

半导体行业 2021&1Q22 业绩综述

1Q22 增速收窄、库存增加，个股分化加速

超配

核心观点

SW 半导体指数估值处于近三年 0.41%分位，1Q22 基金持仓比例提高。年初以来费城半导体指数下跌 26.01%，跑输纳斯达克指数 4.85pct；台湾半导体指数下跌 16.51%，跑输台湾加权指数 7.58pct；SW 半导体指数下跌 33.80%，跑输沪深 300 指数 15.10pct。截至 22 年 4 月 30 日，SW 半导体 PE (TTM) 为 36 倍，处于近三年 0.41%分位。基金重仓持股方面，1Q22 半导体持仓比例提高 0.24pct 至新高 6.21%，超配 3.60pct，其中持仓总市值前三的分别为紫光微、圣邦股份、北方华创，分别占其流通盘的 26.2/31.1/14.7%。

2021 年半导体板块整体收入同比增长 38.54%，净利润同比增长 164.52%。2021 年半导体板块整体收入同比增长 38.54%，其中半导体设备板块增速最高，为 59.00%；净利润同比增长 164.52%，其中模拟芯片设计板块增速最高，为 249.98%；毛利率为 31.27% (+3.96pct)，其中模拟芯片设计板块最高，为 45.96% (+4.99pct)，分立器件板块提高 5.92pct 至 32.70%，提升幅度最大；净利率为 16.30% (+7.76pct)，其中集成电路制造板块最高，为 29.79% (+14.83pct)，提升幅度也最大；ROE 为 9.90% (+4.45pct)，其中模拟芯片设计板块最高，为 15.80% (+9.05pct)，提升幅度也最大。

1Q22 半导体板块业绩同比增速收窄，库存周转天数增加。1Q22 半导体板块收入同比增长 24.26% (QoQ -6.4pct)，增速自 1Q21 以来逐季收窄，其中半导体设备板块增速和提升幅度最高，为 65.97% (QoQ +16.14pct)；收入环比减少 9.92%，其中集成电路制造和分立器件板块实现环比增长，半导体材料板块环比持平；净利润同比增长 37.23% (QoQ -106.21pct)，其中半导体材料板块增速最高，为 73.08% (QoQ +73.18pct)；净利润环比减少 25.01%，其中仅半导体材料板块环比增长，增幅达 71.16%；毛利率和净利率均环比下滑，其中仅半导体材料板块的毛利率和净利率同时环比提高；库存周转天数自 1Q21 以来逐季增加，1Q22 为 103.34 天，同比增加 11.36 天，环比增加 6.93 天。

投资策略：1Q22 业绩增速收窄，关注关注业绩增长持续性强的细分龙头。1Q22 半导体板块收入和净利润同比增速分别为 24.26%、37.23%，是 1Q21 以来增速最低的季度。虽然整体业绩表现弱化，部分公司 1Q22 的业绩却淡季不淡，环比实现增长。同时，歌尔股份、韦尔股份 2Q22 的乐观指引一定程度缓解市场对疫情冲击下下游需求的担忧，我们认为具有产品或产能扩张和份额提升逻辑的细分龙头业绩持续性较强。另一方面，考虑到行业估值已处于近三年低位，投资价值逐步显现，建议关注圣邦股份、晶晨股份、韦尔股份、闻泰科技、士兰微、安集科技、立昂微、芯朋微、华虹半导体等。

风险提示：国产替代进程不及预期；下游需求不及预期；行业竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300661.SZ	圣邦股份	买入	280.00	663	4.54	6.38	62	44
688099.SH	晶晨股份	买入	108.50	446	3.06	4.07	35	27
603501.SH	韦尔股份	买入	150.50	1320	6.67	8.34	23	18
600745.SH	闻泰科技	买入	65.78	820	3.39	4.42	19	15
600460.SH	士兰微	买入	42.00	595	1.13	1.46	37	29
1347.HK	华虹半导体	买入	31.20	406	0.29	0.37	14	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测（截止日期：22 年 4 月 30 日，港股 EPS 为美元，收盘价和市值为港币）

行业研究 · 行业投资策略

电子 · 半导体

超配 · 维持评级

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

联系人：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《半导体行业 5 月投资策略及 Skyworks 复盘-关注产品扩张和份额提升的细分龙头》——2022-05-04
 《半导体行业 4 月投资策略及芯源系统复盘-汽车成为重要增长极，拉动模拟、功率及 MCU 需求》——2022-04-06
 《半导体系列报告之四：半导体硅片-摩尔定律演进，半导体硅材料历史弥新》——2022-03-08
 《半导体行业 3 月投资策略及环球晶圆复盘-关注晶圆代工和受益本土扩产的上游设备》——2022-03-07
 《电子行业周报：4Q21 荣耀国内市占率跻身第二》——2022-02-20

内容目录

SW 半导体估值处于近三年 0.41%分位，1Q22 半导体基金持仓比例创新高	6
SW 半导体年初以来下跌 33.80%，估值处于近三年 0.41%分位	6
1Q22 半导体重仓持股比例提高 0.24pct 至新高 6.21%	7
半导体前二十大重仓股变化情况	8
半导体重仓持股集中度呈下降趋势	9
1Q22 业绩增速放缓，存货周转天数增加	9
1Q22 半导体整体净利润同比增速收窄至 37%，环比减少 25%	9
1Q22 半导体整体毛利率和净利率环比下滑，ROE 继续提高	18
半导体整体存货周转天数自 1Q21 以来逐季增加	23
半导体整体资产负债率自 1Q21 以来逐季下降	24
海外半导体企业季度经营情况及下季度指引	25
年初以来费城半导体指数下跌 26%，台湾半导体指数下跌 17%	25
海外半导体大厂的经营数据及对下一季的展望	25
投资策略：1Q22 业绩增速收窄，关注业绩增长持续性强的细分龙头	26
附表	28
重点公司季度收入增速	28
重点公司季度净利润增速	30
重点公司季度毛利率和净利率	32
重点公司存货周转天数	34
风险提示	34
免责声明	35

图表目录

图 1: 电子行业年初以来下跌 35.83%	6
图 2: SW 半导体年初以来下跌 33.80%	6
图 3: SW 半导体近三年估值情况 PE (TTM)	6
图 4: SW 半导体及各子行业所处近五年估值水位	7
图 5: SW 半导体及各子行业所处近一年估值水位	7
图 6: 各行业基金重仓市值	7
图 7: 半导体重仓持股市值及比例	8
图 8: 半导体持仓占比及流通市值占比	8
图 9: 半导体重仓持股比例	9
图 10: 年度收入同比增速	10
图 11: 年度净利润同比增速	10
图 12: 1Q22 收入同比增速	10
图 13: 1Q22 收入环比增速	10
图 14: 1Q22 净利润同比增速	11
图 15: 1Q22 净利润环比增速	11
图 16: 2021 年扣非后/扣非前利润	11
图 17: 1Q22 扣非后/扣非前利润	11
图 18: 半导体整体年度收入及增速	12
图 19: 半导体整体年度净利润及增速	12
图 20: 半导体整体季度收入及增速	12
图 21: 半导体整体季度净利润及增速	12
图 22: 数字芯片设计板块年度收入及增速	12
图 23: 数字芯片设计板块年度净利润及增速	12
图 24: 数字芯片设计板块季度收入及增速	13
图 25: 数字芯片设计板块季度净利润及增速	13
图 26: 模拟芯片设计板块年度收入及增速	13
图 27: 模拟芯片设计板块年度净利润及增速	13
图 28: 模拟芯片设计板块季度收入及增速	14
图 29: 模拟芯片设计板块季度净利润及增速	14
图 30: 集成电路制造板块年度收入及增速	14
图 31: 集成电路制造板块年度净利润及增速	14
图 32: 集成电路制造企业季度收入及增速	14
图 33: 集成电路制造企业季度净利润及增速	14
图 34: 集成电路封测板块年度收入及增速	15
图 35: 集成电路封测板块年度净利润及增速	15
图 36: 集成电路封测板块季度收入及增速	15
图 37: 集成电路封测板块季度净利润及增速	15

图 38: 分立器件板块年度收入及增速.....	16
图 39: 分立器件板块年度净利润及增速.....	16
图 40: 分立器件板块季度收入及增速.....	16
图 41: 分立器件板块季度净利润及增速.....	16
图 42: 半导体设备板块年度收入及增速.....	16
图 43: 半导体设备板块年度净利润及增速.....	16
图 44: 半导体设备板块季度收入及增速.....	17
图 45: 半导体设备板块季度净利润及增速.....	17
图 46: 半导体材料板块年度收入及增速.....	17
图 47: 半导体材料板块年度净利润及增速.....	17
图 48: 半导体材料板块季度收入及增速.....	18
图 49: 半导体材料板块季度净利润及增速.....	18
图 50: 2021 年毛利率.....	18
图 51: 1Q22 毛利率.....	18
图 52: 2021 年净利率.....	19
图 53: 1Q22 净利率.....	19
图 54: 2021 年 ROE.....	19
图 55: 1Q22 ROE.....	19
图 56: 半导体板块年度盈利能力.....	20
图 57: 半导体板块季度盈利能力.....	20
图 58: 数字芯片设计板块年度盈利能力.....	20
图 59: 数字芯片设计板块季度盈利能力.....	20
图 60: 模拟芯片设计板块年度盈利能力.....	21
图 61: 模拟芯片设计板块季度盈利能力.....	21
图 62: 集成电路制造板块年度盈利能力.....	21
图 63: 集成电路制造板块季度盈利能力.....	21
图 64: 集成电路封测板块年度盈利能力.....	22
图 65: 集成电路封测板块季度盈利能力.....	22
图 66: 分立器件板块年度盈利能力.....	22
图 67: 分立器件板块季度盈利能力.....	22
图 68: 半导体设备板块年度盈利能力.....	23
图 69: 半导体设备板块季度盈利能力.....	23
图 70: 半导体材料板块年度盈利能力.....	23
图 71: 半导体材料板块季度盈利能力.....	23
图 72: 年度存货周转天数.....	24
图 73: 季度存货周转天数.....	24
图 74: 年度资产负债率.....	24
图 75: 季度资产负债率.....	24
图 76: 费城半导体指数年初以来走势.....	25
图 77: 台湾半导体指数年初以来走势.....	25

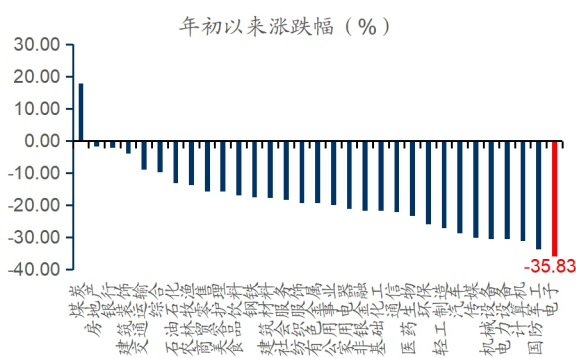
表1：半导体前二十大重仓股变化情况.....	8
表2：国际半导体大厂的经营数据及对下一季的展望.....	25
表3：重点公司一览表.....	27
表4：重点公司季度收入同比增速排序.....	28
表5：重点公司季度收入环比增速排序.....	29
表6：重点公司季度净利润同比增速排序.....	30
表7：重点公司季度净利润环比增速排序.....	31
表8：重点公司季度毛利率排序.....	32
表9：重点公司季度净利率排序.....	33
表10：重点公司存货周转天数排序.....	34

SW 半导体估值处于近三年 0.41%分位，1Q22 半导体基金持仓比例创新高

SW 半导体年初以来下跌 33.80%，估值处于近三年 0.41%分位

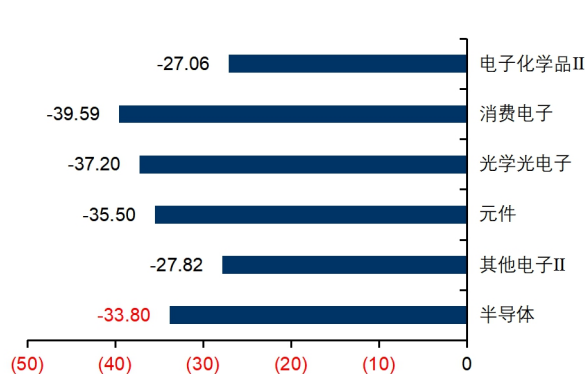
自年初至 4 月 30 日，电子行业在申万 31 个行业中涨跌幅排名第 31，下跌 35.83%，跑输沪深 300 指数 17.12pct；半导体指数下跌 33.80%，跑赢电子行业 2.02pct，跑输沪深 300 指数 15.10pct。从半导体子行业来看，全部下跌，其中分立器件下跌最少，跌幅为 22.20%，其余子行业下跌幅度均在 30%-40%之间。

图1：电子行业年初以来下跌 35.83%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

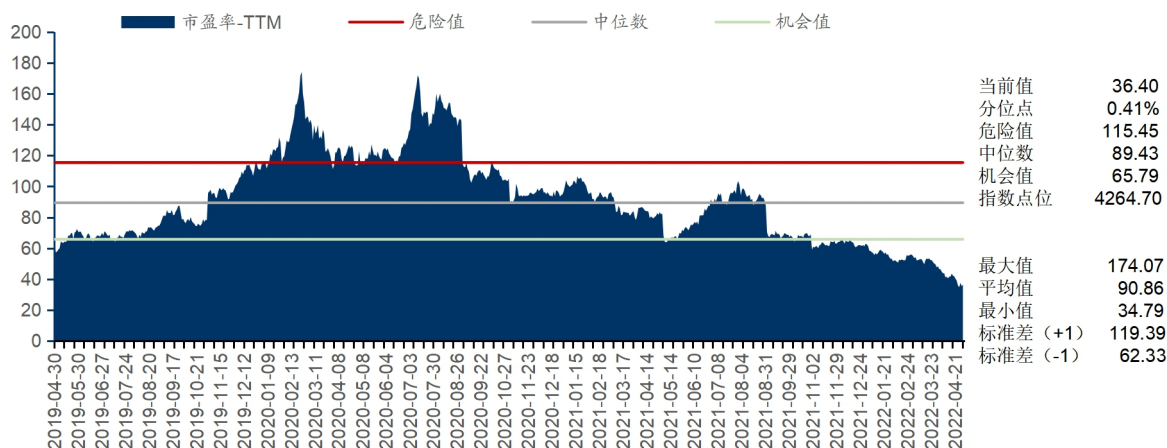
图2：SW 半导体年初以来下跌 33.80%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

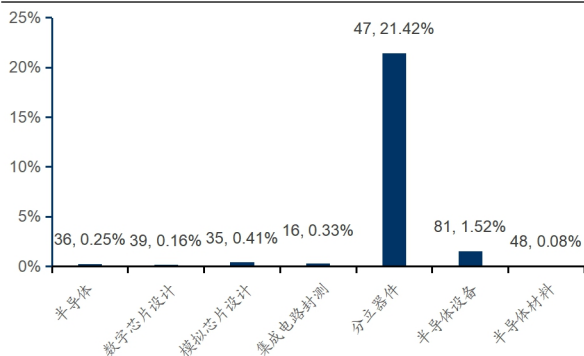
SW 半导体估值处于近三年 0.41%分位，具备一定安全边际。截至 22 年 4 月 30 日，SW 半导体指数 PE（TTM）为 36x，处于近三年中位数以下，分位点为 0.41%，具备一定安全边际。子行业中，集成电路封测 PE（TTM）最低，为 16x；半导体设备估值最高，为 81x。所处近五年和近一年的估值水位：数字芯片设计（0.16%，0.83%）、模拟芯片设计（0.41%，1.24%）、集成电路封测（0.33%，1.66%）、分立器件（21.42%，1.66%）、半导体设备（1.52%，0.41%）、半导体材料（0.08%，0.41%）。

图3：SW 半导体近三年估值情况 PE（TTM）



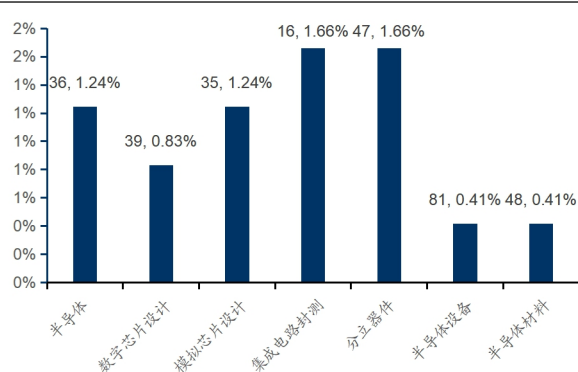
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80%三个分位点）

