

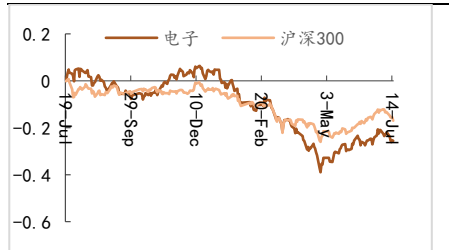
评级：看好

核心观点

何立中
电子行业首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050001
helizhong@sczq.com.cn
电话：010-81152682

赵绮晖
电子行业研究助理
zhaoqihui@sczq.com.cn
电话：010-81152679

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- NOR Flash、MCU 销售额不断增长，头部聚集趋势加剧
- 电子行业：汽车产业链热度高企，功率半导体景气度不减
- 2022 电子中期策略：四季轮回，冬藏春发

- **台积电 2022 Q2 营收增长 43.5%，接近指引上限。**
2022 Q2，台积电实现营收 5,341.4 亿元新台币（约 181.6 亿美元），接近指引上限，同比增长 43.5%，环比增长 3.4%；毛利率为 59.1%，超过指引上限，同比 9.1 个百分点，环比增长 3.5 个百分点；营业利润率为 49.1%，超过指引上限，同比增长 10 个百分点，环比增长 3.5 个百分点。
- **HPC 占比最多达 43%，增长 13%。**
2022 Q2，按终端市场划分，台积电营收占比最高的领域为 HPC，占比 43%；智能手机占比 38%，IOT 占比 8%，汽车电子占比 5%，DCE 占比 3%，其他占比 3%。
HPC 持续高速增长。2022 年上半年，HPC 持续高速增长，为营收占比最高的领域，2022 Q2，HPC 占收入的 43%，营收增速高达 13%。IOT、汽车电子增速显著，营收增速达 14%。
- **7nm 占比最大，5nm 增速最高。**
2022Q2，台积电先进制程营收继续增长。7nm 制程营收占比为 30%，占比最高，其次是 5nm 占 21%。其中 5nm 同比增长达到 56.9%，是所有制程里面增速最高的，7nm 增长 30.1%。
台积电于台南 Fab18 新建的 3nm 制程芯片厂将于今年下半年量产，2nm 制程芯片最早于 2025 年投产。
- **电子板块行情弱于大盘**
7月11日至7月15日，上证下跌 3.81%，电子板块下跌 4.87%，跑输大盘 1.06 个百分点。年初至今，上证指数下跌 11.31%，中信电子板块下跌 28.33%，跑输大盘 17.02 个百分点。
- **电子各细分行业涨幅**
7月11日至7月15日，电子各细分行业板块均为负收益。年初至今，电子细分行业均为负收益。
- **个股涨跌幅：A 股**
7月11日至7月15日，电子行业涨幅前五的公司分别为天津普林、奥海科技、福蓉科技、亚世光电、宝明科技，分别上涨了 29.92%、26.46%、23.89%、20.81%和 16.16%。
- **投资建议**
重个股轻行业，推荐关注奥海科技、立昂微、中微公司、宏微科技、国芯科技、龙芯中科、聚辰股份、拓荆科技、斯达半导、圣邦股份、思瑞浦。
- **风险提示**
行业发展不及预期，行业竞争加剧，下游需求不及预期。

1 台积电 2022 Q2 营收接近指引上限

1.1 2022 Q2 营收接近指引上限

2022 Q2, 台积电实现营收 5,341.4 亿元新台币 (约 181.6 亿美元), 接近指引上限, 同比增长 43.5%, 环比增长 3.4%; 毛利率为 59.1%, 超过指引上限, 同比 9.1 个百分点, 环比增长 3.5 个百分点; 营业利润率为 49.1%, 超过指引上限, 同比增长 10 个百分点, 环比增长 3.5 个百分点。

