



Research and
Development Center

大陆 Fab 厂 Q2 业绩亮眼，台积电 7 月营收表现良好

2024 年 08 月 11 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

半导体

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅
大厦 B 座
邮编: 100031

大陆 Fab 厂 Q2 业绩亮眼，台积电 7 月营收表现良好

2024 年 08 月 11 日

本期内容提要:

➤ 中芯国际:

中芯国际 24Q2 营收 19.0 亿美元, YoY+21.8%、QoQ+10.6%, 超出此前指引 (QoQ+5%~7%); 毛利率 13.9%, YoY-6.4ppt、QoQ+0.2ppt, 超出此前指引 (9%~11%); 利润 1.65 亿美元, YoY-59.1%、QoQ+129.2%。公司指引 24Q3 营收 QoQ+13%~15%, 毛利率 18%~20%。

稼动率&产能持续提升。公司 24Q2 稼动率为 85.2%, 较 24Q1 80.8%提升 4.4ppt。晶圆出货量 (折合 8 英寸) 211 万片, YoY+50.5%、QoQ+17.7%。24Q2 折合 8 英寸产能为 83.7 万片/月, 较 24Q1 81.45 万片提升 3%。

消费电子复苏显著。从下游应用来看, 公司 24Q2 智能手机、电脑与平板、消费电子、互联与可穿戴、工业与汽车占比分别为 32.0%、13.3%、35.6%、11.0%、8.1%, 其中消费电子、工业与汽车、智能手机占比分别环比提升 4.7ppt、0.9ppt、0.8ppt。24Q2 五大下游应用营收环比分别增长 11.4%、-17.4%、25.2%、-9.5%、22.2%, 消费电子拉动作用显著。

➤ 华虹半导体:

华虹 24Q2 营收 4.8 亿美元, YoY-24.2%、QoQ+4.0%, 符合指引 (4.7~5.0 亿美元); 毛利率 10.5%, YoY-17.2ppt、QoQ+4.1ppt, 超出此前指引 (6%~10%); 归母净利润 667 万美元, YoY-91.5%、QoQ-79.0%。公司指引 24Q3 营收 5.0~5.2 亿美元, 中值 5.1 亿美元, QoQ+6.25%, 毛利率 10%~12%。

24Q2 稼动率接近满载, 出货量提升。公司 24Q2 稼动率为 97.9%, 较 24Q1 91.7%提升 6.2ppt, 其中 8 英寸 107.6%、12 英寸 89.3%。晶圆出货量 (折合 8 英寸) 110.6 万片, YoY+3.0%、QoQ+7.8%。24Q2 公司 8 英寸产能 17.8 万片/月, 12 英寸产能 9.5 万片/月, 折合 8 英寸总产能 39.1 万片/月。

工业及汽车、电子消费品环比提升。从下游应用来看, 公司 24Q2 电子消费品、工业及汽车、通讯、计算机占比分别为 62.4%、23.1%、12.4%、2.1%, 收入环比分别增长 3.7%、7.8%、-3.0%、21.4%。

➤ 台积电:

台积电 7 月营收 2569.5 亿新台币, 同比增长 44.7%, 环比增长 23.6%; 1-7 月累计营收 15231.1 亿新台币, 同比增长 30.5%。公司在 Q2 法说会上指引 Q3 营收 224~232 亿美元, 中值 228 亿美元, 环比+9.5%; 预计毛利率区间为 53.5%~55.5%, 中值 54.5%, 环比提升 1.3ppt; 预计营业利润率区间为 42.5%~44.5%, 中值 43.5%, 环比+1ppt; 同时公司上调全年营收指引, 预计 2024 年按美元计营业收入增幅略高于 20%区间中段 (此前指引 20%~25%)。

➤ **风险提示:** 先进制程研发不及预期; 下游需求恢复不及预期; 产能建设进展不及预期。

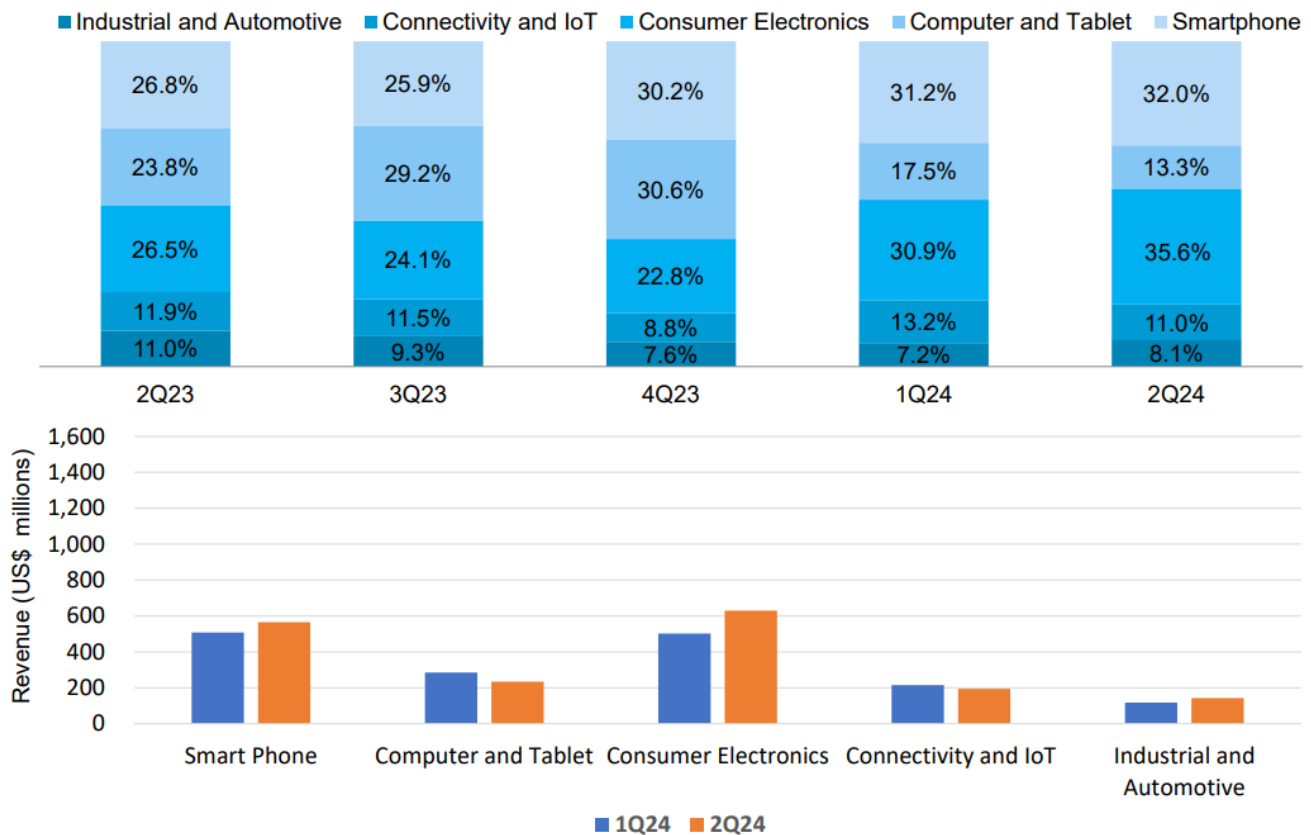
中芯国际经营数据

图 1: 中芯国际财务数据

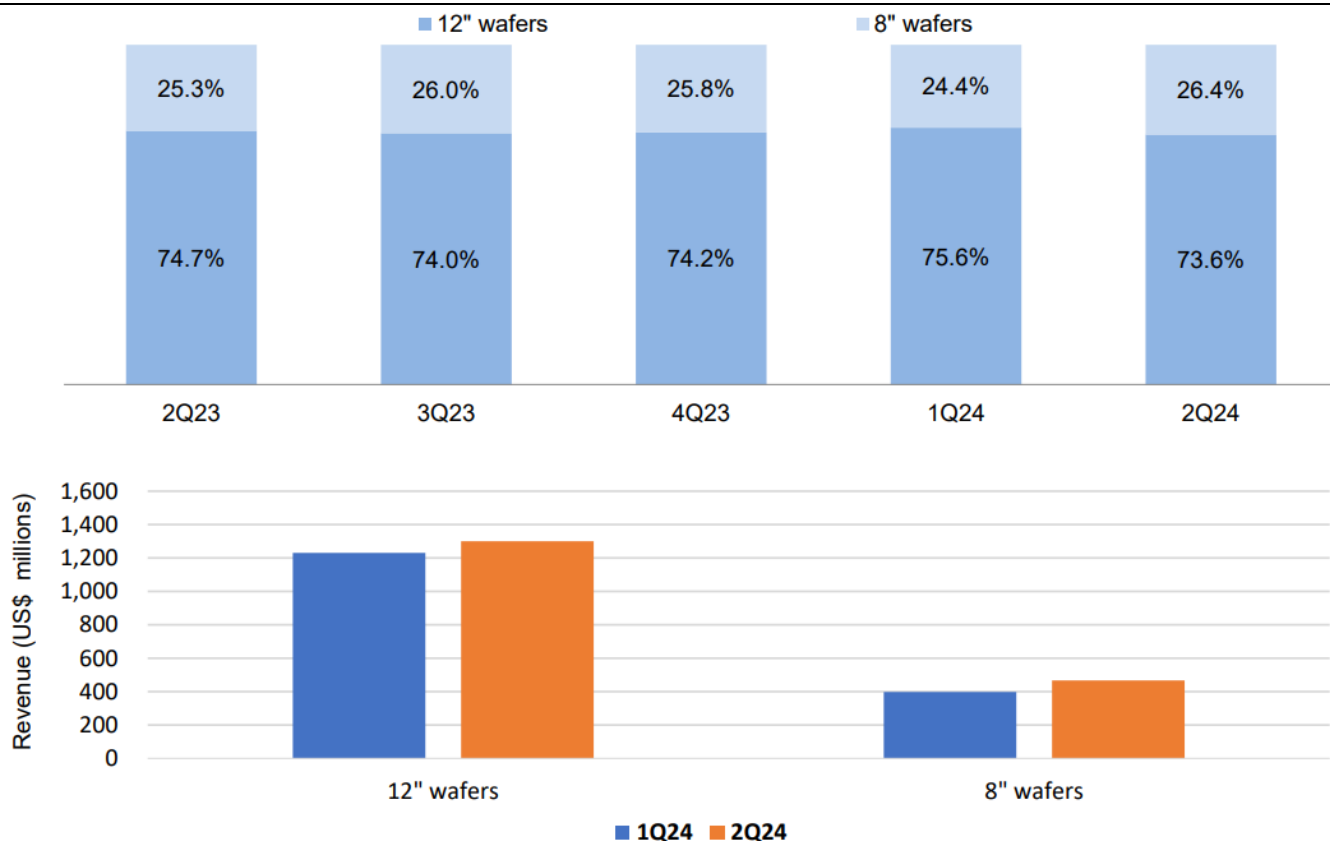
(US\$ thousands)	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
Revenue	1,901,276	1,750,176	8.6%	1,560,396	21.8%
Gross profit	265,093	239,704	10.6%	316,500	-16.2%
Gross margin	13.9%	13.7%		20.3%	
Operating income(expenses)	(177,953)	(237,298)	-25.0%	(236,702)	-24.8%
Research & Development	(180,748)	(188,110)	-3.9%	(177,633)	1.8%
General & Administrative	(160,630)	(116,378)	38.0%	(106,436)	50.9%
Selling & Marketing	(9,737)	(9,043)	7.7%	(9,307)	4.6%
Other operating income	172,137	77,247	122.8%	56,260	206.0%
Profit from operations	87,140	2,406	3,521.8%	79,798	9.2%
Other income, net	99,875	72,007	38.7%	415,946	-76.0%
Income tax credit (expense)	(14,753)	(10,898)	35.4%	(31,573)	-53.3%
Profit (loss) attributable to SMIC	164,569	71,792	129.2%	402,762	-59.1%
Profit (loss) attributable to Non-controlling interests	7,693	(8,277)	N/A	61,409	-87.5%

