# 解读经济工作会议：需求侧渐进复苏，供给侧自立自强

2022 年 12 月 27 日

➢ **中央经济工作会议指明投资方向。**12 月 15 日-16 日，中央经济工作会议在北京举行。会上详细探讨了短期的经济压力，以及需求侧、供给侧的政策方向。本次大会对于电子行业具有提纲挈领的指引效应，意义重大。

**需求侧：**大会强调了需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力。对于电子行业而言，需求收缩主要影响芯片设计公司。Q3 经历手机等下游断崖式砍单，设计板块业绩表现不佳。但 Q4 以来芯片价格及库存已逐渐进入拐点，景气有望企稳，需求渐暖。展望 2023 年，经济工作会议格外强调了“把恢复和扩大消费摆在优先位置”。我们认为，**虽然短期压力仍存，电子行业长期需求拐点将渐行渐近。且芯片设计板块估值也位于近两年的相对底部，建议重点关注。**

**供给侧：**经济工作会议格外强调了产业政策“发展和安全并举”，科技政策“聚焦自立自强”。同时明确了“产业体系自主可控和安全可靠”的大方向。半导体设备、材料作为供给侧的重要保障，后续亦将是政策发力的重点板块。不过当下，需求端的走弱，加之美国实体清单的升级，设备材料板块亦面临多重挑战。**我们建议在外围因素扰动消散后，逢低布局设备、材料板块。**

➢ **美光削减资本开支，23 年中库存有望回归健康。**12 月 21 日，美光公布 1Q23 财季业绩，1Q23 收入为 40.85 亿美元，环比减少 38.5%，同比减少 46.9%。其中数据中心方面，由于主要客户削减库存，美光预计 2023 年云端存储需求增长将低于历史水平。PC 领域，美光预计 2022 年 PC 出货量将下滑十几位数百分比，且 2023 年继续下降低个位数百分比，接近 2019 年的出货水平。不过手机领域，美光预计 2023 年中国手机市场将有所改善，智能手机出货量同比持平至小幅增长。库存方面，美光预计库存周转天数将继续上升，到明年 2 月份之后才会下降。为应对下行周期，美光将通过减少资本开支，大幅削减产出，放缓技术升级，降低运营成本等方式应对。

➢ **投资建议：**展望后市，我们看好半导体的周期与成长共振。从周期视角看，虽然手机长期增长趋缓，但 Q4 以来伴随着行业库存去化，景气度弱恢复，环比改善的趋势已然确立；从成长视角看，我们于前期报告多次强调紧抓新能源电子、特种芯片等成长主线，未来产业链投资机遇亦将围绕这些增量赛道展开。而强国产替代赛道的设备材料零部件等，短期受外围因素扰动，长期仍坚定看好。

➢ **风险提示：**疫情反复影响企业生产经营；新能源汽车需求不及预期；晶圆厂扩产不及预期；研发进展不及预期。

**重点公司盈利预测、估值与评级**

| 代码 | 简称 | 股价（元） | EPS（元） | | | PE（倍） | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2022E | 2023E | 2024E | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 688798 | 艾为电子 | 95.70 | 0.29 | 1.21 | 2.37 | 330 | 79 | 40 | 推荐 |
| 002859 | 洁美科技 | 27.76 | 0.49 | 0.87 | 1.37 | 57 | 32 | 20 | 推荐 |
| 688099 | 晶晨股份 | 72.69 | 3.11 | 4.15 | 5.43 | 23 | 18 | 13 | 推荐 |
| 688711 | 宏微科技 | 96.00 | 0.67 | 1.16 | 1.84 | 143 | 83 | 52 | 推荐 |
| 688072 | 拓荆科技-U | 209.20 | 1.97 | 2.95 | 4.73 | 106 | 71 | 44 | 推荐 |
| 300351 | 永贵电器 | 15.04 | 0.41 | 0.59 | 0.72 | 37 | 25 | 21 | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2022 年 12 月 26 日收盘价）

## 推荐

维持评级



**分析师 方竞**
执业证书：S0100521120004
邮箱：fangjing@mszq.com
**分析师 李少青**
执业证书：S0100522010001
邮箱：lishaoqing@mszq.com
**分析师 童秋涛**
执业证书：S0100522090008
邮箱：tongqiutao@mszq.com
**分析师 李萌**
执业证书：S0100522080001
邮箱：limeng@mszq.com

## 相关研究

1.半导体季度策略 2022Q4：周期的深度思考-2022/12/17
2.汽车电子月报：复盘苹果发展史，电车时代浪潮初起步-2022/12/05
3.雷达行业深度报告：相控阵雷达迭代，国产化器件起航-2022/11/25
4.电子行业 2022Q3 季报总结：国产替代虎踞于山，景气周期卧龙于渊-2022/11/16
5.电子板块 2022 年三季度基金持仓分析：自主可控+国家安全并举，关注季报投资机遇-2022/11/04

# 目录

**1 中央经济工作会议召开，指明电子投资方向 ..... 3**
**2 行业新闻 ..... 8**
2.1 消费/汽车电子 ..... 9
2.2 电子周期品 ..... 10
**3 公司新闻 ..... 11**
**4 本周市场回顾 ..... 12**
**5 投资建议 ..... 13**
**6 风险提示 ..... 14**
**插图目录 ..... 15**
**表格目录 ..... 15**

# 1 中央经济工作会议召开，指明电子投资方向

12 月 15 日至 16 日，中央经济工作会议在北京举行。会上详细探讨了短期的经济压力，以及**需求侧、供给侧的政策方向。**

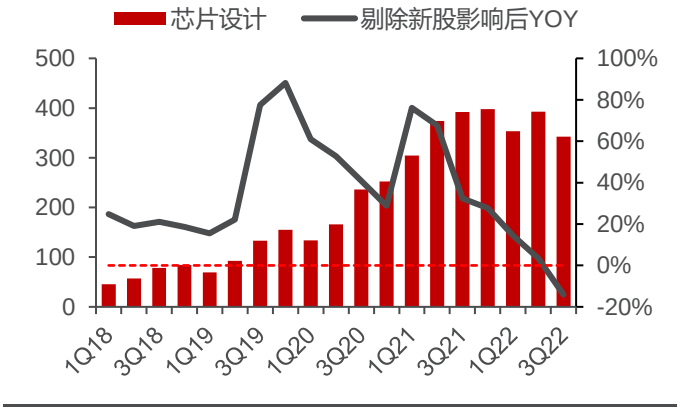
而电子行业，尤其是**半导体，则兼具需求侧及供给侧的双重属性。**本次大会对于电子行业具有提纲挈领的指引效应，意义重大。

**1）需求侧：**

本次大会强调了需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力。对于电子行业而言，**需求收缩主要影响芯片设计公司。**

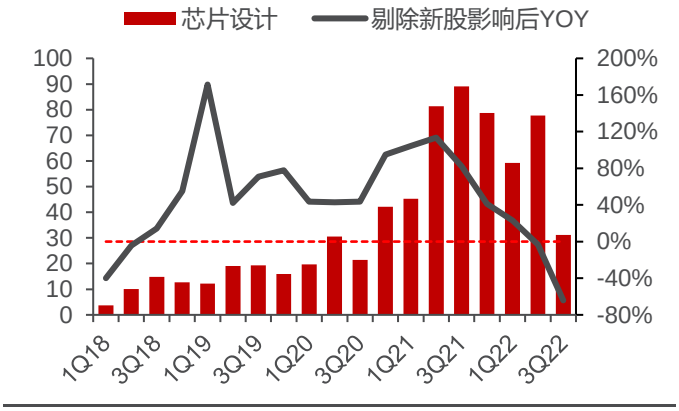
2022 年 Q3，芯片设计板块收入合计 342.28 亿元，同比下降 14.1%。归母净利仅有 31.10 亿元，同比下降 64.2%，环比下降 59.9%。且不同赛道之间分化明显，特种半导体板块一枝独秀，收入保持同比高速增长；其他细分板块受需求疲软、疫情反复等因素的影响下明显承压。

**图1：1Q18-3Q22 芯片设计板块营收（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图2：1Q18-3Q22 芯片设计板块归母净利（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

（注：纳思达由于非 IC 设计业务占比较高且体量较大，故未纳入板块财务统计；国民技术由于 4Q18 存在对板块影响较大的净利异常值，所以在统计中也剔除了国民技术）

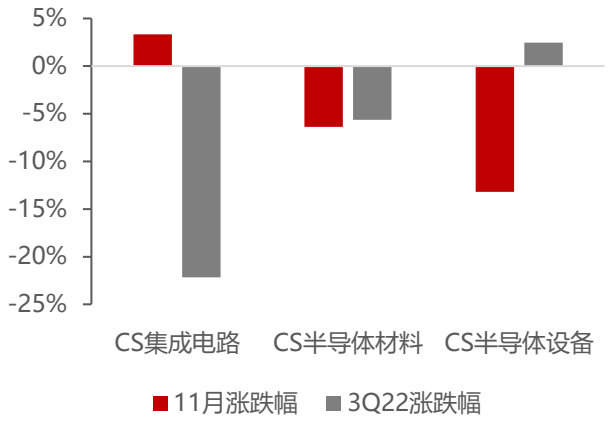
进入 11 月以来，**半导体子板块行情有所变化。集成电路在经历了近一年的蛰伏，近期有显著反弹，3Q22 单季度跌幅为-22.17%，但 11 月单月涨幅达到 3.33%。**

**图3：费城半导体指数、沪深 300 指数、半导体（CS）指数涨跌幅对比**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图4：电子行业分板块涨跌幅对比（CS）**



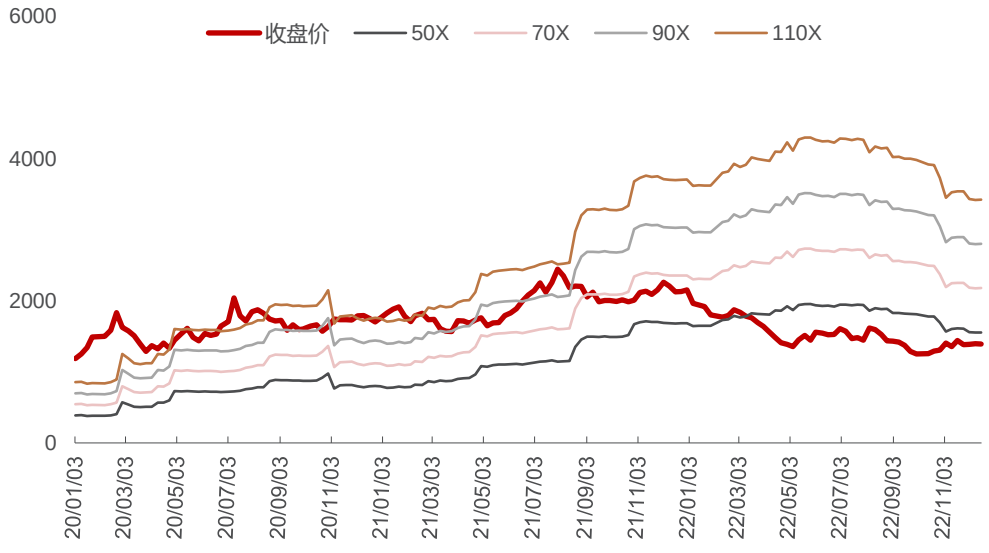

资料来源：wind，民生证券研究院

我们基于“四象限”法分析半导体景气度。可见虽然 23 年全球半导体销售预期依旧不佳，但芯片价格及库存已逐渐进入拐点。且晶圆厂产能利用率下行，影响 23 年资本开支力度，进而有利于芯片价格企稳（**详见我们 4Q22 策略报告《半导体周期的深度思考》**）。前期**芯片设计板块的反弹，亦是反映了景气企稳，需求渐暖的预期。**

展望 2023 年，虽然短期压力仍在，但经济工作会议格外强调了**“把恢复和扩大消费摆在优先位置”。**同时参考 12 月 14 日的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，**政策支持方向主要涉及智能家电、新能源汽车、充电桩、电网、人工智能、云计算、关键仪器设备、软件等多个电子相关领域。**

综合来看，**虽然短期压力仍存，电子行业长期需求拐点将渐行渐近。且芯片设计板块估值也位于近两年的相对底部，建议重点关注。**

**图5：1Q20 至今集成电路板块 PE-Band**




资料来源：wind，民生证券研究院

**2）供给侧：**

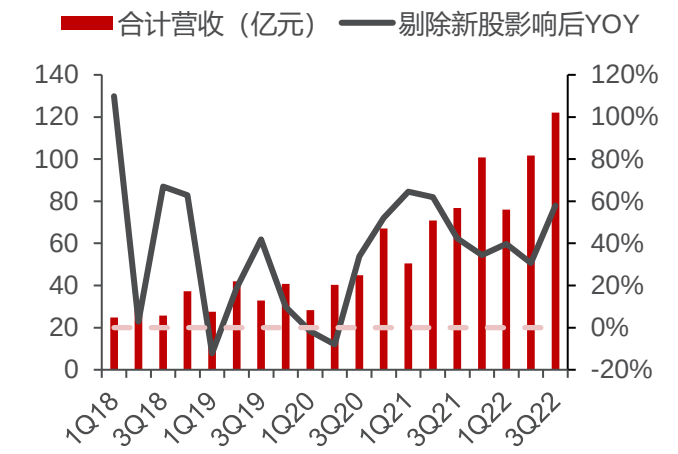
经济工作会议格外强调了产业政策“发展和安全并举”，科技政策“聚焦自立自强”。同时**明确了“产业体系自主可控和安全可靠”的大方向。**

同时参考 12 月 14 日的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，纲要提出要增强产业链供应链安全保障能力，围绕重点行业产业链供应链关键原材料、技术、产品，增强供应链灵活性可靠性。

半导体作为科技行业的基石，其重要性不言而喻。**尤以半导体设备材料的供给侧保障至关重要，后续亦将是政策发力的重点板块。**

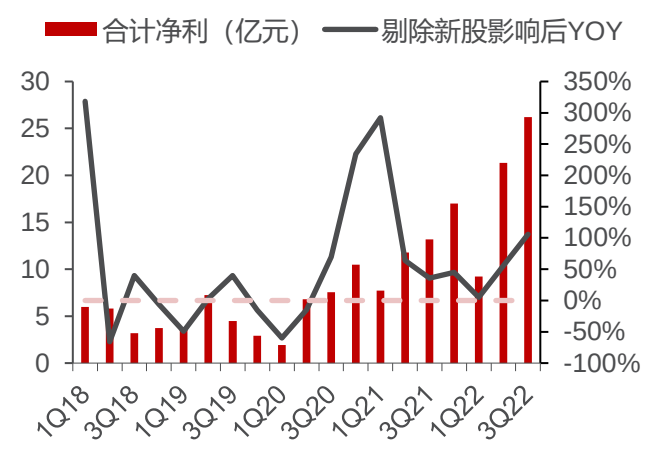
回顾 2022Q3，半导体设备作为晶圆厂资本开支的“二阶导”，继续受益新增产能的持续开出以及半导体国产化的持续推进，总体营收 122.00 亿元，同比增长 57.9%，环比增长 25.4%，增速领衔半导体各细分赛道；板块合计归母净利润 26.20 亿元，剔除新股影响同比增长 106%

**图6：1Q18-3Q22 设备板块营收（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

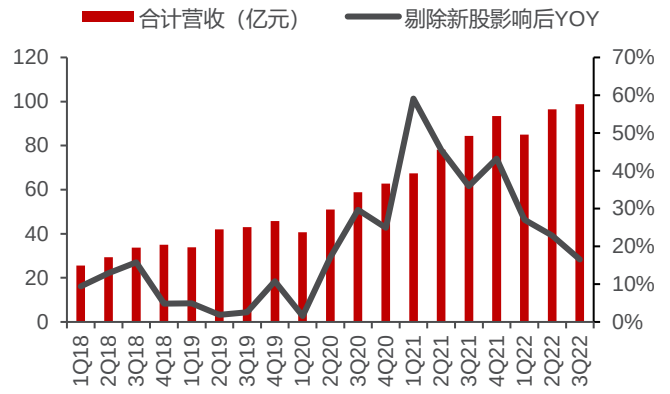
**图7：1Q18-3Q22 设备板块归母净利（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

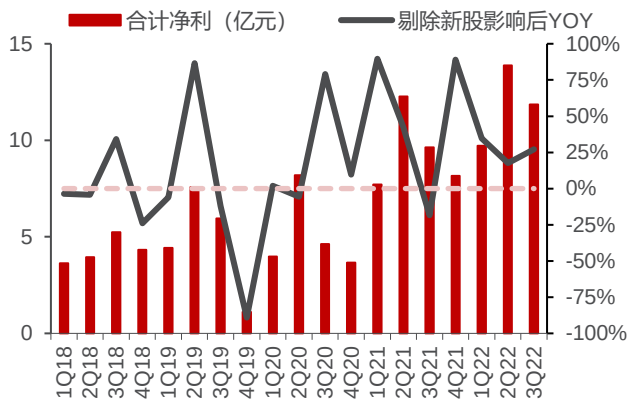
而对于材料板块，2022 年 Q3，**板块总营收达到 98.73 亿元的新高，剔除新股后同比增长 16.6%，环比增长 2.3%。**在当前半导体材料整体国产化率仍然较低的背景下，材料板块的存量替代逻辑更强，随着验证进展加速，半导体材料有望迎来显著放量。板块净利润同比增幅较大，2022Q3 合计实现归母净利润 11.85 亿元，剔除新股影响同比增长 27.1%。我们认为 2022 年是材料板块 0-1 放量的元年，板块内公司已初步显现规模效应，逐步增厚利润。

**图8：1Q18-3Q22 材料板块营收（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图9：1Q18-3Q22 材料板块归母净利（亿元）及增速**




资料来源：wind，民生证券研究院

但与此同时，设备材料板块亦面临多重挑战：

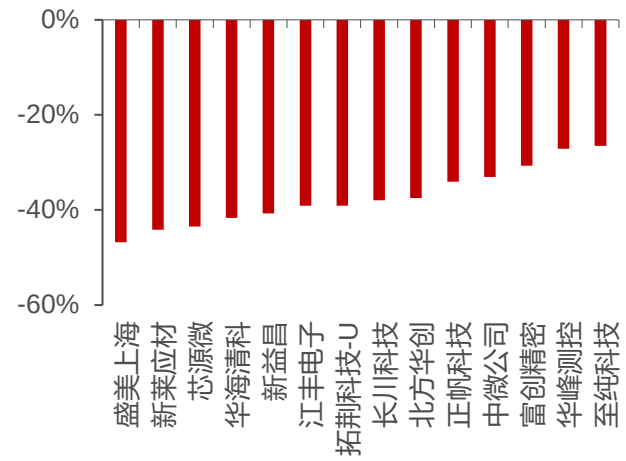
**1、需求端，**2022 年以来，下游消费电子等领域需求持续走弱，半导体周期下行，导致下游资本开支出现一定程度放缓。12 月 23 日，全球存储龙头美光（Micron）发布 2023 财年 Q1 季报，公司营收出现同环比大幅下滑。公司表示业绩下滑主要来自存储芯片的供给过剩和需求不足，因此将减少资本支出和减少晶圆生产量。下游制造巨头的资本开支放缓或将影响 2023 年全球设备材料市场增长。

