

电子

硅片价格看涨，芯片涨价潮延续 增持（维持）

2021年04月01日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

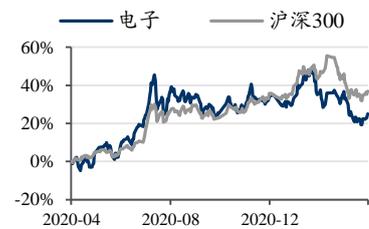
021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

投资要点

- **硅片是半导体产业基石**，具备稳定且广泛的应用需求；**大尺寸升级趋势推动硅片市场不断发展**，硅片涵盖了50mm-300mm（直径）等规格，其中，<200mm硅片的生产工艺较为成熟，且相关半导体制造产线的多数设备已完成折旧，制造成本优势明显。同时，为了进一步降低生产成本和提升生产效率，**硅片朝>300mm的方向不断发展**；**全球特别是中国半导体制造规模的不断扩张**，显著提升硅片市场需求：当前，国内晶圆建厂潮愈演愈烈，半导体制造产线规模加速扩张，未来，我国在半导体制造环节有望保持高强度投入，有望带动半导体制造产能持续提升，随着下游半导体制造环节陆续投产，**配套的硅片市场需求有望同步提升**。
- 2019年，全球硅片市场规模约112亿美元，市场空间十分广阔，2018年，300mm/200mm硅片市场份额分别为63.83%/26.14%，两种硅片合计占比接近90%。目前，全球硅片市场主要由海外和台湾厂商占据，市场集中度较高，国产替代空间广阔。2020年，日本信越化学、日本SUMCO、德国Siltronic、中国台湾环球晶圆、韩国SK Siltron的合计市场份额达87%。其中，沪硅产业的市场份额为2.2%，位居全球第七位。
- 目前，全球半导体市场供不应求，供需矛盾沿着半导体产业链逐步蔓延，已从晶圆代工领域传导至上游硅片环节。本轮硅片供需关系趋紧的主要原因在于：**全球硅片产能虽有扩张但幅度有限，而终端产品需求激增带动晶圆制造厂投片量快速增长，导致硅片供需错位**。
- **供给端**：近年来，全球硅片产能规模虽有扩张，但扩产速度平缓，且扩产主要集中于300mm硅片，在2020年以后，即使基于现有厂房进行快速扩产，全球300mm硅片的扩产空间也相对有限，其原因主要在于：在半导体供应链中，硅片生产环节直接与晶圆制造环节对接，2020年以来，全球晶圆制造产能整体规模稳定，虽有扩产，但主要是300mm晶圆产能的扩张。
- **需求端**：但从终端市场来看，2020年以来，以5G手机、PC、平板电脑、笔记本电脑为代表的电子产品出货量较往年显著增长。在终端产品出货量的快速提升，相关半导体产品的需求量激增，带动产品在晶圆的制造环节的投片量快速增长，但受制于有限的晶圆制造产能，半导体市场开始出现供不应求，并且，伴随着晶圆制造厂加紧流片和推进扩产，与之配套的硅片原材料需求持续提升，推动硅片供需关系趋紧。
- 目前，以沪硅产业为代表的本土硅片厂商已陆续开启扩产规划。随着全球硅片市场的不断发展、硅片的供需关系趋紧以及国内硅片厂商在技术和产能上的突破，本土硅片产业链环节有望充分受益，**建议关注：沪硅产业-U、立昂微、中环股份等标的**。
- **硅片是半导体制造材料的最大细分市场**，在芯片原材料成本中占比较大。对晶圆代工厂而言，硅片是其原材料采购占比的最大的品种，而对芯片设计厂商而言，晶圆在公司采购金额中的占比最大，由此可见，上游硅片的价格变动对于下游芯片设计的成本具有较大影响，**因此，随着硅片价格的提升，有望进一步助推芯片价格的上涨**。目前，新洁能、富满电子、士兰微、芯朋微、瑞芯微等一众芯片设计厂商已陆续宣布涨价，在当前全球半导体市场供不应求的情况下，本土芯片设计产业链有望加速产品的市场拓展，提升产品的价值量或出货量，从而充分受益于半导体市场的高景气行情，**建议关注：新洁能、圣邦股份、富满电子、芯朋微、斯达半导、思瑞浦、瑞芯微、士兰微等标的**。
- **风险提示**：市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《电子：被动元器件量价齐升，行业景气度持续》2021-03-29
- 2、《电子：存储器市场供不应求，本土产业链蓄势待发》2021-03-21
- 3、《电子：功率半导体供不应求，本土产业链加速腾飞》2021-03-14

表 1: 重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
688126	沪硅产业	597.99	24.11	0.04	0.04	0.06	943.44	602.75	401.83	-
605358	立昂微	303.64	75.80	0.51(E)	0.75	0.99	148.63(E)	101.07	76.57	-
605111	新洁能	167.29	165.31	1.38	2.52	3.31	142.00	65.60	49.94	-
300661	圣邦股份	385.96	246.71	1.87(E)	2.61	3.69	131.93(E)	94.52	66.86	买入
300671	富满电子	58.10	36.85	0.67(E)	1.73	2.54	55.00(E)	21.30	14.51	买入
688508	芯朋微	80.72	71.56	0.88	1.27	1.78	106.88	56.35	40.20	买入
603290	斯达半导	287.14	179.46	1.17(E)	1.66	2.27	153.38(E)	108.11	79.06	-
688536	思瑞浦	320.00	400.00	2.31	3.27	4.87	187.19	122.32	82.14	-
603893	瑞芯微	279.72	67.11	0.73(E)	1.02	1.36	91.93(E)	65.79	49.35	-
600460	士兰微	349.66	26.65	0.05	0.17	0.24	485.25	156.76	111.04	-

