

超配（维持）

行业回暖信号渐显，国产替代持续进行

半导体行业 2023 年报&2024 年一季报业绩综述

2024 年 5 月 13 日

投资要点：

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

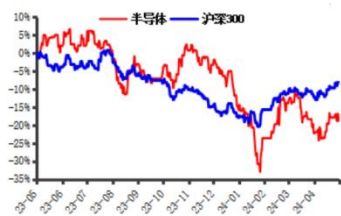
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

■ **半导体板块整体业绩：2023年经营业绩承压，景气回暖24Q1业绩有所复苏。**申万半导体板块2023年实现营收4,964.54亿元，同比增长1.03%，实现归母净利润314.35亿元，同比下降48.14%，2023年，半导体行业整体处于“周期下行一底部复苏”阶段，智能手机、笔电等终端销售疲弱，导致上游半导体存储芯片、模拟芯片等零部件需求不振，行业景气承压。2024年一季度，受益下游需求回暖和关键领域国产替代持续推进，板块业绩有所复苏，单季度营收同比增长20.81%，归母净利润同比增长0.89%。盈利能力方面，半导体板块2023年销售毛利率、净利率分别为25.91%和6.22%，相比上年同期分别下降5.38和6.64个百分点，2024年一季度销售毛利率和净利率分别为24.00%和4.33%，相比上年同期分别下降2.55和1.79个百分点。

■ **细分板块业绩：1) 半导体设备：国产替代进程加速，板块Q1业绩实现高增。**半导体板块24Q1实现营收130.03亿元，同比+37.11%，实现归母净利润19.91亿元，同比+26.35%，盈利能力方面，板块24Q1销售毛利率相比上年同期分别下降0.51和1.82个百分点，主要系研发投入加大所致。受益国内晶圆厂建厂潮持续，叠加国产半导体设备在内资晶圆厂中份额提升，半导体设备板块2023年、2024年第一季度营收、归母净利润实现同比增长，行业国产替代进程加速；2) **半导体材料：Q1营收端实现增长，硅片大厂产能扩充拖累整体利润表现。**半导体材料板块24Q1实现营收90.50亿元，同比+5.61%，实现归母净利润3.92亿元，同比-40.53%，板块2024Q1销售毛利率和净利率分别为17.79%和3.46%，相比上年同期分别降低2.77和4.17pct。据SEMI数据，中国大陆地区2023年半导体材料销售额为131亿美元，同比增长0.9%，增速高于全球平均水平。大陆半导体材料板块在快速响应、生产成本方面具有一定优势，整体国产化率较低，伴随内资晶圆厂资本开支实现增长，24Q1营收端实现同比增长；利润方面，以沪硅产业为代表的硅片大厂持续扩充300mm硅片产能，带来固定支出加大拖累整体毛利率，公司扣非后净利润连续四个季度为负值，拖累板块整体盈利水平；3) **IC设计：Q1营收、归母净利润同比大幅增长，且盈利能力明显提升。**IC设计板块24Q1实现营收405.72亿元，同比+32.43%，实现归母净利润23.74亿元，同比+601.92%；板块2024Q1销售毛利率和净利率分别为34.30%和5.99%，相比上年同期分别下降0.26个百分点、提升4.73个百分点。从2023年下半年开始，IC设计所对应下游终端逐步回暖，对应营收端23年微增0.80%，至24Q1同比增幅提升至32.43%，表明行业景气度正加速修复；盈利能力方面，IC设计板块2023年归母净利润同比下降幅度较大，主要原因为存储板块的业绩波动大于其他半导体品类，因此在行业下行期业绩表现不佳。随着下游需求回暖，IC设计厂商进入主动去库存阶段，以存储企业为代表的IC设计厂商有望在周期上行时收获较大的业绩弹性。4) **半导体封测：行业景气度逐季改善，24Q1营收、归母净利润实现同比大幅增长。**半导体封测板块24Q1实现营收176.56亿元，同比+20.56%，实现归母净利润3.99亿元，同比+159.66%，行业2024Q1销售毛利率和净利率分别为12.83%和2.29%，相比上年同期分别提高1.65和1.36pct。虽然封测板块2023年景气承压，但23Q1构成行业中期底部，之后行业景气度逐渐回暖，行业产能利用率、经营业绩呈恢复态势。随着下游需求持续向好，集成电路封测板块24Q1营收、归母净利润实现同比大幅增长，盈利能

半导体行业（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自自己公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

力实现提升；5) **集成电路制造：营收端有所修复，但成熟制程价格竞争与折旧费用影响利润表现。**以中芯、华虹为代表的集成电路制造板块24Q1实现营收221.98亿元，同比+12.60%，实现归母净利润6.45亿元，同比-71.44%；板块2024Q1销售毛利率和净利率分别为11.46%和2.91%，相比上年同期分别降低13.87和8.55pct。虽然受益行业缓慢复苏，集成电路制造板块24Q1营收实现同比、环比改善，但行业仍面临价格下滑和存货高企的挑战，影响板块利润表现。以中芯国际为例，受折旧费用增加、成熟制程价格竞争加剧和投资收益减少等因素影响，公司24Q1净利润同比下降 68%，且销售毛利率、净利率相比上年同期均有所下降。

- **投资策略：景气上行与国产替代并举，维持半导体板块超配评级。**2023年下半年以来，在传统消费电子需求回暖（以智能手机、PC为代表）、AI驱动行业创新（以AI服务器、PCB等为代表）和国产替代持续推进（以半导体设备、材料为代表）的多重驱动下，半导体板块业绩逐步修复，并于2024年一季度正式迈入景气上行周期。作为现代信息技术的基础，半导体产业对于新质生产力的发展具有重要意义，建议关注一季度表现相对较好的半导体设备、存储、CIS、半导体封测与半导体材料等细分板块。
- **风险提示：终端需求不及预期、国产替代不及预期、价格竞争加剧等。**

目录

1. 半导体行业整体业绩：2023 年归母净利润同比下滑，24Q1 实现复苏	5
2. 子板块业绩情况	6
2.1 半导体设备：24Q1 营收同比+37%，归母净利润同比+26%	6
2.2 半导体材料：24Q1 营收同比+6%，归母净利润同比-41%	9
2.3 IC 设计：24Q1 营收同比+32%，利润同比+602%	12
2.4 半导体封测：24Q1 营收同比+21%，利润同比+160%	15
2.6 集成电路制造：24Q1 营收同比+13%，归母净利润同比-71%	17
3. 投资建议	19
4. 风险提示	19

插图目录

图 1：半导体板块 2019 年-2023 年营收情况	5
图 2：半导体板块 2019 年-2023 年归母净利润情况	5
图 3：半导体板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	5
图 4：半导体板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	5
图 5：半导体板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率（%）	5
图 6：半导体板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	5
图 7：半导体板块报告期末存货周转天数（2022Q1-2024Q1）	6
图 8：半导体设备板块 2019 年-2023 年营收情况	7
图 9：半导体设备板块 2019 年-2023 年归母净利润情况	7
图 10：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	7
图 11：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	7
图 12：半导体设备板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率（%）	7
图 13：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	7
图 14：2024 年全球半导体设备销售收入情况（按地区，十亿美元）	8
图 15：半导体材料板块 2019 年—2023 年营收情况	9
图 16：半导体材料板块 2019 年—2023 年归母净利润情况	9
图 17：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	9
图 18：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	9
图 19：半导体材料板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率（%）	10
图 20：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	10
图 21：2024 年全球半导体材料收入情况（按地区，百万美元）	11
图 22：IC 设计板块 2019 年—2023 年营收情况	12
图 23：IC 设计板块 2019 年—2023 年归母净利润情况	12
图 24：IC 设计板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	12
图 25：IC 设计板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	12
图 26：IC 设计板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率（%）	13
图 27：IC 设计板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	13
图 28：全球智能手机季度出货量（2018/03-2024/03）	13
图 29：国内智能手机月度出货情况（2022/03-2024/03）	13
图 30：半导体封测板块 2019 年—2023 年营收情况	15
图 31：半导体封测板块 2019 年—2023 年归母净利润情况	15

图 32: 半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	15
图 33: 半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	15
图 34: 半导体封测板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率 (%)	15
图 35: 半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	15
图 36: 部分半导体封测企业 2020Q1-2024Q1 营收 (亿元)	16
图 37: 部分半导体封测企业 2020Q1-2024Q1 销售毛利率 (%)	16
图 38: 集成电路制造板块 2019 年—2023 年营收情况	17
图 39: 集成电路制造板块 2019 年—2023 年归母净利润情况	17
图 40: 集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 营收情况	17
图 41: 集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况	17
图 42: 集成电路制造板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率 (%)	18
图 43: 集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率	18

表格目录

表 1: 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2024/5/10)	20
-----------------------------------------	----

1. 半导体行业整体业绩：2023 年归母净利润同比下滑，24Q1 实现复苏

半导体板块整体业绩：2023 年归母净利润同比下滑，24Q1 实现复苏。选取申万分类标准下“SW 电子——SW 半导体”的所有上市公司共计 155 家，统计半导体板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。半导体行业 2023 年实现营业收入 4,964.54 亿元，同比增长 1.03%，实现归母净利润 314.35 亿元，同比下降 48.14%；半导体板块 2024 年一季度实现营收 1,273.41 亿元，同比增长 20.81%，实现归母净利润 65.13 亿元，同比增长 0.89%。

图 1：半导体板块 2019 年-2023 年营收情况

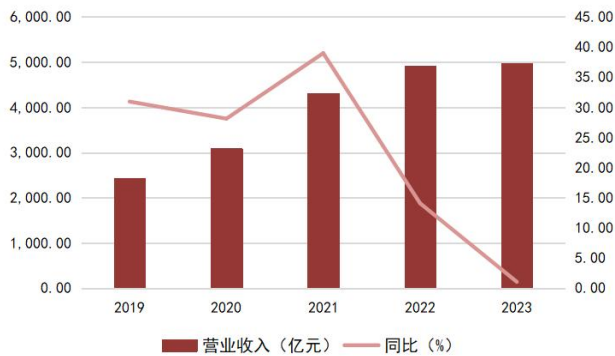
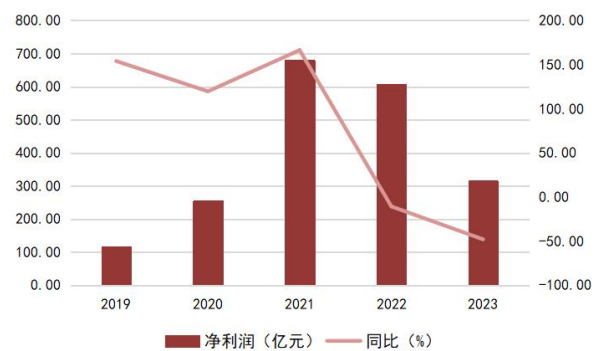


图 2：半导体板块 2019 年-2023 年归母净利润情况



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 3：半导体板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

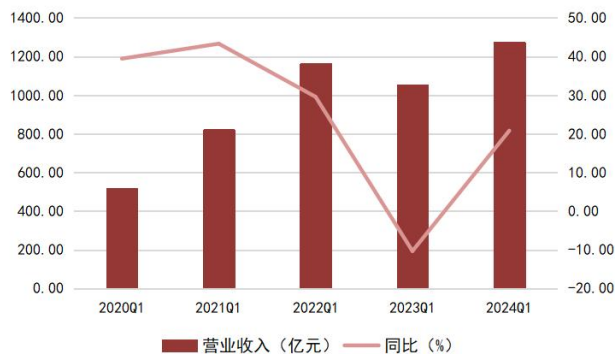
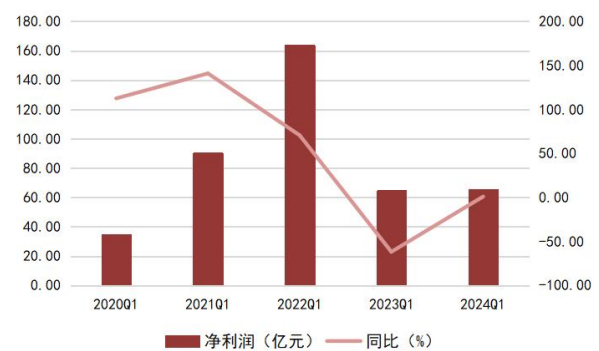


图 4：半导体板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况

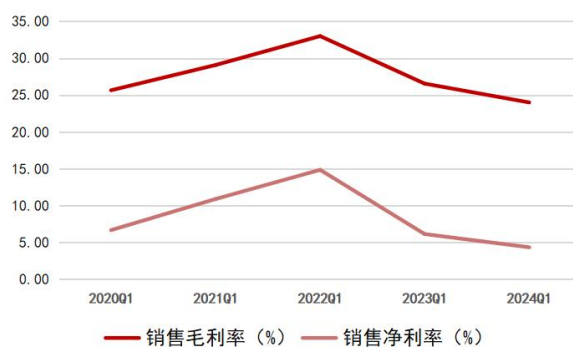
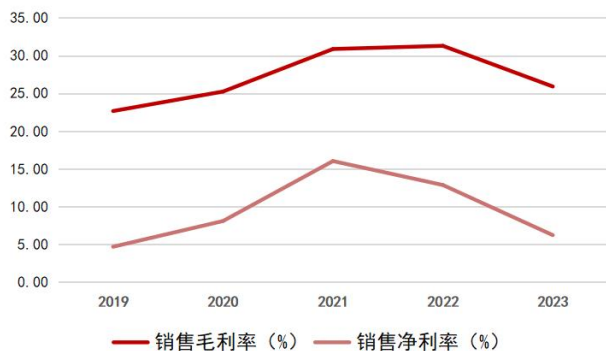


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：报告期内销售毛利率、净利率均同比下滑，但 24Q1 下降幅度有所收窄。盈利能力方面，半导体板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 25.91%和 6.22%，相比上年同期分别下降 5.38 和 6.64 个百分点，2024 年一季度销售毛利率和净利率分别为 24.00%和 4.33%，相比上年同期分别下降 2.55 和 1.79 个百分点。

图 5：半导体板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率 (%)图 6：半导体板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

存货周转方面，板块存货周转天数从 22Q1 开始逐步上行，至 23Q1 达到高点。截至 24Q1 末，半导体板块存货周转天数为 170.52 天，环比 23Q4 增加 4.53 天，主要系行业季节性因素所致；相比 2023Q1 减少 18.02 天，表明行业去库存推进顺利，随着业内企业积极推进库存去化，预计行业存货周转情况有望继续向好。

图 7：半导体板块报告期末存货周转天数（2022Q1-2024Q1）



数据来源：SEMI，东莞证券研究所

综上所述，2023 年全球电子行业景气度整体承压，半导体板行业下游需求疲弱，影响板块全年业绩表现。进入 2023 年下半年，随着供应链企业、终端企业积极推进库存去化，叠加 AI 驱动行业创新，板块需求有所转暖，板块业绩缓慢修复；进入 24Q1，终端去库存化接近尾声，以存储为代表的半导体元器件价格率先反弹，引领板块整体复苏，行业营收、利润端同比改善趋势显现。

2. 子板块业绩情况

2.1 半导体设备：24Q1 营收同比+37%，归母净利润同比+26%

选取申万半导体行业下的三级行业——“半导体设备”作为半导体设备代表，统计板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。

板块业绩：受益国产替代持续推进，半导体设备板块 2023 年、2024 年一季度经营业绩实现同比快速增长。 半导体设备板块 2023 年实现营收 507.20 亿元，同比+30.17%，实现归母净利润 97.45 亿元，同比+30.10%；板块 24Q1 实现营收 130.03 亿元，同比+37.11%，实现归母净利润 19.91 亿元，同比+26.35%。

图 8：半导体设备板块 2019 年-2023 年营收情况

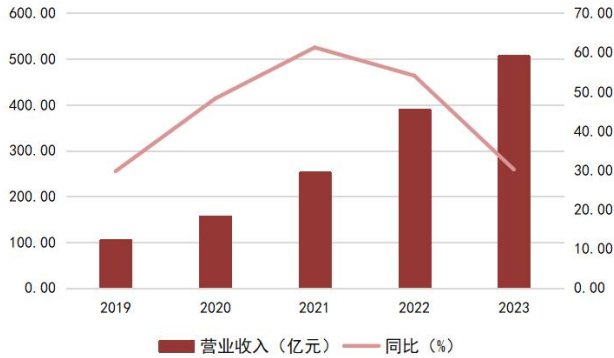
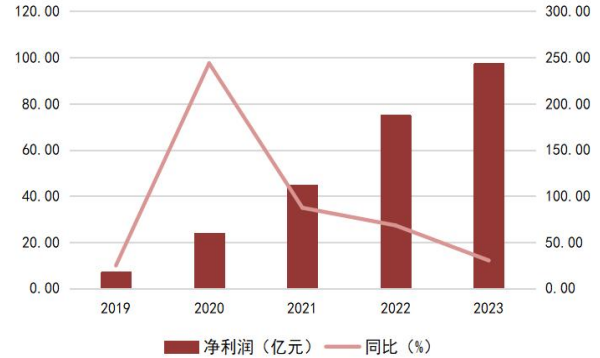


图 9：半导体设备板块 2019 年-2023 年归母净利润情况



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 10：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

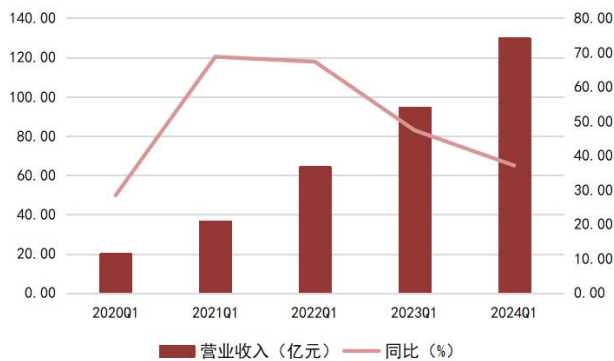
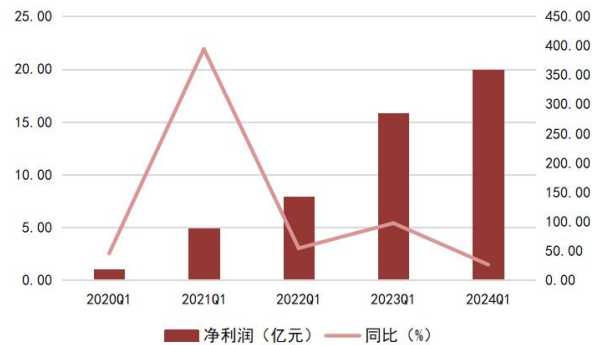


图 11：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况



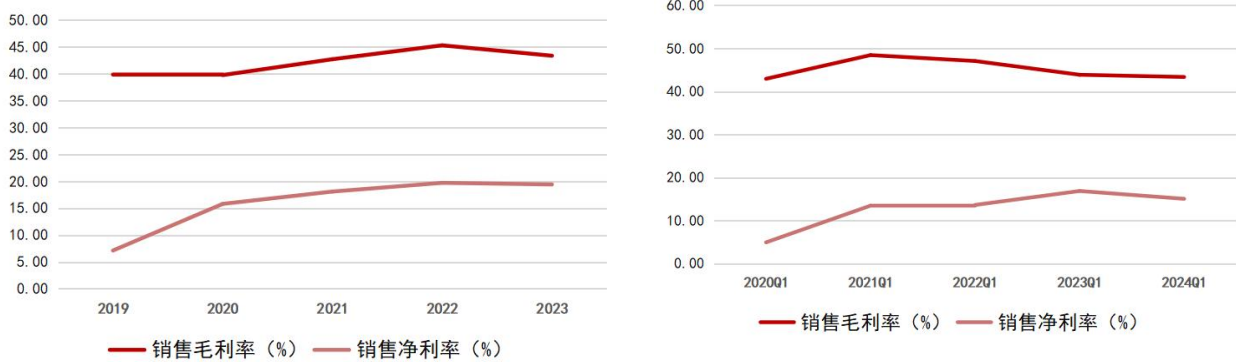
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：报告期内盈利能力同比下滑。 盈利能力方面，半导体设备板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 43.37%和 19.41%，相比上年同期分别下降 1.94 和 0.30pct，2024Q1 销售毛利率和净利率分别为 43.35%和 15.03%，相比上年同期分别降低 0.51 和 1.82pct。

图 12：半导体设备板块 2019 年--2023 年毛利率、净利率 (%)

图 13：半导体设备板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率 (%)



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

综上所述，受益国内晶圆厂建厂潮持续，叠加国产半导体设备在内资晶圆厂中份额提升，半导体设备板块 2023 年、2024 年第一季度营收、归母净利润实现同比增长，行业国产替代进程加速。据 SEMI 数据，2023 年全球半导体设备制造销售额为 1063 亿美元，同比下降 1.3%，中国大陆半导体设备投资金额同比增长 29%，占全球比重 34%，连续第四年成为全球最大的半导体设备市场。盈利能力方面，SW 半导体设备板块销售毛利率维持稳定，近年保持 40%以上水平，24Q1 销售净利率有所下滑，主要系研发费用投入加大所致。

图 14：2024 年全球半导体设备销售收入情况（按地区，十亿美元）

Region	2023	2022	% (YoY)
China	\$36.60	\$28.27	29%
Korea	\$19.94	\$21.51	-7%
China Taiwan	\$19.62	\$26.82	-27%
North America	\$12.05	\$10.48	15%
Japan	\$7.93	\$8.35	-5%
Europe	\$6.46	\$6.28	3%
Rest of the World	\$3.65	\$5.95	-39%
Total	\$106.25	\$107.64	-1%

数据来源：SEMI，东莞证券研究所

部分半导体设备企业业绩梳理

北方华创 (002371)：公司 2023 年实现营收 220.79 亿元，同比增长 50.32%，实现归母净利润 38.99 亿元，同比增长 65.73%；公司 2024 年一季度实现营收 58.59 亿元，同比增长 51.36%，实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 90.40%。报告期内，公司持续聚焦主营业务，不断提升核心竞争力，应用于集成电路领域的刻蚀、薄膜沉积、清洗和炉管等工艺装备市场份额稳步攀升；盈利能力方面，随着公司营收规模持续扩大，规模效应开始逐渐显现，成本费用率稳定下降，因此报告期内利润增速大于营收增速。

中微公司（688012）：公司 2023 年实现营收 62.64 亿元，同比增长 32.15%，实现归母净利润 17.86 亿元，同比增长 52.67%；公司 2024 年第一季度实现营收 16.05 亿元，同比增长 31.23%，实现归母净利润 2.49 亿元，同比下降 9.53%。2024 年一季度，公司刻蚀设备持续获得国内外更多客户的认可，针对先进逻辑和存储器件制造中关键刻蚀工艺的高端产品新增付运量显著提升，其中刻蚀设备实现收入 13.35 亿元，较上年同期增长约 64.05%，刻蚀设备占营业收入的比重由上年同期的 66.55%提升至本期的 83.20%。费用支出方面，公司持续加大研发力度，积极推动多款新品研发，24Q1 研发投入同比增长约 62.43%，在业务扩张、人员增长背景下，公司销售费用和管理费用较上年同期分别增长 0.39 亿元和 0.18 亿元，拖累公司整体盈利表现。