**2、外部因素扰动**，12 月 15 日，美国商务部更新实体清单，新增 36 家中国企业，名单包括国内晶圆制造厂商长江存储、ICRD、鹏芯微，半导体设备厂商上海微电子等。后续美国厂商向清单企业供应产品将受到美国商务部的许可证管制。

需求端和供给端的多重因素影响之下，国内部分晶圆厂的扩产进度或将放缓。同时，美国设备供应商的支持力度亦将减弱。**对于国产设备材料发展而言，除了继续推进国产化之外，非美企业支持也至关重要。**

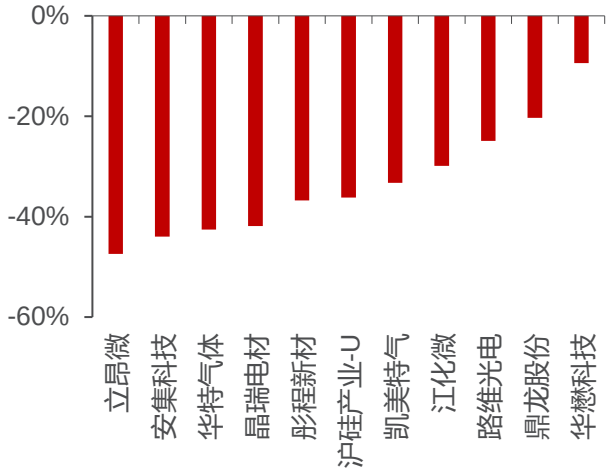
而估值方面，设备材料板块自年内高点以来深度回调，平均跌幅达 34%，不少公司已经回调至 2023 年 30 倍 PE 附近（Wind 一致预期），市场对下游景气度的减弱和外部因素的扰动已有预期。我们建议在外围因素扰动消散、非美企业明确对华供应不受影响后，再作逢低布局。

**图10：设备板块标的股价距年内高点回调幅度**




资料来源：wind，民生证券研究院（20220101-20221225）

**图11：材料板块标的股价距年内高点回调幅度**




资料来源：wind，民生证券研究院（20220101-20221225）

# 2 行业新闻

**台积电 1 纳米厂最快或将于 2028 年量产**

据中国台湾省媒体《经济日报》报道，台积电 1 纳米新厂将落地竹科桃园龙潭，日前龙潭园区三期扩建时程计划出炉。台积电 1 纳米厂最快 2026 年中可开始动土，最快 2027 年试产，2028 年量产。（中国半导体行业协会）

**索尼计划在熊本建立图像传感器新工厂**

据日经亚洲评论报道，索尼正考虑在日本熊本县投资数 10 亿美元建设一家新的智能手机图像传感器新工厂，从台积电在该地的制造工厂采购逻辑芯片。该计划最快于 2024 年动工，并于次年投产。（中国半导体行业协会）

**美国将 36 家中国企业列入实体清单，并将 21 家公司加入“外国直接产品规则”名单**

据《金融时报》报道，美国商务部已将 36 家中国企业列入“实体名单”，此举意味着美国企业将需要极其难以获得的许可证，才能向这些中国客户出口关键技术。此外，美国商务部还将“外国直接产品规则”应用于 21 个实体。这意味着非美国公司将被禁止向中国企业出口包含特定美国技术含量的产品。（中国半导体行业协会）

**传三星 Galaxy S23 手机将采用高通定制 AP**

据 DIGITIMES 报道，三星电子将于 2023 年 2 月中旬推出 Galaxy S23 系列旗舰智能手机，据称该系列将搭载高通定制化 AP，性能优于骁龙 8 Gen 2 SoC。（中国半导体行业协会）

**三星 Q3 DRAM 销售额环比下滑 34.2%**

据韩联社报道，在全球经济低迷导致存储芯片行情遇冷的背景下，三星今年第三季动态随机存取存储器（DRAM）销售额环比下滑 34.2%。市调机构 Omdia 数据显示，今年 Q3 全球 DRAM 销售额环比下滑 29.8%，为 175.48 亿美元。（中国半导体行业协会）

**韩企开发石墨烯 EUV 光罩护膜，瞄准台积电/三星/英特尔等潜在客户**

根据 BusinessKorea 的报导，半导体和显示材料开发商石墨烯实验室(Graphene Lab)近期宣布，其已开发出使用石墨烯制造、小于 5 纳米的 EUV 光罩护膜(Pellicle)技术，并已准备好进行量产，有望显著提高荷兰半导体设备企业 ASML 的极紫外光微影曝光设备(EUV)的良率。（中国半导体行业协会）

**高通推出面向物联网优化的超低功耗 LTE 调制解调器，集成地面定位支持**

2022 年 12 月 14 日，高通技术公司宣布推出最新物联网（IoT）调制解调器——高通 QCX216 LTE 物联网调制解调器，这一全面的解决方案能够提供更强大

