

电子

半导体设备 24 年订单快速增长，工业&汽车驱动模拟复苏-半导体周跟踪

投资要点:

➤ 本周费城半导体指数小幅上涨，各细分板块股价整体下跌。(1) 全行业指数：本周(0819-0823)申万半导体指数&台湾半导体指数跌幅分别为-4.51%/-1.44%，费城半导体指数涨幅为+1.12%。本周(0819-0823)半导体成交金额持续走低，平均成交金额为240亿元。(2) 细分板块：各细分板块股价均有下跌，设备、材料和模拟芯片跌幅较大，分别为-6.73%/-4.33%/-5.23%。根据PE估值来看，本周(0819-0823)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35、35、20、38倍，近几周半导体材料板块估值下挫幅度较大。

➤ 华为三折叠屏手机将于9月发布，持续关注国产供应替代机会。余承东明确表示可于今年9月份购买到华为三折叠屏手机。据报道，华为对三折叠屏手机已经开始了大举备货。新机作为华为首款三折叠屏，发布后将拥有极高的市场溢价能力，可能会供不应求，成为新一代“电子茅台”。同时，鸿蒙PC已现身华为开发者官网，据深开鸿CEO王成录表示会于今年推出。鸿蒙PC的界面设计与生态同苹果相似，鸿蒙PC的推出将有利于国产操作系统的自主可控。华为纯血鸿蒙系统Harmony OS Next的微信适配正在加快，并且已完成大部分适配工作。余承东曾表示，今年第四季度，纯血鸿蒙正式版会随着华为Mate 70系列的发布首次亮相。本周五鸿蒙概念股上涨2.23%。

➤ 全球晶圆代工市场复苏，中国大陆厂复苏速度领跑全球。据Counterpoint Research，主要得益于AI的强劲需求和智能手机库存补货，全球晶圆代工行业收入在24Q2的YoY约9%，QoQ为23%。但CoWoS供应仍然紧张，未来专注于CoWoS-L的产能扩张可能会带来潜在的上涨。值得注意的是，中国的晶圆代工企业由于较早的库存调整和当地无晶圆厂客户的库存补货增加而更快反弹，其中，中芯国际和华虹半导体发布了强劲的季度业绩和积极的展望，整体产能利用率已经回升至80%以上。我们预计下半年随着电子需求旺季来临，晶圆厂稼动率有望持续回升。

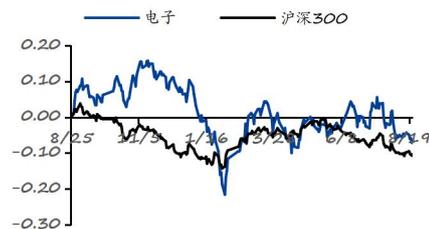
➤ 半导体板块跟踪:

| 数字: CPU/GPU——本周海光信息-0.8%，龙芯中科-7.3%，寒武纪+3.4%。信创采购统招时代来临，近期，由中央国家机关政府采购中心、广东省政府采购中心、云南省政府采购和出让中心联合进行的《中央国家机关2024年度台式机单独主机框架协议联合征集采购项目》正式启动，采购产品为台式机单独主机，有17个配置，其中：前12个配置为龙芯、飞腾、兆芯、华为鲲鹏、海光、申威六款国产芯片；后5个配置为2个AMD芯片，3个Intel芯片。建议关注党政信创下半年加速推进。SoC——本周该板块出现较大程度回调，其中翱捷科技-6.8%，恒玄科技-3.0%。全志科技跌幅较大，本周-11.2%，根据公司半年报，24H1实现营收分别为10.63亿元，YoY+57.30%；24H1实现归母净利润1.19亿元，YoY+800.91%，在业绩预报的预估范围内；24Q2实现毛利率/净利率分别为32.68%/10.71%，环比分别-0.76/-1.28pcts。我们认为行业景气度依旧不改，看好回调后的投资机会。

| 存储：本周存储板块除澜起科技+0.03%外，其余均呈现不同程度回调，其中佰维存储-11.3%，兆易创新-8.3%，北京君正-4.0%。短期来看，存储市场不确定性仍然较大，主要是在需求方面，尤其是消费类市场，买气经历数月消沉之后，在开学潮的刺激下仍不见好转，现货市场悲观情绪进一

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、中报绩优标的涨幅居前，关注9月苹果、Meta、华为新品发布会——消费电子系列跟踪——2024.08.24
- 2、从训练到推理：算力芯片需求的华丽转身-算力专题研究二——2024.08.24
- 3、英伟达FY25Q2业绩披露在即，关注A股算力板块催化——2024.08.24

步加深。另外，上游供应资源目前成本依然在高位盘整，如若需求一直持续低迷，供需或难以平衡。后续仍需观察下半年存储需求复苏情况。

| **模拟**：本周除峰昭科技/纳芯微/艾为电子分别+4.4%/+1.8%/+2.6%外，其余标的均下跌，其中电科芯片-3.9%，上海贝岭-10.6%，汇顶科技-1.2%。去库持续复苏加速，H2 关注工业汽车复苏。Q2 纳芯微、思瑞浦等工业/汽车占比较高的模拟公司均取得较好业绩。纳芯微 Q2 营收 4.9 亿，环比+34%，毛利率 35.3%，环比+3.3pcts，复苏动能强劲。思瑞浦 Q2 营收 3.1 亿，环比+53%，毛利率 48.3%，环比+0.7pcts。同时思瑞浦存货在 Q2 显著下降，纳芯微存货亦持续去化。24H1，泛工业、无线通讯等主要市场处于库存去化及需求逐步回暖阶段，而汽车、光模块、新能源、服务器等细分市场需求的持续成长，带动相关领域模拟芯片需求。

| **射频**：本周射频板块海内外标的均下跌，但国内标的下跌幅度更大，Skyworks-2.0%，Qorvo-0.7%，卓胜微-7.4%，唯捷创芯-3.2%，慧智微-6.7%，康希通信-16.6%。康希通信于 8 月 22 日发布公告，公司实控人提议回购 3-6 亿元的公司股份。同时，关于 Skyworks 对康希通信发起的专利诉讼，康希通信的律师费、专家费和其他费用合计 936.58 万美元，可能会对公司本期利润或期后利润产生影响。

| **功率**：功率板块本周大部分有所下跌，其中新洁能-6.6%，斯达半导-5.3%，但时代电气+7.8%。目前看，24Q2 毛利率实现提升的公司包括：新洁能、扬杰科技等，反映部分功率公司经营开始转好。我们建议关注低压功率器件的率先触底回暖机遇。

| **设备**：本周设备板块整体回调。中微公司发布 2024 年半年报，公司 24Q2 营收同比+41%，但扣非归母净利润同比-24%。中微表示，会计准则变化（质保费用计入营业成本）对 24H1 毛利率有所影响。另外，中微 24Q2 研发费用为 3.5 亿，环比大幅提升，对净利润也有一定影响。从经营层面上看，中微 24H1 发出设备 833 腔，对应产值约 69 亿，同比+402%。此外，中微公告，预计 2024 年前三季度累计新增订单超过 75 亿元，同比+50%以上；预计 24 年新增订单将达到 110~130 亿元，24 年全年付运台数将同比增长 200%以上。我们认为设备 24H1 业绩或受到 23 年新增订单增长偏弱的影响，但 24 年设备厂商生产交付已经开始明显加速，有望带来后续业绩亮眼增长。关注龙头设备公司的估值低位机会。

| **制造**：本周制造板块跟随半导体大盘一起回调，其中华虹公司-4.4%，华润微-6.2%，中芯国际-4.7%，晶合集成-1.6%。晶圆代工板块近期股价回调较多，但我们认为，下游需求 Q3 环比可展望持续增长，同时晶圆代工价格有望底部企稳回升。当前对晶圆代工板块不应过分悲观，目前中芯国际、华虹公司、晶合集成的 A 股 PB 估值分别为 2.6、1.2、1.4x，均处于上市以来偏低位置。

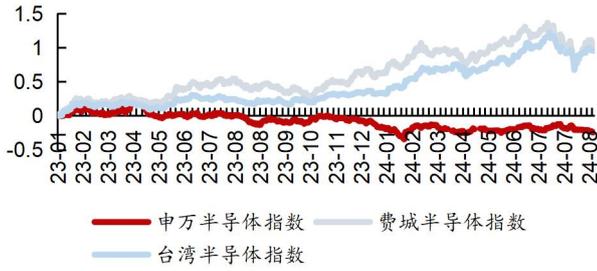
| **封测**：本周封测板块整体下跌，长电科技-0.2%，华天科技-1.6%，通富微电-6.8%。长电科技本周发布 2024 年半年报，24Q2 营收 86 亿元，同比+37%；归母净利润 4.8 亿元，同比+26%；24Q2 毛利率 14.3%，环比提升约 2pcts。长电科技表示，24H1 通讯电子营收占比 41.3%，收入同比增长超过 40%，是增速最快的业务领域。随着下半年手机等消费电子旺季来临，长电下半年业绩表现可期。

➤ **本月关注组合**：北方华创、长电科技、寒武纪、乐鑫科技、恒玄科技、晶晨股份、圣邦股份、纳芯微、中芯国际、中微公司、华海清科、芯源微。

➤ **风险提示**

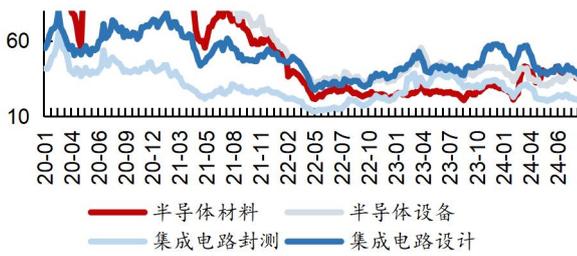
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



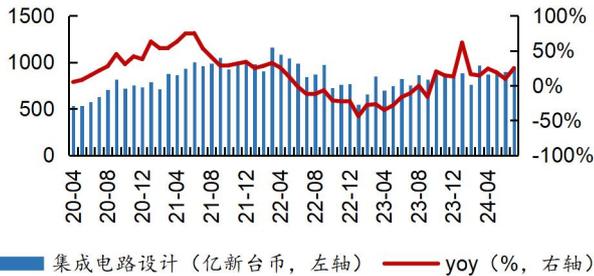
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 3: 半导体细分板块估值



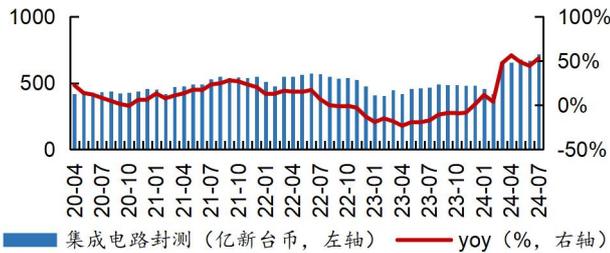
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 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 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



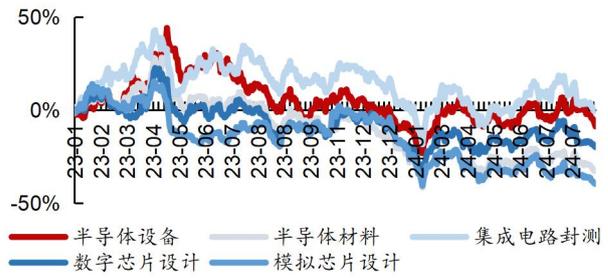
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



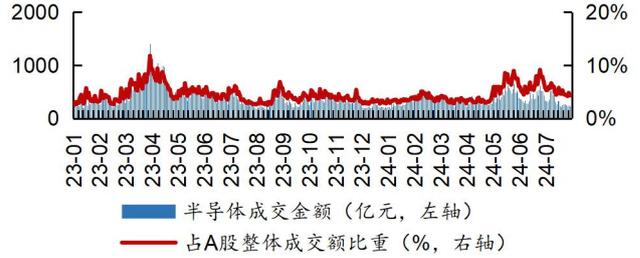
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



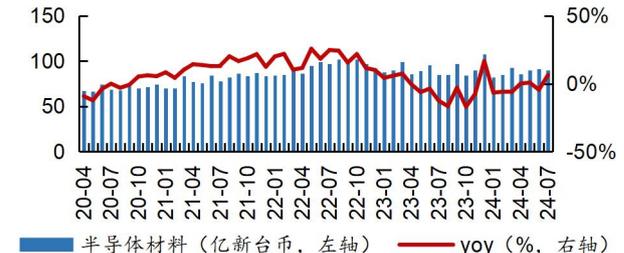
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



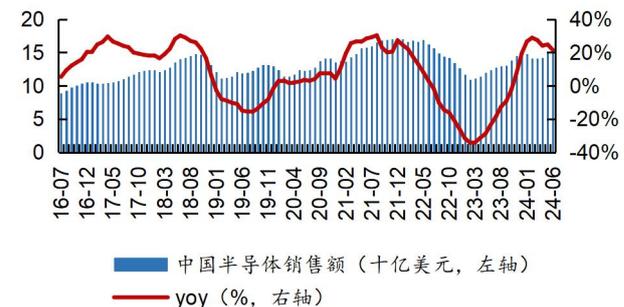
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 10: SIA 中国半导体销售额及增速



来源: Wind, 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