

## 半导体

2024年07月21日

## 需求回暖带动业绩复苏，功率板块景气度持续提升

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

罗通（分析师）

王宇泽（联系人）

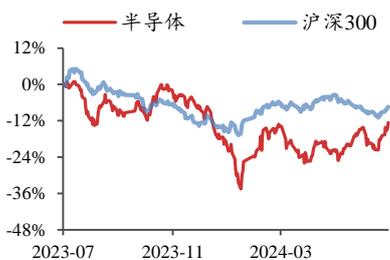
luotong@kysec.cn

wangyuze@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790123120028

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《下游需求复苏带动SoC公司2024H1业绩预告同比高增，研发费用持稳业绩有望持续高增——行业点评报告》-2024.7.19

《多板块营收复苏，AI浪潮引领行业开启景气新周期——行业深度报告》-2024.7.17

《海内外厂商业绩持续修复，关注利基产品价格上涨——存储芯片板块跟踪报告（八）》-2024.7.5

### ● 供需：下游需求逐步回暖，各厂商稼动率持续提升

从需求侧来看，据全球半导体观察报道，下游消费电子领域从2023年末开始缓慢复苏，至2024Q1起有明显起色；工控领域需求则整体较为稳定，相比其他下游波动较小；此外，汽车电子、AI带动的高性能计算及高速通信等需求则带来了新的成长驱动力，行业需求整体呈复苏趋势；从供给侧来看，华润微近期表示，公司6英寸及8英寸产线的产能利用率达到90%以上，其中部分产品线已在95%以上；12英寸产线处于爬坡上量以及客户验证阶段；扬杰科技则表示，公司已经处于满产满销状态，Q2产品价格基本企稳，目前在手订单充足；宏微科技则看好2024H2需求，预计Q3订单较上半年更饱和；华虹半导体8英寸月产能达到39.1万片（截至2024Q1），总产能利用率为91.7%，环比提升7.6pcts。此外，华虹对Q2预期较好，从业绩指引来看，华虹预计Q2单季度收入约在4.7-5亿美元之间，中值环比提升5.4%；芯联集成近期表示，功率半导体复苏得比预期要早，公司产线也已经基本上处于满载状态。总的来看，各功率厂商稼动率正持续提升，侧面印证下游需求复苏，行业景气度正持续上行。

### ● 价格：涨价信号频发，板块景气度持续上行

从价格端来看，据全球半导体观察报道，2024M1起，各功率半导体公司相继调价：三联盛全系列产品上调10-20%、蓝彩电子全系列产品上调10-18%、捷捷微电TrenchMOS上调5-10%等；2024M4-M6，针对部分中低压产品，华润微、扬杰科技等功率大厂也相继有涨价和谈价动作。华润微认为产品价格方面基本触底，2024年内有望逐步修复。扬杰科技则表示，产品价格受上游成本、下游需求等多种因素影响，近期随着原材料价格波动，公司产品价格也会相应调涨。

### ● 大厂表现：各厂营业绩持续改善，板块上行周期或已开启

受益于下游需求复苏，产品价格提升等因素，板块内多家公司2024H1营收、业绩表现实现复苏：2024H1，捷捷微电预计实现归母净利润1.97-2.26亿元，同比提升105%-135%；时代电气预计实现归母净利润15.07亿元，同比增长30.56%；芯联集成预计实现营收28.8亿元，同比增长14.27%，整体复苏趋势明显。捷捷微电表示公司业绩增长主要系下游需求回暖带动公司稼动率提升，盈利能力得以显著修复；时代电气表示公司收入增长主要受益于铁路投资增长、客流复苏等积极影响，轨道交通产品验收交付量同比增长；芯联集成表示2024H1新能源汽车及消费市场需求旺盛，12英寸硅基晶圆产品、SiC产品等新建产线收入的快速增长带动公司收入提升。我们认为，随着下游需求持续回暖，供需格局不断改善，板块相关公司盈利能力有望持续修复，功率半导体行业上行周期或已正式开启，推荐：新洁能、捷捷微电、扬杰科技、华润微、斯达半导、士兰微；受益标的：时代电气、芯联集成、宏微科技、东微半导等。

### ● 风险提示：下游需求复苏不及预期，行业竞争加剧，产品迭代不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn