

电子

半导体板块再度活跃，消费回暖趋势进一步明确-半导体系列跟踪

投资要点:

➤ **半导体成交额占比达到开年以来新高，各细分板块强势逆袭。**（1）**全行业指数：**上周（0527-0531）申万半导体指数逆势走强，周五（0531）收盘较上周五（0524）收盘涨幅高达5.2%。费城半导体指数、台湾半导体指数冲高回落，周五（0531）收盘较上周五（0524）收跌涨幅达到-1.9%和-3.8%。过去一个月，申万半导体指数、费城半导体指数以及台湾半导体指数涨跌幅分别达到-1.8%/+9.6%/+4.9%。（2）**细分板块：**大基金三期成立，叠加端侧AI持续发酵，使得沉寂已久的半导体板块再度活跃，半导体板块成交额占A股比重达到24年初以来的高位，周五（0531）收盘相较于上周五（0524）收盘价均有明显涨幅，设备、材料、封测、数字芯片、模拟芯片涨幅分别为2.6%/4.8%/6.5%/5.5%/6.2%。

➤ **大基金三期继往开来，半导体产业链注入强心剂。**上周国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司正式成立，注册资本3440亿人民币，规模远超前两期基金。据集微网统计，大基金一期的投资分布为：IC制造67%，设计17%，封测10%，装备材料类6%。制造是一期投资的重点。大基金二期一定程度上继承了大基金一期的重要投资，将投资主力放在了制造环节，例如中芯国际、华虹无锡等。同时，半导体上游的设备和材料企业也是大基金二期的重要投资领域。我们认为大基金三期的意义可能包括继承前两期的重要投资，同时有望加强对先进晶圆制造、先进半导体设备、重点卡脖子领域IC设计、先进封装等领域的投资。此前市场担心，若随着大基金一&二期退出，Fab资本开支后续或存在放缓的压力，我们认为三期的推出一方面可承接此前投资，此外庞大的资金量可继续支持国内先进晶圆厂的扩产，从而全面利好自主可控产业链。

➤ **2024端侧AI元年，消费IC走强趋势已现。**

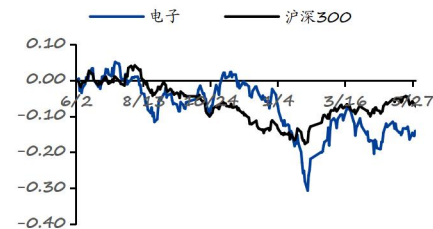
|AI终端出货情况：AI手机&AI PC强势渗透，三星S24系列手机霸榜。

AI手机——据Counterpoint最新统计，24Q1具备GenAI（生成式AI）功能的智能手机对全球智能手机销量的贡献率达到了6%，较23Q4的1.3%有显著增长。高端智能手机（批发价格>\$600）占GenAI智能手机销量的70%以上。同时，仅24Q1，GenAI智能手机型号数量就从16个增加到超过30个。在24Q1 GenAI智能手机畅销榜上，三星的Galaxy S24系列占据了前三名，获得58%的市场份额，聊天/笔记助手、即圈即搜和实时翻译等GenAI功能受到用户的欢迎。Counterpoint预测，24年GenAI智能手机将占智能手机总销量的11%，到27年将达到43%。**AI PC**——Canalys预测，24年全球AI PC出货量将达到4800万台，占PC总出货量的18%。预计到25年AI PC出货量将超过1亿台，占PC总出货量的40%。

|上游芯片供应情况：伴随着消费电子行业逐步回暖，供应链涨价的声音也随之而起。根据华强微电子，5月消费等通用料芯片需求回升明显，价格波动上升。根据界面新闻，此轮消费电子供应链涨价最明显的是存储产品。DRAM、NAND Flash均是智能手机主要存储器件。根据TrendForce数据，2024年第二季DRAM合约价涨幅上修至13~18%；NAND Flash约15~20%。今年以来，铜的价格持续走高，5月20日，覆铜板龙头公司建滔积层板发涨价函，对相关板料提价5元/张-10元/张。光学板块虽价格稳定，但智能手机需求回暖也会带动产品出货量的增加。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：任志强(S0210524030001)
 rzq30466@hfzq.com.cn
联系人：徐巡(S0210124040079)

相关报告

- 1、【华福电子】20240531周报：AI终端崭露头角，Mini LED或迎机遇——2024.06.01
- 2、巨头轮番入场，AI PC爆发在即——消费电子系列跟踪——2024.06.01
- 3、TGV引领，先进封装再下一城——2024.05.31

**➤ 半导体板块跟踪：**

| 数字：CPU/GPU——上周龙芯中科涨幅达+10.0%，此前信创 CPU 入围，叠加近期 AIPC 行情，上周前三日涨幅+13.3%，明显有所催化，周四周五小幅回调。**FPGA**——上周安路科技+8.6%，复旦微电+8.9%，24 年超跌行情累计至今，两家公司跌幅已达到-35.6%/-19.2%。上周安路公众号发文，凤凰家族新产品已经从 design-in 阶段成功过渡到 design-win 阶段，即将进入上量期，积极拓展视频处理和视频采集领域。MarketsandMarkets 预测，中国 FPGA 市场规模 22-28 年 CAGR 达到 18%，当前可对全年市场持谨慎乐观态度。**SoC 等其他数字 IC**——随着市场对消费回暖的讨论持续，上周 SoC 等板块逐渐走出强势涨幅。国科微、富瀚微、全志科技遥遥领先，上周涨幅分别达+38.7%/17.1%/13.9%；瑞芯微、恒玄科技、炬芯科技、国芯科技、国民技术涨幅均大于+7%。

| 存储：上周存储模组与存储芯片厂商均呈现上涨趋势，涨幅普遍在 2%~12% 区间，其中排名前三的聚辰股份、恒烁股份、佰维存储涨幅为 +11.87%/11.08%/9.79%。普冉股份开年涨幅 15.92%。三星电子预计在 6 月 7 日发动有史以来第一次罢工，或冲击全球存储供给。而南亚科表示，目前消费电子、网通、工控、车用、手机、PC、服务器等七大类 DRAM 应用全面复苏。在供需格局优化下，看好后市涨幅。

| 模拟：上周上海贝岭+39.68%，富满微+22.32%，芯海科技+11.61%，钜泉科技+11.34%，希荻微+11.12%，臻镭科技+10.91%。上海贝岭开年涨幅 17.09%。我们认为，模拟行业各领域陆续复苏，工业、汽车领域有望接力消费电子领域。

| 射频：上周射频除唯捷创芯出现小幅下跌（-0.1%），慧智微、康希通信、卓胜微均呈现上涨态势（5.5%/4.2%/2.2%）。端侧 AI 愈演愈烈，AI 手机侧持续渗透，看好手机复苏加速上游拉货。

| 功率：上周除晶盛机电短暂回调-4.29%外，其他各功率半导体公司本周股价均有上涨，其中捷捷微电+15.13%、新洁能+7.95%。功率板块我们维持此前观点，看好低压功率器件的需求触底机会。

| 设备：上周富乐德+14.01%、华峰测控+13.25%，京仪装备+11.11%，华亚智能+10.99%。上周，海外科技网站 Tom's Hardware 报道，今年早些时候，华为与中芯国际送交名为自对准多重图案化（SAQP）芯片专利，从而可以借助 DUV 光刻机生产较先进制程芯片。受该信息刺激，光刻机板块个股股价有所上涨。我们认为设备板块后续关注光刻机进展，以及低渗透率设备环节的机会，如量测、涂胶显影等。

| 制造：上周晶圆制造板块整体上涨，其中中芯国际+9.31%，华虹公司+5.96%。我们认为晶圆制造环节稼动率有望触底回升，同时随着下游 IC 需求的复苏，晶圆代工价格也有望止跌回暖。当前时点，我们积极看好晶圆代工龙头的底部机会。

| 封测：上周封测板块均呈现不同程度涨幅，其中通富微电+11.18%，长电科技+5.87%。4 月 16 日，AMD 发布全新锐龙 PRO 8000 和 8040 系列处理器，拥有 AMD Ryzen AI 能力，采用领先的 4nm 制程、先进的 Zen4 架构，有望受益于 AI PC 的需求爆发。通富微电是 AMD 的核心封测厂商，有望从中受益。整体来看，随着下半年电子需求旺季来临，我们认为封测厂商稼动率有望在下半年提升。

➤ 建议关注：

- **算力链：**寒武纪、海光信息、工业富联、沪电股份、通富微电等；
- **存储：**兆易创新、普冉股份、东芯股份、恒烁股份等；
- **复苏链：**华虹公司、中芯国际、南芯科技、晶晨股份、乐鑫科技、新洁



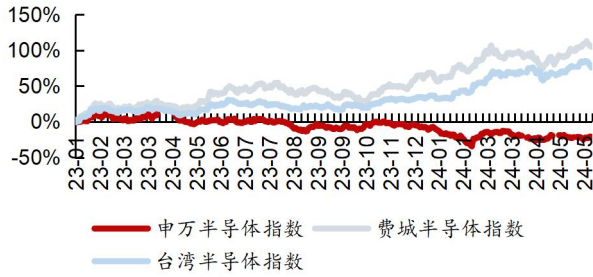
能、扬杰科技等；

- **自主可控**：北方华创、中微公司、拓荆科技、芯源微、华海清科、龙芯中科等。

➤ **风险提示**

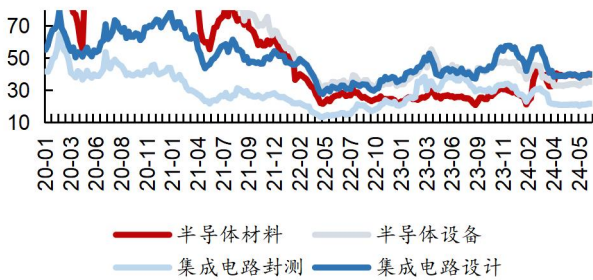
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



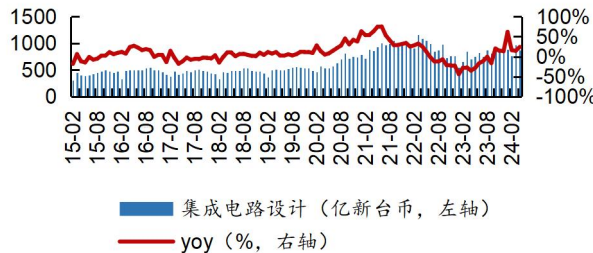
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 3: 半导体细分板块估值



来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



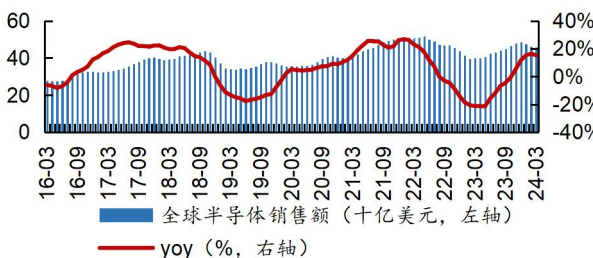
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



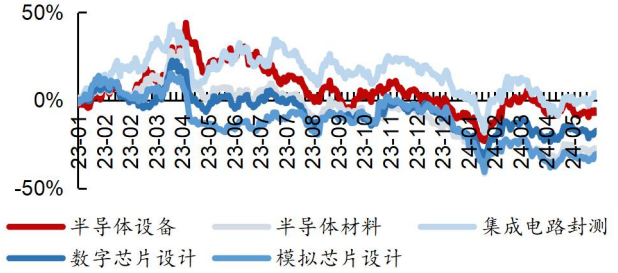
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



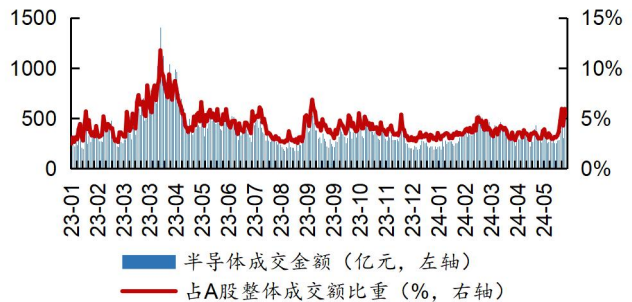
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



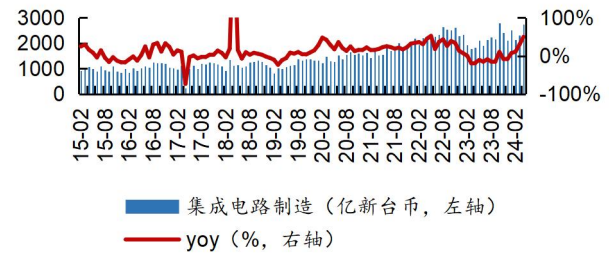
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



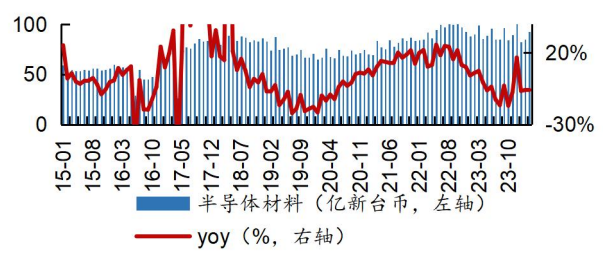
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



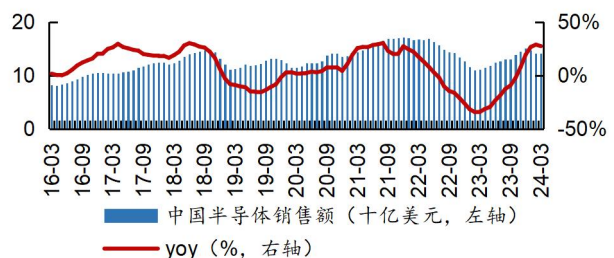
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 台股月度营收数据 | 半导体材料



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: SIA 中国半导体销售额及增速



来源: Wind, 华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

| 类别 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn