

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

华为居24Q1全球可折叠手机出货榜首， 2028年AI手机市场份额预计将达54%

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6月3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) TrendForce集邦咨询：Blackwell出货在即，CoWoS总产能持续看增，预估2025年增率逾7成。2) TrendForce集邦咨询：预估第二季MLCC出货量季增6.8%，AI服务器备货需求仍一枝独秀。3) Counterpoint：华为在2024Q1全球可折叠智能手机出货量中占据头把交椅。4) Canalys：2028年AI手机市场份额预计将达54%。
- **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呈下跌趋势。5月31日，美国费城半导体指数为5,123.36，周跌幅为1.87%，中国台湾半导体指数为535.86，周跌幅为3.82%。本周，申万半导体指数上涨5.17%，跑赢沪深300指数5.77个百分点；自2023年年初以来，半导体行业指数下跌19.81%，跑输沪深300指数12.28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。推荐北方华创、拓荆科技、龙迅股份、鼎龙股份、安集科技等；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

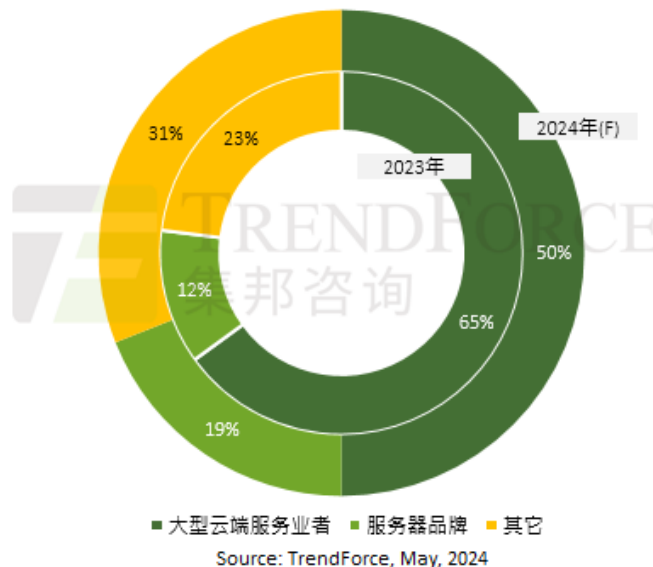
TrendForce集邦咨询：Blackwell出货在即，CoWoS总产能持续看增，预估2025年增率逾7成

根据TrendForce集邦咨询研究，NVIDIA Hopper平台H100于今年第一季短缺情形逐渐纾解，属同平台的新品H200于第二季后逐渐放量，第三季新平台Blackwell将进入市场，第四季扩展到数据中心客户。但今年应仍以Hopper平台为主，包含H100、H200等产品线；根据供应链导入Blackwell平台进度，预计今年第四季才会开始放量，占整体高阶GPU比例将低于10%。

TrendForce集邦咨询表示，属Blackwell平台的B100等，其裸晶尺寸（die size）是既有H100翻倍，估计台积电（TSMC）2024年CoWoS总产能年增来到150%，随着2025年成为主流后，CoWoS产能年增率将达7成，其中NVIDIA需求占比近半。HBM方面，随着NVIDIA GPU平台推进，H100主搭载80GB的HBM3，至2025年的B200将达搭载288GB的HBM3e，单颗搭载容量将近3~4倍成长。而据三大原厂目前扩展规划，2025年HBM生产量预期也将翻倍。

2024年服务器品牌及其他Tier-2数据中心对高阶AI服务器需求占比将提升

图、2024年服务器品牌及其他Tier-2数据中心对高阶AI服务器需求占比将提升





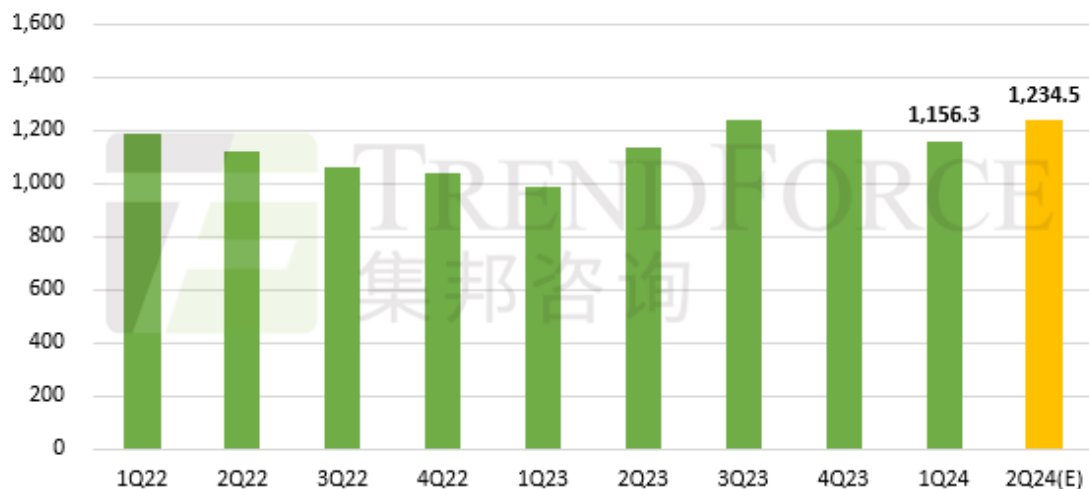
行业要闻及简评

TrendForce集邦咨询：预估第二季MLCC出货量季增6.8%，AI服务器备货需求仍一枝独秀

根据TrendForce集邦咨询观察，预期2024年第一季MLCC出货量应该是近三季的谷底，第二季ODM手中订单除AI服务器（AI Server）需求稳步成长，其余消费性电子因传统季节性的招标项目需求低，以及中国五一长假、618电商节庆备货动能不足，表现均不如预期。整体而言，受惠于来自AI服务器的订单需求支撑，以及ICT产品需求虽不见节庆备货的高成长，但仍较第一季维持低成长，助益产能稼动率逐渐回稳，因此预估第二季MLCC出货量将季增6.8%，达12,345亿颗，同步带动第二季营收呈现小幅成长。

1Q22-2Q24全球前十大MLCC供货商出货量（单位：十亿颗）

图、1Q22~2Q24全球前十大MLCC供货商出货量（单位：十亿颗）



Source: TrendForce, May, 2024

行业要闻及简评

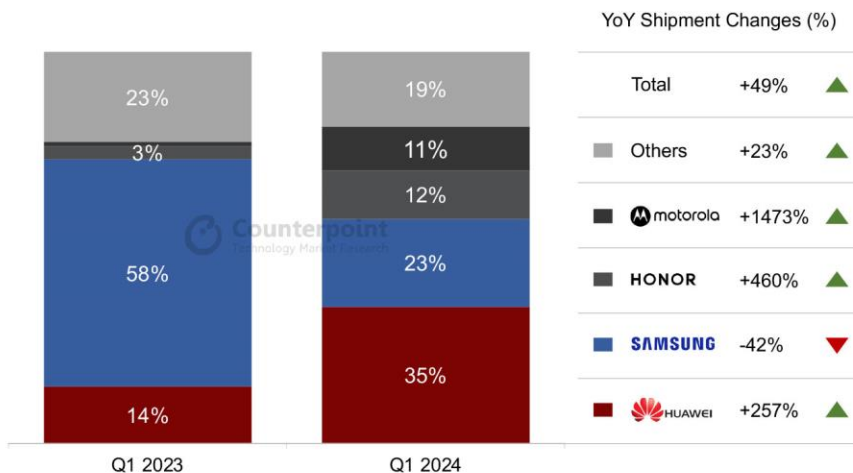
Counterpoint: 华为在2024Q1全球可折叠智能手机出货量中占据头把交椅

根据最新的Counterpoint Research报告显示，2024年第一季度全球可折叠智能手机市场同比增长49%，创下连续六个季度以来的最高增速。这一增长主要是由于几家中国整车厂的出货量大幅增长。值得注意的是，华为首次登上全球季度出货量榜首，超过了一直引领市场的三星。

华为在可折叠设备领域向5G的过渡是其本季度同比增长257%的关键驱动力。一年前，华为的可折叠产品组合仅由4G LTE设备组成。然而，到2024年第一季度，支持5G的可折叠设备占该品牌可折叠设备总出货量的比例飙升至84%。去年9月推出的华为首款5G书本型可折叠手机Mate X5已连续三个季度成为中国可折叠市场的畅销产品之一。2024年4月，华为还发布了首款5G翻盖机型Pocket 2，为第一季度的出货量做出了重大贡献。尽管在确保其自主研发的5G SoC供应方面面临挑战，但考虑到其更高的价格定位，华为将继续将可折叠设备视为优先事项。

