

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

英伟达在23年全球前十大IC设计公司中夺冠， 华为重回24Q1中国大陆智能手机销量榜首

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5月12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) 据TrendForce集邦咨询研究显示，2023年全球前十大IC设计业者营收合计约1676亿美元，年增长12%，英伟达首度夺冠；2) TrendForce集邦咨询表示2025年HBM价格预计调涨约5~10%，占DRAM总产值预估将逾三成；3) Canalys统计显示2024年Q1中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖，出货量与去年同期持平，达6770万部。华为在历经13个季度后重返榜首，出货量为1170万部，占据了17%的市场份额。
- **一周行情回顾：** 本周，半导体行业指数呈现下跌趋势，周跌幅为1.14%，跑输沪深300指数2.85个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌19.28%，跑输沪深300指数13.98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差。
- **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。
- **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集邦咨询：2023年全球前十大IC设计公司营收合计年增12%，英伟达首度夺冠

据TrendForce集邦咨询研究显示，2023年全球前十大IC设计公司营收合计约1676亿美元，年增长12%，关键在于NVIDIA（英伟达）带动整体产业向上，其营收年成长幅度高达105%，Broadcom（博通）、Will Semiconductor（上海韦尔半导体）及MPS（芯源系统）年营收微幅成长，而其他企业则受景气下行冲击、库存去化影响，年营收衰退。展望2024年，TrendForce集邦咨询认为，除了IC库存去化已恢复到健康水位，受惠于AI热潮带动，各大云端服务公司（CSP）持续扩大建设大语言模型（LLM），同时AI的相关应用将渗透至个人装置，市场后续有机会看到AI智能手机、AI PC等产品，预期2024年全球IC设计产业营收年成长幅度将持续走高。

2023年全球前十大IC设计公司营收排名

表、2023年全球前十大IC设计公司营收排名 (单位:百万美元)

2023年排名	2022年排名	业者	营收表现			市占率	
			2023	2022	YoY	2023	2022
1	2	英伟达 (NVIDIA)	55,268	27,014	105%	33%	18%
2	1	高通 (Qualcomm)	30,913	36,722	-16%	18%	24%
3	3	博通 (Broadcom)	28,445	26,640	7%	17%	18%
4	4	超威 (AMD)	22,680	23,601	-4%	14%	16%
5	5	联发科 (MediaTek)	13,888	18,421	-25%	8%	12%
6	6	美满 (Marvell)	5,505	5,895	-7%	3%	4%
7	8	联咏 (Novatek)	3,544	3,708	-4%	2%	2%
8	7	瑞昱 (Realtek)	3,053	3,753	-19%	2%	2%
9	9	上海韦尔半导体 (Will Semiconductor)	2,525	2,462	3%	2%	2%
10	-	芯源系统(MPS)	1,821	1,754	4%	1%	-
-	10	思睿逻辑 (Cirrus Logic)	1,790	2,015	-11%	-	1%
前十大业者营收合计			167,642	150,231	12%	100%	100%

注:

1.此排名仅统计公开财报之前十大厂商。

2.Qualcomm仅计算QCT部门营收；NVIDIA扣除OEM/IP营收；Broadcom仅计算半导体部门营收；上海韦尔半导体仅计算半导体设计及销售营收。

Source: Trendforce, May, 2024

行业动态

TrendForce集邦咨询：2025年HBM价格预计调涨约5~10%，占DRAM总产值预估将逾三成

根据TrendForce集邦咨询表示，受惠于HBM销售单价较传统型DRAM（Conventional DRAM）高出数倍，相较DDR5价差大约五倍，加上AI芯片相关产品迭代也促使HBM单机搭载容量扩大，推动2023~2025年间HBM之于DRAM产能及产值占比均大幅向上。产能方面，2023~2024年HBM占DRAM总产能分别是2%和5%，至2025年占比预估将超过10%。产值方面，2024年起HBM之于DRAM总产值预估可逾20%，至2025年占比有机会逾三成。24Q2已开始针对2025年HBM进行议价，不过受限于DRAM总产能有限，为避免产能排挤效应，供应商已经初步调涨5~10%，包含HBM2e，HBM3与HBM3e。展望2025年，由主要AI解决方案供应商的角度来看，HBM规格需求大幅转向HBM3e，且将会有更多12hi的产品出现，带动单芯片搭载HBM的容量提升。根据TrendForce集邦咨询预估，2024年的HBM需求位元年成长率近200%，2025年可望将再翻倍。

2023-2025年HBM与DRAM总位元产出及产值比重预估

NVIDIA及AMD AI芯片发展进程及HBM规格比较

表、2023~2025年HBM占DRAM总位元产出及产值比重预估

HBM	2023	2024(E)	2025(F)
HBM占比/DRAM总位元产出	2%	5%	over 10%
HBM占比/DRAM总产值	8%	21%	over 30%

Source: TrendForce, May, 2024

图、NVIDIA及AMD AI芯片发展进程及HBM规格比较

Company	AI Chips	2022	2023				2024F				2025F			
			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												
	MI300X	HBM3 12hi 192GB												
	MI300A (CPU+GPU)	HBM3 8hi 128GB												
	MI350	HBM3e 12hi 288GB												
	MI375 (CPU+GPU)	HBM3e 12hi 288GB												

Source: TrendForce, May, 2024

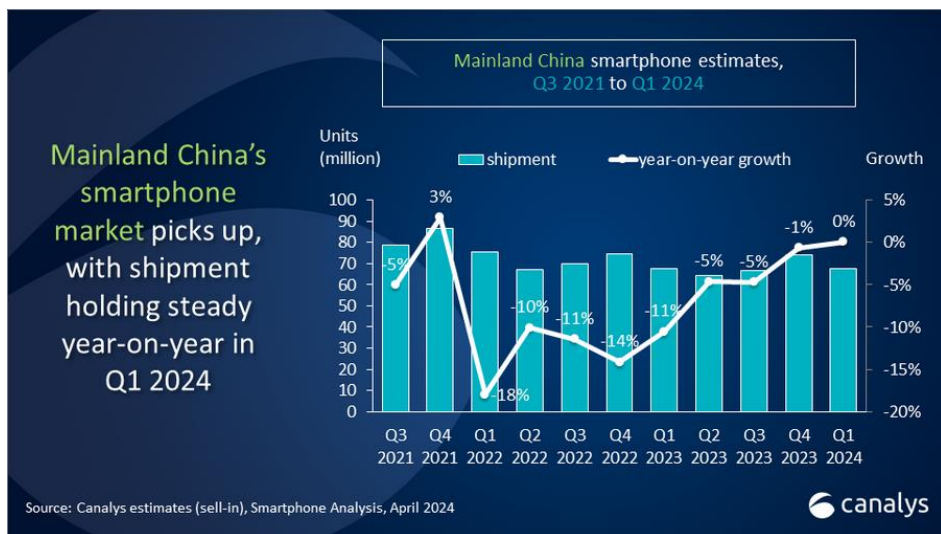
行业动态

Canalys: 中国大陆智能手机市场在2024年第一季度回暖，华为飙升重回销量榜首

2024年Q1中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖，出货量与去年同期持平，达6770万部。值得注意的是，华为在历经13个季度后重返榜首，出货量为1170万部，占据了17%的市场份额，主要归功于其Mate和Nova系列的热烈市场反应。OPPO升至第二位，得益于其Reno 11系列的强劲表现，出货量为1090万部。相反，继去年第四季度强劲表现之后，荣耀、vivo和苹果在本季度放缓了销售速度，分别排名第三、第四和第五。荣耀以1060万部位居第三，同比增长9%。vivo以1030万部排名第四，同比下降9%。苹果在前五名中跌幅最大，为1000万部，同比下降25%。

Canalys预计，新一代生成式AI手机在2024年将占中国市场出货量的12%，领先全球9%的平均水平。2024年，中国手机厂商将在研发和AI产品战略逐步走出差异化，这将共同推动消费者对于AI产品的意识和采用率，进而为可持续的变现模式提供支持。

21Q3-24Q1中国大陆智能手机销量趋势



21Q3-24Q1中国大陆智能手机厂商市场份额趋势

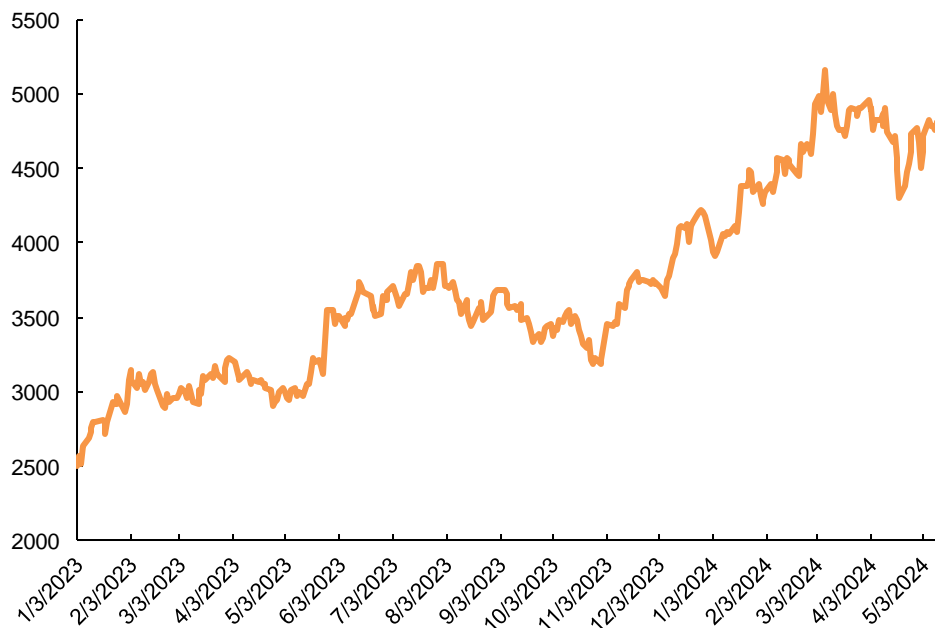




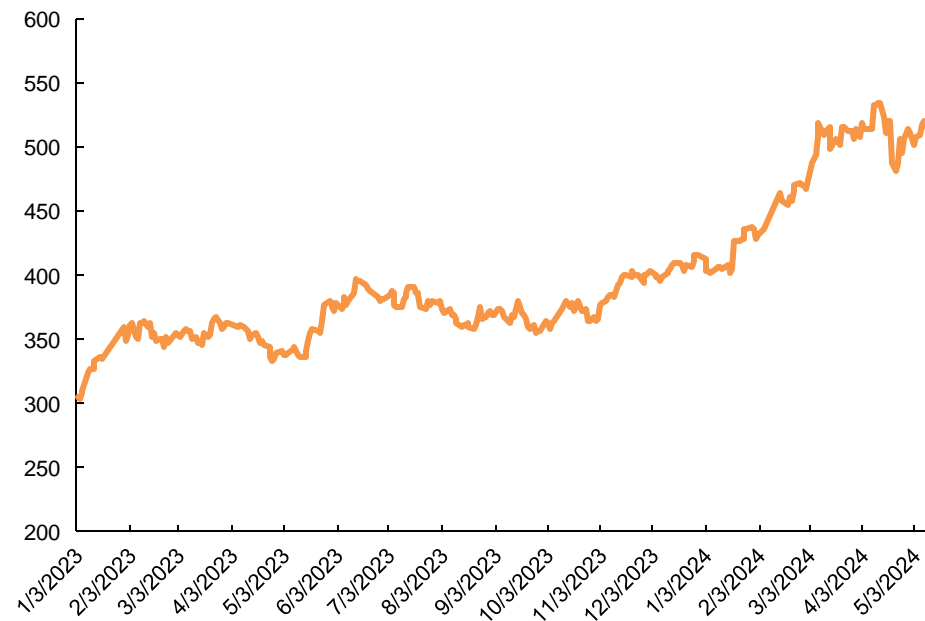
一周行情回顾——指数涨跌幅

- 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。5月10日，美国费城半导体指数达到4808.03，周涨幅为1.95%；中国台湾半导体指数为517.63，周涨幅为1.98%。

◆ 2023年年初以来费城半导体指数表现



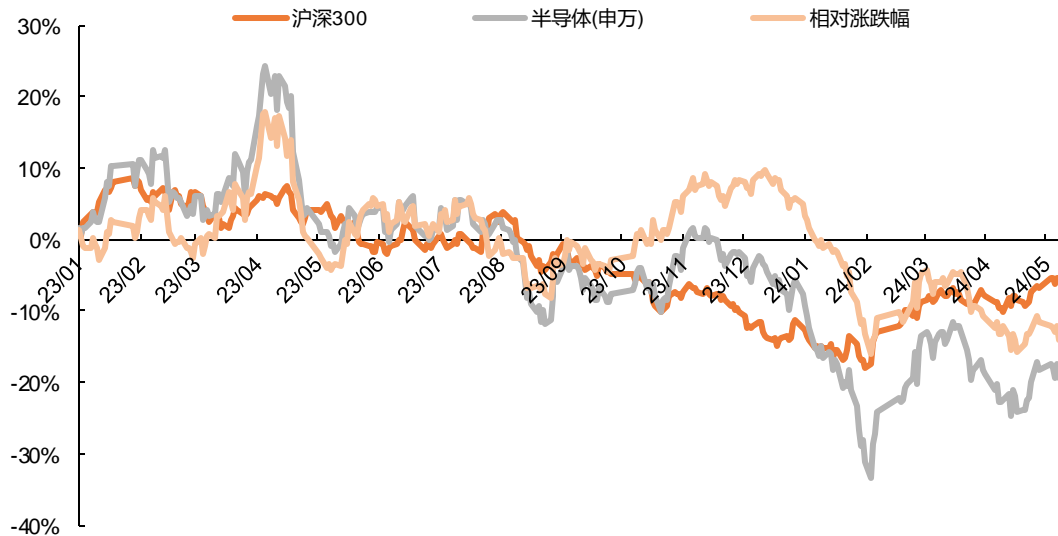
◆ 2023年年初以来中国台湾半导体指数表现



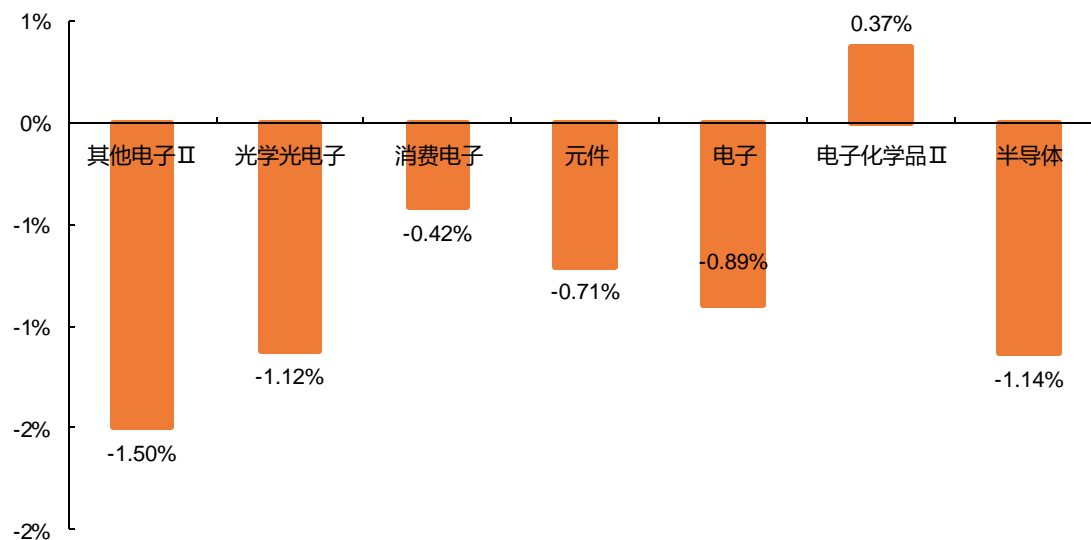
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数呈现下跌趋势，周跌幅为1.14%，跑输沪深300指数2.85个百分点；2023年年初以来，半导体行业指数下跌19.28%，跑输沪深300指数13.98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差。

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117倍。本周，半导体行业156只A股成分股中，59只股价上涨，97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	灿芯股份	11.67	38.98	1	ST华微	-22.58	97.64
2	金海通	9.18	60.12	2	N欧莱	-11.67	453.94
3	新相微	6.70	-1134.74	3	芯原股份	-9.10	-34.70
4	华润微	6.47	45.42	4	源杰科技	-9.06	653.33
5	晶合集成	5.68	49.26	5	格科微	-8.62	189.91
6	银河微电	5.66	36.34	6	盛科通信-U	-8.11	542.7
7	恒烁股份	5.64	-18.20	7	海光信息	-8.01	129.12
8	华海清科	5.64	39.15	8	艾森股份	-7.99	75.05
9	燕东微	5.12	51.48	9	炬芯科技	-7.74	47.21
10	派瑞股份	4.89	125.13	10	雅克科技	-7.57	43.28

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。

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	5月10日 收盘价 (元)	EPS (元)				PE (倍)				评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
鼎龙股份	300054	23.19	0.23	0.46	0.68	0.98	100.8	50.4	34.1	23.7	推荐
安集科技	688019	164.18	4.07	4.47	5.68	6.68	40.3	36.7	28.9	24.6	推荐
芯动联科	688582	51.19	0.41	0.58	0.82	1.12	124.9	88.3	62.4	45.7	推荐
龙迅股份	688486	51.19	1.48	2.05	2.88	3.96	34.6	25.0	17.8	12.9	推荐
天岳先进	688234	55.89	-0.11	0.3	0.64	1.05	-508.1	186.3	87.3	53.2	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：

此报告旨为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。