

电子

电子中报业绩复苏，看好下半年终端创新需求-半导体周跟踪

投资要点:

➤ 本周申万半导体指数上涨，半导体成交额触底反弹，各细分板块股价整体上涨。(1) 全行业指数：本周(0826-0830)申万半导体指数涨幅为+3.11%，费城半导体指数&台湾半导体指数跌幅分别为-1.34%/-0.25%。本周(0826-0830)半导体成交金额触底反弹，周五单日环比涨幅为+62.7%。

(2) 细分板块：本周各细分板块股价均上涨，设备、材料、封测、数字、模拟板块分别+5.5%/+3.9%/+4.7%/+1.4%/+3.9%。根据PE估值来看，本周(0826-0830)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36、37、21、39倍。

➤ 中国半导体进口创新高，晶圆制造产能积极扩张。据芯智讯，彭博社援引中国海关总署发布的权威数据报告显示，2024年前七个月中国半导体设备进口总额逼近260亿美元大关，创下同期历史新高。从全球晶圆制造业的产出视角审视，中国已稳居全球芯片生产第一大国的地位。据芯智讯援引SEMI，2023年中国半导体产能同比增长12%，达到每月760万片晶圆。随着2024年新晶圆厂的投产，预计将继续同比增长13%，达到每月860万片晶圆。预计2025年中国半导体产量将继续增长14%，届时可能将占全球产量的近三分之一。中国企业加速采购半导体制造设备，一方面是应对国内对成熟制程产能日益增长的需求；另一方面，则是对未来可能加剧的出口管制风险进行的前瞻性应对，通过增加设备储备来保障供应链的稳定性与自给自足能力。

➤ 半导体板块跟踪:

| 数字：CPU/GPU——本周CPU算力板块均呈现小幅涨势，海光信息+4.1%，龙芯中科+0.1%，寒武纪+1.5%。寒武纪发布24H1半年报，虽营收未见起量，但我们观察到截至24Q2末，存货达到2.35亿元，环比增长83%，预付款项5.50亿元，环比增长169%。我们预计公司供给充足，有望在24H2获得较大的业绩释放，我们期待公司新品放量后驱动营收再上新台阶。SoC——本周中微半导+10.1%，炬芯科技+4.6%，此外其他标的走势均较为平稳。Q3接近尾声，三季度业绩或成为行业需求持续性的重要验证。

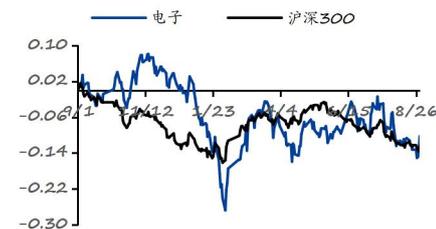
| 存储：本周存储板块除澜起科技(-2.5%)出现回调外，其余均呈现不同程度涨幅，其中德明利+7.2%，北京君正+5.2%，普冉股份+4.5%，聚辰股份+4.5%。近期现货Flash Wafer价格全面小幅下滑，嵌入式产品价格随行就市也出现不同程度下调，而渠道市场经历连续三轮下跌行情之后，跌幅逐渐缩窄；行业市场则保持稳定。兆易创新24Q2实现营业收入约19.8亿元，同比+22%，环比+22%；24Q2归母净利润约3.1亿元，同比+68%，环比52%。23年市场需求低迷和库存逐步去化后，24H1消费、网通市场出现需求回暖。公司Q2毛利率为38.15%，较Q1的38.16%基本持平。我们认为，公司Q2毛利涨势放缓，或受近期存储现货需求走弱，现货价下跌影响。但随着端侧AI、下半年旺季到来，存储需求亦有望再迎复苏。

| 模拟：本周射频也走出了较强的反弹行情，自开年以来芯海科技/英集芯/臻镭科技/圣邦股份分别-39.2%/-35.9%/-67.5%/-18.3%，本周涨幅分别达到+9.3%/+16.2%/+7.6%/+10.1%。我们认为，目前模拟行业价格均已触底，竞争格局亦逐步优化。各模拟厂商有望在24年持续扩大自身营收体量，并有望在25年逐渐实现利润端的复苏。

| 射频：本周射频板块均出现上涨，卓胜微+2.6%，唯捷创芯+6.7%，慧智微+3.3%，康希通信+6.0%。半年报业绩陆续发布，卓胜微、唯捷创芯均有

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、折叠屏和果链标的涨幅居前，持续关注9月消费电子新品——消费电子系列跟踪——2024.09.01
- 2、英伟达链成长逻辑未变，迈威尔科技AI业务趋势强劲——2024.09.01
- 3、AI推理需求走出明显上行趋势，互联网大厂AI大模型建设卓有成效-算力周跟踪——2024.08.29

同比较大增长，卓胜微 24H1 营收回到接近 22H1 的水平，我们认为行业逐渐恢复健康水平。根据卓胜微半年报，进入 2024 年，全球智能手机市场迎来了增长态势，出货量实现连续多个季度同比增长；根据其转引 Canayls 数据，24Q2 全球智能手机出货量为 2.88 亿部，同比+12%，2024 年全球智能手机出货量预计为 11.7 亿部。我们认为下半年手机链需求复苏值得期待。

| **功率**：功率板块本周整体上涨，其中新洁能+7.1%，士兰微+4.1%，斯达半导+2.5%，华润微+1.7%。功率板块，我们认为终端工业、汽车和消费有望逐步复苏，同时大部分功率器件价格有望触底。当前建议关注低估值低压功率器件厂商的机会。

| **设备**：本周设备板块整体涨幅较好。除晶升股份(-1.0%)小幅回调以外，其余标的涨幅区间在 3.1%~9.7%，拓荆科技+9.7%，华峰测控+8.3%，中科飞测+8.1%。芯源微近期公告，2024 年上半年，公司新签订单 12.19 亿元，同比增长约 30%；截至 2024 年 6 月底，公司在手订单超过 26 亿元，创历史新高；公司首台化学清洗机也在 8 月底正式出货。北方华创本周推出 2024 年股票激励计划，其业绩考核目标为 25~28 年营收增长率不低于对标企业（全球销售额前五的设备厂商）算术平均增长率。我们认为，设备厂商在当前时点推出股票激励计划，或反映公司对当前股价低位的看法。整体来看，半导体设备厂商中报披露中的订单、存货情况较好，订单逐步验收有望推动后续业绩的高增长。当前建议持续关注低估值设备龙头。

| **制造**：本周华虹公司+5.6%，中芯国际+2.4%，晶合集成+2.4%。晶圆制造板块经过此前长期回调后，股价开始底部反弹。根据中芯国际的说法，“今年上半年客户要把库存补到安全的水位，一直补到 8 月份，客户的订单里大概有 15%到 20%左右是补货用的。”我们认为此前市场对于晶圆制造板块的担心或包括补库因素消失这一因素。然而，当前节点看，晶圆制造厂 PB 估值回落至低位，其中中芯国际港股、华虹港股最新 PB 分别为 0.86、0.60 倍，均处于历史较低水平。另一方面，随着高通骁龙峰会 2024 将在 10 月 21 日~23 日举行，预计随后将看到安卓新机的陆续发布，从而拉动对上游 IC 需求。整体，对于晶圆代工板块，我们认为当下低估值+后续有新品需求期待，当前建议继续关注 Fab 龙头标的。

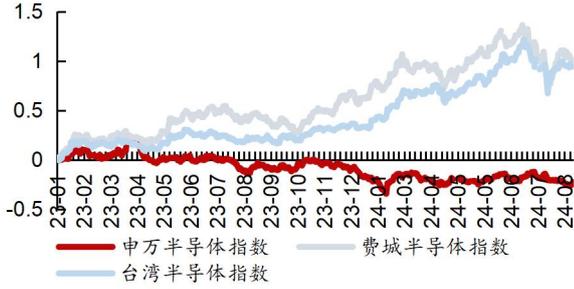
| **封测**：本周封测板块标的表示：甬矽电子+11.8%，伟测科技+9.2%，长电科技+6.8%。封测头部厂商 Q2 业绩表现较好，其中长电科技 24Q2 营收 86 亿，同比+37%，环比+26%，且毛利率环比提升约 2.1pcts 到 14.3%。甬矽电子 Q2 营收 9.0 亿，同比+62%，环比+24%，且毛利率环比提升到 21%。封测板块 Q2 业绩有较好表现，同时下半年有望迎终端需求旺季，从而带来业绩环比继续高增长。

