

半导体行业“降温”：增速放缓 估值水平降低

本报记者 秦枭 北京报道

近日，美国半导体行业协会(SIA)公布全球半导体市场2022年第一季度数据，数据显示全球半导体市场增速明显放缓。2022年第一季度全球半导体销售额为1517

亿美元，同比增长23%，环比下降0.5%。2022年3月全球半导体的同比增速从2月的32.4%降至23.0%，国内市场从2月的21.8%下降到了17.3%。

多位业内人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，半导体市

场增速放缓的原因主要是消费电子等终端设备的需求量下降。不过，在全球增速放缓的同时，也要看到行业还是在增长过程中的，在经历了近几年近乎疯狂增长的状态后，目前的这种情况属于正常的行业周期。

增速回落

“半导体市场增速放缓的原因，是因为一季度的整个消费电子市场的增长速度放慢。”

在此前长达近20个月的“涨价潮”中，半导体企业赚得“盆满钵满”。据Wind统计，在已公布财报的半导体行业上市公司中，2021年归属上市公司股东净利润合计达到556.12亿元，同比增长1.5倍，再创历史新高，相比2020年净利润增速进一步提升。

但进入2022年第一季度，这种“好景”或不再。美国半导体行业协会数据显示，全球半导体市场2022年第一季度增速明显放缓，尤其是中国市场增长最为缓慢。Wind数据显示，截至5月9日，已有126家半导体公司公布2022年第一季度财报，其中16家出现净利润同比下降或亏损。

传感器芯片龙头韦尔股份(603501.SH)日前披露，受疫情、消费电子产业疲软等影响，今年一季度净利润8.96亿元，同比下降13.9%，存货达到104.7亿元，同

比增长接近86%。

而且，据国家统计局数据，今年前3个月的集成电路产量同比下降了4.2%，这也是自2019年第一季度产量下降8.7%以来，表现最差的一个季度。

千门资产投研总监宣继游对本报记者表示，半导体市场增速放缓的原因，是因为一季度的整个消费电子市场的增长速度非常慢，对于半导体的需求量极其有限。其次，由于全球经济比较复杂，无论是中美关系，还是俄乌关系都很复杂，在这样的背景之下，其实影响到了新能源汽车的整体销售和增长，这些都会对半导体行业产生影响。

市场调研机构CINNO Research发布的数据显示，2022年第一季度，中国内地市场智能手机SoC(系统级芯片)出货量约为7439万颗，同比下滑14.4%，3月

单月出货量同比下滑高达24.7%，环比下滑幅度也达14.6%；同期，全球AMOLED智能手机面板出货约1.52亿片，较去年同期下滑8.0%，较去年第四季度环比大幅下滑28.4%。

红塔证券也指出，2022年一季度由于终端消费电子市场下滑，使得上游半导体的订单也有所减少，手机、PC、汽车等市场目前持续下滑，预计二季度下游市场难以反弹。国内半导体设备进口在2022年一季度已有放缓趋势，今年国内半导体厂商扩产趋于理性，主要生产线建设集中在龙头企业，进口设备交货延期也使得设备需求减少。2022年全球半导体市场热度将延续，但国内半导体设备市场或将呈现回落态势。

野村东方国际证券认为，在今年上半年价格上涨动能减缓的背景下，半导体行业正处在订单调整

期人口。订单调整不仅仅意味着订单削减，在一些客户削减订单的同时，另一些客户正在增加订单，但仍面临产能受限/芯片不足的问题。总体而言，目前全球的半导体代工厂8英寸和12英寸节点的产能利用率仍接近100%。今年下半年，半导体代工厂的产能利用率可能会决定此次周期能否实现软着陆(温和的价格下滑)。

对此，宣继游表示：“科创板现在整个破发率确实是有一点高，而半导体类的上市公司在科创板上市首日破发的比例比较大。但并不是因为半导体公司在科创板上市就一定破发，而是科创板目前整个热度下来了，指数从之前的高位到现在1000点都不到，整体热度下降是破发的主要原因之一。另一个原因是，现在各类科创板公司在一级市场的定价其实是有些高的，近两个多月整个市场环境也不是很好，无论是半导体类公司还是其他类公司，



在经历前两年的快速增长后，全球半导体市场增速放缓。

视觉中国/图

冰火两重天

相比部分企业面临高库存的风险，台积电仍在涨价。

半导体市场的“降温”，也让企业面临去库存的压力。据国金证券统计，今年一季度芯片设计行业库存月数高达6.51个月，环比增22%，同比增74%；如果2023年晶圆代工需求及价格出现反转，库存修正将反噬晶圆代工龙头的业绩增长。

宣继游对记者分析道：“从2020年新冠肺炎疫情暴发之后，整个半导体行业基本上是旱的旱死、涝的涝死，所以在这样的背景之下，整个行业里面缺芯的风波不绝于耳，备货存货量自然都会比之前要更多一些。不过，高库存并不代表着产能过剩，只能说高库存目前代表着存货风险的诞生。”

相比部分企业面临高库存的风险，台积电却仍在涨价。据悉，台积电部分客户已收到了涨价通知，涨幅6%。

对此，宣继游分析认为：“台积电之所以能够上调代工价格，其主要原因是台积电目前的先进

制程订单供不应求，目前为止，它也是14纳米以下最大的代工厂之一，所以它有上调价格的底气。那么对国内的代工企业来说，主要是集中在14纳米到28纳米甚至以上的制程工艺上，而且目前国内比较成熟的基本上是在28纳米上出货。所以冰火两重天，关键是来自于制程技术、精密技术的差异，目前整个半导体领域科技含量越高越值钱。”

不过，野村东方国际证券认为：“对半导体行业周期来说，尽管此次台积电涨价看似与我们此前提出的半导体价格上涨动能或将在2022年上半年后衰减的观点矛盾，然而，我们认为这实则反映了台积电认为此次周期触顶后将实现软着陆。同时，台积电管理层可能认为对公司来说，由HPC(高速运算)驱动的技术需求上升将抵御智能手机驱动的消费需求下滑。因此，我们认为此次涨价或将限于台积电，而非行业趋势。”

造富“梦碎”

今年市场回调后，许多板块都出现了估值回归，以半导体板块为例，目前已经低于过去5年的历史估值均值。

半导体市场“降温”直接反映在二级市场上。据统计，今年3月~4月，科创板新股首日破发比例高达77.8%。其中包括赛微微电(688325.SH)、唯捷创芯-U(688153.SH)、格芯深瞳-U(688207.SH)、长光华芯(688048.SH)等新股。

中信证券表示，当前半导体估值水平低于过去5年历史估值均值，接近2019年初的上一轮底部位置。

而反观去年，半导体企业在科创板上演了一个又一个造富神话。

2021年8月18日，国内CMOS(互补金属氧化物半导体)龙头格科微(688728.SH)在科创板正式挂牌上市，发行价格14.38元/股。在盘前，格科微总市值一度突破千亿元。3个月后，国内半导体设备龙头盛美上海(688028.SH)在上海证券交易所科创板正式上市交易，发行价格85元/股，发行市盈率为398.67倍。上市首日股价大幅高开，盘中股价一度达到141元/股，截至收盘股价上涨52.65%，报收于129.75元/股，市值达562.54亿元。

对此，宣继游表示：“科创板现在整个破发率确实是有一点高，而半导体类的上市公司在科创板上市首日破发的比例比较大。但并不是因为半导体公司在科创板上市就一定破发，而是科创板目前整个热度下来了，指数从之前的高位到现在1000点都不到，整体热度下降是破发的主要原因之一。另一个原因是，现在各类科创板公司在一级市场的定价其实是有些高的，近两个多月整个市场环境也不是很好，无论是半导体类公司还是其他类公司，

其实都容易破发，且破发率都很高。所以这并不意味着资本对于半导体板块的热衷程度降低了。”

中信证券研报表示，今年市场回调以后，许多板块都出现了估值回归，以半导体板块为例，目前已经低于过去5年的历史估值均值，接近2019年初的上一轮底部位置。公募基金前二十大重仓股中，15家持股比例上升，5家持股比例下降，呈现龙头集中特点，表明基金对半导体龙头公司仍然相对青睐。

疫情冲击芯片产业 中国加快稳定供应链信心

本报记者 谭伦 北京报道

新冠肺炎疫情承压之下，国内多个产业的环节运转都经受了不同程度的冲击。而在日前老牌芯片巨头德州仪器曝出裁撤中国区团队的传闻后，产业界也再次将目光聚集到芯片供应链领域。

5月7日，一位自称德州仪器的前员工在网络发文称，德州仪器已裁撤中国区MCU(微控制单元)研发团队，并将把原MCU研发线迁往印度。传闻指出，原中国团队成员将被分散安排至其他业务产品线，以减少损失。

但该说法很快被官方否认。5月8日，德州仪器发表声明称，公司中国区没有裁撤任何员工，中国是全球最重要的市场，公司会持续投资中国市场并履行承诺。

虽然传言被指不实，但今年以来，国内外资芯片的本土团队解散却有过先例。《中国经营报》记者注意到，2022年1月，美国芯片公司美光科技宣布解散了约150人规模的上海研发中心旗下的DRAM设计团队，并将产品的设计和研发收拢至中国内地以外的地区。

对此，多位芯片业内人士向记者表示，不管是德州仪器还是美光科技的中国研发团队，都集中在目前中国半导体产业分布最为密集的上海，而目前传言频出，反映在目前国内芯片产业新形势与新冠肺炎疫情双重挤压下，外资半导体企业遇到的挑战比过去大得多。

国产芯片业加速崛起

“中国半导体产业近年来发展迅速，资本聚集，吸引了很多外资公司的人才跳槽进入。”半导体资深分析师季维(化名)告诉记者，近5年来中国半导体产业出现了很多新兴公司以及独角兽公司，而为了自身壮大，这些公司高薪挖角外资大厂人才，成为常见的方式。

公开数据显示，目前我国集成电路相关企业数量超过35.8万家，其中仅2021年便新增注册企业10.6万家，增速达到41.45%。

而以德州仪器的MCU团队为例，虽然也许并未裁撤，但风光不

同往日也是事实。民生证券电子首席分析师方竟表示，前者曾是本土化运营最好的产品线之一，立足中国市场，专门做本土定制化开发，客户响应非常快。但从2018年初开始走下坡路，伴随国产厂商的崛起，公司市场份额慢慢被蚕食。

方竟指出，过去一年内，众多欧美半导体龙头选择优先支持本国厂商，进一步倒逼国内公司转向本土供应商，而众多中国半导体企业在不同产品和领域亦出现零的突破，国产全面突围已是无可争议的趋势。

芯片供应链安全凸显

新冠肺炎疫情的笼罩，也在外资频传撤离消息之际，进一步凸显了本土芯片供应链安全的重要性。

以国内芯片企业最为集中的上海为例，公开数据显示，其集成电路产业规模约占全国的1/4，临港、张江、漕河泾、松江等均有大型的芯片产业片区，其余多地也有芯片公司散布。据统计，上海去年集成电路产业规模达2500多亿元，增幅超过20%。

加快稳定供应链信心

为了应对新冠肺炎疫情带来的冲击，中国也在加快推出一系列“组合拳”，来稳定生产供应链的信心。

5月5日，工信部副部长辛国斌表示，3月中下旬以来，外部环境严峻复杂，不稳定不确定性加大，叠加新冠肺炎疫情多点散发，导致企业停工停产增多，物流运

输不畅，工业经济面临新的下行压力。

辛国斌介绍，工信部搭建了汽车、集成电路、医疗物资等重点产业链供应链协调平台，聚焦长三角、珠三角等重点区域，逐一推动解决产业链企业反映的员工返岗、物流运输等问题，着力保障上下游企业协同生产。

季维指出，近5年来国内的半导体设计和制造公司数量增加了近100倍，在本土政策、成本、薪资等各种有利因素下，外企感受到了不同以往的压力，裁撤、调整原有业务架构在未来都是大概率会发生的事情。

此外，季维还表示，近年来随着地缘风险加剧与经济不振，世界各国在加大对本土芯片产业的扶持力度，推出各种优惠政策，吸引本国企业回流到本国，从而把控高端技术，并增加就业率。以美国为例，2021年便通过了520亿美元半

导体扶持法案。而欧盟、日韩等也都推出了扶持半导体产业的专项政策。

“在此背景下，全球芯片产业已经呈现出不同以往的趋势，外资在一定程度上回流本国，甚至改变在中国区的经营策略，都在预期之内。”季维表示。

都是不可避免的。

值得注意的是，在加快阻击新冠肺炎疫情之际，上海已经开始努力使汽车和芯片等关键工业部门的供应链保持正常。

对此，CHIP全球测试中心中国实验室主任罗国昭表示，芯片是许多科技产品的核心部件，一旦停供，会影响整个下游产业链的运

转，虽然目前上海很多芯片企业通过闭环生产，保持最低限度的生产，但长期来看，下游缺货等影响

仍处于不确定之中，加快中国本土芯片供应链的建设，才是治标治本的可取之道。

此外，罗国昭提醒，目前虽然存在外资芯片企业离开中国，但也不必过于担心。“相对而言，中国市场仍是外资最为看重的因素，以MCU芯片为例，由于在汽车和工业上被广泛用到，目前在国内需求量庞大，因此转移可能性较小。”

持90%以上产能，中芯国际、华虹集团、积塔半导体等保持满负荷生产，带动一批装备、材料、封测等产业链配套企业加快复工。

“总体来看，目前芯片供应链信心正在逐步恢复。”季维表示，随着以上海为代表的半导体产业复工复产，全国范围内的芯片供应会进一步回归正常水平。



工作人员加工生产芯片，稳定芯片供应。

视觉中国/图