

2024年06月07日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

代工厂产能接近满载，功率供给侧涨价信号频出

—电子行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子(申万)	-2.3	-0.9	-12.2
沪深300	-1.8	1.8	-5.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《电子行业周报：大基金三期正式成立，台北国际电脑展与苹果 WWDC 即将举行》2024-06-02
- 《电子行业动态研究报告：电子烟带屏化+大屏化+智能化：新趋势、新增量》2024-05-31
- 《电子行业周报：英伟达 Q1 财报再超预期，台积电成功做出 CFET 架构》2024-05-26

■ 华虹 Q1 产能利用率环比修复，代工价格触底回升

2023 年功率器件，尤其是高压功率器件，在过去两至三个季度的需求疲弱，有所放缓。2024 年 Q1 情况来看，Q1 通常是代工企业的传统淡季，但华虹公司 Q1 产能利用率达 91.7%，环比提升 7.6 个百分点，Q1 产能利用率、销售收入、毛利率均实现环比提升，验证了功率的市场需求总体向好。同时，华虹公司三座 8 英寸厂和第一座 12 英寸厂的产能利用率已接近满载。华虹公司 2023 年全年的代工价格总体调整已于 2024 年 Q1 基本触底，代工价格下降趋势已近尾声，预期接下来几个季度价格回升。

■ 代工价格调整传导功率厂商，中低压 MOS 涨价催化不断

自 2023 年底以来，中国台湾功率厂商率先开始提价 10-20%，涨价原因是原材料和劳动力成本增加，导致运营成本上升。大陆功率厂商也于上半年逐步开启涨价节奏，提高中低端产品的价格。2024 年年初以来，国内有多家功率器件原厂发布了涨价函，捷捷微电 Trench MOS 产品线单价上调 5%-10%，深微半导体、三联盛、蓝彩电子等也涨价 10-25% 不等，调价主要由于原材料价格上涨、人工成本增加等因素。华润微近期认为产品价格方面基本触底，年内有望逐步修复，其余功率厂商或将视市场需求及成本上升等因素考虑价格调整。

■ 库存出清市场需求回升，代工及 IDM 多产线接近满产

从海外功率龙头产品交期来看，相较 2024 年 Q1，4-5 月海外龙头厂商多产品交期加速缩短，库存逐步出清后预计迎来需求回升；从国内上游晶圆代工厂和多家 IDM 产线来看，多家厂商产能利用率呈现逐月修复回升态势，多条 6-12 英寸功率器件产线达 90% 以上甚至满产。下游部分细分赛道来看，消费电子领域一季度率先恢复，在订单方面有明显增加，随着下游库存出清、需求复苏，以及政策红利的推动，预计下半年功率半导体行业景气度会上行，消费电子、汽车电子、新能源领域仍将发挥重要作用。

关注相关企业：新洁能、扬杰科技、华润微、捷捷微电、华

虹公司。

风险提示

下游需求恢复不及预期，行业景气度复苏不及预期，市场竞争格局恶化，推荐标的业绩不及预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-06-07 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300373.SZ	扬杰科技	38.10	1.70	1.94	2.65	22.41	19.64	14.38	买入
300623.SZ	捷捷微电	17.62	0.30	0.45	0.61	58.73	39.16	28.89	买入
605111.SH	新洁能	38.21	1.08	1.40	1.81	35.38	27.29	21.11	买入
688347.SH	华虹公司	36.38	1.13	1.11	1.30	37.92	32.77	28.07	未评级
688396.SH	华润微	37.81	1.21	1.13	1.30	31.25	33.46	29.08	增持

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。