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

➤ **风险提示**

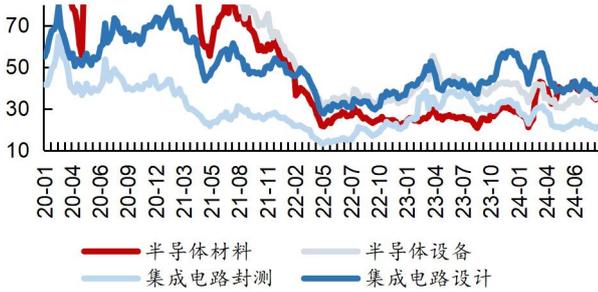
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



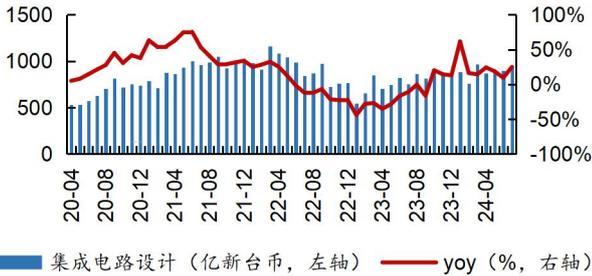
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

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



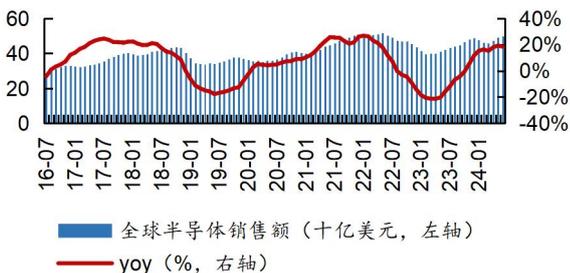
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



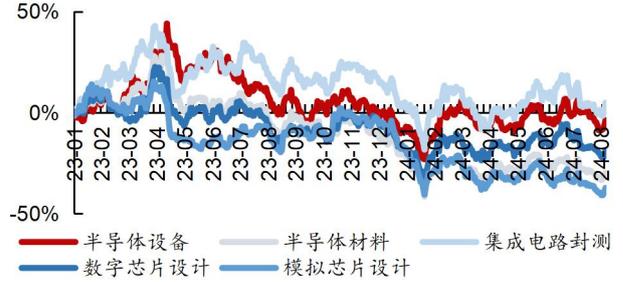
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



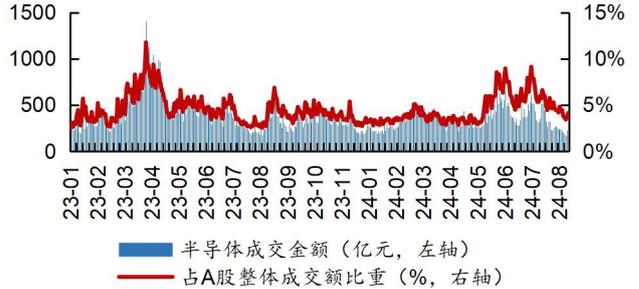
来源: Wind, 华福证券研究所

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



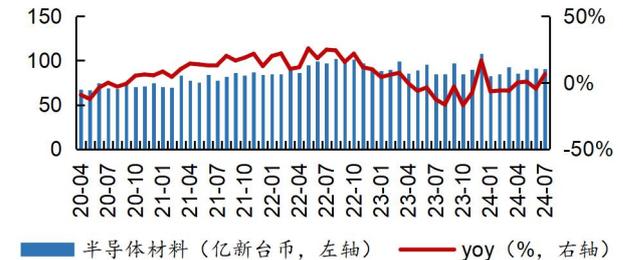
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

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