

电子行业报告

日本正式出台半导体设备出口管制，得益于AI计算卡英伟达Q1业绩超预期

2023年5月28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) TrendForce预计2023年全球VR及AR装置出货量将同比减少18.2%。2) 全球DRAM产业Q1营收环比下降21.2%，连续三个季度衰退。3) 5月23日，日本经济产业省正式公布了《外汇法》法令修正案，将先进芯片制造所需的23个品类的半导体设备列入出口管制对象，预计将于7月23日正式实施。4) 得益于AI计算卡，英伟达一季报超预期，营收为71.92亿美元，同比下降13%，环比增长19%；一季度净利润为20.43亿美元，同比增长26%，环比增长44%；英伟达预计第二财季公司营收将达110亿美元，同比增长64%。
- **一周行情回顾：** 本周，申万半导体指数下跌0.65%，跑赢沪深300指数1.72个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌34.83%，跑输沪深300指数12.78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较弱。
- **投资建议：** 当前半导体行业仍处于周期下行阶段，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，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、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、中科飞测、华海清科等，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

TrendForce预计2023年全球VR及AR装置出货量将同比减少18.2%

TrendForce预计2023年全球VR及AR装置出货量为745万台，将同比减少18.2%。其中VR设备下滑最多，出货量预估667万台，原因主要是当前新款高端VR头显销量不及预期；AR设备出货量预计为78万台，由于产品单价过高，无法推动市场增长。VR设备出货量衰退：一是品牌对高端产品的销售过度乐观，尽管软硬件方面都有特色，但消费者并不愿意支付高价购买；二是各品牌很少有能吸引消费者的低价机型推出。TrendForce表示Meta Quest3出货预计会延后至2024年，所以无法带动今年VR市场增长。报告表示，预计2025年才会看到VR及AR市场明显成长，增幅将超过4成。

全球VR及AR装置出货量（百万台）



行业动态

全球DRAM产业Q1营收环比下降21.2%，连续三个季度衰退

TrendForce研究显示，2023Q1，DRAM产业营收约96.6亿美元，环比下降21.2%，已连续跌三个季度。出货量方面仅美光有上升，其余均衰退；平均销售单价三大原厂均下跌。由于ASP快速下跌，三大原厂Q1营业利润率由正转负，同时DRAM报价持续下行，第二季营业利润率仍是亏损状态。产能规划方面，三大原厂均已启动减产，三星、美光、SK海力士Q2稼动率分别下滑至77%、74%、82%。

2023年Q1全球DRAM厂自有品牌营收排名（百万美元）

Ranking	Company	Revenue			Market Share	
		1Q23	4Q22	QoQ	1Q23	4Q22
1	Samsung	4,170	5,540	-24.7%	43.2%	45.2%
2	Micron	2,722	2,829	-3.8%	28.2%	23.1%
3	SK hynix	2,312	3,386	-31.7%	23.9%	27.6%
4	Nanya	211	254	-16.7%	2.2%	2.1%
5	Winbond	95	104	-8.8%	1.0%	0.8%
6	PSMC	20	23	-12.3%	0.2%	0.2%
	Others	133	133	-0.4%	1.3%	1.0%
	Total	9,663	12,269	-21.2%	100.0%	100.0%

备注1：4Q22--1美元兑换1,359韩元；1美元兑换31.3台币

备注2：1Q23--1美元兑换1,276韩元；1美元兑换30.4台币

备注3：根据SK hynix财报资料更新，4Q22 营收回溯修正

行业动态

日本半导体设备出口管制措施将于7月23日生效

5月23日，日本经济产业省正式公布了《外汇法》法令修正案，将先进芯片制造所需的23个品类的半导体设备列入出口管制对象，上述修正案自今年3月31日正式披露，并接受了为期一个多月的征求意见之后终于在5月23日定稿，预计将于7月23日正式实施。出口管制措施涉及半导体光刻、蚀刻、清洁、沉积、掩膜等多个环节，具体包括3项清洗设备、11项薄膜沉积设备、1项热处理设备、4项光刻/曝光设备、3项刻蚀设备、1项测试设备，涉及尼康、东京电子等十几家日本企业。

日本政府新增的半导体方向出口管控对象明细

日本政府新增的半导体方向出口管控对象明细	
清洗设备	半导体前段工艺中的，除去表面异物的清洗设备。
成膜设备	利用等离子旋转晶圆、形成原子级别膜的设备。
	用于 EUV 光掩膜的成膜设备。
	准确形成硅膜、硅化合物膜的设备。
热处理	通过热处理，除去薄膜内空隙的设备。
曝光	EUV 涂覆、显影设备。
	防护板（EUV 光掩膜方向）生产设备。
	ArF 液浸式曝光设备。
蚀刻	具有立体结构的最尖端的蚀刻设备。
检查	EUV 光掩膜检测设备。

行业动态

得益于AI计算卡，英伟达一季报超预期

英伟达（NVIDIA）公布了截至2023年4月30日的2024财年第一季度财报，营收为71.92亿美元，同比下降13%，环比增长19%；一季度净利润为20.43亿美元，同比增长26%，环比增长44%；毛利率为64.6%，同比下降0.9pct，环比提升1.3pct。英伟达预计，2024财年第二财季公司的营收将达110亿美元，同比增长64%，突破史上最高单季销量纪录，毛利率也将提升4pct，而这主要得益于A100/H100等高性能的AI计算卡是目前生成式AI大厂竞相追捧关键算力资源。公司表示正在快速扩充产能以应对急速上升的市场需求。

英伟达第一财季财报

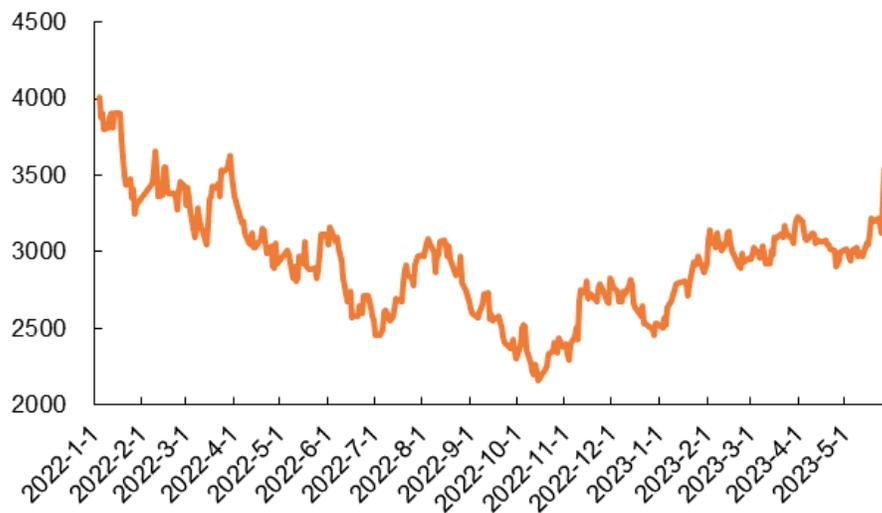
Q1 Fiscal 2024 Summary

(\$ in millions, except earnings per share)	GAAP				
	Q1 FY24	Q4 FY23	Q1 FY23	Q/Q	Y/Y
Revenue	\$ 7,192	\$ 6,051	\$ 8,288	Up 19%	Down 13%
Gross margin	64.6%	63.3%	65.5%	Up 1.3 pts	Down 0.9 pts
Operating expenses	\$ 2,508	\$ 2,576	\$ 3,563	Down 3%	Down 30%
Operating income	\$ 2,140	\$ 1,257	\$ 1,868	Up 70%	Up 15%
Net income	\$ 2,043	\$ 1,414	\$ 1,618	Up 44%	Up 26%
Diluted earnings per share	\$ 0.82	\$ 0.57	\$ 0.64	Up 44%	Up 28%

一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，美国费城半导体指数大幅上涨，中国台湾半导体指数亦是大幅反弹。5月26日，美国费城半导体指数为3,545.67，周涨幅为10.68%；中国台湾半导体指数为376.29，周涨幅为5.37%。

◆ 2022年年初以来费城半导体指数表现



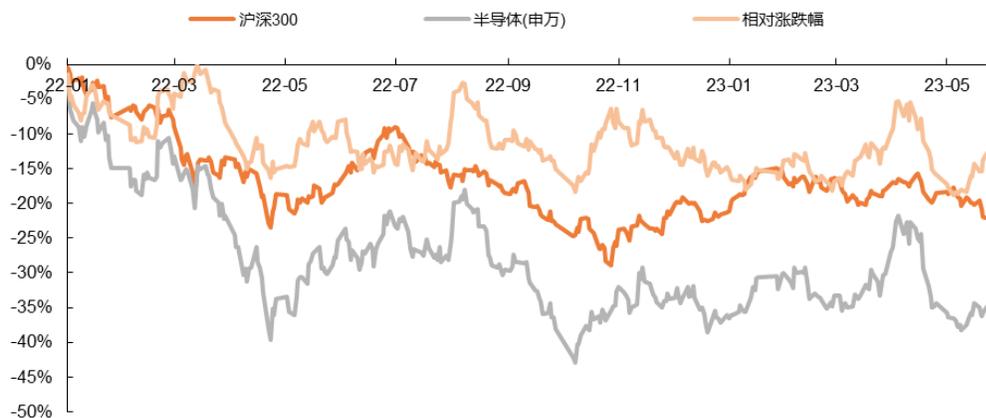
◆ 2022年年初以来中国台湾半导体指数表现



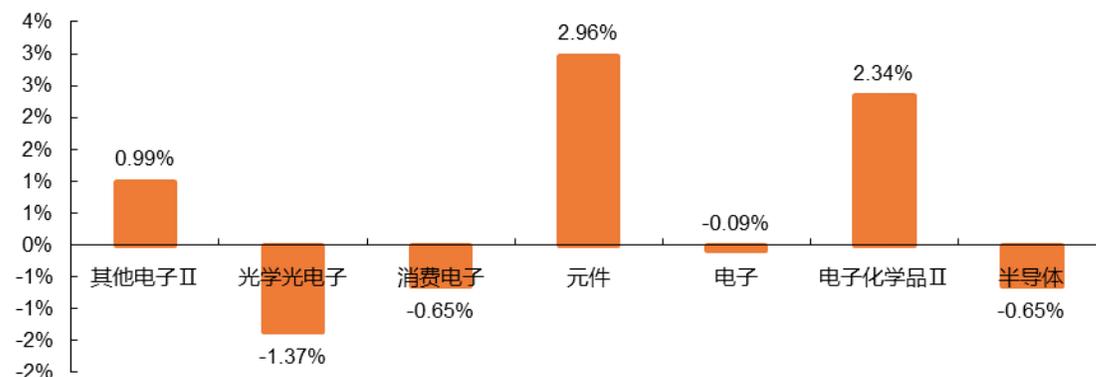
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，申万半导体指数下跌0.65%，跑赢沪深300指数1.72个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌34.83%，跑输沪深300指数12.78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较弱。

2022年年初以来半导体行业指数相对表现



本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

➤ 本周，半导体行业整体PE（TTM）为56倍。半导体行业138只A股成分股中，62只股价上涨，0只持平，68只下跌，其中恒烁股份涨幅居前。

◆ 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	恒烁股份	25.65	-328.08	1	联动科技	-7.86	55.84
2	寒武纪-U	14.70	-75.87	2	金海通	-7.16	49.61
3	富乐德	13.25	101.89	3	思特威-W	-7.15	-185.8
4	臻镭科技	12.10	89.97	4	大港股份	-6.63	84.52
5	龙芯中科	9.88	-1140.65	5	恒玄科技	-6.34	172.29
6	华海清科	7.50	68.32	6	中芯国际	-5.82	37.73
7	海光信息	6.93	223.55	7	卓胜微	-5.53	66.65
8	江波龙	6.89	-130.30	8	富满微	-4.87	-33.50
9	和林微纳	6.24	737.27	9	炬光科技	-4.55	74.45
10	必易微	6.16	689.33	10	全志科技	-4.45	207.52

投资建议

- 当前半导体行业下游需求仍处于周期下行阶段，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，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、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、中科飞测、华海清科等，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。**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

股票简称	股票代码	2023/5/26	EPS (元)				PE(倍)				评级
		收盘价 (元)	2022A	2023F	2024F	2025F	2022A	2023F	2024F	2025F	
芯原股份	688521	84.00	0.15	0.29	0.36	0.46	566.8	291.3	231.8	181.6	推荐
思瑞浦	688536	226.97	2.22	3.09	4.21	5.65	85.0	61.0	44.9	33.4	推荐
时代电气	688187	44.89	1.80	2.06	2.37	2.66	24.9	21.8	18.9	16.9	推荐
斯达半导	603290	229.55	4.79	6.56	8.84	11.74	47.9	35.0	26.0	19.6	推荐
中科飞测	688361	70.90	0.04	0.13	0.28	0.51	--	540.2	249.3	139.2	推荐
中微公司	688012	164.53	1.89	2.26	2.61	3.22	86.9	72.7	63.1	51.1	推荐
精测电子	300567	94.99	0.98	1.32	1.74	2.21	97.1	72.2	54.6	43.0	推荐
鼎龙股份	300054	27.15	0.41	0.54	0.74	0.98	66.2	50.0	36.9	27.6	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±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。