资料来源: Wind, 东吴证券研究所 (总市值、收盘价数据更新到 2021 年 4 月 1 日; 除圣邦股份、富满电子、芯朋微外, 其余所有公司数据均来自 wind 一致预期)

内容目录

1. 硅片是半导体产业基石，国产替代空间广阔	5
2. 本土厂商陆续扩产，有望受益硅片涨价周期	10
3. 风险提示	16

图表目录

图 1: 硅片产品.....	5
图 2: 硅片直径的演进.....	5
图 3: 半导体产品种类.....	5
图 4: 2018 年全球 200mm 晶圆产能分布	6
图 5: MOSFET 产品.....	6
图 6: 200mm 硅片与 300mm 硅片的对比	6
图 7: CPU 产品.....	6
图 8: 半导体制造的衬底材料占比.....	7
图 9: 全球和中国半导体制造产能变化.....	7
图 10: 全球硅片出货量变化.....	7
图 11: 全球硅片市场规模变化.....	8
图 12: 全球硅片出货量占比变化.....	8
图 13: 2020 年全球硅片市场格局.....	9
图 14: 全球 200mm 硅片产能变化	10
图 15: 全球 300mm 硅片产能变化	10
图 16: 全球 300mm 硅片产能预测	11
图 17: 硅片产业链.....	11
图 18: 全球智能手机出货量变化.....	12
图 19: 全球 PC 出货量变化.....	12
图 20: 全球平板电脑出货量变化.....	12
图 21: 全球笔记本电脑出货量变化.....	12
图 22: 2018 年全球半导体制造材料市场结构.....	14
图 23: 2019 年中芯国际采购占比.....	14
图 24: 2019 年思瑞浦采购占比.....	14
图 25: 半导体涨价信息统计.....	15
图 26: 相关公司估值表.....	15
表 1: 重点公司估值.....	2
表 2: 沪硅产业扩产规划.....	13
表 3: 立昂微扩产规划.....	13

1. 硅片是半导体产业基石，国产替代空间广阔

硅片是半导体产业的关键原材料，一般作为衬底加工各类器件结构和引线，从而实现集成电路、分立器件等半导体产品的制造。

图 1: 硅片产品

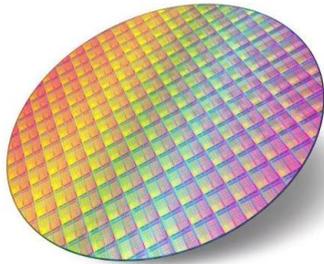
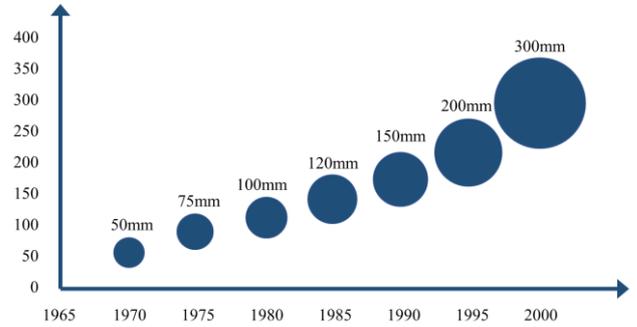


图 2: 硅片直径的演进

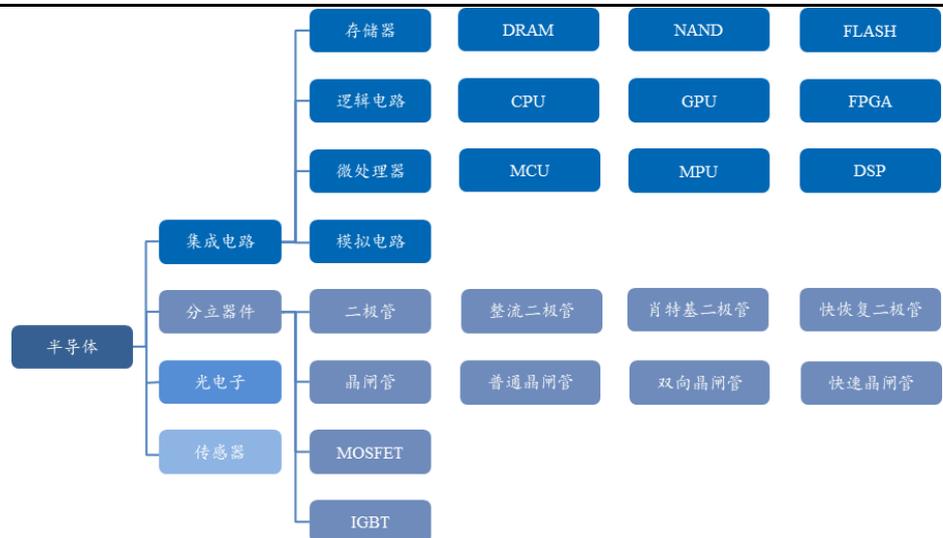


数据来源：半导体行业观察，东吴证券研究所

数据来源：沪硅产业-U 招股说明书，东吴证券研究所

硅片是半导体产业基石，具备稳定且广泛的应用需求。硅片是几乎所有硅基半导体产品的初始材料，硅基半导体的产品种类众多，包括逻辑电路、模拟电路、微处理器、存储器、分立器件、光电子器件和传感器等，其应用已经渗透到了消费电子、汽车、医疗、工业控制等众多领域，为上游硅片产业带来了稳定且广泛的市场需求。

图 3: 半导体产品种类

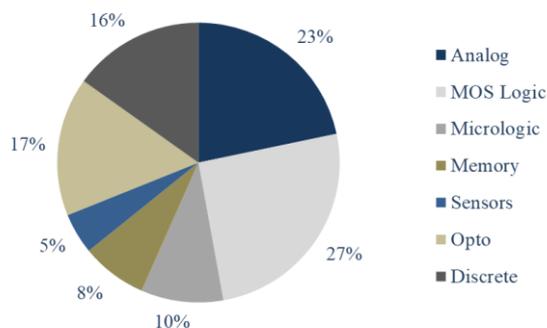


数据来源：WSTS，东吴证券研究所

大尺寸升级趋势推动硅片市场不断发展。硅片涵盖了 50mm-300mm(直径)等规格，其中，200mm 及以下硅片的生产工艺较为成熟，且相关半导体制造产线的多数设备已完成折旧，制造成本优势明显。根据 Semico 的数据，2018 年，逻辑芯片、模拟芯片、光电器件和分立器件分别占据全球 200mm 晶圆产能 27%、23%、17%和 16%的份额，

主要应用包括电源管理 IC、CIS、显示驱动 IC、IGBT、MOSFET 等。

图 4：2018 年全球 200mm 晶圆产能分布



数据来源：Semico，东吴证券研究所

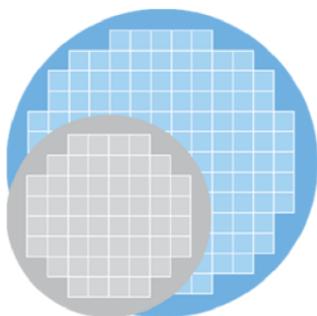
图 5：MOSFET 产品



数据来源：电子工程专辑，东吴证券研究所

同时，为了进一步降低生产成本和提升生产效率，硅片朝 300mm 及以上的方向不断发展，在同等工艺条件下，300mm 硅片的可使用面积超过 200mm 硅片的两倍以上，可使用率是 200mm 硅片的 2.5 倍左右，目前，300mm 硅片在 CPU、GPU、DRAM 等先进制程芯片领域广泛应用。

图 6：200mm 硅片与 300mm 硅片的对比



数据来源：沪硅产业-U 招股说明书，东吴证券研究所

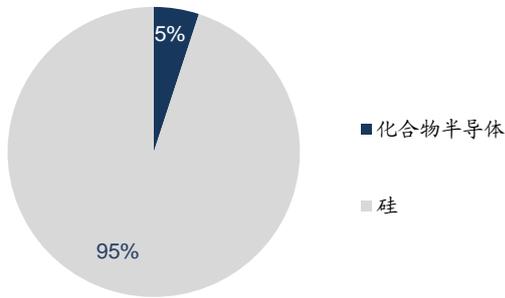
图 7：CPU 产品



数据来源：Intel，东吴证券研究所

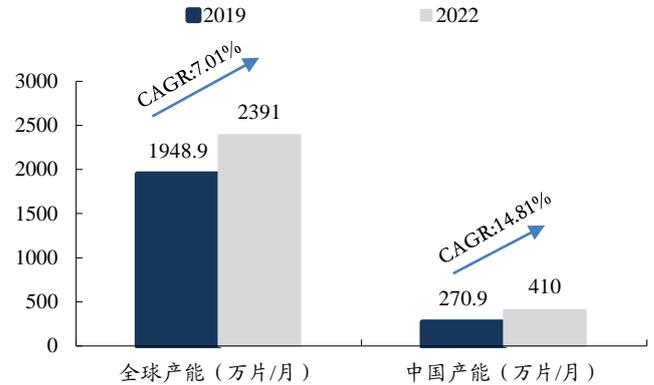
全球特别是中国半导体制造规模的不断扩张，显著提升了硅片市场需求。半导体制造是硅片的主要下游应用市场，90%以上的半导体芯片需要使用硅片进行生产。当前，国内晶圆建厂潮愈演愈烈，半导体制造产线规模加速扩张。根据 Chip Insight 的数据，2019 年，我国大陆地区的晶圆厂中 12 座已投产、14 座处于产能爬坡阶段、仍在建 15 座、规划建设 7 座，合计 57 座，总投资额达 1.5 万亿元。根据 SEMI 的数据，在 2017~2020 年间，全球将有 62 座新建晶圆厂投入营运，其中我国大陆地区新建晶圆厂 26 座，占比达 42%。

图 8: 半导体制造的衬底材料占比



数据来源: 前瞻产业研究院, 东吴证券研究所

图 9: 全球和中国半导体制造产能变化



数据来源: IC Insight, 东吴证券研究所

未来,我国在半导体制造环节有望继续保持高强度投入,有望带动半导体制造产能持续提升。根据 IC Insight 的数据,2019 年,我国大陆地区的半导体制造产能为 270.9 万片/月,在全球半导体制造产能的占比达 13.9%,并且,我国大陆地区的半导体制造产能将持续扩张,2020 年,我国大陆地区的半导体制造产能有望超过日本,2022 年有望超过韩国,跃升为全球第二,仅次于我国台湾地区,届时大陆地区的半导体制造产能将达 410 万片/月,在全球半导体制造产能的占比达 17.15%,2019-2022 年我国大陆地区晶圆制造产能的 CAGR 为 14.81%,显著高于同期全球晶圆制造产能的增长(CAGR=7.01%)。随着下游半导体制造环节的陆续投产,配套的硅片市场需求有望同步提升。

图 10: 全球硅片出货量变化



数据来源: SEMI, 东吴证券研究所

全球硅片行业在 2009 年受经济危机影响较为低迷,出货量出现下滑;2010 年由于智能手机放量增长,硅片行业大幅反弹。2011 年至 2016 年,全球半导体需求整体较为低迷,硅片市场呈现低速发展。2017 年以来,受益于下游传统应用领域计算机、移动通信、固态硬盘、工业电子市场持续增长,新兴应用领域如人工智能、区块链、物联网、汽车电子的快速发展,半导体应用市场需求强劲,硅片市场规模整体呈现稳步增长,根

据 SEMI 的数据，2018 年全球硅片出货量达 127.33 亿平方英寸，同比增长 7.82%。

根据 Statistics 的数据，2019 年，全球硅片市场规模约 112 亿美元，同比下降 1.75%，但市场空间仍十分广阔，

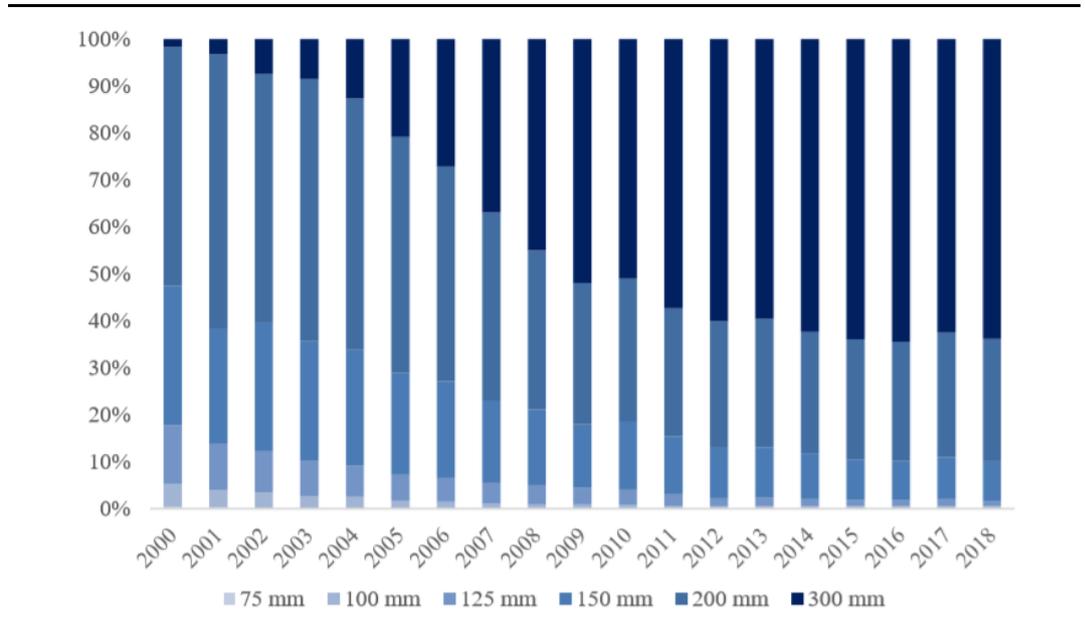
图 11: 全球硅片市场规模变化



数据来源: Statistics, 东吴证券研究所

根据 SEMI 的数据，2018 年，300mm 硅片和 200mm 硅片市场份额分别为 63.83% 和 26.14%，两种尺寸硅片合计占比接近 90.00%。

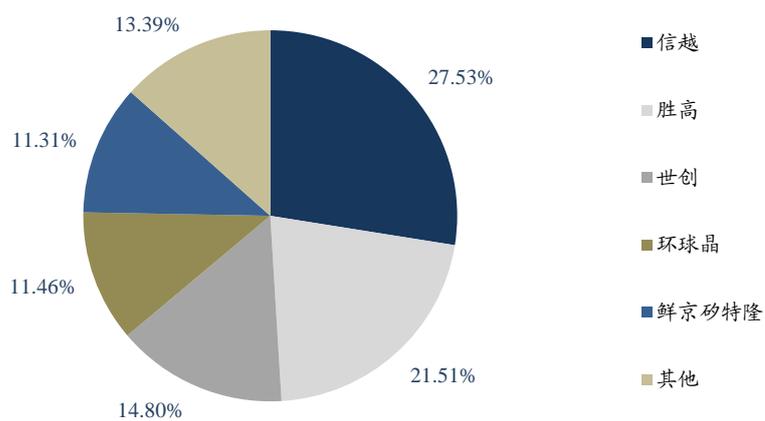
图 12: 全球硅片出货量占比变化



数据来源: SEMI, 东吴证券研究所

目前，全球硅片市场主要由海外和台湾厂商占据，市场集中度较高，国产替代空间广阔。根据 ChipInsights 的数据，2020 年，日本信越化学、日本 SUMCO、德国 Siltronic、中国台湾环球晶圆、韩国 SK Siltron 的市场份额分别为 27.53%、21.51%、14.8%、11.46%、11.31%。CR5 达 87%。其中，沪硅产业的市场份额为 2.2%，位居全球第七位。

图 13: 2020 年全球硅片市场格局



数据来源: ChipInsights, 东吴证券研究所

2. 本土厂商陆续扩产，有望受益硅片涨价周期

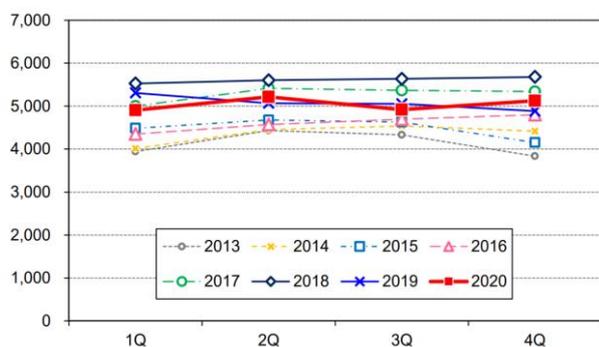
目前，全球半导体市场供不应求，供需矛盾沿着半导体产业链逐步蔓延，已从晶圆代工领域传导至上游硅片环节。根据集邦咨询的报道，2020年Q4，环球晶圆表示各尺寸硅片产能到2021年上半年均维持满载，其中，300mm硅片现货价已于2020年Q3调涨，其他尺寸也将逐步调涨。2021年Q1，台湾合晶表示各尺寸的硅片需求强劲，自2021年Q1起该公司对大多数产品调涨价格，并且后续还可能持续调涨。

2021年Q2，立昂微在上证e互动平台表示公司150mm寸硅片已于2021年初进行了价格上调，目前正在进行第二轮价格上调，其他大尺寸硅片目前正在与客户沟通，协商价格上调相关事宜。此外，根据经济观察网的报道，沪硅产业表示公司目前有部分品类涨价，并非全部，而公司硅片的订单已经超过了供给能力。

本轮硅片供需关系趋紧的主要原因在于：全球硅片产能虽有扩张但幅度有限，而终端产品需求激增带动晶圆制造厂投产量快速增长，导致硅片供需错位。

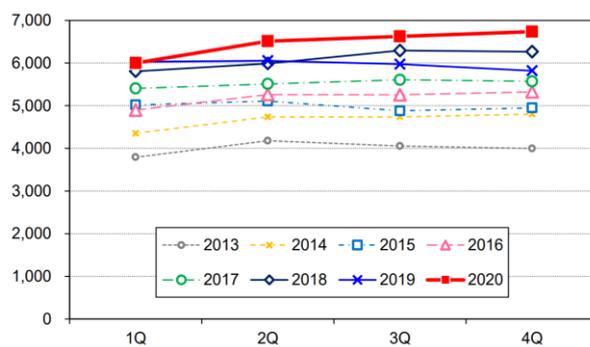
近年来，全球硅片产能规模虽有扩张，但扩产速度平缓，且扩产主要集中于300mm硅片。根据SUMCO的数据，2020年，全球200mm硅片总产能在500万片/月左右，产能规模基本维持稳定，300mm硅片总产能在600-700万片/月左右，产能规模稳重有升。并且，根据SUMCO的数据，在2020年以后，即使基于现有厂房进行快速扩产，全球300mm硅片的扩产空间也相对有限。

