

评级：看好

核心观点

何立中

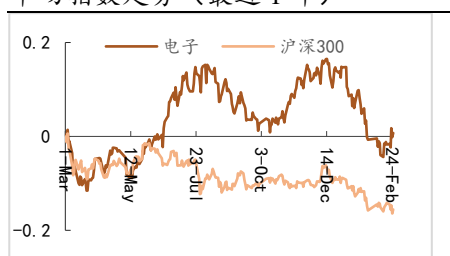
电子行业首席分析师

SAC 执证编号：S0110521050001

helizhong@sczq.com.cn

电话：010-81152682

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 电子行业：英飞凌 SiC 投资持续加码，2025 年目标市占率 30%
- 半导体不是平的
- “东数西算”启动，利好高性能计算芯片

- **联电将在新加坡扩建 12 寸晶圆厂，预计 2024 年底实现一期量产。**2 月 24 日，联电发布公告称，董事会通过了在新加坡扩建一座新先进晶圆厂计划。新厂第一期的月产能规划为 3 万片晶圆，预计于 2024 年底开始量产。联电表示，期望这座新厂能在满足这些市场强劲的需求上扮演重要角色，特别是协助纾解 22/28 纳米晶圆产能结构性的短缺。
- **车和家与三安半导体设立合资公司。**北京车和家汽车科技有限公司（“车和家”，后更名为“理想”）拟与湖南三安半导体共同设立合资公司，车企和半导体厂商合作，进一步推进汽车电子产业发展。从 SiC 产业的角度来看，更多像理想汽车和三安半导体的联合，有利于加快突破 SiC 产业壁垒，缩短整体 SiC 产品的研发周期，降低研发成本，从而推动 SiC 上车的进程。
- **晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据，产业依旧保持火热发展态势。**晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据。近期，台积电、联电、格芯、中芯国际等晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据，受芯片市场需求高涨等因素影响，上述厂商均呈现较好增长。
- **电子板块行情弱于大盘**
2 月 21 日至 2 月 25 日，上证指数下跌 1.13%，中信电子板块上涨 2.67%，跑输大盘 3.8 个百分点。年初至今，上证指数下跌 0.62%，中信电子板块上涨 3.21%，跑赢大盘 3.84 个百分点。2 月 21 日至 2 月 25 日，费城半导体指数上涨 2.02%。
- **电子各细分行业涨幅**
2 月 21 日至 2 月 25 日，电子细分行业中只有面板板块下跌，下跌了 1.90%，其余板块均在上涨。其中，半导体设备、分立器件、半导体材料上涨最多，分别上涨了 8.75%、8.57%和 5.33%。
- **个股涨跌幅：A 股**
2 月 21 日至 2 月 25 日，电子行业涨幅前五的公司分别为芯源微、兆龙互连、江丰电子、扬杰科技和永新光学，分别上涨 20.35%、19.91%、14.62%、14.32%和 13.57%；跌幅前五的公司分别为卓翼科技、电连技术、深华发 A、国光电器和万润科技，分别下跌 23.50%、10.37%、9.84%、8.99%和 8.54%。
- **投资建议**
推荐关注三安光电、斯达半导、宏微科技、国芯科技、江丰电子、翱捷科技、华润微、士兰微等。
- **风险提示**
技术发展不及预期、产能供应不足。

1 联电将在新加坡扩建 12 寸晶圆厂，预计 2024 年底实现一期量产

2 月 24 日，联电发布公告称，董事会通过了在新加坡扩建一座新先进晶圆厂计划。新厂第一期的月产能规划为 3 万片晶圆，预计于 2024 年底开始量产。

图 1 联电发布在新加坡设厂公告

序號	9	發言日期	111/02/24	發言時間	17:05:22
發言人	劉啟東	發言人職稱	資深副總經理暨財務長	發言人電話	02-2658-9168
主旨	聯電宣布在新加坡設立22奈米新廠				
符合條款	第 51 款	事實發生日	111/02/24		
1.事實發生日:111/02/24 2.公司名稱:聯華電子股份有限公司 3.與公司關係(請輸入本公司或子公司):本公司 4.相互持股比例:不適用 5.發生緣由: 聯電宣布在新加坡設立22奈米新廠 2024年底進入量產，有助紓解產業趨勢帶動的晶片短缺 聯華電子股份有限公司今(24)日宣布，董事會通過在新加坡Fab12i廠區擴建一座嶄新的先進晶圓廠計畫。新廠第一期的月產能規劃為30,000片晶圓，預計於2024年底開始量產。					

资料来源: Wind, 联电, 首创证券

5G、物联网和车用电子发展带动强劲需求，新厂签订长期供货合约。目前不同领域的应用对联电 22/28 纳米制程需求的前景强劲，新厂扩增产能也与客户签订了长期供货合约，确保 2024 年后对客户产能的供应。新厂生产的特殊制程技术，如嵌入式高压解决方案、嵌入式非挥发性存储器、RFSOI 及混合信号 CMOS 等，在智能手机、智能家庭设备和电动车等领域广泛应用。

新厂在满足强劲需求方面扮演重要角色。联电表示，期望这座新厂能在满足这些市场强劲的需求上扮演重要角色，特别是协助纾解 22/28 纳米晶圆产能结构性的短缺。联电董事长洪嘉聪表示，新加坡 Fab12i 厂是联电的旗舰创新中心，与客户合作新的研发项目并将在新厂上线后立刻投入生产。

2 车和家与三安半导体设立合资公司

1 月 25 日，国家市场监督管理总局反垄断司官网中经营者集中简易案件公示显示，北京车和家汽车科技有限公司（“车和家”，后更名为“理想”）拟与湖南三安半导体共同设立合资公司，车和家持股比例为 70%，三安半导体持股比例为 30%，双方享有共同控制权。

图 2 市场监管总局关于车和家和三安半导体的简易案件公示

经营者集中简易案件公示表

案件名称	北京车和家汽车科技有限公司（“车和家”）与湖南三安半导体有限责任公司（“三安半导体”）新设合营企业案	
交易概况（限 200 字内）	车和家拟与三安半导体共同设立和经营一家合资公司斯（“合资公司”），其中，车和家持有合资公司 70% 股权，三安半导体持有合资公司 30% 股权。交易双方享有对合资公司的共同控制权。	
参与集中的经营者简介	1、车和家	车和家主要从事新能源汽车的设计、研发、生产和销售
	2、三安半导体	三安半导体主要从事 SiC 衬底、外延、芯片相关半导体材料的研发、生产和销售业务，以及电力电子元器件的制造、销售、研发、电力电子技术服务。

资料来源：Wind，国家市场监督管理总局，首创证券

新能源汽车发展迅猛，相关供应链面临好时机。理想汽车和三安半导体合作的大背景，是新能源汽车大潮，据中国乘用车市场信息联席会发布的数据显示，2021 年我国新能源乘用车销量达 298.9 万辆，同比增长 169.1%。根据乘联会预估，2022 年新能源乘用车销量目标上看 550 万辆以上，渗透率将达 25%，整体新能源汽车有望突破 600 万辆，渗透率将达 22% 左右。由此可见，新能源汽车增量十分可期，也意味着新能源汽车供应链正迎接着一个千载难逢的好时机，其中就包括 SiC。

SiC 备受瞩目，成为兵家必争之地。当前全球“缺芯”现状仍将持续，为提前锁定产能并应对全球性的缺料难题，车企们各显神通，或内生增长，或外延扩张，或跨界联合，意在取得先发优势。相比传统 Si 材料，SiC 材料能够满足新能源汽车对设计紧凑、高功率密度、耐高压、耐高温、延长续航里程和缩短充电时间等方面的需求，基于 SiC 技术的半导体元器件现已开始加速渗透新能源汽车市场，被特斯拉、比亚迪、福特、丰田、保时捷、奥迪、现代、小鹏、蔚来、长城汽车等众多海内外汽车品牌争抢，比如比亚迪和中车时代正在积极自主研发车用 SiC 产品，既掌握着核心研发技术能力，也能够解决产能紧缺的问题，在产品供应等各方面拥有较大的主动权。

未来 SiC 市场空间将进一步扩大。根据 TrendForce 集邦咨询预估，全球 SiC 功率市场规模将从 2020 年的 6.8 亿美元增长至 2025 年的 33.9 亿美元，CAGR 达 38%。其中，新能源汽车（主驱逆变器/OBC 车载充电器/DC-DC 直流变压器）将成为主要驱动力，或在 2025 年占据 62% 市场份额。