图4: SW 半导体及各子行业所处近五年估值水位



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: SW 半导体及各子行业所处近一年估值水位

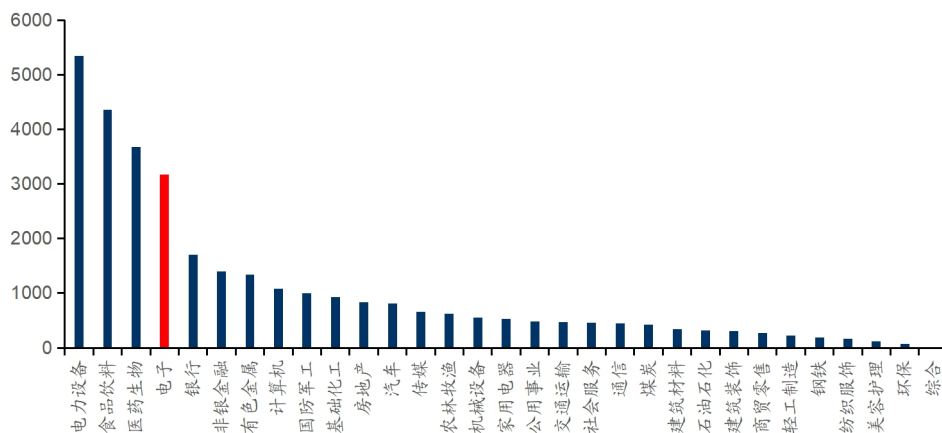


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1Q22 半导体重仓持股比例提高 0.24pct 至新高 6.21%

1Q22 电子行业重仓持股市值为 3176 亿元，持股比例 9.84%。根据基金公司披露的 1Q22 重仓持股数据，截止 2022 年 3 月 31 日，电子行业持股市值为 3176 亿元中，持股比例 9.84%，在申万一级 31 个行业中排名第四，相比于行业流通市值占比 7.24%超配了 2.59pct。

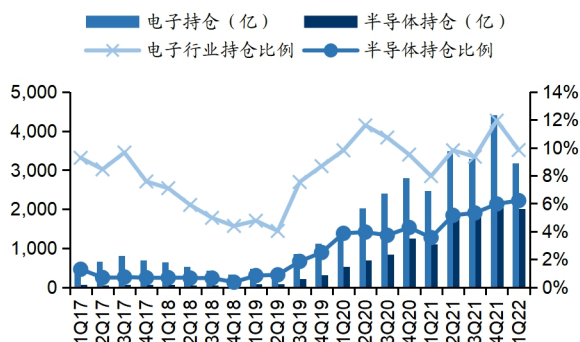
图6: 各行业基金重仓市值



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

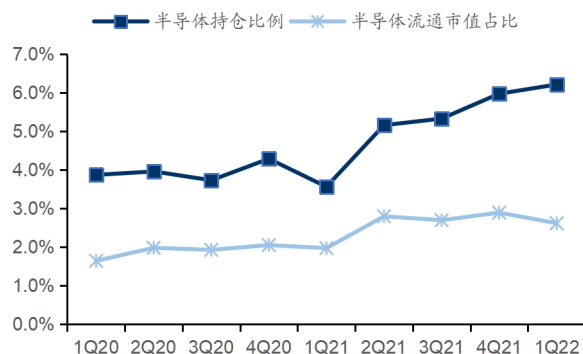
1Q22 半导体重仓持股市值为 2006 亿元，持股比例提高至历史新高 6.21%。在电子行业全部持仓市值 3176 亿元中，半导体占比 63.15%，持股市值为 2006 亿元。半导体重仓持股数量为 78 个，环比增加 10 个，持股比例环比提高 0.24pct 至历史新高 6.21%，相比于半导体流通市值占比 2.61%超配了 3.60pct。

图7：半导体重仓持股市值及比例



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：半导体持仓占比及流通市值占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

半导体前二十大重仓股变化情况

1Q22 扬杰科技、华峰测控进入前二十大重仓股，取代 4Q21 的芯原股份、雅克科技。半导体前二十大重仓股中，1Q22 新进入扬杰科技、华峰测控两家，取代了 4Q21 的芯原股份、雅克科技。其他重仓股中，第一大重仓股依然是紫光国微，且基金持股占流通股的比例增加 3.2pct 至 26.2%；晶晨股份是增持比例最多的个股，1Q22 基金持股占流通股的比例增加 8.9pct 至 39.4%；卓胜微 1Q22 基金持股占流通股的比例减少 3.6pct 至 12.2%。

表1：半导体前二十大重仓股变化情况

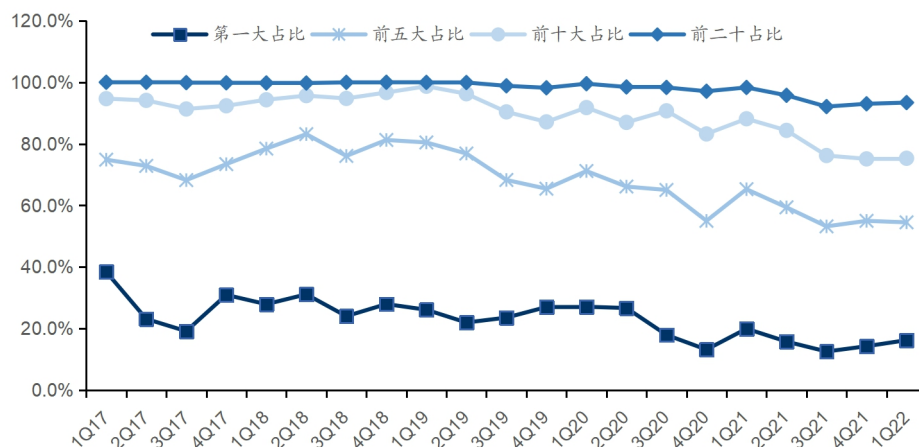
排名	公司名称	持仓市值(亿元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
		1Q22	4Q21	增减	1Q22	4Q21	增减	1Q22	4Q21	增减(pct)
1	紫光国微	326	315	11	462	384	78	26.2	23.1	3.2
2	圣邦股份	223	191	32	190	114	76	31.1	28.0	3.1
3	北方华创	187	214	-27	361	311	50	14.7	13.4	1.3
4	兆易创新	186	187	-1	251	236	15	21.4	17.3	4.1
5	韦尔股份	171	306	-135	271	414	-143	11.2	12.5	-1.3
6	中芯国际	107	104	3	96	67	29	12.4	10.5	1.9
7	晶晨股份	95	85	10	118	102	16	39.4	30.5	8.9
8	纳思达	82	78	4	80	57	23	18.8	16.1	2.7
9	士兰微	73	71	1	102	79	23	11.2	10.0	1.2
10	澜起科技	61	74	-13	114	101	13	16.9	16.4	0.5
11	思瑞浦	60	72	-12	85	106	-21	22.7	21.9	0.8
12	中微公司	52	50	2	62	42	20	13.5	15.8	-2.3
13	卓胜微	51	104	-52	58	107	-49	12.2	15.8	-3.6
14	斯达半导	37	27	10	108	44	64	12.1	8.9	3.2
15	扬杰科技	35		新进	84		新进	9.4		新进
16	沪硅产业-U	32	18	14	25	7	18	11.1	6.4	4.7
17	长川科技	27	42	-15	40	70	-30	16.7	16.9	-0.2
18	华峰测控	27		新进	45		新进	14.7		新进
19	北京君正	22	42	-20	28	47	-19	7.3	9.8	-2.5
20	瑞芯微	19	32	-13	18	42	-24	10.9	12.2	-1.3
	芯原股份-U		24	调出		22	调出		15.4	调出
	雅克科技		18	调出		36	调出		7.3	调出

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

半导体重仓持股集中度呈下降趋势

1Q22 半导体重仓持股中，第一大占比 16.23%，前二十大占比 93.40%。随着半导体上市公司数量增加，半导体重仓持股集中度呈下降趋势，其中第一大占比由 1Q20 的 27.08% 下降到 1Q22 的 16.23%，前五大占比由 1Q20 的 71.17% 下降到 1Q22 的 54.50%，前十大占比由 1Q20 的 91.78% 下降到 1Q22 的 75.32%，前二十占比由 1Q20 的 99.53% 下降到 1Q22 的 93.40%。

图9：半导体重仓持股比例



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1Q22 业绩增速放缓，存货周转天数增加

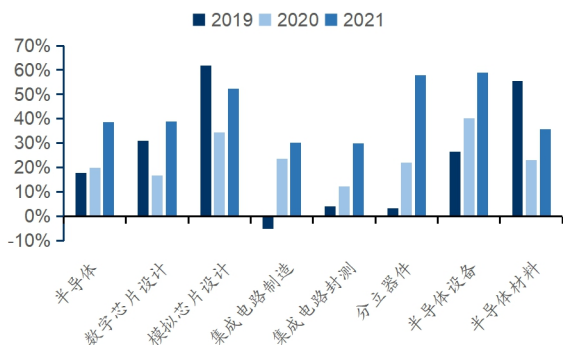
1Q22 半导体整体净利润同比增速收窄至 37%，环比减少 25%

按照申万 2021 年分类进行统计，SW 半导体企业年度数据统计 98 家公司，其中 30 家数字芯片设计企业，21 家模拟芯片设计企业，3 家集成电路制造企业，8 家集成电路封测企业，14 家分立器件企业，11 家半导体设备企业，11 家半导体材料企业。除特殊说明外，SW 半导体企业季度数据统计剔除季度数据(1Q20 至 1Q22)不完整的公司后合计 64 家，其中 21 家数字芯片设计企业，10 家模拟芯片设计企业，2 家集成电路制造企业，7 家集成电路封测企业，8 家分立器件企业，7 家半导体设备企业，9 家半导体材料企业。下同。

2021 年半导体设备板块收入增速最高。2021 年半导体整体收入同比增长 38.54%，其中半导体设备(+59.00%)、分立器件(+57.90%)、模拟芯片设计(+52.38%)、数字芯片设计(+39.02%)增速高于整体，半导体材料(+35.63%)、集成电路制造(+30.09%)、集成电路封测(+29.85%)增速低于整体。

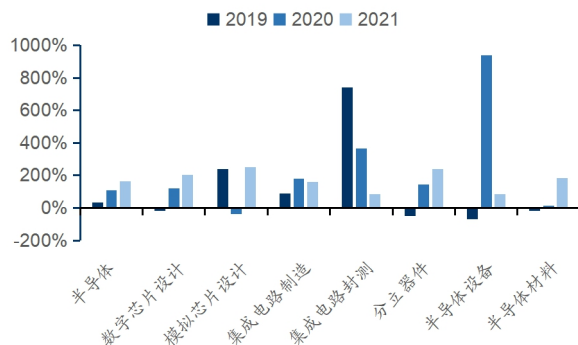
2021 年模拟芯片设计板块净利润增速最高。2021 年半导体整体净利润同比增长 164.52%，其中模拟芯片设计(+249.98%)、分立器件(+237.20%)、数字芯片设计(+201.43%)、半导体材料(+184.32%)增速高于整体，集成电路制造(+159.03%)、集成电路封测(+85.89%)、半导体设备(+83.00%)增速低于整体。

图10：年度收入同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：年度净利润同比增速



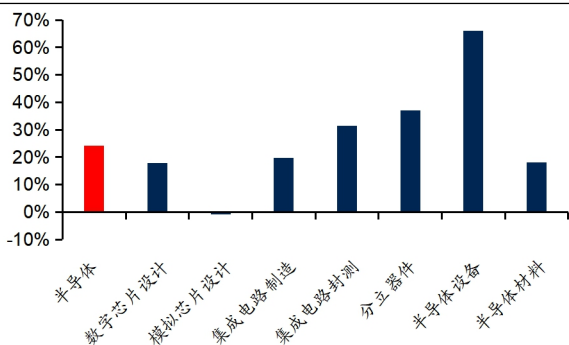
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1Q22 半导体设备板块收入同比增速最高。1Q22 半导体整体收入同比增长 24.26%，其中半导体设备（+65.97%）、分立器件（+37.17%）、集成电路封测（+31.57%）同比增速高于整体，集成电路制造（+19.74%）、半导体材料（+18.23%）、数字芯片设计（+17.84%）、模拟芯片设计（-0.79%）同比增速低于整体。

1Q22 分立器件板块环比增速最高。1Q22 半导体整体收入环比减少 9.92%，其中分立器件（+9.15%）、集成电路制造（+2.88%）、半导体材料（-0.19%）、集成电路封测（-8.66%）增速高于整体，数字芯片设计（-13.77%）、模拟芯片设计（-14.18%）、半导体设备（-26.69%）增速低于整体。

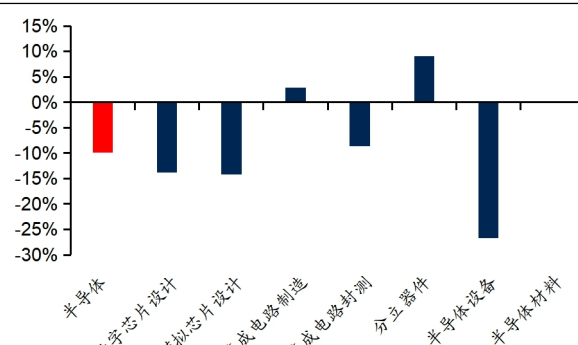
在 SW 半导体板块已披露数据的 97 家半导体公司中，1Q22 收入同比增长的有 76 家，同比减少的有 21 家；环比增长的有 29 家，环比减少的有 68 家。

图12：1Q22 收入同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：1Q22 收入环比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

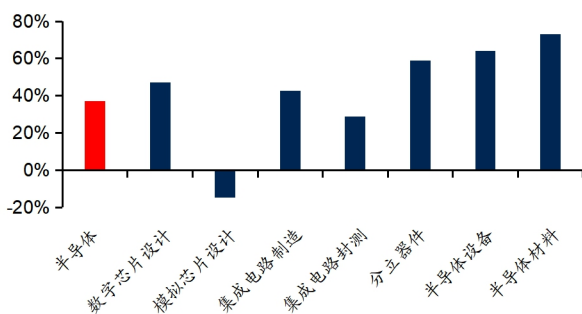
1Q22 半导体材料板块净利润同比增速和环比增速均最高。1Q22 半导体整体净利润同比增长 37.23%，其中半导体材料（+73.08%）、半导体设备（+64.05%）、分立器件（+59.10%）、数字芯片设计（+47.09%）、集成电路制造（+42.78%）同比增速高于整体，集成电路封测（+28.94%）、模拟芯片设计（-14.57%）同比增速低于整体。

1Q22 半导体整体净利润环比减少 25.01%，其中半导体材料（+71.16%）、集成电路制造（-14.18%）、集成电路封测（-21.14%）、数字芯片设计（-23.04%）增速

高于整体，分立器件（-31.41%）、模拟芯片设计（-40.83%）、半导体设备（-47.81%）增速低于整体。

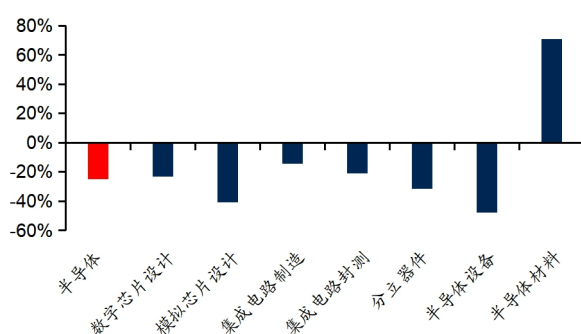
在 SW 半导体板块已披露数据的 97 家半导体公司中，1Q22 净利润同比增长的有 64 家，同比减少的有 33 家；环比增长的有 37 家，环比减少的有 60 家。

图 14: 1Q22 净利润同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

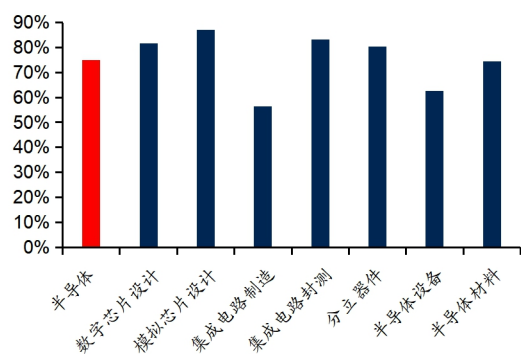
图 15: 1Q22 净利润环比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

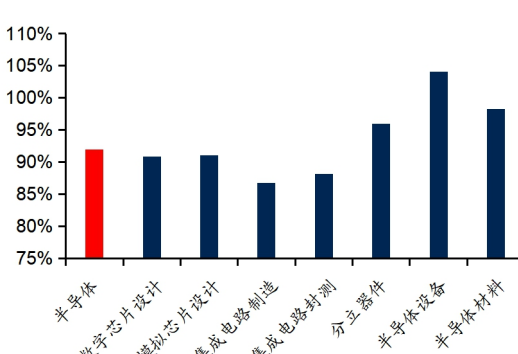
2021 年半导体整体扣非后/扣非前利润为 74.95%，集成电路制造板块仅 56.49%。半导体板块是政府补贴的重要产业，因此扣非后/扣非前利润偏低，但近年整体呈上升趋势，从 2018 年的 21.80% 提高到 2021 年的 74.95%。具体板块来看，2021 年模拟芯片设计板块最高，为 87.02%；集成电路制造板块最低，仅 56.49%。政府补贴等非经常性损益确认时间具有不确定性，因此季度数据波动较大，1Q22 半导体整体扣非/扣非前利润为 92.03%。

图 16: 2021 年扣非后/扣非前利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 1Q22 扣非后/扣非前利润

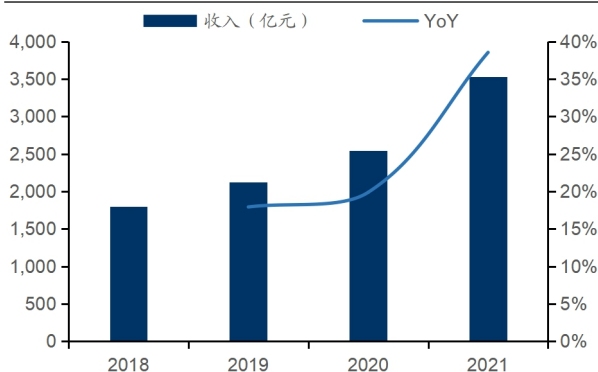


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年半导体整体收入同比增长 38.54%，净利润同比增长 164.52%。从年度来看，2021 年半导体行业在缺芯涨价的背景下，收入和净利润均取得增长，其中 SW 半导体企业合计收入达 3526 亿元，同比增长 38.54%；合计净利润达 575 亿元，同比增长 164.52%。2019-2021 年收入和净利润的增速均逐年提高。

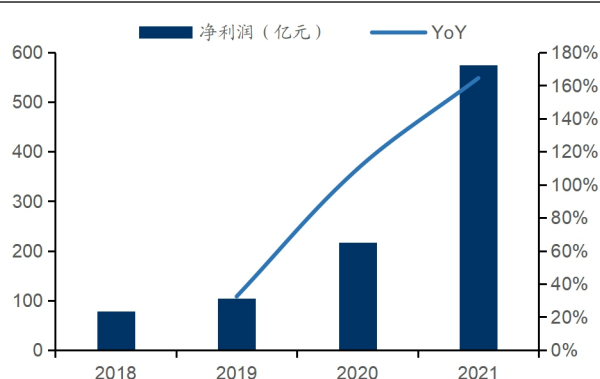
1Q22 半导体整体收入和净利润同比增速收窄，环比减少。从季度来看，1Q22 SW 半导体企业合计收入 735 亿元 (YoY 24.26%, QoQ -9.92%)；合计净利润 91 亿元 (YoY 37.23%, QoQ -25.01%)。收入季度增速自 1Q21 以来逐渐收窄，净利润季度增速在 1Q21、2Q21、4Q21 三个季度超过 100%，可见，1Q22 收入和净利润同比增速明显收窄，环比增速则是 1Q21 以来首次为负。

图18: 半导体整体年度收入及增速



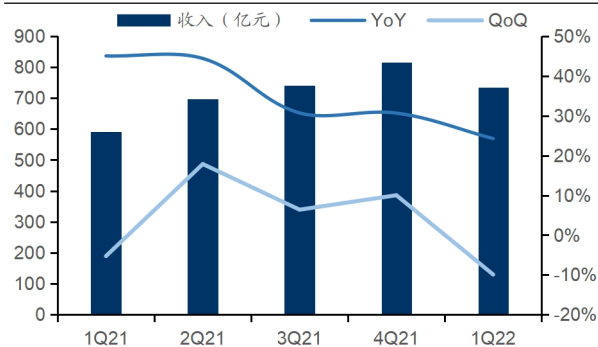
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 半导体整体年度净利润及增速



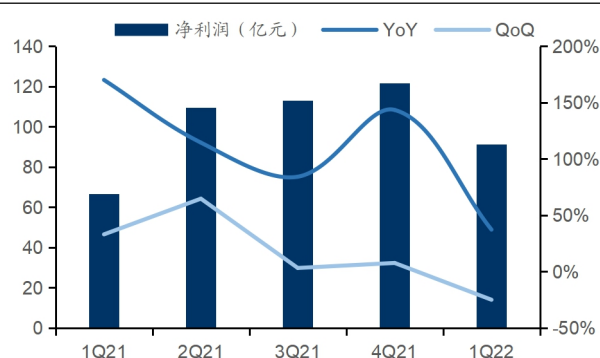
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 半导体整体季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

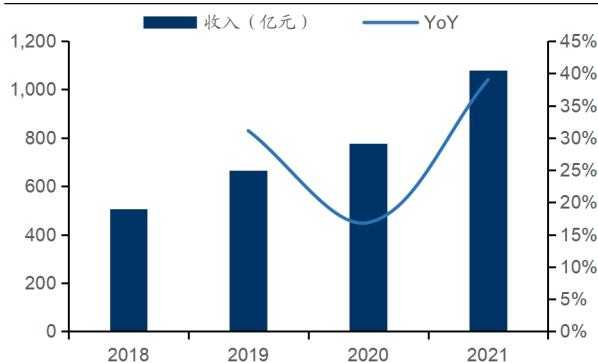
图21: 半导体整体季度净利润及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

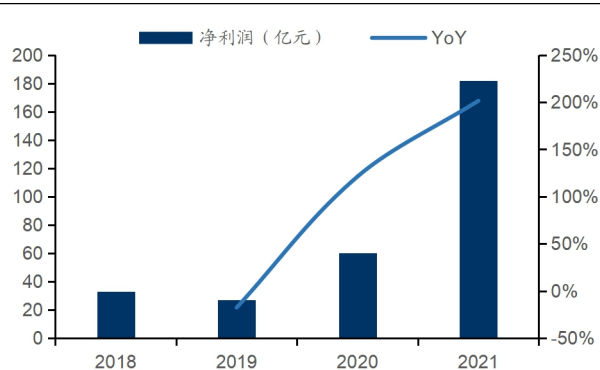
2021 年数字芯片设计板块收入同比增长 39.02%，净利润同比增长 201.43%。2021 年 SW 数字芯片设计企业合计收入达 1080 亿元，同比增长 39.02%，是 2019 年以来增速最高的年份；合计净利润达 182 亿元，同比增长 201.43%，连续两年保持翻倍以上增长。

图22: 数字芯片设计板块年度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

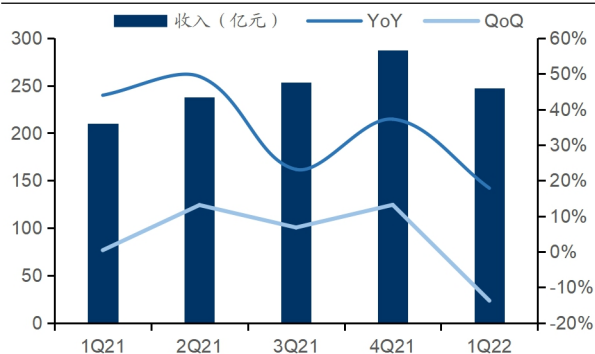
图23: 数字芯片设计板块年度净利润及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

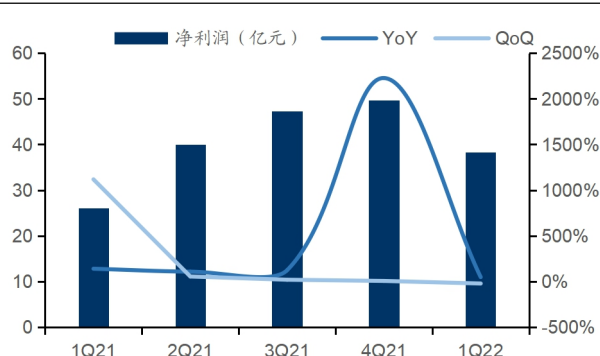
1Q22 数字芯片设计板块收入和净利润同比增速收窄至 17.84%、47.09%，为 1Q21 以来最低。从季度来看，1Q22 统计的数字芯片设计企业合计收入 248 亿元 (YoY 17.84%, QoQ -13.77%)；合计净利润 38 亿元 (YoY 47.09%, QoQ -23.04%)。1Q22 收入和净利润同比增速均是 1Q21 以来最低，环比增速则是 1Q21 以来首次为负。

图 24: 数字芯片设计板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 25: 数字芯片设计板块季度净利润及增速

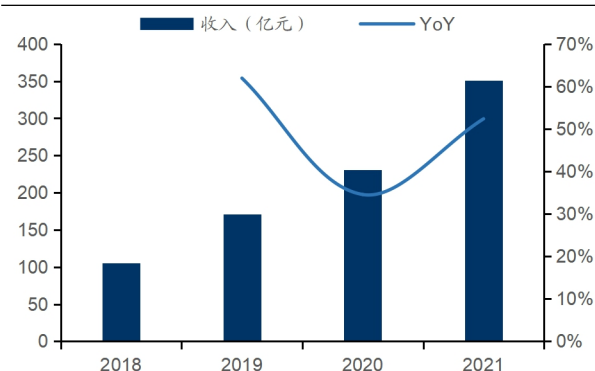


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年模拟芯片设计板块收入同比增长 52.38%，净利润同比增长 249.98%。2021 年 SW 模拟芯片设计企业合计收入达 351 亿元，同比增长 52.38%，增速高于 2020 年低于 2019 年；合计净利润达 74 亿元，同比增长 249.98%，增速与 2019 年相当。

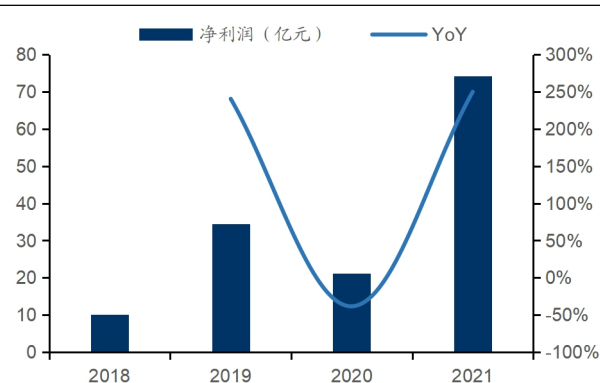
1Q22 模拟芯片设计板块收入和净利润同比环比均减少。从季度来看，1Q22 统计的模拟芯片设计企业合计收入 46 亿元 (YoY -0.79%, QoQ -14.18%)；合计净利润 8.87 亿元 (YoY -14.57%, QoQ -40.83%)。1Q22 收入同比增速自 1Q21 以来首次为负，净利润同比增速连续两个季度为负且环比增速连续三个季度为负。主要是由于部分公司在 2021 年上半年涨价明显，下半年随着产品价格逐步回落及上游代工价格维持高位，盈利减弱。

图 26: 模拟芯片设计板块年度收入及增速



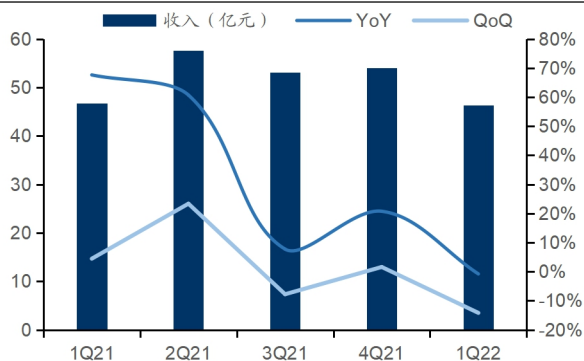
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 27: 模拟芯片设计板块年度净利润及增速



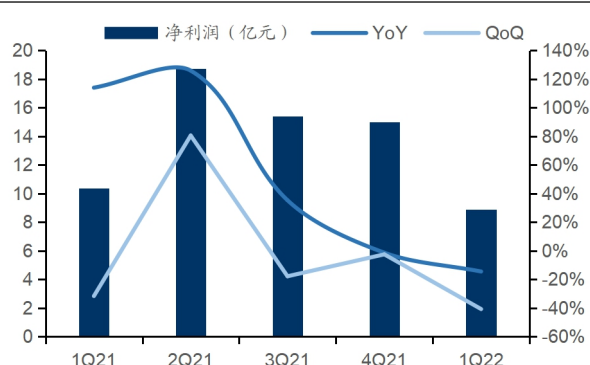
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28: 模拟芯片设计板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 模拟芯片设计板块季度净利润及增速

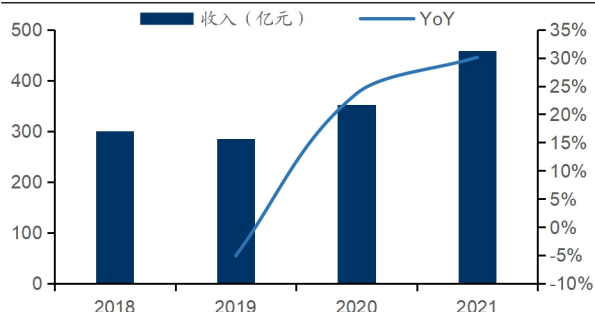


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年集成电路制造板块收入同比增长 30.09%，净利润同比增长 159.03%。2021 年 SW 集成电路制造企业合计收入达 458 亿元，同比增长 30.09%，增速自 2019 年以来逐年提高；合计净利润达 136 亿元，同比增长 159.03%，增速高于 2019 年低于 2020 年。

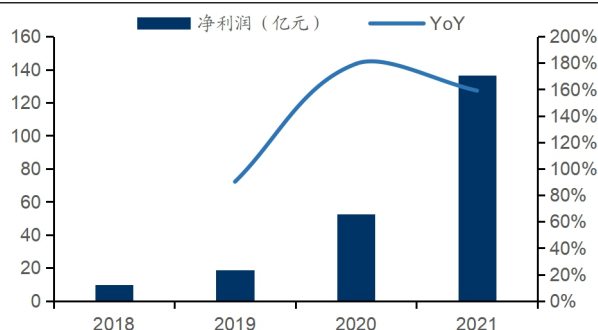
1Q22 集成电路制造板块收入同比环比均保持增长。从季度来看，1Q22 统计的集成电路制造企业合计收入 27 亿元 (YoY 19.74%, QoQ 2.88%)；合计净利润 6.12 亿元 (YoY 42.78%, QoQ -14.18%)。1Q21 以来收入和净利润均保持同比增长，环比增速波动较大。

图30: 集成电路制造板块年度收入及增速



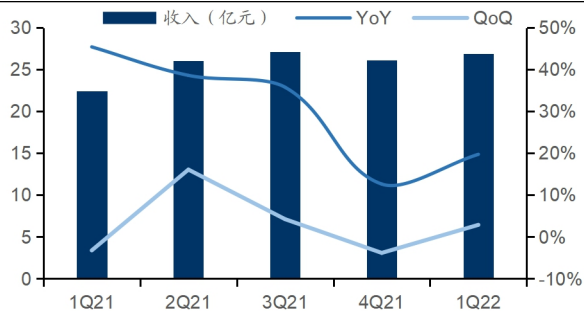
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图31: 集成电路制造板块年度净利润及增速



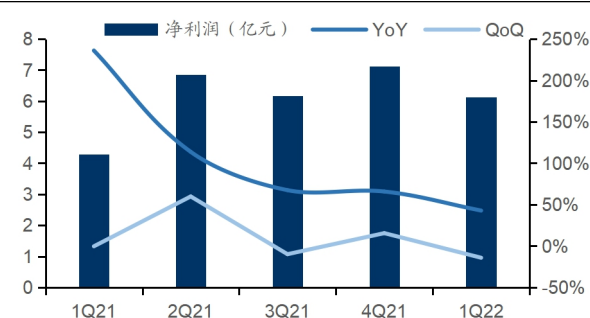
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 集成电路制造企业季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 集成电路制造企业季度净利润及增速

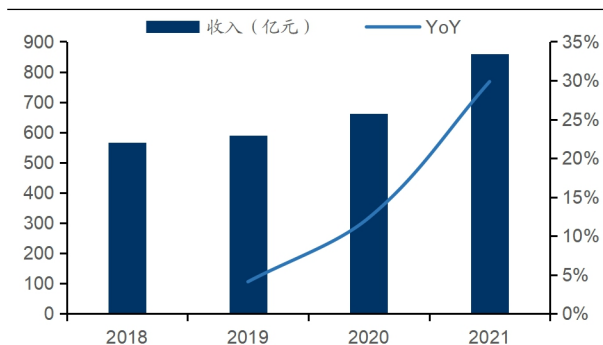


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年集成电路封测板块收入同比增长 29.85%，净利润同比增长 85.89%。2021 年 SW 集成电路封测企业合计收入达 860 亿元，同比增长 29.85%，增速自 2019 年以来逐年提高；合计净利润达 76 亿元，同比增长 85.89%，增速低于 2020 年 367% 的水平。

