2022Q4 英特尔盈利不佳，国内市场需求预期改善

相关研究：

1.《子板块走势分化，分立器件下游需求高景气延续》2022.03.15
2.《市场分化延续，汽车业务及 HPC 需求平稳》 2022.07.25
3.《美光2023FYQ1业绩下挫，产业链库存调整仍在进行》2022.12.26

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-0.22	1.7	-12.8
绝对收益	7.2	12.5	-25.4

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：王文瑞
证书编号：S0500523010001
Tel：(8621) 50293694
Email：wangwr2@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路 88 号中国人寿金融中心 10 楼湘财证券研究所

核心要点：

- **2022 年 12 月 26 日-2023 年 1 月 20 日，市场整体上行**

近一个月，市场整体上行；沪深 300 上涨 9.23%，上证综指上涨 7.19%；深证成指上涨 10.42%，科创 50 上涨 11.82%。行业指数方面，市场预期消费电子需求已进入筑底回暖期，2023 年需求预期悲观情绪转弱，申万半导体指数上涨 12.88%，半导体各子板块大幅上涨。

- **费城半导体指数震荡上行，存储市场疲软延续**

美国核心通胀数据下行，市场预期加息节奏放缓；叠加半导体需求端预期或筑底回暖，费城半导体指数震荡上行。截至 2023 年 1 月 25 日费城半导体指数收于 2918.99 点，年初至今涨幅为 16.71%，双周同比增长约 5.94%。DRAM 各类产品价格下行延续。存储下游市场持续低迷，三星、SK 海力士等大厂仍在推进降价促销策略；截至 1 月 20 日，DXI 指数月环比下跌 3.24%，年同比下跌 32.93%。主流 SSD 价格下跌延续，跌幅有收窄趋势。

- **PC 市场需求不振，数据中心市场竞争加剧，英特尔 2022Q4 盈利惨淡；2023Q1 业绩预期悲观**

2022Q4 全球 PC 市场需求持续低迷，传统服务器领域市场竞争加剧、AMD 蚕食英特尔部分市场份额影响；英特尔 Q4 单季营收同比下降 31.6%；单季度亏损 6.64 亿美元。全年公司营收同比减少 20.21%；净利润同比下跌 59.7%。两大主营业务的市场需求尚未回暖、新兴业务仍处于成长阶段，叠加晶圆代工业务成本开支及折旧压力增大，英特尔预计 2023Q1 公司营收同比下跌 40%左右；毛利率预期为 34.1%，同比下降 16.3pcts。

- **投资建议**

2023 年数字化建设在多领域稳步推进，为产业链发展带来新动能，预期将提振多种半导体硬件的市场需求，带动大数据中心的建设加速。建议关注数字经济发展为传感器、CPU、GPU 等领域带来的需求增量。汽车智能化渗透率提升及出口增长驱动板块需求稳步增长，建议关注车规级 MOSFET 及 SIC 功率器件的国产化进程。科技创新是赢得未来的关键，建议关注 RISC-V、Chiplet 等新技术的研发落地进度。建议持续关注半导体行业，维持行业增持评级。

- **风险提示**

下游市场需求不及预期；研发进展不及预期；宏观政策变化不及预期。

1 半导体行业行情回顾

1.1 需求预期悲观情绪转弱，市场整体上行

2022 年 12 月 26 日-2023 年 1 月 20 日，市场整体上行。沪深 300 上涨 9.23%，上证综指上涨 7.19%；深证成指上涨 10.42%，科创 50 上涨 11.82%。行业指数方面，市场预期消费电子已进入筑底回暖期，2023 年需求预期悲观情绪转弱，申万半导体指数上涨 12.88%，在所有二级行业中排序 13/125。

表 1 半导体行业主要指数表现回顾（截至 2023.01.20）

	半导体（申万）(%)	电子（申万）(%)	沪深 300 (%)	上证综指 (%)	深证成指 (%)	科创 50 (%)
近 1 个月	12.88	10.57	9.23	7.19	10.42	11.82
年初至今	10.41	9.14	8.00	5.68	8.76	7.21

资料来源：wind、湘财证券研究所

需求端分化延续，但受国内市场需求逐渐恢复带动，消费电子领域需求预期悲观情绪转弱。同时 2023 年数字经济建设及“双碳”战略的稳步推进，预期提振多种半导体产品的需求。模拟芯片设计板块上涨 16.6%，数字芯片设计板块上涨 14.34%，分立器件板块上涨 11.61%，集成电路封测板块上涨 10.8%，半导体设备板块上涨 9.71%，半导体材料板块上涨 9.32%。

个股方面，受半导体整体上行影响，近一个月半导体行业我们追踪的 111 家上市公司中 108 家上涨，3 家下跌；其中涨幅前五位的个股为唯捷创芯（42.73%）、普冉股份（38.37%）、芯朋微（32.9%）、龙芯中科（31.46%）、帝奥微（30.35%），涨跌幅后五位的个股为澜起科技（2.18%）、长川科技（-0.61%）、大港股份（-1.28%）、中晶科技（-7.59%）和翱捷科技（-11.22%）。

表 2 半导体行业上市公司涨跌幅前 5&跌幅前 5（截至 2023.01.20）

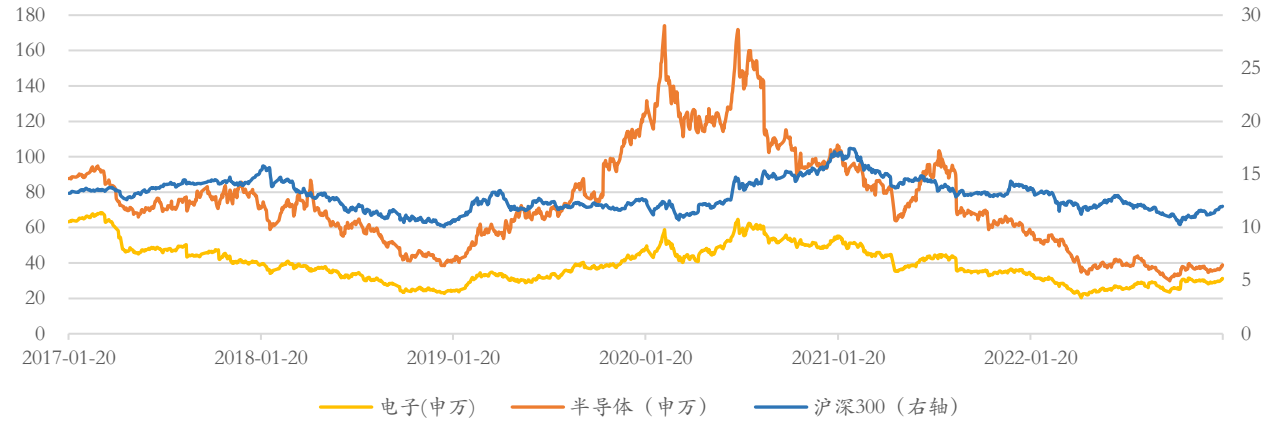
半导体板块个股涨跌幅前 5				半导体板块个股涨跌幅后 5			
证券简称	收盘（元）	涨幅（%）	市值（亿元）	证券简称	收盘价（元）	跌幅（%）	市值（亿元）
唯捷创芯-U	51.14	42.73	208.97	澜起科技	64.65	2.18	733.18
普冉股份	195.39	38.37	99.10	长川科技	44.18	0.61	266.99
芯朋微	85.80	32.90	97.23	大港股份	19.22	-1.28	111.54
龙芯中科	103.58	31.46	415.36	中晶科技	49.04	-7.59	49.54
帝奥微	49.30	30.35	124.33	翱捷科技-U	56.25	-11.22	235.29

资料来源：wind、湘财证券研究所

截至 2023 年 1 月 19 日，电子行业估值为 31.26 倍（TTM，剔除负值），

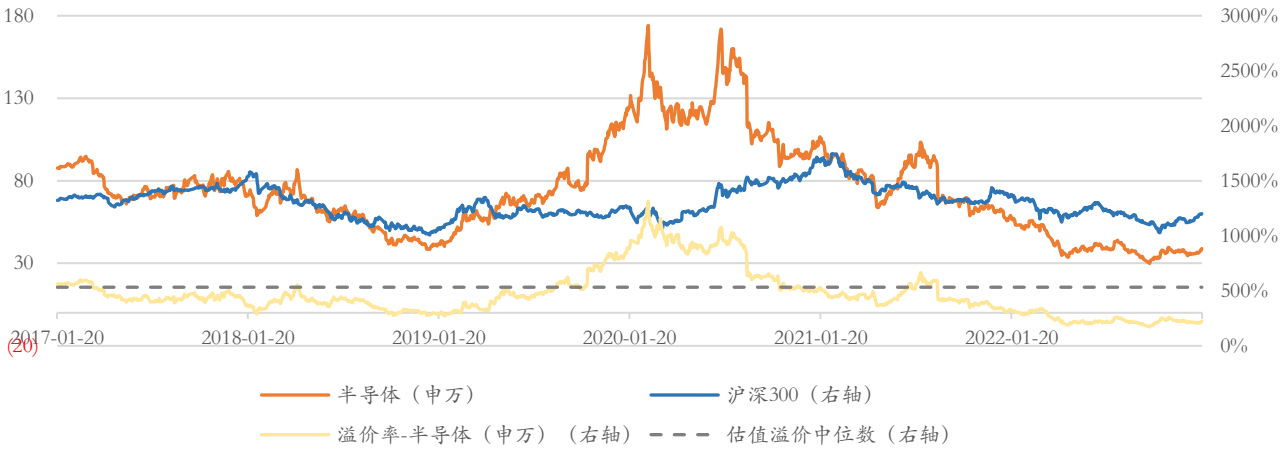
半导体行业估值 38.95 倍（TTM，剔除负值），半导体行业估值溢价率低于近 10 年估值溢价率中位数的 50%。消费电子需求疲软，行业龙头企业进入主动去库存、削减资本开支阶段，建议关注消费电子上游半导体龙头的库存变动及终端新品出货量的变动。2023 年数字化建设在多领域稳步推进，为产业链发展带来新动能，预期将提振多种半导体硬件的市场需求，带动大数据中心的建设加速。建议关注数字经济发展为传感器、CPU、GPU 等领域带来的需求增量。汽车智能化渗透率提升及出口增长驱动板块需求稳步增长，建议关注车规级 MOSFET 及 SIC 功率器件的国产化进程。

图 1 申万电子行业&半导体行业 10 年 PE(TTM)水平变化（截至 2023.01.20）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 2 申万半导体行业 10 年估值溢价率变化（截至 2023.01.20）

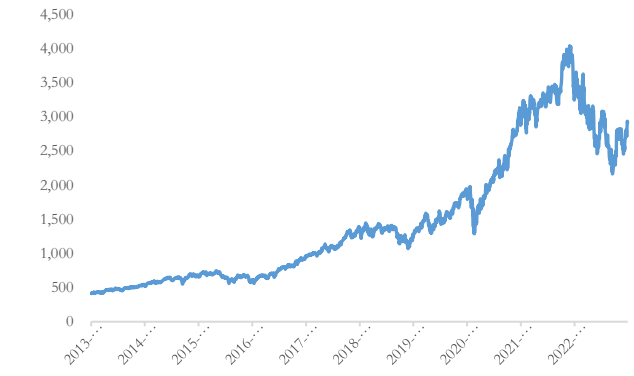


资料来源：wind、湘财证券研究所

1.2 费城半导体指数震荡上行，存储市场疲软延续

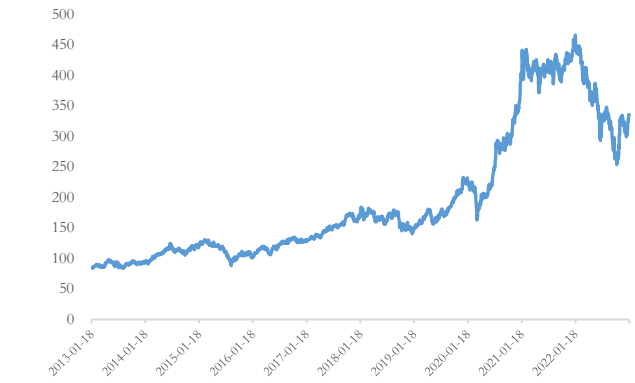
美国核心通胀数据下行，市场预期加息节奏放缓；叠加半导体需求端预期或筑底回暖，费城半导体指数震荡上行。截至 2023 年 1 月 25 日费城半导体指数收于 2918.99 点，年初至今涨幅为 16.71%，**双周同比增长约 5.94%。**台湾半导体指数收于 334.86 点，年初至今上涨 9.9%，**双周同比增长 10.62%。**

图 3 费城半导体指数（截至 2023.01.25）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 4 台湾半导体指数（截至 2023.1.17）

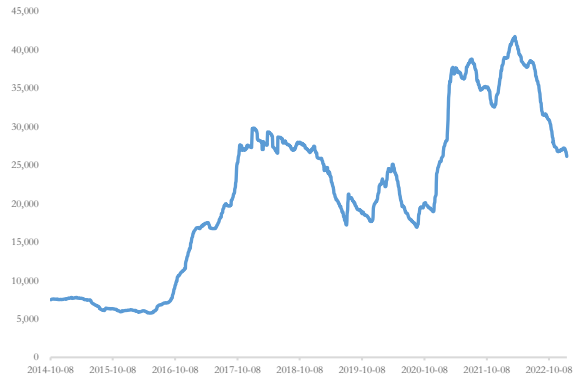


资料来源：wind、湘财证券研究所

DRAM 各类产品价格下行延续。存储下游市场持续低迷，三星、SK 海力士等大厂仍在推进降价促销策略；公开消息显示 2023Q1 韩系大厂拟采用减产平衡市场供需。DXI 指数下行延续，截至 1 月 20 日，DXI 指数收于 26119.07 点，月环比下跌 3.24%，年同比下跌 32.93%。16GB-DDR4 现货均价月环比下跌 4.8%，8G DDR4 现货均价月环比下跌 7.48%，4GB-DDR3 产品现货均价月环比下跌约 4.95%。

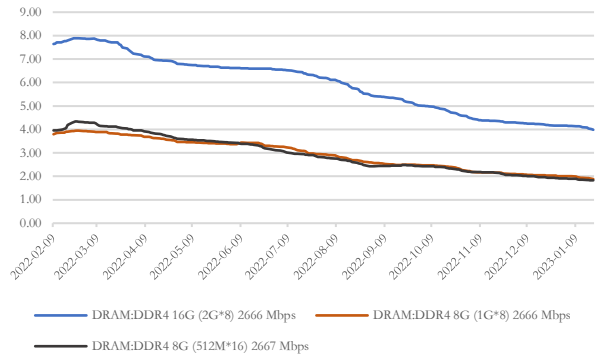
主流 SSD 价格下跌延续，跌幅有收窄趋势。据 China Flash market 数据显示，截至 1 月 17，256GB SSD PCIe3.0 价格周环比下跌 1.41%，512GB SSD PCIe3.0 价格周环比下跌 0.49%。Wind 数据显示，中小容量 NAND FLASH 产品受益于利基市场的需求较为稳定，如 64GB NANDFLASH 产品现货均价月环比微下跌 0.85%。32GB NANDFLASH 现货均价月环比微幅上涨 0.56%。

图 5 DXI 指数（截至 2023.1.20）



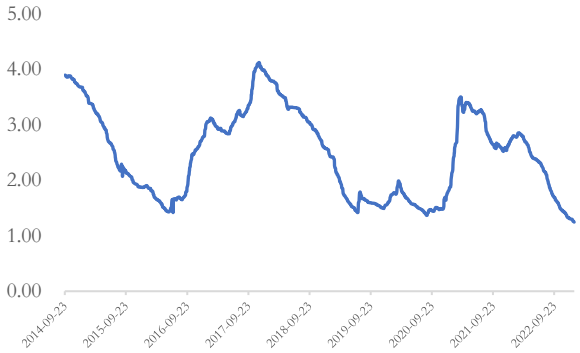
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 6 DDR4（16G）&DDR4（8G）现货均价（美元）



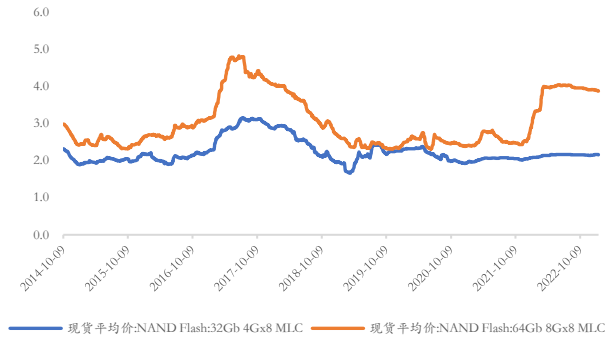
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 7 DDR3 现货均价（美元）（截至 2023.1.20）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 8 NANDFLASH（32G&64GB）现货均价（美元）



