强于大市

电子行业周报

晶圆代工龙头业绩高增，全年展望乐观

本周（2/7-2/11）SW 电子行业指数下跌 3.32%，电子行业指数跑输沪深 300 指数 4.15 个百分点，一级行业中排 27/28。各子行业涨跌幅：其他电子Ⅲ（4.25%）、模拟芯片设计（3.63%）、品牌消费电子（2.09%）、面板（2.06%）、集成电路封测（2.02%）、电子化学品Ⅲ（-0.81%）、LED（-1.33%）、分立器件（-2.12%）、印制电路板（-2.19%）、半导体材料（-4.29%）、光学元件（-4.35%）、被动元件（-5.93%）、数字芯片设计（-6.24%）、消费电子零部件及组装（-6.90%）、半导体设备（-10.36%）。截至本周收盘，电子行业市盈率 PE-TTM31.82 倍。

支撑评级的要点

- **行业动态：中芯国际发布 2021 年第四季度财报。**4Q21 实现营收 15.80 亿美元，环比增长 11.6%，同比增长 61.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.34 亿美元，环比增长 66.4%，同比增长 107.8%；毛利率达到 35.0%，创历史新高，环比提升 1.9 个百分点，同比提升 17.0 个百分点。预计 1Q22 营收环比增长 15%-17%，毛利率范围为 36%-38%。预计 2022 年公司销售收入增速会好于代工业平均值，毛利率高于公司 2021 年水平，资本开支预计约 50 亿美元，产能增量高于 2021 年。**广州市 2022 年重点项目计划。**根据计划，2022 年广州市重点建设项目包括粤芯半导体项目二期、广东芯粤能半导体电子元器件制造项目一期、增芯科技 12 寸 MEMS 传感器及特色工艺晶圆制造量产线项目等；建设预备项目包括粤芯半导体项目二期、广东芯粤能半导体电子元器件制造项目一期、增芯科技 12 寸 MEMS 传感器及特色工艺晶圆制造量产线项目等。**美商务部将 33 家中国实体纳入“未经核实名单”。**被列入 UVL 的实体没有资格通过“许可例外”接收受出口管理条例 EAR 约束的物品。另外，向名单内实体出口、再出口、转让（境内）受美国 EAR 管辖的物项时，即使依照 EAR 的规定不需要申请出口许可，出口商、再出口商或转让商也须要求名单内实体提供最终用户和最终用途声明。**欧盟委员会正式提出《欧洲芯片法案》提案。**根据该法案，欧盟委员会计划拨款 110 亿欧元的公共资金用于半导体研究、设计和制造，到 2030 年拉动总计 430 亿欧元的公共和私人投资。欧盟计划，到 2030 年将芯片产量占全球的份额从目前的 10%提高至 20%。
- **投资建议**

  IC 设计：建议关注韦尔股份、圣邦股份、北京君正、卓胜微、艾为电子、恒玄科技、兆易创新等。

  功率半导体：建议关注士兰微、华润微、时代电气、捷捷微电、新洁能。

  IC 制造：建议关注中芯国际、华虹半导体（港股）。

  IC 封测：建议关注长电科技、华天科技、通富微电、晶方科技等。

  消费&汽车电子：建议关注立讯精密、歌尔股份、环旭电子、水晶光电等。
- **风险提示**

  海外疫情控制不及预期；半导体景气不及预期；终端需求不及预期。

相关研究报告

《电子行业周报：代工双雄营收创新高，英伟达更新 Omniverse》20211115

《电子行业周报：微软发布企业级应用，元宇宙再升温》20211105

《电子行业周报：Facebook 改名 Meta 专注元宇宙，多家半导体公司 IPO 过会》20211031

《电子行业周报：北美半导体设备出货额继续增长，手机出货量承压》20211024

《电子行业周报：需求与产能共振，半导体产业持续增长可期》20211017

《电子行业周报：三季报拉开序幕，晶圆厂格芯赴美上市》20211008

《电子行业周报：全球半导体市场高增，智能终端迎密集发布期》20210927

《电子行业 2021 年中报综述：行业高景气持续，H1 业绩高增长》20210913

《电子行业 2021 年度策略：掘金高景气板块，把握涨价行情》20201127

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电子

证券分析师：王达婷
(8621)20328284
dating.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060001

目录

本周行业动态 4

1 半导体行业动态 4
2 智能终端动态 7

行业数据跟踪 8

1 半导体景气数据跟踪 8
2 智能终端数据跟踪 9

附：本周行情回顾 11

图表目录

图表 1. 广州市 2022 年重点建设项目计划.....4
图表 2. 广州市 2022 年重点建设预备项目计划.....5
图表 3. 2021 年全球电动车销量排名.....7
图表 4. 北美半导体设备制造 BB 值.....8
图表 5. 全球半导体月销售额.....8
图表 6. DRAM 现货均价走势（美元）.....8
图表 7. NAND 现货均价 走势（美元）.....8
图表 8. CIS 价格月度走势（美元）.....8
图表 9. 液晶面板价格走势（美元/片）.....8
图表 10. 国内智能手机月度出货量及同比.....9
图表 11. 智能手机新机机型数及同比.....9
图表 12. 全球智能手机季度出货量及同比.....9
图表 13. iPhone 季度出货量.....9
图表 14. 国内新能源车月产量及同比.....9
图表 15. 3Q21 全球 TWS 出货量.....10
图表 16. 本周申万一级行业涨跌幅.....11
图表 17. 本周电子各子行业涨跌幅.....11
图表 18. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的.....11
图表 19. SW 电子、半导体指数 2021 年初至今累计涨跌幅.....12
图表 20. 2010 年至今申万电子板块 PE.....12
图表 21. 费城半导体指数年 2021 年初至今累计涨跌幅.....12
图表 22. 台湾电子、半导体指数 2021 年初至今累计涨跌幅.....12

本周行业动态

1 半导体行业动态

【中芯国际预计 Q1 营收、毛利率继续向好，全年展望乐观】

2 月 10 日，中芯国际发布 2021 年第四季度财报，4Q21 实现营收 15.80 亿美元，环比增长 11.6%，同比增长 61.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.34 亿美元，环比增长 66.4%，同比增长 107.8%；毛利率达到 35.0%，创历史新高，环比提升 1.9 个百分点，同比提升 17.0 个百分点。

2021 年全年实现营收 54.43 亿美元，同比增长 39.3%；实现归属于上市公司股东的净利润 17.02 亿美元，同比增长 137.7%；毛利率达到 30.8%，创历史新高，同比提升 7.2 个百分点。

展望 2022 年第一季度，预计 1Q22 营收环比增长 15%-17%，毛利率范围为 36%-38%。预计 2022 年全年公司销售收入增速会好于代工业平均值，毛利率高于公司 2021 年水平。为持续推进已有老厂扩建及三个新厂项目，今年依然是投入高峰期，资本开支预计约为 50 亿美元，产能增量预计高于去年。*（公司公告）*

【广州市 2022 年重点项目计划】

2 月 8 日，广州市发展和改革委员会在官网正式公布广州市 2022 年重点项目计划。根据计划，2022 年广州市重点建设正式项目共 650 个，年度计划投资 3452 亿元，包括粤芯半导体项目二期、广东芯粤能半导体电子元器件制造项目一期、增芯科技 12 寸 MEMS 传感器及特色工艺晶圆制造量产线项目等。建设预备项目共 130 个，年度计划投资 188 亿元。据统计，780 个市重点项目总投资 4.55 万亿，年度计划投资 3640 亿元，包括粤芯半导体项目三期、兴森科技 FCBGA 基板项目等。*（广州发改委官网）*

图表 1. 广州市 2022 年重点建设项目计划

序号	项目类别 (项目名称)	项目主管部门	建设内容和规模
209	知识城集成电路价值园区及其配套设施建设项目	黄埔区政府	汇集粤芯、光掩模、深南电路、兴森快捷等集成电路企业，打造知识城集成电路价值园区，完善九龙大道北段改造工程、知识城福庆路道路市政工程、知识城创新大道、人才五路及西延线、知识城集成电路价值园区西部道路完善工程等基础设施建设,打造中国集成电路“第三极”。
229	粤芯半导体项目二期	黄埔区政府	新建 90-55nm 高端模拟工艺生产线，新增月产能 20000 片 12 英寸晶圆芯片。
240	广东芯粤能半导体有限公司电子元器件制造项目(一期)	南沙区政府	面向车轨级和工控领域的碳化硅芯片制造项目，用地面积约 150 亩，建成年产 24 万片 6 吋碳化硅晶圆芯片的生产能力，实现面向车规级和工控领域的碳化硅(SiC)芯片工艺研发、规模化制造以及产业化。
249	广东盈骅总部和微处理芯片封装载板项目	黄埔区政府	项目用地面积 3 万平方米，总建筑面积约 14 万平方米，拟建设产业研发办公大楼、厂房，用于半导体相关产业研发生产。
255	志橙半导体 SiC 材料研发制造总部	黄埔区政府	项目占地面积 1.5 万平方米,建设研发办公楼、生产车间、动力站、甲类库等。
257	广州增芯科技有限公司 12 英寸先进 MEMS 传感器及特色工艺晶圆制造量产线项目	增城区政府	建设国内第一家专业定制化 12 英寸传感器晶圆厂，打造集研发、量产制造、封测与应用平台。一期第一阶段达产后产能 2 万片/月;一期第二阶段达产后产能扩至 6 万片/月。
258	广州广芯半导体封装基板产品制造项目	黄埔区政府	项目用地面积 14 万平方米，厂房建筑面积 33 万余平方米，建设半导体封装基板产品制造项目，主要产品为 FC-BGA、FC-CSP 及 RF 封装基板。
278	IGBT 封测项目	番禺区政府	租赁厂房并进行装修，建成 IGBT 封装测试生产线，形成年产 60 万套 IGBT 的生产能力。
318	碳化硅单晶材料与晶片生产项目	南沙区政府	项目占地 36.8 亩，计划建设计容面积 86830 平方米，其中包含 1 栋办公楼，1 栋中试厂房，3 栋生产厂房，2 栋门卫室，建筑面积共 512426 平方米。

资料来源：广州发改委网站，中银证券

图表 2. 广州市 2022 年重点建设预备项目计划

序号	项目类别 (项目名称)	项目主管部门	建设内容和规模
47	粤芯半导体项目三期	黄埔区政府	总用地面积约 12.5 万平方米，生产高端模拟芯片。
49	兴森科技 FCBGA 封装基板项目	黄埔区政府	项目占地 8 万平方米，建设 FCBGA 封装基板智能化工厂。
50	艾佛光通滤波器生产研发基地	黄埔区政府	项目占地面积为 3 万平方米，总建筑面积 10 万平方米，主要建设洁净厂房，动力站，综合办公楼等;建设 150KK/月的滤波器生产线。
52	慧智微上市总都、微波射频前端芯片研发中心及产业基地项目	黄埔区政府	项目占地面积约 2.1 万平方米，建设研发中心、200 万片/年的射频芯片快速打板封装中试线、500 万颗/年射频艺片量产测试生产线。
53	风华高科生产制造基地及总部项目	花都区玫府	风华高科第二总部(广州总部)拟选址花都区中轴线约 46 亩总部大楼商业用地，总建筑面积约 9.7 万平方米，主要建设风华高科及相应企业、 优质上下游企业的办公研发场所;生产制造基地项目拟选址机场高新技术产业基地，总用地面积约 455 亩，净用地面积 406 亩，主要建设高端电子元器件等生产制造厂房、配套设施等。
55	巨风芯半导体项目	黄埔区政府	项目占地面积 2 万平方米，建筑面积约 8 万平方米、建设公司总部、研发办公楼、IGBT 智能模组厂。

资料来源：广州发改委网站，中银证券

【美商务部将 33 家中国实体纳入“未经核实名单”】

2 月 7 日，美国商务部工业与安全局（BIS）宣布，自 2 月 8 日起将 33 家中国实体（名单附后）加入出口管制“未经核实名单”（Unverified List，简称 UVL）。

BIS 官方网站显示，被列入 UVL 的实体没有资格通过“许可例外”（license exception）接收受出口管理条例(EAR)约束的物品。另外，根据 EAR 第 744.15(b)节，向名单内实体出口、再出口、转让（境内）受美国 EAR 管辖的物项时，即使依照 EAR 的规定不需要申请出口许可，出口商、再出口商或转让商也须要求名单内实体提供最终用户和最终用途声明。

根据美国出口管制条例的规定，被列入 UVL 的原因是 BIS 暂时不能完成对于这些实体的最终用途核查。33 家名单如下：

1.AECC South Industry Co., Ltd.

2.Beijing SWT Science

3.Beijing Zhonghehangxun Technology Co., Ltd.

4. China National Erzhong Group Deyang Wanhang Die Forging Co., Ltd.

5. Chuzhou HKC Optoelectronics Technology Co., Ltd.

6.Dongguan Durun Optical Technology Co., Ltd

7.Dongguan Huiqun Electronic Co., Ltd.

8. Guangdong Guanghua Sci-Tech Co.

9. Guangxi Intai Technology Co., Ltd.

10 . Guangzhou Hymson Laser Tehnology Co., Ltd.

11. Harbin Xinguang Feitian

12. Hefei Anxin Reed Precision Co., Ltd.

13. Heshan Deren Electronic Technology Co., Ltd.

14.Hubei Longchang Optical Co., Ltd.

15. Hubei Sinophorus Electronic Materials Co., Ltd.

16. Hunan University State Key Lab of Chemo/Biosensing & Chemometrics

17. Jinan Bodor CNC Machine Co., Ltd.

18. Jiutian Intelligent Equipment Co., Ltd.
19. Kunshan Heng Rui Cheng Industrial Technology Co., Ltd.
20. Shanghai Fansheng Optoelectronic Science & Technology Co., Ltd.
21. Shanghai Micro Electronics Equipment (Group) Co., Ltd.
22. Shuang Xiang (Fujian) Electronics
23. Southern University of Science and Technology Department of Mechanical and Energy Engineering
24. Suzhou Chaowei Jingna Optoelectric Co., Ltd.
25. Suzhou Gyz Electronic Technology Co., Ltd.
26. Suzhou Lylap Mould Technology Co., Ltd.
27. Wuxi Biologics Co., Ltd.
28. Wuxi Biologics (Shanghai) Co., Ltd.
29. Wuxi Turbine Blade Co., Ltd.
30. Yunnan Fs Optics Co., Ltd.
31. Yunnan Tianhe Optoelectronic Co., Ltd.
32. Zhengzhou Baiwai Intelligent Automation
33. Zhuzhou CRRC Special Equipment Technology Co.

