



半导体

优于大市（维持）

证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

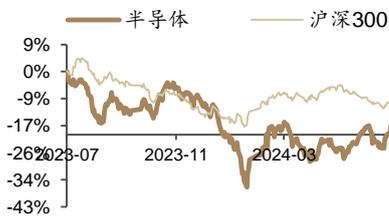
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

陈瑜熙

资格编号：S0120524010003

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 《2024 半年度业绩预告点评-思特威 (688213.SH)：Q2 业绩超预期，智慧安防与手机 CIS 双击》，2024.7.16
- 《恒玄科技 2024 H1 业绩预告点评-营收再创季度历史新高，看好 AI 可穿戴发展趋势》，2024.7.14
- 《晶晨股份 2024H1 业绩预告点评-Q2 收入创季度新高，前期投入收获期或至》，2024.7.11
- 《中科飞测 (688361.SH)：半导体量测设备龙头，打造国产薄弱环节平台化企业》，2024.7.8
- 《需求复苏+库存去化接近尾声，功率半导体否极泰来》，2024.6.17

半导体设备限制加紧，国产设备替代加速

投资要点：

- **美国施压日本、荷兰，海外半导体设备龙头股价纷纷下挫。**据彭博社 7 月 17 日报道，美国正在向日本和荷兰施压，称如果东京电子和阿斯麦等公司继续向中国提供先进半导体技术，美国将考虑采取最严厉的贸易限制措施。当日，日系半导体设备厂商东京电子股价下跌 7.46%，SCREEN 股价下跌 6.48%，荷兰光刻机厂商阿斯麦股价下跌 12.74%，美股半导体设备公司应用材料、泛林半导体、科磊等股价也均下跌 10% 左右。
- **日系半导体设备订单创新高，国内对海外半导体设备依赖度依然较高。**根据 SEAJ，5 月日本半导体设备订单达到 4006.5 亿日元，同比增长 27.0%，环比增长 3.0%，同比增速持续增长，日本半导体设备订单同比高增除了下游需求有所恢复以外，中国大陆晶圆厂进口美系设备后转单到日系厂商预计也是原因之一。日本设备龙头东京电子 2024 财年来自中国大陆的销售额达到 8133 亿日元，相比 2023 年财年的 4967 亿日元同比增长 63.74%。根据 SEMI，2023 年全球半导体设备市场规模同比下滑 1%，而中国大陆半导体设备市场规模同比大涨 29%，带动各家设备龙头来自中国大陆的营收占比迅速提升，也侧面反映出国内对海外半导体设备的依赖程度依然很高。
- **限制政策有望带动国产设备加速发展。**从日系厂商来看，1) 东京电子是日本第一大设备厂商，产品种类多样，其涂胶显影设备全球份额最高 (90%)，其次是 CVD (40%)、氧化/扩散设备 (40%)、清洗设备 (22%)、刻蚀设备 (22%)、ALD 设备 (16%)；2) SCREEN 是日本第二大设备厂商 (按 2023 财年收入口径)，主要设备是单片和槽式为主的清洗设备。3) 其他厂商如爱德万、DISCO、Ebara、日立高科、KE 等也在测试机、减薄机、CMP、量检测设备和炉管设备上较有竞争优势。如果日系半导体设备进口受到限制，国内半导体设备替代进程有望进一步加速，其中此前日系设备份额较高的环节 (比如涂胶显影设备等) 预计最为受益。
- **国内半导体设备公司预计今年订单良好，成长性凸显。**受下游晶圆厂扩产带动，今年国内设备公司发货及生产量等指标高增，预计设备公司今年新签订单情况良好。1) 从存货和发出商品的角度来看，北方华创、中微公司、拓荆科技等设备厂商 24Q1 存货环比均有较大增长；2) 从生产量角度来看，拓荆科技、中微公司等均表示 24Q1 公司设备市场量显著提升。今年新签订单增长有望带动设备公司 24/25 年业绩高确定性成长。
- **建议关注：**我们认为当前半导体设备板块整体估值较低，订单等基本面的情况较好，相关半导体设备限制政策对板块基本面和情绪都有利好。建议关注：①涂胶显影设备：芯源微；②刻蚀设备：北方华创、中微公司；③薄膜沉积：北方华创、拓荆科技、微导纳米；④CMP 设备：华海清科；⑤清洗设备：盛美上海；⑥量测检测设备：中科飞测、精测电子。
- **风险提示：**下游需求不及预期风险；行业格局恶化风险；新品进展不及预期风险

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

陈瑜熙，电子行业分析师，凯斯西储大学硕士主要覆盖半导体领域，深耕 AI 芯片、存储、模拟领域研究，善于精准挖掘细分赛道个股。曾任职于方正证券，2023年6月加入德邦证券。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。