车企和半导体厂商合作，进一步推进汽车电子产业发展。从 SiC 产业的角度来看，更多像理想汽车和三安半导体的联合，有利于加快突破 SiC 产业壁垒，缩短整体 SiC 产品的研发周期，降低研发成本，从而推动 SiC 上车的进程。

3 晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据，产业依旧保持火热发展态势

晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据。近期，台积电、联电、格芯、中芯国际等晶圆代工厂商相继公布最新财报或运营数据，受芯片市场需求高涨等因素影响，上述厂商均呈现较好增长。

1) 台积电 (TSMC)

2022 年 Q1 台积电收入指引为 166-172 亿美元，毛利率在 53%-55%，营业利润率在 42%-44%。2021 年 7 家晶圆代工厂中，台积电营收继续坐稳龙头位置，第四季度台积电合并营收为 4381.89 亿新台币（约 157.18 亿美元），同比增长 21.2%，连续第六个季度创纪录；净利润为 1662.32 亿新台币（约 59.63 亿美元），同比增长 16.4%。2021 年全年，台积电营收 1.587 万亿新台币（约 569.26 亿美元），同比增长 18.5%；净利润 5965.4 亿新台币（约 213.98 亿美元），同比增长 15.2%。

2) 联电 (UMC)

联电 2022 年 Q1 的毛利率指引为 40%。2021 年四季度实现营收 591 亿新台币（约 21.2 亿美元），同比增长 30.5%；归母净利润为 159.49 亿新台币（约 5.72 亿美元），同比增长 42.5%。2021 年全年实现营收 76.26 亿美元，年增 20.47%；归母净利润为 557.80 亿新台币（约 20 亿美元），同比增长 91.1%。

3) 格芯 (GlobalFoundries)

格芯 2021 年第四季度营业收入为 18.5 亿美元，同比增长 74%；净利润为 4300 万美元，同比扭亏转盈。2021 年该公司实现 66 亿美元营收，同比增长 36%。

4) 中芯国际 (SMIC)

中芯国际 2022 年 Q1 预计收入环比增长 15%-17%，毛利率介于 36%-38%。2021 年第四季度营收达到 15.80 亿美元，环比增长 11.6%，同比增长 61.1%；归母净利润为 5.34 亿美元，环比增长 66.1%，同比增长 107.7%，再创新高。2021 年全年中芯国际营收为 54.4 亿美元，同比增长 39%，归母净利润为 17.02 亿美元，同比增长 137.81%。

5) 力积电 (PSC)

力积电去年第四季营收 197.58 亿元新台币（约 7.09 亿美元），季增 14.26%，年增 66%。2021 年营收达到 656.23 亿新台币（约 23.54 亿美元），年增 43.64%。受益于存储器、逻辑和 MOSFET 等晶圆代工需求强劲，力积电营收同样大幅成长。

6) 华虹半导体 (Hua Hong)

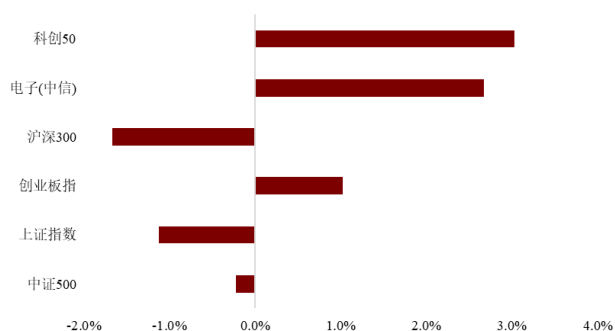
华虹半导体预计 2022Q1 营收 5.6 亿美元，qoq+6%，毛利率为 28-29%。2021Q4 公司营收达 5.28 亿美元，同比上升 88.6%，环比上升 17.0%，连续六个季度刷新纪录。毛利率 29.3%，同比上升 3.5 个百分点，环比上升 2.2 个百分点，其中 8 英寸厂毛利率首次达到 40%。2021 年全年，华虹半导体营收达 16.31 亿美元，同比增长近 70%，是 7 家中营收涨幅最高的厂商。

4 周报数据

4.1 电子指数走势

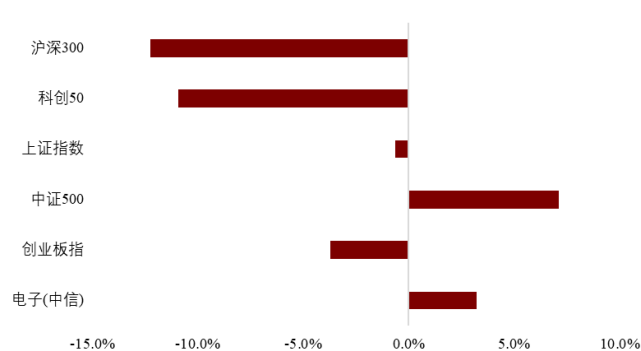
2 月 21 日至 2 月 25 日，上证指数下跌 1.13%，中信电子板块上涨 2.67%，跑输大盘 3.8 个百分点。年初至今，上证指数下跌 0.62%，中信电子板块上涨 3.21%，跑赢大盘 3.84 个百分点。

图 3 2月21日至2月25日电子指数走势



资料来源: Wind, 首创证券

图 4 年初至今电子指数走势



资料来源: Wind, 首创证券

4.2 A 股各个行业涨跌幅

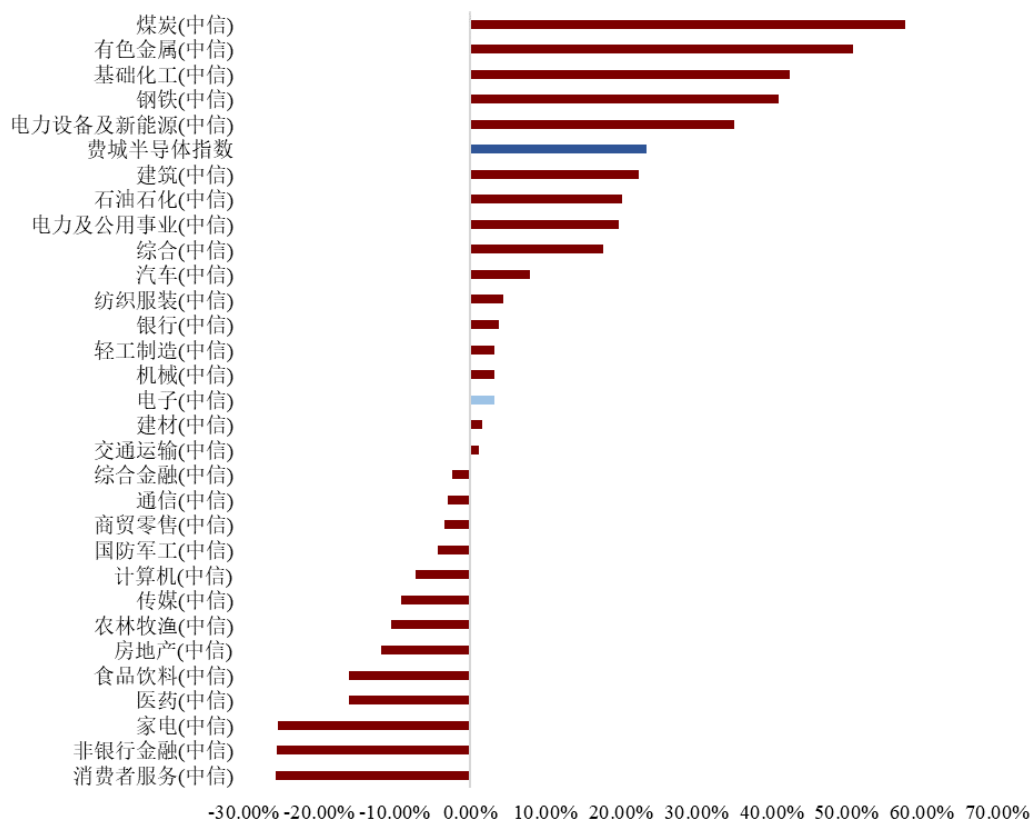
2月21日至2月25日, 中信电子板块上涨2.67%, 费城半导体指数上涨2.02%。年初至今, 中信电子板块上涨3.21%, 费城半导体指数上涨23.51%。

图 5 2月21日至2月25日A股各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图 6 年初至今 A 股各行业涨跌幅

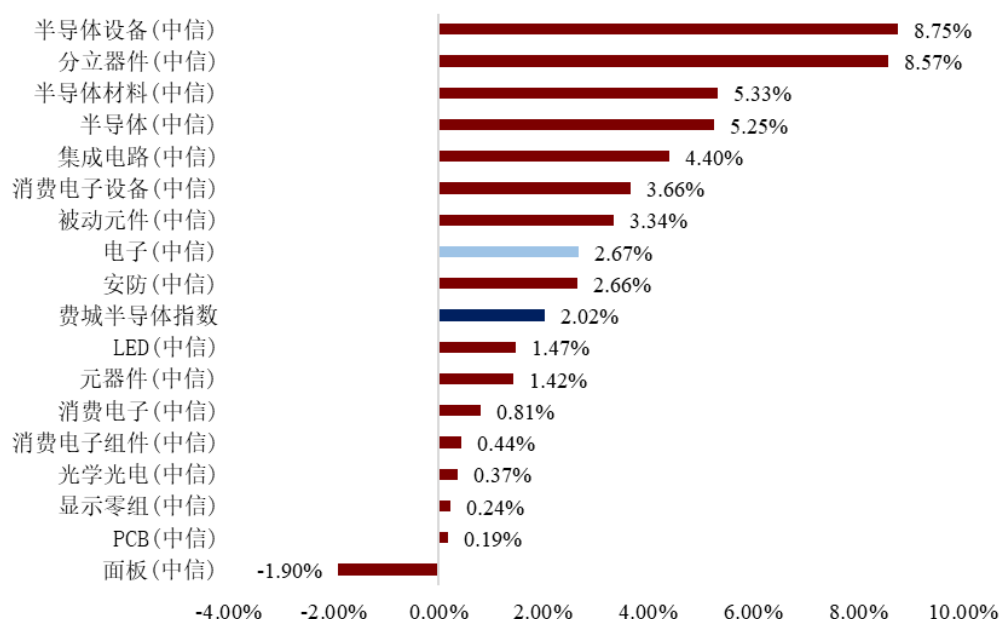


资料来源: Wind, 首创证券

4.3 电子各细分行业涨跌幅

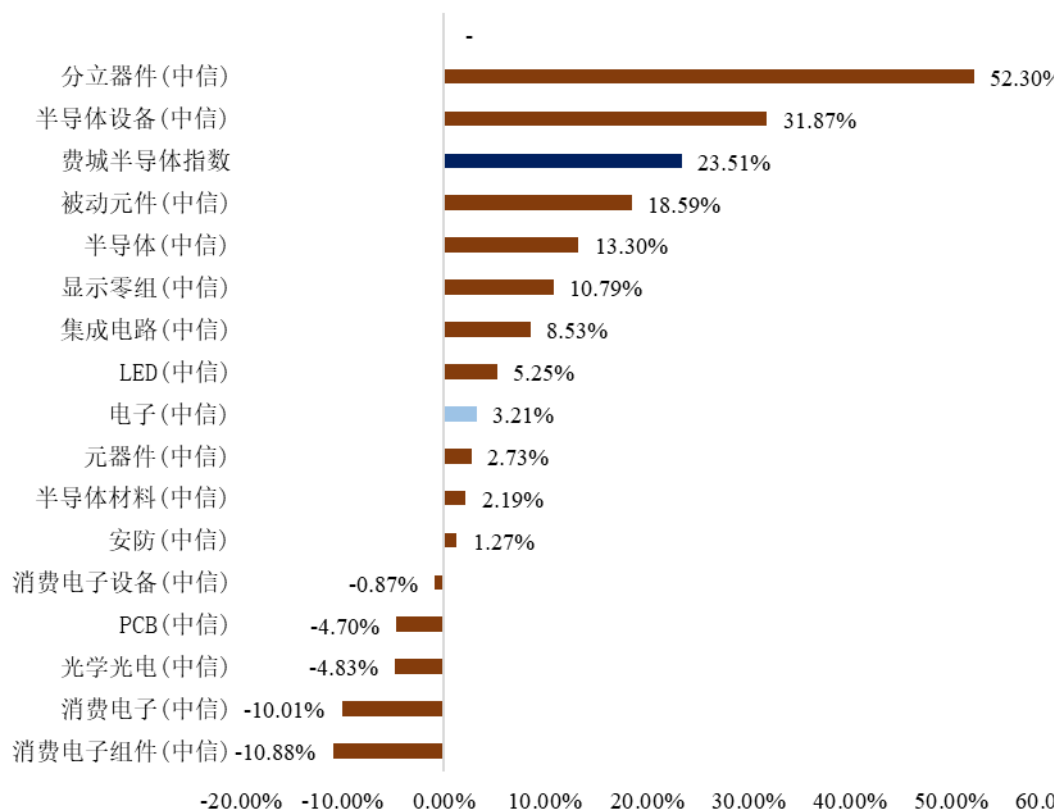
2月21日至2月25日,电子细分行业中只有面板板块下跌,下跌了1.90%,其余板块均在上涨。其中,半导体设备、分立器件、半导体材料上涨最多,分别上涨了8.75%、8.57%和5.33%。

图 7 2月21日至2月25日电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图 8 年初至今电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

4.4 个股涨跌幅：A 股

2月21日至2月25日，电子行业涨幅前五的公司分别为芯源微、兆龙互连、江丰电子、扬杰科技和永新光学，分别上涨 20.35%、19.91%、14.62%、14.32%和 13.57%；跌幅前五的公司分别为卓翼科技、电连技术、深华发 A、国光电器和万润科技，分别下跌 23.50%、10.37%、9.84%、8.99%和 8.54%。

表 1 2月21日至2月25日涨幅前 20 名的公司

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
芯源微	20.35%	57.59%	136.33	176.62
兆龙互连	19.91%	7.86%	41.25	50.55
江丰电子	14.62%	20.77%	136.01	102.67
扬杰科技	14.32%	52.70%	346.38	50.90
永新光学	13.57%	217.12%	125.47	44.01
芯朋微	13.47%	12.86%	120.12	59.68
石英股份	12.95%	166.92%	219.66	102.37
斯达半导	12.60%	46.91%	602.82	192.54
欧比特	12.47%	11.73%	70.92	69.26
北方华创	12.10%	66.90%	1,585.61	182.54
中瓷电子	11.87%	617.90%	167.81	142.47
新洁能	11.54%	24.76%	248.25	71.10
隆利科技	10.99%	22.87%	58.75	-50.95
圣邦股份	10.68%	95.41%	809.79	151.96
伊戈尔	10.63%	134.79%	54.29	26.86
士兰微	10.60%	124.70%	795.12	105.89
精研科技	10.07%	15.36%	78.37	43.32
长川科技	9.96%	172.63%	260.95	145.85
东尼电子	9.67%	67.48%	78.01	201.80
瑞芯微	8.91%	64.39%	494.53	81.96

资料来源：Wind，首创证券

表 2 2月21日至2月25日跌幅前 20 名的公司

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
卓翼科技	-23.50%	4.99%	31.55	-5.20
电连技术	-10.37%	100.08%	188.99	52.24
深华发 A	-9.84%	-0.90%	20.39	276.37
国光电器	-8.99%	18.46%	48.38	30.61
万润科技	-8.54%	21.08%	40.28	52.53
利亚德	-6.53%	33.09%	214.62	-27.83
大恒科技	-5.89%	39.64%	62.16	68.99
东山精密	-5.53%	-13.57%	382.33	21.57
协创数据	-5.47%	-4.47%	58.17	46.49
三利谱	-5.42%	47.39%	89.88	26.24
*ST 丹邦	-5.14%	-53.58%	13.15	-1.53
深华发 B	-4.81%	-2.62%	25.14	67.26
罗普特	-4.79%	-51.51%	35.40	22.70
超华科技	-4.70%	-6.33%	66.15	45.06
腾景科技	-4.57%	13.00%	30.55	58.41

盈趣科技	-3.85%	-21.02%	230.38	18.81
汉威科技	-3.76%	52.06%	76.43	31.95
汇创达	-3.75%	-19.36%	43.01	33.53
ST 同洲	-3.68%	74.29%	13.65	-9.32
聚飞光电	-3.68%	6.26%	73.84	27.60