资料来源: 中芯国际官网, 信达证券研发中心

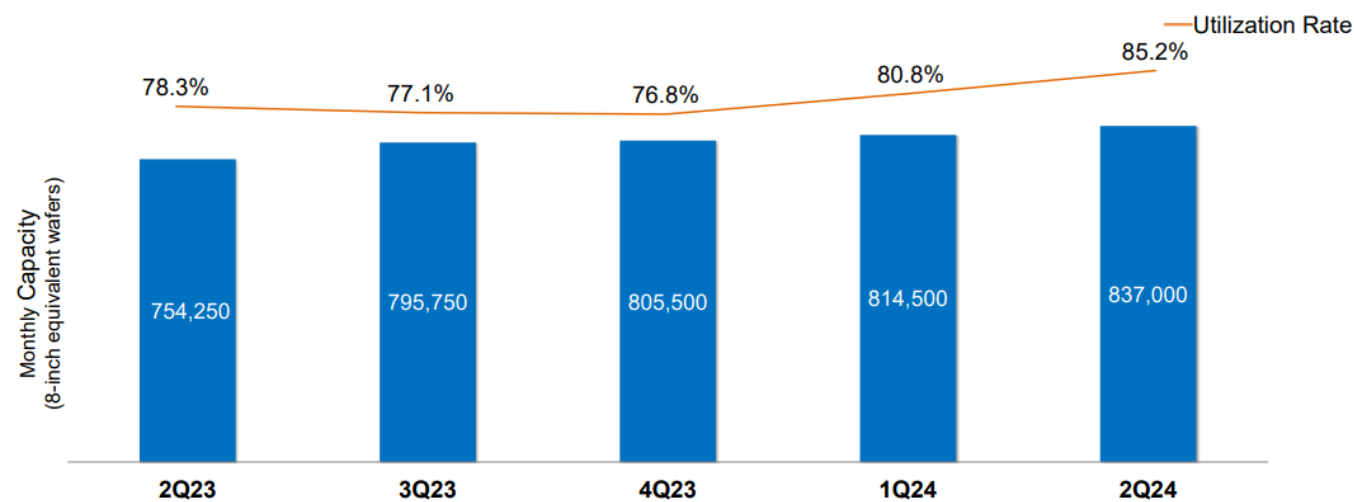
图 2: 分应用拆分收入



资料来源: 中芯国际官网, 信达证券研发中心

图 3: 分尺寸拆分收入


资料来源: 中芯国际官网, 信达证券研发中心

图 4: 产能、产能利用率和晶圆出货量


	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Wafer Shipments (8-inch equivalent wafers)	1,403,121	1,536,845	1,675,002	1,794,891	2,111,880

资料来源: 中芯国际官网, 信达证券研发中心

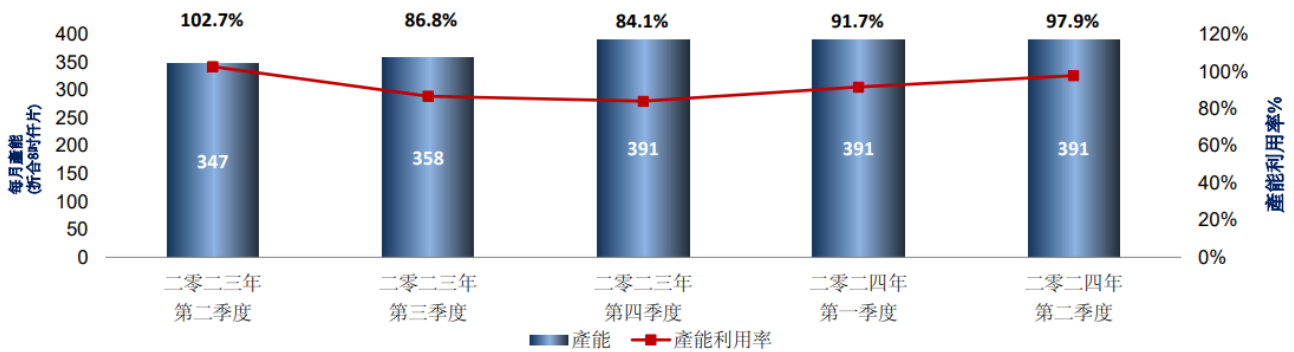
华虹半导体经营数据

图 5: 华虹半导体财务数据

(以亿美元计)	二零二四年 第二季度 (未经审核)	二零二四年 第二季度 (指引)	二零二三年 第二季度 (未经审核)	二零二四年 第一季度 (未经审核)	同比	环比
销售收入	478,524	470,000~500,000	631,381	459,986	(24.2)%	4.0%
毛利	50,063		175,056	29,632	(71.4)%	68.9%
毛利率	10.5%	6~10%	27.7%	6.4%	(17.2)	4.1
经营开支	(90,328)		(76,668)	(78,520)	17.8%	15.0%
其他收入/(损失)净额	6,885		(54,709)	3,770	(112.6)%	82.6%
税前(损失)/溢利	(33,380)		43,679	(45,118)	(176.4)%	(26.0)%
所得税(开支)/抵减	(8,368)		(35,845)	19,832	(76.7)%	(142.2)%
期内(损失)/溢利	(41,748)		7,834	(25,286)	(632.9)%	65.1%
净利润率	(8.7)%		1.2%	(5.5)%	(9.9)	(3.2)
以下各方应占利润:						
母公司拥有人	6,673		78,524	31,818	(91.5)%	(79.0)%
非控股权益	(48,421)		(70,690)	(57,104)	(31.5)%	(15.2)%
母公司拥有人每股盈利						
基本(美元)	0.004		0.060	0.019	(93.3)%	(78.9)%
摊薄(美元)	0.004		0.060	0.019	(93.3)%	(78.9)%
净资产收益率(年化)	0.4%		10.0%	2.0%	(9.6)	(1.6)

资料来源: 华虹半导体官网, 信达证券研发中心

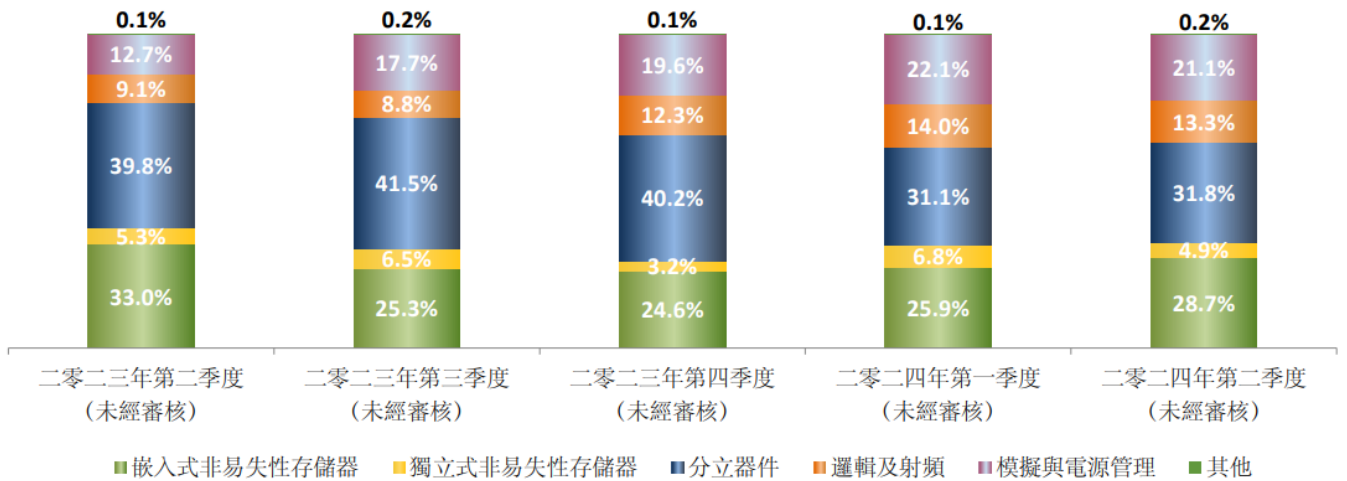
图 6: 产能、产能利用率和经营出货量



仟片晶圆每月	二零二三年 第二季度	二零二三年 第三季度	二零二三年 第四季度	二零二四年 第一季度	二零二四年 第二季度
产能 (200mm)	178	178	178	178	178
产能 (300mm)	75	80	95	95	95
总估计月产能 (折合8吋)	347	358	391	391	391
付运晶圆 (折合8吋)	1,074	1,077	951	1,026	1,106
产能利用率 ⁽¹⁾ (200mm)	112.0%	95.3%	91.0%	100.3%	107.6%
产能利用率 (300mm)	92.9%	78.4%	77.5%	84.2%	89.3%
总产能利用率	102.7%	86.8%	84.1%	91.7%	97.9%

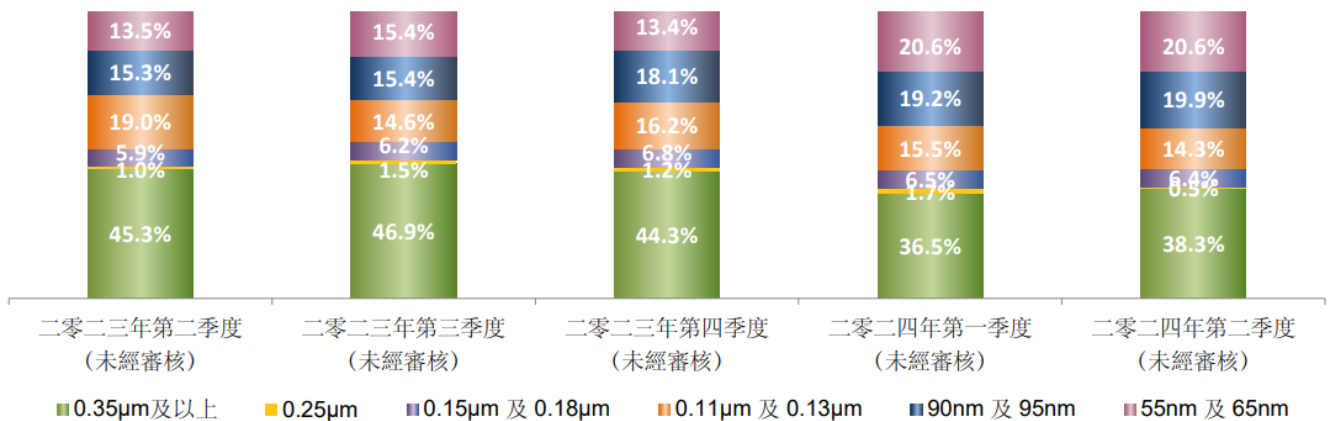
(1) 产能利用率按月度产出晶圆总数量除以估计月度产能计算。

资料来源: 华虹半导体官网, 信达证券研发中心

图 7: 分技术平台拆分收入


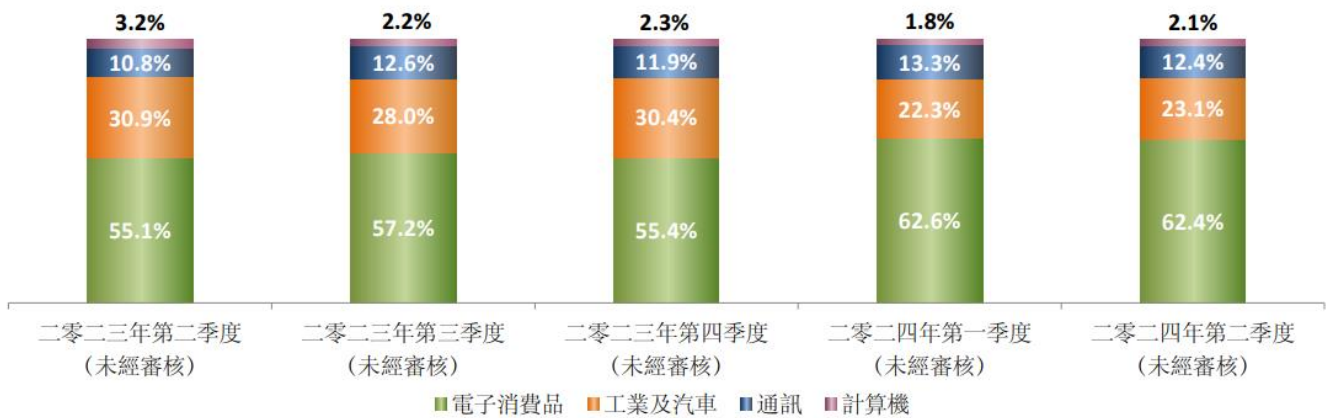
	二零二四年第二季度 (未經審核)		二零二三年第二季度 (未經審核)		同比	
	百萬美元	%	百萬美元	%	百萬美元	百分比
嵌入式非易失性存储器	137.1	28.7%	208.3	33.0%	(71.1)	(34.2)%
獨立式非易失性存储器	23.7	4.9%	33.4	5.3%	(9.7)	(29.0)%
分立器件	152.4	31.8%	251.4	39.8%	(99.0)	(39.4)%
邏輯及射頻	63.5	13.3%	57.2	9.1%	6.3	11.0%
模擬與電源管理	101.1	21.1%	80.5	12.7%	20.7	25.7%
其他	0.7	0.2%	0.8	0.1%	(0.0)	(6.3)%
銷售收入總額	478.5	100.0%	631.4	100.0%	(152.9)	(24.2)%

资料来源: 华虹半导体官网, 信达证券研发中心

图 8: 分工艺节点拆分收入


	二零二四年第二季度 (未經審核)		二零二三年第二季度 (未經審核)		同比	
	百萬美元	%	百萬美元	%	百萬美元	百分比
55nm 及 65nm	98.6	20.6%	84.9	13.5%	13.6	16.1%
90nm 及 95nm	95.3	19.9%	96.7	15.3%	(1.4)	(1.4)%
0.11µm 及 0.13µm	68.7	14.3%	120.3	19.0%	(51.6)	(42.9)%
0.15µm 及 0.18µm	30.5	6.4%	37.4	5.9%	(6.9)	(18.4)%
0.25µm	2.4	0.5%	6.3	1.0%	(3.9)	(61.4)%
0.35µm及以上	183.1	38.3%	285.8	45.3%	(102.8)	(35.9)%
銷售收入總額	478.5	100.0%	631.4	100.0%	(152.9)	(24.2)%

资料来源: 华虹半导体官网, 信达证券研发中心

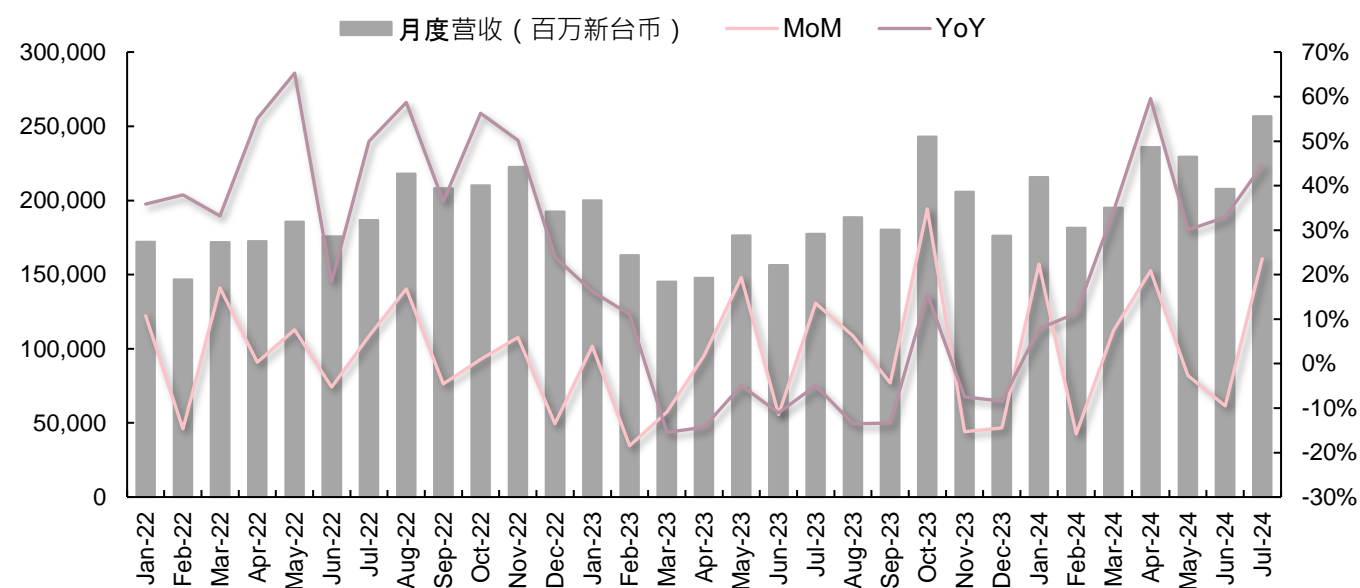
图 9: 分应用拆分收入


	二零二四年第二季度 (未经审核)		二零二三年第二季度 (未经审核)		同比	
	百萬美元	%	百萬美元	%	百萬美元	百分比
电子消费品	298.3	62.4%	347.8	55.1%	(49.5)	(14.2)%
工业及汽车	110.6	23.1%	195.2	30.9%	(84.5)	(43.3)%
通讯	59.5	12.4%	68.4	10.8%	(8.9)	(13.0)%
计算机	10.1	2.1%	20.0	3.2%	(9.9)	(49.6)%
销售收入总额	478.5	100.0%	631.4	100.0%	(152.9)	(24.2)%

资料来源: 华虹半导体官网, 信达证券研发中心

台积电经营数据

图 10: 台积电月度营业收入



资料来源: 台积电官网, 信达证券研发中心

风险因素

先进制程研发不及预期;

下游需求恢复不及预期;

产能建设进展不及预期。

研究团队简介

莫文字，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。