

科技行业调研：半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗

近期，我们密集沟通或调研了多家科技硬件行业公司，主要涉及半导体、新能源车、智能手机的产业链厂商。近期交流的公司包括华虹、韦尔股份、宏微科技、扬杰科技、蔚来、零跑、吉利、英恒科技、亿咖通等。

半导体板块的基本面仍然处于下行阶段，但中国去库存快于海外，新能源需求高速增长。全球半导体行业基本面仍然处于下行阶段，这是今年一、二季度半导体行业玩家的共识。从本次调研沟通来看，大多数厂商有望在今年一、二季度看到收入增速和毛利率的低点，今年三季度基本面有望较二季度环比改善。我们看到晶圆代工和部分半导体设计厂商都符合这一趋势。

从库存看，大体上半导体库存会在今年二、三季度回到比较合理的位置，并在今年三、四季度视乎市场需求情况进入补库存阶段。部分老品，如 CIS 等，清库存已经基本完成。虽然老品销售可能会持续到年底或明年，但是已经不会带来较大影响。整体而言，海外部分半导体产品去库存速度慢于国内，去库存的时间会持续到今年三、四季度。

从功率半导体行业调研结果来看，新能源相关的风光车储维持较高的增速。首先，功率半导体下游应用比较广泛，因此消费相关的收入依然处于下行阶段，需求复苏和抬头还有待观察。同时，部分工控类产品属性更加接近消费类，因此也会有去库存和需求不振等影响。其次，新能源相关的需求维持在较高增速，包括新能源车、光伏等。新能源车类别虽然在上半年受到中国行业需求影响，但是下半年依然维持环比、同比相对乐观的增长预期。

我们维持 2H23 展望报告中对半导体行业的乐观态度。尽管行业基本面在二季度处于下行阶段，但是在今年三季度有望企稳，部分企业基本面触底，并有望在四季度向上。而且，半导体行业估值已经完成触底向上，行业玩家上行风险大于下行风险。

在新能源车板块中，上半年需求波动，既带来新能源车企销量和交付量的乏力，也带来汽车中游供应商订单交付的波动。但是，我们看到部分新能源车企 7 月份交付量有望较 6 月份的旺季再次环比提升，普遍对于下半年的展望明显优于上半年。

我们认为，尽管上半年中国新能源车需求有波动，但是新能源车行业需求依然较智能手机等成熟行业需求先行抬头向上。从与车企的沟通来看，大家基本维持年初对于中国今年新能源车行业销量的预测。各家车企陆续看到新发布的车型对于市场的刺激作用。并且，市场也充分认识到新能源车在面临市场竞争加剧的情况下，各自的细分优势。这与新能源车投资手册报告中判断一致。

沈岱

科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技助理分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2023 年 7 月 10 日



扫码关注浦银国际研究

同时，与我们此前判断略有差异，**新能源车企对于进一步的政策刺激抱有相对低的预期**。他们认为今年下半年或难看到政府端对于新能源车的大力度刺激政策。但是，我们认为部分财政富裕的地方政府依然可能零散地陆续出台刺激政策。这可以在小范围内推动部分地方的汽车消费，释放汽车消费需求。

我们对于新能源汽车行业维持乐观判断。行业依然处于加速从燃油车向新能源车转换的高速赛道中。中国新能源车行业销量，以及单车对于电子化、智能化的需求都处于高速增长阶段。

在手机供应链板块中，我们看到供应链对于智能手机行业需求回暖依然维持相对谨慎态度。这与我们5月底的集中调研看到的情况基本类似。我们维持对于行业 Beta 上行的判断，并更加倾向于具有新能源车等非手机长期增长动能的标的。

投资建议：在大科技板块中，我们优先推荐半导体板块，其次推荐新能源车和智能手机产业链。在半导体行业中，我们首推**华虹半导体 (1347.HK)**，主要考虑其基本面二季度有望达到今年低点，并享受估值面触底初期的机会。在新能源车行业中，我们优先推荐**比亚迪 (1211.HK/002594.CH)**，主要考虑其优于行业的基本面趋势，下行风险更小。在手机供应链中，我们优先推荐**舜宇光学 (2382.HK)**，主要考虑其手机摄像头业务的 Beta 上行风险，以及新能源等非手机应用的长期增量空间。

投资风险：全球智能手机和新能源车行业需求不及预期；行业库存消化速度慢于预期；行业竞争加剧拖累业绩表现。

近期相关报告

[科技行业 2023 年中期展望：从上半年等到下半年的行业基本面和估值面共振向上](#) (2023-06-26)

[新能源汽车行业 2023 年中期展望：行业波动中的加速成长](#) (2023-06-26)

[科技行业调研：舜宇 2023 年投资者日观察](#) (2023-06-19)

[科技行业调研：智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望](#) (2023-05-22)

[小米集团 \(1810.HK\)：预期一季度业绩毛利率改善，维持“买入”评级](#) (2023-05-15)

[闻泰科技 \(600745.CH\)：降本增效推动产品集成业务减亏，临港晶圆厂助力半导体业务产能释放](#) (2023-05-04)

[立讯精密 \(002475.CH\)：二季度业绩指引超预期，多业务扩张推动公司逆势增长](#) (2023-05-04)

[传音控股 \(688036.CH\)：库存出清，补库存拉动手机出货量，ChatGPT 等 AI 战略关注度大幅提升](#) (2023-05-02)

[比亚迪电子 \(285.HK\)：产能利用率持续提升，汽车业务高速增长](#)

[科技行业调研：从华为看 ICT 产业趋势](#) (2023-04-26)

[韦尔股份 \(603501.CH\)：基本面逐季改善，多重赛道共振向上](#) (2023-04-20)

[丘钛科技 \(1478.HK\)：基本面 2H22 触底，预期 2H23 进入复苏通道](#) (2023-04-14)

[舜宇光学 \(2382.HK\)：车载业务持续推动集团利润稳中有升](#) (2023-04-12)

[小米 \(1810.HK\)：静待智能手机行业需求复苏](#) (2023-03-30)

[科技行业调研之 2023 年展望：智能手机维持谨慎，下半年有望改善；新能源汽车观望情绪滞留，新车型有望推动成长](#) (2023-03-30)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,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法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。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。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和人士不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司(吉利汽车 175.HK)在过去 12 个月内有投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