

HBM 需求增速有望达到 70%，远超第三方机构预期

——中山证券电子行业周报

中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●上半年中国大陆电视整机出货量下降 4.2%。根据洛图科技 (RUNTO) 发布的《中国电视市场品牌出货月度追踪》数据显示，2024 年上半年，中国大陆电视市场的品牌整机出货总量为 1639 万台，同比 2023 年下降 4.2%。

●HBM 需求增速有望达到 70%，远超第三方机构预期。据韩媒 ETNews 报道，SK 海力士副总裁兼封装技术开发负责人 MoonKi-ill 于首尔举办的活动上表示，预计 HBM 内存的复合年增长率 (CAGR) 将达到 70%。市场研究机构 TrendForce 集邦咨询曾认为 2021~2027 年 HBM 内存市场的 CAGR 将为 26.4%，但下游客户的需求远远超过了第三方机构的预期。

◎回顾本周行情 (7 月 4 日-7 月 10 日)，本周上证综指下跌 1.44%，沪深 300 指数下跌 0.99%。电子行业表现强于大盘。申万一级电子指数上涨 3.19%，跑赢上证综指 4.63 个百分点，跑赢沪深 300 指数 4.18 个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周 PE 估值上升至 46.18 倍左右。

◎行业数据：一季度全球手机出货 2.89 亿台，同比增长 7.74%。中国 5 月智能手机出货量 2860 万台，同比增长 13.5%。5 月，全球半导体销售额 491.5 亿美元，同比增长 19.3%。5 月，日本半导体设备出货量同比增长 26.99%。

◎行业动态：上半年中国大陆电视整机出货量下降 4.2%；5 月全球半导体销售同比增长 19.3%；HBM 需求增速有望达到 70%，远超第三方机构预期；文心一言新版降价 70%。

◎公司动态：景旺电子：上半年净利润增加 57.94%到 73.74%。

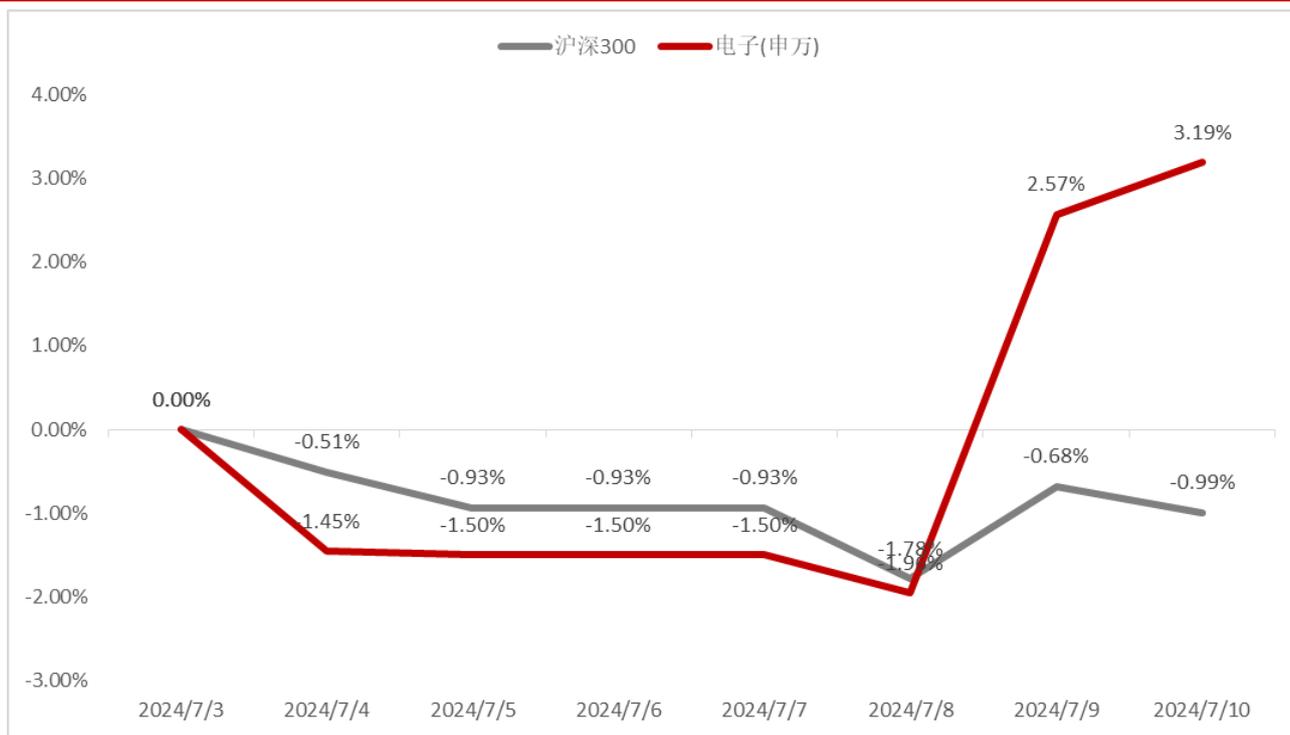
◎投资建议：电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

1. 指数回顾

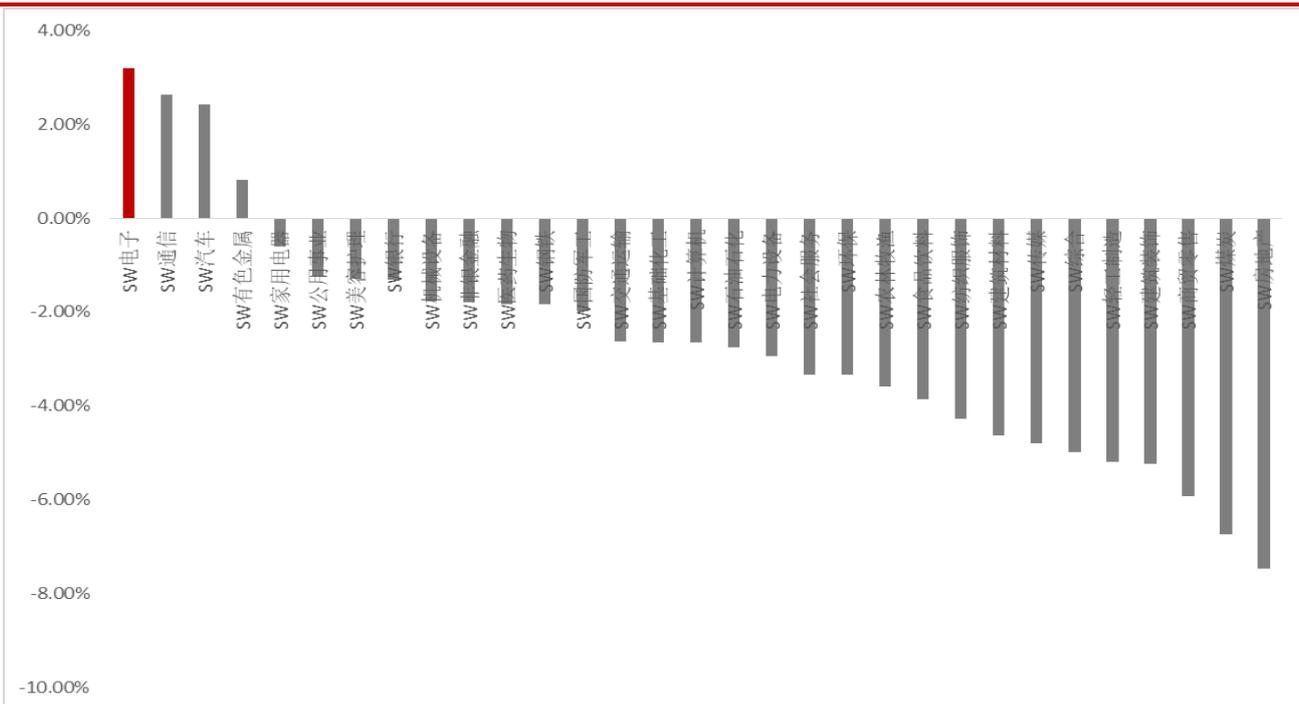
回顾本周行情（7月4日-7月10日），本周上证综指下跌1.44%，沪深300指数下跌0.99%。电子行业表现强于大势。申万一级电子指数上涨3.19%，跑赢上证综指4.63个百分点，跑赢沪深300指数4.18个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数上涨2.21%，跑赢上证综指3.65个百分点，跑赢沪深300指数3.2个百分点；申万二级其他电子II指数上涨0.79%，跑赢上证综指2.23个百分点，跑赢沪深300指数1.78个百分点；申万二级元件指数上涨9.36%，跑赢上证综指10.81个百分点，跑赢沪深300指数10.36个百分点；申万二级光学光电子指数上涨0.39%，跑赢上证综指1.83个百分点，跑赢沪深300指数1.38个百分点；申万二级消费电子指数上涨5.25%，跑赢上证综指6.7个百分点，跑赢沪深300指数6.25个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周PE估值上升至46.18倍左右。

图1. 电子行业本周走势



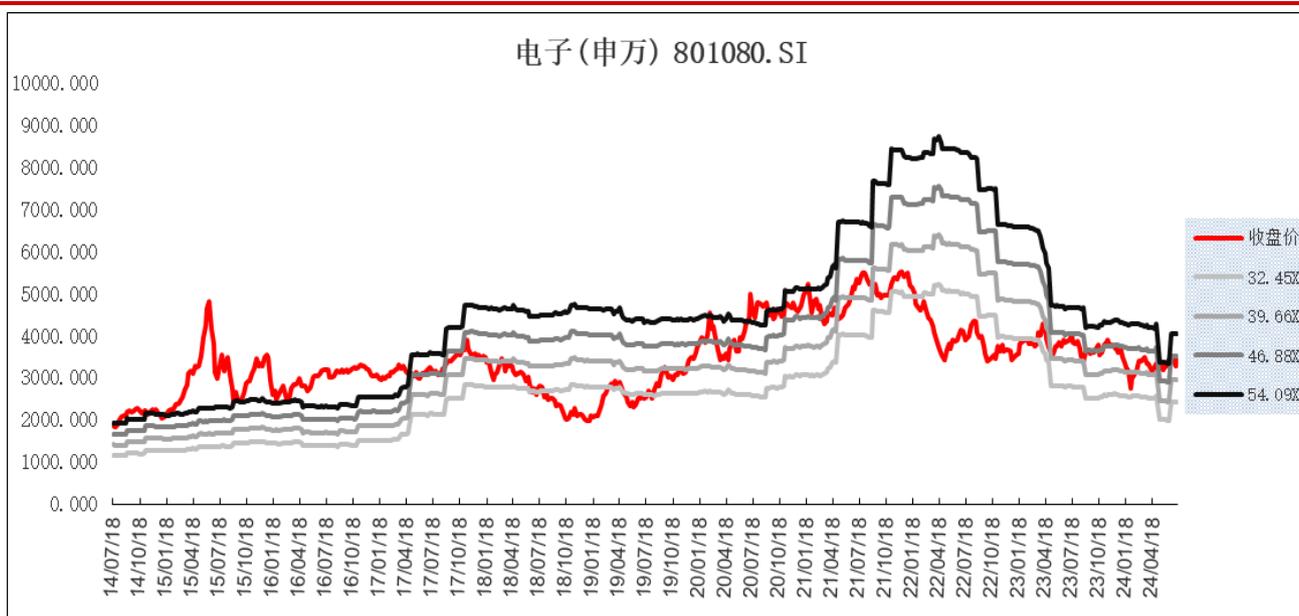
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

2. 本周观点

全球手机销量回升。根据 IDC 数据, 2024 年第一季度智能手机出货 2.89 亿台, 同比增长 7.74%, 环比增长-11.25%。

国内手机销量同比增速下降。根据信通院数据，中国5月智能手机出货量2860万台，同比增长13.5%。增速相比4月的25.5%有所下降。

2021年后，5G换机潮后手机创新放缓抑制换机需求，叠加全球经济下行影响用户收入预期，消费电子表现低迷。但进入2023年下半年，外围PMI数据反弹，显示经济弱复苏，手机三年换机周期开启，手机消费逐渐回暖。未来消费反弹带动补库有利于安卓系零部件厂商利润释放。

半导体行业景气度上升。5月，全球半导体销售额491.5亿美元，同比增长19.3%，相比4月15.8%的增速有所上升。

半导体设备景气度上升。5月，日本半导体设备出货量同比增长26.99%，相比4月增速15.75%有所上升。

半导体行业景气度逐步回升。消费电子产业链经过较长时间去库存，目前库存水平较低，行业有较强的补库存动力。全球经济景气度逐步回升，工业半导体需求随之恢复。以上积极因素推动半导体设计公司业绩改善。但目前行业需求绝对值依然较低，晶圆代工和设备公司需求依然较弱。

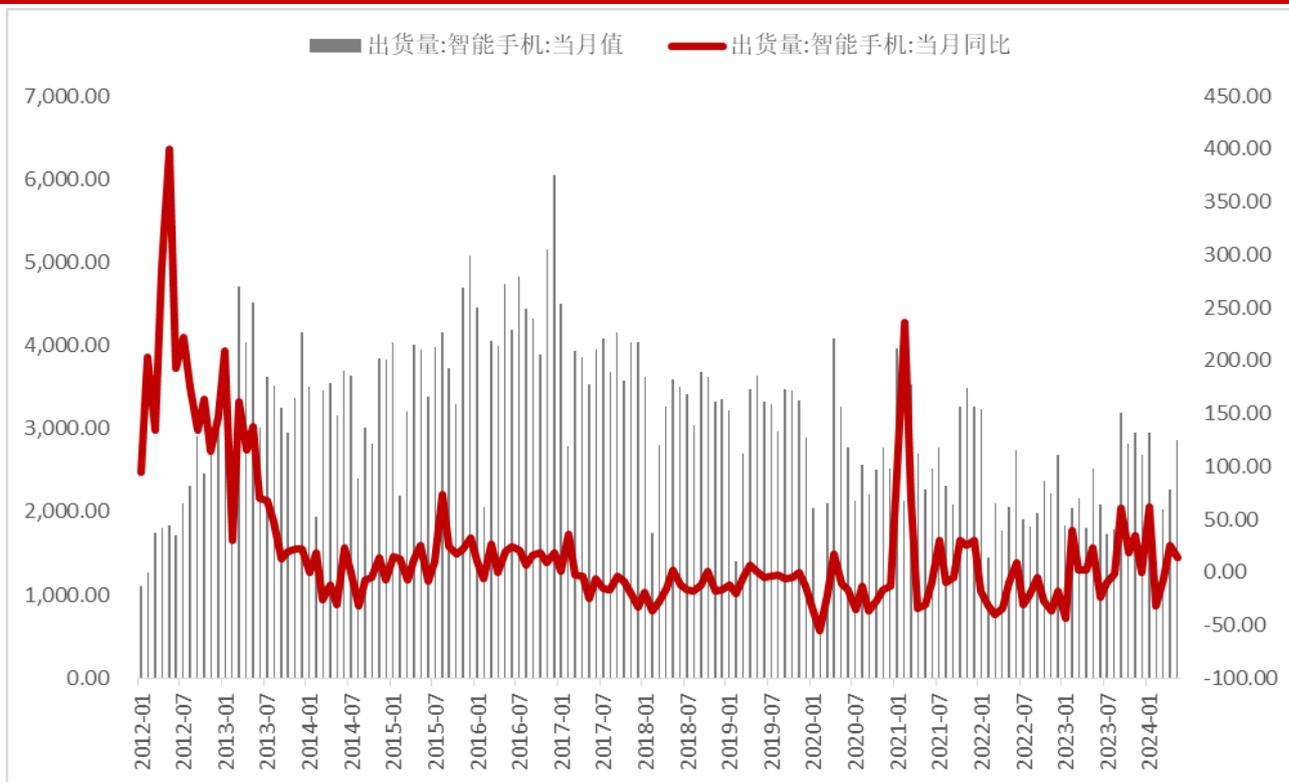
综上所述，电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



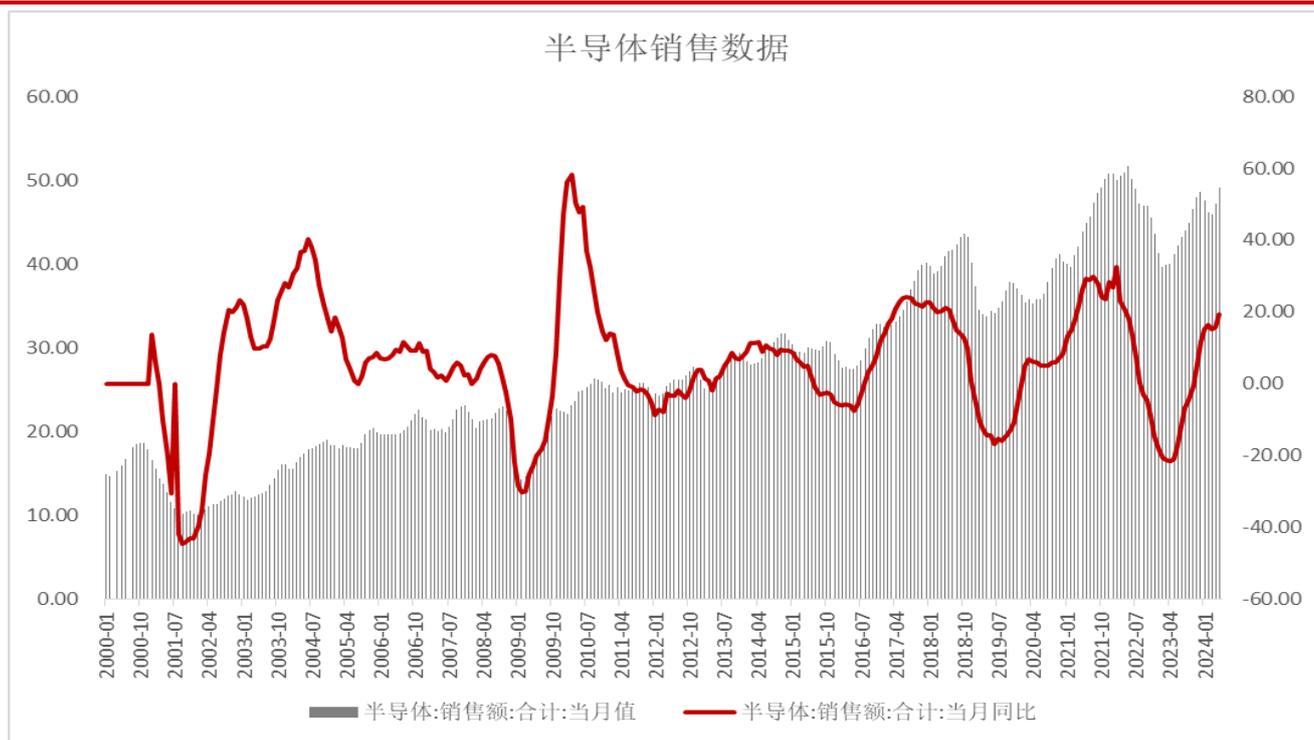
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量 (单位: 万台)



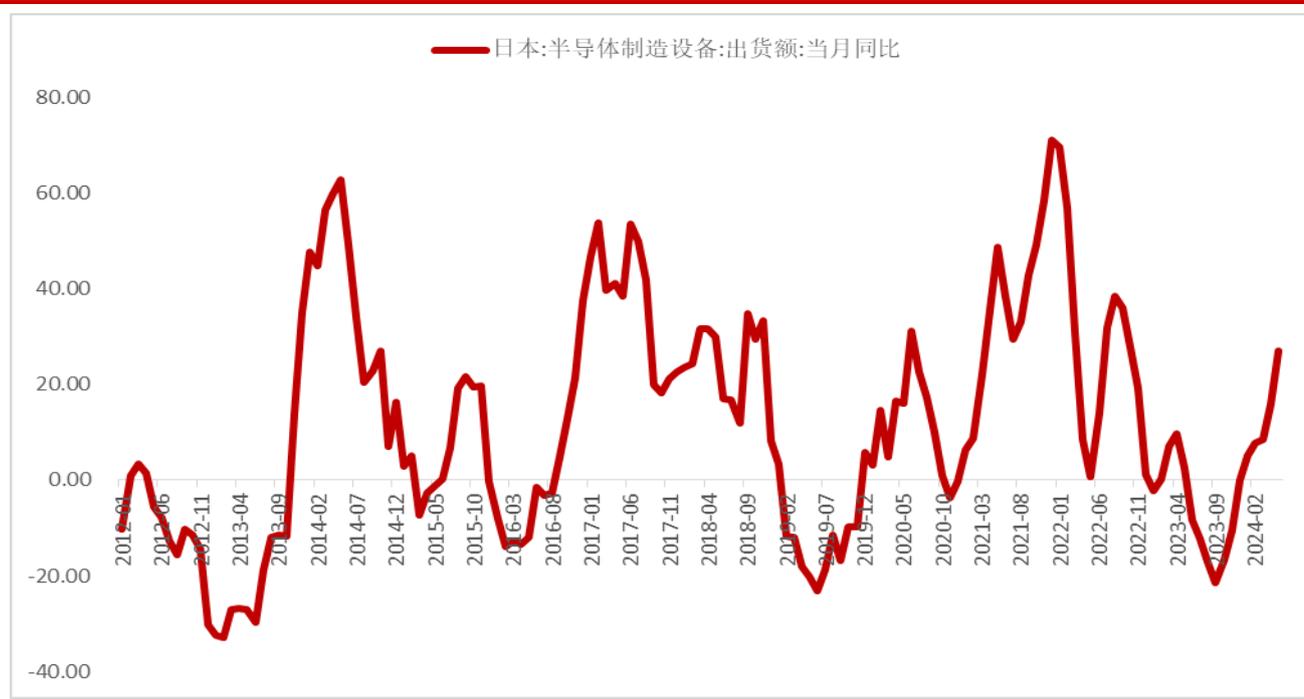
资料来源: 信通院, 中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：美国半导体产业协会，中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源：wind，中山证券研究所

3.行业动态点评

3.1.上半年中国大陆电视整机出货量下降 4.2%

根据洛图科技 (RUNTO) 发布的《中国电视市场品牌出货月度追踪》数据显示, 2024年上半年, 中国大陆电视市场的品牌整机出货总量为 1639 万台, 同比 2023 年下降 4.2%。

其中第一、二季度的出货量分别为 844 万台和 795 万台, 同比分别下降 0.9% 和 7.5%。洛图科技称, 上半年, 除了 1 月份的出货量实现超预期增长之外, 随后的五个月份悉数同比下降。

75 英寸在线上 and 线下市场同时成为了零售量第一大尺寸, 市场份额分别达到 20.6% 和 25.6%。今年上半年电视零售总额同比大幅增长约 10%, 达到 522 亿元, 平均单价达到 3733 元, 同比增长 14.7%。

此外, 在线上 and 线下市场, MiniLED 电视的销量占比分别为 7.1% 和 8.2%, 同比分别大幅提升 5.2 和 3.7 个百分点。预计 2024 年全年中国市场 MiniLED 电视的出货量将达到 185 万台, 同比实现连续翻倍增长。(信息来源: IT 之家)

3.2.5 月全球半导体销售同比增长 19.3%

美国半导体产业协会 (SIA) 数据显示, 5 月全球半导体产业销售额达 491 亿美元, 同比增长 19.3%, 环比增长 4.1%, 这也是 2022 年 4 月以来最大同比增幅。

SIA 指出, 今年来全球半导体产业每个月销售额皆较去年同期有所增长。美洲 5 月半导体销售额同比增长 43.6%, 环比增长 6.5%; 中国次之, 同比增长 24.2%, 环比增长 5%。

世界半导体贸易统计组织 (WSTS) 预估, 2024 年全球半导体销售额有望达 6112 亿美元同比增长 16%, 其中增长最多的存储半导体销售额将增长 76.8%。(信息来源: IT 之家)

3.3.HBM 需求增速有望达到 70%, 远超第三方机构预期

据韩媒 ETNews 报道, SK 海力士副总裁兼封装技术开发负责人 MoonKi-ill 于首尔举办的活动上表示, 预计 HBM 内存的复合年增长率 (CAGR) 将达到 70%。

MoonKi-ill 表示, 市场研究机构 TrendForce 集邦咨询曾认为 2021~2027 年 HBM 内存市场的 CAGR 将为 26.4%, 但下游客户的需求远远超过了第三方机构的预期。

MoonKi-ill 还提到, HBM 目前主要用于 AI 加速器, 但未来价格下降后有望渗透到以 PC 和移动设备为代表的消费级市场。

AMD 曾在 GCN 架构世代推出过数款搭载 HBM 内存的高端消费级显卡, 但那之后 HBM 就退出了消费级的视野。(信息来源: IT 之家)

3.4.文心一言新版降价 70%

百度在 6 月 28 日的 WAVESUMMIT 深度学习开发者大会上发布了全新的文心大模型 4.0Turbo 版本。相较于文心大模型 4.0 版本，Turbo 应答速度更快、检索能力更强。

在 2024 世界人工智能大会上，百度副总裁谢广军表示，文心一言 4.0Turbo 已正式面向企业全面开放，定价是输入 0.03 元/千 Tokens，输出 0.06 元/千 Tokens，“若按照 3: 1 输入输出长短统计下，相较于文心一言 4.0 的通用版本降价幅度达 70%。”（信息来源：IT 之家）

4.公司动态

4.1.景旺电子：上半年净利润增加 57.94%到 73.74%

景旺电子 7 月 2 日晚间发布业绩预告，预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约为 6.38 亿元到约 7.02 亿元，与上年同期相比，将增加约 2.34 亿元到约 2.98 亿元，同比增加 57.94%到 73.74%。业绩变动主要原因是，2024 年上半年，全球宏观经济温和复苏，电子信息产品市场需求改善，公司紧抓机遇，进一步提升业务开拓效率，整体业务较好增长，实现了在不同市场高效拓展以及产品份额的不断提升，客户需求旺盛，定点项目密集交付，公司整体的产能稼动率延续一季度的增长趋势，保持较高水平。公司高端产品开发和重点客户导入方面取得突破性进展，成功加快价值大客户开发。同时，持续加深与众多现有国内外知名企业客户的合作，不断提升重点客户份额。高技术、高附加值的珠海金湾 HLC 工厂和 HDI (含 SLP) 工厂各项业务持续推进，产量产值稳步提升，呈现出较好的竞争力。

（信息来源：每日经济新闻）

风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

分析师介绍:

葛森: 中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

投资评级的说明

— 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

— 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★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，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。