的计算能力、连接和基于定位的技术，从而赋能快速、强大、高性能的全新一代物联网解决方案。（中国半导体行业协会）

**日本半导体厂商 Rapidus 与 IBM 达成合作协议，将于 2027 年量产 2nm 芯片**

IBM 公司近日与日本芯片制造商 Rapidus 达成合作，开发基于 IBM 2nm 的工艺技术，于 2027 年在日本晶圆厂大规模生产。（中国半导体行业协会）

**OPPO 发布第二款自研芯片马里亚纳® MariSilicon Y**

在 12 月 14 日 举办的 OPPO 未来科技大会上，发布了第二款自研芯片马里亚纳® MariSilicon Y；与第一颗影像专用 NPU 不同，马里亚纳 MariSilicon Y 锁定在了音频连接领域。OPPO 将它定义为旗舰级蓝牙音频 SoC 芯片，其主要应用场景就是 TWS 耳机。（集微网）

**Arm 确认无法向中国出口先进芯片 Neoverse V 系列**

据金融时报报道，软银旗下 Arm 确定美国和英国不会批准其最新的 Neoverse V 系列的销售，因为性能太高。这是软银旗下 Arm 首次决定不能将其最前沿的设计出口到中国。这或将影响阿里巴巴和其他中国企业购买先进芯片设计。（集微网）

## 2.1 消费/汽车电子

**奇瑞集团与宁德时代签署战略合作框架协议**

12 月 14 日，奇瑞集团与宁德时代签署战略合作框架协议。根据协议，奇瑞集团与宁德时代将在产品、商务、市场推广、商业信息资源等领域展开全方面合作。除乘用车电池供应及技术合作外，双方还将在大巴、物流车、重卡、电动船舶等领域的对公共交通、新能源三电融合和换电业务方面开展联合探索，促进并引领行业高质量发展。（车云）

**福特汽车与宁德时代考虑在美合建电池厂**

据媒体报道，福特汽车公司和中国电池巨头宁德时代正在考虑在美国密歇根州或弗吉尼亚州建立一个电池厂，以获得税收优惠。（车云）

**宁德时代与华为终端有限公司签署合作备忘录**

12 月 14 日，据宁德时代官方消息，宁德时代与华为终端有限公司在福建宁德签署合作备忘录。根据合作备忘录，双方将就华为智选车项目展开积极探讨，实现优势互补、合作共赢。华为终端将推荐宁德时代作为华为智选车合作伙伴汽车动力电池的第一优选合作伙伴。（车云）

**第二代蔚来 ES8 将在 2022 NIO Day 首发播**

12 月 12 日，蔚来汽车联合创始人、总裁秦力洪在蔚来媒体沟通会上透露，在 12 月 24 日的 2022 NIO Day 上蔚来将带来两款新车，其中一款会是基于 NT2.0 平台研发的第二代 ES8。（车云）

**吉利汽车发布公告：极氪已向美国证交会递交 IPO 材料**

12 月 13 日，吉利汽车在港交所发布公告，极氪汽车已于美国纽约时间 2022 年 12 月 7 日按保密基准向美国证交会递交可能进行首次公开发售的注册声明草拟本。（车云）

## 2.2 电子周期品

**台湾友达及群创 11 月营收小幅回升**

台面板双虎公布今(2022)年 11 月营收，由于面板价格持稳、出货也略有回升，友达及群创 11 月营收分别较上(10)月增加 1.7%、3.6%；较去年同期则分别减少 43.42%、39.15%。（Witsview）

**LGD 将于本月关停坡州 LCD 工厂生产线**

12 月 12 日消息，TheElec 报道，据业内人士消息，LG 显示韩国坡州 P7 厂将于本月下旬停产 LCD 面板，至此该公司在韩国境内的 LCD 电视面板生产将全部结束。（Witsview）

**苹果将在 2024 年推出 OLED 屏 MacBook Air**

12 月 13 日消息，据 MacRumors 报道，苹果将在 2024 年推出配备 OLED 屏幕的 13 英寸 MacBook Air。（Witsview）

**友达：面板市况不会再下修，明年初敲定赴美设厂计划**

友达董事长彭双浪 12 日表示，面板整体产业今年以来的修正已到达谷底，未来只会更好，不会再下修，目前市场仍持续进行库存调整，明年面板产业回升的步调仍需视未来库存调整情况而定。（Witsview）

# 3 公司新闻

【圣邦股份】截至 2022.12.16，股东荣基香港通过集中竞价方式共减持 291,700 股，占公司目前总股本的 0.08%。

【卓胜微】2022.12.16，公司实际控制人及其一致行动人许志翰先生、FENGCHENHUI（冯晨晖）先生在减持期间内拟通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 250 万股，占本公司总股本比例 0.47%。持股 5%以上股东无锡汇智联合投资企业（有限合伙）在减持期间内拟通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 700 万股，占本公司总股本比例 1.31%。

【兴森科技】拟对兴森投资以现金方式进行增资，增资金额不超过 4 亿元人民币，可视情况分期实施。

【兴森科技】全资子公司广州兴森投资有限公司以 176.61 亿日元作为基础购买价格收购揖斐电株式会社持有的揖斐电电子（北京）有限公司 100%股权。

【利扬芯片】股东、董事瞿昊先生计划通过竞价交易、大宗交易方式减持公司股份数量不超过 1,00 万股，即不超过公司总股本的 0.7286%

【国力股份】向不特定对象发行可转换公司债券申请获得上海证券交易所受理。公司本次可转债计划募集资金总额不超过人民币 4.80 亿元（含本数）。

【顺络电子】董事长袁金钰先生解除质押 6,000,000 股，占公司总股本比例 0.74%，质押 6,500,000 股，占公司总股本比例 0.81%。

【复旦微电】完成了 2021 年科创板限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期的股份登记工作。

【亚翔集成】股东 WELLMAX 计划以集中竞价方式减持公司股份不超过 2,000,000 股，占本公司总股本的 0.9374%。

【欣旺达】子公司南昌欣旺达新能源有限公司拟将该项目的机器设备作为抵押，向中国进出口银行江西省分行、国家开发银行江西省分行等银行申请人民币不超过 33 亿元（含）的固定资产贷款，期限不超过 10 年（含）。

【帝尔激光】使用募集资金向全资子公司帝尔激光科技（无锡）有限公司增资 5,000.00 万元以实施募集资金投资项目。

【晶方科技】将“集成电路 12 英寸 TSV 及异质集成智能传感器模块项目”结项并将节余募集资金用于永久补充流动资金。

【普冉股份】董事陈凯计划通过集中竞价或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份不超过 21,000 股，即不超过公司股份总数的 0.0414%。

# 4 本周市场回顾

本周（12.19-12.23）电子板块涨跌幅为-5.9%，相对沪深 300 指数涨跌幅-2.7pct。年初至今电子板块-36.7%，相对沪深 300 指数涨跌幅-14.2pct。

本周电子行业子板块涨跌幅分别为安防 0.20%，消费电子组件-4.40%，被动元件-4.58%，面板-5.28%，显示零组-5.49%，LED-5.65%，PCB-5.77%，其他电子零组件Ⅲ-6.35%，消费电子设备-6.50%，集成电路-6.98%，半导体材料-8.12%，分立器件-8.50%，半导体设备-9.81%。

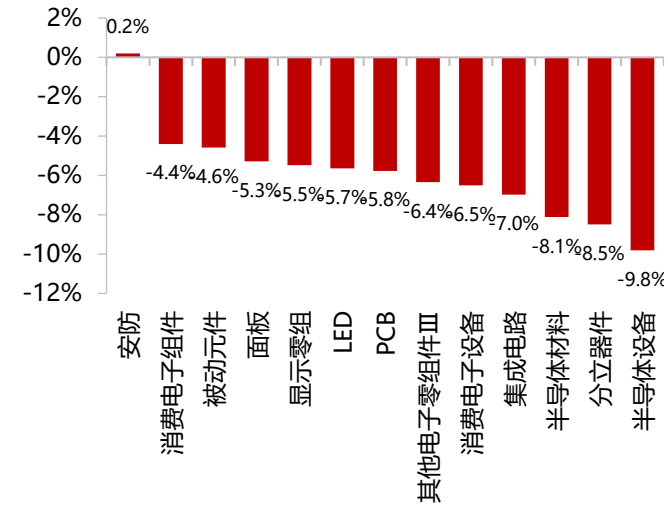
**表1：重要指数及商品价格变化（12 月 19 日-12 月 23 日）**

| 全球股指 | 指数 | 涨跌幅 | 原材料 | 价格 | 涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|
| 沪深 300 | 3828.2 | -3.2% | LME 铝 | 2395.5 | 0.9% |
| 上证综指 | 3045.9 | -3.9% | LME 铜 | 8378.5 | 1.4% |
| 中小板指 | 7239.4 | -3.8% | DCE 塑料 | 7965.0 | -3.2% |
| 创业板指 | 2286.2 | -3.7% | LME 镍 | 29800.0 | 5.4% |
| 道琼斯 | 33203.9 | 0.9% | LME 锡 | 23940.0 | 1.7% |
| SOX | 2535.5 | -3.8% | LME 锌 | 2979.5 | -1.3% |
| 纳斯达克 | 10497.9 | -1.9% | | 人民币汇率 | |
| A 股电子 | 6143.5 | -5.9% | 美元 | 6.981 | 0.03% |
| 恒生科技 | 4124.3 | -0.6% | 欧元 | 7.398 | -0.29% |
| 台湾加权 | 14271.6 | -1.8% | 100 日元 | 5.278 | 4.16% |
| 台湾 IT | 18365.4 | -3.0% | 新台币对美元 | 30.755 | -0.10% |

资料来源：wind，民生证券研究院

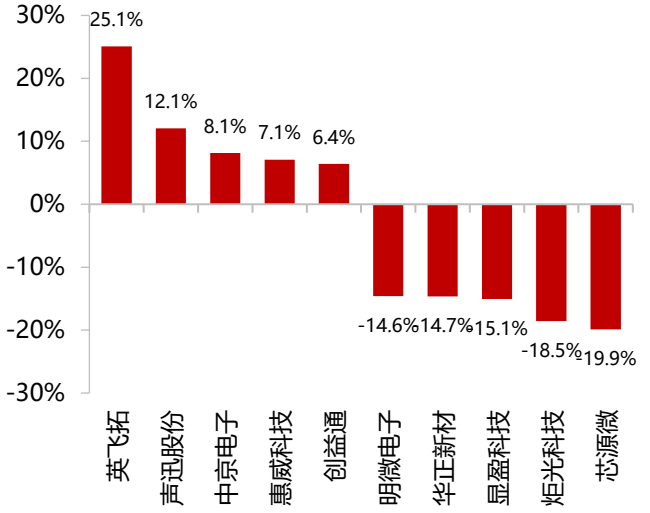
注：期货报价单位除 DCE 塑料为人民币元/吨外，其他均为美元/吨。

**图12：电子行业子板块周涨跌幅（%）**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图13：电子行业个股周涨幅前五&跌幅前五（%）**




资料来源：wind，民生证券研究院

# 5 投资建议

展望后市，我们看好半导体的周期与成长共振。从周期视角看，虽然手机长期增长趋缓，但 Q4 以来伴随着行业库存去化，景气度弱恢复，环比改善的趋势已然确立。

从成长视角看，我们于前期报告多次强调紧抓新能源电子、特种芯片等成长主线，未来产业链投资机遇亦将围绕这些增量赛道展开。而强国产替代赛道的设备材料零部件等，短期受外围因素扰动，长期仍坚定看好。

**表2：重点公司盈利预测、估值与评级**

| 证券代码 | 证券简称 | 股价 | EPS | | | PE | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | (元) | 2022E | 2023E | 2024E | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 688798 | 艾为电子 | 95.70 | 0.29 | 1.21 | 2.37 | 330 | 79 | 40 | 推荐 |
| 002859 | 洁美科技 | 27.76 | 0.49 | 0.87 | 1.37 | 57 | 32 | 20 | 推荐 |
| 688099 | 晶晨股份 | 72.69 | 3.11 | 4.15 | 5.43 | 23 | 18 | 13 | 推荐 |
| 688711 | 宏微科技 | 96.00 | 0.67 | 1.16 | 1.84 | 143 | 83 | 52 | 推荐 |
| 688072 | 拓荆科技-U | 209.20 | 1.97 | 2.95 | 4.73 | 106 | 71 | 44 | 推荐 |
| 300351 | 永贵电器 | 15.04 | 0.41 | 0.59 | 0.72 | 37 | 25 | 21 | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院；（注：股价为 2022 年 12 月 26 日收盘价）

# 6 风险提示

**疫情反复影响企业生产经营：**疫情影响因素仍未完全消除，若疫情反复或政策趋严或影响企业正常生产经营节奏。

**新能源汽车需求不及预期：**新能源汽车销量持续增长，但如车型创新放缓，一定程度会影响市场需求。

**晶圆厂扩产不及预期：**晶圆厂扩产涉及到设备采购、工艺整合等多方面的综合因素，若扩产进度不及预期将影响设备需求。

**研发进展不及预期：**国产设备、材料仍在起步阶段，较多产品处于验证环节，如果研发进度不及预期将影响相关上市公司业绩表现。汽车电动化、智能化趋势亦刚启动，若新产品研发进展不及预期将影响业内公司业绩表现。

# 插图目录

图 1： 1Q18-3Q22 芯片设计板块营收（亿元）及增速 ..... 3
图 2： 1Q18-3Q22 芯片设计板块归母净利（亿元）及增速 ..... 3
图 3： 费城半导体指数、沪深 300 指数、半导体（CS）指数涨跌幅对比 ..... 4
图 4： 电子行业分板块涨跌幅对比（CS） ..... 4
图 5： 1Q20 至今集成电路板块 PE-Band ..... 4
图 6： 1Q18-3Q22 设备板块营收（亿元）及增速 ..... 5
图 7： 1Q18-3Q22 设备板块归母净利（亿元）及增速 ..... 5
图 8： 1Q18-3Q22 材料板块营收（亿元）及增速 ..... 6
图 9： 1Q18-3Q22 材料板块归母净利（亿元）及增速 ..... 6
图 10： 设备板块标的股价距年内高点回调幅度 ..... 7
图 11： 材料板块标的股价距年内高点回调幅度 ..... 7
图 12： 电子行业子板块周涨跌幅（%） ..... 12
图 13： 电子行业个股周涨幅前五&跌幅前五（%） ..... 12

# 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 ..... 1
表 1： 重要指数及商品价格变化（12 月 19 日-12 月 23 日） ..... 12
表 2： 重点公司盈利预测、估值与评级 ..... 13

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 特别声明

本公司其他部门或附属机构持有宏微科技(688711)股份。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响

## 评级说明

| 投资建议评级标准 | 评级 | | 说明 |
|---|---|---|---|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5%～15%之间 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅-5%～5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅-5%～5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026