【白宫更新关键和新兴技术清单】

2 月 8 日，美国白宫更新关键和新兴技术清单（list of Critical and Emerging Technologies，简称"CET 清单"），涉及超算、通信和网络技术、人工智能（AI）、半导体和微电子等 19 类技术，美国政府表示该清单有助于为即将出台的美国技术竞争力和国家安全战略提供信息。其中，在半导体和微电子分类中，主要包括七项技术：设计和电子设计自动化工具，制造工艺技术和制造设备，超互补性金属氧化物半导体（CMOS）技术，异质集成和先进封装，用于人工智能、自然和恶劣的辐射环境、射频和光学元件、高功率器件和其他关键应用的专用/定制硬件元件，用于先进微电子的新型材料，用于电源管理、分配和传输的宽带和超宽带技术。*（集微网）*

【欧盟委员会正式提出《欧洲芯片法案》提案】

2022 年 2 月 8 日，欧盟委员会正式提出《欧洲芯片法案》提案，以确保欧盟在半导体技术和应用方面的供应安全、弹性和技术领先地位。根据该法案，欧盟委员会计划拨款 110 亿欧元的公共资金用于半导体的研究、设计和制造，到 2030 年拉动总计 430 亿欧元的公共和私人投资。欧盟计划，到 2030 年将芯片产量占全球的份额从目前的 10%提高至 20%，满足自身和世界市场需求。同时，欧盟将与成员国及其国际合作伙伴共同制定措施，以预防、准备、预测和迅速应对未来的任何供应链中断问题。欧洲议会和成员国将在普通立法程序中讨论《欧洲芯片法案》的提案。一旦通过，该法案将直接适用于整个欧盟。*（新华网等）*

【材料污染影响西部数据与铠侠日本合资厂运营，或将导致 3D Nand 价格上涨】

由于生产过程中使用的某些材料受到污染，西部数据与铠侠在日本横滨和北上的合资工厂的生产运营受到影响，正努力使横海市和北上市的工厂尽快恢复正常运营，声明没有给出何时恢复生产的估计。西部数据表示或导致至少 6.5 EB 闪存可用库存减少。报道称，市场观察人士预计，该事件可能会影响铠侠多达 16 EB 的 NAND 闪存总出货，或一个季度内消耗的 NAND 闪存总量的 10%左右。

市调机构 TrendForce 最新报告指出，铠侠的产量短缺可能导致 NAND 闪存合同价格在 2022 年第二季度上涨 5-10%。*（集微网、TrendForce）*

【2021 年全球硅晶圆面积出货量和收入创新高】

SEMI 数据，2021 年全球硅晶圆面积出货量总计 14,165 MSI (million square inches，百万平方英寸)，而 2020 年出货量为 12,407 MSI，同比增长 14%。晶圆收入达到 126.17 亿美元，同比增长 13%，超过 2007 年创下的 121.29 亿美元的纪录。*（SEMI）*

2 智能终端动态

【三星发布 Galaxy 新品】

2 月 9 日，三星举行 Galaxy 新品发布会，发布新机三星 Galaxy S22 系列、平板产品三星 Galaxy Tab S8 系列等产品。

三星 Galaxy S22/S22+搭载 1000 万像素前摄（f/2.2），后置 5000 万主摄（f/1.8，1/1.56"，OIS）+1200 万超广角（120°，f/2.2）和 1000 万像素 3X 长焦（f/2.4，OIS）；分别搭载 6.1 英寸、6.6 英寸 Dynamic AMOLED FHD+直屏，峰值亮度分别达到 1300 尼特和 1750 尼特，支持 120Hz 自适应刷新率（10-120Hz），游戏模式下可达 240Hz 触控采样率。

三星 Galaxy S22 Ultra 后置 1 亿像素主摄（f/1.8，2PD，OIS）+1200 万像素超广角镜头（120°，f/2.2，2PD，AF）+1000 万像素 3X 长焦镜头（f/2.4，2PD，OIS）+1000 万像素 10X 长焦镜头（f/4.9，2PD，OIS），前摄 4000 万像素（1/2.8"、f/2.2）；正面采用 6.8 英寸第二代动态 AMOLED 屏幕，支持 QHD+（分辨率 3080×1440），支持最高 1750 尼特亮度、500ppi 像素密度、120Hz 自适应刷新率以及游戏模式下 240Hz 触控采样率，内置 5000mAh 电池，内置 S-Pen。三款手机均搭载新一代骁龙 8 移动平台，其采用 4nm 制程工艺，机身采用强度超高的装甲铝材质，正、背面采用全新 Corning®Gorilla®Glass Victus®+玻璃的智能手机，抗摔能力大幅增强。

三星 Galaxy Tab S8 系列共有三种型号，包括三星 Galaxy Tab S8、S8+以及三星 Galaxy Tab S8 Ultra，全系搭载新一代骁龙 8 移动平台。Tab S8 采用 11 英寸 LPTS TFT 显示屏（2560×1600 分辨率，120Hz），内置 8000mAh 电池，支持侧面指纹解锁；Tab S8+采用 12.4 英寸 Super AMOLED 显示屏（2800×1752 分辨率，120Hz），内置 10090mAh 电池，支持屏下指纹解锁；Tab S8 Ultra 采用 14.6 英寸 Super AMOLED 显示屏（2800×17520 分辨率，120Hz）。*（三星官网）*

【2021 年全球电动汽车品牌销量排名】

Clean Technica 发布 2021 年全球电动汽车品牌销量排名，特斯拉全年销量 93.62 万辆，市占率 14.4%排名第一，连续第四年获得销量冠军，但其市场份额连续下降（2018 年 12%，2019 年 17%，2020 年 16%，2021 年 14%）。比亚迪全年销量 59.39 万辆，市占率 9.1%，排名第二。*（集微网）*

图表 3. 2021 年全球电动车销量排名

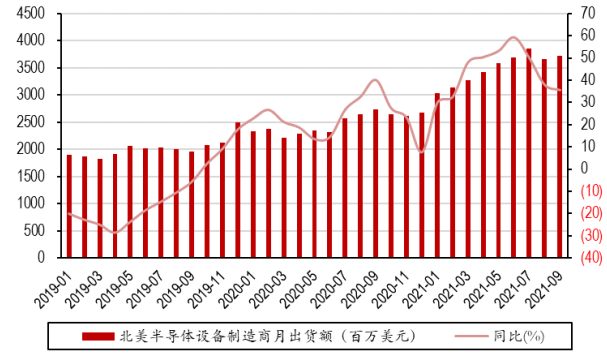
排名	品牌	2021 销量
1	Tesla	936,172
2	BYD	593,878
3	SGMW	456,123
4	Volkswagen	319,735
5	BMW	276,037
6	Mercedes	228,144
7	SAIC	226,963
8	Volvo	189,115
9	Audi	171,371
10	Hyundai	159,343
11	Kia	158,134
12	Great Wall	137,366
13	Renault	136,750
14	GAC	125,384
15	Peugeot	125,263
16	Toyota	116,029
17	Ford	111,879
18	Chery	99,109
19	XPeng	98,698
20	Changan	97,911
	Others	1,731,984

资料来源：万得，中银证券

行业数据跟踪

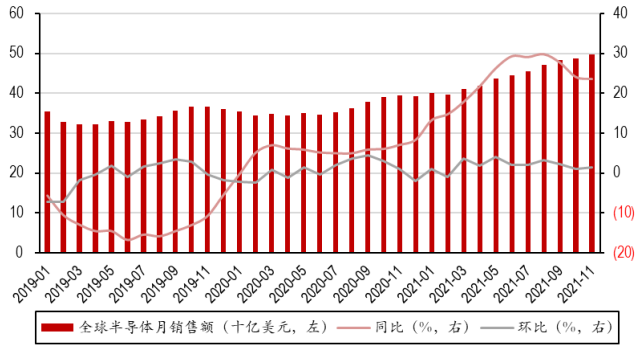
1 半导体景气数据跟踪

图表 4. 北美半导体设备制造 BB 值



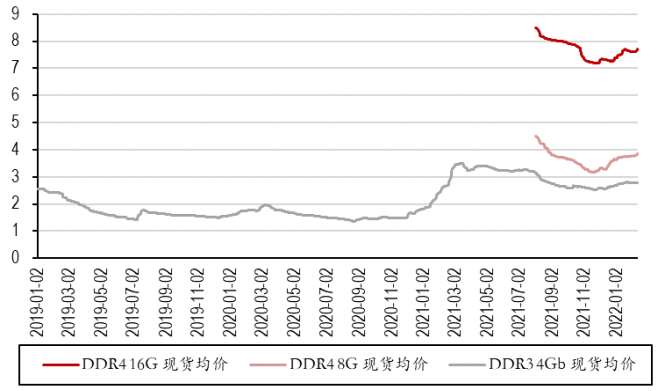
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 全球半导体月销售额



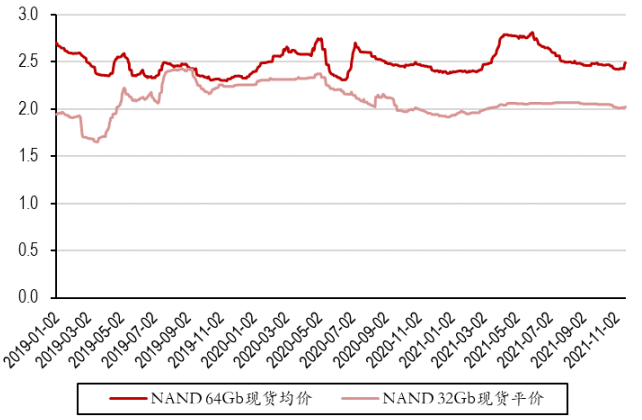
资料来源：万得，中银证券

图表 6. DRAM 现货均价走势（美元）



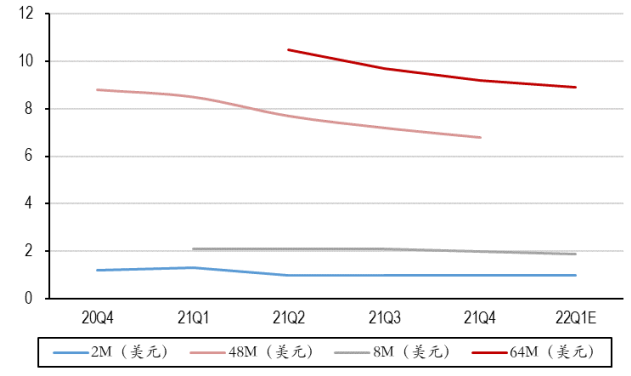
资料来源：万得，中银证券

图表 7. NAND 现货均价 走势（美元）



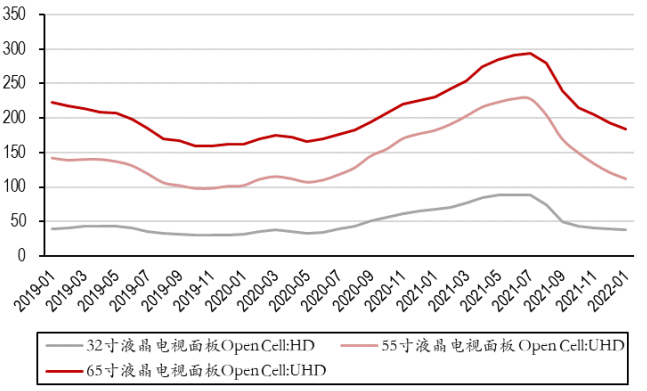
资料来源：万得，中银证券

图表 8. CIS 价格月度走势（美元）



资料来源：万得，中银证券

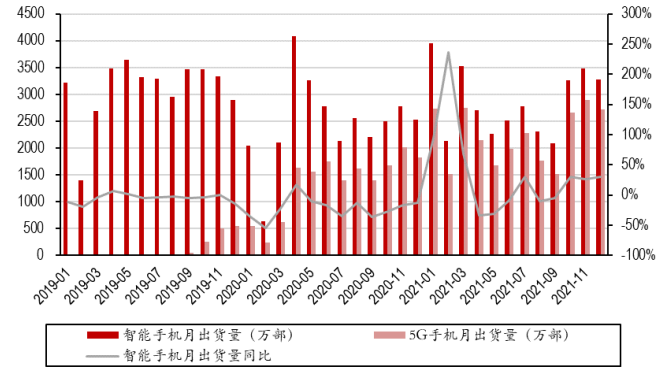
图表 9. 液晶面板价格走势（美元/片）



资料来源：万得，中银证券

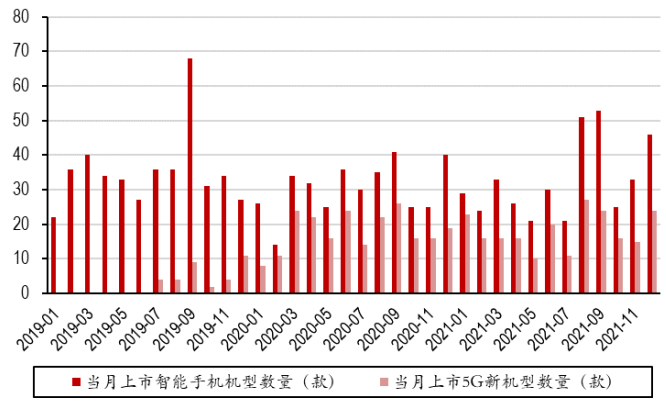
2 智能终端数据跟踪

图表 10. 国内智能手机月度出货量及同比



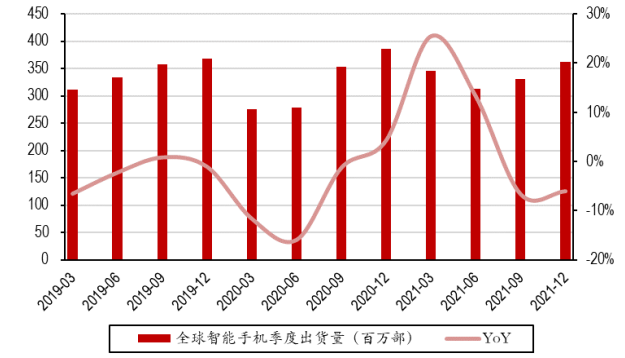
资料来源：工信部，中银证券

图表 11. 智能手机新机机型数及同比



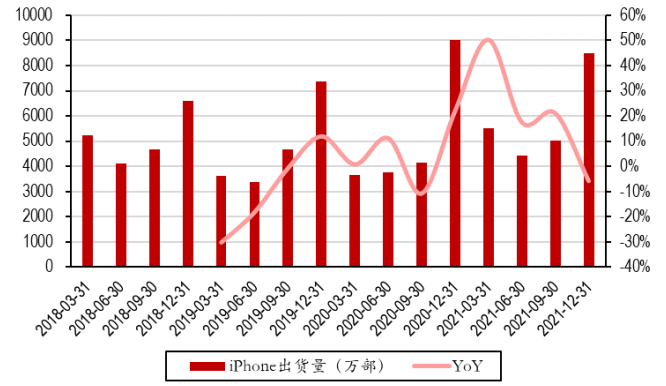
资料来源：工信部，中银证券

图表 12. 全球智能手机季度出货量及同比



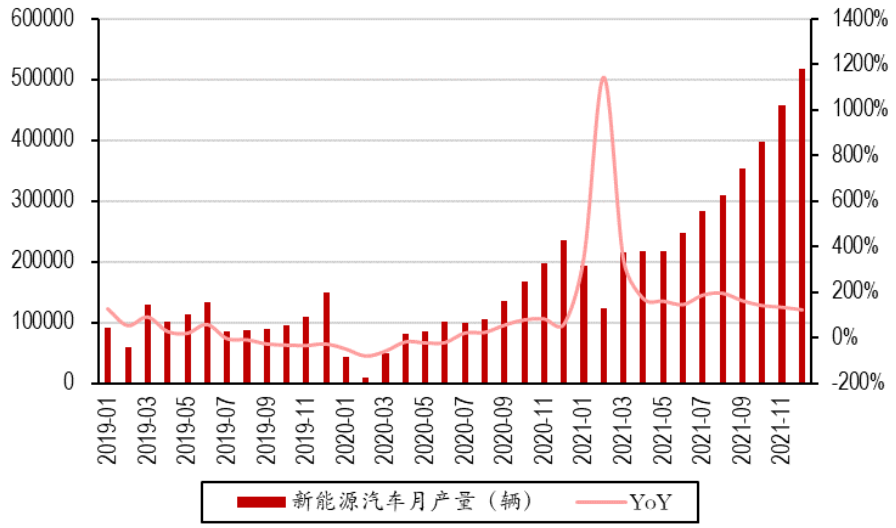
资料来源：IDC，中银证券

图表 13. iPhone 季度出货量



资料来源：IDC，中银证券

图表 14. 国内新能源车月产量及同比



资料来源：中汽协，中银证券

图表 15. 3Q21 全球 TWS 出货量

	3Q21 出货量 (百万部)	3Q21 市占率 (%)	3Q20 出货量 (百万部)	3Q20 市占率 (%)	YoY (%)
Apple (incl. Beats)	17.8	24.6	26.8	37.6	(33.7)
Xiaomi	4.9	6.8	6.3	8.8	(21.3)
Samsung (incl. Harman subsidiaries)	8.7	12.0	7.7	10.8	12.7
boAt	2.8	3.8	0.9	1.2	220.5
漫步者	2.7	3.8	2.5	3.5	10.1
Others	25.9	44.3	21.3	38.80	21.3
Total	58.3	100.0	54.9	100.00	6.4

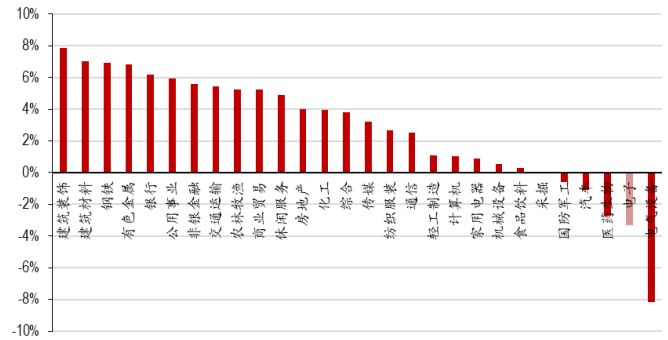
资料来源：Canalys，中银证券

附：本周行情回顾

本周（2/7-2/11）SW 电子行业指数下跌 3.32%，沪深 300 指数上涨 0.82%，电子行业指数跑输沪深 300 指数 4.15 个百分点，在所有一级行业中排 27/28。SW 电子各子行业涨跌幅：其他电子Ⅲ（4.25%）、模拟芯片设计（3.63%）、品牌消费电子（2.09%）、面板（2.06%）、集成电路封测（2.02%）、电子化学品Ⅲ（-0.81%）、LED（-1.33%）、分立器件（-2.12%）、印制电路板（-2.19%）、半导体材料（-4.29%）、光学元件（-4.35%）、被动元件（-5.93%）、数字芯片设计（-6.24%）、消费电子零部件及组装（-6.90%）、半导体设备（-10.36%）。