图 14: 全球 200mm 硅片产能变化



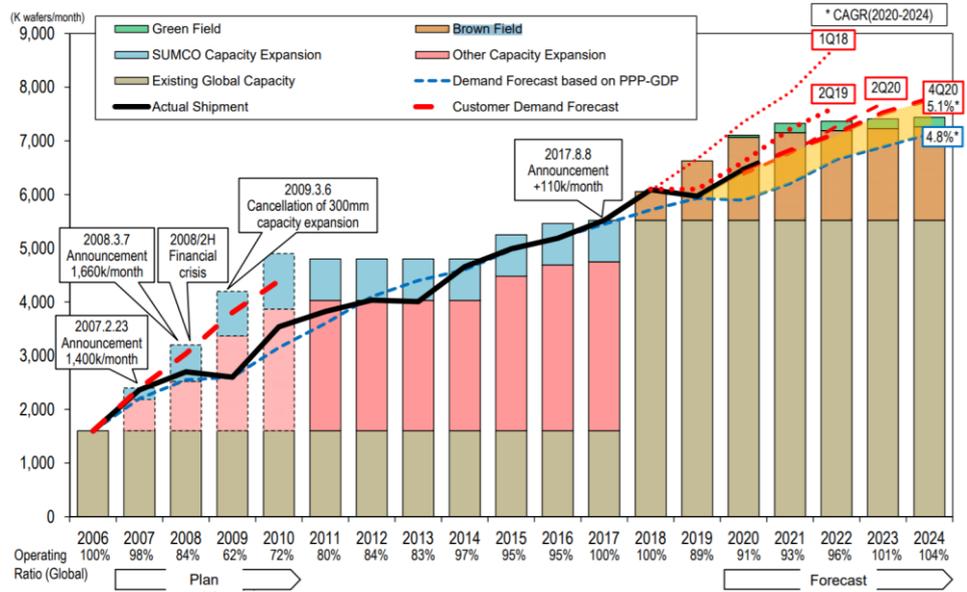
数据来源：SUMCO，东吴证券研究所

图 15: 全球 300mm 硅片产能变化



数据来源：SUMCO，东吴证券研究所

图 16: 全球 300mm 硅片产能预测



数据来源: SUMCO, 东吴证券研究所

硅片市场呈现上述扩产情形的原因主要在于: 在半导体供应链中, 硅片生产环节直接与晶圆制造环节对接, 2020 年以来, 全球晶圆制造产能整体规模稳定, 虽有扩产, 但主要是 300mm 晶圆产能的扩张。根据 IC Insight 的数据, 2020 年, 全球晶圆产能 2077 万片, 同比增长 6.73%, 且往年行业产能增速均维持在个位数水平。并且, 晶圆制造产能的扩张, 主要由 20nm 及以下制程的晶圆制造产能扩张带动, 而该等制程主要基于 300mm 硅片制造。

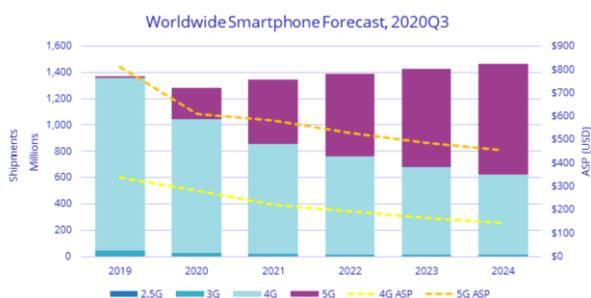
图 17: 硅片产业链



数据来源: 沪硅产业招股说明书, 东吴证券研究所

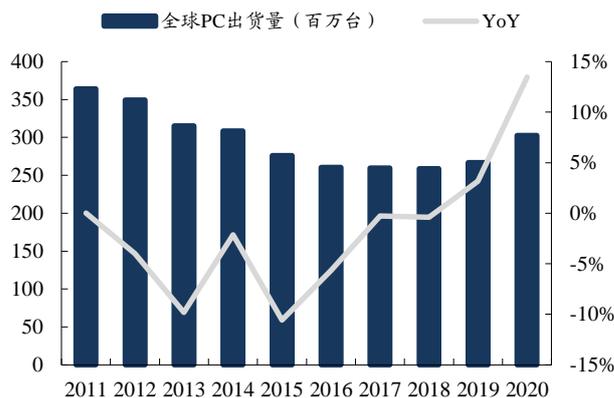
但从终端市场来看，2020 年以来，以 5G 手机、PC、平板电脑、笔记本电脑为代表的电子产品出货量较往年显著增长。根据 IDC 和 Digitimes 的数据，2020 年，全球 5G 智能手机出货量达到全球出货量的 19%，同比大幅提升，全球 PC 出货量达 3.03 亿台，同比增长 13.47%，全球平板电脑出货量达 1.64 亿台，同比增长 13.88%，全球笔记本电脑出货量达 2.01 亿台，同比增长 26.89%，5G 手机、PC、平板电脑、笔记本电脑的市场规模增速均较往年大幅提升。

图 18: 全球智能手机出货量变化



数据来源: IDC, 东吴证券研究所

图 19: 全球 PC 出货量变化



数据来源: IDC, 东吴证券研究所

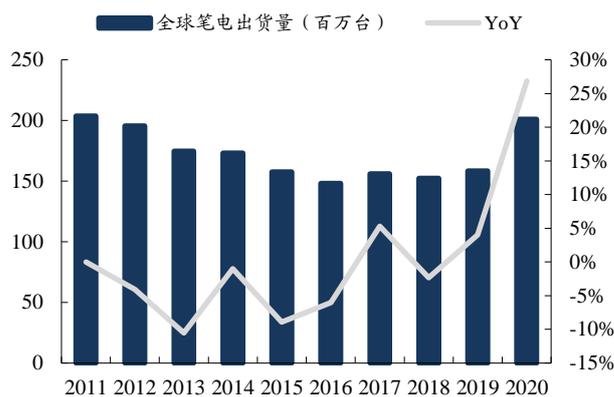
在终端产品出货量的快速提升，相关半导体产品的需求量激增，带动产品在晶圆的制造环节的投片量快速增长，但受制于有限的晶圆制造产能，半导体市场开始出现供不应求，并且，伴随着晶圆制造厂加紧流片和推进扩产，与之配套的硅片原材料需求持续提升，推动硅片供需关系趋紧。

图 20: 全球平板电脑出货量变化



数据来源: IDC, 东吴证券研究所

图 21: 全球笔记本电脑出货量变化



数据来源: Digitimes, 东吴证券研究所

在半导体产品需求提升带动的景气行情下，半导体产业链已陆续开启扩产规划，硅片厂商也不例外。

沪硅产业是中国大陆最大的硅片制造企业之一，公司 200mm 及以下半导体硅片(含 SOI 硅片)工艺成熟、技术先进，在射频前端芯片、模拟芯片、先进传感器、汽车电子

等高端细分市场具有较强的竞争力；同时，公司在大陆率先实现了 300mm 硅片的规模化销售，打破了我国 300mm 硅片国产化率几乎为 0% 的局面，目前，公司 300mm 硅片产品可应用于 40-28nm、65nm、90nm 制程，并且正在研发可用于 20-14nm 制程的 300mm 硅片，推进了我国半导体关键材料生产技术“自主可控”的进程。2020 年底，沪硅产业的 300mm 硅片产能约为 20 万片/月，公司预计 2021 年该产能可达 30 万片/月。

2021 年 Q1，公司拟通过定增募集资金 50 亿元，开展“集成电路制造用 300mm 高端硅片研发与先进制造项目”和“300mm 高端硅基材料研发中试项目”等项目，项目实施后，公司将新增 30 万片/月可应用于先进制程的 300mm 半导体硅片产能，同时将建立 300mm SOI 硅片的供应能力，并完成 40 万片/年的产能建设。

表 2：沪硅产业扩产规划

募投项目	达产产能（万片/月）	建设周期（年）	投入募集资金（亿元）
集成电路制造用 300mm 高端硅片研发与先进制造项目	30	2	15
300mm 高端硅基材料研发中试项目	40	3.5	20

数据来源：沪硅产业公告，东吴证券研究所

立昂微子公司金瑞泓具备硅单晶锭、硅研磨片、硅抛光片、硅外延片的完整工艺和生产能力。2004 年，公司 150mm 半导体硅抛光片和硅外延片开始批量生产并销售；2009 年，公司 200mm 半导体硅外延片开始批量生产并销售；2017 年，通过承担十一五国家 02 专项，公司具备了全系列 200mm 硅单晶锭、硅抛光片和硅外延片大批量生产制造的能力，并开发了 300mm 单晶生长核心技术，以及硅片倒角、磨片、抛光、外延等一系列关键技术。2018 年底，立昂微子公司浙江金瑞泓具备 12 万片/月 200mm 硅抛光片的生产能力，衢州金瑞泓正在建设的集成电路用 200mm 硅片项目将增加产能 10 万片/月。

2020 年，立昂微上市募集资金约 2 亿元，投入“年产 120 万片集成电路用 8 英寸硅片项目”，项目达产后，公司将具备 10 万片/月集成电路用 200mm 硅片的生产能力。2021 年 Q1，公司拟通过定增募集资金 52 亿元，开展“年产 180 万片集成电路用 12 英寸硅片”和“年产 240 万片 6 英寸硅外延片技术改造项目”等项目，项目达产后，公司预计将拥有年产集成电路用 300mm 硅片 180 万片的生产能力，以及新增年产 150mm 硅外延片 240 万片的生产能力。

表 3：立昂微扩产规划

募投项目	达产产能（万片/月）	建设周期（年）	投入募集资金（亿元）
年产 120 万片集成电路用 8 英寸硅片项目	10	2	1.6
年产 180 万片集成电路用 12 英寸硅片	15	4	22.88
年产 240 万片 6 英寸硅外延片技术改造项目	20	3	6.28

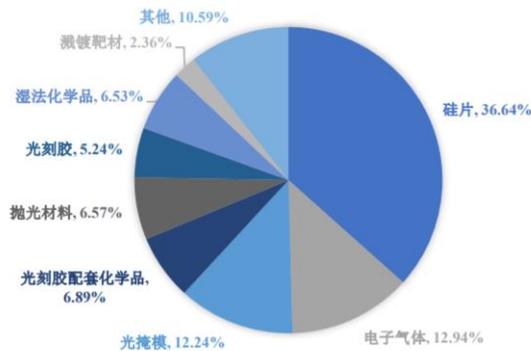
数据来源：立昂微公告，东吴证券研究所

2017 年 12 月，中环股份启动 200-300mm 英寸大直径硅片项目建设，整体规划 200mm 产能 105 万片/月和 300mm 产能 62 万片/月，其中，晶体生长环节在内蒙古呼和浩特，

抛光片环节在天津和江苏宜兴。2020 年，天津工厂 200mm 硅片产能已达 30 万片/月，300mm 硅片产能已达 2 万片/月，宜兴工厂一期项目的 200mm 硅片规划产能 75 万片/月，300mm 硅片规划产能 15 万片/月，2020 年底实现 200mm 硅片产能约 30 万片/月，2020 年内可实现 300mm 硅片产能 5-10 万片/月，公司预计 2021 年实现 300mm 硅片产能 15 万片/月。

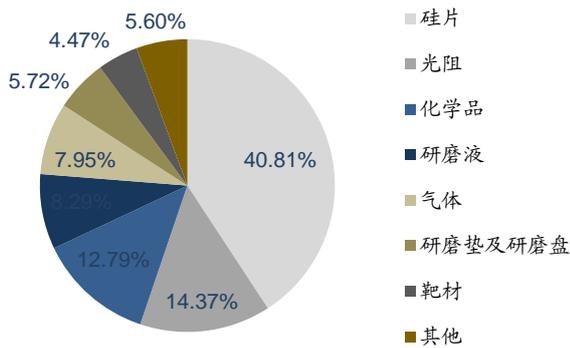
随着全球硅片市场的不断发展、硅片的供需关系趋紧以及国内硅片厂商在技术和产能上的突破，本土硅片产业链环节有望充分受益，**建议关注：沪硅产业-U、立昂微、中环股份等标的。**

图 22：2018 年全球半导体制造材料市场结构



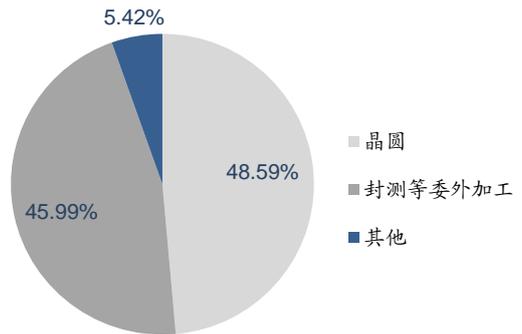
数据来源：沪硅产业招股说明书，东吴证券研究所

图 23：2019 年中芯国际采购占比



数据来源：中芯国际招股说明书，东吴证券研究所

图 24：2019 年思瑞浦采购占比



数据来源：思瑞浦招股说明书，东吴证券研究所

同时，硅片是半导体制造材料的最大细分市场，在芯片原材料成本中占比较大。根据 SEMI 的数据，2018 年，硅片市场销售额占全球半导体制造材料市场的 36.64%。根据晶圆代工厂中芯国际招股书的数据，硅片是其原材料采购占比的最大的品种，2019 年，硅片占公司原材料采购金额的占比达 40.81%。根据芯片设计公司思瑞浦招股说明书的数据，2019 年，晶圆在公司采购金额中的占比最大，约为 48.59%。由此可见，上游硅

片的价格变动对于下游芯片设计的成本具有较大影响，因此，随着硅片价格的提升，有望进一步助推芯片价格的上涨。目前，新洁能、富满电子、士兰微、芯朋微、瑞芯微等一众芯片设计厂商已陆续宣布涨价，在当前全球半导体市场供不应求的情况下，本土芯片设计产业链有望加速产品的市场拓展，提升产品的价值量或出货量，从而充分受益于半导体市场的高景气行情，**建议关注：新洁能、圣邦股份、富满电子、芯朋微、斯达半导、士兰微、思瑞浦、瑞芯微等标的。**

图 25: 半导体涨价信息统计

厂商	地区	涨价类别	涨价幅度	涨价时间
信越化学	日本	含硅制品	10%-20%	2021.4.1
灵动微电子	中国大陆	部分MCU	-	2021.4.1
茂达	中国台湾	电源管理IC	-	2021.4.1
瑞芯微	中国大陆	所有产品	-	2021.4.1
中芯国际	中国大陆	所有产品	-	2021.4.1
士兰微	中国大陆	所有MOS产品/IGBT/SBD/FDR/功率对管等	-	2021.3.1
新洁能	中国大陆	所有产品	-	2021.1.1
富满电子	中国大陆	所有产品	10%	2021.1.1
芯朋微	中国大陆	AP8012H/AP8022H系列产品	5%	2020.12.7

数据来源：安芯商城，芯世相，东吴证券研究所

图 26: 相关公司估值表

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
688126	沪硅产业	597.99	24.11	0.04	0.04	0.06	943.44	602.75	401.83	-
605358	立昂微	303.64	75.8	0.51(E)	0.75	0.99	148.63(E)	101.07	76.57	-
605111	新洁能	167.29	165.31	1.38	2.52	3.31	142.00	65.60	49.94	-
300661	圣邦股份	385.96	246.71	1.87(E)	2.61	3.69	131.93(E)	94.52	66.86	买入
300671	富满电子	58.1	36.85	0.67(E)	1.73	2.54	55(E)	21.30	14.51	买入
688508	芯朋微	80.72	71.56	0.88	1.27	1.78	106.88	56.35	40.20	买入
603290	斯达半导	287.14	179.46	1.17(E)	1.66	2.27	153.38(E)	108.11	79.06	-
688536	思瑞浦	320	400	2.31	3.27	4.87	187.19	122.32	82.14	-
603893	瑞芯微	279.72	67.11	0.73(E)	1.02	1.36	91.93(E)	65.79	49.35	-
600460	士兰微	349.66	26.65	0.05	0.17	0.24	485.25	156.76	111.04	-
002129	中环股份	868.6302	28.64	0.36	0.71	0.98	71.02	40.34	29.22	-

数据来源：东吴证券研究所

(总市值、收盘价数据更新到 2021 年 4 月 1 日；除圣邦股份、富满电子、芯朋微外，其余所有公司数据均来自 wind 一致预期)

3. 风险提示

1) 市场需求不及预期: 若硅片市场需求不及预期, 公司销售可能受到影响, 从而影响公司营收的增长。

2) 新品推出不及预期: 硅片研发的专业化程度较高, 存在一定技术壁垒, 技术开发难度和研发投入大, 若新一代技术研发进度不及预期, 公司核心业务的营收规模和增速可能受到影响。

3) 客户开拓不及预期: 由于下游需求放缓, 导致相关公司与主要客户的稳定合作关系发生变动或客户开拓不及预期, 将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

