

半导体

一季报总结：实属不易，充满希望

A 股半导体一季度业绩强劲。一季度外部环境充满挑战，疫情、俄乌冲突、中美关系等因素都给半导体产业链带来了诸多不确定性，在此背景下，一季度 A 股半导体板块营收达到 1537 亿人民币，同比增长 24.95%，板块归母净利润达到 187 亿人民币，同比增长 60.35%，成绩亮眼，实属不易。

我们看好半导体行业二季度持续增长，对板块未来发展充满希望。随着全球半导体需求持续高涨，国内外晶圆制造产能及资本支出逐渐提升，供需关系有望逐步缓解。建议关注国产替代背景下，晶圆制造上游板块及下游覆盖汽车、新能源、服务器等具有高增长逻辑赛道带来的投资机会。

半导体制造：一季度半导体制造产能随晶圆厂扩产需求放缓，5G、HPC、PMIC、DDIC、车用 IC 等相关产品在一季度需求旺盛，使全球晶圆代工供需格局加剧。在全球数字化进程持续进行的背景下，晶圆代工产能重要性凸显，逐渐成为战略性资产，充分受益于新应用的广泛普及。大陆晶圆代工供需缺口仍旧很大，战略性看多本土晶圆代工资产。

IC 设计：一季度遇周期性波动，IC 设计板块收入增速较 2021 年放缓，关注产品迭代，看好新产品新应用穿越周期。新产品、新应用带来的需求增长是 IC 设计板块的核心驱动因子，5G、车用半导体、IoT 和 CIS 需求旺盛，有望给相关标的提供穿越周期的动能。汽车电子缺芯潮对半导体芯片产品价格上涨的驱动在中国更加明显，受益领域主要集中在传感器、控制、处理器等方面；5G 时代，各物联网终端尚不能直接支持 5G，但大部分 IoT 设备支持 wifi，5G CPE 有望成为 5G 时代新的流量入口；此外，5G 带动 AI 的发展，AI 进一步牵动摄像头相关技术的进步，手机传感器硅含量显著提升。

半导体设备材料：扩产周期+国产替代，半导体设备材料板块成长逻辑始终明确。芯片短缺加速了产能扩张速度，未来两年全球设备销售额增长趋势明确，国产替代大趋势下，A 股半导体设备材料有很大成长潜力。晶圆代工产业向中国大陆转移的趋势未变，国内晶圆厂建设的资本支出持续推进，大基金二期投资关注集成电路产业链联动发展。二期基金更关注集成电路产业链的联动发展。在投向上，大基金二期重点投向上游设备与材料、下游应用等领域。在关注 5G、AI 和物联网的同时，也将持续关注刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域，持续推进半导体设备、材料企业与半导体制造、封测企业的协同。

建议关注：

- 1) 半导体设计：圣邦股份/思瑞浦/澜起科技/声光电科/晶晨股份/瑞芯微/中颖电子/斯达半导/宏微科技/新洁能/全志科技/恒玄科技/富瀚微/兆易创新/韦尔股份/卓胜微/晶丰明源/紫光国微/复旦微电/艾为电子/龙芯中科/海光信息/东微半导；
- 2) IDM：闻泰科技/三安光电/时代电气/士兰微/扬杰科技；
- 3) 晶圆代工：华虹半导体/中芯国际；
- 4) 半导体设备材料：沪硅产业/华峰测控/北方华创/雅克科技/上海新阳/中微公司/精测电子/长川科技/有研新材/鼎龙股份；

风险提示：海内外疫情反复风险、产业政策变化、国际贸易争端加剧、下游行业需求不及预期。

证券研究报告

2022 年 05 月 07 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

程如莹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521110002
chengruiying@tfzq.com

骆奕扬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050001
luoyiyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《半导体-行业研究周报:半导体 1Q22 机构持仓稳中有升，IC 设计持续被青睐》 2022-04-25
- 2 《半导体-行业研究周报:22Q2 需求结构分化，汽车&服务器高成长机会渐现》 2022-04-17
- 3 《半导体-行业研究周报:IGBT 主要应用市场空间如何?》 2022-04-17

内容目录

1. 一季度行情回顾	4
1.1. 半导体行情 1Q22 跑输主要指数，4 月迎来一季报行情	4
1.2. 公募基金持仓情况	5
2. 一季报总结：1Q22 估值回调，下游新兴赛道贡献行业高增长	6
2.1. 半导体：一季度估值阶段性回调，稳健增长确定性高	6
2.2. 半导体制造：一季度制造产能需求放缓，未来 5 年扩产节奏确定，彰显成长性	8
2.3. IC 设计：一季度增速较快，下游需求分化，汽车+HPC 延续高景气	11
2.4. 半导体设备材料：成长趋势明确，受益制造产能扩张及国产替代加速	13
3. 风险提示	15

图表目录

图 1：1Q22 各行业涨跌幅（%）	4
图 2：1Q22 半导体子版块涨跌幅（%）	4
图 3：4 月各行业涨跌幅（%）	5
图 4：4 月半导体子版块涨跌幅（%）	5
图 5：半导体子版块归母净利润同比增速	7
图 6：半导体子版块毛利率	7
图 7：半导体子版块费用率	7
图 8：半导体子版块归母净利率	8
图 9：半导体子版块年化 ROE	8
图 10：制造板块公司收入同比增速	9
图 11：制造板块公司毛利率	9
图 12：半导体制造企业库存（单位：亿元）	9
图 13：半导体制造板块存货周转天数（单位：天）	9
图 14：2021 年全球前十晶圆代工企业营收排名（单位：亿元）	9
图 15：中芯国际营业总收入及同比增速（单位：亿元）	10
图 16：中芯国际归母净利润及同比增速（单位：亿元）	10
图 17：A 股制造板块公司 1Q2021-1Q2022PB 估值	10
图 18：IC 设计板块公司收入及同比增速	11
图 19：IC 设计板块公司毛利率及归母净利率	11
图 20：兆易创新归母净利润及同比增速（单位：亿元）	12
图 21：兆易创新 PE(TTM)趋势	12
图 22：中颖电子归母净利润及同比增速（单位：亿元）	12
图 23：中颖电子 PE(TTM)趋势	12
图 24：半导体设备材料板块收入同比增速	13
图 25：半导体设备材料板块毛利率同比增速	13
图 26：盛美上海归母净利润及同比增速（单位：亿元）	14

图 27: 盛美上海单季毛利率 (单位: %)	14
图 28: 鼎龙股份归母净利润及同比增速 (单位: 亿元)	15
图 29: 鼎龙股份单季毛利率 (单位: %)	15
表 1: 1Q22 半导体指数与主要指数对比	4
表 2: 4 月半导体指数与主要指数对比	4
表 3: A 股半导体板块 1Q22 公募基金持仓占流通市值比前 25 (市值单位: 亿元, 市值对应时间 2022 年 3 月 31 日)	5
表 4: 半导体子版块营业收入同比增速 (单位: 亿元)	6
表 5: 1Q22 半导体个股归母净利润增速排名 (单位: 亿元, 市值对应时间 2022 年 3 月 31 日)	8
表 6: 市值前十大 A 股 IC 设计公司 1Q22 收入及归母净利润 (单位: 亿元)	11
表 7: 市值前十大 A 股半导体材料公司 1Q22 收入及归母净利润	13
表 8: 市值前十大 A 股半导体设备公司 1Q22 收入及归母净利润 (单位: 亿元)	14
表 9: 主要晶圆代工厂商 2022 资本支出	14

1. 一季度行情回顾

1.1. 半导体行情 1Q22 跑输主要指数，4 月迎来一季报行情

1Q22 半导体跑输主要指数，4 月迎来一季报行情。1Q22 申万半导体行业指数下跌 22.19%，同期创业板指数下跌 19.96%，上证综指下跌 10.65%，深证综指下跌 18.44%，中小板指数下跌 18.64%，万得全 A 指数下跌 13.92%，半导体指数跑输主要指数。

4 月半导体板块迎来一季报行情，4 月申万半导体行业指数下跌 17.13%，同期创业板指数下跌 14.00%，上证综指下跌 6.72%，深证综指下跌 10.13%，中小板指数下跌 7.63%，万得全 A 指数下跌 10.23%，半导体指数跑输主要指数。

表 1: 1Q22 半导体指数与主要指数对比

	1Q22 涨跌幅%	半导体行业相对涨跌幅 (%)
创业板指数	-19.96	-2.23
上证综合指数	-10.65	-11.54
深证综合指数	-18.44	-3.75
中小板指数	-18.64	-3.55
万得全 A	-13.92	-8.27
半导体 (申万)	-22.19	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 2: 4 月半导体指数与主要指数对比

	本月涨跌幅%	半导体行业相对涨跌幅 (%)
创业板指数	-14.00	-3.12
上证综合指数	-6.72	-10.41
深证综合指数	-10.13	-7.00
中小板指数	-7.63	-9.49
万得全 A	-10.23	-6.90
半导体 (申万)	-17.13	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

从半导体行业细分领域来看，今年一季度各领域均下跌，半导体材料板块下跌 10.3%，半导体制造板块下跌 19.9%，分立器件下跌 21.4%，IC 设计下跌 21.7%，半导体封测板块下跌 21.7%，半导体设备板块下跌 21.8%。

伴随一季报发布，半导体板块跌幅减缓，4 月分立器件下跌 12.7%，半导体制造板块下跌 13.0%，半导体封测板块下跌 13.7%，半导体材料板块下跌 14.2%，IC 设计板块下跌 14.8%，半导体设备板块下跌 15.7%。

图 1: 1Q22 各行业涨跌幅 (%)

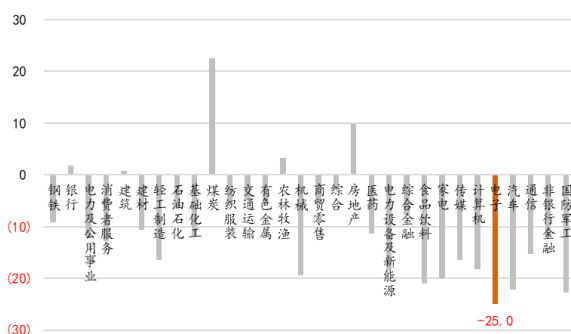
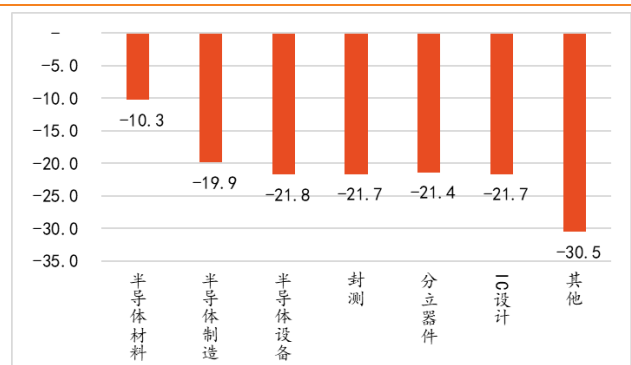


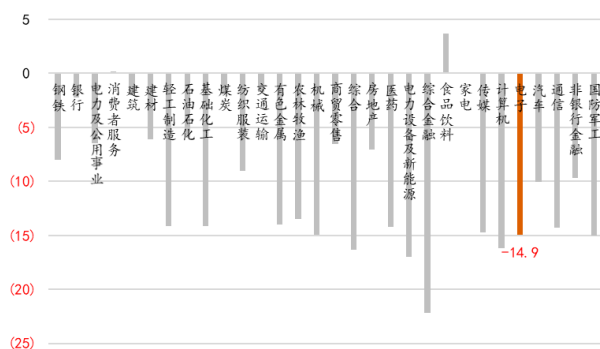
图 2: 1Q22 半导体子版块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

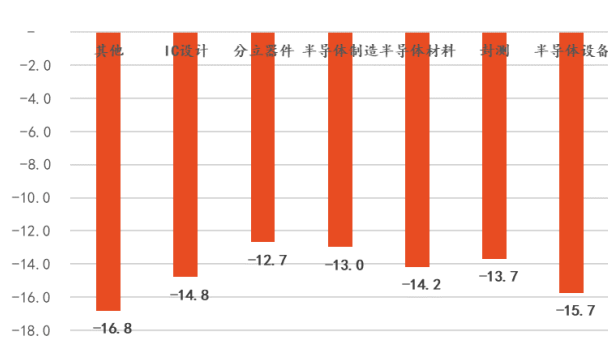
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：4 月各行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：4 月半导体子版块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 公募基金持仓情况

1Q22 基金重仓持有半导体股票市值占半导体行业总市值约 8.6%（按重仓持股数据计算），1Q21 为 7.2%，同比增加 1.4pct，体现了机构对板块中长期发展的看好。

1Q22 公募基金持仓占流通市值比前十的标的为：晶晨股份、安路科技-U、盛美上海、圣邦股份、振华科技、紫光国微、思瑞浦、法拉电子、兆易创新、芯源微；

1Q22 公募基金持有市值前十的标的为：紫光国微、圣邦股份、北方华创、兆易创新、振华科技、韦尔股份、中环股份、三安光电、闻泰科技、中芯国际。

表 3：A 股半导体板块 1Q22 公募基金持仓占流通市值比前 25（市值单位：亿元，市值对应时间 2022 年 3 月 31 日）

亿元	重仓公募数量	基金持有市值合计	总市值	占总市值比例	流通市值	占流通市值比	1Q22 业绩 YoY (%)
晶晨股份	116	94	464	20%	241	39%	202
安路科技-U	30	7	200	3%	21	33%	206
盛美上海	40	10	392	3%	30	33%	-89
圣邦股份	190	224	772	29%	719	31%	245
振华科技	249	181	588	31%	587	31%	146
紫光国微	463	325	1,241	26%	1,241	26%	64
思瑞浦	86	66	497	13%	267	25%	194
法拉电子	104	100	452	22%	452	22%	24
兆易创新	251	186	941	20%	871	21%	128
芯源微	48	14	126	11%	67	20%	398
安集科技	40	18	151	12%	87	20%	1,830
东微半导	26	5	124	4%	26	20%	130
天岳先进	22	3	234	1%	18	19%	-283
芯原股份-U	15	18	243	7%	100	18%	105
澜起科技	115	61	762	8%	363	17%	128
长川科技	40	27	221	12%	161	17%	60
复旦微电	18	6	294	2%	38	16%	170
瑞芯微	20	26	376	7%	171	15%	-25
闻泰科技	136	117	1,013	12%	762	15%	-23
神工股份	22	10	125	8%	65	15%	27
华峰测控	45	27	277	10%	182	15%	356

北方华创	358	187	1,445	13%	1,271	15%	183
华特气体	9	3	78	4%	23	14%	41
火炬电子	39	33	239	14%	238	14%	-25
鸿远电子	44	28	299	9%	202	14%	19
芯朋微	12	8	101	8%	60	14%	14
中微公司	59	52	718	7%	383	14%	-15
睿创微纳	11	16	201	8%	115	13%	-62
斯达半导	110	41	660	6%	305	13%	102
晶丰明源	5	4	118	3%	31	13%	-117
沪硅产业-U	26	37	597	6%	291	13%	-267
三安光电	80	121	1,065	11%	970	12%	-23
中芯国际	97	107	1,723	6%	862	12%	0.00
顺络电子	17	22	206	11%	182	12%	-15
鼎龙股份	47	17	187	9%	143	12%	90
卓胜微	58	51	700	7%	423	12%	-7
乐鑫科技	7	7	104	7%	59	12%	-18
中颖电子	38	21	179	12%	176	12%	90
士兰微	100	72	687	11%	647	11%	55
韦尔股份	269	171	1,696	10%	1,530	11%	-14
扬杰科技	85	42	379	11%	378	11%	78
希荻微	16	1	98	1%	8	11%	4,041
江海股份	49	18	178	10%	167	11%	42
晶瑞电材	8	9	106	9%	88	10%	39
四维图新	80	32	332	10%	315	10%	126
聚辰股份	28	7	99	7%	69	10%	247
晶盛机电	108	70	772	9%	725	10%	57
中环股份	235	125	1,380	9%	1,295	10%	142
精测电子	10	7	120	6%	89	8%	-56
翱捷科技-U	20	2	293	1%	23	8%	82

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 一季报总结：1Q22 估值回调，下游新兴赛道贡献行业高增长

2.1. 半导体：一季度估值阶段性回调，稳健增长确定性高

A 股半导体一季度业绩强劲。一季度外部环境充满挑战，疫情、俄乌冲突、中美关系等因素都给半导体产业链带来了诸多不确定性，在此背景下，一季度 A 股半导体板块营收达到 1537 亿人民币，同比增长 24.95%，板块归母净利润达到 187 亿人民币，同比增长 60.35%，成绩亮眼，实属不易。

我们看好半导体行业二季度持续增长，对板块未来发展充满希望。随着全球半导体需求持续高涨，国内外晶圆制造产能及资本支出逐渐提升，供需关系有望逐步缓解。建议关注国产替代背景下，晶圆制造上游板块及下游覆盖汽车、新能源、服务器等具有高增长逻辑赛道带来的投资机会。

半导体细分板块来看，材料、设备一季度收入增速相对较高，分别为 47%和 45%；封测板块一季度收入同比增 25%；分立器件一季度收入同比增 20%。

表 4：半导体子版块营业收入同比增速（单位：亿元）

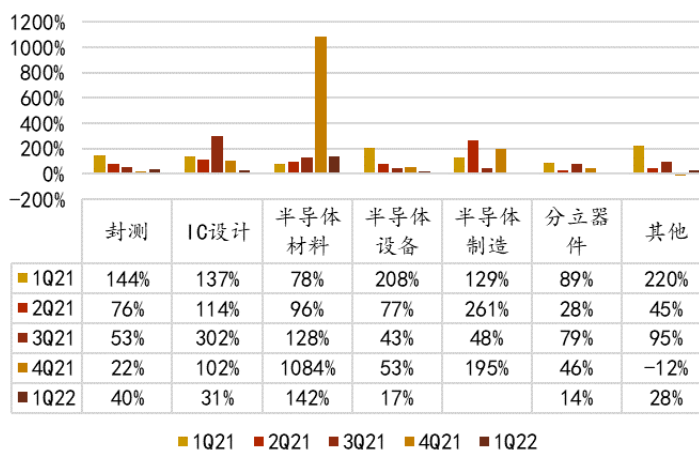
单位：亿元	市值	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
封测	1,626	6%	24%	5%	36%	32%	24%	25%	15%	25%

IC 设计	11,261	49%	50%	46%	33%	79%	69%	34%	29%	16%
半导体材料	4,289	9%	7%	13%	24%	48%	61%	56%	36%	47%
半导体设备	4,013	5%	11%	43%	55%	75%	58%	44%	35%	45%
半导体制造	3,654	24%	20%	30%	18%	33%	45%	31%	39%	
分立器件	4,942	55%	63%	38%	-10%	33%	22%	13%	10%	20%
其他	475	9%	11%	24%	8%	56%	43%	29%	31%	21%

资料来源：Wind，天风证券研究所

归母净利润增速上，材料板块一季度同比增 142%，封测板块一季度同比增 40%，IC 设计板块一季度同比增 31%；半导体设备板块一季度同比增 17%；分立器件一季度同比增 14%；制造板块一季度同比降 39%。

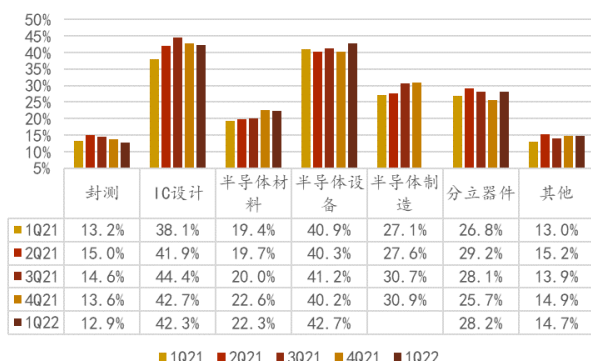
图 5：半导体子版块归母净利润同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

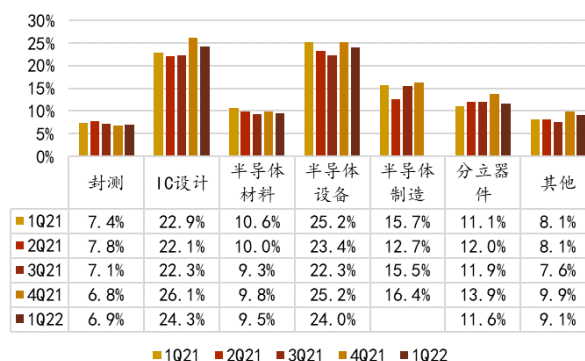
涨价和产品结构提升带动一季度板块毛利率提升，一季度费用率平稳。一季度半导体设备板块毛利率达 42.7%，环比提升 2.5pct；分立器件板块一季度毛利率达 28.2%，环比提升 2.5pct；其他细分板块基本持平：IC 设计板块一季度毛利率达 42.3%，环比下降 0.4pct；材料板块一季度毛利率达 22.3%，环比下降 0.3pct；封测板块一季度毛利率达 12.9%，环比减少 0.7pct。板块费用率一季度保持平稳，除分立器件、IC 设计板块和设备板块费用率一季度分别下降 2.3pct、1.8pct 和 1.2pct 以外，其他细分板块和 2021Q4 基本持平。

图 6：半导体子版块毛利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：半导体子版块费用率

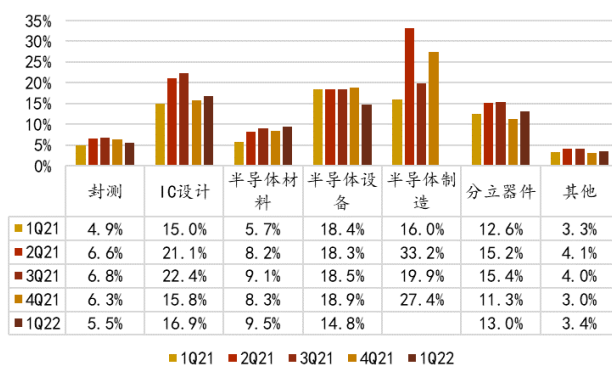


资料来源：Wind，天风证券研究所

毛利率提升带动归母净利率整体提升，年化 ROE 整体略有下滑。IC 设计板块一季度归母净利率环比提升至 16.9%；材料板块一季度归母净利率环比提升至 9.5%；分立器件一季度归母净利率环比提升至 13.0%。封测板块归母净利率环比略降至 5.5%；设备板块一季度归母净利率环比降至 14.8%。分立器件板块年化 ROE 涨幅明显，一季度升至 12.5%；半导体材料