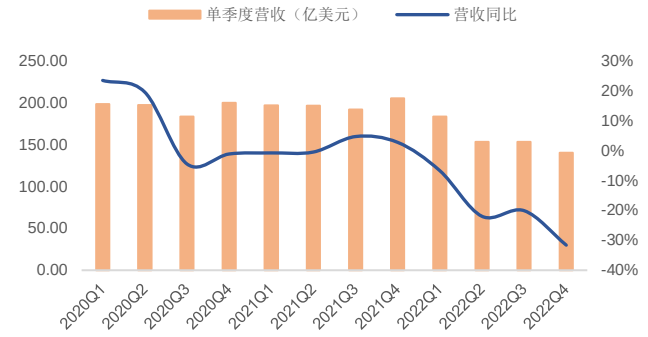
资料来源：wind、湘财证券研究所

2 半导体行业事件点评

事件：英特尔发布 2022Q4 及全年财报。

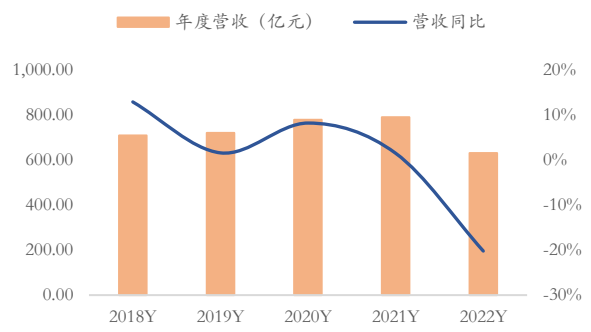
PC 市场需求不振，数据中心市场竞争加剧，英特尔 2022Q4 盈利惨淡；全年营收下滑约 20%；英特尔发布 2022Q4 及 2022 年度业绩；受 2022Q4 全球 PC 市场需求持续低迷，传统服务器领域市场竞争加剧、AMD 市场份额提升影响；公司 Q4 单季营收为 140.42 亿美元，同比下降 31.6%；毛利率为 39.17%，同比下滑 14.46pcts；单季度亏损 6.64 亿美元。2022 年全年公司营收为 630.54 亿美元，同比减少 20.21%；公司毛利率为 42.61%，同比下降 12.84pcts；全年公司净利润为 80.14 亿美元，同比下跌 59.7%。

图 9 英特尔单季度营收



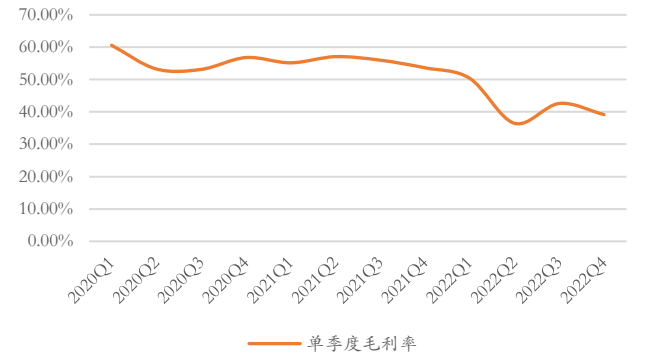
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 10 英特尔年度营收



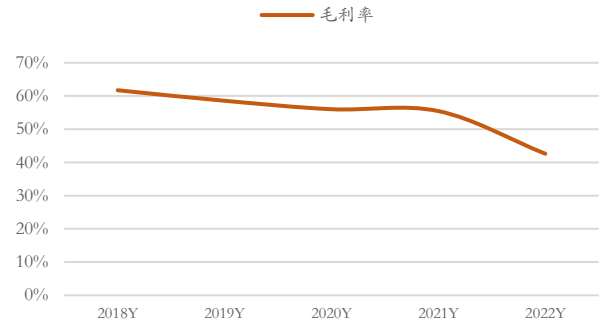
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 11 英特尔单季度毛利率



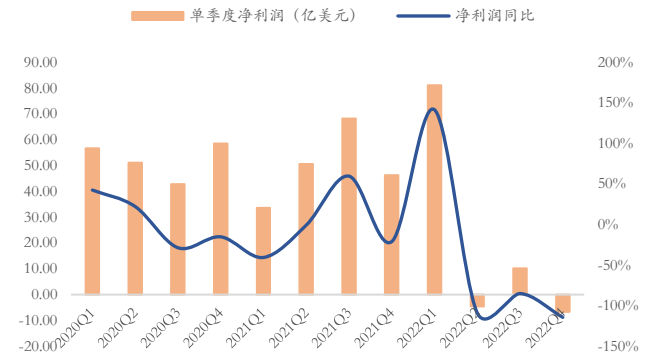
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 12 英特尔年度毛利率



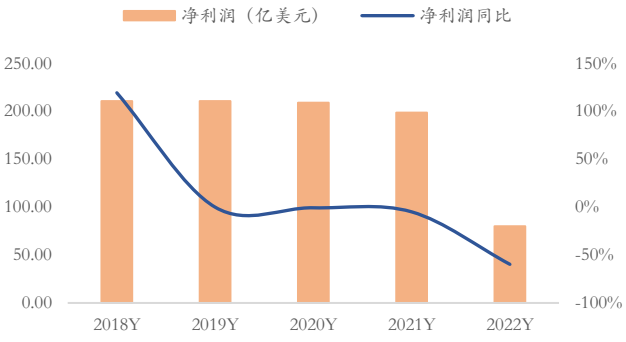
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 13 英特尔单季度净利润



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 14 英特尔年度净利润

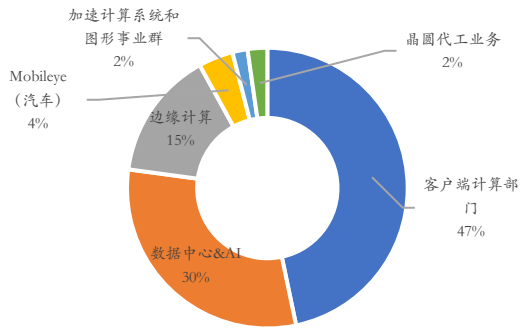


资料来源：wind、湘财证券研究所

主营业务表现不佳，拖累 2022 年公司业绩表现；2023Q1 业绩预期悲观：分业务条线来看，英特尔两大主营业务受需求及下游市场竞争加剧影响，营收表现不佳。客户端计算部门全年营收同比下跌 23%，数据中心&AI 业务全年营收同比下跌 15%。公司新兴业务保持较高速增速，但目前仍处于成长阶段、营收占比较低；其中自动驾驶子公司 Mobileye 全年营收同比增长 35%。Q4

单季同比增长 59%。晶圆代工业务全年营收为 8.95 亿美元，同比增长 14%，但营收规模仍较低，英特尔近年持续推进先进制程的研发和晶圆代工厂的扩建，公司的成本开支及折旧压力增大。受消费电子市场需求低迷仍在延续影响，英特尔预计 2023Q1 公司营收为 105-115 亿美元，年同比下跌 40%左右；单季度毛利率预期为 34.1%，同比下降 16.3pcts。

图 15 2022Q4 英特尔各业务营收占比



资料来源：Intel、湘财证券研究所

图 16 英特尔分业务营收表现

	2022Q4 营收（亿美元）	同比变动	2022 年度营收（亿美元）	同比
客户端计算部门	66	-36%	317	-23%
数据中心&AI	43	-33%	192	-15%
边缘计算	21	-1%	89	11%
Mobileye（汽车）	5.65	59%	19	35%
加速计算系统和图形事业群	2.47	1%	8.37	8%
晶圆代工业务	3.19	30%	8.95	14%

资料来源：Intel，湘财证券研究所

3 半导体行业动态回顾

3.1 半导体行业技术新动态

【美光 DDR5 内存产品已在第四代英特尔至强可扩展处理器中完成验证】Techsugar

1 月 17 日，美光宣布，公司旗下面向数据中心的 DDR5 服务器内存产品组合已在第四代英特尔至强可扩展处理器系列产品中完成验证。

美光表示，通过与联想合作，美光 DDR5 与第四代英特尔至强 8480H 铂金处理器组合，相较于美光 DDR4 与第三代英特尔至强 8380 铂金处理器组合，可将 SAP 工作负载的处理量提高 43%。

3.2 半导体行业新闻

【2022 年全球半导体总收入 6017 亿美元，同比增长 1.1%】Gartner

1 月 18 日，Gartner 发布 2022 年半导体市场初步统计结果，2022 年全球半导体总收入为 6017 亿美元（约 4.07 万亿元人民币），同比增长 1.1%。排名前 25 位半导体厂商的总收入在 2022 年增长了 2.8%，占到 77.5%的市场份额。

【全球电动汽车市场份额首达 10%】Techsugar

1 月 17 日，LMC Automotive 和 EV-Volumes.com 提供的数据显示，全球电动汽车销量占去年全球销量的 10%，其中大部分是在欧洲和中国。在这两个市场中，制造商将重点放在电动汽车销售上，并在优化和改进现有车辆的同时推出了大量新车型。到 2023 年，电动汽车销量可能会再次增长。S&P Global Mobility 在报告中表示，预计今年电动汽车销量将达到 1000 万辆，占全年新车销量的 14%。

【工信部等六部门发布推动能源电子产业发展的指导意见】工信部

1 月 17 日，工业和信息化部等六部门现发布了关于推动能源电子产业发展的指导意见；旨在加强面向新能源领域的关键信息技术产品开发和应用，主要包括适应新能源需求的电力电子、柔性电子、传感物联、智慧能源信息系统及有关的先进计算、工业软件、传输通信、工业机器人等适配性技术及产品。研究小型化、高性能、高效率、高可靠的功率半导体、传感类器件、光电子器件等基础电子元器件及专用设备、先进工艺，支持特高压等新能源供给消纳体系建设。推动能源电子产业数字化、智能化发展，突破全环境仿真平台、先进算力算法、工业基础软件、人工智能等技术。推动信息技术相关装备及仪器创新发展。

【2022 年全球智能手机出货量下降 11%，出货量跌破 12 亿部】Canalys

1 月 18 日，市场调研机构 Canalys 发布 2022 全年及 Q4 全球智能手机市场最新数据。与 2021 年第四季度相比，2022 年第四季度市场萎缩 17%。2022 全年出货量下降了 11%，低于 12 亿部。

具体份额方面，2022 年第四季度苹果、三星、小米排名前三。从 2022 年全年来看，三星、苹果、小米位列前三，市场份额分别为 22%、19%、13%。

【2022Q3，中国大陆可穿戴设备出货同比下滑 7%】Canalys

12 月 13 日，Canalys 发布报告显示，2022 年第三季度，中国大陆可穿戴腕带市场仍持续疲软，整体出货 1210 万台，同比下滑 7.0%。

其中智能手表成为第三季度中国大陆市场唯一保持增长的细分品类，同比增长 16.8%至 340 万台。基础手表在大陆地区仍保持最大的市场份额，超过 40%，智能手环和智能手表分别为 29%和 28%。中国大陆市场 2022 年第三季度可穿戴腕带设备市场份额前五位分别为华为（24.0%）、小米（21.9%）、小天才（9.8%）、苹果（8.6%）、OPPO（4.3%）。

【供应商减产奏效，预估 2023 年第一季 NAND Flash 均价跌幅收敛至 10~15%】TrendForce

1 月 7 日，据 TrendForce 集邦咨询研究显示，由于多数供应商已开始减产，2023 年第一季 NAND Flash 价格季跌幅将收敛至 10~15%，削价竞争也在原厂启动减产后获控制。其中，由于 NAND Flash Wafer 已近现金成本，跌幅将是最先获控制的产品；Enterprise SSD 作为原厂消耗库存的重要市场，且利润空间较大，是跌幅最深的产品。整体而言，NAND Flash 历经 2022 下半年剧烈跌价，促使供应商积极减产，加上相较 DRAM 具有较高的价格弹性，故 TrendForce 集邦咨询预期 NAND Flash 价格下行周期会较 DRAM 提前终止。

4 上市公司动态

表 3 上市公司重要公告摘录

年度业绩预披露		
2023/1/16	海光信息	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年营收预计为 50.1-53.6 亿元，同比增长 116.84%-131.99%；归母净利润预计为 7.53—8.52 亿元，同比增长 130.2%-160.46%。公司业绩上行主要系受益于产品竞争力的提升及众多行业对国产服务器需求的大幅增加。
2023/1/16	中颖电子	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年营收预计同比小幅增长，归母净利润约为 3.6 亿—3.8 亿元，与去年同期基本持平；扣非后归母净利润预计为 3.36-3.56 亿元，同比下滑 7%-1.5%。
2023/1/18	卓胜微	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年预计实现营收 36.8 亿元，同比下滑 20.59%。预计归母净利润为 9.13-11.26 亿元，同比下滑 57.23%-47.26%。公司业绩下行主要是受收集行业市场疲软影响；研发费用、经营费用上升；叠加公司对存货进行减值测试，报告期内存货减值损失增加。
2023/1/18	芯源微	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年实现营收 13-14.2 亿元，同比增长 56.88%-71.36%。实现归母净利润 1.75-2.1 亿元，同比增长 126.25%-171.49%。公司业绩上行主要系产品竞争力不断增强，新签订单规模同比大幅增长；公司现金封装领域产品及集成电路前道晶元加工领域产品收入实现快速放量；公司利润持续增长。
2023/1/19	芯原股份	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年度实现营收 26.79 亿元，同比增长 25.23%；实现归母净利润 7240.31 万元，同比增长 452.22%；实现扣非后归母净利润 1287.94 万元，同比扭亏为盈。公司盈利上行主要系受益于知识产权授权使用费收入及量产业务收入实现快速增长，进而带动公司盈利能力上

		行。
2023/1/19	沪硅产业	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年度实现归母净利润 2.88-3.45 亿元，同比增长 96.77%-136.12%。扣非后归母净利润为 1.09-1.31 亿元，同比增加 2.41 亿-2.62 亿元。公司盈利上行系受 300mm 半导体硅片的产能持续释放且产品良率、正片率均持续提升，叠加市场需求旺盛。
2023/1/19	江波龙	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年度实现归母净利润 5681.4-8478.65 万元，同比下滑 91.63%-94.39%；扣非后归母净利润为 3140.62-4685.37 万元，同比下滑 94.95%-96.62%。公司业绩下滑主要系受下游市场需求疲软，产品量价齐跌。
2023/1/20	明微电子	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年实现营收预计为 6.7 亿-7 亿元，同比下滑 44.05%-46.45%。实现归母净利润 1000 万-1300 万元，同比减少 97.99%-98.45%。公司业绩下滑主要受消费电子市场需求疲软影响，采取降价去库存定价策略；同时上游成本增长及封测产线折旧摊销加大所致。
2023/1/20	龙芯中科	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年实现营收预计为 7.8 亿-8.2 亿元，同比减少 35%-32%。公司营收下滑主要系受行业周期波动和疫情的共同影响。公司归母净利润为 5000-7000 万元，同比减少 79%-70%。分业务来看，公司信息化业务受政策性信息化市场处于项目调整期，新的市场尚未大规模开启影响，收入出现大幅下降；工控市场收入保持平稳；同时龙芯的年度解决方案类产品收入占比大幅上升。
2023/1/20	国芯科技	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年实现营收 5.3 亿-5.8 亿元，同比增长 30.1%-42.37%。预计实现归母净利润 8500-11000 万元，同比增长 21.07%-56.68%；扣非净利润同比下滑 63.47%-17.81%。公司营收上行主要系报告期内公司持续调整产品结构，在汽车电子和国家重大需求应用等领域产品出货量同比大幅提升。扣非净利润下滑系受压法指出大幅增长影响。
2023/1/20	思特威	2022 年年度业绩预告；公司 2022 年受消费电子需求大幅下滑影响，部分产品出货量价承压；公司全年的营收规模及毛利率同比下滑；同时受汇兑损失及研发支出增长影响，公司盈利不佳。2022 年公司预计归母净利润为-8400 万—-5600 万元。

资料来源：wind，湘财证券研究所

5 投资建议

2023 年数字化建设在多领域稳步推进，为产业链发展带来新动能，预期将提振多种半导体硬件的市场需求，带动大数据中心的建设加速。建议关注数字经济发展为传感器、CPU、GPU 等领域带来的需求增量。汽车智能化渗透率提升及出口增长驱动板块需求稳步增长，建议关注车规级 MOSFET 及 SIC

功率器件的国产化进程。科技创新是赢得未来的关键，建议关注 RISC-V、Chiplet 等新技术的研发落地进度。建议持续关注半导体行业，维持行业增持评级。

6 风险提示

下游市场需求不及预期；研发进展不及预期；宏观政策变化不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。