

半导体行业月度数据跟踪

静待破晓

西南证券研究发展中心  
电子研究团队  
2023年1月

# 核 心 观 点

- **行业概况**：12月行情来看，全球半导体指数表现偏弱，费城半导体指数小幅跑输纳斯达克100指数。国内市场来看，SW半导体指数表现偏弱，整体跑输沪深300指数13.9pp，细分领域中IC制造板块抗跌表现相对更好。
- **从需求层面**：受宏观景气疲软与通胀的冲击，半导体行业终端需求萎靡，根据SIA与WSTS数据，11月半导体行业销售额数据同比增速-9%，行业正逐步进入衰退阶段。从行业基本面来看，根据产业调研情况，终端消费电子需求景气度仍欠佳，虽新能源汽车增长动能强劲但占比仍较小，短期难以弥补消费电子下滑对行业景气度带来的冲击。
- **从供给层面**：3Q22开始，半导体行业库存水位已处于较高水平，我们观察到PC、存储、通讯、晶圆代工等领域存货周转天数指标已高于前一轮周期顶点，因此本轮周期中这些领域衰退压力或更明显。随下游库存压力逐步向上游晶圆厂传导，3Q23起全球各大晶圆厂产能利用率维持满载已是较大挑战。全球主要晶圆厂三季度开始逐步下调其资本开支计划，建厂扩产计划亦有所推迟，未来晶圆产能供给端建设进度趋缓。
- **未来趋势展望**：整体来看，4Q22受益于春节、感恩节与黑五等国内外促销活动拉货支撑，短期景气度环比预计有所回暖，但1Q23淡季压力仍不可忽视。结合历史周期经验，我们预计本轮半导体行业周期基本面拐点或于3Q23后出现，但具体复苏节点仍需关注全球经济拐点与终端消费复苏情况。虽然目前随距基本面底部仍有一定时间，但行业估值整体已进入历史低位水平，向下空间相对有限，我们建议围绕高成长、国产化替代、周期复苏三条逻辑进行个股选择。
- **关注逻辑下的标的**：兆易创新、韦尔股份、晶晨股份、帝奥微、卓胜微、芯朋微、圣邦股份、华峰测控、长川科技、富创精密、安路科技。
- **风险提示**：地缘政治摩擦加剧；半导体产业链限制风险；宏观经济复苏不及预期。

# 目 录

---

## 12月半导体行业市场表现情况

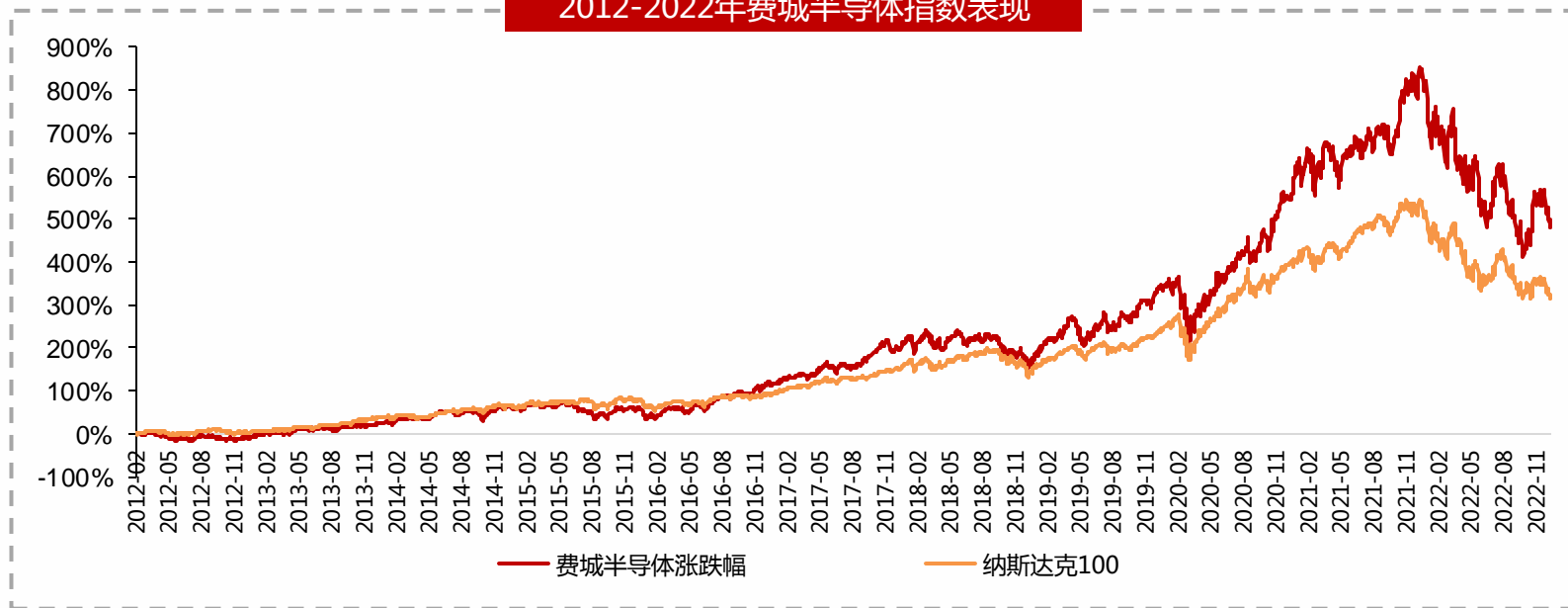
- 行业市场概况：12月半导体市场偏弱，跑输沪深300指数

## 12月半导体行业景气度情况与研判

- 下游终端需求：全球销售额加速下行，库存指标印证需求压力
- 中游晶圆制造：产能逐步利用率下行，全球资本开支下修
- 上游设备材料：设备材料存在滞后性，23年订单压力渐显

## 2022年12月全球行情：美股市场经历回调，费半指数表现略弱于纳指

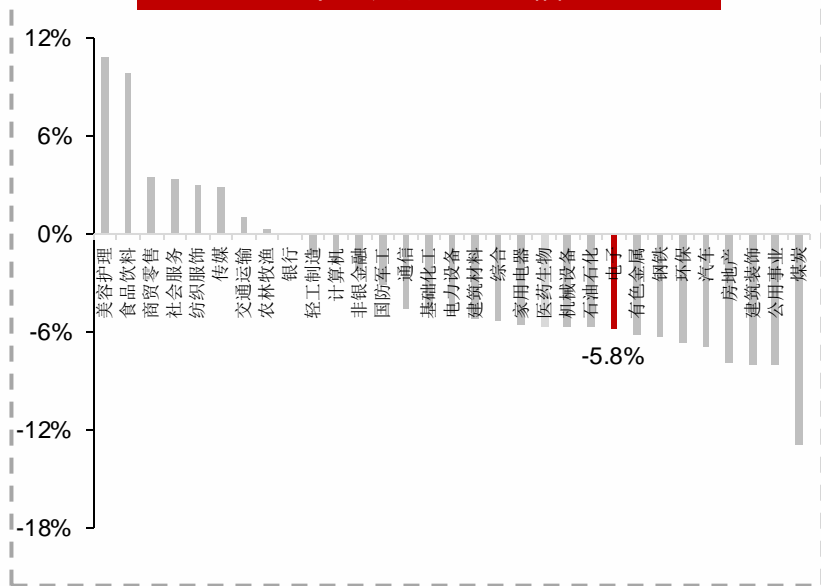
2012-2022年费城半导体指数表现



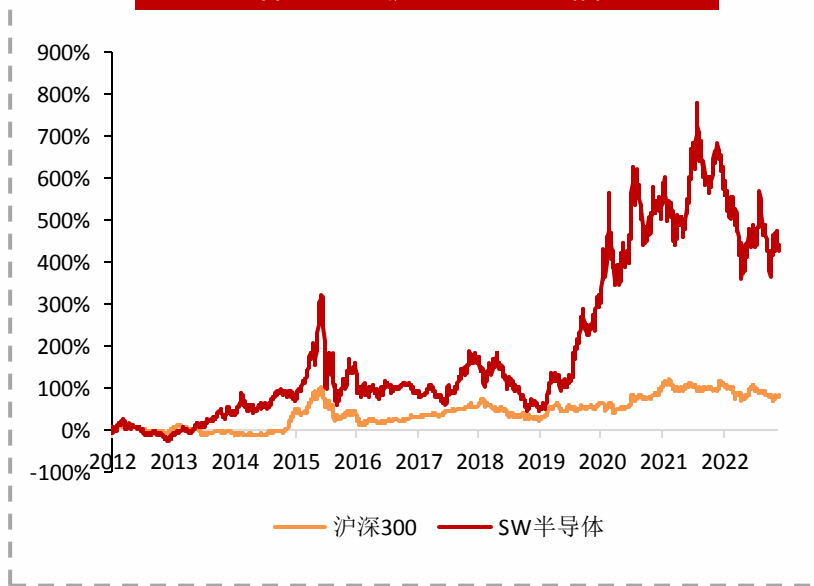
- **12月美股科技股下跌，其中费半指数表现略强于纳斯达克100指数。** 美股市场，2022年12月费城半导体指数下跌9.7%，纳斯达克100成分指数下跌9.2%，两大指数走势趋同，费半指数略微跑输纳斯达克100成分指数0.5pp。

# 2022年12月国内行情：国内半导体指数调整，本月跑输沪深300指数

## 2022年12月行业涨跌幅对比

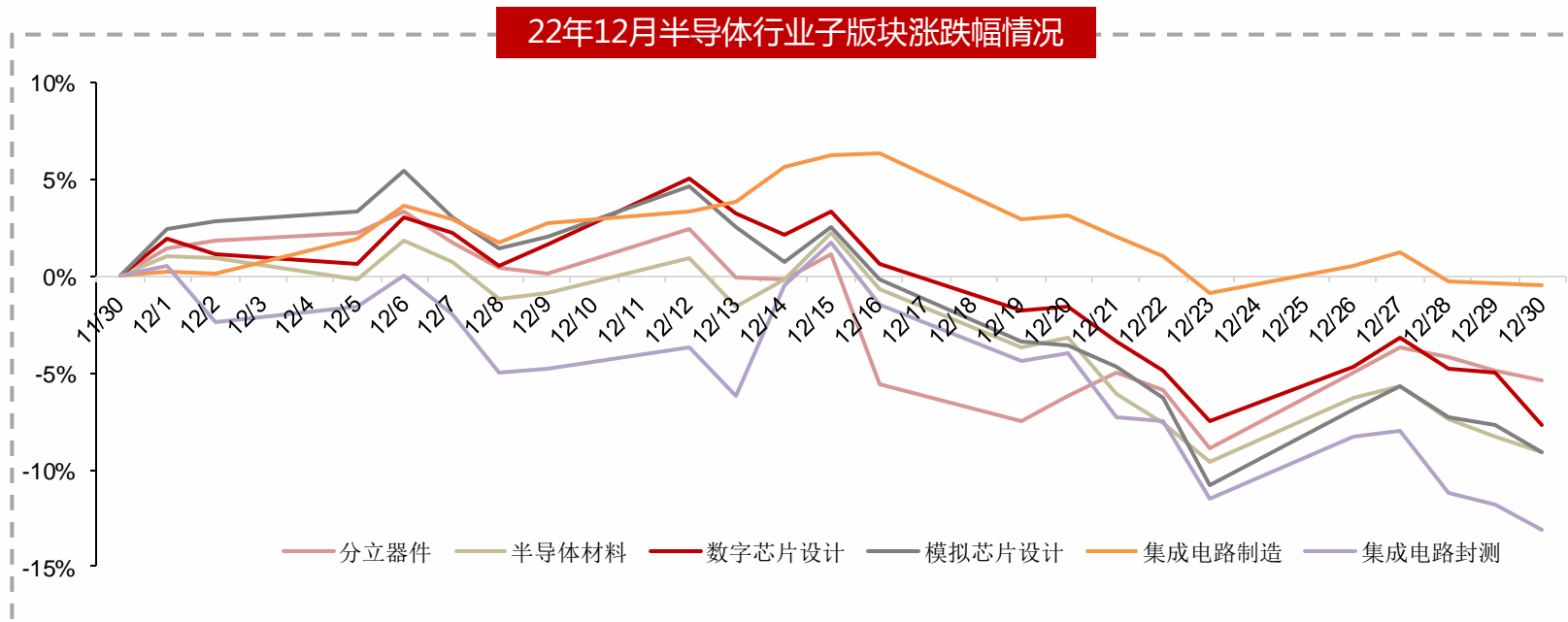


## 半导体行业与沪深300涨跌幅对比



□ 国内电子与半导体领域板块表现偏弱，整体跑输沪深300。2022年12月数据来看，沪深300上涨4.6%，电子行业下跌全行业涨幅排名第23，表现偏弱。其中SW半导体指数下跌9.2%，跌幅大于电子行业整体跌幅水平，SW半导体指数本月跑输沪深300指数13.9pp。

## 2022年12月国内行情：细分板块表现疲软，IC制造相对稳定



- **半导体行业12月细分领域表现排名：**IC制造（-0.7%）、分立器件（-6.8%）、数字IC（-9.5%）、半导体材料（-10.1%）、模拟IC（-11.2%）、半导体设备（-11.8%）、封测（-13.5%）。
- **12月半导体细分板块表现均较弱，IC制造表现相对更稳定。**从半导体细分领域赛道表现来看，12月半导体各细分板块中除IC制造外，其他板块均经历 ~ -15%左右的调整，而IC制造板块跌幅显著低于其他板块，本月抗跌表现更强。

# 2022年12月估值水位：估值位于历史低位水平，中长期具备配置性价比

半导体行业PB历史分位水平



半导体行业PE历史分位水平



- **PB估值处于历史中枢水平。**从近十年估值水平看，截止12月底半导体行业PB为4.2x，相较过去十年PB处于55.9%历史分位水平，低于历史均值（4.7x）与中位数（4.4x），并且考虑到近几年半导体行业ROE水平大幅提升，PB并不具备完全的纵向可比性。
- **PE估值上处于近十年估值绝对底部水平。**期间，半导体行业PE达41.6x，处于12.0%历史分位水平，远低于历史均值（70.5x）和中位数（69.4x），PE估值处于近十年绝对低位水平。

# 2022年12月半导体主要公司表现情况

	公司名称	市值(亿元)	收盘价(元)	股价变动%			P/E		P/B		2022年北向资金动向(亿元)
				5D	1M	YTD	2022E	2023E	2022E	2023E	
688200.SH	华峰测控	252	276	6.3%	12%	-20%	49	35	9	7	9.0
688711.SH	宏微科技	128	93	3.1%	8%	5%	153	82	14	11	0.0
688766.SH	普冉股份	77	152	7.6%	6%	-40%	37	17	4	3	0.0
688047.SH	龙芯中科	343	85	8.5%	4%	-4%	180	99	9	9	0.0
003026.SZ	中晶科技	49	48	-8.8%	4%	-34%	116	31	7	6	0.0
688072.SH	拓荆科技-U	274	217	8.8%	3%	135%	111	68	8	9	0.0
688216.SH	气派科技	27	26	0.3%	2%	-48%	1,790	-	3	-	0.0
688107.SH	安路科技-U	257	64	10.8%	2%	-10%	780	312	16	16	0.0
603986.SH	兆易创新	684	102	8.2%	2%	-41%	25	21	4	4	-35.2
688798.SH	艾为电子	159	96	0.2%	2%	-56%	108	37	4	4	0.0
688082.SH	盛美上海	346	80	6.7%	1%	-37%	62	49	7	6	0.0
002371.SZ	北方华创	1,191	225	3.4%	1%	-35%	57	43	6	5	-17.6
688981.SH	中芯国际	3,255	41	0.2%	1%	-22%	25	28	2	2	1.4
002049.SZ	紫光国微	1,120	132	7.5%	0%	-18%	44	28	13	8	9.0
688120.SH	华海清科	240	225	0.6%	0%	0%	61	36	5	5	0.0
300672.SZ	国科微	185	85	4.0%	0%	-54%	80	-	5	-	-4.9
688012.SH	中微公司	604	98	-2.7%	0%	-23%	48	42	4	4	20.2
603068.SH	博通集成	43	28	-0.2%	-1%	-47%	-38	113	2	2	-0.4
300782.SZ	卓胜微	610	114	7.0%	-1%	-44%	38	35	7	6	-8.4
688396.SH	华润微	695	53	0.3%	-1%	-18%	26	24	4	3	7.3
300623.SZ	捷捷微电	152	21	0.7%	-2%	-34%	38	25	5	4	0.4
688595.SH	芯海科技	57	40	9.6%	-2%	-55%	360	32	5	5	0.0
301319.SZ	唯特偶	34	58	9.7%	-2%	6%	41	25	3	3	0.0
688270.SH	臻镭科技	127	116	8.5%	-2%	107%	98	67	6	7	0.0
300661.SZ	圣邦股份	616	173	4.6%	-2%	-16%	62	48	19	13	-19.8
603290.SH	斯达半导	562	329	8.1%	-3%	-13%	78	50	10	8	30.7
688041.SH	海光信息	933	40	0.1%	-3%	-33%	109	56	6	6	0.0
688728.SH	格科微	438	18	-3.5%	-3%	-42%	50	36	5	4	0.0
603160.SH	汇顶科技	230	50	0.7%	-4%	-53%	159	33	3	3	-5.1
002180.SZ	纳思达	735	52	2.1%	-4%	9%	36	26	5	4	2.3
688589.SH	力合微	34	34	2.5%	-4%	-53%	45	20	4	3	0.0
688052.SH	纳芯微	321	318	5.9%	3%	23%	103	62	5	5	0.0
600360.SH	华微电子	63	7	0.3%	-4%	-27%	70	-	2	-	0.0
300671.SZ	富满微	89	41	-2.6%	-5%	-49%	195	-	4	-	0.3
002156.SZ	通富微电	249	16	-4.7%	-5%	-15%	34	19	2	2	-0.6

# 2022年12月半导体主要公司表现情况

	公司名称	市值(亿元)	收盘价(元)	股价变动%			P/E		P/B		2022年北向资金动向(亿元)
				5D	1M	YTD	2022E	2023E	2022E	2023E	
688689.SH	银河微电	29	23	-0.3%	-5%	-45%	30	-	3	-	0.0
603501.SH	韦尔股份	913	77	-2.5%	-5%	-66%	29	17	5	4	-15.1
688259.SH	创耀科技	60	75	-3.7%	-6%	-15%	67	34	4	5	0.0
002185.SZ	华天科技	266	8	-1.4%	-6%	-34%	24	18	2	1	-0.6
002409.SZ	雅克科技	240	50	3.6%	-6%	-38%	59	27	4	3	1.7
600206.SH	有研新材	109	13	2.5%	-6%	-21%	38	17	3	3	-3.0
688138.SH	清溢光电	49	18	3.3%	-6%	-5%	59	33	4	3	0.0
688049.SH	炬芯科技	33	27	0.3%	-6%	-56%	48	-	2	-	0.0
688099.SH	晶晨股份	292	71	-3.0%	-7%	-46%	29	20	6	5	7.2
688130.SH	晶华微	28	43	4.7%	-7%	-27%	50	44	2	2	0.0
688008.SH	澜起科技	710	63	-1.1%	-7%	-25%	54	36	7	6	7.5
300346.SZ	南大光电	158	29	0.1%	-7%	-19%	71	43	7	6	0.1
301349.SZ	信德新材	75	110	1.2%	-7%	-31%	50	24	3	3	0.0
300373.SZ	扬杰科技	270	53	-0.6%	-7%	-21%	24	19	4	4	4.5
688521.SH	芯原股份-U	219	44	-3.6%	-8%	-43%	323	133	8	7	0.0
688252.SH	天德钰	68	17	-0.4%	-8%	-19%	29	-	4	-	0.0
600584.SH	长电科技	410	23	0.5%	-8%	-25%	12	11	2	1	-2.2
688416.SH	恒烁股份	31	38	-0.5%	-8%	-22%	44	-	2	-	0.0
300327.SZ	中颖电子	121	35	2.3%	-8%	-42%	29	21	8	6	-5.4
605358.SH	立昂微	288	43	0.9%	-8%	-47%	34	22	4	3	6.3
688385.SH	复旦微电	570	70	6.9%	-8%	39%	58	40	13	10	5.1
688206.SH	概伦电子	122	28	3.6%	-8%	-23%	277	180	6	6	0.0
301095.SZ	广立微	178	89	3.7%	-8%	-40%	248	103	6	6	0.0
688233.SH	神工股份	65	41	1.7%	-8%	-53%	35	23	4	4	0.0
688381.SH	帝奥微	100	40	5.0%	-9%	-18%	47	33	3	3	0.0
688126.SH	沪硅产业-U	481	18	1.3%	-9%	-32%	281	150	4	4	-2.8
600667.SH	太极实业	109	5	-1.3%	-9%	-35%	-80	-	1	-	0.1
300053.SZ	欧比特	49	7	-1.1%	-9%	-31%	-19	-	2	-	-0.5
688213.SH	思特威-W	155	39	-4.8%	-9%	-32%	429	28	4	4	0.0
600171.SH	上海贝岭	124	17	0.2%	-9%	-31%	21	19	3	3	-4.0
003043.SZ	华亚智能	49	61	1.4%	-9%	-24%	33	19	5	4	0.0
688045.SH	必易微	38	55	0.6%	-9%	-13%	44	51	3	3	0.0
688053.SH	思科瑞	62	62	6.6%	-9%	14%	57	32	4	4	0.0
603005.SH	晶方科技	121	19	-1.2%	-10%	-46%	32	20	3	3	-0.1
688048.SH	长光华芯	131	97	4.8%	-10%	22%	99	52	4	5	0.0

# 2022年12月半导体主要公司表现情况

	公司名称	市值(亿元)	收盘价(元)	股价变动%			P/E		P/B		2022年北向资金动向(亿元)
				5D	1M	YTD	2022E	2023E	2022E	2023E	
600460.SH	士兰微	464	33	-0.2%	-10%	-39%	30	29	7	5	-2.5
300666.SZ	江丰电子	184	69	2.0%	-11%	32%	78	45	5	6	1.0
300613.SZ	富瀚微	115	50	-0.4%	-11%	-41%	26	17	5	4	-1.4
300223.SZ	北京君正	339	70	0.6%	-11%	-47%	33	25	3	3	0.8
688173.SH	希荻微	92	23	3.1%	-11%	-48%	493	80	5	5	0.0
603893.SH	瑞芯微	287	69	-0.5%	-11%	-49%	61	32	10	7	0.3
688123.SH	聚辰股份	122	101	4.3%	-11%	50%	43	22	7	5	0.0
688508.SH	芯朋微	73	65	0.4%	-11%	-44%	49	33	5	4	0.0
002119.SZ	康强电子	43	11	-2.8%	-11%	-20%	28	-	4	-	0.0
688536.SH	思瑞浦	331	275	0.1%	-12%	-47%	81	45	9	7	5.4
688230.SH	芯导科技	45	54	-2.7%	-12%	-47%	37	22	2	2	0.0
301369.SZ	联动科技	42	90	-1.2%	-12%	-33%	27	-	3	-	0.0
688409.SH	富创精密	226	108	1.0%	-12%	2%	109	63	5	5	0.0
300077.SZ	国民技术	83	14	2.4%	-12%	-44%	64	-	5	-	0.1
688135.SH	利扬芯片	37	27	-1.3%	-12%	-34%	69	22	4	3	0.0
688220.SH	翱捷科技-U	254	61	-4.2%	-13%	-44%	-87	-204	3	5	0.0
605111.SH	新洁能	165	78	2.4%	-13%	-39%	38	26	5	6	3.0
688153.SH	唯捷创芯-U	150	37	2.5%	-14%	-14%	-277	36	4	4	0.0
688256.SH	寒武纪-U	219	55	-3.4%	-14%	-43%	-19	-35	4	5	0.0
688209.SH	英集芯	78	19	-2.0%	-14%	-15%	46	42	5	4	0.0
688325.SH	赛微微电	33	41	-1.0%	-14%	-26%	62	30	2	3	0.0
688601.SH	力芯微	51	56	-1.1%	-14%	-48%	25	14	5	3	0.0
688380.SH	中微半导	109	27	0.9%	-15%	-52%	29	27	3	3	0.0
688608.SH	恒玄科技	137	114	-0.8%	-15%	-63%	52	29	2	2	0.0
688368.SH	晶丰明源	70	112	-0.8%	-16%	-64%	-73	39	4	4	1.8
688110.SH	东芯股份	116	26	-0.5%	-16%	-42%	32	25	3	3	0.0
688035.SH	德邦科技	73	52	0.2%	-16%	-32%	67	29	3	3	0.0
688432.SH	有研硅	165	13	1.4%	-18%	-30%	47	43	4	4	0.0
688234.SH	天岳先进	335	78	3.2%	-18%	-9%	-414	238	6	9	0.0
688262.SH	国芯科技	100	42	-4.8%	-19%	-10%	77	34	4	3	0.0
688037.SH	芯源微	145	157	4.5%	-20%	-7%	87	61	7	8	0.0
688699.SH	明微电子	51	46	-1.2%	-20%	-63%	48	-	3	-	0.2
688372.SH	伟测科技	83	95	-2.1%	-20%	-15%	39	26	4	4	0.0
688362.SH	甬矽电子	89	22	-3.2%	-22%	-27%	27	26	3	3	0.0
300604.SZ	长川科技	269	45	1.5%	-23%	-22%	65	32	13	9	6.5

# 目 录

---

## 12月半导体行业市场表现情况

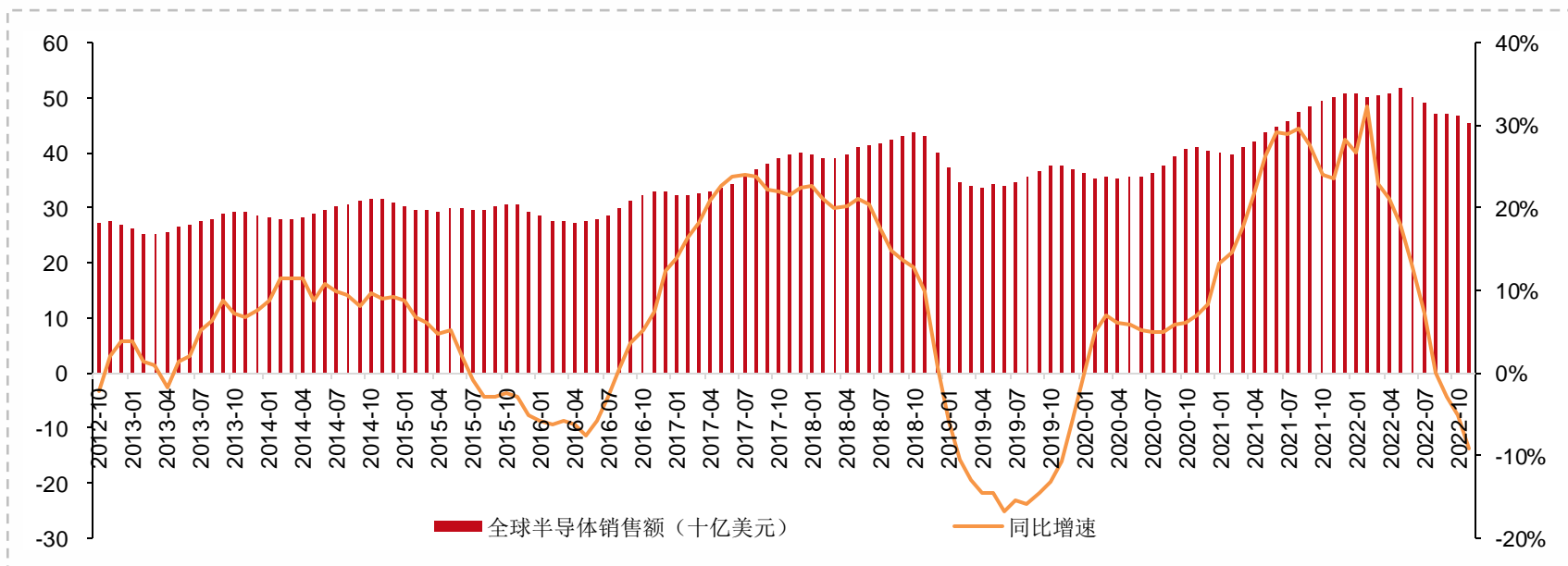
- 行业市场概况：12月半导体市场偏弱，跑输沪深300指数

## 12月半导体行业景气度情况与研判

- 下游终端需求：全球销售额加速下行，库存指标印证需求压力
- 中游晶圆制造：产能逐步利用率下行，全球资本开支下修
- 上游设备材料：设备材料存在滞后性，23年订单压力渐显

# 终端市场：22年11月全球销售额数据同比加速下跌

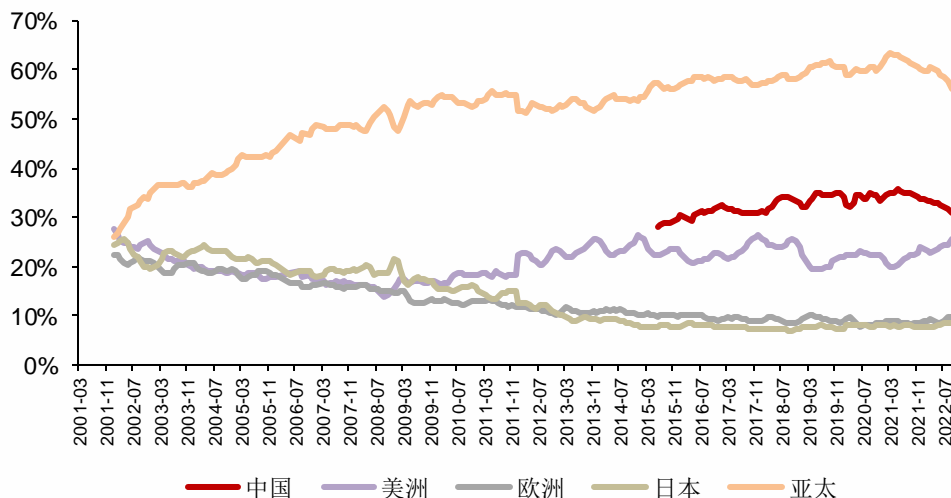
□ 全球主要半导体销售额同比增速情况（单位：十亿美元）



□ **11月全球半导体销售额同比跌幅持续扩大。**截至2023年1月SIA披露的最新数据，2022年11月全球半导体销售额为454.8亿美元，同比下滑9%，环比下降2.9%，销售额同比增速与环比增速均呈现加速下行态势，销售额绝对值迎来连续六个月下行。

