

### 评级：增持（维持）

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

分析师：杨旭

执业证书编号：S0740521120001

Email: yangxu01@zts.com.cn

分析师：李雪峰

执业证书编号：S0740522080004

Email: lixf05@zts.com.cn

分析师：游凡

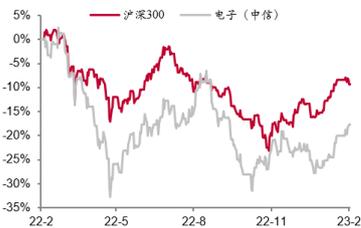
执业证书编号：S0740522120002

Email: youfan@zts.com.cn

### 基本状况

|             |           |
|-------------|-----------|
| 上市公司数       | 308       |
| 行业总市值(百万元)  | 4,470,885 |
| 行业流通市值(百万元) | 2,385,371 |

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

【中泰电子】半导体周跟踪：周期反转半导体景气度复苏

【中泰电子】半导体周跟踪：板块持续上涨，关注周期底部机会

【中泰电子】半导体周跟踪：板块上涨趋势延续，关注半导体设计底部布局机遇

### 重点公司基本状况

| 简称   | 股价<br>(元) | EPS  |      |       |       | PE   |      |       |       | PEG  | 评级 |
|------|-----------|------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|----|
|      |           | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E |      |    |
| 韦尔股份 | 94        | 3.1  | 3.8  | 2.4   | 3.4   | 30   | 25   | 39    | 28    | 0.7  | 买入 |
| 兆易创新 | 118       | 1.9  | 3.5  | 3.8   | 4.2   | 63   | 34   | 31    | 28    | 2.2  | 买入 |
| 圣邦股份 | 184       | 2    | 2.0  | 2.6   | 3.0   | 99   | 94   | 71    | 61    | 3.8  | 买入 |
| 时代电气 | 56        | 2    | 1.4  | 1.7   | 2.2   | 27   | 39   | 34    | 26    | 0.9  | 买入 |
| 士兰微  | 36        | 0    | 1.1  | 1.0   | 1.4   | 705  | 34   | 37    | 26    | 0.7  | 买入 |
| 复旦微电 | 70        | 0    | 0.6  | 1.4   | 2.1   | 367  | 111  | 49    | 33    | 0.7  | 买入 |
| 江丰电子 | 78        | 1    | 0.4  | 1.1   | 1.6   | 120  | 195  | 73    | 50    | 1.1  | 买入 |
| 北方华创 | 253       | 1    | 2.0  | 3.3   | 4.6   | 234  | 124  | 77    | 55    | 1.4  | 买入 |
| 兴森科技 | 12        | 0    | 0.4  | 0.5   | 0.7   | 33   | 31   | 24    | 18    | 17.6 | 买入 |

### 投资要点

#### ■ 市场整体下行，半导体指数上涨 0.02%

本周（2023/01/30-2023/02/03）市场整体下行，沪深 300 指数下跌 0.95%，上证综指下跌 1.51%，深证成指上涨 0.61%，创业板指数下跌 0.23%，中信电子上涨 0.62%，半导体指数上涨 0.02%。其中：半导体设计下跌 1.1%、半导体制造上涨 1.6%、半导体封测上涨 3.5%、半导体材料上涨 2.5%、半导体设备上涨 3%、功率半导体下跌 2%。

本周半导体板块上涨趋势放缓。我们认为行业在 23H1 有望见底，静待板块反转机会。从周期角度判断，市场对于 2023 年设计、被动板块见底预期较高，持续看好设计、被动板块布局机会。

#### ■ 行业新闻

##### 1) 中央指出要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题

中共中央政治局 1 月 31 日下午就加快构建新发展格局进行第二次集体学习。会议指出，要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题。健全新型举国体制，强化国家战略科技力量，优化配置创新资源，使我国在重要科技领域成为全球领跑者，在前沿交叉领域成为开拓者，力争尽早成为世界主要科学中心和创新高地。

##### 2) 传美国将切断美企对华为所有供货

据报道称，随着美国政府加大对中国科技行业的打击力度，拜登政府正在考虑切断华为与其所有美国供应商的所有联系，包括英特尔公司和高通公司。知情人士透露，美国政府已停止对美国企业核发向华为出口的供货许可证，包括 5G 级别以下的物品，包括 4G、Wifi 6 和 Wifi 7、人工智能以及高性能计算和云项目。

##### 3) 荷日对华光刻机禁运升级

美国、日本和荷兰三国高层就半导体议题达成协议，荷日将美国去年 10 月针对中国采取的先进芯片制造设备出口管制系列措施扩大到本国企业，包括荷兰阿斯麦、日本东京电子和尼康等。美媒曝日荷将限制部分 DUV 光刻机对华出口。

#### ■ 重要公告

近日电子板块 65 家公司陆续发布业绩预告：归母净利上涨幅度上限在 0-50% 的公司有 7 家，50%-100% 的公司有 6 家，100% 以上的公司有 17 家。归母净利下跌幅度下限在 0-50% 的公司有 6 家，50%-100% 的公司有 18 家，100% 以上的公司有 6 家。其中半导体设计、消费电子、被动元件板块多家公司 22 年业绩承压，主要原因是下游市场需求疲软和去库存等多重

因素。我国设计部分板块同比收入较全球半导体提前进入负增长阶段（主要因去年国内设计公司营收增速远高于全球水平）；半导体设备板块多家公司 22 年业绩表现优异，归母净利润同比增加。由于国产化替代空间弹性大，大陆设备板块独立于全球周期；半导体材料、功率器件板块公司 22 年业绩表现良好；半导体封测、化合物半导体板块公司 22 年业绩承压。从周期角度看，半导体设计板块自 21Q3 见顶后，经过跌价、砍单、去库存，在上游成本松动、下游需求缓解预期下，黎明前的黑暗已经过去，被动元件虽不属于半导体，但其与半导体周期重合度高，被动元件目前价格、库存均已处于底部。因此看好半导体设计及被动板块在 2023 年率先周期触底反转，而低自给率、大市场规 模也将打开其未来的长期增长空间，重点关注 23Q1 和 23 全年有望高增长公司。

■ **投资建议：**持续推荐半导体行业具有大空间/高景气度板块领先企业。

- 1) MCU: 看好龙头通过产品结构调整+国产化持续实现业绩高增长，建议关注兆易创新、中颖电子等；
- 2) 模拟: 龙头厂商料号稳步拓展、持续受益于国产化，建议关注圣邦股份、思瑞浦、希荻微、杰华特等；
- 3) 数字: 看好细分下游需求景气度旺盛以及部分赛道底部反转逻辑，建议关注复旦微电、安路科技、澜起科技、瑞芯微、晶晨股份、韦尔股份、卓胜微等；
- 4) 功率: 下游新能源拉动的需求高景气仍将持续，建议关注斯达半导、时代电气、宏微科技、扬杰科技、东微半导、士兰微、新洁能、闻泰科技等；
- 5) 设备&零部件: 设备/零部件国产化空间广，建议关注拓荆科技、北方华创、芯源微、华峰测控、中微公司、长川科技、富创精密等；
- 6) 材料: 下游需求火热，国产厂商在下游客户验证周期加快，建议关注立昂微、江丰电子、沪硅产业、兴森科技等。

■ **风险提示：**需求不及预期、产能瓶颈的束缚、大陆厂商技术进步不及预期、中美贸易摩擦加剧、研报使用的信息更新不及时。

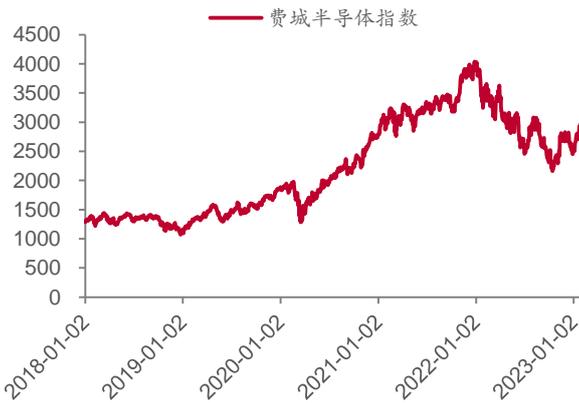
## 内容目录

|   |        |
|---|--------|
| 一、行情回顾：市场波动较小，半导体指数上涨 0.02% .....       | - 4 -  |
| 二、行业新闻：中央指出要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题..... | - 7 -  |
| 三、板块跟踪：封测、设备板块上涨，关注国产替代机会 .....         | - 9 -  |
| 四、重要公告：电子板块 2022 业绩预告汇总 .....           | - 10 - |
| 五、投资建议 .....                            | - 12 - |
| 六、风险提示 .....                            | - 14 - |

## 一、行情回顾：市场波动较小，半导体指数上涨 0.02%

- 本周(2023/01/30-2023/02/03)市场整体下行,沪深300指数下跌0.95%,上证综指下跌1.51%,深证成指上涨0.61%,创业板指数下跌0.23%,中信电子上涨0.62%,半导体指数上涨0.02%。其中:半导体设计下跌1.1%、半导体制造上涨1.6%、半导体封测上涨3.5%、半导体材料上涨2.5%、半导体设备上涨3%、功率半导体下跌2%。
- 当周(2023/01/30-2023/02/03)费城半导体指数上涨4.65%,台湾半导体指数周上涨8.04%。

图表 1: 费城半导体指数



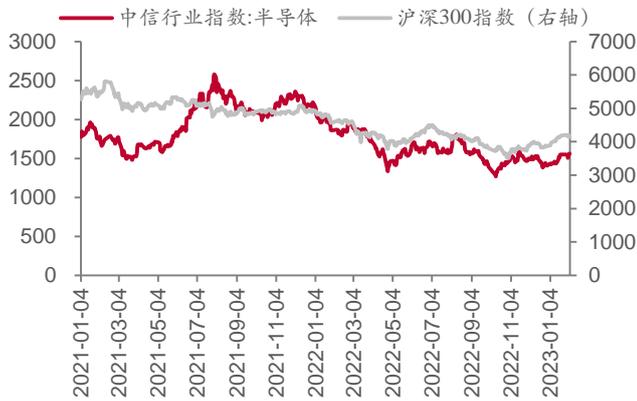
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 2: 全球半导体月度销售额及增速



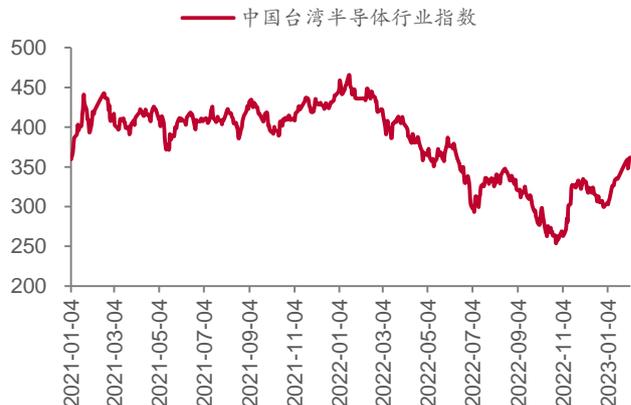
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 3: A 股半导体指数



来源: wind, 中泰证券研究所

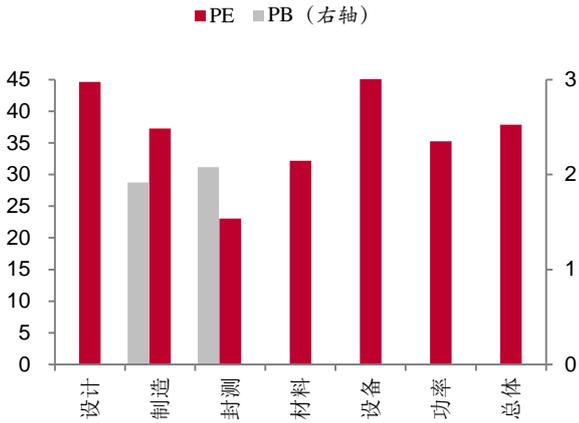
图表 4: 中国台湾半导体指数



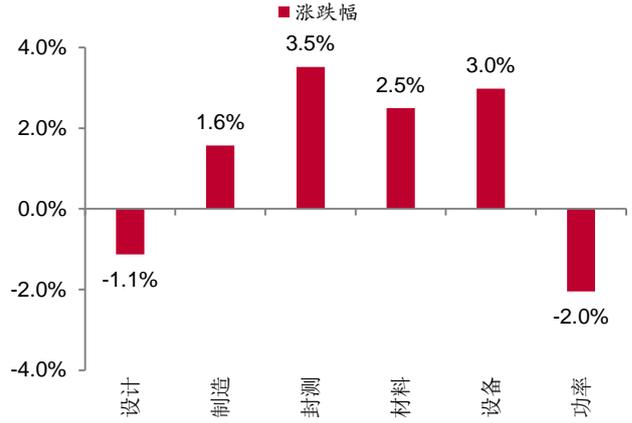
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 5: 细分板块估值情况 (2022)

图表 6: 本周半导体各细分板块涨跌幅情况



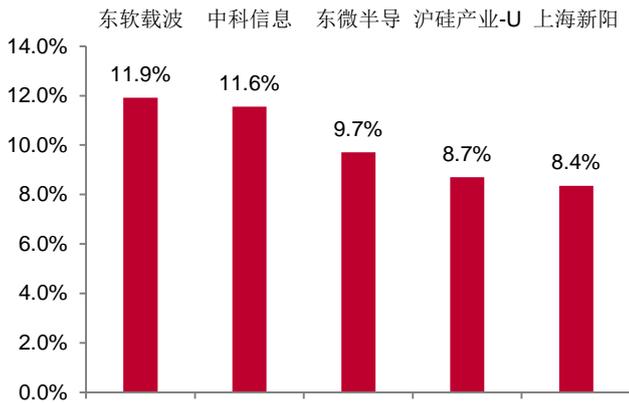
来源: wind, 中泰证券研究所



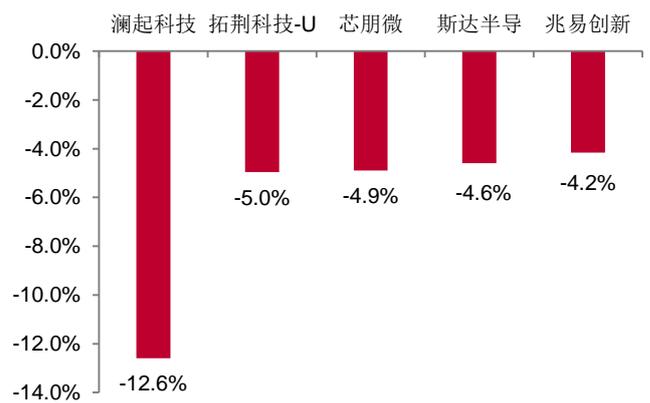
来源: wind, 中泰证券研究所

注: PE=最近市值/2022年wind一致预期净利润

注: PB=最近市值/2022年wind一致预期净资产

**图表 7: 上周半导体行业涨跌幅前五公司**


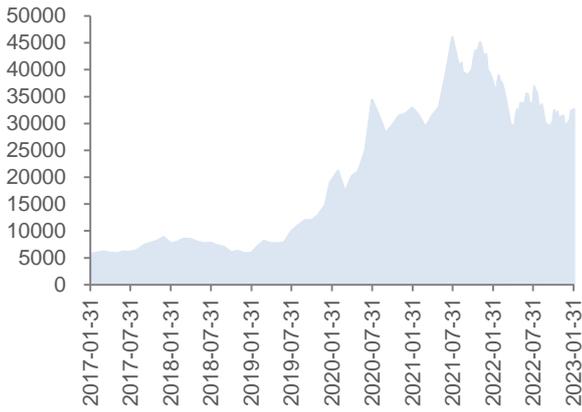
来源: wind, 中泰证券研究所

**图表 8: 上周半导体行业涨跌幅后五公司**


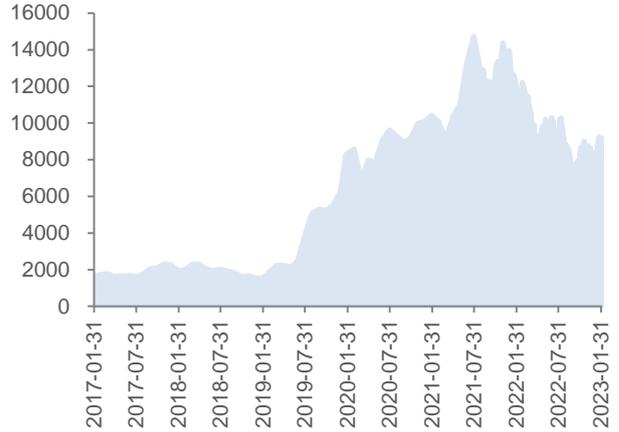
来源: wind, 中泰证券研究所

- 截至2月3日,A股半导体公司总市值达32704.22亿元,环比上涨0.71%。其中:设计板块公司总市值9144亿元,环比下降0.95%;制造板块公司总市值5824亿元,环比上升1%;设备板块公司总市值5322亿元,环比上涨2.23%;材料板块公司总市值4288亿元,环比上涨3.00%;封测公司总市值1578亿元,环比上升3.92%;功率板块总市值6870亿元,环比下降0.51%。