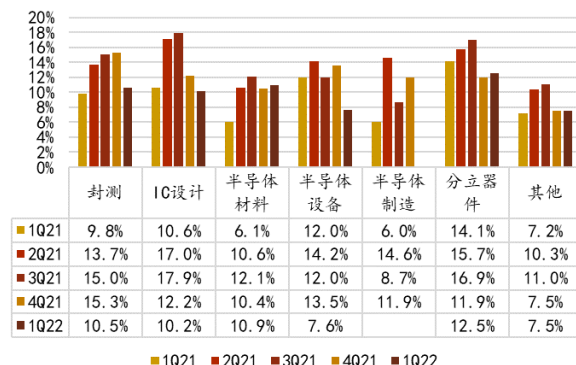
板块年化 ROE 一季度升至 10.9%；封测板块年化 ROE 一季度降至 10.5%；IC 设计年化 ROE 一季度降至 10.2%；半导体设备板块年化 ROE 一季度降至 7.6%。

图 8：半导体子版块归母净利润率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：半导体子版块年化 ROE



资料来源：Wind，天风证券研究所

看好半导体行业二季度保持高增速。我们统计了 1Q22A 股半导体个股归母净利润增速，增速较高的为 IC 设计（希荻微、创耀科技、聚辰股份等）、半导体材料（巨化股份、安集科技、永太科技等）及半导体设备板块（芯源微、华峰测控、北方华创等）。随着全球半导体需求持续高涨，国内外晶圆制造产能及资本支出逐渐提升，供需关系有望逐步缓解。建议关注国产替代背景下，晶圆制造上游板块及下游覆盖汽车、新能源、服务器等具有高增长逻辑赛道带来的投资机会。

表 5：1Q22 半导体个股归母净利润增速排名（单位：亿元，市值对应时间 2022 年 3 月 31 日）

所属板块	证券简称	市值	1Q22 收入	1Q22 归母	归母增速
IC 设计	希荻微	81	1.5	0.1	4041%
半导体材料	巨化股份	306	46.1	2.3	1880%
半导体材料	安集科技	132	2.3	0.4	1830%
IC 设计	创耀科技	58	2.3	0.3	1275%
工厂服务	正帆科技	40	3.6	0.1	1216%
半导体材料	永太科技	221	17.4	3.9	435%
半导体材料	阿石创	27	1.8	0.1	410%
半导体设备	芯源微	89	1.8	0.3	398%
半导体设备	华峰测控	198	2.6	1.2	356%
半导体材料	江化微	55	2.4	0.3	254%
IC 设计	聚辰股份	85	2.0	0.6	247%
IC 设计	圣邦股份	663	7.8	2.6	245%
IC 设计	证通电子	50	2.8	0.1	238%
IC 设计	东芯股份	137	3.4	1.1	217%
半导体材料	立昂微	352	7.6	2.4	214%
IC 设计	安路科技-U	175	2.6	0.2	206%
IC 设计	晶晨股份	446	14.8	2.7	202%
IC 设计	思瑞浦	391	4.4	0.9	194%
IC 设计	富瀚微	137	5.1	1.0	193%
半导体设备	北方华创	1260	21.4	2.1	183%

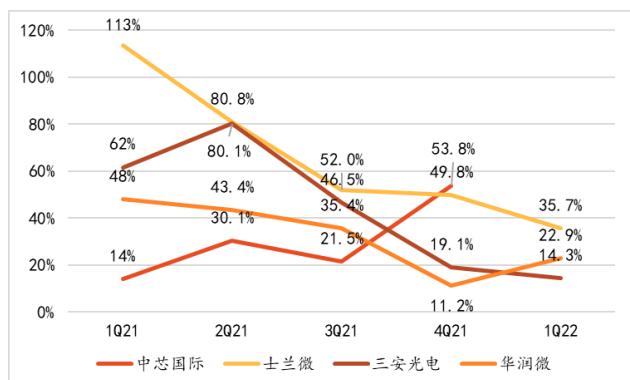
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 半导体制造：一季度制造产能需求放缓，未来 5 年扩产节奏确定，彰显成长性

一季度半导体制造产能随晶圆厂扩产需求放缓，5G、HPC、PMIC、DDIC、车用 IC 等相

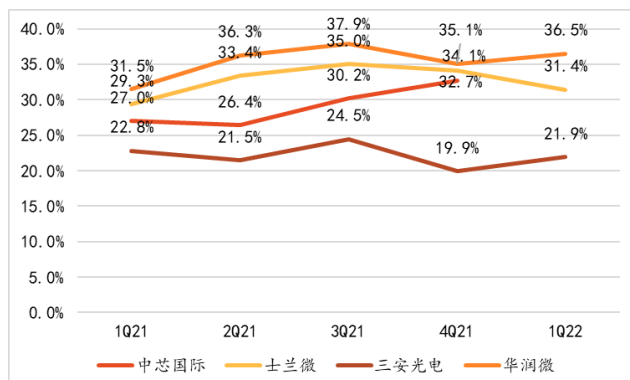
关产品在一季度需求旺盛，使全球晶圆代工供需格局加剧。A 股中，士兰微毛利率略微下滑，华润微、三安光电毛利率得到环比提升，华润微一季度毛利率达到 36.5%，环比提升 1.4pct，三安光电一季度毛利率达到 21.9%，环比提升 2pct。

图 10：制造板块公司收入同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

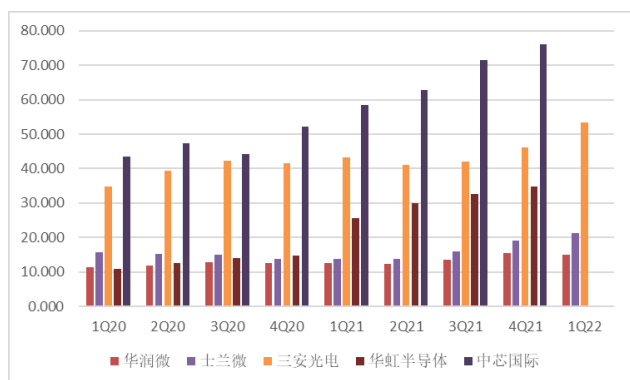
图 11：制造板块公司毛利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

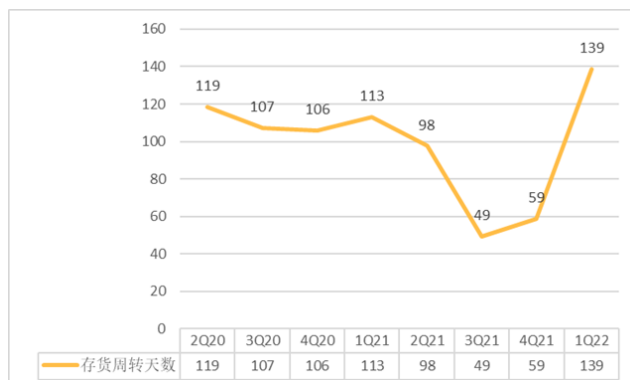
晶圆代工作为半导体板块中资产最重的环节，向上拉动半导体设备材料的研发进展，向下影响设计公司的产品能力，在全球数字化进程持续进行的背景下，晶圆代工产能重要性凸显，逐渐成为战略性资产，充分受益于 5G 催生的以 AIoT 为代表的新应用的广泛普及。2022 年一季度，俄乌冲突爆发、中国疫情封锁导致供应链崩溃，以及以手机、PC 为代表的消费市场需求饱和，使得半导体下游市场低迷程度低于预期，半导体制造板块存货周转天数环比增长 135.6%至 139 天。

图 12：半导体制造企业库存（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

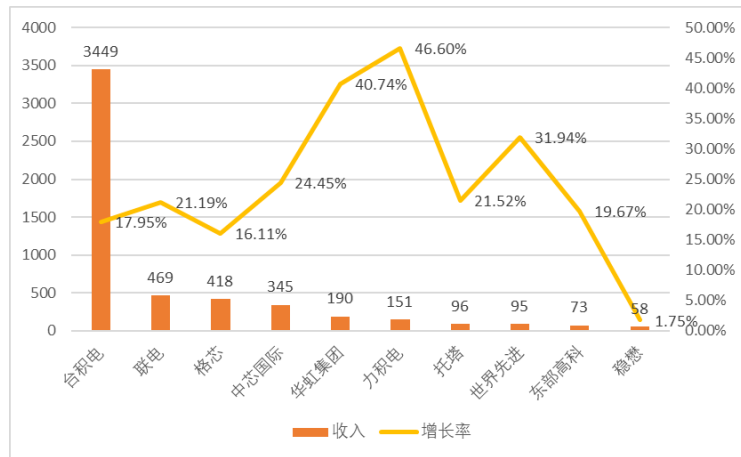
图 13：半导体制造板块存货周转天数（单位：天）



资料来源：Wind，天风证券研究所

在缺芯潮日益蔓延的 2021 年，全球半导体销售额首次超过 5000 亿美元，创下历史新高。根据 ICInsights，2021 年纯晶圆代工行业全球市场销售额排名中，中芯国际位于全球第四位，在中国大陆企业中排名第一；华虹集团紧随其后，排名全球第五。

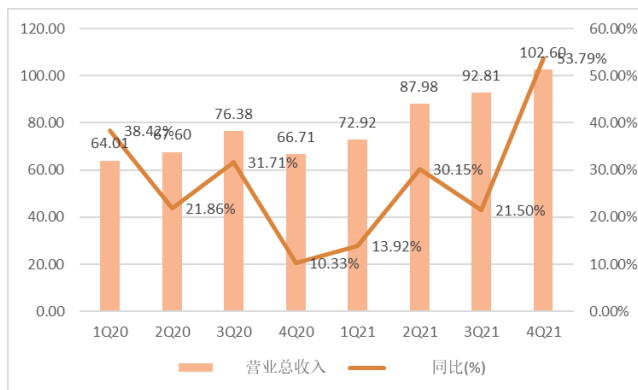
图 14：2021 年全球前十晶圆代工企业营收排名（单位：亿元）



资料来源: 智研咨询, 天风证券研究所

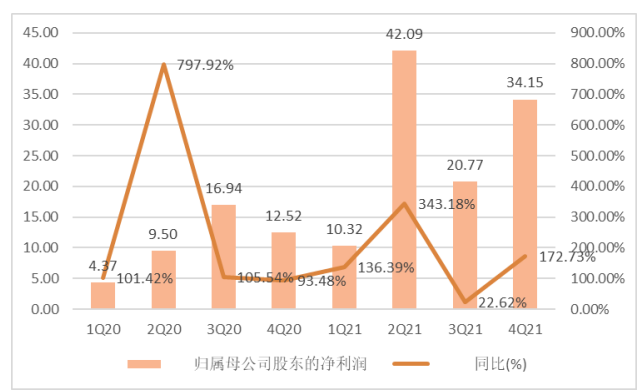
中芯国际 2021 年业绩创新高, 充分受益行业高景气。2021 年公司实现营收 356.31 亿元, 同比增长 29.70%; 归母净利润 107.33 亿元, 同比增长 147.75%。其中, 2021Q4 单季度实现收入 102.60 亿元, 同比增长 53.79%, 环比增长 10.55%; 归母净利润 34.15 亿元, 同比增长 172.73%, 环比增长 64.41%。

图 15: 中芯国际营业总收入及同比增速 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 中芯国际归母净利润及同比增速 (单位: 亿元)

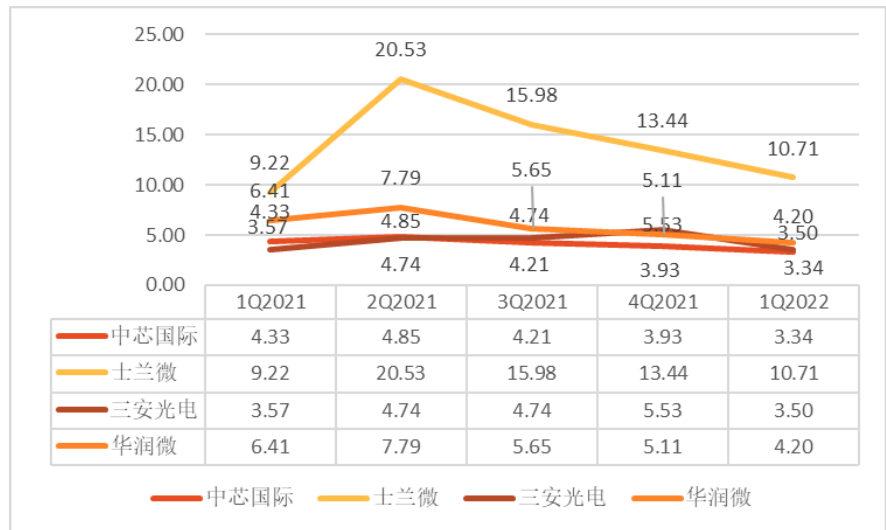


资料来源: Wind, 天风证券研究所

受益于行业供需失衡, 公司产品量价提升, 叠加公司产品组合变动, 驱动公司业绩快速增长。2021 年公司整体毛利率 29.3%, 同比+5.5pct。资本开支方面, 预计 2022 年资本开支为 320.5 亿元。由于先进制程产线的部分半导体设备进口受到限制, 中芯国际先进制程扩产面临较大不确定性, 但国内大部分芯片需求集中在成熟制程, 中芯国际 8 英寸及 12 英寸成熟制程收入有望持续增长。

1Q22, 大陆晶圆代工企业估值均有所回调: 中芯国际 3.34xPB, 华润微 4.2xPB, 士兰微 10.7xPB, 三安光电 3.5xPB, 华虹半导体港股股价对应 2.0xPB, 行业平均 3.7xPB, 中芯国际、三安光电及华虹半导体低于行业平均估值, 成长性有望超预期。

图 17: A 股制造板块公司 1Q2021-1Q2022PB 估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

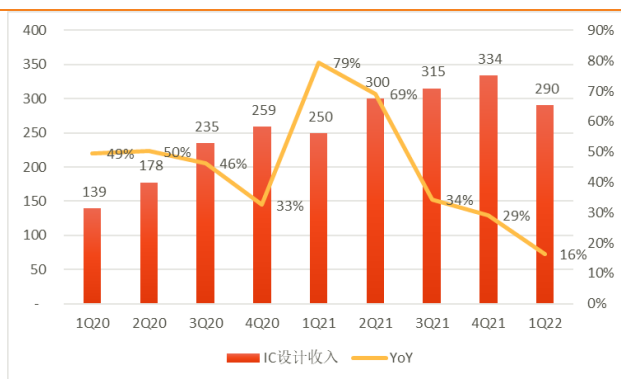
大陆晶圆代工供需缺口仍旧很大，战略性看多本土晶圆代工资产。短期来看，目前半导体仍处于 IoT、汽车、AI 等应用接力的新成长阶段中，鉴于行业持续需要确保供应安全，预计供应链将维持较高水平的库存。虽然短期失衡可能持续，但 5G 和 HPC 相关应用的行业大趋势支撑了长期半导体需求的结构性增长，因此晶圆制造产能将在 2022 年全年继续保持紧张；长期来看，国产替代给本土晶圆代工板块带来的成长性，应优先于产业周期性考虑，中芯国际和华虹半导体作为本土晶圆代工头部公司，估值处于低位水平，基本面有望持续边际改善，看好其长期发展。

建议关注：华虹半导体/中芯国际。

2.3. IC 设计：一季度增速较快，下游需求分化，汽车+HPC 延续高景气

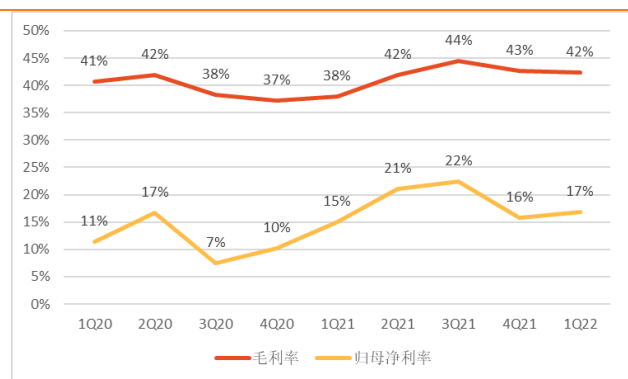
一季度遇周期性波动，IC 设计板块收入增速较 2021 年放缓，但同比仍上升 16%，归母净利润提升，毛利率环比略有下滑。一季度半导体下游需求分化，部分产品涨价，高景气度带动板块业绩提升。市值前十大 A 股 IC 设计公司中，澜起科技一季度收入增速最高（YoY+201%），其次为思瑞浦（YoY+165%）与圣邦股份（YoY+97%）；归母净利润增速最高的是圣邦股份（YoY+245%），其次为晶晨股份（YoY+202%）、思瑞浦（YoY+194%）。

图 18：IC 设计板块公司收入及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：IC 设计板块公司毛利率及归母净利润



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 6：市值前十大 A 股 IC 设计公司 1Q22 收入及归母净利润（单位：亿元）

	市值	收入	收入增速	归母净利润	归母净利润增速
韦尔股份	1,229.1	55.4	-11%	9.0	-14%
紫光国微	1,129.1	13.4	41%	5.3	64%
兆易创新	796.3	22.3	39%	6.9	128%
澜起科技	672.9	9.0	201%	3.1	128%

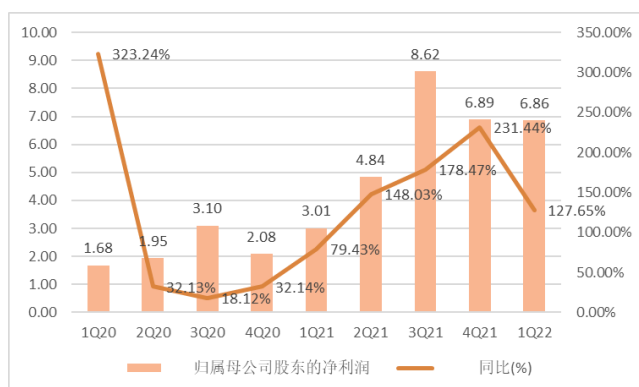
圣邦股份	659.1	7.8	97%	2.6	245%
卓胜微	578.8	13.3	12%	4.6	-7%
晶晨股份	420.2	14.8	59%	2.7	202%
复旦微电	362.4	7.8	55%	2.3	170%
思瑞浦	359.2	4.4	165%	0.9	194%
北京君正	341.8	14.1	32%	2.3	92%

资料来源：Wind，天风证券研究所

自 2021 年底以来，由于终端对消费电子设备需求放缓，IC 设计下游客户已调整部分库存芯片和组件。在汽车智能化、5G 与 WIFI6 渗透率提升及 HPC 数据量增加的背景下，相关芯片有望在 2022 年实现销售额进一步增长。

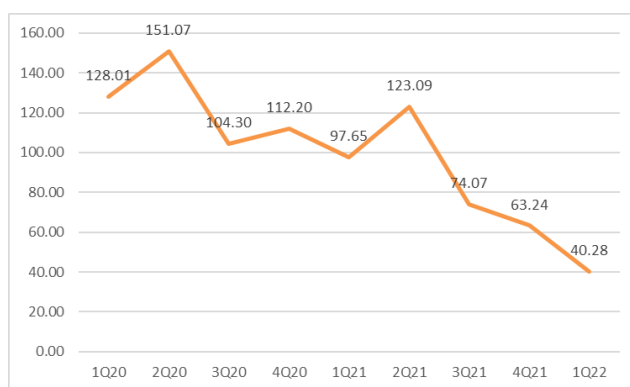
国内存储芯片产业龙头兆易创新 2022Q1 实现营收 22.30 亿元，同比增长 39.02%，归母净利润 6.86 亿元，同比增长 127.65%；PE(TTM)估值回调至 40.28x。公司在终端智能化需求和供应链本土化趋势的背景下，积极开拓新市场、新客户，工业等领域增加营收贡献。同时公司持续加大研发力度，不断完善产品线，积累产品和技术优势，推出自研 DDR4、Wi-Fi MCU、车规级 MCU 等新产品。此外，公司进行供应链多元化布局，支撑业绩增长。我们看好公司不断完善优化产品线产品持续发展。

图 20：兆易创新归母净利润及同比增速（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

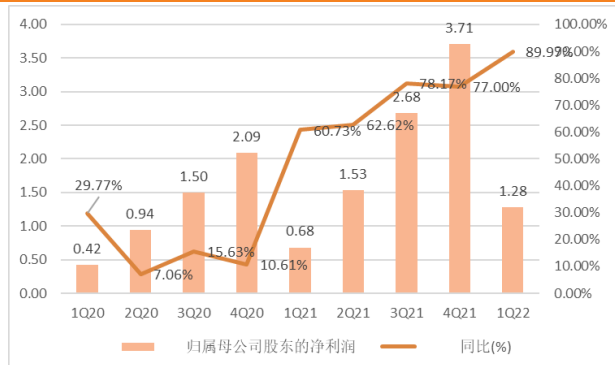
图 21：兆易创新 PE(TTM)趋势



资料来源：Wind，天风证券研究所

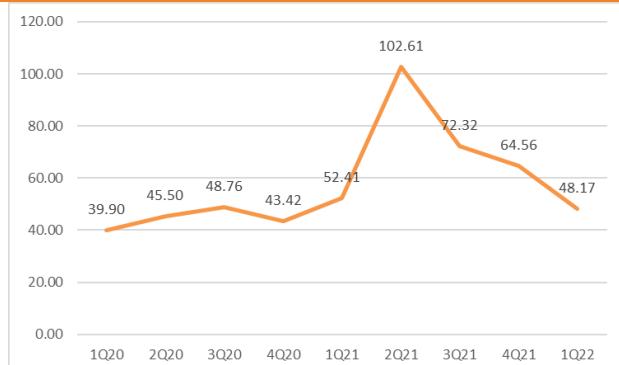
主营 MCU 集成电路设计的中颖电子 2022Q1 实现营业收入 4.64 亿元，同比增长 51.44%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比增长 89.97%；PE(TTM)估值回调至 48.17x。公司 2022 年一季度淡季不淡，同比保持高速增长，同时公司产品组合持续优化带动毛利率同比略有提升。其中 MCU 在家电领域有望持续提高市场份额，开拓海外家电市场；并在汽车领域抓紧研发车身应用芯片，有望实现 0-1 的突破；锂电池管理芯片深耕国内多家品牌大厂，正处于国产替代市占份额扩充的成长期；AMOLED 显示驱动在前装市场实现突破。我们看好公司在国产替代加速导入，新品进一步拓展，带动业务快速增长。

图 22：中颖电子归母净利润及同比增速（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：中颖电子 PE(TTM)趋势



资料来源：Wind，天风证券研究所

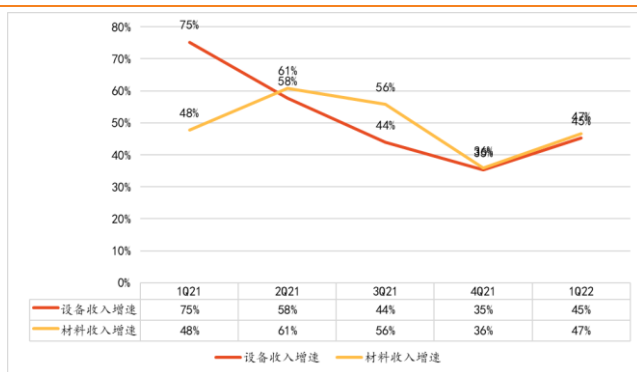
关注产品迭代，看好新产品新应用穿越周期。新产品、新应用带来的需求增长是 IC 设计板块的核心驱动因子，5G、车用半导体、IoT 和 CIS 需求旺盛，有望给相关标的提供穿越周期的动能。5G 应用今年或迎快速发展，5G 智能手机半导体单机价值量有望提升，其中射频前端成长比例最高，有关器件的成本和数量都会得到提升；同时在基站端，基站数量和单个基站成本或将双双上涨，叠加有望带来市场空间的增长。此外，汽车电子缺芯潮对半导体芯片产品价格上涨的驱动在中国更加明显，受益领域主要集中在传感器、控制、处理器等方面；5G 时代，各物联网终端尚不能直接支持 5G，但大部分 IoT 设备支持 wifi，5G CPE 有望成为 5G 时代新的流量入口；此外，5G 带动 AI 的发展，AI 进一步牵动摄像头相关技术的进步，手机传感器硅含量显著提升。

建议关注：圣邦股份/思瑞浦/澜起科技/声光电科/晶晨股份/瑞芯微/中颖电子/斯达半导/宏微科技/新洁能/全志科技/恒玄科技/富瀚微/兆易创新/韦尔股份/卓胜微/晶丰明源/紫光国微/复旦微电/艾为电子/龙芯中科/海光信息/东微半导。

2.4. 半导体设备材料：成长趋势明确，受益制造产能扩张及国产替代加速

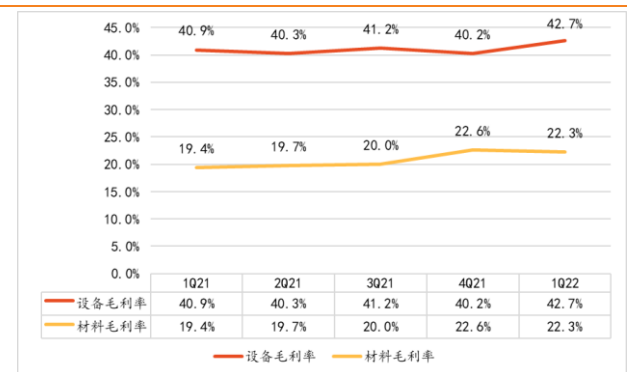
一季度 A 股半导体设备材料板块收入增速环比上升，设备板块毛利率环比同比均有提升，材料板块毛利率同比提升，环比略降。一季度 A 股半导体设备板块收入增速环比回升至 45%，半导体材料板块收入增速环比回升至 47%；毛利率方面，半导体设备板块为 42.7%，环比提升 2.5pct，同比提升 1.8pct；半导体材料板块同比提升 2.9pct，环比略微下滑 0.3pct 至 22.3%。

图 24：半导体设备材料板块收入同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：半导体设备材料板块毛利率同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

市值前十大 A 股半导体材料公司中，永太科技一季度收入增速最高（YoY+104%），其次为南大光电与安集科技（YoY+95%）；归母净利润增速最高的是巨化股份（YoY+1880%），其次为安集科技（YoY+1830%）、永太科技（YoY+435%）。

表 7：市值前十大 A 股半导体材料公司 1Q22 收入及归母净利润

	市值	收入	收入增速	归母净利润	归母净利润增速
中环股份	1,261.0	133.7	79%	13.1	142%
沪硅产业-U	568.5	7.9	47%	-0.2	-267%
立昂微	352.3	7.6	64%	2.4	214%
巨化股份	306.4	46.1	28%	2.3	1880%
永太科技	220.9	17.4	104%	3.9	435%
雅克科技	214.3	9.7	9%	1.5	22%
鼎龙股份	155.4	5.7	10%	0.7	90%
南大光电	141.8	4.1	95%	0.8	89%
安集科技	131.9	2.3	95%	0.4	1830%
有研新材	115.8	39.1	7%	1.0	69%
江丰电子	113.3	4.9	54%	0.3	90%

资料来源：Wind，天风证券研究所

市值前十大 A 股半导体设备公司中，至纯科技一季度收入增速最高（YoY+137%），其次为华峰测控（YoY+124%）与晶盛机电（YoY+114%）；归母净利润增速最高的是华峰测控（YoY+356%），其次为北方华创（YoY+183%）、长川科技（YoY+60%）。

表 8：市值前十大 A 股半导体设备公司 1Q22 收入及归母净利润（单位：亿元）

	市值	收入	收入增速	归母净利润	归母净利润增速
北方华创	1260.01753	21.4	50%	2.1	183%
晶盛机电	650.312968	19.5	114%	4.4	57%
中微公司	647.056704	9.5	57%	1.2	-15%
盛美上海	330.37051	3.5	29%	0.0	-89%
捷佳伟创	206.528614	13.6	16%	2.7	29%
华峰测控	198.091875	2.6	124%	1.2	356%
长川科技	192.176536	5.4	82%	0.7	60%
万业企业	147.712868	1.0	-77%	0.3	-86%
至纯科技	99.7543485	5.5	137%	0.2	-71%
精测电子	98.5743222	6.0	2%	0.3	-56%

资料来源：Wind，天风证券研究所

芯片短缺加速了产能扩张速度，根据 SEMI 预计，未来两年全球设备销售额增长趋势明确，国产替代大趋势下，A 股半导体设备材料有很大成长潜力。近半年以来，全球主力晶圆代工厂和 IDM 公布了新一轮扩产计划。缺芯大环境下，为满足市场需求，各晶圆代工厂加大扩产力度，资本支出也随之增加。目前，台积电、联电、格芯、中芯国际、世界先进、力积电这几家主要晶圆代工厂 2022 年资本支出合计达 548~588 亿美元，包括台积电公布资本开支 400-440 亿美元，联电 30 亿美元，格芯 45 亿美元，中芯国际达约 50 亿美元，世界先进 8.6 亿美元。扩产周期上行，上游设备材料最先受益，根据 SEMI 预计，未来两年全球设备销售额增长趋势明确，而在国产替代大趋势下，A 股半导体设备材料有很大成长潜力。

表 9：主要晶圆代工厂商 2022 资本支出

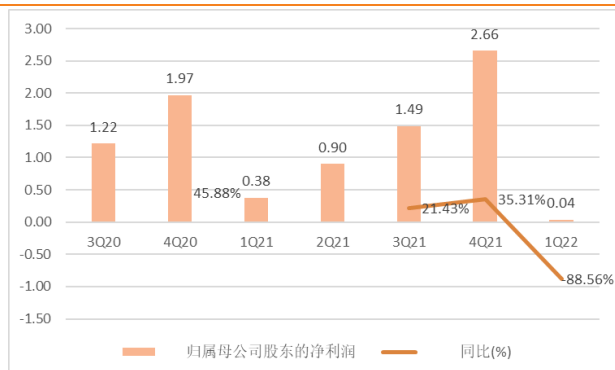
厂商	资本支出	主要用途
台积电	400 亿美元至 440 亿美元	70%至 80%将用于为最新和即将推出的节点（包括 N2、N3、N5 和 N7）建造新晶圆厂和扩大产能，10%至 20%将用于专业技术 花费，10%将用于先进封装
联电	30 亿美元	南科 Fab 12A P6 厂扩展计划，其中 90%将用于 12 英寸晶圆、10%用于 8 英寸晶圆产能
格芯	45 亿美元	扩充产能
中芯国际	约 50 亿美元	持续推进已有老厂扩建及三个新厂项目
力积电	约 15 亿美元	铜锣厂相关投资，其中 97%用于 12 英寸厂，3%用于 8 英寸厂
世界先进	8.61 亿美元	75%用于晶圆五厂并购与扩产，20%用于三厂，5%用于其他厂区维修所需

资料来源：全球半导体观察，天风证券研究所

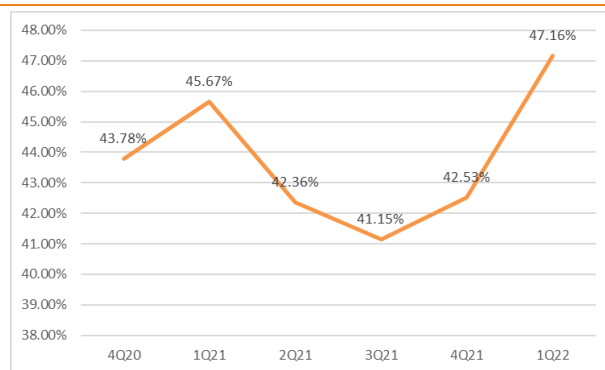
国内半导体清洗设备龙头盛美上海 2022Q1 实现营收 3.5 亿元，同比增长 29%，归母净利润 0.04 亿元，同比下降 89%，毛利率环比增加 0.24pct。一季度业绩不及预期，主要原因是疫情短期对供应链产生影响，上海新冠疫情封锁导致运营限制，公司 1Q22 收入大大低于内部计划。公司表示，限制的影响将是暂时的，部分收入将从第一季度推迟到第二季度实现。我们认为，随着疫情的缓解，生产进程与物流环节的恢复，公司设备交付能力及收入节奏有望如公司预期，在 2Q22 恢复。

图 26：盛美上海归母净利润及同比增速（单位：亿元）

图 27：盛美上海单季毛利率（单位：%）



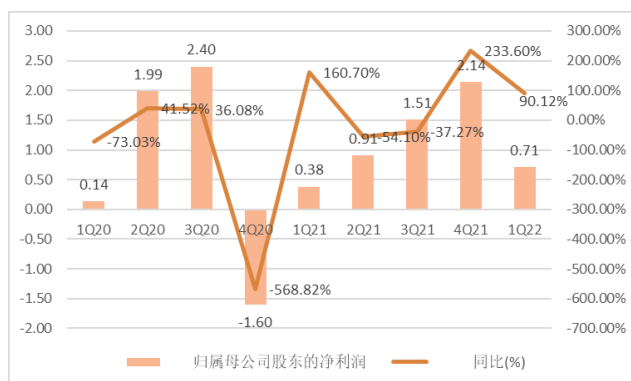
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

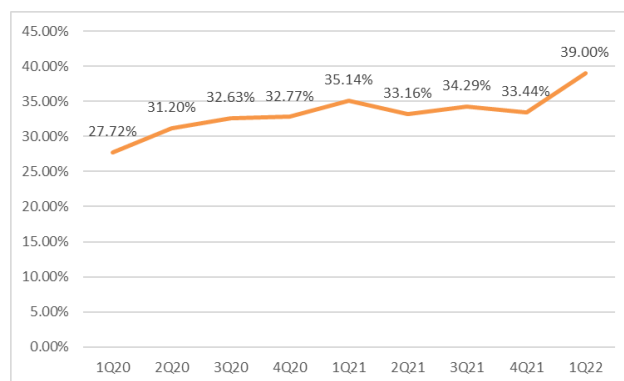
国内 CMP 抛光垫龙头鼎龙股份 2022Q1 实现营收 5.70 亿元, 同比增长 9.57%, 归母净利润 0.71 亿元, 同比增长 90.12%, 毛利率环比增加 5.56pct。公司受打印耗材+光电半导体材料双轮驱动, 业绩持续稳定增长。公司作为 CMP 抛光垫唯一国产供应商, 国内市场优势地位确立。新产品的研发进一步丰富了公司半导体材料产品线, 扩大了公司在高端半导体材料国产化路线上的优势。我们看好未来光电半导体材料成为公司主要增长动力源, 带动公司成长为高端材料平台化企业。

图 28: 鼎龙股份归母净利润及同比增速 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 鼎龙股份单季毛利率 (单位: %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

扩产周期+国产替代, 半导体设备材料板块成长逻辑始终明确。晶圆代工产业向中国大陆转移的趋势未变, 国内晶圆厂建设的资本支出持续推进, 大基金二期投资关注集成电路产业链联动发展。二期基金更关注集成电路产业链的联动发展。在投向上, 大基金二期重点投向上游设备与材料、下游应用等领域。在关注 5G、AI 和物联网的同时, 也将持续关注刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域, 持续推进半导体设备、材料企业与半导体制造、封测企业的协同。

建议关注: 沪硅产业/华峰测控/北方华创/雅克科技/上海新阳/中微公司/精测电子/长川科技/有研新材/鼎龙股份。

3. 风险提示

海内外疫情反复风险: 海内外疫情反复, 尤其国内疫情管控力度较大, 影响上下游供应链, 导致行业业绩发展不及预期。

产业政策变化: 国家对集成电路行业进行的相关产业扶持政策力度不如预期, 政策产生的传导价值不及预期。

国际贸易争端加剧: 中美贸易争端及俄乌矛盾加剧, 影响供应链及海外订单。

下游行业需求不及预期: 预计对半导体行业有显著拉动作用的下游市场的需求扩张速度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com