



半导体与半导体生产设

2021年04月21日

备行业跟踪报告

ASMPT 订单饱满，封测企业有望持续向好

推荐|维持

——半导体行业景气度跟踪报告

报告要点：

● ASMPT 订单量反映下游封测景气度旺盛

ASMPT 公司 Q1 新增订单 10.1 亿美元，同比+73.4%，环比+86.4%，未完成订单总额 12.1 亿美元，B/B 为 1.8；实现营收 5.59 亿美元，环比+0.6%，同比+45.6%，超预期。新增订单创历史新高，订单出货比反映封测环节需求景气度旺盛。

● 大陆封测企业扩产缓解供给压力

短期看，后疫情时期导致全球经济复苏，半导体产业链代工和封装环节产能紧缺，高景气度预期持续全年。中长期看，5G、AIOT、自动驾驶等新领域逐步落地导致芯片需求量以及复杂度同步增加，增量需求拉动封测企业做长期扩产计划。

● 设备与封装企业营收变化趋于一致

目前全球半导体产业链供应紧张，下游需求旺盛，景气度有望持续全年。ASMPT 一季度营收持续增长，在手订单饱满。根据历史数据，我们发现设备和封测厂营收变化趋于一致，封测环节积极扩充产能，全年有望保持紧供给状态。本次产能紧张是从制造端向上下游延伸，半导体制造和封装环节议价能力提升，全年有望实现量价齐升。

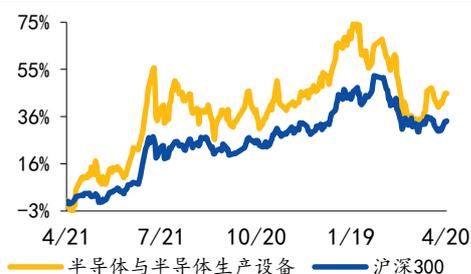
投资建议

ASMPT 是全球封装设备龙头，季度变化一定程度反映行业景气度的走向。目前因为结构性供需失衡，景气度持续有望贯彻全年，制造端包括代工和封测环节议价权提升，相关企业有望受益。建议关注国内半导体封测环节龙头标的：长电科技（600584.SH）、华天科技（002185.SZ）、通富微电（002156.SZ）。

风险提示

景气度持续时间不及预期；外部冲击风险。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-半导体行业跟踪：21Q1 景气度进一步验证，供应紧缺情况持续紧张》2021.03.08

《国元证券行业研究-半导体行业跟踪：华虹半导体，国产功率器件行业风向标》2021.01.20

《国元证券行业研究-半导体行业跟踪：半导体景气度高启，产能领先确立竞争优势》2021.01.15

《国元证券行业研究-半导体行业跟踪：8 寸晶圆产能持续紧张，涨价模式启动》2021.11.01

报告作者

分析师 贺茂飞

执业证书编号 S0020520060001

电话 021-51097188-1937

邮箱 hemaofei@gyzq.com.cn

联系人 王舒磊

电话 021-51097188

邮箱 wangshulei@gyzq.com.cn

表：重点公司盈利预测

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	PE			PB (MRQ)
			2020	2021	2022	
600584.SH	长电科技	562	47.66	34.33	25.87	4.26
002185.SZ	华天科技	333	33.15	26.68	21.53	3.92
002156.SZ	通富微电	268	36.72	27.95	22.97	2.80

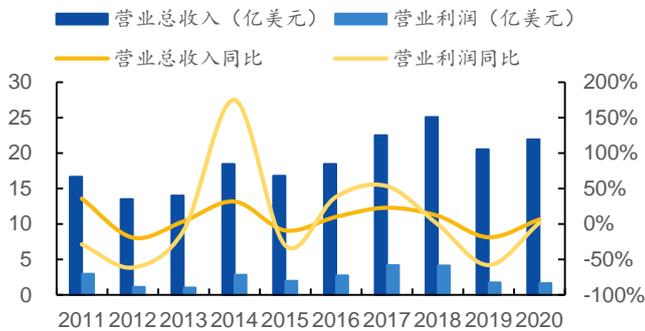
资料来源：Wind，国元证券研究所

1. 半导体封装环节设备龙头在手订单破新高

ASM Pacific Technology (0522.HK) 是全球半导体封装设备龙头，于 1975 年在香港成立，集团是全球首个为半导体封装及电子产品生产的所有工艺步骤提供技术和解决方案的设备制造商，包括从半导体封装材料和后段（芯片集成、焊接、封装）到 SMT 工艺。

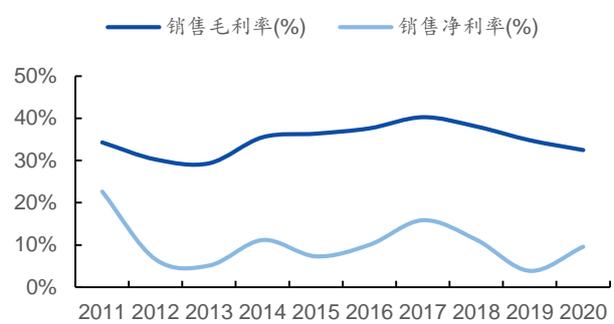
公司 Q1 新增订单 10.1 亿美元，同比+73.4%，环比+86.4%，未完成订单总额 12.1 亿美元，B/B 为 1.8；实现营收 5.59 亿美元，环比+0.6%，同比+45.6%，超预期；毛利率 39.6%，环比+412bps，同比+268bps；营业利润率 12.2%，环比+416bps，同比+1133bps。Q2 营收预期为 6-6.5 亿美元。公司从 2021 年开始封装材料业务不再并表，目前只有半导体和 SMT 设备及解决方案部门。

图 1：ASMPT 营业收入和营业利润



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：ASMPT 毛利率和净利率



资料来源：Wind，国元证券研究所

半导体设备部门

Q1 新增订单 6.85 亿美元，同比+120.4%，环比+105.3%。按下游需求来看：

1) 集成电路/分离器件业务单位受惠于全球数字转型趋势加速，刺激包括对移动及个人电脑设备、HPC、5G 基建及设备（尤其是中国）以及与一般汽车、工业及汽车电动化相关的离散器件及能源管理应用之广泛应用的强劲需求。此增长趋势同时推动强劲的产能及性能采购。

2) 光电业务单位的传统微间距显示器及一般照明客户需求强劲。随着 Mini-LED 终端客户需求前景有所改善，整个应用生态系统日益成熟，

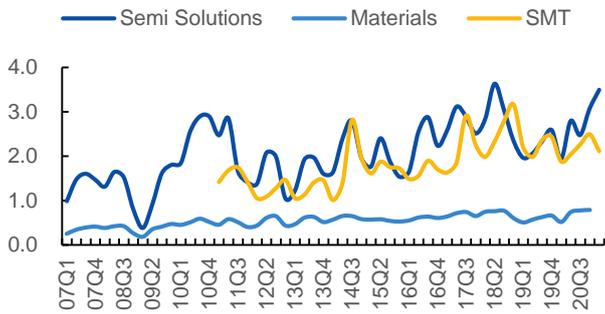
3) CIS 业务本季度收入下跌，预计全年保持稳定。

SMT 解决方案部门

Q1 新增订单 3.25 亿美元，同比+ 19.5%，环比+56.1%。按下游需求来看：

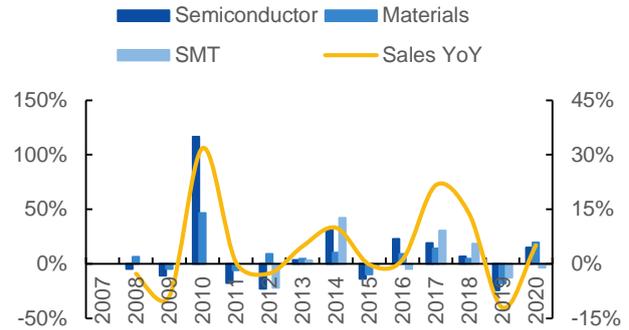
主流 SMT 配置及印刷工具为本季度最大的收入来源。对于 SiP 的高精度 SMT 系统（此分部的 AP 工具）的需求持续强劲，特别是可穿戴装备及 5G 相关装备。本分部的设备服务和零部件业务已回升至疫情前的稳健水平，显示欧洲和美洲客户的生产活动正恢复正常。

图 3：ASMPT 各业务季度营收（亿美元）



资料来源：Wind，公司公告，国元证券研究所

图 4：ASMPT 各业务同比增速

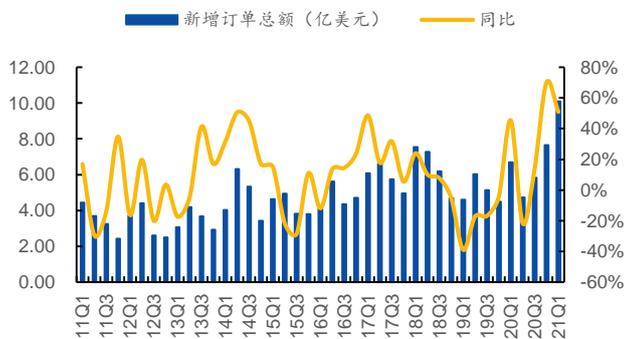


资料来源：Wind，公司公告，国元证券研究所

在手订单突破历史新高，订单出货比达到 1.8。业绩超预期的因素：

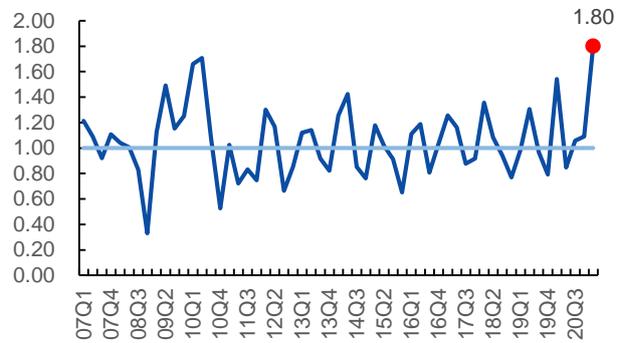
- 1) 中国大陆客户的产能扩张；
- 2) 汽车市场复苏；
- 3) 半导体产品消耗量长期增长趋势所带动：数字转型势头加快，持续推动对个人电脑、连接性及高性能运算设备的强劲需求；汽车电动化的增长，带动对高效能源管理应用的需求增加；5G 在全球推出，令客户特别为封装及组装要求部署资本，以满足 5G 比 4G 相对更高的电子零件含量以及对先进节点芯片及射频模块等方面更复杂的要求。