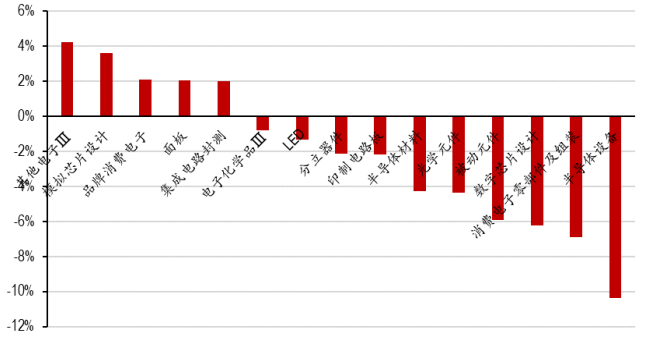
截至本周收盘，电子行业市盈率 PE-TTM 为 31.82 倍。

图表 16. 本周申万一级行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 17. 本周电子各子行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

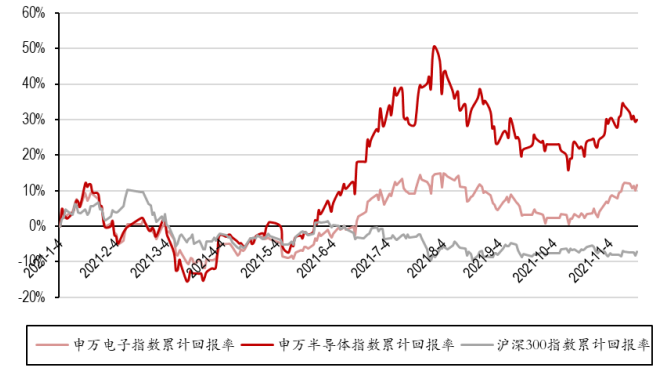
图表 18. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的

本周涨幅前十位			本周跌幅前十位		
证券代码	公司名称	涨幅（%）	证券代码	公司名称	涨幅（%）
000701.SZ	厦门信达	37.70	300672.SZ	国科微	(32.87)
002161.SZ	远望谷	25.82	688127.SH	蓝特光学	(23.45)
002955.SZ	鸿合科技	12.40	688711.SH	宏微科技	(19.66)
300390.SZ	天华超净	10.49	603297.SH	永新光学	(18.90)
300661.SZ	圣邦股份	9.74	002409.SZ	雅克科技	(17.17)
600751.SH	海航科技	8.70	688195.SH	腾景科技	(15.60)
002881.SZ	美格智能	8.60	300115.SZ	长盈精密	(14.22)
300632.SZ	光莆股份	8.21	301031.SZ	中熔电气	(13.20)
688601.SH	力芯微	8.05	300679.SZ	电连技术	(12.71)
300647.SZ	超频三	7.99	002241.SZ	歌尔股份	(12.62)

资料来源：万得，中银证券

SW 电子指数 2022 年初至今累计下跌 16.27%，跑输沪深 300 指数 9.40 个百分点；SW 半导体指数年初至今累计下跌 18.11%，跑输沪深 300 指数 11.25 个百分点。

图表 19. SW 电子、半导体指数 2021 年初至今累计涨跌幅



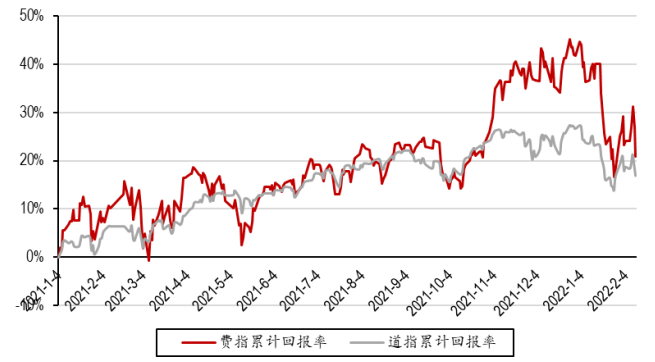
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 2010 年至今申万电子板块 PE

资料来源：万得，中银证券

费城半导体指数 2022 年初至今累计下跌 14.72%，跑输道琼斯指数 7.03 个百分点。台湾电子指数年初至今累计上涨 0.47%，跑输台湾加权指数 0.04 个百分点；台湾半导体指数年初至今累计上涨 1.77%，跑赢台湾加权指数 1.27 个百分点。

图表 21. 费城半导体指数年 2021 年初至今累计涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 台湾电子、半导体指数 2021 年初至今累计涨跌幅

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371