

超配 (首次)

半导体行业事件点评

中芯国际 23Q4 利润承压，下游需求温和复苏

刘梦麟 (SAC 执业证书编号: S0340521070002)

电话: 0769-22110619 邮箱: liumenglin@dgzq.com.cn

2024年2月7日

陈伟光 (SAC 执业证书编号: S0340520060001)

电话: 0769-22110619 邮箱: chenweiguang@dgzq.com.cn

事件:

北京时间2月6日晚，中芯国际于港交所披露2023年第四季度财报。

点评:

中芯国际23Q4营收实现同比、环比增长，但受行业景气度影响，全年利润下滑幅度较大。2023年第四季度，中芯国际的销售收入为16.783亿美元，环比增长3.6%，同比增长3.5%，略高于指引；毛利率方面，公司23Q4毛利率为16.4%，符合指引；公司2023年度未经审计的营业收入为人民币45,250.4百万元，同比下降8.6%；2023年度未经审计的归属于上市公司股东的净利润为人民币4,822.8百万元，上年归属于上市公司股东的净利润为人民币12,133.1百万元，同比下降60.3%。公司2023年营收表现符合预期，但利润下降幅度较大，主要原因为：下游市场需求疲软，行业库存较高，去库存缓慢，且同业竞争激烈。集团平均产能利用率降低，晶圆销售数量减少，产品组合变动。此外，集团处于高投入期，折旧较2022年增加，因此影响全年利润表现。

应用占比分析：受益下游需求复苏，智能手机、PC&平板占比提升。从23Q4开始，公司对下游应用类型做了更详细的拆分，从公司应用占比看，电脑&平板、智能手机依然是公司前两大营收贡献来源，营收占比分别为30.6%、30.2%，环比2023年第三季度分别提高1.4和4.3个百分点，相比22Q4分别提升10.7和1.6个百分点。进入2023年以来，智能手机、PC终端企业持续推进库存去化且成效显著，进入2023年下半年，华为、小米等新机陆续发布推动智能手机市场出货回升，叠加终端厂商预热AI PC拉动行业备货潮，因此公司智能手机、PC业务有所回暖，占比持续提升。

公司预计24年资本开支与23年大致持平，Q1营收将实现环比小幅增长。资本开支方面，公司2023年第四季度资本开支为23.409亿美元，单季度产能利用率为76.8%，环比下降0.3个百分点，2023年全年资本开支约为74.7亿美元，符合此前指引（75亿美元左右）。公司预计2024年资本开支与23年相比大致持平，且预计24年全年收入增幅不低于同业平均值，约实现个位数左右增长。展望24Q1，公司预计营收、净利润环比增幅均为2%左右，毛利率介于9%—11%之间。据中芯国际联席CEO赵海军表示，2024年芯片业会面临宏观经济、地缘政治、同业竞争和老产品库存的挑战，预计将出现量增价跌趋势，代工业利用率短期难以回升至前几年的高位水平。

投资建议：中芯国际23Q4业绩总体保持平稳，从营收结构来看，受益于下游需求温和复苏，手机、PC等消费类电子占比有所提高。虽然目前全球晶圆代工存在一定产能过剩的风险，且公司预计24年资本开支保持稳定，但半导体设备、材料领域的国产替代仍将持续推进，经过前期回调，目前风险已得到一定释放。建议关注下游消费终端温和复苏，以及半导体设备、材料国产替代带来的投资机会。相关标的：韦尔股份（603501）、卓胜微（300782）、北方华创（002371）、中微公司（688012）、鼎龙股份（300054）、江丰电子（300666）。

风险提示：下游复苏不及预期，行业竞争加剧，晶圆代工产能过剩等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn