

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

三大原厂持续加大HBM产能扩建， 全球12英寸晶圆厂设备支出持续增长

电子行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 TMT团队

分析师：付强 S1060520070001（证券投资咨询）

徐碧云 S1060523070002（证券投资咨询）

邮箱：FUQIANG021@pingan.com.cn

XUBIYUN372@pingan.com.cn

2024年3月24日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业要闻及简评：** 1) 根据TrendForce数据，由于HBM售价高且获利高，各大原厂纷纷加大HBM产能扩建，预计到2024年底全球HBM TSV的产能占总DRAM产能达14%，供给位元量有望同比增加260%；2) 根据SEMI数据，得益于存储领域市场的复苏，以及高性能计算和汽车应用需求的强劲增长，预计2025年全球300mm晶圆厂设备投资将同比增加20%至1165亿美元，2026年有望同比增长12%至1305亿美元；3) 根据CINNO数据，2023年中国（含台湾）半导体行业内投资额达1.2万亿元，同比下降22.2%；4) 根据Omdia数据，受益于OLED智能手机和OLED平板电脑的需求增加，预计2024年全球AMOLED显示驱动芯片的需求量将同比增长19%。
- **一周行情回顾：** 本周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为1.29%，跑赢沪深300指数1.99个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌12.97%，跑输沪深300指数4.53个百分点。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对一般。
- **投资建议：** 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前处于周期筑底阶段，待下游行情复苏，将推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中科飞测、华海清科等；关注AI+半导体投资机会，推荐源杰科技、长光华芯。
- **风险提示：** 1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

行业动态

TrendForce: 2024年全球HBM供给位元量有望同比增加260%

根据TrendForce数据，由于HBM售价高且获利高，各大原厂纷纷加大HBM产能扩建，预计到2024年底全球HBM TSV的产能占总DRAM产能达14%，供给位元量有望同比增加260%。另外，2023年HBM产值占DRAM整体产业约8.4%，到2024年底有望扩大至20.1%。从原厂产能情况来看，三星、SK海力士扩建最为积极，截至2024年底，三星HBM总产能将增至130K/m，SK海力士产能则将增长至120K/m，美光由于HBM供应进展相对落后，将直接跨过前几代HBM产品，直接从HBM3e切入市场，预计到2024年底HBM产能将达20K/m。

HBM占DRAM产业产值比重预估（单位：百万美元）

	2022	2023	2024(E)
HBM营收占比	2.6%	8.4%	20.1%
DRAM产业营收	80,087	51,863	84,150

2023-2024年各供货商HBM/TSV产能预估

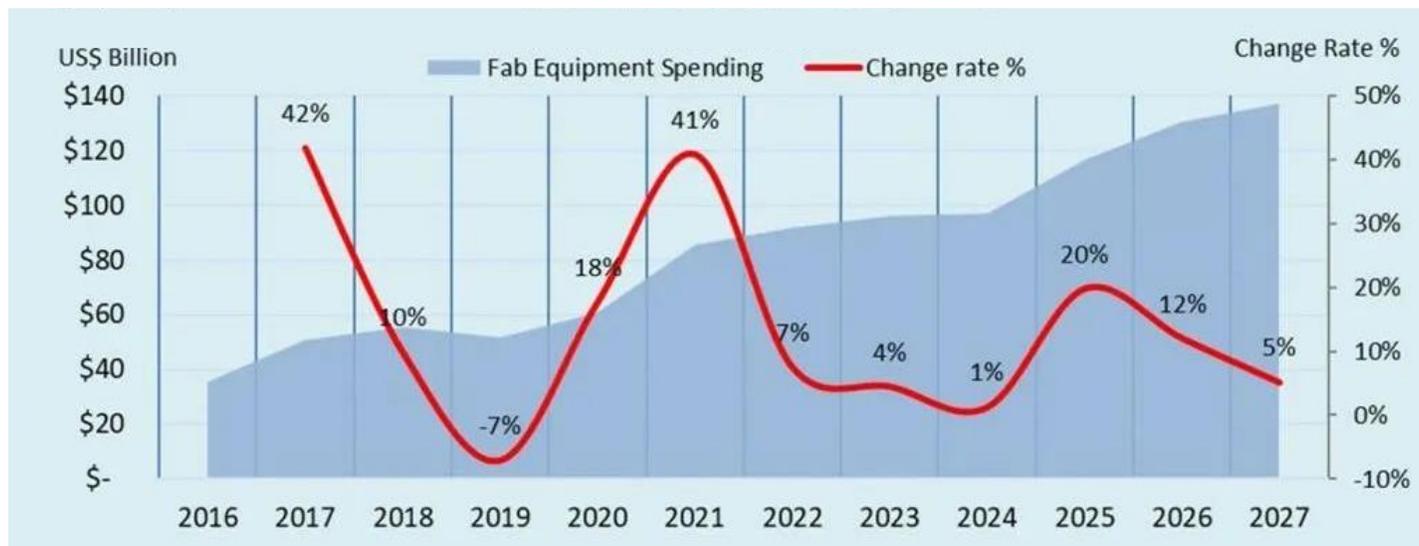
	Samsung	SK hynix	Micron
HBM TSV Capacity in End of 2023	45K/m	45K/m	3K/m
HBM TSV Capacity in End of 2024	130K/m	120-125K/m	20K/m

行业动态

SEMI：预计2025年全球12英寸晶圆厂设备支出将达1165亿美元

根据SEMI数据，得益于存储领域市场的复苏，以及高性能计算和汽车应用需求的强劲增长，预计2025年全球300mm晶圆厂设备投资将同比增加20%至1165亿美元，2026年有望同比增长12%至1305亿美元。分地区来看，2027年中国大陆300mm晶圆厂设备支出将达300亿美元，位列全球首位，其次为中国台湾和韩国，相关晶圆设备支出分别达280亿美元和263亿美元。

全球300mm晶圆厂设备支出情况

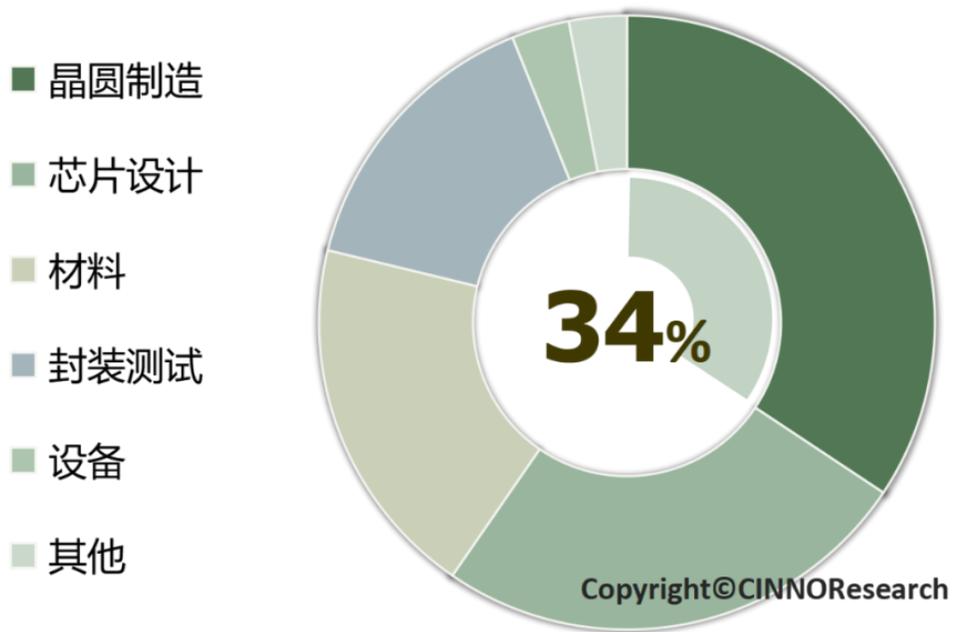


行业动态

CINNO：2023年中国半导体产业投资额达1.2万亿元

根据CINNO数据，2023年中国（含台湾）半导体行业内投资额达1.2万亿元，同比下降22.2%。分领域来看，晶圆制造占比最大，投资额达3962亿元，同比增长114.2%，占比达34%；其次为芯片设计，投资金额达2972亿元，同比下降37.5%，占比为25.4%。

◆ 2023年中国半导体行业投资项目分布情况

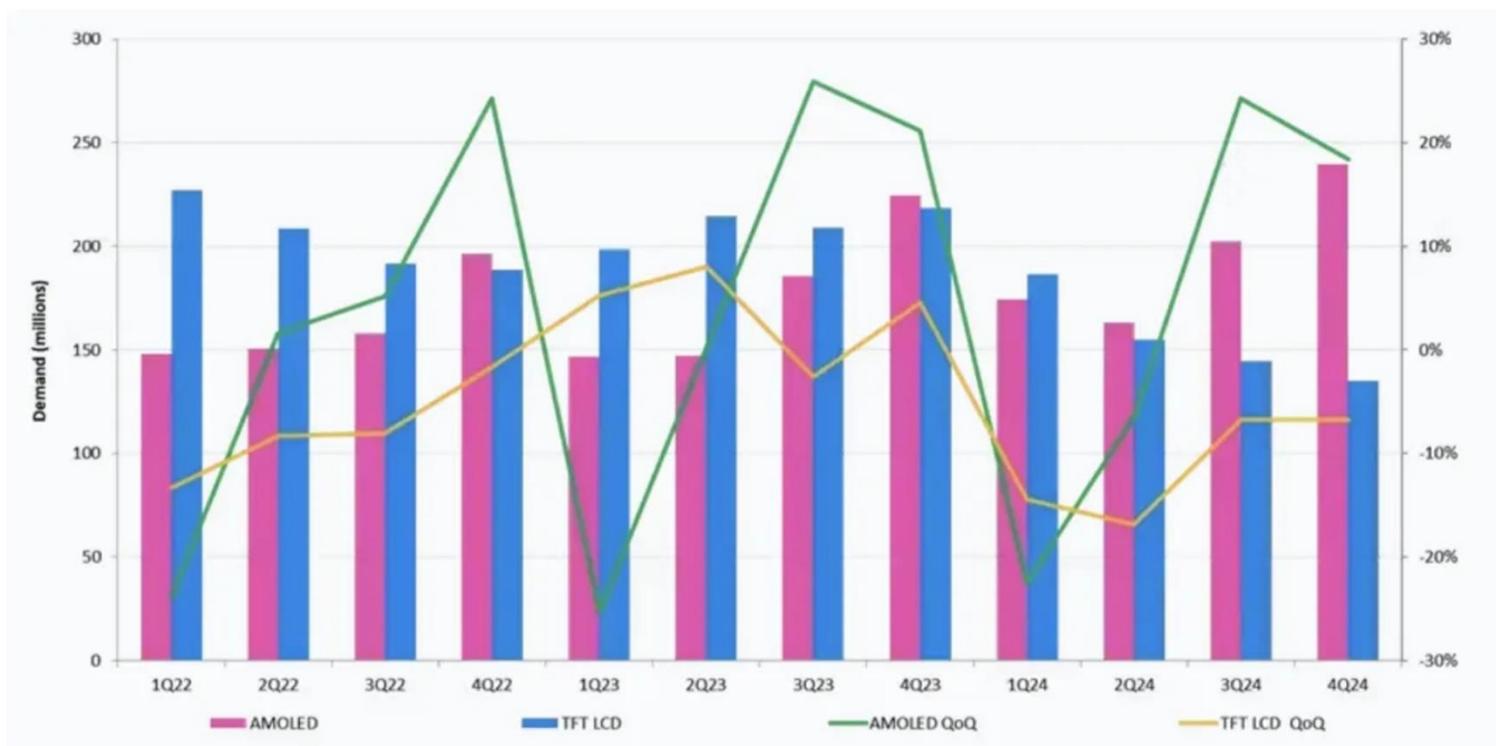


行业动态

Omdia: 预计2024年全球AMOLED显示驱动芯片需求将同比增长19%

根据Omdia数据，受益于OLED智能手机和OLED平板电脑的需求增加，预计2024年全球AMOLED显示驱动芯片的需求量将同比增长19%。其中，在AMOLED显示驱动芯片市场中，智能手机为最大的应用下游，2024年随着越来越多的LCD智能手机向AMOLED升级，预计AMOLED智能手机驱动芯片的出货量将同比增长11%。

全球智能手机显示驱动芯片需求量预测（单位：百万颗）





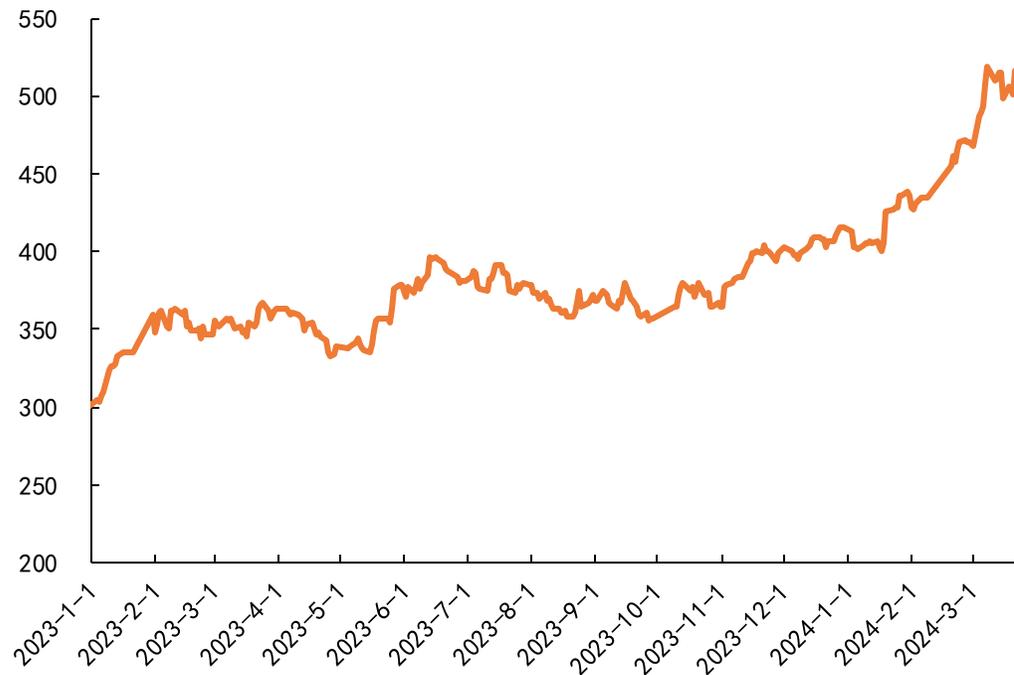
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均出现上涨。3月22日，美国费城半导体指数达到4908.26，周涨幅为3.16%；中国台湾半导体指数为516.17，周涨幅为3.5%。

◆ 2023年年初以来费城半导体指数表现



◆ 2023年年初以来中国台湾半导体指数表现

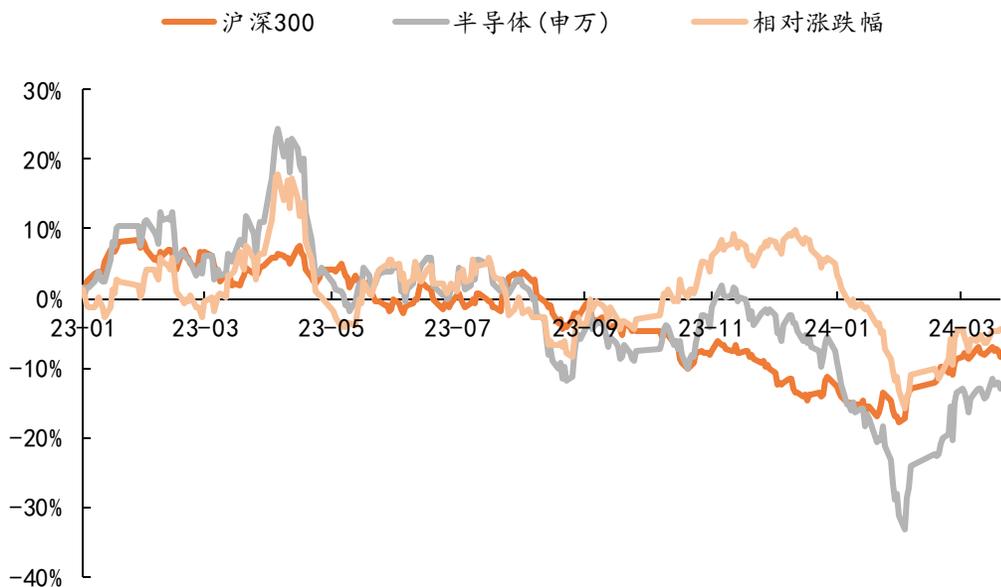




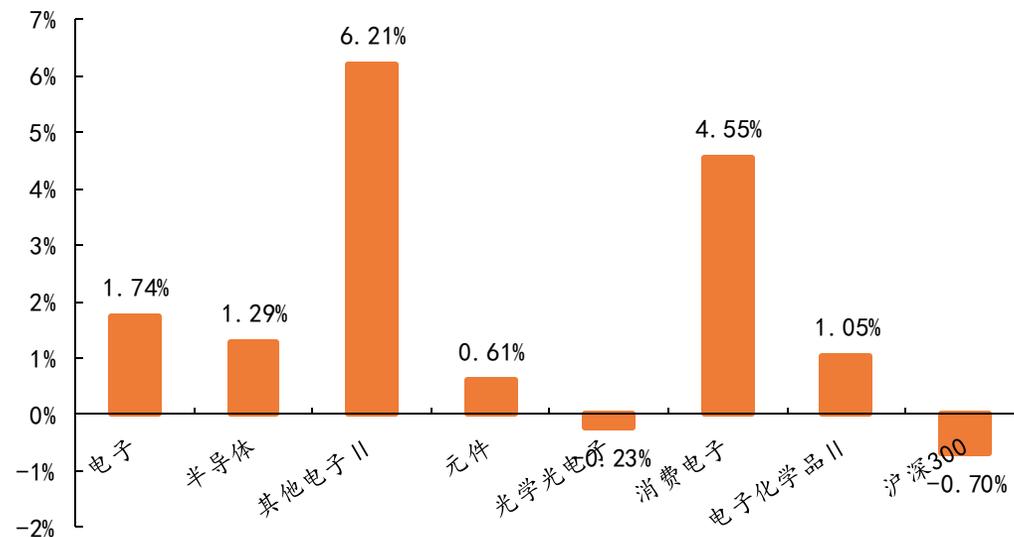
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为1.29%，跑赢沪深300指数1.99个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌12.97%，跑输沪深300指数4.53个百分点。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对一般。

2023年年初以来半导体行业指数相对表现



本周半导体及其他电子行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

▶ 截至本周最后一个交易日，半导体行业整体P/E（TTM，剔除负值）为61倍。本周，半导体行业153只A股成分股中，93只股价上涨，60只下跌。

◆ 半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM	序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM
1	大为股份	37.86	-	1	龙芯中科	-7.27	-
2	联动科技	32.71	109.26	2	翱捷科技-U	-7.25	-
3	盛景微	21.85	30.06	3	澜起科技	-5.94	124.78
4	中晶科技	19.67	-	4	安路科技	-5.76	-
5	和林微纳	19.58	-	5	沪硅产业	-5.46	206.62
6	华峰测控	16.86	62.40	6	峰昭科技	-5.37	52.88
7	伟测科技	16.79	65.29	7	凯德石英	-5.05	30.85
8	恒烁股份	16.17	-	8	格科微	-4.92	911.42
9	长川科技	15.54	157.04	9	路维光电	-4.85	35.53
10	长光华芯	14.68	-	10	芯原股份	-4.66	-

投资建议

- 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前处于周期筑底阶段，待下游行情复苏，将推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中科飞测、华海清科等；关注AI+半导体投资机会，推荐源杰科技、长光华芯。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球半导体行业产业链更为破碎的风险加大。半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**当前国内经济增长压力依然较大，占比较大的计算、存储和通信等领域市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队				
行业	分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
半导体	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	徐碧云	XUBIYUN372@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070002
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	3月22日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
源杰科技	688498	156.40	1.18	1.20	1.63	2.16	132.5	130.3	96.0	72.4	推荐
卓胜微	300782	105.81	2.00	2.07	3.02	4.84	52.9	51.1	35.0	21.9	推荐
拓荆科技	688072	216.50	1.96	3.44	5.53	7.35	110.5	62.9	39.2	29.5	推荐
中科飞测	688361	66.87	0.04	0.41	0.61	0.81	1671.8	163.1	109.6	82.6	推荐
长光华芯	688048	53.51	0.68	0.45	0.60	0.90	78.7	118.9	89.2	59.5	推荐
北方华创	002371	312.51	4.44	7.10	9.23	11.87	70.4	44.0	33.9	26.3	推荐
华海清科	688120	190.51	3.16	4.46	5.90	7.39	60.3	42.7	32.3	25.8	推荐
天岳先进	688234	51.98	-0.41	-0.10	0.14	0.57	-126.8	-519.8	371.3	91.2	推荐

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。