资料来源: Wind, 首创证券

4.5 个股涨跌幅: 海外

2月21日至2月25日, 海外主要电子行业涨幅前五的公司分别为 ENPHASE ENERGY、SOLAREEDGE TECHNOLOGIES、超威半导体(AMD)、英特尔(INTEL)和安森美半导体, 分别上涨 9.53%、7.76%、6.35%、5.93%和 5.48%; 跌幅前五的公司分别为台积电、华邦电、南亚科、台积电和瑞昱, 分别下跌 9.97%、8.21%、7.66%、6.77%和 5.59%。

表 3 海外主要公司 2月 21 日至 2月 25 日涨跌幅

公司名称	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	PE (TTM)
ENPHASE ENERGY	9.53%	-12.39%	205.90	141.56
SOLAREEDGE TECHNOLOGIES	7.76%	-12.91%	146.80	86.78
超威半导体(AMD)	6.35%	32.00%	1,451.88	45.92
英特尔(INTEL)	5.93%	-1.01%	1,942.75	9.78
安森美半导体	5.48%	94.01%	274.64	27.20
泰瑞达	4.54%	0.52%	194.97	19.22
恩智浦半导体	3.80%	23.48%	509.85	27.25
莱迪思半导体	3.49%	37.10%	86.50	103.74
QORVO	3.42%	-17.15%	149.38	13.34
阿斯麦	2.98%	37.43%	2,685.84	40.32
奇景光电	2.83%	60.02%	20.19	4.62
凌云半导体	2.80%	6.70%	50.24	19.69
德州仪器	2.45%	7.23%	1,577.60	20.39
英特格	2.42%	39.24%	180.70	44.17
联咏	2.24%	23.71%	98.84	8.80
英伟达(NVIDIA)	2.18%	85.20%	6,039.25	61.93
迈威尔科技	2.09%	45.18%	580.11	-141.26
思佳讯(SKYWORKS)	2.01%	-7.37%	228.49	16.45
应用材料	1.96%	58.67%	1,198.94	18.30
芯科实验室	1.72%	20.75%	58.73	2.76
亚德诺(ANALOG)	1.59%	12.11%	848.40	66.18
博通(BROADCOM)	1.38%	38.28%	2,427.74	37.72
友达光电	1.15%	47.68%	70.35	-
IPG 光电	0.91%	-38.31%	73.09	26.25
MONOLITHIC POWER SYSTEMS	0.89%	26.73%	214.61	88.67
意法半导体	0.65%	17.67%	394.06	19.70
拉姆研究(LAM RESEARCH)	0.56%	22.48%	799.61	17.42
微芯科技(MICROCHIP)	0.52%	6.03%	401.15	41.63
赛灵思(XILINX)	0.00%	38.00%	-	-
力旺	0.00%	210.08%	49.97	139.44
克里科技	0.00%	0.00%	-	-
科天半导体(KLA)	-0.18%	40.11%	539.03	18.05

艾马克技术	-0.26%	56.29%	57.24	10.35
美光科技	-0.77%	20.14%	1,008.92	13.70
联华电子	-0.95%	14.37%	220.89	14.09
苹果(APPLE)	-1.46%	25.16%	26,902.60	26.75
世界	-1.95%	8.19%	73.19	20.73
日本京瓷	-2.09%	-5.87%	215.42	-
力成	-2.69%	-0.74%	26.12	9.10
联电	-2.98%	10.50%	220.89	13.96
联发科	-3.13%	45.25%	617.27	18.05
旺宏	-3.55%	2.84%	28.73	8.56
硅力-KY	-3.58%	51.04%	122.10	63.15
环球晶圆	-3.78%	-2.82%	107.04	22.81
稳懋	-4.43%	-12.72%	45.57	25.72
西部数据	-4.65%	-4.41%	165.69	8.31
瑞昱	-5.59%	16.77%	82.86	15.66
台积电	-6.77%	3.29%	5,768.45	26.78
南亚科	-7.66%	-11.18%	84.96	13.79
华邦电	-8.21%	13.60%	46.73	13.47
力积电	-9.97%	6.60%	67.05	25.97

资料来源: Wind, 首创证券

5 投资建议

推荐关注三安光电、斯达半导、宏微科技、国芯科技、江丰电子、翱捷科技、华润微、士兰微等。

6 风险提示

技术发展不及预期、产能供应不足。

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体从事芯片设计、国信证券研究所，2021年4月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现