华海清科（688120）：公司 2023 年实现营收 25.08 亿元，同比增长 52.11%，实现归母净利润 7.24 亿元，同比增长 44.29%；公司 2024 年第一季度实现营收 6.80 亿元，同比增长 10.40%，实现归母净利润 2.02 亿元，同比增长 4.27%。2023 年，公司持续加大研发投入和生产能力建设，增强核心竞争力。其中，CMP 产品作为集成电路前道制造的关键工艺设备之一，获得了更多客户的肯定并实现了多次批量销售，市场占有率不断提高；公司晶圆再生业务获得多家大生产线批量订单并长期稳定供货，同时随着公司 CMP 产品的市场保有量不断扩大，关键耗材与维保服务等业务规模逐步放量，同期营业收入及净利润均实现较大幅度同比增长。

2.2 半导体材料：24Q1 营收同比+6%，归母净利润同比-41%

选取申万半导体行业下的三级行业——“半导体材料”作为半导体材料代表，统计板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。

板块业绩：半导体材料板块 24Q1 营收实现小幅增长，硅片龙头持续亏损拖累整体业绩表现。半导体材料板块 2023 年实现营收 352.23 亿元，同比-10.22%，实现归母净利润 24.58 亿元，同比-32.93%；板块 24Q1 实现营收 90.50 亿元，同比+5.61%，实现归母净利润 3.92 亿元，同比-40.53%。

图 15：半导体材料板块 2019 年—2023 年营收情况

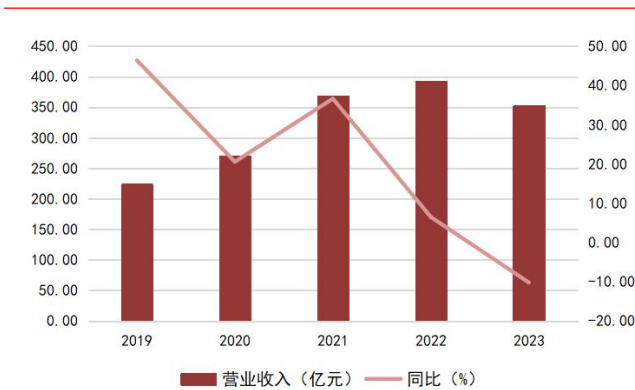
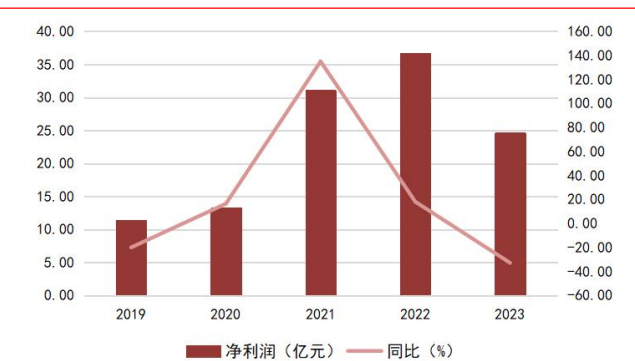


图 16：半导体材料板块 2019 年—2023 年归母净利润情况



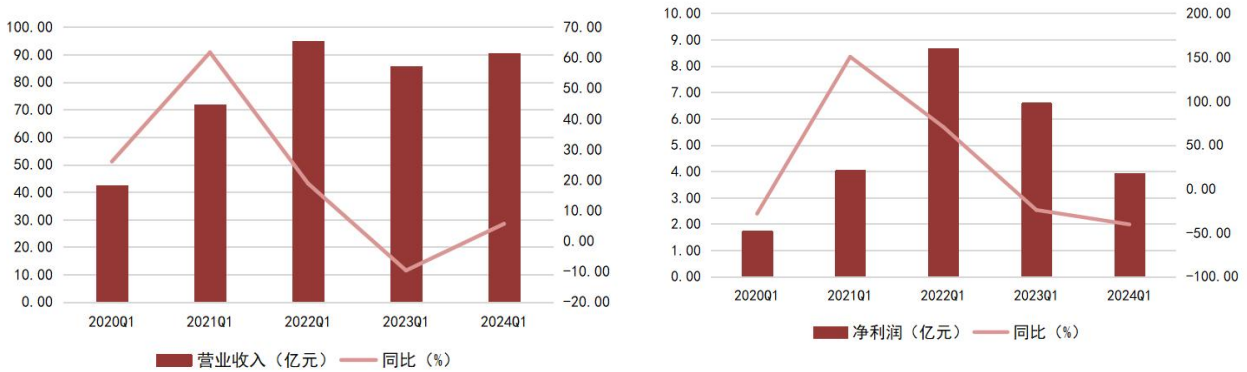
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 17：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 18：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况

况

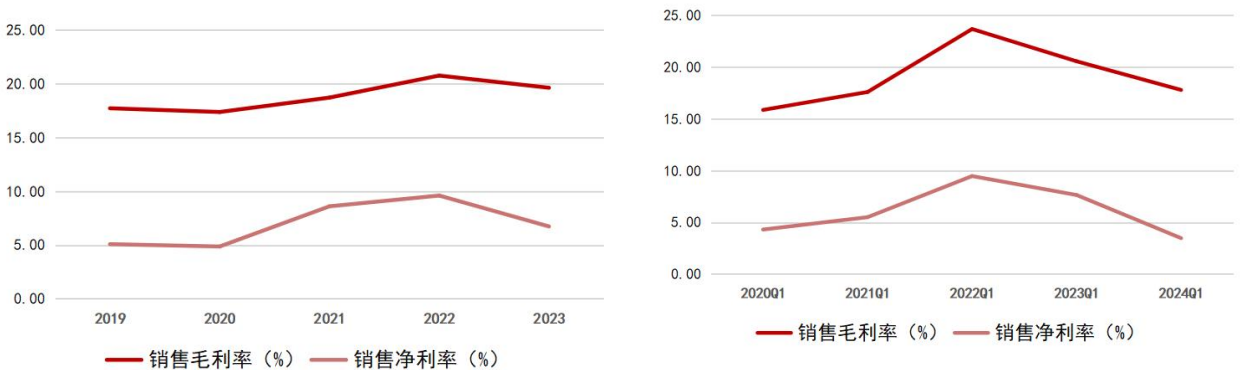


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：2023 年、2024 年第一季度盈利能力同比大幅下滑。盈利能力方面，半导体材料板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 19.63%和 6.73%，相比上年同期分别下降 1.14 和 2.87pct，板块 2024Q1 销售毛利率和净利率分别为 17.79%和 3.46%，相比上年同期分别降低 2.77 和 4.17pct。

图 19：半导体材料板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率图 20：半导体材料板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率 (%)



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

据 SEMI 数据，2023 年全球半导体材料市场销售额为 667 亿美元，同比下降 8.2%，其中，晶圆制造材料销售额下降 7%至 415 亿美元，封装材料销售额下降 10.1%至 252 亿美元。硅、光刻胶辅助设备、湿化学品和 CMP 领域的晶圆制造材料市场降幅最大。分地区来看，受益行业国产化加速，中国大陆地区 2023 年半导体材料销售额为 131 亿美元，同比增长 0.9%，增速高于全球平均水平。大陆半导体材料板块在快速响应、生产成本方面具有一定优势，整体国产化率较低，伴随内资晶圆厂资本开支实现增长，24Q1 营收端实现同比增长；利润方面，以沪硅产业为代表的硅片大厂持续扩充 300mm 硅片产能，带来固定支出加大拖累整体毛利率，公司扣非后净利润连续四个季度为负值，拖累板块整体盈利水平。

图 21：2024 年全球半导体材料收入情况（按地区，百万美元）

Semiconductor Materials Market Revenue by Region (U.S. Dollars in Millions)			
Region	2023	2022	YoY % Growth
China Taiwan	\$19,176	\$20,129	-4.7%
China	\$13,085	\$12,970	0.9%
South Korea	\$10,575	\$12,901	-18.0%
Rest of World	\$7,177	\$8,627	-16.8%
Japan	\$6,828	\$7,205	-5.2%
North America	\$5,561	\$6,278	-11.4%
Europe	\$4,319	\$4,580	-5.7%
Total	\$66,721	\$72,691	-8%

Source: SEMI Materials Market Data Subscription (MMDS), May 2024

数据来源：SEMI，东莞证券研究所

部分半导体材料企业业绩梳理

江丰电子（300666）：公司 2024 年第一季度实现营收 7.72 亿元，同比增长 36.65%，实现归母净利润 0.60 亿元，同比增长 7.16%。公司 2023 年营业收入为 26.02 亿元，同比增长 11.89%，实现归母净利润 2.55 亿元，同比下降 3.35%。报告期内，受到全球经济环境、半导体行业周期等影响，公司归母净利润同比下滑，但公司始终积极扩大全球市场份额，营收规模实现增长；同时，公司持续加大研发投入，积极推进超高纯金属溅射靶材扩产项目，强化半导体精密零部件领域的战略布局，市场认可度不断提高。后续随着外围环境及行业周期好转公司的核心竞争力和盈利能力有望加强。目前，上述项目的扩产和推进，导致相应成本费用有所增加，同时受到产品销售结构变化、精密零部件和第三代半导体材料新品开发试制增加等多种因素影响，公司 2023 年经营业绩较上年同期有所下降。

鼎龙股份（300054）：公司 2024 年第一季度实现营收 7.08 亿元，同比增长 29.50%，实现归母净利润 0.82 亿元，同比增长 134.86%。公司 2023 年营业收入为 26.67 亿元，同比下降 2.00%，实现归母净利润 2.22 亿元，同比下降 43.08%。分业务来看，2024 年第一季度，公司 CMP 抛光垫实现销售收入 1.35 亿元，同比增长 110.08%，为全年抛光垫业务逐季度持续放量打下良好基础；公司 CMP 抛光液、清洗液实现产品销售收入 3,592 万元，环比增长 24.31%，同比增长 206.00%，各型号产品的上量、导入验证稳步推进；半导体显示材料业务实现产品销售收入 7,021 万元，环比持平略增，同比增长 436.49%，与下游重要面板客户的产品渗透和合作持续加深。

雅克科技（002409）：公司 2024 年第一季度实现营收 16.18 亿元，同比增长 51.09%，

实现归母净利润 2.46 亿元，同比增长 42.21%。公司 2023 年营业收入为 47.38 亿元，同比增长 11.24%，实现归母净利润 5.79 亿元，同比增长 10.43%。据公司 2023 年年报，公司全年光刻胶及配套试剂实现营收 13.04 亿元，占营收比重 27.53%，同比增长 3.62%，半导体化学材料实现营收 11.37 亿元，占营收比重 24.01%，同比下降 0.48%，电子特种气体业务实现营收 4.39 亿元，占营收比重 9.26%，同比下降 11.55%。2024 年一季度，半导体行业复苏迹象愈发明显，公司财务表现迎来显著提升，受存储器厂商减产以及 HBM 市场份额扩张的双重驱动，存储器价格持续上行，公司作为半导体前驱体的供应商，有望受益存储行业景气转暖。

2.3 IC 设计：24Q1 营收同比+32%，利润同比+602%

选取申万半导体行业下的三级行业——“数字芯片设计”“模拟芯片设计”作为 IC 设计代表，统计板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。

板块业绩：24Q1 营收、归母净利润实现同比大幅增长。 IC 设计板块 2023 年实现营收 1,544.22 亿元，同比+0.80%，实现归母净利润 50.75 亿元，同比-69.90%；板块 24Q1 实现营收 405.72 亿元，同比+32.43%，实现归母净利润 23.74 亿元，同比+601.92%。

图 22：IC 设计板块 2019 年—2023 年营收情况

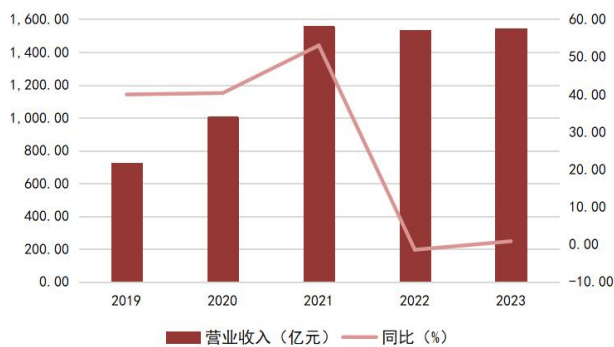
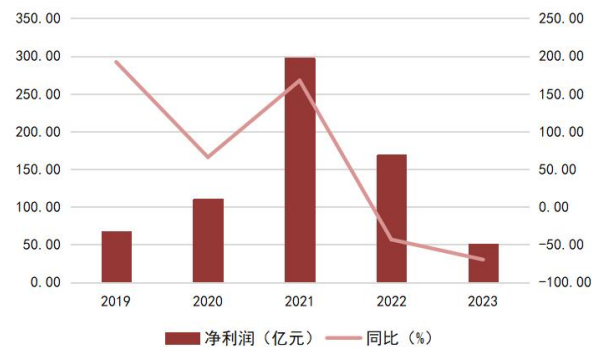


图 23：IC 设计板块 2019 年—2023 年归母净利润情况



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 24：IC 设计板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

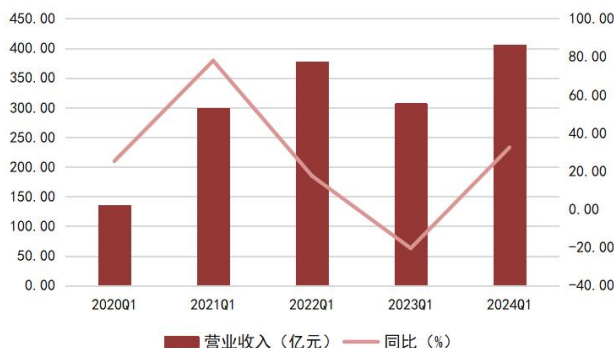
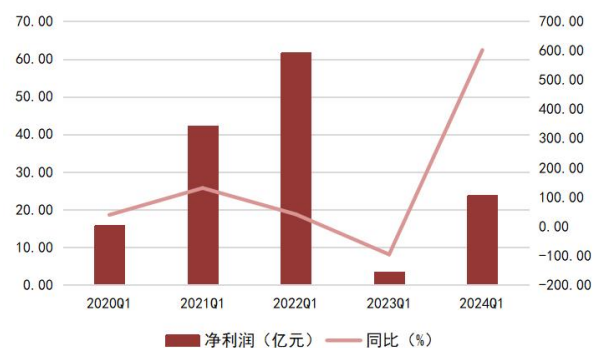


图 25：IC 设计板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况



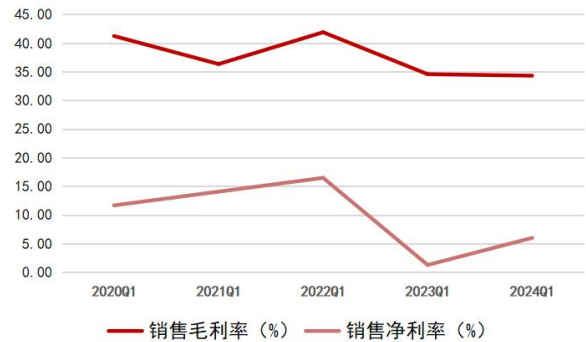
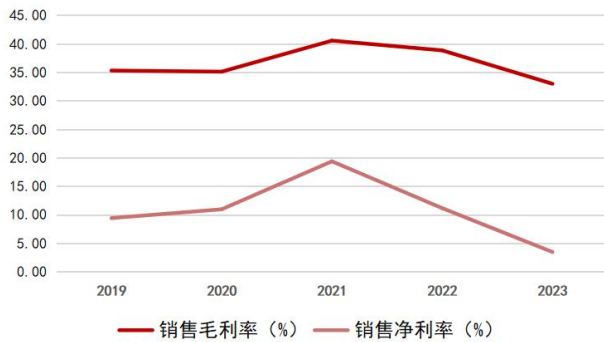
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：2023 年盈利能力有所下滑，24Q1 销售毛利率同比提高。 盈利能力方面，IC 设计板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 32.98%和 3.47%，相比上年同期分别下降 5.86 和 7.70pct，2024Q1 销售毛利率和净利率分别为 34.30%和 5.99%，相比上年同期分

别下降 0.26 个百分点、提升 4.73 个百分点。

图 26: IC 设计板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率 (%) 图 27: IC 设计板块 2020Q1—2024Q1 毛利率、净利率



资料来源: 同花顺 iFind, 东莞证券研究所

资料来源: 同花顺 iFind, 东莞证券研究所

综上所述, 2023H1—2024Q1, IC 设计所对应下游终端需求逐步回暖, 对应营收端, IC 设计板块 2023 年营收同比微增 0.80%, 至 24Q1 同比增幅提升至 32.43%, 表明行业景气度正加速修复。据 TechInsights 数据, 2024 年 Q1, 全球智能手机出货量同比增长 9.7%, 达到 2.95 亿部, 预计全年出货量同比增长 4%, 智能手机出货回暖对相关 IC 设计企业业绩构成支撑; 盈利能力方面, IC 设计板块 2023 年归母净利润同比下降幅度较大, 主要原因为存储板块的业绩波动大于其他半导体品类, 因此在行业下行期业绩表现不佳。随着下游需求回暖, IC 设计厂商进入主动去库存阶段, 以存储企业为代表的 IC 设计厂商有望在周期上行时收获较大的业绩弹性。

图 28: 全球智能手机季度出货量 (2018/03—2024/03) 图 29: 国内智能手机月度出货情况 (2022/03—2024/03)



资料来源: IDC, 东莞证券研究所

资料来源: 工信部, 东莞证券研究所

部分 IC 设计企业业绩梳理

韦尔股份 (603501): 公司 2023 年实现营收 210.21 亿元, 同比增长 4.69%, 实现归母净利润 5.56 亿元, 同比下降 43.89%; 公司 2024 年一季度实现营收 56.43 亿元, 同比增长 30.18%, 实现归母净利润 5.58 亿元, 同比增长 180.50%, 2024 年一季度归母净利润超过 2023 年总和。随着消费市场进一步回暖, 公司下游客户需求有所增长, 伴随着公司在高端智能手机市场的产品导入及汽车市场自动驾驶应用的持续渗透, 公司营业收入实现了明显增长; 同时受到产品结构优化以及成本控制等因素影响, 公司产品毛利率逐

步恢复，2024 年一季度公司综合毛利率为 27.89%，同比提升 3.17%，环比提升 4.99%。

澜起科技（688008）：公司 2023 年实现营收 22.86 亿元，同比下降 37.76%，实现归母净利润 4.51 亿元，同比下降 65.30%；公司 2024 年一季度实现营收 7.37 亿元，同比增长 75.74%，实现归母净利润 2.23 亿元，同比增长 1,032.86%。2023 年一季度，内存接口芯片实现恢复性增长，公司部分芯片开始规模出货，推动营收及净利润较上年同期大幅增长；营收结构方面，公司 DDR 内存接口芯片、PCIe Retimer 及 MRCD/MDB 芯片等较高毛利率产品收入占比提升，公司互联类芯片产品线毛利率较上年同期增加 6.98 个百分点，推动公司整体毛利润较上年同期增长 90.29%。

佰维存储（688525）：公司 2023 年实现营收 35.91 亿元，同比增长 20.27%，实现归母净利润-6.24 亿元，同比下降 976.68%；公司 2024 年一季度实现营收 17.27 亿元，同比增长 305.80%，实现归母净利润 1.68 亿元，同比增长 232.97%。自 2023 年第四季度起，存储行业展现出复苏迹象，市场需求逐渐增强。公司积极响应市场变化，加强与国内外主要客户的合作，在市场份额和业务发展上取得了显著进展。随着产品价格持续回升，公司 24Q1 毛利率实现显著提升，相比 23Q1 增长 29.22 个百分点。

海光信息（688041）：公司 2023 年实现营收 60.12 亿元，同比增长 17.30%，实现归母净利润 12.63 亿元，同比增长 57.17%；公司 2024 年一季度实现营收 15.92 亿元，同比增长 37.09%，实现归母净利润 2.89 亿元，同比增长 20.53%。作为国内领先的高端处理器企业，公司主要产品包括高端通用处理器（CPU）和协处理器（DCU），下游应用领域广泛。2023 年和 2024 年一季度，公司整体经营情况持续向好，高端处理器产品的产业生态持续扩展，涉及的行业应用以及新兴人工智能大模型产业逐步增加，推动经营业绩实现较快增长。

兆易创新（603986）：公司 2023 年实现营收 57.61 亿元，同比下降 29.14%，实现归母净利润 1.61 亿元，同比下降 92.15%；公司 2024 年一季度实现营收 16.27 亿元，同比增长 21.32%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 36.45%，一季度归母净利润超过 2023 年总和。公司作为国内利基型存储与 MCU 领先企业，在 Nor Flash、SLC Nand Flash、DRAM 和 MCU 等产品均有布局。2024 年第一季度，伴随下游消费市场需求回暖及产品价格企稳，叠加通过提升销量扩大市占率，公司多条产品线如 Nor Flash、DRAM 产品出货量稳步增加，24Q1 经营业绩实现强势反弹。

卓胜微（300782）：公司 2023 年实现营收 43.78 亿元，同比增长 19.05%，实现归母净利润 11.22 亿元，同比增长 4.95%；公司 2024 年一季度实现营收 11.90 亿元，同比增长 67.16%，实现归母净利润 1.98 亿元，同比增长 69.83%。从 23Q3 开始，消费电子市场需求迎来复苏，公司受益华为旗舰强势回归，23Q4、Q4 营收均实现同比增长；2024 年第一季度，公司 12 英寸 IPD 平台量产启动。自主 IPD 滤波器的 L-PAMiF 和 LFEM 模组已通过客户验证，进入量产。同时，自研 MAX-SAW 的 L-PAMiD 模组取得突破，进入工程样品阶段。公司将集中资源，持续优化产品性能与技术，为未来客户推广奠定基础。

2.4 半导体封测：24Q1 营收同比+21%，利润同比+160%

选取申万半导体行业下的三级行业——“集成电路封测”作为半导体封测代表，统计板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。

板块业绩：封测板块 24Q1 景气回暖，营收、归母净利润实现同比大幅增长。半导体封测板块 2023 年实现营收 727.18 亿元，同比-4.27%，实现归母净利润 27.21 亿元，同比-52.61%；板块 24Q1 实现营收 176.56 亿元，同比+20.56%，实现归母净利润 3.99 亿元，同比+159.66%。

图 30：半导体封测板块 2019 年—2023 年营收情况

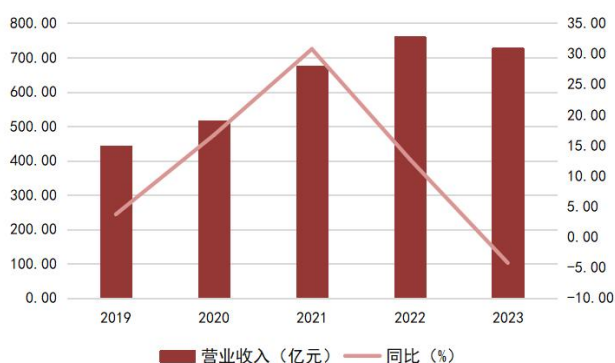
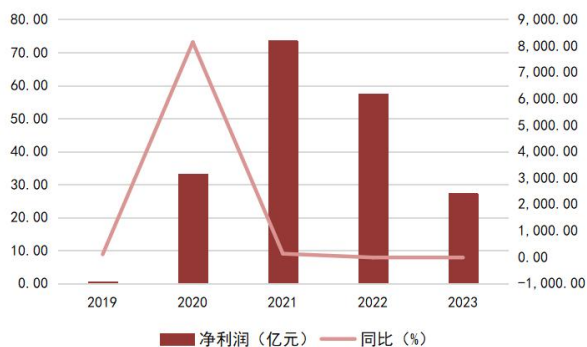


图 31：半导体封测板块 2019 年—2023 年归母净利润情况



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 32：半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

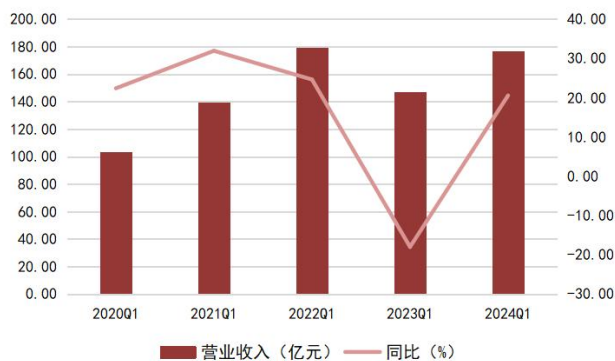
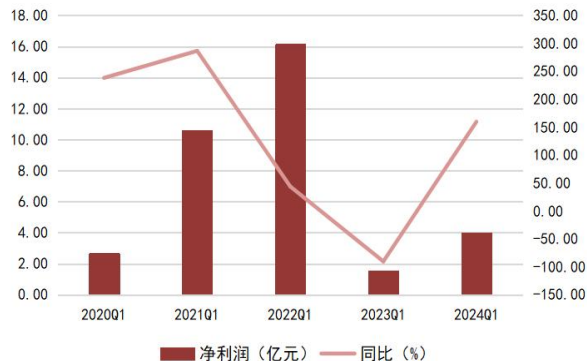


图 33：半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况

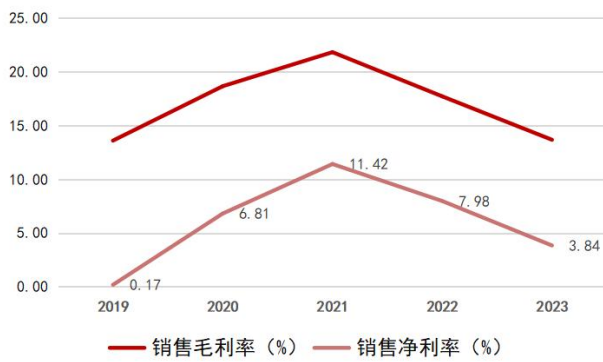


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：2023 年盈利能力同比下滑，24Q1 盈利能力同比提升。盈利能力方面，半导体封测板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 13.68%和 3.84%，相比上年同期分别下降 4.04 和 4.14pct，2024Q1 销售毛利率和净利率分别为 12.83%和 2.29%，相比上年同期分别提高 1.65 和 1.36pct。

图 34：半导体封测板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率图 35：半导体封测板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率

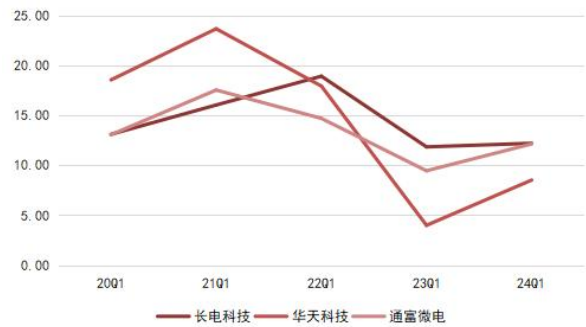


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

综上所述，虽然封测板块 2023 年景气承压，但 23Q1 构成行业中期底部，之后行业景气度逐渐回暖，行业产能利用率、经营业绩呈恢复态势。随着下游需求持续向好，集成电路封测板块 24Q1 营收、归母净利润实现同比大幅增长，盈利能力实现提升。

图 36：部分半导体封测企业 2020Q1-2024Q1 营收（亿元）图 37：部分半导体封测企业 2020Q1-2024Q1 销售毛利率（%）



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

部分半导体封测企业业绩梳理

长电科技（600584）：公司 2023 年实现营收 296.61 亿元，同比下降 12.15%，实现归母净利润 14.71 亿元，同比下降 54.48%；公司 2024 年一季度实现营收 68.42 亿元，同比增长 16.75%，实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 23.01%。2023 年受到全球经济衰退的影响，全球消费电子市场疲软，全球半导体市场处于行业下行周期，导致公司全年业绩承压，但随着消费市场趋于稳定，存储器市场回暖以及人工智能与高性能计算等热点应用领域带动等因素作用，公司 2023 年营收及净利润逐季环比抬升，且 24Q1 实现同比双位数增长，表明下游行业景气度正逐步回升。

通富微电（002156）：公司 2023 年实现营收 222.69 亿元，同比增长 3.92%，实现归母净利润 1.69 亿元，同比下降 66.24%；公司 2024 年一季度实现营收 52.82 亿元，同比增长 13.79%，实现归母净利润 0.98 亿元，同比增长 2,064.01%。据 SIA 数据显示，2023

年全球半导体行业销售总额相比 2022 年下降 8.2%，导致公司封测环节业务承压，尤其是传统封测业务遭遇较大挑战。从 2023 年下半年开始，半导体行业景气度逐步回升，且人工智能等技术的应用成为行业增长的关键动能之一，带动公司 24Q1 业绩实现触底回升。

华天科技（002185）：公司 2023 年实现营收 112.98 亿元，同比下降 5.10%，实现归母净利润 2.26 亿元，同比下降 69.98%；公司 2024 年一季度实现营收 31.06 亿元，同比增长 38.72%，实现归母净利润 0.57 亿元，同比增长 153.62%。2023 年度，由于电子行业景气下行，2023 年度，由于行业竞争加剧，产品封装价格下降，导致公司经营业绩同比下降；2024 年一季度，行业景气度有所转暖，因此公司营收、归母净利润实现触底反弹。

2.6 集成电路制造：24Q1 营收同比+13%，归母净利润同比-71%

选取申万半导体行业下的三级行业——“集成电路制造”作为集成电路制造板块代表，统计板块 2023 年全年和 2024 年第一季度业绩情况。

板块业绩：集成电路制造板块 24Q1 营收实现双位数增长，但归母净利润同比大幅下滑。集成电路制造板块 2023 年实现营收 865.92 亿元，同比-7.00%，实现归母净利润 67.66 亿元，同比-65.72%；板块 24Q1 实现营收 221.98 亿元，同比+12.60%，实现归母净利润 6.45 亿元，同比-71.44%。

图 38：集成电路制造板块 2019 年—2023 年营收情况

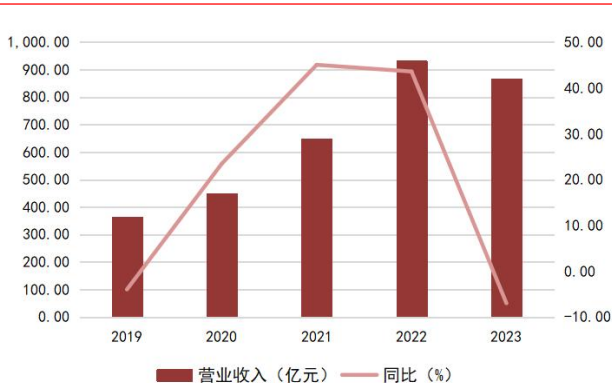


图 39：集成电路制造板块 2019 年—2023 年归母净利润情况

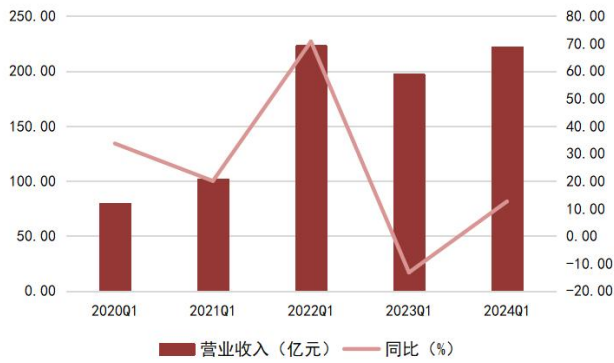


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

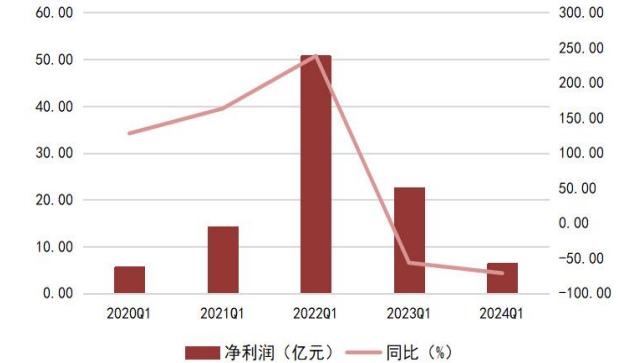
图 40：集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 营收情况

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 41：集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 归母净利润情况



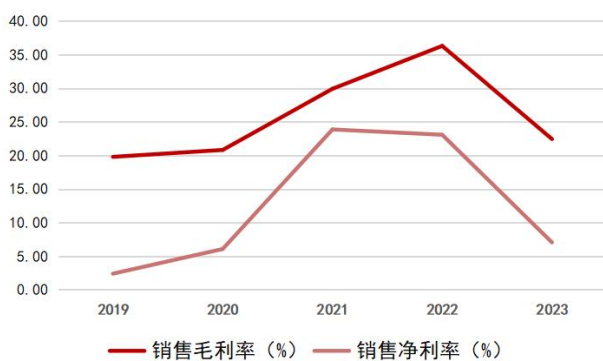
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所



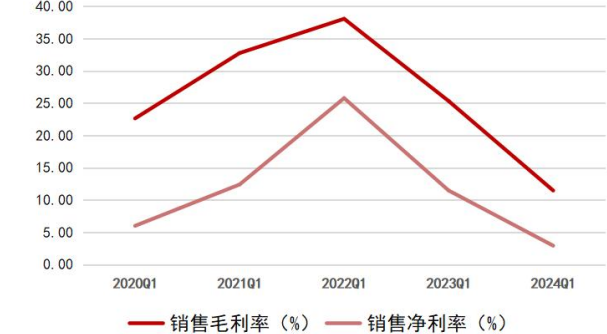
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：板块盈利能力承压，2023 年、2024Q1 毛利率、净利率同比下降。盈利能力方面，集成电路制造板块 2023 年销售毛利率和净利率分别为 22.44%和 7.05%，相比上年同期分别下降 13.87 和 16.03pct,2024Q1 销售毛利率和净利率分别为 11.46%和 2.91%，相比上年同期分别降低 13.87 和 8.55pct。

图 42：集成电路制造板块 2019 年—2023 年毛利率、净利率图 43：集成电路制造板块 2020Q1-2024Q1 毛利率、净利率（%）



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

综上所述，虽然受益行业缓慢复苏，集成电路制造板块 24Q1 营收实现同比、环比改善，但行业仍面临价格下滑和存货高企的挑战，影响板块利润表现。以中芯国际为例，受折旧费用增加、成熟制程价格竞争加剧和投资收益减少等因素影响，公司 24Q1 净利润同比下降 68%，且销售毛利率、净利率相比上年同期均有所下降。

部分集成电路制造企业业绩梳理

中芯国际（002371）：公司 2023 年实现营收 452.50 亿元，同比下降 8.61%，实现归母净利润 48.23 亿元，同比下降 60.25%；公司 2024 年一季度实现营收 125.94 亿元，同比增长 23.36%，实现归母净利润 5.09 亿元，同比下降 68.02%。受益下游消费电子等细分领域需求转暖，公司 2024Q1 营收实现同比增长，且产能利用率有所恢复。据中芯国际

管理层表示，一季度全球客户备货意愿有所上升，公司营收和毛利率均好于指引。本季度产能利用率为 80.8%，环比提升四个百分点。利润端方面，公司仍面临成熟制程价格下滑和存货高企的挑战，受资本开支加大导致折旧费用增加、产品组合变动与投资收益减少等因素影响，公司 24Q1 盈利能力承压，归母净利润同比大幅下滑。

华虹公司（688347）：公司 2023 年实现营收 162.32 亿元，同比下降 3.30%，实现归母净利润 19.36 亿元，同比下降 35.64%；公司 2024 年一季度实现营收 32.97 亿元，同比下降 24.62%，实现归母净利润 2.22 亿元，同比下降 78.76%。据公司管理层 24Q1 业绩评论，整体半导体市场的景气仍未完全走出低谷期，且由于季节性和年度维修的影响，第一季度是代工企业的传统淡季，但华虹半导体第一季度的产能利用率、销售收入、毛利率均实现环比提升，验证了公司特色工艺的市场需求总体向好。受行业景气度影响，公司 2023 年晶圆代工价格下降，但 23Q4 基本已触及最低代工价格，目前价格已经企稳，行业景气度有望于下半年全面恢复。

3. 投资建议

投资建议：景气上行与国产替代并举，维持半导体板块超配评级。2023 年下半年以来，在传统消费电子需求回暖（以智能手机、PC 为代表）、AI 驱动行业创新（以 AI 服务器、PCB 等为代表）和国产替代持续推进（以半导体设备、材料为代表）的多重驱动下，半导体板块业绩逐步修复，并于 2024 年一季度正式迈入景气上行周期。作为现代信息技术的基础，半导体产业对于新质生产力的发展具有重要意义，建议关注一季度表现相对较好的半导体设备、存储、CIS、半导体封测与半导体材料等细分板块。

建议关注标的：

半导体设备与材料：北方华创（002371）、中微公司（688012）、华海清科（688120）、鼎龙股份（300054）、江丰电子（300666）；

存储芯片：兆易创新（603986）、澜起科技（688008）、佰维存储（688525）；

半导体封测：长电科技（600584）、通富微电（002156）；

射频&CIS：卓胜微（300782）、韦尔股份（603501）、思特威（688213）；

算力芯片：海光信息（688041）

4. 风险提示

1) **终端需求不及预期：**从 24Q1 看，半导体行业已进入上行周期，以智能手机为代表的终端需求回暖对板块业绩构成支撑。若后续下游需求不及预期，则可能对相关上市公司业绩造成不利影响；

(2) **国产替代不及预期：**半导体设备与材料、高端元器件等领域的国产替代是大势所

趋，若产业链公司技术突破不如预期导致国产替代进程受阻，则可能面临业绩增速放缓的风险；

(3) 价格竞争加剧：目前在集成电路、被动元器件等领域，国内上市企业以生产中低端产品为主，高端领域国产替代空间较大。若上市企业进行大量产能扩张，则行业未来可能面临产能过剩的局面，带来价格竞争导致盈利能力下滑的风险。

表 1：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024/5/10）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002371	北方华创	297.95	7.34	10.55	14.13	135	28	21	买入	维持
688012	中微公司	133.04	2.88	3.29	4.22	71	40	32	买入	维持
688120	华海清科	180.30	4.55	6.31	8.27	89	29	22	买入	维持
300054	鼎龙股份	23.19	0.24	0.46	0.66	580	50	35	买入	维持
300666	江丰电子	47.17	0.96	1.28	1.70	57	37	28	买入	维持
603986	兆易创新	82.49	0.24	1.67	2.45	58	49	34	买入	维持
688008	澜起科技	50.87	0.40	1.18	1.84	59	43	28	买入	维持
688525	佰维存储	51.04	-1.45	1.37	1.96	60	37	26	买入	维持
600584	长电科技	26.23	0.82	1.29	1.72	61	20	15	买入	维持
002156	通富微电	20.03	0.11	0.59	0.84	62	34	24	买入	维持
300782	卓胜微	90.26	2.10	2.72	3.34	64	33	27	买入	维持
603501	韦尔股份	103.60	0.47	0.54	3.37	65	192	31	买入	维持
688213	思特威	46.50	0.04	1.54	1.29	66	30	36	买入	维持
688041	海光信息	72.90	0.54	2.54	1.01	67	29	72	买入	维持

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

注：公司 2024/2025 年 EPS 用同花顺一致预测值

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn