

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 台积电下调2024年行业增长预期， HBM3e于下半年将成为市场主流

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4月21日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

## 核心摘要

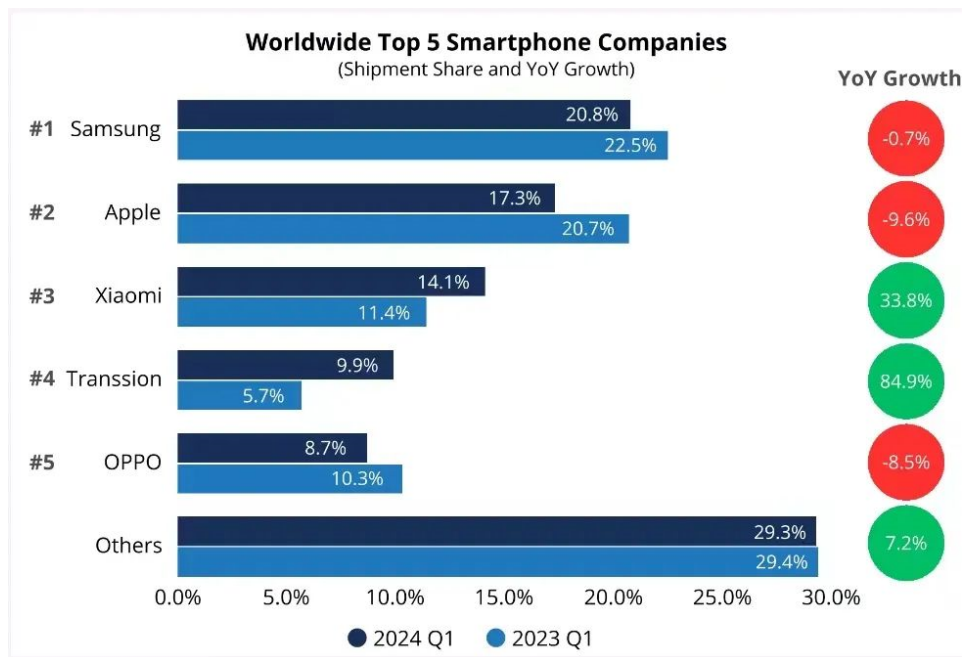
- **行业要闻及简评：**1) 根据IDC报告，2024年Q1，全球智能手机出货量持续增长，达到289.4百万部，五大巨头的市场份额分别为三星21%、苹果17%、小米14%、传音10%、OPPO 9%。2) 2024Q1，ASML实现净销售额52.9亿欧元，同比下降21.6%，环比下降26.9%；毛利率为51.0%，净利润12.24亿欧元，同比下降37.4%，环比下降40.2%。3) 台积电2024Q1总营收为5926.4亿新台币，同比增长16.5%，环比下降5.3%；净利润为2259.9亿新台币，同比增长8.9%，环比下降5.5%；毛利率为53.1%，同比下滑3.2ppt，环比提升0.1ppt。4) 据TrendForce报告，预期NVIDIA将于今年下半年开始扩大出货搭载HBM3e的H200，取代H100成为主流，随后GB200及B100等亦将采用HBM3e。
- **一周行情回顾：**本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均出现大幅调整。4月19日，美国费城半导体指数为4306.87，周跌幅为9.23%，中国台湾半导体指数为487.82，周跌幅为8.59%。本周，申万半导体指数下跌2.29%，跑输沪深300指数4.19个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌52.30%，跑输沪深300指数23.99个百分点。
- **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。推荐中微公司、龙迅股份、鼎龙股份、安集科技、芯动联科等；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息。
- **风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度可能不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代可能不及预期。

## 行业要闻及简评

### TrendForce: 2024Q1全球智能手机出货量同比增长7.8%

根据IDC报告, 2024年Q1, 全球智能手机出货量持续增长, 达到289.4百万部, 五大巨头的市场份额分别为三星21%、苹果17%、小米14%、传音10%、OPPO 9%。

### 2024Q1全球五大智能手机品牌市占率 (%)

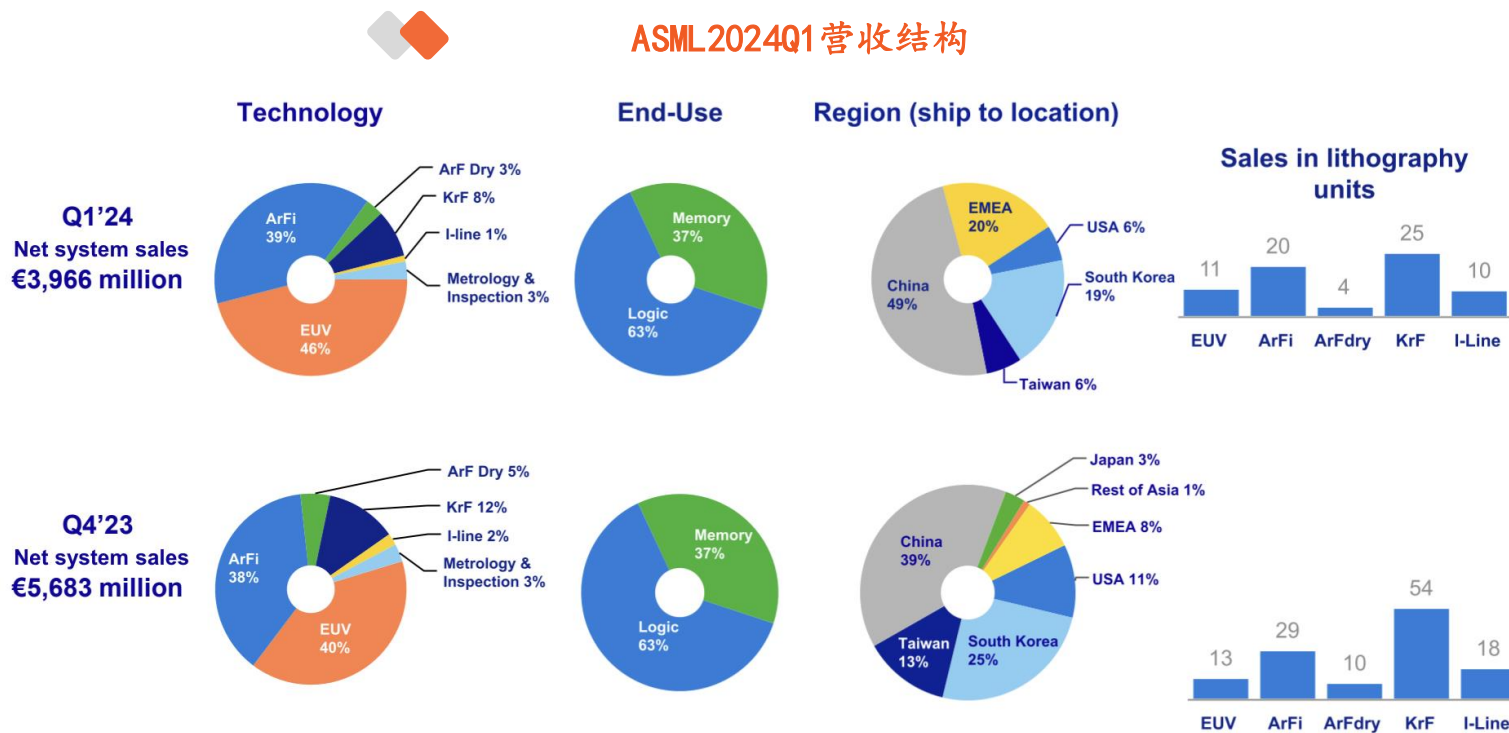


# 行业要闻及简评

## ASML发布2024Q1财报，实现销售额53亿欧元

4月17日，ASML公布了2024年第一季度财报。2024Q1，ASML实现净销售额52.9亿欧元，同比下降21.6%，环比下降26.9%；毛利率为51.0%，净利润12.24亿欧元，同比下降37.4%，环比下降40.2%。Q1的新增订单金额为36亿欧元，其中6.56亿欧元为EUV光刻机订单。2024Q1，来自中国大陆的收入占ASML单季度整机收入的49%。ASML预计2024Q2的净销售额在57亿至62亿欧元之间，毛利率介于50%到51%。公司对全年的展望保持不变，预计下半年的业绩表现将比上半年强劲，预计2024年的销售额将与2023年基本持平。

### ASML 2024Q1 营收结构



## 行业要闻及简评

### TrendForce: NVIDIA及AMD AI发展将加速, HBM3e于下半年成为市场主流

据TrendForce报告, 预期NVIDIA将于今年下半年开始扩大出货搭载HBM3e的H200, 取代H100成为主流, 随后GB200及B100等亦将采用HBM3e。AMD则规划年底前推出MI350新品, 期间可能尝试先推MI32x等过渡型产品, 与H200相抗衡, 均采HBM3e。

### NVIDIA及AMD AI芯片发展进程及HBM规格比较

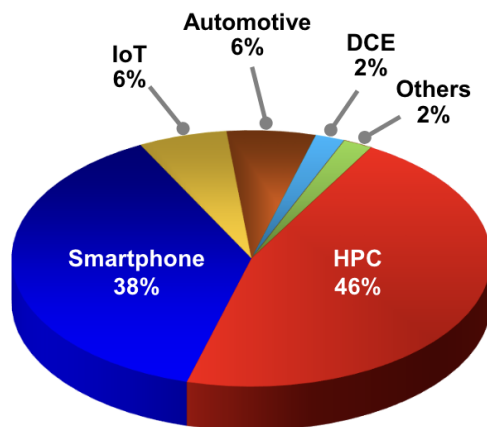
Company	AI Chips	2022	2023				2024(F)				2025(F)			
			1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
NVIDIA	H100	HBM3 8hi 80GB												
	GH200 (CPU+GPU)	HBM3e 8hi 141GB												
	H20	HBM3 8hi 96GB												
	H200	HBM3e 8hi 141GB												
	B100	HBM3e 8hi 192GB												
	GB200 (CPU+GPU)	HBM3e 8hi 192/384GB												
	B200	HBM3e 12hi 288GB												
AMD	MI200	HBM2e 8hi 128GB												
	MI300A (CPU+GPU)	HBM3 8hi 128GB												
	MI300X	HBM3 12hi 192GB												
	MI350	HBM3e 12hi 288GB												
	MI375 (CPU+GPU)	HBM3e 12hi 288GB												

## 行业要闻及简评

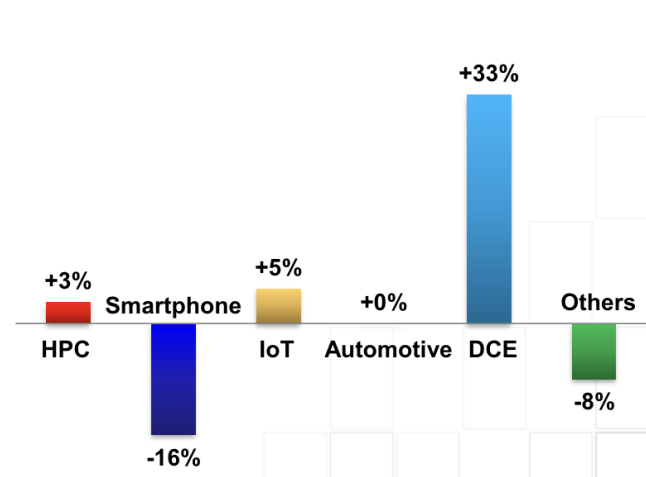
### 台积电2024Q1总营收5926.4亿新台币，同比增长16.5%，环比下降5.3%

4月18日，台积电公布2024年第一季度财务报告，总营收为5926.4亿新台币，同比增长16.5%，环比下降5.3%；净利润为2259.9亿新台币，同比增长8.9%，环比下降5.5%；毛利率为53.1%，同比下滑3.2ppt，环比提升0.1ppt。从业务营收构成来看，台积电HPC业务营收占比达46%，环比增长3%，智能手机业务占比为38%，环比减少16%。台积电预测，2024年AI服务器的收入贡献将增加一倍以上，占2024年总收入的10%，并于2028年占比超20%。此外，台积电下调2024年全年不含存储器在内的半导体行业增速至10%，下调代工行业增速至15%-17%。

台积电2024Q1营收结构(%)



Growth Rate by Platform (QoQ)





## 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大幅调整。4月19日，美国费城半导体指数为4306.87，周跌幅为9.23%，中国台湾半导体指数为487.82，周跌幅为8.59%。

◆ 2022年年初以来费城半导体指数表现



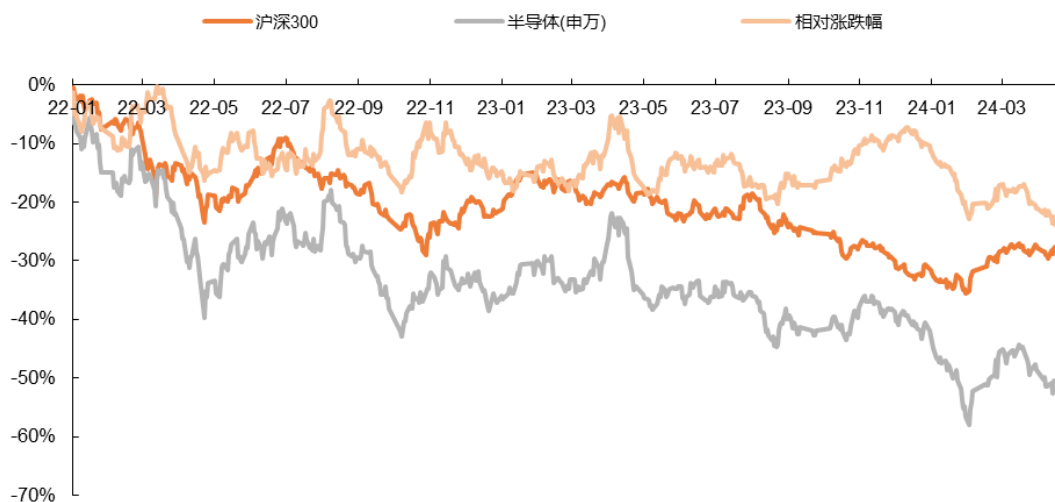
◆ 2022年年初以来中国台湾半导体指数表现



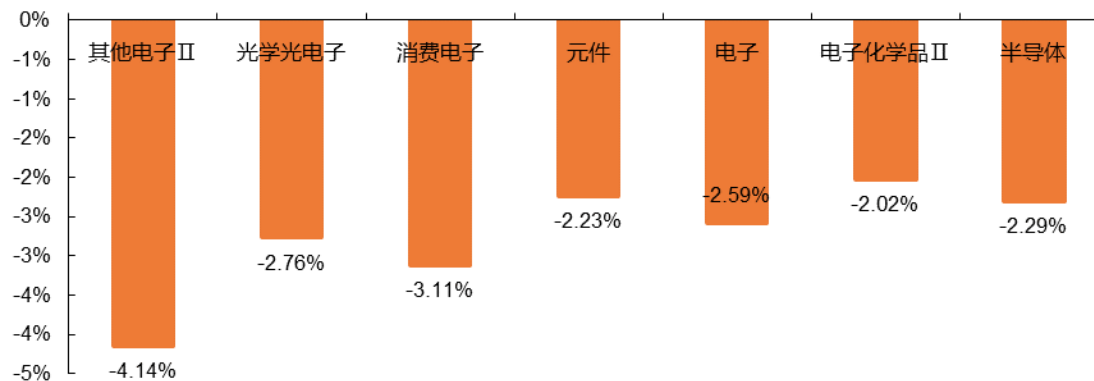
# 一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，申万半导体指数下跌2.29%，跑输沪深300指数4.19个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌52.30%，跑输沪深300指数23.99个百分点。

## 2022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

➤ 本周，半导体行业155只A股成分股中，24只股价上涨，其余131只均下跌，其中，江波龙涨幅排名第一，裕太微-U跌幅排名第一。

### ◆ 半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10名				跌幅前10名			
序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM	序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM
1	江波龙	13.61	-40.09	1	裕太微-U	-20.65	-30.62
2	捷捷微电	9.82	52.25	2	艾森股份	-15.13	453.94
3	源杰科技	8.06	592.62	3	芯海科技	-14.87	-25.47
4	晶晨股份	7.40	44.52	4	大为股份	-14.47	-35.79
5	雅克科技	7.39	50.68	5	台基股份	-14.03	-28,226.54
6	乐鑫科技	5.22	49.72	6	创耀科技	-13.53	542.7
7	复旦微电	4.85	34.22	7	星宸科技	-13.30	67.57
8	芯源微	4.69	53.84	8	康强电子	-13.00	48.95
9	晶合集成	3.82	131.48	9	气派科技	-12.72	-11.28
10	龙迅股份	3.55	45.66	10	东芯股份	-12.49	-27.84

## 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。推荐中微公司、龙迅股份、鼎龙股份、安集科技、芯动联科等；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息。

## 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。
- **政策支持力度可能不及预期。**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。**如果经济复苏较为迟缓，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。
- **国产替代可能不及预期。**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	2024/4/19	EPS (元)				PE(倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
海光信息	688041	75.50	0.54	0.75	1.01	1.31	139.8	100.7	74.8	57.6	推荐
鼎龙股份	300054	20.65	0.23	0.42	0.64	0.92	89.8	49.2	32.3	22.4	推荐
安集科技	688019	136.00	4.07	4.47	5.68	6.68	33.4	30.4	23.9	20.4	推荐
芯动联科	688582	30.65	0.41	0.58	0.82	1.12	74.8	52.8	37.4	27.4	推荐
中微公司	688012	133.85	2.88	3.35	4.14	5.10	46.5	40.0	32.3	26.2	推荐
天岳先进	688234	44.89	-0.11	0.30	0.64	1.05	-408.1	149.6	70.1	42.8	推荐
龙迅股份	688486	83.33	1.48	2.05	2.88	3.96	56.3	40.6	28.9	21.0	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。