

电子行业报告

下游需求复苏不及预期，
半导体下行周期延续

2023年5月14日

平安证券研究所电子团队

请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

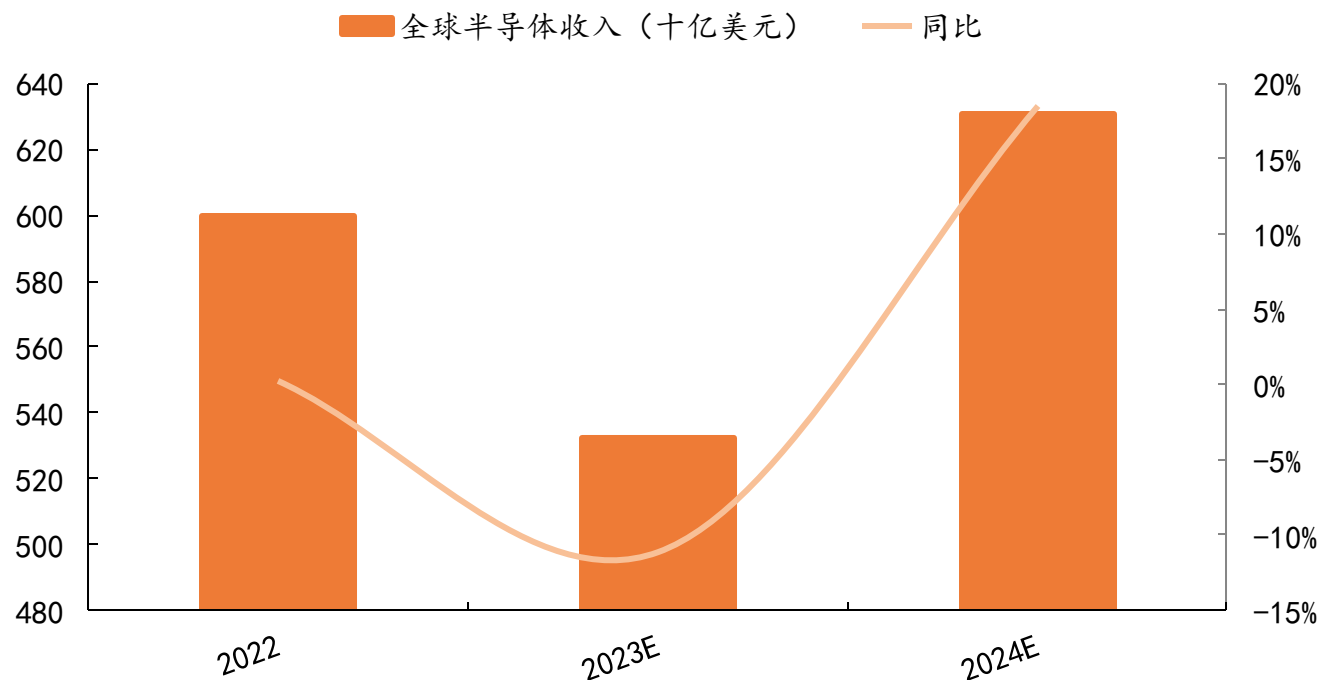
- **行业要闻及简评：** 1) 根据Gartner统计数据，2022年全球半导体市场总额为5996亿美元，同比增长0.2%，2023年全球半导体产业收入预计将同比下降11.2%至5322亿美元，主要因为终端市场电子产品需求持续低迷，加上芯片供过于求导致库存增加和芯片价格下降；2) 根据TrendForce统计数据，由于存储供应商减产不及下游需求走弱速度，部分存储产品23Q2均价季度跌幅存在扩大趋势，其中，DRAM均价跌幅扩大至13-18%，NAND Flash均价跌幅则扩大至8-13%；3) 5月11日，中芯国际发布2023年第一季度财报，23Q1公司实现营收102亿元（同比-14%），归母净利润16亿元（同比-44%），盈利下降主要受晶圆销售量减少以及产能利用率下降所致。
- **一周行情回顾：** 本周，半导体行业指数出现下滑，周涨幅为-2.99%，跑输沪深300指数1.02个百分点；2022年年初以来，半导体行业指数整体呈现下跌趋势。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对较差。
- **投资建议：** 当前终端下游需求依旧低迷，半导体行业下行周期延续，但结构性机会依然存在：1) 设计研发端所需仪器仪表，是半导体等高端智能制造行业的加速器，在下游市场推动及国家政策支持下，国产替代空间将逐步打开，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、坤恒顺维等；2) 海外制裁措施持续加码，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创、华海清科等，建议关注拓荆科技，材料公司国产替代进程也在加速，推荐鼎龙股份，建议关注安集科技。
- **风险提示：** 1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

行业动态

2023年全球半导体收入同比下降11%

根据Gartner统计数据，2022年全球半导体市场总额为5996亿美元，同比增长0.2%，2023年全球半导体产业收入预计将同比下降11.2%至5322亿美元，主要因为终端市场电子产品需求持续低迷，加上芯片供过于求导致库存增加和芯片价格下降。

2022-2024年全球半导体收入预测



行业动态

2023年第二季度DRAM及NAND Flash均价跌幅继续扩大

根据TrendForce统计数据，由于存储供应商减产不及下游需求走弱速度，部分存储产品23Q2均价季度跌幅存在扩大趋势，其中，DRAM均价跌幅扩大至13-18%，NAND Flash均价跌幅则扩大至8-13%。

23Q2 DRAM和NAND Flash产品价格跌幅预测更新

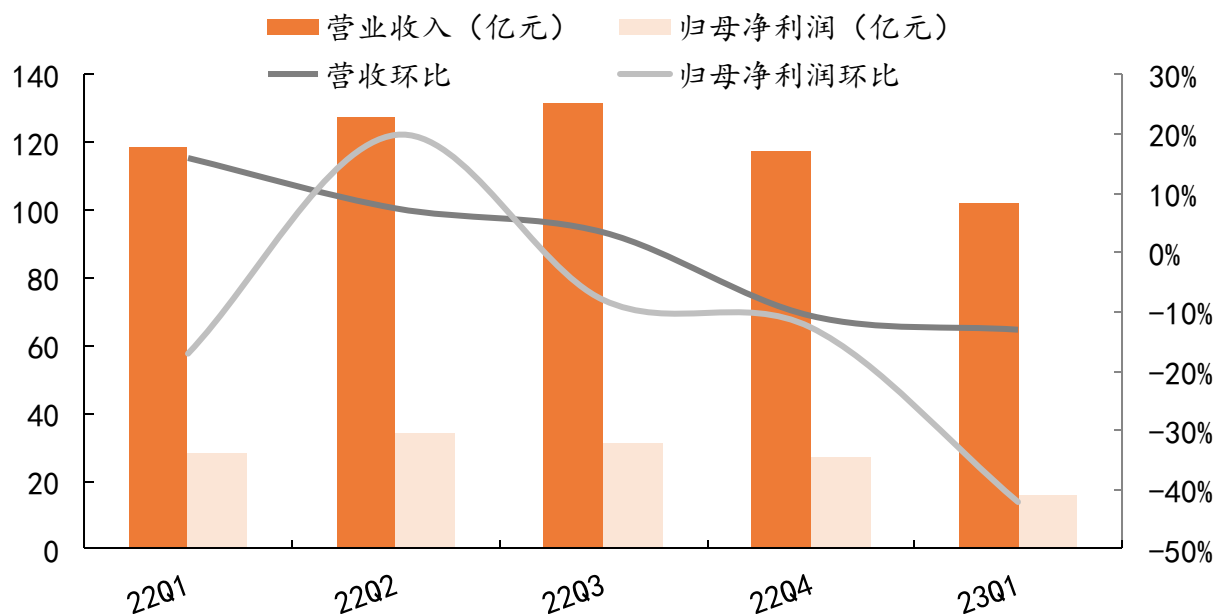
		更新预估值	原预估值
DRAM	PC DRAM	DDR4: down 15~20% DDR5: down 13~18% Blended ASP: down 15~20%	DDR4: down 8~13% DDR5: down 10~15% Blended ASP: down 10~15%
	Server DRAM	DDR4: down 18~23% DDR5: down 13~18% Blended ASP: down 15~20%	DDR4: down 13~18% DDR5: down 15~20% Blended ASP: down 13~18%
	Mobile DRAM	down 13~18%	down 10~15%
	Total DRAM	down 13~18%	down 10~15%
NAND Flash	UFS	down 10~15%	down 8~13%
	Enterprise SSD	down 10~15%	down 8~13%
	Total NAND Flash	down 8~13%	down 5~10%

行业动态

中芯国际2023年第一季度营收、净利润双降

5月11日，中芯国际发布2023年第一季度财报，23Q1公司实现营收102亿元（同比-14%），归母净利润16亿元（同比-44%），盈利下降主要受晶圆销售量减少以及产能利用率下降所致。展望23Q2，公司预计营收将环比增加5-7%，由于平均晶圆单价受产品组合变动影响，毛利率预计在19-21%之间。

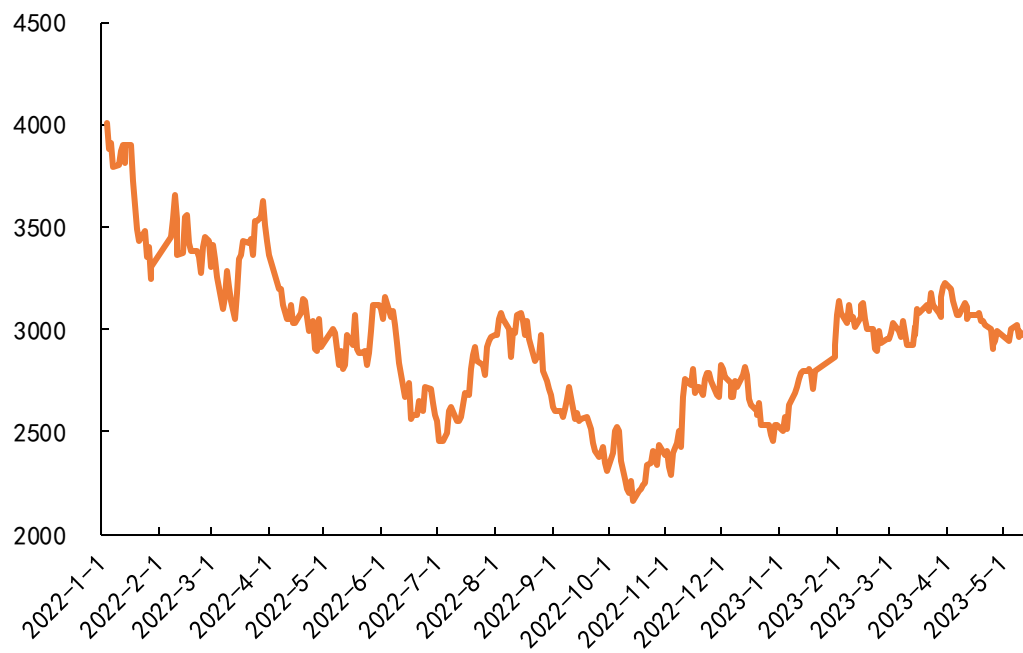
22Q1-23Q1中芯国际季度经营业绩情况



一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均略微下滑。5月12日，美国费城半导体指数达到2972.85，周涨幅为-1.16%；中国台湾半导体指数为336.39，周涨幅为-0.95%。

◆ 2022年年初以来费城半导体指数表现



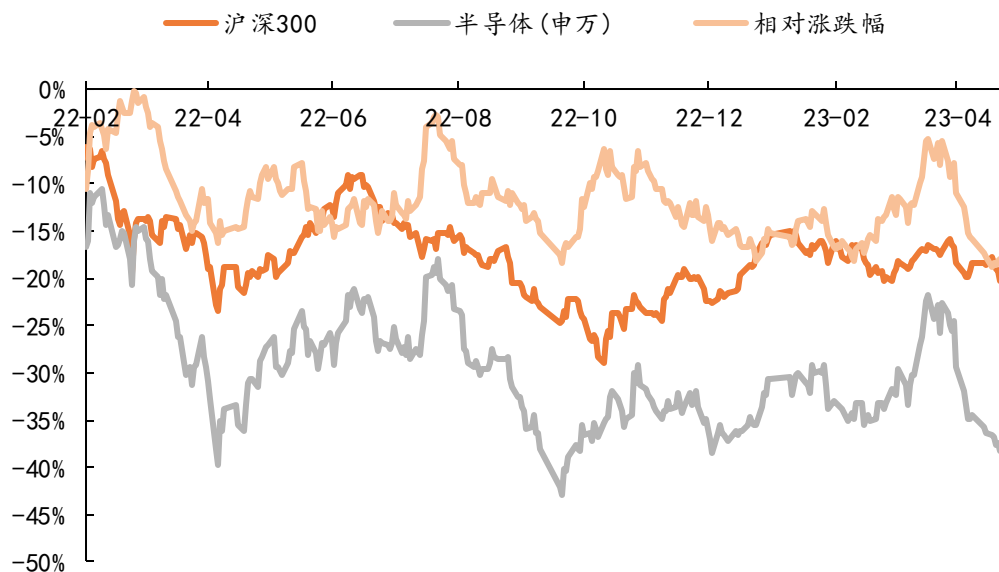
◆ 2022年年初以来中国台湾半导体指数表现



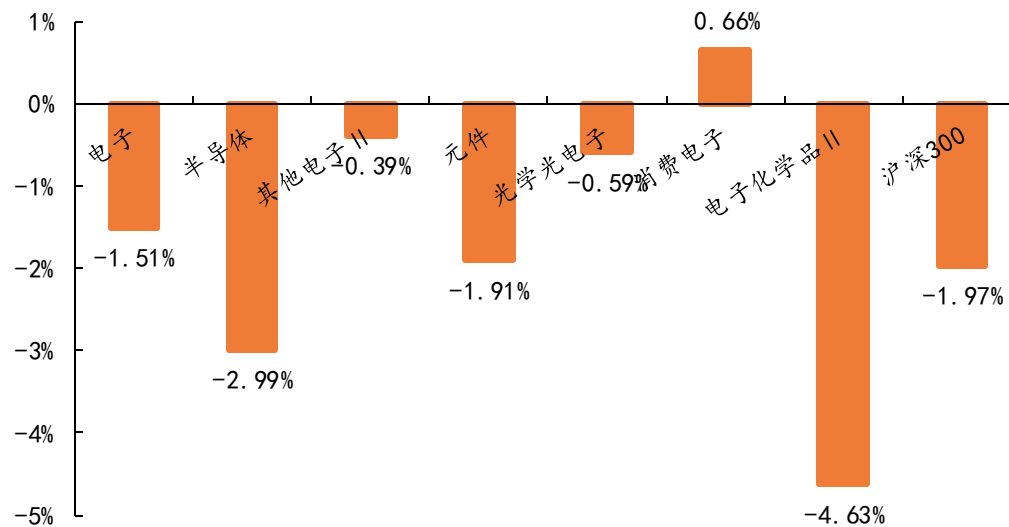
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数出现下滑，周涨幅为-2.99%，跑输沪深300指数1.02个百分点；2022年年初以来，半导体行业指数整体呈现下跌趋势。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对较差。

2022年年初以来半导体行业指数相对表现



上周半导体及其他电子行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 截至本周最后一个交易日，半导体行业整体P/E（TTM，整体法，剔除负值）为56.77倍。本周，半导体行业135只A股成分股中，48只股价上涨，2只持平，85只下跌。

◆ 半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM	序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM
1	联动科技	29.06	57.37	1	佰维存储	-29.99	-
2	恒玄科技	21.49	177.49	2	海光信息	-19.32	192.31
3	龙迅股份	18.74	122.10	3	神工股份	-12.68	54.78
4	中科蓝讯	18.66	63.54	4	长川科技	-11.68	72.51
5	伟测科技	13.97	46.81	5	紫光国微	-11.59	28.31
6	思特威-W	11.41	-	6	沪硅产业	-11.58	123.76
7	翱捷科技-U	8.67	-	7	北方华创	-11.31	55.26
8	全志科技	8.02	182.20	8	江丰电子	-11.05	58.10
9	甬矽电子	7.60	903.38	9	国芯科技	-10.82	260.51
10	派瑞股份	7.26	94.03	10	钜泉科技	-9.19	27.01

投资建议

- 当前终端下游需求依旧低迷，半导体行业下行周期延续，但结构性机会依然存在：1) 设计研发端所需仪器仪表，是半导体等高端智能制造行业的加速器，在下游市场推动及国家政策支持下，国产替代空间将逐步打开，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、坤恒顺维等；2) 海外制裁措施持续加码，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创、华海清科等，建议关注拓荆科技，材料公司国产替代进程也在加速，推荐鼎龙股份，建议关注安集科技。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球半导体行业产业链更为破碎的风险加大。半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**当前国内经济增长压力依然较大，占比较大的计算、存储和通信等领域市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队

行业	分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
半导体	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	徐碧云	XUBIYUN372@pingan.com.cn	一般证券从业资格	S1060121070070
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	5月12日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
新洁能	605111	42.73	1.46	1.70	2.16	2.75	29.3	25.1	19.8	15.5	推荐
思瑞浦	688536	227.38	2.22	3.09	4.21	5.65	102.4	73.5	54.0	40.3	推荐
立昂微	605358	39.14	1.02	0.92	1.03	1.21	38.5	42.5	37.8	32.3	推荐
闻泰科技	600745	53.71	1.17	2.42	3.76	4.84	45.7	22.2	14.3	11.1	推荐
时代电气	688187	45.95	1.80	2.06	2.37	2.66	25.5	22.3	19.4	17.3	推荐
斯达半导	603290	224.68	4.79	6.56	8.84	11.74	46.9	34.2	25.4	19.1	推荐
中微公司	688012	168.58	1.89	2.26	2.61	3.22	89.1	74.4	64.6	52.4	推荐
北方华创	002371	285.70	4.44	6.00	7.95	10.20	64.3	47.6	35.9	28.0	推荐
伟测科技	688372	121.12	2.79	3.65	5.23	7.50	43.5	33.2	23.2	16.2	推荐
鼎龙股份	300054	23.75	0.41	0.55	0.74	0.99	57.7	43.5	32.2	24.1	推荐

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。