

半导体

报告日期：2023 年 04 月 05 日

日本限制半导体设备出口，看好设备国产替代

——半导体设备行业更新报告

投资要点

□ 半导体设备是整个半导体产业链的基石，当下时点库存周期拐点将至、AIGC 引领创新浪潮、海外封锁加剧国产替代紧迫性，半导体设备行业三重周期共振，设备厂商深度受益，带动板块业绩超预期。

□ 事件：2023 年 3 月 31 日，日本政府宣布，将修订外汇与外贸法相关法令，拟对用于芯片制造的六大类 23 项先进芯片制造设备追加出口管制。

□ 点评：日本半导体设备在主要环节占据重要地位，根据 SEMI 统计的 2021 年全球半导体设备销售数据排名前 15，日本厂商占据 7 家，主要有东京电子（平台级）、爱德万（测试设备，存储器测试台市占率 40%）、Screen（单晶圆清洗设备市占率 55%）、日立高科（蚀刻、测量）、迪斯科（晶圆切割设备）、尼康（光刻机）、Kokusai（成膜设备）。

中国是日本半导体设备厂商的重要市场，销售占比在 20%-30%。根据各公司财报，22 财年东京电子中国大陆销售占比 28%；22 财年爱德万测试亚太销售占比 88%、22 财年 Screen 中国大陆销售占比 26%；22 财年迪斯科中国大陆销售占比 37%。

□ ① 美日荷联手封锁，加剧国产替代的紧迫性

2022 年 8 月，美国《芯片法案》加入“中国护栏”条款，禁止获得联邦资金的公司在中国大幅增产先进制程芯片。2023 年 3 月，荷兰政府发布最新出口管制，宣布对包括最先进 DUV 在内的半导体设备实施新的出口管制。2023 年 3 月 31 日，日本政府宣布，将修订外汇与外贸法相关法令，拟对用于芯片制造的六大类 23 项先进芯片制造设备追加出口管制。

美日荷在全球半导体设备处于垄断地位，而近期三国达成协议对中国芯片施加新的出口管制，进一步加剧国产替代的紧迫性，推荐美日荷垄断环节及国产化率低的设备环节。

□ ② 库存周期拐点将至，有望拉动 Capex 回归上行通道

纵观整个消费芯片的库存情况，以两年为周期，从主动补库存（21Q1-21Q3）→被动补库存（21Q4-22Q3）→主动去库存（22Q4-23Q2）→被动去库存（23Q3-23Q4）。从行业拐点角度来看，我们认为消费芯片目前仍处于第一个拐点即库存周期拐点，预计 2023Q2~Q3 将迎来第二个拐点即价格周期拐点。

从海外厂商的库存情况来看，存储厂商美光 23Q1 存货环比小幅回落，集邦咨询预计 23Q2 DRAM 价格跌幅收窄，预计下半年有望迎来价格拐点。半导体库存改善，有望拉动晶圆厂上修资本开支，Capex 有望重回上行通道。

□ ③ AIGC 引领新一轮创新高潮，巩固成熟工艺、突破先进工艺成为长期目标
中国在全球半导体产业中仍为“追赶者”姿态，根据 SIA，2021 年半导体行业格局（按产值）为美国（46%）、韩国（21%）、日本（9%）、欧洲（9%）、中国台湾（8%）、中国大陆（7%）。

先进工艺的攻关主力，就是半导体设备厂商。国产半导体设备厂商在 28nm 及以上成熟节点实现了工艺、技术和产品的大部分覆盖，同时也正向 14nm 及更

行业评级：看好(维持)

分析师：陈杭
执业证书号：S1230522110004
chenhang@stocke.com.cn

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：蒋高振
执业证书号：S1230520050002
jianggaozhen@stocke.com.cn

研究助理：安子超
anzichao@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《互联网+和 AI+的三大不同点》 2023.04.01
- 2 《内存接口：DDR5 叠加算力需求升级驱动新成长》 2023.03.26
- 3 《Chiplet：异构封装驱动算力升级》 2023.03.25

先进的制程节点进行突破。以北方华创、中微公司、盛美上海为代表的平台型公司正不断完善布局，打开远期收入空间，同时以拓荆科技、华海清科、芯源微为代表的细分环节龙头也正不断打磨技术夯实壁垒。

成熟工艺仍是芯片需求的主力节点，也是国内晶圆厂扩产的主力。世界三大晶圆代工巨头（台积电、联电、格芯），成熟工艺约占总产能的 74%。23 年 1 月，华虹半导体投资 67 亿美元扩充 12 英寸晶圆产能，聚焦成熟工艺。同时，在 CHIPLET 异构技术的加持下，部分先进工艺可以用成熟工艺+先进封装来实现。

- **建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技-U、盛美上海、华海清科、精测电子、芯源微、微导纳米、晶盛机电。**
- **风险提示：半导体下游需求不及预期；半导体设备国产化不及预期；公司产品验证不及预期。**

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>