

电子行业报告

半导体库存维持高位，
苹果供应链加速转移

2023年5月21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) 据韩国News 1通讯社报道，由于销售持续低迷，三星电子、SK海力士和东部高科截至2023年第1季度末，半导体库存总额已接近50万亿韩元（约2615亿元人民币），创下有统计以来最高库存金额历史纪录。2) 进入2023年，苹果供应链加速转移至越南、印度等地区，多家苹果供应链公司计划将工厂迁往越南或者将扩大越南工厂产能。3) 据TrendForce集邦咨询统计，今年1-4月MLCC供应商总出货量为13590亿颗，对比2022年同期减少34%，全球经济问题对MLCC产业冲击力较大，第二季至今，由于品牌端与ODM订单需求起伏不定，加上降价压力不断，导致MLCC供应商持续控制产能降载，以维持供货、库存、价格三者间的平衡。

- **一周行情回顾：**上周，美国费城半导体指数及中国台湾半导体指数均有所上涨。5月19日，美国费城半导体指数为3203.5，周涨幅为7.76%，中国台湾半导体指数为357.1，周涨幅为6.16%。

- **投资建议：**当前半导体行业处于周期下行阶段，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，建议关注鼎阳科技、普源精电、坤恒顺维等；2) 受美国制裁影响，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创等，建议关注拓荆科技、芯源微，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、金宏气体。

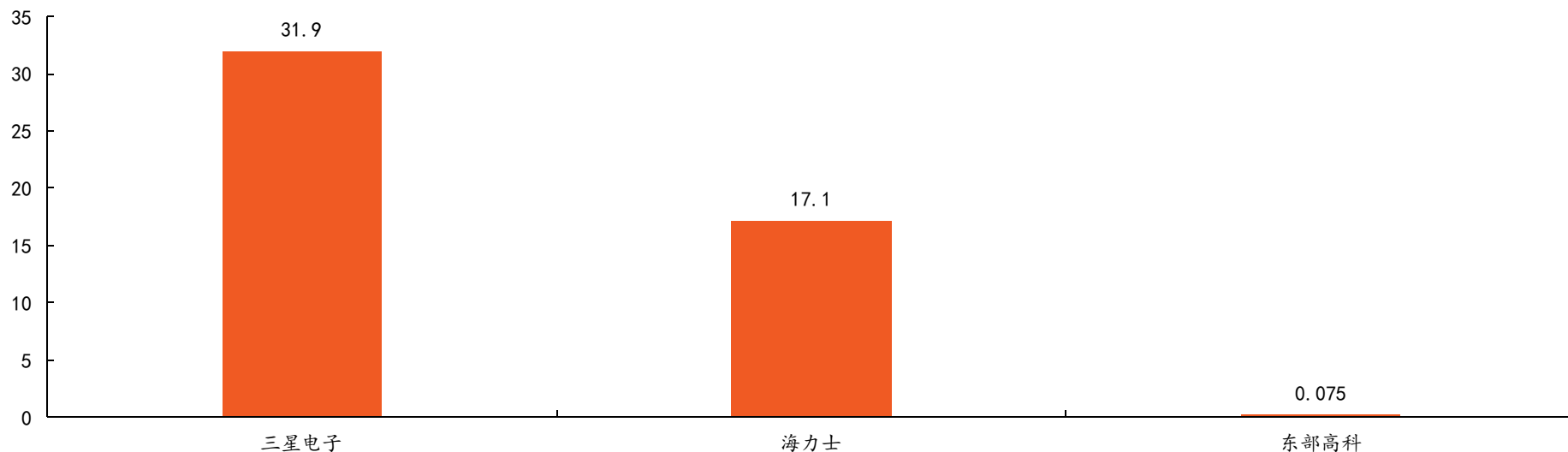
- **风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度可能不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代可能不及预期。

行业动态

韩国半导体企业库存创新高

5月18日消息，据韩国News 1通讯社报道，由于销售持续低迷，三星电子、SK海力士和东部高科截至2023年第1季度末，半导体库存总额已接近50万亿韩元（约2615亿元人民币），创下有统计以来最高库存金额历史纪录。半导体需求下滑，不仅导致需求与价格双双下滑，还导致主要厂商的库存增加、产能利用率下降，虽然SK海力士已经削减了产量，三星电子在4月初也已宣布减产，以推动市场的供求均衡，但目前他们的库存依旧处在高位。

韩国主要厂商半导体库存量@2023Q1（万亿韩元）



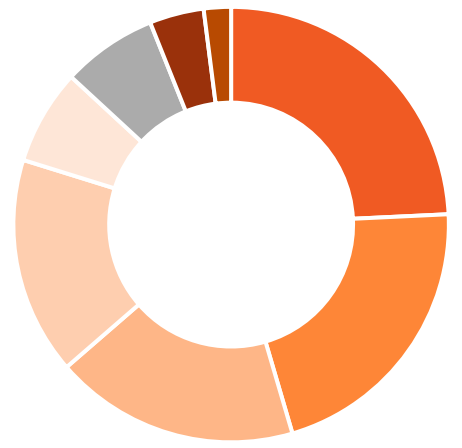
行业动态

降低中国供应链依赖，苹果正加快第二套供应链的步伐

进入2023年，苹果供应链加速转移至越南、印度等地区。多家苹果供应链公司计划将工厂迁往越南或者将扩大越南工厂产能，与此同时，十几家苹果公司的中国供应商获得印度政府的初步许可在当地开展业务，其中包括立讯精密和舜宇光学科技旗下的子公司，而印度塔塔集团接管苹果主力供应商纬创印度iPhone厂，使得印度本土企业首次拥有第一条苹果产品的组装生产线。

2022年苹果供应商按地域分布

中国台湾 中国大陆 美国 日本 韩国 欧洲 中国香港 其他



2023年苹果供应链厂商相关动作

- 2023年1月：京东方计划投入4亿美元在越南建设两家工厂。
- 2023年2月：富士康在越南投资4.28亿元以满足“运营需求和扩大产能”。
- 2023年2月：歌尔声学表示公司正投资2.8亿美元在越南建设新工厂。
- 2023年3月：中国舜宇集团计划在越南太原省扩大投资25亿美元。
- 2023年4月：苹果MacBook组装厂广达（Quanta）宣布，将投资5000万美元在越南建立新厂。
- 2023年4月：伯恩光学已经在越南海阳省确定一块20公顷土地作为越南第二个生产基地。
- 2023年5月：苹果主力供应商纬创宣布退出印度市场，印度塔塔集团接管纬创印度iPhone厂，这将使得印度本土企业首次拥有第一条苹果产品的组装生产线。

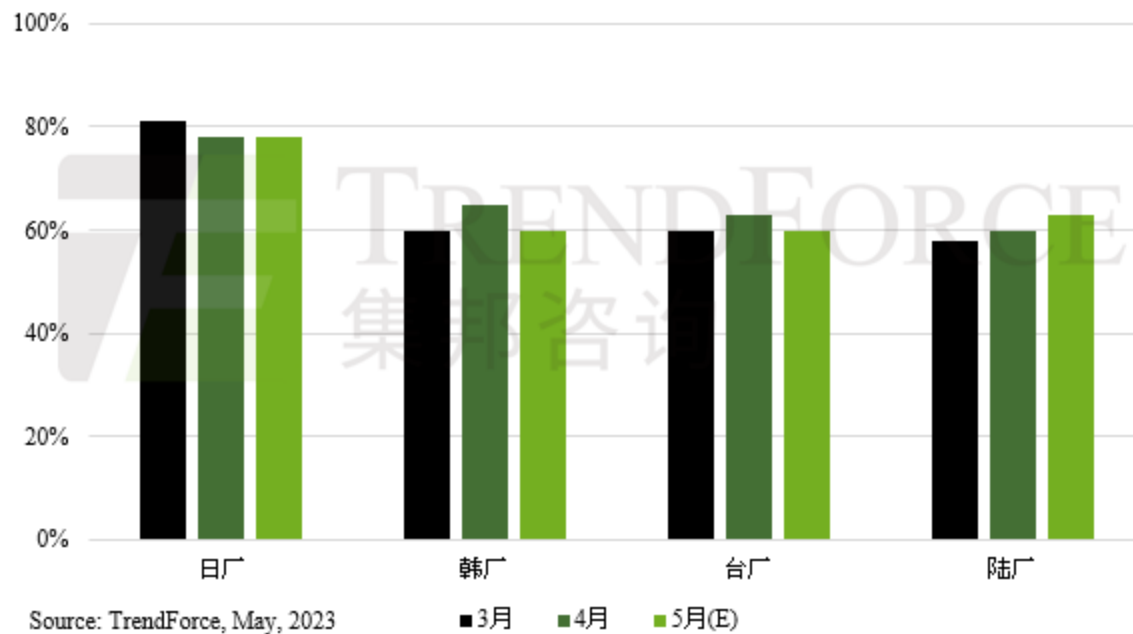
Copyright©CINNOResearch

行业动态

受消费市场影响，MLCC供应商产能降载恐成短期常态

据TrendForce集邦咨询统计，今年1-4月MLCC供应商总出货量为13590亿颗，对比2022年同期减少34%，全球经济问题对MLCC产业冲击力较大。第二季至今，由于品牌端与ODM订单需求起伏不定，加上降价压力不断，导致MLCC供应商持续控制产能降载，以维持供货、库存、价格三者间的平衡。5月份日厂平均产能稼动率为78%，陆厂、台厂、韩厂则约60~63%，在终端消费需求持续低迷的情况下，供应商减产降载恐成为短期常态。

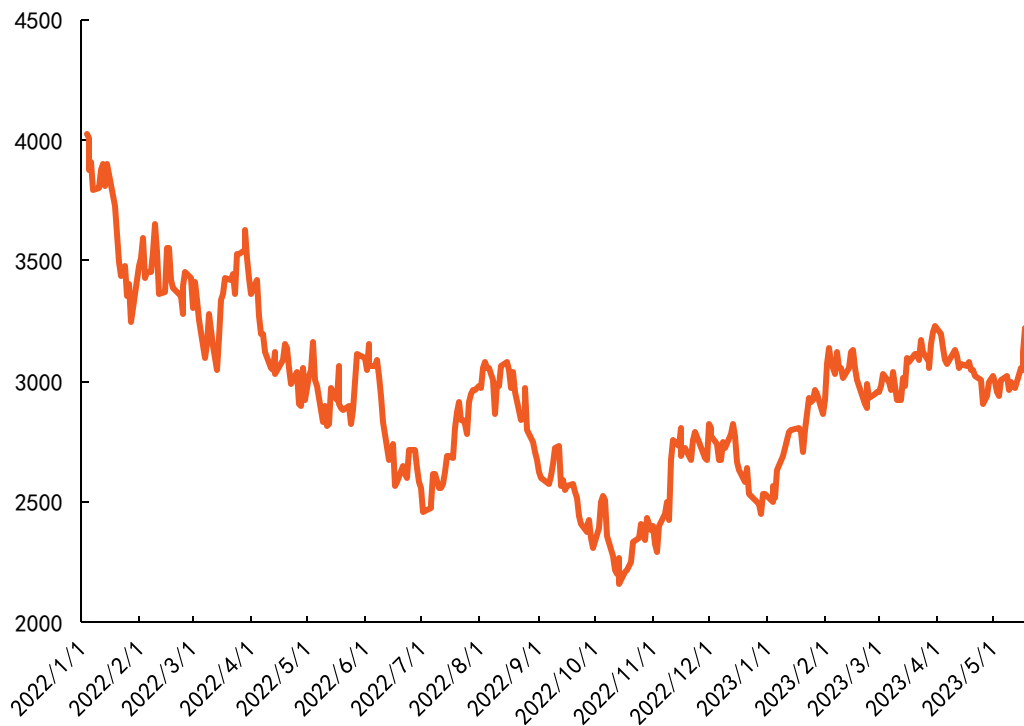
MLCC供应商3-5月平均产能稼动率



一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，美国费城半导体指数及中国台湾半导体指数均有所上涨。5月19日，美国费城半导体指数为3203.5，周涨幅为7.76%，中国台湾半导体指数为357.1，周涨幅为6.16%。

◆ 2022年年初以来费城半导体指数表现



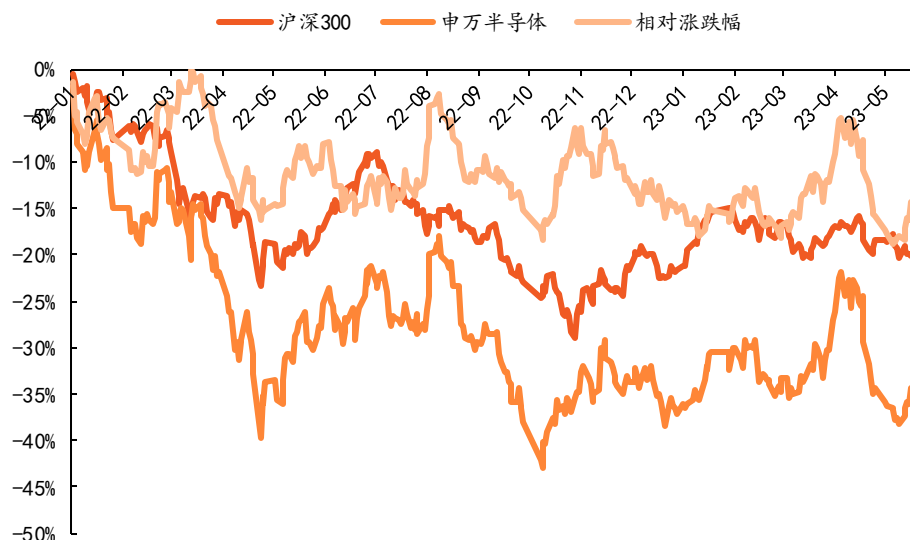
◆ 2022年年初以来中国台湾半导体指数表现



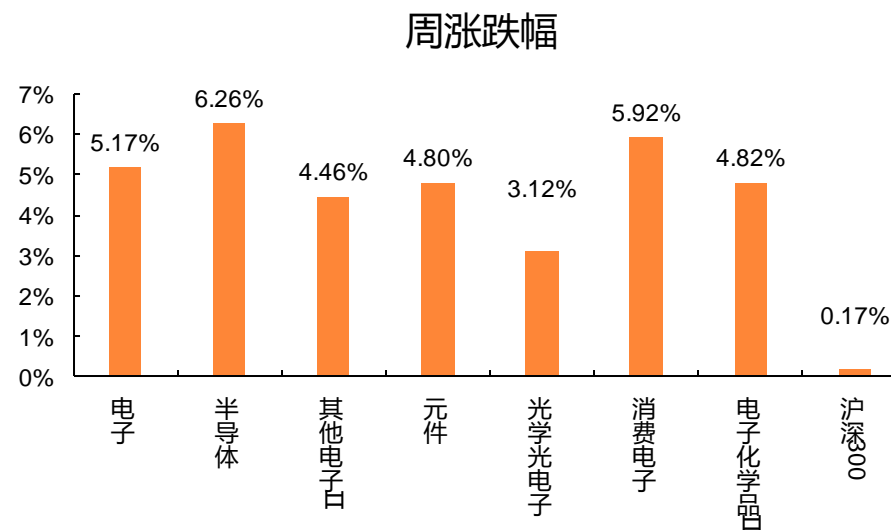
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，申万半导体指数上涨6.26%，跑赢沪深300指数6.09个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌34.41%，跑输沪深300指数14.25个百分点。该指数所在的申万二级行业中，半导体指数的上周表现相对较好。

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

➤ 上周，半导体行业137只A股成分股中，131只股价上涨，6只下跌，其中，中科飞测涨幅为189.62%，领跑半导体行业，恒硕股份紧随其后，涨幅为27.20%。

◆ 半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10名				跌幅前10名			
序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM	序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM
1	中科飞测	189.62	348.02	1	中微公司	-2.92	76.19
2	恒烁股份	27.20	-261.10	2	圣邦股份	-2.91	65.53
3	聚辰股份	24.70	29.85	3	华岭股份	-2.62	34.95
4	长光华芯	21.95	151.61	4	卓胜微	-1.32	70.55
5	汇成股份	21.92	74.66	5	寒武纪	-0.36	-66.14
6	江波龙	20.04	-121.91	6	华润微	-0.03	32.72
7	佰维存储	19.29	-481.31	7	杰华特	0.52	610.60
8	和林微纳	19.22	693.96	8	闻泰科技	0.60	47.37
9	全志科技	18.99	216.82	9	翱捷科技	0.68	-71.66
10	长川科技	18.12	85.65	10	富瀚微	1.09	39.03

投资建议

- 当前半导体行业处于周期下行阶段，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，建议关注鼎阳科技、普源精电、坤恒顺维等；2) 受美国制裁影响，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创等，建议关注拓荆科技、芯源微，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、金宏气体。

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。
- **政策支持力度可能不及预期。**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。**由于全球疫情蔓延，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。
- **国产替代可能不及预期。**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	2023/5/19	EPS (元)				PE (倍)			
		收盘价 (元)	2022A	2023F	2024F	2025F	2022A	2023F	2024F	2025F
新洁能	605111	46.52	1.46	1.70	2.16	2.75	31.9	27.4	21.5	16.9
圣邦股份	300661	117.68	2.44	3.02	4.05	5.06	48.3	39.0	29.1	23.2
思瑞浦	688536	229.93	2.22	3.09	4.21	5.65	103.6	74.3	54.6	40.7
立昂微	605358	41.84	1.02	0.92	1.03	1.21	41.2	45.4	40.5	34.5
闻泰科技	600745	54.03	1.17	2.42	3.76	4.84	46.0	22.3	14.4	11.2
时代电气	688187	47.26	1.80	2.06	2.37	2.66	26.2	22.9	19.9	17.8
斯达半导	603290	229.92	4.79	6.56	8.84	11.74	48.0	35.0	26.0	19.6
中微公司	688012	163.66	1.89	2.26	2.61	3.22	86.5	72.3	62.7	50.9
北方华创	002371	301.28	4.44	6.00	7.95	10.20	67.8	50.2	37.9	29.5
鼎龙股份	300054	26.73	0.41	0.54	0.74	0.98	65.2	49.2	36.3	27.2

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。