



11 月全球半导体：关注库存 / 资本开支



海外大厂 4Q22 指引出现分化，关注存货/毛利率等指标

受美国通胀趋缓及美债利率回调影响，10.25-11.25SOX 指数上涨 17.0%，跑赢同期纳指 (+2.5%)，SOX 前向 PE 反弹至 19.1 倍，高于过去十年中位数水平的 16.8 倍。目前 SOX2023EPS 彭博一致预期同比增速 4.9%，比 7 月底预测下调 1.8pct。但根据海外大厂释出的业绩指引来看，行业基本面仍处于下行通道，1) 消费类相关下游库存已开始下降，但芯片设计环节库存仍较高，预计未来 2 个季度价格仍然承压，且目前终端并未出现明确拉货信号；2) 工业、服务器等相关产品出现供需松动及价格下降。我们建议投资人关注 1) 四季度芯片设计环节库存清理状况，2) 1Q23 终端是否开始拉货。

计算芯片&无线通讯：PC/手机需求持续疲软，4Q 库存调整幅度较大 10.25-11.25 全球计算芯片和无线通讯总市值上涨 20%/13%。受 PC、智能手机需求持续放缓影响，计算芯片及无线通信相关公司 3Q22 业绩普遍不及预期。下游去库存仍在持续，英伟达表示 4Q 结束时渠道库存有望回归正常水平，高通表示 4Q 库存消耗加快，但库存的调整还会持续几个季度，而联发科表示客户库存调整最大影响将在 4Q22 体现，1Q23 有望缓慢回暖。

存储：4Q22 业绩展望仍保守，美光/海力士等下修明年资本开支 10.25-11.25 全球存储板块总市值上涨 10%，3Q22 主要厂商利润与毛利率受挫明显，4Q22 业绩展望仍旧保守。除三星未有明显减产计划外，美

光/海力士预计 23 年资本开支分别削减 30%/50%，西部数据下修 FY23 资本开支至 27 亿美元（低于此前指引的 32 亿美元），铠侠也宣布调整旗下两座 NAND 闪存工厂生产计划，从 10 月开始晶圆生产量将减少约 30%。建议后续关注各存储厂商资本开支和利用率情况及存储价格走势。

晶圆代工：板块内公司股价明显反弹，4Q22 指引分化 10.25-11.25 全球晶圆代工板块总市值明显反弹（+31%），华虹由于回 A 上市的事件催化股价领涨（+51.3%）。Q4 各代工企业营收指引环比呈现分化，台积电、格罗方德、华虹指引稳健，联电、中芯国际、世界先进等指引环比下降，Q4 产能利用率将环比下行。中芯国际逆势上修 2022 年资本开支计划，但台积电、联电、格罗方德等均宣布下调资本开支。我们预计手机、PC 等消费电子去库存周期仍将持续至 1H23，目前工业需求也开始呈现分化，建议关注国产替代及系统厂商驱动下的国内代工厂的业绩韧性。

功率：汽车领域需求高景气，Q4 指引普遍稳健 10.25-11.25 全球功率板块总市值上涨 14%，英飞凌 Q3 业绩超指引因而领涨。

MOSFET、SBD 等分立器件 Q4 交期出现改善迹象，车规级 MOSFET、

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_49402

