

封测行业

中性

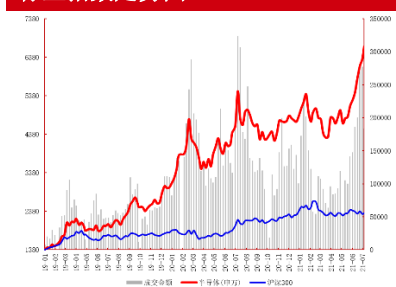
市场数据（2021-07-07）

	行业指数涨幅
近一周	6.23%
近一月	26.40%
近三月	38.60%

重点公司

公司名称	公司代码	投资评级
长电科技	600584.SH	中性
通富微电	002156.SZ	中性
晶方科技	603005.SH	中性

行业指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究发展部

研究员

张志刚

执业证书编号：S0070519050001

电话：010-83991712

邮箱：zhangzg@grzq.com

联系人

刁心玉

电话：010-88086637

邮箱：diaoxy@grzq.com

相关报告

龙头公司业绩超预期，行业全年高增长确定性高

——封测行业 2021H1 业绩预告点评

事件

- 根据封测行业已公布 2021H1 业绩预告的企业数据，行业龙头公司业绩整体超出市场预期。其中：1）长电科技：预计公司 2021H1 实现归母净利润约为 12.80 亿元，同比增长约 249%；扣非归母净利润约为 9.10 亿元，同比增长约 208%。2）通富微电：预计公司 2021H1 实现归母净利润为 3.70 亿元—4.20 亿元，同比增长 232.00%—276.87%。

投资要点

- 供需紧张背景下产能利用率和订单价格持续高企是封测行业业绩增长的核心驱动因素。**半导体封测行业重资产属性较强，产能利用率是影响公司盈利变化的关键因素。目前全球半导体行业仍处于景气度复苏的上升阶段，北美半导体设备订单量持续创新高，2021 年 1-5 月北美半导体设备销售额达 164.53 亿美元，同比增长 42.62%。行业高景气背景下，全球半导体封测产能全面吃紧，国际封测龙头日月光订单已经爆满，甚至超出产能逾 40%，继 2020Q4 和 2021Q1 对新订单价格分别调涨 20-30%、5-10%后，2021 年 5 月日月光封测订单价格再次全面调涨 20%-30%。从国内主要封测厂商订单情况来看，长电科技、通富微电、华天科技等龙头公司受益于下游需求旺盛，全年生产订单饱满，封测产能供不应求，2021 年以来产能利用率持续维持近 100%，量价齐升成为驱动封测行业业绩持续大幅增长的核
- 封测行业供给紧张的局面短期仍难以缓解，全年业绩高增长确定性高。**近期，半导体行业高景气持续超出市场预期，世界半导体贸易统计组织（WSTS）已再次上调 2021 年全球半导体增速至 19.7%，并且预计 2022 年将继续保持 8.8%高速增长。并且，部分晶圆代工厂 2021Q3 报价将最高上调 30%，远高于市场预期的 15%。在上游半导体需求持续旺盛、晶圆厂大幅扩产下预计封测厂产能利用率将保持高位，目前国内封测龙头厂商订单能

见度已延展至 2021 年底，随着封测订单价格持续上涨，未来封测板块在满产涨价状况下业绩高增长确定性较强。同时，由于封测厂商扩产周期至少在 1-2 年，行业供给紧张的局面短期难以缓解，预计行业产能利用率全年仍将维持在高位，且未来 1-2 年内供给水平有望持续维持紧平衡状态。

- **长期来看，先进封装产品占比提升和国产替代将成为国内厂商业绩增长的核心因素。**相较于传统封装产品仅 0.05 元/只，先进封装 ASP 达到 0.7 元/只，价格提升 14 倍，目前国内封测龙头企业已逐步掌握第三、四、五阶段的先进封装技术，但产品仍以第二、三阶段为主，先进封装整体收入占比仍不足 40%，产品结构 with 国外企业存在较大差距，未来先进封装占比提升所带来的产品结构优化将成为驱动行业公司业绩增长的核心因素。另一方面，国内晶圆厂商资本开支不断提升，中芯国际 2021 年规划资本开支约 281 亿元，且大部分用于成熟工艺的扩产。同时，华为有望在武汉市建立其第一家晶圆厂，并于 2022 年开始分阶段投产。封测环节作为中国大陆半导体产业中最成熟的环节，国内三大龙头厂商长电科技、华天科技、通富微电的技术能力已接近国际先进水平，未来有望借助国产替代东风承接更多的国内订单。
- **投资建议：**全球半导体产业景气度持续走高的背景下，封测行业景气周期持续上升，龙头公司产能利用率持续保持在高位，2021 年业绩确定性高；另一方面，国产封测厂商积极募集资金扩大以先进封装为主的半导体封测产能，未来有望通过产能扩充承接溢出的市场需求，并不断优化自身产品结构，提升企业盈利能力。目前，封测行业估值尚处低位，安全边际高，可积极关注国内封测龙头厂商长电科技、通富微电、晶方科技等。
- **风险因素：**下游需求增长不及预期；行业产能扩张不及预期；国产替代进程不及预期；中美科技争端加剧。

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20% 以上；
推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、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邀请或向人作出邀请。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

国融证券股份有限公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

市场有风险，投资需谨慎。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任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者不应将本报告视为作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。