

证券研究报告

24Q1 台积电营收同比增长17%， eSSD合约价涨价有望持续至24Q3

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28日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

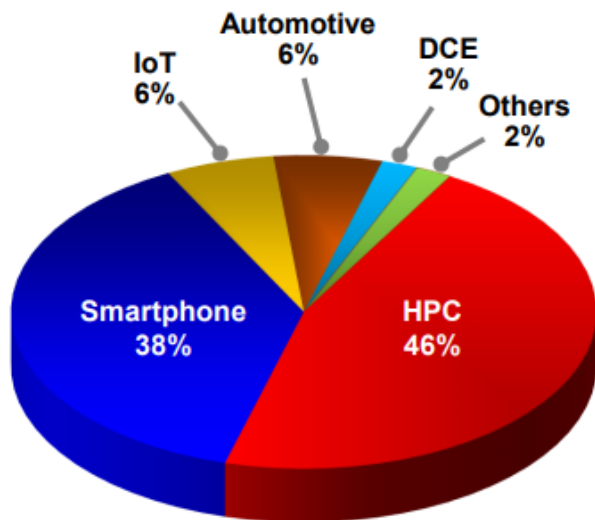
- **行业要闻及简评：** 1) 根据TrendForce数据，得益于大容量QLC NAND产品供应不足，eSSD合约价有望持续上涨至24Q3；2) 近日台积电公布2024年第一季度财报，公司24Q1营收为5926.4亿新台币，同比增长16.5%，环比下降5.3%，归母净利润为2254.9亿新台币，同比增长8.9%，环比下降5.5%；毛利率为53.1%，同比下滑3.2ppt，环比提升0.1ppt；3) 根据Omdia数据，2024年大尺寸面板出货量预计将同比增长7.4%，尺寸同比增加11.1%；4) 根据Counterpoint数据，PC出货量在连续八个季度因为需求低迷和库存调整而持续下滑后，在24Q1迎来正增长，24Q1全球PC出货量同比增长3%，预计随着AI PC出货量持续增加，将带动2024年全年出货量同比增长3%。
- **一周行情回顾：** 本周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为5.39%，跑赢沪深300指数4.19个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌20.06%，跑输沪深300指数12.64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较好。
- **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

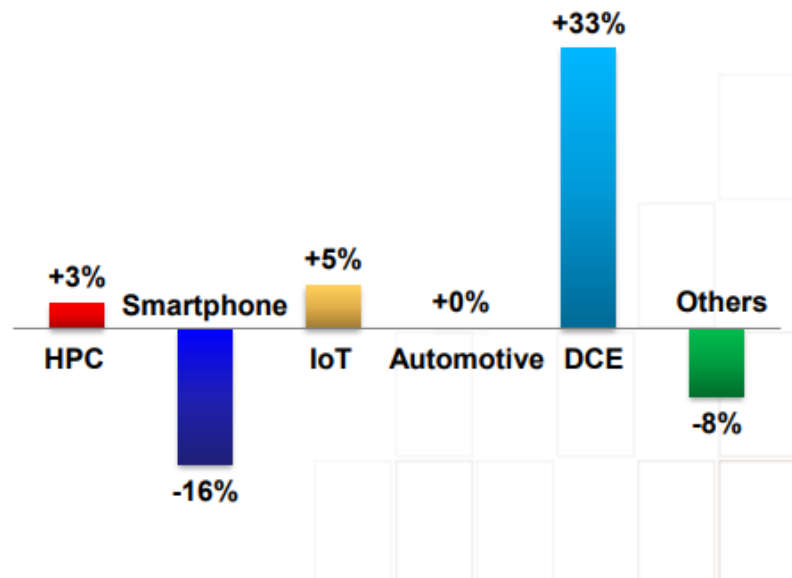
台积电：公司24Q1营收为5926.4亿新台币，同比+16.5%，环比-5.3%

近日台积电公布2024年第一季度财报，公司24Q1营收为5926.4亿新台币，同比增长16.5%，环比下降5.3%，归母净利润为2254.9亿新台币，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。从营收构成来看，HPC业务营收占比达46%，同比增长21%，环比增长3%。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%，2028年占比超20%。此外，台积电下调2024年全年半导体行业增速（不含存储器）至10%，但公司自身收入增长预期仍在20%以上。

台积电营业收入结构



台积电不同技术平台营收环比变化

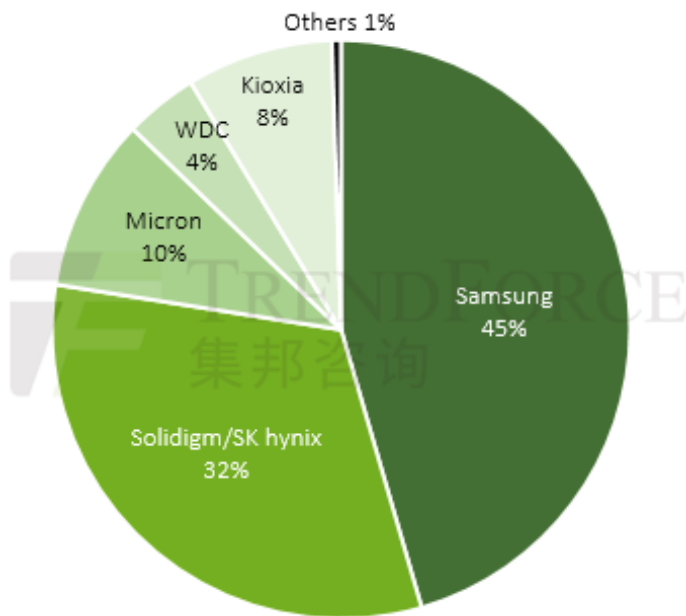


行业动态

TrendForce: eSSD合约价有望持续上涨至24Q3

根据TrendForce数据, 得益于大容量QLC NAND产品供应不足, eSSD合约价有望持续上涨至24Q3。从eSSD市场份额来看, 23Q4三星在eSSD全球市场份额达45%, 位居首位, 其次为SK海力士和美光, 市占率分别为32%和10%。

2023年第四季Enterprise SSD产品市占率



2024年Q1-Q4 Enterprise SSD合约价涨幅预测

1Q24	2Q24(E)	3Q24(F)	4Q24(F)
up 23~28%	up 20~25%	up 5~10%	mostly flat

行业动态

Omdia: 2024年大尺寸面板出货量预计将同比+7.4%，尺寸同比+11.1%

根据Omdia数据，2024年大尺寸面板出货量预计将同比增长7.4%，尺寸同比增加11.1%。从应用下游来看，预计2024年TV大尺寸面板出货量将达2.58亿片，同比+6.8%，其次为笔记本电脑，出货量将达2.1亿片，同比+10.3%。

大尺寸面板出货量预测（单位：百万片）

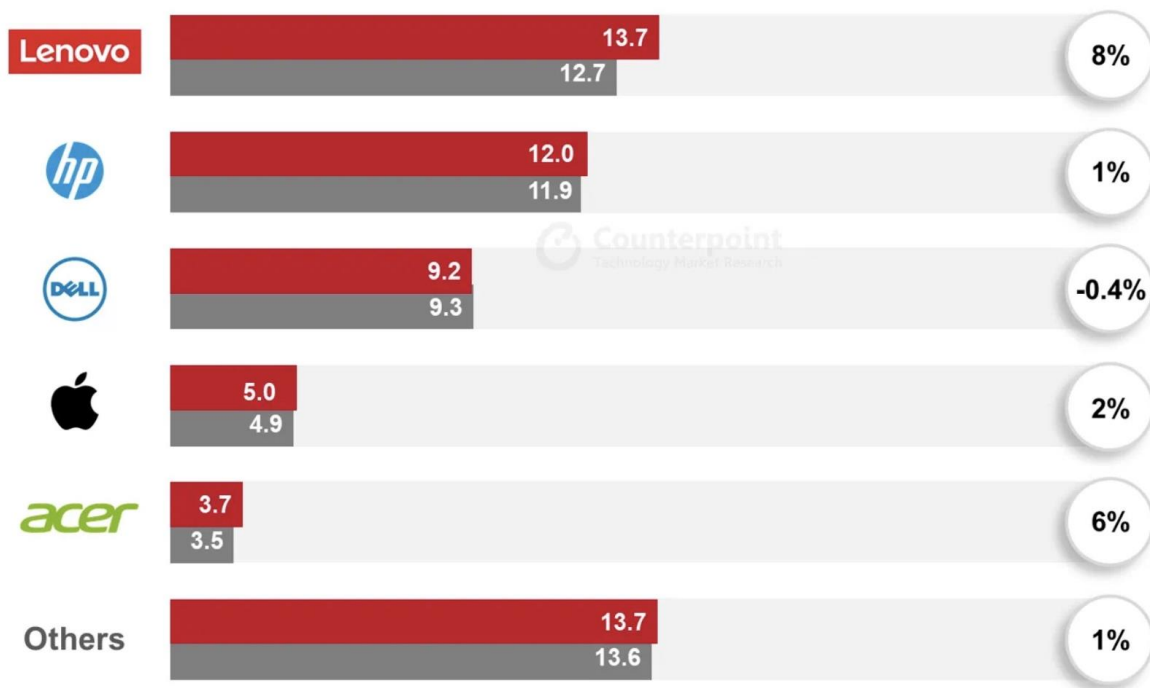
Applications	2022	2023	2024(F)	2023 YoY (%)	2024(F) YoY (%)
TV	270	242	258	-10.6%	6.8%
Monitor	159	151	158	-5.2%	4.9%
Notebook PC	217	190	210	-12.3%	10.3%
Tablet PC	159	146	166	-8.1%	14.1%
Others/PID	90	79	75	-11.9%	-5.3%
Total	895	808	868	-9.7%	7.4%

行业动态

Counterpoint: 24Q1全球PC出货量同比增长3%

根据Counterpoint数据，PC出货量在连续八个季度因为需求低迷和库存调整而持续下滑后，在24Q1迎来正增长，24Q1全球PC出货量同比增长3%，预计随着AI PC出货量持续增加，将带动2024年全年出货量同比增长3%。分品牌来看，24Q1联想出货量达1370万台，同比+8%，其次为惠普和戴尔，出货量分别达1200万台和920万台。

全球PC出货量情况（单位：百万台）

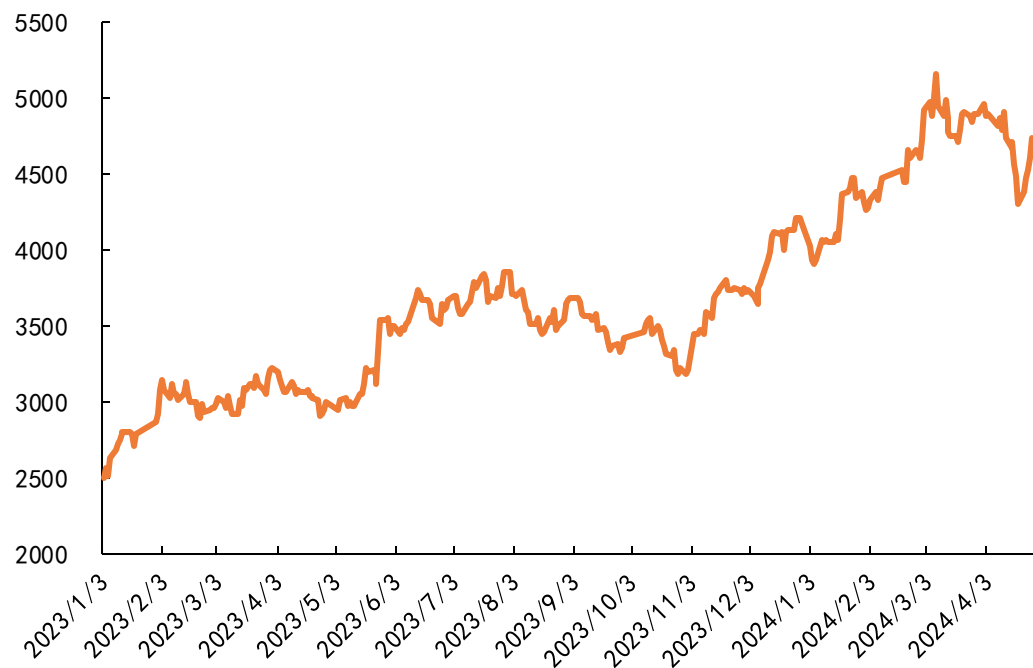




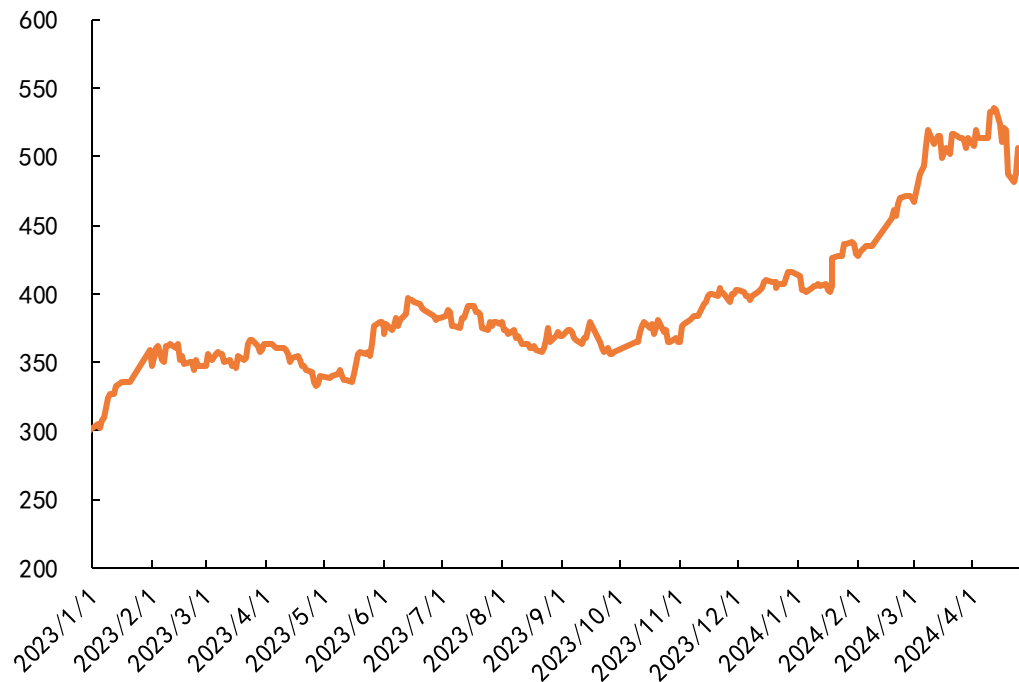
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 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。4月26日，美国费城半导体指数达到4735.29，周涨幅为9.95%；中国台湾半导体指数为505.46，周涨幅为3.62%。

◆ 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

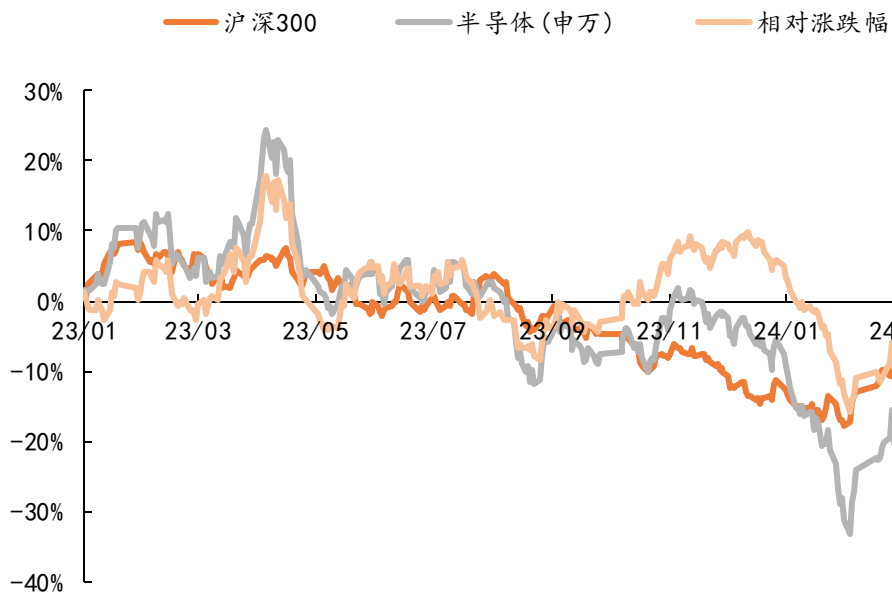




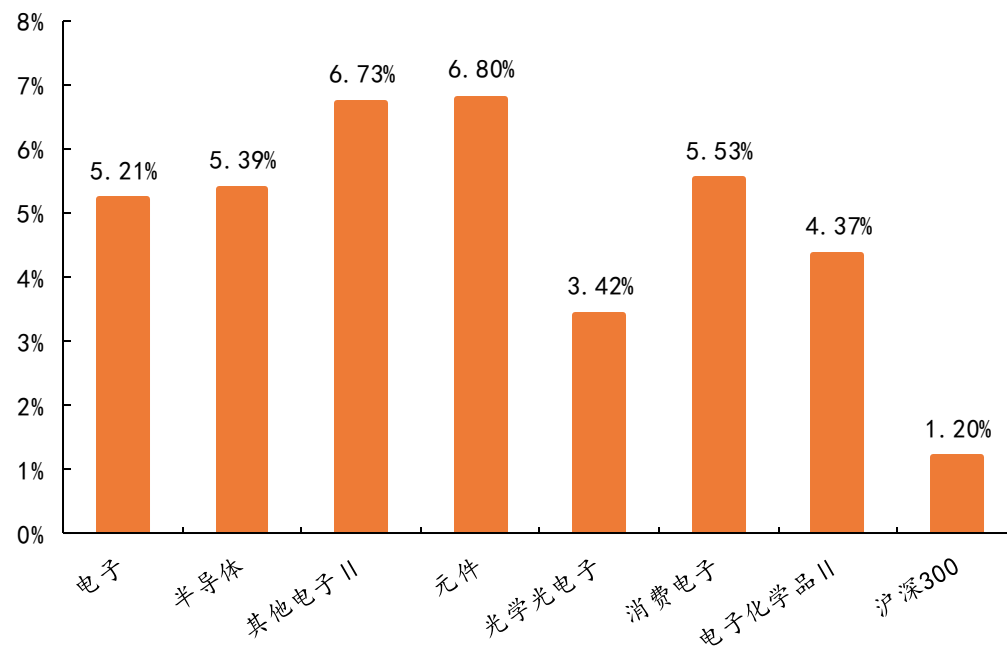
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为5.39%，跑赢沪深300指数4.19个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌20.06%，跑输沪深300指数12.64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较好。

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56.8倍。本周，半导体行业155只A股成分股中，146只股价上涨，9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	国芯科技	28.61	-	1	闻泰科技	-9.58	44.63
2	盛科通信-U	21.84	-	2	盛景微	-7.17	27.88
3	神工股份	18.66	-	3	华润微	-5.83	42.27
4	晶丰明源	18.38	-	4	紫光国微	-3.18	21.82
5	纳芯微	18.21	-	5	灿芯股份	-1.38	35.53
6	南芯科技	17.96	55.03	6	江波龙	-1.17	-
7	甬矽电子	17.37	-	7	唯捷创芯	-0.88	113.90
8	裕太微-U	17.12	-	8	宏微科技	-0.52	45.28
9	东芯股份	16.82	-	9	凯德石英	-0.18	32.32
10	圣邦股份	15.52	126.72	10	恒玄科技	0.13	93.66

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	4月26日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
海光信息	688041	79.16	0.54	0.75	1.01	1.31	146.6	105.5	78.4	60.4	推荐
鼎龙股份	300054	22.28	0.23	0.46	0.68	0.98	96.9	48.4	32.8	22.7	推荐
安集科技	688019	140.09	4.07	4.47	5.68	6.68	34.4	31.3	24.7	21.0	推荐
芯动联科	688582	32.54	0.41	0.58	0.82	1.12	79.4	56.1	39.7	29.1	推荐
中微公司	688012	135.04	2.88	3.35	4.14	5.10	46.9	40.3	32.6	26.5	推荐
龙迅股份	688486	91.96	1.48	2.05	2.88	3.96	62.1	44.9	31.9	23.2	推荐
天岳先进	688234	49.06	-0.11	0.30	0.64	1.05	-446.0	163.5	76.7	46.7	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。