



电子行业深度跟踪报告-看好优质 IC 设计公司迎来估值修复机遇



目前半导体产业周期正处于探底阶段，设计公司及其下游客户正积极推动去库存，展望明年，随着下游需求逐步回暖（预计 2023 年手机需求修复，智能汽车&风光储&AIoT&信创需求持续强劲），我们看好半导体产业周期于 2023Q2 前后触底重回上行阶段。本文尝试从 1) 半导体周期复盘，2) 当前半导体产业基本面，3) IC 设计公司估值水平等角度对当前 IC 设计公司的投资机遇进行分析，看好 IC 设计板块迎来估值修复机遇。

历史复盘：半导体周期一般历时 3~5 年，通常股价相较基本面提前 1~2 个季度表现。通过对全球半导体产业进行复盘，我们发现半导体产业具有周期性+成长特性，产业规模在长期稳步向上增长的同时一定程度上具备周期属性，每个完整周期一般持续 3~5 年左右。同时费城半导体指数同样一定程度上具备周期性且时间跨度和半导体产业周期接近，但较产业基本面（全球半导体销售额）有前瞻性，通常股价（费城半导体指数）会先于基本面（全球半导体销售额）1~2 个季度达到阶段新高或触底。

当前产业周期位置：目前正处本轮产业周期的探底阶段，看好明年迎来修复机遇。全球半导体销售额及增速 2019Q1 以来持续增长，2022 年 5 月创新高，随后进入下行周期，2022 年 5~10 月全球半导体销售额连续环比下滑。ICInsights 判断“全球 IC 市场将于 2023Q1 见底，并于 2023Q2 开始恢复增长”。我们关注到：1) 需求端：展望 2023 年，手机市场规模有望重回增长，智能汽车&风光储&AIoT&信创等新兴市场仍保持强劲增长动能；2) 库存端：设计公司正积极推动去库存，后续随着需求回暖，我

们预计 2023Q1 前后相关芯片厂商库存压力有望逐步缓解，23Q2 末有望回到正常水平，3) 成本端：晶圆代工厂稼动率开始下行，后续代工价格有望回落，助力芯片设计公司成本端改善。我们看好 2023 年半导体设计公司基本面迎来改善。

估值分析：IC 设计公司估值处于历史低位，看好本轮估值修复机遇。IC 设计公司自近两年股价高点最大跌幅约 50%~80%，22Q4 有所反弹，但仍处于相对低位。估值层面，半导体（中信）指数 2020 年至今平均动态 PE 在 40~130 倍区间波动，由于受半导体下行周期等因素影响，板块估值自 2021Q4 以来持续下降，目前（2022 年 11 月 15 日）动态 PE 约 43 倍，低于历史平均动态 PE（75 倍），处于历史分位 10%以下位置，其中部分优质设计公司（圣邦股份、卓胜微、韦尔股份和晶晨股份等）估值同样处于历史低位。

风险因素：各地疫情反复，下游需求释放不及预期，去库存进度不及预期，竞争格局加剧等。

投资策略：当前处于半导体产业周期处于探底阶段，考虑需求复苏趋

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_48955