图 5：季度新增订单及同比变化



资料来源：公司公告，国元证券研究所

图 6：订单出货比

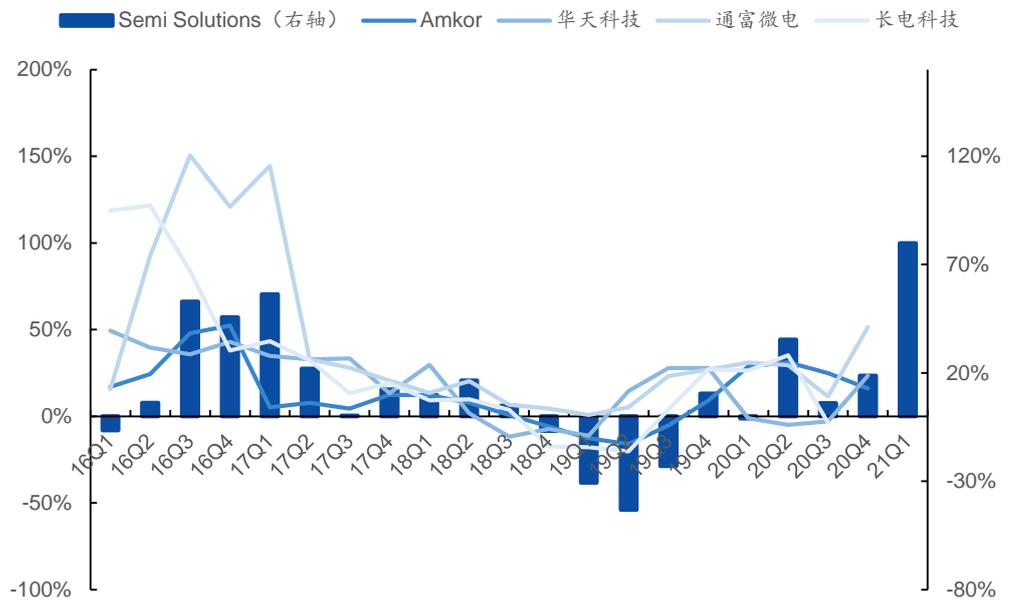


资料来源：公司公告，国元证券研究所

2. 半导体封测企业全年业绩有望持续向好

公司作为全球半导体封装设备龙头，营收同比变化与封测厂变化趋于一致。短期看，后疫情时期导致全球经济复苏，半导体产业链代工和封装环节产能紧缺，高景气度预期持续全年。中长期看，5G、AIOT、自动驾驶等新领域逐步落地导致芯片需求量以及复杂度同步增加，增量需求拉动封测企业做长期扩产计划。公司季度营收持续增长，在手订单饱满，下游封装企业产能紧张情况持续，需要扩产缓解产能紧缺情况，全年业绩有望持续向好。

图 7：ASMPT 半导体设备同比及头部封测企业营收同比



资料来源：Wind，国元证券研究所

表 1：部分封测扩产计划

公司名称	地点	项目规划	项目 建设期	建设及设备投资额
长电科技	江阴	年产 36 亿颗高密度集成电路及系统级封装模块	3 年	27.3 亿元
长电科技	宿迁	年产 100 亿块通信用高密度混合集成电路及模块封装	5 年	21.0 亿元
通富微电	南通	年产集成电路产品 12 亿块，晶圆级封装 8.4 万片	3 年	23.7 亿元
通富微电	南通	年新增车载品封装测试 16 亿块	3 年	10.6 亿元
通富微电	苏州	年封测中高端集成电路产品 4420 万块	2 年	5.7 亿元
华天科技	南京	一期已于今年 7 月正式投产，二期实施阶段	-	80.0 亿元
华润微	重庆	一期规划 24 亿只，二期 60 亿只	3 年	35.0 亿元
深科技	合肥	DRAM 月产能 4,800 万颗，存储模组月产能 246 万条，NAND 月产 320 万颗	3 年	29.6 亿元
捷捷微电	启东	年封装测试各类车规级大功率器件和电源器件 1,627.5kk	2 年	13.3 亿元

扬杰科技	扬州	智能终端用超薄微功率半导体器件 2000KK/月	3年	13.8 亿元
------	----	-----------------------------	----	---------

资料来源：公司公告，国元证券研究所

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188