

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

Q1 业绩承压，有望逐季向上

电子周观点：

电子 Q1 承压，业绩有望逐季向上。受到地缘政治冲突、高通胀、终端需求低迷及库存较高等不利因素影响，电子半导体 Q1 业绩承压，A 股电子行业公司 Q1 营收 5616 亿元，同比下降 6.4%，归母净利润 129 亿元，同比下降 55.3%。海外半导体大厂也表现低迷，英特尔 2023 财年第一季度营收为 117 亿美元，同比下降 36%，创造了 2010 年以来的历史新低，净亏损 28 亿美元，同比下降 134%；AMD2023 年 Q1 营收 53 亿美元，同比下降 9%，净亏损 1.39 亿美元，同比下降 118%，预测 Q2 营收按中位数将同比下降 19%；高通、联发科业绩也是同比大幅下降。根据产业链信息，4 月晶圆代工产能利用率整体呈现下降趋势，台积电产能利用率约 70-90%，三星低于 85%，联电在 70%左右，中芯国际在 70-80%，世界先进在 50-65%，力积电低于 60%。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，Q1 营收为 53 亿元，同增 51%，归母净利润为 6.7 亿元，同增 89.7%。随着晶圆厂稼动率调降，芯片库存有所减少，A 股半导体芯片公司库存月数从 2022 年 Q3 的 8.6 月下降到 2023 年 Q1 的 7.5 月。整体来看，我们认为电子 Q1 业绩承压，后面三个季度有望逐季向上，继续看好 AI 新技术需求驱动、自主可控（半导体设备、材料）及需求反转受益产业链。

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较强，23 年 capex 短暂下修后有望重回上升通道。材料行业 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。

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。

其他细分赛道：1) 工业、汽车、安防、消费电子：汽车销量平淡，特斯拉 4 天 2 轮涨价值得关注。工业需求整体较为平淡，建议积极关注国产化率较低的光刻机光学和工业连接器。消费电子国内智能手机产量 3 月同比下降 7%、1~3 月同比下降 14%，需求疲软、但下滑幅度有所缓解。2) PCB：从 A 股 PCB 产业链 2023 年一季报业绩可以看到，当前 PCB 产业链同比仍然处于下滑趋势，可见景气度仍然承压，不过我们从台系 PCB 产业链数据可以看到整个产业链环比已经出现逐季修复之势，虽然斜率不高，但我们的观点认为不需要太过悲观。3) 被动元件：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。4) IC 设计：各存储大厂持续加快调整，以求遏制存储器下滑趋势，维持本轮存储周期在今年二三季度迎来止跌预期。

投资建议：

我们认为电子 Q1 业绩承压，后面三个季度有望逐季向上，继续看好 AI 新技术需求驱动、自主可控（半导体设备、材料）及需求反转受益产业链。重点受益公司：北方华创，中微公司，华海清科，精测电子，赛腾股份。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 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、细分板块观点.....	3
1.1 工业、汽车、安防、消费电子：需求平淡，特斯拉涨价有助于缓解观望情绪.....	3
1.2 PCB：景气度同比仍承压但无需过于悲观，关注 AI 行情持续度.....	3
1.3 被动元件：Q1 业绩环比改善，预计将逐季修复.....	4
1.4 IC 设计：存储器价格持续下跌，大宗及利基型存储大厂加快调整步伐.....	4
1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强.....	4
二、重点公司.....	5
三、板块行情回顾.....	8
四、重要公告和板块新闻.....	9
4.1 重要公告.....	9
4.2 板块新闻.....	10
五、风险提示.....	11

图表目录

图表 1：A 股 PCB 产业链 2023 年一季报同比情况.....	3
图表 2：A 股 PCB 产业链 2023 年一季报环比情况.....	3
图表 3：A 股 PCB 产业链 2023 年一季报盈利能力情况.....	4
图表 4：板块周涨跌幅排序（%）（2023.5.1-2023.5.7）.....	8
图表 5：申万二级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023.5.1-2023.5.7）.....	9
图表 6：申万三级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023.5.1-2023.5.7）.....	9
图表 7：电子板块个股周涨跌幅（%）（2023.5.1-2023.5.7）.....	9

一、细分板块观点

我们认为电子 Q1 业绩承压，后面三个季度有望逐季向上，继续看好 AI 新技术需求驱动、自主可控（半导体设备、材料）及需求反转受益产业链。重点受益公司：北方华创，中微公司，华海清科，精测电子，赛腾股份，沪电股份，正帆科技、伟测科技、澜起科技，兆易创新，东山精密、生益科技，联瑞新材，兴森科技，深南电路，华兴源创，三环集团，洁美科技、顺络电子、唯捷创芯。

1.1 工业、汽车、安防、消费电子：需求平淡，特斯拉涨价有助于缓解观望情绪

1) 汽车：销量平淡，特斯拉 4 天 2 轮涨价值得关注。①根据乘联会，预计 4 月新能源乘用车批发销量为 60 万辆左右，环比持平，同增 114%，预计 1-4 月批发销量为 210 万，同比增长 43%。2023 年国内狭义乘用车销量为 2350 万辆，新能源乘用车销量为 850 万辆，年度新能源车渗透率有望达到 36%。②根据特斯拉中国官网，5 月 2 日特斯拉 Model 3、Y 车型全线涨价 2000 元。5 月 5 日，Model S 及全新 Model X 车型的全面提价 1.9 万元。特斯拉涨价或有助于消费者恢复理性消费，缓解观望情绪，前期压抑需求有望释放。③5 月 6 日，碳酸锂价格上涨 1000 元/吨、报价在 19.6 万元/吨，市场需求正在逐步回暖。④根据高工智能，2023 年 1-3 月中国市场（不含进出口）乘用车前装标配 L2（含 L2+）交付新车 137 万辆，同增仅 19%。智能化明显降速。⑤建议积极关注智能化（电连技术、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子）、电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

2) 工业：关注国产化率较低的环节。1~3 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 1.5 万亿元，同比下降 21.4%，工业需求整体较为平淡。建议积极关注国产化率较低的光刻机光学（茂莱光学、腾景科技、福晶科技）、工业连接器（维峰电子）。

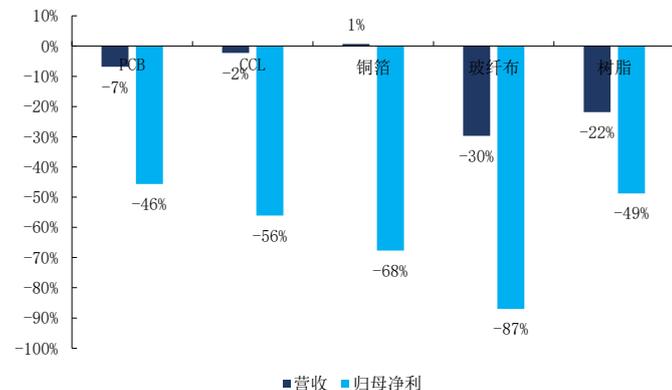
3) 消费电子：国内智能手机产量 3 月同比下降 7%、1~3 月同比下降 14%，需求疲软、但下滑幅度有所缓解。

4) Q1 季报基本符合我们前期调研的情况：汽车、消费电子、安防承压，工业、家电需求平稳。连接器里面 Q1 收入、扣非净利增速最高的是兴瑞科技（收入同增 35%、扣非净利同增 72%），工业连接器的维峰电子（收入同增 12%、扣非净利同增 14%）、家电连接器的珠城科技（收入同增 1%、扣非净利同增 19%）表现较为平稳。光学里面 Q1 收入、扣非净利增速最高的是联合光电（收入同增 20%、扣非净利同增 138%）

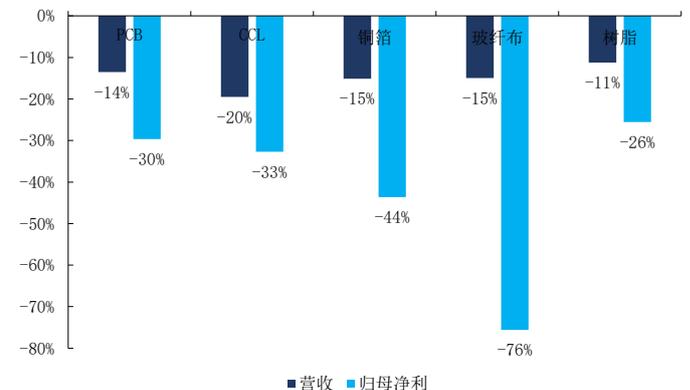
1.2 PCB：景气度同比仍承压但无需过于悲观，关注 AI 行情持续度

从 A 股 PCB 产业链 2023 年一季报业绩可以看到，当前 PCB 产业链同比仍然处于下滑趋势，可见景气度仍然承压，不过我们从台系 PCB 产业链数据可以看到整个产业链环比已经出现逐季修复之势，虽然斜率不高，但我们的观点认为不需要太过悲观。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。

图表1：A 股 PCB 产业链 2023 年一季报同比情况



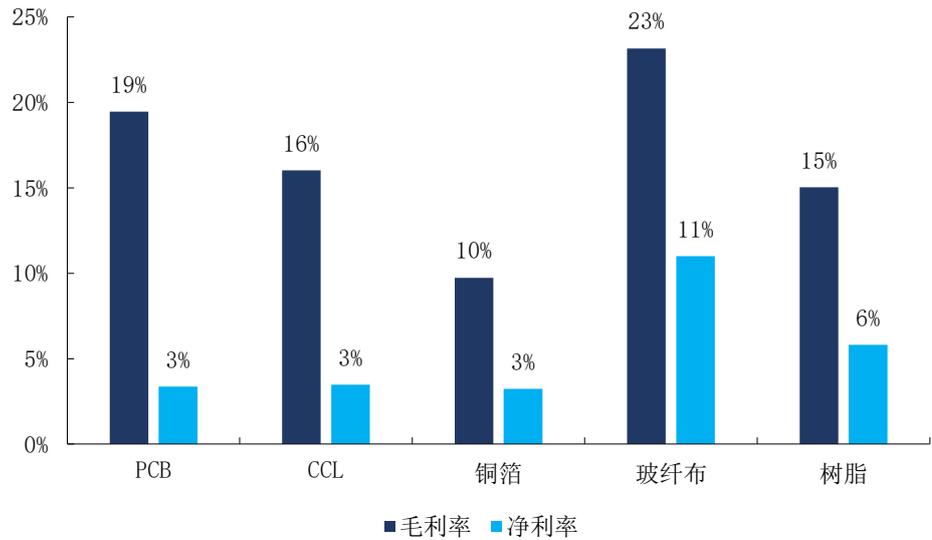
图表2：A 股 PCB 产业链 2023 年一季报环比情况



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图3: A股 PCB 产业链 2023 年一季报盈利能力情况



来源: Wind, 国金证券研究所

1.3 被动元件: Q1 业绩环比改善, 预计将逐季修复

根据被动元件公司年报及一季报披露统计, 22Q4、23Q1 被动元件行业营业收入同比变动 -14.16%、-15.88%, 环比变动 -4.72%、-5.98%; 归母净利润同比变动 -38.88%、-34.30%, 环比变动 -20.70%、+49.67% (剔除异常表现标的); 毛利率分别为 29.46%、30.34%, 同比 -4.46pct、-4.55pct, 环比 -2.01pct、+0.88pct; 净利率分别为 13.33%、14.94%, 同比 -2.8pct、-4.59pct, 环比 -3.18pct、+1.61pct。从 2023 年一季度业绩来看, 环比略有改善, 主要系产能利用率稳步爬升带动盈利能力的修复。

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。

1.4 IC 设计: 存储器价格持续下跌, 大宗及利基型存储大厂加快调整步伐

据市场研究机构 DRAM Exchange 消息, 4 月 DRAM 平均合约价环比下跌 19.89%。大宗存储方面, 三星电子、SK 海力士和美光科技三家公司正大力推动 DDR5 内存规格普及, 通过提高 DDR5 内存的产量, 普及 DDR5 内存, 可以刺激 DDR5 DRAM 的替换需求, 以此遏制半导体市场下滑的趋势。利基存储方面, 市场龙头南亚科 4 月营收 22.6 亿新台币, 同比减少 65.75%, 南亚科技预期, 第二季 DRAM 价格可能持续小幅下跌, 也可能存在落底机会, 但还要观察供给与需求端未来 1-2 个月的变化; 南亚科技第二季维持 20% 以内减产幅度, 将视客户需求与市场变化, 及库存去化速度, 动态调整位元产出。

各存储大厂持续加快调整, 以求遏制存储器下滑趋势。1) 价格端: 此前, 我们多次前瞻提醒存储器价格已跌破历史最低位置 (当前 DRAM 价格距离最高低已下跌超 60%, 部分料号现价与合约价已经倒挂, 虽然存储价格还在下降, 但我们认为继续下跌空间不大。2) 供给端: TrendForce 此前预计, 由于部分供应商如美光、SK 海力士已经启动 DRAM 减产, 相较 23Q1 DRAM 均价跌幅近 20%, 预估 Q2 跌幅会收敛至 10~15%, 原厂库存持续上升, 模组厂商已连续两个季度停止拉货 (我们观察如江波龙这些存储模组厂商库存, 已出现连续两个季度下降, 主动去库存效果明显, 美光亦表示在排除库存减值的影响后认为库存未清偿天数 (DIO) 已在第二财季达到峰值, 预计即将实现季度营收的连续增长)。3) 需求端: 在 DRAM 方面, 服务器新 CPU 的推出和 AI 需求增加, 将提升 DDR5、HBM 等高性能 DRAM、采用 176 层 NAND 的 SSD、uMCP 产品及高密度模组的需求。

因此, 我们维持本轮存储周期在今年二三季度迎来止跌预期。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。

1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点: 产业链逆全球化, 自主可控逻辑加强

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。

半导体设备板块：国际半导体设备订单高位下降增速放缓。23Q1 ASML、ASM 单季度收入增速保持在 15%以上，Lam Research 单季度收入增速由正转负。国内半导体设备企业销售额增速保持在 50%以上，荆科技、华海清科、盛美上海的收入增速弹性较大。国内半导体设备上市公司订单普遍高增长，中微公司 2022 年新订单 63.2 亿元同比增长 53%。拓荆科技 2022 年新订单 43.62 亿元同比增长 95.36%，2022 年末在手订单 46.02 亿元。华海清科 2022 年新订单 35.71 亿元。芯源微 2022 年新订单 22 亿元（含税）。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高，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 1.1 倍 PB 存在低估，持续看好。

二、重点公司

北方华创：一季度营收利润超预期，2022Q1 及 22 年全年公司订单高增长，保障 23Q1 收入，一季报净利率同比增加 4pct，规模效应及业务结构性优化下盈利能力持续改善。公司作为半导体设备龙头，产品管线布局完整，相应细分设备品类国产化率持续提升，国产设备进度加快，卡脖子领域持续突破。全年订单有望保持较高增速，在存储和先进制程的后续突破中有望持续受益。预计公司 2023-24 年营收 207/260 亿元，同比增长 41%/25%；归母净利润 36/52 亿元，同比增长 67%/42%，对应 EPS 为 6.9/9.8 元，对应 P/E 为 44/34 倍，维持“买入”评级。

中微公司：CCP 及 ICP 份额持续提升，高深宽比及大马士革刻蚀机有望导入，LPCVD 及锗硅外延设备快速进展，ALD 持续开发，睿励持股比例提升至 35%。中微作为国内刻蚀设备和 MOCVD 设备的龙头，将极大受益晶圆厂扩张带来的增量。预计公司 2023-25 年营收 63/82/99 亿元，同比增长 33%/30%/21%；归母净利润 14.5/18.1/21.6 亿元，同比增长 24%/25%/20%，对应 P/E 为 80/65/54 倍，维持“买入”评级。

华海清科：公司作为 CMP 设备国内龙头，受益国产替代叠加多领域放量。设备国产化带来 CMP 份额提升，同时 CMP 制程覆盖率持续提升，CMP 配套的耗材业务有望随存量规模扩大成为新的增长点。同时公司多品类布局放量，chiplet 带来减薄抛光需求增加，公司减薄抛光一体机 23 年开始批量出货。预计公司 2023-24 年归母净利润 7.2/9.5 亿元，同比增长 40%/32%，对应 P/E 为 57/43 倍，维持“买入”评级。

精测电子：量测设备国产化率低，上海精测产品持续快速突破。半导体量测设备占整线投资额 12%，为第四大半导体设备，国内市场超过 150 亿元，目前国产化率尚不足 5%由美国 KLA 垄断，国产化需求迫切。精测电子布局膜厚+电子束+OCD+明场光学缺陷检测+硅片应力测量等设备，公司多款设备也在加速研发、验证，后续有望迎来客户、订单催化。看好量测设备在 2023 年的加速验证和快速渗透。预计公司 2023-24 年归母净利润 3.7/5 亿元，同比增长 37%/35%，对应 P/E 为 80/60 倍，维持“买入”评级。

赛腾股份：1Q23 实现收入 7.15 亿元，同比+68.87%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+178.40%，其中扣除非经常性损益的净利润 0.52 亿元，同比+144.42%。展望未来，公司消费电子设备板块将深度受益于北美大客户三大边际变化：新机搭载潜望式摄像头带来设备增量需求，MR 新品即将发布带来的设备增量需求，以及产能向东南亚迁移带动的设备增量需求。半导体设备板块订单饱满，无图形晶圆检测设备稳定放量。此外，公司有图形晶圆检测设备正在稳步研发中，今年有望在国内的晶圆厂有所突破。半导体量测/检测设备板块竞争格局集中且美国制裁加剧，长期看好公司在国产替代驱动下的高速成长。我们预计 2023-25 营收至 42.80 亿元、55.83 亿元以及 71.36 亿元，同比增长 46.08%、30.45% 以及 27.82%。预计 2023-25 年经调整归母净利润分别为 4.40、5.50、6.89 亿元。

沪电股份：公司 2022 年营收占比中，高速通信类占 66%，汽车占 23%，高速通信类是保证公司成长的关键。公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信，客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商，是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商，也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商，未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商，并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品，汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。

正帆科技：1Q23 年公司实现营收 4.11 亿元，同比增长 13.42%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 0.97%。公司 2023 年一季度营收保持增长，利润端承压，我们长期看好公司设备、气体和服务三位一体的经营模式带来的长期发展优势。CAPEX 业务稳中有进，核心材料（电子气体）和 MRO 等 OPEX 业务和新布局的半导体设备零部件（GasBox）气柜模组为公司打开新的成长空间。1）工艺介质供应系统：若仅考虑半导体设备行业，根据我们测算，2023 年全球和中国大陆的工艺介质供应系统市场规模分别为 73 和 24 亿美元。国内的工艺介质供应系统市场目前仍被海外领先厂商占据主导地位，国产替代空间广阔。下游行业发展带动电子气体需求，新工艺、新产品创造新需求。我国电子特气行业持续高速增长，根据 SEMI 数据，2021 年中国电子特气市场规模约 196 亿元，SEMI 预计 2022 年将达到 220.8 亿元，2025 年将达到 316.6 亿元。中国电子特气市场主要被海外龙头占据，2020 年，美国空气化工、林德集团、法国液化空气和太阳日酸的合计市占率超 85%，电子特气国产化需求迫切。潍坊、合肥项目有望在 2023 年相继完工，气体业务将逐渐放量。根据公司 11 月 30 日公开投资者调研纪要，公司前期定增的潍坊高纯大宗气体项目已在土建过程中并已完成了核心设备采购，预计 2023 年中完工；合肥高纯氢气项目已开始土建并完成核心设备的采购，预计 2023 年第三到第四季度完工。随着公司逐步投入大宗气的生产供应能力，以及自研自产混配电子特气能力的不断提升，有望稳步成为电子气体业务综合供应商和服务商。

伟测科技：23 年一季度公司实现营收 1.40 亿元，同比-15.38%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比-39.29%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-53.73%，主要系 22 年消费电子需求较差，部分设计公司库存水位较高，市场仍在库存去化中。从盈利能力来看，公司 1Q23 综合毛利率为 36.75%，环比降幅达 10pcts，主要系一季度为半导体行业的传统淡季，由于春节假期等影响导致上下游企业的开工率普遍降低，公司的产能利用率也有所下滑，由于固定资产折旧和人员薪资相对刚性造成单位成本上升，对利润端造成较大压力。研发费率显著上升，加大研发投入力度储备长期竞争的技术优势。1Q23 公司研发投入为 1,541.54 万元，同比增长 18.60%，研发费用率从 1Q22 的 7.85% 同比提升至 1Q23 的 11.00%。公司重点研发方向在于车规级、工业类、大容量存储器及高算力、复杂的 SOC 芯片的测试、老化测试及大数据处理等方向。22 年消费电子，尤其是手机的芯片需求下降较快，但是在工控、汽车电子、新能源等领域，这几个赛道需求并未显著下滑，仍保持非常稳定的增长。加大研发投入短期内对公司的利润有所影响，但储备的相关技术后续能够帮着公司保持中国大陆领先的技术优势，并为未来的发展积蓄成长动能。我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 2.57、4.56 和 6.05 亿元，同比+5.59%、77.45%和 32.61%，预计公司 2023~2025 年 EPS 分别为 2.95、5.23 和 6.93 元，对应 PE 估值为 44/25/19 倍，维持“买入”评级。

澜起科技：存储器价格处于历史低位叠加 AI 推动大容量内存需求，推动 DDR5 渗透率提升。由于目前 DDR5 与 DDR4 价差缩小，因此下游厂商加速产品的升级迭代，AMD、英特尔等厂商均已规划推出搭载 DDR5 的新世代产品。从 2022 年第四季度合约价来看，DDR5 8Gb 模块的均价约 24.6 美元，相较于 DDR4 同规格产品的 19.7 美元，两者价差大幅缩小，DDR5 跌价给下游厂商的产品迭代添加了动力，AMD Ryzen 7000 系列、英特尔第 13 代 Core 处理器两大平台均已规划搭载 DDR5。另外，从需求上看，AI 推动数据中心建设需求增加，将对大容量内存带来增长。因此，我们预计 2023 年 DDR5 渗透率将攀升至 20-25%，2024 年或可达 40-50%，较 2022 年的 10% 左右渗透率大幅提升。公司是全球领先的内存接口芯片龙头，在 DDR5 内存接口芯片方面市占率全球领先，并与 Intel 等国际大厂深度合作，我们看好公司未来受益于行业高速发展，预计 2023-2025 年净利润分别为 16/25/32 亿元，建议重点关注。

兆易创新：1）Nor Flash 领域：兆易深耕多年，目前市占率超 20%，全球第三，凭借产品线丰富、Fabless 模式灵活、把控行业趋势能力强等三大核心优势，受益于国产替代，制程由 65nm 全部切换至 55nm，中大容量产品收入占比提升至 60%，突破汽车、工业等重点客户，市占率有望持续提升。2）MCU 领域，工业+汽车占比提升：兆易是国内 MCU 龙头，22 年出货量 4 亿颗，国内市占率约 15%，32 位主流 MCU 产品料号超 400 种，目前下游工业应用占比超 40%，22 年下半年车规 MCU 已实现量产，目前工业+汽车占比超 50%。虽然短期受行业下行压力，但我们看好行业出清后，公司产品及客户优势主力市占率提升。3）自研利基型 DRAM 打开长期成长空间：21 年量产 19nmDDR4（4Gb），已导入安防、机顶盒等

客户，22年开始逐步量产17nmDDR3、DDR4、LPDDR4等产品，目标定位消费类、工业控制类及汽车类等利基市场，凭借长鑫产能优势、制程优势未来有望实现大规模量产。预计23-25年实现归母净利润15/23/32亿元，维持买入评级。