1Q23-1Q24全球可折叠智能手机出货量（按OEM份额）

Global Foldable Smartphone Shipments by OEM Share, Q1 2024 vs Q1 2023



Source: Counterpoint Research Foldable Smartphone Shipment Tracker

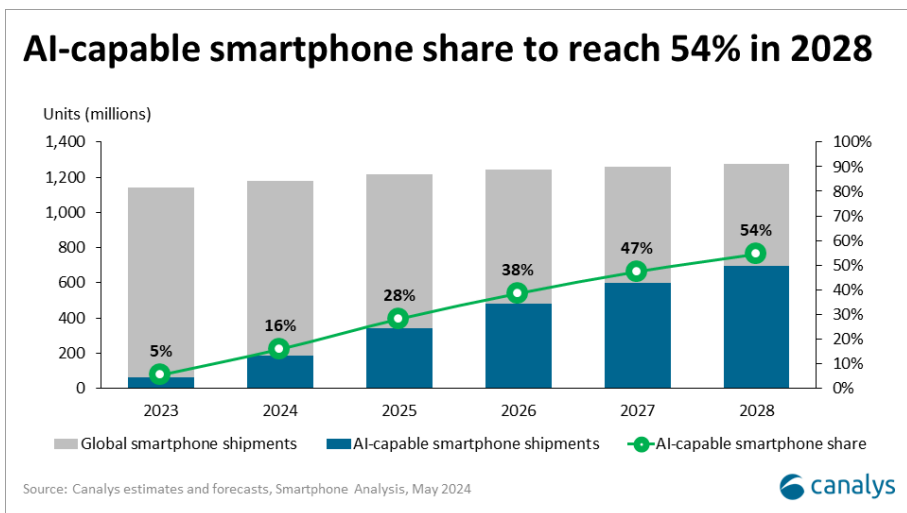
行业要闻及简评

Canalys: 2028年AI手机市场份额预计将达54%

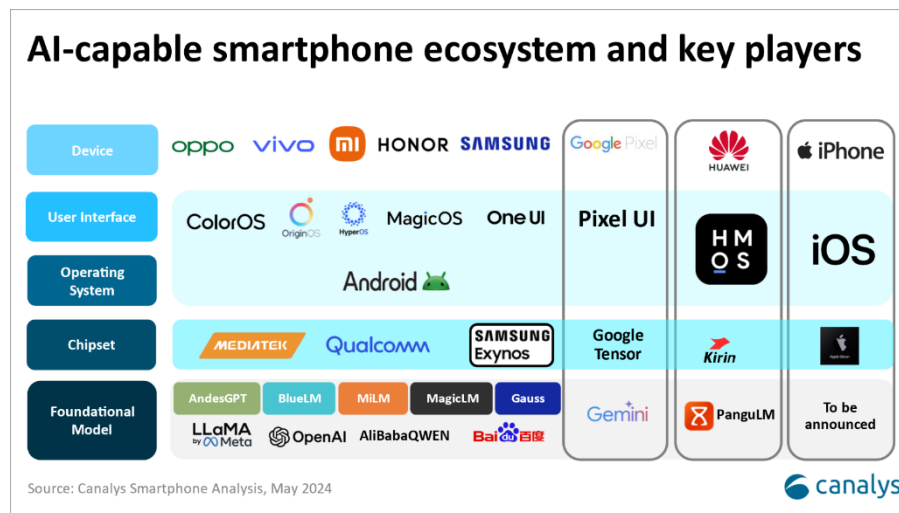
2024年，全球16%的智能手机出货为AI手机，到2028年，这一比例将激增至54%。受消费者对AI助手和端侧处理等增强功能需求的推动，2023年至2028年间，AI手机市场以63%的年均复合增长率(CAGR)增长。预计这一转变将先出现在高端机型上，然后逐渐为中端智能手机所采用，反映出端侧生成式AI作为更普适性的先进技术渗透整体手机市场的趋势。

苹果、谷歌和三星等全球主要厂商以及荣耀、OPPO、小米和vivo等中国领先厂商都走在将生成式AI功能集成到其设备的前列。其战略各不相同，从开发专用AI芯片到加强利用AI的生态系统集成来提升用户体验。这些发展既具技术性又具战略性，通过对硬件和软件的大量投入来保持竞争优势。

2028年AI手机市场份额将达54%



AI手机生态系统及主要参与者

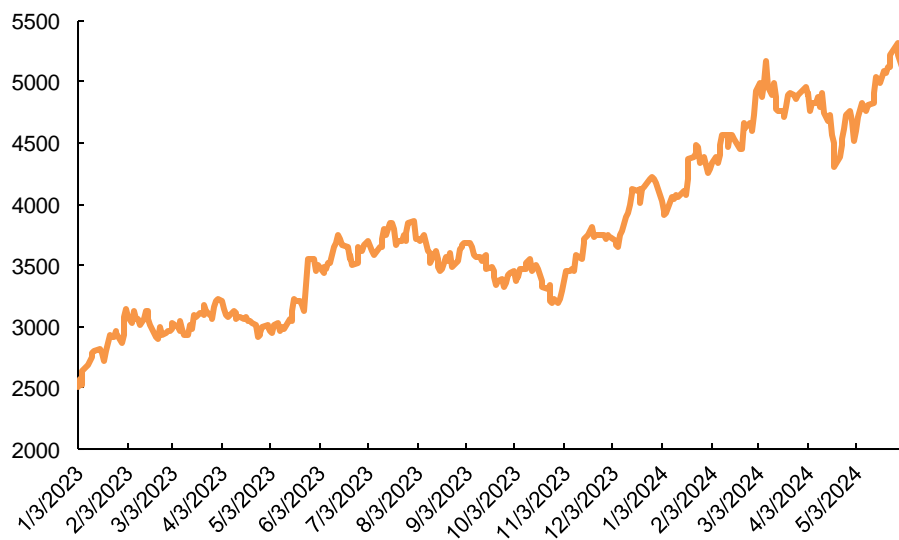




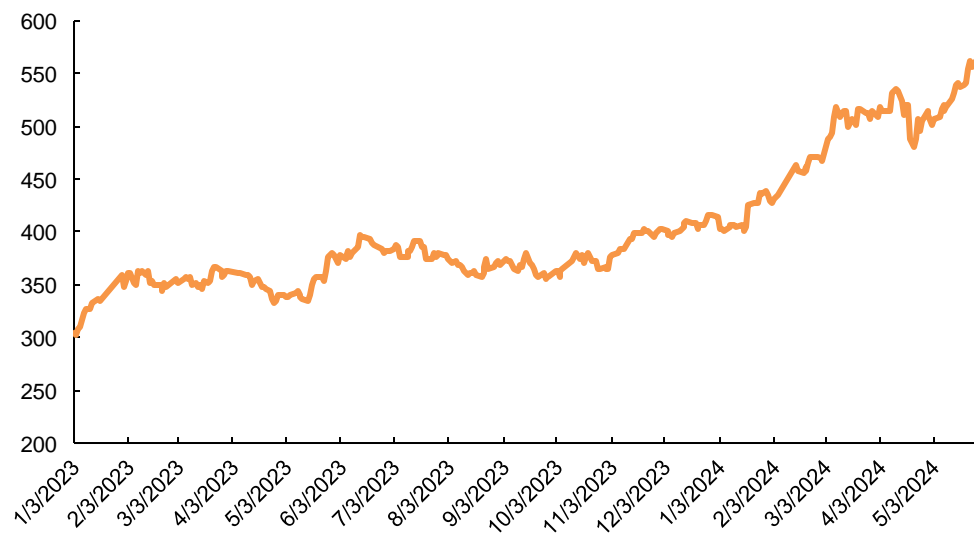
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均呈下跌趋势。5月31日，美国费城半导体指数为5,123.36，周跌幅为1.87%，中国台湾半导体指数为535.86，周跌幅为3.82%。

◆ 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

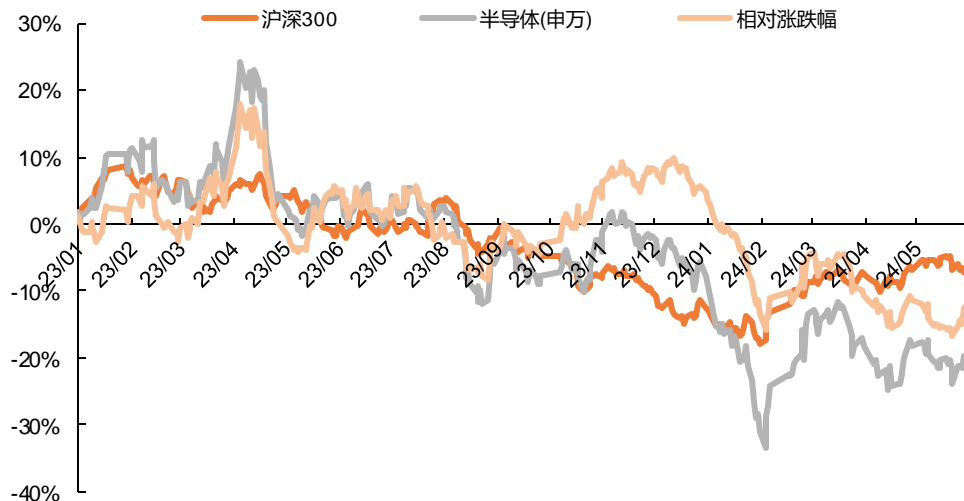




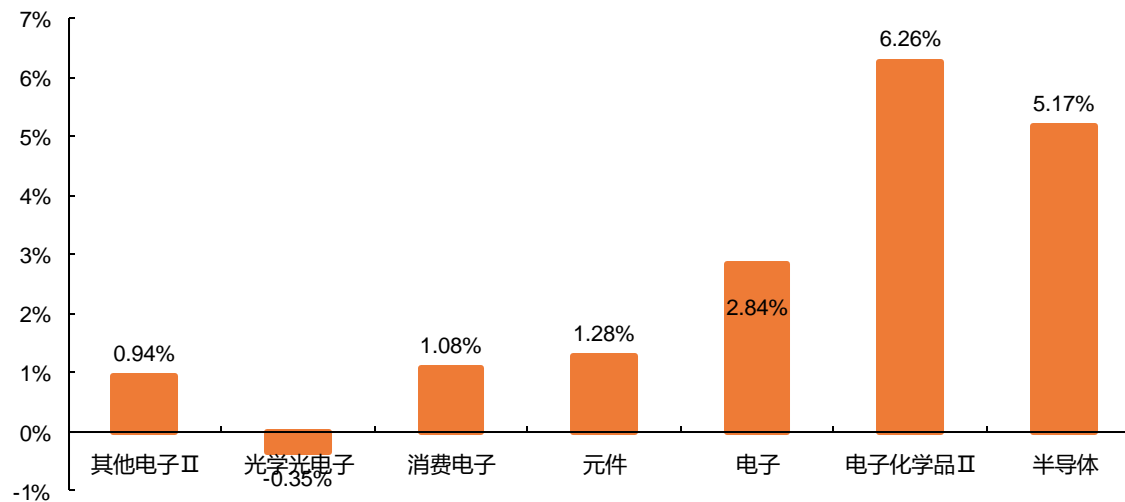
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，申万半导体指数上涨5.17%，跑赢沪深300指数5.77个百分点；自2023年年初以来，半导体行业指数下跌19.81%，跑输沪深300指数12.28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

➤ 本周，半导体行业156只A股成分股中，146只股价上涨，1只持平，其余9只下跌，其中，上海贝岭、国科微、台基股份涨幅排名前三。

◆ 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	上海贝岭	39.68	-211.08	1	ST华微	-17.02	55.53
2	国科微	38.69	147.06	2	和林微纳	-9.10	453.94
3	台基股份	37.62	-40517.38	3	杰华特	-8.13	-10.35
4	富满微	22.32	-17.86	4	源杰科技	-3.08	610.57
5	敏芯股份	20.17	-24.94	5	裕太微-U	-2.88	-28.72
6	芯原股份	17.08	-36.89	6	凯德石英	-2.17	542.7
7	富瀚微	17.05	34.56	7	中微公司	-0.27	45.72
8	捷捷微电	15.13	46.86	8	长川科技	-0.21	167.19
9	富乐德	14.01	80.03	9	唯捷创芯	-0.07	100.04
10	全志科技	13.89	115.77	10	思特威-W	0.00	333.82



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。推荐北方华创、拓荆科技、龙迅股份、鼎龙股份、安集科技等；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	2024/5/31	EPS (元)				PE(倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
海光信息	688041	71.30	0.54	0.75	1.01	1.31	132.0	95.1	70.6	54.4	推荐
鼎龙股份	300054	22.49	0.23	0.46	0.68	0.98	97.8	48.9	33.1	22.9	推荐
安集科技	688019	157.02	4.07	4.47	5.68	6.68	38.6	35.1	27.6	23.5	推荐
北方华创	002371	293.35	7.35	10.56	13.91	17.78	39.9	27.8	21.1	16.5	推荐
龙讯股份	688361	53.10	1.48	2.05	2.88	3.96	35.9	25.9	18.4	13.4	推荐
拓荆科技	688072	185.27	3.52	5.15	7.13	9.32	52.6	36.0	26.0	19.9	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。