

2021年02月18日

# 功率景气度持续，成长可期

## 电子（半导体）

### 分析与判断：

#### ► 2020Q4 高景气度彰显，一季度有望持续

##### 1、华虹：

公司于2021年2月10日发布2020年第四季度业绩说明会，在MCU、IGBT、超级结、SGT以及CIS等产品的强烈需求推动下，第四季度销售收入远超指引，达到了历史新高的2.801亿美元，较去年同期增长15.4%，较上季度增长10.7%；同时，受益于消费及通讯市场回暖、产品结构的持续优化，毛利率也超过指引为25.8%，其中IGBT及通用MOSFET产品的需求增加，分立器件业务收入同比增加7.2%、逻辑及射频业务受益于CIS需求增加收入同比增长99.1%；模拟与电源管理同比增加30.3%，主要受益于LED照明及其他PMIC产品需求增加。公司预计2021年Q1销售收入约2.88亿美元左右，有望持续创公司新高。

##### 2、联华电子：

公司于2021年1月27日发布2020年Q4业绩报告，2020年Q4实现收入104.6亿元，同比增长0.9%，环比增长8.24%；由于公司大尺寸面板驱动IC、电源管理芯片、MOS等产品需求逐月攀升，公司8寸产能供不应求带来毛利率水平的逐季提升，2020年Q4公司综合毛利率为23.9%创公司历史新高，2020年全年公司毛利率为22.1%相比2019年的14.4%提升7.7个百分点，由于公司8寸设备折旧已经基本完毕，同时不断增加28nm制程的比例（2020年Q4小于等于40nm的占比为40%，2020年Q3小于等于40nm的占比为37%），未来有望再上一个台阶。

#### ► 下游应用替代加速，成长可期

根据我们产业链研究，此前国产功率器件多数应用于电源、LED照明、光伏等领域，随着中美贸易的摩擦带来产业链稳定供货的不确定性，终端客户都在寻求本土战略合作伙伴。以白色家电板块为例，2019年是国产品牌替代的元年，目前国内例如士兰微、华润微等在变频空调、冰箱等领域逐渐取得突破。伴随国产功率器件产品、技术能力的提升，依托与本土终端客户的产业链合作，将替代领域不断延伸至手机配套、家电、汽车和工业等领域。基于进口替代的大趋势以及功率半导体广泛的下游应用需求，我们认为整个功率板块一季度景气度可持续，在汽车、白电、工控等领域有所突破的国内企业有望迎来黄金发展机遇。

### 投资建议：

#### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

#### 行业走势图



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师：王海维

邮箱：wanghw1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090003

#### 相关研究

- 1、MCU产能持续紧缺，国内企业迎高端配套机遇 2020.12.17
- 2、国产功率加速替代，工控家电领域谋突破 2020.12.08
- 3、半导体材料需求看涨，联动晶圆产能扩张 2020.12.06
- 4、化合物半导体或将开启新时代，国产供应链积极布局 2020.11.26
- 5、5G手机渗透加速，射频赛道持续受益 2020.11.23
- 6、5G/游戏/PC等催化存储，国内厂商积极布局 2020.11.21
- 7、Q3半导体配置仓位新高，进口替代趋势不变 2020.11.08
- 8、功率半导体行业点评：功率半导体板块景气度持续，加速进口替代 2020.11.03

我们坚定看好功率半导体板块的进口替代机遇，重点推荐华润微，斯达半导，扬杰科技；行业受益：士兰微，捷捷微电，闻泰科技（安世），新洁能等。

### 风险提示

半导体行业需求不如预期、行业竞争愈趋激烈、宏观经济下行、系统性风险。

华西电子-走进“芯”时代系列深度报告，全面覆盖半导体设计、制造、封测、设备、材料等各产业链环节和重点公司，敬请关注公众号“远峰电子”



