



科技行业：看好晶圆代工板块估值修复机会



代工板块股价与基本面出现较大背离，关注估值修复机会从二季度公募基金持仓来看，2Q21A 股半导体板块仓位大幅抬升，持仓占比达到 4.73%，超配幅度高达 2.03%，均创下 2010 以来历史新高。A 股公募基金大幅加仓北方华创等设备国产化标的，及兆易、士兰微、富满、中颖等“缺货涨价”收益标的。相比之下中芯国际及华虹等晶圆代工公司股价与基本面出现较大背离，二季度中芯国际（H 股）和华虹股价分别下跌 7.7%/6.7%，估值基于我们预测仅为 1.5/2.6 倍 2021 年 PB，股价与估值均大幅落后于 A 股半导体板块，我们认为存在较大估值修复机会。

晶圆产能紧张有望持续至 2022 年，带动代工板块基本面持续向好在智能手机出货疲软的背景下，我们认为部分手机芯片“缺货涨价”幅度有望边际收窄，但得益于 ASP 与产能利用率提升，我们认为晶圆代工板块二、三季度业绩有望持续向好。台积电也在 2Q21 法说会中强调本轮产能紧张有望持续至 2022 年，并预计 2021 年全球晶圆代工行业收入增速将达到 20%。

我们预计在产能扩张与 ASP 提升的推动下，2Q21 中芯国际、华虹收入有望分别达到 13.1/3.5 亿美元，环比增长 18.8%/15.7%，同比增长 39.7%/56.5%，2021 全年中芯国际、华虹收入增速则有望分别达到 26.0%/42.1%。

关注中芯国际设备许可证进展及资本支出节奏

我们认为中美贸易摩擦背景下，半导体设备许可证申请进展是中芯国

际股价的一个重要催化剂。1Q21 中芯国际资本开支仅为 5.3 亿美元（全年指引 43 亿美元），反映设备采购受限导致资本支出节奏低于预期。中芯国际即将于 8 月 6 日举行二季度业绩说明会。我们建议投资人持续关注中芯国际设备许可证的相关进展及 2Q21 资本支出节奏变化。

关注中芯国际、华虹半导体估值修复机会

我们维持覆盖公司收入及盈利预测不变，中芯国际（H 股）及华虹半导体当前股价分别对应 1.5/2.6 倍 2021 年我们预测 PB，显著低于全球代工行业彭博一致预期估值水平（3.4 倍），同时南下资金持股比例仅为 19.1%/11.8%。

我们看好中芯国际、华虹半导体等代工板块公司存在估值修复机会，维持中芯国际“买入”评级及目标价 33.00 元港币，对应 2.1 倍 2021 年 PB，维持华虹半导体“买入”评级及目标价 55.00 港币，对应 3.4 倍 2021 年 PB。

风险提示：中美贸易摩擦加剧和美国技术出口管制收紧；产能扩张进

展不及预期，全球半导体进入下行周期

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32625

