

电子行业6月月报：

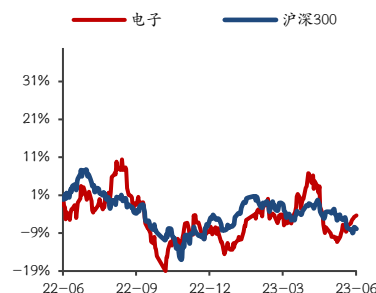
终端消费不甚理想，周期拐点尚需等待

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	6.3%	-0.3%	-1.7%
相对收益	10.6%	6.6%	4.3%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

朱琳

分析师

资格证书：S0380521120001

联系邮箱：zhulin@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-121

相关报告

《行业专题-周期寻底业绩承压，静待下游需求复苏》 2023-05-29

《行业月报-下行周期库存持续调整，情绪面带动预期先行》 2023-04-14

《行业投资策略-底部反转在即，把握复苏、发展与安全主逻辑》 2023-01-05

《行业专题-业绩继续承压，看好国产化和增量赛道》 2022-11-10

投资要点

◆ **行情回顾：**5月行业指数涨幅2.26%。5月（5.1-5.31）申万电子指数涨跌幅为+2.26%，在申万31个行业中排名第二，跑赢沪深300指数7.98个百分点。二级子行业中消费电子、其他电子II、元件、光学光电子、半导体、电子化学品月变动分别为+5.43%、+4.19%、+3.42%、+3.28%、-0.54%、-1.57%。2023年前5个月申万电子指数上涨9.25%，跑赢沪深300指数11.14个百分点，行业排名第五。

◆ **周期判断：**终端消费仍受影响，周期拐点尚需等待。延续年度策略报告中的观点，结合基本面与市场定价两方面因素，我们判断电子行业当前正处在底部阶段，底部阶段的结束以及下一轮量价周期上升阶段开始的指引在于DRAM价格（指引行业业绩基本面）何时触底。截止至2023年5月31日，DRAM DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz的现货价跌至1.018美元，已经跌破前两轮周期的底部价位，目前跌势尚未止步，但下探趋向平缓，我们维持在年度策略报告中对DRAM价格将在2023年8月~2023年11月间触底的观点，看好下半年产业全面复苏引领的新一轮上升周期的开启。具体来看，一季度上游芯片端、中游供应链与组装端库存水位保持向上，整体价格承压继而影响业绩恢复，库存去化不及预期主要还是受下游需求低迷的影响。

◆ **情绪判断：**利好信息释放，无需过度悲观。4月下旬以来受板块业绩数据惨淡及台积电等大厂下修2023年全年业绩预期的影响，市场对电子行业周期复苏的时间、力度预期趋向悲观，板块抢跑行情回落，进入短期调整阶段。5月，节后市场情绪逐步恢复，受益于苹果MR头显发布预告、英伟达AI芯片需求暴增等利好信息释放，行业景气度逐步企稳修复。

◆ **投资建议：**维持“强于大市”行业评级。基于对电子行业处于周期底部的判断，以及底部阶段情绪面带动预期先行的复盘，我们认为对于当前的电子行情无需过度悲观。从终端应用成长潜力与落地预期来看，考虑到终端消费数据不甚理想，板块机会还是在于有明确突破/前景的细分领域，尤其是在数字经济浪潮席卷下，AI创新对算力基础设施的拉动、人机交互方式的革新、终端智能硬件的升级作用已初见峥嵘。投资方面，我们建议关注算力、PCB、Chiplet等赛道，相关标的有：通富微电、兴森科技、长光华芯。

◆ **风险提示：**全球宏观经济低迷风险，电子产品终端消费复苏不及预期，半导体、被动元器件库存消化进程不及预期，AI创新落地不及预期等。



正文目录

一、 月度观点	3
二、 月度回顾	4
(一) 月涨跌幅	4
(二) 估值	5
三、 行业高频数据	6
(一) 周期数据	6
(二) 成长数据	9
四、 行业动态跟踪	11
(一) 半导体	11
(二) 消费电子	12
五、 风险提示	13

图表目录

图 1 申万电子指数相对沪深 300 年初至今 (2023 年 5 月 31 日,下同) 涨跌幅	4
图 2 申万一级指数涨跌幅	4
图 3 申万电子二级指数涨跌幅	4
图 4 申万电子指数估值变化 (PE, 历史 TTM_整体法)	5
图 5 申万电子二级指数 10 年期估值分位图 (PE, 倍)	5
图 6 电子行业周期阶段变化	6
图 7 全球主要芯片厂商为代表的细分领域存货周转天数反应的库存水位变化	7
图 8 申万半导体细分板块库存水位变化	8
图 9 申万相关零部件细分板块库存水位变化	8
图 10 中国电视面板价格变化	8
图 11 全球半导体月度销售额	9
图 12 费城半导体指数	9
图 13 中国智能手机产量累计	9
图 14 中国手机月度销售量	9
图 15 中国 3C 数码配件月度销售量	10
图 16 中国笔记本电脑月度销售量	10
图 17 中国品牌台式机/品牌一体机/服务器月度销售量	10
图 18 中国电子元器件月度销售量	10
图 19 中国新能源汽车月度销量	10
图 20 中国光伏装机累计新增量	10
表 1 申万电子个股 5 月月涨跌幅榜单 (%)	5
表 2 英飞凌主要功率器件货期及价格变化趋势 (周)	7
表 3 全球头部陶瓷电容厂商商品货期变化 (周)	7
表 4 全球头部模拟 IC 厂商商品货期变化 (周)	8

一、月度观点

周期判断：终端消费仍受影响，周期拐点尚需等待。延续年度策略报告中的观点，结合基本面与市场定价两方面因素，我们判断电子行业当前正处在底部阶段，底部阶段的结束以及下一轮量价周期上升阶段开始的指引在于 DRAM 价格（指引行业业绩基本面）何时触底。截止至 2023 年 5 月 31 日，DRAM DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz 的现货价跌至 1.018 美元，已经跌破前两轮周期的底部价位，目前跌势尚未止步，但下探趋向平缓，我们维持在年度策略报告中对 DRAM 价格将在 2023 年 8 月~2023 年 11 月间触底的观点，看好下半年产业全面复苏引领的新一轮上升周期的开启。具体来看，一季度上游芯片端、中游供应链与组装端库存水位保持向上，整体价格承压继而影响业绩恢复，库存去化不及预期主要还是受下游需求低迷的影响。

情绪判断：利好信息释放，无需过度悲观。4 月下旬以来受板块业绩数据惨淡及台积电等大厂下修 2023 年全年业绩预期的影响，市场对电子行业周期复苏的时间、力度预期趋向悲观，板块抢跑行情回落，进入短期调整阶段。5 月，节后市场情绪逐步恢复，受益于苹果 MR 头显发布预告、英伟达 AI 芯片需求暴增等利好信息释放，行业景气度逐步企稳修复。

投资建议：维持“强于大市”行业评级。基于对电子行业处于周期底部的判断，以及底部阶段情绪面带动预期先行的复盘，我们认为对于当前的电子行情无需过度悲观。从终端应用成长潜力与落地预期来看，考虑到终端消费数据不甚理想，板块机会还是在于有明确突破/前景的细分领域，尤其是在数字经济浪潮席卷下，AI 创新对算力基础设施的拉动、人机交互方式的革新、终端智能硬件的升级应用已初见雏形。投资方面，我们建议关注算力、PCB、Chiplet 等赛道，相关标的有通富微电、兴森科技、长光华芯。

二、月度回顾

(一) 月涨跌幅

5月行业指数涨幅2.26%。5月（5.1-5.31）申万电子指数涨跌幅为+2.26%，在申万31个行业中排名第二，跑赢沪深300指数7.98个百分点。二级子行业中消费电子、其他电子II、元件、光学光电子、半导体、电子化学品月变动分别为+5.43%、+4.19%、+3.42%、+3.28%、-0.54%、-1.57%。2023年前5个月申万电子指数上涨9.25%，跑赢沪深300指数11.14个百分点，行业排名第五。

图1 申万电子指数相对沪深300年初至今（2023年5月31日,下同）涨跌幅

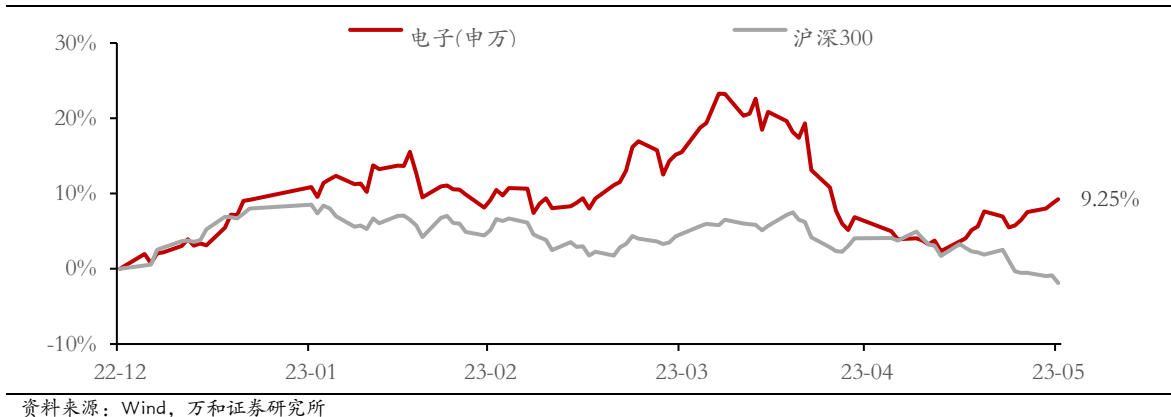


图2 申万一级指数涨跌幅

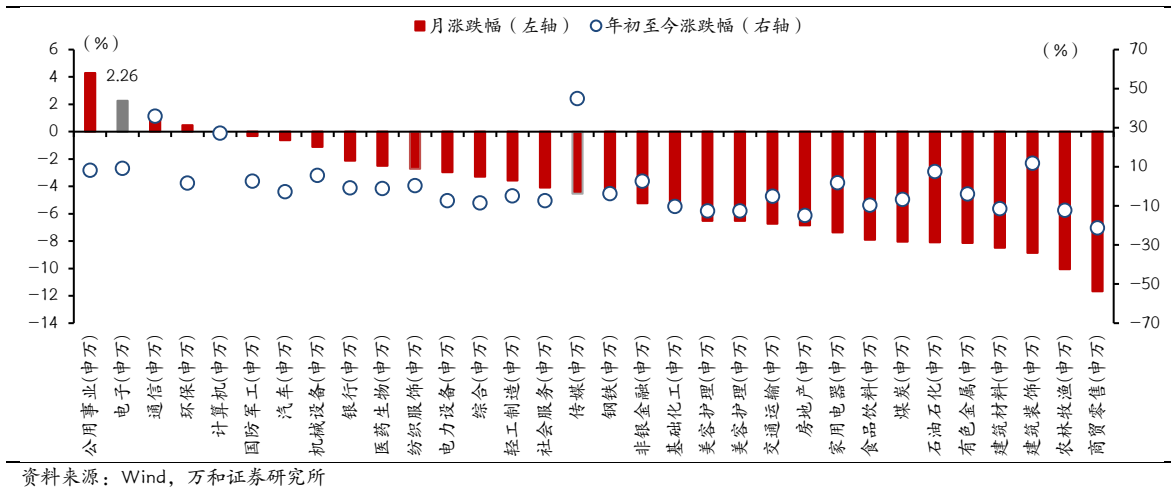
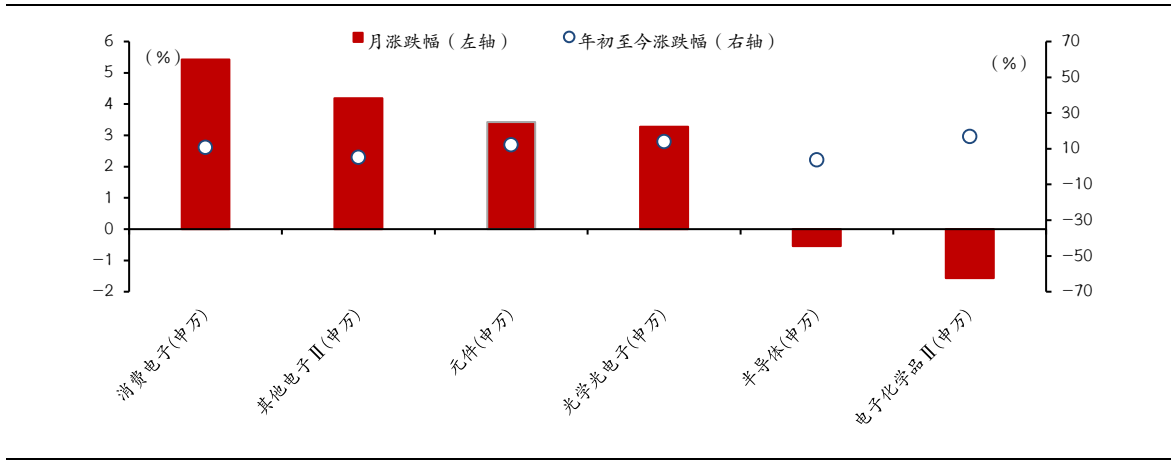


图3 申万电子二级指数涨跌幅



个股月上涨 307 家，月下跌 130 家。申万电子 438（剔除 B 股、ST）家公司，月上涨 307 家，月下跌 130 家，涨多跌少。涨幅前五的个股为睿能科技（+122.02%）、金百泽（86.25%）、清越科技（+62.84%）、宝明科技（+61.74%）、奥比中光-UW（+59.77%），跌幅前五的个股为飞荣达（-19.37%）、飞乐音响（-17.13%）、惠伦晶体（-16.12%）、西陇科学（-14.17%）、中船特气（-13.48%）。

表 1 申万电子个股 5 月月涨跌幅榜单（%）

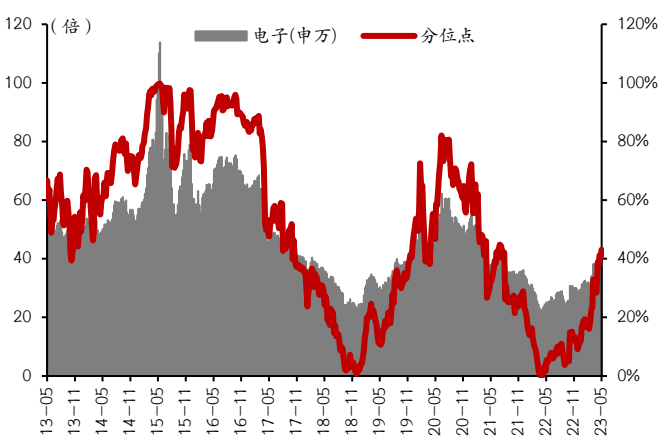
月涨跌幅前十				月涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	月涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	月涨跌幅	所属申万三级
603933.SH	睿能科技	122.02	其他电子Ⅲ	300602.SZ	飞荣达	-19.37	消费电子零部件及组装
301041.SZ	金百泽	86.25	印制电路板	600651.SH	飞乐音响	-17.13	LED
688496.SH	清越科技	62.84	面板	300460.SZ	惠伦晶体	-16.12	被动元件
002992.SZ	宝明科技	61.74	LED	002584.SZ	西陇科学	-14.17	电子化学品Ⅲ
688322.SH	奥比中光-UW	59.77	光学元件	688146.SH	中船特气	-13.48	半导体材料
300476.SZ	胜宏科技	52.83	印制电路板	002049.SZ	紫光国微	-13.07	数字芯片设计
688416.SH	恒烁股份	49.52	数字芯片设计	688359.SH	三孚新科	-12.82	电子化学品Ⅲ
301366.SZ	一博科技	44.42	印制电路板	300782.SZ	卓胜微	-12.70	模拟芯片设计
300475.SZ	香农芯创	40.96	其他电子Ⅲ	300661.SZ	圣邦股份	-12.62	模拟芯片设计
002156.SZ	通富微电	39.03	集成电路封测	003043.SZ	华亚智能	-12.48	半导体设备

资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）估值

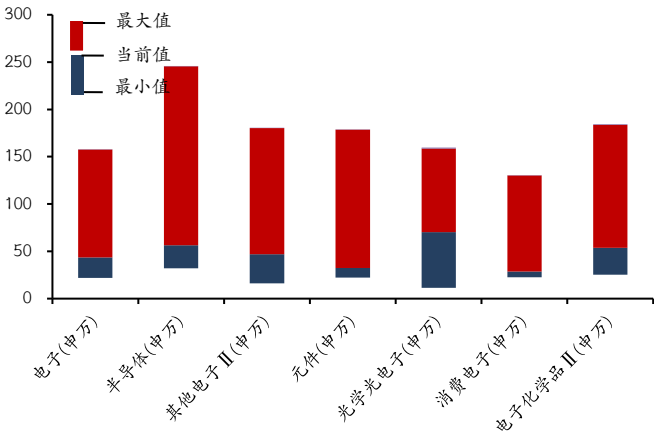
估值整体回升。截止至 2023 年 5 月 31 日，申万电子指数 PE（TTM）为 43.67 倍，10 年分位数达到 43.10%，光学光电子、电子化学品Ⅱ、其他电子Ⅱ、元件、半导体、消费电子指数 PE（TTM）分别为 70.20、53.71、46.87、32.29、56.36、28.82 倍，对应 10 年分位数分别为 92.80%、52.60%、47.70%、22.30%、18.40%、13.90%。

图 4 申万电子指数估值变化（PE，历史 TTM_整体法）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 5 申万电子二级指数 10 年期估值分位图（PE，倍）



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、行业高频数据

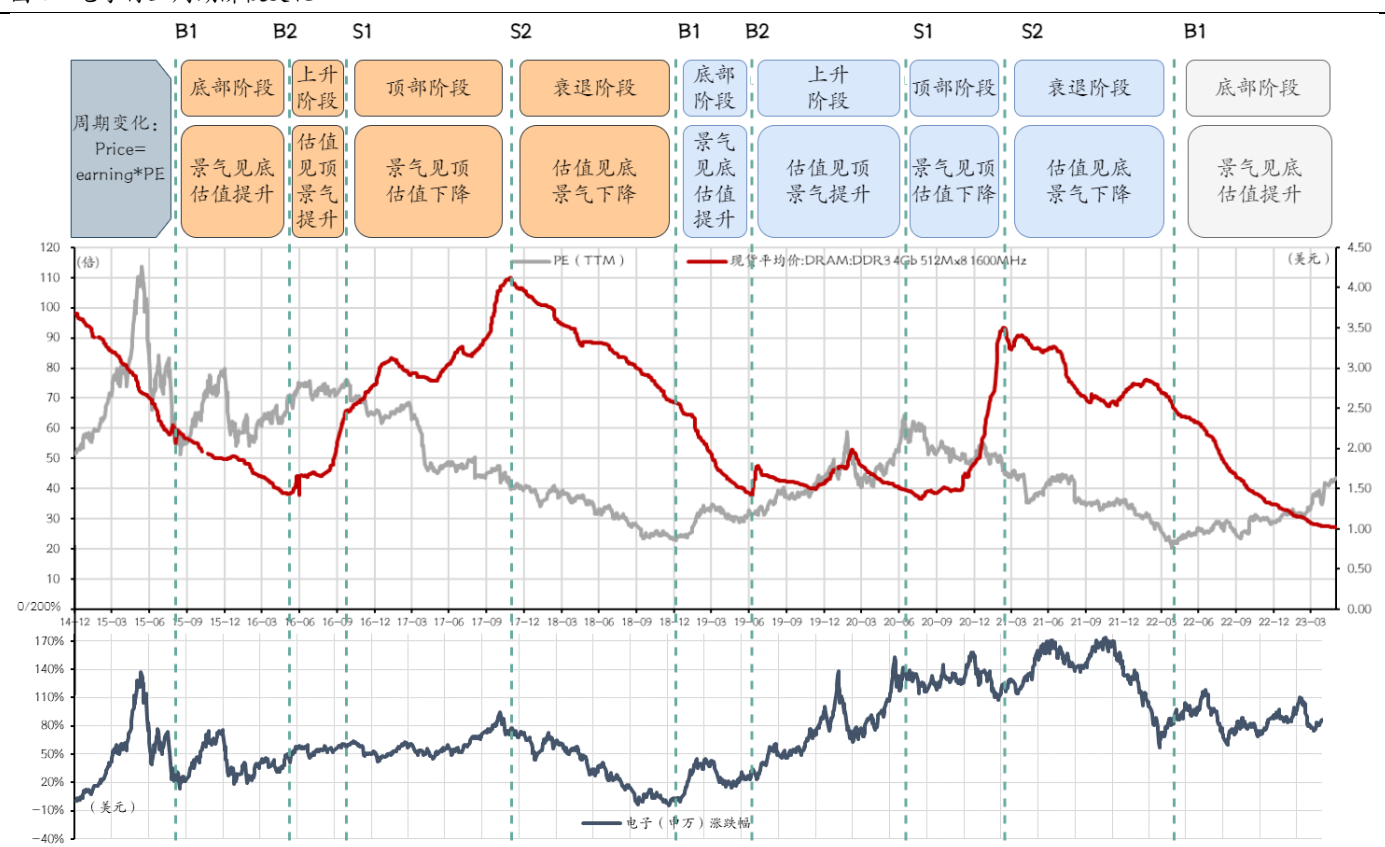
（一）周期数据

按照我们在年度策略报告中对电子行业量价周期的判断依据，结合基本面与市场定价两方面因素，以存储芯片 DRAM 的价格和 PE（TTM）为指标，分别指示行业景气与估值情况，以景气底部、估值底部、景气高点、估值高点为节点，将行业分为底部、上升、顶部、衰退四个阶段，周期底部的判断依据是景气见底、估值提升，周期上升的判断依据是估值见顶、景气提升，周期顶部的判断依据是景气见顶、估值下行，周期衰退的判断依据是估值见底、景气下行。具体到细分领域，采用具体的价格、厂商/板块库存、货期数据作为观察基本面转变的重要指标指引。

本轮周期（2019 年年中~）已经历过上升、顶部、衰退阶段，考虑到行业估值在 2022 年 4 月底已达近十年底部，此后呈逐步向上的态势，我们判断电子行业当前正处在底部阶段，底部阶段的结束以及下一轮量价周期上升阶段开始的指引在于 DRAM 价格何时触底。

行业整体周期判断：截止至 2023 年 5 月 31 日，DRAM DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz 的现货价跌至 1.018 美元，已经跌破前两轮周期的底部价位，目前跌势尚未止步，但下探趋向平缓，我们维持在年度策略报告中对 DRAM 价格（指代行业业绩基本面）将在 2023 年 8 月~2023 年 11 月间触底的观点，看好下半年产业全面复苏引领的新一轮上升周期的开启。

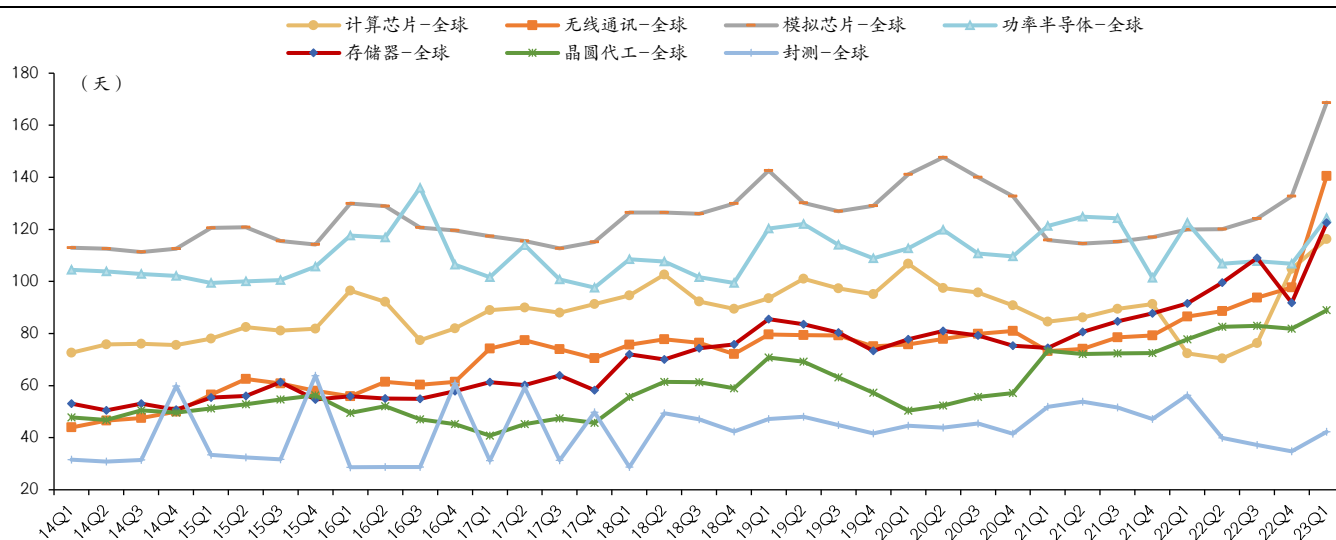
图 6 电子行业周期阶段变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

细分领域周期观察：从全球芯片厂商的库存周期来看，2023Q1 模拟芯片、计算芯片、无线通讯芯片、功率半导体、存储芯片、晶圆代工、封测主要厂商的库存均保持上升态势，库存去化不及预期主要还是受下游需求低迷的影响。

图7 全球主要芯片厂商为代表的细分领域存货周转天数反应的库存水位变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

注：计算芯片厂商-全球选取intel、nvidia、AMD 三家公司为代表；无线通讯厂商-全球选取 qualcomm、qorvo、联发科、sykworks 四家公司为代表；模拟芯片厂商-全球选取德州仪器、microchip、monolithic power systems、帕沃英蒂格盛、硅力-KY 五家公司为代表；功率半导体厂商-全球选取意法半导体、安森美半导体、diodes 三家公司为代表；晶圆代工厂商-全球选取联电、世界、globalfoundries、力积电、台积电五家公司为代表；存储器厂商-全球选取 samsung elec, SK Hynix、西部数据三家公司为代表；封测厂商-全球选取日月光、安靠技术两家公司为代表。

具体到可跟踪的全球头部公司货期/价格趋势数据，模拟 IC 龙头 2023Q2 在传感器、信号链、电源、开关稳压等产品上的货期较 2022Q4 持平或略有下降；功率 IC 龙头英飞凌低压 Mosfet 产品货期持续显著下降，高压 Mosfet、IGBT 的货期及价格则维持在 2022Q4 水平；陶瓷电容龙头村田、国巨等产品货期已处于 2021Q2 以来的低位。

表2 英飞凌主要功率器件货期及价格变化趋势（周）

	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2
低压Mosfet	39~52	36~50	24~28	10~30	15~30	15~30	14~26	15~30	16~39	26~52	39~52	42~52	42~52	52~65	52~65	46~60	26~54	20~52
货期趋势	↔	↔	↘	↘	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↗	↔	↘	↘	↘
价格趋势	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
高压Mosfet	39~52	26~36	20~26	16~26	21~26	24~28	12~18	18~20	18~22	26~40	26~40	36~52	36~52	52~65	50~54	50~54	50~54	50~54
货期趋势	↔	↘	↘	↘	↗	↗	↘	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
价格趋势	↗	↔	SMA	↔	↔	↔	SMA	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
IGBT	39~52	20~40	20~26	12~30	22~30	22~30	14~18	18~26	18~26	26~52	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50
货期趋势	↔	↘	↘	↘	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
价格趋势	↔	↔	↔	↔	↔	↔	SMA	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↗	↔	↔

资料来源：富昌电子，万和证券研究所

备注：20Q3 因英飞凌数据缺失，使用意法半导体数据代替；SMA 表示依据市场进行选择调整

表3 全球头部陶瓷电容厂商商品货期变化（周）

产品分类	全球龙头公司	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	货期变化趋势
表面贴装通用陶瓷电容（低于1uf）	村田（Murata）	19	25	25	21	21	21	17	12	12	↘
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）	23	30	30	21	21	19	19	19	19	↘
	TDK	21	21	21	22	22	22	22	22	22	↘
	Samsung Electro-Mechanics）	26	25	25	23	20	22	20	15	15	↘
	国巨（Yageo）	27	28	28	22	22	19	17	17	17	↘
表面贴装通用陶瓷电容（高于1uf）	村田（Murata）	17	31.5	31.5	31.5	31.5	25	17	17	11	↘
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）	27	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	↘
	TDK	25	25	25	25	25	25	25	35	35	↘
	Samsung Electro-Mechanics	26	25	25	20	20	17	17	17	17	↘
	国巨（Yageo）	27	28	28	28	28	19	19	19	19	↘
表面贴装通用陶瓷电容*汽车级	村田（Murata）					41	41	25	15	15	↘
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）					41	41	41	41	41	↘
	TDK					36	36	36	36	36	↘
	Samsung Electro-Mechanics					20	19	19	19	19	↘
	国巨（Yageo）					28	28	28	15	15	↘

资料来源：富昌电子，万和证券研究所

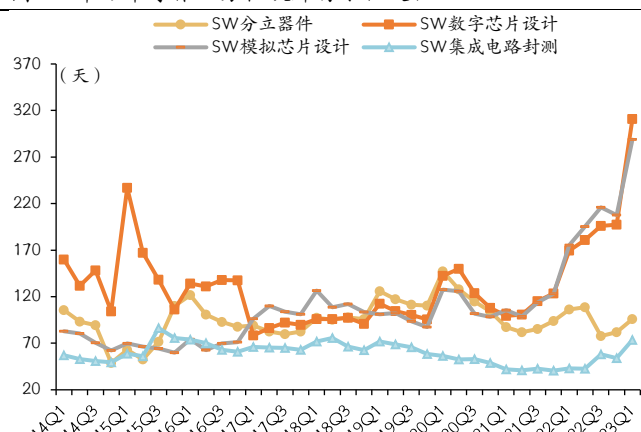
表4 全球头部模拟IC厂商商品货期变化(周)

产品分类	全球龙头公司	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	货期变化趋势
传感器	安森美 (Onsemi)	35	35	35	35	35	35	35	35	
	英飞凌 (Infineon)	35	35	35	35	35	35	35	35	
	意法半导体 (STMicroelectronics)	30	30	38	38	38	37	18	19	
信号链(放大器和数据转换器)	安森美 (Onsemi)	38.5	38.5	38.5	38.5	38.5	38.5	34	34	
	瑞萨电子 (Renesas)	17	45	45	55	55	38	38	38	
	意法半导体 (STMicroelectronics)	39	39	48.5	48.5	48.5	48.5	34	34	
多元模拟/电源	安森美 (Onsemi)	24.5	24.5	24.5	38.5	38.5	38.5	38.5	38.5	
	意法半导体 (STMicroelectronics)	18	18	18	45	45	45	45	45	
开关稳压器	安森美 (Onsemi)	24.5	24.5	24.5	42.5	42.5	42.5	42.5	42.5	
	瑞萨电子 (Renesas)	21	45	45	45	45	38	38	38	
	意法半导体 (STMicroelectronics)	19	19	19	45	45	45	45	45	

资料来源: 富昌电子, 万和证券研究所

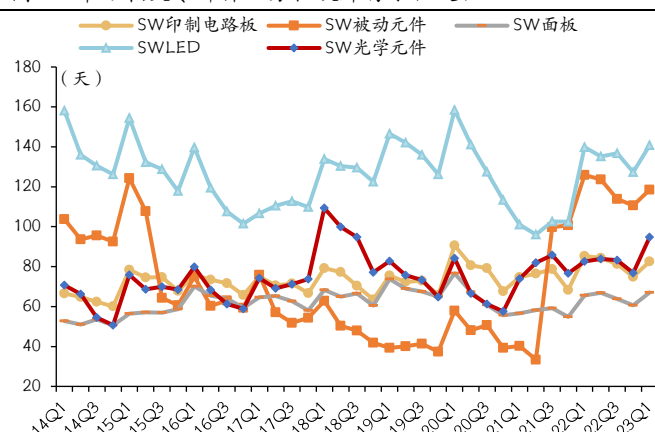
从国内厂商的库存周期来看, 2023Q1 上游芯片端数字芯片设计、模拟芯片设计、分立器件、集成电路封测等板块库存水位均向上提升, 尤其是芯片设计板块攀升较为显著; 中游供应链与组装端的面板、LED、被动元件、PCB、光学元件板块库存水位较 2022Q4 均有所上升, 库存去化缓慢亦是受下游需求低迷的影响。此外, 价格端, 可以观察到面板价格自 2022 年 9 月起反弹, 2023 年 1-5 月份 50 寸及以上尺寸面板反弹更为显著, 面板正值下游需求淡季, 我们认为其价格的恢复主要得益于面板厂商对稼动率的控制。

图8 申万半导体细分板块库存水位变化



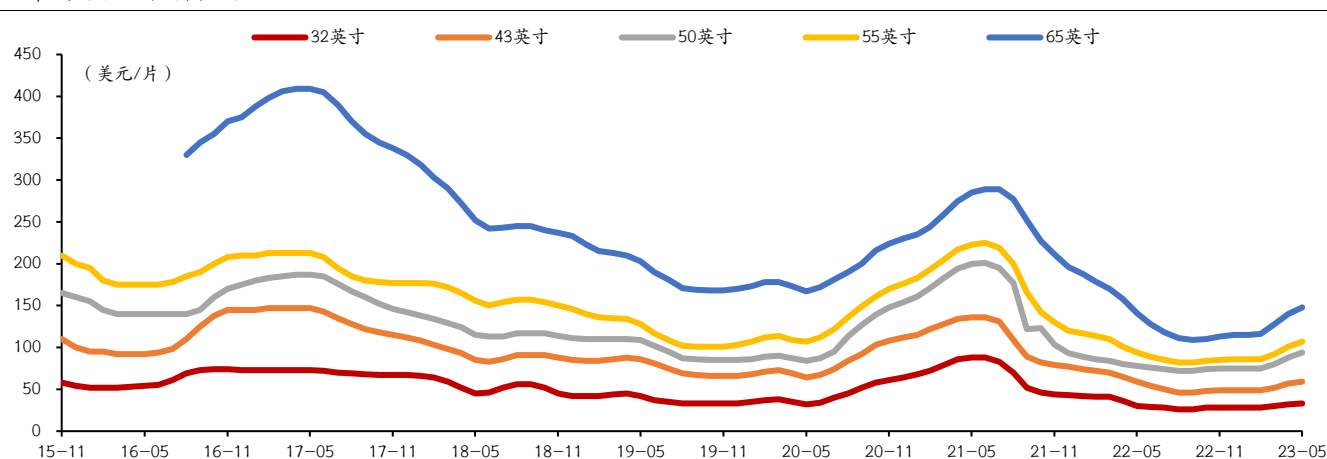
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图9 申万相关零部件细分板块库存水位变化



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图10 中国电视面板价格变化



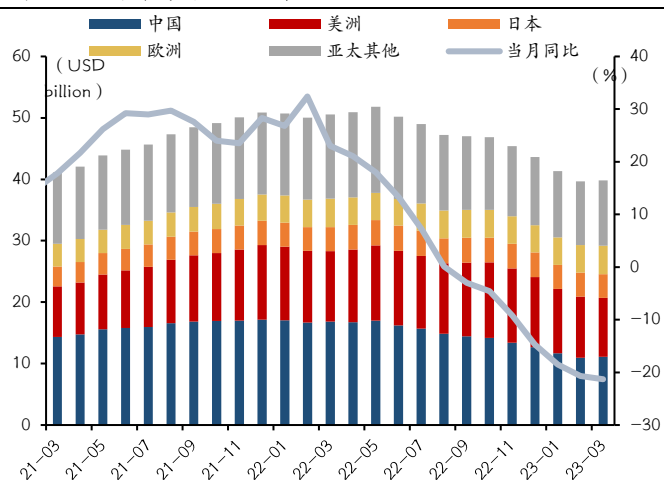
资料来源: iFinD, 万和证券研究所

(二) 成长数据

按照我们在年度策略报告中对电子行业成长动能的判断依据，电子行业的成长动能来自终端需求，整体而言是基于“桌面互联-移动互联-万物互联”的转变过程。在创新周期的判断上，由于终端需求会直接影响上游半导体的出货量，我们以半导体销售额为考量，具体判断指标为终端应用的出货量或销量，如智能手机出货量、新能源汽车销量、光伏和风电装机量等。具体来看：

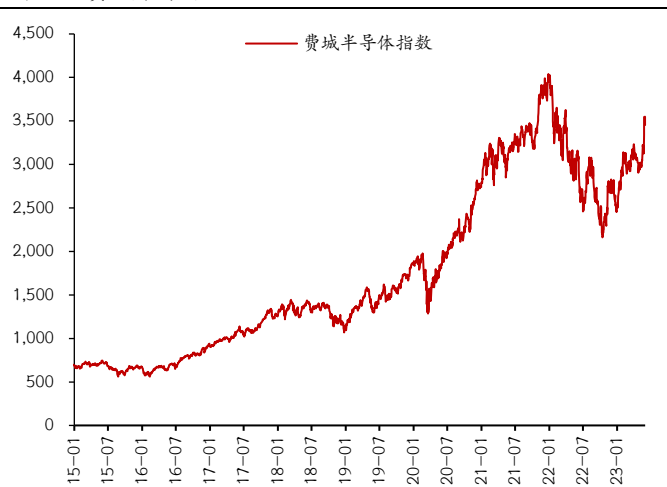
全球半导体销售额持续下滑，费城半导体指数抢跑行情。根据美国半导体协会数据，自2022年5月以来，全球半导体销售额呈现持续下降态势，2023年3月，全球半导体销售额合计398.3亿美元，当月同比下降21.30%，环比上升0.33%，其中中国销售额为111.0亿美元，当月同比下降34.05%，环比上升1.19%。相较于销售额增速的触底向下，费城半导体指数则领先抢跑，截止到2023年5月底，费城半导体指数较2022年10月的低点已反弹近60%。

图 11 全球半导体月度销售额



资料来源：Wind，万和证券研究所

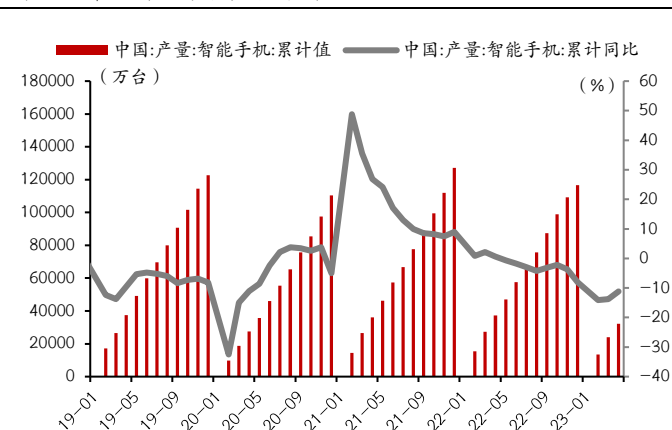
图 12 费城半导体指数



资料来源：Wind，万和证券研究所

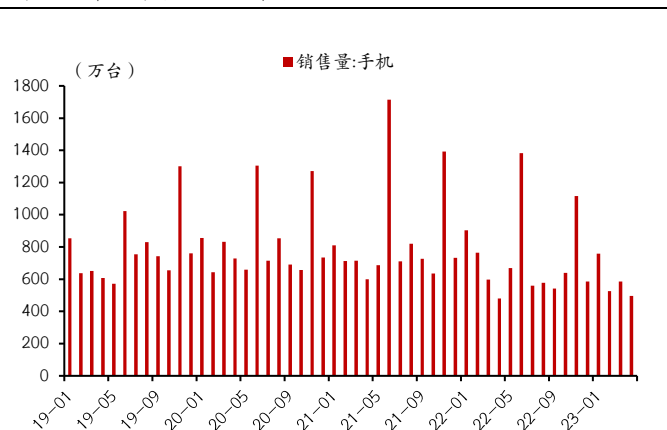
终端销量数据不甚理想。手机端影响较为显著，国内智能手机2023年4月累计产量达32222.00万台，同比下降11.20%。从终端产品销量来看，2023年4月，国内手机、3C数码配件、笔电、品牌台机/品牌一体机/服务器、电子元器件销量分别为496.13、8297.74、77.11、31.05、892.55万件，由于2022年同期市场基数较低，将其与2021年同期比较分别变动-17.15%、-23.82%、-37.58%、-12.28%、-7.33%。

图 13 中国智能手机产量累计



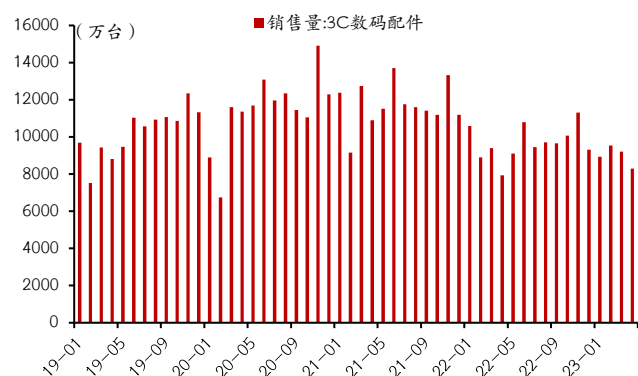
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 14 中国手机月度销售量



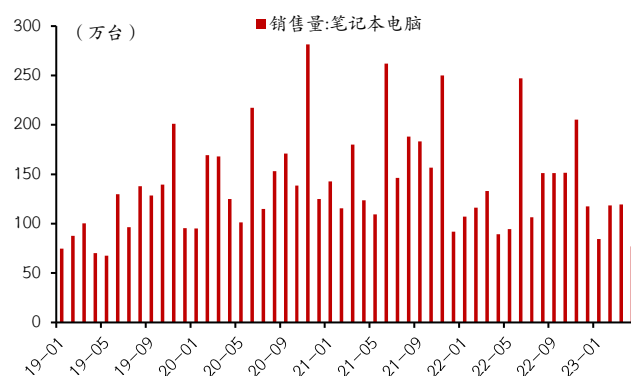
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 15 中国 3C 数码配件月度销售量



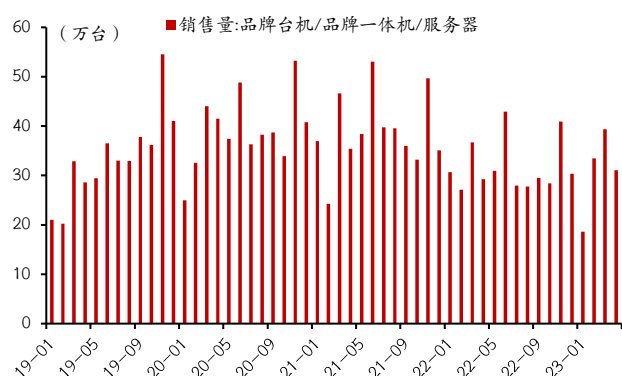
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 16 中国笔记本电脑月度销售量



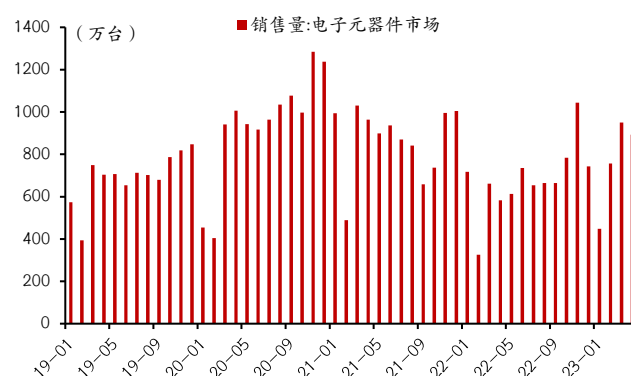
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 中国品牌台式机/品牌一体机/服务器月度销售量



资料来源：Wind，万和证券研究所

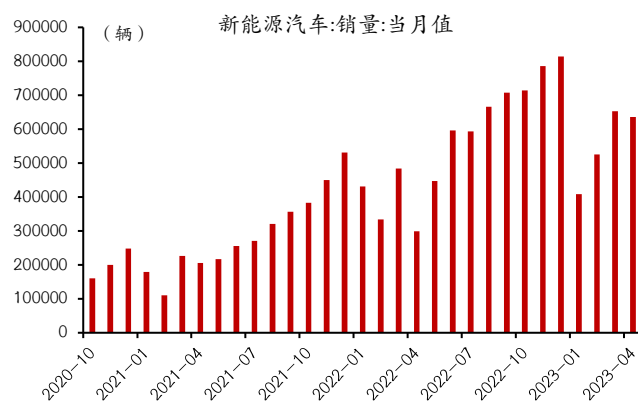
图 18 中国电子元器件月度销售量



资料来源：Wind，万和证券研究所

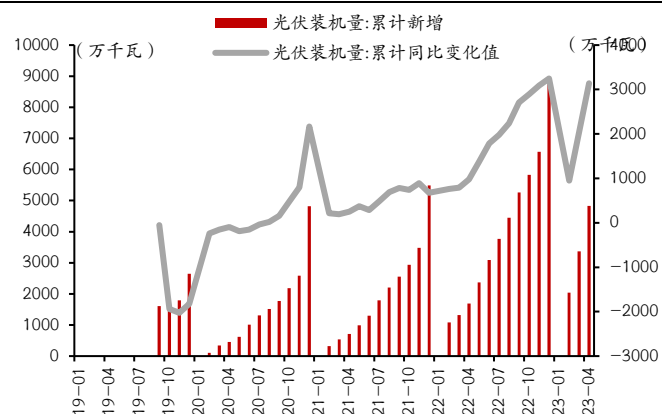
汽车、光伏电子需求动能依存。4月，新能源汽车月销量为63.60万辆，同比上升112.71%，环比下降2.60%；1~4月，光伏装机量累计新增值为4831.00万千瓦，累计同比增长3143.00万千瓦。汽车电子、电力电子受益于下游汽车、光伏领域需求的提升，成长动能依旧具备确定性。

图 19 中国新能源汽车月度销量



资料来源：iFinD，万和证券研究所

图 20 中国光伏装机累计新增量



资料来源：iFinD，万和证券研究所

四、行业动态跟踪

(一) 半导体

台积电下调全年业绩目标。台积电总裁魏哲家 20 日于法人说明会表示，调降全年营运目标，从原本微幅成长修至较去年衰退 1~6%，将创下 2009 年金融危机以来，14 年来首次全年衰退纪录。台积电第 1 季产能利用率及晶圆出货明显下滑，季度美元营收季减 16.1% 达 167.19 亿美元。展望第 2 季，因全球通货膨胀等外在环境仍影响终端需求，去库存较先前预期拉长，预期第 2 季合并营收介于 152 至 160 亿美元之间。魏哲家表示，预期下半年表现优于上半年。法人推算下半年营收约达 400 亿美元，仍会略低于去年同期。【台海网 2023-04-21】

Gartner 预计 2023 年全球半导体收入减少 11%，存储器收入下降 35.5%。Gartner 公司发布最新预测，2023 年全球半导体收入总额为 5320 亿美元，将下降 11.2%。其中，存储器行业正面临产能和库存过剩问题，这将在 2023 年继续对平均销售价格（ASP）造成较大的压力。预计 2023 年存储器市场收入总额为 923 亿美元，下降 35.5%，但该市场将在 2024 年回升 70%。同时，Gartner 分析认为半导体需求呈现明显分化。一方面，个人电脑、平板电脑和智能手机半导体市场的增长正处于停滞，预计 2023 年这些市场的收入总和为 1676 亿美元，占半导体收入的 31%。另一方面，汽车、工业、军事/民用航空半导体市场将实现增长。预计 2023 年汽车半导体市场收入为 769 亿美元，增长 13.8%。Gartner 预计未来将出现更多但规模更小的终端市场，终端市场将进一步分化，增长将分散到汽车、工业、物联网和军事/航空航天领域的多个不同部门。【TechWeb 2023-05-04】

ST、TI、NXP、瑞萨、安森美、英飞凌 2023 年 Q1 财报公布。ST、TI、NXP、瑞萨、安森美、英飞凌等各大芯片厂商陆续公布 2023 年 Q1 最新财报。通过最新一季的业绩可以看出，在消费市场普遍疲软的当下，汽车和工业领域依旧成为拉动业绩的重要因素。具体来看：

- ◆ **德州仪器公司 (TI):** 4 月 25 日，公司官网发布 2023 年 Q1 季度的财报，Q1 季度收入 43.79 亿美元，收入连续下降 6%，比去年同期下降 11%。营业利润 19.34 亿美元，同比下降 25%。在 TI 各项业务中，模拟类营收同比显著下降，利润则下降更多。嵌入式处理业务在营收略为上涨的情况下利润却大幅降低，与第一季度不少 MCU 产品价格走跌情形密切相关。
- ◆ **意法半导体 (ST):** 4 月 27 日，公司公布 2023 年第一季度财务业绩。其中，第一季度净收入 42.5 亿美元；毛利率 49.7%；营业利润率 28.3%；净收入 10.4 亿美元。净资本支出支付 10.9 亿美元后，第一季度自由现金流 1 为 2.06 亿美元。意法半导体总裁兼首席执行官 Jean-Marc Chery 表示，“第一季度 42.5 亿美元的净收入好于汽车和工业的预期，部分抵消了个人电子产品的收入下降。展望第 2 季，意法半导体预估净收入为 42.8 亿美元，同比增长 11.5%，环比增长 0.8%；预计毛利率约为 49.0%。”
- ◆ **日本瑞萨电子 (Renesas):** 2023 年 4 月 27 日，公司公布了截至 2023 年一季度综合财务业绩。公告显示，瑞萨电子第一季度收入为 359.4 亿日元，净收入 123.3 亿日元。
- ◆ **安森美半导体 (onsemi):** 2023 年 5 月 1 日，公司公布了 2023 年第一季度的业绩，2023 年第一季度收入为 19.597 亿美元，同比增长 1%。其中，汽车收入同比增长 38%，占总收入的 50%；汽车和工业终端市场合计占收入的 79%，创历史新高。
- ◆ **恩智浦 (NXP):** 5 月 1 日，公司公布 2023 年第 1 季(截至 2023 年 4 月 2 日为止)业绩。第一季度收入为 31.2 亿美元，同比下降 0.5 个百分点。其中，来自汽车市场的营收 18.28 亿美元，同比增长 17%，环比增长 1%。来自工业和物联网市场的营收 5.04 亿美元，同比下滑 26%，环比下滑 17%。来自移动市场的营收 2.6 亿美元，同比下滑 35%，环比下滑 36%。来自通信基础设施和其他市场的营收 5.29 亿美元，同比增长 7%，环比增长 7%。
- ◆ **英飞凌 (Infineon):** 5 月 4 日，英飞凌公布了 2023 年第一季度(截至 2023 年 3 月 31 日)的业绩。其中，Q1 收入达到 41.19 亿欧元，环比增长 4%，同比增长 25%，税后利润达

到 8.26 亿欧元。汽车(ATV)和绿色工业电源(GIP)1 细分市场的收入显著增加, 而互联安全系统(CSS)细分市场的收入略有增长。然而, 电源和传感器系统(PSS)部分如预期的那样经历了显著下降。【辣笔老芯 2023-05-05】

台积电致股东书：N2 预计于 2024 试产、看好 N3 家族长期需求。据台媒经济日报报道, 台积电致股东营业报告书 5 月 5 日上传, 报告提及台积电技术发展, 正为预计于 2025 年开始量产的 2nm 技术(N2)做准备, 该制程技术将座落于新竹和台中科学园区。技术发展方面, 相较于 N3E, N2 在相同功耗下速度增快 10%-15%, 或在相同速度下功耗降低 25%-30%, 台积电期望以此进一步扩展公司未来的技术领先地位。报告提到, N5 家族技术已迈入量产的第三年, 为台积电营收贡献 26%; N4 已于 2022 年开始量产, 且公司也为支持下一波的 N5 产品, 推出了 N4P 和 N4X 制程技术, N4P 制程技术研发进展顺利, 预计于 2024 量产; 继 N3 技术于 2022 年进入量产, N3E 预计于 2024 下半年量产。台积电特别提到, N3 和 N3E 客户参与度非常高, 量产第一年和第二年的产品设计定案数量将是 N5 的两倍以上。公司预期 N3 家族将成为台积电另一个大规模且有长期需求的制程技术。【爱集微 2023-05-05】

大基金年内拟减持半导体股达 12 家。据统计, 今年以来大基金拟减持的半导体产业链个股达 12 家。3 月, 长川科技、国科微、景嘉微均被国家集成电路基金拟减持不超 2%公司股份, 安集科技被国家集成电路基金拟减持不超 2.5%公司股份, 雅克科技被国家集成电路基金拟减持公司不超 1%股份。4 月, 三安光电被大基金拟减持不超 1%公司股份, 赛微电子、芯朋微、通富微电、安路科技均被大基金拟减持不超过 2%股份。5 月 5 日, 北方华创与国芯科技同日遭国家大基金减持, 两家被国家集成电路产业投资基金股份有限公司拟减持不超过 2%。【A 股智能交易 2023-05-06】

OPPO 终止 ZEKU 业务。5 月 12 日, OPPO 内部发布《关于终止 ZEKU 业务的通知》。OPPO 称, 因全球经济、手机市场充满不确定性, 公司需做出战略调整, 以应对长期发展的挑战, 经 EMT 决定:终止 ZEKU 业务。OPPO 在 2019 年成立了“造芯”子公司守朴科技(上海)有限公司, 2020 年 7 月改名为哲库科技(上海)有限公司(ZEKU)。据了解, ZEKU 芯片公司涵盖产品线包括: 核心应用处理器、短距通信、5G Modem、射频、ISP 和电源管理芯片等, 目标终端自研化程度提高。【爱集微 2023-05-13】

美光公司在华销售的产品未通过网络安全审查。日前网络安全审查办公室依法对美光公司在华销售产品进行了网络安全审查。审查发现, 美光公司产品存在较严重网络安全问题隐患, 对我国关键信息基础设施供应链造成重大安全风险, 影响我国国家安全。为此, 网络安全审查办公室依法作出不予通过网络安全审查的结论。按照《网络安全法》等法律法规, 我国内关键信息基础设施的运营者应停止采购美光公司产品。【中国新闻网 2023-05-21】

英伟达一季度业绩超预期。5 月 25 日英伟达发布 2023 年一季度财报, 实现营收 71.92 亿美元, 虽然同比下降 13%, 但远高于预期的 65.2 亿美元, 净利润 20.43 亿美元, 同比增长 26%。其中, 游戏业务收入达 22.4 亿美元, 虽然受消费者需求抑制影响, 仍低于去年同期, 但较上一季度增长 22%。AI 芯片所在的数据中心业务, 受大模型和生成式 AI 需求暴增影响, 营收达 42.8 亿美元, 达到历史新高, 较上一季度增长 18%。此外, 英伟达对数据中心第二季度营收预计达 110 亿美元, 远高于此前 71.8 亿美元的市场预期。英伟达首席财务官 Colette Kress 则在财报沟通会上表示, 公司数据中心客户的销售额可能在三个月内翻一番, 消费者互联网公司、云计算提供商和企业客户都希望将生成人工智能应用到他们的业务中。【36 氪 2023-05-26】

(二) 消费电子

第一季度全球手机市场同比下滑 14%。根据 Counterpoint 市场监测服务的最新研究, 全球智能手机市场在节后季度面临进一步萎缩, 2023 年第一季度出货量同比下降 14%和环比下降 7%至 2.802 亿部。全球智能手机收入和营业利润也出现下滑, 但幅度没有出货量那么大。这在一定程度上是由于苹果的出货量下降幅度低于往常。苹果获得了所有智能手机收入的近一半, 苹果和三星合计占据了全球智能手机运营利润的 96%。除了三星和苹果之外, 小米、OPPO 和 vivo 出货量在 2023 年第一季度都经历了两位数的年度下滑。【手机中国新闻 2023-05-06】

苹果正式发布 WWDC23 预告，混合现实头显有望发布。5 月 31 日，据外媒报道苹果正式发布了开发者大会（WWDC23）预告，大会将在北京时间 6 月 6 日凌晨 1 点开始，slogan 是“码出全宇宙”。外媒称，苹果预计将在大会上发布 iOS 17、iPadOS 17、macOS 14、watchOS 10，还有可能发布混合现实（MR）头显、15 英寸的 MacBook Air、新款 Mac Pro 等产品。【TechWeb 2023-05-31】

五、风险提示

全球宏观经济低迷风险，电子产品终端消费复苏不及预期，半导体、被动元器件库存消化进程不及预期，AI 创新落地不及预期等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作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。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>