

# 电子

## 设备板块机遇持续重视，SIA&WSTS 指引 24 年半导体复苏基调转强-半导体系列跟踪

### 投资要点:

➤ 半导体三大指数齐涨，设备板块强势逆袭。(1) 全行业指数：本周(0603-0607)申万半导体指数延续强势，周五(0607)收盘较上周五(0531)收盘涨幅1%。费城半导体指数、中国台湾半导体指数走势变强，本周涨幅达到3%/6%。本周半导体板块活跃度不减，半导体板块成交额再创新高，占A股比重最高达到6%，其中周四半导体成交额达到502亿元，继今年3月以来首度突破500亿元大关。(2) 细分板块：各细分板块继上周全线拉升之后，本周走出不同趋势。上周涨幅相对较弱的设备板块(+2.6%)，本周五(0607)收盘较上周五(0531)收盘价大涨+7.4%，其次封测板块涨幅也达到+2.9%，其余板块趋势相对较弱。截至6.7日收盘，半导体材料、设备、封测、设计板块PE(对应次年)分别为40、37、22、39倍。

➤ SIA、WSTS 等数据侧面论证 2024 年半导体复苏基调转强。(1) SIA 数据 24 年每个月均实现同比两位数增长，24M4 创造 24 年来首次环比增长。根据 SIA 数据，24Q1 全球半导体销售额总计 1377 亿美元，同比+15.2%。24M4 全球半导体行业销售额为 464 亿美元，进一步将同比增速提升至+15.8%，且环比+1.1%。(2) WSTS 对半导体市场的预测从 23 年秋季发布的+13%上调至+16%。这一修正反映了过去两个季度的强劲表现，尤其是在计算终端市场。预计 2024 年，主要有两个 IC 类别将推动全年增长，增幅达到两位数：逻辑器件增长 10.7%，存储器增长 76.8%。展望 2025 年，WSTS 预测全球半导体市场将增长 12.5%，估值达到 6870 亿美元。(3) 韩国统计厅数据显示芯片去库存效果显著。5 月 31 日，韩国统计厅公布的数据显示，今年 4 月份芯片库存同比下降 33.7%，为 2014 年底以来的最大降幅。这也标志着，库存连续第四个月下降，与此同时，韩国半导体出口出现回升。

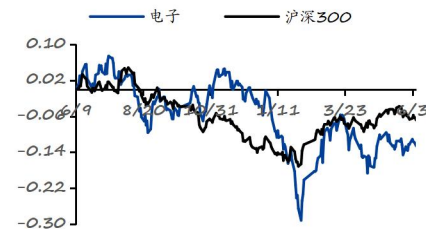
➤ 智能手机市场再传利好，关注国产手机终端以及基带/射频芯片投资机会。市场对于国产手机链 IC 设计公司存在的质疑如：1) 射频前端行业 beta 如何看？5G 智能手机渗透率是否仍有提升空间？2) 智能手机基带芯片寡头垄断明显，国产基带公司是否仍有成长机会？近期，根据 24Q1 机构最新数据，可以窥探市场正在发生变化。

**变化#1：5G 渗透率提升，印度市场出现突破口。**进入 2024 年，印度智能手机市场有着明显提速的现象。根据 Counterpoint 和 Canalys，24Q1 印度智能手机市场表现强劲，大约有同比 8-15% 的增长，相比于全球 6% 左右的增速，印度市场有着更好的表现。**5G 方面**，22 年 10 月，印度正式启动商用 5G 移动服务。根据 Ookla Speedtest 数据显示，最初印度的平均 5G 网速只有 16.5Mbps，仅为全球平均水平的一半，列全球排名第 113 位。23 年 10 月，印度的平均网速已达 75.86Mbps，迅速升至全球第 28 位。爱立信公司 23 年 12 月发布的报告指出，印度 5G 签约数增长高于预期，预计到 23 年底，印度 5G 签约用户将达 1.3 亿，普及率将达到 11%。据 Counterpoint 数据，24Q1 印度市场 5G 智能手机出货量占到了 71%，为有史以来最高份额，5G 手机正在火速占领印度市场。

