

# 消费电子库存调整延续，拖累板块龙头 Q4 业绩

## 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 | -2.66 | -11.2 | -8.7  |
| 绝对收益 | -3.2  | -2.5  | -19.9 |

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：

### 2023.1.20-2023.2.17，需求预期悲观情绪转弱，市场震荡

市场呈现震荡走势，近一个月沪深 300 下滑 2.92%，上证综指微幅下滑 0.5%；深证成指下跌 1.66%，科创 50 下跌 3.65%。行业指数方面，市场受板块内上市公司业绩披露、人工智能大模型概念涉及板块估值回落等因素影响，申万半导体指数下跌 4.36%。半导体细分板块受业绩披露及人工智能大模型概念、数字化建设、1 月及 2 月首周新能源车销售承压等因素影响，涨跌不一。

### 费城半导体指数震荡上行，存储市场疲软延续

年初至今，费城半导体指数震荡上行；受美联储加息预期扰动，出现波动。截至 2023 年 2 月 17 日费城半导体指数收于 3005.87 点，年初至今涨幅为 20.19%，双周同比微幅下滑 0.79%。存储下游市场持续低迷，DRAM 各线产品价格仍在下滑，行业龙头镁光持续推进裁员；但韩系大厂三星与海力士已着手 DDR5 新品扩产事宜，韩媒 ET New 报道，三星与海力士近期陆续引进服务器用 DDR5 DRAM 测试零件及设备。NAND FLASH 需求依旧疲软，客户端仍在消化库存，行业出货量价齐跌延续。

### Q4 单季，受消费电子需求持续疲软影响，晶圆代工龙头营收环比增速放缓；产能利用率下滑，拖累盈利表现

Q4 单季，中芯国际营收环比下滑 15%。台积电营收环比下滑 1.5%。联华电子营收环比下滑 10%。华虹半导体营收为季度环比持平。受需求下行影响，联电、中芯国际的产能利用率出环比下滑 10pcts 左右，华虹半导体的产能利用率为 103.2%，环比下滑 7.6pcts；但仍处于满载运营的状态，主要系公司功率和 MCU 平台需求景气依旧。

### 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，市场震荡

2023 年 1 月 20 日-2023 年 2 月 17 日，市场呈现震荡走势。沪深 300 下滑 2.92%，上证综指微幅下滑 0.5%；深证成指下跌 1.66%，科创 50 下跌 3.65%。行业指数方面，市场受板块内上市公司业绩披露、人工智能大模型概念涉及板块估值回落等因素影响，申万半导体指数下跌 4.36%，在所有二级行业中排序 112/125。

表 1 半导体行业主要指数表现回顾（截至 2023.02.18）

|        | 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 | -4.36   | 0.42   | -2.92  | -0.50 | -1.66 | -3.65 |
| 年初至今   | 5.35    | 9.50   | 4.21   | 4.36  | 6.35  | 2.75  |

资料来源：wind、湘财证券研究所

进入 2022Q4 及 2022 年业绩披露期，半导体板块受业绩披露及人工智能大模型概念、数字化建设、1 月及 2 月首周新能源车销售承压等因素影响，细分板块涨跌不一。其中前一个月内与人工智能大模型概念相关的，如 CPU、人工智能计算加速芯片、Chiplet 先进封装等板块显著上涨。模拟芯片设计板块下跌 6.77%，数字芯片设计板块下跌 6.15%，分立器件板块下跌 5.72%，半导体材料板块下跌 2.47%，半导体设备板块下跌 1.48%，集成电路封测板块上涨 3.77%。

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 44 家上涨，67 家下跌；其中涨幅前五位的个股为寒武纪(31.15%)、敏芯股份(14.46%)、翱捷科技(14.3%)、长光华芯(14.19%)、通富微电(12.86%)，涨跌幅后五位的个股为聚辰股份(-13.06%)、艾为电子(-13.67%)、芯朋微(-14.45%)、宏微科技(-17.05%)和普冉股份(-20.79%)。

表 2 半导体行业上市公司涨跌幅前 5&跌幅前 5（截至 2023.02.17）

| 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<br>(元) | 涨幅 (%) | 市值<br>(亿元) | 证券简称          | 收盘价<br>(元) | 跌幅 (%) | 市值<br>(亿元) |
| 寒武纪-U         | 80.00     | 31.15  | 320.65     | 聚辰股份          | 87.10      | -13.06 | 105.31     |
| 敏芯股份          | 69.27     | 14.46  | 37.12      | 艾为电子          | 108.00     | -13.67 | 179.28     |
| 翱捷科技-U        | 64.58     | 14.30  | 270.14     | 芯朋微           | 74.99      | -14.45 | 84.98      |
| 长光华芯          | 123.99    | 14.19  | 168.13     | 宏微科技          | 82.00      | -17.05 | 113.07     |
| 通富微电          | 20.63     | 12.86  | 312.18     | 普冉股份          | 154.65     | -20.79 | 78.44      |

资料来源: wind、湘财证券研究所

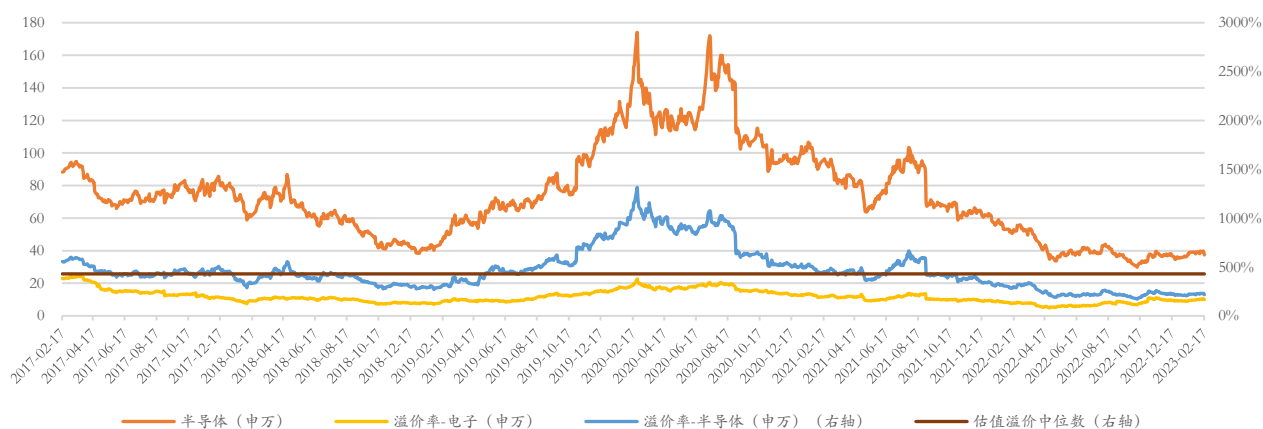
截至 2023 年 2 月 17 日, 电子行业估值为 31.39 倍 (TTM, 剔除负值), 半导体行业估值 37.43 倍 (TTM, 剔除负值), 半导体行业估值溢价率约为近 10 年估值溢价率中位数的 50%。消费电子需求疲软, 行业龙头企业进入主动去库存、削减资本开支阶段, 建议关注消费电子上游半导体龙头的库存变动及终端新品出货量的变动。2023 年数字化建设在多领域稳步推进, 为产业链发展带来新动能, 预期将提振多种半导体硬件的市场需求, 带动大数据中心的建设加速。建议关注数字经济发展为传感器、CPU、GPU 等领域带来的需求增量。汽车智能化渗透率提升及出口增长驱动板块需求稳步增长, 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 2023.02.17)



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 2023.02.17)



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

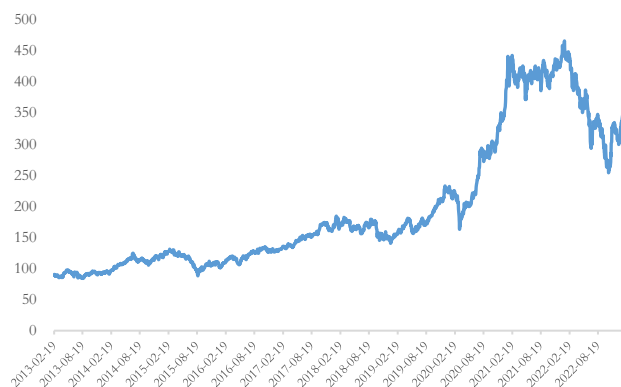
年初至今，费城半导体指数震荡上行；受美联储加息预期扰动，出现波动。截至 2023 年 2 月 17 日费城半导体指数收于 3005.87 点，年初至今涨幅为 20.19%，双周同比微幅下滑 0.79%。台湾半导体指数收于 349.18 点，年初至今上涨 14.6%，双周同比微幅下滑 0.7%。

图 3 费城半导体指数（截至 2023.02.17）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 4 台湾半导体指数（截至 2023.02.17）

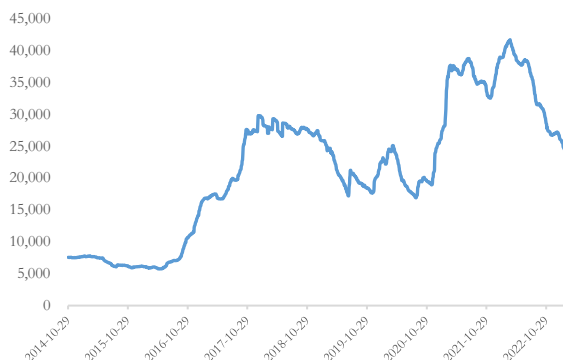


资料来源：wind、湘财证券研究所

存储下游市场持续低迷，DRAM 各线产品价格仍在下滑，行业龙头镁光持续推进裁员；但韩系大厂三星与海力士已着手 DDR5 新品扩产事宜，韩媒 ET New 报道，三星与海力士近期陆续引进服务器用 DDR5 DRAM 测试零件及设备。DXI 指数下行延续，截至 2 月 17 日，DXI 指数收于 24496.85 点，月环比下跌 9.02%，年同比下跌 38.74%。16GB-DDR4 现货均价月环比下跌 10.87%，8G DDR4 现货均价月环比下跌 6.86%，4GB-DDR3 产品现货均价月环比下跌约 8.41%。

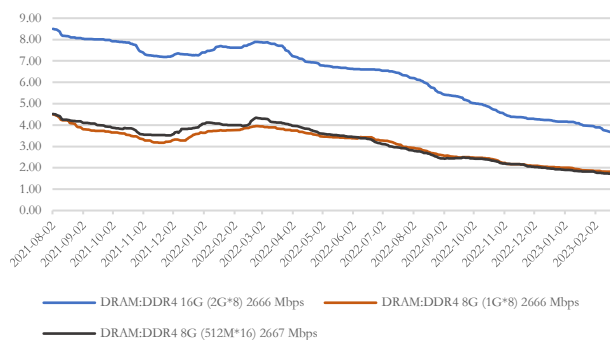
NAND FLASH 需求依旧疲软，客户端仍在消化库存，行业出货量价齐跌延续。据 China Flash market 数据显示，截至 2 月 14 日，256GB SSD PCIe3.0 价格周环比持平，512GB SSD PCIe3.0 价格周环比下跌 3.03%，1TB PCIe3.0 周环比下跌 2.63%。Wind 数据显示，中小容量 NAND FLASH 产品受益于利基市场需求稳定，如 64GB NANDFLASH 产品现货均价月环比微下跌 0.82%。32GB NANDFLASH 现货均价月环比微幅下跌 0.23%。

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）



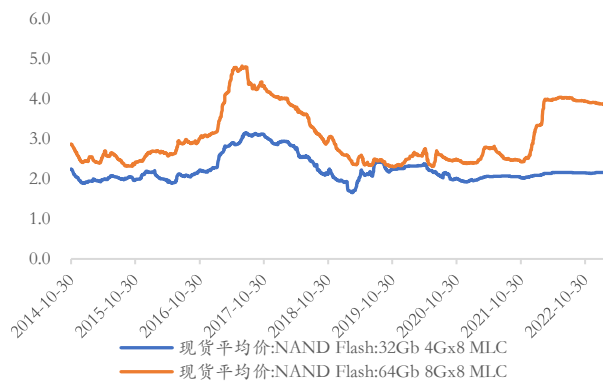
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 7 DDR3 现货均价（美元）（截至 2023.2.17）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 8 NANDFLASH（32G&64GB）现货均价（美元）



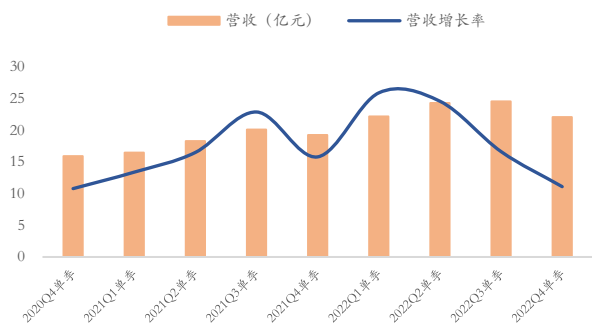
资料来源：wind、湘财证券研究所

## 2 半导体行业事件点评

事件：晶圆代工龙头公布 2022Q4 业绩

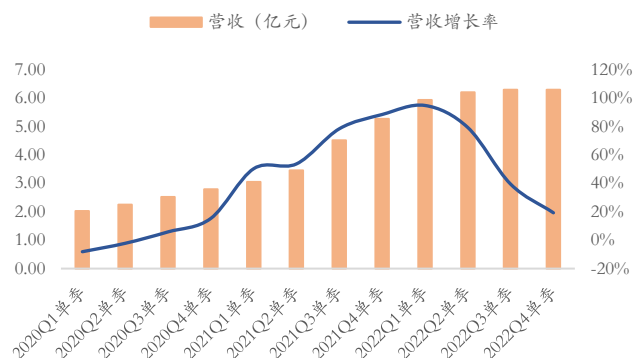
**Q4 单季**，受消费电子需求持续疲软影响，中芯国际、台积电及联电营收同比增幅持续放缓，环比出现微幅下滑。Q4 单季，受手机和消费电子需求疲软拖累，中芯国际营收为 16.2 亿美元，同比增长 2.5%，环比下滑 15%。台积电营收为 199.3 亿美元，同比增长 26.7%，环比下滑 1.5%。联华电子营收为 22.1 亿美元，同比增长约 14.81%，环比下滑 10%。华虹半导体营收为 6.3 亿美元，同比增长 19.3%，季度环比持平。

图 9 中芯国际营收及分季度增速



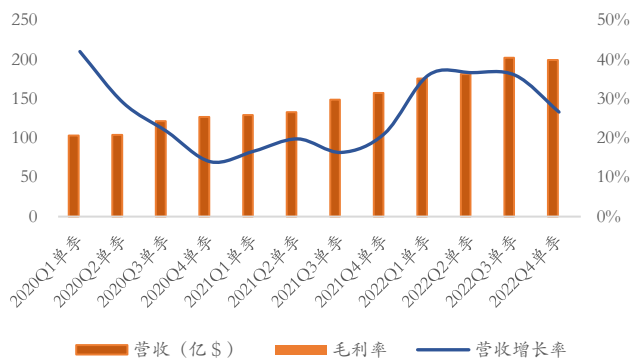
资料来源: Smic、湘财证券研究所

图 10 华虹半导体营收及分季度增速



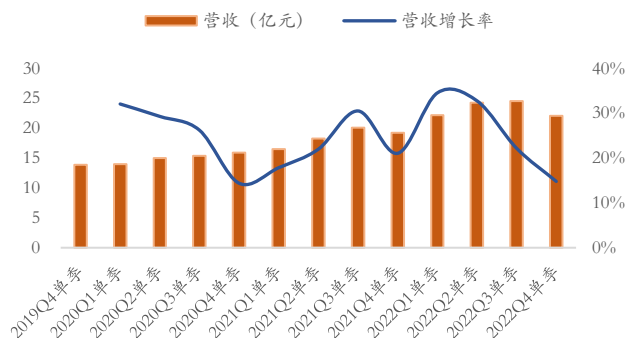
资料来源: 华虹半导体、湘财证券研究所

图 11 台积电营收及分季度增速



资料来源: TSMC、湘财证券研究所

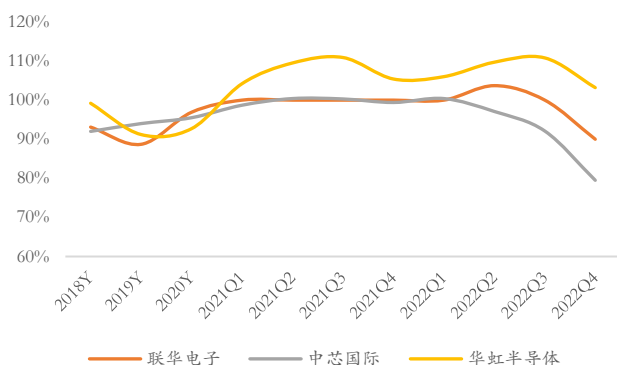
图 12 联电营收及分季度增速



资料来源: 联电、湘财证券研究所

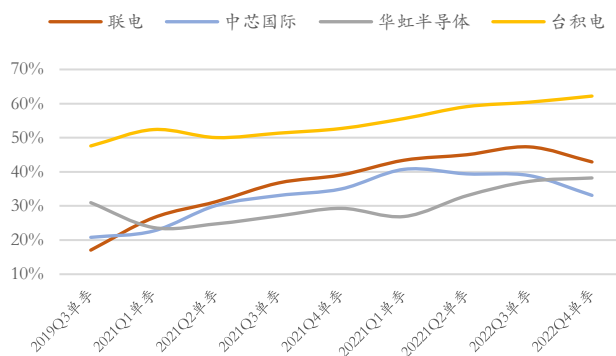
**龙头产能利用率下滑，拖累盈利表现：**Q4 单季受下游需求不振影响，中芯国际、华虹及联电的产能利用率环比都出现了下滑；其中联电的产能利用率为 90%，环比下滑 10pcts。中芯国际的产能利用率为 79.5%，环比-12.6pcts。华虹半导体的产能利用率为 103.2%，环比下滑 7.6pcts；但仍处于满载运营的状态，主要系公司功率和 MCU 平台需求景气依旧。台积电从分节点营收来看，7nm 产能利用率延续 Q3 的下滑态势。受产能利用率下滑及新开产线折旧增加等因素影响，联电、中芯国际的单季度毛利率环比下滑，Q4 单季联电的毛利率为 42.9%，环比下滑 4.3pcts；中芯国际毛利率为 33.1%，环比下滑 5.8pcts。华虹半导体受益于产品 ASP 上涨抵消部分折旧成本的上升，单季度毛利率为 38.2%，环比上升 1pct；台积电受益于成本改善和汇率变动，Q4 单季毛利率为 62.2%，环比增长 1.8pcts。

图 13 晶圆代工龙头产能利用率



资料来源：联电、中芯国际、华虹半导体、湘财证券研究所

图 14 晶圆代工龙头毛利率



资料来源：联电、中芯国际、华虹半导体、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

#### 【三星正式发布 2 亿像素图像传感器 ISOCELL HP2】安兔兔

1 月 17 日消息，三星电子宣布推出最新的 2 亿像素（200MP）图像传感器 ISOCELL HP2，为旗舰智能手机提供超高分辨率体验。

据三星介绍，ISOCELL HP2 的传感器尺寸为 0.6 微米（ $\mu\text{m}$ ），采用 1/1.3 英寸的光学格式，借助三星像素合并技术 Tetra2pixel（十六合一像素技术），HP2 可以模拟不同的像素大小，以适应不同的光照水平，在光线较暗的环境下，HP2 通过合并 4 到 16 个相邻像素，将传感器转换为 1.2 微米（ $\mu\text{m}$ ）5000 万像素（50MP）或 2.4 微米（ $\mu\text{m}$ ）1250 万像素（12.5MP）图像传感器。

#### 【美光 DDR5、SK DDR5 内存已先后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，对比美光 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%。

随后，2 月初 SK 海力士公司宣布，其面向使用第四代 10 纳米制程技术 1 纳米的服务器的 DDR5 产品，在第四代英特尔至强可扩展处理器(以前代号为 Sapphire Rapids)上得到验证。

## 3.2 半导体行业新闻

【美商务部将中国电科 48 所等六家中国企业列入实体清单】 芯智讯

2 月 10 日，美国商务部工业和安全局（BIS）以国家安全为由，宣布将中国电科 48 所等六家与飞艇和飞行气球相关的中国实体列入实体清单(Entity List)。涉及的公司为：1、北京南江空天科技股份有限公司；2、中国电子科技集团公司第四十八研究所；3、东莞凌空遥感科技有限公司；4、铱格斯曼航空科技集团股份有限公司；5、广州天海翔航空科技有限公司；6、山西铱格斯曼航空科技有限公司。

据悉，美国认为这六家企业均与所谓的监视气球计划有关。美国商务部工业暨安全事务次长艾斯特维兹(Alan Estevez)10 日在一份声明中表示：中国高空气球的使用，侵犯了我们的主权，并威胁美国国家安全。

【欧盟启动 37 亿欧元扶持基金，防止初创科技企业迁美】 TechSugar

路透社报道，西班牙、德国、法国、意大利和比利时以及欧洲投资银行近日启动了一项 37.5 亿欧元的基金，以资助欧洲科技初创企业发展。据悉，西班牙、德国和法国各出资 10 亿欧元，意大利出资 1.5 亿欧元，比利时出资 1 亿欧元。欧洲投资银行提供了 5 亿欧元。后续资助可能会进一步扩大。

该基金名为欧洲科技冠军计划（ETCI），将汇集参与国和欧洲投资银行的公共资源，投资于大型风险投资基金。基金旨在解决欧洲初创企业普遍存在的问题之一，即企业往往因缺乏运作良好的资本市场无法在欧洲扩张，而选择迁往美国发展。

【高带宽存储订单火热，三星和 SK 海力士受益】 TechSugar

韩媒报道，人工智能(AI)聊天机器人 ChatGPT 的出现为韩国存储器半导体制造商提供了创建新业务的机会。ChatGPT 通过超大型人工智能(AI)学习大量数据并自然地回答问题。DRAM 数据处理速度对于更好更快的 ChatGPT 服务变得很重要。韩国公司正在生产为此所必需的所有高性能 DRAM。

自 2023 年年初以来，三星电子和 SK 海力士的高带宽存储器(HBM)订单一直在激增。与其他 DRAM 相比，HBM 通过垂直连接多个 DRAM 显著提高了数据处理速度。它们与中央处理器（CPU）和图形处理器（GPU）协同工作，可以极大地提高服务器的学习和计算性能。

【英飞凌投资 50 亿欧元建立芯片工厂】 TechSugar

2 月 16 日，英飞凌表示公司计划投资 50 亿欧元（约合 366.5 亿人民币）在德国德累斯顿市建造一座半导体工厂，该工厂将于 2026 年开始投产。

英飞凌表示，该工厂将生产功率半导体和模拟/混合信号组件，在满负荷生产时，其年收入将与投资额相当；工厂的建设将创造 1000 个就业机会。德国经济部批准了该项目的提前启动，这使得在欧盟委员会完成对法律补贴方面的检查之前就可以开始施工。

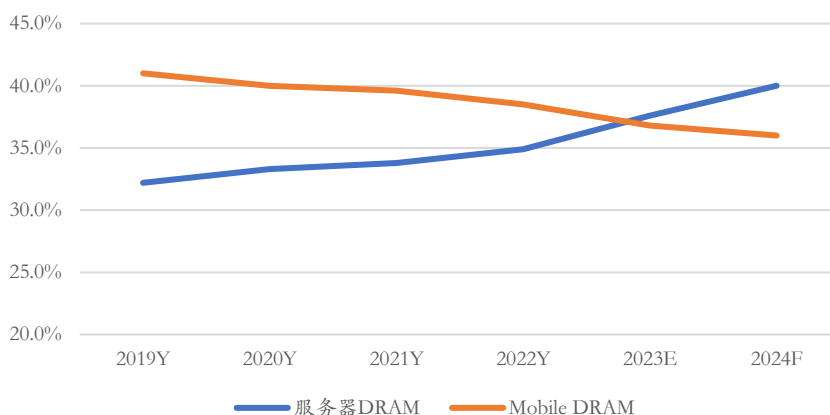
### 【2023 年 Server DRAM 位元产出比重将达 37.6%，超越 Mobile DRAM】

TrendForce

2 月 20 日，TrendForce 发布报告称，2023 年的 Server DRAM 位元产出比重约 37.6%，将正式超越 Mobile DRAM 的 36.8%。