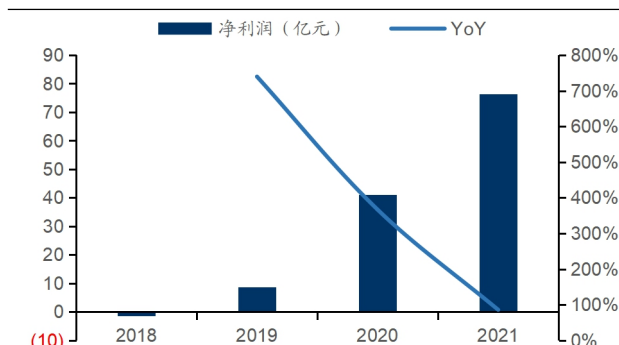
集成电路封测板块季度净利润同比增速逐季收窄且环比连续三个季度减少。从季度来看，1Q22 统计的集成电路封测企业合计收入 230 亿元 (YoY 31.57%, QoQ -8.66%)；合计净利润 16 亿元 (YoY 28.94%, QoQ -21.14%)。1Q21 以来收入和净利润均保持同比增长，净利润增速逐季收窄且环比连续三个季度减少。

图 34: 集成电路封测板块年度收入及增速



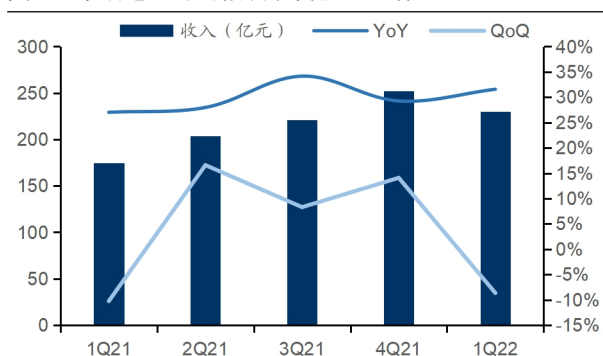
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 35: 集成电路封测板块年度净利润及增速



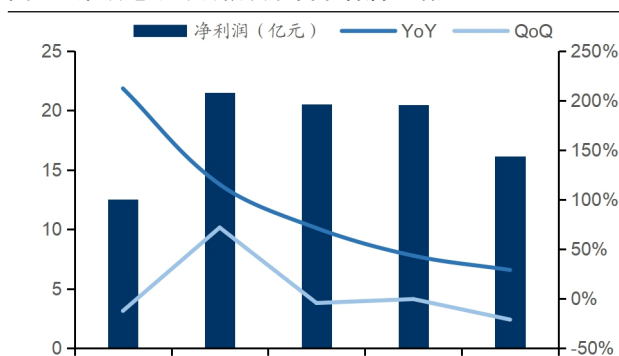
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 36: 集成电路封测板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 37: 集成电路封测板块季度净利润及增速

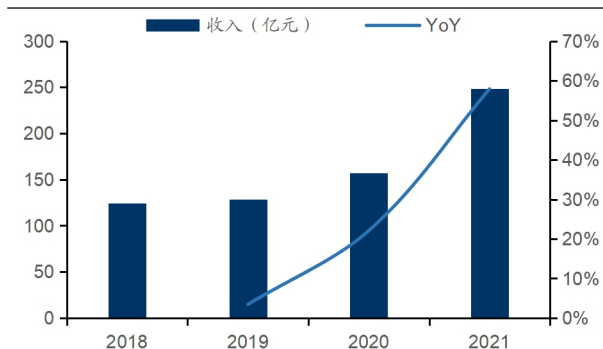


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年分立器件板块收入同比增长 57.90%，净利润同比增长 237.20%。2021 年 SW 分立器件企业合计收入达 248 亿元，同比增长 57.90%，增速自 2019 年以来逐年提高；合计净利润达 47 亿元，同比增长 237.20%，增速远高于 2020 年 144% 的水平。

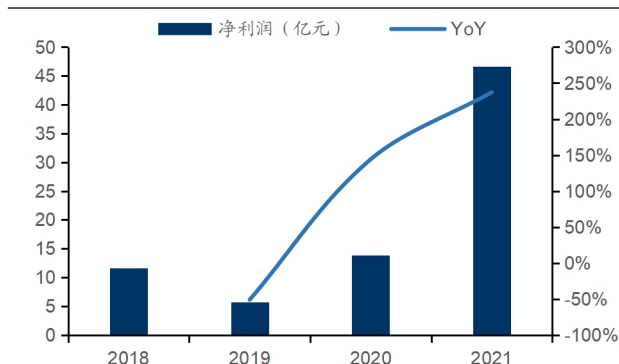
1Q22 分立器件板块收入同比环比保持增长，净利润环比减少。从季度来看，1Q22 统计的分立器件企业合计收入 58 亿元 (YoY 37.17%, QoQ 9.15%)；合计净利润 9.17 亿元 (YoY 59.10%, QoQ -31.41%)。1Q21 以来收入和净利润均保持同比增长，1Q22 净利润增速明显收窄且环比首次减少。

图 38: 分立器件板块年度收入及增速



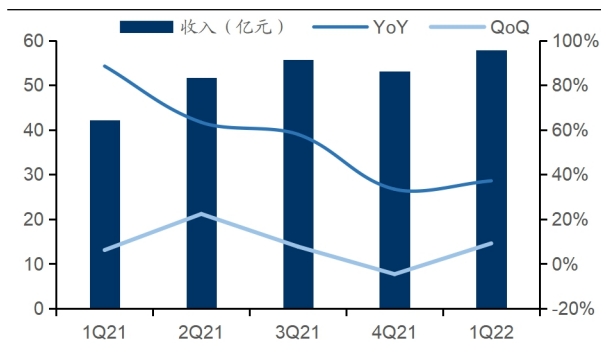
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 39: 分立器件板块年度净利润及增速



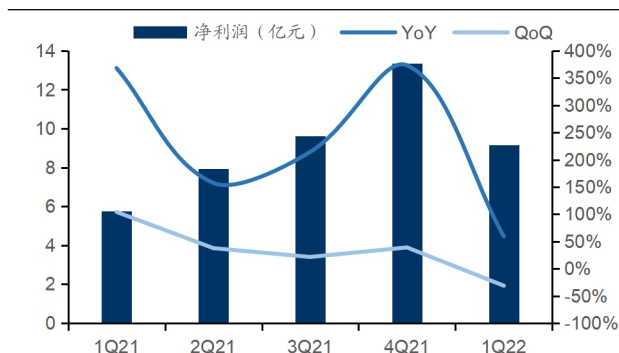
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 40: 分立器件板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 41: 分立器件板块季度净利润及增速

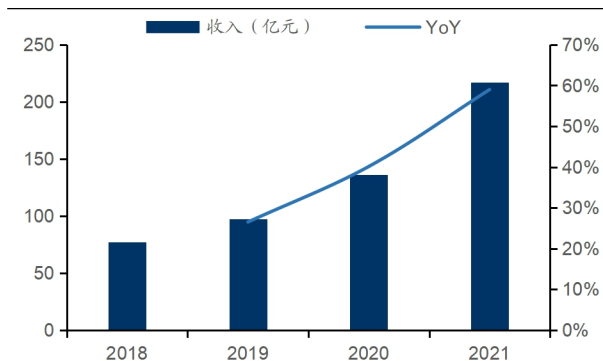


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

21 年半导体设备板块收入同比增长 59.00%，净利润同比增长 83.00%。21 年 SW 半导体设备企业合计收入达 217 亿元，同比增长 59.00%，增速自 2019 年以来逐年提高；合计净利润达 38 亿元，同比增长 83.00%，增速低于 2020 年 937%的水平。

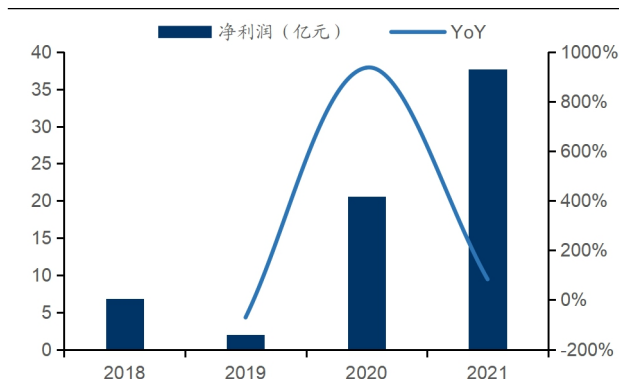
1Q22 半导体设备板块收入和净利润同比增速扩大。从季度来看，1Q22 统计的半导体设备企业合计收入 48 亿元 (YoY 65.97%, QoQ -26.69%)；合计净利润 6.48 亿元 (YoY 64.05%, QoQ -47.81%)。1Q21 以来收入和净利润均保持同比增长且 1Q22 同比增速没有收窄，环比增速波动较大。

图 42: 半导体设备板块年度收入及增速



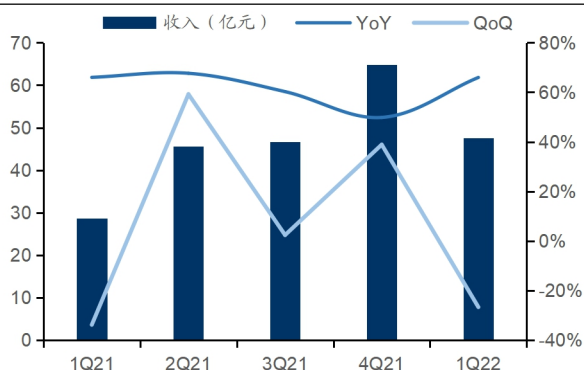
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 43: 半导体设备板块年度净利润及增速



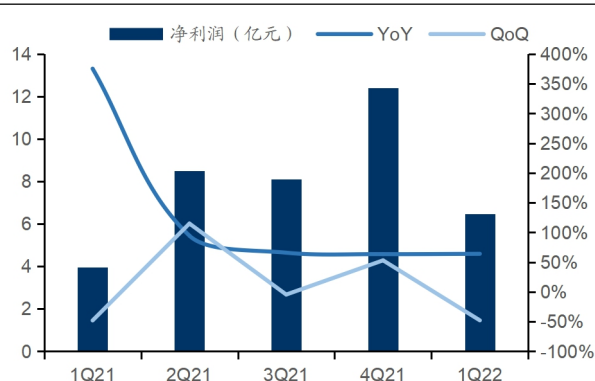
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图44: 半导体设备板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图45: 半导体设备板块季度净利润及增速

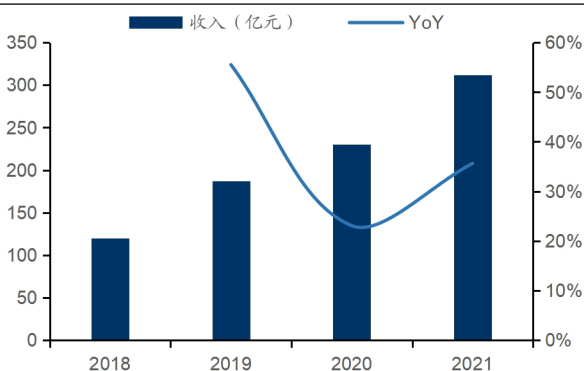


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年半导体材料板块收入同比增长 35.63%，净利润同比增长 184.32%。2021 年 SW 半导体材料企业合计收入达 312 亿元，同比增长 35.63%，增速高于 2020 年低于 2019 年；合计净利润达 22 亿元，同比增长 184.32%，增速远高于 2020 年的 15.2%。

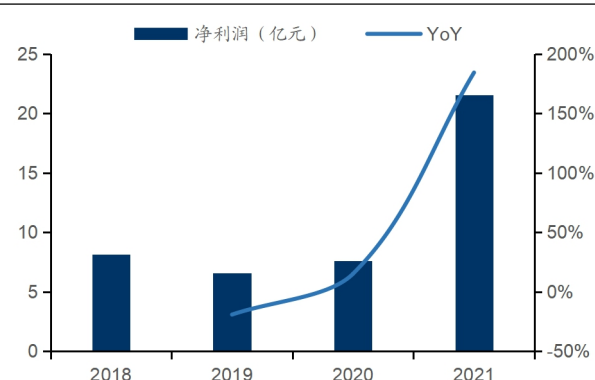
1Q22 半导体材料板块净利润同比环比增速均超过 70%。从季度来看，1Q22 统计的半导体材料企业合计收入 78 亿元 (YoY 18.23%, QoQ -0.19%)；合计净利润 6.27 亿元 (YoY 73.08%, QoQ 71.16%)。收入连续两个季度环比减少，净利润在 4Q21 减少的基础上大幅增长，创季度新高。

图46: 半导体材料板块年度收入及增速



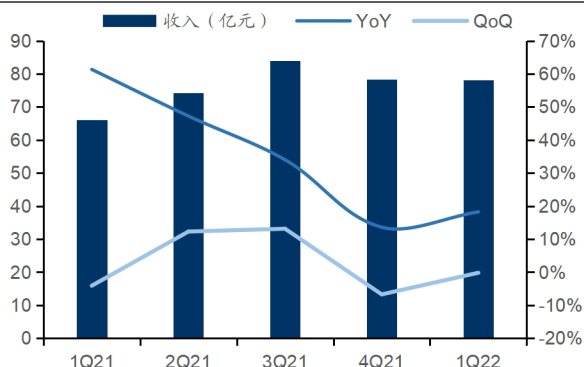
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图47: 半导体材料板块年度净利润及增速



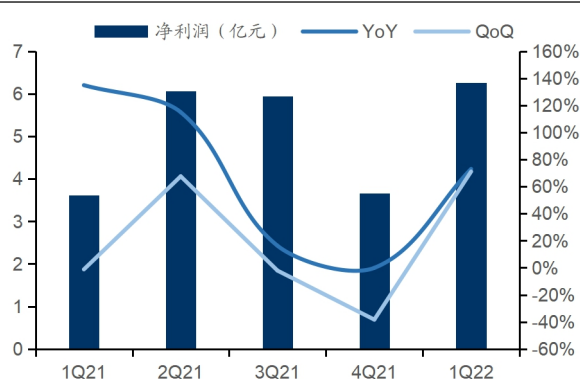
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图48: 半导体材料板块季度收入及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图49: 半导体材料板块季度净利润及增速



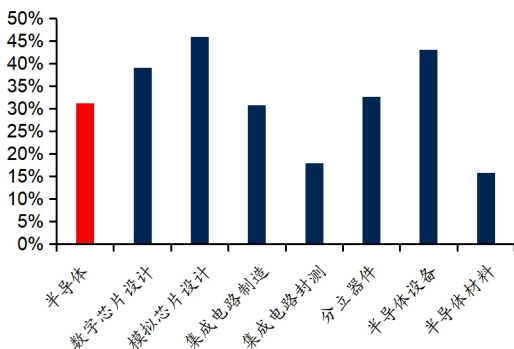
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1Q22 半导体整体毛利率和净利率环比下滑, ROE 继续提高

2021 年模拟芯片设计板块毛利率最高。2021 年半导体整体毛利率为 31.27%，其中模拟芯片设计（45.96%）、半导体设备（43.10%）、数字芯片设计（39.12%）、分立器件（32.70%）高于整体，集成电路制造（30.85%）、集成电路封测（17.87%）、半导体材料（15.76%）低于整体。

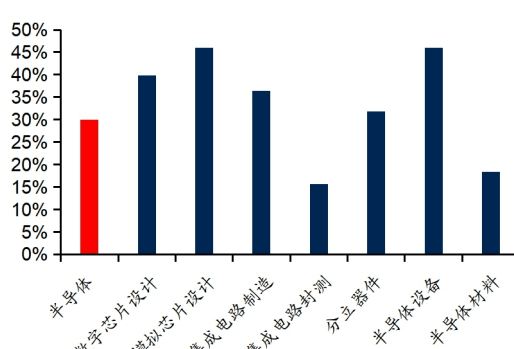
1Q22 半导体设备板块毛利率最高。1Q22 半导体整体毛利率为 30.03%，其中半导体设备（46.03%）、模拟芯片设计（45.97%）、数字芯片设计（39.88%）、集成电路制造（36.38%）、分立器件（31.85%）高于整体，半导体材料（18.48%）、集成电路封测（15.66%）低于整体。