**图表 9: A股半导体板块公司总市值(亿元)**
**图表 10: A股半导体设计板块公司总市值(亿元)**



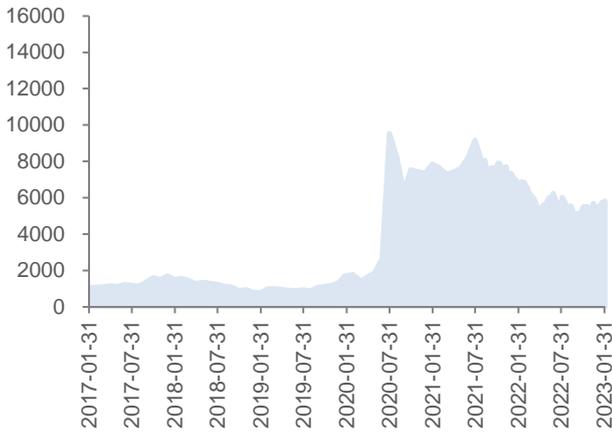
源: wind, 中泰证券研究所



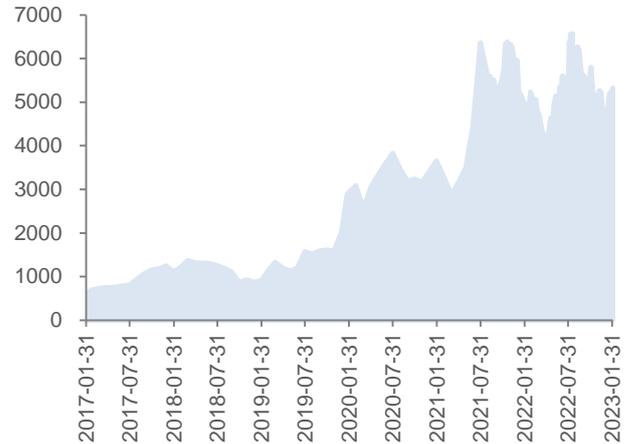
来源: wind, 中泰证券研究所

**图表 11: A 股半导体制造板块公司总市值 (亿元)**

**图表 12: A 股半导体设备板块公司总市值 (亿元)**



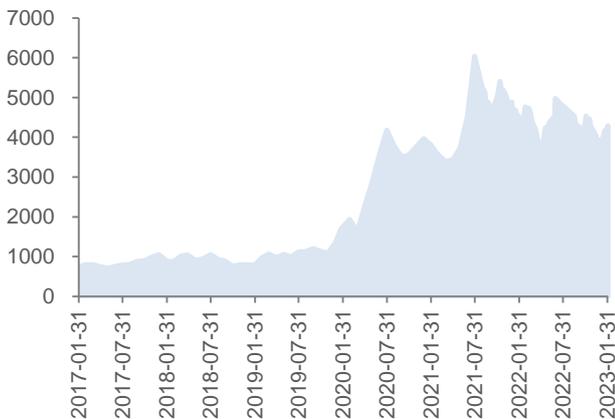
来源: wind, 中泰证券研究所



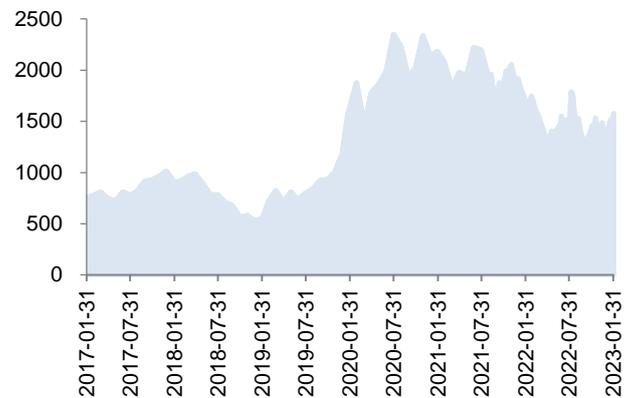
来源: wind, 中泰证券研究所

**图表 13: A 股半导体材料板块公司总市值 (亿元)**

**图表 14: A 股半导体封测板块公司总市值 (亿元)**

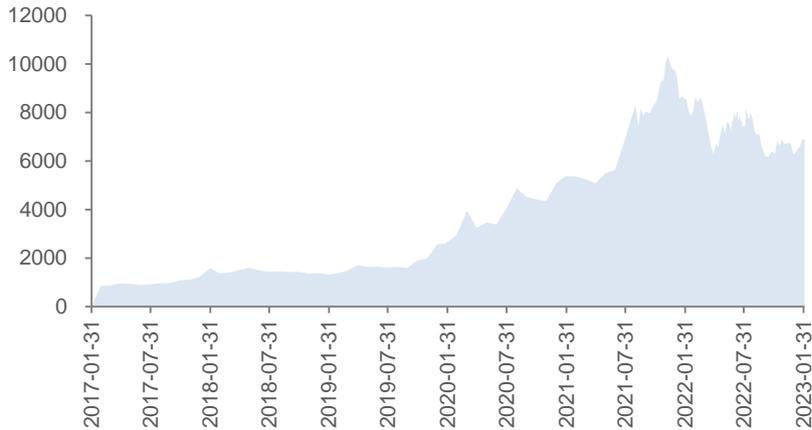


来源: wind, 中泰证券研究所



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: A 股半导体功率板块公司总市值 (亿元)



来源: wind, 中泰证券研究所

- 当周 (2023/01/30-2023/02/03) 沪/深股通总体增持半导体板块。沪/深股通持股市值前 20 的企业中, 9 家企业获增持, 11 家企业被减持。增持金额前三公司为卓胜微 (7.90 亿元)、大族激光 (3.03 亿元)、北方华创 (2.04 亿元), 减持金额前三公司为 TCL 中环 (-4.67 亿元)、斯达半导 (-1.43 亿元)、扬杰科技 (-1.26 亿元)。

图表 16: 沪/深股通半导体板块持仓情况 (按持股市值排名)

| 本周排名 | 上周排名 | 证券代码      | 证券简称   | 一周增减持金额 (百万元) | 一月增减持金额 (百万元) | 年初至今增减持金额 (百万元) | 沪(深)股通持股市值 (百万元) | 沪(深)股通持股占自由流通股比例 % |
|------|------|-----------|--------|---------------|---------------|-----------------|------------------|--------------------|
| 1    | 1 →  | 603501.SH | 韦尔股份   | -62           | 1,300         | 1,300           | 10,279           | 15                 |
| 2    | 3 ↓  | 300316.SZ | 晶盛机电   | 26            | 292           | 292             | 6,412            | 16                 |
| 3    | 2 ↓  | 603290.SH | 斯达半导   | -143          | 216           | 216             | 5,873            | 27                 |
| 4    | 4 →  | 002129.SZ | TCL 中环 | -467          | -786          | -786            | 5,666            | 6                  |
| 5    | 5 →  | 002371.SZ | 北方华创   | 204           | 524           | 524             | 5,274            | 8                  |
| 6    | 6 →  | 002008.SZ | 大族激光   | 303           | 706           | 706             | 4,860            | 22                 |
| 7    | 7 →  | 300782.SZ | 卓胜微    | 790           | 1,267         | 1,267           | 4,433            | 10                 |
| 8    | 8 →  | 002049.SZ | 紫光国微   | -26           | -281          | -281            | 3,483            | 4                  |
| 9    | 9 →  | 300661.SZ | 圣邦股份   | -78           | -427          | -427            | 3,313            | 8                  |
| 10   | 10 → | 603986.SH | 兆易创新   | 113           | 118           | 118             | 3,149            | 5                  |
| 11   | 12 ↑ | 688012.SH | 中微公司   | -110          | 69            | 69              | 2,846            | 7                  |
| 12   | 11 ↓ | 688008.SH | 澜起科技   | 37            | 518           | 518             | 2,759            | 6                  |
| 13   | 13 → | 600745.SH | 闻泰科技   | -39           | 279           | 279             | 2,276            | 5                  |
| 14   | 15 ↑ | 600584.SH | 长电科技   | 242           | 694           | 694             | 1,884            | 5                  |
| 15   | 14 ↓ | 300373.SZ | 扬杰科技   | -126          | 139           | 139             | 1,677            | 12                 |
| 16   | 17 ↑ | 002180.SZ | 纳思达    | 12            | -88           | -88             | 1,409            | 3                  |
| 17   | 16 ↓ | 688200.SH | 华峰测控   | -51           | -40           | -40             | 1,324            | 10                 |
| 18   | 18 → | 600460.SH | 士兰微    | -29           | 102           | 102             | 1,225            | 4                  |
| 19   | 19 → | 300054.SZ | 鼎龙股份   | 30            | 50            | 50              | 1,051            | 7                  |
| 20   | 20 → | 688396.SH | 华润微    | 7             | 139           | 139             | 981              | 4                  |

来源: wind, 中泰证券研究所

注: 此表中沪(深)股通持股市值=沪(深)股通持股数量\*上周交易均价, 数据更新截止于 2023/02/03;

## 二、行业新闻: 中央指出要加快科技自立自强步伐, 解决外国“卡脖子”问题

- 传拜登考虑禁止美国投资中国 AI、先进半导体等领域  
美国众议院外交事务委员会新任主席迈克尔·麦考尔 (Michael McCaul) 称, 白宫正在考虑采取新行动, 阻止美国与中国科技经济的全部业务往来。拜登政府正在考虑一项行政命令, 禁止美国投资中国高端技术, 例如人工智能、

量子计算、5G 和先进半导体，目前尚不清楚上述规则是否或何时会生效。

新闻链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/ITndTJCMHYKwnRAaXXG6gA>

### ■ 传美国将切断美企对华为所有供货

据报道称，随着美国政府加大对中国科技行业的打击力度，拜登政府正在考虑切断华为与其所有美国供应商的所有联系，包括英特尔公司和高通公司。知情人士透露，美国政府已停止对美国企业核发向华为出口的供货许可证，包括 5G 级别以下的物品，包括 4G、Wifi 6 和 Wifi 7、人工智能以及高性能计算和云项目。

新闻链接：[https://mp.weixin.qq.com/s/fXRfihcpZF6q\\_38DxWjkg](https://mp.weixin.qq.com/s/fXRfihcpZF6q_38DxWjkg)

### ■ 荷日对华光刻机禁运升级

美国、日本和荷兰三国高层就半导体议题达成协议，荷日将美国去年 10 月针对中国采取的先进芯片制造设备出口管制系列措施扩大到本国企业，包括荷兰阿斯麦、日本东京电子和尼康等。美媒曝日荷将限制部分 DUV 光刻机对华出口。

新闻链接：[http://news.youth.cn/gj/202301/t20230131\\_14288383.htm](http://news.youth.cn/gj/202301/t20230131_14288383.htm)

### ■ 爱德万宣布收购一家中国台湾 PCB 厂商

日本半导体测试设备供应商爱德万测试宣布公司已达成协议，收购中国台湾 PCB 厂商兴普科技。兴普科技拥有 264 名员工，总建筑面积达 16913 平方米。收购完成后，该公司将成为爱德万测试美国子公司的全资子公司。爱德万测试总裁兼集团首席执行官 Yoshiaki Yoshida 表示收购兴普科技是公司中长期发展战略的一部分，兴普科技的工程和制造能力有力地补充了研发 Altanova 的高端测试板设计技术。

新闻链接：[https://mp.weixin.qq.com/s/J9gyuCB1dijl\\_Uosx-Kz3w](https://mp.weixin.qq.com/s/J9gyuCB1dijl_Uosx-Kz3w)

### ■ 中央指出要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题

中共中央政治局 1 月 31 日下午就加快构建新发展格局进行第二次集体学习。会议指出，要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题。健全新型举国体制，强化国家战略科技力量，优化配置创新资源，使我国在重要科技领域成为全球领跑者，在前沿交叉领域成为开拓者，力争尽早成为世界主要科学中心和创新高地。实现科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略有效联动，坚持教育发展、科技创新、人才培养一体推进，形成良性循环；坚持原始创新、集成创新、开放创新一体设计，实现有效贯通；坚持创新链、产业链、人才链一体部署，推动深度融合。

新 闻 链 接：  
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1756764222271554904&wfr=spider&for=pc>

### ■ 美国半导体厂商 Wolfspeed 宣布将在德国建造全球最大 200 毫米晶圆工厂

美国半导体制造商 Wolfspeed 当地时间周三宣布，计划在德国萨尔州建造全球最大的 200mm 碳化硅晶圆工厂，这是该公司 65 亿美元全球产能扩张计划的一部分，也将是该公司在欧洲的首座工厂，将提升公司现有材料产能 10

倍以上。同时，Wolfspeed 与采埃孚集团建立战略合作伙伴关系，采埃孚计划通过提供数亿美元的财务投资，持有该工厂的少数股份。

新闻链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/Dd33jy3tH08EjOEeNWZr4w>

### 三、板块跟踪：封测、设备板块上涨，关注国产替代机会

- **功率：**本周周 IGBT 指数上涨 1.4%。东微半导涨 9.7%，捷捷微电涨 3.1%，华微电子涨 2.9%。东微半导涨幅居前，系公司发布 22 年业绩预告，营收、归母净利润均大幅增长，产品结构持续优化，22 年归母净利 2.75-3.15 亿元（中枢 2.95 亿），YoY+87.2%至+114.4%，扣非归母 2.57-2.97 亿元（中枢 2.77 亿），YoY+82.6%至+111.1%。新能源板块 23 年需求持续增高，功率公司有望持续发力。
- **硅片：**本周半导体材料硅片板块整体上涨，其中沪硅产业上涨 8.70%，中晶科技上涨 6.12%，立昂微上涨 1.11%，神工股份上涨 0.40%，TCL 中环下跌 0.22%。
- **光刻胶：**本周光刻胶板块整体上涨，其中华懋科技涨 9.98%，上海新阳涨 8.36%，彤程新材涨 5.85%，南大光电涨 4.22%，晶瑞电材涨 2.89%，雅克科技涨 2.82%。目前中高端 KrF、ArF 国产化率极低，作为壁垒最高的半导体材料之一，光刻胶的自主化已成为国家战略，下游晶圆厂验证意愿持续加强，给国产光刻胶的切换与导入带来历史性机遇。此外，随着中美摩擦进一步演化，美国、日本对国内先进制程的封锁或将进一步延伸到半导体关键材料，光刻胶国产替代有望提速。
- **模拟：**本周板块震荡，涨跌幅在-5%~+6%不等。板块上涨较多，主要是市场预期今年周期将有望触底回升，提前布局。我们认为，后续建议关注回调性机会，优选今年业绩确定性高的优质龙头标的，及去年表现较差但今年景气度复苏后弹性较大的标的。
- **MCU：**本周板块震荡，涨跌幅在-4%~+8%不等。板块上涨较多，主要是市场预期今年周期将有望触底回升，提前布局。后期建议关注回调性机会。
- **射频：**本周板块大涨，涨跌幅在-1%~+2%不等。板块上涨较多，主要是市场预期今年周期将有望触底回升，提前布局。后续建议关注回调性机会。
- **设备：**本周 Wind 半导体设备指数上涨 4.9%。易天股份涨 11.6%，华峰测控涨 5.2%，芯源微涨 4.1%，华亚智能涨 3.9%，晶盛机电涨 3.7%，北方华创涨 2.9%。中央近日指出我国要加快科技自立自强步伐，解决外国“卡脖子”问题。我国设备板块国产化率低，因此受到市场关注。后续看好国产化替代进程较快的公司，如刻蚀环节的北方华创、中微公司，薄膜沉积环节的拓荆科技，涂胶显影环节的芯源微等。
- **制造：**本周中芯国际 A 股上涨 1.74%，华虹半导体跌 3.48%、中芯国际 H 股跌 3.49%。受美、荷、日对华光刻机禁运的影响，华虹半导体与中芯国际在港股均有所下跌。
- **封测：**本周通富微电涨 6.27%，华天科技涨 4.26%，晶方科技涨 3.16%，长电科技涨 2.28%。通富微电本周领涨，公司接受机构调研时表示目前产能方面已形成多点开花的局面，其中先进封装产能大幅提升，公司受益于市场对 chiplet 的紧密关注，今年有望持续催化。华天科技本周增幅较大，系控

股股东完成增持 609.71 万股，给予市场充分信心。后续半导体景气有望复苏，封测板块率先受益。

- **存储：**本周板块震荡，涨跌幅-13%~+5%不等。存储是半导体占比第二大、周期性最强的市场，板块自去年 10 月开始反弹，主要是市场预期今年半导体周期将有望触底回升，提前布局。大陆存储大市场&低自给率，国产替代空间广阔，建议关注回调性机会，同时优选存储细分赛道龙头。

#### 四、重要公告：电子板块 2022 业绩预告汇总

- **普冉股份：**董事减持。公司发布减持公告，因董事陈凯自身资金需求，计划通过集中竞价或大宗交易减持不超过 1.59 万股，即不超过总股本 0.0312%，其中通过集中竞价方式进行减持的，减持期间自公告披露 15 个交易日后起 6 个月内(2023/02/27~2023/08/26)。
- **芯源微：**公司发布关于 5%以上股东减持股份结果公告，截至 2023 年 2 月 1 日，中科天盛通过大宗交易方式已减持股份数量 1,852,367 股，约占公司总股本的 2%。
- **中微公司：**公司发布董监高集中竞价减持股份进展公告，公司于 2022 年 11 月 17 日披露了《董监高减持股份计划公告》，尹志尧先生、陈伟文先生因个人资金需求，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，在符合法律法规规定的减持前提下，通过集中竞价等方式减持公司股份，尹志尧先生计划减持公司股份数量不超过 1,000,000 股，占公司总股本比例 0.162%；陈伟文先生计划减持公司股份数量不超过 218,700 股，占公司总股本比例 0.035%。自本次减持计划时间区间起始日至本公告日，尹志尧先生、陈伟文先生通过集中竞价的方式减持公司股份数量已过半。

图表 17：电子板块 2022 业绩预告汇总（灰色为业绩预增公司）

| 板块        | 代码        | 公司简称      | 2022   |      |        |            | 22Q4  |       |        |        |        |        |       |
|-----------|-----------|-----------|--------|------|--------|------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
|           |           |           | 下限     | 上限   | 下限 yoy | 上限 yoy     | 下限    | 上限    | 下限 yoy | 上限 yoy | 下限 qoq | 上限 qoq |       |
| 半导体设计     | 688173.SH | 希荻微       | -0.2   | -0.1 | -174%  | -151%      | -0.5  | -0.4  | NA     | NA     | -1472% | -1289% |       |
|           | 688508.SH | 芯朋微       | 0.8    | 1.0  | -60%   | -50%       | 0.01  | 0.21  | -98%   | -71%   | -94%   | 3%     |       |
|           | 688045.SH | 必易微       | 0.3    | 0.4  | -86%   | -83%       | -0.02 | 0.05  | -103%  | -90%   | NA     | NA     |       |
|           | 688368.SH | 晶丰明源      | -2.1   | -1.7 | -131%  | -125%      | -0.1  | 0.3   | -109%  | -70%   | NA     | NA     |       |
|           | 688141.SH | 杰华特       | 1.4    | 1.9  | -4%    | 34%        | 0.3   | 0.8   | -63%   | 10%    | 77%    | 433%   |       |
|           | 688798.SH | 艾为电子      | -0.7   | -0.5 | -123%  | -116%      | -1.2  | -1.0  | -229%  | -207%  | NA     | NA     |       |
|           | 射频        | 688153.SH | 唯捷创芯-U | 0.5  | 0.5    | 21年:-0.7亿元 |       | -0.04 | -0.04  | NA     | NA     | -112%  | -112% |
|           |           | 300782.SZ | 卓胜微    | 9.1  | 11.3   | -57%       | -47%  | -0.7  | 1.4    | -112%  | -77%   | -131%  | -39%  |
|           | MCU       | 300327.SZ | 中颖电子   | 3.6  | 3.8    | -3%        | 3%    | 0.5   | 0.7    | -52%   | -32%   | -11%   | 26%   |
|           |           | 688262.SH | 国芯科技   | 0.9  | 1.1    | 21%        | 57%   | -0.1  | 0.1    | -135%  | -60%   | -133%  | -63%  |
|           |           | 300077.SZ | 国民技术   | -0.3 | -0.2   | -115%      | -111% | -0.4  | -0.3   | -128%  | -120%  | NA     | NA    |
|           |           | 688595.SH | 芯海科技   | 0.1  | 0.1    | -88%       | -88%  | 0.1   | 0.1    | -39%   | -39%   | NA     | NA    |
|           | 存储        | 300223.SZ | 北京君正   | 7.6  | 8.9    | -18%       | -4%   | 0.3   | 1.6    | -90%   | -46%   | -87%   | -29%  |
|           |           | 688008.SH | 澜起科技   | 12.4 | 13.7   | 50%        | 65%   | 2.5   | 3.7    | -23%   | 17%    | -23%   | 16%   |
| 688123.SH |           | 聚辰股份      | 3.5    | 3.8  | 223%   | 251%       | 0.9   | 1.2   | 257%   | 374%   | -17%   | 11%    |       |
| 688766.SH |           | 普冉股份      | 0.6    | 1.0  | -78%   | -67%       | -0.7  | -0.4  | -208%  | -162%  | -313%  | -221%  |       |

|           |           |           |           |       |       |              |        |       |       |       |       |       |       |      |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|           |           | 688525.SH | 佰维存储      | 0.7   | 0.8   | -44%         | -31%   | -0.1  | 0.04  | -954% | 206%  | -142% | -85%  |      |
|           |           | 301308.SZ | 江波龙       | 0.6   | 0.8   | -94%         | -92%   | -1.5  | -1.2  | -335% | -292% | NA    | NA    |      |
|           | CIS       | 603501.SH | 韦尔股份      | 8.0   | 12.0  | -82%         | -73%   | -13.5 | -9.5  | -241% | -199% | NA    | NA    |      |
|           | SOC       | 300458.SZ | 全志科技      | 2.1   | 2.5   | -58%         | -49%   | -0.1  | 0.3   | -113% | -73%  | -174% | 47%   |      |
|           |           | 603893.SH | 瑞芯微       | 2.7   | 3.3   | -55%         | -45%   | -0.1  | 0.5   | -103% | -72%  | -262% | 1359% |      |
|           |           | 688608.SH | 恒玄科技      | 1.2   | 1.2   | -70%         | -70%   | -0.3  | -0.3  | -125% | -125% | -141% | -141% |      |
|           |           | 688018.SH | 乐鑫科技      | 0.9   | 1.0   | -55%         | -50%   | 0.1   | 0.2   | -88%  | -68%  | -70%  | -21%  |      |
|           | FPGA      | 688385.SH | 复旦微电      | 10.2  | 12.0  | 98%          | 133%   | 1.6   | 3.4   | 27%   | 170%  | -51%  | 4%    |      |
|           |           | 688107.SH | 安路科技-U    | 0.5   | 0.7   | 21年:-0.3亿元   |        | -0.1  | 0.1   | NA    | NA    | -149% | -65%  |      |
|           | 其他        | 300799.SZ | 左江科技      | -1.8  | -1.2  | -3277%       | -2218% | -1.0  | -0.4  | NA    | NA    | NA    | NA    |      |
| 半导体功率     |           | 603290.SH | 斯达半导      | 8.1   | 8.3   | 104%         | 107%   | 2.2   | 2.3   | 68%   | 78%   | -9%   | -4%   |      |
|           |           | 688261.SH | 东微半导      | 2.8   | 3.2   | 87%          | 114%   | 0.7   | 1.1   | 38%   | 112%  | -10%  | 38%   |      |
| 半导体设备     | 设备        | 002371.SZ | 北方华创      | 21.0  | 26.0  | 95%          | 141%   | 4.1   | 9.1   | -1%   | 118%  | -56%  | -2%   |      |
|           |           | 688012.SH | 中微公司      | 10.8  | 12.0  | 7%           | 19%    | 2.9   | 4.1   | -39%  | -13%  | -12%  | 25%   |      |
|           |           | 688082.SH | 盛美上海      | 6.0   | 7.2   | 125%         | 170%   | 1.6   | 2.8   | 35%   | 138%  | -22%  | 37%   |      |
|           |           | 688072.SH | 拓荆科技-U    | 3.3   | 4.0   | 382%         | 484%   | 0.9   | 1.6   | 779%  | 1444% | -28%  | 26%   |      |
|           |           | 300604.SZ | 长川科技      | 4.5   | 5.2   | 106%         | 138%   | 1.2   | 1.9   | 40%   | 119%  | 55%   | 142%  |      |
|           |           | 688120.SH | 华海清科      | 4.4   | 5.2   | 120%         | 161%   | 0.9   | 1.7   | 88%   | 248%  | -40%  | 11%   |      |
|           |           | 688037.SH | 芯源微       | 1.8   | 2.1   | 126%         | 171%   | 0.3   | 0.7   | 32%   | 176%  | -57%  | -9%   |      |
|           |           | 300567.SZ | 精测电子      | 2.7   | 2.9   | 38%          | 48%    | 1.2   | 1.4   | 1129% | 1332% | 6%    | 23%   |      |
|           |           | 零部件       | 300666.SZ | 江丰电子  | 2.5   | 2.8          | 130%   | 160%  | 0.2   | 0.5   | 93%   | 375%  | -68%  | -20% |
|           |           |           | 688409.SH | 富创精密  | 2.2   | 2.6          | 70%    | 104%  | 0.5   | 0.9   | 17%   | 114%  | -18%  | 51%  |
|           | 688103.SH |           | 国力股份      | 0.9   |       | 18%          |        | 0.3   |       | 27%   |       | 4%    |       |      |
|           | 300260.SZ |           | 新莱新材      | 3.3   | 3.6   | 94%          | 112%   | 0.5   | 0.8   | 12%   | 73%   | -54%  | -29%  |      |
|           | 688596.SH | 正帆科技      | 2.5       | 2.7   | 50%   | 60%          | 1.2    | 1.3   | 90%   | 118%  | 37%   | 57%   |       |      |
| 半导体封测     |           | 603005.SH | 晶方科技      | 2.0   | 2.4   | -65%         | -58%   | -0.2  | 0.2   | -113% | -88%  | -170% | -36%  |      |
| 半导体材料     | 硅片        | 688126.SH | 沪硅产业-U    | 2.9   | 3.5   | 97%          | 136%   | 1.6   | 2.2   | 255%  | 382%  | 128%  | 209%  |      |
|           |           | 003026.SZ | 中晶科技      | 0.2   | 0.2   | -87%         | -83%   | -0.1  | 0.0   | -141% | -113% | NA    | NA    |      |
|           | CMP       | 688019.SH | 安集科技      | 2.7   | 3.3   | 117%         | 165%   | 0.7   | 1.3   | 133%  | 347%  | -18%  | 57%   |      |
|           |           | 300054.SZ | 鼎龙股份      | 3.8   | 4.1   | 76%          | 90%    | 0.8   | 1.1   | 27%   | 75%   | -20%  | 10%   |      |
|           | 气体        | 688268.SH | 华特气体      | 1.8   | 2.1   | 43%          | 63%    | 0.0   | 0.2   | -104% | -6%   | -102% | -64%  |      |
| 掩膜版       | 688401.SH | 路维光电      | 1.1       | 1.3   | 110%  | 139%         | 0.2    | 0.4   | 66%   | 167%  | -36%  | 2%    |       |      |
| 化合物半导体    |           | 688234.SH | 天岳先进      | -1.9  | -1.6  | -306%        | -272%  | -0.7  | -0.4  | -286% | -203% | NA    | NA    |      |
| 其他        | 汽车电子      | 002456.SZ | 欧菲光       | -52.0 | -41.0 | 21年:-26.21亿元 |        | -19.2 | -8.2  | NA    | NA    | NA    | NA    |      |
|           |           | 002273.SZ | 水晶光电      | 5.5   | 6.0   | 24%          | 36%    | 0.7   | 1.2   | -21%  | 35%   | -70%  | -49%  |      |
|           | 消费电子      | 002475.SZ | 立讯精密      | 95.5  | 99.0  | 35%          | 40%    | 31.4  | 35.0  | 32%   | 47%   | 20%   | 34%   |      |
|           |           | 002241.SZ | 歌尔股份      | 17.1  | 21.4  | -60%         | -50%   | -21.3 | -17.0 | -326% | -281% | -221% | -197% |      |
|           |           | 301121.SZ | 紫建电子      | 0.4   | 0.6   | -60%         | -40%   | -0.1  | 0.1   | -304% | -2%   | -216% | -44%  |      |
|           |           | 300790.SZ | 宇瞳光学      | 1.2   | 1.6   | -51%         | -34%   | 0.3   | 0.7   | 46%   | 281%  | 101%  | 422%  |      |
|           | 面板        | 000725.SZ | 京东方A      | 75.0  | 77.0  | -71%         | -70%   | 22.1  | 24.1  | -62%  | -59%  | NA    | NA    |      |
|           | PCB       | 002436.SZ | 兴森科技      | 4.9   | 5.3   | -21%         | -15%   | -0.3  | 0.1   | -122% | -91%  | -118% | -93%  |      |
|           |           | 002938.SZ | 鹏鼎控股      | 47.9  | 52.1  | 44%          | 57%    | 15.3  | 19.4  | -7%   | 19%   | -17%  | 6%    |      |
| 603920.SH |           | 世运电路      | 4.1       | 4.9   | 93%   | 131%         | 1.1    | 1.9   | 100%  | 250%  | -35%  | 14%   |       |      |

|  |      |           |      |      |      |      |      |      |     |       |      |       |     |
|--|------|-----------|------|------|------|------|------|------|-----|-------|------|-------|-----|
|  |      | 603228.SH | 景旺电子 | 10.6 |      | 13%  |      | 3.1  |     | 38%   |      | 10%   |     |
|  |      | 002384.SZ | 东山精密 | 23.3 | 24.3 | 25%  | 30%  | 7.5  | 8.5 | 13%   | 28%  | -4%   | 8%  |
|  |      | 002463.SZ | 沪电股份 | 13.6 |      | 28%  |      | 4.4  |     | 58%   |      | 13%   |     |
|  | 被动元件 | 002859.SZ | 洁美科技 | 1.3  | 1.9  | -66% | -50% | -0.2 | 0.4 | -130% | -25% | -144% | 11% |
|  |      | 300408.SZ | 三环集团 | 12.9 | 16.9 | -36% | -16% | 0.4  | 4.5 | -85%  | 47%  | -85%  | 47% |
|  |      | 002484.SZ | 江海股份 | 6.5  | 6.7  | 50%  | 55%  | 1.7  | 1.9 | 53%   | 73%  | -11%  | 1%  |

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 近日电子板块 65 家公司陆续发布业绩预告: 归母净利上涨幅度上限在 0-50% 的公司有 7 家, 50%-100% 的公司有 6 家, 100% 以上的公司有 17 家。归母净利下跌幅度下限在 0-50% 的公司有 6 家, 50%-100% 的公司有 18 家, 100% 以上的公司有 6 家。其中半导体设计、消费电子、被动元件板块多家公司 22 年业绩承压, 主要原因是下游市场需求疲软和去库存等多重因素。我国设计部分板块同比收入较全球半导体提前进入负增长阶段 (主要因去年国内设计公司营收增速远高于全球水平); 半导体设备板块多家公司 22 年业绩表现优异, 归母净利同比增加。由于国产化替代空间弹性大, 大陆设备板块独立于全球周期; 半导体材料、功率器件板块公司 22 年业绩表现良好; 半导体封测、化合物半导体板块公司 22 年业绩承压。从周期角度看, 半导体设计板块自 21Q3 见顶后, 经过跌价、砍单、去库存, 在上游成本松动、下游需求缓解预期下, 黎明前的黑暗已经过去, 被动元件虽不属于半导体, 但其与半导体周期重合度高, 被动元件目前价格、库存均已处于底部。因此看好半导体设计及被动板块在 2023 年率先周期触底反转, 而低自给率、大市场规范也将打开其未来的长期增长空间, 重点关注 23Q1 和 23 全年有望高增长公司。

## 五、投资建议

- 持续推荐半导体行业具有大空间/高景气度板块领先企业:
  - 1) MCU: 看好龙头通过产品结构调整+国产化持续实现业绩高增长, 建议关注兆易创新、中颖电子等;
  - 2) 模拟: 龙头厂商料号稳步拓展、持续受益于国产化, 建议关注圣邦股份、思瑞浦、希荻微、杰华特等;
  - 3) 数字: 看好细分下游需求景气度旺盛以及部分赛道底部反转逻辑, 建议关注复旦微电、安路科技、澜起科技、瑞芯微、晶晨股份、韦尔股份、卓胜微等;
  - 4) 功率: 下游新能源拉动的需求高景气仍将持续, 建议关注斯达半导、时代电气、宏微科技、扬杰科技、东微半导、士兰微、新洁能、闻泰科技等;
  - 5) 设备&零部件: 设备/零部件国产化空间广, 建议关注拓荆科技、北方华创、芯源微、华峰测控、中微公司、长川科技、富创精密等;
  - 6) 材料: 下游需求火热, 国产厂商在下游客户验证周期加快, 建议关注立昂微、江丰电子、沪硅产业、兴森科技等。

图表 18: 盈利预测与财务指标

| 代码        | 重点公司   | 现价       |       |       |       | EPS   |       |       | PE |  |  | 评级 |
|-----------|--------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|--|--|----|
|           |        | 2023/2/4 | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E |    |  |  |    |
| 603501.SH | 韦尔股份   | 94       | 3.8   | 2.4   | 3.4   | 25    | 39    | 28    | 买入 |  |  |    |
| 603986.SH | 兆易创新   | 118      | 3.5   | 3.8   | 4.2   | 34    | 31    | 28    | 买入 |  |  |    |
| 300327.SZ | 中颖电子   | 43       | 1.1   | 1.1   | 0.9   | 40    | 41    | 49    | 买入 |  |  |    |
| 688595.SH | 芯海科技   | 48       | 0.7   | 0.4   | 1.2   | 71    | 108   | 39    | NA |  |  |    |
| 300661.SZ | 圣邦股份   | 184      | 2.0   | 2.6   | 3.0   | 94    | 71    | 61    | 买入 |  |  |    |
| 688173.SH | 希荻微    | 26       | 0.1   | 0.0   | 0.2   | 409   | -655  | 154   | 买入 |  |  |    |
| 688536.SH | 思瑞浦    | 300      | 3.7   | 3.5   | 6.1   | 81    | 85    | 49    | NA |  |  |    |
| 300782.SZ | 卓胜微    | 137      | 4.0   | 2.3   | 3.1   | 34    | 58    | 45    | NA |  |  |    |
| 688187.SH | 时代电气   | 56       | 1.4   | 1.7   | 2.2   | 39    | 34    | 26    | 买入 |  |  |    |
| 600460.SH | 士兰微    | 36       | 1.1   | 1.0   | 1.4   | 34    | 37    | 26    | 买入 |  |  |    |
| 300373.SZ | 扬杰科技   | 58       | 1.5   | 2.9   | 3.6   | 39    | 20    | 16    | 买入 |  |  |    |
| 603290.SH | 斯达半导   | 330      | 2.3   | 4.8   | 6.8   | 141   | 69    | 49    | 买入 |  |  |    |
| 688711.SH | 宏微科技   | 94       | 0.5   | 0.7   | 1.3   | 188   | 133   | 74    | 买入 |  |  |    |
| 605358.SH | 立昂微    | 48       | 0.9   | 1.6   | 2.1   | 54    | 31    | 23    | 买入 |  |  |    |
| 300666.SZ | 江丰电子   | 78       | 0.4   | 1.1   | 1.6   | 195   | 73    | 50    | 买入 |  |  |    |
| 688126.SH | 沪硅产业-U | 21       | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 392   | 251   | 177   | 买入 |  |  |    |
| 002436.SZ | 兴森科技   | 12       | 0.4   | 0.5   | 0.7   | 31    | 24    | 18    | 买入 |  |  |    |
| 002409.SZ | 雅克科技   | 54       | 0.7   | 1.3   | 1.8   | 77    | 41    | 30    | NA |  |  |    |
| 300054.SZ | 鼎龙股份   | 23       | 0.2   | 0.4   | 0.6   | 103   | 56    | 39    | NA |  |  |    |
| 688019.SH | 安集科技   | 204      | 1.7   | 3.6   | 5.5   | 122   | 57    | 37    | NA |  |  |    |
| 688268.SH | 华特气体   | 84       | 1.1   | 1.8   | 2.4   | 78    | 47    | 35    | NA |  |  |    |
| 688106.SH | 金宏气体   | 21       | 0.3   | 0.5   | 0.8   | 61    | 40    | 27    | NA |  |  |    |
| 002371.SZ | 北方华创   | 253      | 2.0   | 3.3   | 4.6   | 124   | 77    | 55    | 买入 |  |  |    |
| 688037.SH | 芯源微    | 195      | 0.8   | 3.1   | 4.1   | 233   | 63    | 48    | 买入 |  |  |    |
| 688200.SH | 华峰测控   | 300      | 4.8   | 5.3   | 7.2   | 62    | 57    | 42    | 买入 |  |  |    |
| 688012.SH | 中微公司   | 108      | 1.6   | 1.9   | 2.5   | 66    | 56    | 43    | 买入 |  |  |    |
| 688630.SH | 芯碁微装   | 97       | 0.9   | 1.2   | 1.8   | 111   | 79    | 54    | NA |  |  |    |
| 688981.SH | 中芯国际   | 43       | 1.4   | 1.5   | 1.5   | 32    | 28    | 29    | NA |  |  |    |
| 1347.HK   | 华虹半导体  | 32       | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 202   | 140   | 129   | NA |  |  |    |
| 600584.SH | 长电科技   | 28       | 1.7   | 1.8   | 2.0   | 17    | 16    | 14    | 买入 |  |  |    |
| 603005.SH | 晶方科技   | 21       | 0.9   | 0.7   | 0.9   | 24    | 32    | 22    | NA |  |  |    |
| 002156.SZ | 通富微电   | 20       | 0.6   | 0.7   | 0.9   | 31    | 29    | 21    | 买入 |  |  |    |
| 000021.SZ | 深科技    | 12       | 0.5   | 0.5   | 0.7   | 25    | 23    | 18    | NA |  |  |    |
| 002185.SZ | 华天科技   | 9        | 0.4   | 0.4   | 0.5   | 21    | 23    | 20    | NA |  |  |    |
| 688385.SH | 复旦微电   | 70       | 0.6   | 1.4   | 2.1   | 111   | 49    | 33    | 买入 |  |  |    |
| 688107.SH | 安路科技-U | 68       | -0.1  | 0.0   | 0.1   | -886  | 2732  | 719   | 买入 |  |  |    |
| 603893.SH | 瑞芯微    | 82       | 1.4   | 1.8   | 2.5   | 57    | 46    | 33    | 买入 |  |  |    |
| 688008.SH | 澜起科技   | 57       | 0.7   | 1.2   | 1.7   | 77    | 48    | 33    | NA |  |  |    |
| 688099.SH | 晶晨股份   | 81       | 2.0   | 2.1   | 2.9   | 41    | 39    | 28    | NA |  |  |    |

来源: wind, 中泰证券研究所

注: 已覆盖公司采用我们预测值, 未覆盖公司采用 wind 一致预期。

## 六、风险提示

- 需求不及预期、产能瓶颈的束缚、大陆厂商技术进步不及预期、中美贸易摩擦加剧、研报使用的信息更新不及时。

**投资评级说明:**

|      | 评级 | 说明                                 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上     |
|      | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间  |
|      | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上     |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|      | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上      |

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。