## 华西电子【走进“芯”时代系列深度报告】

- 1、芯时代之一\_半导体重磅深度《新兴技术共振进口替代，迎来全产业链投资机会》
- 2、芯时代之二\_深度纪要《国产芯投资机会暨权威专家电话会》
- 3、芯时代之三\_深度纪要《半导体分析和投资策略电话会》
- 4、芯时代之四\_市场首篇模拟 IC 深度《下游应用增量不断，模拟 IC 加速发展》
- 5、芯时代之五\_存储器深度《存储产业链战略升级，开启国产替代“芯”篇章》
- 6、芯时代之六\_功率半导体深度《功率半导体处黄金赛道，迎进口替代良机》
- 7、芯时代之七\_半导体材料深度《铸行业发展基石，迎进口替代契机》
- 8、芯时代之八\_深度纪要《功率半导体重磅专家交流电话会》
- 9、芯时代之九\_半导体设备深度《进口替代促景气度提升，设备长期发展明朗》
- 10、芯时代之十\_3D/新器件《先进封装和新器件，续写集成电路新篇章》
- 11、芯时代之十一\_IC 载板和 SLP《IC 载板及 SLP，集成提升的板级贡献》
- 12、芯时代之十二\_智能处理器《人工智能助力，国产芯有望“换”道超车》
- 13、芯时代之十三\_封测《先进封装大势所趋，国家战略助推成长》
- 14、芯时代之十四\_大硅片《供需缺口持续，国产化蓄势待发》
- 15、芯时代之十五\_化合物《下一代半导体材料，5G 助力市场成长》
- 16、芯时代之十六\_制造《国产替代加速，拉动全产业链发展》
- 17、芯时代之十七\_北方华创《双结构化持建机遇，由大做强倍显张力》
- 18、芯时代之十八\_斯达半导《铸 IGBT 功率基石，创多领域市场契机》
- 19、芯时代之十九\_功率半导体深度②《产业链逐步成熟，功率器件迎黄金发展期》
- 20、芯时代之二十\_汇顶科技《光电传感创新领跑，多维布局引领未来》
- 21、芯时代之二十一\_华润微《功率半导专芯致志，特色工艺术业专攻》
- 22、芯时代之二十二\_大硅片\*重磅深度《半导材料第一蓝海，硅片融合工艺创新》
- 23、芯时代之二十三\_卓胜微《5G 赛道射频芯片龙头，国产替代正当时》
- 24、芯时代之二十四\_沪硅产业《硅片“芯”材蓄势待发，商用量产空间广阔》
- 25、芯时代之二十五\_韦尔股份《光电传感稳创领先，系统方案展创宏图》
- 26、芯时代之二十六\_中环股份《半导硅片厚积薄发，特有赛道独树一帜》
- 27、芯时代之二十七\_射频芯片《射频芯片千亿空间，国产替代曙光乍现》
- 28、芯时代之二十八\_中芯国际《代工龙头创领升级，产业联动芯火燎原》
- 29、芯时代之二十九\_寒武纪《AI 芯片国内龙头，高研发投入前景可期》
- 30、芯时代之三十\_芯朋微《国产电源 IC 十年磨一剑，铸就国内升级替代》

- 31、芯时代之三十一\_射频 PA 《射频 PA 革新不止，万物互联广袤无限》
- 32、芯时代之三十二\_中微公司 《国内半导刻蚀巨头，迈内生&外延平台化》
- 33、芯时代之三十三\_芯原股份 《国内 IP 龙头厂商，推动 SiPaaS 模式发展》
- 34、芯时代之三十四\_模拟 IC 深度 PPT 《模拟 IC 黄金赛道，本土配套渐入佳境》
- 35、芯时代之三十五\_芯海科技 《高精度测量 ADC+MCU+AI，切入蓝海赛道超芯星》
- 36、芯时代之三十六\_功率&化合物深度 《扩容&替代提速，化合物布局长远》
- 37、芯时代之三十七\_恒玄科技 《专注智能音频 SoC 芯片，迎行业风口快速发展》
- 38、芯时代之三十八\_和而泰 《从高端到更高端，芯平台创新格局》

### 分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年水晶球/金牛/IAMAC保险资产上榜分析师，2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师，2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员。

王海维：华西证券研究所电子行业分析师，华东师范大学硕士，曾就职于安信证券，2019年8月加入华西证券研究所。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。