

通信行业点评报告

中芯国际拟进一步扩建成熟制程产线，持续看好“需求景气+国产替代”大趋势下的 IC 载板行业龙头 增持（维持）

2021年09月05日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

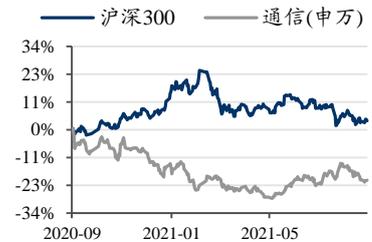
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**9月2日，中芯国际发布公告，和中国（上海）自由贸易试验区临港新片区管理委员会签署合作框架协议，共同成立合资公司并且将规划建设产能为10万片/月的12英寸晶圆代工生产线项目，聚焦于提供28纳米及以上技术节点的集成电路晶圆代工与技术服务。
- **中国半导体产业快速发展，带动上游原材料需求稳步提升：**据英国金融时报报道，美国在全球芯片制造产能中所占的份额从1990年的37%下降到了2020年的12%，而欧洲在此期间下降至9%（-35pp），中国大陆的市场份额从几乎没有扩大到15%，预计在未来十年中国市场份额占比将增长到24%。我们认为随着半导体产业的发展，也将带动上游原材料以及IC载板等上游核心环节的需求稳步上升。
- **IC载板供需失衡，国内玩家占比小，国产替代浪潮带来广阔市场空间：**因为上游原材料扩产以及核心设备的限制，过去几年IC载板产能释放有限，供需失衡趋势逐步加剧；根据Prismark的统计，日本、韩国以及台资企业的扩产重心主要是在ABF材料为主的高阶载板，并且占据当前IC载板产能80%以上的比例，随着国内兴森科技、深南电路以及珠海越亚等IC载板厂商的快速发展，在以BT材料为主的低阶载板方面均实现很好突破，基于在技术、产线工艺以及团队等各方面的积淀，产能扩充节奏也逐步加快；综上，我们认为，从大的产业节奏来看，未来IC载板需求持续旺盛，下游产能释放有限，供需失衡仍将持续；其次从竞争格局来看，日本、韩国以及台湾企业占据主要市场份额，但是随着国内玩家的快速崛起，同时叠加国产替代政策的推动，“东升西落”趋势将逐步加快；最后，国内龙头玩家领先优势显著，当前入局者产能释放仍需时间，IC载板相对于PCB板在技术工艺等方面要求更高，同时资金投入更大，客户认证时间更长，因此较高的行业壁垒也进一步为当前的新玩家入局带来一定的压力，对于像深南电路以及兴森科技等在产能以及技术等各方面布局领先的玩家，在当前行业景气度高、国产替代空间大的背景下，未来在市场份额、公司业绩具有更广发展空间。
- **建议关注的标的：**兴森科技（已覆盖）、深南电路、沪电股份、崇达技术（已覆盖）、生益科技、景旺电子、胜宏科技、奥士康、南亚新材、方邦股份等。
- **风险提示：**IC载板需求不及预期；核心设备交付期限延后。

行业走势



相关研究

- 1、《通信行业专题报告：通信板块基金持仓分析：二季度基金持仓市值增长，5G景气周期持续，继续关注运营商、设备商等环节》2021-08-31
- 2、《通信：本周专题：“国资云+新基建”中的云计算产业链重要投资机会》2021-08-29
- 3、《通信行业深度报告：当前时点，为什么我们再度重视新基建及5G应用的投资机会？》2021-08-25

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>