

集成电路

行业快报

多重逻辑共振，数字芯片 SOC 景气持续走高

投资要点：乐鑫科技发布关于 2024 年 1 月至 5 月业绩情况的自愿性披露公告，经财务部门初步测算，预计 2024 年 1-5 月实现归属于母公司所有者的净利润为 11,871 万元左右，与上年同期相比，将增加 6,560 万元左右，同比增加 123.51% 左右；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 11,806 万元左右，与上年同期相比，将增加 7,480 万元左右，同比增加 172.90% 左右。

◆ **从去库存到景气度走高，新一轮产业上行趋势已确立：**数字芯片 SOC 是各类型硬件设备的主控单元，承载着运算控制等核心功能，是硬件的“大脑”。从下游终端硬件形态来看，下游包括云端、边缘侧、端侧，包括了各类型服务器、PC、平板电脑、手机、电视、机顶盒、安防、商显、各类型消费电子等等，不同类型的终端有着不同的终端客户群体，不同的硬件形态基于自身的发展对于算力、配套等各方面需求不同；从核心架构来看，数字芯片 SOC 包括了 X86、ARM、RISC-V 等架构，目前端侧主要还是以 ARM 架构为主，RISC-V 架构处于向上发展期。整体上来看，数字芯片具备较为复杂的业态，在各项性能、价格、生态等多重因素的考量下，不同厂商依托于各自的战略导向进行产品研发布局和客群生态构建。从国内产业链发展历程来看，相较于海外厂商，国产数字芯片 SOC 原厂仍然属于发展时间较短、技术上不断追赶海外厂商的阶段，而整个终端硬件形态也在不断演进，新硬件形态如 TWS 耳机、智能手表、VR/AR 等也在不断涌现，因此使得国内产业链同时具备了成长和周期的双重属性。近几年，在经历了 2021 年产业缺货的高景气度背景下，2022 年开始产业链整体进入去库存阶段，反映在原厂上既是下游客户和渠道拉货动能下滑、芯片价格与毛利率下行、原厂库存不断走高等特点，但经历了 2022 年下半年及 2023 年全年的消化，下游客户、代理渠道、原厂库存都回归到健康水平，同时在此期间原厂也在进行料号的持续升级迭代及客户的开拓，因此 2024 年开始产业景气度持续回升。

◆ **出海&国产替代&新硬件&新平台等，多重逻辑叠加共振，产业景气度持续走高：**2024 年，整个国内产业链出海表现亮眼，本轮出海从“加工制造”转向“品质出海”，成为拉动产业链增长的一大主因。以石头科技为例，根据公司 2024 年 2 月 26 日投资者调研纪要显示，目前石头科技已经成长为一家全球性的科技企业，公司产品已经遍布全球 100 多个国家和地区，走进了 1300 多万个家庭。考虑到国内具备成熟的产业链、目前持续在向中高端产品演进、海外扩张仍然处于初期，我们认为该趋势有望成为未来几年拉动需求的一大动因。此外，VR、智能手表、TWS 等新硬件形态不断出现，AI 大模型的逐步成熟也有望持续往端侧渗透，我们预计将有望带动端侧对于算力需求的提升。同时，不同厂商在过去两年仍然持续进行研发投入已实现技术升级、产品升级、客户开拓等，在硬件智能化的产业大背景下，多重逻辑共振所带来的企业成长性可期。我们认为，乐鑫科技所发布的 2024 年 1-5 月份业绩表现即代表了公司自身的发展，也能部分印证行业景气度上行的趋势。

 投资评级 **领先大市-A维持**

首选股票	评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	13.08	3.9	-8.73
绝对收益	9.71	2.11	-17.37

 分析师 **孙远峰**

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

 分析师 **王臣复**

 SAC 执业证书编号: S0910523020006
 wangchenfu@huajinsec.cn

相关报告

晶旺电子：以技术创新为驱，持续推动产品高端化及客户全球化 2024.6.13

电子：芯片算力升级加速，大模型商业化前景可期 2024.6.6

星辰科技：公司快报-星辰科技（301536）首次覆盖：视频安防芯片龙头，持续推动技术升级和国际化战略 2024.5.26

创世纪：公司快报-创世纪（300083.SZ）：3C 需求有望复苏，持续推进产品高端化 2024.5.19

汇顶科技：公司快报-汇顶科技（603160.SH）：多款新品导入量产，业绩新动能步入释放期 2024.5.12

华勤技术：深度分析-华勤技术（603296.SH）：ODM 龙头强者更强，高性能计算成长动能充沛 2024.5.7

清溢光电：公司快报-清溢光电（688138.SH）



- ◆ **推荐标的：**瑞芯微、全志科技、星宸科技、晶晨股份、中科蓝讯、恒玄科技、炬芯科技、北京君正等。
- ◆ **建议关注：**乐鑫科技、恒烁股份、富瀚微、安凯微、国科微、中微半导体等。
- ◆ **风险提示：**下游需求不及预期；行业竞争加剧；系统性风险。

一季报点评：Q1 业绩超预期，持续推进“双翼”
战略落地 2024.5.6

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn