



德邦证券  
Topsperity Securities

证券研究报告 | 产业经济深度

2023年2月22日

# 美国长期经济结构变化与周期的机会

德邦证券 产业经济组



## 证券分析师

姓名：李浩

资格编号：S0120522110002

邮箱：lihao3@tebon.com.cn

## 研究助理

姓名：张威震

邮箱：zhangwz5@tebon.com.cn

## 证券分析师

姓名：李瑶芝

资格编号：S0120522110001

邮箱：liyaz@tebon.com.cn



# 目录 CONTENTS

**第一部分：长期变化—科技周期下行**

**第二部分：中期变化—经济结构调整**

**第三部分：短期变化—工资通胀螺旋**





# 01

## 长期变化—科技周期下行



# 目录 CONTENTS

## 第一部分：长期变化—科技周期下行

- 01 以半导体为代表的科技行业步入下行周期
- 02 居民杠杆率回升带动非美国家周期繁荣

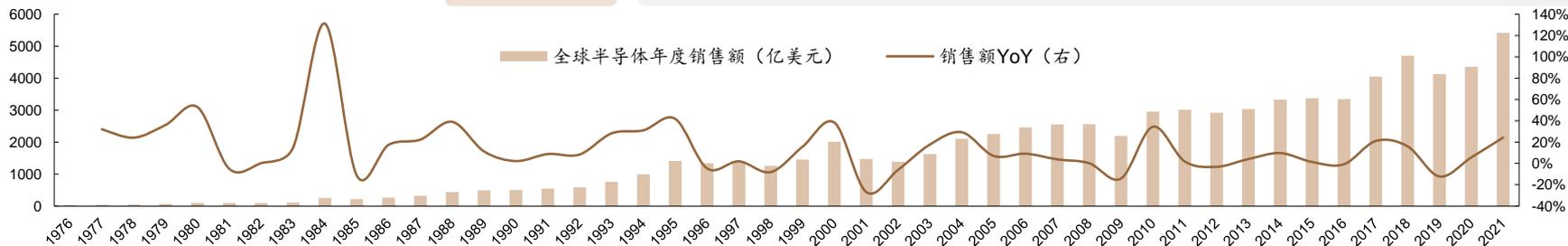




# 科技行业的代表之半导体：从成长到周期

## 成长性&周期性：在周期波动中成长，从萌芽走向成熟

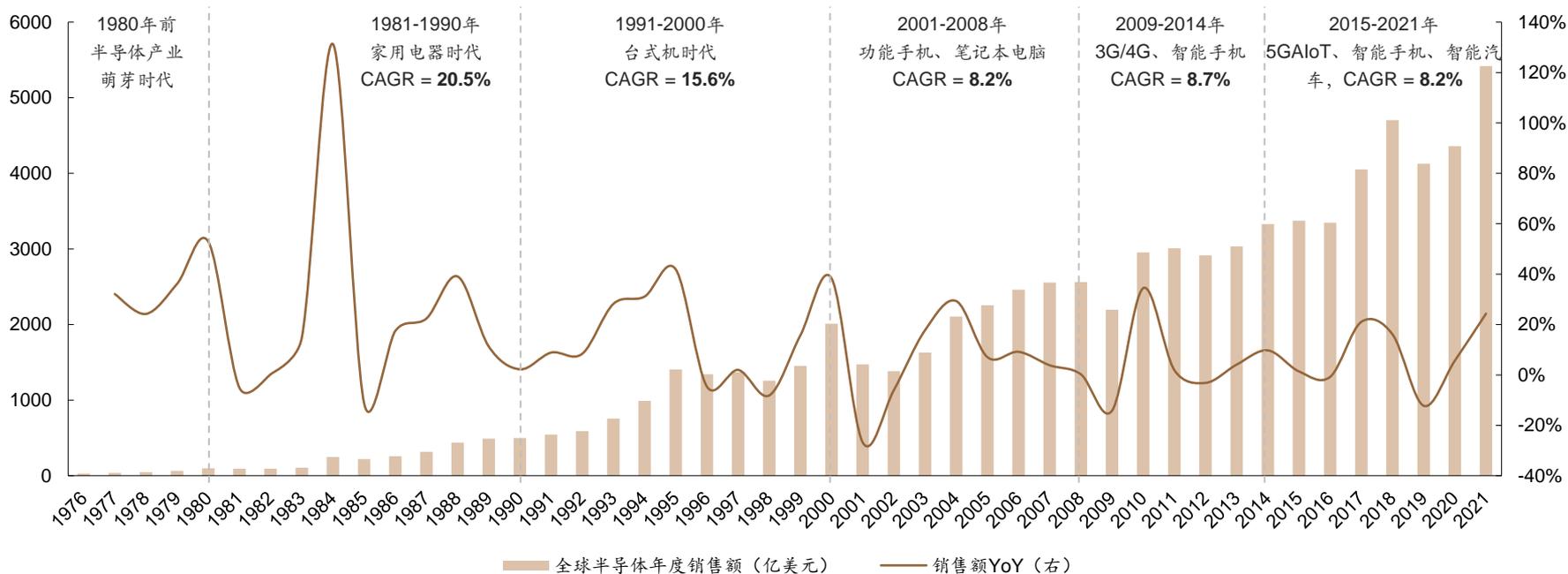
- ▶ 宏观、技术、产业政策、供需关系等多重因素共同影响，全球半导体产业在波动中成长，呈现出螺旋式上升趋势
- ▶ 从“强成长、弱周期”，走向“弱成长、强周期”，从爆发式增长的新兴产业，到渐进式前进的成熟产业



# 科技行业的代表之半导体：从成长到周期

成长阶段复盘：跨越下游应用市场的多轮兴衰更迭周期，成长为5500亿美元的支柱产业

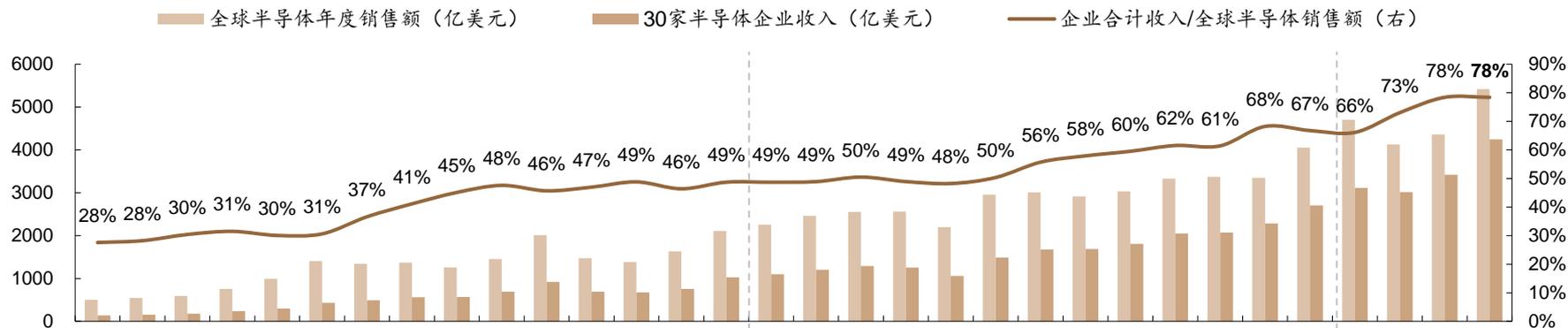
- ▶ 1976年以来，全球半导体市场销售金额从最初的约**29亿美元**成长为2021年的**5418亿美元**，增长了约**187倍**，年均复合增速达到**12.3%**
- ▶ 按照下游半导体产品应用领域变化，全球半导体市场可以大致上分为**6个成长阶段**



# 科技行业的代表之半导体：从成长到周期

成熟特征：产业价值量向头部企业聚拢，集中度提升，竞争格局趋于稳定

- ▶ 2005至2017年间的**29**家企业的合计收入在全球半导体销售额的比重从**49%**提升至**67%**
- ▶ 2021年格罗方德在纳斯达克上市后，费城半导体指数成分拓展至**30**只股票，该**30**家企业合计收入占全球半导体销售额的比重也提升至**78.4%**



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\\_52378](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52378)

