客户库存将趋于健康。预计下半年公司现有产品库存消耗也将加快，但新产品——14代酷睿发布之前，公司会主动为其建库存备货。
- **投资建议：**英特尔作为全球领先的个人及智能计算的龙头，由于下游PC和企业IT支出的收紧，公司面临着较大业绩下滑压力。但是我们也看到，在低迷的市场中公司产品线规划也愈发清晰，个人处理器产品和服务器芯片都在未来有大幅度的提升，而且有望重回全球工艺龙头。我们也从公司的业绩发布会看到，其对后续AI、数据中心和边缘端的算力需求预期较为积极。国内算力芯片企业近年来正在集中发力，在信创市场上崭露头角，后续预计将在算力市场恢复中受益，推荐龙芯中科、海光信息、中科曙光，建议关注景嘉微、寒武纪；国内大量的OEM厂商业绩也有望向好，推荐浪潮信息和紫光股份。
- **风险提示：**1) 下游市场恢复不及预期。算力需求同经济活动密切相关，如果全球经济增长不及预期，个人和企业IT缩减，行业也很难进入恢复通道。2) 英特尔积极推进“4年5节点”的工艺升级计划，但也将面临着来自台积电和三星等厂商的激烈竞争，可能出现新工艺产出不及预期的情形。3) 地缘政治风险加剧的风险。中美在科技领域的博弈在加剧，而中国又是英特尔的重要收入来源，如果相关的生态伙伴被要求脱钩，英特尔和合作企业将面临着双输的局面。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层