

## 海外半导体板块月度策略：消费电子疲软拖累芯片股业绩，关注龙头企业的Q2财报及未来指引

### 分析师

Franky Lau  
SFC CE Ref: BRQ041  
[Frankyliu@futu.hk](mailto:Frankyliu@futu.hk)

### 联系人/团队成员

ZENG SHANG  
[jasonzeng@futunn.com](mailto:jasonzeng@futunn.com)

实习生  
Johnson Zhang  
[johnsonzhang@futunn.com](mailto:johnsonzhang@futunn.com)

2022年07月13日

## 核心观点

### 板块表现

- **6月费半指数大跌18%，EDA大厂表现抗跌。**2022年6月费城半导体指数下跌17.5%，同期标普500指数下跌8.4%，纳斯达克指数下跌8.7%。从个股表现看，EDA大厂铿腾电子、新思科技表现抗跌，跌幅远小于同期费城半导体指数；第二大晶圆代工厂格芯在6月跌超30%，跌破此前招股价下限42美元。截至6月底，费城半导体指数PE (TTM) 为17.29倍，估值位于三年来的17%的位置。

### 行业整体跟踪

- **全球半导体营收增速连续第5个月下滑，存储芯片供给过剩开始降价去库存。**2022年5月全球半导体销售额为518.2亿美元，同比增长18.0%，环比增长1.8%，营收增速较上月收窄3.1个百分点。受下游消费电子拖累，存储芯片供给过剩开始降价去库存。Trend Force预计2022年第三季度整体DRAM价格将下跌3%到8%，用于PC和智能手机的DRAM产品下跌幅度可能超过8%，NAND Flash第三季价格下跌0-5%。
- **晶圆代工先进制程营收下滑，成熟制程持续增长。**6月，台积电 (TSM.N) 营收环比小幅下降5%，而偏成熟制程的联电营收再创新高，环比小幅增2%。6月晶圆代工成熟制程产能传出松动之际，媒体报导国际车用芯片大厂纷纷大抢联电产能，联电强调车用市场需求仍非常强劲，持续供不应求。
- **全球第三大硅片厂环球晶圆长约签到2031年，投资50亿美元在美国建厂。**环球晶圆(6488.TWO)在6月底股东大会表示，通胀等宏观问题并未影响客户持续抢签长约的意愿，且长约价格持续看涨，目前有些客户长约已直达2028年，更有客户签到2031年，未来几年环球晶几乎没有现货量可供应。6月环球晶圆营收同比增长15%，环比增3%，创今年来新高。

### 投资建议

- **消费电子疲软。**一方面引发美光(MU.O)下季营收承压，台积电营收环比下滑，另一方面，半导体上游硅片厂商却大幅扩产，同时成熟制程为主的联电营收持续保持增长，主要是受到数据中心、新能源车、工业市场的驱动。进入7月，22Q2财报开始披露，消费电子业务占比较大的芯片公司业务下滑压力较大，建议投资者注意相关风险。同时可以关注数据中心、新能源车、工业市场相关业务占比较高的芯片公司。

### 风险提示

- 存储芯片价格下跌会带动其他芯片降价，行业毛利率下降。2022年下半年行业进入产能投放高峰，部分中低端产品将会出现供过于求。

# 目录

一、市场回顾

二、月度数据点评

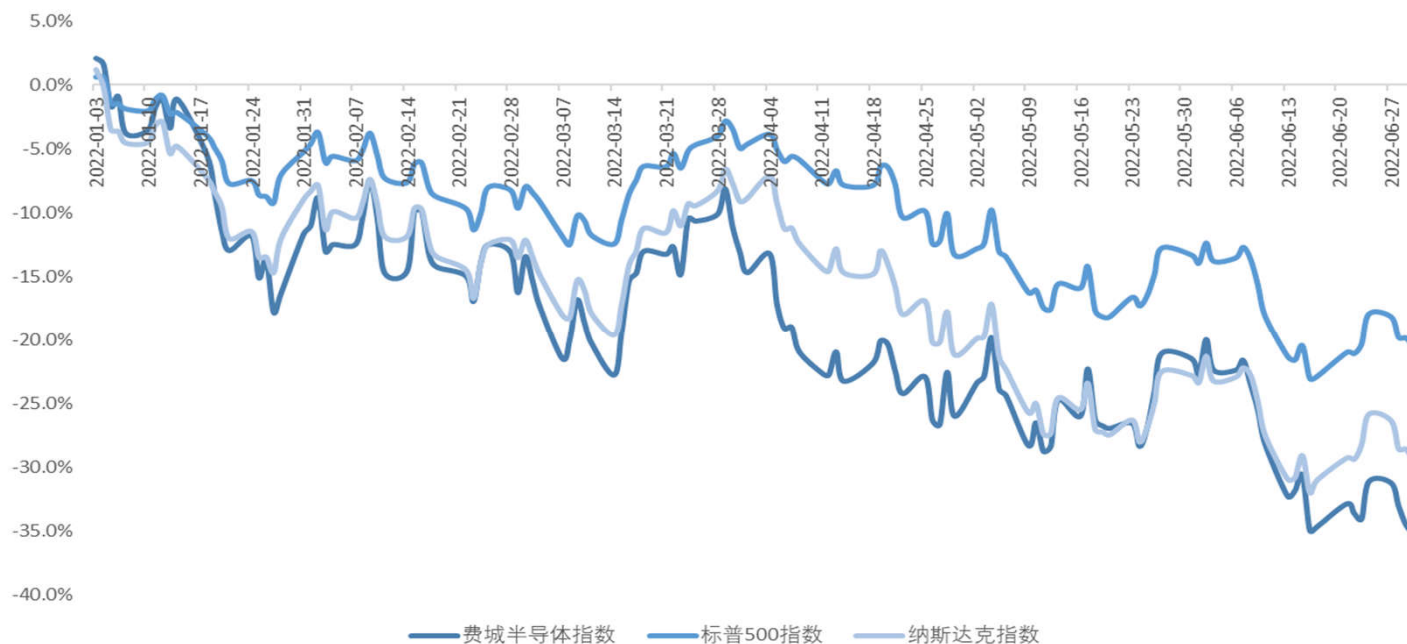
三、全球主要半导体公司最新动态

四、风险提示

## 6月费半指数大跌18%，EDA大厂表现抗跌

2022年6月（截至2022年6月30日）费城半导体指数下跌17.5%，同期标普500指数下跌8.4%，纳斯达克指数下跌8.7%；费半指数年初以来（截至2022年6月30日）下跌35.2%，同期标普500指数下跌20.6%，纳斯达克指数下跌29.5%。

图：费城半导体指数 VS 标普500指数 VS 纳斯达克指数



## 6月费半指数大跌18%，EDA大厂表现抗跌

6月美股主要的40只半导体个股中，全线下跌。EDA大厂铿腾电子、新思科技跌幅较小，从年至今的表现看，铿腾电子、新思科技表现也比较“抗跌”，跌幅远小于同期费城半导体指数。格芯在6月跌幅较大，跌超30%，6月收跌于40.34美元，跌破此前招股价下限42美元。格芯是全球第二大晶圆代工厂，2021年10月28日登陆美股。

图：6月美股主要半导体公司市场表现

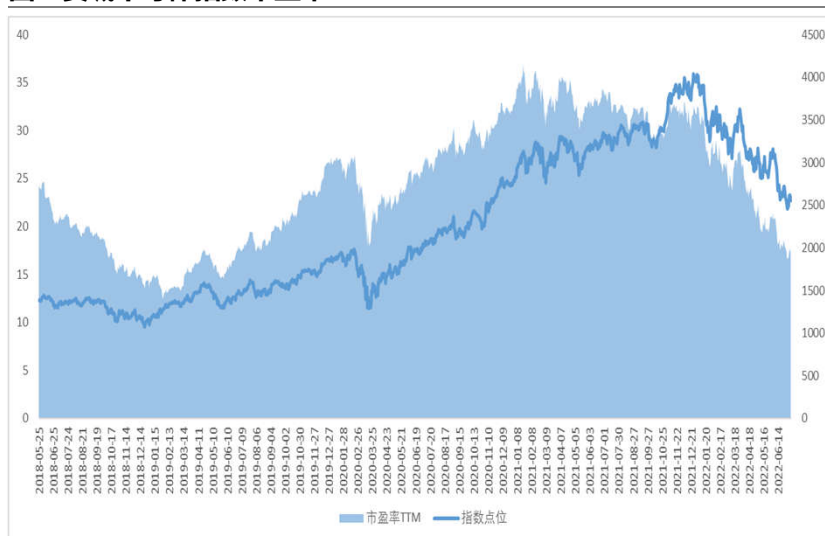
6月份涨幅前十的个股			6月份跌幅前十的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
CDNS.O	铿腾电子	-2.4%	GFS.O	格芯	-32.4%
SNPS.O	新思科技	-4.9%	MRVL.O	迈威尔科技	-26.4%
AZTA.O	AZENTA	-5.9%	MU.O	美光科技	-25.1%
SLAB.O	芯科实验室	-6.0%	AMD.O	AMD	-24.9%
LSCC.O	莱迪思半导体	-6.8%	SITM.O	SITIME	-23.5%
QCOM.O	高通	-10.3%	UMC.N	联华电子	-23.2%
IPGP.O	IPG光电	-10.8%	ASX.N	日月光投资	-23.1%
POWI.O	帕沃英蒂格盛	-11.1%	AMAT.O	应用材料	-22.4%
KLAC.O	科天半导体	-12.5%	NXPI.O	恩智浦半导体	-21.6%
TXN.O	德州仪器	-13.1%	STM.N	意法半导体	-21.4%

## 6月费半指数大跌18%，EDA大厂表现抗跌

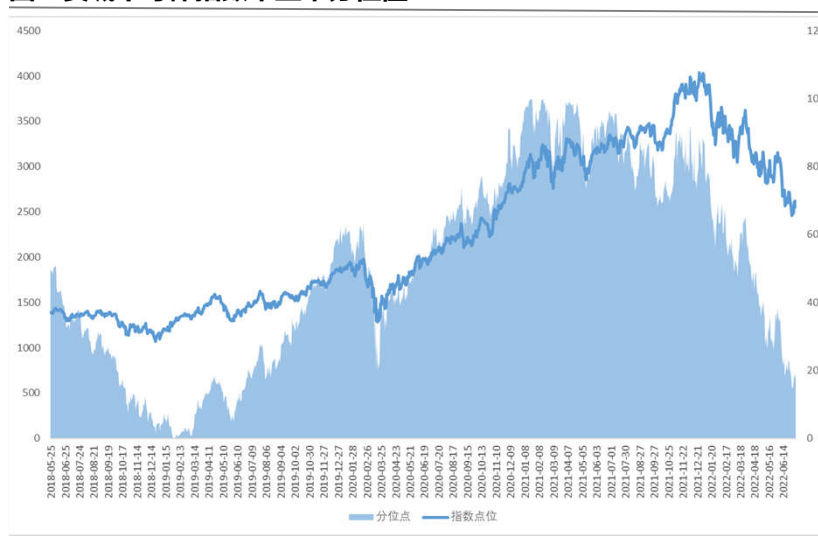
截至2022年6月30日，费城半导体指数PE（TTM）为17.29倍。年初以来，受美国加息预期的影响，费城半导体指数估值从年初的31.69倍PE持续回调，年至今跌约45%。

目前，费半指数的估值位于三年来的17%的位置。

图：费城半导体指数市盈率-TTM



图：费城半导体指数市盈率分位值



# 目录

一、市场回顾

二、月度数据点评

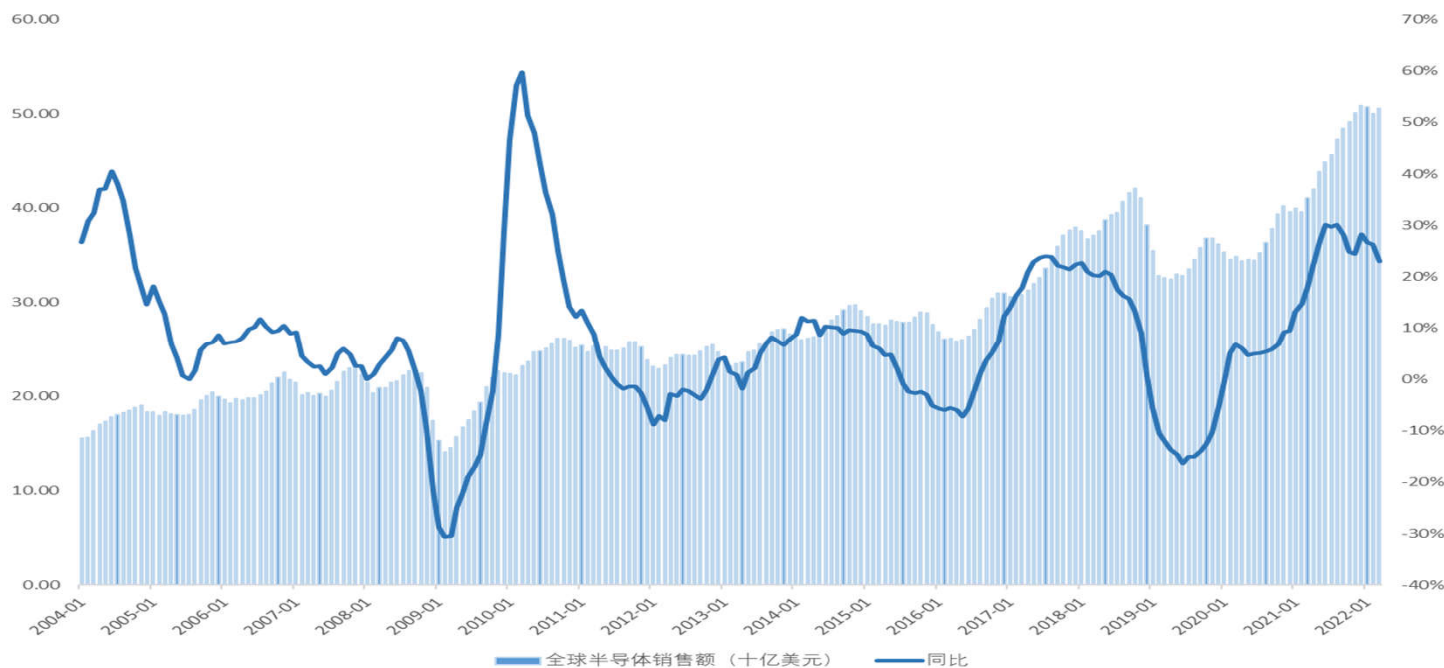
三、全球主要半导体公司最新动态

四、风险提示

## 2.1 全球半导体营收增速连续第5个月下滑，存储芯片供给过剩开始降价去库存

**消费电子拖累，半导体营收增速持续下滑。**根据SIA的数据，2022年5月全球半导体销售额为518.2亿美元，同比增长18.0%，环比增长1.8%，同比增速较上月收窄3.1个百分点，自2022年1月以来已连续5个月收窄。分地区来看，美洲地区和日本半导体销售额同比增速分别为36.9%、19.8%，高于全球平均增速，中国、欧洲、其他地区同比增速分别为9.1%、16.1%、15.8%，低于全球平均增速。

图：全球半导体营收增速连续5个月下滑





## 2.1 全球半导体营收增速连续第5个月下滑，存储芯片供给过剩开始降价去库存

**存储芯片供给过剩开始降价去库存。** DRAM方面，根据TrendForce的数据，2022年第三季度由于受到多方不利因素影响，导致电子需求疲软，可能会影响整体的DRAM库存。TrendForce预计2022年第三季度整体DRAM价格将下跌3%到8%，用于PC和智能手机的DRAM产品下跌幅度可能超过8%。

从产品类别来看，PC、Mobile、以及 Consumer 三大类别 DRAM 价格预估将下跌 3-8%；而 Server 和 Graphics 类别的 DRAM 价格则预估将下跌0-5%。目前受影响比较严重的是 PC、手机与消费性产品。不排除第三季度PC 与智能手机等产品价格出现跌幅超过8%的情况。此外，因为高通胀问题的蔓延，目前需求强劲的云端服务器需求未来或许也将受到影响。预计第三季度服务器 DRAM 产品价格将再下跌 0-5%。

图：DRAM产品价格涨跌幅预测

	2Q2022	3Q2022E
PC DRAM	DDR4: down 0~5% DDR5: down 3~8%	DDR4: down 3~8% DDR5: down 0~5%
Server DRAM	down 0~5%	down 0~5%
Mobile DRAM	Discrete: down 0~5% eMCP/uMCP: mostly flat	down 3~8%
Graphics DRAM	up 0~5%	down 0~5%
Consumer DRAM	D3: mostly flat D4: down 0~5%	down 3~8%
Total DRAM	down 0~5%	down 3~8%

## 2.1 全球半导体营收增速连续第5个月下滑，存储芯片供给过剩开始降价去库存

NAND Flash 方面，随着铠侠及西部数据产出逐月提升，产能明显足以满足需求的增加，但订单递减，库存去化缓慢，将导致第三季 NAND Flash 市场供过于求，进而影响第三季价格下跌 0-5%。

图：NAND产品价格预测

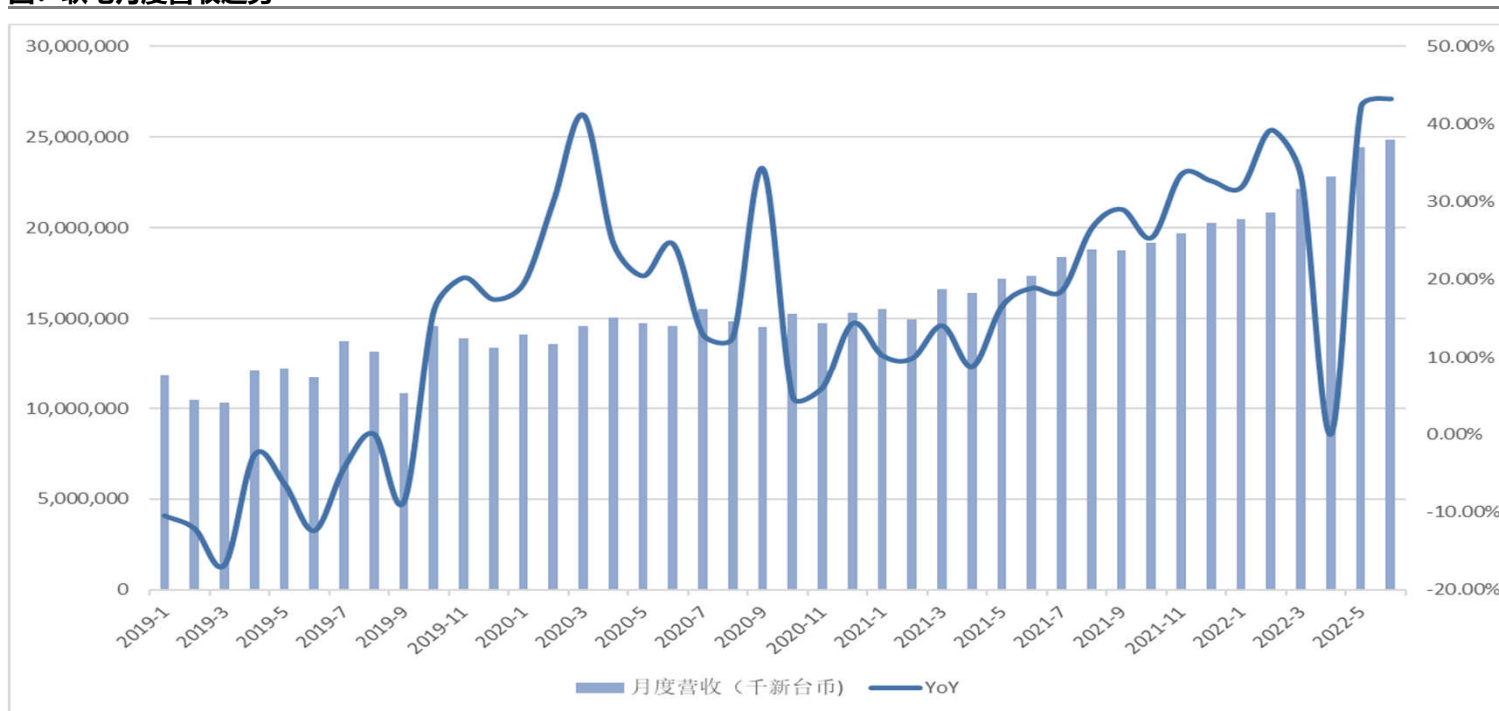
	2Q2022	3Q2022E
eMMC UFS	up 3~8%	down 3~8%
Enterprise SSD	up 5~10%	mostly flat
Client SSD	up 3~8%	down 3~8%
3D NAND Wafers (TLC & QLC)	down 8~13%	down 5~10%
Total NAND Flash	up 3~8%	down 0~5%

## 2.2 晶圆代工先进制程营收下滑，成熟制程持续增长

2022年6月，台积电营收环比小幅下降5%，而偏成熟制程的联电和世界先进营收环比小幅增长2%~3%。Q2整体来看，代工厂营收保持较快增长，其中台积电营收环比增长9%，同比增长44%，而联电营收环比增长14%，同比增长42%。

据台媒《经济日报》，6月晶圆代工成熟制程产能传出松动之际，国际车用芯片大厂纷纷大抢联电产能，包括龙头英飞凌、恩智浦、德仪、微芯科技等车用芯片均找上联电增加投片，推升联电产能利用率持续满载。联电强调车用市场需求仍非常强劲，不仅本季产能利用率超过100%，持续供不应求，预期到今年底产能也都会维持这样的热况。

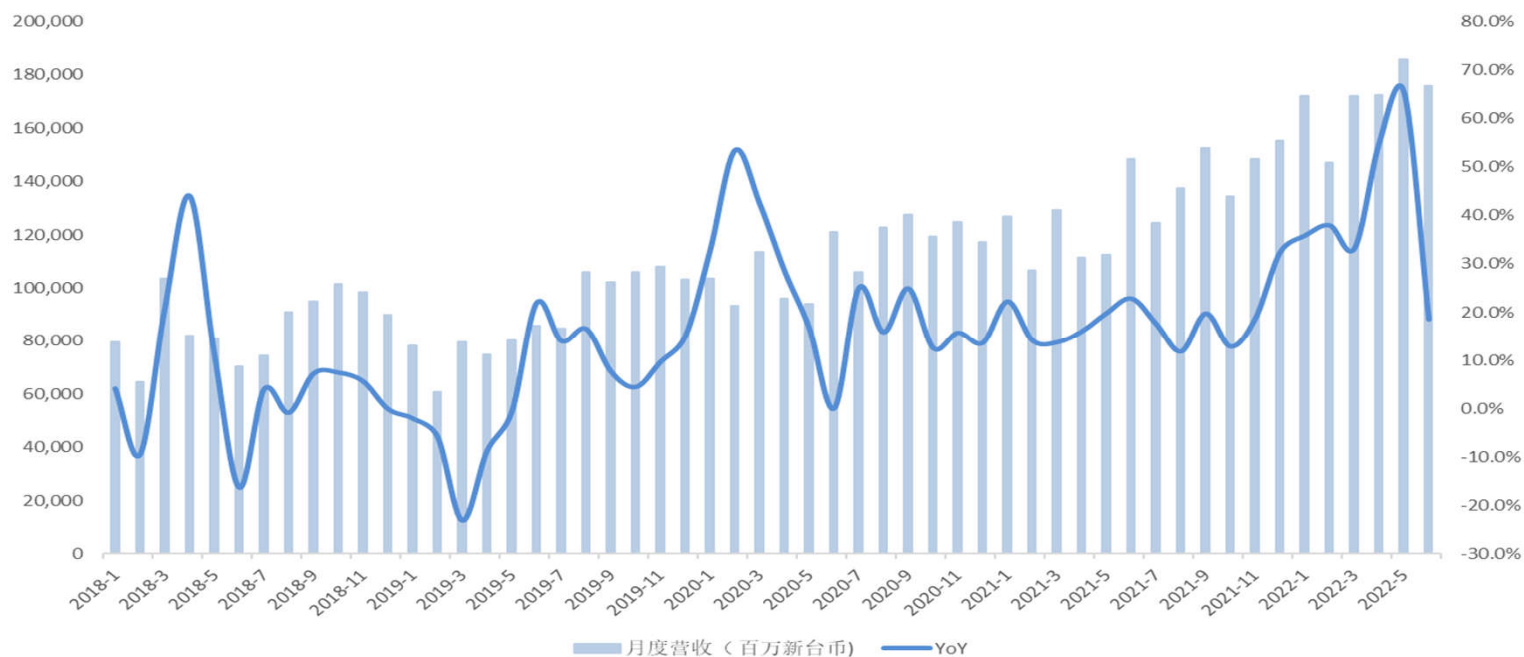
图：联电月度营收趋势



## 2.2 晶圆代工先进制程营收下滑，成熟制程持续增长

**台积电营收体量逼近英特尔(INTC.O)。**台积电预计2022年Q2营收176-182亿美元，按目前的月度数据，达成季度营收目标应该问题不大，对照英特尔预期本季财测营收目标180亿美元，台积电若本季美元计价营收落在财测预估平均值179亿美元，一旦英特尔财测也顺利达标，两家公司差距仅1亿美元。

图：台积电月度营收趋势



## 2.3 氮化镓出货量将暴增，到2027年达到20亿美元

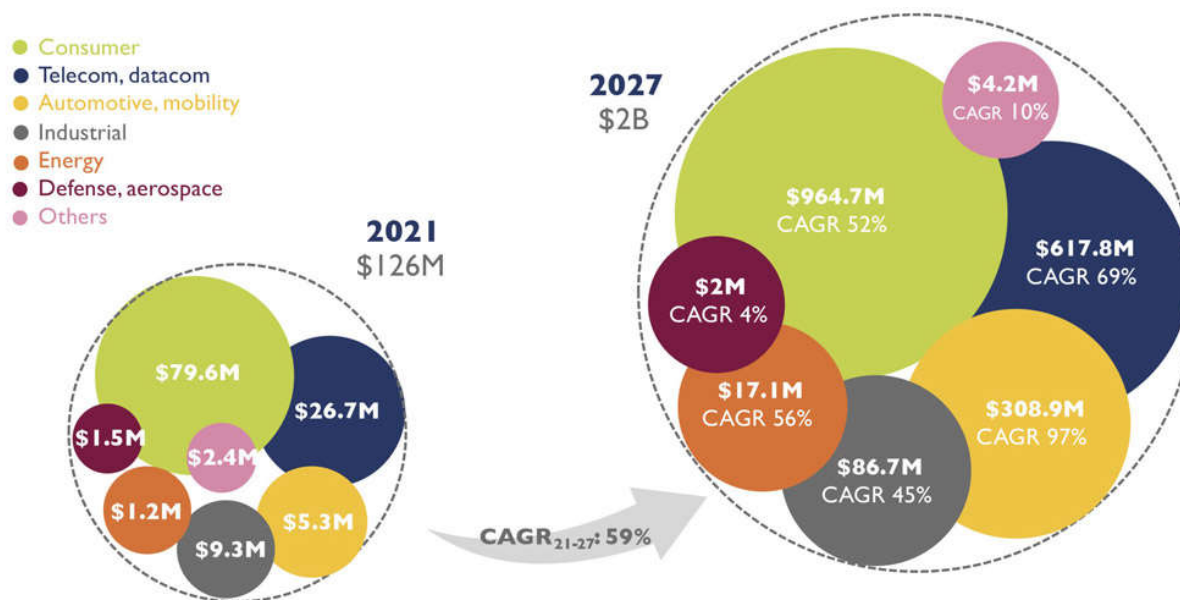
市场研究公司Yole最新报告预测，GaN(氮化镓)功率器件市场将从2021年的1.26亿美元增长到2027年20亿美元的，期间的年复合年增长率（CAGR）高达的59%。

消费领域（包括电源和D类音频放大器）正以52%的复合年增长率从2021年的7960万美元增长到2027年的9.647亿美元（占整个市场的48%）。

图：全球不同尺寸半导体硅片出货面积（不含SOI硅片）

### 2021-2027 power GaN device market revenue

(Source: Power GaN 2022 report, Yole Développement, 2022)

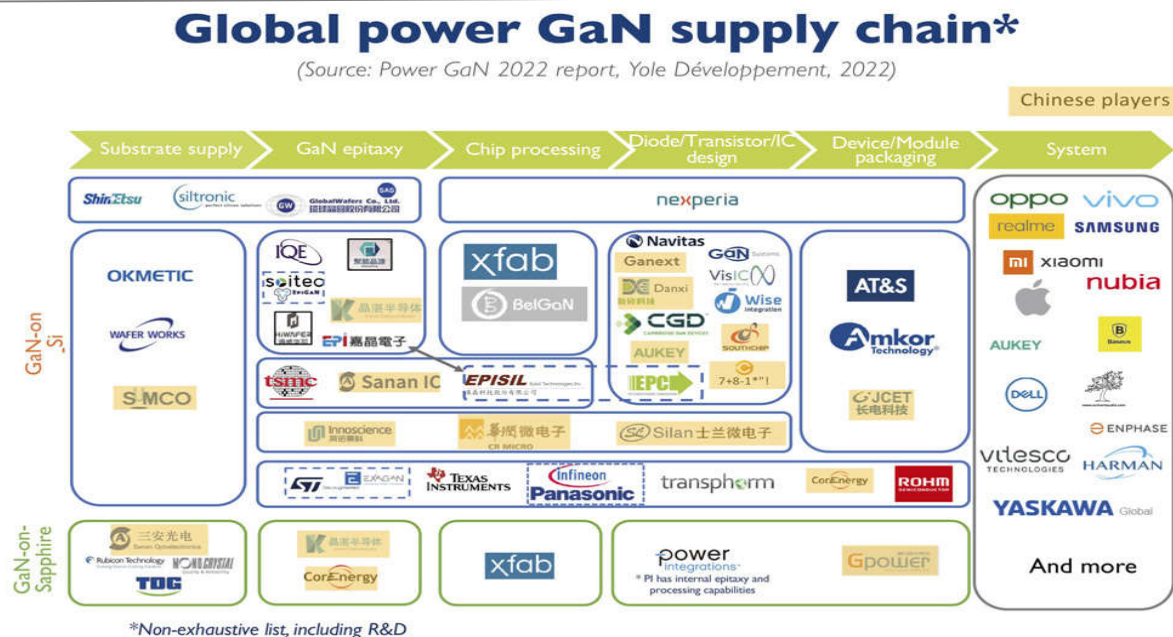


## 2.3 氮化镓出货量将暴增，到2027年达到20亿美元

对于数据通信/电信，Yole预计，随着法规变得更加严格，GaN的中期渗透率将会增加。在数据中心采用48V负载点系统以降低功耗和布线量的兴趣将有利于GaN用于低压应用。越来越多的电源公司在其系统中采用GaN。Transphorm、EPC、德州仪器、英飞凌和GaNSystems都宣布了多项设计胜利。因此，数据通信/电信行业的GaN器件市场预计将以69%的复合年增长率从2021年的2670万美元增长到2027年的6.178亿美元。

在较低的渗透率水平上，汽车DC-DC转换器和车载充电器(OBC)将成为预测期内下一波增长的一部分。GaN汽车/移动行业预计将以97%的复合年增长率从2021年的530万美元增长到2027年的3.089亿美元。

图：氮化镓供应链



# 目录

一、市场回顾

二、月度数据点评

**三、全球主要半导体公司最新动态**

四、风险提示

### 3.1 消费电子拖累，美光FY22Q4营收同比、环比下跌

美光科技于6月30日发布FY22Q3财报（相当于自然年22Q2），实现营收86亿美元，毛利率47%，净利润29亿美元，单季营收及毛利率均位于指引区间内；但展望下季，美光预计营收同比跌13%、环比跌16.7%，毛利率环比跌5个百分点。

美光预计下游市场景气度结构性分化，PC和移动市场需求预期下滑，数据中心、汽车工业市场依旧保持强劲增长。PC市场和移动市场方面，美光预计2022年PC销量同比下降10%，同时预计智能手机销量将同比下降约5%。公司预计5G出货量将持续增长，在2022年将占智能手机位元出货量约50%；公司展望数据中心市场需求强劲，同时新款电动汽车的发布将提升DRAM和NAND的总体需求，随着工厂自动化和数字化程度的提高，工业市场持续增长动力充足。

图：美光营收预测

Income Statement (US Million, GAAP)		FY4Q21	FY1Q22	FY2Q22	FY3Q22	FY4Q22 (E)
Revenue		8,274	7,687	7,786	8,642	7,200
	yoy%	36.6%	33.2%	24.9%	16.4%	-13.0%
	qoq%	11.5%	-7.1%	1.3%	11.0%	-16.7%
Cost of goods sold		(4,362)	(4,122)	(4,110)	(4,607)	
<b>Gross profit</b>		<b>3,912</b>	<b>3,565</b>	<b>3,676</b>	<b>4,035</b>	
	GPM%	47.3%	46.4%	47.2%	46.7%	42.0%
Research and development		(705)	(712)	(792)	(773)	
Selling, general, and administrative		(236)	(259)	(263)	(264)	
Restructure and asset impairments		(22)	(38)	(5)	-	
<b>EBIT</b>		<b>2,949</b>	<b>2,556</b>	<b>2,616</b>	<b>2,998</b>	
Other operating (income) expense, net		6	75	70	(6)	
<b>Operating income</b>		<b>2,955</b>	<b>2,631</b>	<b>2,546</b>	<b>3,004</b>	
Interest income		9	10	12	20	
Interest expense		(47)	(45)	(55)	(44)	
Other non-operating income (expense), net		19	(75)	6	8	
Income tax (provision) benefit		(230)	(219)	(255)	(358)	
Equity in net income (loss) of equity method investees		14	4	9	(4)	
<b>Net income</b>		<b>2,720</b>	<b>2,306</b>	<b>2,263</b>	<b>2,626</b>	



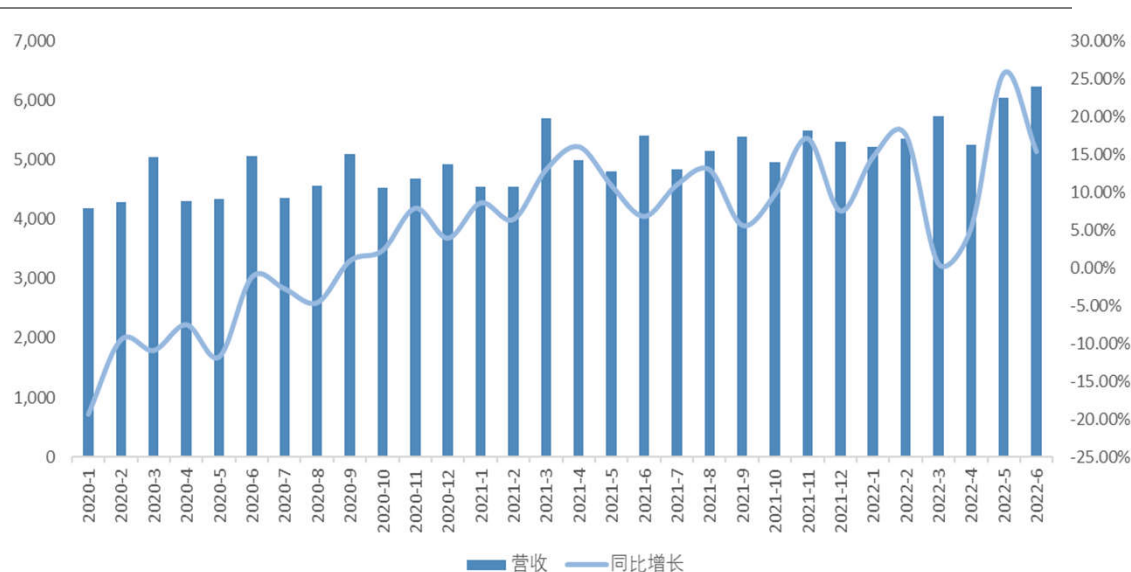
## 3.2 全球第三大硅片厂环球晶圆长约签到2031年，投资50亿美元在美国建厂

全球第三大芯片制造硅片生产商环球晶圆6月底宣布，计划在美国得克萨斯州建造一座价值50亿美元的工厂。工厂最早将于2025年开始生产，将成为美国最大的300毫米晶圆材料生产基地。该工厂将使该公司能够满足客户在美国扩大生产的本地需求，包括台积电、英特尔和三星，建设计划于今年晚些时候开始。

**环球晶长约签到2031年。** 环球晶圆在6月底股东大会表示，通胀等宏观问题并未影响客户持续抢签长约的意愿，且长约价格持续看涨，目前有些客户长约已直达2028年，更有客户签到2031年，未来几年环球晶几乎没有现货量可供应。

**从经营数据看，虽然下游消费电子疲软，但上游硅片厂却持续成长，主要是受5G、工业及云端服务等需求支撑。** 6月环球晶圆营收同比增长15%，环比增3%，创今年来新高。

图：环球晶圆月度营收趋势



# 目录

一、市场回顾

二、月度数据点评

三、全球主要半导体公司最新动态

四、风险提示

## 风险提示

---

- 存储芯片价格下跌会带动其他芯片降价，行业毛利率下降。
- 2022 年下半年行业进入产能投放高峰，部分中低端产品将会出现供过于求。

## 研究报告免责声明

### 一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递送延误,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

### 分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析员确认分析员本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

### 利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

### 可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。