东山精密：公司大客户战略已见成效，消费电子拥抱A客户稳中有升，汽车产品锁定T客户打开成长空间。根据公司2022年数据，A客户营收占公司营收51.60%。公司今年有望突破A客户智能手机模组板料号，单机新增10美元可供应价值，同时智能手机新机型将带动单台设备软板价值量继续提高。当前海外软板厂商资本开支持续走低，公司作为A客户软板重要供应商，公司供应A客户的份额有望持续提升。另外，A客户MR产品预计今年发布，单机软板价值量约300元，公司作为A客户各产品线软板重要供应商，有望成为主要供应商。汽车领域，公司采取“产品多元+大客户”战略，有望成为T客户产业链ASP最大的国产Tier 1，我们预计乐观情况下，公司23、24年在T客户单车价值量分别为8000、15300元，有望在T国产供应链Tier 1中ASP最高。同时T客户全球规划产能分布出现变化，墨西哥工厂等有望崛起，而对于国产汽配企业，海外运营经验将是重要变量。公司海外运营经验丰富，收购北美三家公司，并赴墨西哥建厂，有望充分把握T客户供应链重组机遇。公司新能源战成效初显，1Q23公司新能源业务实现销售收入11.69亿元，达到了2022年全年的49%，同比增长约130%。公司持续推进LED业务剥离，1Q23，公司LED业务亏损超1.2亿元，若不包含该业务影响，公司1Q23扣非归母净利润同比增长超30%。我们预计公司2023~2024年归母净利润为28.5/36.2亿元，对应2023~2024年PE为14X/10X，维持“买入”评级。

生益科技：从基本面的逻辑出发，公司作为全球第二大的覆铜板厂商，订单景气度随着电子行业整体回暖而将会逐季改善，并且我们认为公司能够凭借其强大的竞争力（产品系列全、产品品质优秀、客户和原材料管理能力强等）先于行业走出景气低谷、实现单张毛利反转，基本面胜率有一定的保证。从竞争格局上来看，公司是国内少有全系列覆盖高端产品的厂商，随着AI带动高端市场成长放量，公司有望加速自身产品结构调整进程，打开盈利增长空间。公司2022年实现归母净利润15.31亿，我们预计2023~2024年归母净利润为23.5亿元和34.3亿元，对应2022~2024年PE为30X/20X/13X，维持“买入”评级。

瑞联新材：根据2022年年报数据，公司产品结构中球硅占53%、角硅占35%、球铝占11%。高端服务器载板和PCB板中打开球硅在PCB产业链的应用，AI服务器GPU所采用的2.5/3D封装外壳EMC需要用到20um cut及以上等级的球硅和low- α 球铝，因此在当前AI等高速运算需求带来高端产品扩容的大背景下，公司有望依据现有已经站好的竞争格局实现成长。公司2022年实现归母净利润1.88亿，我们预计2023~2024年归母净利润为2.51亿元和3.52亿元，对应2022~2024年PE为55X/41X/29X，公司竞争力强且参与全球高端球硅供应，维持“买入”评级。

兴森科技：根据公司2022年年报数据，公司PCB产品占比75%、半导体产品占比21%，其中半导体产品主要来自封装基板和半导体测试板，公司是国内布局封装基板第一梯队的厂商之一。公司目前配合下游终端厂商研发服务器用FCBGA高端载板，是高端载板国产替代的先行者。

深南电路：根据公司2022年年报数据，公司PCB产品占比63%、封装基板占比18%、电子装联占比12%，其中PCB产品有配套国内外品牌服务器厂商主板产品，封装基板是国内封装基板规模最大的厂商、目前正在配套下游终端厂商研发高端FCBGA产品，AI带动的载板和PCB板价值量增长将有助于公司成长。

华兴源创：1Q23公司实现营收3.59亿元，同比-3.91%；实现归母净利润0.27亿元，同比-34.41%，业绩短期承压。公司是内面板检测设备核心标的，硅基OLED检测设备发展潜力大。A客户有望在2023年下半年发布MR设备，公司有望受益于MR产品放量而带动的硅基OLED渗透率提升。此外，非A客户的折叠屏手机出货量增长迅速，公司有望受益于折叠屏手机放量出货而带动的检测设备更换。此外，公司自主研发的ATE架构T7600系列的半导体测试机技术参数已达业内公认中档SOC测试机水平，直接对标泰瑞达的J750，发展潜力巨大。新能源车检测方面公司成长迅速，公司深度受益于在北美T客户份额的持续提升以及国产新能源车厂的快速导入。我们预计2023-25营收至27.35亿元、35.43亿元以及45.94亿元，同比增长17.88%、29.57%以及29.64%。预计2023-25年归母净利润分别为4.20、5.95、7.51亿元。

三环集团：MLCC需求复苏+高容车规产品放量。积极布局高容量、小尺寸MLCC，车规领域蓄势待发。公司高容量和小尺寸MLCC研发进展显著，106、226等高容产品良率提升、已批量出货，2022年底高容在MLCC业务中金额占比已提升至30%，预计未来高容MLCC金额占比有望达到40-50%。车规MLCC应用预计在23Q2量产。同时公司稳步推进扩产计划，预计全部达产后MLCC将达500亿只/月。结合公司技术突破及客户开拓的进展，我们认为未来公司有望凭借产业链垂直一体化成本优势，深度受益下游应用拓展与MLCC元件本土

产业进口替代机会。预计 2023~2025 年归母净利润为 19.28、24.08、30.66 亿元，同比+28.16%/+24.85%/+27.34%。

洁美科技：需求复苏+新产品验证放量。传统优势业务静待需求回暖，稼动率提升带来利润弹性。中高端离型膜产品顺利拓展核心客户，看好离型膜放量。公司离型膜中粗糙度产品已向国巨、风华等客户供应，已覆盖主要的台系客户和大陆客户。中高端离型膜产品对日韩客户已经进入加速验证的阶段，逐步与三星、村田核心客户建立战略合作关系。2022 年底公司和村田建立战略合作伙伴关系，密切跟进客户需求，加速产品导入和升级，放量确定性增加。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 2.89、4.87、6.96 亿元，同比+74.32%/+68.52%/+42.80%。

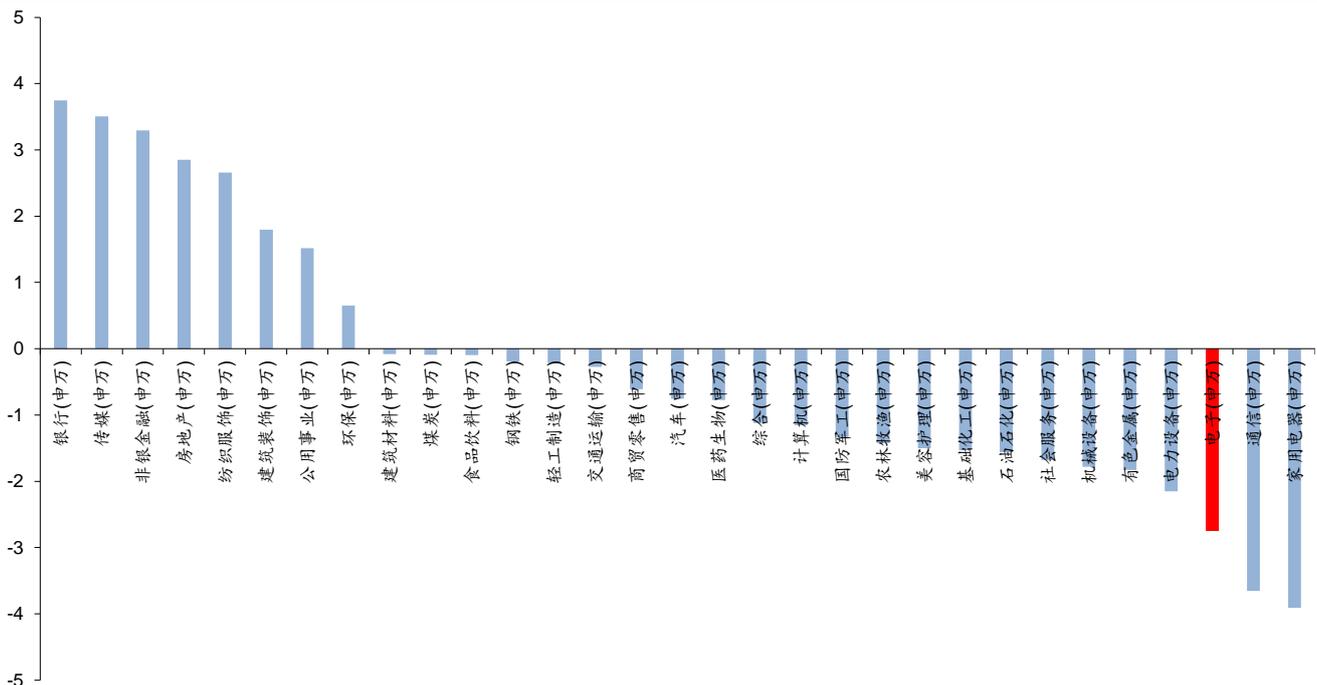
顺络电子：消费类业绩拐点+新业务持续放量。23Q1 营收同比增长，毛利率环比改善，存货压力减少。23Q1 公司需求订单略有修复，传统业务产能利用率提升。新能源等新兴业务领域进展顺利，看好云计算、大数据及元宇宙带来的增量空间。23Q1 公司汽车业务受到经济景气度波动、消费需求短期下行、汽车产业链技术创新放缓等综合因素影响，但公司持续加大研发投入，车用高可靠性电子变压器、BMS 变压器、各类电感等产品已被海内外知名汽车企业批量采购，大量新业务正在设计导入过程中。光储领域公司专设相关下属公司，产品已取得国内外行业标杆企业认可。元宇宙市场规模应用、信息交互处理等 AI 电子产品带来巨大增量市场。模块方面目前电源模组产品和通讯模组产品已实现批量交付。预计 2023~2025 年归母净利润为 6.65、8.94、11.99 亿元，同比+53.48%/+34.57%/+34.07%。

唯捷创芯：2023 年一季度实现营收 3.18 亿元，同比减少 62.87%；实现归母净利润-0.83 亿元，同比减少 324.70%；实现扣非归母净利润-0.84 亿元，同比减少 337.56%。2022 年公司接收端模组产品向头部手机厂商大批量出货，毛利率较好；射频功率放大器模组实现量产销售，收入贡献稳步提升。依托射频前端芯片设计优势，持续提升强化车载射频前端芯片的产品设计和调试能力，为车规级模组厂商实现智能汽车、自动驾驶功能提供高性能的解决方案。截至 2022 年底公司部分车规级芯片已经通过认证，目前正在客户端进行推广。截至 2022 年，具有更高毛利率的高集成度 L-PAMiD 产品已处于小批量生产阶段，公司的客户基础、技术优势有望带动 L-PAMiD 模组量产出货，加速实现国产替代。预计 2023~2025 年归母净利润为 2.02、5.11、6.37 亿元，同比+278.31%/+152.81%/+24.78%。

三、板块行情回顾

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，涨幅前三名的行业分别为银行、传媒、非银金融，涨跌幅分别为 3.75%、3.51%、3.29%，本周电子行业涨跌幅为-2.74%，位居申万一级行业第 29 位。涨跌幅后三位为家用电器、通信、电子，涨跌幅分别为-3.91%、-3.65%、-2.74%。

图表4：板块周涨跌幅排序 (%) (2023. 5. 1-2023. 5. 7)

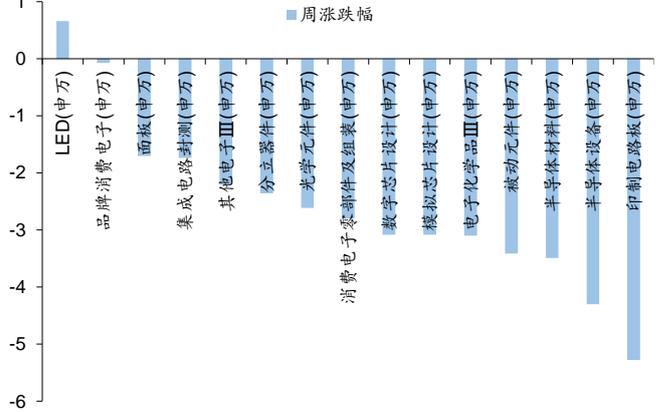
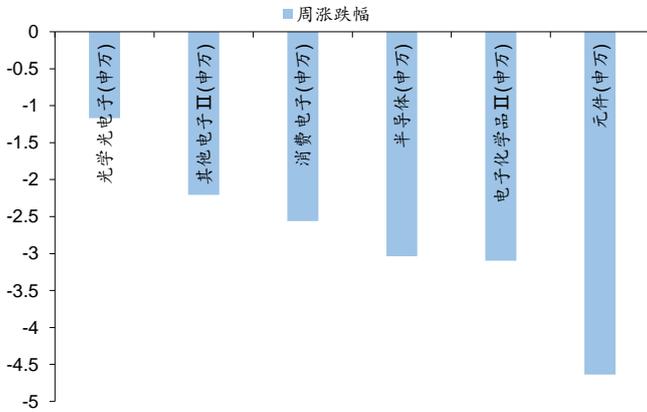


来源：Wind，国金证券研究所

在电子细分板块中，上涨幅度前三大细分板块为 LED、品牌消费电子、面板，涨幅分别为 0.66%、-0.07%、-1.70%，除 LED 外其他细分板块均下跌。下跌幅度最大的三大细分板块为印制电路板、半导体设备、半导体材料，涨跌幅分别为-5.28%、-4.30%、-3.49%。

图表5: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%)
(2023. 5. 1-2023. 5. 7)

图表6: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%)
(2023. 5. 1-2023. 5. 7)

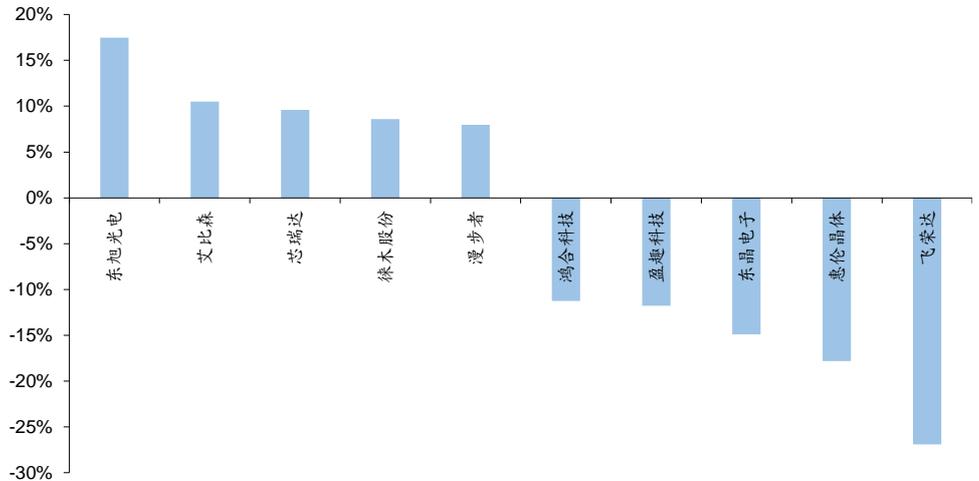


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看，本周东旭光电、艾比森、芯瑞达、徕木股份、漫步者为涨幅前五大公司，涨跌幅分别为 17.49%、10.50%、9.60%、8.59%、7.97%。跌幅前五为飞荣达、惠伦晶体、东晶电子、盈趣科技、鸿合科技，跌幅分别为-26.92%、-17.81%、-14.89%、-11.78%、-11.25%。

图表7: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2023. 5. 1-2023. 5. 7)



来源: Wind, 国金证券研究所

四、重要公告和板块新闻

4.1 重要公告

兴森科技: 投资者平台内容显示，公司珠海 FCBGA 封装基板项目已于 2022 年 12 月底建成并成功试产，预计于 2023 年第二季度开始启动客户认证、第三季度进入小批量试生产阶段。广州 FCBGA 封装基板项目于 2022 年 9 月实现厂房封顶，目前正在进行厂房装修，预计 2023 年第四季度完成产线建设，开始试产。

思瑞浦: 公司发布 2023 年一季度报告，一季度公司实现营业收入 3.07 亿元，同比减少 30.55%，归母净利润 163.98 万元，同比减少 98.21%。

乐鑫科技: 公司发布 2023 年第一季度报告，一季度公司实现营业收入 3.18 亿元，同比增长 10.10%，归母净利润 3108.74 万元，同比增长 11.62%，扣非归母净利润 2540.74 万元，同比增长 16.28%。

恒玄科技: 公司发布 2023 年一季报，一季度公司实现营业收入 3.84 亿元，同比增长 33.57%，

环比增长 21.62%，归母净利润-76.17 万元，同比下滑 103.39%。

兆易创新：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年公司实现营业收入 81.30 亿元，同比下滑 4.47%；实现归母净利润 20.53 亿元，同比下滑 12.16%。2023 年第一季度公司实现营业收入 13.41 亿元，同比下滑 39.85%；实现归母净利润 1.50 亿元，同比下滑 78.13%。

普冉股份：公司发布 2023 年第一季度报告，2023Q1 公司实现营业收入 2.04 亿元，同比-8.98%；实现归母净利润-0.28 亿元，同比-167.78%；实现扣非后归母净利润-0.46 亿元，同比-220.28%。

晶晨股份：公司发布 2023 年一季度报告，2023Q1 公司营业收入 10.35 亿元，同比下降 30.11%；归母净利润为 0.30 亿元，同比下降 88.74%；扣非归母净利为 0.24 亿元，同比下降 90.74%。

格科微：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年营业收入 59.44 亿元，同比减少 15.1%；归母净利润 4.39 亿元，同比减少 65.13%；2023Q1 实现营业收入 8.53 亿元，同比减少 50.82%，归母净利润亏损 1.29 亿元，扣非归母净利润亏损 1.35 亿元。

韦尔股份：公司发布 2023 年一季度报告，2023Q1 实现营收 43.35 亿元，同比-21.7%，归母净利润 1.99 亿元，同比-77.8%，扣非归母净利润 0.22 亿元同比-97.6%。

纳芯微：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营收 16.70 亿元，同比+93.76%，归母净利 2.51 亿元，同比+12.00%；2023Q1 实现营收 4.71 亿元，归母净利 156.65 万元。

北方华创：关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告：持有北方华创股本 7.43%的股东国家集成电路产业投资基金计划自 5 月 6 日起 15 个交易日后的 6 个月内以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份数量累计不超过总股本 2%。

北方华创：公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报告。2022 年公司实现营收 146.88 亿元，同比增加 51.68%；实现归母净利润 23.53 亿元，同比增加 118.37%。2023Q1 公司实现营收 38.71 亿元，同比增加 81.26%；实现归母净利润 5.92 亿元，同比增加 186.58%。

复旦微电：公司发布 2023 年一季度报告，一季度实现营收 8.09 亿元，同比增加 4.33%；实现归母净利润 1.88 亿元，同比减少 19.18%；实现扣非归母净利润约为 1.80 亿元，同比减少 20.42%。

中微公司：公司 1Q23 实现营业收入 12.23 亿元 (YoY +28.86%)，归母净利润 2.75 亿元 (YoY+134.98%)，扣非后归母净利润 2.28 亿元 (YoY +22.22%)。

华润微：公司发布 2022 年年报：全年营收 100.6 亿元，同比+9%。其中，产品与方案业务营收 49.5 亿元，同比+14%，制造与服务板块营收 49.5 亿元，同比+3.1%，面板级封装/掩膜等新业务高增。全年毛利率 36.7%，同比+1.4pct，扣非归母净利 22.52 亿元，同比+7%。1Q23 公司营收 23.5 亿元，同比-6.7%，环比-3.4%，毛利率 34.8%，同比-1.7pct，环比+0.1pct，归母净利润 3.8 亿元，同比-38.6%，环比-32.1%。

华海清科：2022 年：公司实现营业收入 16.49 亿元，同比增长 104.86%，归母净利润 5.02 亿元，同比增长 152.98%，扣非归母净利润 3.80 亿元，同比增长 233.36%。2023Q1：公司实现营业收入 6.16 亿元，同比增长 76.87%；归母净利润 1.94 亿元，同比增长 112.49%；扣非归母净利润 1.67 亿元，同比增长 114.46%。

4.2 板块新闻

根据 HNPCA，5 月 3 日，上市 PCB 厂耀华 (2367-TW) 发布公告，公司董事会决议在泰国设立子公司，总投资金额预计为 10 亿泰铢 (约 2.04 亿人民币)，这也将是耀华在两岸之外，首度规划赴海外投资。

根据香港电路板协会，IC 载板产业在数年的产值成长，尤其是 2021-2022 年的跳跃式成长下，今年面临大环境景气修正，面临衰退，据市调机构 Prismark 预估，全球 IC 载板产值今年为 160 亿美元，较去年约 174 亿美元衰退，但明年将重回成长轨道，2022-2027 年 IC 载板的年复合成长率可达逾 5% 的水平，是印刷电路板次族群中，产值成长幅度最大。不过以今年来看，上半年是载板厂商的修正期，目前看来，第一季并未落底，第二季在稼动率持续下滑，以及 ABF 载板价格仍有压力下，第二季恐怕营运仍会再往下滑，部分厂商恐怕会面临获利保卫战，下半年仍要看服务器、AI 或网通市场的需求回温，以目前市场氛围来看，下半年旺季市况虽可望回温，但力道也不会有大幅度的改善。

近日，市场监管总局、国家标准化管理委员会公布了 2022 年度中国标准创新贡献奖获奖

名单和授奖的决定。广东鼎泰高科技股份有限公司上榜。

5月4日报道,工信部数据显示,一季度,规模以上电子信息制造业增加值同比下降1.1%;3月份,规模以上电子信息制造业增加值同比增长1.2%。一季度,主要产品中,手机产量3.31亿台,同比下降7%,其中智能手机产量2.39亿台,同比下降13.8%;微型计算机设备产量0.79亿台,同比下降22.5%;集成电路产量722.0亿块,同比下降14.8%。

IT之家5月3日报道,据推特爆料者Revegnus透露,苹果公司原本计划在今年推出搭载M3芯片的新款MacBook和iPad,但由于台积电的3nm工艺产能不足,导致M3芯片的交付时间被推迟到明年,这也就意味着今年不会有任何一款搭载M3芯片的Mac或iPad问世。

综合环球网、彭博社5月3日报道,美国半导体行业协会称,尽管美国政府存在所谓“国家安全”方面的顾虑,但美国半导体公司仍希望进入中国市场。“(中国)是我们最大的市场,我们不是唯一提出这一主张的行业,”美国半导体行业协会总裁兼首席执行官约翰·纽菲尔在接受采访时称,“我们的观点是,我们不能缺席中国市场”。

5月3日报道,台积电美国厂的代工价格传出可能较台厂高20%至30%,至于日本熊本厂生产的芯片,差价可能在10%至15%间。许多美国客户正与台积电议价,部分客户考虑转单三星电子以便更灵活控制成本。

5月5日中国大陆第三大晶圆代工厂晶合集成成功登陆科创板。发行价为19.86元/股,当日收盘收涨0.05%。晶合集成成立于2015年5月,是安徽省首家投资过百亿的12英寸晶圆代工企业,目前已实现150nm~90nm制程节点的12英寸晶圆代工平台的量产,正在进行55nm制程技术平台的风险量产。其代工产品被广泛应用于液晶面板、手机、消费电子等领域。2022年,晶合集成实现在液晶面板驱动芯片代工领域全球市占第一,月产能以倍增之速一举突破10万片;在本土驱动IC 20%的全球市占率中,晶合集成贡献了超八成产能。

五、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险:科技巨头公司布局AI,存在未来行业竞争进一步加剧、AI产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险:全球范围内的贸易摩擦不断升级,若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级,可能会导致相关企业的核心环节受限。

终端需求不及预期的风险:消费类智能手机创新乏力,对产业链拉动低于预期,换机周期较长;若新能源(电动汽车、风电、光伏、储能)需求不及预期,电动车销量下滑,光储装机量不及预期,可能会对相关公司业绩产生影响。

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