**变化#2：传音大力拓展非洲市场，紫光展锐市占率随之快速提升。**作为“非洲之王”的传音，24Q1 卖出 2850 万台手机，同比+84.9%。紫光展锐 24Q1 手机 SoC 芯片的出货量同比大幅增长了 64%，达到 2600 万颗，全球市占率达到 9%，反超三星猎户座，成为中低端市场的有力竞争者。传音对紫光

## 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：徐巡(S0210524060004)

联系人：谢文嘉(S0210124040078)

联系人：李雅文(S0210124040076)  
lyw30508@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 看好半导体设备底部机会——2024.06.08
- Computex 2024 英伟达大展宏图，算力芯片及以太网配套产业链迎来机遇-算力系列跟踪——2024.06.06
- 如何测算文本大模型 AI 训练端算力需求？——2024.06.03

展锐智能手机处理器的需求十分旺盛，其出货量贡献率超过51%，为紫光展锐带来了44%的收入贡献，助推国产芯片厂商紫光展锐成为全球出货增长最快的智能手机处理器企业。近期紫光展锐新融资超40亿，京沪国资参投。本轮融资成功，有望推动紫光展锐离上市更近一步。

**变化#3：翱捷科技智能手机 SoC 实现“0”到“1”的突破，首战告捷进军拉美市场。**近日翱捷 ASR8601 携手 logic mobility L65A 手机，首秀登陆拉丁美洲市场。该芯片采用 Arm Cortex-A55 处理器，支持包括 FDD/TDD LTE/GSM/EDGE/WCDMA 多制式蜂窝通信。公司在智能手机芯片市场持续耕耘，23Q1 公司 4G SoC 芯片成功流片，Q3 开始客户导入，至今已实现从“0”到“1”的突破，具有开创性意义。随着拉美市场的成功进入，翱捷科技正式在智能手机芯片领域展开全面布局，这将为公司带来更为广阔的市场空间和业务增长点。

► **半导体板块跟踪：**

| **数字：CPU/GPU**——本周算力芯片或受美股映射影响，寒武纪涨幅达+3.6%，CPU 板块持续受挫。**其他数字 IC**——本周其他数字板块回调较为明显，行业龙头普遍回调幅度较小，恒玄科技-1.9%，乐鑫科技-1.2%，全志科技-1.2%。

| **存储**：本周佰维存储涨幅达+12.3%，江波龙+3.0%。佰维存储因被纳入科创 50 指数，股价呈现较大涨幅，同步带动模组厂商江波龙实现股价上涨。目前存储模组需求逐渐趋于平稳，但群联电子持续看好后续市场，预计 7-8 月后市场需求有望回温。

| **模拟**：本周圣邦股份+5.0%，上海贝岭+3.5%，汇顶科技+3.4%。国产消费电子模拟芯片龙头圣邦股份涨幅依旧领先，或表示市场持续看好消费类模拟芯片复苏态势。我们认为，Q2/Q3 随着客户库存去化完毕，工业/汽车领域需求复苏有望接力消费电子，国产模拟蓄势待发。

| **射频**：本周射频卓胜微-1.5%，唯捷创芯-13.3%，慧智微-13.5%，康希通信-8.5%。根据唯捷 6.7 日最新投关记录，公司的客户群主要集中在国内。近期海外手机品牌消息面表现强劲，苹果 WWDC 大会持续预热，三星 AI 手机 24Q1 强势霸榜，短期内或影响公司股价。长期看，公司客户拓展战略明确，致力于在今年成为海外安卓客户的正式供应商，并希望能对今年的营收产生一定贡献。若能成为海外安卓客户的供应商，将极大地提升公司未来的市场空间。另外，慧智微或受解禁影响，股价下跌幅度也相对较大。

| **功率**：本周芯联集成领涨+8.1%，扬杰科技+4.9%。5/31 日，芯联集成被调入科创 50 指数，或对股价带来一定利好提振。我们维持此前对于功率板块的判断，看好消费应用的功率器件的率先企稳，光储、汽车功率器件预计后续再触底恢复。

| **设备**：本周设备板块活跃度高，除部分缓慢回调以外，大部分涨幅在 4% 以上，其中联动科技+11.9%，芯源微+10.2%，拓荆科技+10.2%，中微公司+9.6%，北方华创+8.5%，中科飞测+6.6%。当前设备公司估值显现出性价比，截至 6/7 日，北方华创、芯源微、华海清科对应 24 年 PE 分别为 30、41、30x。展望下半年，半导体设备可以关注存储和逻辑大厂的招标节奏。设备板块建议关注

| **制造**：本周华虹公司+9.6%，中芯国际+5.3%。晶圆代工厂过去一段时间底部反弹幅度明显。我们维持此前的判断，晶圆代工稼动率触底有望回升，同时晶圆代工价格也有望止跌回暖。我们持续看好晶圆代工的机会。

| **封测**：本周封测板块涨跌幅差距明显，其中长电科技+6.9%，通富微电+5.7%。我们认为，封测板块有望跟随晶圆代工板块同步复苏。另外建议关



注 AI PC CPU 和 HBM 需求爆发带来的高端封测机会。

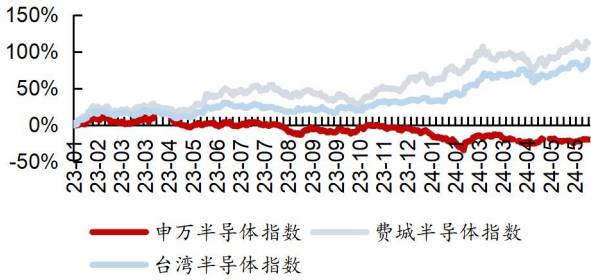
➤ **建议关注：**

- **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**

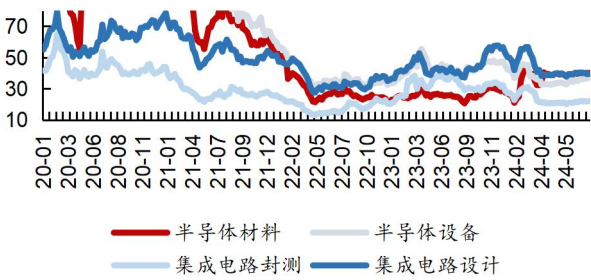
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

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



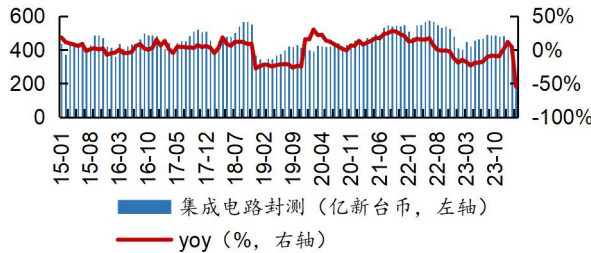
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



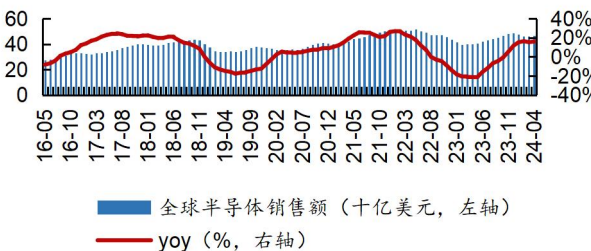
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



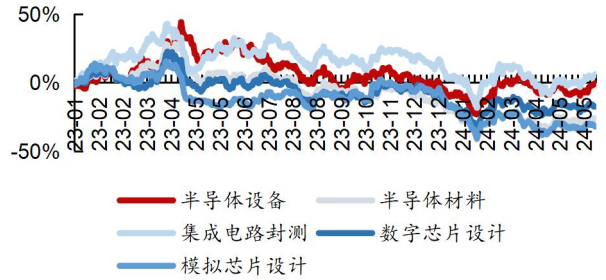
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



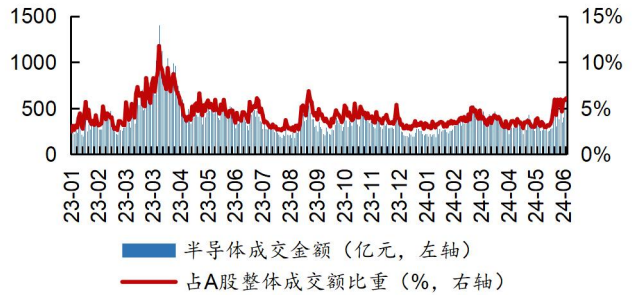
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



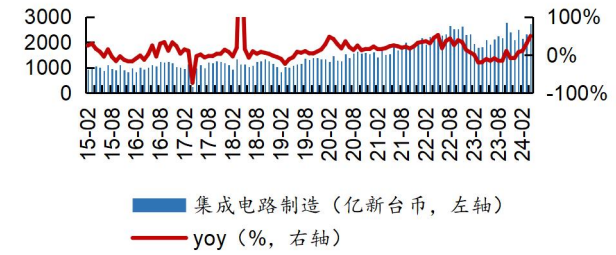
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



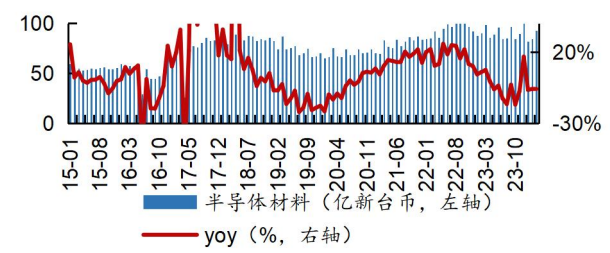
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



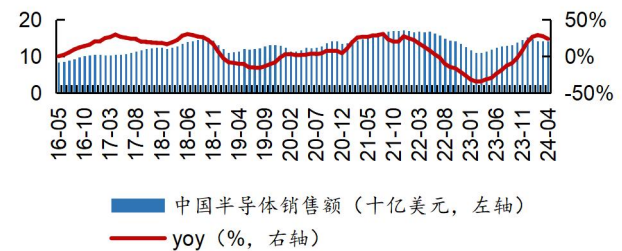
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 台股月度营收数据 | 半导体材料



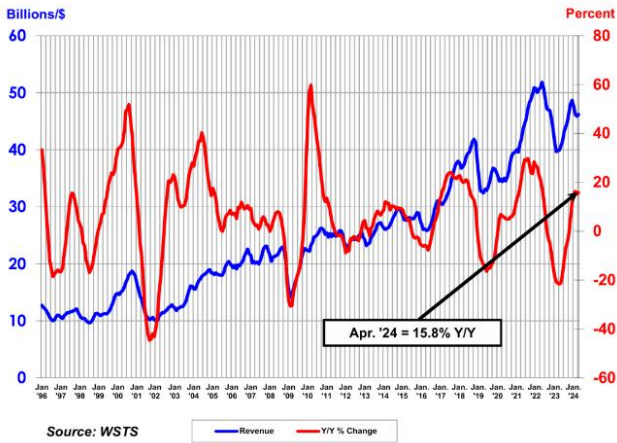
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: SIA 中国半导体销售额及增速



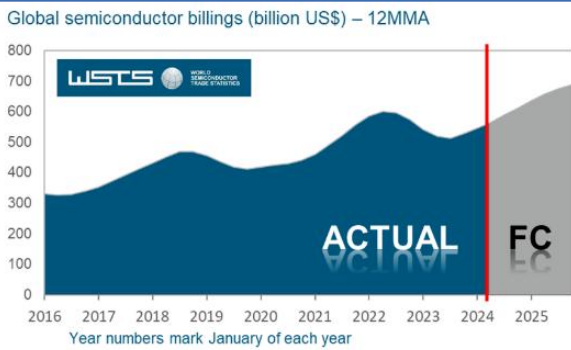
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 11: WSTS 全球半导体销售额 | 季度数据



来源: WSTS, 微电子制造, 感知芯视界, 华福证券研究所

图表 13: WSTS 全球半导体年销售额 | 预测数据



来源: WSTS, 微电子制造, 感知芯视界, 华福证券研究所

图表 15: 印度智能手机出货量及增速



来源: Canalis, 华福证券研究所

图表 12: WSTS 全球半导体销售额 | 分板块

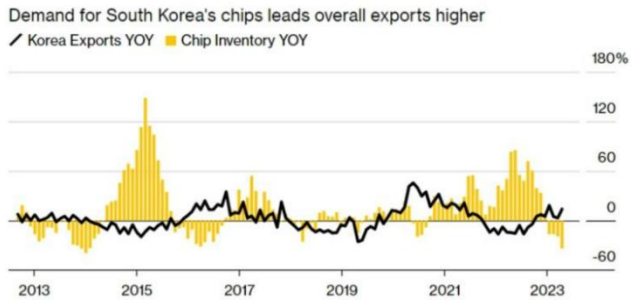
WSTS Forecast Summary

Spring 2024	Amounts in US\$M			Year on Year Growth in %		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Americas	134,377	168,062	192,941	-4.8	25.1	14.8
Europe	55,763	56,038	60,901	3.5	0.5	8.7
Japan	46,751	46,254	50,578	-2.9	-1.1	9.3
Asia Pacific	289,994	340,877	382,961	-12.4	17.5	12.3
<b>Total World - \$M</b>	<b>526,885</b>	<b>611,231</b>	<b>687,380</b>	<b>-8.2</b>	<b>16.0</b>	<b>12.5</b>
Discrete Semiconductors	35,530	32,773	35,310	4.5	-7.8	7.7
Optoelectronics	43,184	42,736	44,232	-1.6	-1.0	3.5
Sensors	19,730	18,265	19,414	-9.4	-7.4	6.3
Integrated Circuits	428,442	517,457	588,425	-9.7	20.8	13.7
Analog	81,225	79,058	84,344	-8.7	-2.7	6.7
Micro	76,340	77,590	81,611	-3.5	1.6	5.2
Logic	178,589	197,656	218,189	1.1	10.7	10.4
Memory	92,288	163,153	204,281	-28.9	76.8	25.2
<b>Total Products - \$M</b>	<b>526,885</b>	<b>611,231</b>	<b>687,380</b>	<b>-8.2</b>	<b>16.0</b>	<b>12.5</b>

Note: Numbers in the table are rounded to whole millions of dollars, which may cause totals by region and totals by product group to differ slightly.

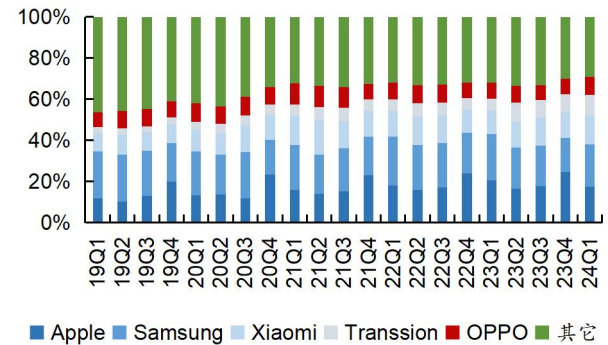
来源: WSTS, 微电子制造, 感知芯视界, 华福证券研究所

图表 14: 韩国半导体需求提振&出口出现回升



来源: Trade Ministry, Statistics Korea, Bloomberg, 券商中国, 华福证券研究所

图表 16: 全球智能手机市占率



来源: IDC, Bloomberg, 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