

半导体

证券研究报告
2019年05月05日

财报季（半导体板块一季报总结）

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005
panjian@tfzq.com
陈俊杰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070009
chenjunjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《半导体-行业专题研究:科创板系列-十八:神工股份》 2019-04-29
- 2 《半导体-行业研究周报:财报季(德州仪器)/半导体中长期投资主线明朗》 2019-04-28
- 3 《半导体-行业专题研究:科创板系列-十七:华特股份》 2019-04-28

本周我们对于整体板块一季度财报做出归纳总结。从业绩层面上看封测板块受行业下行周期影响,营收利润均出现负增长,作为后周期品种,受供应链需求回暖和库存消化完毕,有望在下半年迎来季节性复苏;设计板块具备最大盈利弹性属性,需求的不振影响 Q1 业绩的表现不佳,关注 5G 和华为供应链国产化替代的中长期逻辑;设备板块受益晶圆厂建设业绩高增,长逻辑下最顺,是当前国内半导体投资主线。

同时我们认为,大陆半导体板块受到产业趋势和政策方向双重拉动的乘数效应是当前板块积聚向上动能的蓄力, Q1 的业绩调整是受整体需求向下的影响,但半导体板块中长期逻辑仍然未被破坏,科技股的向上成长弹性较强值得投资者在估值回归之后重点审视。

封测板块: 行业表现相对平淡,营收利润均出现负增长,板块整体逻辑在于存货情况有望触底,全年表现将好于 Q1。2019 年一季度 4 家封测板块企业合计营收为 79.65 亿元,继近十多个季度来 2018Q4 同比增速为负后继续同比下滑 13.43%,受半导体行业下行周期的影响,整体封测行业营收规模不断萎缩,主要系存货积压导致,预计随着存货的调整消化和下游应用需求回暖,整个封测行业有望在下半年迎来复苏。

设计板块: 具备最大盈利弹性属性,惟需观察供应链库存及相关需求影响。IC 设计公司作为半导体行业上游,轻资产运作模式下,其净利润增速和盈利能力均有较强表现,2019Q1 设计板块的主要企业净利润为 6.36 亿,同比涨幅 103.63%。单从盈利能力增速来观察,设计公司具有整体板块中最大盈利弹性属性。其中受益于光学指纹产品的渗透率提升,汇顶科技贡献了较大弹性。剔除汇顶科技之外,同比增长为-24.23%。

设备板块: 受益晶圆厂建设业绩高增,长逻辑下最顺,国内半导体跨年度投资主线。2019Q1 设备企业总营收规模为 18.86 亿元,连续多个季度营收增速超过 30%,营收规模与净利润同步增长,国产设备企业在现阶段 8 英寸产品已经能形成稳定现金牛,龙头企业如北方华创等已经能进行国产设备的部分替代。

材料板块: 转型持续,需求刚性引导盈利前景光明。2019 年 Q1 主要的半导体材料公司总营收规模为 8.88 亿元,同比增速为 26.78%,材料行业增速较为乐观,连续四个季度同比增速超过 20%。

我们深度跟踪海外龙头半导体企业,提炼海外龙头公司财报主要信息,建议关注设备/模拟/代工几条主线,以此为依据指引下半年半导体行业投资逻辑。

风险提示: 贸易战引发世界经济周期波动超出预期,半导体行业增速不及预期。

主要观点

我们每周对于半导体行业的思考进行梳理，从产业链上下游的交叉验证给予我们从多维度看待行业的视角和观点，并从中提炼出最契合投资主线的逻辑和判断。**科技股的向上成长弹性较强值得投资者在估值回归之后重点审视。**从中长期维度考虑，**产业趋势是寻找科技股边界的因子，做时间的朋友在价值投资上的结果导向就是寻找向上可能性最大的价值成长股，在某阶段合理的价格上进行买入。**

回归到基本面的本源，从中长期维度上，扩张半导体行业成长的边界因子依然存在，下游应用端以**5G/新能源汽车/云服务器为主线**，具化到中国大陆地区，我们认为**“国产替代”是当下时点的板块逻辑，“国产替代”下的“成长性”优于“周期性”考虑。**

科技创新引领的需求扩张：1 明确的**“基建”需求——5G 建设和中国晶圆厂建设周期是两条明确的需求主线。**2 中长期逻辑未改，供需关系仍然健康的**8 寸晶圆线相关产品**；3 人工智能相关仍然是长期的主线方向，硬件方面的提供商从 GPU 一枝独秀转向 FPGA 崛起。而在国产替代主题加持下，我们认为以下标的值得重点关注：**北方华创/闻泰科技/环旭电子/紫光国微/圣邦股份/兆易创新/长电科技/上海复旦(港)/中芯国际(港)/ASM Pacific(港)**，建议关注：**国科微**

随着我们重点覆盖的主要半导体公司 1 季度业绩披露完毕，本周我们对于整体板块一季度财报做归纳总结。从业绩层面上看**封测板块受行业下行周期影响，营收利润均出现负增长，作为后周期品种，随着供应链需求回暖和库存消化完毕，有望在下半年迎来季节性复苏；设计企业具备最大盈利弹性属性，多数企业受需求下行影响出现同比负增长，光学指纹识别和特种集成电路是板块增速亮点；设备板块受益晶圆厂建设业绩高增，短中长期逻辑顺畅，国内半导体投资主线**

同时我们认为，大陆半导体板块受到产业趋势和政策方向双重拉动的乘数效应是当前板块积聚向上动能的蓄力，Q1 的业绩调整是受整体需求向下的影响，但半导体板块中长期逻辑仍然未被破坏，科技股的向上成长弹性较强值得投资者在估值回归之后重点审视。

封测板块：受行业下行周期影响，营收利润均出现负增长，作为后周期品种，随着供应链需求回暖和库存消化完毕，有望在下半年迎来季节性复苏

本次统计主要的国内封测板块企业有：长电科技，通富微电，华天科技，晶方科技四家

表 1：4 家国内半导体封测板块上市企业财务信息汇总（亿元）

	2019Q1 净利润 (亿元)	同比增速 (%)	2018Q4 净利润 (亿元)	同比增速 (%)
长电科技	-0.4606	-581.00%	-9.5850	-614.92%
通富微电	-0.5170	-233.96%	-0.2688	-222.60%
华天科技	0.1819	-80.60%	0.6443	-45.89%
晶方科技	0.0335	-67.96%	0.4072	31.30%
平均增速		-240.88%		-213.03%

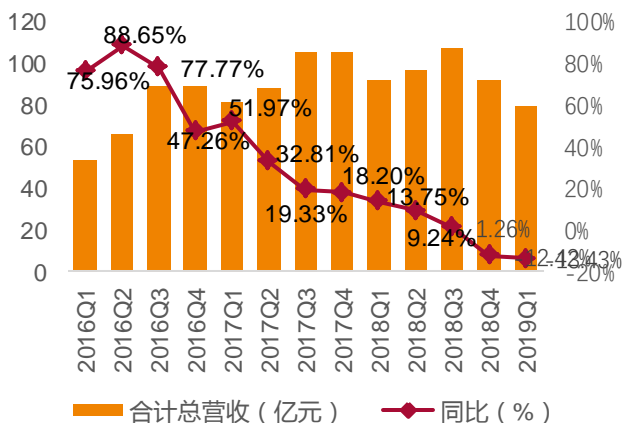
资料来源：Wind，天风证券研究所

- 营收数据：2019 年一季度 4 家封测板块企业合计营收为 79.65 亿元，继近十多个季度来 2018Q4 同比增速为负后继续同比下滑 13.43%，受半导体行业下行周期的影响，整体封测行业营收规模有所萎缩，同时库存天数有所增加，预计随着存货的调整消化和下游应用需求回暖，整个封测行业有望在下半年迎来复苏。
- 利润数据：2019 年 Q1 财报季 4 家封测板块企业净利润合计 -0.76 亿元，同比增速 -150%，相较 2018Q4 的 -8.8 亿元的净利润有所改善，但需注意 2018Q4 主要是由于长电科技计提的资产减值较大，达到 5.47 亿元。剔除资产减值影响，环比差异不大。
- 盈利能力：封测板块企业盈利能力从 2015Q2 之后有所下降，在 2016 年 Q2 受行业景气回升，净利率和毛利率有略微回升，2018Q2 以来又呈下降趋势，2019 年 Q1 目前

毛利率为 13.95%，同比及环比均下滑，平均净利率为 0.21%，作为半导体下游的封测行业，资本密集特征较为明显，毛利率与固定资产投资金额紧密相关，毛利率上限一般。预计全年看封测行业整体盈利能力略好于第一季度。

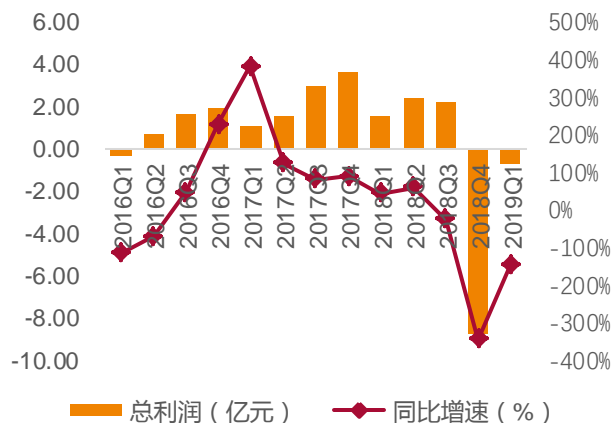
- 封测板块存货周转天数 (DOI): 我们注意到 4 家封测企业的周转天数在每年第一季度处于全年最高水平，且最近数个季度一直呈缓慢上升势头，各半导体商追随着半导体市场 16 年来进入景气期不断加大投入，存货堆积是必然，但随着景气度进入下行周期，2019 年 Q1 存货的累积需要 1-2 个季度的消化；配合观察整体行业营收的下滑，显示中低端产品线的竞争有所加剧，而高端封装产品线的产能利用率相对较低，同时也体现在毛利率的下滑波动。

图 1: 4 家封测企业营业收入数据 (亿元, %)



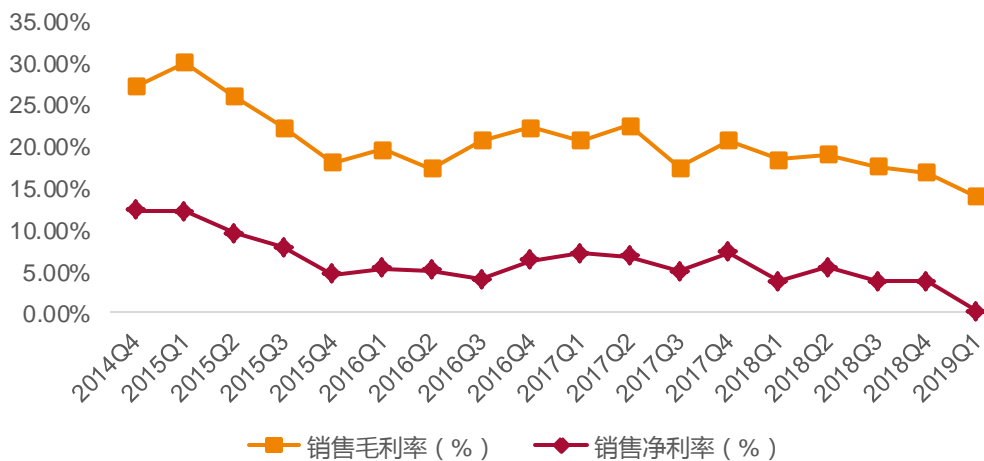
资料来源: wind、天风证券研究所

图 2: 4 家封测企业净利润数据 (亿元, %)



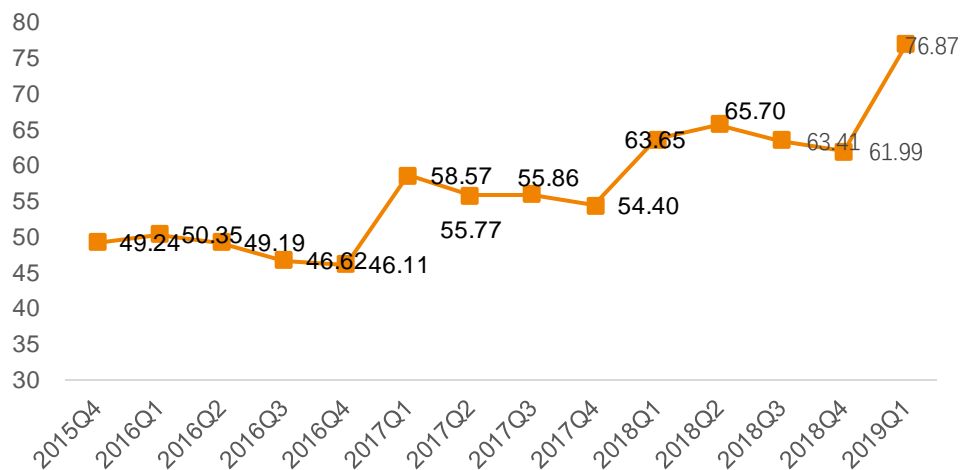
资料来源: wind、天风证券研究所

图 3: 封测企业的毛利率 (%)、净利率 (%)



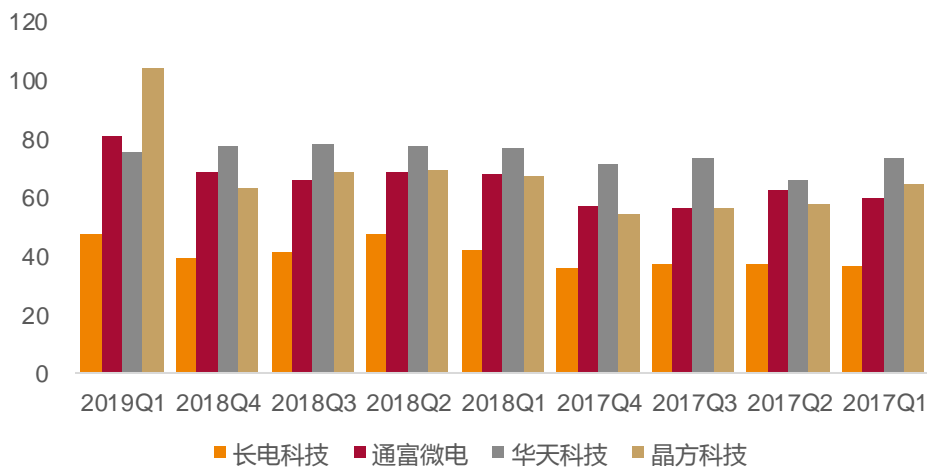
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 4: 封测公司的平均 DOI (天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 5: 主要封测公司的 DOI 比较 (天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

设计板块: 具备最大盈利弹性属性, 多数企业受需求下行影响出现同比负增长, 光学指纹识别和特种集成电路是板块增速亮点

我们统计目前 11 家国内主要的 IC 设计板块企业: 全志科技, 兆易创新, 汇顶科技, 富瀚微, 中颖电子, 东软载波, 紫光国微, 圣邦股份, 富满电子, 北京君正, 韦尔股份

表 2: 国内半导体设计板块上市企业信息汇总

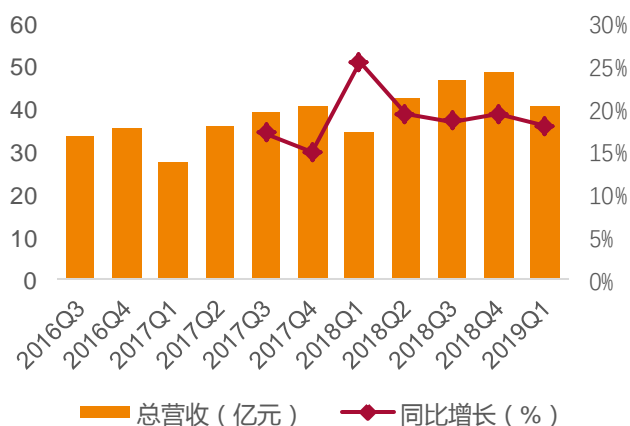
	2019Q1 净利润 (亿元)	同比增速 (%)	2018Q4 净利润 (亿元)	同比增速 (%)
全志科技	0.2294	292.39%	-0.3284	-1385.52%
兆易创新	0.3957	-55.84%	0.3731	-35.70%
汇顶科技	4.1421	2039.95%	4.2376	240.90%
富瀚微	-0.3175	-317.73%	-0.0013	-100.49%
中颖电子	0.2992	-11.19%	0.4303	14.55%
东软载波	0.2830	-34.42%	0.6126	17.61%
紫光国微	0.6683	42.41%	0.6041	-9.09%
圣邦股份	0.1586	-9.34%	0.3148	-9.11%
富满电子	0.0340	-81.18%	0.0518	-78.31%
北京君正	0.0245	-17.37%	-0.0728	-1823.08%

韦尔股份	0.4457	15.49%	-1.1492	-446.49%
总计同比		103.63%		11.83%

资料来源: wind、天风证券研究所

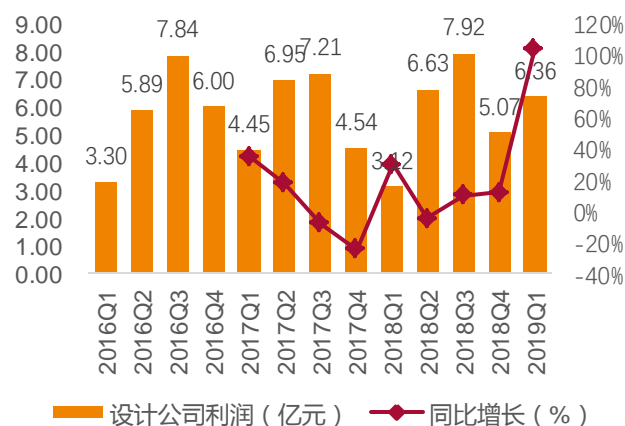
- **营收数据**: 多数企业受需求下行影响, 营收利润均出现负增长, 同时在结构化需求带动下, 以**汇顶科技**和**紫光国微**为代表, 光学指纹识别和特种集成电路增长成为一季度增速亮点, 使近四个季度保持 17%-20%的增速。2019 年 Q1 设计板块的营收合计为 40.87 亿, 同比去年同期增长了 17.88%, 市场上 IC 设计公司**单季度**营收规模普遍在 10 亿以下, 对标中国 IC 设计 2018 年超过 2500 亿的市场销售规模, 国产替代市场前景广阔。
- **利润数据**: IC 设计公司作为半导体行业上游, 轻资产运作模式下, 其净利润增速和盈利能力均有较大弹性, **2019Q1 设计板块的主要企业净利润为 6.36 亿, 同比涨幅 103.63%**。单从盈利能力增速来观察, 设计公司具有整体板块中最大盈利弹性属性。其中受益于光学指纹产品的渗透率提升, **汇顶科技**贡献了较大弹性。剔除汇顶科技之外, 同比增长为 -24.23%。
- **盈利能力**: 从 2016Q1 开始, 设计板块主要企业的盈利能力一直都相对比较稳定, 净利率围绕 15%上下波动, 由于竞争加剧、下游需求放缓的影响, 到 18Q4 出现明显下滑, 毛利率在 40%区间波动, 呈缓慢下移状态。**2019Q1 毛利率及净利率分别为 38.08% 及 8.16%**。我们认为这和国内 IC 设计公司产品相对低端有关, 在产品的定价能力上缺乏竞争力, 而主要生产成本有上移趋势, 两方面叠加造成毛利率的下降。2018Q4 由于资产减值损失占比显著提高, 环比几乎增加 1 倍, 2019 进入存量市场、技术为上的竞争, Q1 管理费用占比显著增加, 超过了 25%, 以上两个原因导致近两个季度销售净利率大幅下滑。
- **存货周转天数 (DOI)**: 近多个季度来, 主要设计企业的存货周转天数相对比较平稳, 其中上半年周转速率要低于下半年旺季阶段, 我们剔除数据异常的企业以后, 2019Q1 平均企业存货周转天数为 155.74 天。从库存水位来看, 我们观察到几家 A 股重点半导体设计公司的库存仍处于历史高位, 这同海外对标龙头反映特征一致, 如果在下游需求端 2H 没有出现明显增速的情况下, 供应链的库存修正会有潜在影响。

图 6: 主要设计板块企业营业收入数据 (按季度)



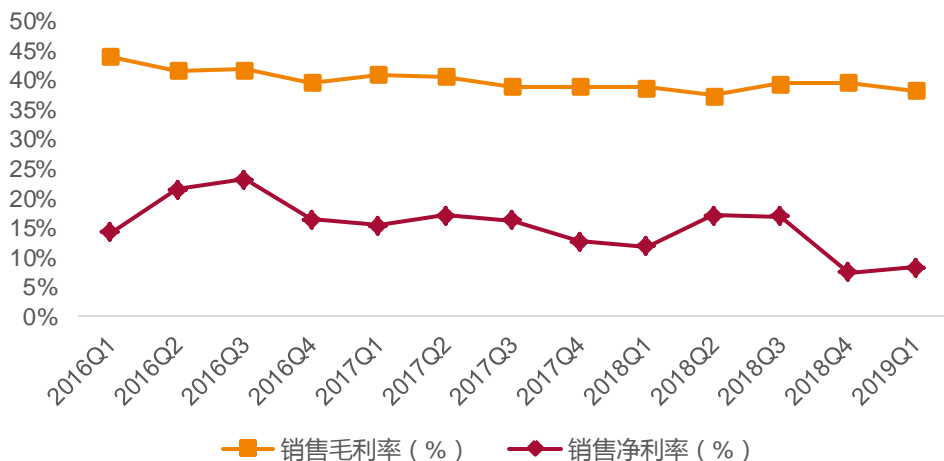
资料来源: wind、天风证券研究所

图 7: 主要设计板块企业净利润数据 (按季度)



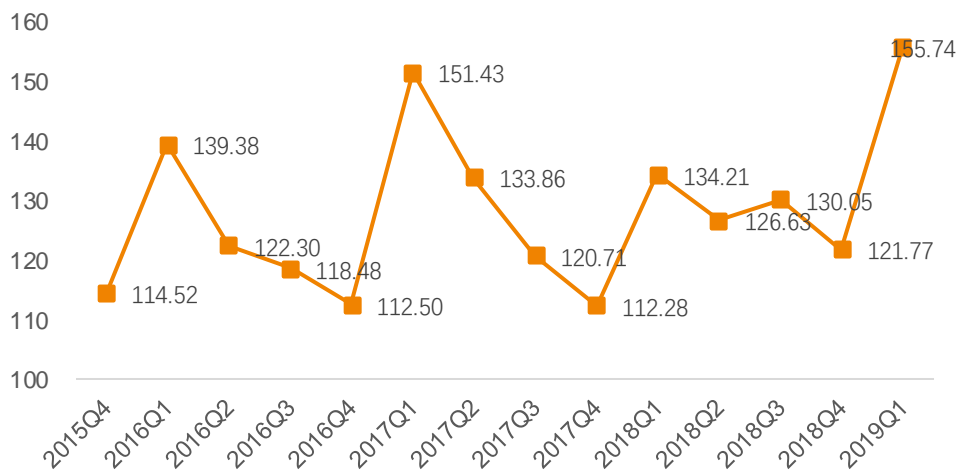
资料来源: wind、天风证券研究所

图 8: 主要 IC 设计企业的毛利率 (%), 净利率 (%)



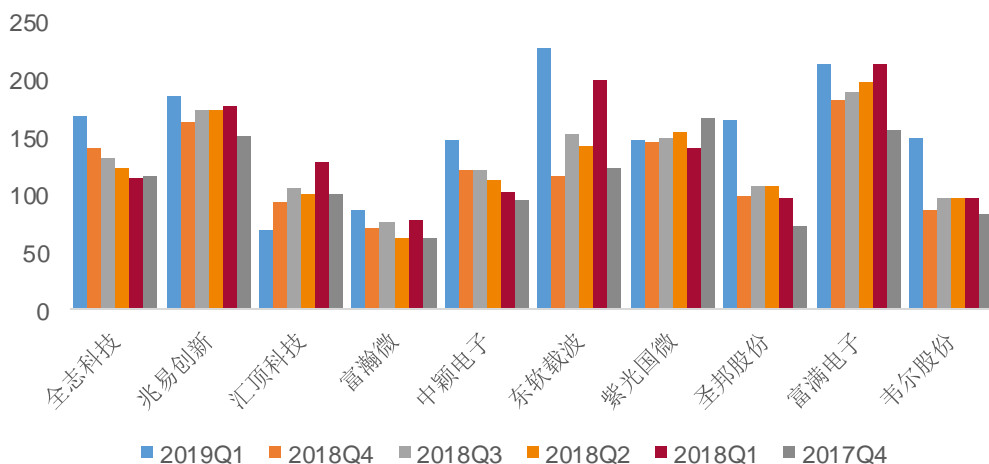
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 9: 主要设计公司的平均 DOI (天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 10: 主要设计公司的 DOI 比较 (天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

设备板块：受益晶圆厂建设业绩高增，短中长期逻辑顺畅，国内半导体投资主线

我们统计 5 家国内设备板块企业：北方华创 长川科技 晶盛机电 精测电子 至纯科技

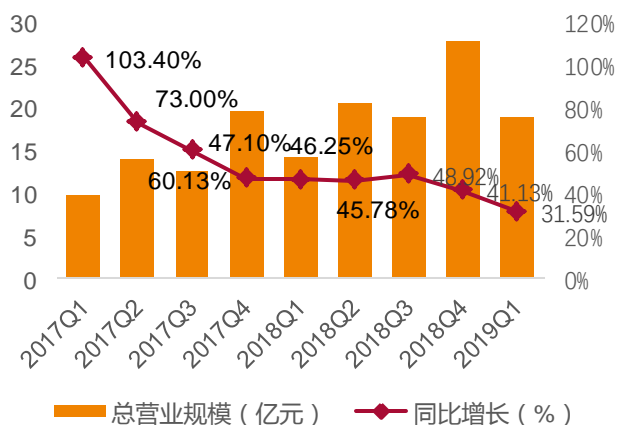
表 3：主要国内半导体设备板块上市企业信息汇总

	2019Q1 净利润 (亿元)	同比增速 (%)	2018Q4 净利润 (亿元)	同比增速 (%)
北方华创	0.2807	52.37%	0.8417	40.11%
长川科技	0.0048	-93.62%	0.0424	-83.01%
晶盛机电	1.2454	-6.13%	1.2840	-1.44%
精测电子	0.7682	44.60%	0.9711	74.26%
至纯科技	0.1017	553.74%	0.0611	-52.90%
平均增速		110.09%		-4.6%

资料来源：wind、天风证券研究所

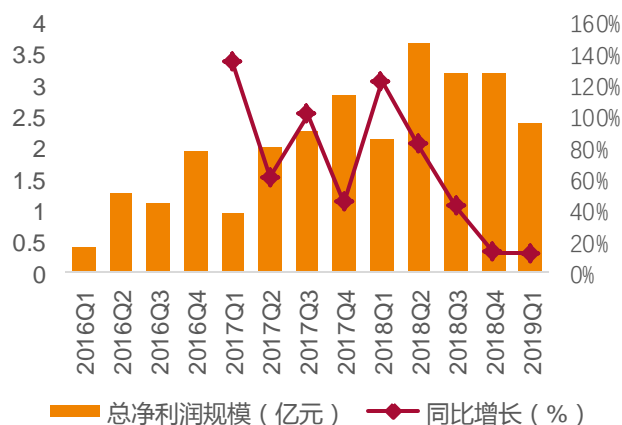
- 利润数据：2019Q1 设备板块企业的总利润收入为 2.4 亿元，同比增长 12.54%，近六个季度设备厂家净利润平均同比增速超过 110%。再次逻辑证明我们之前对半导体设备是边际变化最为显著细分行业的相关判断。鉴于设备制造的高门槛壁垒和投资规模需求，我们预计中短期内设备企业景气状态不会出现重大变化。
- 营收数据：与之对应的是设备企业总体营收规模继续快速增长，2019Q1 设备企业总营收规模为 18.86 亿元，连续多个季度营收增速超过 30%，营收规模与净利润同步增长，增速呈下降趋势，国产设备企业在现阶段 8 英寸产品已经能形成稳定现金牛，龙头企业如北方华创等已经能进行国产设备的部分替代。
- 盈利能力：设备企业毛利率水平通常处于细分行业的顶端区间，净利率有明显的季节变化规律，表现为 Q1 和 Q4 平淡、Q2-Q3 变强。2019 年 Q1 平均销售毛利率为 41.76%，净利率为 10.56%，该季度变动方向相反，整体波动不高。
- 存货周转天数：设备行业属于高技术密度企业，从收到订单到研发过程周期较长，存货周期天数相对其他子行业更高，供应较高技术制程的设备制造企业出货周期尤为漫长，近年来如北方华创的平均设备周转天数超过 400 天，而存货边际上的增长我们认为在国内需求拉动下是正向反馈的积极信号。

图 11：设备板块营业收入数据（亿元）



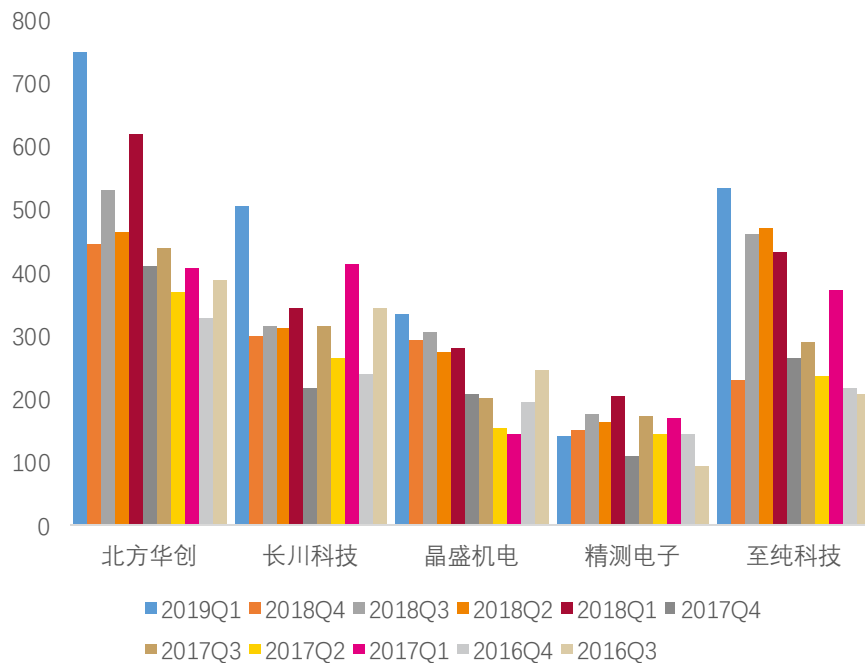
资料来源：wind、天风证券研究所

图 12：设备板块净利润数据（亿元）



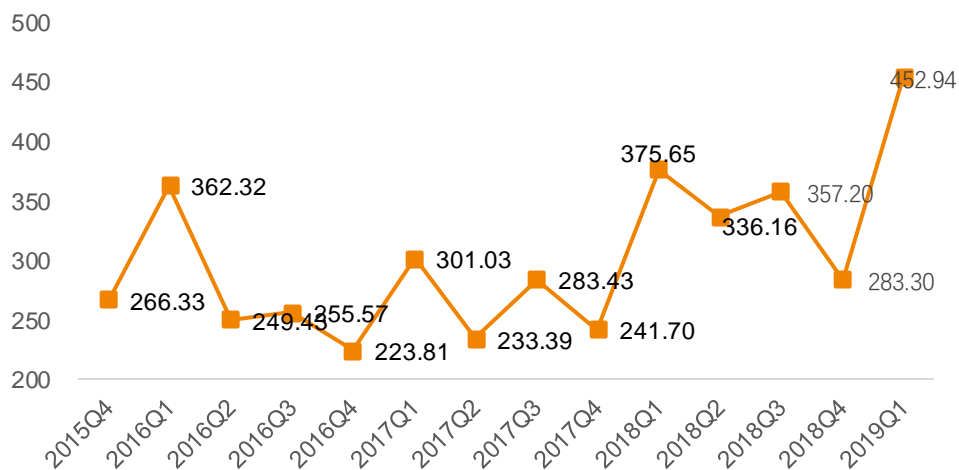
资料来源：wind、天风证券研究所

图 13：主要设备企业的 DOI（天）



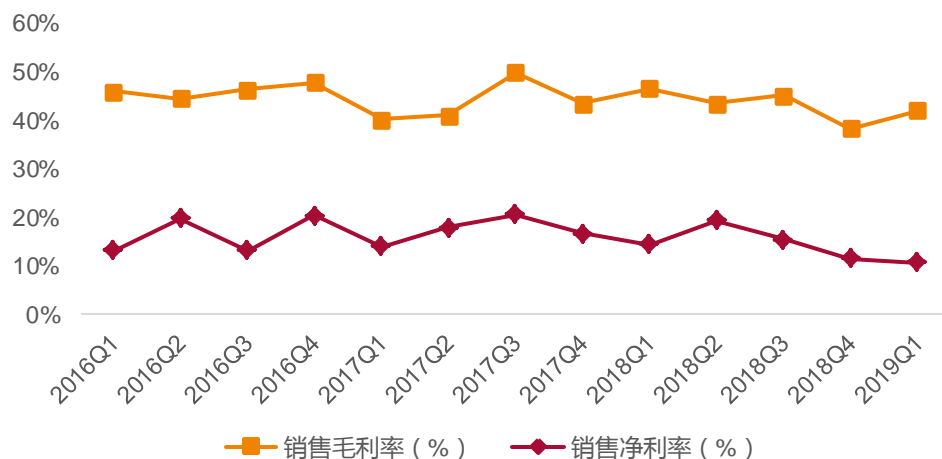
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 14: 主要设备企业的平均存货周转天数 (DOI, 单位: 天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 15: 主要设备企业的平均毛利率 (%)、净利率 (%)



资料来源: Wind、天风证券研究所

材料板块：转型持续，需求刚性引导盈利前景光明。

统计 5 家国内材料板块企业：南大光电，上海新阳，江化微，雅克科技，江丰电子

表 4：5 家国内半导体材料板块上市企业信息汇总 (亿元)

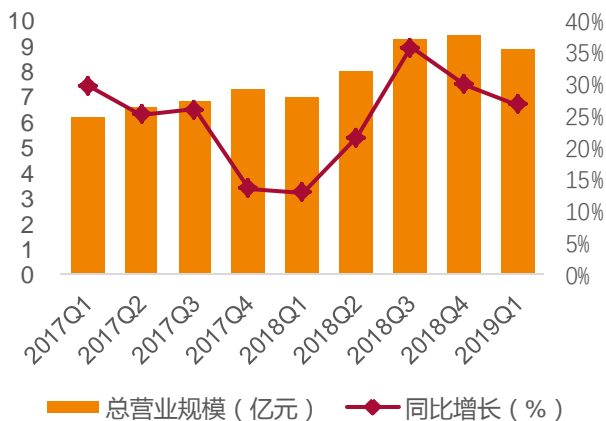
	2019Q1 净利润 (亿元)	同比增速 (%)	2018Q4 净利润 (亿元)	同比增速 (%)
南大光电	0.1691	44.59%	0.0184	-64.17%
上海新阳	0.0626	-60.30%	0.0945	-36.88%
江化微	0.0455	-47.10%	0.1015	-3.88%
雅克科技	0.4417	161.16%	0.2043	-228.59%
江丰电子	0.1040	-20.21%	0.1339	-46.57%
总体增速		24.67%		38.68%

资料来源: wind、天风证券研究所

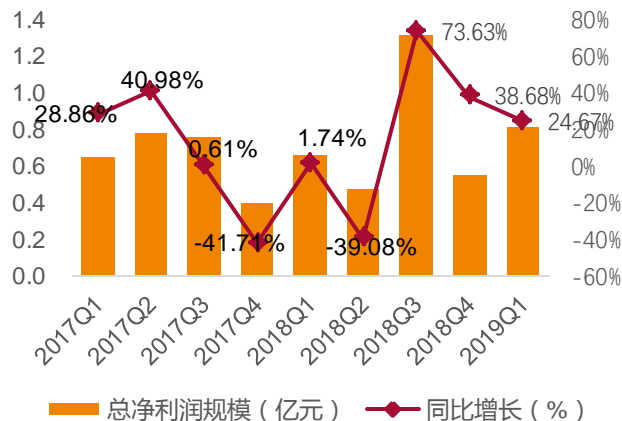
- 营收数据：2019 年 Q1 主要的半导体材料公司总营收规模为 8.88 亿元，同比增速为 26.78%，材料行业增速较为乐观，连续四个季度同比增速超过 20%，行业在存储器价格大幅上涨的驱动下，行业进入稳定复苏阶段，受下游 8 英寸线产品供不应求的影响，上游硅片等半导体材料价格也出现进一步提升。
- 利润数据：主要半导体材料公司的 2019Q1 净利润为 0.823 亿元，同比上升 24.67%，与营收实现同步上涨。
- 盈利能力：材料企业盈利能力稳定，毛利率从 2016 年 Q1 后在 32%-37% 之间波动，2019Q1 期间毛利率为 34.01%，净利率约为 9.64%。
- 存货周转天数：材料企业的存货周转天数近几个季度出现下降趋势，体现其存货周转率出现提高，产品下游需求较为旺盛，第二、三代半导体材料的快速发展，催生上游材料的需求较为刚性。

图 16：主要材料板块企业营业收入数据 (亿元)

图 17：主要材料板块企业净利润数据 (亿元)

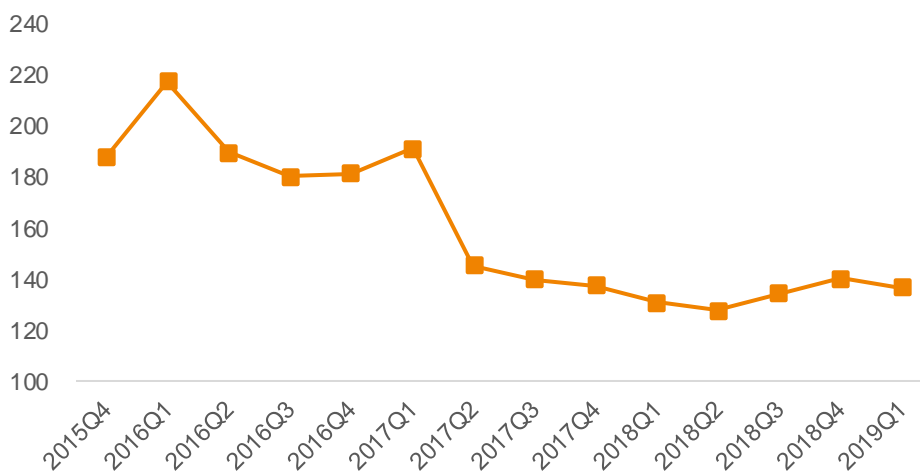


资料来源: wind、天风证券研究所



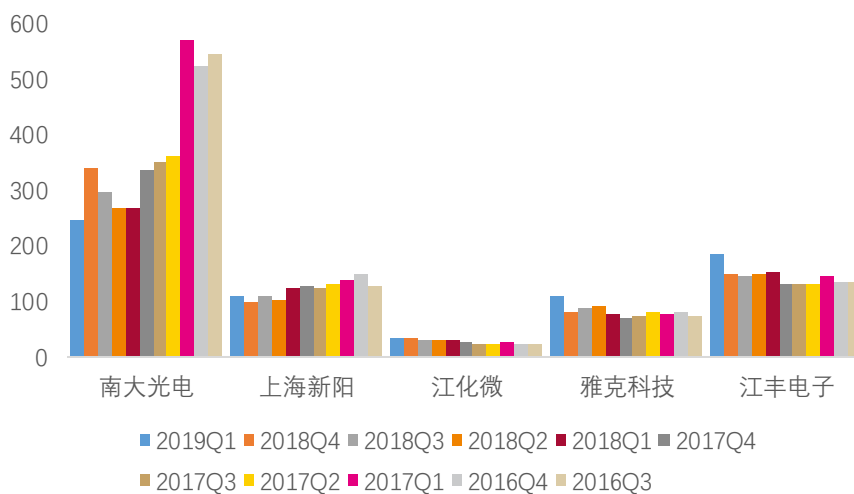
资料来源: wind、天风证券研究所

图 18: 主要材料企业的平均存货周转天数 (DOI, 单位: 天)



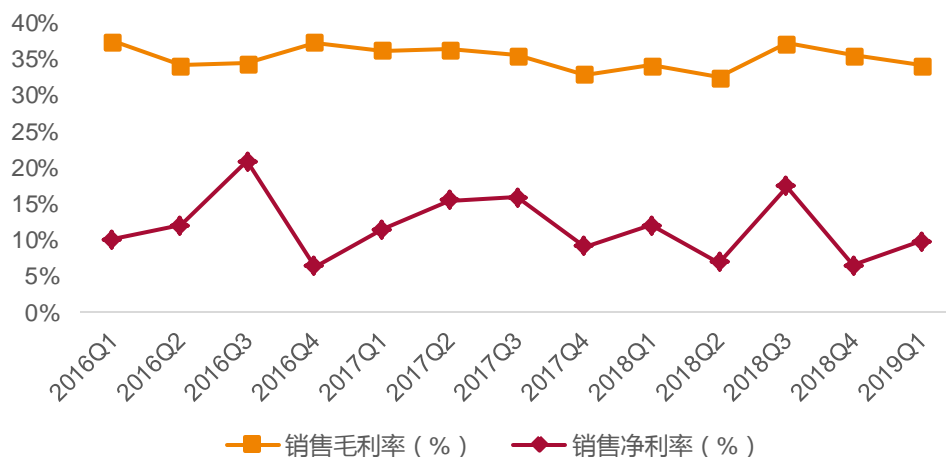
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 19: 主要材料企业的最近季度存货周转天数 (DOI, 单位: 天)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 20: 主要材料企业的平均毛利率 (%)、净利率 (%)



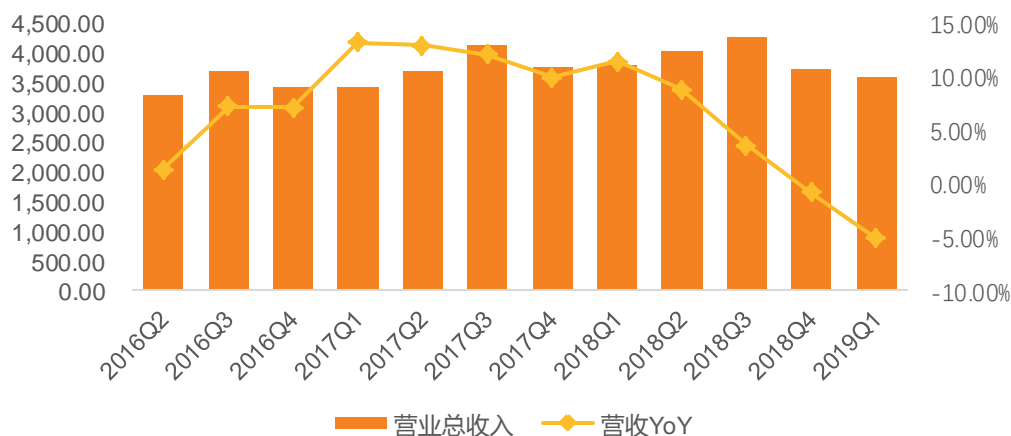
资料来源: Wind、天风证券研究所

海外半导体龙头公司财报总结（模拟/代工）

我们深度跟踪海外龙头半导体企业，提炼海外龙头公司财报主要信息，关注设备/模拟/代工几条主线，以此为依据指引下半年半导体行业投资逻辑。

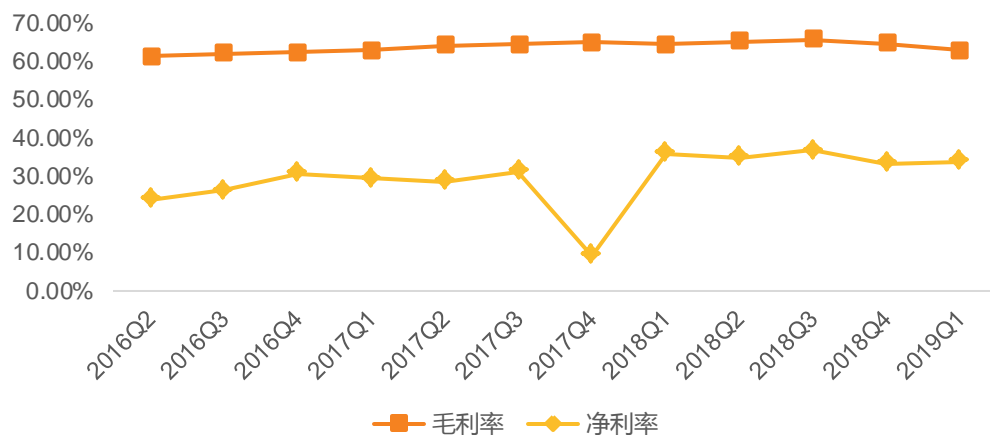
德州仪器： 公司认为，从 2018 年下半年开始的需求疲软持续到第一季度，除通信设备外，所有市场都存在疲软。公司核心业务模拟及嵌入收入均出现下滑，分别同比下滑 2% 和 14%。本季度通信部分保持了较快增长，预示着 5G 相关产品的备货动能驱动。一季度增长较快的是通信部分同比增长 30% 源自于 5G 相关的出货。存货方面，库存天数为 144 天，比一年前增加了 8 天，比上一季度减少了 8 天。环比有所减少，但同比还有所增加，库存还需继续消化。对于半导体下行周期的看法 德州仪器认为历史经验看通常 4-5 个季度 现在德州仪器过了 2 个季度，上个季度电话会的时候的德州仪器提到它认为通常的历史向下周期是 12 个月。公司坚持产品组合结构集中资源于工业与汽车领域的战略，这两个领域具有不断增加的半导体含量，并且还提供多样性和长寿性，所有这些都转化为高投资组合终值。

图 21：德州仪器营收（百万美元）



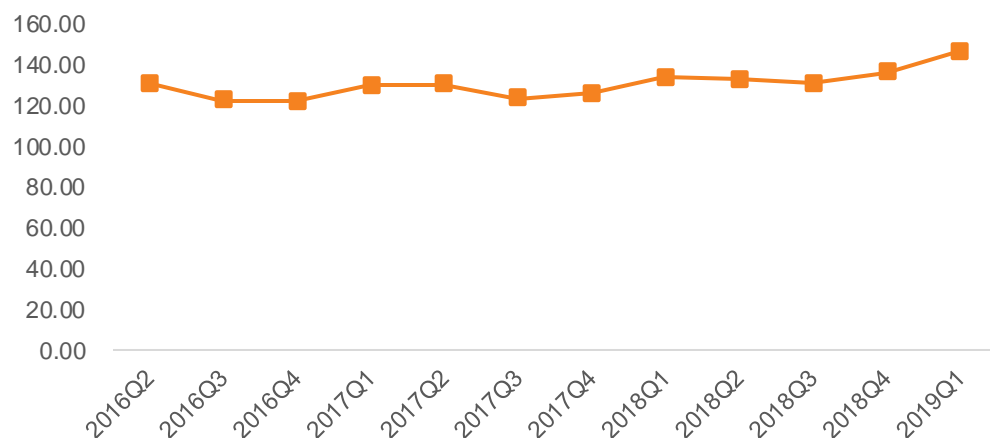
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22：德州仪器毛利率/净利率 (%)