报告指出，自 2022 年起 DRAM 原厂持续将原先配置给 Mobile DRAM 的产能移转至前景相对强劲稳健的 Server DRAM，试图减轻 Mobile DRAM 端供需失衡的压力。2023 年由于智能手机出货增长率与平均搭载容量成长率仍保守，原厂的产品组合策略是持续加大 Server DRAM 比重。TrendForce 预计，2023 年 Server DRAM 平均搭容量同比增长率预计可达 12.1%。

图 15 2019-2024 年 SERVER DRAM 与 MOBILE DRAM 位元产出比重



资料来源：TrendForce，湘财证券研究所整理

## 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   |      |                                                                                                                                                                                                       |
|-----------|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 功率半导体     |      |                                                                                                                                                                                                       |
| 2023/1/30 | 斯达半导 | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 8.12-8.25 亿元, 同比增长 103.82%-107.09%。扣非后归母净利润为 7.62-7.75 亿元，同比增长 101.55%-104.99%。公司盈利上行主要系产品在新能源汽车、光伏、储能、风电等行业快速放量；其中新能源汽车领域公司应用于 800V 高压平台主电机控制器的车规级 SiC 模块在高端新能源汽车市场大批量装 |

|               |       |                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|               |       | 车。在光伏发电和储能领域，公司的 IGBT 模块以及分立器件在光伏电站和储能系统中大批量装机并迅速上量。                                                                                                                                                                                              |
| 2023/1/30     | 东微半导体 | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 2.75-3.15 亿元，同比增长 87.2%-114.43%。扣非后归母净利润为 2.56-2.96 亿元，同比增长 82.61%-111.08%。公司业绩上行主要系聚焦于新能源汽车、光储等高景气赛道，充分受益于功率半导体结构性需求分化红利。同时公司通过数字化手段不断提高运营效率，期间费用保持相对稳定；报告期内公司持续进行产品迭代，产品组合结构调整及产品涨价，从而公司毛利率实现增长。                   |
| <b>数字电路设计</b> |       |                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2022/1/30     | 北京君正  | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 7.6-8.89 亿元，同比下降 17.97%-4.05%。扣非后归母净利润为 7.22-8.51 亿元，同比下滑 19.27%-4.85%。2022 年公司在汽车、工业、医疗等行业市场保持了良好的需求态势，上述领域的销售收入同比上涨，但受消费类市场整体需求下行影响，公司盈利出现下滑。                                                                      |
| 2022/1/30     | 全志科技  | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 2.08-2.5 亿元，同比下降 57.93%-49.44%。扣非后归母净利润为 1.09-1.23 亿元，同比下滑 70.06%-66.21%。公司业绩下行主要系 2022 年受多地疫情反复、地缘政治风险等影响，消费电子市场需求疲软。                                                                                               |
| 2022/1/30     | 格科微   | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 3.7-5.1 亿元，同比下降 59.47%-70.6%。扣非后归母净利润为 3-4.4 亿元，同比下滑 63.42%-75.06%。公司业绩下行主要系（1）受消费电子需求放缓，手机行业景气度降低，产品出货量减少所致。同时库存去化压力加剧导致产业价格竞争加大，公司毛利率下滑。（2）中低阶 CMOS 图像传感器产品存货跌价准备的计提额提升；（3）募投项目“12 吋 CIS 集成电路产线”处于前期筹备建设阶段，开办费用较高。 |
| 2022/1/30     | 安路科技  | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年营收预计为 10-11 亿元，同比增长 47.38%-62.12%。归母净利润为 5000-7000 万元，同比增加 8,084.91 万元至 10,084.91 万元，将实现扭亏为盈；扣非后归母净利润也将实现扭亏为盈。公司业绩上行主要系 FPGA 产品市场覆盖范围的持续拓展，产品结构不断优化，高毛利产品的销售占比明显提升，整体毛利率较上年同期有所增长。                                          |
| 2022/1/30     | 澜起科技  | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年归母净利润为 12.44-13.68 亿元，同比增长 50%-65%。扣非后归母净利润为 8.33-9.26 亿元，同比增长 35%-50%。公司业绩上行系受益于公司凭借自身的技术领先地位及竞争优势，受益于内存模组市场由 DDR4 向 DDR5 迭代升级带来的成长红利，公司 DDR5 内存接口芯片及内存模组配套芯片的出货量稳步提升。                                                     |

|               |      |                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022/1/30     | 普冉股份 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年归母净利润为 6400-9600 万元,同比下降 67.03%-78.02%。扣非后归母净利润为 2400-3600 万元,同比下滑 86.82%-91.21%。公司业绩下行主要系需求端疲软,出货量降低且公司采取了适当降价去库存的定价策略,上游供给端主要产品的原材料和采购价格相对较高,削弱了公司盈利能力;导致公司营收和毛利下滑。                                     |
| <b>模拟电路设计</b> |      |                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2022/1/30     | 芯海科技 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年归母净利润为 1100 万元左右,同比下降 88.5%左右。扣非后归母净利润为-3000 万元左右,同比下滑 129.07%左右。公司业绩下行主要系 8 位 MCU、消费电子领域受疫情、国际形势动荡、消费需求疲软等因素影响,呈现营收及毛利下滑的态势,对公司整体营收和毛利率有较大影响。                                                            |
| 2022/1/30     | 翱捷科技 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年预计实现收入为 21.39 亿元左右,同比增加 0.09%。公司预计实现归母净利润为-2.56 亿元左右,相较于 2021 年亏损金额收窄 3.34 亿元左右,同比收窄约 56.62%。公司亏损收窄主要系新一代芯片产品在芯片业务结构中逐步提升,以及芯片定制、IP 授权业务收入增幅较大。                                                           |
| 2022/1/29     | 唯捷创芯 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年预计实现营业收入 228,800.00 万元左右,同比减少约 34.79%,主要原因为:受到疫情反复变化和宏观经济增速放缓等多方面因素的影响,终端行业的市场需求不景气,导致公司经营业绩有所下滑。预计实现归母净利润 5400 万左右,较去年增加 12241.64 万元,实现扭亏为盈。公司盈利能力提升系受益于,产品结构优化及股份支付费用优化。                                |
| <b>材料</b>     |      |                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2022/1/20     | 沪硅产业 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年归母净利润为 2.88—3.45 亿元,同比增长 96.77%-136.12%左右。扣非后归母净利润为 1.09—1.3 亿元。公司盈利上行主要系 300mm 半导体硅片产品的产能持续释放且产品良率、正片率均持续提升,同时得益于市场需求旺盛,公司 300mm 半导体硅片的产量和销量均持续攀升。                                                       |
| 2022/1/30     | 江丰电子 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年营收预计为 23.22 亿元,同比增长 45.67%。归母净利润为 2.45-2.77 亿元,同比增长 130%-160%;扣非后归母净利润为 19967.4 万元—23166.2 万元,同比增长 162.14%-204.13%。公司业绩上行系超高纯溅射靶材领域的核心竞争力及销售规模稳步提升。同时,公司受益于在半导体精密零部件领域的战略布局,积极抢占国产替代的市场先机,半导体精密零部件产品加速放量。 |
| 2022/1/30     | 天岳先进 | 2022 年年度业绩预告;公司 2022 年营收预计为 4.15-4.3 亿元,同比减少 12.93%-15.97%。归母净利润为-1.55 亿—-1.85 亿元,扣非后归母净利润为-2.2 亿—-2.6 亿元。公司业绩下行主要系受需求疲软,全球地缘政治动荡等因素影响,新建                                                                                       |

|                  |      |                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                  |      | 产能进度不及预期，影响营收及毛利率表现。                                                                                                                                                                                                            |
| <b>封装&amp;测试</b> |      |                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2022/1/30        | 利扬芯片 | 2022 年年度业绩预告；公司 2022 年营收预计为 4.35-4.85 亿元，同比增长 11.2%-23.98%。归母净利润为 2750 万元-3300 万元，同比下滑 68.8%-74.2%。公司营收上行系受益于在高算力、5G 通讯、微处理器、工业控制、车用芯片等领域产能和技术的先发优势和积累，相关领域业务营收保持上行。公司净利润下滑系新建测试基地导致公司折旧、摊销等固定成本增加；同时融资额加大，财务费用出现增长；叠加实施股权激励计划。 |

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。