图 1 台积电 2022 Q2 综合收益表

Selected Items from Statements of Comprehensive Income						
(In NT\$ billions unless otherwise noted)	2Q22	2Q22 Guidance	1Q22	2Q21	2Q22 Over 1Q22	2Q22 Over 2Q21
Net Revenue (US\$ billions)	18.16	17.6-18.2	17.57	13.29	+3.4%	+36.6%
Net Revenue	534.14		491.08	372.15	+8.8%	+43.5%
Gross Margin	59.1%	56.0% -58.0%	55.6%	50.0%	+3.5 pts	+9.1 pts
Operating Expenses	(53.38)		(48.61)	(40.58)	+9.8%	+31.5%
Operating Margin	49.1%	45.0% -47.0%	45.6%	39.1%	+3.5 pts	+10.0 pts
Non-Operating Items	3.88		3.04	3.72	+27.4%	+4.0%
Net Income to Shareholders of the Parent Company	237.03		202.73	134.36	+16.9%	+76.4%
Net Profit Margin	44.4%		41.3%	36.1%	+3.1 pts	+8.3 pts
EPS (NT Dollar)	9.14		7.82	5.18	+16.9%	+76.4%
ROE	39.4%		36.2%	27.3%	+3.2 pts	+12.1 pts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	3,799		3,778	3,449	+0.6%	+10.1%
Average Exchange Rate--USD/NTD	29.42	28.80	27.95	28.01	+5.2%	+5.0%

资料来源: TSMC, 首创证券

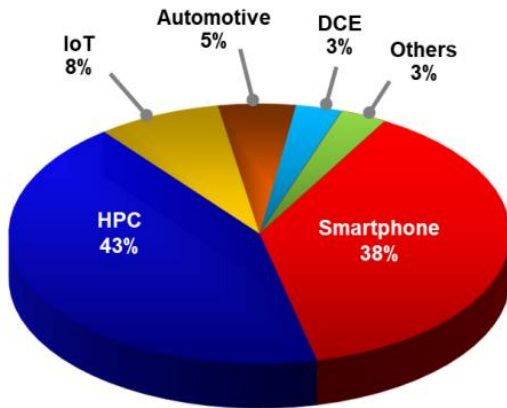
1.2 终端市场: HPC 持续高速增长, IOT 增速显著

2022 Q2, 按终端市场划分, 台积电营收占比最高的领域为 HPC, 占比 43%; 智能手机占比 38%, IOT 占比 8%, 汽车电子占比 5%, DCE 占比 3%, 其他占比 3%。

HPC 持续高速增长。2022 年上半年, HPC 持续高速增长, 为营收占比最高的领域, 2022 Q2, HPC 占收入的 43%, 营收增速高达 13%。IOT、汽车电子增速显著, 营收增速达 14%。

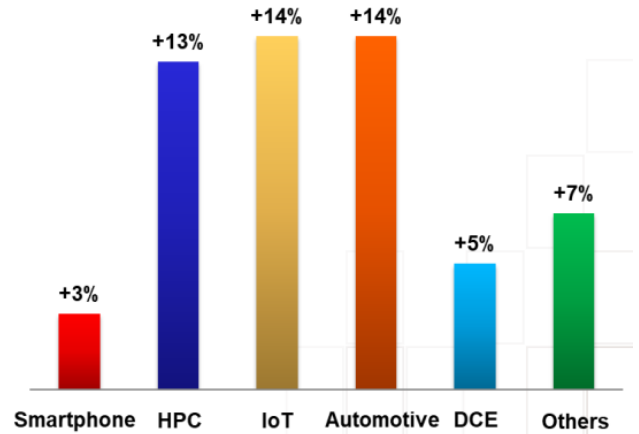
智能手机需求疲软。2021 年, 智能手机为台积电营收占比最高的领域, 占全年营收的 44%; 2022 年上半年, 全球智能手机市场需求疲软, 营收增速放缓。2022 Q2, 智能手机占比 38%, 增速仅为 3%。

图 2 2022 Q2 台积电按终端市场划分的营收构成



资料来源: TSMC, 首创证券

图 3 2022 Q2 台积电按终端市场划分的营收增速 (QoQ)



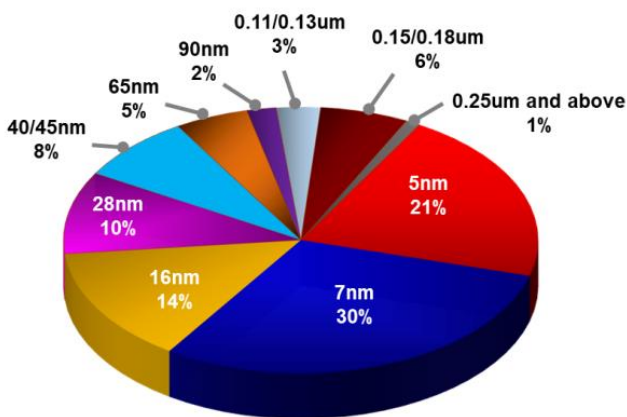
资料来源: TSMC, 首创证券

1.3 工艺制程: 先进制程营收占比达 51%

2022Q2, 台积电先进制程营收继续增长。7nm 制程营收占比为 30%, 是营收中占比最高的制程, 先进制程 (5nm 和 7nm) 合计营收占比达 51%。2020 Q1-2022 Q2, 先进制程收入持续增长。

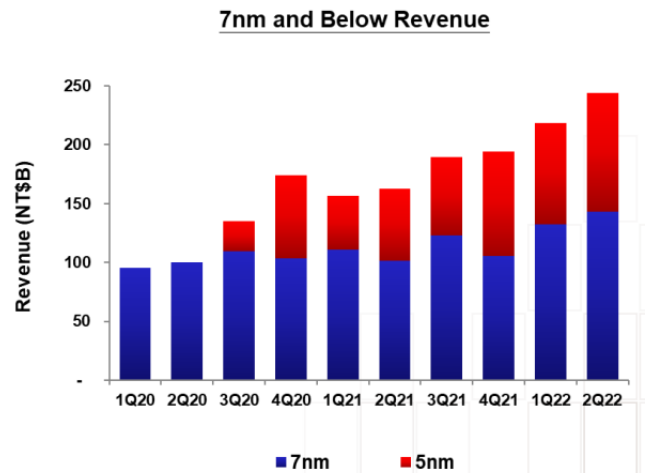
台积电于台南 Fab18 新建的 3nm 制程芯片厂将于今年下半年量产, 2nm 制程芯片最早于 2025 年投产。

图 4 2022 Q2 台积电按工艺制程划分的营收构成



资料来源: TSMC, 首创证券

图 5 2020 Q1-2022 Q2 先进制程收入



资料来源: TSMC, 首创证券

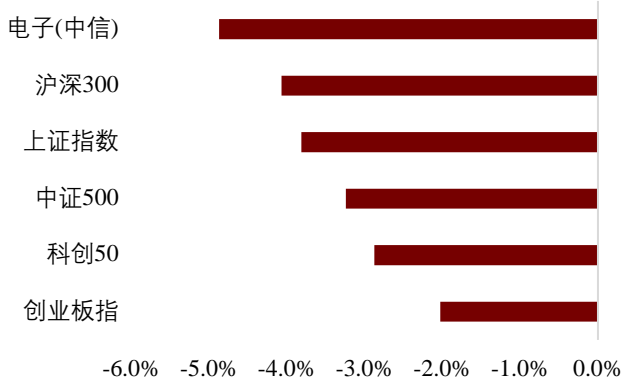
2 周报数据

2.1 电子指数走势

7月11日至7月15日, 上证下跌 3.81%, 电子板块下跌 4.87%, 跑输大盘 1.06 个百分点。年初至今, 上证指数下跌 11.31%, 中信电子板块下跌 28.33%, 跑输大盘 17.02

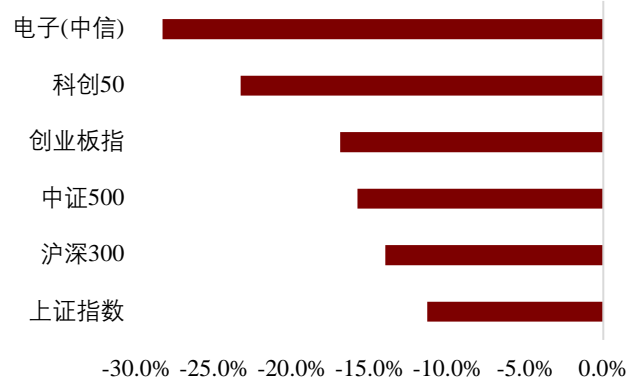
个百分点。

图 6 7月 11 日至 7 月 15 日电子指数走势



资料来源: Wind, 首创证券

图 7 年初至今电子指数走势

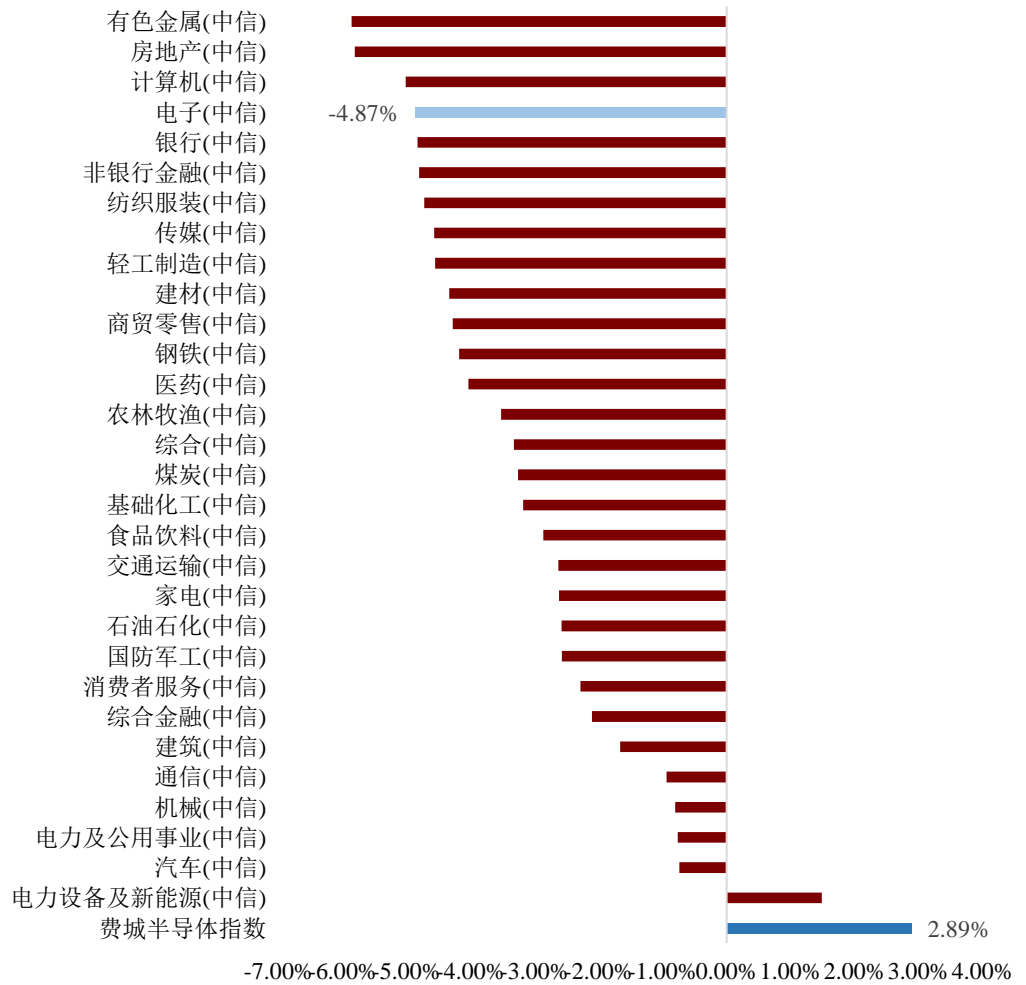


资料来源: Wind, 首创证券

2.2 A 股各个行业涨跌幅

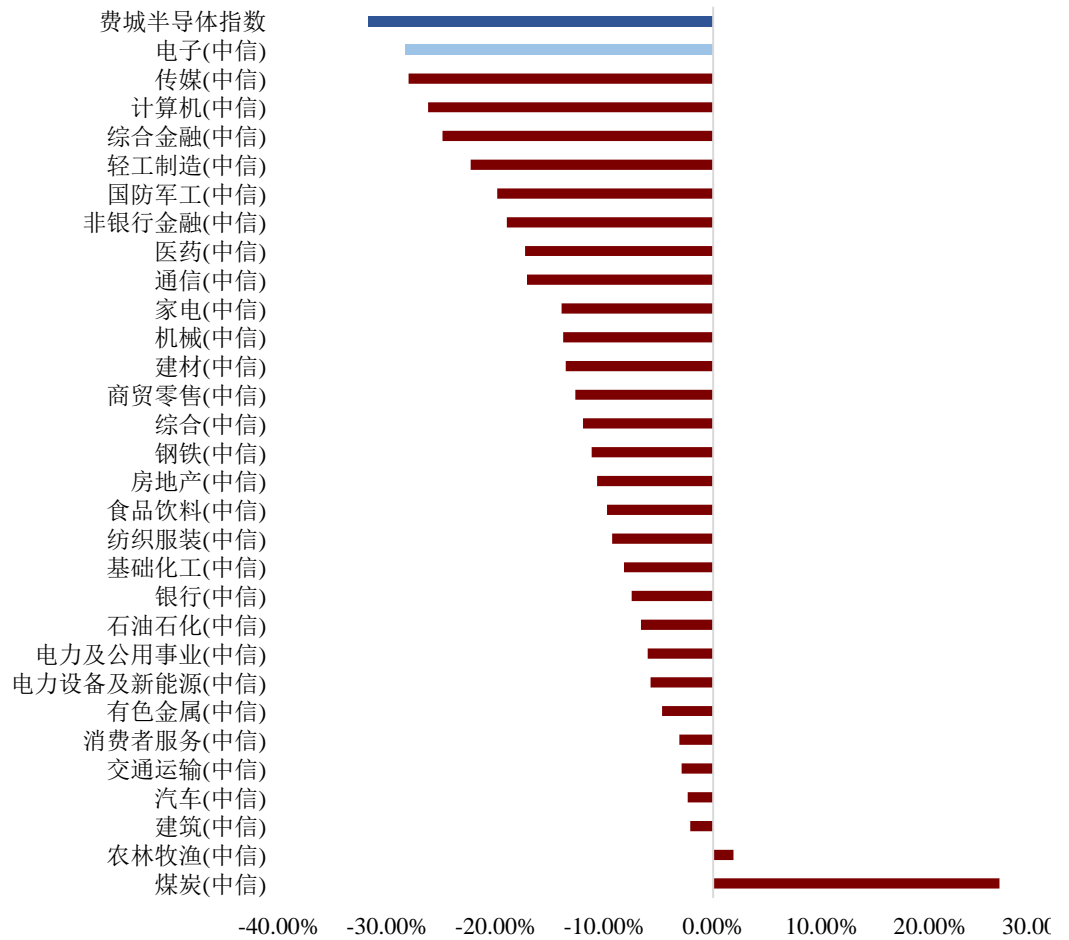
7月 11 日至 7 月 15 日, 中信电子板块下跌 4.87%, 费城半导体指数上涨 2.89%。年初至今, 中信电子板块下跌 28.33%, 费城半导体指数下跌 31.74%。

图8 7月11日至7月15日A股各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图9 年初至今 A 股各行业涨跌幅

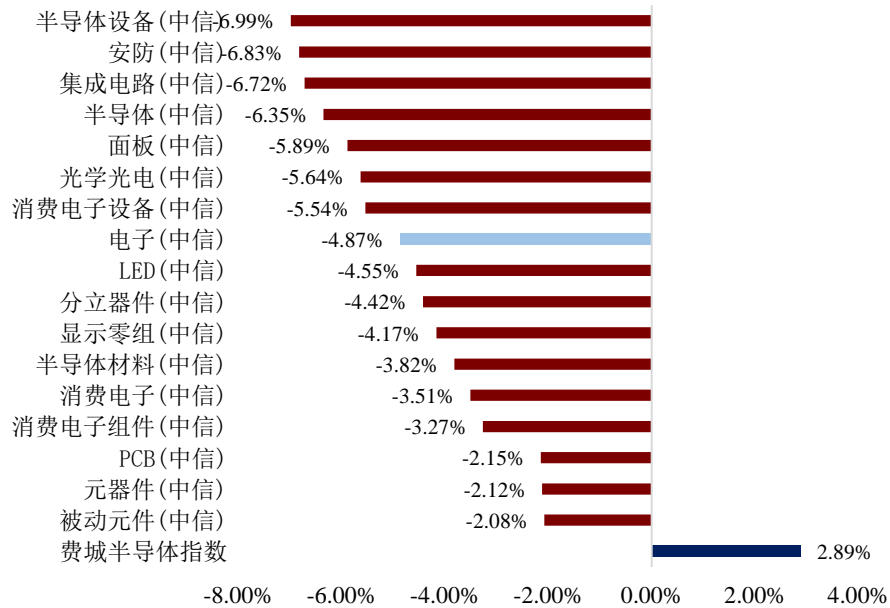


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 电子各细分行业涨跌幅

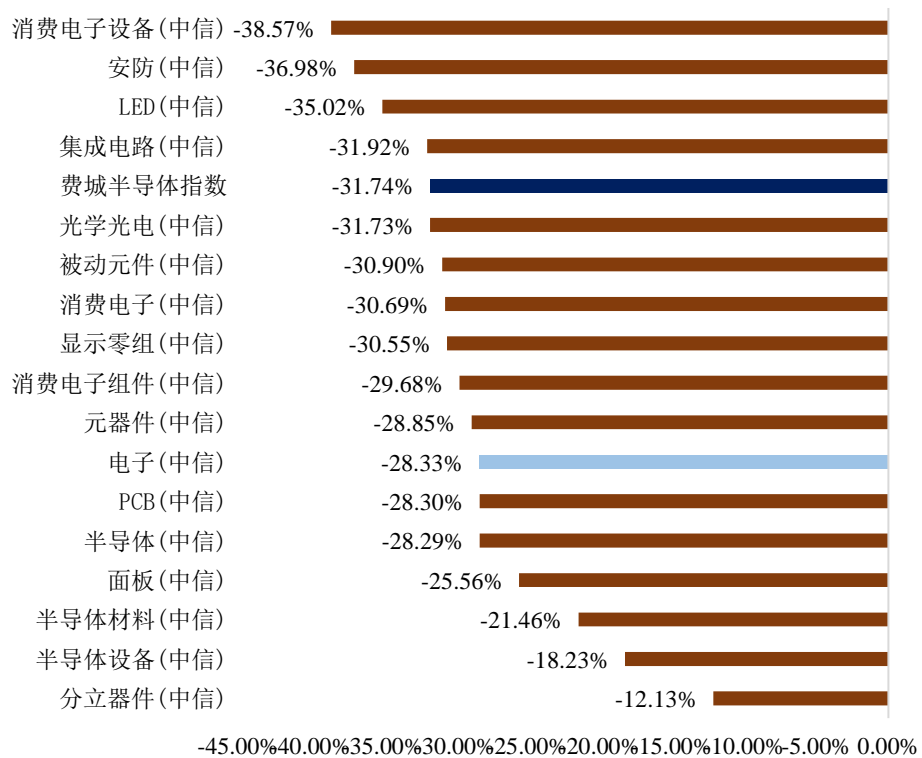
7月11日至7月15日, 电子各细分行业板块均为负收益。年初至今, 电子细分行业均为负收益。

图 10 7月 11 日至 7月 15 日电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图 11 年初至今电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

2.4 个股涨跌幅：A股

7月11日至7月15日，电子行业涨幅前五的公司分别为天津普林、奥海科技、福蓉科技、亚世光电、宝明科技，分别上涨了29.92%、26.46%、23.89%、20.81%和16.16%。

表1 7月11日至7月15日涨幅前20名的公司

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
天津普林	29.92%	33.64%	32.13	110.86
奥海科技	26.46%	27.28%	117.05	32.08
福蓉科技	23.89%	26.80%	87.32	27.58
亚世光电	20.81%	18.42%	25.47	59.78
宝明科技	16.16%	82.64%	45.34	-13.13
ST德豪	14.74%	-8.21%	31.37	-5.98
海能实业	14.51%	37.57%	55.76	25.92
金龙机电	12.10%	4.11%	52.85	-54.05
鼎通科技	11.76%	19.48%	70.86	59.27
江丰电子	11.66%	29.35%	159.49	130.21
野马电池	11.06%	-13.25%	32.81	60.68
瑞玛工业	10.98%	4.06%	27.66	58.00
东尼电子	9.82%	25.70%	107.85	277.20
瑞可达	8.32%	2.97%	154.44	100.76
环旭电子	6.99%	-2.78%	338.44	16.49
兆龙互连	6.78%	-6.28%	31.24	34.85
依顿电子	6.53%	-16.38%	66.80	42.35
欧陆通	6.33%	-45.27%	46.46	97.50
美格智能	5.61%	1.00%	79.73	62.61
麦捷科技	5.51%	-38.21%	80.78	28.69

资料来源：Wind，首创证券

表2 7月11日至7月15日跌幅前20名的公司

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
卓胜微	-20.28%	-49.01%	554.03	26.36
富满电子	-16.76%	-31.70%	119.92	26.62
力芯微	-14.96%	-20.13%	77.15	38.44
晶丰明源	-14.10%	-56.92%	84.62	14.18
星星科技	-13.95%	-20.80%	24.81	-2.55
汇顶科技	-13.82%	-40.99%	291.57	44.66

合力泰	-13.78%	-22.92%	83.83	-36.65
新益昌	-13.00%	-24.20%	93.00	35.18
鸿合科技	-12.71%	-5.87%	48.27	23.72
欧菲光	-12.46%	-42.06%	183.09	-6.34
木林森	-12.16%	-43.73%	124.37	11.91
国科微	-12.02%	-62.41%	126.26	46.93
芯海科技	-11.79%	-38.86%	75.87	76.20
隆利科技	-11.45%	-43.25%	41.38	-45.46
惠威科技	-11.27%	-6.87%	18.25	99.14
晶晨股份	-11.12%	-36.22%	341.39	34.40

资料来源: Wind, 首创证券

2.5 个股涨跌幅: 海外

7月11日至7月15日, 海外主要电子行业涨幅前五的公司分别为莱迪思半导体、恩智浦半导体、亚德诺(ANALOG)、英特格、台积电, 分别上涨了7.49%、6.29%、5.36%、5.27%、5.05%。

表3 海外主要公司7月11日至7月15日涨跌幅

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
莱迪思半导体	7.49%	-31.64%	72.49	64.05
恩智浦半导体	6.29%	-27.30%	430.55	19.80
亚德诺(ANALOG)	5.36%	-9.27%	821.14	50.00
英特格	5.27%	-30.38%	130.87	29.07
台积电	5.05%	-28.26%	4,440.82	17.46
阿斯麦	5.01%	-39.43%	1,914.89	32.97
微芯科技 (MICROCHIP)	4.93%	-27.79%	345.90	26.91
安森美半导体	4.86%	-17.45%	243.63	16.80
西部数据	4.80%	-27.30%	148.47	8.15
意法半导体	4.71%	-32.90%	295.91	12.42
华邦电	4.69%	-37.65%	28.10	5.09
凌云半导体	4.61%	-18.10%	42.28	12.96
艾马克技术	4.33%	-29.69%	42.47	6.12
美光科技	4.04%	-33.73%	678.77	6.85
MONOLITHIC POWER SYSTEMS	3.73%	-16.56%	191.35	69.29
应用材料	3.60%	-39.71%	821.84	12.16
南亚科	3.52%	-34.19%	53.01	5.96

思佳讯(SKYWORKS)	3.26%	-34.23%	162.63	11.87
德州仪器	3.22%	-13.67%	1,480.39	18.09
科天半导体(KLA)	2.96%	-23.69%	486.85	15.46
拉姆研究(LAM RESEARCH)	2.89%	-40.22%	592.49	13.05
稳懋	2.62%	-53.00%	24.85	14.39
迈威尔科技	2.62%	-44.72%	409.82	-82.21
超威半导体(AMD)	2.22%	-43.63%	1,314.39	38.74
苹果(APPLE)	2.13%	-15.20%	24,305.29	23.84
力成	1.85%	-9.93%	22.83	7.71
泰瑞达	1.81%	-42.56%	150.19	15.47
世界	1.81%	-53.73%	39.90	8.75
英特尔(INTEL)	1.66%	-23.84%	1,579.17	6.41
IPG 光电	0.99%	-45.22%	48.91	17.48
芯科实验室	0.78%	-37.11%	47.49	2.23
QORVO	0.77%	-35.94%	106.22	10.28
环球晶圆	0.46%	-50.96%	63.41	17.43
力积电	0.00%	0.00%	-	-
赛灵思(XILINX)	0.00%	-7.90%	-	-
克里科技	0.00%	0.00%	-	-
日本京瓷	-0.08%	-17.81%	192.94	-
联发科	-0.46%	-45.55%	345.03	8.70
英伟达(NVIDIA)	-0.48%	-46.39%	3,940.50	41.66
瑞昱	-0.75%	-42.67%	56.55	8.94
博通(BROADCOM)	-0.85%	-24.57%	1,996.72	23.14
联华电子	-1.33%	-42.74%	157.11	6.89
联电	-1.89%	-40.08%	157.11	7.01
力旺	-1.90%	-52.97%	26.11	66.78
旺宏	-2.26%	-28.20%	18.73	4.02
奇景光电	-2.26%	-52.88%	11.31	2.33
友达光电	-9.47%	-31.30%	54.28	-
SOLAREEDGE TECHNOLOGIES	-9.91%	-5.25%	147.25	85.50
ENPHASE ENERGY	-9.95%	6.54%	263.18	158.95
联咏	-18.33%	-54.55%	49.65	3.38
硅力-KY	-76.90%	-88.58%	72.66	34.52

资料来源: Wind, 首创证券

3 投资建议

重个股轻行业，推荐关注奥海科技、立昂微、中微公司、宏微科技、国芯科技、龙芯中科、聚辰股份、拓荆科技、斯达半导、圣邦股份、思瑞浦。

4 风险提示

行业发展不及预期，行业竞争加剧，下游需求不及预期。

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体从事芯片设计、国信证券研究所，2021年4月加入首创证券。

赵绮晖，电子行业研究助理，UC San Diego 纳米工程硕士，南开大学、天津大学分子科学与工程双学士，2021年12月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现