

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

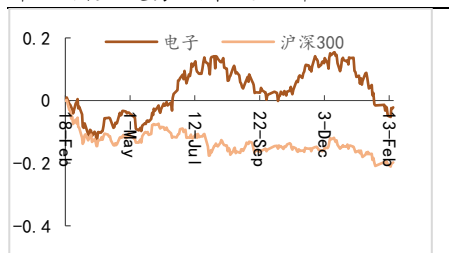
杨宇轩

电子行业研究助理

yangyuxuan123@sczq.com.cn

电话：010-81152680

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 英伟达收购 ARM 失败，利好国内高性能计算芯片
- 进出口 ASP 价差缩小，半导体发展成果显著
- 电子行业最新业绩公告梳理，增长多受益于下游景气、产品突破和客户拓展

- 各晶圆代工厂近日公布了 Q1 季度财报，营收及利润均有不同幅度的增长。其中台积电 Q1 实现营收 175.7 亿美元，较 2021 年同期增加了 36%；毛利率 55.6%，环比上升 2.9%。三星半导体部门 Q1 实现营收 212 亿美元，同比增长 39%；营业利润 66.7 亿美元，同比增长 151.5%。联电 Q1 实现营收 22.2 亿美元，同比增长 34.7%；毛利率 43.4%，较去年同期增加 16.9%。中芯国际 Q1 实现营收 18.4 亿美元，同比增长 66.9%；毛利 7.5 亿美元，同比增长 200%。
- 受原材料上涨成本增加的影响，各晶圆代工厂均可能进行不同程度的涨价。其中台积电在与客户的 2023 年订单会议中告知 2023 年 1 月起全面调涨先进与成熟制程代工价格，涨幅约 5%-8%。三星在 2022 年预计对晶圆代工费涨价 15%-20%。联电计划在 2022 年第二季度进行新一轮的涨价，幅度为 4%。中芯国际也在与客户协商涨价中，但具体方案未定。
- 对议价能力考验再度升级，Fabless 头部聚集趋势加剧。代工短缺和涨价引来新一轮成本上涨，在产业链是否具备议价能力、能否价格传导、能否保证产能，成为保证盈利、保证毛利率的关键。代工涨价过程会加速产业向产品更具壁垒的头部厂商聚集，议价能力弱的厂商将面临上下游挤压、毛利率降低的风险。
- 下游景气程度也成为关键影响因素。在报价居高不下之际，目前部分 IC 应用需求出现修正，主要在手机用消费 IC、消费 PC 相关领域，以及家电微控制器（MCU）等。大陆市场需求何时复苏成为关键，若状况持续低迷，2022 年下半年将有更多消费 IC 应用出现调整，汽车、工业、服务器等需求旺盛领域的供应商将面临机遇。
- 投资建议：  
关注具备产品壁垒高、更具议价能力、下游需求更旺盛的龙头企业，推荐关注澜起科技、国芯科技、聚辰股份、兆易创新、景嘉微。
- 风险提示：  
成本传导不及预期，下游需求不及预期，产能供应不及预期。

## 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。

杨宇轩，电子行业研究助理，清华大学硕士，曾在工信部赛迪研究院工作，2021年12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   | 评级     | 说明                      |
|--|--------|-------------------------|
| 投资评级分为股票评级和行业评级  | 股票投资评级 | 买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上 |
| 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 | 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     |
| 2. 投资建议的评级标准   | 行业投资评级 | 看好 行业超越整体市场表现           |
| 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                         | 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              |