

电子5月周报（5.27—5.31）

复苏依旧，芯片代工行业值得重视

➤ 投资要点：

伴随着国内外经济复苏，下游需求逐渐向好发展。半导体经济周期已于2023年Q1见底，有望于2024年迎来反弹。伴随着国内半导体市场蓬勃发展以及国外对我国半导体产业链的制裁，国内芯片设计公司对大陆晶圆代工行业的需求或呈现快速增长趋势。

➤ 全球半导体销售额在2024年迎来反弹：

全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续5个月同比增长。根据半导体产业协会（SIA）发布数据，截至2024年3月底，全球半导体销售额已连续5个月同比增长，此前经历了长达15月的同比下降。我国半导体销售额在2021年12月达到171.6亿美元单月销售额的高点后便开始环比下降，阶段低位为2023年2月，月销售额为109.7亿美元，最新数据显示2024年3月份我国半导体销售额达141.4亿美元，同比增长27.4%，已连续5个月实现同比提升，整体继续保持回暖势头。

➤ 我国半导体销售额占全球半导体销售额比重缓慢提升：

我国半导体销售额变动趋势整体与全球半导体销售额变动趋势类似，我国半导体销售额占全球销售额比重在30%左右震荡。随着销售额逐渐提升，占比也有缓慢提升的趋势，截至2024年3月占比为30.8%。我国集成电路进出口额整体趋势向上，并且出口/进口比重从2015年3月的26.22%提升至2023年9月的41.64%。伴随着国内半导体产业下游覆盖方向逐渐丰富，我国集成电路出口/进口比重有望继续提升，进而带动国内代工企业营收份额逐渐扩大。

➤ 中芯国际跃升全球第三大芯片代工商

中芯国际跃升全球第三大芯片代工商。按第一季度收入计算，中芯国际以6%的市场份额升至全球第三大晶圆代工厂，仅次于台积电和三星，首次超越GlobalFoundries（格芯）、联华电子。其中，从营收按地区分类来看，2024年第一季度，中芯国际来自中国区的业务占比达到81.6%，受益于国内需求恢复，中芯国际季度业绩超出市场预期。台积电在第一季度的业绩表现优于市场预期，市场份额高达62%。而三星电子的芯片代工收入则出现了下滑，以13%的市场份额位居全球第二。

➤ 投资建议：芯片代工行业相关龙头公司

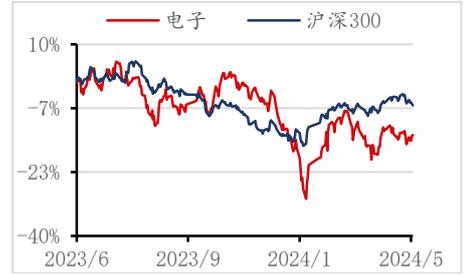
伴随着国内外经济复苏，下游需求逐渐向好发展。半导体经济周期已于2023年Q1见底，有望于2024年迎来反弹。伴随着国内半导体市场蓬勃发展以及国外对我国半导体产业链的制裁，国内芯片设计公司对大陆晶圆代工行业的需求或呈现快速增长趋势。相关标的：中芯国际。

风险提示：宏观经济增速不及预期，消费电子复苏和IoT产品出货量低于预期风险，AIGC行业发展进程不及预期。

投资建议： 强于大市（维持）

上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：熊军

执业证书编号：S0590522040001

邮箱：xiongjun@glsc.com.cn

联系人：刘欢宇

邮箱：hlyliu@glsc.com.cn

相关报告

- 《电子：OLED 供需反转，行业或迎来拐点》
2024.05.22
- 《电子：AI 助手再进化，有望刺激终端需求》
2024.05.19

正文目录

1. 全球半导体销售额在 2024 年迎来反弹	3
2. 中芯国际跃升全球第三大芯片代工商	5
3. 相关标的	6
4. 投资建议：关注芯片代工行业相关龙头公司	9
5. 风险提示	9

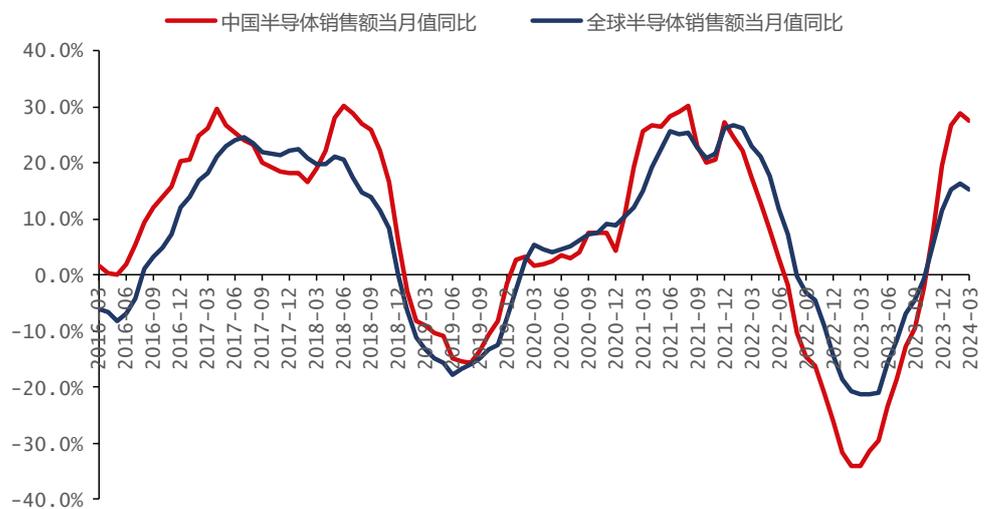
图表目录

图表 1：全球无线连接市场有望以双位数增长	3
图表 2：中国半导体销售规模占比全球规模有触底回升趋势	4
图表 3：中国集成电路进出口情况	4
图表 4：中芯国际跃升全球第三大芯片代工商	5
图表 5：中国智能家居市场规模有望逐年增加	6
图表 6：中芯国际近年来收入及利润情况	7
图表 7：中芯国际的 2024Q1 营收结构占比	7
图表 8：华虹公司近年来收入及利润情况	8
图表 9：华虹公司 2023 年营收结构占比	9

1. 全球半导体销售额在 2024 年迎来反弹

全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续 5 个月同比增长。根据半导体行业协会 (SIA) 发布数据, 截至 2024 年 3 月底, 全球半导体销售额已连续 5 个月同比增长, 此前经历了长达 15 月的同比下降。我国半导体销售额在 2021 年 12 月达到 171.6 亿美元单月销售额的高点后便开始环比下降, 阶段低位为 2023 年 2 月, 月销售额为 109.7 亿美元, 最新数据显示 2024 年 3 月份我国半导体销售额达 141.4 亿美元, 同比增长 27.4%, 已连续 5 个月实现同比提升, 整体继续保持回暖势头。

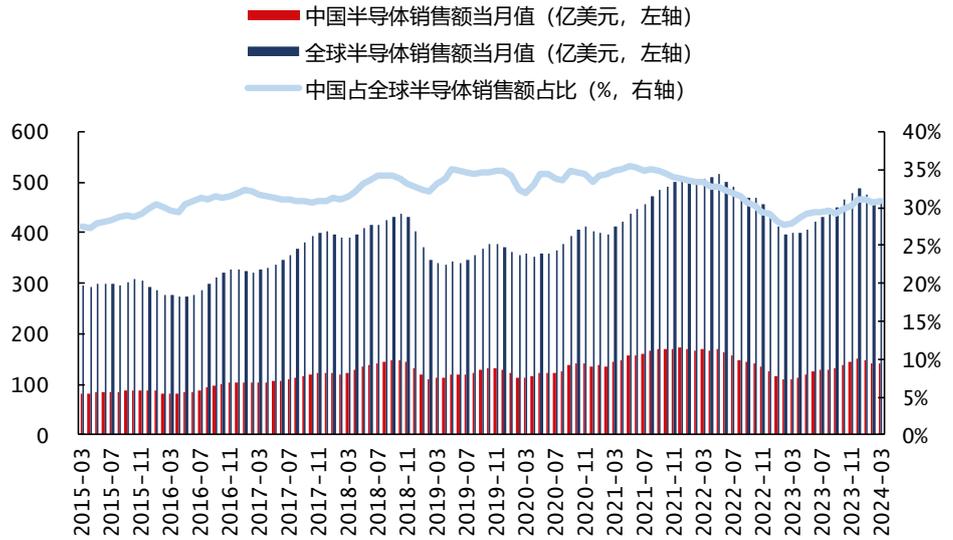
图表 1: 全球无线连接市场有望以双位数增长



资料来源: Wind, SIA, 国联证券研究所

我国半导体销售额变动趋势整体与全球半导体销售额变动趋势类似, 我国半导体销售额占全球销售额比重在 30%左右震荡。伴随着半导体销售额从 2021 年 12 月底的高位缓慢下降, 我国半导体销售额占全球半导体销售额比重也从 33.74%下降到 2023 年 2 月的 27.65%, 随着销售额逐渐提升, 占比也有缓慢提升的趋势, 截至 2024 年 3 月占比为 30.8%。

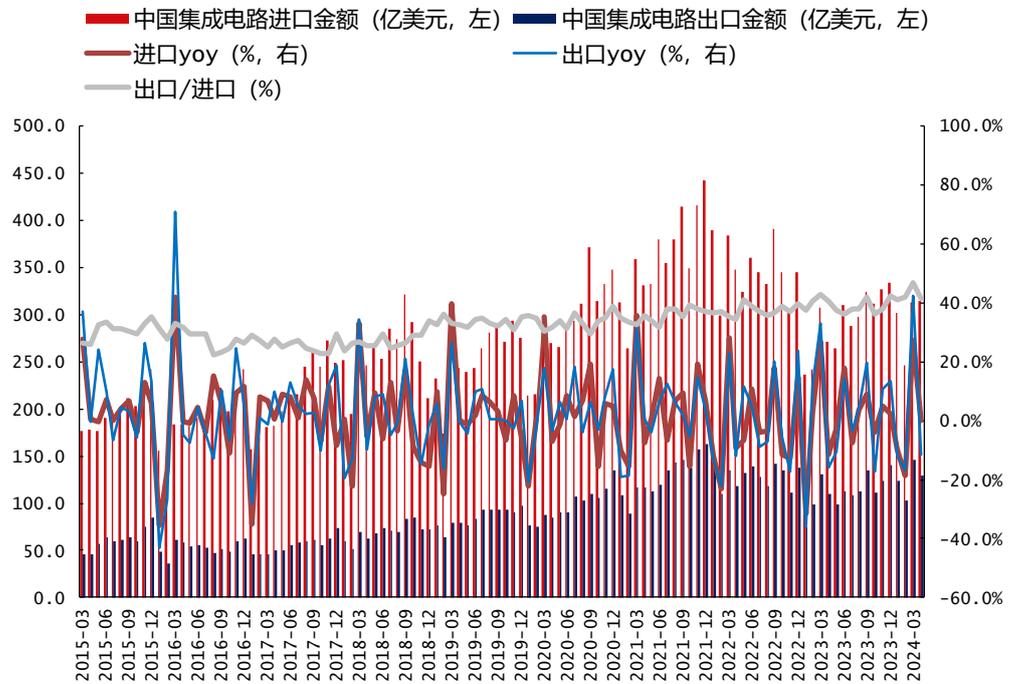
图表2：中国半导体销售规模占比全球规模有触底回升趋势



资料来源：Wind, SIA, 国联证券研究所

我国集成电路进出口额整体趋势向上，并且出口/进口比重从 2015 年 3 月的 26.22%提升至 2023 年 9 月的 41.64%。伴随着国内半导体产业下游覆盖方向逐渐丰富，我国集成电路出口/进口比重有望继续提升，进而带动国内代工企业营收份额逐渐扩大。

图表3：中国集成电路进出口情况



资料来源：Wind, 国联证券研究所

2. 中芯国际跃升全球第三大芯片代工商

据 Counterpoint Research 的最新数据显示，按第一季度收入计算，中芯国际以 6% 的市场份额升至全球第三大晶圆代工厂，仅次于台积电和三星，首次超越 GlobalFoundries（格芯）、联华电子。其中，从营收按地区分类来看，2024 年第一季度，中芯国际来自中国区的业务占比达到 81.6%，受益于国内需求恢复，中芯国际季度业绩超出市场预期。台积电在第一季度的业绩表现优于市场预期，市场份额高达 62%。同时，台积电将 AI 收入复合年增长率 50% 的指导方针延长至 2028 年，反映出 AI 需求的持续旺盛。而三星电子的芯片代工收入则出现了下滑，主要受智能手机季节性因素影响，以 13% 的市场份额位居全球第二。

图表4：中芯国际跃升全球第三大芯片代工商

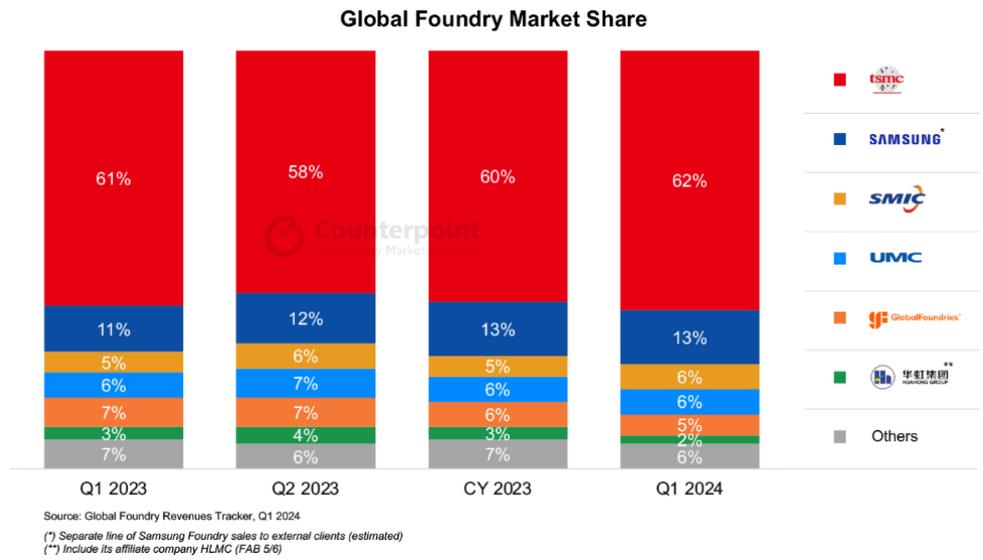
	Q1 2023	Share %	Q2 2023	Share %	Q3 2023	Share %	Q4 2023	Share %	CY 2023	Share %	Q1 2024	Share %
1		61%		58%		59%		61%		60%		62%
2		11%		12%		13%		14%		13%		13%
4		7%		7%		6%		6%		6%		6%
3		6%		7%		6%		6%		6%		6%
5		5%		6%		6%		5%		5%		5%
6		3%		4%		3%		2%		3%		2%

(*) Separate line of Samsung Foundry sales to external clients (estimated)
 (**) Include its affiliate company HLMC (FAB 5/6)

资料来源：Counterpoint Research，国联证券研究所

据中芯国际5月初披露的2024年一季报，公司当季营收同比增长23.4%至125.94亿元，归属于上市公司股东的净利润5.09亿元，归属于上市公司股东的扣非净利润6.22亿元。对于营收增长，公司表示，2024年一季度全球客户备货意愿有所上升。Counterpoint 评价称，中芯国际一季度业绩超出市场预期。随着行业库存情况持续好转，预计中芯国际第二季度将继续增长。在中芯国际此前举办的第一季度业绩说明会上，中芯国际首席执行官赵海军也提到，展望第二季度，公司可以看到部分客户的提前拉货需求还在继续，预计出货量会继续上升，公司将通过降本增效抵消降价带来的影响。但伴随产能规模的扩大，折旧逐季上升，毛利率预计环比下降。在外部环境无重大变化的前提下，中芯国际对于全年的目标是销售收入增幅超过可比同业的平均水平。

图表5：中国智能家居市场规模有望逐年增加



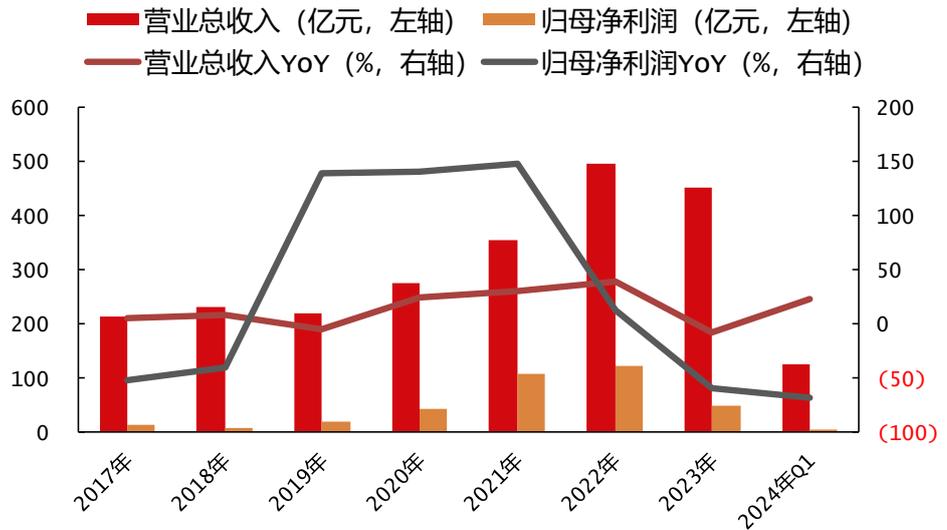
资料来源：Counterpoint Research, 国联证券研究所

3. 相关标的

中芯国际

中芯国际是世界领先的集成电路晶圆代工企业之一，也是中国大陆集成电路制造业领导者。公司拥有领先的工艺制造能力、产能优势、服务配套，向全球客户提供0.35微米到FinFET不同技术节点的晶圆代工与技术服务，包括逻辑芯片，混合信号/射频收发芯片，高压驱动芯片，系统芯片，闪存芯片，EEPROM芯片，图像传感器芯片、电源管理芯片等。公司总部位于中国上海，拥有全球化的制造和服务基地，在上海、北京、天津、深圳建有三座8英寸晶圆厂和四座12英寸晶圆厂；在上海、北京、天津各有一座12英寸晶圆厂在建中。公司还在美国、欧洲、日本和中国台湾设立营销办事处、提供客户服务，同时在中国香港设立了代表处。

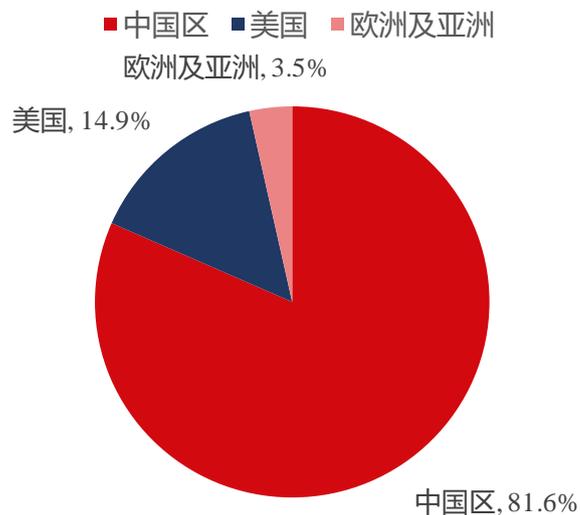
图表6：中芯国际近年来收入及利润情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

2023 年半导体行业处于周期底部，全球市场需求疲软，行业库存较高，去库存缓慢，且同业竞争激烈，公司 2023 年实现营业总收入 452.50 亿元，同比-8.6%。2024 年 Q1，全球客户备货意愿有所上升，公司实现营业总收入 125.94 亿元，同比+23.36%，环比+3.63%实现连续 4 个季度成长；销售毛利率 13.7%（国际财务报告准则），同比-7.1pcts，环比-2.7pcts。24Q1 营收毛利率均好于指引。

图表7：中芯国际的 2024Q1 营收结构占比



资料来源：Wind，国联证券研究所

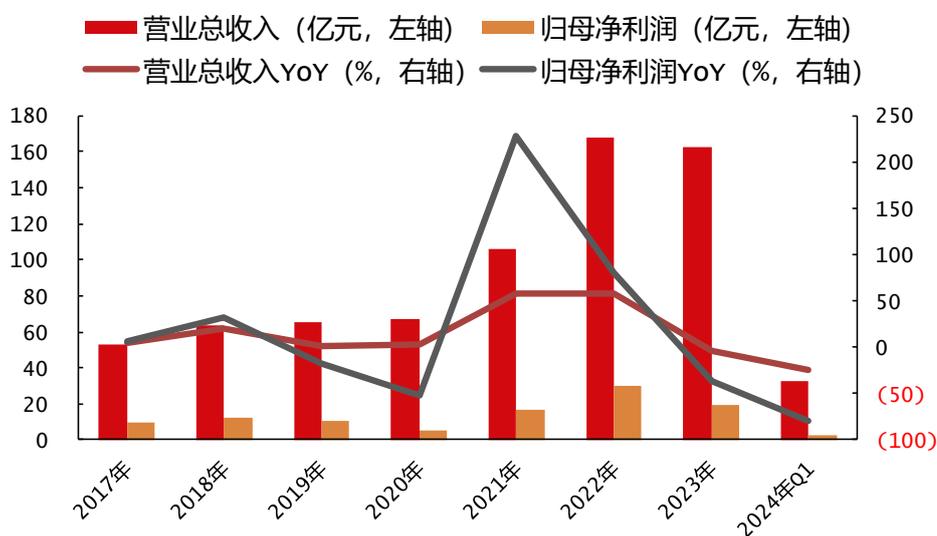
营收拆分来看，按地区，中国区/美国/欧亚占比分别为 81.6%/14.9%/3.5%，中国地区营收占比还是处于主导地位。

华虹公司

1996 年 4 月，公司前身上海华虹微电子有限公司作为“909 工程”主体承担单位成

立，成立初期与日本 NEC 合作组建。1998 年 10 月，公司更名为上海华虹（集团）有限公司。2003 年 5 月，从日方收回委托经营权，转型晶圆代工 Foundry。2014 年 10 月，华虹半导体红筹股香港联交所挂牌，8 英寸制造平台实现上市。2023 年 8 月于 A 股上市。公司主要从事特色 IC 与功率器件等领域的晶圆代工及封装测试业务，坚持先进“特色 IC+功率器件”双引擎驱动战略，高速渗透汽车、新能源、物联网等下游应用领域，是国内少数提供车规级芯片的晶圆代工企业之一。同时，公司依托“8 英寸+12 英寸”的布局优势，致力于特色工艺技术的开拓创新，围绕嵌入式/独立式非易失性存储器、功率分立器件、逻辑与射频、模拟与电源管理等特色工艺平台打造产品核心竞争力。

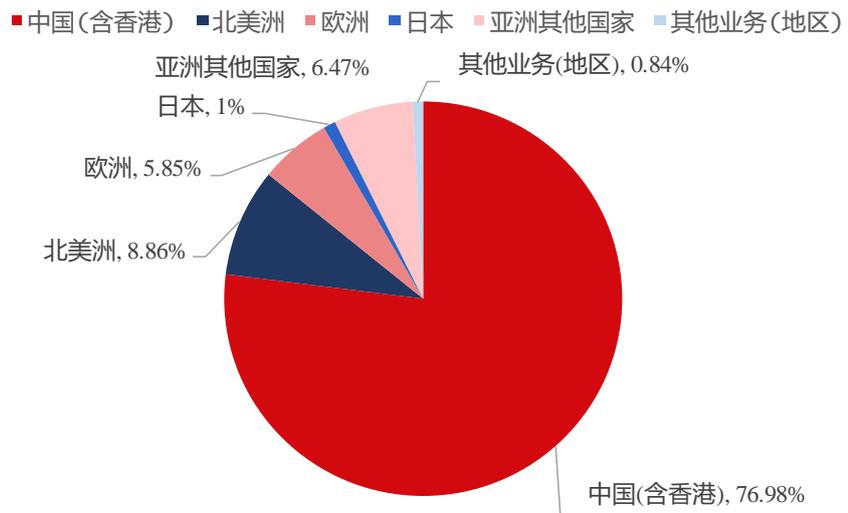
图8：华虹公司近年来收入及利润情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

公司 2023 年实现营业总收入 162.32 亿元，同比-3.30%；实现归母净利润 19.36 亿元，同比-35.64%。单 Q4 来看，公司实现营业总收入 32.79 亿元，同比-27.53%，环比-20.19%；实现归母净利润 2.51 亿元，同比-77.18%；环比+162.62%。2024 年 Q1，公司实现营业总收入 32.97 亿元，同比-24.62%，环比+0.55%；实现归母净利润 2.21 亿元，同比-78.76%，环比-11.89%；实现销售毛利率 14.89%，同比-20.97pcts，环比+18.12pcts。

图表9：华虹公司 2023 年营收结构占比



资料来源：Wind，国联证券研究所

营收拆分来看，2023 年按地区，中国（含香港）/北美洲/欧洲占比分别为 76.98%/8.86%/5.85%，中国地区营收占比也是处于主导地位。

4. 投资建议：关注芯片代工行业相关龙头公司

伴随着国内外经济复苏，下游需求逐渐向好发展。半导体经济周期已于 2023 年 Q1 见底，有望于 2024 年迎来反弹。伴随着国内半导体市场蓬勃发展以及国外对我国半导体产业链的制裁，国内芯片设计公司对大陆晶圆代工行业的需求或呈现快速增长趋势。建议关注：中芯国际。

5. 风险提示

- **宏观经济增速不及预期。**伴随全球半导体产业从产能不足、产能扩充到产能过剩的发展循环，半导体行业存在周期性波动。如果未来宏观经济形势发生剧烈波动，导致下游市场对各类芯片需求减少，半导体行业增长势头将逐渐放缓，行业内企业面临行业波动风险。
- **消费电子复苏和 IoT 产品出货量低于预期。**行业竞争加剧导致产品价格快速下滑的风险。全球通胀处于高位，如果售价过高或性能不达预期，可能抑制总体销量，从而导致供应链市场价格下降、行业利润缩减等状况。
- **AIGC 行业发展进程不及预期。**目前 AIGC 行业还处于起步阶段，未来发展空间以及发展速度还存在不确定性。国内公司由于起步较晚而无法与国际巨头竞争。国外领先公司如 OpenAI 已有领先行业的产品，并且形成成熟盈利模式，国内企业还处于探索阶段。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