# 终端市场：国际贸易保护主义抬头，欧美全球占比份额提升

全球不同地区半导体销售额情况（单位：十亿美元）



全球半导体市场份额与趋势展望

	趋势	Δ市场份额-1Y	Δ市场份额-3Y	Δ市场份额-5Y
亚太	↓	-65%	-6%	-2%
中国	↘	-5%	-5%	-1%
美洲	↗	4%	5%	1%
欧洲	→	1%	1%	1%
日本	→	1%	1%	2%

- **全球市场份额情况**：根据SIA 2023年1月发布的最新数据，2022年11月全球主要半导体市场份额占比分别为：中国（29.5%）、美洲（26.7%）、欧洲（9.9%）、日本（8.8%）以及亚太（54.7%）。
- **一年维度上亚洲地区份额出现下滑，欧美份额上行**。从近一年数据来看，亚太地区全球份额整体呈下降趋势，其中亚太、中国近一年市场份额分别下降5.9% / 4.5%，美洲和欧洲市场份额主要受芯片法案、地方贸易保护等因素影响呈现上行态势，分别上行3.7% / 1.3%。

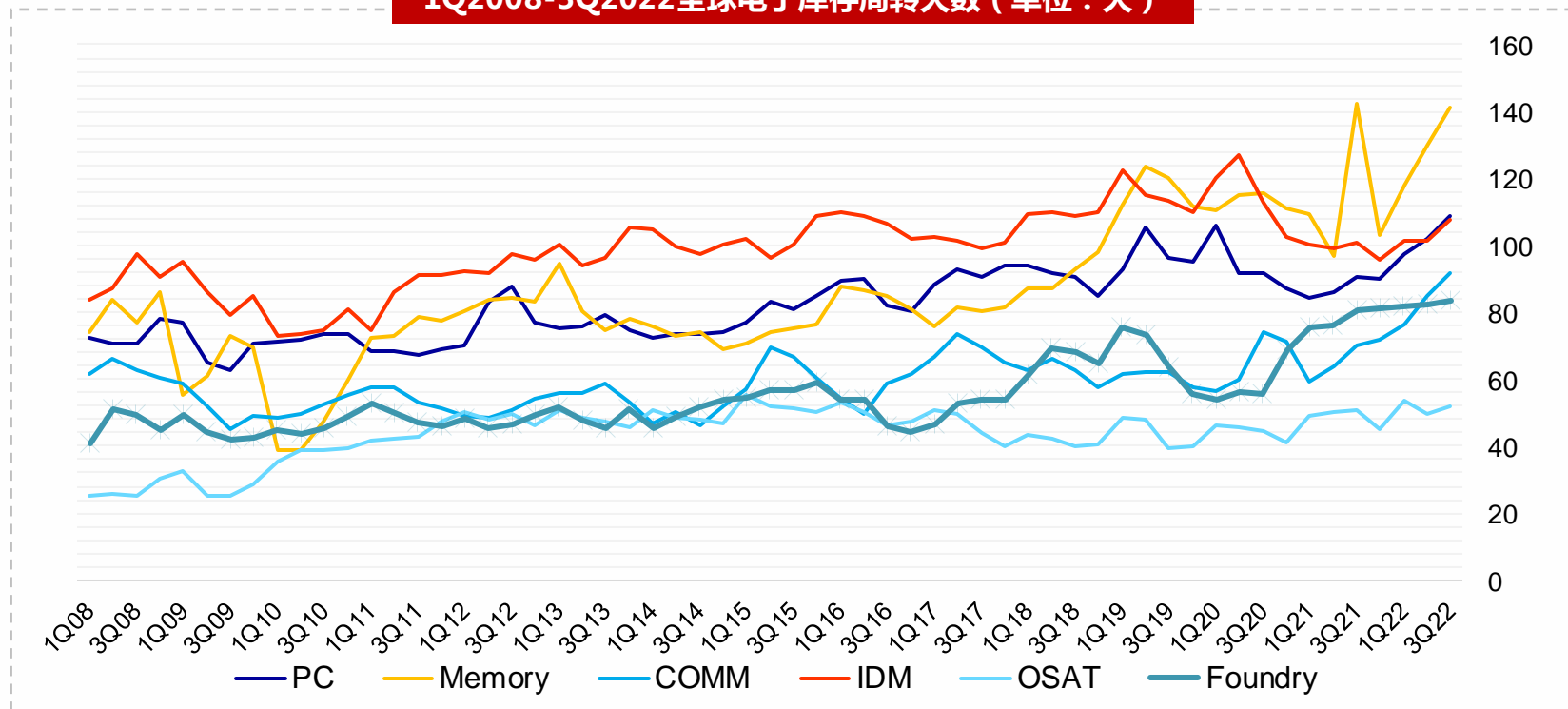
# 终端需求：2022年台湾月度数据

□ 台湾主要半导体公司月度营收情况（单位：亿新台币）

领域	代码	公司	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	12月环比	12月同比
晶圆代工	2330.TW	台积电	1,722	1,469	1,720	1,726	1,857	1,759	1,868	2,181	2,082	2,103	2,227	1,926	1%	24%
	2303.TW	联电	205	208	221	228	244	248	248	253	252	243	225	209	-3%	3%
	6770.TW	力积电	69	66	72	73	74	71	67	64	60	57	45	41	-5%	-40%
主控芯片	2454.TW	联发科	435	400	592	526	521	510	409	447	566	334	361	387	-41%	-16%
	2379.TW	瑞昱	102	91	104	104	105	96	98	104	96	81	73	64	-16%	-31%
模拟	6415.TW	矽力杰	19	19	22	24	23	22	21	20	19	16	16	15	-17%	-35%
射频	3105.TWO	稳懋	19	18	18	18	18	16	14	14	12	12	12	11	1%	-54%
	4968.TW	立积	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	-1%	-24%
存储	2344.TW	华邦电	87	86	92	89	88	89	74	74	74	62	65	65	-15%	-25%
	2337.TW	旺宏	37	36	43	39	35	39	36	37	41	37	28	26	-10%	-37%
	2408.TW	南亚科	68	64	67	66	62	52	44	34	32	28	28	24	-13%	-65%
服务器	5274.TWO	信骅	4	3	4	5	5	5	4	4	5	5	4	4	8%	5%
驱动芯片	3034.TW	联咏	123	117	125	123	110	82	69	65	62	69	78	78	11%	-35%
	3545.TW	敦泰	14	13	13	11	11	11	6	7	10	11	11	11	16%	-32%
封测	3711.TW	日月光	486	438	520	486	538	580	582	638	667	642	601	532	-4%	-11%
MCU	6202.TW	盛群	6	7	6	6	5	5	5	5	4	4	3	3	7%	-36%

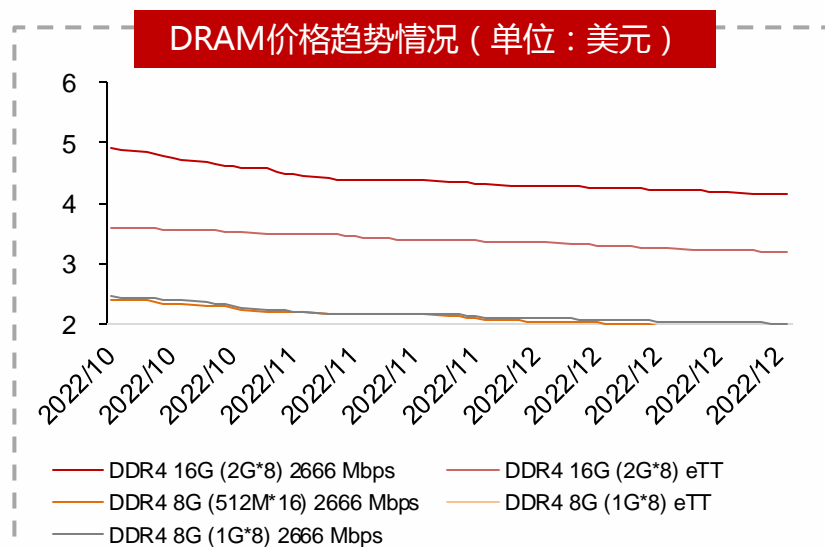
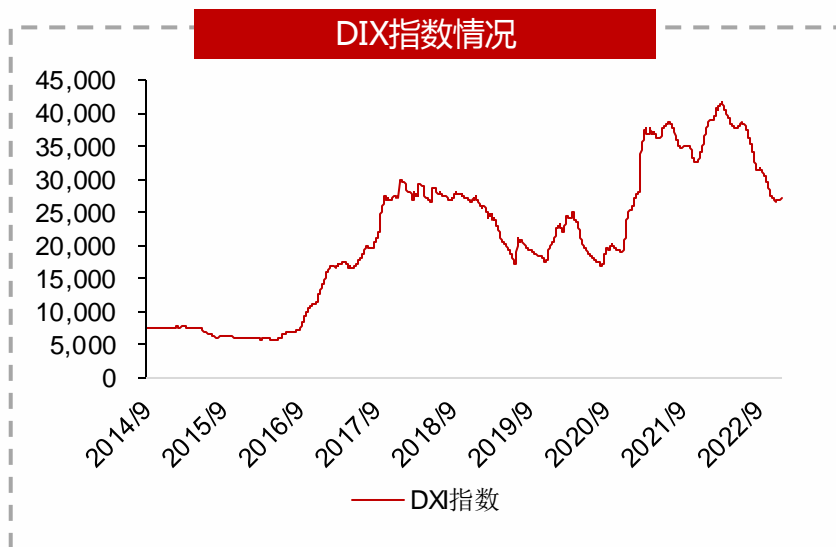
## 下游终端库存：库存周转天数上行，Q3行业景气度仍呈现下行态势

1Q2008-3Q2022全球电子库存周转天数（单位：天）



- **3Q22半导体行业库存周转天数继续上行。**从库存角度看，3Q22全球主要半导体厂商库存周转天数整体仍呈大幅上行趋势，这印证了下游行业需求端景气度仍欠燃。从细分领域来看，存储、PC、通讯、晶圆代工等领域存货周转天数已突破上一轮衰退周期下存货周转天数的高点。因此我们预计这些细分领域在本轮周期中的衰退压力或更为明显。

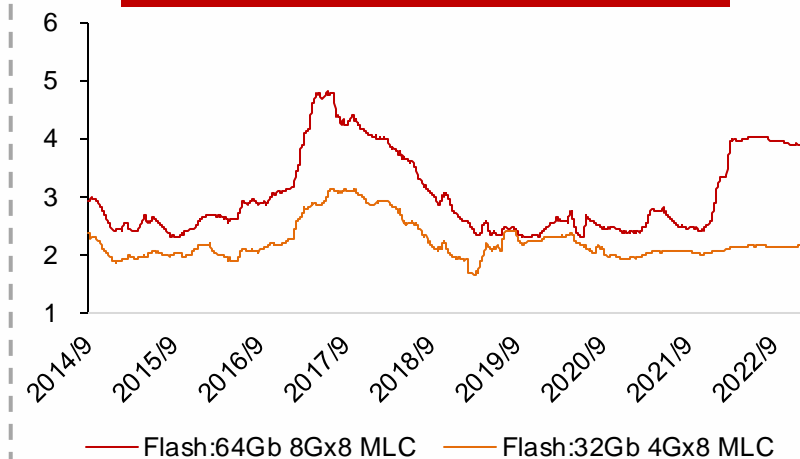
## 下游终端市场：22年12月DIX指数月环比止跌，价格有望逐步企稳



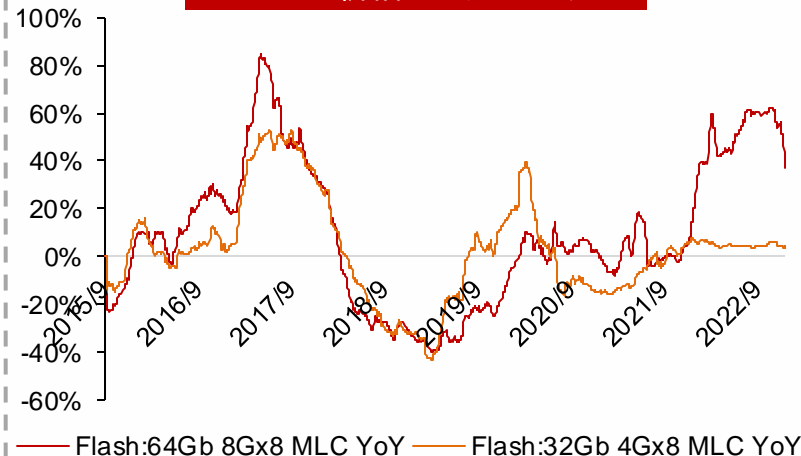
□ **DXI月环比止跌上扬，DRAM价格有望逐步企稳。**截至2022/12/31，DXI指数较11月小幅上涨1.7%，但较本轮高点仍下降37.1%。DRAM产品受下游需求萧条叠加供给侧产能过剩，1Q22后经历一轮快速下跌，随着4Q22三星、美光、海力士开始主动控制其产能利用率，目前DRAM价格下跌幅度有所减弱，价格端有望逐步开始企稳。

## 下游终端市场：NAND价格整体保持平稳趋势

NAND价格情况 (单位：美元/颗)



NAND价格同比趋势情况



- **2022年4月以来NAND价格趋于平稳。**从NAND价格来看，从2022年4月后，NAND产品价格整体保持平稳，截至2022/12/31，64Gb 8Gx8 MLC和32Gb 4Gx8 MLC产品价格较上月环比分别变动-0.9% / +1.4%。

# 目 录

---

## 12月半导体行业市场表现情况

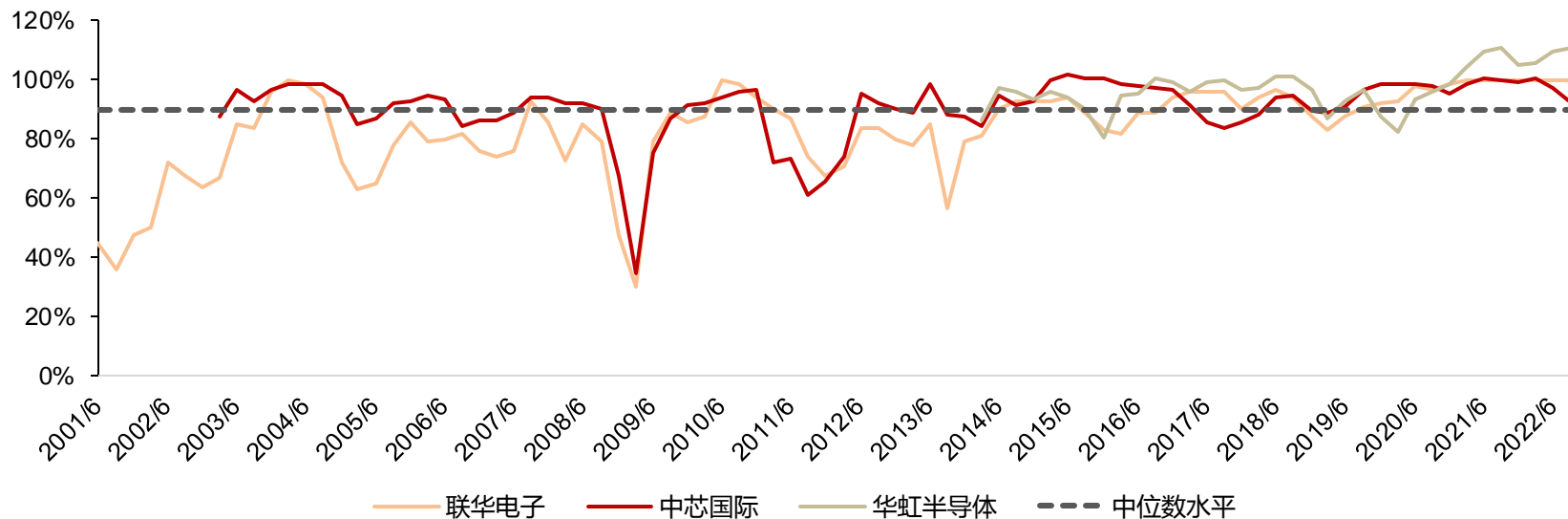
- 行业市场概况：12月半导体市场偏弱，跑输沪深300指数

## 12月半导体行业景气度情况与研判

- 下游终端需求：全球销售额加速下行，库存指标印证需求压力
- 中游晶圆制造：产能逐步利用率下行，全球资本开支下修
- 上游设备材料：设备材料存在滞后性，23年订单压力渐显

# 中游制造：SMIC 3Q产能利用率下行，下游压力开始向上游传导

## □ 全球主要Foundry公司产能利用率情况



- **3Q22晶圆制造厂产能利用率进入下行周期。**不同晶圆厂因工艺平台、客户结构不同因而产能利用率变动趋势并非完全一致，但在趋势上具备指引性。3Q22中芯国际产能利用率为92.1%，环比大幅下降5.0pp，产能利用率下滑较明显，这表明Fabless端高库存水位压力已逐步传导到晶圆厂端。

# 中游晶圆制造：海外龙头趋于谨慎，大陆厂商逆势扩产

## □ 全球主要晶圆厂2022年资本开支、增速及指引情况

公司	单位	2020	2021	2022指引	2022 A/E	2022年 较指引调整幅度	2023指引
TSMC	亿美元	211	300	400-440	360	-10% ~ -18%	320-360
SMIC	亿美元	57	43	50	66	+32%	-
UMC	亿美元	10	18	36	27	-25%	30

- **海外晶圆代工厂资本开支趋于谨慎。**从晶圆代工厂Q3资本开支展望来看，海外主要代工厂台积电、联电均下修其2022年原定资本开支，并且对未来产能扩张趋于谨慎。而大陆厂商中芯国际逆势扩张，大幅上修2022年资本开支计划。

# 目 录

---

## 12月半导体行业市场表现情况

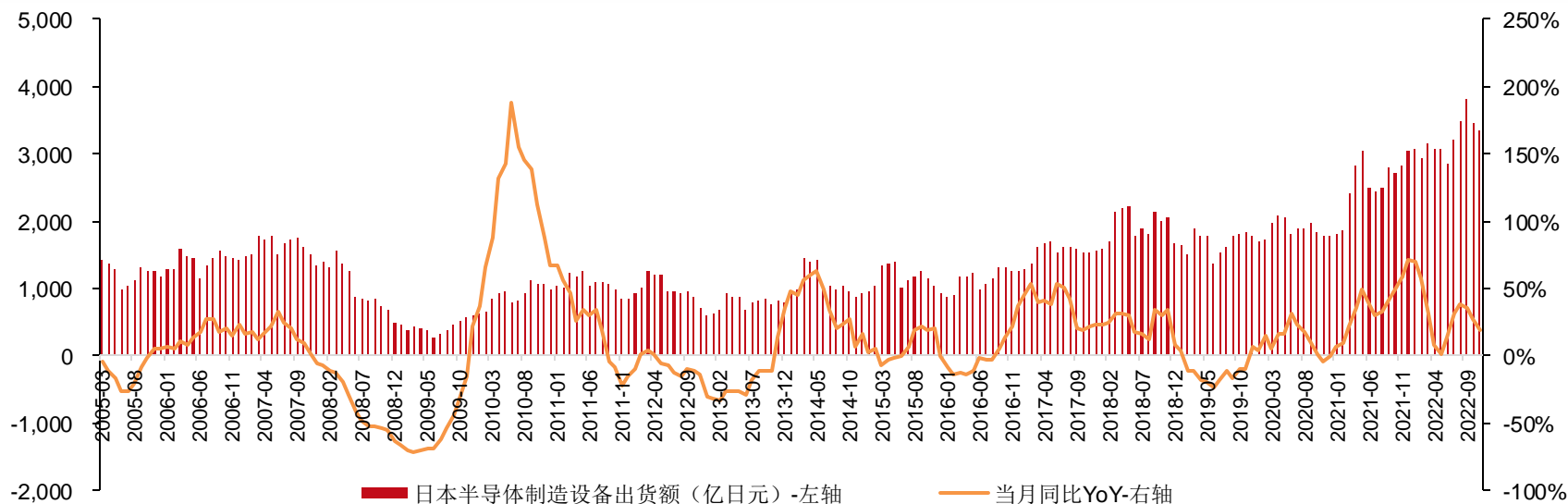
- 行业市场概况：12月半导体市场偏弱，跑输沪深300指数

## 12月半导体行业景气度情况与研判

- 下游终端需求：全球销售额加速下行，库存指标印证需求压力
- 中游晶圆制造：产能逐步利用率下行，全球资本开支下修
- 上游设备材料：设备材料存在滞后性，23年订单压力渐显

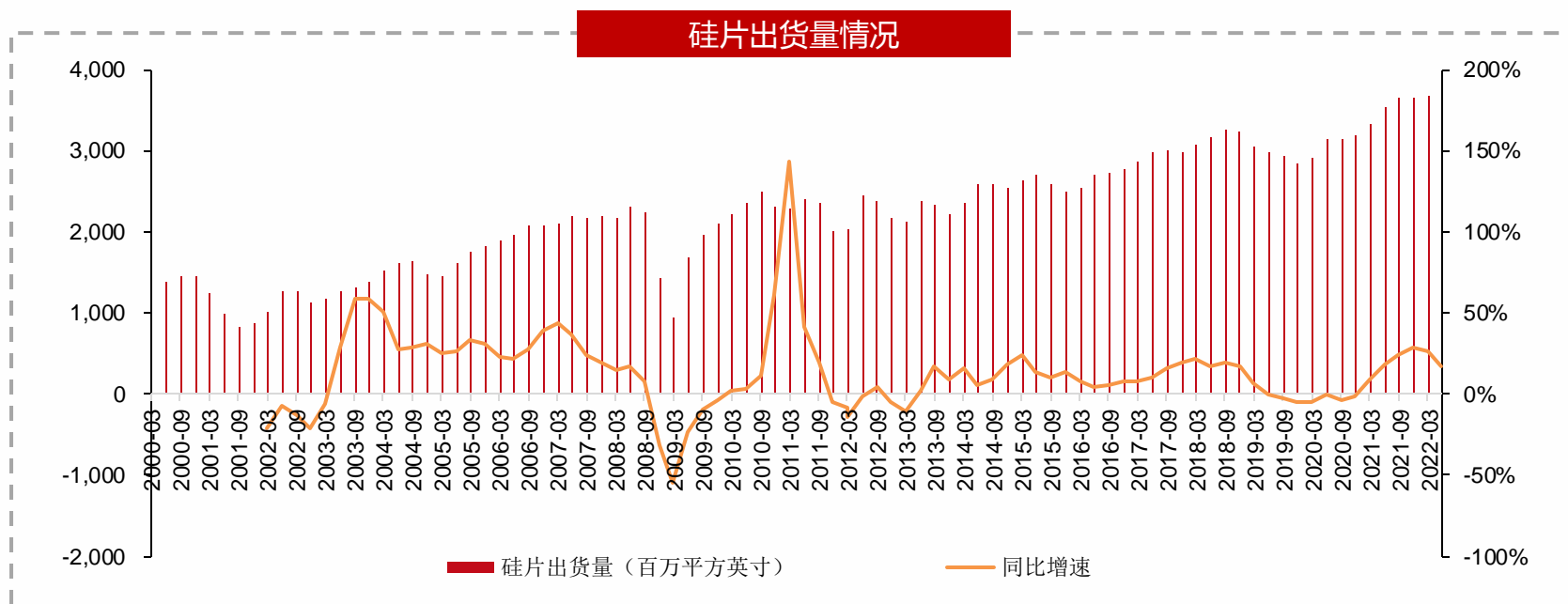
# 上游设备：设备销售额增速显著放缓，2023年订单压力渐显

□ 日本半导体制造设备出货额（单位：亿日元）



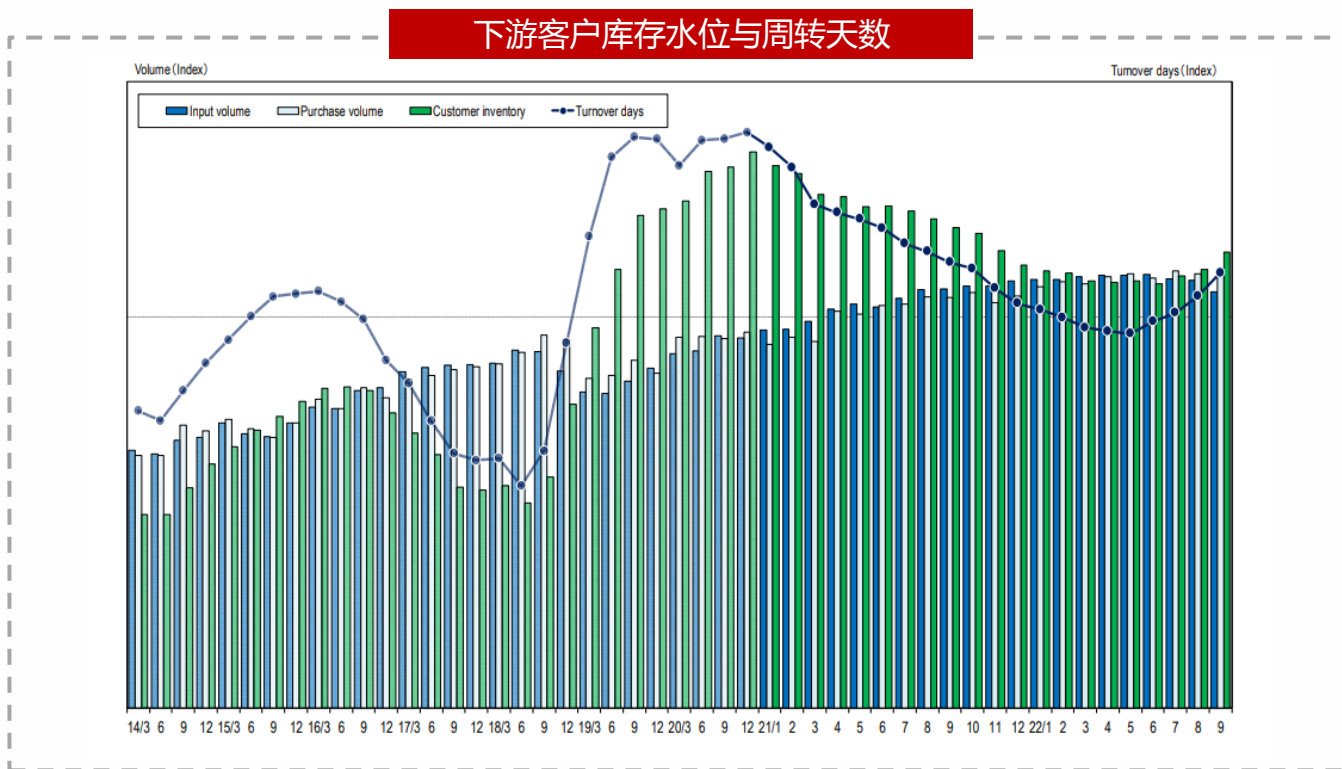
- **半导体设备同比增速显著放缓。**根据日本半导体设备协会最新数据，2022年11月日本半导体设备出货金额达3809.3亿日元，同比增长19.1%，环比增速-3.3%。日本半导体设备出货额在2022年持续高增后，于2022/10开始连续两个月陷入环比负增长，开始逐步显现出衰退趋势。
- **产能掣肘致使其周期表现略滞后。**半导体设备领域主要受2020年行业缺芯下晶圆厂大幅扩产带动，近两年在手订单爆发式增长而产能弹性不足致核心设备交期达约12-18个月。目前各厂商仍在交付前期在手订单，因此其业绩端所表现出来的周期出现一定滞后性。但随着台积电、联电等厂商下调其2023年资本开支指引，我们预计2023年全球设备厂商在手订单方面将迎来一定压力。

## 上游材料：硅片出货量同比正增长，但边际拐点已出现



- **2Q22半导体硅片仍同比增长，但边际拐点已出现。**根据SEMI数据，截至2022年6月，全球半导体硅片出货量达37.0亿平方英寸，同比增长18%，环比增长0.7%。但从同比增速边际变化来看，出货量边际拐点已于4Q21出现。

# 上游材料：客户库存水位上行，2Q22或已开始进入周期性衰退



- **22年5月开始库存周转天数与存货水位进入上行趋势。**根据SUMCO季报披露，其存货周转天数于2022年5月出现拐点，进入上行趋势，下游客户库存水位同步进入上行，硅片行业从数据端看或同样开始进入衰退周期。



分析师：王谋  
执业证号：S1250521050001  
电话：0755-23617478  
邮箱：wangmou@swsc.com.cn

## 西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

### 公司 评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上  
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间  
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间  
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间  
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

### 行业 评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上  
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间  
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 分析师承诺

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



# 西南证券研究发展中心

## 西南证券研究发展中心

上海	深圳
地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦20楼	地址：深圳市福田区深南大道6023号创建大厦4楼
邮编：200120	邮编：518040
北京	重庆
地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼	地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼
邮编：100033	邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn