

评级：看好

何立中

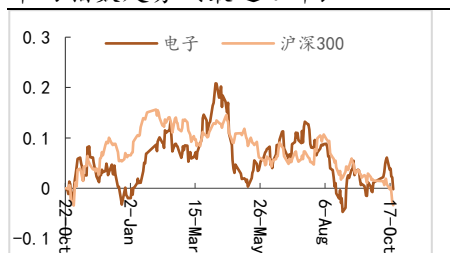
电子行业首席分析师

SAC 执证编号：S0110522110002

helizhong@sczq.com.cn

电话：010-81152682

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 电子行业基本面或已触底反弹
- 六部门印发算运存发展计划书，看好半导体
- 高水平科技政策有望推出，利好半导体

核心观点

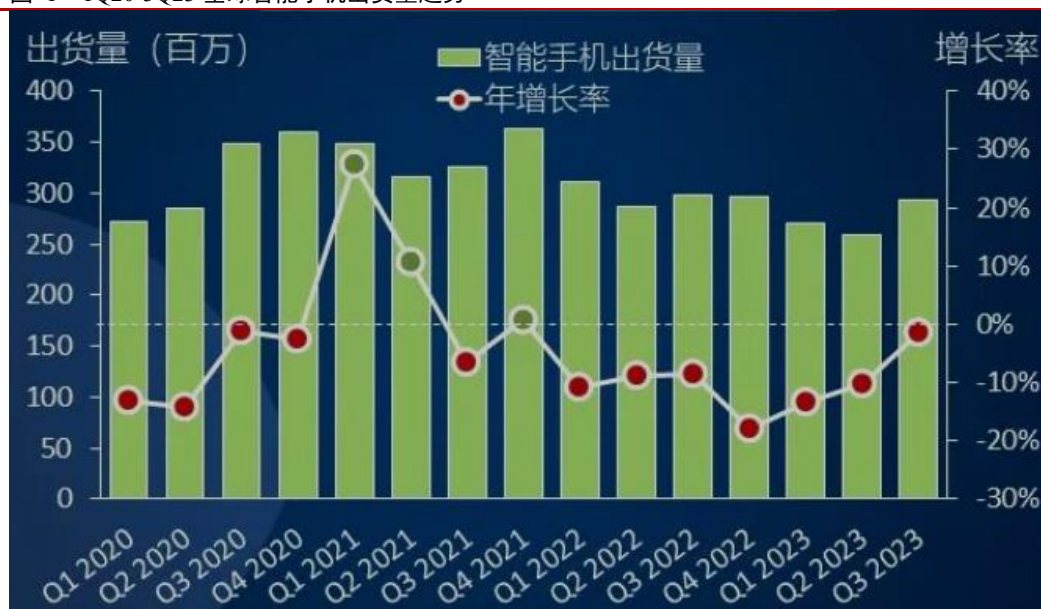
- **BIS 进行三方面更新强化对华高端半导体管控。**10月17日美国商务部工业与安全局(BIS)发表政策文件，针对高端半导体出口政策进行限制。此次BIS在2022年10月禁令的基础上进行了三方面更新，分别是高端算力芯片、半导体制造设备出口限制，以及新增13家实体清单。禁令以更加细化的管控加强对我国科技产业的封锁，更进一步说明科技自主可控才是长久之道，高端半导体国产替代任重道远。
- **全球智能手机市场出货量跌幅环比进一步缩窄。**据Canalys，3Q23全球智能手机出货量下跌1%，在区域性复苏和新产品升级需求的带动下，跌幅较Q2环比减少9pp。全球智能手机出货量跌幅边际收窄，手机板块需求端触底反弹信号显现。
- **受益于3nm量产带动出货均价提升，台积电Q3业绩环比正增长。**台积电Q3营收为172.8亿美元，符合167-175亿美元的业绩指引。营收同比减少14.6%，环比增加10.2%，环比增长主要得益于3nm量产带动出货均价的提升(+10.7% qoq)。台积电预计Q4销售额将达到188-196亿美元(市场预期182亿美元)，环比增长8.6%-13.3%。
- **俄罗斯公司Norsi-Trans采购国产龙芯处理器。**Norsi-Trans总经理谢尔盖·奥夫钦尼科夫在10月初的索契微电子论坛上表示，公司目前已经采购了约100个龙芯处理器，将试生产一批使用龙芯处理器的设备。龙芯中科拥有独立于X86和ARM的自主指令系统LoongArch，此次与俄罗斯公司的合作是公司产品受到国际认可的印证。在国外封锁背景下，看好龙芯中科的独立自主发展。
- **电子板块行情弱于大盘**
10月16日至10月20日，费城半导体指数下跌3.96%，上证指数下跌3.40%，中信电子板块下跌5.91%，跑输大盘2.51个百分点。年初至今，费城半导体指数上涨30.96%，上证指数下跌3.44%，中信电子板块上涨1.67%，跑赢大盘5.10个百分点。
- **电子各细分行业涨跌幅**
10月16日至10月20日，电子行业各细分行业指数均有不同程度的下降。半导体设备跌幅最小，为-3.35%；PCB板块跌幅最高，为-8.01%。
- **个股涨跌幅：A股**
10月16日至10月20日，电子行业涨幅前五的公司分别为帝科股份、沃格光电、寒武纪-U、东尼电子、海光信息，分别上涨16.42%、13.33%、11.99%、11.40%、10.67%；跌幅前五的公司分别为光弘科技、商络电子、铭普光磁、东田微、格林精密，分别-31.50%、-24.65%、-24.58%、-22.85%、-22.34%。
- **投资建议：**关注算力、存储相关产业链，寒武纪、龙芯中科、江波龙、佰维存储、胜宏科技、沪电股份、普冉股份、东芯股份、兆易创新、聚辰股份。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期，半导体市场竞争加剧。

1 美强化对华封锁，看好国产替代深化

BIS 进行三方面更新强化对华高端半导体管控。10月17日美国商务部工业与安全局(BIS)发表政策文件,针对高端半导体出口政策进行限制。此次BIS在2022年10月禁令的基础上进行了三方面更新,分别是高端算力芯片、半导体制造设备出口限制,以及新增13家实体清单。禁令以更加细化的管控加强对我国科技产业的封锁,更进一步说明科技自主可控才是长久之道,高端半导体国产替代任重道远。

全球智能手机市场出货量跌幅环比进一步缩窄。根据Canalys,2023年第三季度全球智能手机出货量下跌1%,在区域性复苏和新产品升级需求的带动下,跌幅较二季度环比减少9pp。分品牌来看,全球智能手机市场中三星以20%的出货量市场份额保持领先,苹果以17%的市场份额位列第二名,小米以14%的份额排名第三。全球智能手机出货量跌幅边际收窄,手机板块需求端触底反弹信号显现。

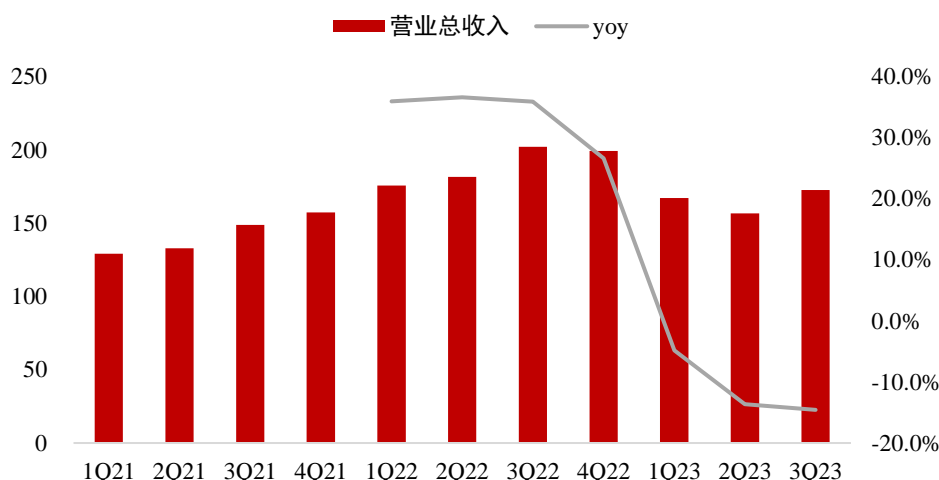
图1 1Q20-3Q23全球智能手机出货量趋势



资料来源: Canalys, 首创证券

受益于3nm量产带动出货均价提升,台积电Q3业绩环比正增长。台积电Q3营收为172.8亿美元,符合167-175亿美元的业绩指引。营收同比减少14.6%,环比增加10.2%,环比增长主要得益于3nm量产带动出货均价的提升(+10.7%qoq)。台积电预计Q4销售额将达到188-196亿美元(市场预期182亿美元),环比增长9%-13%。

图 2 4Q20-3Q23 台积电营收变化趋势（单位：亿美元）



资料来源：台积电官网，首创证券

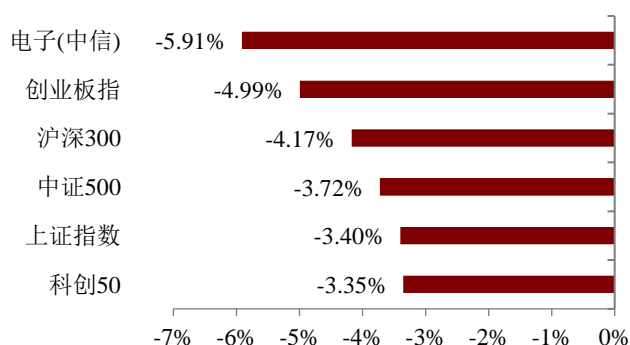
俄罗斯公司 Norsii-Trans 采购国产龙芯处理器。受美国制裁，俄罗斯无法获得用于电脑和服务器生产需要的 X86 和 ARM 架构处理器芯片。Norsii-Trans 总经理谢尔盖·奥夫钦尼科夫在 10 月初的索契微电子论坛上表示，公司目前已经采购了约 100 个龙芯处理器，将试生产一批使用龙芯处理器的设备。龙芯中科拥有独立于 X86 和 ARM 的自主指令系统 LoongArch，此次与俄罗斯公司的合作是公司产品受到国际认可的印证。在国外封锁背景下，看好龙芯中科的独立自主发展。

2 周报数据

2.1 电子指数走势

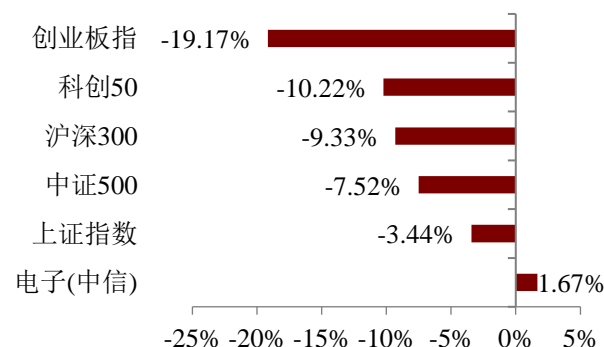
10 月 16 日至 10 月 20 日，上证指数下跌 3.40%，中信电子板块下跌 5.91%，跑输大盘 2.51 个百分点。年初至今，上证指数下跌 3.44%，中信电子板块上涨 1.67%，跑赢大盘 5.10 个百分点。

图 3 10 月 16 日至 10 月 20 日电子指数走势



资料来源：Wind，首创证券

图 4 年初至今电子指数走势

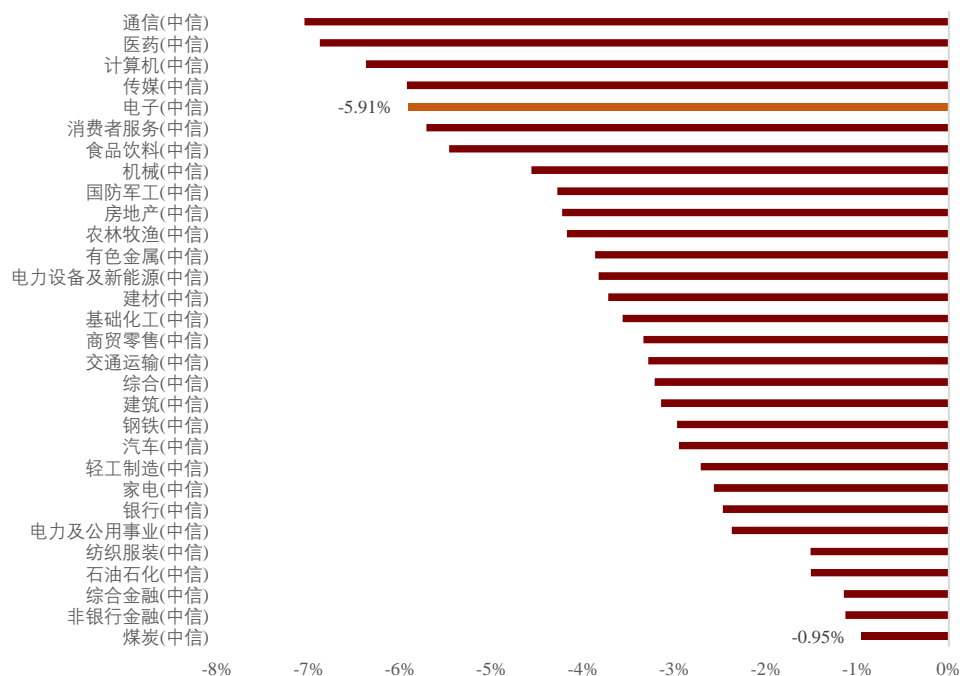


资料来源：Wind，首创证券

2.2 A 股各个行业涨跌幅

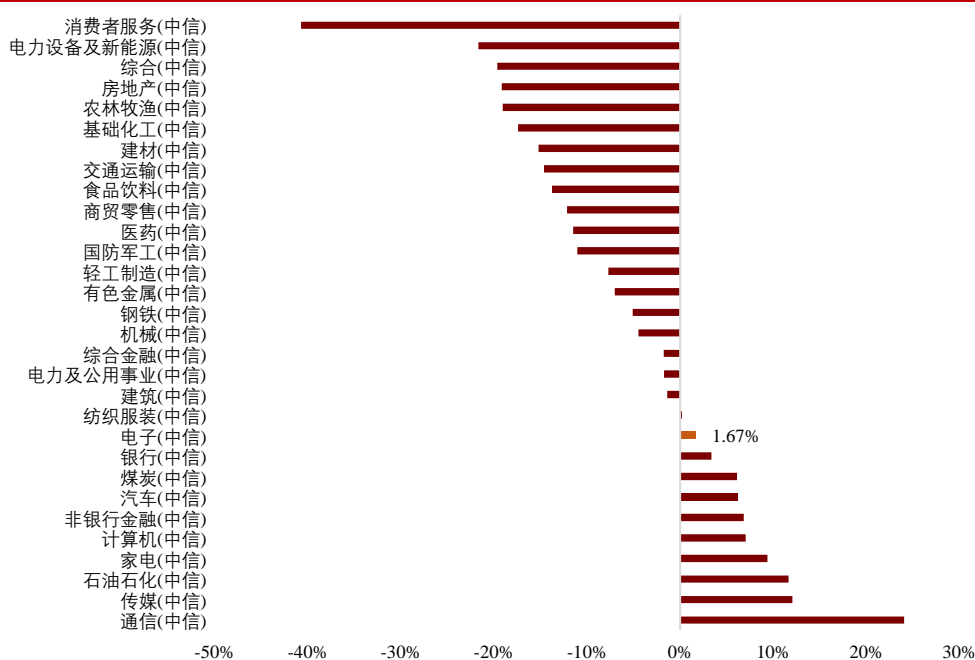
10月16日至10月20日，费城半导体指数下跌3.96%，年初至今，费城半导体指数上涨30.96%。

图 5 10月16日至10月20日 A 股各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图 6 年初至今 A 股各行业涨跌幅

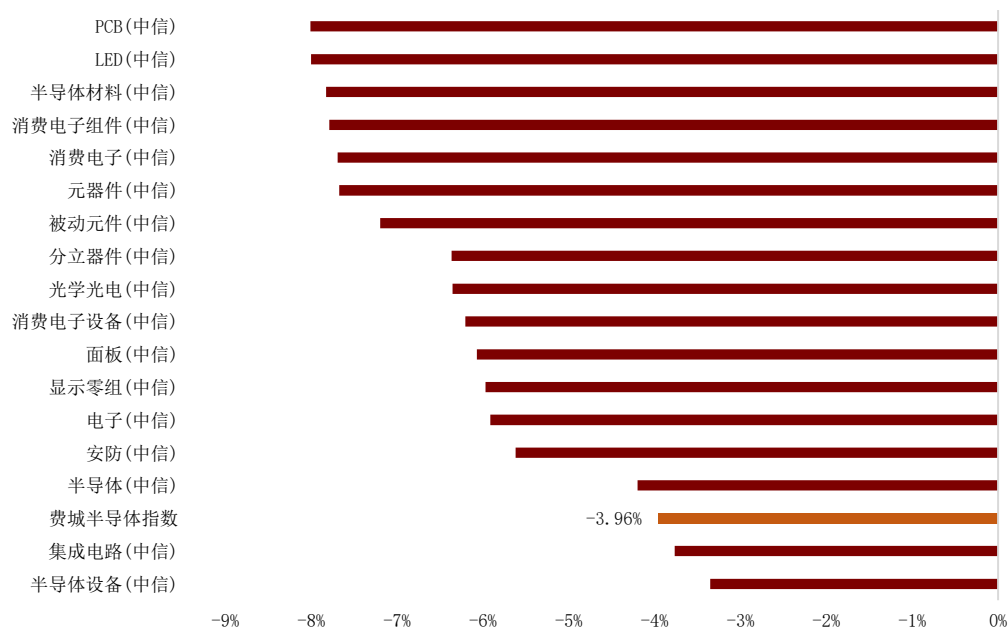


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 电子各细分行业涨跌幅

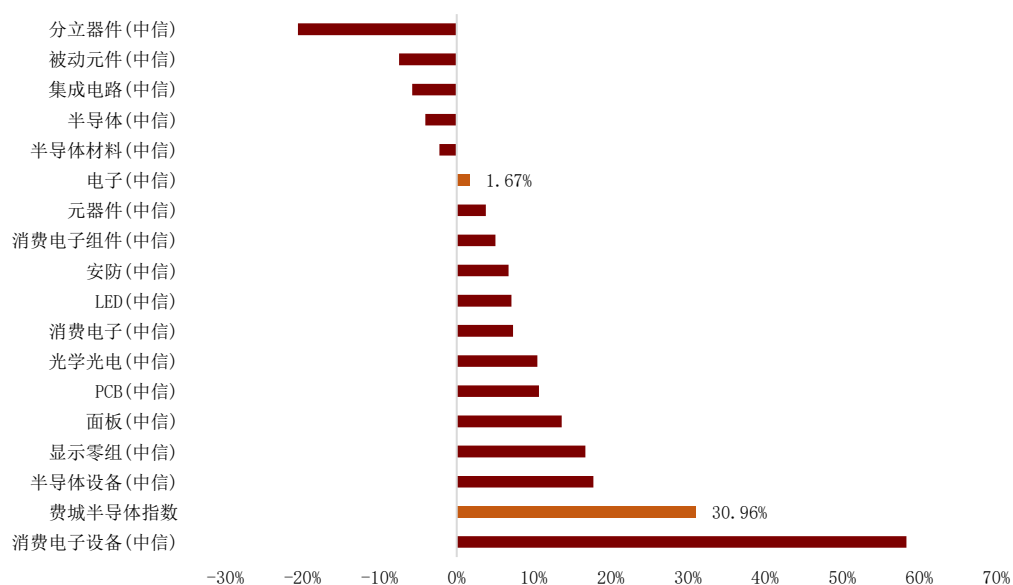
10月16日至10月20日，电子行业各细分行业指数均有不同程度的下降。半导体设备跌幅最小，为-3.35%；PCB板块跌幅最高，为-8.01%

图 7 10月16日至10月20日电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图 8 年初至今电子各细分行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

2.4 个股涨跌幅：A 股

10月16日至10月20日，电子行业涨幅前五的公司分别为帝科股份、沃格光电、寒武纪-U、东尼电子、海光信息，分别上涨16.42%、13.33%、11.99%、11.40%、10.67%；跌幅前五的公司分别为光弘科技、商络电子、铭普光磁、东田微、格林精密，分别-31.50%、-24.65%、-24.58%、-22.85%、-22.34%。

表 1 10月16日至10月20日涨幅前20名的公司

公司名称	上周涨跌幅	本年涨跌幅	市值(亿元)	PE(TTM)
帝科股份	16.4%	47.9%	76.2	48.3
沃格光电	13.3%	74.1%	58.3	-17.4
寒武纪-U	12.0%	148.4%	564.7	-47.9
东尼电子	11.4%	-33.8%	92.4	-391.8
海光信息	10.7%	47.7%	1376.5	130.7
海航科技	10.0%	36.5%	86.2	29.2
*ST 长方	9.7%	3.8%	15.2	-7.4
新洁能	8.9%	-29.8%	115.4	33.1
易天股份	7.5%	32.5%	35.5	123.3
东旭 B	5.8%	-2.2%	138.9	-4.4
方邦股份	5.6%	-1.2%	41.8	-52.6
盈方微	5.4%	-5.0%	54.5	-280.9
莱特光电	5.3%	-6.5%	72.4	78.5
中芯国际	4.7%	38.8%	2280.8	51.1
东旭光电	4.5%	31.6%	127.5	-12.3
锦富技术	4.5%	48.0%	56.3	-20.6
协和电子	3.2%	11.5%	24.5	43.3
海科 B	2.8%	-12.7%	12.0	12.3
大港股份	2.63%	-11.79%	95.06	92.92
瑞芯微	2.21%	-2.72%	278.78	282.29

资料来源：Wind，首创证券

表 2 10月16日至10月20日跌幅前20名的公司

公司名称	上周涨跌幅	本年涨跌幅	市值(亿元)	PE(TTM)
光弘科技	-31.5%	96.8%	132.2	46.1
商络电子	-24.65%	23.89%	47.96	74.15
铭普光磁	-24.58%	92.07%	51.02	142.13
东田微	-22.85%	103.73%	36.14	-250.75
格林精密	-22.34%	38.19%	44.69	43.90
华映科技	-20.45%	106.91%	107.60	-6.93
联特科技	-19.07%	251.53%	95.95	117.40

冠石科技	-18.83%	82.09%	38.51	55.25
灿勤科技	-17.33%	87.94%	86.08	119.93
中富电路	-16.90%	67.51%	52.83	71.55
冠捷科技	-15.98%	44.16%	128.64	108.21
凯德石英	-15.88%	-19.84%	11.21	20.63
崇达技术	-15.85%	2.74%	108.41	17.21
卓翼科技	-15.29%	21.78%	32.66	-16.71
雅克科技	-15.23%	10.54%	263.85	45.16
联创电子	-14.86%	-23.54%	101.01	-34.82
华工科技	-14.65%	68.53%	277.12	29.97
菲沃泰	-14.59%	-19.34%	54.58	766.63
麦捷科技	-14.59%	30.56%	86.77	41.14
胜宏科技	-14.54%	50.06%	165.81	24.35

资料来源: Wind, 首创证券

2.5 个股涨跌幅: 海外

10月16日至10月20日, 海外主要电子行业涨幅前五的公司分别为联华电子、联电、台积电、联咏、IPG光电, 分别上涨4.65%、3.62%、0.94%、0.80%、0.42%; 跌幅前五的公司分别为 SOLAREEDGE TECHNOLOGIES、ENPHASE ENERGY、MONOLITHIC POWER SYSTEMS、英伟达(NVIDIA)、硅力-KY, 分别-30.78%、-20.13%、-11.71%、-8.96%、-8.72%。

表 3 海外主要公司 10 月 16 日至 10 月 20 日涨跌幅

公司名称	上周涨跌幅	本年涨跌幅	市值(亿元)	PE(TTM)
联华电子	4.65%	22.25%	174.22	6.93
联电	3.62%	28.32%	174.22	7.33
台积电	0.94%	24.25%	4,735.41	17.17
联咏	0.80%	52.57%	84.28	13.41
IPG 光电	0.42%	-2.13%	43.89	41.47
瑞昱	0.24%	60.25%	68.29	20.20
力成	0.00%	44.24%	25.57	13.07
力积电	0.00%	0.00%	-	-
克里科技	0.00%	0.00%	-	-
赛灵思(XILINX)	0.00%	0.00%	-	-
环球晶圆	-0.21%	15.88%	66.07	10.14
力旺	-0.22%	73.95%	55.18	116.72
南亚科	-0.71%	41.50%	68.56	-226.54
旺宏	-0.76%	2.00%	19.07	21.48

QORVO	-1.01%	-0.71%	88.12	-946.30
奇景光电	-1.60%	-4.42%	9.66	14.58
联发科	-1.66%	46.68%	416.95	16.10
日本京瓷	-2.29%	-1.55%	185.80	-
世界	-2.39%	0.07%	37.97	12.49
思佳讯 (SKYWORKS)	-2.55%	3.03%	146.94	14.13
莱迪思半导体	-2.61%	12.70%	100.79	49.20
亚德诺(ANALOG)	-2.66%	2.97%	829.79	22.11
微芯科技 (MICROCHIP)	-2.71%	8.82%	410.21	17.11
美光科技	-2.88%	35.24%	738.10	-12.65
艾马克技术	-2.90%	-6.96%	54.36	9.37
英特尔(INTEL)	-2.92%	34.76%	1,462.45	-158.62
超威半导体(AMD)	-3.12%	57.19%	1,644.92	-6,579.66
德州仪器	-3.23%	-8.57%	1,342.07	17.55
阿斯麦	-3.28%	6.87%	2,289.01	28.48
苹果(APPLE)	-3.34%	33.62%	27,028.46	28.52
博通 (BROADCOM)	-3.35%	55.43%	3,523.23	25.40
凌云半导体	-4.02%	-9.05%	37.06	24.29
泰瑞达	-4.04%	5.36%	141.29	25.26
恩智浦半导体	-4.49%	19.46%	478.89	17.27
安森美半导体	-4.84%	36.01%	366.07	18.73
英特格	-4.97%	38.77%	136.15	146.08
应用材料	-4.97%	38.71%	1,121.96	17.41
科天半导体(KLA)	-5.01%	23.80%	632.25	18.67
友达光电	-5.27%	-3.51%	44.47	-3.79
芯科实验室	-5.72%	-24.04%	32.84	46.07
ARM	-5.73%	-24.72%	491.17	121.58
迈威尔科技	-5.99%	34.26%	426.83	-112.77
西部数据	-6.21%	35.85%	137.96	-7.97
拉姆研究(LAM RESEARCH)	-6.94%	44.19%	792.89	19.96
意法半导体	-7.27%	12.25%	360.11	8.20
稳懋	-7.66%	-5.89%	16.89	-240.75
华邦电	-8.11%	37.86%	32.64	40.53
硅力-KY	-8.72%	-32.88%	35.37	45.21
英伟达(NVIDIA)	-8.96%	183.30%	10,222.59	99.00
MONOLITHIC POWER SYSTEMS	-11.71%	19.53%	200.69	44.33
ENPHASE ENERGY	-20.13%	-62.68%	134.84	23.55

SOLAREEDGE TECHNOLOGIES	-30.78%	-70.73%	46.89	15.45
------------------------------------	---------	---------	-------	-------

资料来源: Wind, 首创证券

3 投资建议

关注算力、存储相关产业链, 寒武纪、龙芯中科、江波龙、佰维存储、胜宏科技、沪电股份、普冉股份、东芯股份、兆易创新、聚辰股份。

4 风险提示

下游需求复苏不及预期, 半导体市场竞争加剧。

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上 增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间 中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间 减持 相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现 中性 行业与整体市场表现基本持平 看淡 行业弱于整体市场表现