资料来源: wind, 天风证券研究所

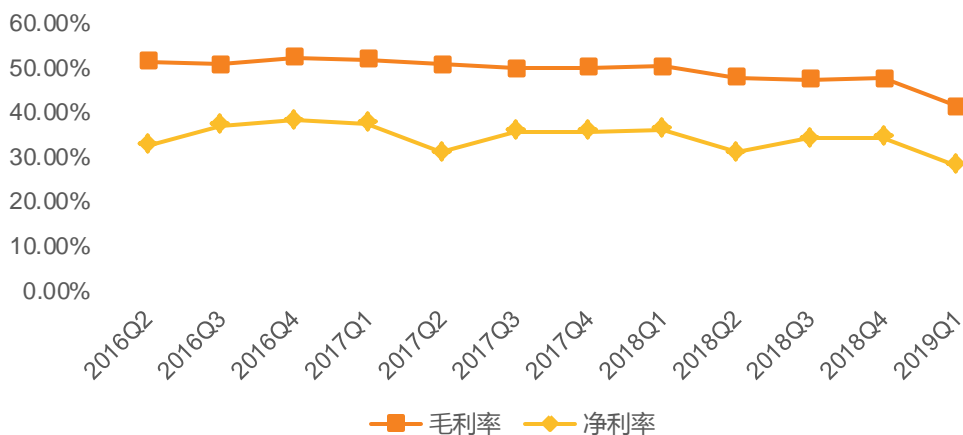
图 23: 德州仪器 DOI (天)



资料来源: wind, 天风证券研究所

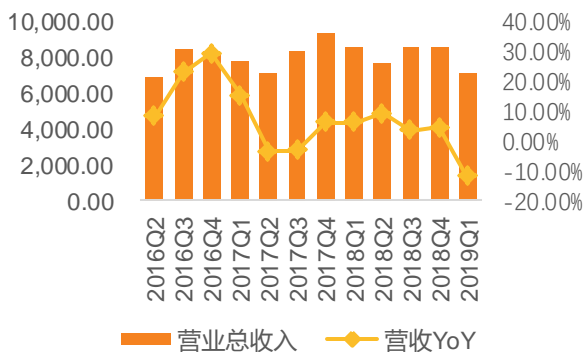
台积电: 第二季度预期指引比一季报业绩明显好转, 拉货动能开始出现。台积电第一季度实现营收 71 亿美金, 符合 70-71 亿美元的预期, 且处于区间上界。台积电第二季度预期指引将比一季报业绩明显好转, 拉货动能开始出现, 收入端落于 75.5 亿-76.5 亿美金区间, 下半年的智能手机新机发布和高性能芯片市场的需求仍然是其增长的主要动力。从第二季度开始, 预计台积电的 7nm 工艺利用率大幅上升, 其主要客户是华为和 AMD。6nm 将在明年一季度开始风险量产, 并在年内实现量产。台积电认为现有的 90% 以上的 7nm 的设备都能被用来生产 6nm。而在 5nm 方面, 台积电认为其良率的爬坡速度低于 7nm, 不过从长期角度看, 5nm 上的产品量将大于 7nm。台积电也会在 2021 年推出新的封装形式。我们认为从年度看, 代工业最坏的 1 季度谷底已经过去, 随着季节性的回暖和去库存的完成, 代工业年内“前低后高”的上升趋势已经形成。

图 24: 台积电季度毛利率及净利率变化 (%)



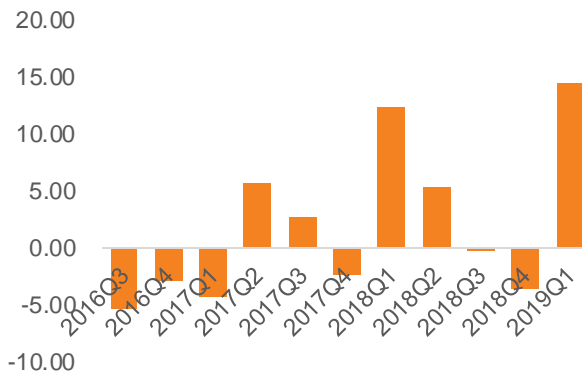
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 25: 台积电季度营收规模及同比 (亿美元, %)



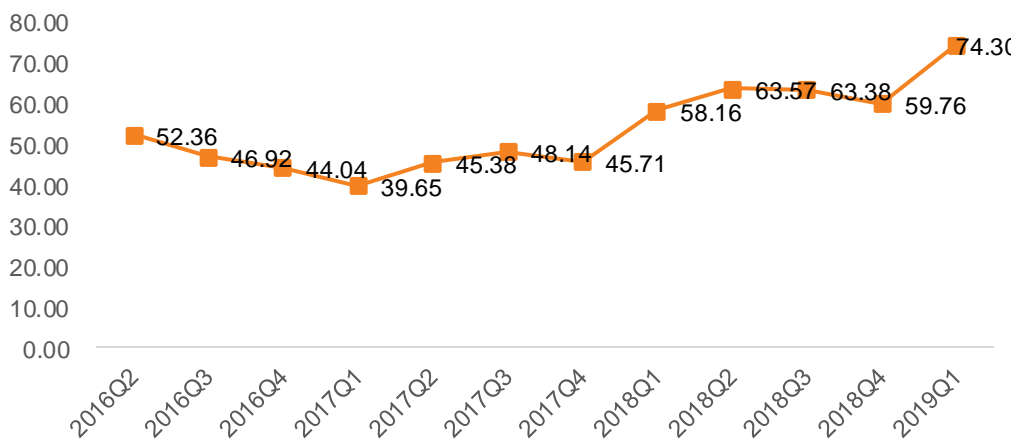
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 26: 台积电季度存货周转天数变化 (天)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 27: 台积电的 DOI 数据 (天)

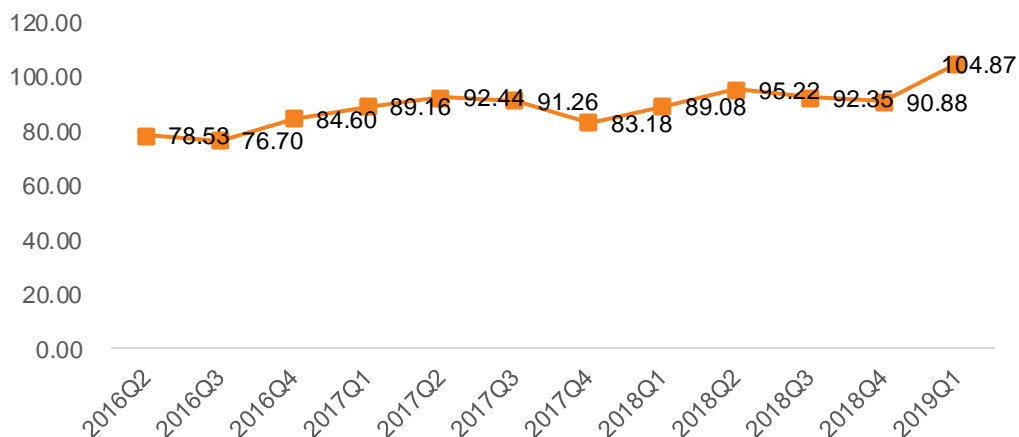


资料来源: wind, 天风证券研究所

Skyworks: 营收下降主要受大陆地区手机业务的下滑, 相反的是, 国外地区表现亮眼, 2019年还有望实现两位数的增长。公司对短期营收增长的希望主要在于移动领域的战略胜利和内容增长的推动, 以及广泛的市场投资组合的拉动, 预计下一季度实现营收 815-835 百万美元。展望未来, 未来的转型技术将建立在新一代连接解决方案的基础上, 5G 的推出使这

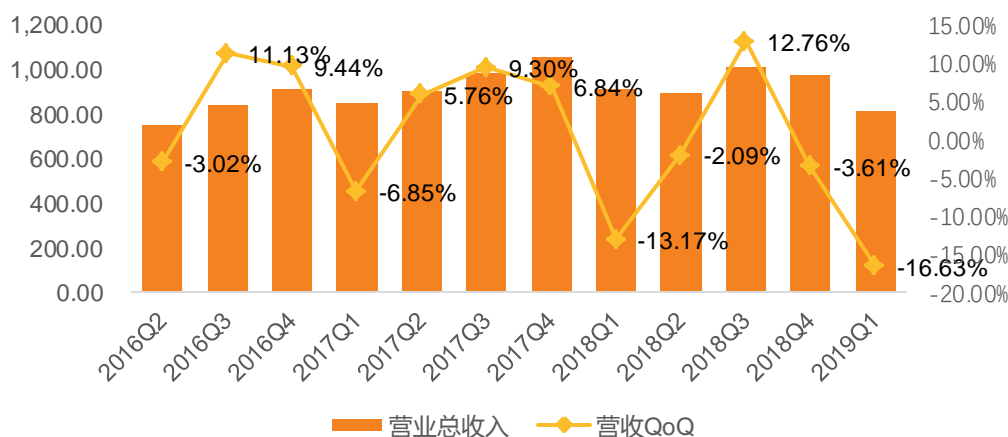
些解决方案成为可能。总体来讲，公司对今年及未来保持乐观的态度。

图 28: Skyworks 存货周转天数 (天)



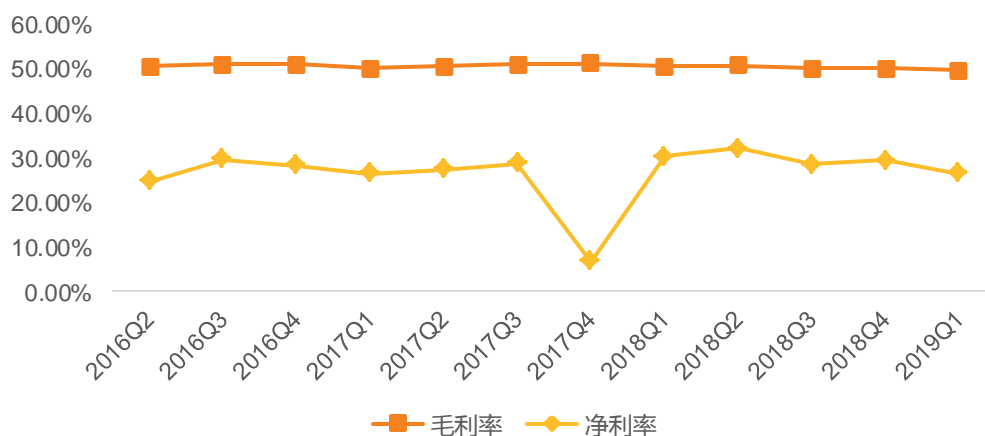
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 29: Skyworks 营收 (百万美元)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 30: Skyworks 毛利率&净利率 (%)



资料来源: wind, 天风证券研究所

行情与个股

我们再次以全年的维度考量，强调行业基本面的边际变化，行业主逻辑持续。

【再次强调半导体设备行业的强逻辑】中国集成电路产线的建设周期预计将会集中在2018-2020年释放。在投资周期中，能够充分享受本轮投资红利的是半导体设备公司。我们深入细拆了每个季度大陆地区的设备投资支出。判断中国大陆地区对于设备采购需求是未来行业投资主线。核心标的：**北方华创/ASM Pacific/精测电子**

【我们看好国内设计公司的成长。设计企业具有超越硅周期的成长路径，核心在于企业的赛道和所能看的清晰的发展轨迹】。我们看好“模拟赛道”和“整机商扶持企业”：1) 中国大陆电子下游整机商集聚效应催生上游半导体供应链本土化需求，以及工程师红利是大环境边际改善；2) 赛道逻辑在于超越硅周期；3) “高毛利”红利消散传导使得新进入者凭借低毛利改变市场格局获得市值成长，模拟企业的长期高毛利格局有可能在边际上转变；4) 拐点信号需要重视企业的研发投入边际变化，轻资产的设计公司无法直接以资产产生收益来直接量化未来的增长，而研发投入边际增长是看企业未来成长出现拐点的先行信号。核心推荐：**圣邦股份（模拟龙头）/纳思达（整机商联盟+奔图）/兆易创新/闻泰科技/上海复旦**，建议关注：**紫光国微/韦尔股份**

【多极应用驱动掘注营收，夯实我们看好代工主线逻辑】。我们正看到在多极应用驱动下，代工/封测业迎来新一轮营收掘注。这里面高性能计算芯片（FPGA/GPU/ASIC等）是主要动能。落实到国内，我们建议关注制造/封测主线。龙头公司崛起的路径清晰。核心标的：**中芯国际/华虹半导体/长电科技/环旭电子**，建议关注：**晶瑞股份**

【在中美贸易战之前从海外收购回来的优质资产在注入上市公司后，会提升整个半导体板块的公司质量，半导体的研究向头部公司集中会成为国内行业研究的趋势】，建议积极关注**闻泰科技（发布预案收购安世半导体）/北京君正（发布预案收购北京矽成部分股权）/韦尔股份（拟收购豪威科技）**

图 31：主要半导体上市公司涨幅（%）

代码	名称	区间内涨幅（%）					价格（元）		
		1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今	年内最高价	年内最低价	最新收盘价
600460.SH	士兰微	1.45	2.94	-15.69	39.06	79.31	20.25	7.97	14.56
002049.SZ	紫光国芯	6.82	11.77	-15.81	34.42	43.91	51.26	28.30	41.59
300223.SZ	北京君正	19.57	22.54	-12.55	35.38	49.70	33.68	17.73	27.32
300672.SZ	国科微	10.06	14.43	-7.83	17.94	26.19	58.02	35.00	45.82
300661.SZ	圣邦股份	8.18	11.65	-0.43	13.91	30.98	111.10	65.55	89.85
300613.SZ	富瀚微	3.49	10.92	-18.30	-2.28	-0.23	128.30	82.67	89.77
300671.SZ	富满电子	0.85	9.14	-9.91	31.23	14.00	24.29	13.90	19.54
600584.SH	长电科技	-5.63	22.45	-17.41	25.15	48.54	16.99	8.04	12.24
603501.SH	韦尔股份	9.02	23.36	-4.36	87.35	86.46	62.89	27.62	54.80
603986.SH	兆易创新	13.55	23.44	-30.29	16.77	33.15	119.03	57.55	82.98
300458.SZ	全志科技	6.09	12.00	-13.07	15.68	8.45	27.00	18.25	21.69
603160.SH	汇顶科技	-0.24	4.87	18.24	71.78	60.01	137.00	70.70	125.93
002185.SZ	华天科技	-5.28	8.25	-18.70	7.03	19.95	6.68	3.81	4.87
300327.SZ	中颖电子	-1.62	-0.30	-12.14	9.88	25.07	27.38	17.60	22.80
002156.SZ	通富微电	-2.52	8.41	-22.61	13.96	19.07	12.10	6.96	8.49
002180.SZ	纳思达	0.16	2.90	-13.70	9.55	14.09	34.20	22.01	26.15
603005.SH	晶方科技	-0.94	15.18	-18.18	20.81	9.63	24.45	14.35	17.94
002371.SZ	北方华创	4.51	7.55	-14.07	28.42	61.57	83.00	37.50	61.01

资料来源：wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com