图50: 2021 年毛利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图51: 1Q22 毛利率



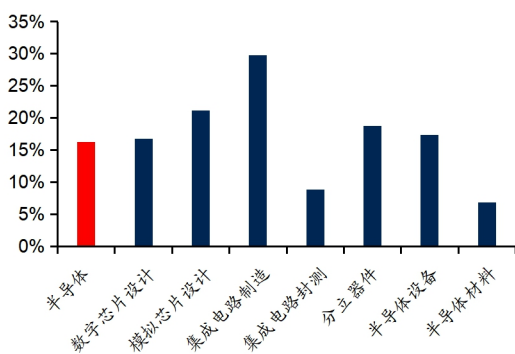
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年和 1Q22 集成电路制造板块净利率最高。2021 年半导体整体净利率为 16.30%，其中集成电路制造（29.79%）、模拟芯片设计（21.17%）、分立器件（18.79%）、半导体设备（17.38%）、数字芯片设计（16.83%）高于整体，集成电路封测（8.87%）、半导体材料（6.92%）低于整体。

1Q22 半导体整体净利率为 12.43%，其中集成电路制造（22.78%）、模拟芯片设计（19.16%）、分立器件（15.83%）、数字芯片设计（15.45%）、半导体设备（13.63%）

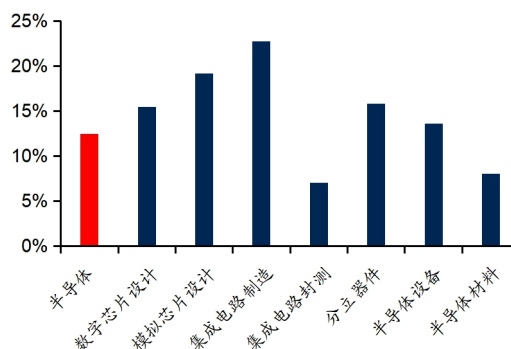
高于整体，半导体材料（8.02%）、集成电路封测（7.00%）低于整体。

图52：2021 年净利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图53：1Q22 净利率

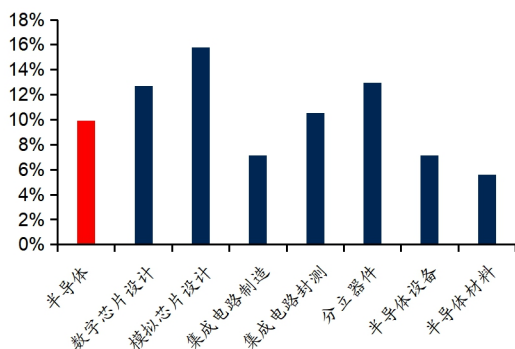


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2021 年和 1Q22 模拟芯片设计板块 ROE 最高。2021 年半导体整体 ROE 为 9.90%，其中模拟芯片设计（15.80%）、分立器件（12.98%）、数字芯片设计（12.72%）、集成电路封测（10.56%）高于整体，半导体设备（7.14%）、集成电路制造（7.13%）、半导体材料（5.61%）低于整体。

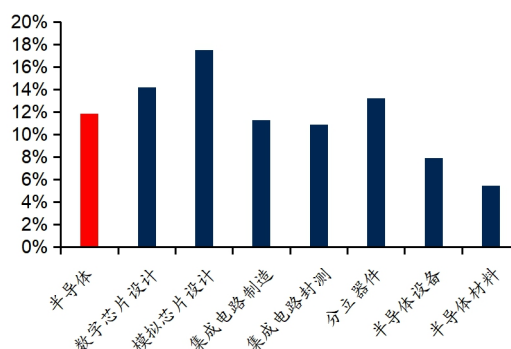
1Q22 半导体整体 ROE（近四个季度净利润/期末净资产，下同）为 11.87%，其中模拟芯片设计（17.50%）、数字芯片设计（14.17%）、分立器件（13.25%）高于整体，集成电路制造（11.26%）、集成电路封测（10.89%）、半导体设备（7.88%）、集成电路材料（5.47%）低于整体。

图54：2021 年 ROE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图55：1Q22 ROE

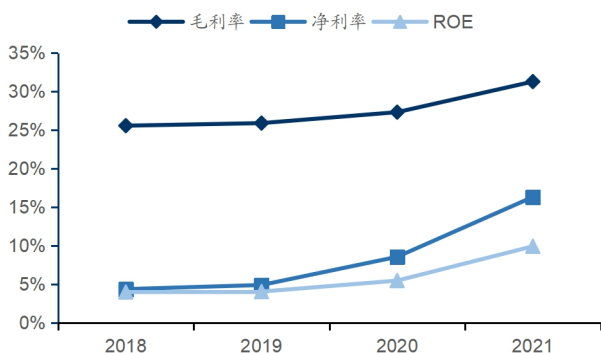


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2018-2021 年半导体板块整体盈利能力逐年提高。2021 年 SW 半导体企业整体毛利率为 31.27%，相比 2020 年提高 3.96pct；净利率为 16.30%，提高 7.76pct；ROE 为 9.90%，提高 4.45pct。自 2018 年以来，毛利率、净利率、ROE 均逐年提高。

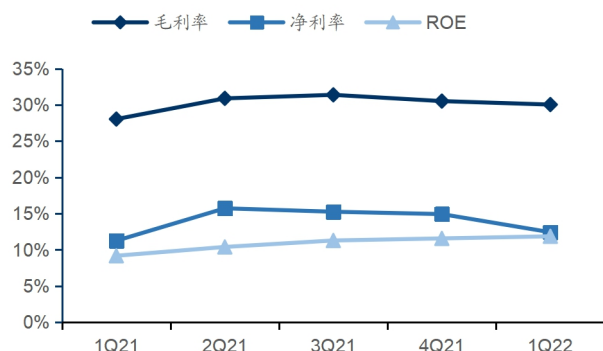
1Q22 半导体板块整体毛利率和净利率环比下滑，ROE 继续提高。从季度来看，1Q22 统计的半导体企业整体毛利率为 30.03% (YoY +2.00pct, QoQ -0.48pct)；净利率为 12.43% (YoY +1.17pct, QoQ -2.50pct)；ROE 为 11.87% (YoY +2.69pct, QoQ +0.29pct)。1Q21 以来毛利率的高点是 3Q21 的 31.38%，净利率高点是 2Q21 的 15.72%，高点以来均逐季下滑；ROE 自 1Q21 以来逐季提高。

图56: 半导体板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图57: 半导体板块季度盈利能力

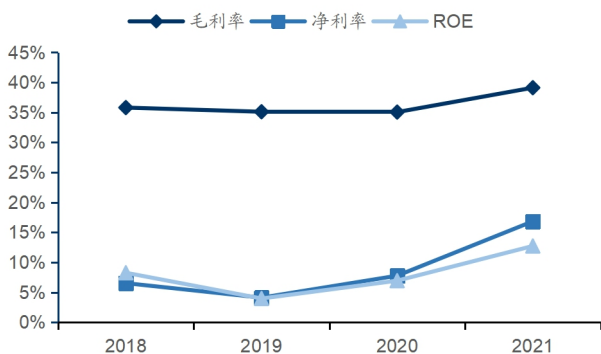


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年数字芯片设计板块整体盈利能力提高。SW 数字芯片设计企业整体毛利率在 2018-2020 年间逐年下降, 2021 年提高 4.07pct 至 39.12%; 净利率在 2019 年较低, 为 4.10%, 2020、2021 年提升明显, 2021 年提高 9.07pct 至 16.83%; ROE 自 2019 年低点 3.96% 以来也逐年提高, 2021 年提高 5.78pct 至 12.72%。

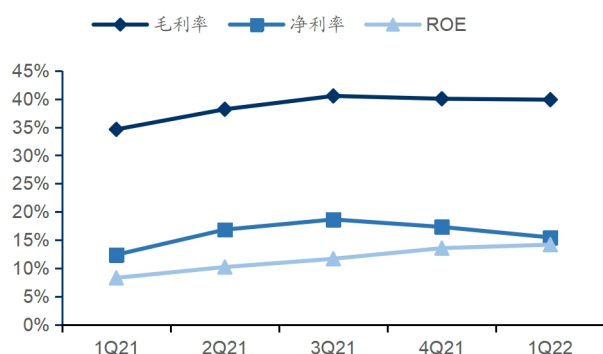
数字芯片设计板块整体毛利率和净利率自 3Q21 后逐季下滑, ROE 逐季提高。从季度来看, 1Q22 统计的数字芯片设计企业整体毛利率为 39.88% (YoY +5.27pct, QoQ -0.16pct); 净利率为 15.45% (YoY +3.07pct, QoQ -1.86pct); ROE 为 14.17% (YoY +5.89pct, QoQ +0.62pct)。1Q21 以来毛利率和净利率的高点均在 3Q21, 分别为 40.54%、18.64%, 高点以来均逐季下滑; ROE 自 1Q21 以来逐季提高。

图58: 数字芯片设计板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图59: 数字芯片设计板块季度盈利能力



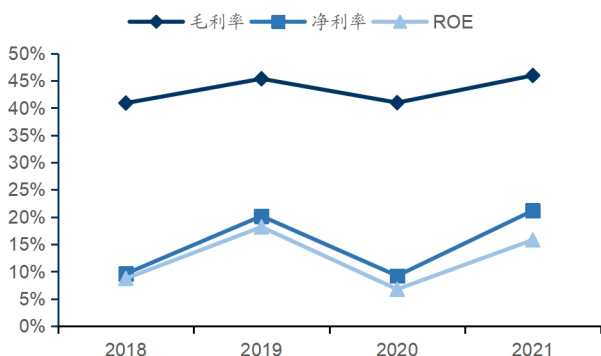
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年模拟芯片设计板块整体盈利能力恢复到与 2019 年相当。SW 模拟芯片设计企业整体毛利率 2018、2020 年较低, 分别为 40.90%、40.97%, 2019、2021 年较高, 均超过 45%, 其中 2021 年提高 4.99pct 至 45.96%; 净利率 2020 年较低, 仅 9.22%, 2021 年提高 11.95pct 至 21.17%; ROE 自 2020 年的 6.75% 提高 9.05pct 至 15.80%。

1Q22 模拟芯片设计板块整体盈利能力环比下滑。从季度来看, 1Q22 统计的模拟芯片设计企业整体毛利率为 45.97% (YoY +0.20pct, QoQ -1.43pct); 净利率为 19.16% (YoY -3.09pct, QoQ -8.63pct); ROE 为 17.50% (YoY +0.85pct, QoQ -0.65pct)。1Q21 以来毛利率和 ROE 的高点是 3Q21, 分别为 51.32%、19.82%, 净

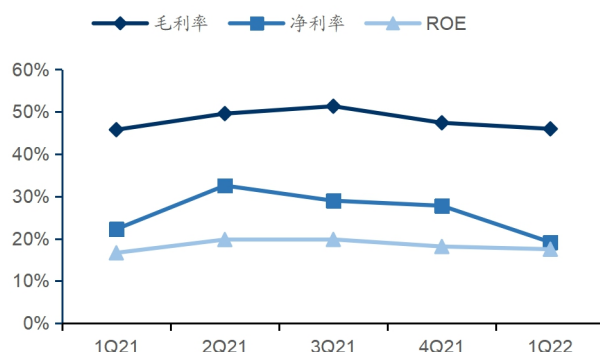
利率的高点是 2021 的 32.55%，高点以来均逐季下滑。

图 60: 模拟芯片设计板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 61: 模拟芯片设计板块季度盈利能力

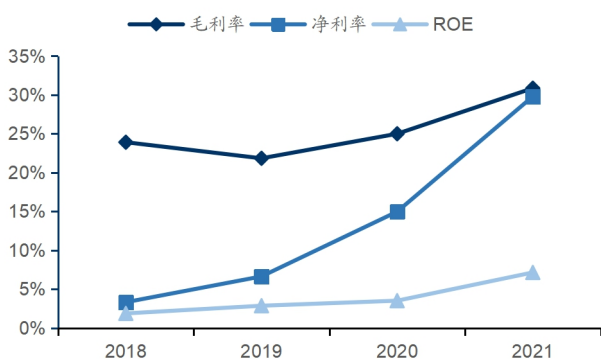


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

集成电路制造板块整体盈利能力连续两年提高。SW 集成电路制造企业整体毛利率自 2019 年低点 21.83% 以来逐年提高，其中 2021 年提高 5.87pct 至 30.85%；净利率在 2018-2021 年间逐年提高，2018 年仅 3.31%，2021 年提高 14.83pct 至 29.79%；ROE 自 2018 年的 1.86% 逐年提高到 2021 年的 7.13%。

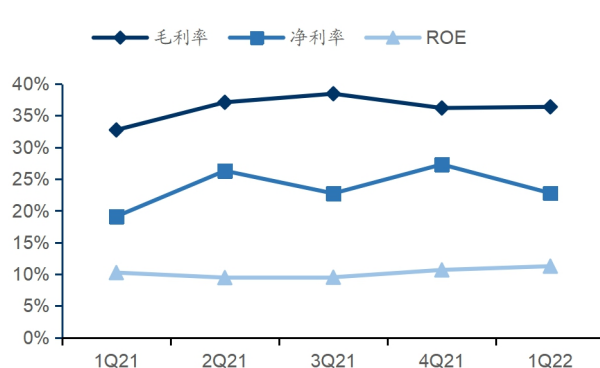
1Q22 集成电路制造板块整体毛利率和 ROE 环比提高，净利率环比下滑。从季度来看，1Q22 统计的集成电路制造企业整体毛利率为 36.38% (YoY +3.64pct, QoQ +0.18pct)；净利率为 22.78% (YoY +3.68pct, QoQ -4.53pct)；ROE 为 11.26% (YoY +1.01pct, QoQ +0.59pct)。1Q21 以来毛利率的高点是 3Q21 的 38.45%，净利率的高点是 4Q21 的 27.30%；ROE 则自 2Q21 以来逐季提高。

图 62: 集成电路制造板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 63: 集成电路制造板块季度盈利能力



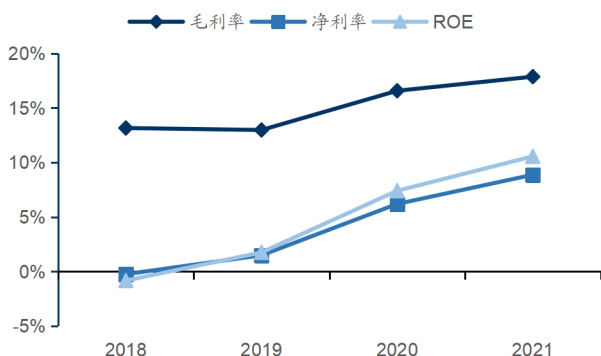
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

集成电路封测板块整体盈利能力逐年提高。SW 集成电路制造企业整体毛利率自 2019 年低点 12.98% 以来逐年提高，其中 2021 年提高 1.29pct 至 17.87%；净利率在 2018-2021 年间逐年提高，2018 年为 -0.24%，2021 年提高 2.67pct 至 8.87%；ROE 从 2018 年的 -0.83% 逐年提高到 2021 年的 10.56%。

1Q22 集成电路封测板块整体毛利率和净利率同比环比均下滑。从季度来看，1Q22 统计的集成电路封测企业整体毛利率为 15.66% (YoY -1.23pct, QoQ -1.27pct)；净利率为 7.00% (YoY -0.14pct, QoQ -1.11pct)；ROE 为 10.89% (YoY +2.35pct, QoQ +0.37pct)。1Q21 以来毛利率和净利率的高点分别是 2Q21 的 18.70%、10.53%，高

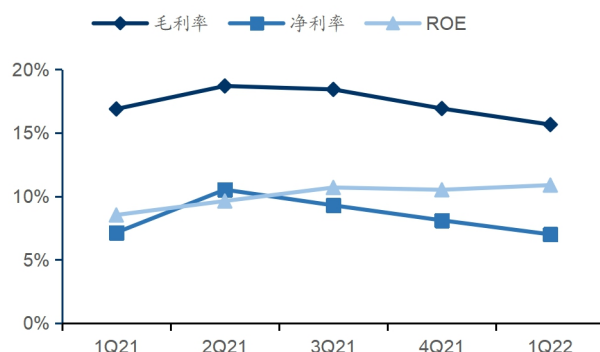
点以来后均逐渐下滑；ROE 在 1Q22 超过 3Q21 高点。

图 64: 集成电路封测板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 65: 集成电路封测板块季度盈利能力

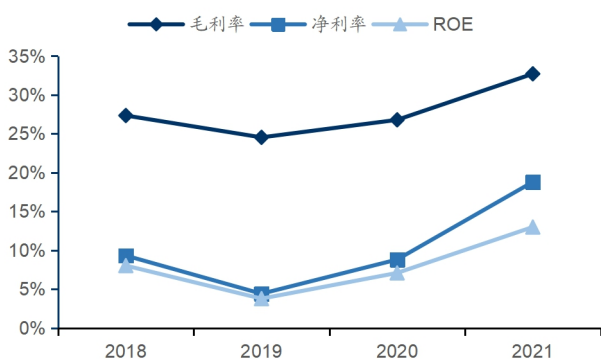


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

分立器件企业整体盈利能力在 2019 年触底后逐年提升。SW 分立器件企业整体毛利率自 2019 年低点 24.52% 以来逐年提高, 其中 2021 年提高 5.92pct 至 32.70%; 净利率自 2019 年低点 4.40% 以来逐年提高, 其中 2021 年提高 9.99pct 至 18.79%; ROE 自 2019 年低点 3.77% 以来逐年提高, 其中 2021 年提高 5.91pct 至 12.98%。

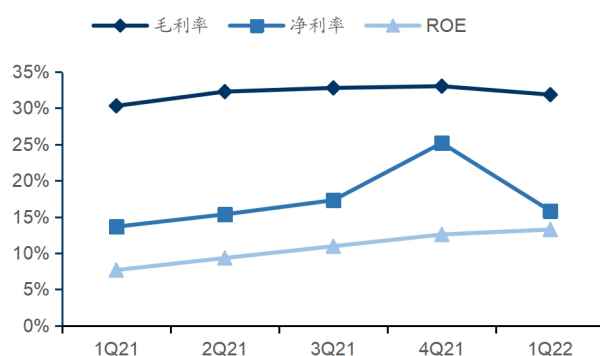
1Q22 分立器件板块整体毛利率和净利率下滑, ROE 继续提高。从季度来看, 1Q22 统计的分立器件企业整体毛利率为 31.85% (YoY +1.54pct, QoQ -1.17pct); 净利率为 15.83% (YoY +2.18pct, QoQ -9.36pct); ROE 为 13.25% (YoY +5.59pct, QoQ +0.68pct)。1Q21 以来毛利率和净利率的高点均在 4Q21, 分别是 33.02%、25.18%, ROE 逐季提高。

图 66: 分立器件板块年度盈利能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 67: 分立器件板块季度盈利能力



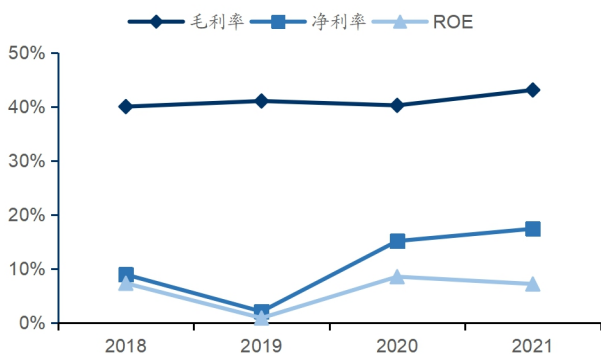
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2021 年半导体设备板块整体 ROE 下滑。SW 半导体设备企业整体毛利率在 2018、2020 年较低, 约 40% 左右, 2019 年为 41.06%, 2021 年提高 2.85pct 至 43.10%; 净利率自 2019 年低点 2.04% 以来逐年提高, 其中 2021 年提高 2.28pct 至 17.38%; 2021 年 ROE 下降 1.35pct 至 7.14%。

1Q22 半导体设备板块整体毛利率为 1Q21 以来新高, 但净利率为新低。从季度来看, 1Q22 统计的半导体设备企业整体毛利率为 46.03% (YoY +2.62pct, QoQ +5.31pct); 净利率为 13.63% (YoY -0.16pct, QoQ -5.51pct); ROE 为 7.88% (YoY -1.90pct, QoQ +0.34pct)。1Q21 以来毛利率在 1Q22 创了新高, 净利率高点是 4Q21

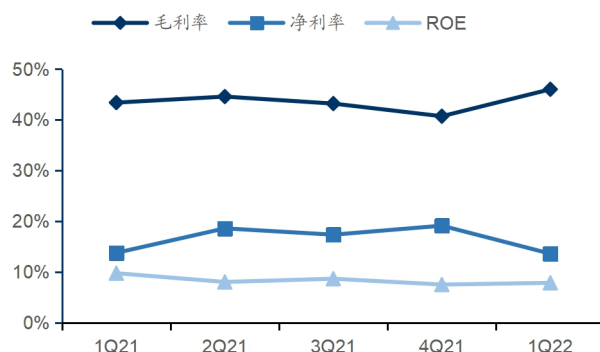
的 19.14%；ROE 的高点是 1Q21 的 9.78%。

图 68：半导体设备板块年度盈利能力



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 69：半导体设备板块季度盈利能力

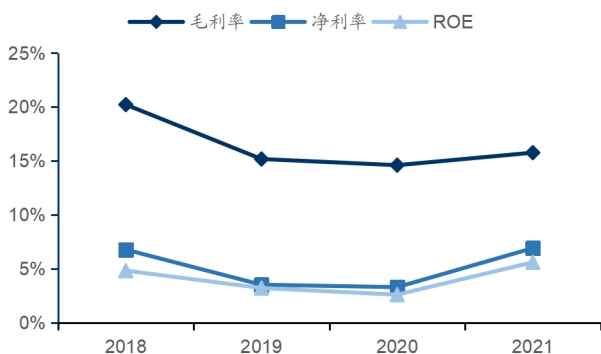


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2018-2020 年半导体材料板块整体盈利能力下滑，2021 年回升。SW 半导体材料企业整体毛利率在 2018-2020 年逐年下滑至 14.60%，2021 年提高 1.16pct 至 15.76%；净利率、ROE 与毛利率趋势一致，2018-2020 年分别逐年下滑至 3.30%、2.60%，2021 年分别提高 3.62pct、3.01pct 至 6.92%、5.61%。

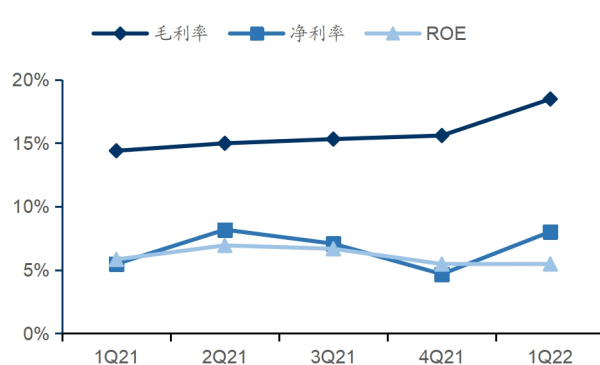
1Q22 半导体材料板块整体毛利率继续提高。从季度来看，1Q22 统计的半导体材料企业整体毛利率为 18.48% (YoY +4.08pct, QoQ +2.88pct)；净利率为 8.02% (YoY +2.54pct, QoQ +3.34pct)；ROE 为 5.47% (YoY -0.36pct, QoQ +0.00pct)。1Q21 以来毛利率逐季提高，净利率高点是 2Q21 的 8.18%，4Q21 下滑至 4.67%，1Q22 回升至 8.02%，接近高点；ROE 自 2Q21 的 6.94% 以来有所下滑。

图 70：半导体材料板块年度盈利能力



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 71：半导体材料板块季度盈利能力



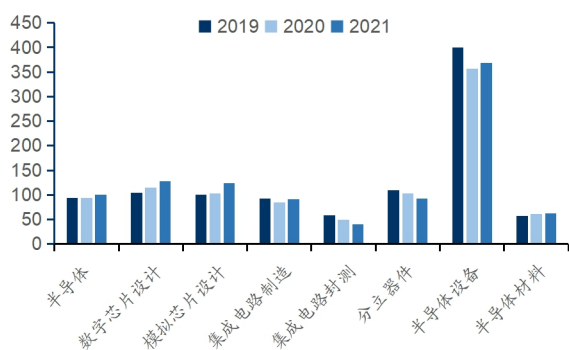
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

半导体整体存货周转天数自 1Q21 以来逐季增加

2021 年半导体整体存货周转天数增加，仅集成电路制造和分立器件板块减少。2021 年半导体企业整体存货周转天数从 2020 年的 94.15 天增加到 2021 年的 99.99 天，增加 5.85 天。子板块来看，仅集成电路封测和分立器件分别减少 8.23、10.93 天至 40.63、92.18 天，其余的库存周转天数均增加，其中模拟芯片设计企业增加 20.86 天，增幅最大。从周转天数的绝对数来看，半导体设备板块远高于其他板块，2021 年为 368.40 天；集成电路封测板块最低，2021 年为 40.63 天。

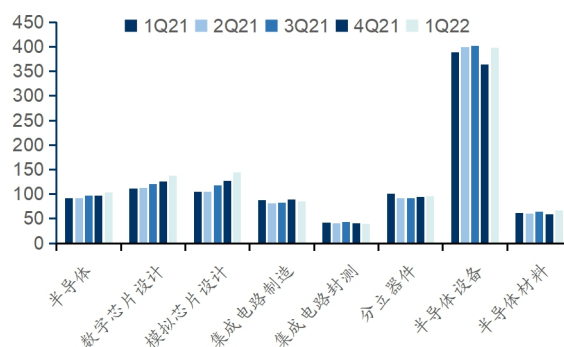
1Q21 以来半导体整体存货周转天数逐季增加。从季度数据来看，半导体整体存货周转天数自 1Q21 以来逐季增加，1Q22 存货周转天数为 103.34，同比增加 11.36 天，环比增加 6.93 天。子板块来看，1Q22 集成电路制造和封测板块周转天数同比环比均减少，分立器件板块同比减少环比增加，其余板块同比环比均增加。从周转天数的绝对数来看，半导体设备板块最高且远高于其他板块，1Q22 为 398.35 天；集成电路封测板块最低，1Q22 为 38.89 天。

图 72：年度存货周转天数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 73：季度存货周转天数



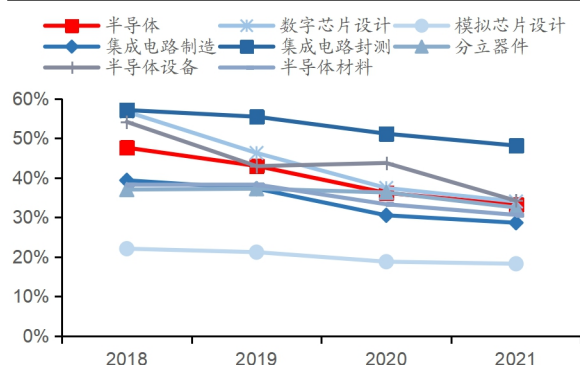
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

半导体整体资产负债率自 1Q21 以来逐季下降

2018-2021 年半导体整体资产负债率逐年下降。随着股权融资增加及盈利能力提高，2018 年以来半导体企业整体资产负债率逐年下降，由 2018 年的 47.59% 降至 2021 年的 33.16%。子板块来看，2021 年所有子板块资产负债率均下降，其中半导体设备板块下降 9.54%，降幅最大。从绝对数来看，2021 年模拟芯片设计板块资产负债率最低，仅 18.25%；集成电路封测板块资产负债率最高，为 48.12%。

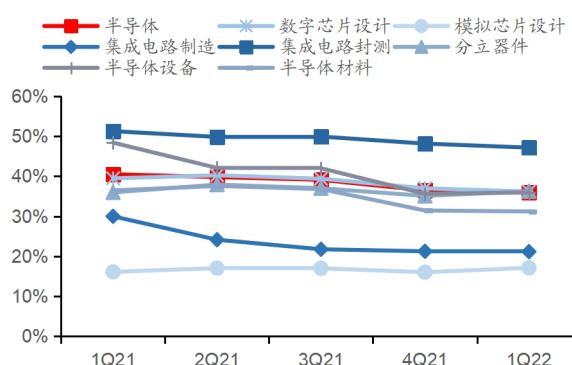
1Q21 以来半导体整体资产负债率逐季下降。从季度数据来看，半导体整体资产负债率自 1Q21 以来逐季下降，1Q22 为 36.02%，同比下降 4.47pct，环比下降 0.43pct。子板块来看，1Q22 模拟芯片设计和分立器件板块资产负债率同比环比均提高，半导体设备板块同比下降环比提高，其余板块同比环比均下降。从资产负债率绝对数来看，1Q22 模拟芯片设计板块最低，为 17.10%；封测板块最高，为 47.14%。

图 74：年度资产负债率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 75：季度资产负债率



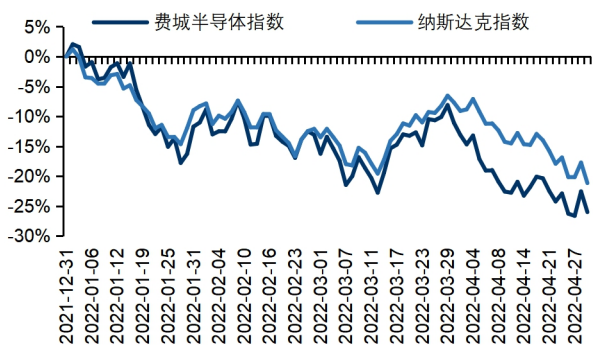
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

海外半导体企业季度经营情况及下季度指引

年初以来费城半导体指数下跌 26%，台湾半导体指数下跌 17%

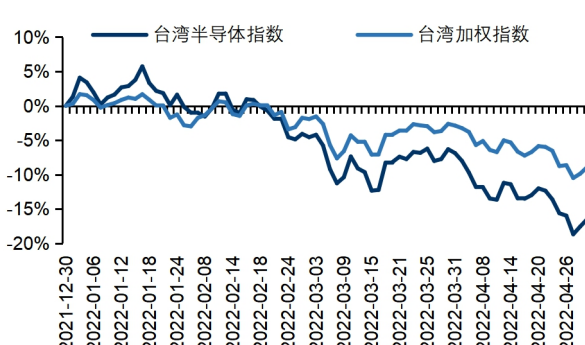
自年初至 4 月 30 日，费城半导体指数下跌 26.01%，跑输纳斯达克指数 4.85pct；台湾半导体指数下跌 16.51%，跑输台湾加权指数 7.58pct。

图 76：费城半导体指数年初以来走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 77：台湾半导体指数年初以来走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

海外半导体大厂的经营数据及对下一季的展望

在我们统计的海外半导体大厂中，AMD（22 年 2 月收购 Xilinx）、ADI（21 年 8 月收购 Maxim）预计下一季的收入同比增速高于 50%，主要是受收购并表的影响，其他同比增速预计较高的主要有 Wolfspeed、英伟达、高通等；预计同比减少的公司主要是英特尔、Qorvo；环比来看，阿斯麦、美光科技、Wolfspeed、AMD 预计环比增速较高，TI、Qorvo、Skyworks、Amkor 预计环比减少较多。

表 2：国际半导体大厂的经营数据及对下一季的展望

公司	市值 (亿美元)	单位	收入 (亿)				收入 YoY				收入 QoQ				毛利率		
			1Q22	2Q22 (指引下限)	2Q22 (指引上限)	4Q21	1Q22	2Q22 (指引下限)	2Q22 (指引上限)	4Q21	1Q22	2Q22 (指引下限)	2Q22 (指引上限)	4Q21	1Q22	2Q22 (指引)	
半导体材料																	
SUMCO	52	JPY				25.7%				5.2%				25.2%			
环球晶圆	77	TWD	163.10	-	-	11.4%	10.2%	-	-	2.5%	3.6%	-	-	41.3%	42.6%	-	
WOLFSPEED	113	USD	1.88	2.00	2.15	36.3%	36.9%	37.2%	47.5%	10.5%	8.6%	6.4%	14.4%	32.9%	34.0%	-	
半导体设备																	
应用材料	975	USD	62.71	60.50	66.50	30.6%	21.5%	8.4%	19.1%	-1.2%	2.4%	-3.5%	6.0%	48.1%	47.2%	~47%	
阿斯麦	2,270	EUR	35.34	51.00	53.00	17.2%	-19.0%	26.9%	31.8%	-4.9%	-29.1%	44.3%	50.0%	54.2%	49.0%	40%-50%	
东京电子	679	JPY	0.00			73.6%				5.4%				46.0%			
拉姆研究	646	USD	40.60	39.00	45.00	22.3%	5.5%	-5.9%	8.6%	-1.8%	-4.0%	-3.9%	10.8%	46.8%	44.7%	43.5%-45.5%	
科天半导体	481	USD	22.89	23.00	25.50	42.5%	26.9%	19.5%	32.4%	12.9%	-2.7%	0.5%	11.4%	61.4%	61.0%	59.5%-61.7%	
芯片设计/IDM																	
英特尔	1,782	USD	183.53	180.00	180.00	2.8%	-6.7%	-8.3%	-8.3%	7.0%	-10.6%	-1.9%	-1.9%	53.6%	50.4%	48%	
AMD	1,392	USD	58.87	63.00	67.00	48.8%	70.9%	63.6%	74.0%	11.9%	22.0%	7.0%	13.8%	50.3%	52.7%	~54%	
英伟达	4,655	USD	76.43	79.38	82.62	50.3%	52.8%	40.2%	45.9%	9.2%	7.6%	3.9%	8.1%	65.2%	65.4%	64.7%-65.7%	
高通	1,565	USD	111.64	105.00	113.00	30.0%	40.7%	30.3%	40.2%	14.7%	4.3%	-5.9%	1.2%	59.8%	58.4%	-	

博通	2,263	USD	77.06	79.00	79.00	14.5%	15.8%	19.5%	19.5%	9.3%	4.0%	2.5%	2.5%	62.6%	65.5%	-
SKYWORKS	186	USD	13.36	12.00	12.60	0.0%	14.0%	7.5%	12.9%	15.2%	-11.6%	-10.2%	-5.7%	47.3%	47.7%	-
QORVO	123	USD	11.66	10.00	10.50	1.7%	8.7%	-9.9%	-5.4%	-11.3%	4.7%	-14.2%	-9.9%	52.6%	52.0%	~50%
TI	1,570	USD	49.05	42.00	48.00	18.5%	14.4%	-8.3%	4.8%	4.1%	1.5%	-14.4%	-2.1%	69.3%	70.2%	-
ADI	808	USD	26.84	27.00	29.00	53.3%	72.2%	62.5%	74.6%	33.0%	14.7%	0.6%	8.0%	47.9%	52.2%	-
英飞凌	375	EUR				20.1%				5.1%				41.5%		
NXP	449	USD	31.36	31.75	33.75	21.2%	22.2%	22.3%	30.0%	6.2%	3.2%	1.2%	7.6%	56.2%	56.7%	55.9%-57%
海力士	645	KRW	121,560	-	-	55.4%	43.1%	-	-	4.8%	-1.8%	10%+	NAND 位元环比 20%+	48.9%	44.5%	-
美光科技	761	USD	77.86	85.00	89.00	33.2%	24.9%	14.5%	19.9%	-7.1%	1.3%	9.2%	14.3%	46.4%	47.2%	47%-49%
晶圆代工																
台积电	4,819	USD	175.70	166.00	172.00	21.2%	35.5%	24.9%	29.4%	5.7%	12.1%	-5.5%	-2.1%	52.7%	55.6%	53%-55%
联电	187	TWD	634.23	-	-	30.5%	34.7%	-	-	5.7%	7.3%	4-5%	ASP 环增 3-4%	39.1%	43.4%	~45%
GLOBAL FOUNDRIES	278	USD				73.9%				8.6%				20.8%		
稳懋	28	TWD	55.97	-	-	5.2%	-6.9%	-	-	6.7%	-22.4%	下滑高个位数		40.5%	30.6%	25%-35%
封测																
Amkor	46	USD	15.97	14.70	15.70	25.8%	20.4%	4.5%	11.6%	2.6%	-7.4%	-8.0%	-1.7%	21.0%	20.4%	16.5%-18.5%

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理（1Q22：截止日期在 22 年 1 月 10 日至 22 年 4 月 10 日的季报）

投资策略：1Q22 业绩增速收窄，关注业绩增长持续性强的细分龙头

在全球市场持续扩容的大环境中，国内半导体企业进入天时（电子+带动硅含量提升，消费升级提振汽车工控医疗需求，政策资金支持）、地利（中国是全球最大的市场）、人和（下游客户国产替代意愿强烈，半导体人才供给增加并得到更多的股权激励）的黄金成长期，是未来几年电子行业成长性最突出的板块。

半导体行业在经历 2021 年的缺货涨价后，部分下游需求在 2022 年出现放缓，行业板块性投资机会弱化，进入个股行情。设计方面我们更看好在产品品类和客户拓展方面有实质性进展的企业，建议关注圣邦股份、芯朋微、晶晨股份、韦尔股份、卓胜微、思瑞浦、北京君正、艾为电子、力芯微、晶丰明源、兆易创新等；IDM 企业看好产能增加和产品线丰富的士兰微、闻泰科技等；制造封测领域推荐龙头中芯国际、华虹半导体、通富微电、长电科技等；上游设备材料持续受益国内晶圆厂建设，建议关注中微公司、北方华创、万业企业、鼎龙股份、安集科技、沪硅产业、立昂微、中晶科技等。

结合近期集中披露的半导体公司年报及一季报数据，我们认为，2021 年的高基数为 2022 年增速带来的压力已逐步显现，1Q22 半导体板块收入和净利润均环比减少，同比增速是 1Q21 以来最低的季度，分别为 24.26%、37.23%，毛利率和净利率也有所下滑，同时伴随着存货周转天数增加，后续存在去库存风险。虽然整体业绩表现弱化，部分公司 1Q22 的业绩却淡季不淡，环比实现增长。同时，歌尔股份、韦尔股份 2Q22 的乐观指引一定程度缓解市场对疫情冲击下下游需求的担忧，我们认为具有产品或产能扩张和份额提升逻辑的细分龙头业绩持续性较强。另一方面，考虑到行业估值已处于近三年低位，投资价值逐步显现，建议关注圣邦股份、晶晨股份、韦尔股份、闻泰科技、士兰微、安集科技、立昂微、芯朋微、华虹半导体等。

表3：重点公司一览表

股票代码	公司简称	投资评级	总市值（亿元）	收盘价（元）	PE(TTM)	EPS (22E)	EPS (23E)	PE (22E)	PE (23E)
300661. SZ	圣邦股份	买入	663	280.00	75	4.54	6.38	62	44
688536. SH	思瑞浦	买入	391	487.22	78	6.39	10.19	76	48
688099. SH	晶晨股份	买入	446	108.50	45	3.06	4.07	35	27
300223. SZ	北京君正	买入	359	74.64	35	2.72	3.50	27	21
300782. SZ	卓胜微	买入	619	185.52	29	6.97	8.76	27	21
603501. SH	韦尔股份	买入	1,320	150.50	30	6.67	8.34	23	18
688508. SH	芯朋微	买入	74	65.68	36	2.39	3.26	27	20
688798. SH	艾为电子	买入	226	136.17	72	2.57	3.87	53	35
688601. SH	力芯微	买入	84	131.80	42	4.72	6.14	28	21
688368. SH	晶丰明源	买入	87	140.29	15	12.14	14.02	12	10
603986. SH	兆易创新	买入	833	124.81	31	4.65	5.96	27	21
600745. SH	闻泰科技	买入	820	65.78	33	3.39	4.42	19	15
600460. SH	士兰微	买入	595	42.00	37	1.13	1.46	37	29
002156. SZ	通富微电	买入	176	13.27	18	0.89	1.12	15	12
600584. SH	长电科技	买入	385	21.62	11	1.91	2.43	11	9
300456. SZ	赛微电子	买入	98	13.33	50	0.38	0.54	35	25
688012. SH	中微公司	增持	647	105.00	65	1.78	2.07	59	51
002371. SZ	北方华创	买入	1,260	239.00	104	3.36	4.55	71	53
600641. SH	万业企业	买入	148	15.42	72	0.50	0.65	31	24
300054. SZ	鼎龙股份	买入	155	16.52	63	0.41	0.59	40	28
688019. SH	安集科技	增持	132	247.90	81	4.63	6.40	54	39
688126. SH	沪硅产业-U	增持	569	20.90	466	0.08	0.11	261	190
605358. SH	立昂微	增持	352	52.05	46	2.08	2.54	25	20
003026. SZ	中晶科技	买入	41	40.76	35	1.71	2.21	24	18
0981. HK	中芯国际	买入	1,893	16.42	10	0.29	0.32	7	7
1347. HK	华虹半导体	买入	406	31.20	20	0.29	0.37	14	11

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测（数据截止日期：2022年4月30日，港股EPS为美元，市值、收盘价为港币）

附表

重点公司季度收入增速

表4: 重点公司季度收入同比增速排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
思瑞浦	-	-	72.7%	-5.5%	30.9%	82.3%	165.4%	290.2%	164.7%	-125.5%
圣邦股份	72.0%	48.5%	66.7%	29.1%	104.3%	91.3%	56.0%	110.6%	96.8%	-13.8%
安集科技	64.1%	35.6%	53.5%	41.8%	23.8%	71.6%	60.3%	90.1%	95.4%	5.3%
立昂微	-	-1.6%	34.8%	46.9%	49.2%	67.1%	88.6%	67.9%	63.9%	-4.0%
晶晨股份	-28.2%	-4.5%	42.0%	49.4%	130.5%	97.9%	50.2%	58.6%	59.4%	0.8%
力芯微	-	-	-	-	45.1%	85.3%	8.5%	53.5%	59.3%	5.9%
中微公司	9.6%	33.2%	19.6%	9.3%	46.2%	30.0%	47.4%	29.9%	57.3%	27.4%
北方华创	32.5%	30.9%	53.3%	68.0%	51.8%	76.3%	54.7%	58.1%	50.0%	-8.0%
沪硅产业-U	55.4%	13.1%	8.9%	19.4%	27.7%	35.1%	42.4%	38.7%	47.1%	8.4%
兆易创新	76.5%	14.3%	51.3%	32.4%	99.1%	139.0%	77.4%	64.8%	39.0%	-25.8%
通富微电	31.0%	29.5%	11.5%	51.4%	50.8%	52.7%	49.6%	37.6%	37.7%	0.1%
士兰微	4.7%	30.0%	60.7%	48.5%	113.5%	80.8%	52.0%	49.8%	35.7%	-14.1%
北京君正	16.3%	213.5%	801.2%	856.5%	1773.8%	325.8%	66.9%	57.3%	32.4%	-24.9%
芯朋微	5.2%	8.9%	41.7%	46.0%	126.0%	97.6%	69.3%	45.4%	29.8%	-15.7%
闻泰科技	132.1%	95.2%	38.9%	-32.2%	8.3%	0.1%	-4.3%	5.4%	23.4%	18.1%
长电科技	26.4%	35.3%	-3.7%	5.1%	17.6%	13.4%	19.3%	11.5%	21.2%	9.8%
艾为电子	-	-	-	-	100.6%	118.7%	28.9%	42.2%	20.1%	-22.1%
中晶科技	-	-	26.2%	35.2%	71.5%	30.4%	87.6%	57.9%	12.9%	-45.0%
卓胜微	148.7%	63.7%	107.6%	55.4%	162.4%	115.1%	15.3%	40.3%	12.4%	-27.9%
鼎龙股份	4.5%	83.5%	86.4%	59.7%	83.7%	9.2%	25.3%	25.2%	9.6%	-15.6%
韦尔股份	44.2%	38.3%	60.1%	38.6%	62.8%	47.6%	-1.0%	-1.1%	-10.8%	-9.7%
赛微电子	21.0%	12.1%	-8.5%	6.4%	24.0%	-1.8%	39.3%	25.9%	-13.1%	-39.1%
晶丰明源	9.6%	-17.4%	59.0%	52.5%	124.2%	224.7%	135.5%	20.6%	-25.9%	-46.5%
万业企业	-32.0%	-86.4%	-32.9%	232.1%	30.9%	22.9%	-58.1%	-36.4%	-76.5%	-40.1%
中芯国际	37.8%	14.7%	27.9%	21.4%	23.3%	71.4%	22.9%	56.7%	-	-
华虹半导体	-6.6%	-8.1%	4.4%	11.6%	41.8%	54.1%	70.9%	90.3%	-	-

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表5：重点公司季度收入环比增速排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
力芯微	71.2%	-4.2%	71.9%	-31.3%	28.2%	22.4%	0.6%	-2.8%	33.1%	35.9%
卓胜微	-14.5%	21.3%	78.3%	-15.9%	44.3%	-0.6%	-4.4%	2.3%	15.7%	13.4%
沪硅产业-U	-0.8%	4.0%	4.0%	11.4%	6.0%	10.0%	9.6%	8.6%	12.4%	3.9%
圣邦股份	-25.4%	41.4%	45.7%	-16.0%	18.0%	32.4%	18.9%	13.4%	10.3%	-3.1%
安集科技	20.2%	-1.0%	22.6%	-2.8%	4.9%	37.3%	14.5%	15.2%	7.9%	-7.4%
闻泰科技	-42.5%	12.7%	13.5%	-7.8%	-10.3%	6.6%	8.6%	1.5%	5.1%	3.6%
兆易创新	-19.4%	5.8%	77.9%	-12.7%	21.2%	27.0%	32.0%	-18.9%	2.3%	21.2%
思瑞浦	8.2%	36.5%	-12.1%	-27.2%	49.9%	90.0%	27.9%	7.1%	1.7%	-5.3%
士兰微	-22.1%	46.7%	24.2%	4.6%	12.0%	24.3%	4.4%	3.1%	1.5%	-1.6%
通富微电	-2.1%	15.5%	9.9%	21.8%	-2.4%	16.9%	7.7%	12.0%	-2.3%	-14.3%
立昂微	-3.2%	9.7%	13.3%	22.1%	-1.6%	22.8%	27.9%	8.7%	-4.0%	-12.6%
晶晨股份	-38.1%	34.5%	51.2%	18.8%	-4.6%	15.4%	14.8%	25.4%	-4.1%	-29.4%
韦尔股份	-9.7%	10.7%	40.2%	-1.2%	6.1%	0.4%	-5.9%	-1.3%	-4.3%	-3.0%
北京君正	-42.1%	422.4%	193.4%	7.8%	13.4%	18.7%	14.9%	1.6%	-4.5%	-6.2%
长电科技	-22.1%	9.8%	8.3%	13.5%	-12.8%	5.9%	14.0%	6.0%	-5.2%	-11.2%
中微公司	-43.4%	37.1%	-12.0%	60.1%	-24.3%	21.9%	-0.2%	41.0%	-8.3%	-49.4%
艾为电子	-	5.7%	76.7%	1.5%	5.9%	15.2%	4.2%	11.9%	-10.6%	-22.5%
芯朋微	-38.4%	47.3%	32.8%	21.1%	-4.6%	28.8%	13.8%	4.1%	-14.9%	-19.0%
鼎龙股份	-19.7%	86.6%	-16.1%	27.0%	-7.6%	10.9%	-3.7%	27.0%	-19.1%	-46.1%
中晶科技	-14.6%	55.1%	-10.4%	13.9%	8.4%	17.9%	28.9%	-4.1%	-22.5%	
晶丰明源	-30.0%	11.5%	59.1%	22.9%	2.9%	61.5%	15.4%	-37.1%	-36.8%	0.2%
北方华创	-29.0%	32.1%	33.9%	33.9%	-35.9%	53.5%	17.4%	36.8%	-39.2%	-76.0%
赛微电子	-25.8%	23.7%	-12.2%	32.1%	-13.5%	-2.0%	24.5%	19.4%	-40.3%	-59.7%
万业企业	186.5%	-50.3%	-43.4%	312.4%	12.9%	-53.3%	-80.7%	525.4%	-58.3%	-583.7%
中芯国际	5.9%	1.5%	25.0%	-9.7%	7.6%	41.1%	-10.4%	15.2%	-	
华虹半导体	-16.2%	6.1%	16.3%	8.0%	6.5%	15.2%	29.0%	20.3%	-	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司季度净利润增速

表6：重点公司季度净利润同比增速排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
安集科技	426.0%	5.9%	274.9%	106.4%	-91.3%	167.2%	-61.0%	-30.6%	1830.3%	1860.8%
圣邦股份	88.3%	65.9%	70.9%	42.7%	147.8%	148.9%	85.8%	209.1%	248.1%	38.9%
立昂微	-	-19.3%	72.3%	185.9%	109.3%	187.0%	81.6%	1001.8%	211.4%	-790.4%
晶晨股份	-185.6%	-138.9%	91.7%	401.5%	325.8%	786.4%	443.8%	143.7%	203.3%	59.5%
北方华创	27.6%	41.5%	59.9%	128.1%	131.9%	59.5%	128.0%	77.5%	197.3%	119.8%
思瑞浦	-	-	47.1%	-26.9%	-27.7%	56.5%	285.3%	528.3%	193.7%	-334.6%
力芯微	-	-	-	-	31.3%	252.1%	124.9%	269.1%	175.1%	-94.0%
兆易创新	323.9%	32.4%	18.3%	32.7%	79.7%	148.0%	178.5%	231.4%	127.6%	-103.8%
长电科技	391.2%	209.9%	414.9%	95.0%	188.3%	302.1%	99.3%	56.0%	122.8%	66.8%
北京君正	409.0%	-103.0%	-61.1%	909.4%	861.2%	22506.5%	2466.4%	470.3%	92.2%	-378.1%
艾为电子	-	-	-	-	22.3%	308.4%	137.1%	325.2%	73.7%	-251.5%
士兰微	-224.5%	-114.1%	91.1%	104.9%	876.3%	20949.1%	7593.8%	25076.1%	67.6%	-25008.5%
鼎龙股份	-68.6%	128.8%	41.2%	-149.8%	188.5%	-68.8%	28.1%	118.1%	67.6%	-50.5%
芯朋微	34.7%	11.3%	61.6%	79.3%	129.3%	113.6%	115.1%	78.2%	13.4%	-64.9%
通富微电	82.1%	776.4%	193.0%	75.8%	1905.0%	77.2%	82.5%	170.2%	-0.5%	-170.7%
卓胜微	267.1%	81.6%	115.0%	104.4%	225.2%	160.2%	41.0%	71.3%	-6.7%	-78.0%
中微公司	89.3%	463.0%	51.1%	300.5%	426.1%	178.7%	-8.1%	118.1%	-15.0%	-133.1%
韦尔股份	224.8%	314.9%	543.9%	198.7%	141.6%	133.6%	72.9%	-1.0%	-17.6%	-16.5%
闻泰科技	681.9%	694.2%	86.6%	-81.8%	-6.2%	-47.1%	38.4%	244.2%	-24.7%	-268.9%
中晶科技	-	-	31.1%	32.9%	186.7%	45.3%	84.1%	-11.3%	-31.1%	-
万业企业	-62.6%	-67.7%	-17.8%	1378.2%	156.6%	-21.8%	-48.9%	4.7%	-88.5%	-93.1%
赛微电子	-79.8%	-103.3%	197.1%	117.3%	994.7%	4611.3%	-84.3%	1.9%	-91.2%	-93.1%
晶丰明源	-75.6%	-77.9%	-23.4%	69.1%	2568.6%	4030.0%	1086.7%	180.8%	-115.7%	-296.5%
沪硅产业-U	-1109.2%	66.8%	180.7%	293.0%	116.2%	429.5%	-105.3%	-52.0%	-287.0%	-234.9%
中芯国际	422.9%	644.2%	122.7%	189.7%	147.6%	398.5%	25.3%	107.7%	-	-
华虹半导体	-57.2%	-58.9%	-60.9%	66.5%	62.7%	147.3%	187.1%	92.9%	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表7：重点公司季度净利润环比增速排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
力芯微	71.0%	-41.3%	129.2%	-51.4%	100.9%	57.3%	46.4%	-20.3%	49.7%	70.0%
安集科技	20.4%	11.4%	143.1%	-36.7%	-94.9%	3318.3%	-64.6%	12.8%	41.2%	28.4%
立昂微	52.1%	25.7%	20.2%	24.5%	11.3%	72.4%	46.2%	1.4%	21.8%	20.4%
鼎龙股份	110.5%	1077.2%	-73.8%	-870.9%	112.1%	27.3%	7.6%	8.6%	12.7%	4.0%
中晶科技	-34.6%	112.4%	-9.2%	5.4%	41.1%	7.6%	15.1%	-49.2%	9.6%	58.8%
圣邦股份	-45.9%	146.4%	37.8%	-22.4%	-6.0%	147.6%	2.9%	29.1%	5.9%	-23.3%
长电科技	-51.6%	73.6%	71.0%	35.8%	-28.5%	142.2%	-15.2%	6.3%	2.1%	-4.2%
兆易创新	7.1%	16.5%	58.6%	-32.9%	45.0%	60.8%	78.0%	-20.2%	-0.4%	19.8%
韦尔股份	36.7%	18.7%	38.0%	33.4%	10.6%	14.8%	2.1%	-23.6%	-7.9%	15.7%
闻泰科技	-19.3%	51.8%	-47.7%	-71.7%	316.5%	-14.4%	37.0%	-29.5%	-8.9%	20.7%
晶晨股份	-254.7%	41.0%	310.6%	161.0%	-30.4%	79.3%	66.8%	17.0%	-13.3%	-30.3%
北京君正	299.5%	-108.4%	1141.9%	366.2%	136.9%	94.7%	19.3%	3.6%	-20.2%	-23.8%
卓胜微	-12.9%	32.6%	81.5%	-2.5%	38.6%	6.1%	-1.6%	18.4%	-24.5%	-42.9%
思瑞浦	50.0%	83.5%	-48.4%	-48.5%	48.4%	297.0%	27.0%	-16.0%	-30.6%	-14.6%
通富微电	-117.6%	1597.0%	20.7%	-44.6%	80.3%	47.0%	24.2%	-17.9%	-33.6%	-15.7%
艾为电子	-	-19.6%	42.5%	-29.7%	51.8%	168.5%	-17.3%	26.1%	-38.0%	-64.1%
北方华创	-66.4%	405.9%	-5.6%	42.0%	-65.8%	247.9%	35.1%	10.5%	-42.7%	-53.2%
芯朋微	-42.9%	47.8%	43.3%	48.2%	-26.9%	37.7%	44.3%	22.8%	-53.5%	-76.3%
士兰微	68.2%	93.9%	-221.2%	178.2%	4942.5%	64.6%	15.5%	162.8%	-66.4%	-229.2%
万业企业	1501.5%	31.9%	-58.1%	65.0%	181.4%	-59.8%	-72.6%	238.1%	-69.0%	-307.2%
中微公司	-51.3%	254.7%	70.1%	36.3%	-36.0%	87.9%	-43.9%	223.6%	-75.1%	-298.7%
赛微电子	-96.7%	-128.8%	10385.4%	121.1%	-83.3%	18.7%	-64.1%	1332.4%	-98.6%	-1430.9%
晶丰明源	-88.2%	144.4%	216.1%	84.9%	86.8%	278.3%	-9.2%	-56.3%	-110.4%	-54.2%
沪硅产业-U	-15.6%	46.9%	380.7%	12.0%	-90.3%	982.5%	-104.5%	1118.5%	-137.7%	-1256.2%
中芯国际	-27.7%	115.0%	85.8%	0.3%	-38.2%	332.9%	-53.3%	66.1%	-	
华虹半导体	-22.4%	-12.3%	-0.7%	146.5%	-24.2%	33.3%	15.3%	65.6%	-	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司季度毛利率和净利率

表8：重点公司季度毛利率排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
万业企业	39.2%	42.7%	35.5%	54.1%	56.2%	50.1%	47.4%	62.7%	65.0%	2.4%
圣邦股份	50.0%	53.5%	49.5%	43.2%	47.9%	53.8%	59.9%	57.2%	60.6%	3.5%
思瑞浦	65.7%	64.3%	60.8%	51.9%	58.1%	60.8%	62.3%	59.6%	57.0%	-2.6%
卓胜微	52.7%	52.6%	50.2%	56.3%	57.8%	57.4%	58.7%	57.0%	52.4%	-4.6%
安集科技	52.1%	55.8%	55.9%	44.8%	47.4%	52.0%	51.8%	51.9%	51.3%	-0.5%
立昂微	37.2%	36.1%	34.5%	34.2%	41.0%	42.9%	46.9%	46.7%	50.3%	3.5%
兆易创新	40.9%	40.3%	40.8%	29.5%	35.8%	43.8%	49.8%	53.0%	49.5%	-3.5%
艾为电子	33.6%	39.8%	32.2%	28.3%	32.7%	41.9%	42.1%	43.4%	46.5%	3.2%
中微公司	33.9%	34.0%	36.5%	43.0%	40.9%	43.5%	43.3%	44.7%	45.5%	0.8%
力芯微	29.8%	30.3%	30.7%	26.1%	31.0%	38.6%	42.7%	42.3%	44.7%	2.4%
北方华创	36.4%	36.3%	33.7%	39.3%	39.5%	45.5%	37.8%	36.7%	44.6%	7.9%
中晶科技	42.2%	49.7%	48.1%	51.3%	50.5%	54.8%	50.7%	33.6%	43.7%	
芯朋微	40.0%	39.6%	35.6%	37.3%	40.5%	42.2%	44.9%	43.4%	41.5%	-1.9%
晶晨股份	30.9%	26.8%	33.5%	36.6%	33.4%	38.7%	40.6%	44.5%	40.8%	-3.7%
鼎龙股份	27.7%	33.1%	35.2%	33.1%	35.1%	31.4%	36.5%	31.5%	39.0%	7.5%
北京君正	38.4%	23.5%	25.3%	29.3%	32.1%	35.8%	39.2%	39.1%	37.4%	-1.7%
韦尔股份	32.2%	32.4%	27.9%	28.6%	32.4%	33.7%	35.5%	36.5%	35.3%	-1.2%
赛微电子	44.9%	41.6%	49.2%	46.4%	45.7%	47.3%	44.4%	45.3%	34.4%	-10.9%
士兰微	20.7%	20.0%	22.2%	25.6%	29.3%	33.4%	35.0%	34.1%	31.4%	-2.7%
晶丰明源	23.9%	26.1%	25.5%	25.8%	37.4%	52.6%	51.8%	44.4%	29.8%	-14.6%
沪硅产业-U	14.2%	17.6%	14.1%	7.4%	13.5%	14.2%	16.2%	19.0%	21.2%	2.2%
长电科技	13.1%	15.9%	17.0%	15.4%	16.0%	18.5%	18.8%	19.8%	18.9%	-0.9%
闻泰科技	17.8%	16.9%	16.5%	9.7%	15.6%	16.8%	17.0%	15.3%	17.7%	2.5%
通富微电	13.1%	16.9%	15.9%	15.6%	17.5%	18.5%	20.0%	13.2%	14.7%	1.5%
中芯国际	25.8%	26.5%	24.2%	18.0%	22.7%	30.1%	33.1%	35.0%	-	
华虹半导体	21.1%	26.0%	24.2%	25.8%	23.7%	24.8%	27.1%	29.3%	-	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表9：重点公司季度净利率排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
卓胜微	33.5%	36.7%	37.3%	43.3%	41.6%	44.4%	45.7%	52.8%	34.5%	-18.3%
圣邦股份	15.5%	27.0%	25.5%	23.6%	18.8%	35.1%	30.4%	34.6%	33.2%	-1.4%
立昂微	12.3%	14.1%	15.0%	15.3%	17.3%	24.3%	27.7%	25.9%	32.8%	7.0%
兆易创新	20.8%	22.9%	20.4%	15.7%	18.8%	23.8%	32.1%	31.6%	30.8%	-0.8%
中晶科技	24.8%	33.9%	34.4%	31.8%	41.4%	37.8%	33.7%	17.9%	25.3%	
力芯微	16.0%	9.8%	13.0%	9.2%	14.5%	18.6%	27.0%	22.2%	25.0%	2.8%
万业企业	24.6%	65.2%	48.3%	19.3%	48.2%	41.5%	58.9%	31.9%	23.7%	-8.2%
思瑞浦	33.7%	45.3%	26.6%	18.8%	18.6%	38.9%	38.6%	30.3%	20.7%	-9.6%
晶晨股份	-9.8%	-4.3%	6.0%	13.2%	9.6%	14.9%	21.7%	20.2%	18.3%	-2.0%
芯朋微	20.4%	20.5%	22.1%	27.0%	20.7%	22.2%	28.1%	33.1%	18.1%	-15.0%
安集科技	24.5%	27.5%	54.5%	35.5%	1.7%	42.8%	13.3%	13.0%	17.0%	4.0%
北京君正	21.9%	-0.4%	1.2%	5.4%	11.2%	18.4%	19.1%	19.5%	16.3%	-3.2%
韦尔股份	11.7%	12.5%	12.3%	16.7%	17.4%	19.9%	21.5%	16.7%	16.1%	-0.6%
鼎龙股份	5.8%	36.9%	11.5%	-69.9%	9.2%	10.5%	11.8%	10.1%	14.0%	4.0%
士兰微	-3.0%	-0.1%	-0.3%	0.2%	10.8%	14.3%	15.8%	40.3%	13.3%	-27.0%
中微公司	6.3%	16.4%	31.7%	27.0%	22.8%	35.2%	19.8%	45.4%	12.3%	-33.0%
北方华创	3.8%	14.6%	10.3%	10.9%	5.8%	13.2%	15.2%	12.3%	11.6%	-0.7%
长电科技	2.3%	3.7%	5.9%	7.0%	5.8%	13.2%	9.8%	9.8%	10.6%	0.8%
艾为电子	11.0%	8.3%	6.7%	4.7%	6.7%	15.6%	12.4%	13.9%	9.7%	-4.3%
通富微电	-0.4%	5.5%	6.1%	2.8%	5.1%	6.4%	7.4%	5.4%	3.7%	-1.7%
闻泰科技	6.1%	8.3%	3.8%	1.2%	5.4%	4.4%	5.5%	3.8%	3.3%	-0.5%
赛微电子	1.2%	-0.3%	33.2%	55.5%	10.7%	13.0%	3.7%	45.0%	1.1%	-43.9%
沪硅产业-U	-13.2%	-6.7%	18.2%	18.3%	1.7%	16.4%	-0.7%	6.3%	-2.1%	-8.4%
晶丰明源	1.5%	3.3%	6.6%	9.9%	17.9%	42.0%	33.1%	23.0%	-3.8%	-26.8%
中芯国际	5.3%	12.8%	21.5%	20.7%	9.8%	42.2%	24.8%	33.4%	-	
华虹半导体	1.3%	0.5%	0.4%	9.6%	6.7%	10.3%	7.7%	15.8%	-	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司存货周转天数

表10: 重点公司存货周转天数排序

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	1Q22-4Q21
长电科技	38.60	38.05	45.92	45.67	40.85	42.63	50.01	44.40	41.19	-3.2
通富微电	81.90	71.72	70.80	66.11	65.54	52.37	51.83	48.94	48.99	0.1
闻泰科技	37.51	31.89	40.27	48.18	52.27	50.63	53.97	50.63	51.63	1.0
思瑞浦	-	-	-	99.40	-	106.32	84.38	74.80	69.01	-5.8
力芯微	-	-	-	86.47	82.19	-	79.27	83.75	76.36	-7.4
芯朋微	120.87	-	111.38	95.10	88.85	75.90	76.33	75.03	86.25	11.2
晶晨股份	-	108.94	79.04	77.66	73.16	74.55	74.87	88.11	98.70	10.6
晶丰明源	-	74.59	70.33	56.98	63.33	55.14	58.91	81.52	100.31	18.8
沪硅产业-U	105.92	-	114.38	113.83	112.31	113.21	107.71	107.07	100.79	-6.3
兆易创新	113.42	123.32	93.64	87.47	89.99	90.90	75.56	86.58	101.05	14.5
鼎龙股份	123.52	97.91	96.24	101.22	100.96	101.34	109.02	106.20	114.98	8.8
圣邦股份	137.16	141.90	119.86	127.48	137.54	128.07	122.28	119.19	117.10	-2.1
士兰微	208.79	192.12	172.78	152.44	139.57	124.06	123.92	123.62	123.02	-0.6
艾为电子	-	320.54	-	126.09	-	101.20	-	111.66	124.21	12.6
北京君正	188.88	789.28	280.79	161.28	108.72	177.85	158.09	147.50	146.69	-0.8
赛微电子	199.78	202.97	193.10	206.30	205.54	164.10	138.08	133.48	152.69	19.2
中晶科技	-	-	-	175.59	-	162.16	201.78	165.11	167.38	
安集科技	-	166.10	155.71	161.25	172.67	178.81	169.18	179.48	167.51	-12.0
韦尔股份	122.57	118.58	137.14	124.89	125.38	134.21	141.12	160.23	190.40	30.2
立昂微	-	-	-	175.26	179.12	176.96	175.51	179.80	191.91	12.1
卓胜微	137.98	136.21	100.15	136.45	137.71	138.48	154.77	193.70	196.28	2.6
中微公司	357.67	334.88	321.24	273.34	281.43	300.72	313.31	288.94	311.00	22.1
北方华创	512.84	513.84	449.45	402.26	435.56	464.16	443.16	397.86	455.26	57.4
万业企业	411.92	864.44	849.82	616.15	530.46	489.11	557.53	693.48	1108.54	415.1
中芯国际	88.58	89.49	82.51	86.06	85.59	86.50	89.03	95.20	-	
华虹半导体	80.41	85.06	87.58	91.32	122.67	107.43	105.01	99.23	-	

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

风险提示

- 1、国产替代进程不及预期。**国内半导体企业相比海外半导体大厂起步较晚，在技术和人才等方面存在差距，在国产替代过程中产品研发和客户导入进程可能不及预期。
- 2、下游需求不及预期。**在边缘政治和疫情冲击下，全球电子产品等终端需求可能不及预期，从而导致对半导体产品需求量减少。
- 3、行业竞争加剧的风险。**在政策和资本支持下，国内半导体企业数量较多，在部分细分市场可能出现竞争加剧的风险，从而影响企业盈利能力。

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032