

电子

SIA 数据 24M5 延续强劲复苏，台积电积极提高 CoWoS 产能-半导体系列跟踪

投资要点:

➤ 上周费半&台半指数与申万半导体指数走势拉开，模拟板块回调。(1) 全行业指数：上周(0701-0705)费城半导体指数、台湾半导体指数呈现增长趋势，周五(0705)收盘较上周五(0628)收盘涨幅均达到3%+。申万半导体指数上周下跌接近3%，持续徘徊于3200-3300点附近，成交额占A股比重位于4-6%，相较于6月的活跃度有所下滑。(2) 细分板块：各板块依旧震荡回调，其中模拟板块跌幅较大，周五(0705)收盘较上周五(0628)跌幅达7%。根据PE估值来看，上周(0701-0705)收盘A股半导体材料、设备、封测、设计板块PE(对应次年)分别为38、36、23、39倍。

➤ SIA:24M5 全球半导体行业销售额同比增幅达到 22M4 以来最大幅度。据 SIA 数据，24 年 5 月全球半导体产业销售额达 491 亿美元，同比增速 19.3%，增幅是 22 年 4 月以来最大，环比增速 4.1%。从地区来看，美洲(43.6%)、中国(24.2%)和亚太/所有其他地区(13.8%)的销售额同比上涨，但日本(-5.8%)和欧洲(-9.6%)的销售额下降。据标普全球制造业采购经理人指数显示，过去 19 个月中，新订单有 18 个月处于下降趋势，但此趋势已有缓解，且通信设备的新订单已有增长趋势。

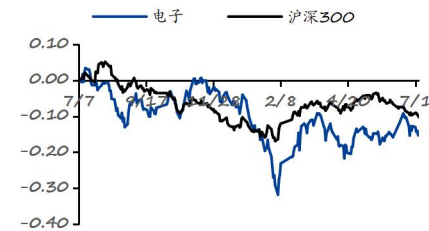
➤ 台积电积极提高 CoWoS 产能，同时推动下一代 SoIC 封装方案落地，苹果成为 SoIC 半导体大客户。台积电正加速扩大其 CoWoS 封装技术的生产能力，并已成功锁定土地用于设施建设。该公司近年来在 CoWoS 生产线及配套设施上持续加大投资力度，旨在显著提升产能。据最新消息，台积电预计至 2024 年 CoWoS 产量将实现翻倍增长，达到 4 万片晶圆，并计划在 2025 年进一步提升至 5.5 万至 6 万片，而到了 2026 年，则有望冲刺至 7 万至 8 万片的更高产量水平。此外，在设备采购方面，台积电已完成了四轮针对 CoWoS 工艺所需的设备订单，且当前仍保持对设备的积极采购态度，以确保产能的稳步扩张。据有关报道，苹果 M5 芯片将由台积电生产，采用台积电顶尖 SoIC-X 封装技术，面向 AI 服务器市场。预计明年下半年量产，届时台积电将扩大 SoIC 产能。目前苹果 AI 服务器用 M2 Ultra 芯片，今年或达 20 万片。SoIC 作为台积电 3D Fabric 技术的一部分，首次实现高密度 3D 芯片堆叠，其设计允许芯片直接堆叠，间距极小，密度高，可与现有封装技术结合，进一步缩小芯片尺寸。

➤ 半导体板块跟踪:

| 数字: CPU/GPU——本周海光信息+1.7%，龙芯中科-0.7%，寒武纪-3.0%。GPU 板块，核心标的走出差异化行情，本周一寒武纪单日+3.1%，后续几日接连小幅下跌；海光本周前几日较为低迷，周五单日+3.7%。本周据界面新闻援引英国《金融时报》消息，未来几个月英伟达将交付超过 100 万颗 H20 AI 芯片，每颗 H20 芯片的售价已超过 1.2 万美元。而此前 2 月/5 月单颗 H20 芯片报价约为 11 万元(渠道交付客户报价)/10 万元人民币(公开市场价格)。我们认为，英伟达针对中国市场的降价措施侧面反映出国产算力性价比逐渐与英伟达竞品看齐，但由降价引发的国内市场 AI 芯片竞争仍将存在。我们看好算力国产化攻守易势后，国产替代重要节点有望出现。CPU 板块，近日两款搭载龙芯 3A6000 CPU 的新主板现已在阿里全球速卖通上发售，首次面向美国市场发货：(1) 第一款主板型号“Loongson 3A6000 7A2000”，自带处理器、散热片，售价仅为 372.91 美元(¥2710)；(2) 第二款主板型号“XC-LS3A6M”，售价 389.93 美元(¥2830)。其他数字 IC——SoC 板块本周有所回调，但乐鑫科技、恒玄科技作为 SoC 细分板块龙头，回调幅度相对较小。我们依然看好 SoC 龙头在本轮复苏中持续带

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: 陈海进(S0210524060003)
chj30590@hfzq.com.cn
分析师: 徐巡(S0210524060004)
xx30511@hfzq.com.cn
联系人: 谢文嘉(S0210124040078)
xwj30510@hfzq.com.cn
联系人: 李雅文(S0210124040076)
lyw30508@hfzq.com.cn

相关报告

1. Scale Out & Scale Up 兼论: 以太网及超节点下数据中心硬件的投资机遇——2024.07.04
2. “AI 四小龙” 商汤&云从崭露头角, 大模型竞争格局风云变幻-算力系列跟踪——2024.07.04
3. 【华福电子杨钟】电子行业 2024 年中期策略报告: 景气稳步复苏, 创新多点频发——2024.07.02

来亮眼的业绩表现。

| **存储**：本周除德明利+5.3%，澜起科技+0.3%外，其余均出现不同程度跌幅。CFM 消息，近期部分厂商向原厂追加了 DDR5 内存条订单。长期来看，原厂推动从 DDR4 向 DDR5 切换策略坚定，预计到年底，DDR4 产能释出将极为有限。随着现货市场与下游库存消耗殆尽，DDR4 供应将大幅缩减，与此同时，随着原厂 DDR5 产能增加，供应紧张情况将得到改善。我们看好 DDR5 渗透率提升为澜起科技、聚辰股份等标的带来的巨大增长动能。

| **模拟**：本周模拟板块部分股价上涨，其中天德钰+3.2%，钜泉科技+1.7%。我们认为，目前模拟芯片需求正逐渐复苏，随着各下游领域的库存出清，24H2 模拟芯片量价均有望迎来较好修复。

| **射频**：本周射频板块涨势有所差异，康希通信+14.6%，蜂窝射频标的普跌。康希通信产品涵盖射频前端芯片广泛的细分市场，例如 Wi-Fi 网关类、Wi-Fi 终端类、IoT 物联网以及 V2X 车联网等，上周公司公告称，对全资子公司上海康希进一步增资，以支持其募投项目的开展。我们看好端侧 AI 大势所趋，有望促使 WiFi 连接技术升级趋势进一步确认，公司在 WiFi7 市场已有亮眼表现，我们看好公司未来增长的更多可能性。

| **功率**：本周除晶盛机电+3.1%，其余股价依旧下跌，华润微/新洁能/东尼电子/斯达半导股价分别-1.8%/-5.6%/-11.6%/-11.7%。扬杰科技近期表示，公司已经有产品在服务器领域批量出货，还有部分产品在国际头部 AI 服务器厂商进行前期测试中，后续预计会陆续迎来业绩增长。功率板块近期回调幅度较大，但我们仍然认为低压器件厂商业绩有望率先触底企稳。

| **设备**：本周设备板块部分有所回调，其中中科飞测+6.7%，长川科技+4.2%，盛美上海+1.7%，京仪装备+1.5%。设备板块近期回调幅度较大，我们认为下半年国内晶圆大厂有望释放招标订单，从而带来设备厂商新签订单有望环比提升。建议关注设备龙头（华创、中微）以及细分设备龙头（拓荆、盛美、芯源微、精测等）机会。

| **制造**：本周晶合集成+2.2%，中芯国际+1.2%，华虹公司-1.1%。晶合集成近期表示，2024 年计划扩产 3-5 万片/月，将以高阶 CIS 为 24 年扩产主要方向，并逐步扩充 OLED 显示驱动芯片产能；扩产产能将于今年 8 月逐步释放。近期我们看到预告的设计公司龙头厂商上半年业绩表现亮眼，预计 IC 设计需求的恢复将带来代工厂稼动率回升，我们持续看好晶圆代工厂的底部改善机会。

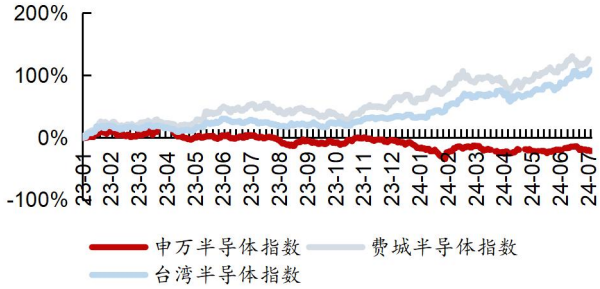
| **封测**：本周封测板块小幅下跌。封测板块预计跟随晶圆代工厂，稼动率有望在下半年环比提升。建议关注海外大客户需求拉动，以及先进封装进展快的封测标的。

➤ **本月关注组合**：乐鑫科技、恒玄科技、中科蓝讯、寒武纪、澜起科技、长电科技、北方华创、芯源微、拓荆科技。

➤ **风险提示**

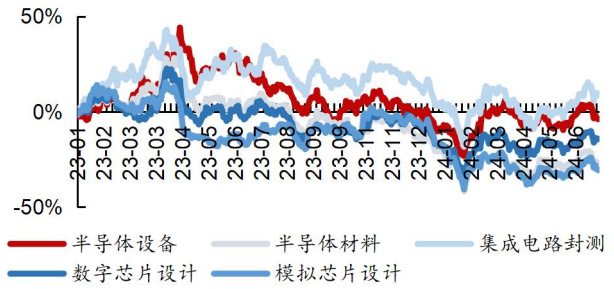
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



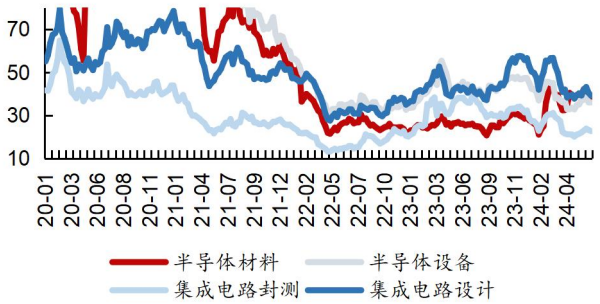
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



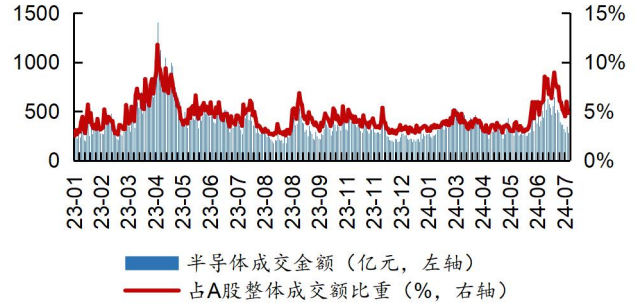
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 3: 半导体细分板块估值



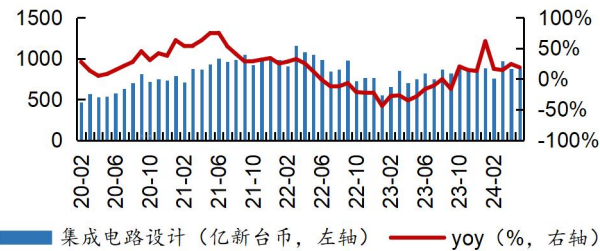
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



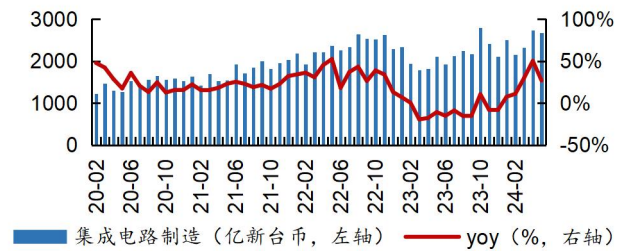
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



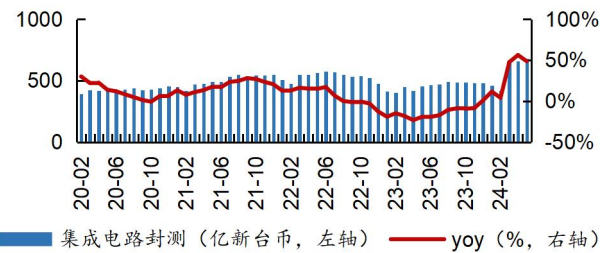
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



