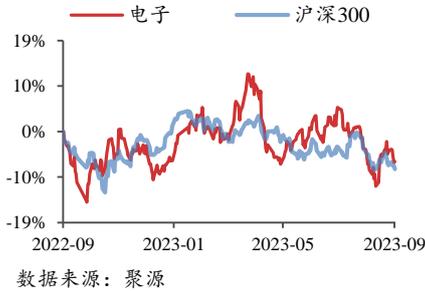


电子

2023年09月15日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

- 《库存或迎拐点，2023H2 终端需求有望复苏—行业深度报告》-2023.8.12
- 《6月台股营收走势分化，2023H2 下游需求有望回暖—行业深度报告》-2023.7.25
- 《库存持续去化，关注后续景气复苏节奏—行业深度报告》-2023.7.20

2023Q2 营收普遍回暖，库存去化成果初显

——行业深度报告

罗通（分析师）

luotong@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

刘书珣（联系人）

liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790122030106

● 行情回顾：8月单月国内半导体行业指数跑输沪深300指数1.97个百分点

2023年8月单月半导体行业指数-7.80%，沪深300指数-5.82%。同期电子行业指数-5.57%，费城半导体指数-4.85%，中国台湾半导体指数-2.64%。年初至今，半导体行业指数-5.38%，同期沪深300指数-2.75%，电子行业指数+4.61%，中国台湾半导体指数+22.86%，费城半导体指数+44.98%。

● 需求供给：半导体月销售额跌幅缩窄，国内代工厂2023Q2营收环比改善

需求方面，2023M7全球与国内半导体销售额同比跌幅持续收窄。**手机端**：2023年6月中国智能手机出货量同环比均下降，同比-24.1%/环比-17.2%。**PC端**：2023Q2全球PC出货量0.62亿台，同比-13.6%，2023M7国内笔记本电脑销售量环比-32.39%。**MR/AR端**：消费级AR眼镜持续贡献，2023预计AR全球出货量达56万台，2023Q2为VR传统淡季，2024或迎来显著上涨。**汽车端**：2023M7乘用车销量同环比均下降。**服务器端**：2023年全球服务器年度出货量承压，未来将恢复增长态势，同时AI服务器出货增速将高于服务器整体。**供给方面**，2023Q2国内主流代工厂营收环比改善，产能利用率逐步回升；2023H2下游需求将逐步复苏，消费者信心有望于通胀缓解以及库存减少后回暖。**封测端**：2023Q2国内封测厂业绩环比回暖，日月光2023M7营收环比微增。2023Q2国内封测厂业绩环比回暖，日月光2023M7营收环比微增。封测厂均处于环比改善态势，预计随着下游需求复苏，业绩有望环比持续增长。

● 设计：2023Q2营收逐渐好转，2023H2需求有望迎来缓慢复苏

2023Q2国内主芯片公司业绩环比明显回暖，存货周转天数多数下降；2023Q2国内SoC公司业绩均环比增长，存货周转天数多数下降；2023Q2国内MCU公司业绩环比基本持平，存货周转天数开始下降；2023Q2国内存储大厂营收环比回升，产品价格端涨势初显；2023Q2国内模拟板块营收环比明显回升，业绩端依旧承压；2023Q2国内射频厂营收环比显著提升，业绩端亦有所改善；2023Q2国内CIS公司营收环比修复，库存水位持续稳步下降。

● 设备材料：2023H1国内设备公司业绩亮眼，2023Q2材料厂营收环比回暖

设备：2023Q2国内设备板块整体业绩环比回暖；2023Q2末合同负债，长川科技、万业企业、微导纳米环比增速前三。随着半导体周期触底回升，以及先进制程持续推进，国产设备需求有望得到释放。**材料**：2023Q2营收环比普遍回暖，国内厂商加速产能建设。

● 受益标的：

- (1) **算力芯片/边缘端 SoC**：瑞芯微、晶晨股份、全志科技、中科蓝讯等。
- (2) **存储芯片**：兆易创新、东芯股份、普冉股份等。
- (3) **设备&零部件&材料**：拓荆科技、华海清科、北方华创、中微公司、芯源微、万业企业、长川科技、华峰测控；金宏气体、雅克科技、安集科技、沪硅产业、立昂微等。
- (4) **射频&CIS**：卓胜微、唯捷创芯、韦尔股份等。

● 风险提示：市场竞争加剧，产品研发不及预期，上游原材料价格波动。

目录

1、 半导体行情回顾：2023年8月单月半导体行业指数下滑	8
1.1、 2023年8月单月半导体行业指数-7.80%，跑输沪深300指数1.97个百分点	8
1.2、 细分板块：8月单月电子化学品-2.06%，跑赢电子行业指数3.52个百分点	8
1.3、 个股：2023年8月单月赛腾股份涨幅+28.49%，跑赢半导体行业指数36.29个百分点	9
2、 半导体公司业绩：2023Q2海内外半导体公司业绩出现分化，多个板块有望在下半年迎来复苏	11
3、 需求：2023年7月全球与中国半导体销售额环比回暖	13
3.1、 半导体销售额：2023M7全球与中国半导体销售额环比回暖	13
3.2、 手机端需求：2023Q2全球与中国智能手机出货量同比跌幅缩窄	14
3.3、 PC端需求：2023Q2需求依旧疲软，2023H2预计将有所改善	16
3.4、 消费电子需求：2023Q2为消费电子出货量出现复苏趋势	17
3.4.1、 可穿戴市场：2023Q2出货回升，预计全年出货量同比正增长	17
3.4.2、 AR需求：消费级AR眼镜贡献增长，预计2023年同比增长33%	18
3.4.3、 VR需求：2023Q2为传统淡季，2024年有望迎来行业回暖	19
3.5、 汽车端需求：2023年7月乘用车销量下滑	19
3.6、 服务器需求：2023年需求承压，AI服务器成为高增长赛道	20
4、 库存：PC/手机链库存拐点或已显现，MCU/功率环节库存水平仍在提升	22
5、 供给：2023Q2国内主流代工厂营收环比改善，产能利用率逐步回升	27
5.1、 行情回顾：2023M8国内主要晶圆代工企业股价走势分化	27
5.2、 国内代工厂业绩：2023Q2营收环比改善，中芯国际预计2023Q3营收持续回暖	27
5.3、 台股代工月度营收：2023M7台积电营收环比改善，联电营收环比基本持平	29
5.4、 全球半导体行业资本开支：均同比下降，存储原厂2023年资本开支降幅居首	30
5.5、 全球主要晶圆厂出货量及产能利用率：2023Q2国内主要晶圆厂出货量环比改善，产能利用率有所提升	30
5.6、 台积电展望：2025年推出2nm制程，预计2030年全球半导体市场达1万亿美元	31
5.7、 封测：2023Q2国内封测厂业绩环比回暖，日月光2023M7营收环比微增	31
6、 设计：2023Q2营收逐渐好转，2023H2需求有望迎来缓慢复苏	35
6.1、 海外主芯片：2023Q2营收环比上升，库存水位出现分化，预期2023Q3景气度回暖	35
6.2、 国内主芯片：信创类市场需求疲软2023H1营收承压，2023Q2归母净利润明显回暖，2023Q2存货周转天数多下降	38
6.3、 SoC：2023Q2归母净利润均环比增长，存货周转天数多数下降	42
6.4、 MCU：2023Q2归母净利润环比基本持平，存货周转天数开始下降	48
6.5、 存储：2023Q2国内存储大厂营收环比回升，产品价格端涨势初显	53
6.6、 模拟：2023Q2国内模拟板块营收环比明显回升，业绩端依旧承压	63
6.7、 射频：2023Q2国内射频厂营收环比显著提升，业绩端亦有所改善	70
6.8、 CIS：2023Q2国内CIS公司营收环比修复，库存水位持续稳步下降	73
7、 设备&零部件：2023H1国内设备公司业绩亮眼，在手订单充沛	77
7.1、 行情回顾：2023M8国内半导体设备公司股价均走势分化	77
7.2、 国内半导体设备：2023H1业绩稳健增长，盈利能力逐步提升	78
7.3、 2023Q2全球半导体设备销量同环比下滑，中国大陆市场需求有所改善	81
7.4、 海外设备公司季度营收：ASML 2023Q2营收同环比增长，预计2023全年同比增长	83
7.5、 海外设备公司分业务营收：存储相关设备同环比均下滑，逻辑业务有所回暖	84
7.6、 零部件：2023Q2国内半导体零部件公司业绩有所回暖	86
8、 材料：2023Q2营收环比普遍回暖，国内厂商加速产能建设	89
8.1、 行情回顾：2023M8国内半导体材料公司股价多回调	89
8.2、 2023Q2半导体材料公司总营收同比增长，盈利逐渐修复	90
8.3、 2023Q2半导体材料公司营收环比普遍回暖，业绩走势分化	91
8.4、 2023Q2行业总库存仍处高位，存货周转天数略微下滑	93
8.5、 2023M7中国台湾硅片企业营收整体承压，同环比均下滑	94
8.6、 2023Q2全球硅片出货量同比降幅缩窄，2023H1国内半导体厂商加速产能建设	96
9、 功率：2023Q2国内功率厂商营收环比普遍回升，海内外龙头加速布局第三代半导体	97
9.1、 行情回顾：2023M8功率板块公司股价普遍下跌	97
9.2、 A股公司业绩：2023Q2功率公司营收普遍上涨，业绩端依旧承压	98
9.3、 外股及台股公司：营收走势分化，库存环比仍在提升	101
9.4、 下游景气度及各厂动态：2023M7光伏新装机量持续高增，各厂加快SiC布局脚步	103

10、估值及投资建议	106
10.1、估值	106
10.2、投资建议	106
11、风险提示	109

图表目录

图 1：2023 年 8 月单月半导体行业指数跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点	8
图 2：2023 年 8 月单月电子化学品 III (-2.06%) 跌幅最小	8
图 3：2023 年截止 8 月集成电路封测 (+22.96%) 跑赢电子行业指数 18.36 个百分点	9
图 4：2023Q2 海外半导体公司业绩出现分化，多个板块有望在下半年迎来复苏	12
图 5：2023M7 全球半导体销售额边际回暖	14
图 6：2023M7 中国半导体销售额环比持续增长	14
图 7：2023Q2 全球智能手机出货量跌幅缩窄	15
图 8：2023Q2 中国智能手机出货量环比增长	15
图 9：2023 年 6 月中国智能手机出货量同比下降 24.1%	15
图 10：2023Q2 国产手机品牌全球出货量占比提升	16
图 11：2023Q2 全球安卓系统手机市场份额占比下降	16
图 12：2023Q2 全球 PC 出货量环比上升 8.3%	16
图 13：2023M7 中国笔记本电脑销售量下降至 92.25 万台	16
图 14：IDC 预测 2024 年全球 PC+笔记本电脑出货量将迎来反弹（单位：百万台）	17
图 15：IDC 预计 2023 年全球可穿戴设备出货量将迎来反弹（单位：百万台）	18
图 16：2023Q2 全球 AR 头显环比高增长	19
图 17：预计 2023 年 AR 市场受 AR 眼镜贡献增长迅速	19
图 18：2023Q2 全球 VR 头显环比下滑	19
图 19：预计 2024 全球 VR 头显将达 1200 万台	19
图 20：2023M7 国内乘用车销量同比下降 3.43%	20
图 21：2023M7 国内新能源汽车销量同比增长+31.59%	20
图 22：2023 年 Q2 全球服务器出货量下滑	21
图 23：预计全球服务器出货量未来保持增长态势	21
图 24：预计全球 AI 服务器出货量增速将快于服务器	21
图 25：全球服务器龙头信骅 2023 年 8 月营收同比跌幅缩小至 39.54%	22
图 26：2023Q2 北美云计算厂商资本开支同比下滑 7%（单位：亿美元）	22
图 27：2023Q2 国际 IDM 大厂库存周转天数环比降低	23
图 28：2023Q2 英特尔库存和周转天数均开始下降	23
图 29：2023Q2 AMD 库存和库存周转天数均持续攀升	23
图 30：2023Q2 海外手机链厂商库存呈现下降趋势，周转天数出现小幅度增长	24
图 31：2023Q2 韦尔股份库存逐渐去化，周转天数有所降低	24
图 32：2023Q2 卓胜微库存逐渐去化，周转天数持续降低	24
图 33：2023Q2 海外 MCU 厂商库存及库存周转天数趋于稳定	25
图 34：2023Q2 德州仪器库存和库存周转天数持续提升	25
图 35：2023Q2MPS 库存和周转天数环比均略有降低	25
图 36：2023Q2 英飞凌库存周转天数提升	26
图 37：2023Q2 安森美库存及库存周转天数呈上升趋势	26
图 38：2023Q2 艾睿电子库存环比小幅下降	26
图 39：2023Q2 安富利库存环比增速放缓	26
图 40：2023Q2 大联大库存持续减少，库存周转天数明显降低	27
图 41：中芯国际 2023Q2 营收环比回暖	28
图 42：华虹半导体 2023Q2 营收环比持平	28
图 43：中芯国际 2023Q2 归母净利润环比改善	29
图 44：华虹半导体 2023Q2 归母净利润同环比下滑	29
图 45：国内主流代工厂 2023Q2 毛利率同环比均下滑	29
图 46：国内主流代工厂 2023Q2 净利率走势分化	29
图 47：台积电 2023M7 营收环比回暖	30
图 48：联电 2023M7 月营收环比基本持平	30

图 49: 主要晶圆代工工厂折合 8 寸出货量 (万片) 2023Q2 环比回暖	31
图 50: 中芯国际 2023Q2 产能利用率环比提升	31
图 51: 台积电预计 2030 年半导体市场高性能运算占比最高为 40%	31
图 52: 2023Q2 国内封测板块厂商营收环比回暖	32
图 53: 2023Q2 国内封装板块厂商业绩环比改善显著	32
图 54: 2023Q2 国内封测板块盈利能力环比回暖	34
图 55: 2023Q2 国内多数封测公司盈利能力环比增长	34
图 56: 台股 IC 封测 7 月营收环比微增	35
图 57: 2023M7 日月光投控营收环比微增 (+3.5%)	35
图 58: 全球先进封装市场规模, 预计 2022 年到 2028 年 CAGR10.6%	35
图 59: 英特尔 2023Q2 营收同比降幅缩窄, 环比回升	36
图 60: 2023Q2 英特尔公司库存水位逐渐健康, 存货周转天数开始下降	36
图 61: AMD 公司 2023Q2 营收同比下滑, 环比大致持平	37
图 62: 2023Q2 AMD 公司库存水位稳步向上, 存货周转天数有所上升	37
图 63: FY2024Q2 英伟达营收同比环比均大幅上升	38
图 64: FY2024Q2 英伟达库存水位开始下降, 存货周转天数显著下降	38
图 65: 2023Q2 国内主芯片总营收同比仍下滑, 环比开始改善	39
图 66: 2023Q2 国内主芯片归母净利润同环比均增长	39
图 67: 2023Q2 国内主芯片厂商总毛利率环比基本持稳, 总净利率环比明显修复	41
图 68: 2023Q2 景嘉微毛利率环比修复明显, 景嘉微净利率环比大幅修复	41
图 69: 2023Q2 国内主芯片厂商库存水位逐渐健康, 存货周转天数开始下降	42
图 70: 2023Q2 国内 SoC 公司总营收同比降幅缩窄, 环比显著修复	43
图 71: 2023Q2 国内 SoC 公司归母净利润同比降幅缩窄, 环比大幅提升	43
图 72: 2023Q2 国内 SoC 厂商总毛利率环比略微下滑, 总净利率环比明显修复	45
图 73: 2023Q2 国内各 SoC 厂商毛利率基本持稳, 净利率环比均明显修复	45
图 74: 2023Q2 国内 SoC 公司库存环比持续下降, 存货周转天数开始下降	46
图 75: 中国台湾 SoC 公司总营收同比降幅缩窄, 环比持续改善	47
图 76: 2023M7 台股 SoC 公司总营收同比降幅缩窄, 环比下滑	47
图 77: 2023Q2 中国台湾 SoC 公司库存水位持续改善, 存货周转天数持续下降	48
图 78: 2023Q2 国内 MCU 厂商总营收同比降幅收窄, 环比开始上升	48
图 79: 2023Q2 国内 MCU 厂商总归母净利润同比仍下降, 环比基本持平	49
图 80: 2023Q2 国内 MCU 厂商总毛利率环比持续下滑, 总净利率环比略微下滑	50
图 81: 2023Q2 国内各 MCU 厂商毛利率环比多下行, 芯海科技净利率环比修复明显	50
图 82: 2023Q2 国内 MCU 厂商总库存水位基本持平, 总存货周转天数开始减少	51
图 83: 2023M7 中国台湾 MCU 厂商总营收同比降幅持续缩窄, 环比下降 (单位: 亿新台币)	51
图 84: 中国台湾 MCU 厂商 2023Q2 库存水位、存货周转天数均有所下降	52
图 85: 2023Q2 存储芯片厂商营收环比明显回升	53
图 86: 2023Q2 存储模组厂商营收环比显著提升	53
图 87: 2023Q2 存储芯片厂商归母净利润环比基本持平	54
图 88: 2023Q2 存储模组厂商归母净利润持续亏损	54
图 89: 2023Q2 国内存储芯片板块盈利能力未见好转	55
图 90: 2023Q2 国内存储模组板块净利率略有改善	55
图 91: 2023Q2 国内存储板块公司毛利率普遍下滑, 澜起科技和聚辰股份净利率环比提升明显	56
图 92: 2023Q2 存储芯片厂商库存及库存周转天数环比下降	56
图 93: 2023Q2 存储模组厂商库存周转天数环比下降	56
图 94: FY2023Q2 三星营收环比下滑	57
图 95: FY2023Q2 三星库存环比基本持平	57
图 96: FY2023Q2 海力士营收环比显著回升	58
图 97: FY2023Q2 海力士库存环比减少, 库存周转天数基本持平	58
图 98: 华邦电 2023M7 营收环比有所回落	59
图 99: 南亚科 2023M7 营收环比略微回落	59
图 100: 2023Q2 DRAM 市场 CR3 高达 95.3%	59
图 101: 2022 年以来 DXI 指数持续下行	60
图 102: DDR3 4Gb 产品现货平均价现已降至 2013 年以来最低水平 (美元)	60

图 103: DDR4 8Gb 产品现货均价走势趋稳 (美元)	60
图 104: 2023Q2 DRAM 市场 CR5 高达 94.7%	61
图 105: 2023 年 NAND Flash 64Gb 和 32Gb 现货均价基本稳定 (美元)	62
图 106: NAND Flash 现货市场出现短期涨势	62
图 107: 2024 年 HBM3 比重有望超越 HBM2e	63
图 108: 2023Q2 模拟板块厂商营收环比明显回升	64
图 109: 2023Q2 模拟板块厂商业绩依旧承压	64
图 110: 2023Q2 国内模拟板块盈利能力仍在下滑	65
图 111: 2023Q2 模拟板块厂商库存周转天数环比显著降低	66
图 112: FY2023Q3 ADI 营收环比下降	67
图 113: FY2023Q3 ADI 库存及库存周转天数持续增加	67
图 114: FY2023Q2 德州仪器营收环比回升	68
图 115: FY2023Q2 德州仪器库存环比持续增加	68
图 116: FY2023Q2 意法半导体营收同环比均有所增长	68
图 117: FY2023Q2 意法半导体库存环比持续提升	69
图 118: 矽力杰 2023M7 营收环比有所回落	69
图 119: 致新 2023M7 营收同比显著增长	69
图 120: 联咏 2023M7 营收环比回落	69
图 121: 天钰 2023M7 营收环比基本持平	69
图 122: 敦泰 2023M7 营收环比大幅增长	70
图 123: 2023Q2 卓胜微营收环比显著提升	70
图 124: 2023Q2 唯捷创芯营收环比显著提升	70
图 125: 2023Q2 卓胜微归母净利润环比持续回升	71
图 126: 2023Q2 唯捷创芯归母净利润扭亏为盈	71
图 127: 2023Q2 国内射频厂毛利率走势分化	71
图 128: 2023Q2 国内射频板块公司净利率明显回暖	71
图 129: 2023Q2 卓胜微库存连续多季环比减少	71
图 130: 2023Q2 唯捷创芯库存连续多季环比减少	71
图 131: 2023M6 手机出货量同比下滑, 5G 手机占比环比回升	72
图 132: 稳懋 2023M7 营收同比小幅增长	72
图 133: 移动终端 BAW 市场主要被 Avago 和 Qorvo 占据	73
图 134: 2023Q2 国内 CIS 公司总营收同比降幅缩窄, 环比上升	73
图 135: 2023Q2 国内 CIS 公司总归母净利润同比、环比均大幅下滑	74
图 136: 2023Q2 国内 CIS 厂商总毛利率环比下滑明显, 总净利率环比略微下滑	75
图 137: 2023Q2 国内各 CIS 厂商毛利率环比均下行, 格科微净利率环比修复明显	75
图 138: 2023Q2 国内 CIS 公司总库存水位持续稳步下降, 总存货周转天数下降	75
图 139: 2023Q2 中国台湾 CIS 厂商总营收同比降幅持续缩窄, 环比持续增长	76
图 140: 2023M7 台股 CIS 公司营收均环比上升	77
图 141: 2023Q2 国内设备板块厂商营收同环比增长	78
图 142: 2023Q2 国内设备板块厂商业绩同环比显著改善	78
图 143: 2023Q2 国内半导体设备板块盈利能力环比增长	80
图 144: 2023Q2 国内多数半导体设备公司盈利能力同环比下滑	80
图 145: 2023Q2 国内半导体设备板块合同负债同比增长 (+32.22%)	81
图 146: 2023Q2 全球半导体设备销售额为 258 亿美元	82
图 147: 2023 年全球半导体设备销售额预计同比减少 18.61%	82
图 148: 日本半导体设备月出货额 2023 年 7 月环比回暖 (+8.03%)	83
图 149: ASMLFY2023Q2 营收同环比上升	84
图 150: 拉姆研究 FY2023Q4 营收同环比下滑	84
图 151: 2023Q2 国内零部件板块厂商营收同环比增长	86
图 152: 2023Q2 国内零部件板块业绩环比显著改善	86
图 153: 2023Q2 国内零部件板块毛利率同环比下滑, 净利率环比改善	87
图 154: 2023Q2 国内多数零部件公司毛利率下滑, 净利率环比提升	88
图 155: 2023Q2 国内半导体设备板块合同负债同比增长	88
图 156: 京鼎精密 2023M7 营收仍有待复苏	89

图 157: 2023Q2 半导体材料 A 股公司营收同比+0.21%，环比+11.00%（单位：亿元）	90
图 158: 2023Q2 半导体材料 A 股公司归母净利润同比-7.47%，环比+38.63%（单位：亿元）	90
图 159: 2023Q2 半导体材料 A 股公司毛利率、净利率分别为 31.21%/15.88%	91
图 160: 2023Q2 半导体材料公司盈利能力恢复（%）	93
图 161: 2023Q2 行业库存仍处高位，存货周转天数略微下滑	93
图 162: 2023M7 中国台湾硅片企业总营收同比持续下滑，环比下滑明显	94
图 163: 2023M7 环球晶圆营收同比和环比出现下滑	95
图 164: 2023M7 台胜科营收同比和环比出现下滑	95
图 165: 2023M7 中美晶营收同比和环比出现下滑（单位：亿新台币）	95
图 166: 2023M7 合晶营收同比-23.34%，环比+8.38%（单位：亿新台币）	96
图 167: 2023Q2 全球硅片出货量环比下滑	96
图 168: 2023Q2 功率板块厂商营收同环比提升	98
图 169: 2023Q2 功率板块厂商业绩持续下滑	98
图 170: 2023Q2 功率板块公司净利率、毛利率环比持续下滑	100
图 171: 2023Q2 国内功率板块公司毛利率环比普遍下降，扬杰科技、新洁能、捷捷微电子净利率环比提升明显	100
图 172: 2023Q2 功率板块厂商库存周转天数环比减少	101
图 173: FY2023Q3 英飞凌营收同比提升	102
图 174: FY2023Q3 英飞凌库存水平持续提高	102
图 175: FY2023Q2 安森美营收环比回升	102
图 176: FY2023Q2 安森美库存环比持续提升	103
图 177: 富鼎 2023M7 营收环比略有回升	103
图 178: 茂达 2023M7 营收同比跌幅明显缩窄	103
图 179: 2023M7 中国新能源车销量稳健增长（万辆）	104
图 180: 2023M7 中国光伏装机量持续高增	104
图 181: 2023M7 中国公共充电桩增量环比小幅回落	104
图 182: 2023M7 中国私人充电桩增量同比高增	104
图 183: 目前半导体指数 PE-TTM 估值处于近 10 年 9.63%分位数	106
图 184: 半导体细分板块估值分位数处于近 10 年低位	106
表 1: 2023 年 8 月单月涨幅前十的 A/H 股半导体公司涨幅均在 10%以上	9
表 2: 2023 年 8 月单月跌幅较大的 A/H 股半导体公司跌幅均超过 15%	10
表 3: 2023 年截止 8 月涨幅前十的 A/H 股半导体公司涨幅均在 62%以上	10
表 4: 2023 年截止 8 月跌幅较大的 A/H 股半导体公司跌幅均超过 33%	10
表 5: 2023 年 8 月单月盛美半导体跑赢费城半导体指数 38.90 个百分点	11
表 6: PC 及笔电产业链公司最新对需求拐点判断，下半年 PC 需求将逐步复苏	17
表 7: 2023Q2 全球智能音频设备出货量前三厂商为苹果/三星/boAt	18
表 8: Noise 和 Fire Bolt 市场份额增长显著	18
表 9: 2023M8 中芯国际涨幅居首（+5.61%）	27
表 10: 中芯国际 2023Q2 智能手机及消费电子环比改善	28
表 11: 华虹半导体 2023Q2 工业及汽车业务环比增长显著	28
表 12: 存储原厂 2023 年资本开支居首，同比下降 19%	30
表 13: 2023M8，伟测科技领跑封测板块（+23.42%）	32
表 14: 2023H1 国内封测板块公司业绩同比普遍承压	33
表 15: 2023Q2 国内封测板块公司营收、利润环比均有所改善	33
表 16: 2023 年 8 月海光信息+3.68%，跑赢半导体行业指数 10.98 个百分点	39
表 17: 2023H1 海光信息、国芯科技营收同比改善，海光信息归母净利润同比高增（单位：亿元）	40
表 18: 2023Q2 景嘉微营收同比、环比显著上升，海光信息归母净利润同比、环比显著上升（单位：亿元）	40
表 19: 2023Q2 国芯科技库存水位环比增 9.33%，景嘉微存货周转天数环比减少显著	42
表 20: 2023 年 8 月炬芯科技+4.51%，跑赢半导体行业指数 11.81 个百分点	42
表 21: 2023H1 国内 SoC 公司归母净利润多同比下降（单位：亿元）	44
表 22: 2023Q2 国内 SoC 公司归母净利润均环比改善（单位：亿元）	44
表 23: 2023Q2 国内 SoC 公司库存水位多数下降，存货周转天数多数下降	46
表 24: 2023 年 8 月乐鑫科技+0.31%，跑赢半导体行业指数 7.61 个百分点	48
表 25: 2023H1 国内 MCU 厂商归母净利润多同比下降（单位：亿元）	49

表 26: 2023Q2 国内各 MCU 厂商归母净利润多环比上升 (单位: 亿元)	49
表 27: 2023Q2 乐鑫科技库存水位逐渐健康, 各厂商存货周转天数均下降	51
表 28: 2023H2 下游需求有望缓慢回暖	52
表 29: 2023M8 存储板块公司股价普遍下跌 (截至 2023/08/31)	53
表 30: 2023H1 存储各大厂商营收、业绩普遍下滑, 江波龙等模组大厂亏损程度较大	54
表 31: 2023Q2 存储模组大厂江波龙、佰维存储营收环比增长亮眼	55
表 32: 2023Q2 存储各大厂商库存周转天数普遍下降, 普冉股份、佰维存储环比降幅较大	57
表 33: 2023Q2 各原厂 DRAM 营收环比普遍增长	59
表 34: 2023Q3 DRAM 均价跌幅或将收敛	61
表 35: 2023Q2 全球 NAND Flash 市场规模环比增长	61
表 36: 2023-2024 年 DRAM 及 NAND Flash 供需结构有望改善	63
表 37: 预计 SK 海力士、三星为未来 HBM 市场主要龙头	63
表 38: 8 月模拟板块公司股价普遍回落 (截至 2023/08/31)	64
表 39: 2023H1 模拟板块公司营收、业绩普遍承压, 上海贝岭、纳芯微等四家公司业绩出现亏损	64
表 40: 2023Q2 多数模拟板块公司营收、业绩环比回暖, 艾为电子营收环比增幅亮眼	65
表 41: 2023Q2 国内模拟板块公司毛利率普遍环比下滑、净利率多数环比回升	66
表 42: 2023Q2 模拟板块各厂商库存周转天数普遍降低, 艾为电子环比减幅较大	66
表 43: 2023 年 8 月思特威-W 涨幅+0.60%, 跑赢半导体行业指数 7.90 个百分点	73
表 44: 2023H1 国内 CIS 公司归母净利润多同比下降 (单位: 亿元)	74
表 45: 2023Q2 国内各 CIS 公司营收均环比上升, 归母净利润表现分化 (单位: 亿元)	74
表 46: 2023Q2 各 CIS 厂商库存水位仍处高位, 存货周转天数基本持稳	76
表 47: 2023M8 拓荆科技涨幅 (+10.96%), 引领半导体设备板块	78
表 48: 2023H1 国内半导体设备板块多数公司业绩同比增长	79
表 49: 2023Q2 国内半导体设备板块多数公司营收同环比增长	79
表 50: 2023Q2 半导体设备多数公司合同负债同比增长	81
表 51: ASML FY2023Q2 系统销售逻辑领域同环比增幅大	85
表 52: ASML ArFi 销量同环比增长显著 (单位: 台)	85
表 53: 拉姆研究 FY2023Q4 晶圆代工业务表现良好, 同环比均增长	85
表 54: 2023M8 正帆科技涨幅 (+6.69%) 引领半导体零部件板块	86
表 55: 2023H1 半导体零部件板块营收普遍同比增长	87
表 56: 2023Q2 零部件板块多数公司利润环比增长	87
表 57: 2023Q2 半导体零部件多数公司合同负债同比增长	89
表 58: 2023 年 8 月, 金宏气体 (+8.63%) 领跑材料板块	90
表 59: 2023 年 8 月, 立昂微 (-14.09%) 下跌幅度最大	90
表 60: 2023H1 半导体材料公司营收、业绩表现分化较大	91
表 61: 2023Q2 半导体材料公司营收普遍回暖, 业绩走势分化	92
表 62: 2023Q2 各公司库存水位多数上升, 存货周转天数表现分化	94
表 63: 国内厂商半导体材料业务进展加速	97
表 64: 2023M8 功率板块公司股价普遍下跌	98
表 65: 2023H1 功率板块公司营收、业绩普遍承压, 士兰微业绩环比跌幅较大	99
表 66: 2023Q2 功率板块公司营收、业绩普遍回暖, 宏微科技、捷捷微电营收环比增幅较大	99
表 67: 2023Q2 功率板块各厂商库存周转天数走势分化	101
表 68: 2023 年 5 月底以来国内外各厂商加快 SiC 布局脚步	105
表 69: 受益标的估值与盈利预测汇总表	108

1、半导体行情回顾：2023年8月单月半导体行业指数下滑

1.1、2023年8月单月半导体行业指数-7.80%，跑输沪深300指数1.97个百分点

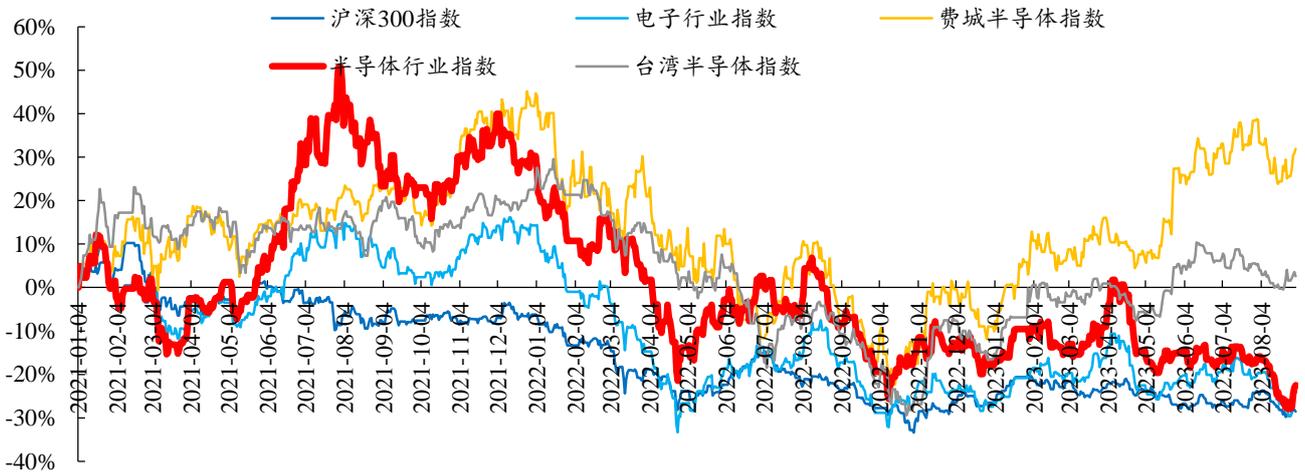
2023年8月单月半导体行业指数跑输沪深300指数1.97个百分点。2023年8月单月，电子行业指数-5.57%，半导体行业指数-7.80%，沪深300指数-5.82%。

2023年截止8月半导体行业指数跑输沪深300指数2.63个百分点。2023年截止8月，电子行业指数+4.61%，半导体行业指数-5.38%，沪深300指数-2.75%。

2023年8月单月费城半导体指数跑赢半导体行业指数2.94个百分点。2023年8月单月，费城半导体指数-4.85%，中国台湾半导体指数-2.64%。

2023年截止8月费城半导体指数跑赢半导体行业指数50.35个百分点。2023年截止8月，费城半导体指数+44.98%，中国台湾半导体指数+22.86%。

图1：2023年8月单月半导体行业指数跑输沪深300指数1.97个百分点

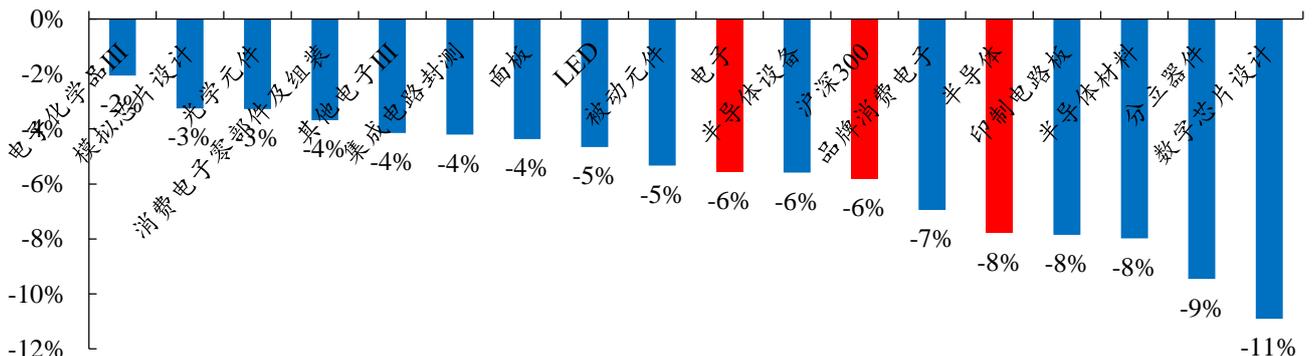


数据来源：Wind、开源证券研究所注：数据时间为2021/1/4至2023/8/31

1.2、细分板块：8月单月电子化学品-2.06%，跑赢电子行业指数3.52个百分点

从细分板块看，2023年8月单月跌幅较小的半导体细分板块分别为：电子化学品（-2.06%）、模拟芯片设计（-3.25%）、光学元件（-3.28%）。

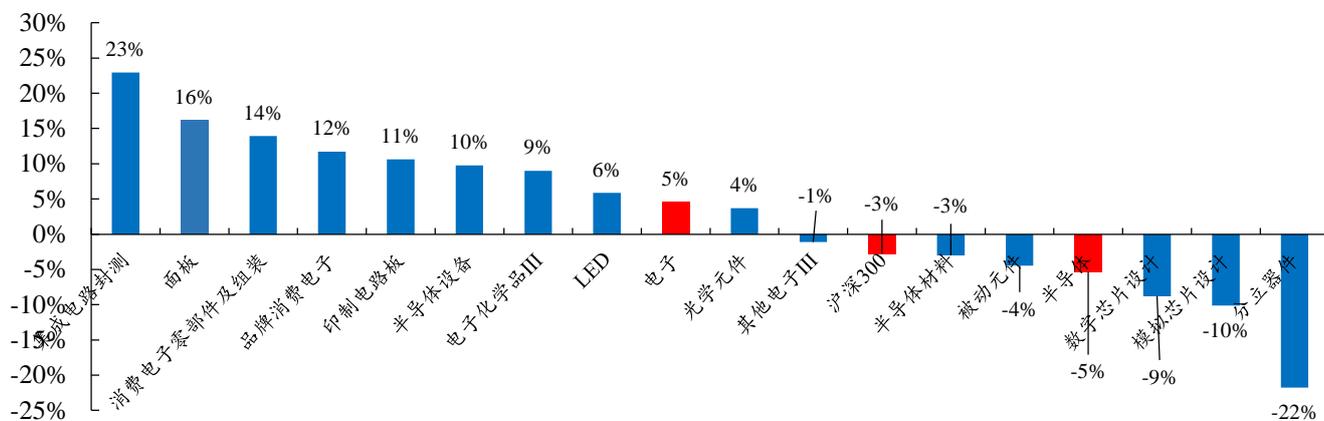
图2：2023年8月单月电子化学品III（-2.06%）跌幅最小



数据来源：Wind、开源证券研究所注：数据时间为2023/8/1至2023/8/31

从细分板块看，2023年截止8月涨幅排名靠前的半导体细分板块分别为：集成电路封测（+22.96%）、面板（+16.16%）、消费电子零部件及组装（+13.95%）。

图3：2023年截止8月集成电路封测（+22.96%）跑赢电子行业指数18.36个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所注：时间为2023/1/1至2023/8/31

1.3、个股：2023年8月单月赛腾股份涨幅+28.49%，跑赢半导体行业指数36.29个百分点

2023年8月单月涨幅前十的A/H股半导体公司涨幅均在10%以上，跌幅前十的A/H股半导体公司跌幅均在15%以上。2023年8月单月涨幅排名靠前的A/H股半导体公司分别为：赛腾股份（+28.49%）、伟测科技（+23.42%）、容大感光（+18.50%），2023年8月单月跌幅较大的A/H股半导体公司分别为：东微半导体（-26.78%）、华虹半导体（-22.35%）、思瑞浦（-21.71%）。

表1：2023年8月单月涨幅前十的A/H股半导体公司涨幅均在10%以上

类型	代码	公司	市值(亿元)	8月涨跌幅(%)	年初8月底涨跌幅(%)	PE-TTM
设备	603283.SH	赛腾股份	82.23	28.49	45.23	22.59
封测	688372.SH	伟测科技	134.89	23.42	63.37	67.43
材料	300576.SZ	容大感光	104.51	18.50	126.18	135.94
材料	300395.SZ	菲利华	242.53	18.45	-14.21	46.16
设计	688153.SH	唯捷创芯	308.61	17.39	100.93	-711.21
设计	688486.SH	龙迅股份	72.26	16.72	18.94	102.16
设计	688601.SH	力芯微	62.84	11.61	25.01	71.82
设计	603160.SH	汇顶科技	271.45	11.39	18.07	-30.00
设备	688072.SH	拓荆科技	463.22	10.96	69.11	120.33
IDM	688002.SH	睿创微纳	229.06	10.49	38.04	49.96

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM均为2023年8月31日的数值，8月涨跌幅时间区间为2023/8/1-2023/8/31，2023年截止8月涨跌幅时间区间为2023/1/1-2023/8/31

表2：2023年8月单月跌幅较大的A/H股半导体公司跌幅均超过15%

公司	市值(亿元)	8月涨跌幅(%)	截止8月涨跌幅(%)	PE-TTM
东微半导	92.37	-26.78	-41.68	34.51
华虹半导体	351.80	-22.35	-24.77	9.09
思瑞浦	221.00	-21.71	-33.18	482.30
兆易创新	626.76	-18.12	-7.78	72.74
天岳先进	241.84	-17.85	-27.85	-138.64
江波龙	326.16	-17.35	33.94	-36.51
士兰微	358.97	-17.24	-22.46	87.16
扬杰科技	193.41	-16.79	-31.31	21.89
纳思达	396.27	-16.48	-45.89	34.52
金海通	56.64	-15.49	12.16	46.39

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM均为2023年8月31日的数值，8月涨跌幅时间区间为2023/8/1-2023/8/31，2023年截止8月涨跌幅时间区间为2023/1/1-2023/8/31

2023年截止8月涨幅前十的A/H股半导体公司涨幅均超过62%，跌幅较大的A/H股半导体公司均为设计公司。2023年截止8月涨幅排名靠前的A/H股半导体公司分别为：佰维存储(+326.21%)、容大感光(+126.18%)、唯捷创芯(+100.93%)；跌幅较大的A/H股半导体公司分别为：纳思达(-45.89%)、裕太微-U(-45.17%)、纳芯微(-43.14%)。

表3：2023年截止8月涨幅前十的A/H股半导体公司涨幅均在62%以上

类型	代码	公司	市值(亿元)	年初至8月底涨跌幅(%)	8月涨跌幅(%)	PE-TTM
存储	688525.SH	佰维存储	294.56	326.21	-11.61	-107.20
材料	300576.SZ	容大感光	104.51	126.18	18.50	135.94
设计	688153.SH	唯捷创芯	308.61	100.93	17.39	-711.21
设计	688498.SH	源杰科技	144.36	99.81	-6.51	204.31
设备	688147.SH	微导纳米	223.73	96.29	4.43	138.13
设备	300567.SZ	精测电子	252.22	81.19	0.81	99.01
设备	688072.SH	拓荆科技	463.22	69.11	10.96	120.33
封测	000021.SZ	深科技	278.72	68.18	-8.22	55.72
封测	688372.SH	伟测科技	134.89	63.37	23.42	67.43
设计	300053.SZ	欧比特	79.03	62.23	-5.58	-14.70

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM均为2023年8月31日的数值，8月涨跌幅时间区间为2023/8/1-2023/8/31，2023年截止8月涨跌幅时间区间为2023/1/1-2023/8/31

表4：2023年截止8月跌幅较大的A/H股半导体公司跌幅均超过33%

类型	代码	公司	市值(亿元)	年初8月底涨跌幅(%)	8月涨跌幅(%)	PE-TTM
设计	002180.SZ	纳思达	396.27	-45.89	-16.48	34.52
设计	688515.SH	裕太微-U	101.98	-45.17	-12.16	-103.54
设计	688052.SH	纳芯微	183.22	-43.14	-10.85	-240.93
设计	688261.SH	东微半导	92.37	-41.68	-26.78	34.51
设计	300661.SZ	圣邦股份	361.92	-41.52	-8.25	85.51
设计	603290.SH	斯达半导	338.32	-39.46	-9.54	37.55
设计	688270.SH	臻镭科技	78.28	-37.99	-5.29	86.16
设计	688711.SH	宏微科技	82.50	-35.46	-6.55	75.70
设计	605111.SH	新洁能	107.26	-34.75	-14.64	30.77
设计	688536.SH	思瑞浦	221.00	-33.18	-21.71	482.30

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM均为2023年8月31日的数值，8月涨跌幅时间区间为2023/8/1-2023/8/31，2023年截止8月涨跌幅时间区间为2023/1/1-2023/8/31

2023年8月单月海外半导体公司盛美半导体涨幅+34.05%，跑赢费城半导体指数38.90个百分点。全球方面，2023年8月单月涨幅排名靠前的海外半导体公司分别为：盛美半导体(+34.05%)，旺宏(+8.01%)，莱迪思半导体(+6.95%)。

表5：2023年8月单月盛美半导体跑赢费城半导体指数38.90个百分点

类型	代码	公司	市值(亿美元)	8月涨跌幅(%)	年初8月底涨跌幅(%)	PE-TTM
设备	ACMR.O	盛美半导体	10.54	34.05	127.76	15.78
IDM	2337.TW	旺宏	19.94	8.01	5.28	11.00
设计	LSCC.O	莱迪思半导体	134.06	6.95	49.91	65.45
设计	NVDA.O	英伟达	12,190.69	5.62	237.82	118.06
EDAIP	CDNS.O	铿腾电子	653.49	2.75	49.68	73.46
设计	AVGO.O	博通	3,808.63	2.70	67.13	27.46
设计	2454.TW	联发科	359.46	2.17	24.89	13.71
EDAIP	SNPS.O	新思科技	697.90	1.57	43.72	67.48
设备	8035.T	东京电子	706.32	1.55	69.73	21.58
设备	AMAT.O	应用材料	1,277.89	0.99	57.98	19.83
代工	0981.HK	中芯国际	199.05	0.10	17.82	13.37
材料	4063.T	信越化学工业	654.60	-0.43	43.57	13.32
IDM	INTC.O	英特尔	1,471.66	-1.41	35.61	-159.62
设备	LRCX.O	拉姆研究	930.76	-2.24	68.19	20.63
设计	2379.TW	瑞昱	68.33	-2.90	48.75	16.73
设计	SWKS.O	思佳讯	173.32	-4.31	21.52	16.66
代工	UMC.N	联华电子	168.13	-4.53	17.97	6.69
代工	TSM.N	台积电	4,852.61	-5.63	26.64	15.96
设计	3034.TW	联咏	77.49	-5.78	38.53	11.26
设备	6857.T	爱德万测试	243.45	-6.22	115.92	26.90
IDM	TXN.O	德州仪器	1,525.93	-6.63	3.96	19.95
设计	MPWR.O	MONOLITHIC POWER SYSTEMS	249.02	-6.84	47.98	55.00
设计	AMD.O	超威半导体	1,708.09	-7.59	63.22	-6,832.35
设备	ASML.O	阿斯麦	2,606.38	-7.59	21.69	32.24
材料	ENTG.O	英特格	152.01	-7.61	54.95	163.10
IDM	NXPI.O	恩智浦半导体	530.35	-7.74	31.64	19.13
IDM	2408.TW	南亚科	65.77	-7.88	34.05	32.32
IDM	ON.O	安森美半导体	424.88	-8.62	57.86	21.74
IDM	ADI.O	亚德诺	905.84	-8.90	11.87	24.14
材料	3532.TW	台胜科	17.80	-9.72	11.07	11.87
IDM	2344.TW	华邦电	33.43	-10.22	34.44	14.25
设计	MRVL.O	迈威尔科技	502.58	-10.56	57.91	-132.78
材料	6488.TWO	环球晶圆	63.97	-10.70	10.81	10.78
IDM	STM.N	意法半导体	427.93	-11.96	33.20	9.75
IDM	MCHP.O	微芯科技	445.48	-12.43	18.18	18.59
设计	QCOM.O	高通	1,278.15	-12.73	6.29	14.84
代工	3105.TWO	稳懋	18.38	-17.07	1.18	111.31

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM均为2023年8月31日的数值，8月涨跌幅时间区间为2023/8/1-2023/8/31，2023年截止8月涨跌幅时间区间为2023/1/1-2023/8/31

2、半导体公司业绩：2023Q2海内外半导体公司业绩出现分化，多个板块有望在下半年迎来复苏

根据全球半导体厂商最新的季报信息显示，行业整体呈现复苏趋势，存储等多个板块有望在2023H2迎来反弹。但由于过去几个季度行业下游板块景气度分化明显，各家大厂的业绩也出现了一定程度的分化。

图4：2023Q2 海外半导体公司业绩出现分化，多个板块有望在下半年迎来复苏

板块	公司	单位	2023Q2指引 (中位数)	2023Q2营收	2023Q2营收 QoQ	2023Q3指引 (中位数)	2023Q3指引 中位数QoQ	未来展望
数字	恩智浦	亿美元	32.00	33.0	6%	33-35 (34)	3%	2023业绩展望： 汽车业务：同比增长4%-6% (mid-single digit)，环比增长1%-3% (low-single digit)； 工业互联网：同比下降15%-17% (mid-teens)，环比增长1%-3% (low-single digit)； 移动业务：同比下降15%-17% (mid-teens)，环比增长15%-20% (mid-20%)； 通信基础设施及其他：同比增长10%，环比持平。
	英特尔	亿美元	115-125 (120)	129.5	11%	129-139 (134)	3%	2023Q3库存展望： 数据中心业务、网络和边缘业务：2023Q3将继续面临较高的库存水平。 2023Q3下游需求展望： IFS业务、Mobileye业务：2023Q3营收有能力实现强劲的环比和同比增长。
	AMD	亿美元	40-56 (53)	53.59	0.11%	54-60 (57)	6.36%	需求展望： 客户端部门：2023Q3营收同比上升； 数据中心部门：2023Q3营收同比持平； 游戏和嵌入式部门：2023Q3营收同比下降。
	高通	亿美元	81-89 (85)	84.51	-8.88%	81-89 (85)	0.58%	需求展望： 手机销量：2023年自然年全年，相对于2022年自然年，2023年自然年全年的手机销量将至少下降一个较高的个位数百分比。 安卓手机领域：FY2023Q4：营收环比持平 IoT领域：FY2023Q4：营收环比将出现个位数的下降；FY2024Q1：营收将持续环比下降。 汽车领域：FY2023Q4：营收环比将出现低至两位数的增长。FY2024Q1：营收将持续环比下降。
模拟	TI	亿美元	41.7-45.3 (43.5)	45.3	3%	43.6-47.4 (45.5)	0%	2023Q3终端市场需求： 汽车市场表现会依旧强劲，全年预计有20%的同比增长。 2023Q3库存展望： 公司的库存水平取决于对于需求的展望，从近期来看，未来可能会有上升的趋势。
存储	SK海力士	万亿韩元	-	7.3	44%	-	-	2023全年产品收入展望： (1) DRAM: YoY+5-10%; (2) NAND: YoY+15%左右; 终端收入展望： (1) PC端：渠道库存减少，出货量环比增加，商用PC和游戏PC将推动下半年需求增长； (2) Mobile: 对高密度、高性能的LPDDR5需求增加； (3) 服务器：2023年需求整体较为平缓，AI服务器驱动高规格存储器需求增加。AI服务器中长期需求增速CAGR有望达30%，整体服务器需求增速约5-10%。
	三星	亿美元	463.47-479.18 (471.33)	471.41	-5.87%	-	-	业务结构方面： 2023年Q2，智能手机和数字电器设备业务 (DX) 营收同比-10%，环比-13%。消费电子业务 (VD/DA) 营收同比-3%，环比+2%。通讯设备业务 (MX/Networks) 营收同比-13%，环比-20%。半导体业务 (DS) 营收同比-48%，环比+7%。显示器业务 (SDC) 营收同比-16%，环比-2%。汽车电子业务 (Hamman) 营收同比+17%，环比+10%。 存储市场： 预计23年H2行业减产范围扩大，存储业务需求将逐渐复苏，客户库存调整将减少，公司将加速扩展DDR5、LPDDR5x、HBM3等高端产品的市场份额。 LSI/Foundry市场： 随着客户减少库存调整叠加SOC、DDI等零部件需求恢复，预计23年H2公司盈利将改善，晶圆代工需求将逐步复苏，公司将推进GAA3纳米工艺的开发，并恢复移动SOC旗舰型号供应，通过订单争取实现汽车SOC应用多样化。 显示器市场： 各大公司新产品的发布将加剧市场竞争，公司将在可折叠机、HIAA和HOP等领域保持竞争优势。在高端产品市场需求不确定的情况下，公司将在23年H2促进超大型电视面板的销售。 通讯设备市场： 预计23年H2智能手机市场需求将增长，尤其是高端市场，平板电脑和可穿戴设备市场预计将基本持平，智能手表市场可能萎缩，TWS市场将略有增长，公司将利用可折叠机等差异化产品巩固市场地位。 消费电子市场： 预计23年H2将面临季节性需求下降，公司将加强Neo QLED、OLED和Lifestyle的销售，并通过98英寸超大型电视、微型LED和OLED大型游戏显示器等创新产品继续引领市场。

功半	意法半导体	亿美元	42.8	43.3	2%	43.80	1%	2023Q3分板块收入展望: (1) ADG (汽车和分立器件): 同比增长20%以上, 环比有个位数的增长; (2) AMS (模拟、MEMS和传感器): 由于产品结构调整, 预计同比减少31%, 环比持平; (3) MDG (MCU和数字IC): 中国市场恢复速度低于预期, 预计Q3-Q4小幅增长, 环比略有下滑。 智能手机市场需求展望: 预计今年智能手机(4G+5G)需求将小幅下降1.5%-2% 库存展望: 库存周转天数有望在2023年底降至100-110天
	Wolfspeed	亿美元	2.1-2.3(2.2)	2.287	5.88%	2.12-2.32 (2.22)	-2.93%	2023Q1解读: 在2023Q1, 创造了2.29亿美元的收入, 为指引区间偏上, 环比+6%, 同比+22%, 功率器件产品同比+大于50%。在2023Q1确认来自英霍克谷工厂的初始收入, 并预计2023Q2将有0-5%的增长收入, 2023H2-2024H1将有更大的增长。 英霍克谷工厂: 英霍克谷将使整体芯片成本降低50%以上。 功率器件角度看: 达勒姆晶圆厂已满负荷生产, 几乎所有未来功率器件的增长都将直接来自英霍克谷工厂。 射频产品: 继续看到需求疲软, 但在之前的估计范围内。
	英飞凌	亿欧元	40	40.89	-0.73%	40	-2.18%	FY23指引: 预计营收约162亿欧元, 同比+14%; FY23分板块收入展望: (1) ATV、GIP: 预计营收增速高于集团平均水平 (YoY+14%); (2) CSS: 预计营收增速等于集团平均水平 (YoY+14%); (3) PSS: 预计营收增速将低于集团平均水平 (YoY+14%), 收入规模可能小于去年水平。 调整后, 毛利率预计为47%, 营业利润率预计为27%, Capex约为30亿欧元。
材料	陶氏 (DOW)	亿美元	117.5-122.5 (120)	114.2	-4%	102.5-107.5 (105)	-8%	2023Q3需求展望: 性能材料和涂料部门: 预计硅氧烷的价格压力将持续存在, 建筑和建筑终端市场的季节性需求仍低于正常水平。
设备	爱德万	亿美元	7.5(7.5)	7.5	-31.32%	8.35 (8.35)	11.33%	2023Q2营业收入 约7.5亿美元, 环比-31.32%, 预计2023Q3收入约为8.35亿美元, 环比+大于10%。 半导体和组件测试机业务: 与23年4月相比SOC测试机预计将增加0.02亿美元, 尽管汽车应用需求强劲, 但由于智能手机市场需求疲软, 预计高端应用需求将下降。 电机一体化业务: 随着测试设备投资放缓, 预计23年H2设备接口和测试处理系统业务的销售额将下降。 服务支持业务: 由于公司安装基础的稳定增长, 预计23年H2维护服务需求将比较稳定, 系统测试销售额尽管受到需求低迷的影响但仍预计销售额将与22年持平。 2023全年指引: 2023年公司预计营收7.78亿美元, 看好半导体在全球数字化转型和绿色转型的中长期需求, 预期增长保持不变。
	泛林半导体	亿美元	28-34(31)	32.07	-17.13%	31-37(34)	6.02%	2023Q2 公司营收32.07亿美元, 超过指引中值 (28-34亿美元), 环比-17%, 其中CSBG业务占收入的47%, 是公司在疲软的晶圆制造设备(WFE)市场中保持发展优势的关键。 存储市场: 2023年Q2收入占比27%, 环比-16% 晶圆代工市场: 2023年Q2收入占比47%, 与23年Q1基本持平 逻辑/集成器件制造市场: 2023年Q2收入占比26%, 环比+18% 2023年度展望: 预计2023年度存储业务将同比下降40%, 非内存市场将下降10%, 而中国投资支出与高带宽存储器需求的增长将为晶圆制造设备(WFE)业务带来约700亿美元的收入。
	应用材料	亿美元	60-68 (64)	66.3	3.59%	57.5-65.5(61.5)	-7.24%	2023Q3 预计净销售额为57.5-65.5亿美元, 预计非公认会计原则的每股收益为1.56-1.92美元。 2023Q3 半导体系统预计收入约为45亿美元, 比去年同期下降近5%。 AGS的 预计收入约为14.3亿美元, 比去年增长了1%。 基础设施投资展望: 公司计划在未来几年对新的基础设施进行数十亿美元的投资, 以便在公司开发下一代材料、加工技术和设备时, 大大扩大公司与客户更紧密、更有效地合作的能力。
封测	日月光	亿美元	43.15 (43.15)	43.96	4.12%	48.83- 50.04(49.44)	12.47%	2023年Q2 公司营收43.96亿美元, 环比+4%, 同比-15%, 其中半导体封装业务占比约56%, 营收环比+4%, 同比-19%, 电子代工服务占比约44%, 营收环比+5%, 同比-9%, 与22年同期相比, 23年H1客户库存调整叠加电子产品需求下降使公司进入发展低谷期。 ATM业务: 22年H2公司ATM业务收入同比下降17%, 其中汽车业务逆势增长15%, 先进封装和线键封装受到通讯行业环境影响, 分别下降了20%和17%。22年Q2ATM工厂的关键设备利用率仍然较低, 维持在60%左右。 EMS业务: 22年Q2公司EMS业务收入环比+5%, 同比-9%, 毛利率+1.4%, 营业利润+1.2%, 利润率的提高主要受到原材料和整体产品组合有利的外汇影响。 2023H2展望: 预计库存调整将持续到23年H2, 但人工智能的发展有望成为半导体周期的催化剂, 公司封装业务将迎来新机遇, 预计公司ATM业务和EMS业务在23年Q3将迎来环比增长。
	安森	亿美元	14.25-15.25 (14.75)	14.6	-0.68%	17.25-18.25 (17.75)	21.60%	2023Q3 预计营业收入17.75亿美元, 预计毛利率为13.5%-15.5%, 净利润为9000-13000万美元, 稀释每股收益为0.36-0.53美元。 23H2需求展望: 半导体行业面临短期逆风, 主要是由高库存和疲软终端市场需求造成的。对于23H2, 公司认为需求和供应链库存将得到改善, 半导体行业的长期增长动力仍然存在, 公司有能力超越市场。 23H2业绩展望: 因为引入了新的手机模型、汽车和工业的弹性以及更平衡的库存水平, 公司预计23H2业绩将有所改善。
云服务厂商	亚马逊	亿美元	1270- 1330(1300)	1344	5.49%	1380-1430 (1405)	4.54%	亚马逊2023年Q2 营收1344亿美元, 超过指引中值, 同比+11%, 环比+5.49%, 净利润67亿美元, 同比+435%, 发展势头强劲。 分业务看, 2023年Q2线上商店收入约530亿美元, 实体店收入约50亿美元, 第三方卖家服务收入约323亿美元, 订阅服务收入约99亿美元, 广告服务收入约107亿美元, AWS云计算业务收入约221亿美元。 AWM业务 增长趋于稳定, 公司宣布AWM的客户包括 Omnicom、皇家飞利浦、3M等, 应用涉及机器学习、应用程序、广告、医疗服务等多个领域, 有望在未来继续为公司发展带来强劲动力。
	微软	亿美元	-	562	6.24%	538-548 (543)	-3.38%	服务器和网络设备: 服务器和网络设备使用寿命的变化导致37亿美元折旧费用从FY2023年度转移到未来各期, 将会影响FY2024年度业绩 商业业务的收入增长: 将继续由微软云驱动, 并将再次超过公司消费者业务的增长。 云基础设施: 为支持公司微软云增长和对人工智能平台的需求, 公司将加快对云基础设施的投资。随着公司投资规模的扩大, 资本支出将在每年各季度依次增加。 Office业务: 收入增长将再次由Office 365驱动。在Office消费者中, 公司预期在微软365订阅的驱动下, 收入将实现增长。

资料来源: 各公司法说会、Wind、开源证券研究所

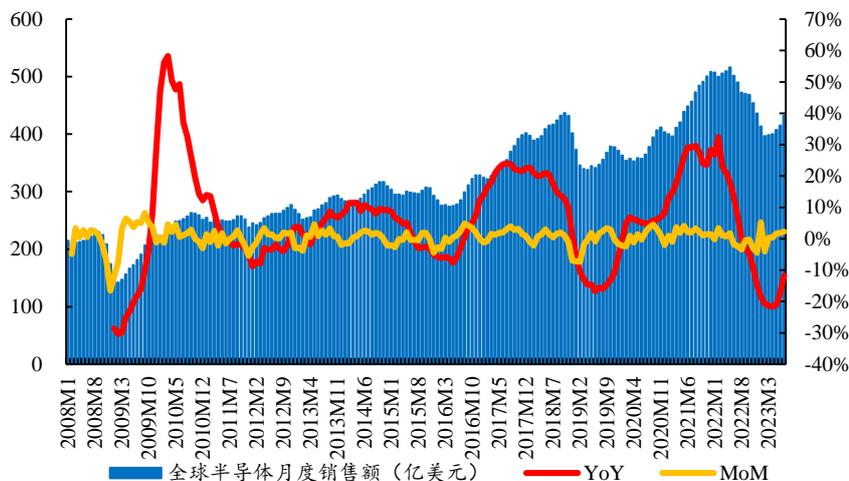
3、需求: 2023年7月全球与中国半导体销售额环比回暖

3.1、半导体销售额: 2023M7全球与中国半导体销售额环比回暖

根据 SIA 发布月度报告数据, 2023M7 全球半导体销售额为 432.2 亿美元, 同

比-11.80%/环比+2.30%，同比跌幅进一步缩窄，环比持续正增长。

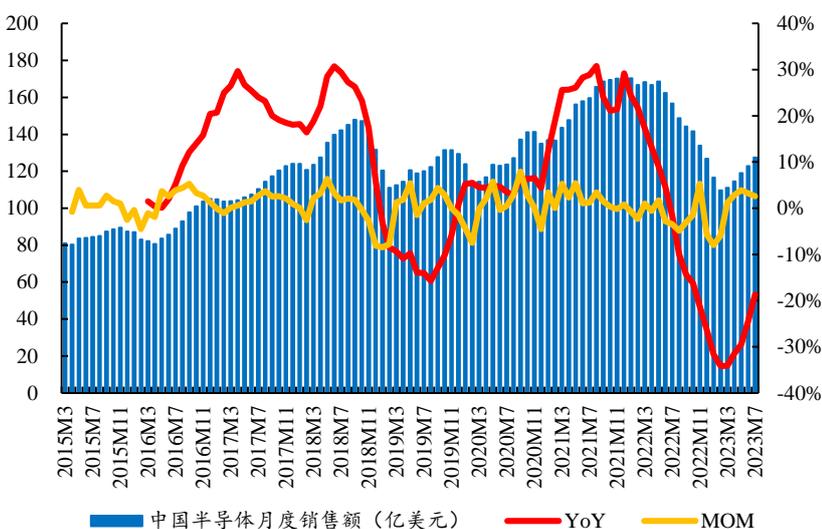
图5：2023M7 全球半导体销售额边际回暖



数据来源：SIA、开源证券研究所

根据 SIA 发布月度报告数据，2023M7 中国半导体销售额为 127.4 亿美元，同比-18.7%/环比+2.6%，同比跌幅进一步缩窄，3/4/5/6/7 月销售额均环比增长，趋势持续向好。

图6：2023M7 中国半导体销售额环比持续增长

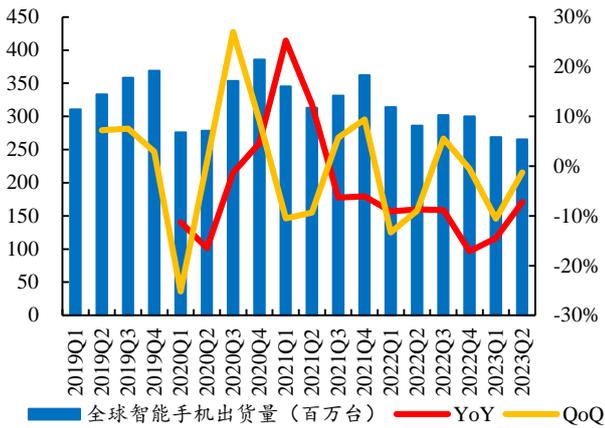


数据来源：SIA、开源证券研究所

3.2、手机端需求：2023Q2 全球与中国智能手机出货量同比跌幅缩窄

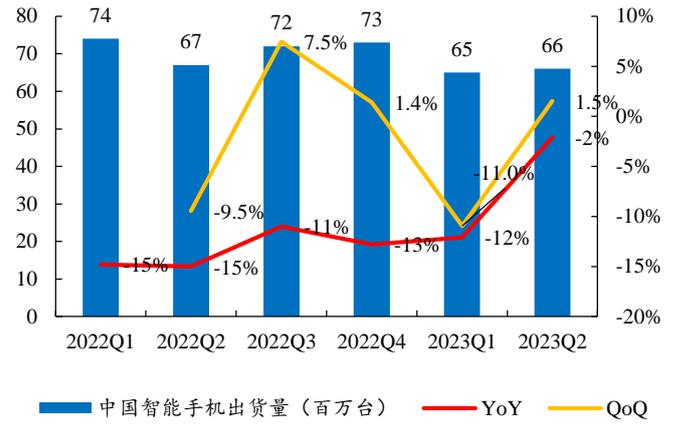
2023Q2 全球智能手机出货量同比跌幅有所缩窄。据 IDC 数据，2023Q2 全球智能手机出货量为 2.65 亿台，同比-7.24%/环比-1.23%，2022 年以来全球出货量下跌的总趋势有所缩窄。2023Q2 中国智能手机出货量为 0.66 亿台，同比-2.10%/环比+1.54%，中国智能手机市场总体同比跌幅缩窄，环比增长。

图7：2023Q2 全球智能手机出货量跌幅缩窄



数据来源：IDC、开源证券研究所

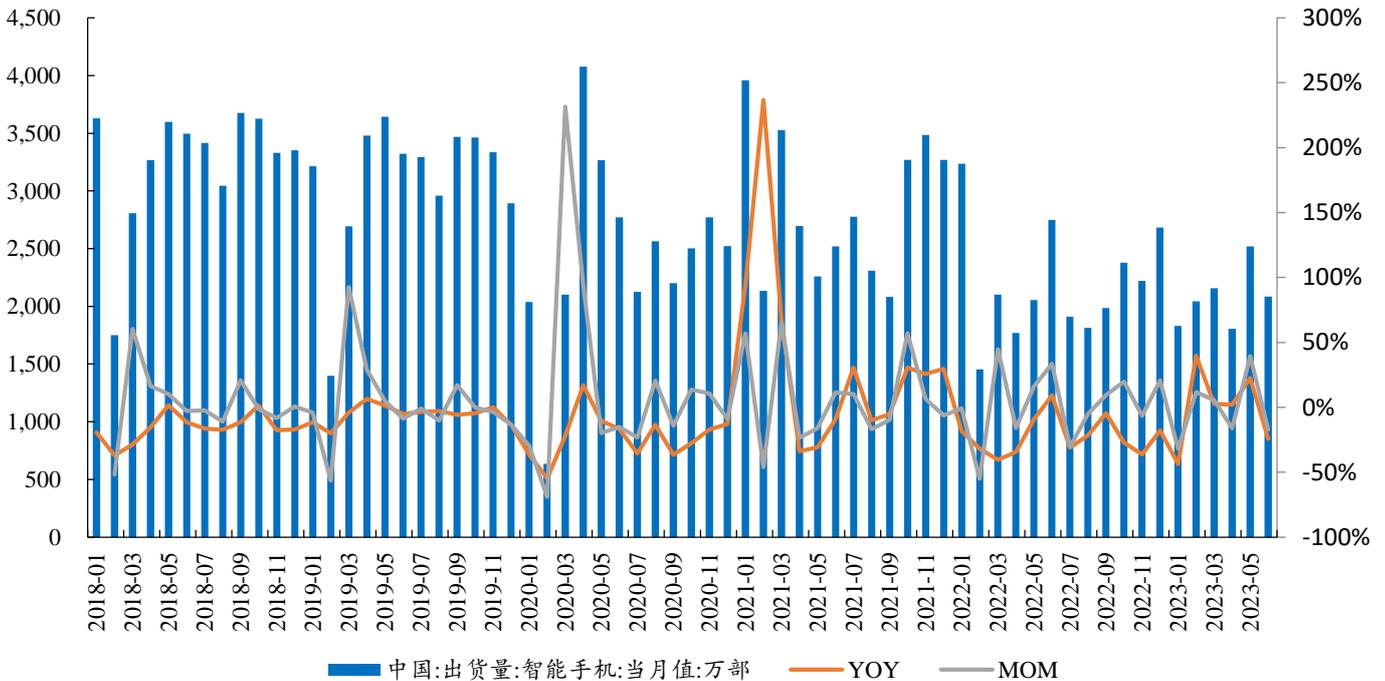
图8：2023Q2 中国智能手机出货量环比增长



数据来源：IDC、开源证券研究所

2023年6月中国智能手机出货量同环比均下降。根据中国信通院数据，6月智能手机出货量2086.30万部，同比-24.1%/环比-17.2%。

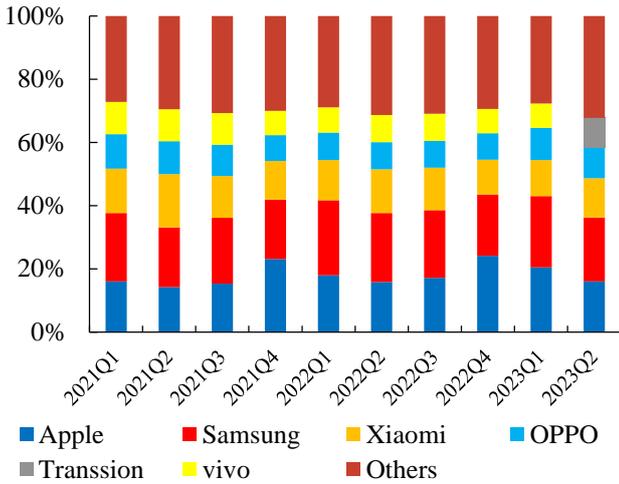
图9：2023年6月中国智能手机出货量同比下降24.1%



数据来源：中国信通院、开源证券研究所

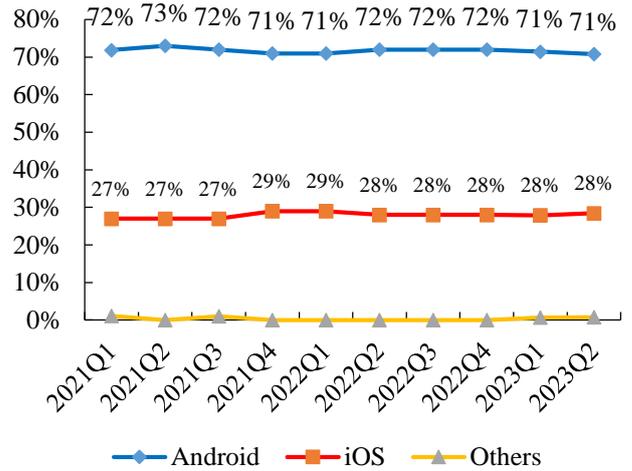
手机端格局：2023Q2 小米出货量占比提升，国产品牌传音首次进入全球手机出货量前五。2023Q2 苹果手机出货量占比下降 3.9%，三星下降 2.5%，小米提升 1.0%，国产品牌传音首次进入全球手机出货量前五，其占比为 9.4%。在手机系统市场份额方面根据 Statista 数据，2023Q2 安卓系统智能手机占全球市场份额 70.8%，占比下降 0.7%。

图10: 2023Q2 国产手机品牌全球出货量占比提升



数据来源: IDC、开源证券研究所

图11: 2023Q2 全球安卓系统手机市场份额占比下降



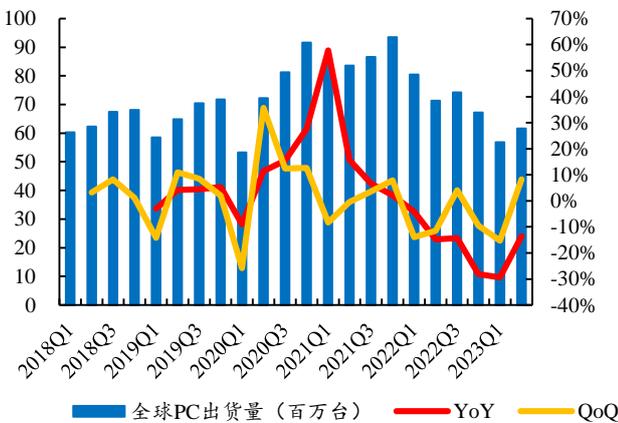
数据来源: Statista、开源证券研究所

3.3、PC 端需求: 2023Q2 需求依旧疲软, 2023H2 预计将有所改善

受宏观经济下行等因素影响, 2023Q2 全球 PC 出货量依旧疲软。根据 IDC 统计数据, 受宏观经济下行、消费者和商业部门需求疲软以及 IT 预算下调等诸多因素的影响, 全球 PC 市场已经连续 6 个季度出现收缩, 2023Q1 全球 PC 出货量为 0.57 亿台, 同比-29%; 2023Q2 全球 PC 出货量 0.62 亿台, 同比-13.6%, 环比+8.3%。

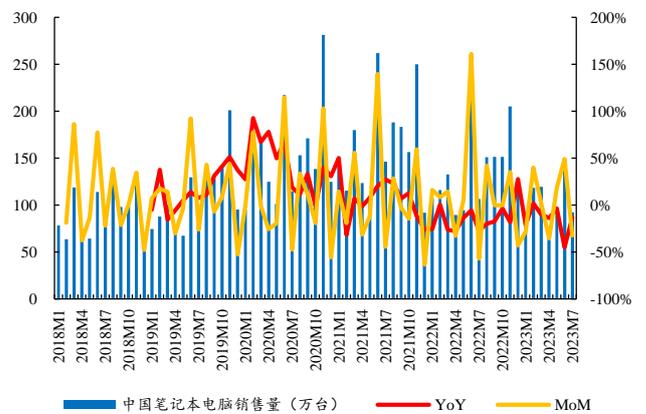
2023M7 国内笔记本电脑销售量同环比下降。2023M1 全国笔记本出货量仅 84.45 万台, 创 2019 年以来单月新低, 但 2 月环比+40%, 3 月环比稳定, 同比-10%。4 月国内笔记本电脑销售量下滑至 77.1 万台, 环比-35%, 同比-14%, 5 月笔记本出货量提升至 91.49 万台, 同比-3%, 环比+19%, 6 月笔记本出货量再次提升至 136.44 万台, 同比-45%, 环比+49%, 7 月出货量下降至 92.25 万台, 同比环比分别为 -13%/-32%。

图12: 2023Q2 全球 PC 出货量环比上升 8.3%



数据来源: IDC、开源证券研究所

图13: 2023M7 中国笔记本电脑销售量下降至 92.25 万台



数据来源: Wind、开源证券研究所

PC 及笔电产业链公司均对 2023H2 需求指引乐观。据经济日报消息, 宏碁、华硕、纬创均给出对 2023H2 PC 及笔电产业链乐观展望, 其中宏碁目前看 2023H2 有一些零星订单, 逐季向好, 期待 2023Q3、2023Q4 返校潮和圣诞季节的拉货效应;

华硕认为 2023H2 收入优于 2023H1；纬创预计未来营收将逐季增长，其中笔电和 PC 出货量将有双位数增长。

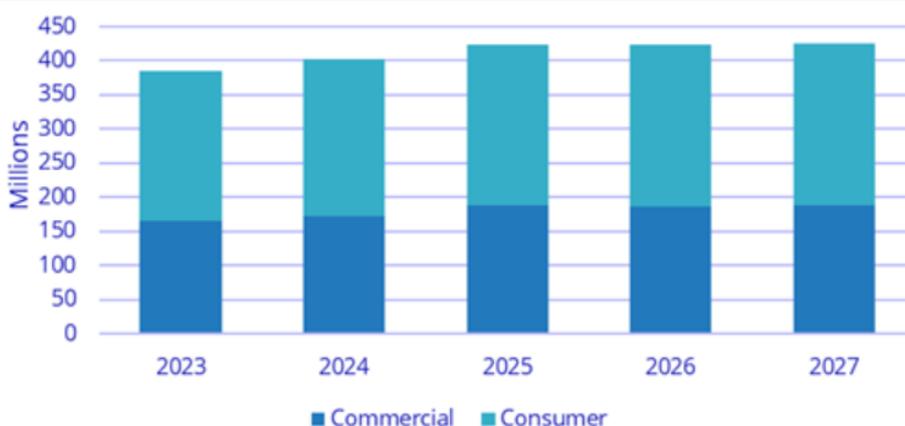
表6: PC 及笔电产业链公司最新对需求拐点判断，下半年 PC 需求将逐步复苏

厂商	最新指引
宏碁	预计 23H2 有一些零星订单回来，逐季往正面发展，可以期待第 3/4 季度返校潮及圣诞季节的拉货效应，对 23H2 营运呈现乐观态度
华硕	公司目标 23H2 营收重回正轨，不仅营收和获利要优于上半年，且要优于 2022 年同期
纬创	公司预计营收表现逐季增长，而笔电、PC 出货量将有双位数增长

资料来源：经济日报、开源证券研究所

IDC 对 2024 年 PC 和平板电脑的商业购买需求表示乐观。IDC 预计 2023 年全球 PC 和平板电脑出货量将达到 3.85 亿台，同比-15.2%，原因为随着全球经济低迷，叠加需求继续降温，导致 PC 和平板电脑前景被下调。IDC 预计市场将在 2024 年反弹，原因为商业需求预计将在 2024 年恢复，届时全球销量将达到 4.03 亿台，到 2027 年底将增长到 4.25 亿台。

图14: IDC 预测 2024 年全球 PC+笔记本电脑出货量将迎来反弹（单位：百万台）



资料来源：IDC

3.4、消费电子需求：2023Q2 为消费电子出货量出现复苏趋势

3.4.1、可穿戴市场：2023Q2 出货回升，预计全年出货量同比正增长

2023Q2 全球智能音频设备出货有所回升。根据市场调查机构 Canalys 公布的最新报告，2023Q2 全球智能音频设备（包括 TWS，无线头戴，无线颈挂）同比下滑 2%，同比跌幅收窄，出货量达到 9568 万部。其中 TWS 恢复 8% 的增长，出货量达到 6816 万部。在度过上半年市场修正以及新形态补充后，个人音频市场在 2023Q2 出现回暖趋势。

2023Q2 全球智能音频设备出货量前三厂商为苹果/三星/boAt。Canalys 报告数据显示，2023Q2 苹果公司在全球智能音频设备仍保持领先地位，份额占比 26%，三星（包括哈曼子公司）仍位居第二，份额占比 9%。boAt 超过小米位居第三，份额占比 7%，年增长率为 38%。

表7：2023Q2 全球智能音频设备出货量前三厂商为苹果/三星/boAt

厂商	市场份额	年增长率
苹果	26%	2%
三星	9%	3%
boAt	7%	38%
小米	5%	6%
OPPO	4%	25%

数据来源：Canalys、开源证券研究所

2023Q2 全球可穿戴腕带设备出货量同比增加。根据市场调查机构 Canalys 公布的最新报告，2023Q2 全球可穿戴腕带设备出货量为 4400 万台，同比增加 6%。其增长原因主要归功于印度市场表现优异以及基础手表同比增长 31%，市场份额达到 46%。印度厂商 Noise 和 Fire Boltt 分别猛增 93%和 86%，市场份额相应增长至 8%和 7%。Noise 和 Fire Boltt 通过进一步调整其价格策略，推出多样的基础手表，以更吸引人的定价获得消费者的青睐，在市场排名中分别位列第四和第五。

表8：Noise 和 Fire Boltt 市场份额增长显著

厂商	市场份额	YoY
苹果	18%	-3%
小米	11%	0%
华为	10%	13%
Noise	8%	93%
Fire Boltt	7%	86%

数据来源：Canalys、开源证券研究所

IDC 预计 2023 年全球可穿戴设备市场将迎来反弹。根据 IDC 发布全球季度可穿戴设备跟踪报告，相比 2022 年出货量下滑，预计全球可穿戴设备的出货量将在 2023 年反弹到 5.04 亿台。并且 IDC 预计整体可穿戴市场 2022-2027 年将保持 5%的复合增速增长，2027 年出货量将达到 6.29 亿部。细分品类中，智能耳机和智能手表将拉动整体出货量增长。

图15：IDC 预计 2023 年全球可穿戴设备出货量将迎来反弹（单位：百万台）


数据来源：IDC、开源证券研究所

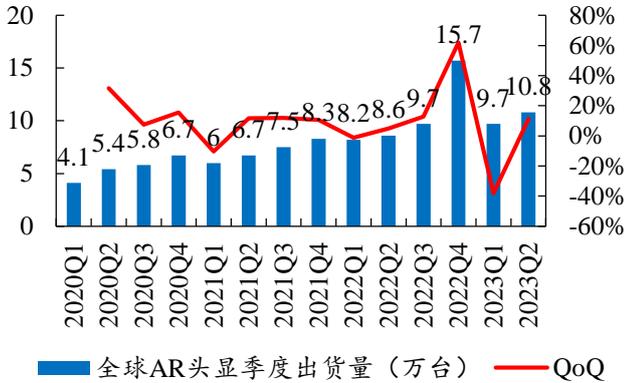
3.4.2、AR 需求：消费级 AR 眼镜贡献增长，预计 2023 年同比增长 33%

据维深 Wellsenn XR 数据，2023Q2 全球 AR 头显出货量 10.8 万台，环比+11%，同比增长 26%。同比上涨幅度较大原因系消费级 AR 眼镜的持续贡献，尤其是大厂 Nreal、雷鸟、Rokid、华为等观影眼镜销量贡献。

2023 年预计全球 AR 出货量高增，同比+33%。据维深 Wellsenn·XR 预测，2023 年全球 AR 出货量 56 万台，同比+33%，主要增长来源于观影类 AR 眼镜，特

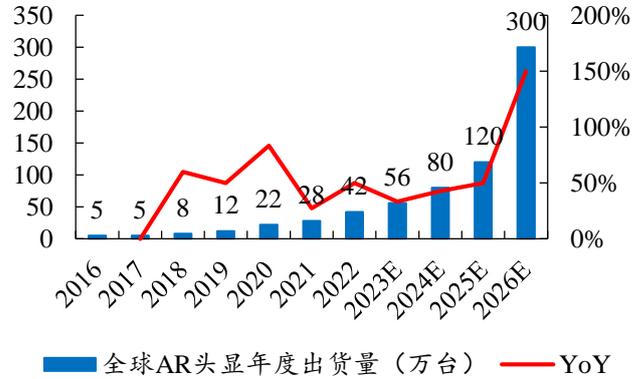
别是来自中国的 Nreal、Rokid、雷鸟、华为、荣耀、努比亚等品牌的眼镜，以及影目、李未可、奇点临近、Vuzix 等信息提示 AR 眼镜等。

图16: 2023Q2 全球 AR 头显环比高增长



数据来源：维深 Wellsenn XR、开源证券研究所 注：不含无屏 AR

图17: 预计 2023 年 AR 市场受 AR 眼镜贡献增长迅速



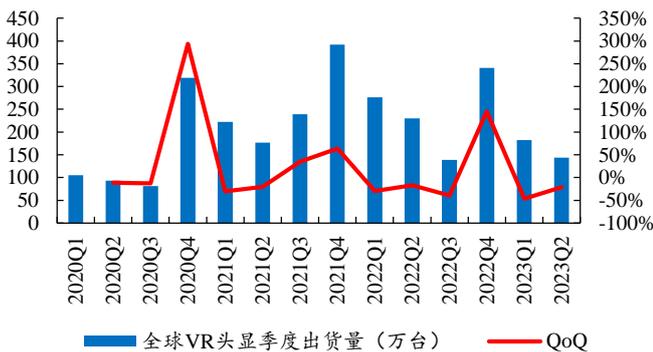
数据来源：维深 Wellsenn XR、开源证券研究所 注：不含无屏 AR

3.4.3、VR 需求：2023Q2 为传统淡季，2024 年有望迎来行业回暖

据维深 Wellsenn XR 数据，2023Q2 全球 VR 出货量为 144 万台，同比-37%。销量下滑主要原因系二季度为传统 VR 淡季，另外头部品牌如 Meta Quest 2 产品老旧、Quest Pro 性价比低、再加上二季度无重磅新品开售等因素导致销量下滑。

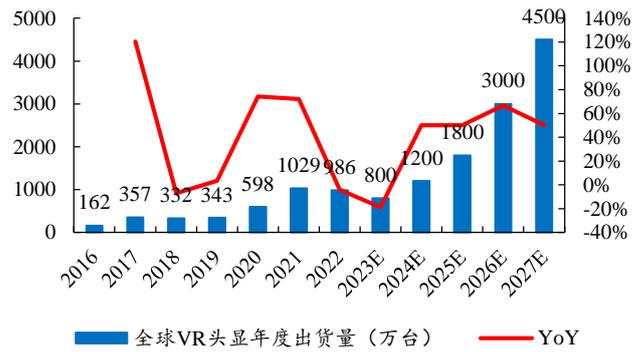
维深 Wellsenn XR 将 2023 年全球 VR 预计出货量从 2023Q1 的 1100 万台下调至 800 万台，同比-19%。VR 预期销量下滑的原因主要系苹果认为 Vision Pro 对 2023 年 VR 潜在购买用户会带来较强的观望情绪，同时 2023 年 Meta 预计由原本的 700 万台下调到 500 万台，PS VR2 150 万台，Pico 50 万台。预计 2024 年全球 VR 出货量将提升到 1200 万台。

图18: 2023Q2 全球 VR 头显环比下滑



数据来源：维深 Wellsenn XR、开源证券研究所

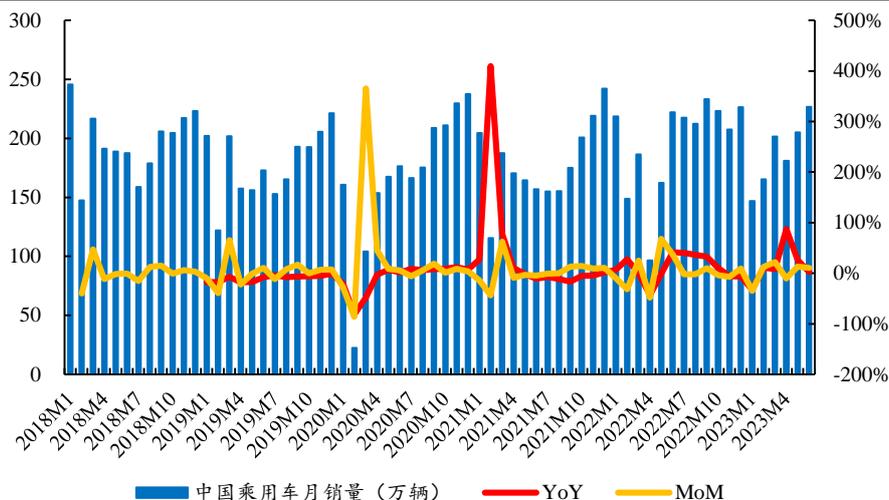
图19: 预计 2024 全球 VR 头显将达 1200 万台



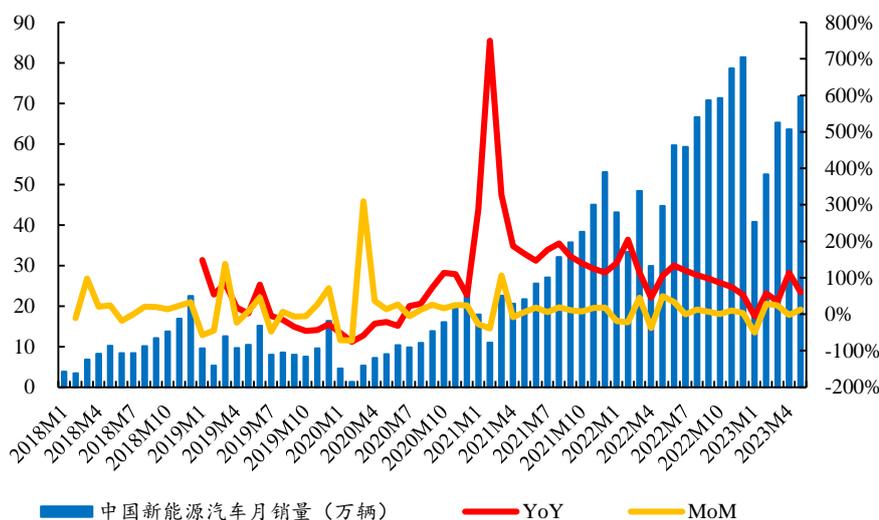
数据来源：维深 Wellsenn XR、开源证券研究所

3.5、汽车端需求：2023 年 7 月乘用车销量下滑

2023 年 7 月乘用车销量下滑，新能源汽车同比持续增长。2023 年 7 月，乘用车销量为 209.99 万辆，同比-3.43%/环比-7.41%。新能源汽车 2023 年 7 月完成销量 78.02 万辆，同比+31.59%/环比-3.24%。

图20：2023M7国内乘用车销量同比下降3.43%


数据来源：中国汽车工业协会、开源证券研究所

图21：2023M7国内新能源汽车销量同比增长+31.59%


数据来源：中国汽车工业协会、开源证券研究所

3.6、服务器需求：2023年需求承压，AI服务器成为高增长赛道

2023年Q2全球服务器出货量下降，品牌方以及云端业务服务商对2023年Q3持保守态度。根据 Digitimes Research，2023年Q2全球服务器出货量，环比-5.7%。预计2023年Q3将会有小幅反弹，环比+1.5%。其原因系北美云端服务商需求低迷，大量资金流入AI服务器采购。展望2023年Q4，美中云端服务商计划增加普通服务器和AI服务器的采购，预计整体服务器出货量将会回升，环比+5.6%。

2023年全球服务器年度出货量短期承压，未来将恢复增长态势。根据 Digitimes Research 预测，2023年全球服务器出货量为1489万台，同比-17.53%，长远来看，服务器需求将会迎来增长，2022-2027年全球服务器出货量预计达到2427万台，CAGR将达6.1%。

未来AI服务器出货增速将高于服务器整体。根据 TrendForce 预计，2023年AI服务器（包含搭载GPU、FPGA、ASIC等）出货量近120万台，同比+38.4%，占

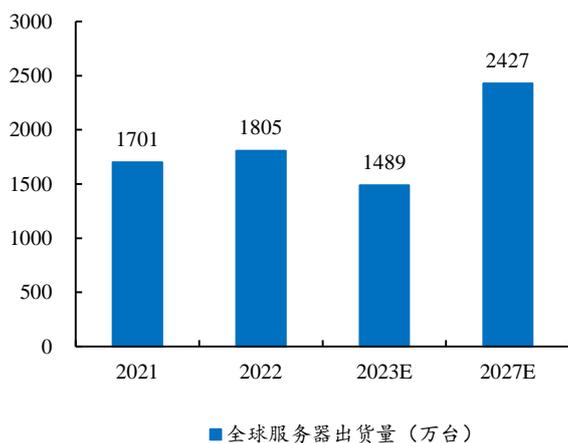
整体服务器出货量近 8%。

图22：2023 年 Q2 全球服务器出货量下滑



资料来源：Digitimes Research

图23：预计全球服务器出货量未来保持增长态势



数据来源：Digitimes Research、开源证券研究所

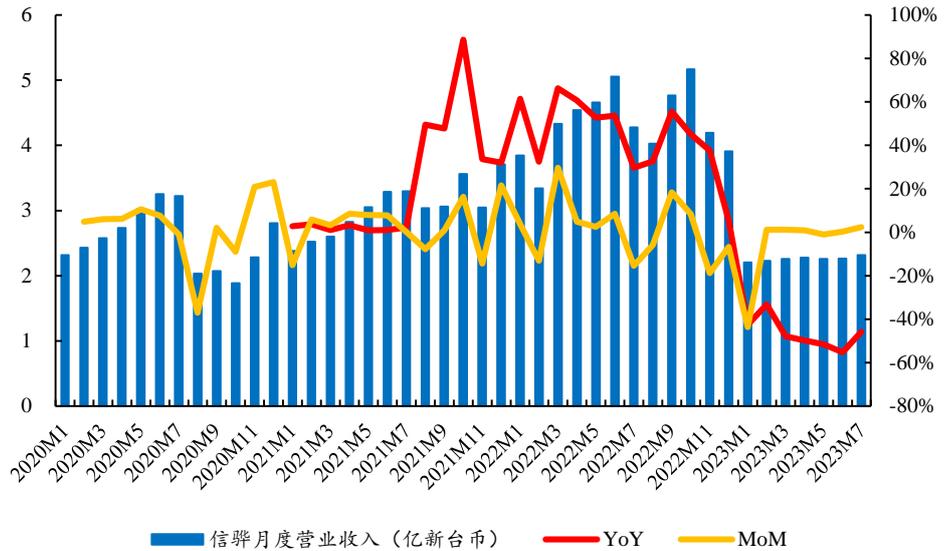
图24：预计全球 AI 服务器出货量增速将快于服务器



数据来源：TrendForce、开源证券研究所

信骅 2023M8 营收同比跌幅持续收窄，环比持续增长。全球服务器 BMC 龙头信骅 2023 年 8 月营收 2.43 亿新台币，同比-39.54%/环比 5.05%。

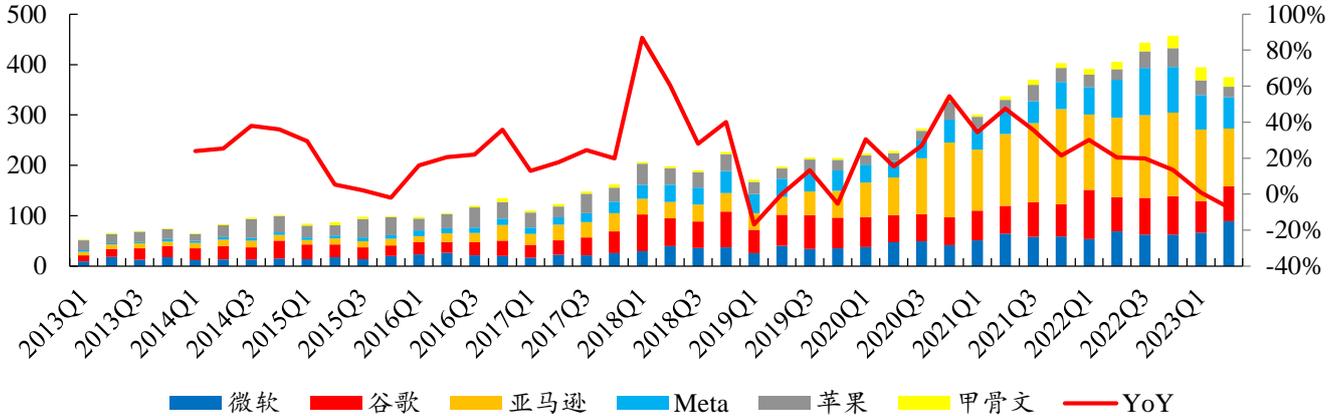
图25：全球服务器龙头信骅 2023 年 8 月营收同比跌幅缩小至 39.54%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 北美云计算厂商资本开支同比下滑，但展望 2023 年全年各大厂商均愿意加大在 AI 领域投资。根据彭博数据，北美云计算厂商 2023Q2 资本开支合计 375.08 亿美元，YOY-7%。谷歌在 2023Q1 法说会上表示，2023 年将增加全年资本支出用于 AI 投资。甲骨文董事长 Larry Ellison 表示，公司正在花费“数十亿美元”购买英伟达公司的芯片，以扩展针对新一波 AI 人工智能浪潮的云计算服务。

图26：2023Q2 北美云计算厂商资本开支同比下滑 7%（单位：亿美元）

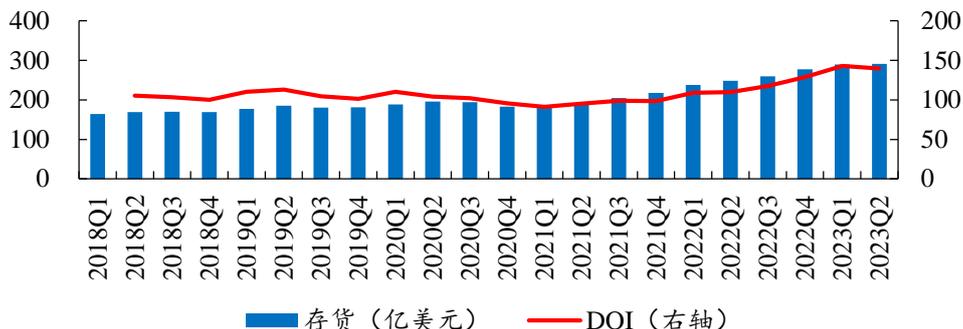


数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

4、库存：PC/手机链库存拐点或已显现，MCU/功率环节库存水平仍在提升

国际 IDM 厂商库存周转天数环比降低。国外功率、模拟和 MCU 领域的大厂大都采用 IDM 模式进行生产。海外 IDM 厂商包括：英特尔、德州仪器、Qorvo、意法半导体、英飞凌、安森美、恩智浦、瑞萨等。2023Q2，国际 IDM 厂商库存总额环比增加 1.1 亿美元，库存周转天数环比减少 3.3 天，为 2021 年以来库存周转天数首次出现明显降低。

图27：2023Q2 国际 IDM 大厂库存周转天数环比降低



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所注：包括英特尔、德州仪器、Qorvo、意法半导体、英飞凌、安森美、恩智浦、瑞萨

PC 链厂商：2023Q2 英特尔库存和周转天数均有所下降，PC 出货量有望持续复苏。2023Q2，英特尔库存环比减少 10 亿美元，库存周转天数环比减少 17.8 天，库存及库存周转天数水平环比均出现明显改善，为 2021 年以来首次。英特尔表示，当前 PC 的终端使用率高于预期，公司对 PC 市场持乐观态度，2023 年全球出货量有望达到 2.7 亿台；AMD 方面，库存环比增长 3.32 亿美元，库存周转天数环比增长 15.5 天，二者均呈持续升高态势，绝对值水平为历史高位。

图28：2023Q2 英特尔库存和周转天数均开始下降

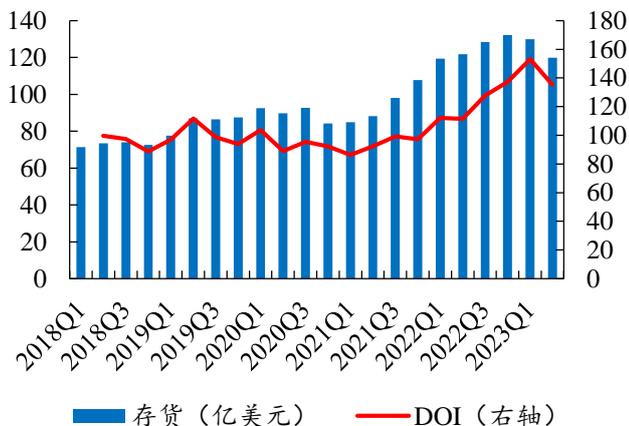
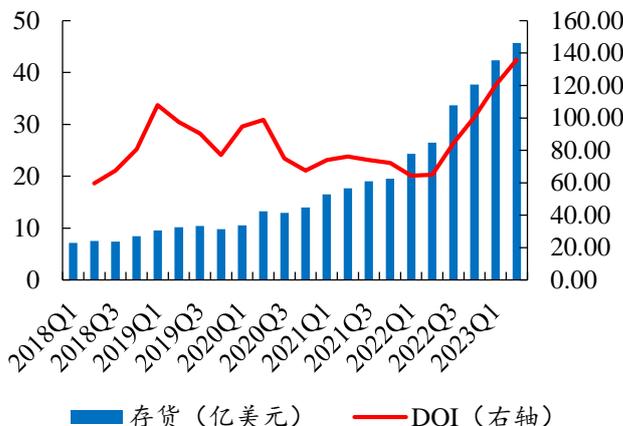


图29：2023Q2 AMD 库存和库存周转天数均持续攀升

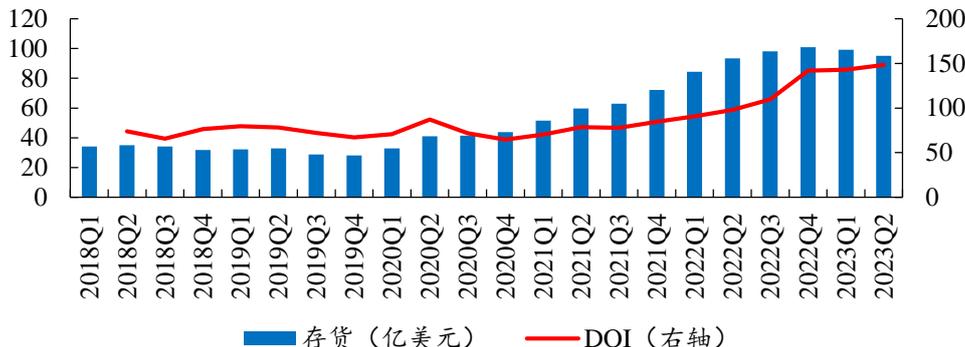


数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

海外手机链厂商库存呈现下降趋势，周转天数出现小幅度增长。海外手机链厂商包括：高通、联发科、Qorvo 等。2023Q2，海外手机链厂商库存总额环比减少 4 亿美元，库存周转天数环比微增。其中，库存水位连续两个季度出现下降，为 2020 年以来首次。

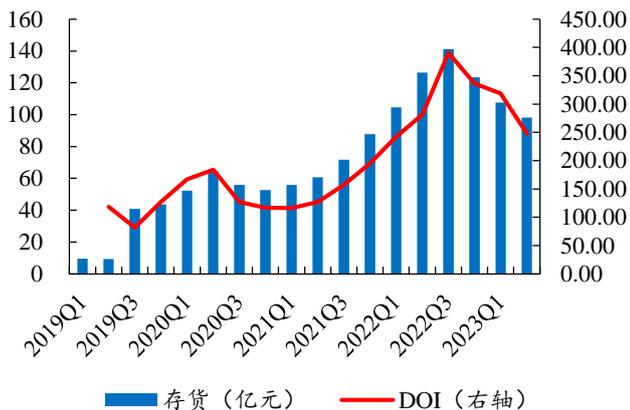
图30：2023Q2 海外手机链厂商库存呈现下降趋势，周转天数出现小幅度增长



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所注：包括高通、联发科、Qorvo

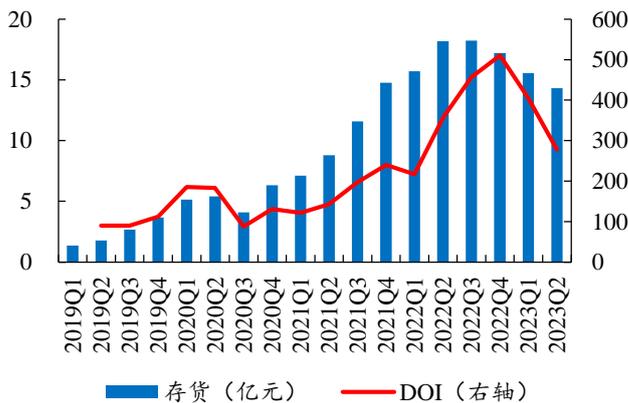
国内手机链厂商：库存及库存周转天数连续多季持续下降。2023Q2，韦尔股份库存环比减少 9.4 亿元，库存周转天数环比减少 71 天，两项指标自 2022Q3 达到峰值后连续 3 季下降，库存去化效果明显；2023Q2，卓胜微库存环比减少 1.2 亿元，延续上季下降趋势；库存周转天数持续下降，环比减少 127 天。

图31：2023Q2 韦尔股份库存逐渐去化，周转天数有所降低



数据来源：Wind、开源证券研究所

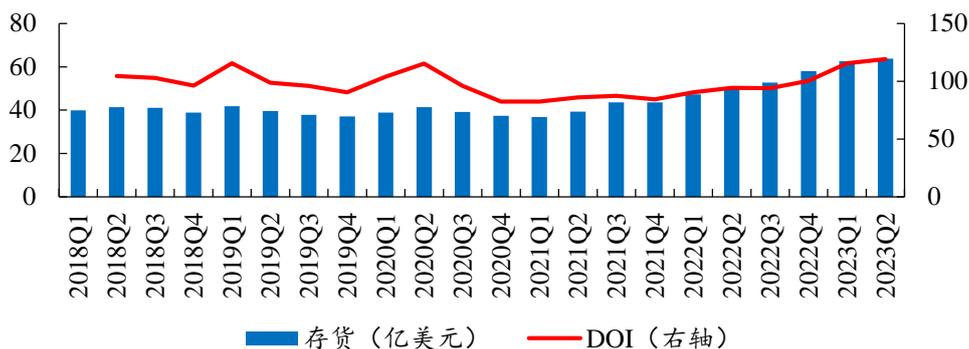
图32：2023Q2 卓胜微库存逐渐去化，周转天数持续降低



数据来源：Wind、开源证券研究所

海外 MCU 厂商库存及库存周转天数趋于稳定。海外 MCU 厂商包括：意法半导体、恩智浦、瑞萨等。2023Q2，海外 MCU 厂商库存总额环比增长 1.2 亿美元，库存周转天数环比增长 3.6 天。自 2021 年以来，海外 MCU 厂商的库存及库存周转天数整体呈上升趋势，但该趋势于本季度（2023Q2）有所缓解，MCU 厂商的库存及库存周转天数环比基本持平。意法半导体在法说会上表示，公司在下半年将减少产能，从而降低当前的库存水位，并将库存周转天数控制在 100-110 天左右。

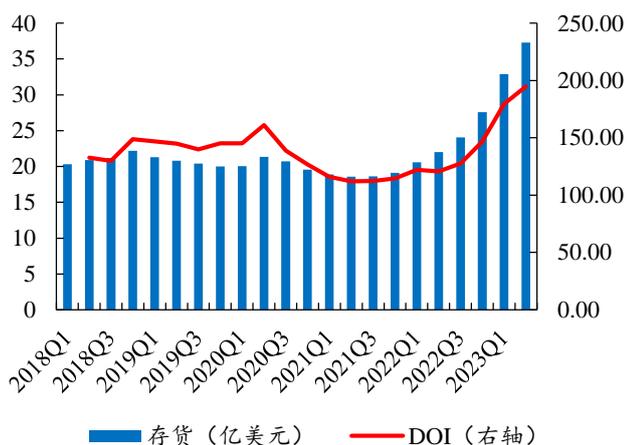
图33：2023Q2 海外 MCU 厂商库存及库存周转天数趋于稳定



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所注：包括意法半导体、恩智浦、瑞萨

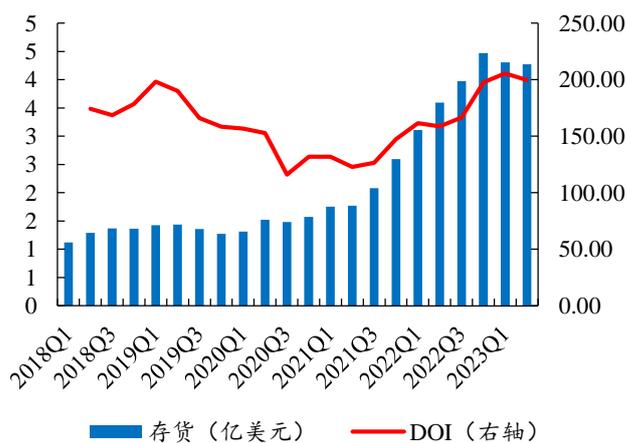
模拟芯片厂商：德州仪器库存及 DOI 水位持续抬升。2023Q2，德州仪器库存环比增长 4.4 亿美元，库存周转天数环比增长 15.4 天，为 2018 年以来最高水平；2023Q2，MPS 的库存减少了 0.03 亿美元，连续两月出现环比下降，库存周转天数减少了 5.9 天。德州仪器表示公司的库存储备策略取决于其对于未来需求的预判，近期库存水平的上升是为了应对未来可能发生的需求提升。并且公司的库存报废率非常低，有的产品甚至可以存放 10 年以上。

图34：2023Q2 德州仪器库存和库存周转天数持续提升



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

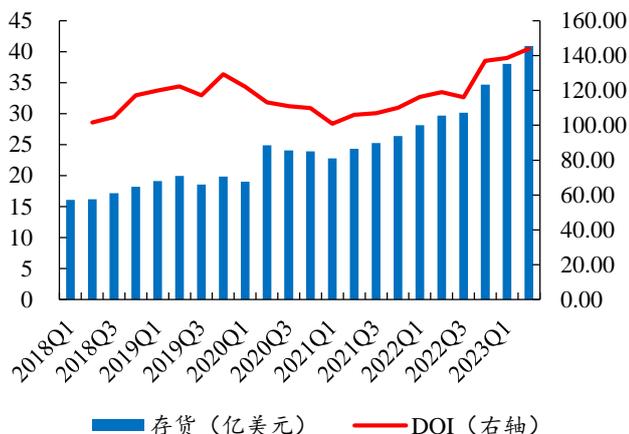
图35：2023Q2MPS 库存和周转天数环比均略有降低



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

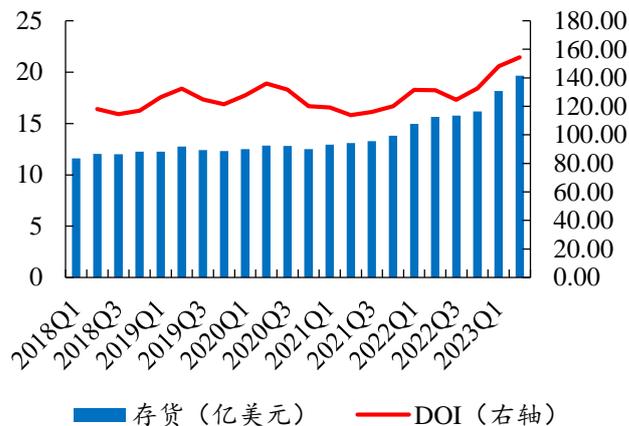
全球功率器件大厂：库存水平仍在提升，未见回落趋势。2023Q2，英飞凌库存环比增长 2.9 亿美元，为近年来高位水平，库存周转天数增加了 5.3 天。2023Q2，安森美库存环比增长 1.5 亿美元，延续 2022 年以来上升趋势，库存周转天数环比持续提升 (+6.3 天)。英飞凌在 FY2023Q3 财报中表示，当前服务器市场依然疲软，但 AI 业务部分上升空间明显，渠道去库存正在进行中。而 PC 市场和边缘计算机市场出货量将在 2023 年底触底回升。

