



芯观点——聚焦国内外产业大事件，汇聚中外名人专家观点，剖析行业发展动态，带你读懂未来趋势！

集微网消息，随着上市公司年报披露季接近尾声，电源管理芯片这一热门赛道上，也已有相当比例企业发布了2021年度报告，普遍交出营收与净利润双双增长的亮丽业绩，然而动辄三位数的利润增速却很少获得资本市场热情回应，甚至有个股股价今年以来出现腰斩。

这样的表现，恐怕并不能单纯归因于A股大盘拖累

，事实上，在台上市的大陆电源管理芯片龙头矽力杰，今年以来股价同样有较大跌幅。

电源管理上市企业业绩与股价的“分道扬镳”，究竟是何原因？

买预期，卖事实

资本市场有一句经典格言，即“买预期、卖事实”（Buy the rumor, sell the news

），电源管理芯片乃至更广义的半导体概念股，去年年中以来过山车般的表现再一次印证了这一规律。

在交易博弈之外，从产业维度看，过去两年国内电源管理芯片企业的快速发展，主要受益于两大因素。

首先，无疑是突如其来的全球性“芯片荒”，电源管理芯片更是位列最为紧缺的几大品类之一，一芯难求的情况下，渠道与终端客户，对国产芯片有了更高的接受度，国内厂商获得空前的导入机会。

其次，中国厂商聚焦于家电等下游消费类产品应用需求，为消费电子制造等大陆地区优势产业提供本土配套，在交期、服务等方面建立了差异化竞争能力，避开了与TI等海外巨头在工业、汽车等高壁垒高毛利市场“正面对决”。

公司	营收（人民币）	营收增速	归母净利润增速	年内股价表现(截至4月15日收盘)	具体品类
矽力杰	47.31亿	54.98%	79%	-47.6%	LED驱动、AC/DC、马达驱动
晶丰明源	23.02亿	108.75%	883.00%	-50.7%	LED驱动、AC/DC、马达驱动
上海贝岭	19.60亿	51.95%	38.12%	-32.3%	LDO、DC/DC、LED驱动、充电管理
力芯微	7.73亿	42.50%	137.85%	-9.7%	电源转换、电源防护、显示驱动
芯朋微	7.53亿	75.44%	101.81%	-34.4%	AC/DC、DC/DC、栅极驱动
思瑞浦	13.25亿	134.06%	141.32%	-32.1%	LDO、DC/DC、电源监控电路、马达驱动、电池管理
明微电子	12.51亿	138.21%	492.35%	-44.5%	LED驱动、AC/DC、DC/DC、LDO
希荻微*	—	—	扭亏为盈，净利润约1.7亿	-38.9%	DC/DC、充电管理
圣邦股份*	—	—	预计增长125-150%	-8.1%	LDO、电源监控电路、DC/DC、LED驱动、PMU、充电管理、马达驱动
富满微*	—	—	预计增长367-387%	-4.0%	LED驱动、快充芯片
艾为电子*	23.27亿	61.86%	187.34%	-34.8%	LED驱动、LDO、负载开关、电池管理

备注：筛选标准为电源管理类产品营收占年度总营收20%以上；标*企业尚未正式公布年报，相关数据取自业绩预告；矽力杰营收数据为新台币折算人民币；

时过境迁，当下的国内电源管理芯片市场，较过去两年有了一些微妙的变化，由于越来越多国内厂商布局电源管理芯片品类，加速推出产品，不少消费类料号的供应

紧张状况较去年已有明显缓解，而在需求方面，下游消费电子和家电市场则较过去两年明显走弱。如中国信通院统计数据显示，2022年1至2月，国内市场手机总体出货量同比下降22.6%，奥维数据罗盘追踪的全国家电市场高频数据同期也有类似变化。

供给和需求两方面的合力，正在把国内电源管理芯片市场的议价权，从偏向厂商的极端位置，朝着均衡乃至进一步偏向用户的方向推动，与前两年厂商只要拿出产品就不愁销路相比，当下客户对产品本身的优劣更为挑剔，而这也恰是大多数市场在大多数时期所应有的存量博弈常态。

在这样的常态下，国内厂商与德州仪器、英飞凌等海外巨头在产品力上更直接的竞争不可避免。不得不承认，国内企业对位竞争仍然处于劣势。

电源管理芯片与其他模拟芯片类似，既高度依赖设计团队对电子电气物理特性、工艺的理解以及拓扑结构设计、布线布图的know-how和经验积累，又高度考验制造环节大规模生产的工艺流程、工艺参数监控管理和分析优化能力。德州仪器、英飞凌等海外巨头由于多年来坚持IDM模式，在设计、制造、乃至两个环节之间的相互优化上均积淀了大量专有知识，并通过广泛的IP布局以及便于复用的设计平台进一步巩固了这一优势。

专注于信号链模拟芯片和电源管理芯片的主要上市公司						
公司	成立年份	经营模式	模拟业务占比	产品型号	市值（亿元）	
TI	1930	IDM	71%	>8万款	10038	
ADI	1965	IDM	86%	>3万款	3767	
芯源系统	1997	fabless	100%电源管理芯片	>2000款	1105	
矽力杰	2008	fabless	100%电源管理芯片	>500款	587	
芯朋微	2006	fabless	100%电源管理芯片	>900款（信号链为主）	97	
思瑞浦	2012	fabless	2%电源管理芯片 98%信号链芯片	>1400款	415	
圣邦微	2007	fabless	69%电源管理芯片 31%信号链芯片		491	

信息来源：公开资料（市值截止2021年1月18日）

（国内厂商与海外巨头在产品覆盖上仍有巨大差距）

除了产品性能、品质领先于国内厂商，IDM模式配合更大的市场份额，还为海外厂商带来成本与定价上额外的杠杆。

反观国内厂商阵营，尽管已有长足进步，但依然存在品类覆盖面不足、产品同质化严重、量产品质一致性差等问题，企业营收规模普遍不高。此外，电源管理芯片市场的“内卷”同样存在于国内厂商之间，由于尚未形成有绝对优势的领军厂商，即便在国产产品已经实现规模应用的细分市场，“一涌而上”带来的价格战风险可能将伤害而非促进国内企业的良性发展。

新的市场环境下，国内电源管理芯片厂商想要延续过去两年的业绩高增速，难度无疑将大大增加，今年以来不少个股的回调，即可被视为预期变化的结果，股价向新增速预期下的动态市盈率水平回归。

摸着石头过河

面对市场环境新的变化，不同国内厂商应对策略不一，可以说是“摸着石头过河”，作为颇具行业代表性的上市公司群体，其年报也为我们勾勒出一些值得注意的线索。

最基本的做法，当然是保护当前市场份额，为此国内厂商普遍加大了研发投入，强化现有产品的升级换代，跟上高压、高功率密度、低功耗、低噪声等电源管理芯片技术趋势，深化与客户合作，同时也想方设法试图确保代工产能，降低交付能力“掉链子”的风险，提高大规模生产品质。如上市公司力芯微在积极争取8英寸产能的同时，还追随代工产能向12英寸迁移的潮流，开展产品电路设计的针对性优化，已有多颗产品采用12英寸晶圆及90nm工艺实现了量产。



（华虹宏力12英寸晶圆90纳米BCD工艺已在去年实现规模量产）

另一家上市企业芯朋微则专门组建半导体器件和工艺制造方面的专家团队，“在产品生产环节中能够更好地与晶圆供应商深度协同，指定供应商采购符合芯片性能的原料，制定更优的器件结构，与供应商共同研发优化改进晶圆供应商的工艺流程...通过质量工程师对芯片的器件工艺参数进行及时质量监控...通过量产前严格的试产检验，降低早期失效的几率，保证产品的质量、降低生产成本”。

在守住阵脚的同时，不同厂商也通过内部调整或外延并购，试图打开新的市场机会，其中又大体可分为“深耕现有应用领域”和“向新应用领域布局”两大思路。

所谓“深耕现有应用领域”，是指在其现有产品业已打开的下游应用领域，将产品乃至软件算法整合为行业解决方案交付客户，以提高既有业务客户对营收贡献度，如晶丰明源在去年6月收购南京凌鸥创芯电子有限公司95.75%股权，即明确“基于产业协同目的”，凌鸥创芯主打产品为电机控制MCU，有助于晶丰明源提升其现有优势产品整体解决方案竞争力，无独有偶，思瑞浦也在去年新组建了嵌入式处理器事业部，以逐步与现有信号链和电源管理产品线融合，“为客户提供全方位的芯片解决方案”。

至于“向新应用领域布局”，则是指跳出家电、手机等国内厂商同质化严重的消费级产品，向工业级、车规级等景气度和毛利率仍能维持高位的应用领域布局。不过尽管物联网或电动汽车的愿景依然美妙，想象空间巨大，但正如上文所述，这些领域，也是海外巨头布局的重点，构筑了更森严的技术和商务壁垒。

以车规级产品为例，由于车辆工况与动态的复杂性，对电源管理芯片性能和品质有极为苛刻的要求，从设计到质量体系认证，到产品送样测试，最终实现导入量产，往往需要经历动辄数年漫长周期，期间出现任何问题，都有可能使此前的努力顷刻归零，可以说是对芯片厂商研发、制造、乃至持续经营、公司治理能力的全方位考验，试错余地极小。

可喜的是，部分国内头部企业，已经开始在车规产品上取得突破。

如老牌微电子企业上海贝岭2021年就完成两款汽车电子产品的研发并实现批量出货，年报还显示，该公司另有多款电源管理产品已经接到客户意向需求，预计今年可以陆续实现销售，值得一提的是，该公司还推出了业界领先的超低噪声LDO应用于通信市场，为各种模拟/射频设计供电。

结语

总体而言，在电源管理芯片这一国产替代的热门领域，尽管市场环境有变，但通过上市公司年报中所透露的信息看，本土厂商正在积极应变，后发追赶从来不是一条铺满鲜花的坦途，遭遇新的挑战，恰恰说明本土企业正走在此前从未踏足的地带，“各显神通”的探索与尝试，终将这一产业的突围闯出一条新路。（校对/乐川）