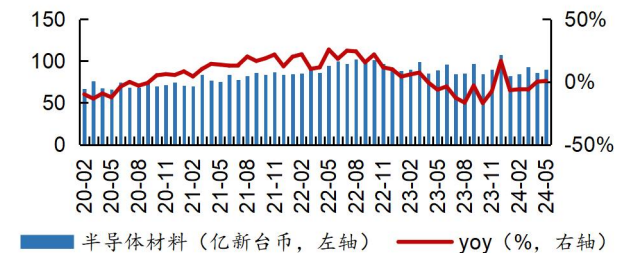
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



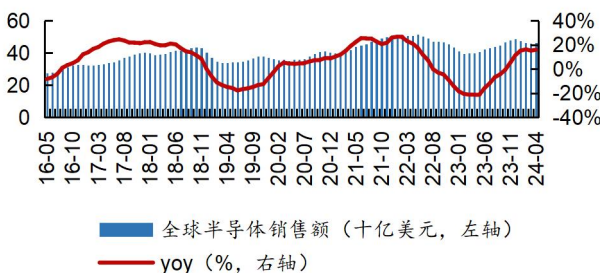
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 台股月度营收数据 | 半导体材料



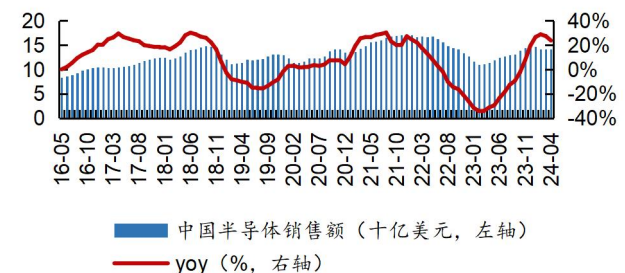
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 10: SIA 中国半导体销售额及增速

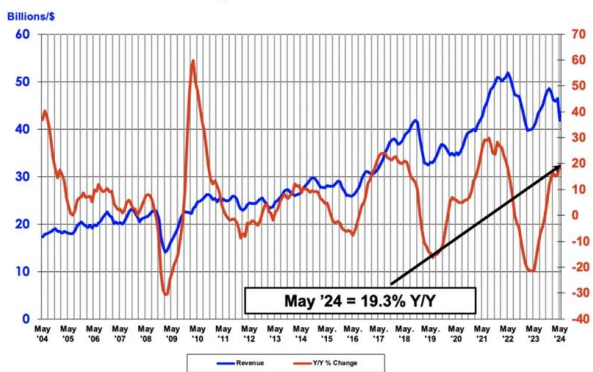


来源: Wind, 华福证券研究所



图表 11: SIA 全球半导体销售额及增速

Worldwide Semiconductor Revenues
Year-to-Year Percent Change



Source: WSTS

来源: SIA, 半导体行业观察, 华福证券研究所

图表 12: SIA 全球半导体销售额及增速 | 分地区

May 2024			
Billions			
Month-to-Month Sales			
Market	Last Month	Current Month	% Change
Americas	13.11	13.96	6.5%
Europe	4.29	4.25	-1.0%
Japan	3.64	3.69	1.6%
China	14.20	14.91	5.0%
Asia Pacific/All Other	11.97	12.33	3.0%
Total	47.21	49.15	4.1%
Year-to-Year Sales			
Market	Last Year	Current Month	% Change
Americas	9.73	13.96	43.6%
Europe	4.70	4.25	-9.6%
Japan	3.92	3.69	-5.8%
China	12.00	14.91	24.2%
Asia Pacific/All Other	10.84	12.33	13.8%
Total	41.18	49.15	19.3%
Three-Month-Moving Average Sales			
Market	Dec/Jan/Feb	Mar/Apr/May	% Change
Americas	12.57	13.96	11.1%
Europe	4.36	4.25	-2.6%
Japan	3.60	3.69	2.6%
China	14.16	14.91	5.3%
Asia Pacific/All Other	12.14	12.33	1.6%
Total	46.83	49.15	4.9%

来源: SIA, 半导体行业观察, 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