图36: 2023Q2 英飞凌库存周转天数提升



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

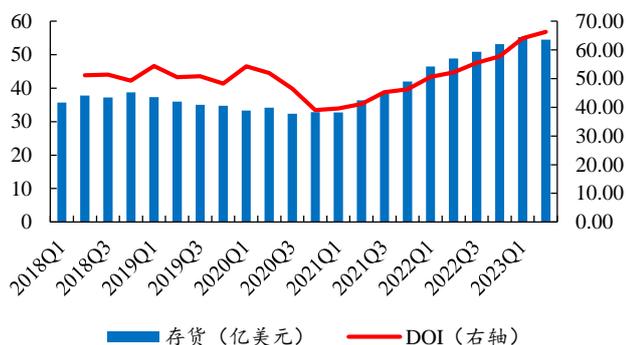
图37: 2023Q2 安森美库存及库存周转天数呈上升趋势



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

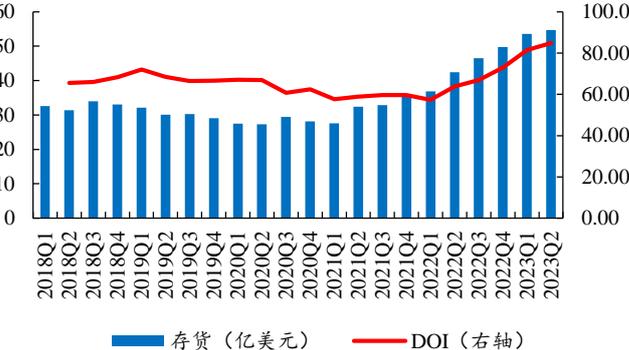
全球主要分销商: 艾睿电子库存环比降低, 安富利库存增速放缓。2023Q2, 艾睿电子库存环比减少 0.74 亿美元, 为 2021 年来首次; 但库存周转天数环比仍在增加 (+2.3 天)。2023Q2, 安富利库存环比增长 1.1 亿美元, 库存周转天数环比增长 3.4 天, 库存及库存周转天数增速放缓, 环比大致持平。

图38: 2023Q2 艾睿电子库存环比小幅下降



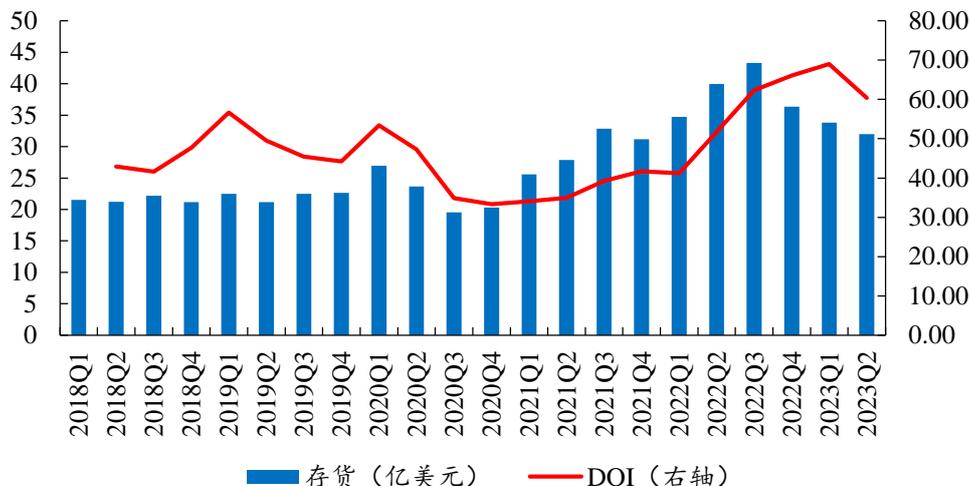
数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

图39: 2023Q2 安富利库存环比增速放缓



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

大联大库存持续减少, 库存周转天数拐点初现。2023Q2, 大联大库存环比减少 1.8 亿美元, 库存周转天数环比减少 8.6 天。大联大库存水平在 2022Q3 达到峰值之后, 已连续三个季度出现下降, 库存周转天数亦有所减少。据满天芯报道, 大联大副总经理林春杰在 2023Q2 业绩会上指出, 目前消费电子供应链库存已调整充分, 未来主要看需求端的复苏节奏, 汽车电子、工业和服务器相关需求仍然强劲, 但总体经济前景还不明朗。

图40：2023Q2 大联大库存持续减少，库存周转天数明显降低


数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

5、供给：2023Q2 国内主流代工厂营收环比改善，产能利用率逐步回升

5.1、行情回顾：2023M8 国内主要晶圆代工企业股价走势分化

2023M8 国内主要晶圆代工企业股价走势分化。其中，中芯国际涨幅居首，2023M8 上涨 5.61%，中芯集成上涨 0.18%，华虹公司下跌 1.81%。

表9：2023M8 中芯国际涨幅居首 (+5.61%)

证券代码	证券简称	最新股价 (元/股)	8月涨跌幅 (%)	年初至8月涨跌幅 (%)	市盈率 PB
688981.SH	中芯国际	54.24	5.61	31.84	3.02
688469.SH	中芯集成-U	5.71	0.18	-9.37	3.03
688347.SH	华虹公司	52.10	-1.81	-1.81	2.12
688249.SH	晶合集成	18.86	-6.26	-5.08	1.66

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：最新股价截止至 2023/8/31

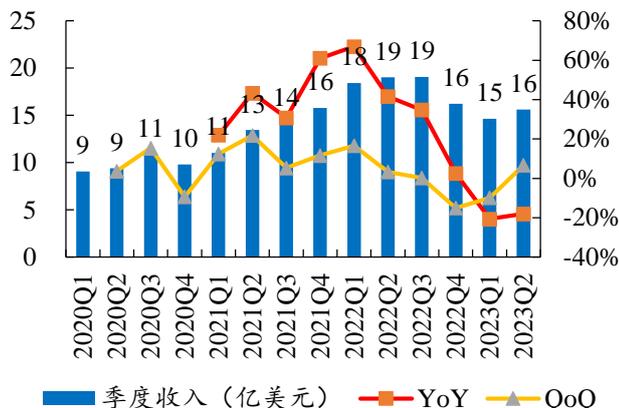
5.2、国内代工厂业绩：2023Q2 营收环比改善，中芯国际预计 2023Q3 营收持续回暖

中芯国际营收环比回暖，预计 2023Q3 环比增长 3-5%。从国内晶圆代工厂季度营收看，中芯国际 2023Q2 营收 15.6 亿美元，YoY-18.01%/QoQ+6.71%，营业收入环比上升主要由于 2023Q2 晶圆销售量增加所致，毛利率为 20.3%，同比-19.2pcts/环比-0.6pcts。中芯国际 2023Q2 业绩报告展望，预计 2023Q3 销售收入环比将增长 3%-5%，毛利率预计在 18%~20%之间。

华虹半导体营收同环比微增，预计 2023Q3 同环比下滑。2023Q2 公司实现营收 6.31 亿美元，YoY+1.7%/QoQ+0.1pcts，环比基本持平；毛利率 27.7%，同比-5.9pcts/环比-4.3pcts，毛利率下滑主要受公司产品平均销价下降，折旧及动力成本上升所致。展望 2023Q3，华虹半导体预计营收约在 5.6-6 亿美元区间范围，取中值 5.8 亿美元 YoY-6.58%/QoQ-8.14%，毛利率在 16%-18%之间，取中值 17%，预计

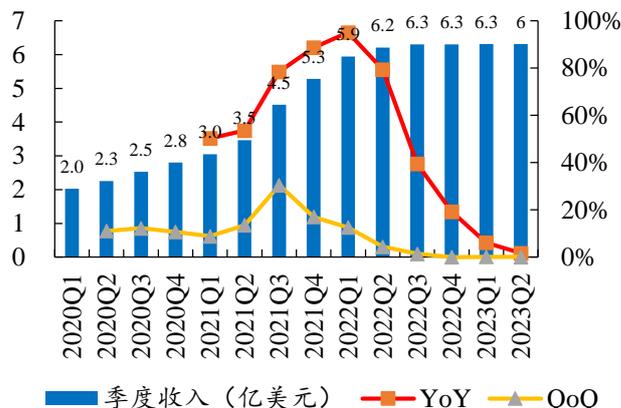
YoY-16.6pcts/QoQ-10.7pcts。

图41：中芯国际 2023Q2 营收环比回暖



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：华虹半导体 2023Q2 营收环比持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

中芯国际从下游应用领域来看，智能手机及消费电子板块营收环比改善。下游终端市场中，2023Q2 智能手机业务营收 26.94 亿元，同比-11.51%/环比+21.94%，物联网业务营收 11.96 亿元，同比-44.86%/环比-23.35%，消费电子营收 26.64 亿元，同比-22.29%/环比+6.12%，其他市场营收 34.99 亿元，同比+4.61%/环比+12.08%。

表10：中芯国际 2023Q2 智能手机及消费电子环比改善

终端市场	2023Q2 销售收入 (亿元)	YoY	QoQ
智能手机	26.94	-11.51%	21.94%
物联网	11.96	-44.86%	-23.35%
消费电子	26.64	-22.29%	6.12%
其它	34.99	4.61%	12.08%

数据来源：中芯国际公司公告、开源证券研究所

华虹半导体工业及汽车业务同比增长显著。从华虹半导体终端市场收入口径来看，2023Q2 电子消费品营收 3.48 亿美元，同比-14.06%/环比-5.66%；工业及汽车营收 1.95 亿美元，同比+55.22%/环比+8.3%，营收持续保持强劲增长态势；通讯营收 0.68 亿美元，同比-2.85%/环比+8.94%，计算机营收 0.2 亿美元，同比+0.14%/环比+4.64%。

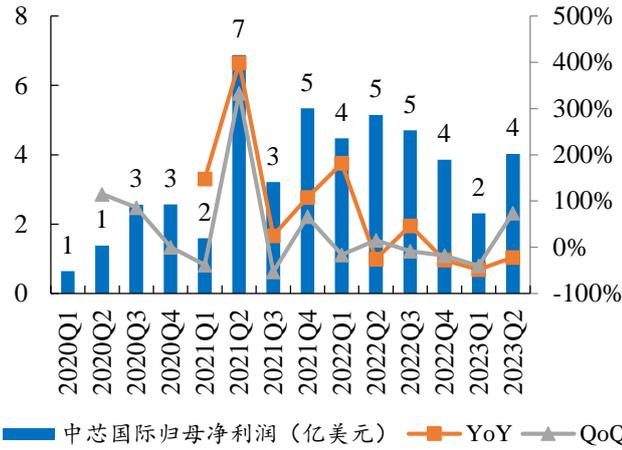
表11：华虹半导体 2023Q2 工业及汽车业务环比增长显著

	2023Q2 销售收入 (百万美元)	同比	环比
电子消费品	347.82	-14.06%	-5.66%
工业及汽车	195.16	55.22%	8.30%
通讯	68.41	-2.85%	8.94%
计算机	19.99	0.14%	4.64%

数据来源：华虹半导体公司公告、开源证券研究所

2023Q2 国内主流代工厂利润环比走势分歧。中芯国际 2023Q2 公司实现归母净利润 4.03 亿美元 (YoY-21.69%，QoQ+74.28%)，环比显著提升。华虹半导体 2023Q2 实现归母净利润 0.79 亿美元 (YoY-6.44%，QoQ-48.42%)。华虹半导体利润端仍出现较大幅度环比下滑，主要系 2023Q2 毛利率下降叠加大额外币汇兑损失所致，对比 2023Q1 为外币汇兑收益。

图43: 中芯国际 2023Q2 归母净利润环比改善



数据来源: Wind、开源证券研究所

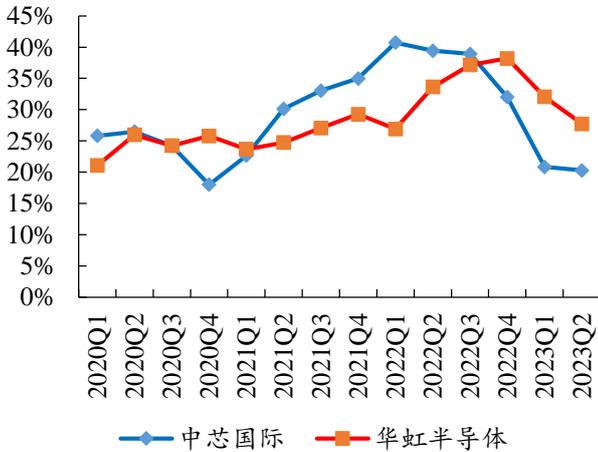
图44: 华虹半导体 2023Q2 归母净利润同环比下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

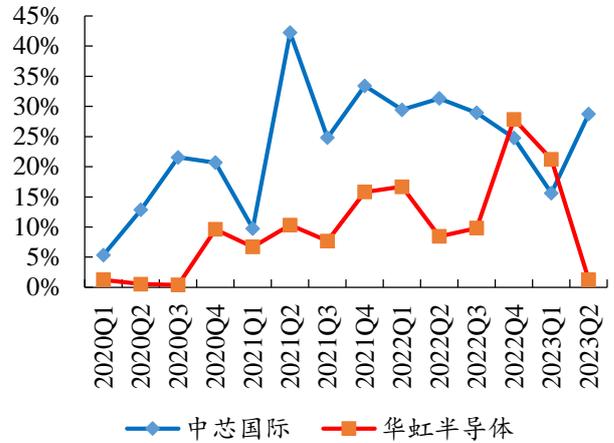
2023Q2 国内主流代工厂商盈利能力呈下降趋势。毛利率方面，国内主流晶圆厂 2023Q2 毛利率同环比均下滑，其中中芯国际毛利率 20.28% (YoY-19.15pcts/QoQ-0.55pcts)，华虹半导体毛利率 27.73% (YoY-5.92pcts/QoQ-4.33pcts)；净利率方面，国内主流晶圆厂 2023Q2 净利率走势分化，其中中芯国际净利率 28.71% (YoY-2.61pcts/QoQ+13.09pcts)，华虹半导体净利率 1.29% (YoY-7.16pcts/QoQ-19.94pcts)。

图45: 国内主流代工厂 2023Q2 毛利率同环比均下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

图46: 国内主流代工厂 2023Q2 净利率走势分化



数据来源: Wind、开源证券研究所

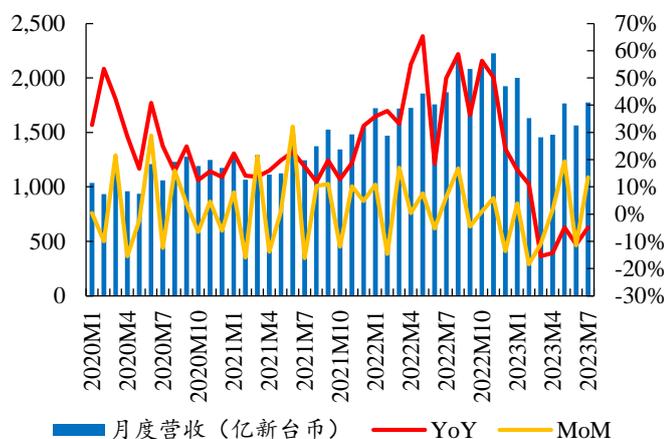
5.3、台股代工月度营收: 2023M7 台积电营收环比改善, 联电营收环比基本持平

2023M7 台积电营收环比回暖, 联电营收环比持平。从台股晶圆代工厂月度营收看, 2023 年 7 月台积电营收 1776.16 亿新台币, 同比-4.9%, 环比+13.56%; 联电方面, 2023 年 7 月营收 190.64 亿新台币, 同比-23.21%/环比+0.04%。

台积电总裁魏哲家在 2023 年股东常会上表示, 台积电将于上半年跨过业绩周期的低点, 得益于客户新产品问世, 2023H2 表现将优于 2023H1。2023 年 5 月 31 日联电在股东会指出, 当前半导体库存调整持续进行, 产能利用率方面平均值约为 70%, 12 寸高于平均值, 而 8 寸低于平均值。28nm、22nm 制程产品表现仍然较强,

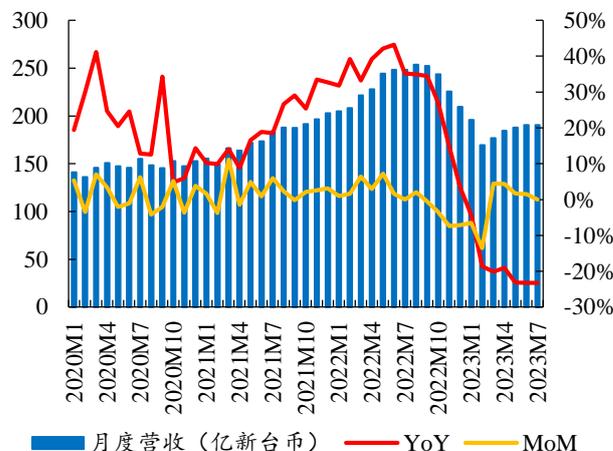
将持续扩产，南科 P6 厂将由月产能 2.7 万片扩产至 3.2 万片。同时受益于 28nm OLED 驱动 IC 的强劲表现，2023H2 的 12 寸产能利用率将达 90%。

图47：台积电 2023M7 营收环比回暖



数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：联电 2023M7 月营收环比基本持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、全球半导体行业资本开支：均同比下降，存储原厂 2023 年资本开支降幅居首

根据 IC Insights 数据，2023 年全球半导体资本支出预计 1560 亿美元，同比下降 14%。存储原厂预计 2023 年资本开支为 551 亿美元，同比降幅居首为 19.09%，其中三星资本开支将预计维持 2022 年的水平。晶圆代工厂预计削减 10.66% 资本支出，其中台积电 2023 年资本开支下限预计为 320 亿美元，同比减少 12%。在主要集成设备制造商中，英特尔计划资本开支预计同比减少 19%，而德州仪器、意法半导体以及英飞凌预计将在 2023 年逆势增加资本支出。

表12：存储原厂 2023 年资本开支居首，同比下降 19%

单位：亿美元	2021	2022	2023E	2022 年同比	2023 年同比
存储原厂	590	681	551	15.42%	-19.09%
三星	381	402	402	5.51%	0.00%
SK 海力士	117	159	80	35.90%	-49.69%
美光	97	120	70	23.71%	-41.67%
晶圆代工厂	379	488	436	28.76%	-10.66%
台积电	300	363	320	21.00%	-11.85%
中芯国际	43	64	64	48.84%	0.00%
联电	18	31	30	72.22%	-3.23%
格罗方德	18	31	23	72.22%	-25.81%
主要 IDM	264	336	312	27.27%	-7.14%
英特尔	203	248	200	22.17%	-19.35%
德州仪器	25	28	40	12.00%	42.86%
意法半导体	18	35	40	94.44%	14.29%
英飞凌	18	25	32	38.89%	28.00%
其他	294	312	260	6.12%	-16.67%
合计半导体资本开支	1531	1817	1560	18.68%	-14.14%

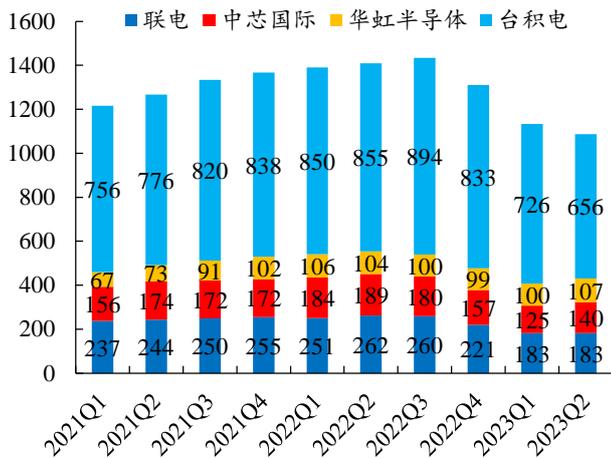
数据来源：IC insights、开源证券研究所

5.5、全球主要晶圆厂出货量及产能利用率：2023Q2 国内主要晶圆厂出货量环比改善，产能利用率有所提升

2023Q2 全球晶圆代工厂出货量除台积电外，均环比有所回暖。根据以下公司 2023Q2 季报，台积电晶圆出货量 656 万片，同比-23.24%/环比-9.64%；联电出货量 183 万片，同比-30.11%/环比+0.27%；中芯国际出货量 140 万片，同比-25.64%/环比+12.25%；华虹半导体出货量 107 万片，同比+3.67%/环比+7.4%。

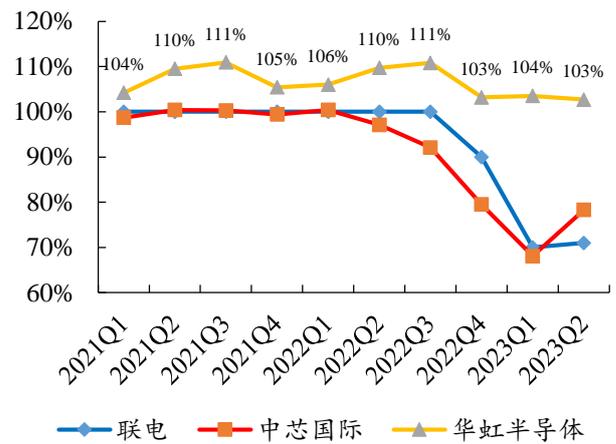
华虹半导体维持满载运行，联电、中芯国际产能利用率环比提升。根据以下公司 2023Q2 季报，华虹半导体仍维持满载运行，产能利用率 102.7%，同比-7pcts/环比-0.8pcts；联电产能利用率 71%，同比-29pcts/环比+1pcts；中芯国际产能利用率 78.3%，同比-18.8pcts/环比+10.2pcts。

图49：主要晶圆代工厂折合 8 寸出货量（万片） 2023Q2 环比回暖



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图50：中芯国际 2023Q2 产能利用率环比提升

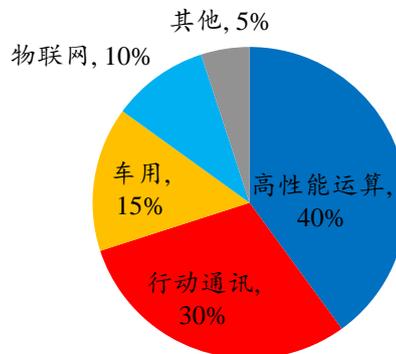


数据来源：各公司公告、开源证券研究所

5.6、台积电展望：2025 年推出 2nm 制程，预计 2030 年全球半导体市场达 1 万亿美元

台积电预计 2030 年全球半导体市场高性能预算占比 40%居首。2023 年 5 月 11 日北美技术研讨会上台积电预期，2030 年半导体市场规模将达 1 万亿美元，其中高性能运算占比 40%，其次是行动通讯、车用芯片以及物联网的市场需求占比分别为 30%、15%、10%，其他占比 5%。

图51：台积电预计 2030 年半导体市场高性能运算占比最高为 40%



数据来源：半导体产业纵横公众号、开源证券研究所

5.7、封测：2023Q2 国内封测厂业绩环比回暖，日月光 2023M7 营收环

比微增

行情回顾：2023M8 国内封测公司股价走势分化。8 月封测公司股价涨幅前三名为，伟测科技+23.42%、利扬芯片+10.47%、甬矽电子+2.32%。跌幅前三为华天科技-6.36%、通富微电-6.12%、晶方科技-5.16%。

表13：2023M8，伟测科技领跑封测板块（+23.42%）

证券代码	证券简称	最新价格（元）	8月涨跌幅（%）	年初至8月涨跌幅（%）	市盈率 PB
688372.SH	伟测科技	118.98	23.42	63.37	5.68
688135.SH	利扬芯片	22.89	10.47	21.86	4.12
688362.SH	甬矽电子	34.80	2.32	60.22	5.92
688216.SH	气派科技	25.21	1.61	-1.21	3.32
688352.SH	硕中科技	13.42	0.30	-22.96	2.86
600584.SH	长电科技	32.60	-1.18	42.27	2.30
688403.SH	汇成股份	10.56	-3.65	0.67	2.94
603005.SH	晶方科技	21.34	-5.16	15.44	3.48
002156.SZ	通富微电	20.39	-6.12	24.24	2.28
002185.SZ	华天科技	8.98	-6.36	8.66	1.81

数据来源：Wind、开源证券研究所注：截止至 2023/8/31

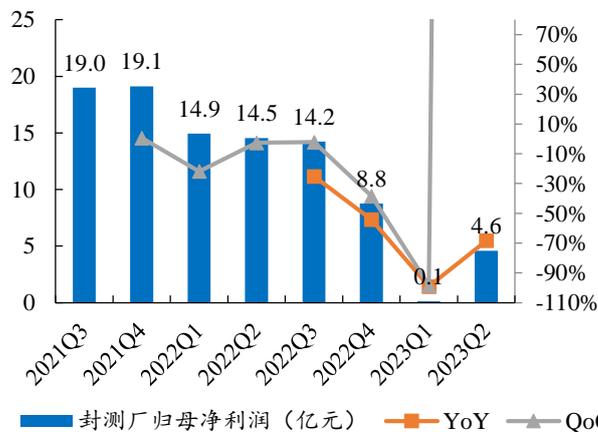
2023Q2 国内封测板块整体业绩环比改善。2023Q2，国内封测板块厂商营收合计 160.23 亿元，同比-7.4%，环比+14.68%；国内封测板块厂商归母净利润合计 4.6 亿元，同比-68.37%，环比+3415.1%。

图52：2023Q2 国内封测板块厂商营收环比回暖



数据来源：Wind、开源证券研究所（封测板块厂商包含长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、伟测科技、利扬芯片、气派科技、汇成股份、晶方科技）

图53：2023Q2 国内封装板块厂商业绩环比改善显著



数据来源：Wind、开源证券研究所（封测板块厂商包含长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、伟测科技、利扬芯片、气派科技、汇成股份、晶方科技）

分公司看，2023H1 国内封测板块多数公司业绩有所承压。营收方面，汇成股份、利扬芯片、通富微电营收同比涨幅前三，分别为+20.6%/+7.95%/+3.56%。利润方面，国内封测板块公司仅利扬芯片归母净利润与扣非净利润同比为正，分别为+55.95%/4.6%。

表14：2023H1 国内封测板块公司业绩同比普遍承压

公司简称	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非净利润 (亿元)	YoY
汇成股份	5.57	20.60%	0.82	-11.31%	0.63	-12.23%
利扬芯片	2.44	7.95%	0.21	55.96%	0.11	4.60%
通富微电	99.08	3.56%	-1.88	-5.53 亿元	-2.61	-5.72 亿元
颀中科技	6.89	-3.85%	1.22	-32.39%	1.02	-40.79%
伟测科技	3.12	-12.38%	0.71	-37.96%	0.53	-51.93%
甬矽电子	9.83	-13.46%	-0.79	-1.94 亿元	-1.14	-2.08 亿元
气派科技	2.47	-13.89%	-0.69	-0.69 亿元	-0.84	-0.75 亿元
华天科技	50.89	-18.19%	0.63	-87.77%	-1.90	-5.02 亿元
长电科技	121.73	-21.94%	4.96	-67.89%	3.79	-73.11%
晶方科技	4.82	-22.34%	0.77	-59.89%	0.59	-65.56%

数据来源：Wind、开源证券研究所

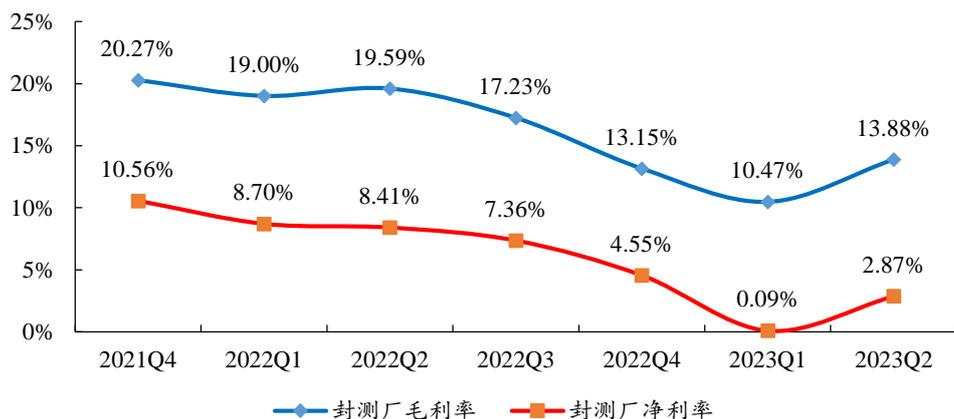
2023Q2 国内封测板块单季度业绩环比均有改善。营收方面，气派科技、利扬芯片、甬矽电子营收环比涨幅前三，分别为+57.8%/+31.82%/+31.42%。利润方面，国内封测板块大多数公司归母净利润环比增长，其中长电科技 2023Q2 归母净利润环比增长居首，+250.83%。

表15：2023Q2 国内封测板块公司营收、利润环比均有所改善

公司简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非净利润 (亿元)	YoY	QoQ
气派科技	1.51	-5.84%	57.80%	-0.36	-0.41 亿元	-0.02 亿元	-0.45	-0.46 亿元	-0.06 亿元
利扬芯片	1.39	19.51%	31.82%	0.15	370.16%	136.57%	0.08	330.08%	98.54%
甬矽电子	5.58	0.55%	31.42%	-0.29	-0.73 亿元	0.21 亿元	-0.45	-	0.24 亿元
汇成股份	3.16	36.34%	30.84%	0.56	27.09%	111.93%	0.46	23.59%	167.51%
华天科技	28.50	-11.30%	27.29%	1.69	-44.91%	2.76 亿元	-0.08	-1.73 亿元	1.73 亿元
颀中科技	3.80	4.26%	23.29%	0.92	-11.47%	199.25%	0.75	-23.41%	176.93%
伟测科技	1.72	-9.78%	22.57%	0.43	-37.08%	59.12%	0.32	-	60.18%
晶方科技	2.59	-17.98%	15.83%	0.48	-51.51%	68.18%	0.39	-55.65%	90.05%
通富微电	52.66	3.96%	13.45%	-1.92	-392.96%	-1.97 亿元	-2.16	-3.83 亿元	-1.7 亿元
长电科技	63.13	-15.33%	7.72%	3.86	-43.46%	250.83%	3.23	-48.62%	473.09%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内封测厂商整体盈利能力环比回暖。毛利率方面，2023Q2 国内封测板块整体毛利率水平为 13.88% (YoY-5.71pcts/QoQ+3.41pcts)，2023Q2 整体毛利率环比回暖；净利率方面，2023Q2 国内封测板块整体净利率水平为 2.87% (YoY-5.53pcts/QoQ+2.78pcts)，环比有所改善。

图54：2023Q2 国内封测板块盈利能力环比回暖


数据来源：Wind（包含长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、伟测科技、利扬芯片、气派科技、汇成股份、晶方科技）、开源证券研究所

2023Q2 多数封测公司盈利能力环比增长。从公司来看，**毛利率方面**，多数封测公司 2023Q2 毛利率有所回暖，仅利扬芯片、气派科技环比下滑（QoQ-2.87pcts/-0.17pcts）；**净利率方面**，2023Q2 多数封测公司净利率均有所改善，仅通富微电净利率 QoQ-4.31pcts。

图55：2023Q2 国内多数封测公司盈利能力环比增长

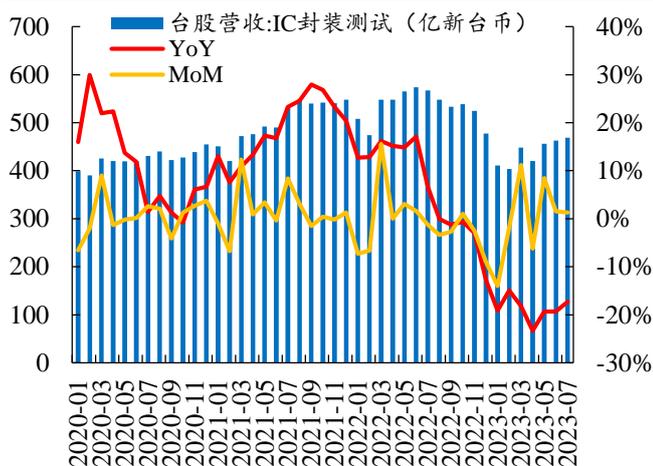
毛利率	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
伟测科技	50.20%	54.33%	50.68%	48.83%	48.29%	46.75%	36.75%	38.71%
利扬芯片	57.50%	52.44%	40.04%	33.48%	41.92%	33.85%	35.21%	32.34%
甬矽电子	34.52%	33.13%	26.57%	23.80%	23.57%	11.69%	8.39%	15.07%
气派科技	34.09%	26.77%	10.56%	14.39%	-1.67%	-12.06%	-14.22%	-14.39%
长电科技	18.80%	19.84%	18.91%	18.08%	17.07%	14.43%	11.84%	15.11%
汇成股份	31.89%	29.29%	30.14%	31.25%	29.77%	23.90%	20.45%	26.73%
晶方科技	52.86%	50.18%	51.39%	48.04%	37.37%	36.76%	36.22%	40.71%
通富微电	20.03%	13.24%	14.69%	17.13%	14.87%	9.74%	9.45%	11.27%
华天科技	25.59%	22.00%	17.93%	20.64%	16.22%	11.93%	3.99%	11.01%
顾中科技			42.22%	43.31%			28.49%	33.44%

净利率	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
伟测科技	25.66%	29.87%	27.17%	36.28%	27.85%	40.62%	19.49%	25.30%
利扬芯片	33.87%	23.64%	9.48%	2.73%	10.90%	5.80%	6.25%	10.93%
甬矽电子	16.44%	18.69%	12.26%	7.89%	15.72%	-14.89%	-13.60%	-6.82%
气派科技	18.11%	11.74%	-4.83%	3.39%	-19.20%	-26.21%	-35.07%	-23.65%
长电科技	9.80%	9.83%	10.58%	9.15%	9.90%	8.67%	1.88%	6.11%
汇成股份	16.52%	20.69%	21.12%	18.93%	21.09%	14.45%	10.90%	17.65%
晶方科技	38.20%	49.07%	30.61%	31.84%	12.13%	3.49%	13.66%	19.03%
通富微电	7.40%	5.42%	3.69%	4.00%	2.12%	0.66%	0.23%	-4.08%
华天科技	14.45%	13.89%	8.33%	14.45%	8.25%	2.45%	-5.66%	7.08%
顾中科技			21.98%	28.37%			9.92%	24.09%

数据来源：Wind、开源证券研究所注：红色填充表示利润率环比上升，绿色填充表示利润率环比下降

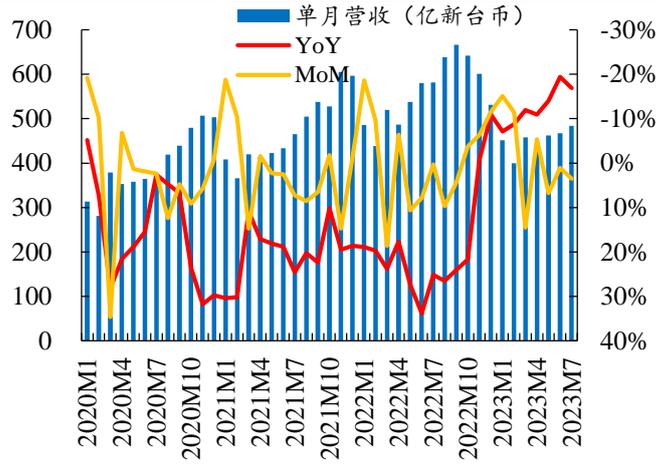
2023M7 台股 IC 封测产商营收连续 3 月环比回暖，日月光营收同比降幅缩窄。2023M7，台股 IC 封测板块单月营收合计 468.88 亿新台币，同比-17.28%，环比+1.29%，营收同比降幅有所缩窄。日月光 2023 年 7 月营收 483.5 亿新台币，同比-16.9%/环比+3.5%；其中，封装测试与材料营收 268.11 亿新台币，同比-19.81%/环比+0.96%。

图56: 台股 IC 封测 7 月营收环比微增



数据来源: Wind (包含日月光、京元电子、力成科、华东科技等 16 家台股公司)、开源证券研究所

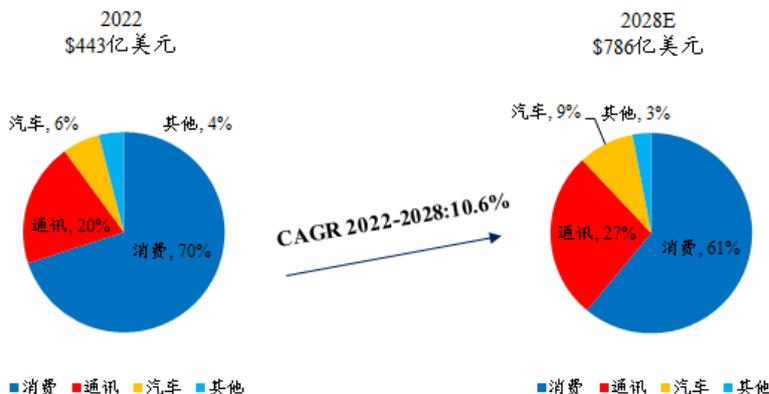
图57: 2023M7 日月光投控营收环比微增 (+3.5%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

先进封装成长空间广阔, 2028 年全球规模有望超 780 亿美元。2023 年 Q1 以来, 随着市场对 AI 服务器的需求不断增长, 英伟达、博通、谷歌、亚马逊、NEC、AMD、赛灵思、Habana 等公司均广泛采用 CoWoS 先进封装技术。台积电董事长刘德音在 2023 年 6 月 6 日股东大会上表示, 大量新增订单都需要先进封装, 导致需求远大于公司现有产能, 迫使急需增加先进封装产能。据 Yole Intelligence 数据, 2022 年全球先进封装市场规模为 443 亿美元, 并预计将以 10.6% 的 CAGR 增长至 2028 年 786 亿美元全球市场规模。

图58: 全球先进封装市场规模, 预计 2022 年到 2028 年 CAGR10.6%



数据来源: Yole、开源证券研究所

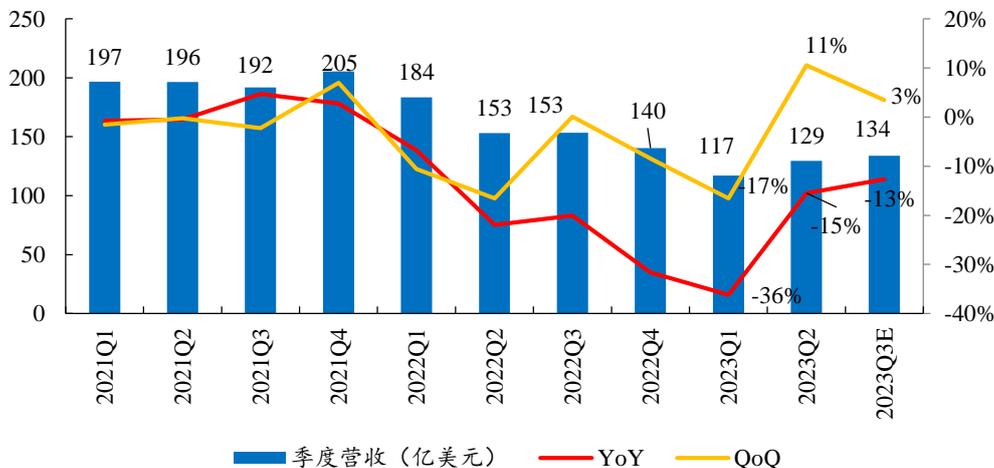
6、设计: 2023Q2 营收逐渐好转, 2023H2 需求有望迎来缓慢复苏

6.1、海外主芯片: 2023Q2 营收环比上升, 库存水位出现分化, 预期 2023Q3 景气度回暖

英特尔 2023Q2 营收实现 129 亿美元, 同比-15.48%略有下滑, 且预期 Q3 营收环比上升。从营收来看, CCG (客户端计算事业部) 营收实现 68 亿美元, 同比-12%; DCAI (数据中心和 AI 事业部) 营收实现 40 亿美元, 同比-15%; NEX (网络和边缘事业部) 营收实现 14 亿美元, 同比-38%; Mobileye 营收实现 4.54 亿美元,

同比大致持平；IFS（代工服务）营收实现 2.32 美元，同比+307%涨幅亮眼。展望未来，公司预计 2023Q3 整体营收环比上升，同比降幅缩窄，并预计 IFS 和 Mobileye 有能力实现强劲的环比和同比增长。

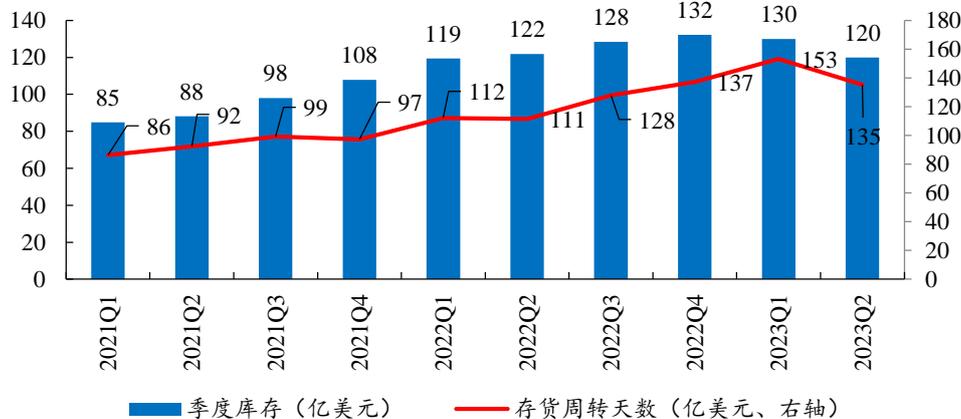
图59：英特尔 2023Q2 营收同比降幅缩窄，环比回升



数据来源：Wind、开源证券研究所注：2023Q3E 的数据为公司预测的中位数

2023Q2 库存水位环比略有改善，存货周转天数下降。从库存来看，英特尔 2023Q2 库存达到 119.84 亿美元，环比-7.77%；从存货周转天数来看，2023Q2 存货周转天数较 2023Q1 减少 18 天降至 135 天。展望 2023Q3，公司预计数据中心、网络和边缘市场将继续面临较高的库存水平。

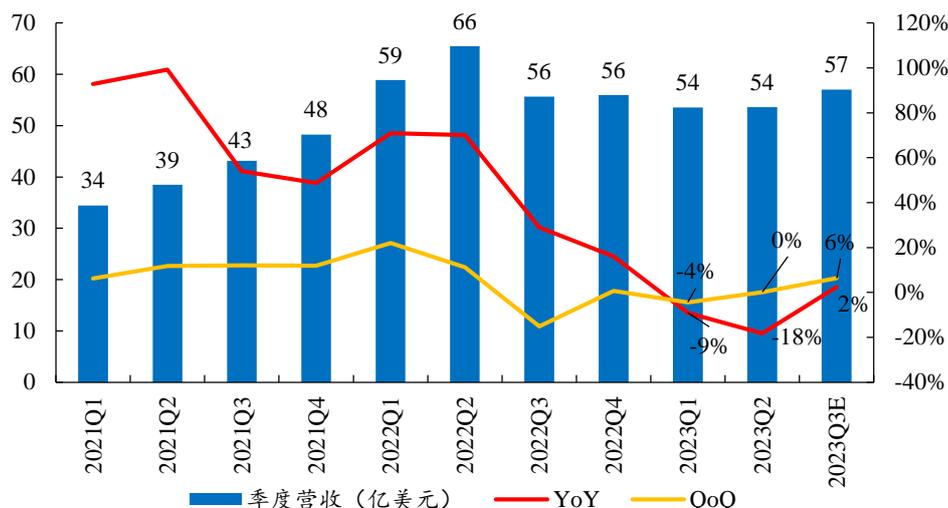
图60：2023Q2 英特尔公司库存水位逐渐健康，存货周转天数开始下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

AMD 2023Q2 实现营收 54 亿美元，同比-18.18%营收下滑，预计 Q3 营收同比环比上升。分业务来看，2023Q2 DataCenter（数据中心）实现营收 13 亿美元（YoY-11%，QoQ+2%）；Client（客户端业务）实现营收 10 亿美元（YoY-54%，QoQ+35%）；Gaming（游戏业务）实现营收 16 亿美元（YoY-4%，QoQ-10%）；Embedded（嵌入式业务）实现营收 15 亿美元（YoY+16%，QoQ-7%）。展望 2023Q3，公司预计 2023Q3 营业收入有望达到 57 亿美元，营收同比上升，环比持续改善，并预计 Client 营业收入将同比上升，DataCenter 营业收入将同比持平，Gaming 和 Embedded 营业收入将同比下降。

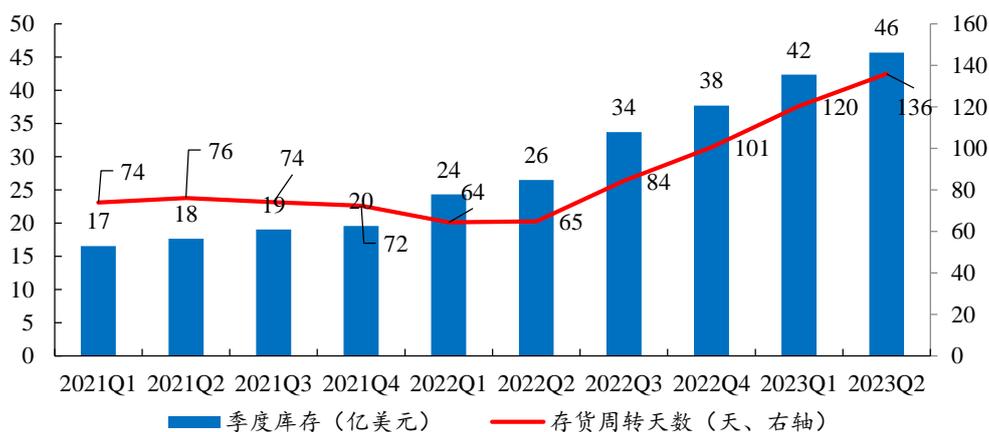
图61: AMD 公司 2023Q2 营收同比下滑, 环比大致持平



数据来源: Wind、开源证券研究所注: 2023Q3E的数据为公司预测的中位数

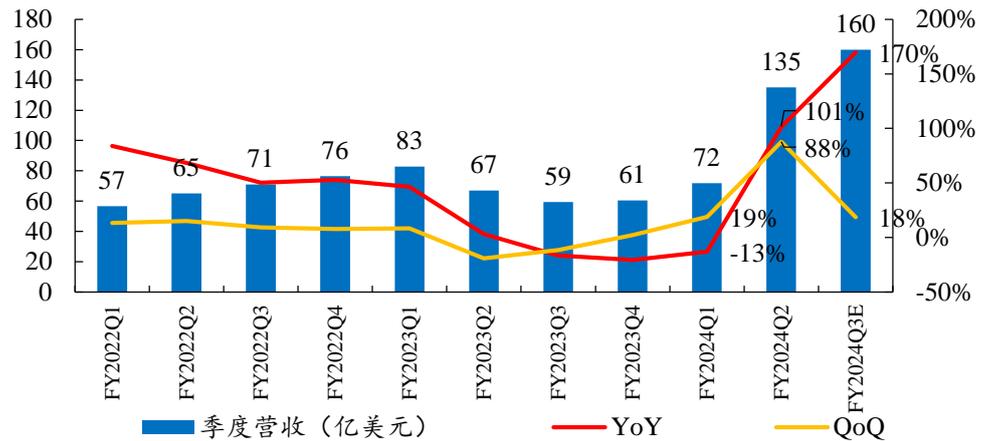
2023Q2 库存水位仍处高位, 存货周转天数持续上升。从库存来看, 公司2023Q2 库存 45.67 亿美元, 环比+7.84%, 2023Q2 存货周转天数较 2023Q1 增加 16 天达到 136 天。

图62: 2023Q2AMD 公司库存水位稳步向上, 存货周转天数有所上升



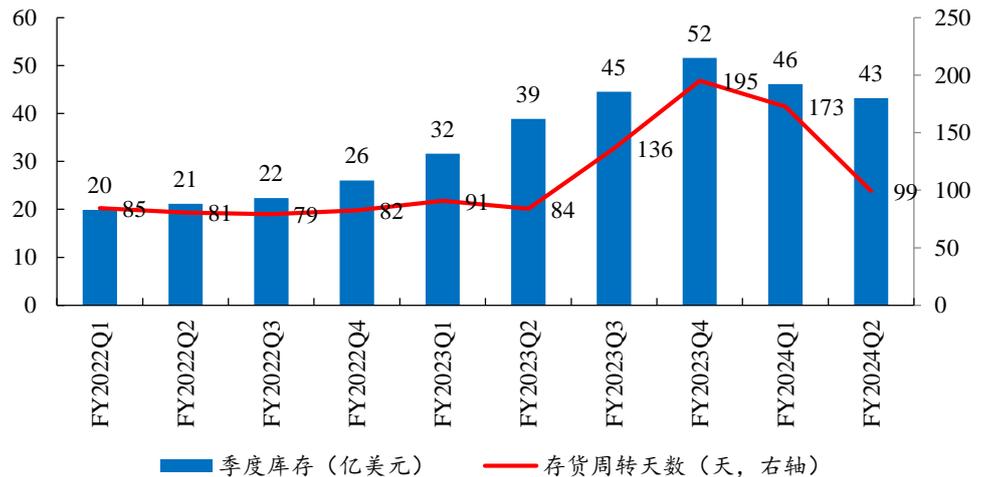
数据来源: Wind、开源证券研究所

英伟达 FY2024Q2 实现营收 135.07 亿美元, 同比+101.48%大幅上升, 环比+87.81%大幅上升, 预计 Q3 营收同比、环比均有所增长。分业务来看, FY2023Q2 DataCenter (数据中心) 实现营收 103.2 亿美元 (YoY+171%, QoQ+141%); Gaming (游戏) 实现营收 24.9 亿美元 (YoY+22%, QoQ+11%); Professional Visualization (专业可视化) 实现营收 3.75 亿美元 (YoY-24%, QoQ+28%); Automotive (汽车) 实现营收 2.53 亿美元 (YoY+15%, QoQ-15%)。展望 FY2024Q3, 公司预计总营收实现约 160 亿美元, 同比约+170%, 环比约+18%, 并预计 DataCenter 在未来几个季度的供应将持续增加。

图63：FY2024Q2 英伟达营收同比环比均大幅上升


数据来源：Wind、开源证券研究所注：FY2024Q3E的数据为公司预测的中位数

FY2024Q2 库存水位环比略有下降，存货周转天数大幅下降。从库存来看，公司 FY2024Q2 库存 43.19 亿美元，环比-6.33%；从存货周转天数来看，公司 FY2024Q2 存货周转天数较 FY2024Q1 下降 74 天，达到 99 天。

图64：FY2024Q2 英伟达库存水位开始下降，存货周转天数显著下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.2、国内主芯片：信创类市场需求疲软 2023H1 营收承压，2023Q2 归母净利润明显回暖，2023Q2 存货周转天数多下降

2023 年 8 月海光信息股价涨幅领跑国内主芯片厂商。2023 年 8 月，国内主芯片厂商中海光信息 (+3.68%)、龙芯中科 (-2.12%)、寒武纪 (-3.18%) 分别跑赢半导体行业指数 10.98/5.18/4.13 个百分点。

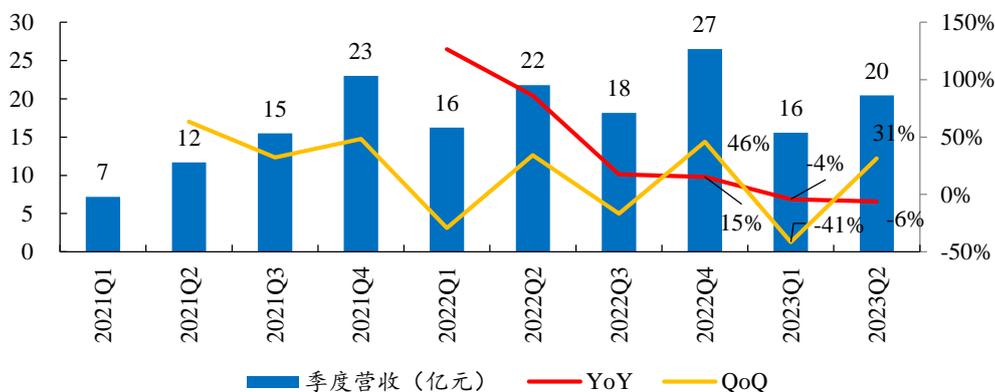
表16: 2023年8月海光信息+3.68%，跑赢半导体行业指数10.98个百分点

代码	公司	市值(亿元)	8月期间涨跌幅	2023年至今期间涨跌幅	PE-TTM
688041.SH	海光信息	1375.78	3.68%	47.60%	136.88
688047.SH	龙芯中科	388.61	-2.12%	13.41%	-276.01
688256.SH	寒武纪	661.55	-3.18%	191.06%	-56.11
300474.SZ	景嘉微	339.61	-4.44%	36.26%	216.90
801081.SI	半导体	-	-7.30%	-5.38%	-
688262.SH	国芯科技	103.45	-14.28%	3.55%	-481.76

数据来源: Wind、开源证券研究所注: 公司市值、PE-TTM 均为 2023 年 8 月 31 日的数值, 8 月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31, 2023 年至今期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31

2023Q2 国内主芯片厂商总营收同比降幅略微扩大, 环比开始改善。2023Q2 国内主芯片厂商总营收实现 20.44 亿元, 同比-6.19%, 环比+31.35%。

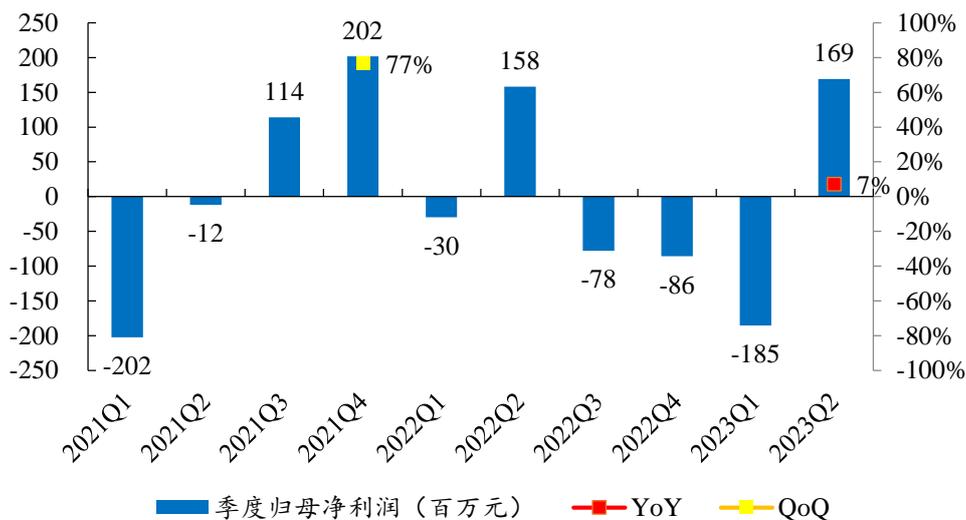
图65: 2023Q2 国内主芯片总营收同比仍下滑, 环比开始改善



数据来源: Wind、开源证券研究所注: 国内主芯片厂商包含: 海光信息、龙芯中科、寒武纪、景嘉微、国芯科技

2023Q2 国内主芯片厂商归母净利润同环比均增长, 明显回暖。2023Q2 国内主芯片厂商总归母净利润实现 1.69 亿元, 同比+7.13%, 环比+3.55 亿元, 转亏为盈。

图66: 2023Q2 国内主芯片归母净利润同环比均增长



数据来源: Wind、开源证券研究所注: 国内主芯片厂商包含: 海光信息、龙芯中科、寒武纪、景嘉微、国芯科技

2023H1 国内主芯片公司受下游情况影响, 各公司营收、归母净利润均出现分化。

国芯科技：2023H1 公司在边缘计算和网络通信领域收入同比+104.39%；受 Tier1 厂商和主机厂均面临降低芯片库存的压力，汽车电子芯片短期内总体上需求不足，公司在汽车电子和工业控制领域收入同比+0.36%；受信息安全行业下游客户需求相对疲软，公司在信创和信息安全领域收入同比-41.85%。

海光信息：2023H1 新产品海光三号投放市场，使公司营业收入实现稳中有升，盈利能力进一步提升。

龙芯中科：2023H1 受部分高质量等级产品所处的特定行业因该行业内部管理原因采购暂时性中止，导致工控类芯片收入同比下滑；受政策性市场需求减少，信息化芯片营收同比下降；公司调整市场方针，解决方案业务收入大幅增加。

景嘉微：受下游产业需求波动、销售结构变化等多方面因素影响，导致产品销售规模下降。

表17：2023H1 海光信息、国芯科技营收同比改善，海光信息归母净利润同比高增（单位：亿元）

公司	2023H1 营收	YoY	2023H1 归母净利润	YoY	2023H1 扣非归母净利润	YoY
海光信息	26.12	+3.24%	6.77	+42.35%	6.19	+42.00%
国芯科技	2.21	+5.46%	-0.37	-0.98 亿元	-0.69	-0.89 亿元
龙芯中科	3.08	-11.43%	-1.04	-1.93 亿元	-1.75	-1.49 亿元
寒武纪-U	1.14	-33.37%	-5.45	+0.78 亿元	-6.41	+1.17 亿元
景嘉微	3.45	-36.55%	-0.08	-1.32 亿元	-0.26	-1.33 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

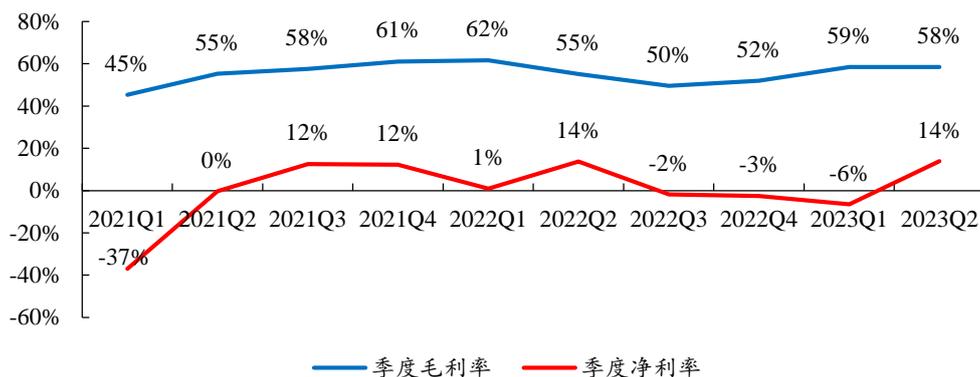
2023Q2 海光信息、景嘉微归母净利润表现亮眼。2023Q2 海光信息实现营收 14.50 亿元（YoY-7.16%，QoQ+24.89%），归母净利润 4.38 亿元（YoY+31.77%，QoQ+82.99%）；景嘉微实现营收 2.80 亿元（YoY+53.68%，QoQ+329.39%），归母净利润 0.63 亿元（YoY+32.85%，QoQ+1.34 亿元）。

表18：2023Q2 景嘉微营收同比、环比显著上升，海光信息归母净利润同比、环比显著上升（单位：亿元）

公司	2023Q2 营收	YoY	QoQ	2023Q2 归母净利润	YoY	QoQ	2023Q2 扣非归母净利润	YoY	QoQ
景嘉微	2.80	+53.68%	+329.39%	0.63	+32.85%	+1.34 亿元	0.56	+58.59%	+1.37 亿元
龙芯中科	1.90	+14.24%	+60.73%	-0.32	-0.84 亿元	+0.41 亿元	-0.80	-0.43 亿元	+0.16 亿元
海光信息	14.50	-7.16%	+24.89%	4.38	+31.77%	+82.99%	4.28	+42.03%	+124.92%
国芯科技	0.85	-46.96%	-37.86%	-0.10	-0.71 亿元	+0.16 亿元	-0.33	-0.68 亿元	+0.04 亿元
寒武纪-U	0.39	-63.99%	-47.96%	-2.90	+0.45 亿元	-0.35 亿元	-3.39	+0.60 亿元	-0.37 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内主芯片厂商总毛利率环比基本持稳，总净利率环比明显修复。2023Q2 国内主芯片厂商毛利率为 58.42%（YoY+3.26pcts，QoQ-0.12pcts），国内主芯片厂商净利率为 13.88%（YoY+0.10pcts，QoQ+20.33pcts）。

图67：2023Q2 国内主芯片厂商总毛利率环比基本持稳，总净利率环比明显修复


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内主芯片厂商包含：海光信息、龙芯中科、寒武纪、景嘉微、国芯科技

2023Q2 国内各主芯片厂商毛利率表现分化，景嘉微净利率环比上升幅度最大。从毛利率来看，2023Q2 国芯科技/景嘉微毛利率分别环比+6.24/+5.63pcts，寒武纪-U/海光信息/龙芯中科毛利率分别环比-17.34/-1.57/-1.83pcts；从净利率来看，国芯科技/景嘉微/寒武纪-U/海光信息/龙芯中科分别环比+7.33/+130.95/-409.58/+10.02/+44.47pcts。

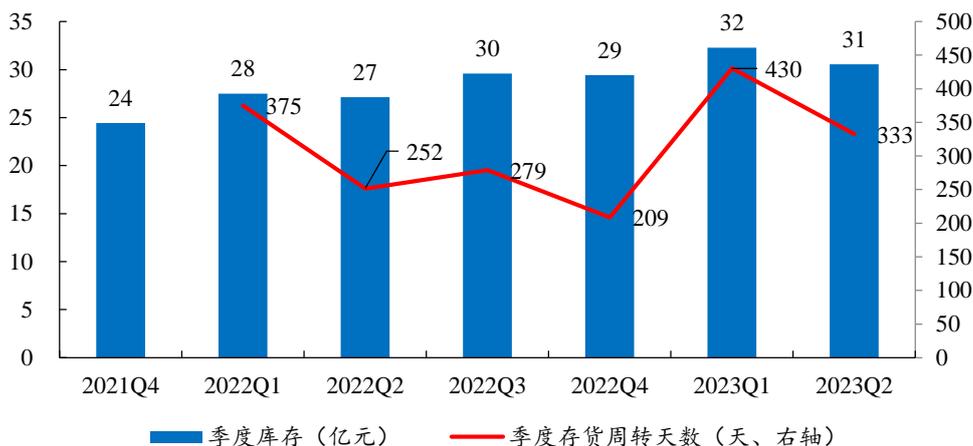
图68：2023Q2 景嘉微毛利率环比修复明显，景嘉微净利率环比大幅修复

毛利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
国芯科技	41.78%	57.13%	62.38%	45.46%	55.88%	51.91%	24.73%	23.15%	29.40%
景嘉微	64.12%	63.40%	53.93%	56.17%	75.41%	71.28%	65.34%	57.72%	63.35%
寒武纪-U	56.11%	47.14%	67.59%	56.58%	53.97%	64.16%	70.08%	76.79%	59.46%
海光信息	55.41%	56.33%	60.20%	64.96%	53.53%	46.81%	47.34%	63.74%	62.17%
龙芯中科	52.02%	57.71%	59.96%	61.00%	48.37%	35.09%	42.76%	37.04%	35.21%
净利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
国芯科技	17.86%	26.87%	23.55%	0.62%	38.09%	31.47%	-9.75%	-19.73%	-12.41%
景嘉微	29.29%	36.54%	15.47%	21.37%	26.05%	26.10%	27.28%	-108.43%	22.52%
寒武纪-U	-182.83%	-281.35%	-40.18%	-473.24%	-316.46%	-368.41%	-73.50%	-348.79%	-758.38%
海光信息	13.80%	31.13%	30.39%	20.69%	30.98%	18.62%	15.35%	28.57%	38.60%
龙芯中科	10.08%	13.60%	27.62%	20.07%	31.50%	-11.54%	-8.35%	-61.12%	-16.65%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内主芯片厂商库存水位逐渐健康，存货周转天数开始下降。从库存来看，2023Q2 国内主芯片厂商总库存达到 30.56 亿元，环比-5.33%；从存货周转天数来看，2023Q2 国内主芯片厂商总存货周转天数达到 333 天，较 2023Q1 下降 97 天。

图69：2023Q2 国内主芯片厂商库存水位逐渐健康，存货周转天数开始下降



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内主芯片厂商包含：海光信息、龙芯中科、寒武纪、景嘉微、国芯科技

2023Q2 海光信息库存水位下降最多，景嘉微存货周转天数大幅下降。从库存来看，2023Q2 海光信息库存为 8.84 亿元 (QoQ-20.04%)、寒武纪-U 库存为 2.19 亿元 (QoQ-16.95%)；从存货周转天数来看，2023Q2 海光信息存货周转天数为 163 天 (QoQ-72 天)、景嘉微存货周转天数为 553 天 (QoQ-1453 天)。

表19：2023Q2 国芯科技库存水位环比增 9.33%，景嘉微存货周转天数环比减少显著

	库存水位 (亿元)	QoQ	存货周转天数 (天)	QoQ
景嘉微	6.28	-0.62%	553	-1453 天
龙芯中科	9.29	+7.43%	656	-318 天
海光信息	8.84	-20.04%	163	-72 天
寒武纪-U	2.19	-16.95%	1369	-51 天
国芯科技	3.96	+9.33%	572	+322 天

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内主芯片厂商包含：海光信息、龙芯中科、寒武纪、景嘉微、国芯科技

6.3、SoC：2023Q2 归母净利润均环比增长，存货周转天数多数下降

2023 年 8 月炬芯科技股价涨幅领跑国内 SoC 厂商。2023 年 8 月，国内 SoC 公司中炬芯科技 (+4.51%)、中科蓝讯 (+3.21%)、晶晨股份 (-0.52%) 分别跑赢半导体行业指数 11.81/10.51/6.78 个百分点。瑞芯微 (-11.99%) 跑输半导体行业指数 4.69 个百分点。

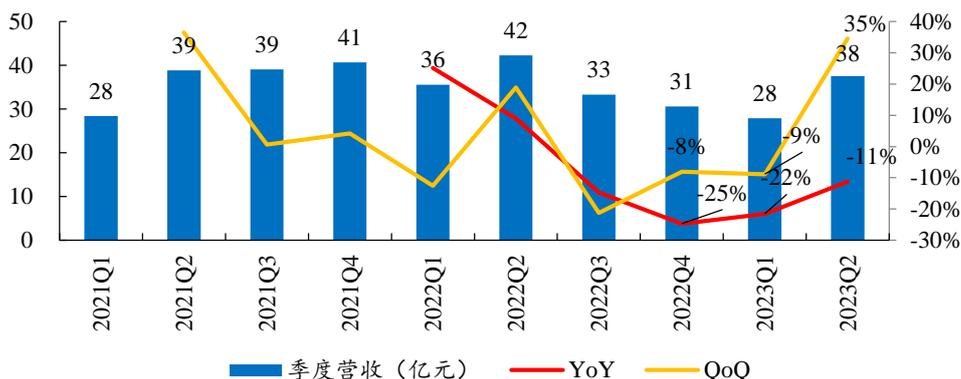
表20：2023 年 8 月炬芯科技+4.51%，跑赢半导体行业指数 11.81 个百分点

代码	公司	市值 (亿元)	8 月期间涨跌幅	2023 年至今期间涨跌幅	PE-TTM
688049.SH	炬芯科技	40.75	4.51%	24.10%	96.08
688332.SH	中科蓝讯	85.74	3.21%	40.28%	53.62
688099.SH	晶晨股份	364.61	-0.52%	24.21%	111.65
688608.SH	恒玄科技	149.89	-0.64%	9.54%	165.47
801081.SI	半导体	-	-7.30%	-5.38%	-
300458.SZ	全志科技	153.23	-9.92%	19.80%	-1710.15
300613.SZ	富瀚微	113.86	-10.82%	-1.10%	40.04
603893.SH	瑞芯微	273.66	-11.99%	-4.50%	547.97

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM 均为 2023 年 8 月 31 日的数值，8 月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31，2023 年至今期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31

2023Q2 国内 SoC 公司总营收同比降幅缩窄、环比显著修复。2023Q2 国内 SoC 公司总营收实现 37.54 亿元，同比-11.24%，环比+34.50%。

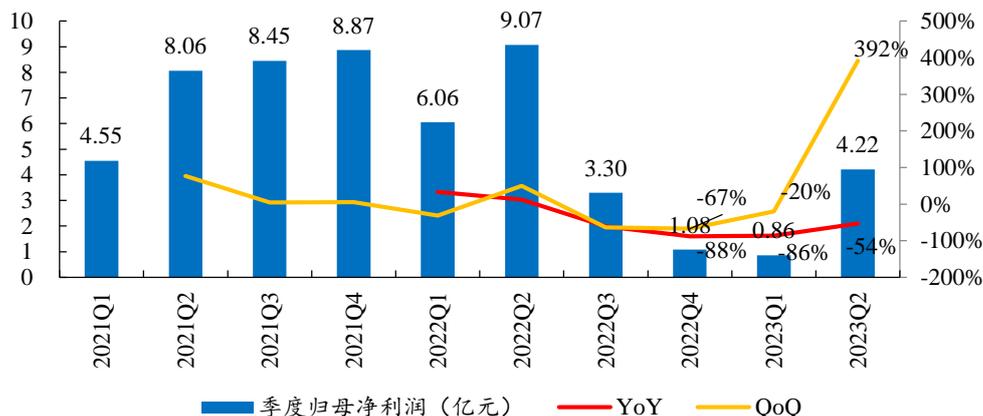
图70：2023Q2 国内 SoC 公司总营收同比降幅缩窄，环比显著修复



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 SoC 公司包含炬芯科技、中科蓝讯、晶晨股份、恒玄科技、全志科技、富瀚微、瑞芯微

2023Q2 国内 SoC 公司归母净利润同比降幅缩窄、环比大幅提升。2023Q2 国内 SoC 公司总归母净利润达到 4.22 亿元，同比-53.51%，环比+391.55%

图71：2023Q2 国内 SoC 公司归母净利润同比降幅缩窄，环比大幅提升



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 SoC 公司包含炬芯科技、中科蓝讯、晶晨股份、恒玄科技、全志科技、富瀚微、瑞芯微

2023H1 国内 SoC 公司因下游不同营收出现分化，归母净利润多同比下降。

恒玄科技：随着消费市场的逐步回暖，可穿戴及智能家居行业终端去库存接近尾声，下游客户对芯片的需求逐渐恢复，公司新一代 BES2700 智能可穿戴主控芯片逐步上量，在智能手表市场份额逐步提升，新产品带动芯片销量及均价增长，2023H1 公司营收同比上升。

中科蓝讯：受益于消费电子行业逐步回暖，下游及终端需求有所增强，出货量和营业收入逐步增长，2023H1 公司营收、归母净利润均同比上升。

炬芯科技：受益于蓝牙细分市场如家庭影院的无线音响系统、无线麦克风等需求强劲；公司新品智能手表芯片推广快速起量，2023H1 公司营收同比上升。

全志科技：受国际经济形势恶化，下游市场需求恢复缓慢，国内竞争态势不断加剧的影响，2023H1 公司营收、归母净利润均同比下滑。

富瀚微：受全球经济放缓、终端需求不振及国际贸易冲突带来的不利影响下，2023H1 公司营收、归母净利润均同比下滑。

晶晨股份：受销量同比减少的影响下，2023H1 公司营业收入呈现一定程度的下滑，但 2023Q2 在 A 系列、T 系列、W 系列的带领下，各产品线呈现了不同程度的环比增长。

瑞芯微：受国内需求疲软叠加客户去库存影响，2023H1 公司营收同比下滑，同行业公司产品库存较大，销售价格承压，部分晶圆成本仍在上升，2023H1 公司归母净利润均同比下滑。

表21：2023H1 国内 SoC 公司归母净利润多同比下降（单位：亿元）

公司	2023H1 营收	YoY	2023H1 归母净利润	YoY	2023H1 扣非归母净利润	YoY
恒玄科技	9.10	+32.40%	0.49	-39.26%	0.06	-76.56%
中科蓝讯	6.53	+20.51%	1.12	+20.38%	0.83	-1.55%
炬芯科技	2.19	+3.23%	0.25	-31.47%	0.16	-35.91%
全志科技	6.76	-18.80%	-0.17	-2.20 亿元	-0.36	-1.63 亿元
富瀚微	8.84	-24.09%	1.28	-46.96%	1.24	-45.38%
晶晨股份	23.50	-24.36%	1.85	-68.41%	1.58	-71.88%
瑞芯微	8.53	-31.34%	0.25	-90.89%	0.15	-92.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所

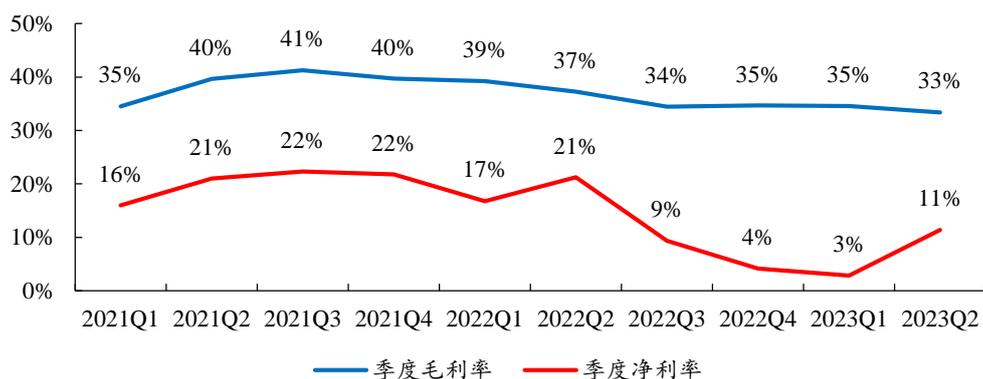
2023Q2 国内 SoC 公司营收、归母净利润均环比改善。从营收来看，2023Q2 全志科技实现营收 4.37 亿元 (YoY+4.98%，QoQ+83.21%)，炬芯科技实现营收 1.38 亿元 (YoY+9.77%，QoQ+69.32%)，瑞芯微实现营收 5.23 亿元 (YoY-25.13%，QoQ+58.87%)；从归母净利润来看，2023Q2 晶晨股份实现归母净利润 1.54 亿元 (YoY-50.93%，QoQ+406.86%)，炬芯科技实现归母净利润 0.17 亿元 (YoY-34.66%，QoQ+108.45%)，全志科技实现归母净利润 0.24 亿元 (YoY-80.61%，QoQ+0.66 亿元)。

表22：2023Q2 国内 SoC 公司归母净利润均环比改善（单位：亿元）

公司	2023Q2 营收	YoY	QoQ	2023Q2 归母净利润	YoY	QoQ	2023Q2 扣非归母净利润	YoY	QoQ
恒玄科技	5.27	+31.56%	+37.25%	0.50	-14.63%	+0.51 亿元	0.31	-10.65%	+0.55 亿元
中科蓝讯	3.46	+10.69%	+12.68%	0.63	+18.36%	+27.37%	0.47	-3.76%	+26.50%
炬芯科技	1.38	+9.77%	+69.32%	0.17	-34.66%	+108.45%	0.15	-22.45%	+2855.99%
全志科技	4.37	+4.98%	+83.21%	0.24	-80.61%	+0.66 亿元	0.22	-55.06%	+0.81 亿元
晶晨股份	13.15	-19.12%	+27.06%	1.54	-50.93%	+406.86%	1.34	-55.91%	+462.70%
瑞芯微	5.23	-25.13%	+58.87%	0.43	-77.05%	+0.62 亿元	0.39	-67.24%	+0.64 亿元
富瀚微	4.68	-27.94%	+12.54%	0.70	-50.24%	+19.63%	0.67	-49.57%	+16.39%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 SoC 厂商总毛利率环比略微下滑，总净利率环比明显修复。2023Q2 国内 SoC 厂商总毛利率为 33.40% (YoY-3.85pcts, QoQ-1.19%)，国内主芯片厂商净利率为 11.39% (YoY-9.85%，QoQ+8.50%)。

图72：2023Q2 国内 SoC 厂商总毛利率环比略微下滑，总净利率环比明显修复


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 SoC 公司包含炬芯科技、中科蓝讯、晶晨股份、恒玄科技、全志科技、富瀚微、瑞芯微

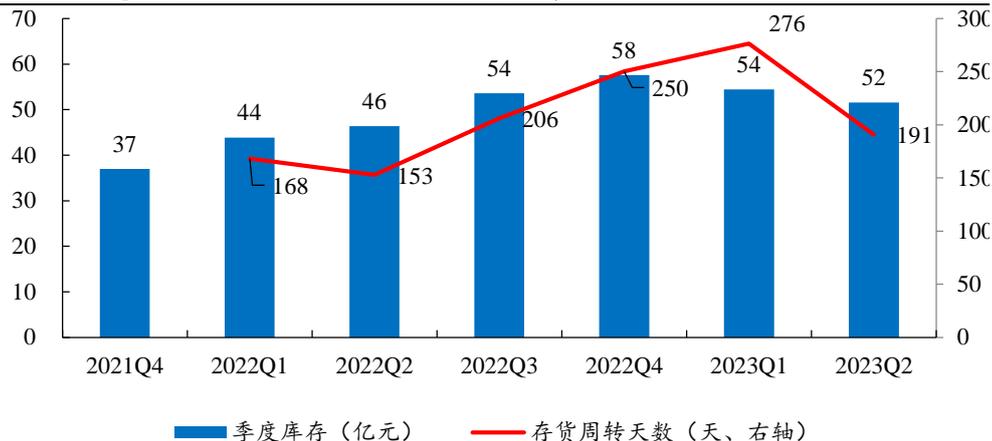
2023Q2 国内各 SoC 厂商毛利率基本持稳，净利率环比均明显修复。从毛利率来看，2023Q2 中科蓝讯毛利率改善明显，环比+4.77pcts，晶晨股份毛利率略有下滑，环比-4.33pcts，其他厂商毛利率基本持稳，炬芯科技/恒玄科技/全志科技/富瀚微/瑞芯微毛利率环比分别+0.45/-1.00/-0.55/-0.70/+0.79pcts；从净利率来看，炬芯科技/中科蓝讯/晶晨股份/恒玄科技/全志科技/富瀚微/瑞芯微净利率环比分别+2.27/+2.10/+8.79/+9.70/+22.98/+3.41/+13.83pcts。

图73：2023Q2 国内各 SoC 厂商毛利率基本持稳，净利率环比均明显修复。

毛利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
炬芯科技	46.90%	44.94%	42.89%	42.52%	38.92%	39.99%	36.66%	41.00%	41.45%
中科蓝讯	26.59%	26.91%	23.79%	21.56%	21.83%	18.87%	21.10%	19.58%	24.34%
晶晨股份	38.68%	40.58%	44.51%	40.78%	38.28%	32.65%	35.71%	37.40%	33.07%
恒玄科技	38.12%	36.04%	37.20%	39.89%	39.06%	40.29%	37.86%	35.69%	34.69%
全志科技	43.29%	47.21%	40.36%	44.46%	37.57%	34.20%	35.85%	31.88%	31.33%
富瀚微	44.86%	46.11%	37.33%	37.71%	39.00%	37.64%	37.73%	38.93%	38.23%
瑞芯微	40.45%	41.98%	37.73%	39.15%	38.61%	37.04%	35.00%	33.44%	34.23%
净利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
炬芯科技	20.40%	18.16%	16.40%	12.08%	20.34%	13.26%	4.76%	9.84%	12.11%
中科蓝讯	26.40%	16.15%	17.24%	17.51%	17.01%	10.57%	7.50%	16.09%	18.19%
晶晨股份	14.91%	21.66%	20.21%	18.26%	19.33%	7.36%	4.52%	2.94%	11.73%
恒玄科技	24.70%	21.08%	21.28%	7.83%	14.64%	14.33%	-8.80%	-0.20%	9.50%
全志科技	28.53%	27.56%	21.75%	18.48%	30.32%	5.60%	-3.20%	-17.38%	5.60%
富瀚微	22.32%	25.18%	21.13%	18.09%	20.36%	15.66%	16.90%	12.82%	16.23%
瑞芯微	18.83%	21.05%	29.34%	15.50%	26.92%	1.13%	4.67%	-5.58%	8.25%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 SoC 公司总库存环比持续下降，总存货周转天数开始下降。从总库存来看，2023Q2 国内 SoC 公司总库存达到 51.55 亿元，环比-5.36%；从存货周转天数来看，2023Q2 国内 SoC 公司总存货周转天数较 2023Q1 下降 85 天达 191 天。

图74：2023Q2 国内 SoC 公司库存环比持续下降，存货周转天数开始下降


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 SoC 公司包含炬芯科技、中科蓝讯、晶晨股份、恒玄科技、全志科技、富瀚微、瑞芯微

2023Q2 国内 SoC 公司库存水位多数下降，存货周转天数多数下降。从库存来看，2023Q2 恒玄科技库存为 6.89 亿元 (QoQ-18.22%)、晶晨股份库存为 11.43 亿元 (QoQ-12.89%)；从存货周转天数来看，2023Q2 瑞芯微存货周转天数为 394 天 (QoQ-216 天)、炬芯科技存货周转天数为 284 天 (QoQ-194 天)。

表23：2023Q2 国内 SoC 公司库存水位多数下降，存货周转天数多数下降

	库存水位 (亿元)	QoQ	存货周转天数 (天)	QoQ
瑞芯微	15.07	+0.13%	394	-216 天
炬芯科技	2.50	-3.14%	284	-194 天
全志科技	4.02	-23.31%	139	-165 天
恒玄科技	6.89	-18.22%	200	-126 天
晶晨股份	11.43	-12.89%	126	-71 天
富瀚微	4.96	+0.74%	154	-23 天
中科蓝讯	6.67	+30.40%	203	+17 天

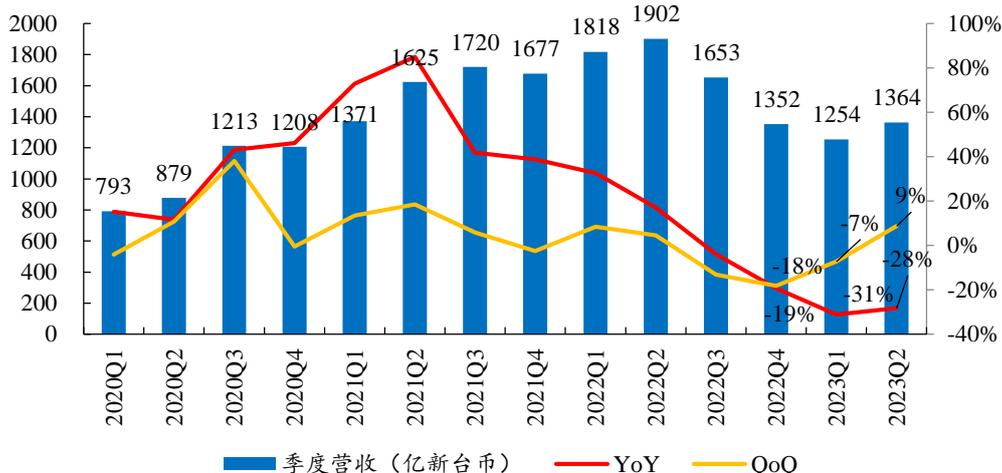
数据来源：Wind、开源证券研究所

2023H1 国内 SoC 公司在边缘计算领域、汽车电子领域持续推进。

瑞芯微：2023H1 在边缘计算市场持续拓展更多边缘计算领域客户，在汽车电子市场持续推进车载摄像头、视频传输的研发、推广等；**晶晨股份：**2023H1 公司在汽车电子领域中，汽车电子芯片进一步导入国内多个车型，包括但不限于极氪汽车、创维汽车等；**富瀚微：**2023H1 公司研发主要投向高性能人工智能边缘计算系列芯片项目、车用图像信号处理等项目。

2023Q2 中国台湾 SoC 公司总营收同比降幅缩窄，环比持续改善。2023Q2 中国台湾 SoC 公司总营收实现 1363.63 亿新台币，同比-28.29%，环比+8.73%。

图75：中国台湾 SoC 公司总营收同比降幅缩窄，环比持续改善



数据来源：Wind、开源证券研究所注：中国台湾 SoC 公司包含联发科、联咏、世芯-KY

2023M7 中国台湾 SoC 公司总营收同比降幅缩窄，环比下降。2023M7 中国台湾 SoC 公司总营收同比-10.29%，环比-14.23%。

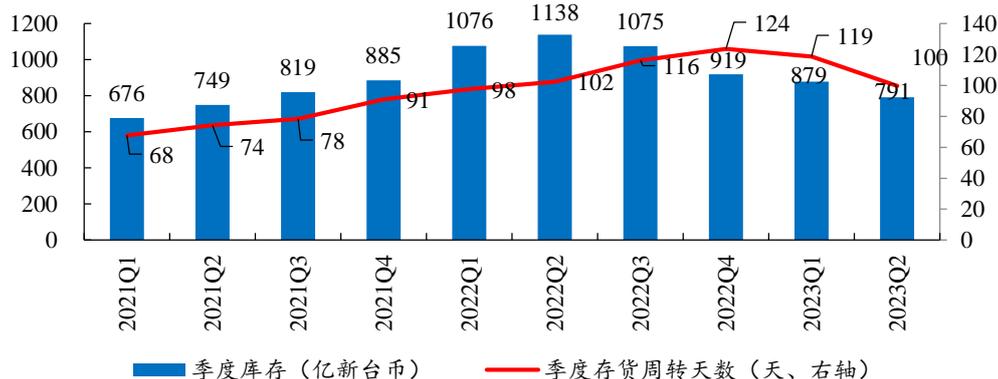
图76：2023M7 台股 SoC 公司总营收同比降幅缩窄，环比下滑

月度总营收	2454.TW 联发科		3034.TW 联咏		3661.TW 世芯-KY			
	YoY	MoM	YoY	MoM	YoY	MoM		
2021M1	71%	9%	78%	9%	45%	1%	89%	12%
2021M2	74%	-5%	79%	-8%	60%	7%	75%	17%
2021M3	73%	20%	76%	23%	64%	9%	66%	18%
2021M4	76%	-4%	78%	-9%	69%	16%	90%	-2%
2021M5	88%	10%	90%	13%	84%	3%	66%	-9%
2021M6	90%	12%	89%	16%	98%	1%	43%	-13%
2021M7	57%	-11%	51%	-15%	85%	8%	24%	2%
2021M8	39%	5%	31%	6%	77%	3%	23%	3%
2021M9	33%	9%	27%	12%	62%	0%	39%	8%
2021M10	32%	-18%	23%	-22%	65%	-3%	47%	-7%
2021M11	39%	14%	34%	20%	39%	-4%	28%	1%
2021M12	46%	2%	42%	3%	63%	-2%	18%	-6%
2022M1	28%	-4%	23%	-6%	52%	-4%	17%	10%
2022M2	25%	-7%	23%	-8%	35%	-5%	1%	1%
2022M3	43%	38%	47%	48%	31%	6%	-17%	-4%
2022M4	35%	-9%	44%	-11%	11%	-11%	-9%	7%
2022M5	19%	-3%	26%	-1%	-4%	-11%	9%	10%
2022M6	0%	-6%	7%	-2%	-30%	-26%	32%	5%
2022M7	-9%	-19%	1%	-20%	-45%	-16%	17%	-10%
2022M8	-7%	8%	4%	9%	-49%	-5%	39%	23%
2022M9	4%	3%	18%	7%	-52%	-5%	62%	26%
2022M10	-18%	-35%	-11%	-41%	-45%	11%	46%	-16%
2022M11	-21%	10%	-20%	8%	-36%	13%	108%	3%
2022M12	-18%	5%	-16%	7%	-35%	0%	106%	-7%
2023M1	-45%	-35%	-49%	-42%	-41%	-7%	87%	0%
2023M2	-25%	26%	-24%	35%	-35%	6%	73%	-6%
2023M3	-25%	38%	-27%	42%	-26%	20%	198%	66%
2023M4	-38%	-25%	-46%	-34%	-19%	8%	186%	2%
2023M5	-31%	9%	-39%	11%	-7%	3%	171%	4%
2023M6	-15%	14%	-25%	21%	24%	-1%	147%	-4%
2023M7	-10%	-14%	-22%	-17%	41%	-4%	137%	-14%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 中国台湾 SoC 公司库存水位持续改善；存货周转天数持续下降。从总库存来看，2023Q2 中国台湾 SoC 公司总库存 790.87 亿新台币，环比-10.03%；从存货周转天数来看，2023Q2 中国台湾 SoC 公司总存货周转天数较 2023Q1 减少 19 天，达到 100 天。

图77：2023Q2 中国台湾 SoC 公司库存水位持续改善，存货周转天数持续下降



数据来源：Wind、开源证券研究所注：中国台湾 SoC 公司包含联发科、联咏、世芯-KY

6.4、MCU：2023Q2 归母净利润环比基本持平，存货周转天数开始下降

2023 年 8 月乐鑫科技股价涨幅领跑国内 MCU 厂商。2023 年 8 月，乐鑫科技 (+0.31%)、峰昭科技 (-0.39%) 分别跑赢半导体行业指数 7.61/6.91 个百分点。

表24：2023 年 8 月乐鑫科技+0.31%，跑赢半导体行业指数 7.61 个百分点

代码	公司	市值 (亿元)	8 月期间涨跌幅	2023 年至今期间涨跌幅	PE-TTM
688018.SH	乐鑫科技	95.34	0.31%	30.90%	96.67
688279.SH	峰昭科技	98.92	-0.39%	25.04%	69.89
801081.SI	半导体	-	-7.30%	-5.38%	-
688595.SH	芯海科技	41.52	-10.69%	-27.52%	-49.81
688380.SH	中微半导	102.89	-11.65%	-3.90%	250.31
603986.SH	兆易创新	626.76	-18.12%	-7.78%	72.74

数据来源：Wind、开源证券研究所注：公司市值、PE-TTM 均为 2023 年 8 月 31 日的数值，8 月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31，2023 年至今期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31

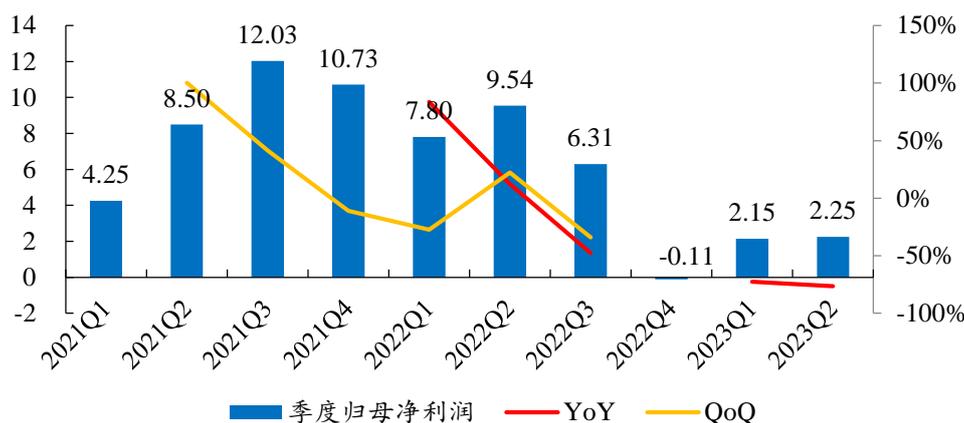
2023Q2 国内 MCU 厂商总营收同比降幅收窄，环比开始上升。2023Q2 国内 MCU 厂商总营收实现 23.16 亿元，同比-30.74%，环比+19.33%。

图78：2023Q2 国内 MCU 厂商总营收同比降幅收窄，环比开始上升



数据来源：Wind、开源证券研究所注：国内 MCU 厂商包含乐鑫科技、峰昭科技、芯海科技、中微半导、兆易创新

2023Q2 国内 MCU 厂商总归母净利润同比仍下降，环比基本持平。2023Q2 国内 MCU 厂商总归母净利润实现 2.25 亿元，同比-76.4%，环比+4.72%。

图79：2023Q2 国内 MCU 厂商总归母净利润同比仍下降，环比基本持平


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 MCU 厂商包含乐鑫科技、峰昭科技、芯海科技、中微半导、兆易创新

2023H1 乐鑫科技营收、归母净利润同比上升最大。从营收来看，2023H1 乐鑫科技实现营收 6.67 亿元 (YoY+8.66%)，兆易创新实现营收 29.66 亿元 (YoY-37.97%)，芯海科技实现营收 1.58 亿元 (YoY-53.28%)；从归母净利润来看，乐鑫科技实现归母净利润 0.65 亿元 (YoY+2.05%)，兆易创新实现归母净利润 3.36 亿元 (YoY-78.00%)，芯海科技归母净利润亏损 0.70 亿元 (YoY-0.86 亿元)。

表25：2023H1 国内 MCU 厂商归母净利润多同比下降（单位：亿元）

公司	2023H1 营收	YoY	2023H1 归母净利润	YoY	2023H1 扣非归母净利润	YoY
乐鑫科技	6.67	+8.66%	0.65	+2.05%	0.54	+8.75%
峰昭科技	1.79	+6.47%	0.83	-0.55%	0.54	-21.96%
中微半导	2.88	-30.45%	0.27	-40.51%	-0.16	-1.27 亿元
兆易创新	29.66	-37.97%	3.36	-78.00%	2.75	-81.23%
芯海科技	1.58	-53.28%	-0.70	-0.86 亿元	-0.82	-0.86 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

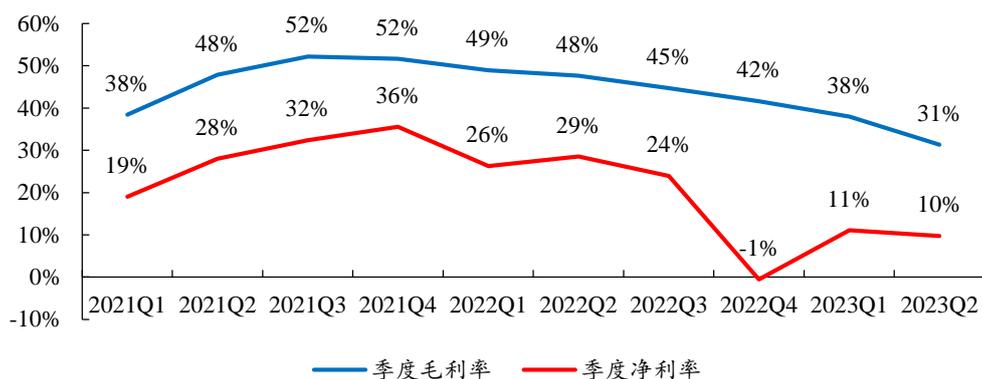
2023Q2 峰昭科技营收同比上升最大，兆易创新归母净利润环比上升最大。从营收来看，2023Q2 兆易创新实现营收 16.25 亿元 (YoY-36.32%，QoQ+21.11%)，芯海科技实现营收 0.96 亿元 (YoY-49.09%，QoQ+55.91%)；从归母净利润来看，2023Q2 兆易创新实现归母净利润 1.86 亿元 (YoY-77.90%，QoQ+23.87%)，峰昭科技实现归母净利润 0.43 亿元 (YoY-4.82%，QoQ+8.75%)。

表26：2023Q2 国内各 MCU 厂商归母净利润多环比上升（单位：亿元）

公司	2023Q2 营收	YoY	QoQ	2023Q2 归母净利润	YoY	QoQ	2023Q2 扣非归母净利润	YoY	QoQ
峰昭科技	0.90	+11.41%	+1.95%	0.43	-4.82%	+8.75%	0.25	-20.25%	-10.36%
乐鑫科技	3.49	+7.39%	+9.67%	0.33	-5.48%	+7.71%	0.29	+2.82%	+12.26%
中微半导	1.57	-21.17%	+19.04%	-0.16	-0.34 亿元	-0.59 亿元	-0.11	-0.60 亿元	-0.07 亿元
兆易创新	16.25	-36.32%	+21.11%	1.86	-77.90%	+23.87%	1.45	-82.12%	+11.78%
芯海科技	0.96	-49.09%	+55.91%	-0.21	-0.36 亿元	+0.28 亿元	-0.24	-0.28 亿元	+0.33 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 MCU 厂商总毛利率环比持续下滑，总净利率环比略微下滑。2023Q2 国内 MCU 厂商总毛利率为 31.34% (YoY-16.34pcts, QoQ-6.65%)，国内主芯片厂商净利率为 9.73% (YoY-18.82%，QoQ-1.35%)。

图80：2023Q2 国内 MCU 厂商总毛利率环比持续下滑，总净利率环比略微下滑


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 MCU 厂商包含乐鑫科技、峰昭科技、芯海科技、中微半导、兆易创新

2023Q2 芯海科技毛利率环比略微修复、净利率环比修复明显。2023Q2 乐鑫科技/峰昭科技/芯海科技/中微半导/兆易创新毛利率环比分别+0.26/-2.41/+0.94/-3.44/-8.80pcts，净利率环比分别-0.18/+3.00/+57.49/-43.12/+0.25pcts。

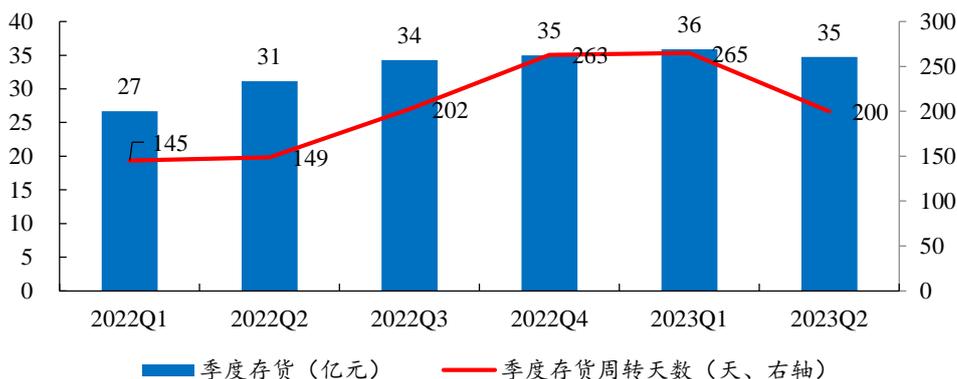
图81：2023Q2 国内各 MCU 厂商毛利率环比多下行，芯海科技净利率环比修复明显

毛利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
乐鑫科技	41.11%	40.22%	37.48%	41.04%	39.48%	39.73%	39.81%	40.71%	40.97%
峰昭科技	56.95%	60.21%	61.08%	61.06%	56.90%	55.19%	55.99%	54.61%	52.20%
芯海科技	52.33%	55.59%	52.58%	43.59%	42.93%	36.46%	31.92%	28.86%	29.80%
中微半导	72.81%	74.81%	63.65%	52.81%	39.91%	39.11%	24.77%	21.86%	18.42%
兆易创新	43.81%	49.80%	53.01%	49.49%	49.40%	46.10%	43.68%	38.25%	29.45%
净利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
乐鑫科技	18.75%	13.43%	12.31%	9.64%	10.90%	6.13%	4.19%	9.77%	9.60%
峰昭科技	47.20%	45.69%	25.91%	43.83%	56.16%	49.15%	29.22%	44.98%	47.98%
芯海科技	29.44%	18.94%	6.38%	0.61%	8.03%	-8.66%	-0.26%	-79.36%	-21.86%
中微半导	54.96%	53.98%	190.23%	12.59%	8.78%	27.37%	-8.61%	32.64%	-10.48%
兆易创新	23.78%	32.07%	31.58%	30.76%	32.97%	28.42%	-2.89%	11.19%	11.44%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 MCU 厂商总库存水位基本持平，总存货周转天数开始下降。从库存来看，2023Q2 国内 MCU 厂商总库存达到 34.75 亿元，环比-3.10%。从存货周转天数来看，2023Q2 国内 MCU 厂商总存货周转天数较 2023Q1 下降 65 天达到 200 天。

图82：2023Q2 国内 MCU 厂商总库存水位基本持平，总存货周转天数开始减少



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：国内 MCU 厂商包含乐鑫科技、峰昭科技、芯海科技、中微半导、兆易创新

2023Q2 乐鑫科技库存水位环比下降最多，芯海科技存货周转天数环比下降最多。从库存来看，2023Q2 乐鑫科技库存为 3.46 亿元 (QoQ-10.26%)，芯海科技库存为 2.22 亿元 (QoQ-7.83%)；从存货周转天数来看，2023Q2 芯海科技存货周转天数为 308 天 (QoQ-150 天)、兆易创新存货周转天数为 170 天 (QoQ-67 天)。

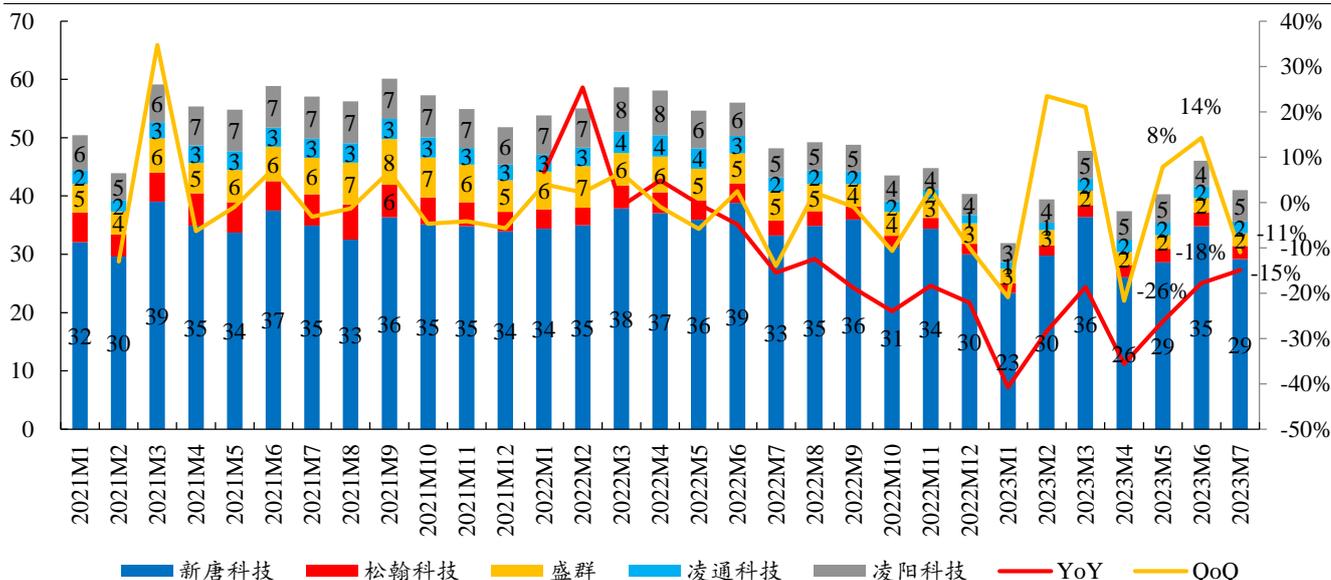
表27：2023Q2 乐鑫科技库存水位逐渐健康，各厂商存货周转天数均下降

	库存水位 (亿元)	QoQ	存货周转天数 (天)	QoQ
芯海科技	2.22	-7.83%	308	-150 天
中微半导	6.15	+6.55%	420	-67 天
兆易创新	21.15	-4.67%	170	-67 天
乐鑫科技	3.46	-10.26%	160	-39 天
峰昭科技	1.77	+8.06%	355	-3 天

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023M7 中国台湾 MCU 厂商总营收同比降幅持续缩窄，环比下降。从中国台湾 MCU 厂商总营收来看，2023M7 总营收实现 41.01 亿新台币，环比-10.97%，同比-14.88%。

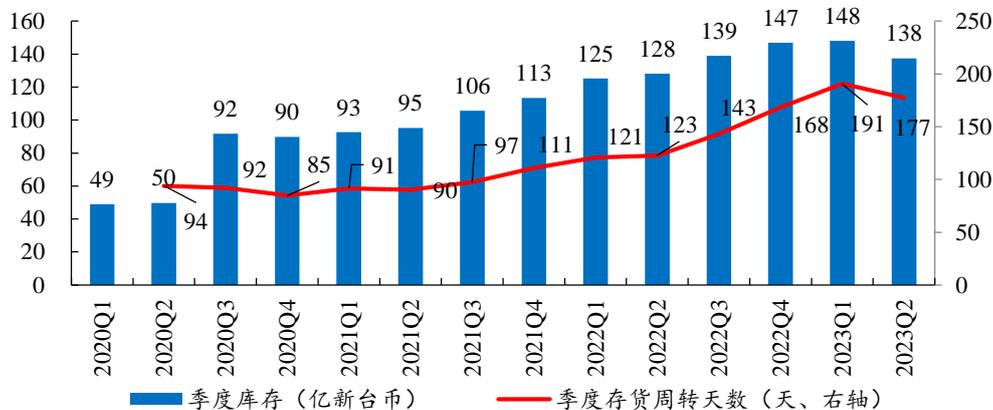
图83：2023M7 中国台湾 MCU 厂商总营收同比降幅持续缩窄，环比下降（单位：亿新台币）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 中国台湾 MCU 厂商总库存水位、存货周转天数开始下降。从总库存来看，2023Q2 中国台湾 MCU 厂商总库存达到 137.52 亿新台币，环比-7.12%；从存货周转天数来看，2023Q2 中国台湾 MCU 厂商总存货周转天数较 2023Q1 下降 23 天到达 177 天。

图84：中国台湾 MCU 厂商 2023Q2 库存水位、存货周转天数均有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：中国台湾 MCU 公司包含新唐科技、松翰科技、盛群凌通科技、凌阳科技

2023H2 下游需求有望缓慢回暖。从国内厂商看，**芯海科技**预期 2023H2 消费电子景气度将高于 2023H1 消费电子景气度，并预期需求呈现逐季复苏的状态；**乐鑫科技**预期下游应用市场处于缓慢复苏中。

表28：2023H2 下游需求有望缓慢回暖

公司名称	需求展望
芯海科技	预期 2023H2 消费电子景气度将高于 2023H1 消费电子景气度，并预期需求呈现逐季复苏的状态。
乐鑫科技	预期下游应用市场处于缓慢复苏中。

资料来源：芯海科技公司公告、乐鑫科技公司公告、开源证券研究所

6.5、存储：2023Q2 国内存储大厂营收环比回升，产品价格端涨势初显

股价复盘：2023M8 存储板块公司股价普遍。 股价及估值方面，存储板块公司股价在 7 月回升之后，于 8 月普遍出现回调，其中，跌幅最小的是德明利 (-3.25%)，跌幅最大的是兆易创新 (-18.12%)。2023 年年初至 8 月底，存储板块公司股价涨势依旧亮眼，其中佰维存储、德明利、江波龙、东芯股份四家公司股价涨幅均超过 15%。

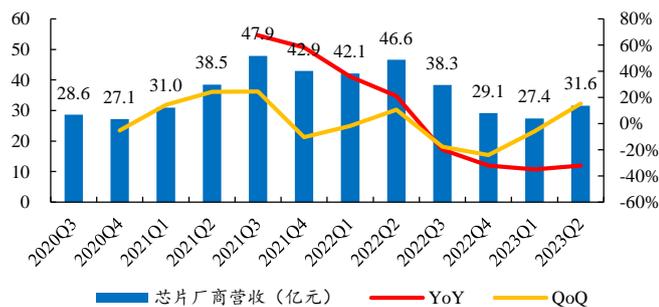
表29：2023M8 存储板块公司股价普遍下跌（截至 2023/08/31）

证券代码	证券简称	股价（元）	8月单月涨跌幅（%）	2023年年初至8月底涨跌幅（%）	市盈率 PE（TTM）
001309.SZ	德明利	72.33	-3.25	91.17	-144.07
688123.SH	聚辰股份	56.10	-4.04	-27.11	32.90
688110.SH	东芯股份	30.69	-9.09	17.68	-130.09
688766.SH	普冉股份	97.72	-9.45	-4.25	-74.92
688008.SH	澜起科技	51.24	-11.06	-17.71	83.27
688525.SH	佰维存储	68.45	-11.61	326.21	-107.20
300223.SZ	北京君正	73.84	-11.90	4.93	71.06
301308.SZ	江波龙	79.00	-17.35	33.94	-36.51
603986.SH	兆易创新	93.98	-18.12	-7.78	72.74

数据来源：Wind、开源证券研究所注：股价与 PE（TTM）的计算日期为 2023/08/31

2023Q2 国内存储板块营收明显好转。 芯片厂方面，2023Q2，存储芯片大厂营收总计达 31.6 亿元（YoY-32.2%，QoQ+15.3%），自 2022Q3 营收持续下滑以来首次出现环比回升；模组厂方面，2023Q2 模组厂商营收合计达 32.4 亿元（YoY-8.7%，QoQ+46.5%），环比显著提升，同比跌幅亦有明显缩窄。兆易创新在 2023H1 业绩交流会上表示，目前消费电子领域出现回暖迹象，随着 2023H2 库存逐步去化，公司营收有望进一步提升。

图85：2023Q2 存储芯片厂商营收环比明显回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括兆易创新、北京君正、东芯股份和普冉股份

图86：2023Q2 存储模组厂商营收环比显著提升

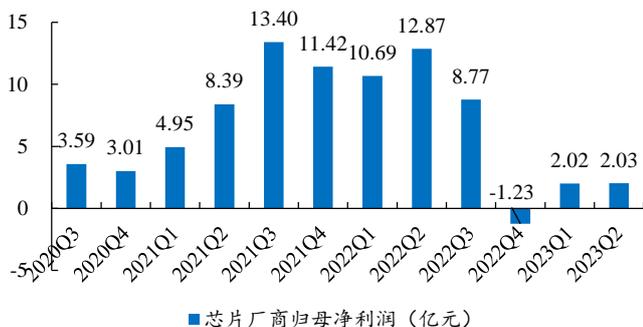


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括江波龙、佰维存储、德明利

2023Q2 存储板块业绩依旧承压。芯片厂方面，2023Q2，存储芯片大厂归母净利润总计达 2.03 亿元（YoY-84.3%，QoQ+0.2%），环比基本持平；**模组厂方面**，2023Q2 模组厂商归母净利润为-5.22 亿元（YoY-7.89 亿元，QoQ-0.71 亿元），亏损幅度持续扩大。受下游消费市场疲软等不利因素影响，存储市场供过于求，产品价格持续下跌，国内各大厂商自 2022Q3 以来业绩承压，连续多季出现下滑或者亏损。未来随着产品价格的触底反弹，各公司业绩有望逐步修复。

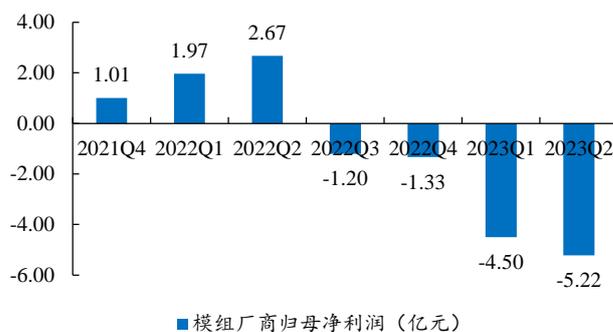
图87：2023Q2 存储芯片厂商归母净利润环比基本持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括兆易创新、北京君正、东芯股份和普冉股份

图88：2023Q2 存储模组厂商归母净利润持续亏损



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括江波龙、佰维存储、德明利

2023H1 国内存储各大厂商营收、业绩普遍下滑。营收方面，除了模组厂德明利之外，其余存储厂商 2023H1 营收皆出现了不同程度的下滑，其中东芯股份和澜起科技跌幅较大，营收分别同比下滑 66.4%和 51.9%。**业绩方面**，2023H1 各存储厂商归母净利润同比普遍下滑，其中江波龙、佰维存储和东芯股份等多家公司出现亏损。

表30：2023H1 存储各大厂商营收、业绩普遍下滑，江波龙等模组大厂亏损程度较大

	证券简称	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非归母净利润 (亿元)	YoY
芯片厂	普冉股份	4.69	-17.7%	-0.78	-1.82 亿元	-0.98	-1.99 亿元
	北京君正	22.21	-20.8%	2.22	-56.5%	2.06	-58.5%
	兆易创新	29.66	-38.0%	3.36	-78.0%	2.75	-81.2%
	东芯股份	2.40	-66.4%	-0.75	-2.9 亿元	-0.81	-2.91 亿元
模组厂	德明利	5.91	+10.0%	-0.79	-1.24 亿元	-0.85	-1.22 亿元
	佰维存储	11.48	-17.0%	-2.96	-3.46 亿元	-3.02	-3.47 亿元
	江波龙	37.07	-24.4%	-5.96	-9.66 亿元	-6.04	-9.78 亿元
接口芯片厂	聚辰股份	3.17	-28.3%	0.64	-57.2%	0.45	-72.8%
	澜起科技	9.28	-51.9%	0.82	-88.0%	0.04	-99.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内存储各大厂商营收边际回暖，业绩表现分化。营收方面，虽然各厂商 2023H1 营收普遍出现下滑，但该情况于 2023Q2 有所改善，除东芯股份和德明利以外，其余厂商 2023Q2 营收环比皆有所提升。其中，模组厂商江波龙和佰维存储营收显著修复，环比分别提升 50.2%和 69.9%；**业绩方面**，2023Q2 各存储厂商归母净利润表现分化，其中兆易创新、德明利、澜起科技和聚辰股份归母净利润出现环比改善。兆易创新在 2023H1 业绩交流会中表示，公司 2023Q2 毛利率为阶段性底部，下行空间有限，随着行业供需逐渐平衡，毛利率有望回归合理区间。

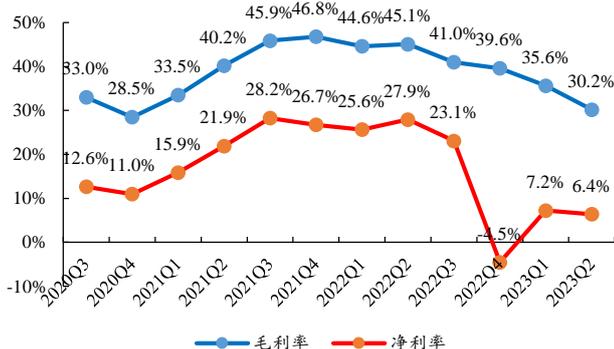
表31：2023Q2 存储模组大厂江波龙、佰维存储营收环比增长亮眼

	证券简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母 净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非归母 净利润 (亿元)	YoY	QoQ
芯片 厂商	普冉股份	2.65	-23.4%	+29.7%	-0.50	-1.45 亿元	-0.22 亿元	-0.52	-1.14 亿元	-0.05 亿元
	兆易创新	16.25	-36.3%	+21.1%	1.86	-77.9%	+23.9%	1.45	-82.1%	+11.8%
	北京君正	11.52	-17.2%	+7.8%	1.07	-61.5%	-6.3%	0.95	-64.8%	-13.6%
	东芯股份	1.16	-68.6%	-6.5%	-0.41	-1.12 亿元	-0.06 亿元	-0.43	-1.44 亿元	-0.06 亿元
模组 厂商	佰维存储	7.23	+6.0%	+69.9%	-1.70	-2.04 亿元	-0.44 亿元	-1.73	-	-0.44 亿元
	江波龙	22.26	-13.5%	+50.2%	-3.15	-5.24 亿元	-0.35 亿元	-3.22	-5.28 亿元	-0.39 亿元
	德明利	2.89	-0.1%	-4.4%	-0.36	-0.61 亿元	+0.08 亿元	-0.39	-0.59 亿元	+0.07 亿元
接口芯 片厂商	聚辰股份	1.74	-27.9%	+21.2%	0.42	-53.8%	+96.1%	0.28	-68.9%	+67.1%
	澜起科技	5.08	-50.5%	+21.1%	0.62	-83.4%	+215.1%	0.04	-98.7%	+1088.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内存储板块盈利能力仍未见好转。国内存储芯片厂方面，2023Q2 整体板块毛利率、净利率分别为 30.2% (QoQ-5.5pcts) 和 6.4% (QoQ-0.8pcts)，毛利率环比继续下滑，净利率自 2023Q1 明显复苏后，于本季度小幅下滑；**国内存储模组厂方面**，2023Q2 整体板块毛利率、净利率分别为-0.9% (QoQ-1.7pcts) 和-16.1% (QoQ+4.3pcts)，毛利率跌幅略有放缓，净利率情况有所改善，但仍处于亏损状态。

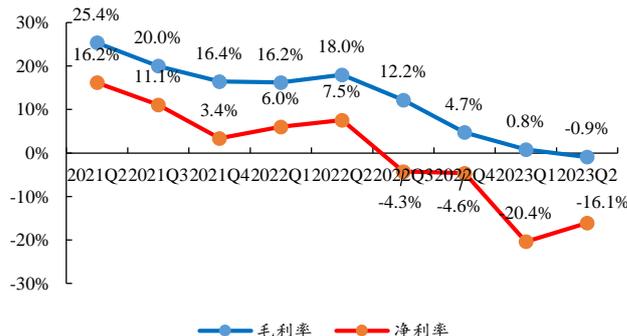
图89：2023Q2 国内存储芯片板块盈利能力未见好转



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括兆易创新、北京君正、东芯股份和普冉股份

图90：2023Q2 国内存储模组板块净利率略有改善



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括江波龙、佰维存储、德明利

2023Q2 多家存储公司净利率出现回暖，DDR5 持续渗透有望带动内存接口芯片毛利稳步提升。分公司来看，**毛利率方面**，除澜起科技逆势增长之外，2023Q2 存储板块公司毛利率环比普遍下滑；**净利率方面**，除北京君正、东芯股份和普冉股份之外，其余公司 2023Q2 净利率皆有所改善，其中接口配套芯片厂商环比增长较为明显，澜起科技和聚辰股份净利率环比分别增长 7.5pcts 和 9.1pcts。澜起科技在 2023H1 半年度业绩交流会中表示，DDR5 内存接口芯片较 DDR4 世代产品的销售价格有明显提升，未来随着 DDR5 相关产品渗透率持续提升，内存接口芯片的平均毛利率有望稳定向上。

图91：2023Q2 国内存储板块公司毛利率普遍下滑，澜起科技和聚辰股份净利率环比提升明显

毛利率	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
兆易创新	40.8%	29.5%	35.8%	43.8%	49.8%	53.0%	49.5%	49.4%	46.1%	43.7%	38.3%	29.5%
北京君正	25.3%	29.3%	32.1%	35.8%	39.2%	39.1%	37.4%	40.9%	37.7%	38.2%	37.1%	35.9%
东芯股份		21.9%	29.0%	37.5%	44.9%	50.0%	49.9%	42.6%	30.3%	32.7%	16.8%	8.4%
普冉股份	22.2%	24.9%	27.8%	36.5%	44.0%	34.4%	33.4%	32.7%	25.6%	23.8%	22.2%	19.3%
江波龙				25.9%	20.1%	15.7%	16.9%	17.8%	10.1%	0.4%	1.3%	0.5%
佰维存储							12.3%	17.7%	14.5%	10.9%	-4.5%	-5.1%
德明利				20.3%	18.7%	21.8%	21.2%	20.0%	18.1%	11.4%	5.9%	-1.7%
澜起科技	70.6%	69.7%	65.1%	61.5%	37.6%	46.4%	43.2%	42.3%	45.7%	56.4%	53.3%	58.8%
聚辰股份	34.1%	28.5%	30.7%	32.6%	42.0%	48.5%	58.9%	64.2%	70.7%	72.0%	47.5%	47.5%

净利率	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
兆易创新	20.4%	15.7%	18.8%	23.8%	32.1%	31.6%	30.8%	33.0%	28.4%	-2.9%	11.2%	11.4%
北京君正	1.2%	5.4%	11.2%	18.4%	19.1%	19.5%	16.3%	20.0%	15.3%	4.5%	10.3%	9.0%
东芯股份		-0.2%	16.9%	18.5%	30.8%	29.0%	35.5%	32.4%	28.6%	-46.2%	-27.8%	-32.9%
普冉股份	10.7%	15.4%	16.3%	27.2%	35.0%	24.5%	18.5%	17.9%	17.9%	-34.2%	-13.8%	-18.9%
江波龙				16.8%	11.3%	3.1%	7.0%	8.1%	-9.3%	-8.0%	-18.9%	-14.2%
佰维存储							2.2%	5.0%	3.3%	-0.6%	-29.6%	-23.6%
德明利				9.3%	9.2%	9.5%	7.6%	8.7%	4.8%	2.4%	-14.5%	-12.2%
澜起科技	72.9%	63.6%	44.8%	40.9%	23.6%	32.7%	34.0%	36.5%	33.4%	38.0%	4.7%	12.2%
聚辰股份	49.7%	33.6%	12.2%	36.5%	12.1%	15.8%	28.1%	36.6%	39.4%	35.4%	12.5%	21.6%

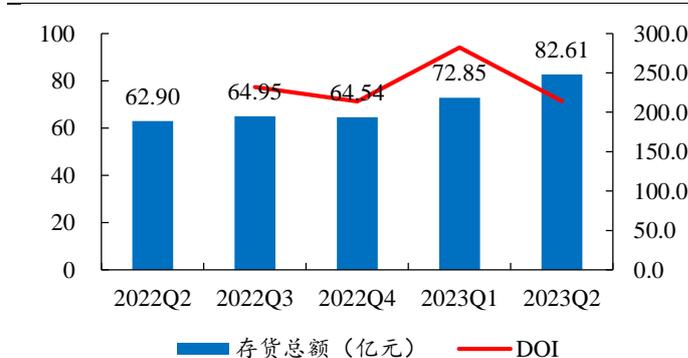
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：标红表示利润率环比上升，标绿表示利润率环比下降

2023Q2 国内存储板块库存拐点或已显现。芯片厂方面，2023Q2 存储芯片大厂库存总额达 57.37 亿元 (QoQ-2.4%)，库存周转天数为 237.1 天 (QoQ-60.9 天)，环比皆有所下滑，库存去化成果显著；模组厂方面，2023Q2 存储芯片大厂库存总额达 82.61 亿元 (QoQ+13.4%)，库存周转天数为 214.2 天 (QoQ-67.9 天)，虽然库存总额环比仍在提升，但库存周转天数已出现明显改善。普冉股份在 2023H1 业绩交流会上表示，当前 NOR Flash 原厂以及渠道库存已经接近健康，设计原厂库存调整即将接近尾声，2023H2 行业将持续向好，价格也将逐步回归平稳态势。

图92：2023Q2 存储芯片厂商库存及库存周转天数环比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括兆易创新、北京君正、东芯股份和普冉股份

图93：2023Q2 存储模组厂商库存周转天数环比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括江波龙、佰维存储、德明利

2023Q2 国内存储各大厂商库存周转天数普遍下降。存货总额方面，2023Q2 兆易创新、普冉股份和澜起科技的存货总额环比下降，其余公司库存仍持环比上升态势；存货周转天数方面，除东芯股份和德明利之外，其余公司 2023Q2 存货周转天数环比皆有所下降，其中，佰维存储和普冉股份降幅明显，环比分别下降 117.7 天和 137.8 天。

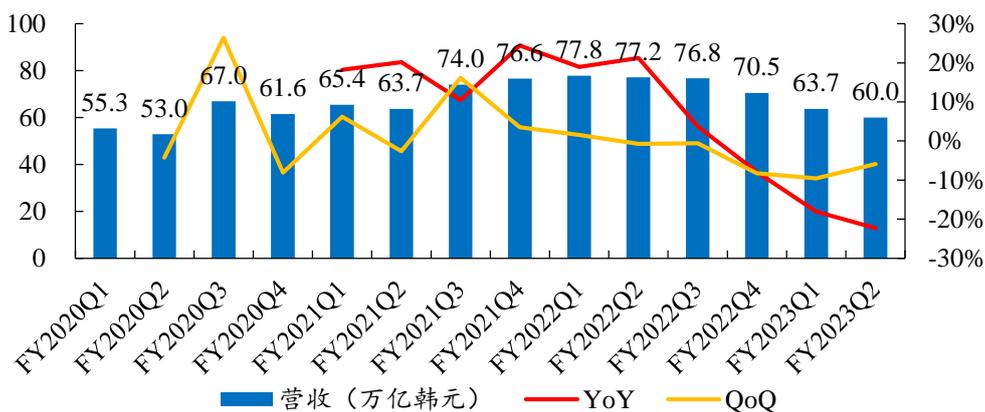
表32: 2023Q2 存储各大厂商库存周转天数普遍下降, 普冉股份、佰维存储环比降幅较大

	证券简称	2023Q2 存货总额 (亿元)	QoQ	2023Q2 存货周转天数	QoQ
芯片厂商	普冉股份	4.37	-20.6%	208.1	-137.8 天
	兆易创新	21.15	-4.7%	170.2	-67.4 天
	北京君正	23.78	+1.1%	288.0	-23.4 天
	东芯股份	8.08	+7.0%	662.8	+41 天
模组厂商	佰维存储	33.07	+19.8%	359.6	-117.7 天
	江波龙	40.00	+8.9%	156.0	-72.2 天
	德明利	9.53	+11.9%	276.7	+22.3 天
接口芯片 厂商	聚辰股份	2.62	+2.3%	255.1	-24.6 天
	澜起科技	7.36	-10.1%	334.6	-23.1 天

数据来源: Wind、开源证券研究所

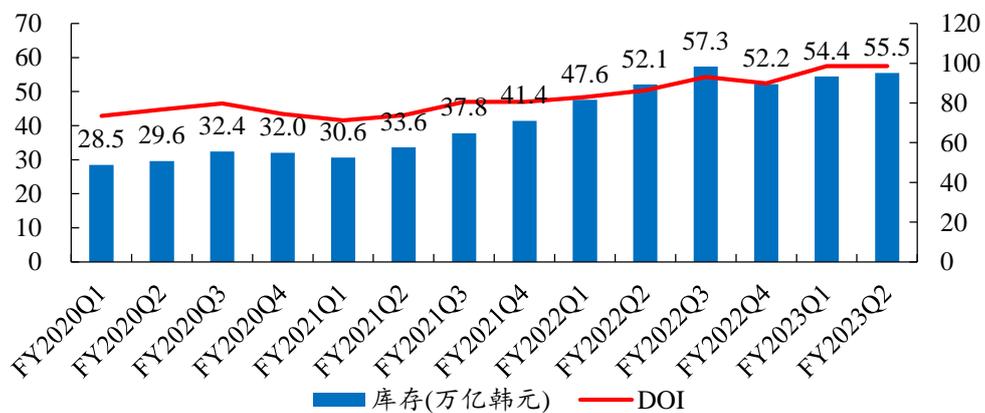
三星持续推进 NAND 减产, 人工智能推动市场需求增长。2023 年 7 月 27 日, 三星发布 FY2023Q2 财报, 单季度实现营收 60.0 万亿韩元 (YoY-22.3%/QoQ-5.9%)。三星表示, FY2023Q2 由于客户持续调整, 服务器需求仍旧疲软, 但主要几家大规模的企业增加了对人工智能的投资, 市场对高密度、高性能产品的需求保持强劲。库存方面, 本季度库存环比基本持平, 未出现明显变化。三星表示, 公司下半年仍将继续削减内存产量, 考虑到 2023H2 行业的减产程度或将进一步扩大、终端需求有望逐步复苏, 三星预计公司客户的库存调整行为可能会逐渐减少。

图94: FY2023Q2 三星营收环比下滑



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

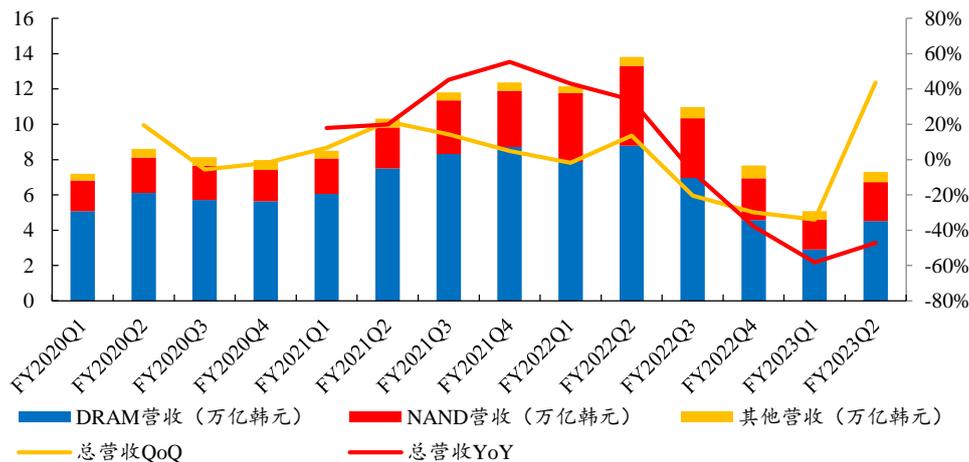
图95: FY2023Q2 三星库存环比基本持平



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

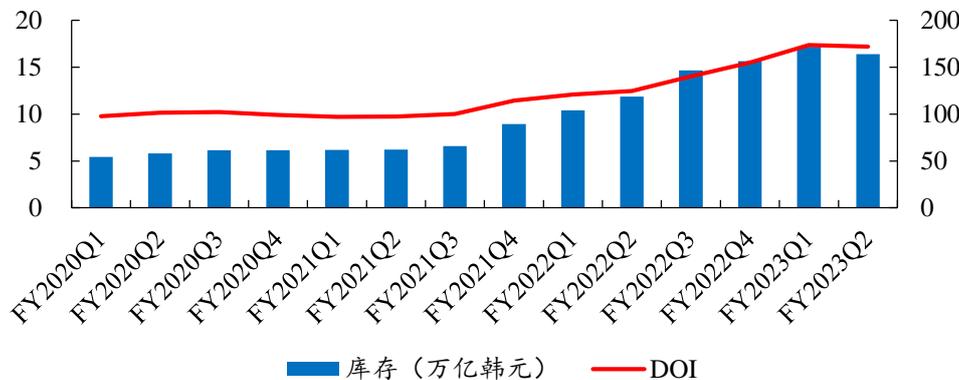
FY2023Q2 海力士营收环比显著增长，库存出现近两年以来首次下降。2023年7月27日，SK海力士发布FY2023Q2财报，该季度实现总营收7.31万亿韩元（YoY-47%，QoQ+44%）；其中DRAM营收4.5万亿韩元，NAND营收2.2万亿韩元。SK海力士称，虽然PC、智能手机市场疲软，DDR4等普通DRAM价格持续下降，但由于用于AI服务器的高价格、高配置产品销售增长，DRAM整体ASP比第一季度有所提高。**库存方面**，SK海力士FY2023Q2库存有所下降，为2021年以来首次，库存周转天数增势也逐渐趋缓，环比基本持平。据闪存市场，为加速NAND库存去化，SK海力士决定进一步扩大NAND减产规模。

图96：FY2023Q2 海力士营收环比显著回升



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

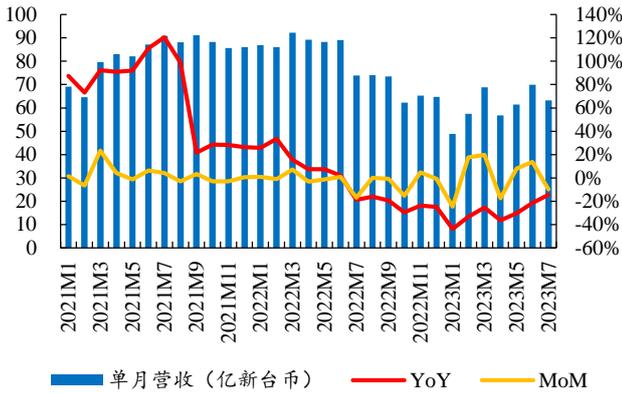
图97：FY2023Q2 海力士库存环比减少，库存周转天数基本持平



数据来源：Bloomberg、开源证券研究所

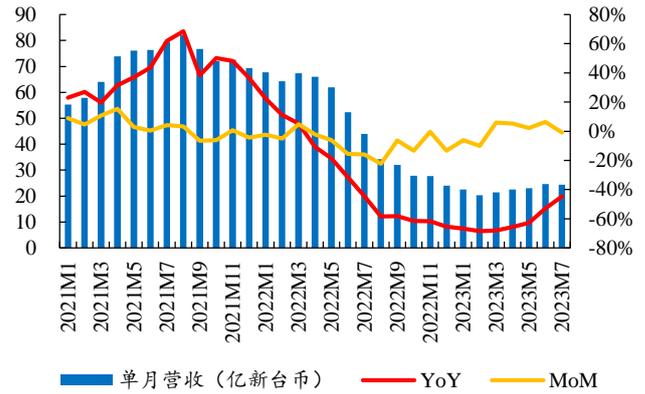
2023M7 台股存储大厂营收环比回落，同比跌幅持续缩窄。2023M7 华邦电单月营收合计63.1亿新台币（YoY-15%/MoM-10%），环比略有回落，同比跌幅持续缩窄。2023M7 南亚科单月营收24.4亿新台币（YoY-45%/MoM-1%），环比略有回落，同比跌幅持续缩窄。据新浪财经报道，总经理李培瑛在2023Q2法说会上表示，2023Q2 DRAM整体价格依旧微幅下跌，但已看到部分产品报价呈现平稳或小幅增长趋势，如高阶AI内存及部分消费性应用品项都开始涨价，这是正向信号，代表市场逐步筑底、走向供需平衡。

图98：华邦电 2023M7 营收环比有所回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图99：南亚科 2023M7 营收环比略微回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

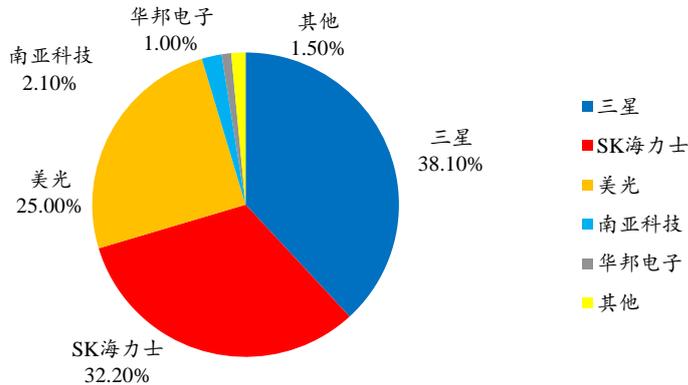
2023Q2 DRAM 市场规模环比增长，SK 海力士表现亮眼。整体来看，2023Q2 DRAM 产业整体营收 106.75 亿美元，环比+11.9%，主要系出货量环比增长带动。分公司来看，除美光之外，头部 DRAM 原厂 2023Q2 DRAM 营收环比普遍增长，其中，SK 海力士表现亮眼，2023Q2 营收环比增长 48.9%。竞争格局方面，DRAM 市场依旧高度集中，前五大原厂分别是三星、SK 海力士、美光、南亚科技和华邦电子，CR3 和 CR5 分别高达 95.3%和 98.4%。

表33：2023Q2 各原厂 DRAM 营收环比普遍增长

排名	公司	2023Q2 DRAM 收入(亿美元)	QoQ
1	三星	40.71	+1.5%
2	SK 海力士	34.47	+48.9%
3	美光	26.72	-1.8%
4	南亚科技	2.29	+8%
5	华邦电子	1.02	+2.6%
	其他	1.55	+18.3%
	总计	106.75	+11.9%

数据来源：闪存市场公众号、开源证券研究所 注：因美光财报统计月不同，此处为 2023 年 3 月-2023 年 5 月业绩

图100：2023Q2 DRAM 市场 CR3 高达 95.3%



数据来源：闪存市场公众号、开源证券研究所

DXI 指数自 2022Q1 起持续下行，价格处于近三年低位。2023 年至今，DRAM 价格持续下滑，截至 2023 年 8 月 31 日，DXI 指数（DRAM 综合价格指数）已跌至 18220.73，距离此前 2020Q1 的区间低位剩 7.3% 的下跌空间。

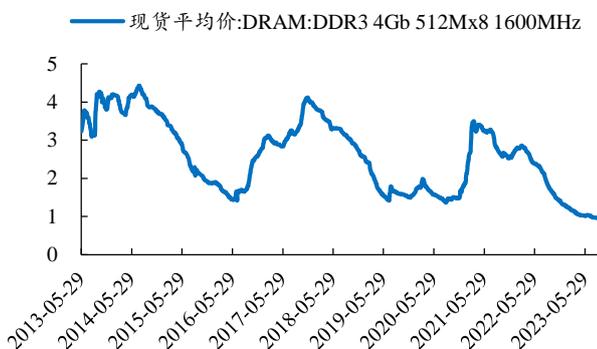
图101：2022 年以来 DXI 指数持续下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

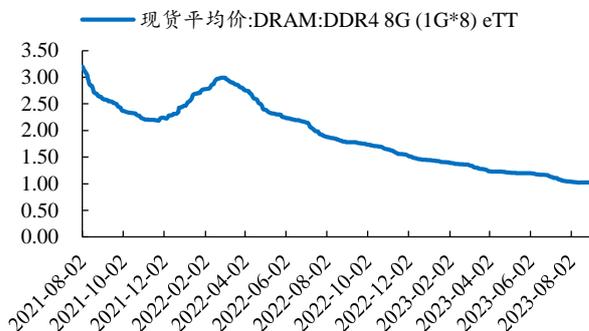
DRAM 价格已连续两月基本持平，为 2022M3 以来首次。从现货价格来看，DDR3 4Gb 的现货均价已于 2023 年 5 月 31 日跌破历史低位，约为 1.02 美元，现已跌至 0.96 美元。DDR4 8Gb 的现货均价每个 1 美元左右，走势逐渐趋于稳定。据半导体产业纵横报道（2023 年 8 月 1 日），DRAM 价格已连续 2 月基本持平，为 2022M3 以来首次。

图102：DDR3 4Gb 产品现货均价现已降至 2013 年以来最低水平（美元）



数据来源：DRAMexchange、Wind、开源证券研究所

图103：DDR4 8Gb 产品现货均价走势趋稳（美元）



数据来源：DRAMexchange、Wind、开源证券研究所

据 TrendForce 研究显示，2023Q3 DRAM 均价跌幅或将收敛，2024 有望止跌反弹。据 TrendForce 最新研究指出，受惠于 DRAM 供应商陆续启动减产，整体 DRAM 供给位元逐季减少，加上季节性需求支撑，供应商库存压力逐渐减轻，预期第三季 DRAM 均价跌幅将会收敛至 0~5%。不过，目前供应商全年库存仍处高水位，2023 年 DRAM 均价落底翻扬的压力仍大，实际止跌反弹的时间或需等到 2024 年。

表34：2023Q3 DRAM 均价跌幅或将收敛

	2023Q2E	2023Q3F
PC DRAM	DDR4: down 15-20% DDR5: down 13-18% Blended ASP: down 15-20%	DDR4: down 3-8% DDR5: down 0-5% Blended ASP: down 0-5%
Server DRAM	DDR down 18-23% DDR5: down 13-18% Blended ASP: down 15-20%	DDR4: down 3-8% DDR5: down 0-5% Blended ASP: down 0-5%
Mobile DRAM	down 13-18%	LPDDR4X: down 0-5% LPDDR5X with HKMG: up 0-5%
Graphics DRAM	down 10-15%	down 0-5%
Consumer DRAM	down 10-15%	down 0-5%
Total DRAM	down 13-18%	down 0-5%

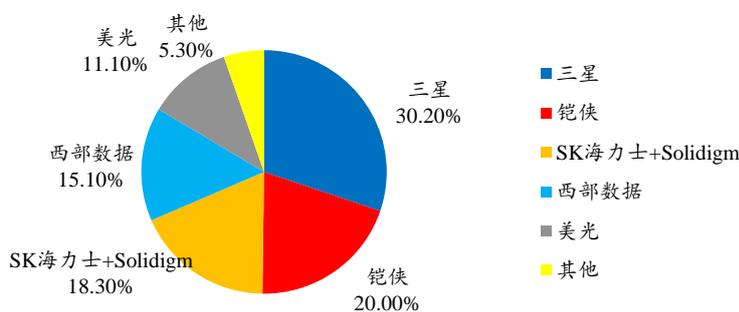
数据来源：TrendForce、开源证券研究所

2023Q2 全球 NAND Flash 市场规模环比增长，SK 海力士+Solidigm 表现亮眼。整体来看，2023Q2 NAND Flash 产业整体营收 91.28 亿美元，环比+5.0%，主要系 bit 出货量环比增长带动。**分公司来看**，除美光和铠侠之外，头部 DRAM 原厂 2023Q2 DRAM 营收环比普遍增长，其中，SK 海力士+Solidigm 表现亮眼，营收环比增长 26.4%。**竞争格局方面**，DRAM 市场依旧高度集中，前五大原厂分别是三星、铠侠、SK 海力士+Solidigm、西部数据和美光，CR3 和 CR5 分别高达 68.5%和 94.7%。

表35：2023Q2 全球 NAND Flash 市场规模环比增长

排名	公司	2023Q2 NAND Flash 收入(亿美元)	QoQ
1	三星	27.55	-6.1%
2	铠侠	18.3	-1.2%
3	SK 海力士+Solidigm	16.66	+26.4%
4	西部数据	13.77	+5.3%
5	美光	10.13	+14.5%
	其他	4.87	+20.8%
	总计	91.28	+5.0%

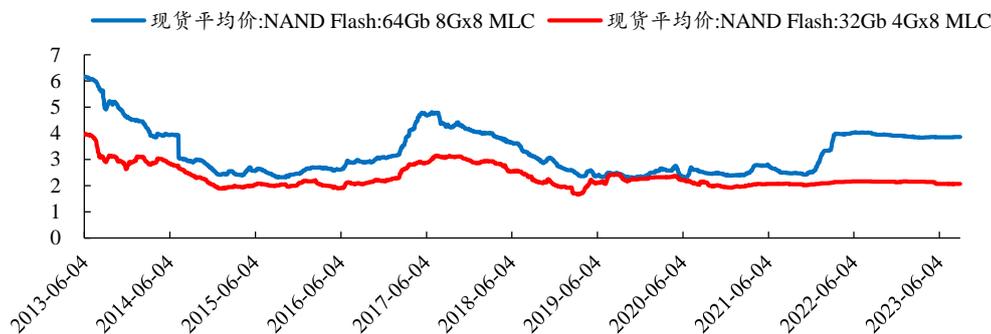
数据来源：闪存市场公众号、开源证券研究所 注：因美光财报统计月不同，此处为 2023 年 3 月-2023 年 5 月业绩

图104：2023Q2 DRAM 市场 CR5 高达 94.7%


数据来源：闪存市场公众号、开源证券研究所

NAND 现货价格基本稳定。从现货价格走势看，NAND Flash 的 64Gb 和 32Gb 产品现货均价走势基本稳定，未出现大幅波动。

图105: 2023 年 NAND Flash 64Gb 和 32Gb 现货均价基本稳定 (美元)

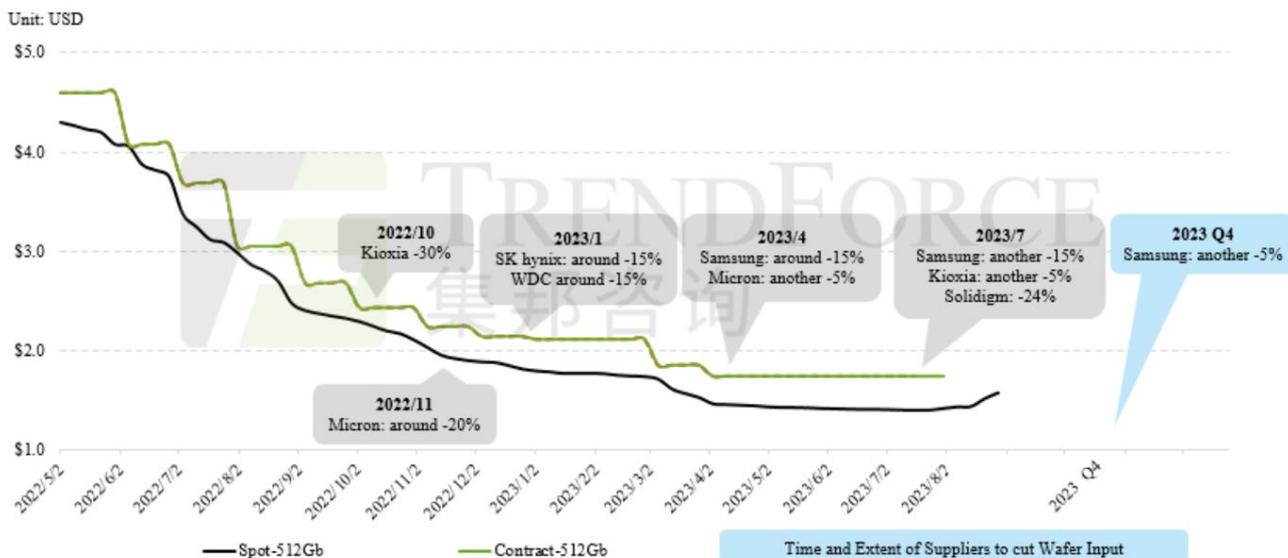


数据来源: Wind、开源证券研究所

原厂成功拉涨 Wafer 合约价，NAND Flash 现货市场出现短期涨势。TrendForce 报道，8 月下旬 NAND Flash 原厂与部分中国模组厂议定新一笔 Wafer 订单，成功抬升 512Gb wafer 合约价，涨幅约 10%，其他原厂亦跟进将同级产品价格提升，显现原厂不愿再以低价成交，从而带动 Wafer 现货市场近期出现短期涨势。不过，由于相关采购订单是基于供应端报价调涨所致，是否有实际终端订单支撑仍待观察。

图106: NAND Flash 现货市场出现短期涨势

图、512Gb NAND Flash Wafer 现货价与合约价比较



Source: TrendForce, Aug., 2023

资料来源: TrendForce

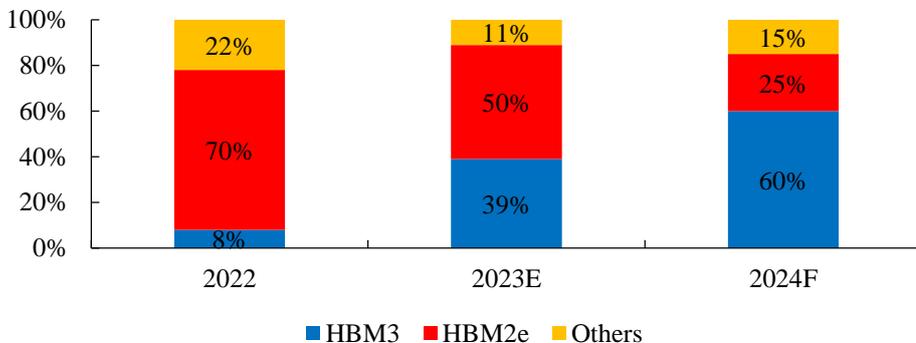
2023-2024 年 DRAM 及 NAND Flash 供需结构有望改善。TrendForce 表示，预期 2024 年存储器原厂将延续 DRAM 与 NAND Flash 的减产策略，其中亏损严重的 NAND Flash 业务或更为明确。2024H1 消费电子市场需求能见度仍不明朗，通用型服务器受 AI 服务器影响，需求相对疲弱，鉴于 2023 年产品价格已达低点，预估 2024 年 DRAM 及 NAND Flash 需求位元年成长率分别为 13.0% 及 16.0%，高于各产品供给的位元增长率，供需结构有望进一步改善。

表36: 2023-2024年 DRAM 及 NAND Flash 供需结构有望改善

		2020	2021	2022	2023F	2024F
DRAM	Supply Bit Growth	14.2%	18.2%	18.7%	-2.1%	11.1%
	Demand Bit Growth	15.7%	20.8%	11.9%	6.4%	13.0%
NAND Flash	Supply Bit Growth	31.4%	39.4%	29.8%	2.3%	3.6%
	Demand Bit Growth	29.4%	39.7%	19.2%	11.0%	16.0%

数据来源: TrendForce、开源证券研究所

HBM3 占比有望持续上升, 推动 HBM 整体营收显著增长。面临云端服务业者 (CSP) 自研芯片的加单, 存储器原厂积极扩增产能, 预估 2024 年 HBM 供给位元量将年增 105%, 预计供需比 (Sufficiency Ratio) 将从 2023 年的-2.4%改善为 2024 年的 0.6%。从产品比重来看, TrendForce 表示, 自 2023 年起, 市场主流需求将转往 HBM3, 预估 2024 年 HBM3 比重将超越 HBM2e, 达 60%。受益于 HBM3 更高的平均销售单价 (ASP), 2024 年 HBM 营收有望显著增长。

图107: 2024年 HBM3 比重有望超越 HBM2e


数据来源: TrendForce、开源证券研究所

SK 海力士、三星为未来 HBM 市场主要龙头。据 TrendForce 分析, 从竞争格局来看, 目前 SK 海力士 HBM3 产品领先其他原厂, 是 NVIDIA Server GPU 的主要供应商; 三星则着重满足其他云端服务业者的订单, 在客户加单下, 2023 年三星与 SK 海力士的市占率差距会大幅缩小, 2023~2024 年两家业者 HBM 市占率预估相当, 合计拥 HBM 市场约 95% 的市占率, 不过因客户组成略有不同, 在不同季度的位元出货表现上或有先后。美光 (Micron) 2023 年专注开发 HBM3e 产品, 相较两家韩厂大幅扩产的规划, 预计 2023-2024 年美光的市占率会受排挤效应而略为下滑。

表37: 预计 SK 海力士、三星为未来 HBM 市场主要龙头

公司	2022	2023E	2024F
SK 海力士	50%	46-49%	47-49%
三星	40%	46-49%	47-49%
美光	10%	4-6%	3-5%
总计	100%	100%	100%

数据来源: TrendForce、开源证券研究所

6.6、模拟: 2023Q2 国内模拟板块营收环比明显回升, 业绩端依旧承压

股价复盘: 8 月模拟板块公司股价普遍回落。股价及估值方面, 模拟板块公司 8 月涨幅最大的是艾为电子 (+7.28%), 跌幅最大的是思瑞浦 (-21.71%)。2023 年初至 8 月底, 模拟板块公司中涨幅最高的是艾为电子 (+3.51%), 跌幅最大的是纳芯微 (-43.14%)。整体板块方面, 8 月模拟板块除艾为电子外, 其余公司股价均有所回落。

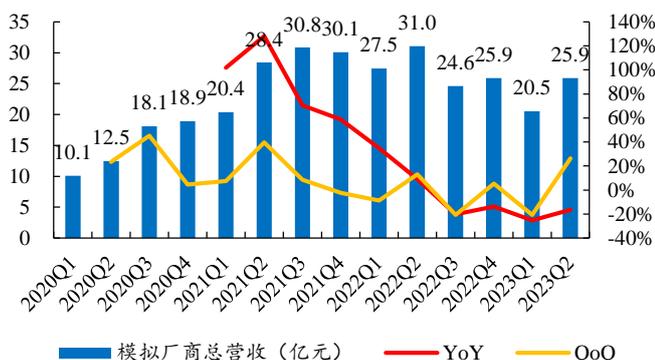
表38：8月模拟板块公司股价普遍回落（截至2023/08/31）

证券代码	证券简称	股价（元）	8月单月涨跌幅（%）	2023年年初至8月底涨跌幅（%）	市盈率PE（TTM）
688798.SH	艾为电子	70.75	+7.28	+3.51	-64.82
688381.SH	帝奥微	28.08	-7.78	-28.80	85.23
300661.SZ	圣邦股份	77.43	-8.25	-41.52	85.51
600171.SH	上海贝岭	15.86	-10.29	-7.95	321.23
688052.SH	纳芯微	128.62	-10.85	-43.14	-240.93
688508.SH	芯朋微	59.29	-11.04	-8.18	84.42
688368.SH	晶丰明源	113.58	-12.13	+1.68	-30.65
688536.SH	思瑞浦	183.87	-21.71	-33.18	482.30

数据来源：Wind、开源证券研究所注：股价与PE（TTM）的计算日期为2023/08/31

2023Q2 国内模拟板块营收环比明显提升，业绩端依旧承压。营收方面，2023Q2，模拟板块厂商营收总计达 25.9 亿元（YoY-16.5%，QoQ+26.2%），环比显著提升；**归母净利润方面**，2023Q2 模拟板块厂商归母净利润合计-0.25 亿元（YoY-6.52 亿元，QoQ+0.20 亿元），模拟板块公司自 2022Q3 以来业绩持续承压，归母净利润降幅明显，并于近两个季度出现亏损。

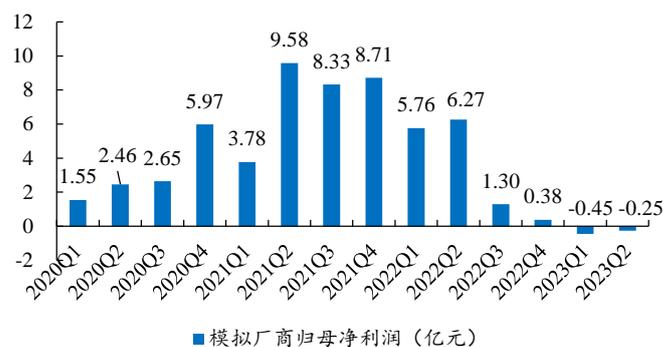
图108：2023Q2 模拟板块厂商营收环比明显回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括圣邦股份、艾为电子、思瑞浦、晶丰明源、上海贝岭、芯朋微

图109：2023Q2 模拟板块厂商业绩依旧承压



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括圣邦股份、艾为电子、思瑞浦、晶丰明源、上海贝岭、芯朋微

2023H1 国内模拟板块公司营收、业绩普遍承压。营收方面，除芯朋微和晶丰明源之外，2023H1 模拟板块公司营收同比普遍下滑，其中，思瑞浦和帝奥微跌幅较大，营收分别同比下滑 38.7%和 38.4%。**业绩方面**，模拟板块公司 2023H1 归母净利润皆出现同比下滑，其中，晶丰明源、艾为电子、纳芯微和上海贝岭四家公司出现亏损。

表39：2023H1 模拟板块公司营收、业绩普遍承压，上海贝岭、纳芯微等四家公司业绩出现亏损

证券简称	营收（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY	扣非归母净利润（亿元）	YoY
晶丰明源	6.15	+4.0%	-0.89	-0.27 亿元	-1.40	-0.36 亿元
芯朋微	3.84	+2.4%	0.48	-17.6%	0.33	-26.8%
上海贝岭	8.73	-6.6%	-0.63	-3.64 亿元	0.69	-65.7%
纳芯微	7.24	-8.8%	-1.32	-3.27 亿元	-1.78	-3.41 亿元
艾为电子	10.09	-22.3%	-0.70	-2 亿元	-1.86	-2.96 亿元
圣邦股份	11.48	-30.5%	0.90	-83.4%	0.49	-90.8%
帝奥微	1.81	-38.4%	0.29	-75.8%	-0.07	-1.18 亿元
思瑞浦	6.12	-38.7%	0.14	-94.0%	-0.30	-2.22 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 多数国内模拟板块公司营收、业绩环比回暖。营收方面，除纳芯微和思瑞浦之外，模拟板块公司 2023Q2 营收环比普遍回暖，其中，艾为电子、帝奥微和晶丰明源营收显著修复，环比分别提升 62.4%、39.0%和 32.1%。**业绩方面**，除上海贝岭和纳芯微以外，模拟板块公司归母净利润环比普遍提升，其中，圣邦股份和帝奥微业绩修复明显，归母净利润环比分别提升 96.7%和 90.1%。

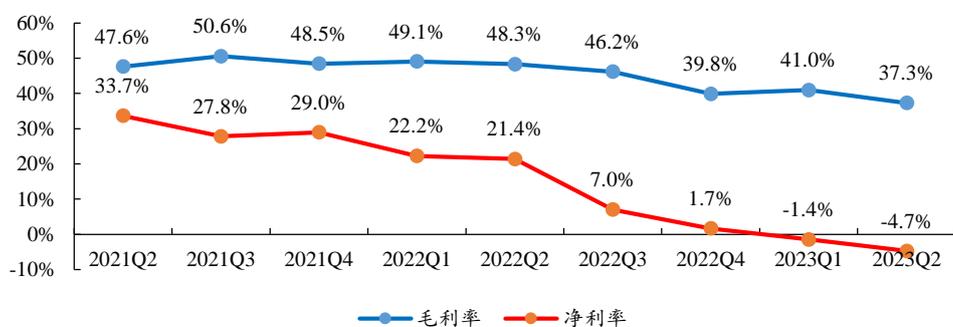
表40：2023Q2 多数模拟板块公司营收、业绩环比回暖，艾为电子营收环比增幅亮眼

证券简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非归母 净利润 (亿元)	YoY	QoQ
艾为电子	6.24	-11.3%	+62.4%	0.01	-98.8%	+0.72 亿元	-0.55	-1.13 亿元	+0.77 亿元
帝奥微	1.05	-20.5%	+39.0%	0.19	-65.6%	+90.1%	0.03	+0.03 亿元	+0.13 亿元
晶丰明源	3.50	+20.9%	+32.1%	-0.29	+0.21 亿元	+0.31 亿元	-0.62	+0.04 亿元	+0.15 亿元
圣邦股份	6.35	-27.5%	+23.7%	0.59	-78.8%	+96.7%	0.43	-84.9%	+587.9%
上海贝岭	4.79	-2.0%	+21.3%	-0.96	-2.53 亿元	-1.29 亿元	0.42	-61.0%	+59.1%
芯朋微	1.97	+3.7%	+5.4%	0.28	+11.7%	+34.8%	0.22	+41.2%	+94.1%
思瑞浦	3.05	-45.2%	-0.8%	0.12	-91.3%	+659.1%	-0.11	-1.31 亿元	+0.07 亿元
纳芯微	2.53	-44.4%	-46.4%	-1.33	-2.44 亿元	-1.35 亿元	-1.56	-2.35 亿元	-1.33 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内模拟厂商整体盈利能力仍在下滑。毛利率方面，2023Q2 国内模拟板块整体毛利率水平为 37.3% (QoQ-3.7pcts), 整体水平自 2022Q2 起持续下滑，未见明显复苏趋势；**净利率方面**，2023Q2 国内模拟板块整体净利率水平为-4.7% (QoQ-3.3pcts)，已连续两个季度出现亏损。模拟巨头德州仪器在 FY2023Q2 业绩会上表示，公司目前产品的定价策略没有发生改变，依旧以争夺市场份额为主，这意味着短期内国内模拟厂商的产品价格依然存在。

图110：2023Q2 国内模拟板块盈利能力仍在下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括圣邦股份、艾为电子、思瑞浦、纳芯微、晶丰明源、上海贝岭、芯朋微、帝奥微

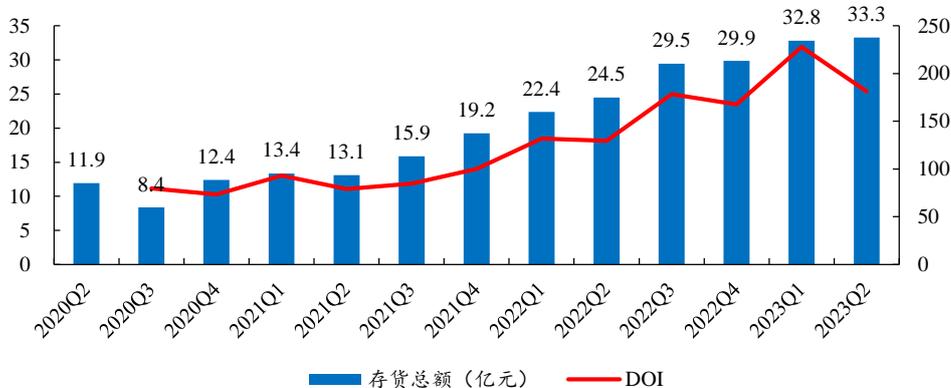
2023Q2 多数模拟公司净利率环比改善。分公司来看，**毛利率方面**，除帝奥微和晶丰明源之外，多数模拟公司 2023Q2 毛利率仍在下滑；**净利率方面**，除了纳芯微和上海贝岭净利率持续下滑之外，2023Q2 多数模拟公司净利率出现明显改善。纳芯微在 2023H1 半年报中表示，公司出现亏损主要系 2023H1 期间 1.93 亿元的股权激励费用所致。

表41：2023Q2 国内模拟板块公司毛利率普遍环比下滑、净利率多数环比回升

毛利率	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
圣邦股份	49.5%	43.2%	47.9%	53.8%	59.9%	57.2%	60.6%	59.0%	60.7%	55.6%	52.7%	50.6%
艾为电子	32.2%	28.3%	32.7%	41.9%	42.1%	43.4%	46.5%	41.6%	35.0%	22.9%	28.8%	26.4%
纳芯微			52.3%	55.5%	54.0%	52.3%	51.2%	50.4%	51.9%	46.3%	45.3%	38.2%
思瑞浦	60.8%	51.9%	58.1%	60.8%	62.3%	59.6%	57.0%	59.4%	58.9%	59.1%	57.9%	51.6%
晶丰明源	25.5%	25.8%	37.4%	52.6%	51.8%	44.4%	29.8%	28.1%	0.7%	6.2%	23.2%	25.8%
上海贝岭	27.9%	29.3%	30.7%	34.1%	36.7%	34.5%	36.2%	35.9%	34.2%	31.0%	30.8%	29.2%
芯朋微	35.6%	37.3%	40.5%	42.2%	44.9%	43.4%	41.5%	41.4%	41.4%	40.3%	39.1%	38.8%
帝奥微					56.4%	58.3%	57.5%	58.2%	53.6%	48.4%	48.2%	50.1%
净利率												
圣邦股份	25.5%	23.6%	18.8%	35.1%	30.4%	34.6%	33.2%	31.6%	27.2%	15.1%	5.4%	9.1%
艾为电子	6.7%	4.7%	6.7%	15.6%	12.4%	13.9%	9.7%	10.3%	-20.4%	-25.7%	-18.4%	0.1%
纳芯微				27.6%	26.9%	24.6%	24.8%	24.3%	9.7%	2.1%	0.3%	-52.7%
思瑞浦	26.6%	18.8%	18.6%	38.9%	38.6%	30.3%	20.7%	25.8%	8.9%	-3.2%	0.5%	4.1%
晶丰明源	6.6%	9.9%	17.9%	42.0%	33.1%	23.0%	-3.8%	-17.4%	-64.6%	-1.9%	-22.6%	-7.7%
上海贝岭	13.5%	90.8%	32.8%	43.3%	23.7%	43.9%	32.4%	32.0%	14.4%	4.4%	8.3%	-20.1%
芯朋微	22.1%	27.0%	20.7%	22.2%	28.1%	33.1%	18.1%	12.9%	13.3%	5.5%	10.4%	13.7%
帝奥微						35.8%	40.0%	41.8%	38.3%	12.5%	13.2%	18.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所注：红色填充表示利润率环比上升，绿色填充表示利润率环比下降

2023Q2 国内模拟板块厂商库存周转天数显著降低。板块整体来看，库存总额自 2021Q3 起持续上涨，但该涨势于 2023Q2 有所缓解，2023Q2 板块库存总额为 33.3 亿元 (QoQ+1.5%)，环比基本持平，库存周转天数为 181.4 天 (QoQ-46.6 天)，环比下降明显，板块库存压力有所缓解。**分公司来看**，除艾为电子外，多数模拟厂商存货总额环比仍在提高；库存周转天数方面，除了纳芯微之外，各公司库存周转天数环比皆有所下降，其中艾为电子降幅最为明显，环比减少约 126.7 天。

图111：2023Q2 模拟板块厂商库存周转天数环比显著降低


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括圣邦股份、艾为电子、思瑞浦、晶丰明源、上海贝岭、芯朋微

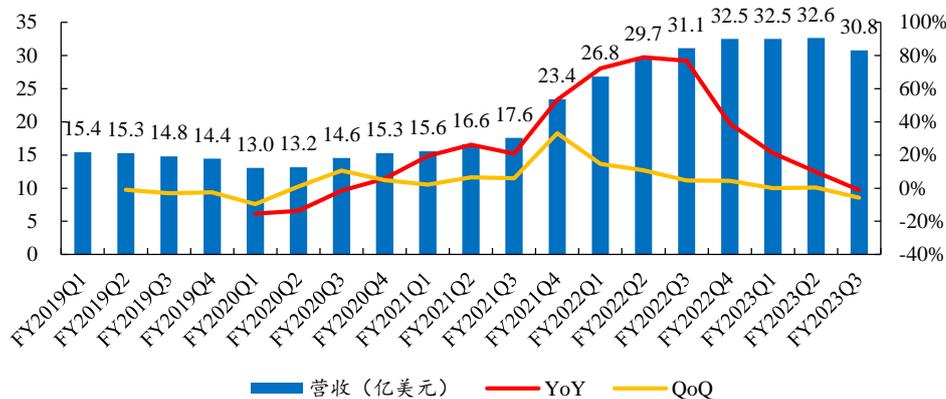
表42：2023Q2 模拟板块各厂商库存周转天数普遍降低，艾为电子环比减幅较大

证券简称	2023Q2 存货总额 (亿元)	QoQ	2023Q2 存货周转天数	QoQ
艾为电子	7.96	-11.9%	166.4	-126.7 天
帝奥微	1.23	0.4%	210.8	-45.2 天
圣邦股份	9.22	9.8%	252.6	-32.9 天
上海贝岭	7.91	1.8%	208.4	-29 天
晶丰明源	2.59	9.7%	85.6	-22.5 天
芯朋微	1.97	5.4%	142.9	-8.3 天
思瑞浦	3.65	7.9%	214.4	-4.1 天
纳芯微	8.35	22.9%	436.7	+212.2 天

数据来源：Wind、开源证券研究所

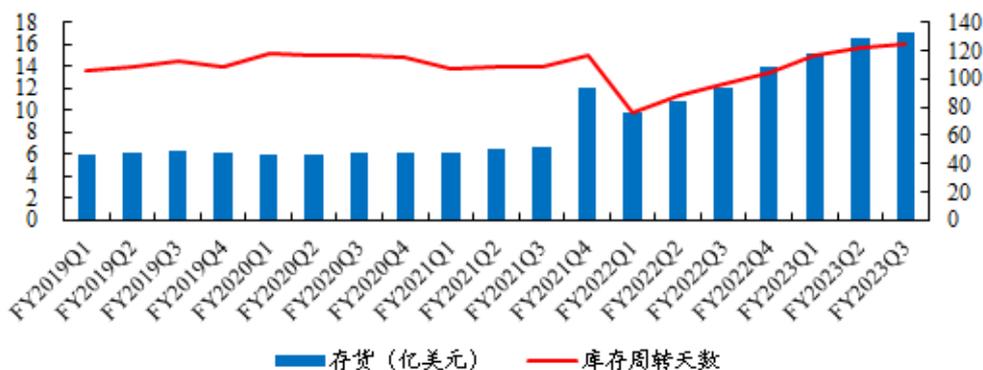
FY2023Q3 ADI 营收环比下降，库存水位持续升高。2023年8月23日，ADI 公布最新财报显示，FY2023Q3 公司单季度营收为 30.77 亿美元（YoY-1%，QoQ-6%）。首席执行官兼董事长 Vincent Roche 和首席财务官 Prashanth Mahendra-Rajah 在业绩会中表示，整个季度市场需求持续疲软，公司业绩符合预期主要得益于工业和汽车业务的持续增长。**库存方面**，FY2022Q2 以来公司库存及库存周转天数持续上升，目前已达 FY2019 以来最高水平，未见回落趋势。

图112: FY2023Q3 ADI 营收环比下降



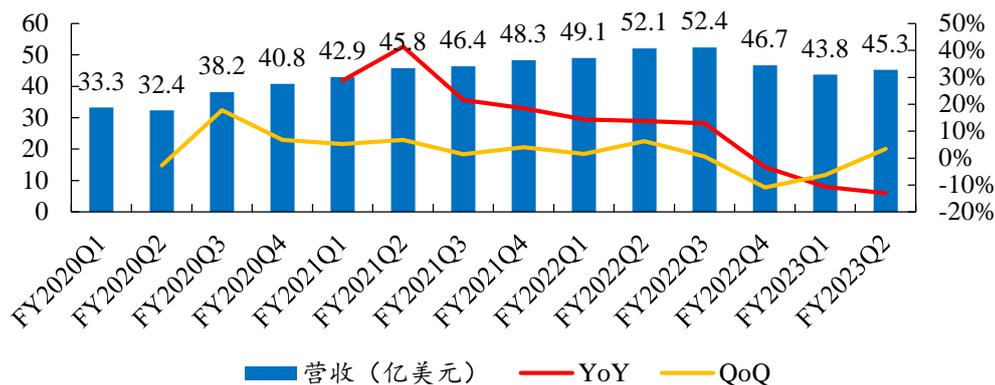
数据来源: Wind、开源证券研究所

图113: FY2023Q3 ADI 库存及库存周转天数持续增加

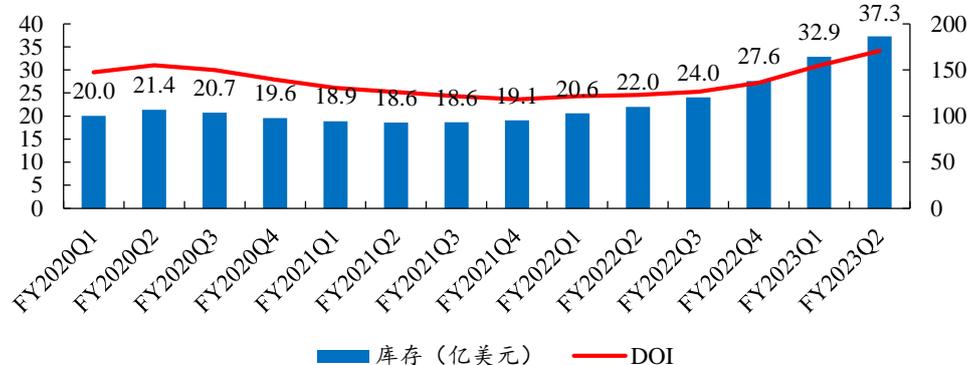


数据来源: Wind、开源证券研究所

FY2023Q2 德州仪器营收环比回升，库存水位持续升高。2023年7月26日，德州仪器公布最新财报显示，FY2023Q2 公司单季度营收为 45.3 亿美元（YoY-13%，QoQ+3%）。据德州仪器预估，公司 FY2023Q3 营收中值预计为 45.5 亿美元，有望继续环比提升。首席执行官 Haviv Ilan 和首席财务官 Rafael Lizard 表示，FY2023Q2 除汽车行业外，其他下游客户持续削减订单，导致公司的芯片库存有所增加。目前，公司库存总额已超过 37 亿美元，FY2023Q3 的库存水平预计仍会上升。与其他芯片厂商不同的是，德州仪器的模拟芯片有很长的存放期（甚至高达 10 年），因此，目前的高库存可以解决未来市场需求突然增加的情况。

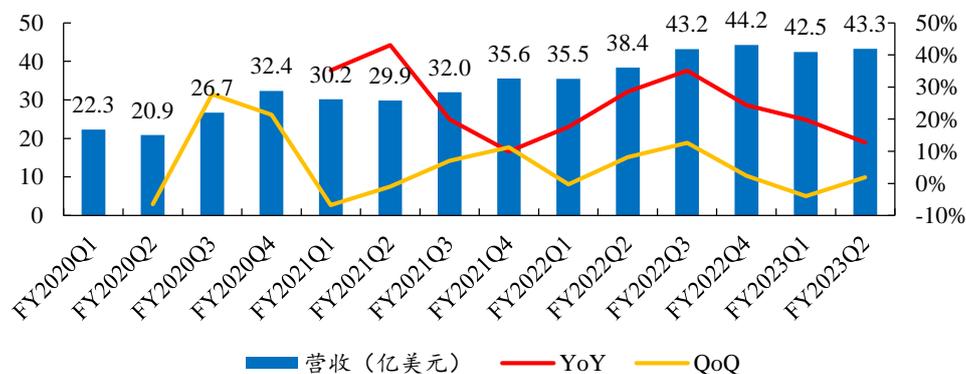
图114: FY2023Q2 德州仪器营收环比回升


数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

图115: FY2023Q2 德州仪器库存环比持续增加


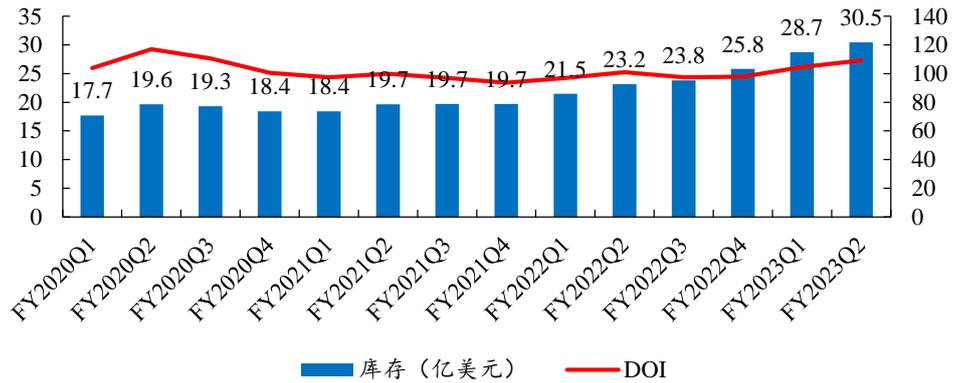
数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

FY2023Q2 意法半导体营收同环比提升，未来业绩有望持续高增。2023年7月28日，意法半导体公布最新财报显示，公司FY2023Q2营收43.3亿美元（YoY+12.7%，QoQ+1.9%）。据意法半导体预测，FY2023Q3公司营收中位数约为43.8亿美元，同环比预计分别增长1.2%和1.1%，毛利率水平有望达到47.5%；展望全年，公司FY2023年营收有望达到174.0亿美元，毛利率水平有望超过48%。库存方面，公司库存水位自2022年以来持续提升，目前库存总额已达到30.5亿美元，库存周转天数亦呈持续上涨态势。

图116: FY2023Q2 意法半导体营收同环比均有所增长


数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

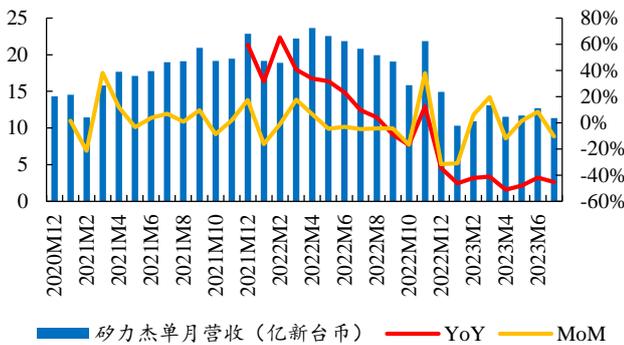
图117: FY2023Q2 意法半导体库存环比持续提升



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

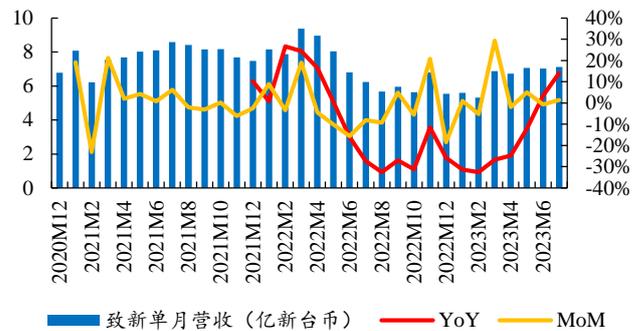
台股模拟芯片公司 2023M7 营收出现分化。2023M7, 矽力杰单月营收 11.4 亿新台币 (YoY-45%, MoM-10.5%), 环比有所回落。致新 2023M7 营收 7.13 亿新台币 (YoY+14%, MoM+1.46%), 环比基本持平, 同比显著增长。

图118: 矽力杰 2023M7 营收环比有所回落



数据来源: Wind、开源证券研究所

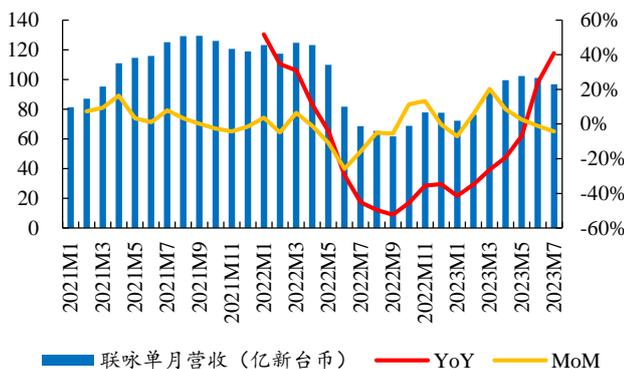
图119: 致新 2023M7 营收同比显著增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

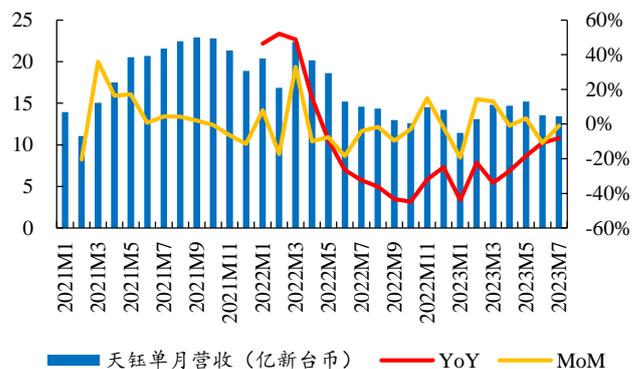
台股驱动 IC 厂商营收走势分化, 手机市场缺乏增长动能。2023M7, 台股驱动 IC 厂商营收走势分化: 联咏营收同比高增、天钰营收同比降幅缩窄、敦泰营收同比高增, 单月分别实现营收 96.75 亿新台币 (YoY+40.92%, MoM-4.32%)、13.42 亿新台币 (YoY-8.03%, MoM-0.9%) 和 10.49 亿新台币 (YoY+64.96%, MoM+21.86%)。据集微网报道 (2023 年 8 月 20 日), 敦泰表示当前手机市场没有明显复苏迹象, 缺乏成长动能, 公司 2023Q3 总营收或与 2023Q2 相当。

图120: 联咏 2023M7 营收环比回落



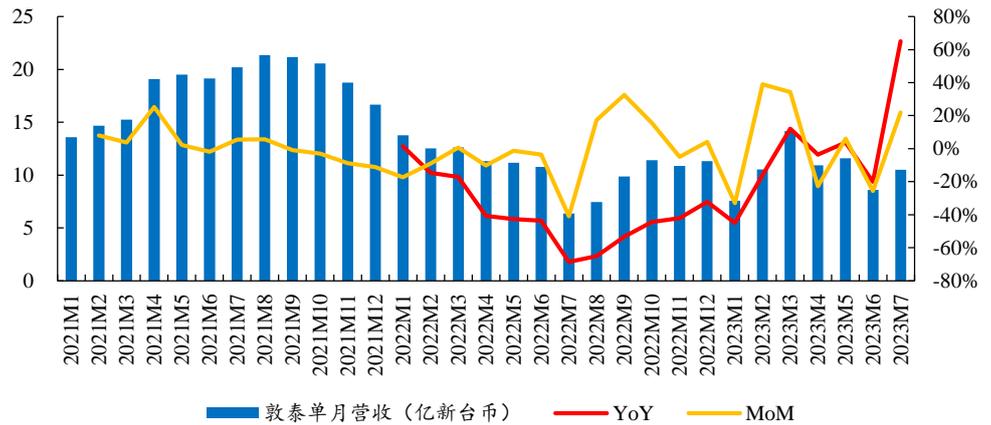
数据来源: Wind、开源证券研究所

图121: 天钰 2023M7 营收环比基本持平



数据来源: Wind、开源证券研究所

图122: 敦泰 2023M7 营收环比大幅增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

6.7、射频：2023Q2 国内射频厂营收环比显著提升，业绩端亦有所改善

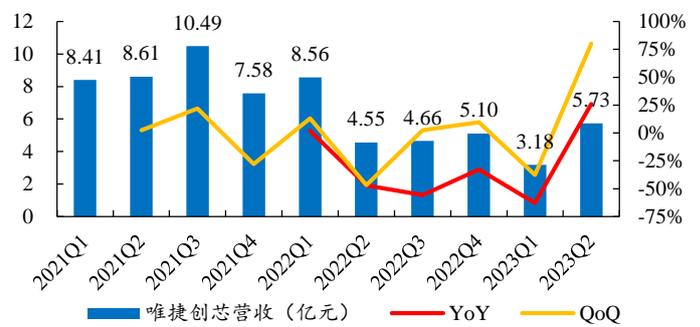
2023Q2 国内射频厂商营收环比显著回升。卓胜微营收自 2022Q2 以来显著下滑，但趋势于近 2023 年起有所扭转，2023Q2 公司营收 9.5 亿元 (YoY+5.4%，QoQ+34.0%)，环比显著提升，已超过 2022 年同期水平；2023Q2 唯捷创芯实现营收 5.73 亿元 (YoY+25.9%，QoQ+80.2%)，同环比皆显著增长。卓胜微在 2023H1 半年报中表示，受益于终端库存改善、国内手机市场消费促销以及自产滤波器的 DiFEM、L-DiFEM 等产品逐步放量等因素，2023Q2 营收实现环比提升。

图123: 2023Q2 卓胜微营收环比显著提升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图124: 2023Q2 唯捷创芯营收环比显著提升



数据来源: Wind、开源证券研究所

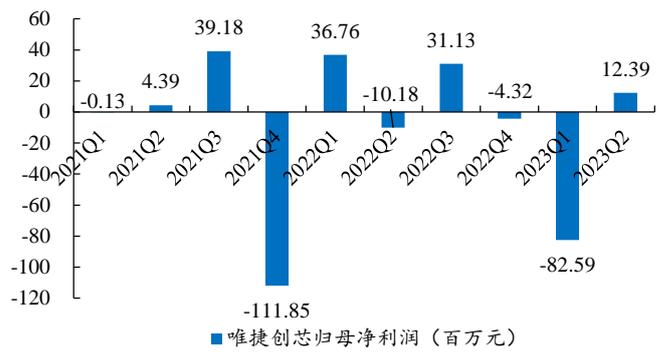
2023Q2 国内射频厂商业绩环比有所改善。受下游消费电子需求不及预期，卓胜微归母净利润自 2022Q1 以来连续四个季度持续下跌，但该趋势于 2023 年有所缓解，2023Q2 公司实现归母净利润 2.50 亿元 (YoY-14.6%，QoQ+114.7%)，环比显著提升；2023Q2 唯捷创芯实现归母净利润 0.12 亿元 (YoY+0.23 亿元，QoQ+0.95 亿元)，环比扭亏为盈。唯捷创芯在 2023 年 6 月底的投资者调研中表示，2023 年下游消费电子的产品将始终存在压力，但 5G 及新品的情况会相对较好，2023H2 的情况也会优于 2023H1。

图125: 2023Q2 卓胜微归母净利润环比持续回升



数据来源: Wind、开源证券研究所

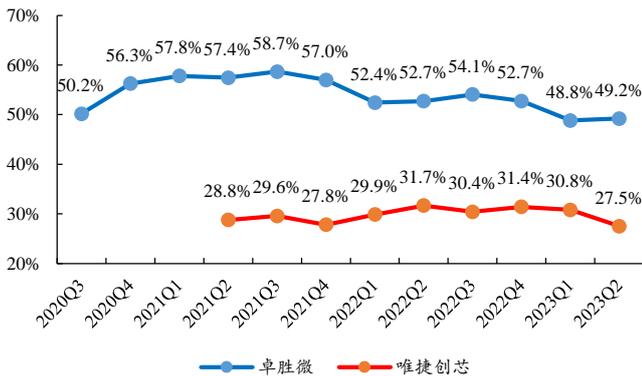
图126: 2023Q2 唯捷创芯归母净利润扭亏为盈



数据来源: Wind、开源证券研究所

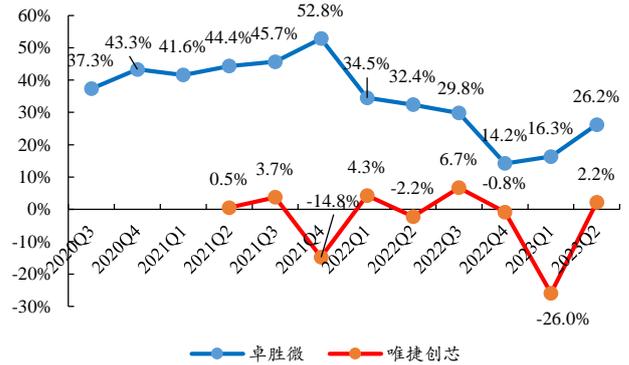
2023Q2 射频厂商净利率环比明显改善。毛利率方面，国内射频厂商 2023Q2 毛利率水平走势分化，卓胜微和唯捷创芯环比分别变化+0.4pcts 和-3.3pcts；**净利率方面**，卓胜微净利率延续了上个季度的趋势，2023Q2 环比出现明显提升（QoQ+9.9pcts），唯捷创芯净利率自上个季度出现显著下滑之后，于 2023Q2 出现明显改善（QoQ+28.1pcts），成功扭亏为盈。

图127: 2023Q2 国内射频厂毛利率走势分化



数据来源: Wind、开源证券研究所

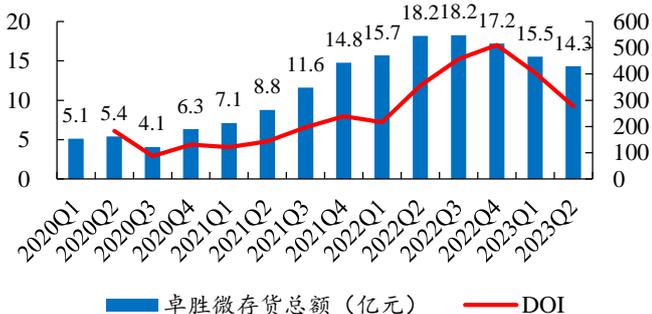
图128: 2023Q2 国内射频板块公司净利率明显回暖



数据来源: Wind、开源证券研究所

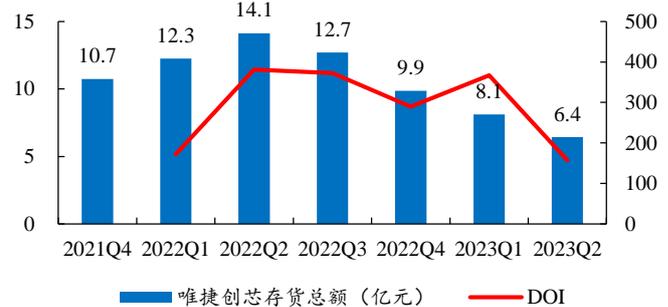
2023Q2 国内射频厂商库存持续去化。卓胜微库存水平自 2022Q4 以来持续下降，2023Q2 库存总额达 14.3 亿元（QoQ-7.9%），库存周转天数为 277.5 天（QoQ-127.1 天），环比显著降低，库存压力有所减轻。2023Q2 唯捷创芯库存总额为 6.4 亿元（QoQ-20.7%），连续 4 个季度出现下降，库存周转天数为 157.5 天（QoQ-209.7 天），环比显著下降。

图129: 2023Q2 卓胜微库存连续多季环比减少



数据来源: Wind、开源证券研究所

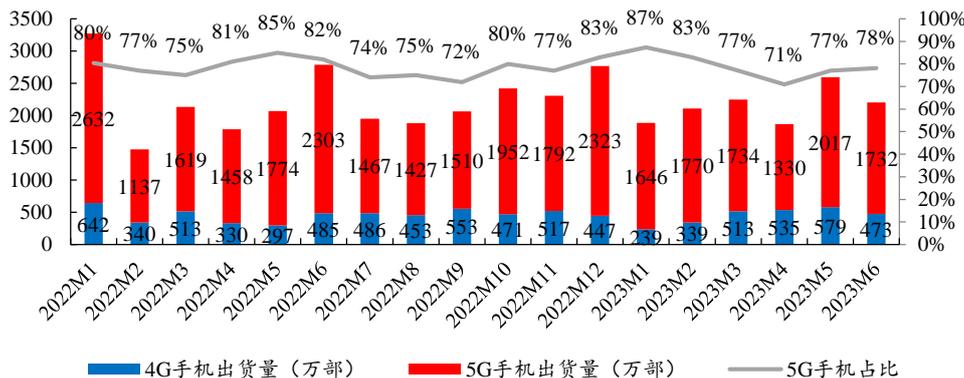
图130: 2023Q2 唯捷创芯库存连续多季环比减少



数据来源: Wind、开源证券研究所

2023M6 手机出货量同比下滑，5G 手机占比环比回升。信通院最新数据显示，2023 年 6 月，国内市场手机出货量 2214.9 万部，同比下降 20.9%，其中，5G 手机 1732.2 万部，同比减少 24.8%，占同期手机出货量的 78.2%。具体来看，2023 年 1-6 月，国内市场手机总体出货量累计 1.30 亿部，同比下降 4.8%，其中，5G 手机出货量 1.02 亿部，同比下降 6.4%，占同期手机出货量的 78.9%。根据 GSMA 数据显示，2022 年全球 5G 消费者连接数超过了 10 亿，2023 年将增加至 15 亿，到 2025 年底将达到 20 亿。5G 终端的普及，将大幅拉动射频芯片的需求。

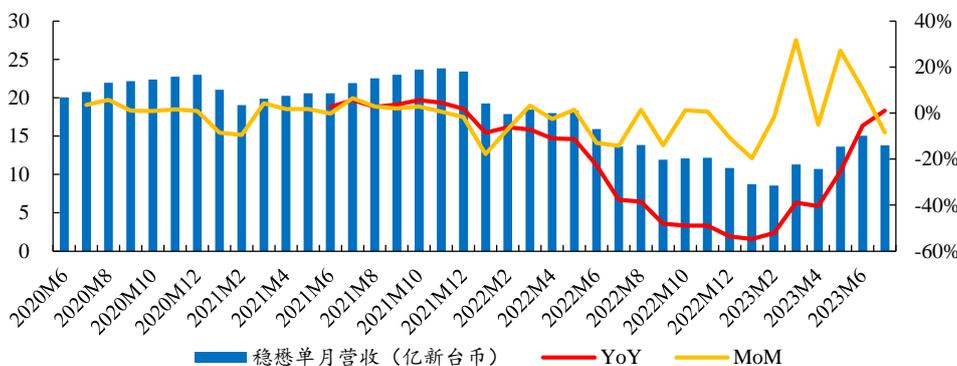
图131：2023M6 手机出货量同比下滑，5G 手机占比环比回升



数据来源：信通院、开源证券研究所

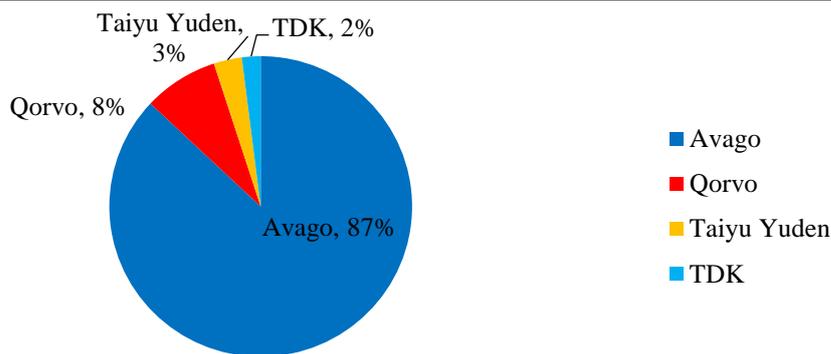
中国台湾砷化镓代工龙头稳懋 2023M7 营收同比小幅增长。2023M7 稳懋营收水平同比有所回升，单月实现营收 13.81 亿新台币 (YoY+1.11%，MoM-8%)，营收自 2023M1 显著下跌以来，于近月有所回暖，2023M7 营收同比由负转正。

图132：稳懋 2023M7 营收同比小幅增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

赛微电子 BAW 滤波器正式量产，推动中国 5G 通信产业发展。BAW 滤波器市场主要由国外企业垄断，其中 Avago 和 Qorvo 共占据 95% 的市场份额，国产替代空间广阔。赛微电子公告表示，其控股子公司赛莱克斯已于 7 月 15 日开始商业化规模量产 BAW 滤波器，并且公司拥有此次量产所涉及技术的独立知识产权，不易受外国政府管制影响。BAW 滤波器是 5G 通信中的重要关键技术之一，它的国产化将大幅提升中国在射频前端领域的自主创新能力，是国产 5G 手机“卡脖子”领域的一项重要进展。

图133: 移动终端 BAW 市场主要被 Avago 和 Qorvo 占据


数据来源: 芯智讯公众号、开源证券研究所

6.8、CIS: 2023Q2 国内 CIS 公司营收环比修复, 库存水位持续稳步下降

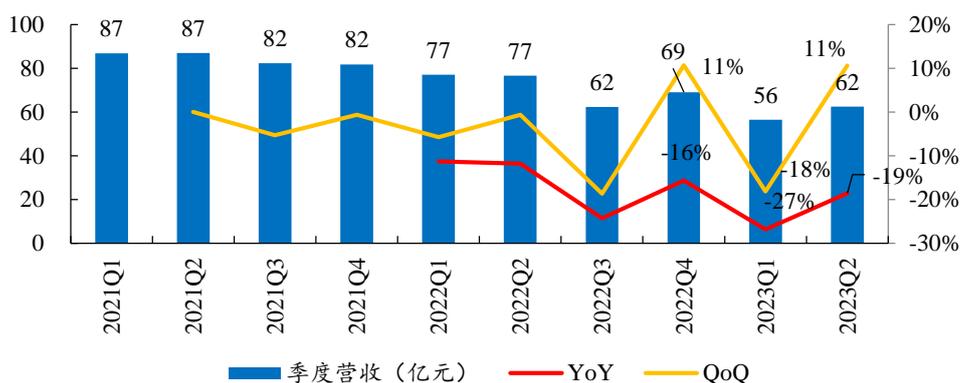
2023 年 8 月思特威-W 股价涨幅领跑国内 CIS 厂商。2023 年 8 月, 思特威-W (+0.60%)、格科威 (-5.36%) 分别跑赢半导体行业指数 7.90/1.95 个百分点。

表43: 2023 年 8 月思特威-W 涨幅+0.60%, 跑赢半导体行业指数 7.90 个百分点

代码	公司	市值 (亿元)	8 月期间涨跌幅	2023 年至今期间涨跌幅	PE-TTM
688213.SH	思特威-W	187.56	0.60%	20.85%	-121.75
688728.SH	格科微	394.24	-5.36%	-13.34%	-403.65
801081.SI	半导体	-	-7.30%	-5.38%	-
603501.SH	韦尔股份	1088.27	-10.31%	19.46%	-96.66

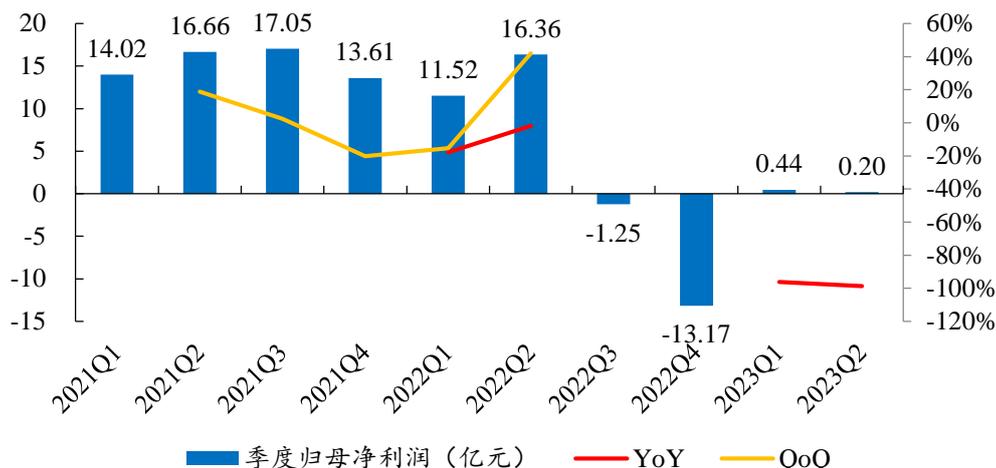
数据来源: Wind、开源证券研究所注: 公司市值、PE-TTM 均为 2023 年 8 月 31 日的数值, 8 月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31, 2023 年至今期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31

2023Q2 国内 CIS 公司总营收同比降幅缩窄、环比上升。2023Q2 国内 CIS 厂商总营收实现 62.40 亿元, 同比-18.59%, 环比+10.58%。

图134: 2023Q2 国内 CIS 公司总营收同比降幅缩窄, 环比上升


数据来源: Wind、开源证券研究所注: 国内 CIS 公司包含思特威-W、格科微、韦尔股份

2023Q2 国内 CIS 公司总归母净利润同比和环比均大幅下滑。2023Q2 国内 CIS 厂商总归母净利润达到 0.20 亿元, 同比-98.78%, 环比-54.60%。

图135：2023Q2 国内 CIS 公司总归母净利润同比、环比均大幅下滑


数据来源：Wind、开源证券研究所注：国内 CIS 公司包含思特威-W、格科微、韦尔股份

2023H1 思特威-W 营收同比上升，2023H1 格科微归母净利润同比下滑明显。从营收来看，2023H1 思特威-W 实现营收 10.73 亿元 (YoY+6.25%)；从归母净利润来看，2023H1 思特威-W 归母净利润亏损 0.66 亿元 (YoY-0.71 亿元)，韦尔股份实现归母净利润 1.53 亿元 (YoY-93.25%)，格科微归母净利润亏损 0.23 亿元 (YoY-5.36 亿元)。

表44：2023H1 国内 CIS 公司归母净利润多同比下降（单位：亿元）

公司	2023H1 营收	YoY	2023H1 归母净利润	YoY	2023H1 扣非归母净利润	YoY
思特威-W	10.73	+6.25%	-0.66	-0.71 亿元	-0.64	-0.64 亿元
韦尔股份	88.58	-19.99%	1.53	-93.25%	-0.79	-15.30 亿元
格科微	19.52	-40.75%	-0.23	-5.36 亿元	-0.63	-5.72 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 思特威-W 营收同比上升，韦尔股份归母净利润同比下滑最大。从营收来看，2023Q2 思特威-W 实现营收 6.18 亿元 (YoY+8.16%，QoQ+36.10%)，格科微实现营收 10.99 亿元 (YoY-29.55%，QoQ+28.77%)，韦尔股份实现营收 45.23 亿元 (YoY-18.26%，QoQ+4.33%)；从归母净利润来看，格科威实现归母净利润 1.06 亿元 (YoY-60.92%，QoQ+2.36 亿元)，思特威-W 归母净利润亏损 0.41 亿元 (YoY-0.32 亿元，QoQ-0.15 亿元)，韦尔股份归母净利润亏损 0.46 亿元 (YoY-14.19 亿元，QoQ-2.45 亿元)。

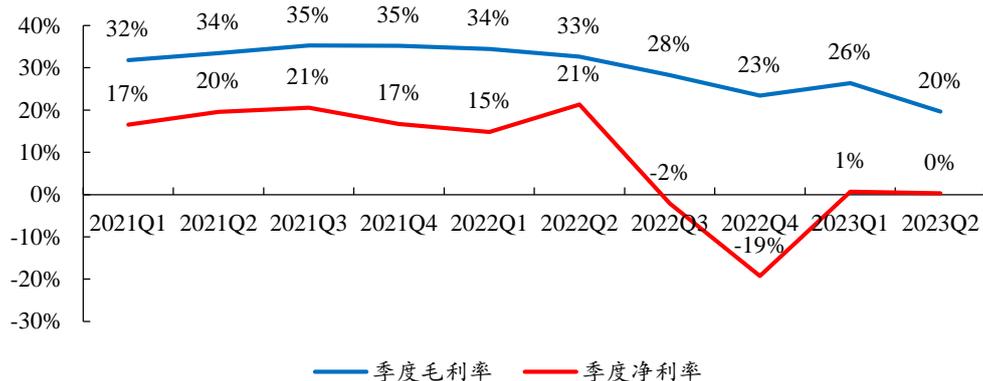
表45：2023Q2 国内各 CIS 公司营收均环比上升，归母净利润表现分化（单位：亿元）

公司	2023Q2 营收	YoY	QoQ	2023Q2 归母净利润	YoY	QoQ	2023Q2 扣非归母净利润	YoY	QoQ
思特威-W	6.18	+8.16%	+36.10%	-0.41	-0.32 亿元	-0.15 亿元	-0.39	-0.31 亿元	-0.14 亿元
韦尔股份	45.23	-18.26%	+4.33%	-0.46	-14.19 亿元	-2.45 亿元	-1.01	-6.50 亿元	-1.23 亿元
格科微	10.99	-29.55%	+28.77%	1.06	-60.92%	+2.36 亿元	0.72	-73.54%	+2.07 亿元

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 CIS 厂商总毛利率环比下滑明显，总净利率环比略微下滑。2023Q2 国内 CIS 厂商总毛利率为 19.66% (YoY-12.99pcts, QoQ-6.73pcts)，国内主芯片厂商净利率为 0.30% (YoY-20.99pcts, QoQ-0.42pcts)。

图136: 2023Q2 国内 CIS 厂商总毛利率环比下滑明显, 总净利率环比略微下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所注: 国内 CIS 公司包含思特威-W、格科微、韦尔股份

2023Q2 韦尔股份毛利率环比下滑幅度最大, 格科微净利率环比修复明显。2023Q2 思特威-W/格科微/韦尔股份毛利率环比分别-4.77/-6.41/-7.41pcts, 净利率环比分别-0.92/+24.82/-5.54pcts。

图137: 2023Q2 国内各 CIS 厂商毛利率环比均下行, 格科微净利率环比修复明显

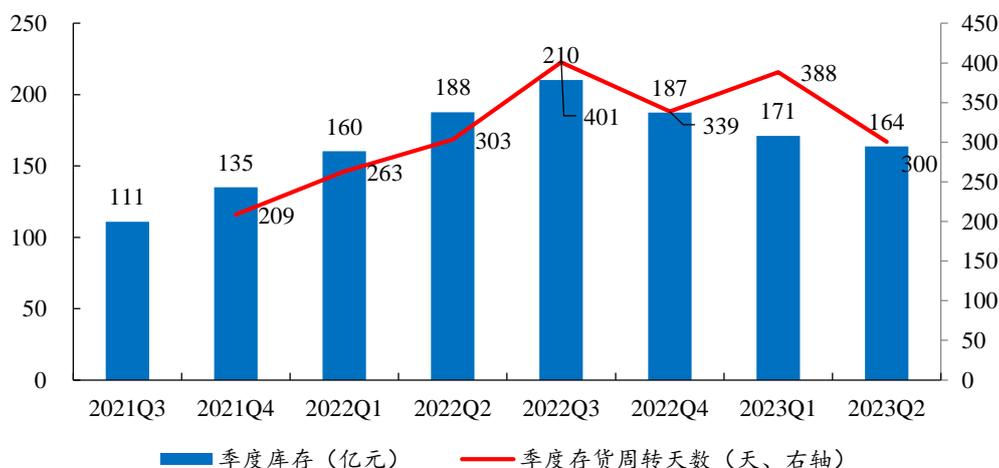
毛利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
思特威-W	30.37%	31.38%	27.12%	26.13%	30.14%	22.43%	14.30%	19.79%	15.02%
格科微	33.89%	36.41%	33.79%	33.73%	31.38%	30.76%	25.09%	38.36%	31.96%
韦尔股份	33.75%	35.49%	36.49%	35.31%	33.26%	28.43%	24.56%	24.72%	17.30%

净利率	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
思特威-W	15.72%	17.69%	12.04%	3.22%	-1.60%	-7.23%	-4.96%	-5.65%	-6.58%
格科微	20.12%	18.44%	18.63%	13.92%	17.45%	3.27%	-8.49%	-15.14%	9.68%
韦尔股份	19.85%	21.55%	16.68%	16.06%	24.73%	-2.96%	-24.95%	4.50%	-1.05%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内 CIS 公司总库存水位持续稳步下降, 总存货周转天数下降。从库存来看, 2023Q2 国内 CIS 公司总库存水位达到 163.61 亿元, 环比-4.34%, 存货周转天数较 2023Q1 下降 88 天达到 300 天。

图138: 2023Q2 国内 CIS 公司总库存水位持续稳步下降, 总存货周转天数下降



数据来源: Wind、开源证券研究所注: 国内 CIS 公司包含思特威-W、格科微、韦尔股份

2023Q2 思特威-W 库存水位环比下滑明显, 格科微存货周转天数环比减少最多。从库存来看, 2023Q2 韦尔股份库存为 98.28 亿元 (QoQ-8.74%)、格科威库存为

39.81 亿元 (QoQ+11.23%)、思特威-W 库存为 25.51 亿元 (QoQ-7.41%)；从存货周转天数来看，2023Q2 格科微存货周转天数为 14 天 (QoQ-5 天)、思特威-W 存货周转天数为 16 天 (QoQ-2 天)、韦尔股份存货周转天数为 32 天 (QoQ+4 天)。

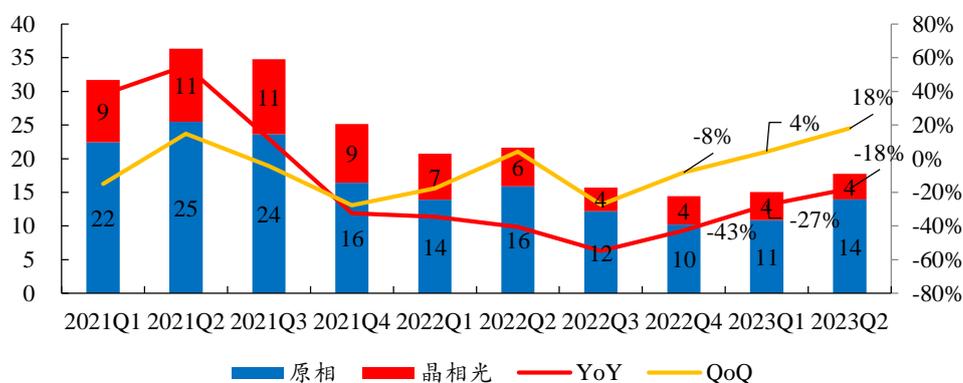
表46: 2023Q2 各 CIS 厂商库存水位仍处高位，存货周转天数基本持稳

	库存水位 (亿元)	QoQ	存货周转天数 (天)	QoQ
格科微	39.81	+11.23%	14	-5 天
思特威-W	25.51	-7.41%	16	-2 天
韦尔股份	98.28	-8.74%	32	+4 天

数据来源: Wind、开源证券研究所

2023Q2 中国台湾 CIS 厂商总营收同比降幅持续缩窄，环比持续增长。2023Q2 中国台湾 CIS 厂商总营收实现 17.76 亿新台币，同比-17.86%，环比+17.98%。

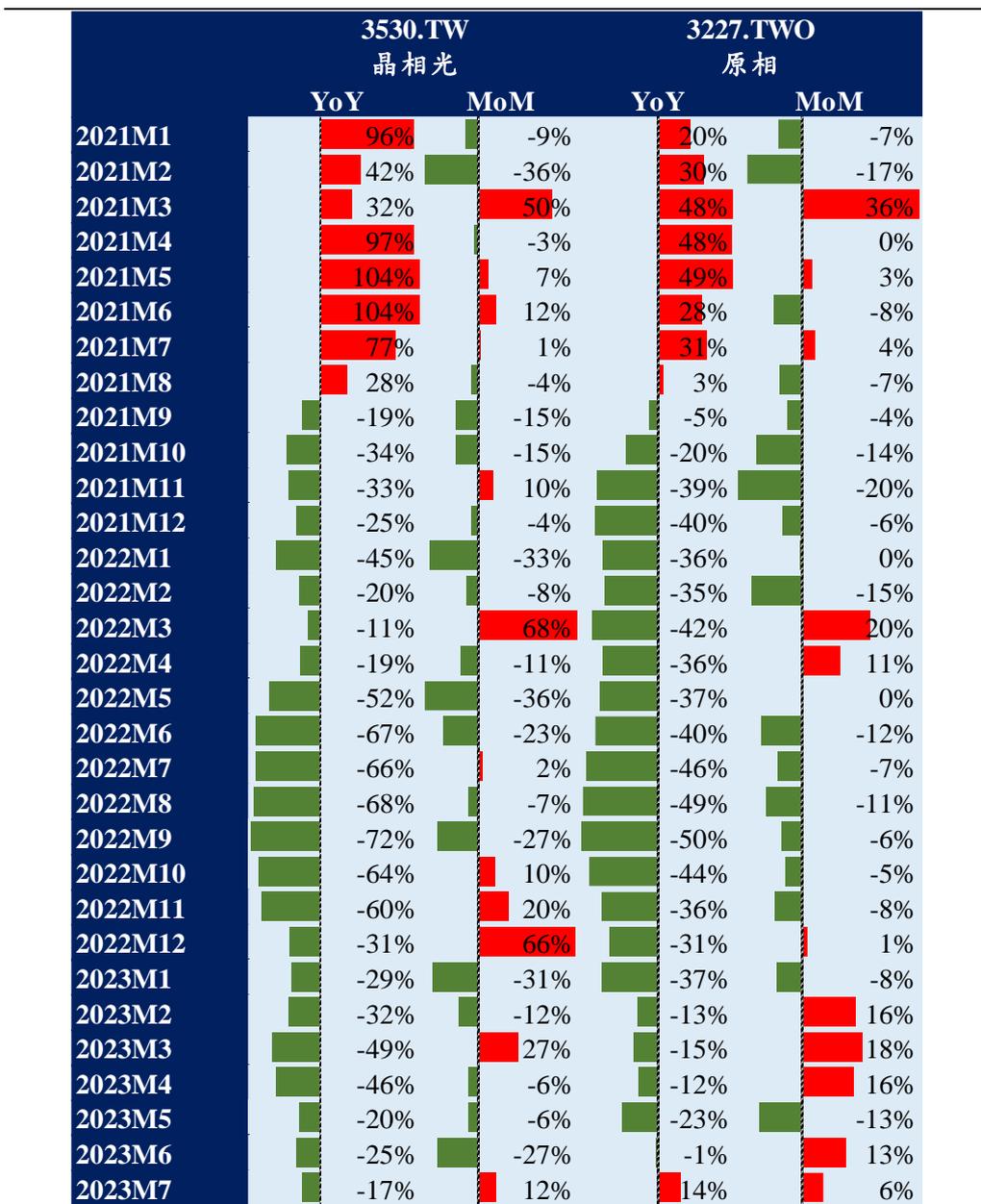
图139: 2023Q2 中国台湾 CIS 厂商总营收同比降幅持续缩窄，环比持续增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

2023M7 台股 CIS 厂商营收环比上升。2023M7，台股 CIS 厂商原相单月营收同比+14.20%，环比+6.42%；台股 CIS 厂商晶相光单月营收同比-17.25%，环比+12.10%。

图140: 2023M7 台股 CIS 公司营收均环比上升



数据来源: Wind、开源证券研究所

7、设备&零部件: 2023H1 国内设备公司业绩亮眼, 在手订单充沛

7.1、行情回顾: 2023M8 国内半导体设备公司股价均走势分化

2023M8 国内半导体设备股价走势分化。其中, 8 月单月涨幅前五分别为: 拓荆科技+10.96%、中科飞测-U +10.64%、盛美上海+9.76%、中微公司+6.67%、华海清科+4.43%; 8 月单月跌幅前五为: 金海通-15.49%、万业企业-15.22%、至纯科技-12.2%、长川科技-11.17%、华峰测控-10.9%。

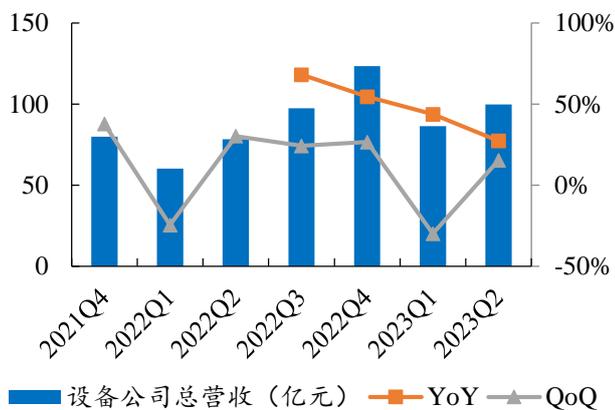
表47：2023M8 拓荆科技涨幅 (+10.96%)，引领半导体设备板块

证券代码	证券简称	最新股价 (元/股)	8月涨跌幅 (%)	年初至8月涨跌幅 (%)	市盈率 PS (TTM)
688072.SH	拓荆科技	366.24	10.96	69.11	21.19
688361.SH	中科飞测-U	81.20	10.64	18.80	34.47
688082.SH	盛美上海	113.36	9.76	42.39	14.51
688012.SH	中微公司	152.34	6.67	55.43	17.79
688147.SH	微导纳米	49.23	4.43	96.29	24.56
688120.SH	华海清科	208.60	4.04	38.62	15.31
300567.SZ	精测电子	90.68	0.81	81.19	9.22
688037.SH	芯源微	145.65	-2.01	37.93	12.70
002371.SZ	北方华创	271.26	-4.43	20.59	8.13
688200.SH	华峰测控	140.60	-10.90	-24.33	20.89
300604.SZ	长川科技	37.37	-11.17	-15.99	10.68
603690.SH	至纯科技	27.28	-12.20	-13.27	3.09
600641.SH	万业企业	15.86	-15.22	-9.82	10.69
603061.SH	金海通	94.40	-15.49	12.16	14.12

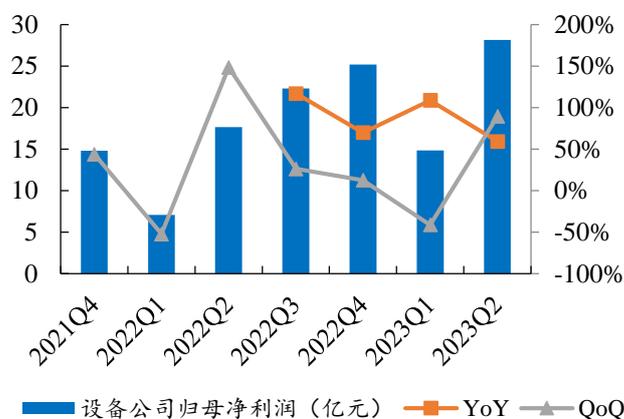
数据来源：Wind、开源证券研究所注：最新股价截止至 2023/8/31

7.2、国内半导体设备：2023H1 业绩稳健增长，盈利能力逐步提升

2023Q2 国内设备板块整体业绩环比回暖。2023Q2，国内半导体设备板块厂商营收合计 99.72 亿元，同比+27.24%，环比+15.36%；国内半导体设备板块厂商归母净利润合计 28.13 亿元，同比+59.28%，环比+89.59%。

图141：2023Q2 国内设备板块厂商营收同环比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所（设备板块厂商包含北方华创、中微公司、拓荆科技、盛美上海、华海清科、精测电子、芯源微、华峰测控、长川科技、至纯科技、万业企业）

图142：2023Q2 国内设备板块厂商业绩同环比显著改善


数据来源：Wind、开源证券研究所（设备板块厂商包含北方华创、中微公司、拓荆科技、盛美上海、华海清科、精测电子、芯源微、华峰测控、长川科技、至纯科技、万业企业）

2023H1 国内半导体设备板块多数公司业绩同比增长。营收方面，2023H1 半导体设备板块多数公司营收同比增长，仅金海通、华峰测控以及长川科技同比下滑，分别-11.79%/-29.5%/-35.86%。**利润方面**，设备板块多数公司 2023H1 归母净利润同比提升，其中，万业企业、北方华创、中微公司同比涨幅前三，分别+318.1%/+138.43%/114.4%。

表48：2023H1 国内半导体设备板块多数公司业绩同比增长

公司简称	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非净利润 (亿元)	YoY
中科飞测-U	3.65	202.25%	0.46	+0.78 亿元	0.02	+0.77 亿元
微导纳米	3.82	145.53%	0.69	107.82%	0.46	94.81%
万业企业	3.89	134.34%	1.19	318.10%	0.25	1.03%
拓荆科技	10.04	91.83%	1.25	15.21%	0.65	32.62%
华海清科	12.34	72.12%	3.74	101.44%	3.07	113.76%
北方华创	84.27	54.79%	17.99	138.43%	16.09	149.36%
盛美上海	16.10	46.94%	4.39	85.74%	4.06	57.88%
芯源微	6.96	37.95%	1.36	95.48%	1.04	57.71%
至纯科技	14.80	32.13%	1.09	33.67%	0.83	-14.73%
中微公司	25.27	28.13%	10.03	114.40%	5.19	17.75%
精测电子	11.10	0.46%	0.12	-58.56%	-0.45	-714.25%
金海通	1.86	-11.79%	0.45	-41.45%	0.41	-47.89%
华峰测控	3.81	-29.50%	1.61	-40.39%	1.56	-40.94%
长川科技	7.62	-35.86%	0.20	-91.65%	-0.85	-138.63%

数据来源：Wind、开源证券研究所

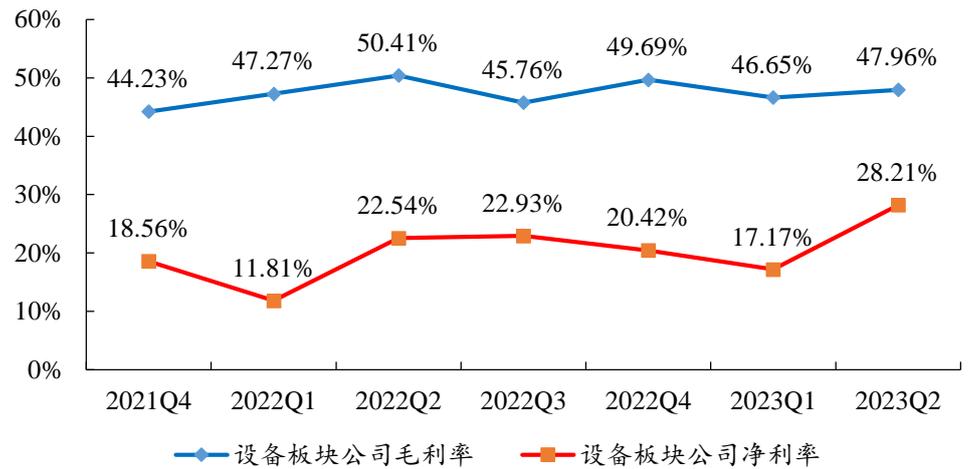
2023Q2 国内半导体设备板块多数公司业绩环比回暖。营收方面，2023Q2 设备板块多数公司营收环比增长，其中，微导纳米、万业企业及盛美上海营收显著提升，环比分别+304.23%/113.22%/61.42%。**业绩方面**，设备板块多数公司归母净利润环比改善，其中，中微公司、盛美上海与北方华创业绩环比增长前三，归母净利润环比分别+164.23%/135.61%/104.09%。

表49：2023Q2 国内半导体设备板块多数公司营收同环比增长

公司简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非净利润 (亿元)	YoY	QoQ
微导纳米	3.06	1204.27%	304.23%	0.70	111.51%	0.71 亿元	0.48	-	0.51 亿元
万业企业	2.65	285.81%	113.22%	0.38	3295.91%	-52.34%	0.12	0.12 亿元	-5.80%
盛美上海	9.94	34.00%	61.42%	3.09	32.82%	135.61%	2.98	27.36%	174.19%
拓荆科技	6.01	44.66%	49.45%	0.71	-40.96%	31.89%	0.46	-35.69%	131.84%
芯源微	4.07	27.09%	41.35%	0.70	88.41%	5.64%	0.47	35.28%	-18.45%
长川科技	4.42	-32.04%	38.22%	0.78	-55.34%	1.35 亿元	-0.18	-1.75 亿元	0.49 亿元
中科飞测-U	2.04	170.44%	25.93%	0.15	0.27 亿元	-53.54%	0.03	0.45 亿元	0.04 亿元
北方华创	45.55	37.71%	17.68%	12.08	120.29%	104.09%	10.75	119.48%	101.43%
中微公司	13.03	27.46%	6.57%	7.28	107.53%	164.23%	2.91	14.46%	27.74%
华海清科	6.18	67.63%	0.34%	1.80	90.77%	-7.03%	1.40	112.93%	-16.00%
华峰测控	1.81	-35.58%	-9.31%	0.87	-41.63%	15.92%	0.85	-40.44%	19.73%
至纯科技	6.96	21.57%	-11.28%	0.46	-22.52%	-26.50%	0.25	-56.84%	-56.17%
精测电子	5.09	1.49%	-15.39%	0.00	-71.86%	-98.16%	-0.46	-0.31 亿元	-0.46 亿元
金海通	0.85	-19.47%	-16.64%	0.13	-68.47%	-59.04%	0.10	-	-67.49%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内设备厂商整体盈利能力回暖。毛利率方面，2023Q2 国内设备板块整体毛利率为 47.96% (YoY-2.45pcts/QoQ+1.31pcts)；**净利率方面**，2023Q2 国内设备板块整体净利率为 28.21% (YoY+5.67%/QoQ+11.05pcts)，创近 2 年来板块新高。

图143：2023Q2 国内半导体设备板块盈利能力环比增长


数据来源：Wind（包含北方华创、中微公司、拓荆科技、盛美上海、华海清科、精测电子、芯源微、华峰测控、长川科技、至纯科技、万业企业）、开源证券研究所

2023Q2 多数设备公司盈利能力环比仍有待改善。分公司来看，毛利率方面，2023Q2 多数设备公司毛利率环比下滑，仅北方华创、至纯科技、华峰测控、中微公司环比有所改善（QoQ+2.19pcts/+2.19pcts/+1.88pcts/+0.03pcts）；净利率方面，2023Q2 设备公司净利率走势分歧，其中，长川科技、中微公司及微导纳米环比增幅排前三（QoQ+34.43pcts/+33.31pcts/+24.18pcts）。

图144：2023Q2 国内多数半导体设备公司盈利能力同环比下滑

毛利率	2021Q2	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
拓荆科技	47.11%	48.99%	42.28%	47.44%	46.58%	50.07%	50.58%	49.78%	49.19%
盛美上海	39.75%	39.52%	45.36%	47.16%	46.89%	46.98%	53.15%	54.61%	49.74%
中微公司	43.50%	43.31%	44.71%	45.47%	45.27%	45.78%	46.15%	45.87%	45.90%
华海清科	40.06%	45.62%	47.52%	47.33%	46.74%	48.10%	48.39%	46.66%	45.99%
精测电子	41.36%	46.75%	43.40%	42.33%	44.93%	45.53%	44.57%	45.35%	41.89%
芯源微	43.09%	37.48%	35.16%	38.75%	40.90%	40.06%	35.28%	45.31%	42.12%
北方华创	45.51%	37.83%	36.73%	44.64%	47.50%	41.12%	43.53%	41.18%	43.37%
华峰测控	80.72%	79.98%	79.85%	80.03%	77.45%	73.52%	76.25%	69.68%	71.56%
长川科技	53.49%	47.58%	52.77%	53.09%	58.07%	50.38%	62.46%	56.00%	54.97%
至纯科技	27.29%	46.89%	37.46%	35.22%	36.92%	34.63%	35.17%	33.93%	36.12%
万业企业	50.13%	47.45%	62.66%	65.04%	56.04%	20.58%	56.32%	52.55%	47.01%
微导纳米			36.26%	31.20%	51.52%	39.04%	49.00%	47.21%	41.95%
中科飞测-U				44.35%	53.69%			55.26%	48.06%
金海通				56.54%	59.26%			53.54%	47.22%

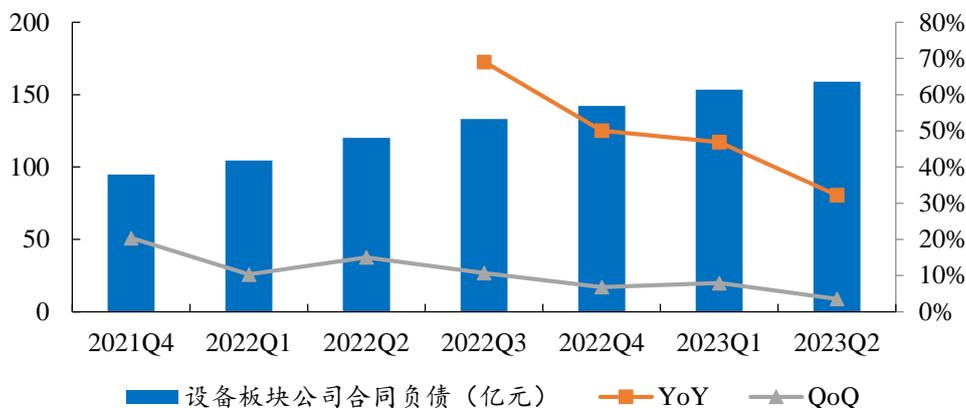
净利率	2021Q2	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
拓荆科技	-18.14%	29.68%	2.57%	-11.70%	28.67%	27.36%	18.12%	12.99%	12.18%
盛美上海	14.85%	12.77%	22.04%	1.22%	31.31%	23.14%	25.44%	21.26%	31.04%
中微公司	35.20%	19.77%	45.36%	12.33%	34.18%	30.32%	22.19%	22.48%	55.80%
华海清科	16.82%	31.03%	19.19%	26.19%	25.62%	37.77%	30.79%	31.46%	29.15%
精测电子	9.77%	5.89%	-1.49%	3.35%	-4.82%	14.89%	11.60%	0.31%	-1.82%
芯源微	12.03%	9.18%	8.62%	17.64%	11.54%	18.76%	11.70%	22.89%	17.11%
北方华创	13.22%	15.21%	12.28%	11.56%	18.97%	21.73%	14.41%	15.89%	27.28%
华峰测控	58.30%	52.04%	52.93%	47.09%	52.67%	46.84%	49.50%	37.33%	47.72%
长川科技	13.13%	11.02%	18.88%	16.25%	25.04%	14.87%	17.73%	-16.99%	17.45%
至纯科技	11.08%	10.04%	12.40%	5.28%	10.14%	10.06%	9.99%	7.69%	3.71%
万业企业	41.48%	58.91%	31.85%	23.66%	2.18%	21.48%	37.92%	56.23%	7.68%
微导纳米			12.97%	1.97%	-178.24%	15.69%	19.17%	-1.44%	22.74%
中科飞测-U				-43.29%	-16.55%			19.39%	7.15%
金海通				33.37%	39.41%			31.41%	15.43%

数据来源：Wind、开源证券研究所注：红色填充表示利润率环比上升，绿色填充表示利润率环比下降

2023Q2 国内半导体设备板块厂商合同负债同环比增长。板块整体来看，2023Q2 板块合同负债总额为 158.97 亿元（YoY+32.22%/QoQ+3.58%），合同负债增长反应设备板块新增订单增加，未来业绩有望得到保障。分公司同比看，微导纳米、盛美上海及精测电子合同负债同比增速前三，分别+433.69%/+155.22%/+101.61%。

分公司环比看，长川科技、万业企业及微导纳米合同负债环比增速前三，分别+264.75%/+104.55%/+63.98%。

图145：2023Q2 国内半导体设备板块合同负债同比增长（+32.22%）



数据来源：Wind（包含北方华创、中微公司、拓荆科技、盛美上海、华海清科、精测电子、芯源微、华峰测控、长川科技、至纯科技、万业企业）、开源证券研究所

表50：2023Q2 半导体设备多数公司合同负债同比增长

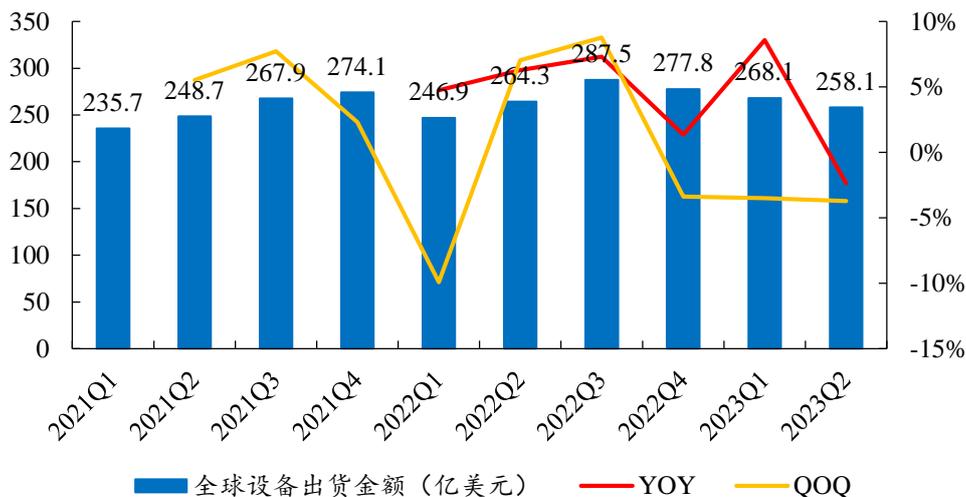
公司简称	合同负债 (亿元)	YoY	QoQ
微导纳米	15.54	433.69%	63.98%
盛美上海	10.16	155.22%	7.60%
精测电子	3.44	101.61%	58.77%
中科飞测-U	5.59	85.82%	2.66%
长川科技	0.15	56.75%	264.75%
北方华创	85.86	51.20%	9.76%
拓荆科技	15.06	38.59%	-7.76%
华海清科	12.65	26.18%	-5.12%
中微公司	18.05	13.20%	-22.22%
至纯科技	4.38	-1.94%	44.55%
芯源微	4.66	-25.84%	-10.39%
万业企业	4.24	-53.21%	104.55%
华峰测控	0.32	-68.17%	-26.00%
金海通	0.01	-83.71%	-36.36%

数据来源：Wind、开源证券研究所

7.3、2023Q2 全球半导体设备销量同环比下滑，中国大陆市场需求有所改善

2023Q2 全球半导体设备同环比下滑，中国大陆半导体设备市场需求改善。2023 年上半年宏观经济继续存在不确定性，部分半导体细分市场在进行资本设备投资时表现谨慎。根据 SEMI 数据，2023Q2 全球半导体设备销售额达 258.1 亿美元，同比-2.35%/环比-3.73%。其中，中国大陆半导体设备销售金额 75.5 亿美元，同比+15%/环比+29%。

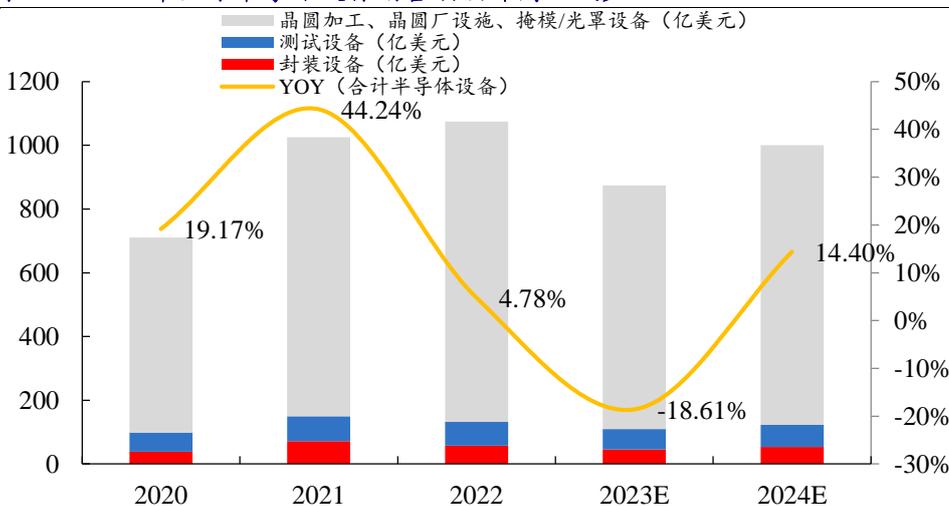
图146: 2023Q2 全球半导体设备销售额为 258 亿美元



数据来源: SEMI、开源证券研究所

据 SEMI 预测, 2024 年全球半导体设备销售额将复苏至 1000 亿美元, 同比 +14.4%。据 SEMI 预测, 2023 年全球半导体设备销售额全年预计 874 亿美元, 同比 -18.6%。其中, 晶圆加工、晶圆厂设施和掩模/光罩设备销售额预计 2023 年将同比 -18.8%, 至 764.3 亿美元; 半导体测试设备市场销售额预计同比 -15%, 至 64 亿美元, 而封装设备销售额预计同比 -20.5%, 至 46 亿美元。

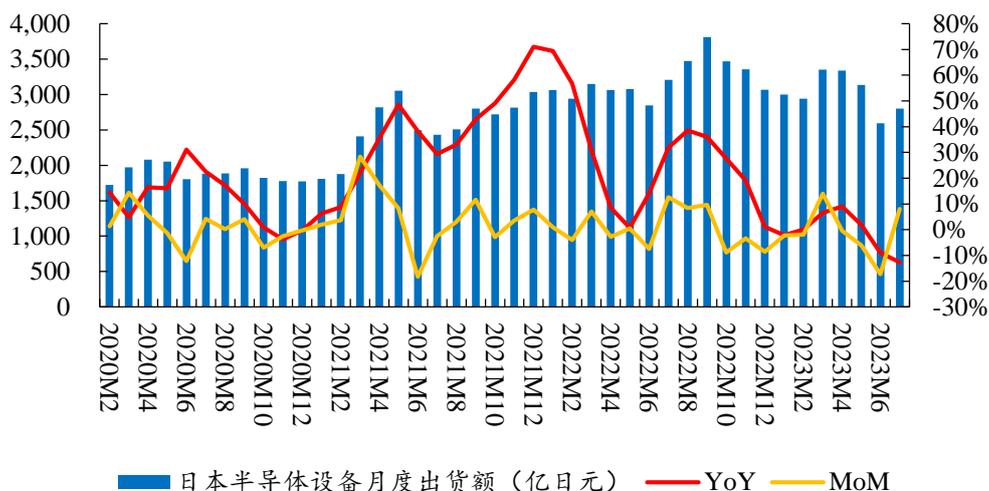
图147: 2023 年全球半导体设备销售额预计同比减少 18.61%



数据来源: SEMI、开源证券研究所

日本半导体设备 2023M7 月度销量环比改善。根据日本半导体制造装置协会 (SEAJ) 数据, 2023 年 7 月日本半导体设备月度出货额为 2800.41 亿日元, 同比 -12.64%/环比 +8.03%。

终端市场需求低迷, 日本半导体设备 2023 全年销售预期下调。日本半导体制造设备协会 (SEAJ) 2023 年 7 月公布, 2023 年 1 月预测日本半导体设备 2023 年度销售额同比减少 5% 下调至同比减少 23%。主要系半导体设备厂商普遍减产叠加半导体行业景气度低, 全球通胀及消费放缓让手机和 PC 等消费终端需求下滑, 半导体制造商设备投资的意愿有所减弱。

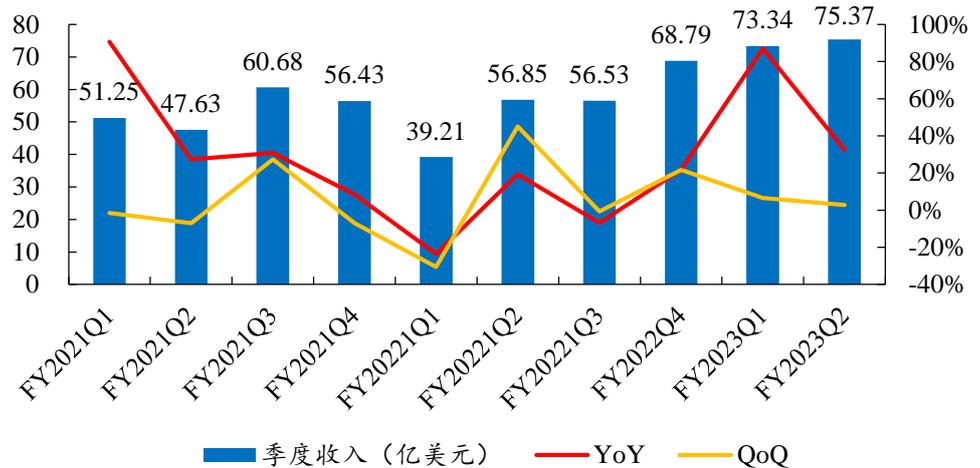
图148：日本半导体设备月出货额 2023 年 7 月环比回暖 (+8.03%)


数据来源：SEAJ、开源证券研究所

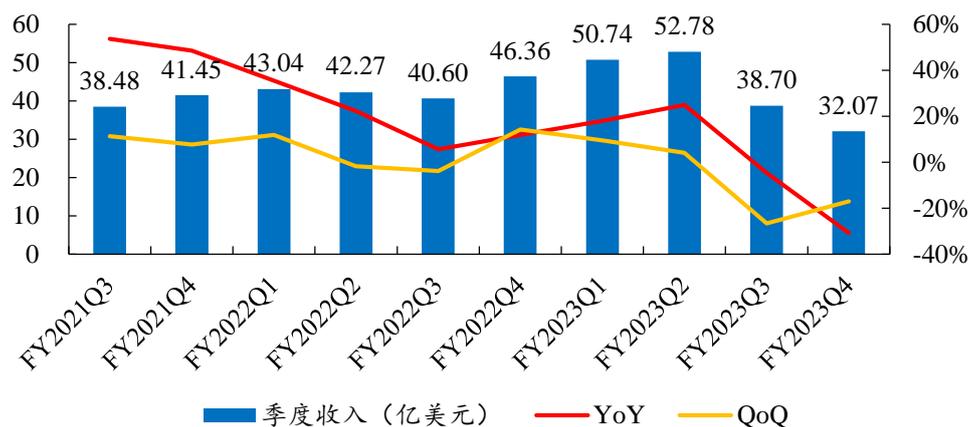
7.4、海外设备公司季度营收：ASML 2023Q2 营收同环比增长，预计 2023 全年同比增长

ASML 营收同环比上升，预计 2023 年全年营收同比增长 30%。据 ASML 2023 年 7 月 19 日发布 FY2023Q2 业绩报告，公司 FY2023Q2 营收 75.37 亿美元，同比 +32.58%/环比+2.77%，毛利率为 51.35%，同比+4.65%/环比+1.48%，毛利率上升主要受浸入式 DUV 收入增加的影响。据 ASML 业绩报告展望，FY2023Q3 营收指引有望实现 70.9-76.3 亿美元之间，其中已安装设备维护管理收入将达到 15.3 亿美元。2023 全年销售收入有望同比增长 30%，毛利率有望同比改善。

拉姆研究营收同环比下滑，预计 FY2024Q1 环比增长 6%。据拉姆研究 2023 年 7 月 26 日 FY2023Q4 业绩报告，公司 FY2023Q4 营收 32.07 亿美元，同比-30.8%/环比-17.1%，受晶圆制造设备发展较好的影响，毛利率为 45.5%，同比+0.3%/环比+9.6%。据公司 FY2023Q4 业绩报告展望，公司 FY2024Q1 营收预计为 31-37 亿美元之间，取中值公司营收预计 YoY-31.99%/QoQ+6.01%；毛利率为 45.5%-47.5%之间，取中值公司毛利预计 YoY+0.45pcts/QoQ+1.04pcts。

图149: ASMLFY2023Q2 营收同环比上升


数据来源: Wind、开源证券研究所

图150: 拉姆研究 FY2023Q4 营收同环比下滑


数据来源: Wind、开源证券研究所

7.5、海外设备公司分业务营收：存储相关设备同环比均下滑，逻辑业务有所回暖

ASML 系统销售同环比均增长。分公司业务看，ASML FY2023Q2 系统销售收入 61.22 亿美元，同比+41.23%/环比+5.41%。

按系统销售产品系列，EUV 营收 22.65 亿美元，同比+8.86%/环比-27.77%；ArFi 营收 30 亿美元，同比+109.70%/环比+72.17%；Arf Dry 营收 1.22 亿美元，同比-29.39%/环比-29.73%；KrF 营收 5.51 亿美元，同比+27.11%/环比+5.41%；l-line 营收 0.61 亿美元，同比+41.23%/环比+5.41%；Metrology & Inspection 营收 1.22 亿美元，同比-29.39%/环比+29.73%。

按系统销售按应用领域，存储应用营收 9.79 亿美元，同比-22.08%/环比-43.78%；逻辑应用营收 51.42 亿美元，同比+67.09%/环比+26.49%。已安装设备维护管理营收为 14.15 亿美元，同比+4.81%/环比-7.30%。

表51: ASML FY2023Q2 系统销售逻辑领域同环比增幅大

	FY2023Q2 销售收入 (亿美元)	同比	环比
系统销售	61.22	41.23%	5.41%
系统销售产品系列			
EUV	22.65	8.86%	-27.77%
Arfi	30.00	109.70%	72.17%
Arf Dry	1.22	-29.39%	-29.73%
KrF	5.51	27.11%	5.41%
l-line	0.61	41.23%	5.41%
Metrology & Inspection	1.22	-29.39%	-29.73%
系统销售应用领域			
存储	9.79	-22.08%	-43.78%
逻辑	51.42	67.09%	26.49%
已安装设备维护管理	14.15	4.81%	-7.30%
合计	75.37	32.58%	2.77%

数据来源: ASML 公司官网、开源证券研究所

ASML ArFi 销量同环比增长显著, EUV 销量同比持平。从 2023Q2 系统销售数量看, EUV 销售 12 台, 同比 0%/环比-29.41%; ArFi 销售 39 台, 同比+85.71%/环比+56.0%; Arf Dry 销售 6 台, 同比-25.0%/环比-14.29%; KrF 销售 43 台, 同比+13.16%/环比 0%; l-line 销售 13 台, 同比+8.33%/环比+62.50%。ASML ArFi 销量同环比增长显著。

表52: ASML ArFi 销量同环比增长显著 (单位: 台)

	FY2023Q2	FY2023Q1	同比	环比
EUV	12	17	0.00%	-29.41%
Arfi	39	25	85.71%	56.00%
Arf Dry	6	7	-25.00%	-14.29%
KrF	43	43	13.16%	0.00%
l-line	13	8	8.33%	62.50%

数据来源: ASML 公司官网、开源证券研究所

拉姆研究存储业务营收同环比下降显著, 晶圆代工业务业绩表现良好。分公司业务看, 拉姆研究 FY2023Q4 系统业务营收 17.10 亿美元, 同比-24.20%/环比-43.11%, 其中存储业务营收 4.62 亿美元, 同比-71.54%/环比-68.97%, 占比营收 27%; 晶圆代工业务营收 8.04 亿美元, 同比+2.87%/环比+69.71%, 占比营收 47%; 逻辑/其他业务营收 4.45 亿美元, 同比-25.98%/环比+51.73%, 占比营收 26%。客户支持业务营收 14.97 亿美元, 同比-7.25%/环比-8.10%。据拉姆研究 FY2023Q4 业绩说明会, 2023 年全年 WFE (晶圆制造设备) 收入有望达到 700 亿美元, 预计中国相关支出和 HBM (高带宽内存) 需求增长将进一步上升。细分领域看, 存储 WFE 同比下滑 40%, 非存储 WFE 预计下滑 10%, 并且 2023 年下半年 WFE 将高于上半年。

表53: 拉姆研究 FY2023Q4 晶圆代工业务表现良好, 同环比均增长

业务领域	FY2023Q4 销售收入 (亿美元)	同比	环比
系统	17.10	-24.20%	-43.11%
存储			
DRAM	1.54	-63.43%	-74.73%
NVM	3.08	-74.40%	-65.02%
晶圆代工	8.04	2.87%	69.71%
逻辑/其他	4.45	-25.98%	51.73%
客户支持	14.97	-7.25%	-8.10%

数据来源: 拉姆研究公司官网、开源证券研究所

7.6、零部件：2023Q2 国内半导体零部件公司业绩有所回暖

2023M8 多数半导体零部件公司股价呈下降趋势。其中，股价降幅前三为，英杰电气-17.24%、华亚智能-8.68%、凯德石英-7.04%。另外，8 月单月正帆科技股价上涨 6.69%。

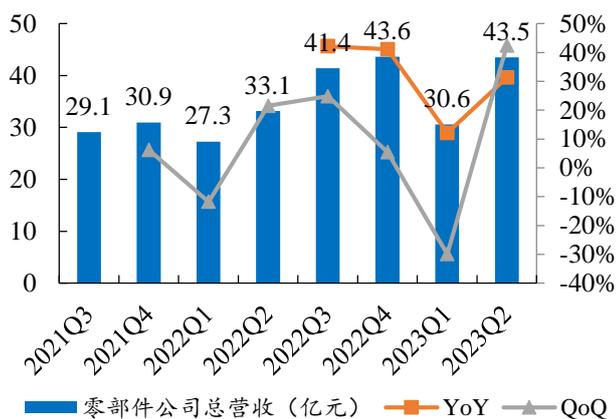
表54：2023M8 正帆科技涨幅（+6.69%）引领半导体零部件板块

证券代码	证券简称	最新价格（元）	8 月涨跌幅（%）	年初至 8 月涨跌幅（%）	市盈率 PE (TTM)
688596.SH	正帆科技	37.31	6.69	9.90	29.25
688409.SH	富创精密	91.45	5.93	-14.90	79.39
300260.SZ	新莱应材	30.23	-0.56	-18.70	41.18
002158.SZ	汉钟精机	25.40	-1.63	8.17	17.78
300666.SZ	江丰电子	59.78	-6.88	-13.36	60.37
835179.BJ	凯德石英	19.82	-7.04	6.34	27.36
003043.SZ	华亚智能	48.93	-8.68	-19.19	31.01
300820.SZ	英杰电气	61.53	-17.24	26.18	35.66

数据来源：Wind、开源证券研究所注：截止至 2023/8/31

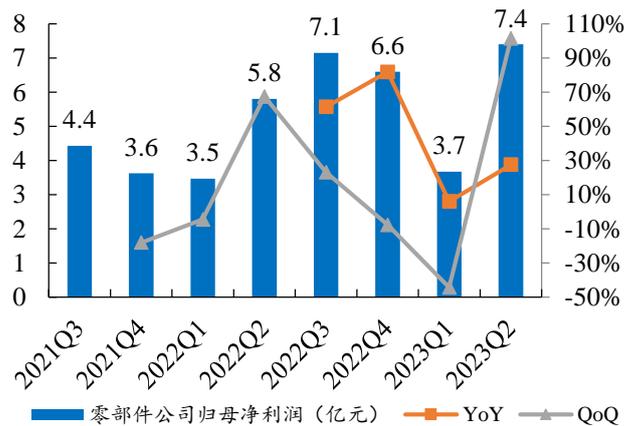
2023Q2 国内零部件板块整体业绩复苏。2023Q2，国内零部件板块厂商营收合计 43.51 亿元，同比+31.29%，环比+42.37%；国内零部件厂商归母净利润合计 7.4 亿元，同比+27.57%，环比+101.41%。

图151：2023Q2 国内零部件板块厂商营收同环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所（零部件板块包含英杰电气、正帆科技、汉钟精机、凯德石英、江丰电子、富创精密、新莱应材、华亚智能）

图152：2023Q2 国内零部件板块业绩环比显著改善



数据来源：Wind、开源证券研究所（零部件板块包含英杰电气、正帆科技、汉钟精机、凯德石英、江丰电子、富创精密、新莱应材、华亚智能）

2023H1 国内零部件板块多数公司营收同比增长。营收方面，2023H1 半导体零部件板块多数公司营收同比增长，其中，正帆科技、英杰电气及凯德石英同比涨幅前三，分别+42.55%/+42.45%/+38.88%。利润方面，零部件板块公司归母净利润同比走势分化，其中，正帆科技、汉钟精机、英杰电气同比涨幅前三，分别+183.54%/+48.6%/33.31%。

表55：2023H1 半导体零部件板块营收普遍同比增长

公司简称	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非净利润 (亿元)	YoY
正帆科技	13.44	42.55%	1.50	183.54%	0.75	66.10%
英杰电气	6.43	42.45%	1.63	33.31%	1.58	38.90%
凯德石英	1.13	38.88%	0.20	2.03%	0.18	-6.25%
富创精密	8.29	38.61%	0.96	-4.80%	0.25	-66.05%
汉钟精机	17.69	29.19%	3.66	48.60%	3.52	60.44%
江丰电子	11.97	10.23%	1.53	-1.53%	0.98	-13.58%
新莱应材	12.68	3.58%	1.11	-29.08%	1.08	-30.20%
华亚智能	2.44	-15.23%	0.50	-32.23%	0.48	-33.27%

数据来源：Wind、开源证券研究所

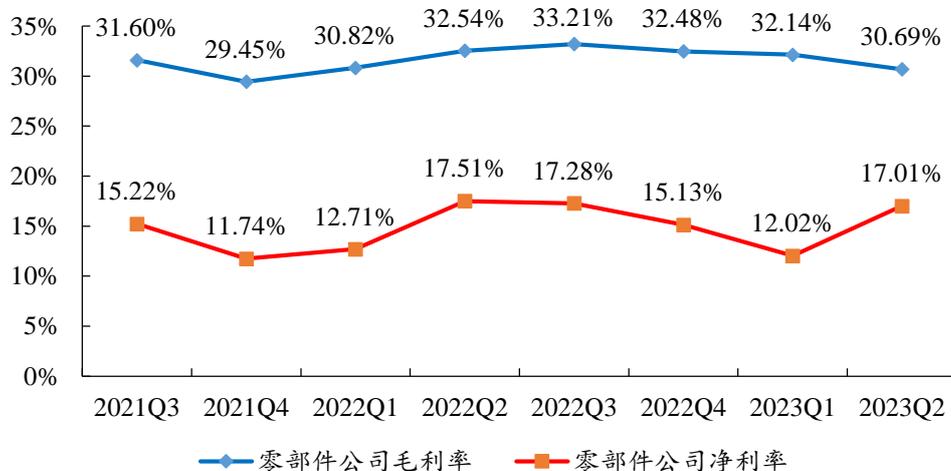
2023Q2 国内零部件板块多数公司盈利能力改善。营收方面，2023Q2 零部件板块多数公司营收环比增长，其中，正帆电子、英杰电气、汉钟精机营收环比显著增长，分别+127.26%/+76.65%/+56.39%。**业绩方面**，零部件板块公司归母净利润环比普遍提升，其中，正帆科技、汉钟精机及英杰电气业绩环比增幅排前三，归母净利润环比+1143.49%/+113.81%/94.44%。

表56：2023Q2 零部件板块多数公司利润环比增长

公司简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非净利润 (亿元)	YoY	QoQ
正帆科技	9.34	60.71%	127.26%	1.39	233.50%	1143.49%	0.67	61.81%	813.89%
汉钟精机	10.79	39.31%	56.39%	2.49	60.87%	113.81%	2.42	71.48%	120.40%
英杰电气	4.11	64.42%	76.65%	1.07	57.88%	94.44%	1.05	63.29%	95.95%
江丰电子	6.33	6.01%	11.97%	0.97	-20.44%	73.31%	0.62	-12.80%	71.31%
富创精密	4.87	53.54%	42.69%	0.56	-5.72%	42.92%	0.22	-50.48%	492.41%
华亚智能	1.27	-18.29%	7.98%	0.28	-41.48%	20.43%	0.29	-37.52%	57.01%
新莱应材	6.29	5.66%	-1.46%	0.57	-25.40%	5.81%	0.57	-24.53%	10.91%
凯德石英	0.52	17.76%	-14.32%	0.07	-31.99%	-41.43%	0.06	-43.03%	-49.57%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 国内零部件厂商整体毛利率略有下滑，净利率改善显著。毛利率方面，2023Q2 国内零部件板块整体毛利率为 30.69% (YoY-1.85pcts/QoQ-1.45pcts)；**净利率方面**，2023Q2 国内零部件板块整体净利率为 17.01% (YoY-0.5pcts/QoQ+4.99pcts)。

图153：2023Q2 国内零部件板块毛利率同环比下滑，净利率环比改善


数据来源：Wind (包含包含英杰电气、正帆科技、汉钟精机、凯德石英、江丰电子、富创精密、新莱应材、华亚智能)、开源证券研究所

2023Q2 多数零部件公司净利率环比增长。分公司来看，毛利率方面，多数封测公司 2023Q2 毛利率下滑，仅汉钟精机、新莱应材环比增长（QoQ+2.5pcts/+0.01pcts）；净利率方面，2023Q2 多数零部件公司净利率环比均有所改善，其中仅凯德石英环比有所下滑（QoQ-8.61pcts）。

图154：2023Q2 国内多数零部件公司毛利率下滑，净利率环比提升

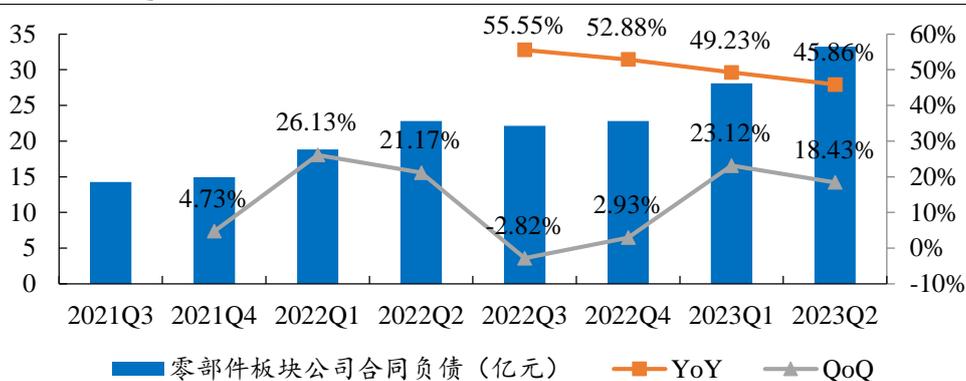
毛利率	2021Q2	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
英杰电气	44.28%	39.64%	40.68%	38.60%	40.21%	38.79%	39.06%	41.30%	36.99%
正帆科技	24.29%	29.50%	25.05%	24.28%	27.35%	29.21%	27.13%	31.35%	27.08%
汉钟精机	35.01%	35.22%	34.01%	32.96%	35.18%	38.21%	35.55%	36.85%	39.34%
凯德石英	40.58%	54.27%	43.26%	51.69%	40.08%	51.55%	49.39%	45.60%	37.45%
江丰电子	25.45%	26.08%	22.28%	29.96%	31.48%	29.43%	28.93%	31.80%	25.85%
富创精密		33.42%	33.96%	33.18%	33.91%	32.88%	31.51%	29.21%	26.39%
新莱应材	25.57%	24.86%	24.01%	27.64%	28.59%	29.98%	32.21%	24.82%	24.83%
华亚智能	39.76%	38.15%	40.01%	34.73%	40.69%	38.85%	35.95%	31.99%	30.22%

净利率	2021Q2	2021Q3	2022Q2	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
英杰电气	28.37%	24.10%	19.12%	26.73%	27.21%	26.97%	25.58%	23.74%	26.13%
正帆科技	8.66%	11.91%	10.09%	3.29%	7.15%	9.89%	13.61%	3.64%	16.28%
汉钟精机	16.56%	19.17%	15.65%	15.35%	20.01%	23.65%	18.42%	16.95%	23.10%
凯德石英	23.32%	35.03%	21.10%	23.70%	24.67%	52.59%	25.03%	23.69%	15.08%
江丰电子	9.31%	8.86%	2.23%	5.99%	20.15%	10.31%	4.08%	9.16%	13.99%
富创精密		16.92%	14.49%	13.84%	18.59%	13.54%	15.17%	11.31%	12.03%
新莱应材	7.63%	9.06%	8.62%	12.69%	12.85%	15.54%	11.06%	8.38%	9.05%
华亚智能	20.26%	23.98%	18.69%	20.61%	30.29%	26.61%	18.95%	19.49%	21.71%

数据来源：Wind、开源证券研究所注：红色填充表示利润率环比上升，绿色填充表示利润率环比下降

2023Q2 国内零部件板块厂商合同负债涨幅有所缩窄。板块整体来看，2023Q2 零部件板块合同负债总额为 33.25 亿元（YoY+45.86%/QoQ+18.43%）。分公司同环比看，江丰电子、正帆科技及英杰电气合同负债同比增速前三，分别+583.92%/+62.28%/+36.83%。分公司环比看，江丰电子、凯德石英及正帆科技合同负债环比增速前三，分别+83.25%/+32.53%/+29.73%。

图155：2023Q2 国内半导体设备板块合同负债同比增长



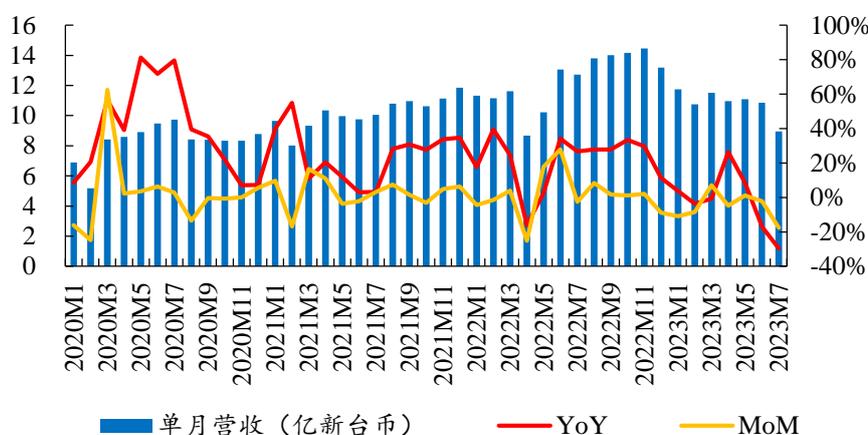
数据来源：Wind、开源证券研究所（零部件板块包含英杰电气、正帆科技、汉钟精机、凯德石英、江丰电子、富创精密、新莱应材、华亚智能）

表57：2023Q2 半导体零部件多数公司合同负债同比增长

公司简称	合同负债 (亿元)	YoY	QoQ
江丰电子	0.09	583.92%	83.25%
正帆科技	18.48	66.28%	29.73%
英杰电气	11.57	36.83%	13.66%
汉钟精机	1.83	31.05%	-9.84%
凯德石英	0.03	8.39%	32.53%
华亚智能	0.01	-0.53%	-27.58%
新莱应材	1.17	-30.15%	-0.70%
富创精密	0.08	-31.21%	-78.23%

数据来源：Wind、开源证券研究所

台股零部件公司京鼎月度营收同环比均下滑。中国台湾京鼎精密主营半导体金属零部件，2023M7 营收 8.95 亿新台币，同比-29.7%，环比-17.5%。

图156：京鼎精密 2023M7 营收仍有待复苏


数据来源：Wind、开源证券研究所

8、材料：2023Q2 营收环比普遍回暖，国内厂商加速产能建设

8.1、行情回顾：2023M8 国内半导体材料公司股价多回调

2023 年 8 月半导体材料板块多数公司股价回调。2023 年 8 月，金宏气体 (+8.63%)、华懋科技 (+7.79%) 领跑半导体材料板块，22 家上市公司中 16 家公司股价回调。

表58: 2023年8月, 金宏气体(+8.63%) 领跑材料板块

证券代码	证券简称	8月31日收盘价(元)	8月涨跌幅	年初至8月涨跌幅	市盈率 PE (TTM)
688106.SH	金宏气体	26.43	8.63%	42.31%	43.98
603306.SH	华懋科技	29.60	7.79%	-20.39%	46.51
603078.SH	江化微	17.09	5.82%	8.64%	60.46
688019.SH	安集科技	156.25	5.20%	13.05%	37.79
603650.SH	彤程新材	30.43	1.47%	-1.07%	53.68
688138.SH	清溢光电	19.59	0.41%	8.20%	46.09
002409.SZ	雅克科技	67.93	-0.16%	35.45%	55.34
688401.SH	路维光电	30.95	-0.45%	3.40%	41.46
300236.SZ	上海新阳	36.93	-0.49%	33.36%	88.94
300346.SZ	南大光电	31.36	-1.20%	8.18%	87.63

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 8月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31, 年初至8月期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31, 市盈率 PE (TTM) 为 2023年8月31日的数值

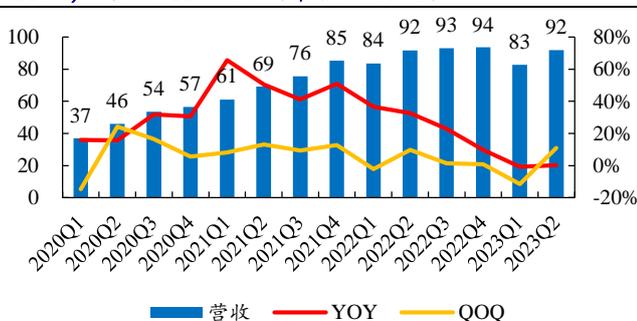
表59: 2023年8月, 立昂微(-14.09%) 下跌幅度最大

证券代码	证券简称	8月31日收盘价(元)	8月涨跌幅	年初至8月涨跌幅	市盈率 PE (TTM)
605358.SH	立昂微	32.98	-14.09%	-21.78%	62.32
002549.SZ	凯美特气	10.08	-12.80%	-33.29%	78.47
688268.SH	华特气体	66.22	-9.61%	-10.36%	49.04
688233.SH	神工股份	30.54	-8.18%	-24.95%	111.71
300666.SZ	江丰电子	59.78	-6.88%	-13.36%	60.37
300054.SZ	鼎龙股份	21.27	-5.68%	0.10%	68.66
003026.SZ	中晶科技	37.19	-4.96%	-22.76%	-194.58
838402.BJ	硅烷科技	11.08	-3.74%	-18.77%	15.87
300655.SZ	晶瑞电材	10.43	-3.69%	20.90%	113.66
688126.SH	沪硅产业	20.36	-3.46%	15.62%	122.29

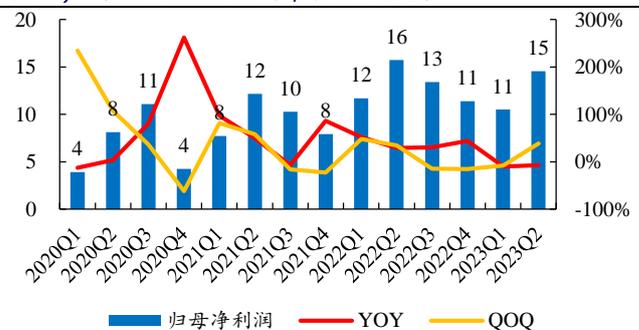
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 8月期间涨跌幅时间区间为 2023/8/1-2023/8/31, 年初至8月期间涨跌幅时间区间为 2023/1/1-2023/8/31, 市盈率 PE (TTM) 为 2023年8月31日的数值

8.2、2023Q2 半导体材料公司总营收同比增长, 盈利逐渐修复

2023Q2 半导体材料行业重拾增长势头。2023Q2 半导体材料行业上市公司实现总营收 91.93 亿元, 同比+0.21%, 环比+11.00%。同时, 实现总归母净利润为 14.56 亿元, 同比-7.47%, 环比+38.63%。

图157: 2023Q2 半导体材料 A 股公司营收同比 +0.21%, 环比+11.00% (单位: 亿元)


数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 包括雅克科技、晶瑞电材、沪硅产业、江丰电子、江化微等 22 家半导体材料上市公司

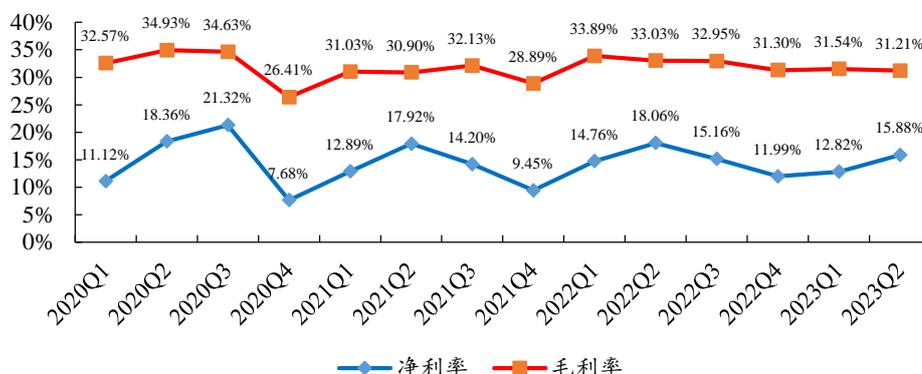
图158: 2023Q2 半导体材料 A 股公司归母净利润同比 -7.47%, 环比+38.63% (单位: 亿元)


数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 包括雅克科技、晶瑞电材、沪硅产业、江丰电子、江化微等 22 家半导体材料上市公司

2023Q2 半导体材料行业总毛利率基本持稳, 净利率逐渐修复。2023Q2 半导体

材料行业上市公司总毛利率、总净利率分别为 31.21% (YoY-1.82pcts, QoQ-0.33pcts) 和 15.88% (YoY-2.17pcts, QoQ+3.06pcts), 净利率实现环比正增长。

图159: 2023Q2 半导体材料 A 股公司毛利率、净利率分别为 31.21%/15.88%



数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 包括雅克科技、晶瑞电材、沪硅产业、江丰电子、江化微等 22 家半导体材料上市公司

8.3、2023Q2 半导体材料公司营收环比普遍回暖，业绩走势分化

2023H1 半导体材料公司营收、业绩表现分化较大。从营收来看，2023H1，22 家半导体材料公司中 11 家公司营收实现同比增长，其中华懋科技实现营收 8.92 亿元，同比+40.94%，金宏气体实现营收 11.34 亿元，同比+21.92%，神工股份实现营收 0.79 亿元，同比-70.02%；从业绩来看，2023H1 上海新阳实现归母净利润 0.87 亿元，同比+775.81%，沪硅产业实现归母净利润 1.87 亿元，同比+240.35%，凯美特气实现归母净利润 0.09 亿元，同比-89.21%。

表60: 2023H1 半导体材料公司营收、业绩表现分化较大

	证券简称	营业收入 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非归母净利润 (亿元)	YoY
电子特气	金宏气体	11.34	21.92%	1.62	64.46%	1.44	74.94%
	南大光电	8.26	-2.46%	1.52	5.43%	1.12	-3.10%
	华特气体	7.41	-16.21%	0.75	-36.85%	0.69	-39.05%
	硅烷科技	5.52	8.77%	1.38	37.25%	1.36	37.96%
	凯美特气	2.94	-18.97%	0.09	-89.21%	0.02	-97.84%
硅片	沪硅产业	15.74	-4.41%	1.87	240.35%	-0.25	-0.50 亿元
	立昂微	13.42	-14.22%	1.74	-65.49%	0.50	-89.00%
	有研硅	5.31	-13.75%	1.61	-11.68%	1.15	-30.10%
	中晶科技	1.69	-10.28%	-0.12	-0.39 亿元	-0.13	-0.39 亿元
	神工股份	0.79	-70.02%	-0.24	-1.14 亿元	-0.26	-1.13 亿元
溅射靶材	江丰电子	11.97	10.23%	1.53	-1.53%	0.98	-13.58%
	彤程新材	13.69	16.43%	2.23	21.30%	2.22	58.66%
光刻胶	华懋科技	8.92	40.94%	0.77	12.48%	0.69	210.95%
	上海新阳	5.52	0.41%	0.87	775.81%	0.53	0.91%
	鼎龙股份	11.59	-11.67%	0.96	-50.70%	0.68	-60.91%
CMP 材料	安集科技	5.75	14.21%	2.35	85.25%	1.61	18.61%
	清溢光电	4.17	22.10%	0.53	36.89%	0.43	38.05%
光掩模	路维光电	3.08	5.38%	0.71	53.28%	0.58	44.73%
	晶瑞电材	6.28	-33.37%	0.11	-87.06%	0.32	-59.75%
湿电子化学	江化微	4.99	6.14%	0.65	5.25%	0.62	8.10%
	联瑞新材	3.14	-10.42%	0.73	-20.81%	0.62	-28.23%
前驱体材料	雅克科技	23.23	12.82%	3.41	21.30%	3.49	28.65%

资料来源: Wind、开源证券研究所

2023Q2 半导体材料公司营收普遍回暖，业绩走势分化。从营收来看，2023Q2 国内 22 家半导体材料公司中 20 家公司营收环比正增长，其中清溢光电 2023Q2 实现营收 2.34 亿元，环比+28.10%，路维光电 2023Q2 实现营收 1.72 亿元，环比+26.61%；从业绩来看，2023Q2 国内 22 家半导体材料公司中 16 家公司归母净利润实现环比增长，其中立昂微归母净利润实现 1.39 亿元，环比+304.25%，安集科技归母净利润实现 1.59 亿元，环比+108.49%，上海新阳归母净利润实现 0.30 亿元，环比-46.08%。

表61：2023Q2 半导体材料公司营收普遍回暖，业绩走势分化

	证券简称	营业收入 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ
电子特气	金宏气体	6.16	27.13%	18.82%	1.02	70.32%	68.22%	0.89	69.18%	61.41%
	南大光电	4.28	-1.85%	7.48%	0.77	21.24%	3.06%	0.59	15.35%	9.07%
	华特气体	3.82	-23.71%	6.36%	0.35	-56.20%	-13.55%	0.30	-61.54%	-23.23%
	硅烷科技	2.91	19.79%	11.33%	0.80	70.09%	38.94%	0.79	71.48%	38.62%
	凯美特气	1.55	-4.32%	11.23%	0.18	-32.44%	0.27 亿元	0.14	-38.43%	0.27 亿元
硅片	沪硅产业	7.71	-10.36%	-4.00%	0.83	17.65%	-21.17%	-0.32	-0.60 亿元	-0.39 亿元
	立昂微	7.10	-12.17%	12.30%	1.39	-47.51%	304.25%	0.27	-88.00%	12.95%
	有研硅	2.73	-18.45%	5.59%	0.84	-31.24%	9.03%	0.66	-42.07%	33.42%
	中晶科技	0.91	-1.07%	17.77%	-0.05	-0.11 亿元	0.02 亿元	-0.06	-0.11 亿元	0.02 亿元
	神工股份	0.27	-78.00%	-48.79%	-0.12	-0.52 亿元	-0.47 百万元	-0.13	-0.50 亿元	0.01 亿元
溅射靶材	江丰电子	6.33	6.01%	11.97%	0.97	-20.44%	73.31%	0.62	-12.80%	71.31%
光刻胶	彤程新材	7.04	16.50%	5.77%	1.40	25.32%	69.32%	1.40	96.34%	72.30%
	华懋科技	4.72	63.49%	12.51%	0.48	496.53%	68.21%	0.44	0.50 亿元	84.54%
	上海新阳	2.91	-4.31%	11.51%	0.30	29.32%	-46.08%	0.29	0.04%	21.86%
CMP材料	鼎龙股份	6.13	-17.52%	12.06%	0.61	-50.33%	76.02%	0.47	-56.18%	124.62%
	安集科技	3.06	13.05%	13.45%	1.59	82.02%	108.49%	0.91	6.77%	29.27%
光掩模	清溢光电	2.34	21.29%	28.10%	0.34	32.00%	74.65%	0.28	28.55%	84.35%
	路维光电	1.72	16.81%	26.61%	0.42	40.53%	48.58%	0.35	30.20%	47.63%
湿电子化学	晶瑞电材	3.33	-32.39%	12.72%	-0.07	-0.58 亿元	-0.25 亿元	0.21	-55.20%	83.72%
	江化微	2.73	20.75%	20.88%	0.38	33.08%	41.62%	0.36	45.84%	41.25%
塑封材料	联瑞新材	1.69	-2.39%	16.55%	0.44	-10.53%	54.33%	0.39	-13.68%	72.42%
前驱体材料	雅克科技	12.52	14.46%	16.86%	1.68	26.78%	-2.57%	1.96	46.04%	27.24%

资料来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 半导体材料公司盈利能力恢复。从毛利率来看，2023Q2 南大光电、硅烷科技、金宏气体、有研硅的毛利率分别为 45.91%/42.69%/40.03%/39.76%，环比分别增加 6.57/7.57/1.92/2.31pcts；从净利率来看，安集科技、有研硅、硅烷科技、联瑞新材的净利率分别为 51.98%/35.67%/27.57%/26.22%，环比分别增加 23.69/2.27/5.48/6.42pcts。

图160：2023Q2 半导体材料公司盈利能力恢复（%）

毛利率	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
安集科技	47.38	51.98	51.76	51.86	51.32	53.62	52.75	58.66	56.24	54.08
南大光电	44.86	44.74	43.57	41.06	48.07	47.55	45.35	38.88	39.34	45.91
硅烷科技	21.58	25.35	23.07	26.20	30.81	31.26	34.21	31.53	35.12	42.69
金宏气体	32.59	31.38	29.14	27.67	33.01	36.65	37.87	36.03	38.11	40.03
有研硅	100.00	0.00	34.69	31.88	33.27	39.25	39.64	40.31	37.45	39.76
联瑞新材	41.68	45.02	45.90	37.47	38.95	40.35	39.99	37.67	36.58	39.49
路维光电	25.81	24.88	28.78	24.89	26.65	31.73	36.06	35.81	32.95	35.80
凯美特气	38.59	44.74	44.71	38.82	49.73	42.26	40.56	31.44	23.45	35.72
上海新阳	38.31	34.79	35.15	34.21	31.12	31.83	33.12	29.26	33.41	34.52
鼎龙股份	35.14	31.37	36.53	31.46	39.00	37.00	39.11	37.63	34.64	33.11

净利率	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
安集科技	1.72	42.83	13.26	12.98	16.99	32.28	27.44	33.52	28.28	51.98
有研硅	-43.50	0.00	44.55	27.82	26.25	44.67	41.79	30.69	33.40	35.67
硅烷科技	10.68	16.67	11.88	2.76	20.14	19.42	20.02	19.78	22.09	27.57
联瑞新材	26.32	28.37	29.95	25.93	24.06	28.60	28.46	32.72	19.80	26.22
路维光电	-6.70	8.04	9.66	8.23	7.62	18.82	18.81	23.28	17.83	25.25
南大光电	26.41	24.41	20.08	6.33	25.98	19.57	20.94	-7.33	23.77	22.65
彤程新材	25.68	14.21	6.14	7.40	12.00	17.44	8.28	7.86	12.01	19.20
金宏气体	11.54	12.15	9.94	5.72	9.40	13.15	14.69	11.44	12.34	17.42
立昂微	17.29	24.26	27.74	25.89	32.85	33.94	19.36	1.29	2.89	17.42
清溢光电	11.42	6.90	6.44	8.64	8.94	13.30	14.66	13.93	10.62	14.48

数据来源：Wind、开源证券研究所

8.4、2023Q2 行业总库存仍处高位，存货周转天数略微下滑

2023Q2 行业总库存仍处高位，总存货周转天数略微下滑。2023Q2 材料行业总库存为 88 亿元（QoQ+2.04%），存货周转天数较 2023Q1 下降 11 天达 124 天。

图161：2023Q2 行业库存仍处高位，存货周转天数略微下滑


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：包括雅克科技、晶瑞电材、沪硅产业、江丰电子、江化微等 22 家半导体材料上市公司

2023Q2 沪硅产业库存环比上升最多，神工股份存货周转天数上升最多。从库存来看，2023Q2 国内 22 家材料公司中，有 10 家公司库存水位环比上升，其中沪硅产业库存达 12.22 亿元，环比+20.60%，上海新阳库存达 3.13 亿元，环比+14.75%，江丰电子库存达 9.62 亿元，环比-12.42%；从存货周转天数来看，2023Q2 神工股份较 2023Q1 存货周转天数上升 278 天达 727 天，2023Q2 中晶科技较 2023Q1 存货周转天数下降 81 天达 243 天。

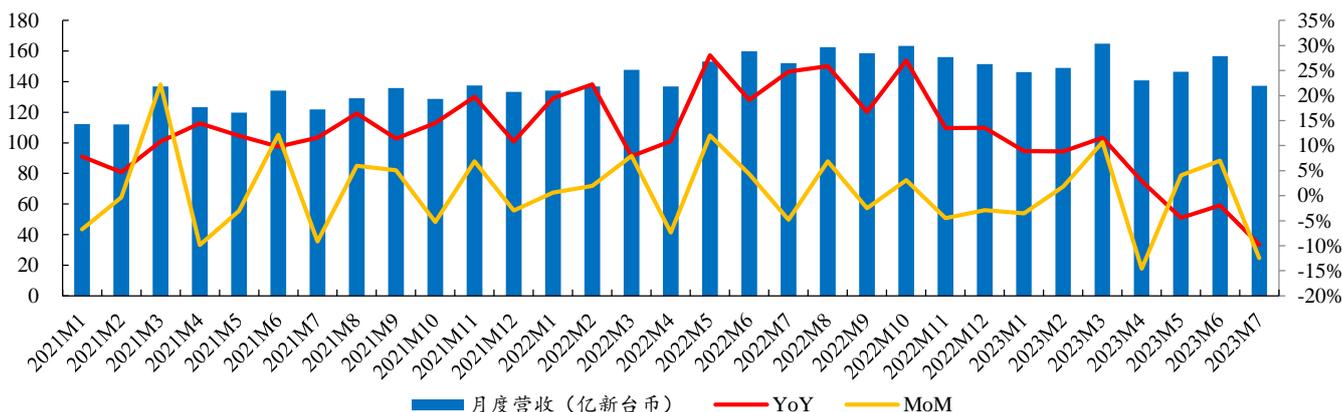
表62: 2023Q2 各公司库存水位多数上升, 存货周转天数表现分化

证券简称	2023Q2 存货总额 (亿元)	QOQ	2023Q2 存货周转天数	QOQ (天)
江丰电子	9.62	-12.42%	198	-54
中晶科技	1.77	-10.43%	243	-81
路维光电	1.41	-9.83%	121	-10
晶瑞电材	1.00	-8.84%	37	-4
江化微	0.67	-8.55%	33	-6
凯美特气	0.58	-7.47%	55	-1
清溢光电	1.43	-7.37%	77	-19
有研硅	2.54	-4.97%	143	-10
华特气体	2.24	-2.93%	75	-11
鼎龙股份	5.49	-2.50%	122	-18
硅烷科技	0.62	-2.04%	34	2
立昂微	13.87	-1.38%	237	-41
雅克科技	12.00	3.29%	126	-17
安集科技	4.25	3.33%	268	-29
神工股份	1.70	4.39%	727	278
金宏气体	1.09	7.52%	26	-2
南大光电	5.00	8.05%	187	11
联瑞新材	0.78	10.52%	65	-7
华懋科技	2.75	12.04%	70	-6
彤程新材	3.82	13.40%	61	-4
上海新阳	3.13	14.75%	138	-10
沪硅产业	12.22	20.60%	157	22

数据来源: Wind、开源证券研究所

8.5、2023M7 中国台湾硅片企业营收整体承压, 同环比均下滑

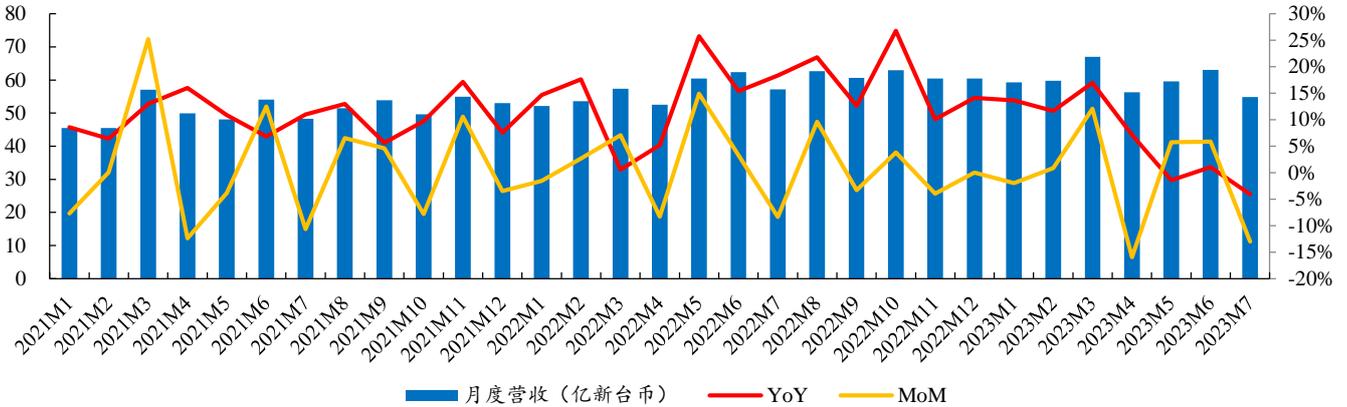
2023M7 中国台湾硅片企业总营收同比持续下滑, 环比下滑明显。2023M7 中国台湾硅片企业实现总营收 137.28 亿新台币, YoY-9.75%, MoM-12.43%。

图162: 2023M7 中国台湾硅片企业总营收同比持续下滑, 环比下滑明显


数据来源: Wind、开源证券研究所注: 中国台湾硅片企业包括环球晶圆、台胜科、中美晶、和晶

2023M7 环球晶圆营收同环比均下滑。2023M7 环球晶圆实现营收 54.85 亿新台币, YoY-4.10%, MoM-13.01%。

图163: 2023M7 环球晶圆营收同比和环比出现下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

2023M7 台胜科营收同环比均下滑。2023M7 台胜科实现营收 11.80 亿新台币, YoY-14.70%, MoM-14.09%。

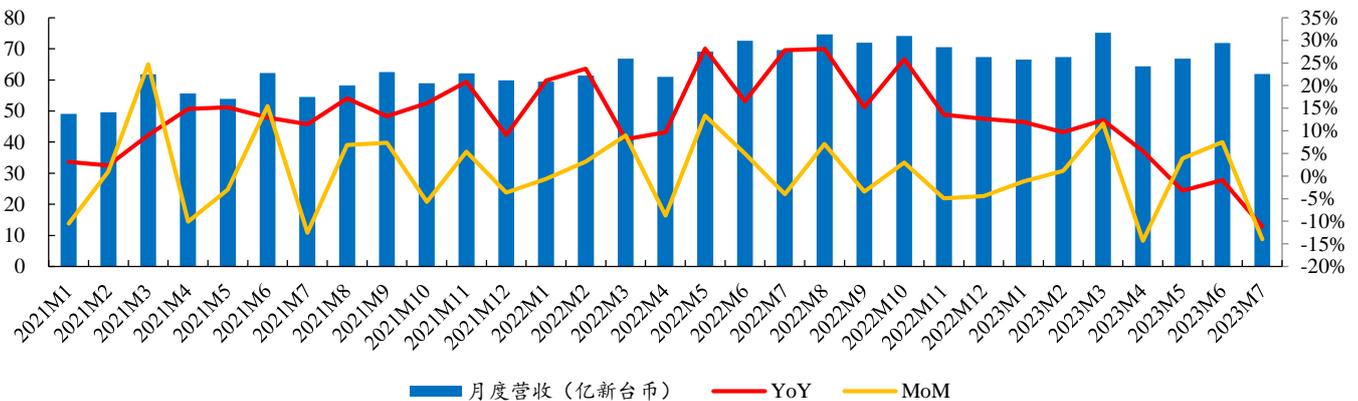
图164: 2023M7 台胜科营收同比和环比出现下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

2023M7 中美晶营收同比仍然下滑, 环比下滑。2023M7 中美晶实现营收 61.87 亿新台币, YoY-11.18%, MoM-13.95%。

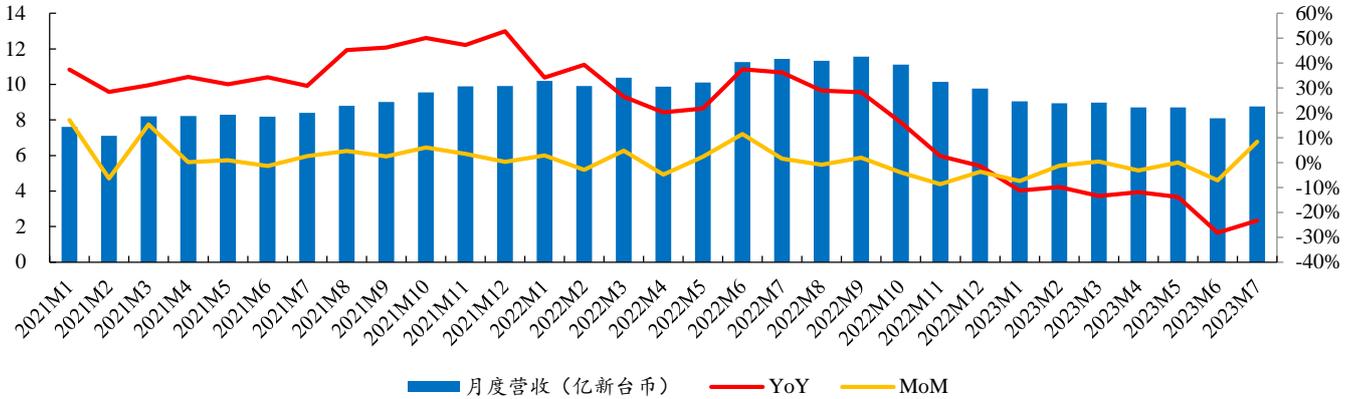
图165: 2023M7 中美晶营收同比和环比出现下滑 (单位: 亿新台币)



数据来源: Wind、开源证券研究所

2023M7 合晶营收同比仍下滑，环比上升。2023M7 合晶实现营收 8.77 亿新台币，YoY-23.34%，MoM+8.38%。

图166：2023M7 合晶营收同比-23.34%，环比+8.38%（单位：亿新台币）

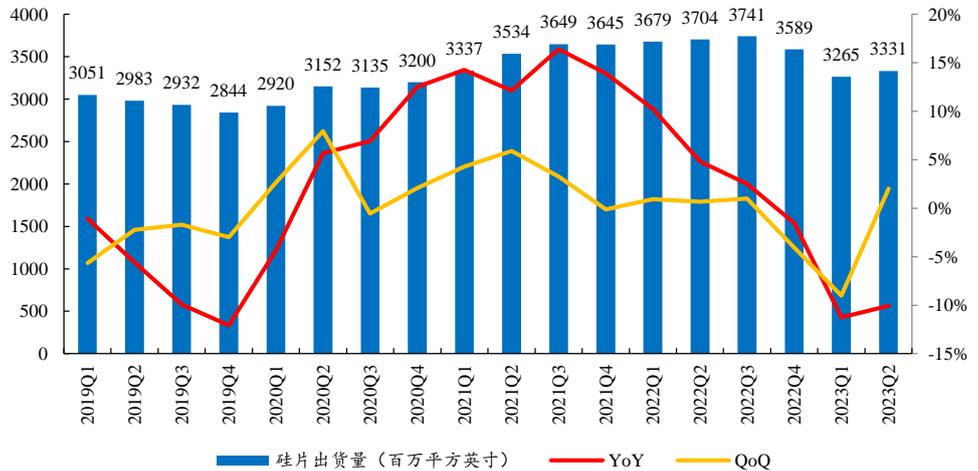


数据来源：Wind、开源证券研究所

8.6、2023Q2 全球硅片出货量同比降幅缩窄，2023H1 国内半导体厂商加速产能建设

2023Q2 全球硅片出货量同比降幅缩窄，环比上升。根据 SEMI，2023Q2 全球硅片出货量为 3331 百万平方英寸，同比-10.07%，环比+2.02%。信越化学 FY2023Q1 (2023M4-2023M6) 受益于公司长期合同，300mm 硅片出货面积环比增加；但 200mm 硅片出货面积环比减少，150mm 硅片出货面积持续低迷。

图167：2023Q2 全球硅片出货量环比下滑



数据来源：SEMI、开源证券研究所

国内厂商多进行半导体材料产能扩产，国产替代有望加速。国内材料厂商持续推进产能建设，加速扩产进度，有望加速材料市场国产替代进度。

表63：国内厂商半导体材料业务进展加速

公司	动态及展望
华特气体	可转债募资 6.38 亿全部到位，未来将新增年产 1764 吨电子特气产能。
晶瑞电材	子公司苏州瑞红进入创新层；电子级双氧水将新增产能。
金宏气体	发行可转债，新增电子级氧氮氩、氟碳类等特气产能。
凯美特气	巴陵石化 9 万吨气体项目进一步推进。
神工股份	公司大直径硅材料业务，目前产能已达到约 500 吨/年。
雅克科技	公司在存储芯片行业的客户开工率在逐步提升，预计未来存储芯片行业的市场将逐步乐观，且公司新产品研发与客户端及产品、技术迭代配套，有望增加公司营收。
沪硅产业	公司子公司上海新昇正在实施的新增 30 万片/月 300mm 半导体硅片产能建设项目，将在 2023 年内逐步投产，最终达到 60 万片/月的 300mm 硅片产能。

资料来源：华特气体公司公告、智通财经、格隆汇、金宏气体公司公告、凯美特气公司公告、神工股份公司公告、雅克科技公司公告、沪硅产业公司公告、开源证券研究所

9、功率：2023Q2 国内功率厂商营收环比普遍回升，海内外

龙头加速布局第三代半导体

9.1、行情回顾：2023M8 功率板块公司股价普遍下跌

股价复盘：2023M8 功率板块公司股价普遍下跌。 股价及估值方面，2023M8 功率板块公司涨幅最高的是华润微 (+2.06%)，跌幅最大的是东微半导 (-26.78%)。2023 年年初至 8 月底，除华润微股价表现亮眼 (+11.58%) 外，其他公司股价均有所下跌，其中，跌幅最小的是捷捷微电 (-15.29%)，跌幅最大的是东微半导 (-41.68%)。

表64：2023M8 功率板块公司股价普遍下跌

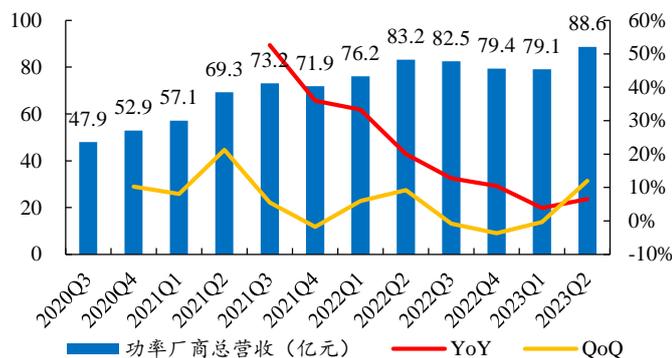
证券代码	证券简称	股价 (元)	8月单月涨跌幅 (%)	2023年年初至8月底涨跌幅 (%)	市盈率 PE (TTM)
688396.SH	华润微	58.53	+2.06	+11.58	37.86
300623.SZ	捷捷微电	17.38	-7.16	-15.29	52.61
603290.SH	斯达半导	198.08	-9.54	-39.46	37.55
605111.SH	新洁能	35.97	-14.64	-34.75	30.77
300373.SZ	扬杰科技	35.72	-16.79	-31.31	21.89
600460.SH	士兰微	25.35	-17.24	-22.46	87.16
688261.SH	东微半导	97.93	-26.78	-41.68	34.51

数据来源：Wind、开源证券研究所注：股价与PE (TTM) 的计算日期为 2023/08/31

9.2、A 股公司业绩：2023Q2 功率公司营收普遍上涨，业绩端依旧承压

2023Q2 国内功率板块营收创新高，业绩端依旧承压。营收方面，2023Q2，功率板块厂商营收总计达 88.6 亿元 (YoY+6.5%，QoQ+12.0%)，同环比皆有提升，营收水平为 2020Q3 以来新高；**业绩方面**，2023Q2 功率板块厂商归母净利润合计 8.0 亿元 (YoY-57.6%，QoQ-32.0%)，功率板块公司自 2022Q3 以来业绩承压，归母净利润连续四个季度出现环比下滑。华润微在 2023H1 业绩交流会上表示，2023H1 行业仍处于低谷阶段，但有回暖迹象，2023H2 下游景气度相比 2023H1 乐观，消费电子领域已有回暖迹象，近两个月部分产品已出现明显回升趋势。

图168：2023Q2 功率板块厂商营收同环比提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括斯达半导、士兰微、华润微、扬杰科技、新洁能、捷捷微电、东微半导、宏微科技

图169：2023Q2 功率板块厂商业绩持续下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括斯达半导、士兰微、华润微、扬杰科技、新洁能、捷捷微电、东微半导、宏微科技

2023H1 国内功率板块公司业绩普遍承压，斯达半导、宏微科技逆势增长。营收方面，除华润微、扬杰科技和新洁能之外，2023H1 功率板块公司营收同比普遍上升，其中，宏微科技和斯达半导涨幅较大，营收分别同比上涨 129.7%和 46.3%。**业绩方面**，除斯达半导和宏微科技逆势增长之外，功率板块公司 2023H1 归母净利润普遍下滑，其中士兰微跌幅较大并出现亏损，主要系公司持有的非流动金融资产公允价值下跌造成的 2.25 亿元亏损。

表65：2023H1 功率板块公司营收、业绩普遍承压，士兰微业绩环比跌幅较大

证券简称	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	扣非归母净利润 (亿元)	YoY
宏微科技	7.64	+129.7%	0.63	+93.9%	0.58	+121.2%
斯达半导	16.88	+46.3%	4.30	+24.1%	4.10	+23.8%
东微半导	5.33	+14.3%	1.00	-14.3%	0.92	-16.4%
捷捷微电	9.01	+7.3%	0.96	-54.7%	0.77	-56.0%
士兰微	44.76	+6.9%	-0.41	-6.41 亿元	1.63	-67.7%
华润微	50.30	-2.3%	7.78	-42.6%	7.32	-44.0%
扬杰科技	26.25	-11.1%	4.11	-30.0%	4.10	-28.5%
新洁能	7.58	-11.9%	1.48	-37.0%	1.38	-37.9%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 多数功率公司营收、业绩环比回暖。营收方面，除东微半导之外，功率板块公司 2023Q2 营收环比普遍回暖，其中，宏微科技和捷捷微电营收增长显著，环比分别提升 30.8%和 23.4%。**业绩方面**，除士兰微和东微半导以外，功率板块公司归母净利润环比普遍提升，其中，捷捷微电、新洁能和扬杰科技业绩修复明显，归母净利润环比分别提升 102.4%、27.3%和 25.9%。

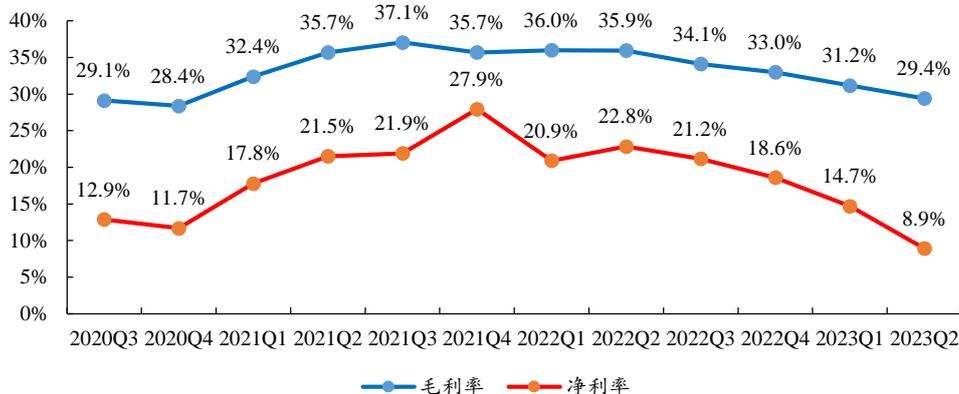
表66：2023Q2 功率板块公司营收、业绩普遍回暖，宏微科技、捷捷微电营收环比增幅较大

证券简称	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ	扣非归母净利润 (亿元)	YoY	QoQ
宏微科技	4.33	+124.7%	+30.8%	0.32	+58.0%	+2.4%	0.31	+96.4%	+13.7%
捷捷微电	4.98	+6.9%	+23.4%	0.64	-42.5%	+102.4%	0.49	-42.7%	+80.4%
士兰微	24.09	+10.3%	+16.6%	-2.55	-5.86 亿元	-4.68 亿元	0.49	-79.7%	-56.5%
斯达半导	9.08	+48.4%	+16.4%	2.24	+14.6%	+8.5%	2.11	+13.2%	+6.3%
华润微	26.83	+2.0%	+14.4%	3.98	-45.9%	+4.5%	3.96	-43.9%	+17.8%
新洁能	3.85	-12.7%	+3.0%	0.83	-32.2%	+27.3%	0.74	-33.8%	+16.4%
扬杰科技	13.14	-14.3%	+0.3%	2.29	-26.3%	+25.9%	2.30	-23.3%	+27.2%
东微半导	2.31	-11.4%	-23.6%	0.29	-58.0%	-59.2%	0.25	-60.4%	-62.6%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2023Q2 功率板块盈利能力环比持续下滑。毛利率方面，2023Q2 功率板块公司整体毛利率水平为 29.4% (QoQ-1.8pcts)，自 2022Q2 以来持续下跌，未见复苏趋势；**净利率方面**，2023Q2 功率板块公司整体净利率水平为 8.9% (QoQ-5.8%)，环比持续下滑，跌幅未见缩窄。

图170: 2023Q2 功率板块公司净利率、毛利率环比持续下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 包括斯达半导、士兰微、华润微、扬杰科技、新洁能、捷捷微电、东微半导、宏微科技

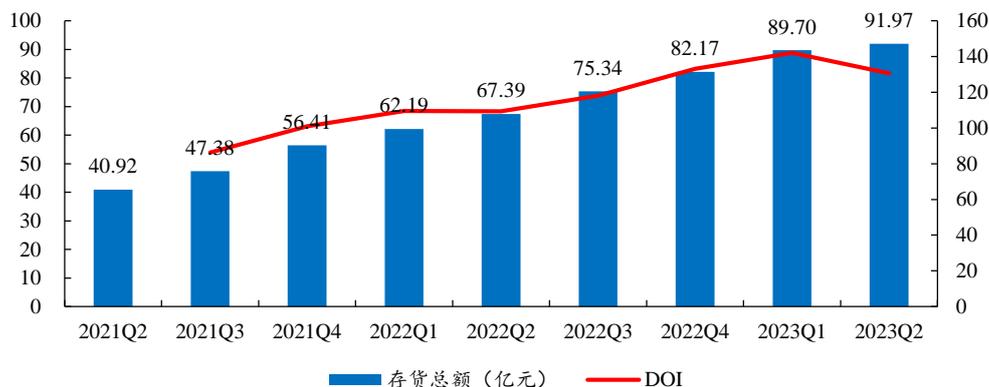
2023Q2 功率公司毛利率多数下滑, 净利率走势分化。分公司看, 毛利率方面, 除捷捷微电和宏微科技外, 其余功率公司毛利率环比皆有所下滑; 净利率方面, 功率公司整体走势分化, 2023Q2 扬杰科技、新洁能和捷捷微电净利率水平环比分别提升 3.8pcts、4.1pcts 和 6.8pcts, 其余公司净利率水平则有所下滑, 其中士兰微环比下滑较为明显, 主要系公司持有的非流动金融资产公允价值下跌造成的 2.25 亿元亏损。

图171: 2023Q2 国内功率板块公司毛利率环比普遍下降, 扬杰科技、新洁能、捷捷微电净利率环比提升明显

毛利率	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
斯达半导	33.4%	28.9%	34.2%	34.6%	35.8%	40.8%	40.8%	40.9%	41.4%	38.6%	36.4%	36.0%
士兰微	22.2%	25.6%	29.3%	33.4%	35.0%	34.1%	31.4%	30.8%	27.4%	28.1%	26.2%	22.5%
华润微	29.5%	25.9%	31.5%	36.3%	37.9%	35.1%	36.5%	38.4%	37.1%	34.7%	34.8%	33.9%
扬杰科技	36.2%	33.1%	33.5%	34.5%	35.6%	36.5%	36.7%	36.4%	35.2%	37.1%	30.7%	29.5%
新洁能	24.5%	27.5%	33.5%	40.0%	42.1%	39.7%	39.7%	39.2%	35.4%	33.9%	31.4%	29.7%
捷捷微电	46.8%	47.7%	49.4%	48.7%	48.4%	44.2%	49.9%	41.6%	39.1%	33.9%	34.9%	36.1%
东微半导		21.5%	27.0%	26.6%	31.1%	29.0%	32.9%	33.9%	34.1%	34.5%	33.0%	20.6%
宏微科技		26.5%	22.4%	22.1%	22.0%	20.4%	21.1%	22.2%	21.8%	19.2%	19.4%	22.7%
净利率	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
斯达半导	21.2%	15.8%	23.2%	20.1%	23.7%	25.8%	28.0%	32.1%	33.9%	27.5%	26.7%	24.9%
士兰微	-0.3%	0.2%	10.8%	14.3%	15.8%	40.3%	13.3%	15.0%	8.2%	14.0%	10.4%	-10.8%
华润微	17.0%	14.5%	19.9%	27.4%	24.6%	25.1%	24.3%	27.7%	28.1%	23.1%	15.9%	14.5%
扬杰科技	17.0%	15.0%	17.4%	18.0%	20.5%	18.9%	20.5%	21.1%	23.5%	13.8%	13.5%	17.4%
新洁能	16.2%	13.3%	23.7%	27.5%	32.3%	25.0%	26.7%	27.7%	22.4%	19.8%	17.1%	21.2%
捷捷微电	26.9%	28.2%	27.3%	28.7%	30.1%	24.5%	26.7%	24.5%	16.7%	12.5%	6.0%	12.8%
东微半导		11.1%	14.7%	17.3%	17.2%	24.3%	23.2%	26.5%	25.7%	25.8%	23.5%	12.6%
宏微科技		8.7%	15.4%	11.8%	10.8%	12.3%	8.7%	10.4%	10.3%	5.6%	9.3%	7.3%

数据来源: Wind、开源证券研究所注: 红色填充表示利润率环比上升, 绿色填充表示利润率环比下降

2023Q2 功率板块厂商库存周转天数走势分化。板块整体来看, 库存总额自 2021Q3 起持续上涨, 但该涨势于 2023Q2 有所缓解, 2023Q2 板块库存总额为 91.97 亿元 (QoQ+2.5%), 环比小幅上涨, 库存周转天数为 130.7 天 (QoQ-11.3 天), 环比下降明显, 板块库存压力有所缓解。**分公司来看,**除华润微和扬杰科技外, 其余功率厂商存货总额环比仍在提高; 库存周转天数方面, 各公司库存周转天数走势分化, 除东微半导、斯达半导和宏微科技库存周转天数环比提升之外, 其余厂商则略有下滑。

图172：2023Q2 功率板块厂商库存周转天数环比减少


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：包括斯达半导、士兰微、华润微、扬杰科技、新洁能、捷捷微电、东微半导、宏微科技

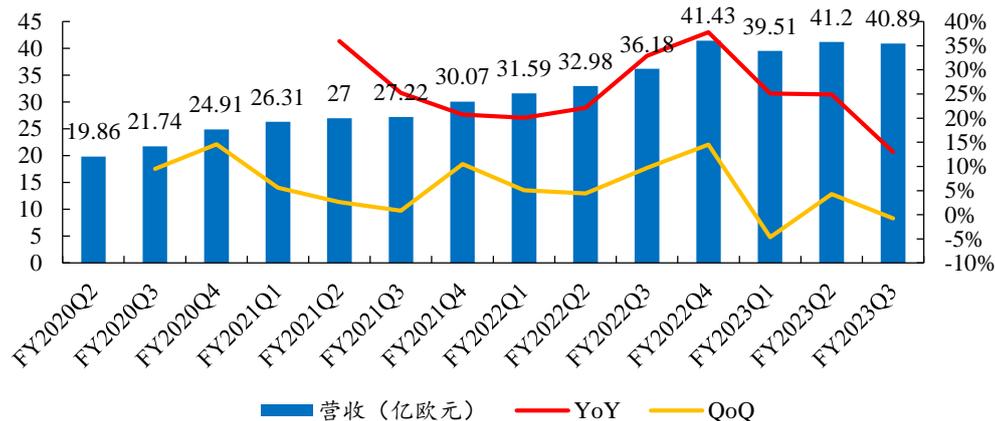
表67：2023Q2 功率板块各厂商库存周转天数走势分化

证券简称	2023Q2 存货总额 (亿元)	QoQ	2023Q2 存货周转天数	QoQ
士兰微	33.32	+0.3%	160.4	-28.2 天
捷捷微电	5.59	+2.2%	156.6	-24.2 天
华润微	19.58	-3.7%	101.2	-13.8 天
新洁能	4.51	+2.5%	148.3	-6.5 天
扬杰科技	11.62	-0.3%	113.0	-4.8 天
宏微科技	3.69	+22.0%	90.2	+0.5 天
斯达半导	11.03	+15.6%	159.2	+9 天
东微半导	2.63	+29.2%	114.6	+30.4 天

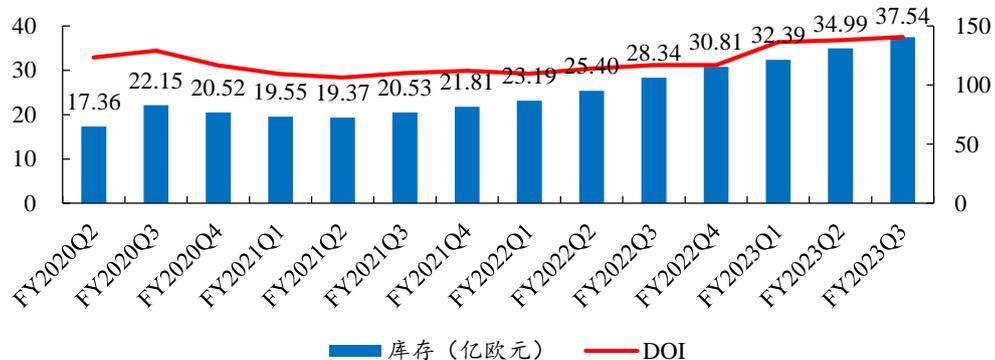
数据来源：Wind、开源证券研究所

9.3、外股及台股公司：营收走势分化，库存环比仍在提升

FY2023Q3 英飞凌营收同比提升，预计未来将大力发展 SiC 业务。2023 年 8 月 4 日，英飞凌公布的最新财报显示，FY2023Q3 公司单季度实现营收 40.9 亿欧元 (YoY+13%/QoQ-0.7%)，同比明显提升，环比基本持平。展望未来，公司预计 FY2023Q4 和 FY2023 全年的营收将分别为 40 亿欧元和 162 亿欧元。库存方面，公司存货及存货周转天数环比持续提升，目前库存总额已超过 37.5 亿欧元，为近年来高位水平。据全球半导体观察报道，英飞凌表示，公司计划在未来五年内投资高达 50 亿欧元，用于在马来西亚建造全球最大的 8 英寸 SiC 功率晶圆厂，目标是在 2025 年使得公司碳化硅营收超过 10 亿欧元，在 2030 年占领 30% 的碳化硅市场份额。

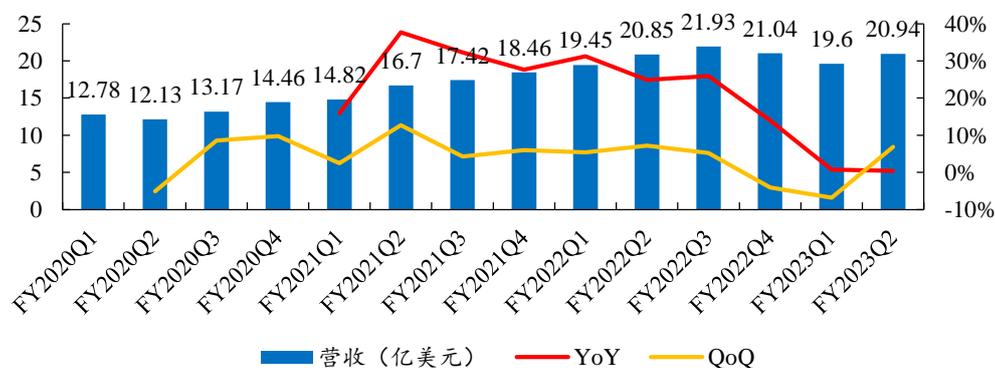
图173: FY2023Q3 英飞凌营收同比提升


数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

图174: FY2023Q3 英飞凌库存水平持续提高


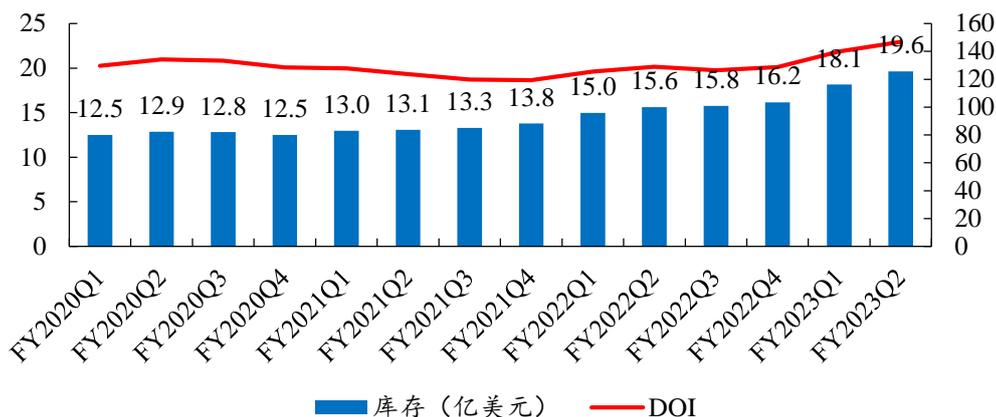
数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

FY2023Q2 安森美 SiC 业务表现亮眼, 库存水位仍在提高。2023年8月2日, 安森美公布最新财报显示, 在汽车和工业市场增长的推动下, 公司 FY2023Q2 营收持续增长, 单季度实现营收 20.9 亿美元 (YoY+0.4%/QoQ+6.8%)。其中, SiC 业务表现亮眼, 收入同比增长近 4 倍; 汽车业务收入首次突破了 10 亿美元, 主要系电动化的加速和汽车传感器需求的持续推动。库存方面, FY2023Q2, 安森美库存水位和库存周转天数持续提升, 库存总额已接近 20 亿美元, 为近年来最高水平。

图175: FY2023Q2 安森美营收环比回升


数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

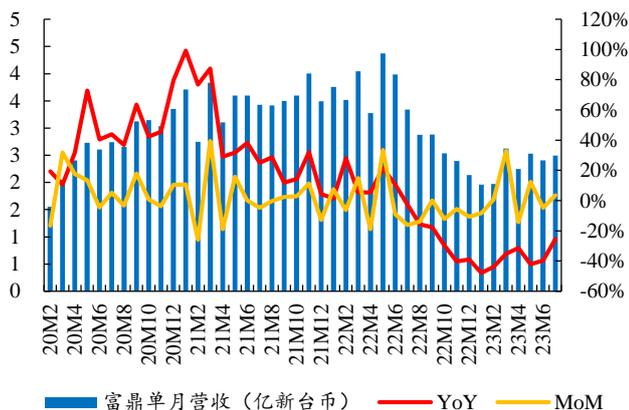
图176: FY2023Q2 安森美库存环比持续提升



数据来源: Bloomberg、开源证券研究所

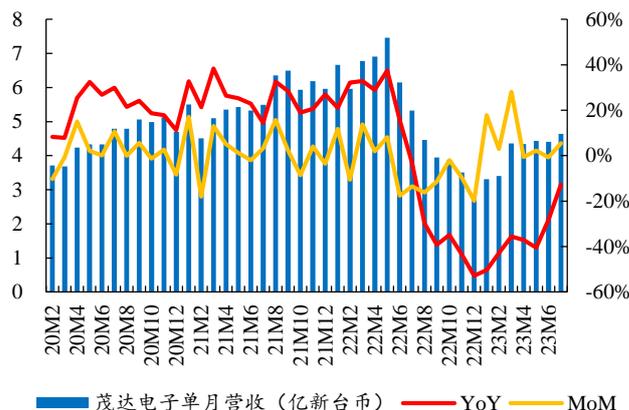
台股营收环比略有回升，同比跌幅持续缩窄。台股方面，富鼎和茂达的产品主要面向下游消费电子领域，其月度营收情况可间接反映消费电子领域需求的复苏情况。2023年7月，富鼎单月营收2.49亿新台币（YoY-25%，MoM+3%），营收环比略有回升，同比降幅有所缩窄；茂达2023M7单月营收4.64亿新台币（YoY-12.7%，MoM+5.4%），营收环比略有上升，同比跌幅明显缩窄。

图177: 富鼎 2023M7 营收环比略有回升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图178: 茂达 2023M7 营收同比跌幅明显缩窄

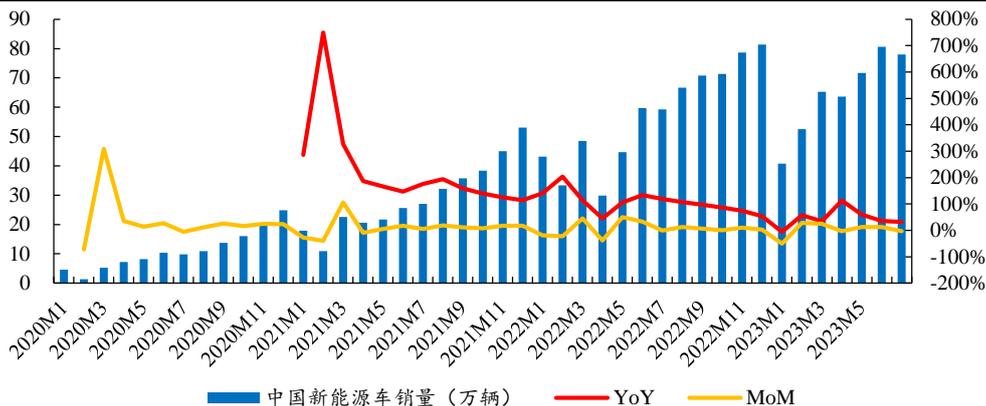


数据来源: Wind、开源证券研究所

9.4、下游景气度及各厂动态：2023M7 光伏新装机量持续高增，各厂加快 SiC 布局脚步

新能源汽车销量增长稳健，国产替代空间充足。据中汽协数据，2023年7月中国新能源车单月销量78万辆，（YoY+32%/MoM-3%），同比持续增长，环比小幅下滑。2023年上半年，中国新能源车累计销量为374.49万辆，与2022年同期相比增长44.5%。目前，中国新能源车用半导体产品主要依赖进口，国产替代空间可观，国内厂商有望在未来利用地理、政策等优势与国内整车端企业继续加深合作，扩大市场份额。

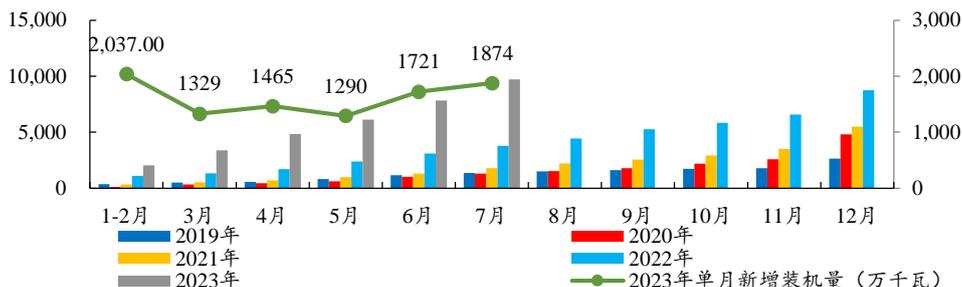
图179：2023M7 中国新能源车销量稳健增长（万辆）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

2023M7 中国光伏新装机量持续高增。据国家能源局数据显示，2023年H1全国光伏新增并网7842万千瓦，创历史新高，同比增长154%，其中集中式光伏发电3746万千瓦，同比增长234%，分布式光伏发电4096万千瓦，同比增长108%。2023年7月，中国光伏单月新增装机1874万千瓦，环比增长8.9%，成长态势依旧强劲。

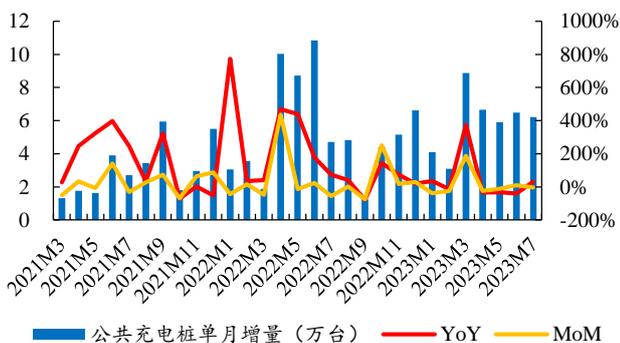
图180：2023M7 中国光伏装机量持续高增



数据来源：Wind、开源证券研究所

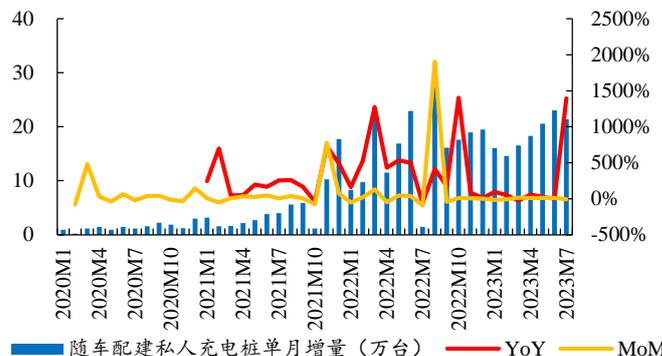
2023M7 中国公共充电桩增量环比略有回落，私人充电桩增量同比高增。据中国充电联盟发布数据显示，2023年7月单月公共充电桩增量为6.2万台（YoY+31.7%，MoM-4.2%），同比持续增长，环比小幅下滑。私人充电桩方面，7月单月新增充电桩21.4万台（YoY+1393.7%，MoM-7.2%），同比大幅增长，环比略有下滑。

图181：2023M7 中国公共充电桩增量环比小幅回落



数据来源：中国充电联盟、Wind、开源证券研究所

图182：2023M7 中国私人充电桩增量同比高增



数据来源：中国充电联盟、Wind、开源证券研究所

国内外各厂商加快 SiC 布局脚步。近年来，以碳化硅（SiC）、氮化镓（GaN）等为代表的第三代宽禁带功率半导体材料的发展开始受到重视。2023 年 5 月底以来，一众半导体厂商扩产、量产碳化硅的新闻频繁发布。如瑞萨电子与 Wolfspeed 签署 10 年碳化硅供应协议，为其 2025 年起的碳化硅规模化生产铺平道路；罗姆拟收购博世收购 Solar Frontier 原国富工厂，预计至 2030 年产能扩大 35 倍；英飞凌将在未来五年内投资高达 50 亿欧元，用于在马来西亚建造全球最大的 8 英寸 SiC 功率晶圆厂。

表68：2023 年 5 月底以来国内外各厂商加快 SiC 布局脚步

资讯类型	事件	具体内容	材料方向
产能建设	X-Fab：拟投资 2 亿美元扩产碳化硅	5 月 22 日，X-Fab 宣布其计划扩大在美国德克萨斯州拉伯克市（Lubbock）的代工厂业务。该公司已在拉伯克运营 20 多年，将在未来 5 年内进行重大投资，其中第一阶段的投资额为 2 亿美元，以提高该厂区的碳化硅半导体产量。	SiC
公司收购	博世：拟收购 TSI 半导体并大幅扩展碳化硅芯片产品系列	5 月 23 日，由于碳化硅芯片需求持续增加，博世近期计划收购美国芯片制造商 TSI 半导体。博世表示，未来几年公司计划在 TSI 位于美国加利福尼亚州的工厂投资超过 15 亿美元，并将 TSI 半导体制造设施改造为最先进的工艺。同时，博世还将在 2030 年底之前大幅扩展其全球碳化硅芯片产品系列。	SiC
厂商合作	ST 和三安光电：在中国成立碳化硅合资公司	6 月 7 日，ST（意法半导体）宣布将与三安光电在中国重庆建立一个新的 200mm 碳化硅器件制造合资企业，以支持中国汽车电气化以及工业电力和能源应用不断增长的需求。	SiC
厂商合作	意法半导体和空客公司：开发适用于空客航空航天应用的 SiC 和 GaN 器件、封装和模块	6 月 20 日，空中客车公司与意法半导体公司联合宣布，已签署一项协议，在电力电子技术研发方面进行合作，以支持更高效、更轻的电力电子设备。合作将聚焦开发适合空客航空应用的 SiC 和 GaN 的器件、封装和模块。	SiC、GaN
厂商合作	斯达半导和深蓝汽车：成立合资公司，布局功率模块产业链	6 月 20 日，深蓝汽车已与斯达半导组建了一家全新合资公司名为“重庆安达半导体有限公司”，注册地址位于重庆市。双方将围绕车规级功率半导体模块开展合作，共同推进下一代功率半导体在新能源汽车领域的商业化应用。	-
厂商合作	瑞萨电子与 Wolfspeed 签署 10 年碳化硅供应协议	7 月 5 日，瑞萨电子宣布与全球碳化硅衬底市占率第一的 Wolfspeed 已签署为期 10 年的碳化硅晶圆供应协议。根据协议，Wolfspeed 将在 2025 年向瑞萨电子提供 150 毫米碳化硅裸片和外延片，Wolfspeed 供应的高质量碳化硅晶圆将为瑞萨电子从 2025 年开始规模化生产碳化硅功率半导体铺平道路。	SiC
公司收购	罗姆：拟收购 Solar Frontier 原国富工厂（日本）资产	7 月 12 日，罗姆宣布与 Solar Frontier KK 达成基本协议，收购 Solar Frontier 原国富工厂（日本）资产。收购计划将在 2023 年 10 月进行，此后国富工厂将成为罗姆主要生产基地之一。预计在 2030 财年，其碳化硅产能将提升至 2021 财年的 35 倍。	SiC
厂商合作	安森美：宣布与博格华纳扩大 SiC 战略合作	7 月 19 日，安森美宣布与博格华纳扩大碳化硅（SiC）方面的战略合作，协议总价值超 10 亿美元（约合人民币 72.2 亿元）。博格华纳计划将安森美的 EliteSiC 1200 V 和 750 V 功率器件集成到其 VIPER 功率模块中。	SiC
产能建设	英飞凌：在未来五年内投资高达 50 亿欧元，用于在马来西亚建造全球最大的 8 英寸 SiC 功率晶圆厂	8 月 3 日，功率半导体大厂英飞凌宣布，计划在未来五年内投资高达 50 亿欧元，用于在马来西亚建造全球最大的 8 英寸 SiC 功率晶圆厂。这项具高度竞争力的制造基地，也将为英飞凌在 2030 年达到碳化硅市场 30% 市占率的目标提供有力的支援。英飞凌预估，公司在 2025 会计年度的碳化硅营收将超越 10 亿欧元的目标。	SiC
公司收购	博世：收购加州芯片制造商 TSI Semiconductors，旨在在美国建立碳化硅芯片制造基地。	8 月 30 日，德国博世集团表示，已收购加州芯片制造商 TSI Semiconductors，此举旨在在美国建立碳化硅芯片制造基地，使电动汽车（EV）的行驶时间更长。未来几年，博世计划在罗斯维尔工厂投资超过 15 亿美元，并将 TSI Semiconductors 制造设施改造为最先进的工艺。从 2026 年开始，第一批芯片将在基于创新材料碳化硅（SiC）的 200 毫米晶圆上生产。	SiC

资料来源：全球半导体观察、新京报、集微网、第三代半导体产业观察、开源证券研究所

10、估值及投资建议

10.1、估值

目前半导体指数整体板块处于估值低位，截至 2023 年 9 月 7 日，估值分位数处于近 10 年 9.63%。

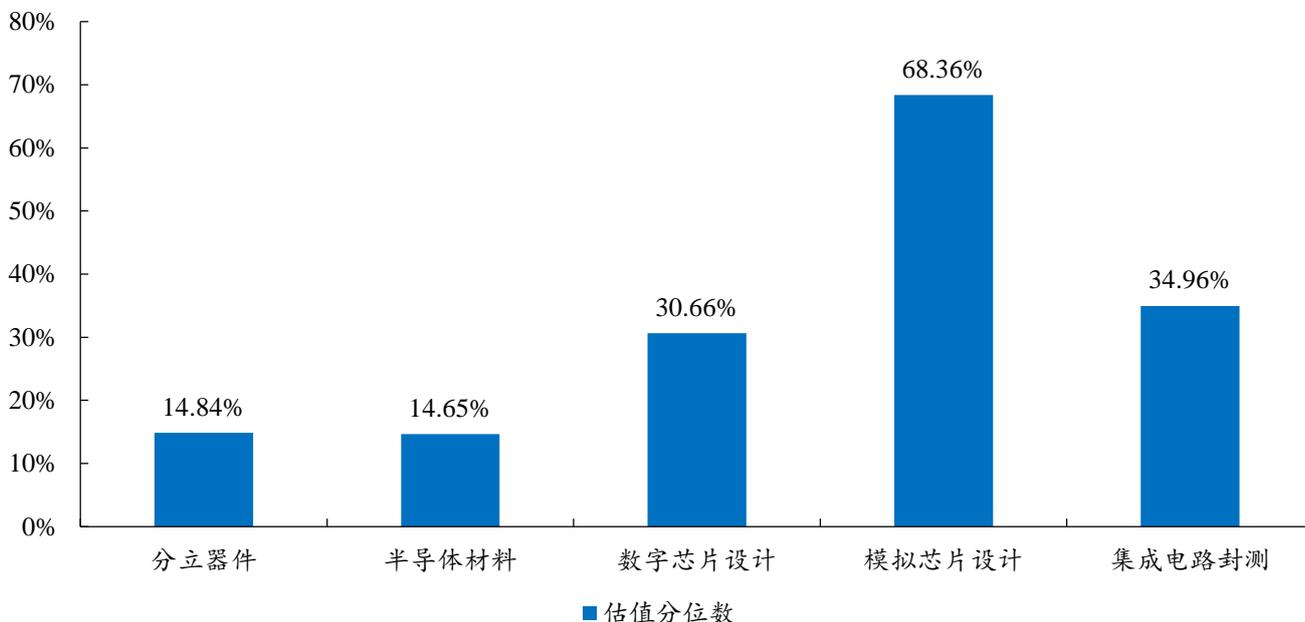
图183：目前半导体指数 PE-TTM 估值处于近 10 年 9.63%分位数



资料来源：Wind 注：数据时间为 2023/9/7

细分板块估值基本处于中位值以下。具体来看半导体细分板块估值，截至 2023 年 9 月 7 日，分立器件估值分位数处于 10 年 14.84%，半导体材料估值分位数处于 10 年 14.65%，数字芯片设计估值分位数处于 10 年 30.66%，模拟芯片设计估值分位数处于 10 年 68.36%，集成电路封测估值分位数处于 10 年 34.96%。

图184：半导体细分板块估值分位数处于近 10 年低位



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据时间为 2023/9/7

10.2、投资建议

(1) 算力芯片/边缘端 SoC：AI 应用渗透率、汽车电动化程度逐渐提高有望拉动算力芯片、SoC 芯片需求。受益标的：寒武纪-U、瑞芯微、晶晨股份、全志科技、兆易创新、中科蓝讯等。

(2) 存储芯片：供需结构逐渐改善，价格有望见底回升，美光事件或将加速国产替代进程。受益标的：兆易创新、江波龙、东芯股份、普冉股份、香农芯创等。

(3) 设备&零部件&材料：受半导体行业景气度以及美国限制等影响，国内2023年晶圆厂 capex 或有所下滑趋势，但荷兰、日本半导体出口管制措施加速国产化进程，设备、零部件长期自主可控逻辑将持续强化。受益标的：拓荆科技、华海清科、北方华创、中微公司、芯源微、中科飞测、精测电子、微导纳米、盛美上海、万业企业、长川科技、华峰测控等；日本半导体材料出口限制、下游晶圆厂扩产有望加速国产替代进度。受益标的：金宏气体、雅克科技、安集科技、沪硅产业、立昂微等。

(4) 射频&CIS：下游手机景气度有所回暖，国内厂商有望逐步扩张品类、提升市场份额。受益标的：卓胜微、唯捷创芯等；下游 MR/AR 出货量增加叠加下半年手机等消费电子新品发布有望拉动 CIS 芯片需求。受益标的：韦尔股份等。

(5) 模拟芯片：库存持续调整，在汽车芯片等增量市场有所布局或有新品推出的企业有望受益于行业景气度复苏：圣邦股份、思瑞浦、艾为电子、帝奥微、芯朋微、纳芯微、晶丰明源等。

(6) 功率半导体：下游新能源领域需求稳步增长，下游应用中新能源占比较高的企业有望受益：斯达半导、时代电气、东微半导、宏微半导、华润微、士兰微、新洁能、扬杰科技、捷捷微电等。

表69：受益标的估值与盈利预测汇总表

	股票代码	股票名称	收盘价	2023EPS	2024EPS	2025EPS	2023PE	2024PE	2025PE	评级
算力芯片	688256.SH	寒武纪-U	138.88	-1.68	-1.18	-0.47	-82.89	-117.76	-293.49	未评级
	603893.SH	瑞芯微	64.50	0.95	1.30	1.63	67.89	49.62	39.57	买入
	688099.SH	晶晨股份	70.40	2.17	2.63	3.37	32.44	26.77	20.89	买入
	300458.SZ	全志科技	25.06	0.36	0.52	0.62	69.50	48.66	40.15	未评级
	603986.SH	兆易创新	98.30	1.60	2.49	3.45	61.31	39.43	28.51	未评级
存储芯片	688332.SH	中科蓝讯	69.46	2.02	2.72	3.76	34.41	25.50	18.48	未评级
	301308.SZ	江波龙	88.00	0.55	1.28	1.84	160.79	68.49	47.91	未评级
	688110.SH	东芯股份	34.12	0.49	0.81	1.19	70.34	41.94	28.75	未评级
	688766.SH	普冉股份	101.00	0.24	2.01	3.43	421.54	50.28	29.46	未评级
	300475.SZ	香农芯创	36.50	0.75	0.86	0.98	48.45	42.65	37.11	未评级
设备&零部件	688072.SH	拓荆科技	352.00	4.25	6.14	8.74	82.82	57.33	40.27	买入
	688120.SH	华海清科	203.56	6.65	8.74	11.25	30.61	23.29	18.09	买入
	002371.SZ	北方华创	264.50	6.78	9.12	11.66	39.02	29.01	22.68	买入
	688012.SH	中微公司	148.16	2.25	2.82	3.48	65.85	52.54	42.57	买入
	688037.SH	芯源微	144.73	3.21	4.34	5.93	45.09	33.35	24.41	买入
	300567.SZ	精测电子	94.88	1.23	1.72	2.29	77.02	55.22	41.52	未评级
	688147.SH	微导纳米	48.61	0.30	0.65	0.95	164.17	75.31	51.04	未评级
	688082.SH	盛美上海	110.60	1.94	2.44	3.08	56.95	45.27	35.93	未评级
	600641.SH	万业企业	16.36	0.50	0.59	0.71	33.05	27.79	22.91	买入
	300604.SZ	长川科技	36.74	1.20	1.67	2.21	30.54	22.03	16.65	未评级
材料	688200.SH	华峰测控	141.14	6.66	8.56	11.29	21.19	16.49	12.50	买入
	688106.SH	金宏气体	26.50	0.47	0.63	0.81	56.38	42.06	32.72	买入
	002409.SZ	雅克科技	67.60	1.75	2.43	3.17	38.72	27.77	21.34	未评级
	688019.SH	安集科技	157.65	3.90	5.12	6.38	40.42	30.81	24.72	未评级
	688126.SH	沪硅产业	20.32	0.12	0.16	0.21	169.33	127.00	96.76	买入
射频&CIS	605358.SH	立昂微	33.56	1.02	1.34	1.98	32.90	25.04	16.95	买入
	300782.SZ	卓胜微	125.60	3.56	4.69	6.07	35.28	26.78	20.69	买入
	688153.SH	唯捷创芯	66.93	0.47	1.13	1.50	142.25	59.43	44.62	未评级
模拟芯片	603501.SH	韦尔股份	93.15	1.32	2.58	3.48	70.48	36.11	26.78	未评级
	688536.SH	思瑞浦	182.47	3.35	5.16	6.71	54.47	35.36	27.19	买入
	688798.SH	艾为电子	70.10	0.08	1.22	2.07	876.25	57.46	33.86	买入
	688381.SH	帝奥微	27.90	0.52	0.86	1.19	53.77	32.28	23.36	未评级
	688508.SH	芯朋微	59.95	1.51	2.16	3.02	39.70	27.75	19.85	买入
功率半导体	688052.SH	纳芯微	125.00	2.48	3.55	5.08	50.40	35.21	24.61	买入
	688368.SH	晶丰明源	117.32	1.32	3.61	5.81	88.88	32.50	20.19	买入
	603290.SH	斯达半导	191.52	6.74	9.17	12.18	28.42	20.89	15.72	买入
	688187.SH	时代电气	42.45	2.08	2.39	2.73	20.38	17.79	15.55	未评级
	688261.SH	东微半导	96.45	4.22	5.78	7.79	22.86	16.69	12.38	买入
	688711.SH	宏微科技	53.20	0.97	1.59	2.46	54.97	33.40	21.59	未评级
	688396.SH	华润微	55.76	1.74	2.15	2.52	32.03	25.96	22.14	买入
	600460.SH	士兰微	25.51	0.92	1.29	1.65	27.73	19.78	15.46	买入
	605111.SH	新洁能	36.38	2.75	3.55	4.38	13.23	10.25	8.31	买入
	300373.SZ	扬杰科技	36.45	2.23	2.60	3.03	16.35	14.02	12.03	买入
300623.SZ	捷捷微电	17.97	0.58	0.82	1.10	30.98	21.89	16.34	买入	

数据来源：Wind、开源证券研究所。注释：除瑞芯微、晶晨股份、拓荆科技、华海清科、北方华创、中微公司、芯源微、万业企业、华峰测控、金宏气体、沪硅产业、立昂微、卓胜微、思瑞浦、艾为电子、芯朋微、纳芯微、晶丰明源、斯达半导、东微半导、华润微、士兰微、新洁能、扬杰科技、捷捷微电外，其余公司盈利预测数据来源均为 Wind 一致预测，时间截止日期为 2023/09/07

11、风险提示

市场竞争加剧、产品研发不及预期、上游原材料价格波动。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn