



春暖花开，封测行业业绩持续向好

2024年09月02日

核心观点

- **事件：**集成电路封测公司半年报业绩均已发布，长电科技、通富微电、华天科技等 13 家核心集成电路封测公司 2024Q2 实现总营收 209.73 亿元，同比增长 25.05%；实现总净利润 11.20 亿元，同比增长 78.85%。
- **封测行业春暖花开，业绩持续向好：**从集成电路封测公司 2024Q2 的表现来看，13 家核心封测公司总营业收入实现连续 3 个季度的同比正增长。其中，甬矽电子和伟测科技同比增幅较大，分别为 61.79% 和 43.44%；长电科技、晶方科技、气派科技、硕中科技、汇成股份、通富微电、华天科技也均实现同比正增长。从净利润的表现来看，甬矽电子和通富微电同比增幅较大，分别为 212.07% 和 216.24%，第三方测试公司利润端略有承压，系产能释放带来的固定成本上升以及研发投入的增长。我们认为，随着消费电子旺季的到来以及先进封装需求的持续增长，封测厂商有望继续保持较好的营收水平。
- **盈利能力提升，存货周转天数下降：**2024Q2，集成电路封测行业平均销售毛利率为 14.4%，同比增加 2.61pct，环比增加 1.67pct；平均销售净利率为 3.96%，同比增加 2.01pct，环比增加 1.7%。从存货周转天数来看，今年二季度封测行业平均周转天数降至 56.8 天，已逼近 2022Q4 的存货周转天数。盈利能力和营运能力的同步提升，系封测行业的产能利用率回暖。我们认为，需求回升和附加值较高的先进封装逐步渗透将共同驱动封测行业的盈利水平修复。
- **先进封装渗透率持续提升，相关厂商优先受益：**AI 持续发展带来的旺盛算力需求也对传统的半导体工艺发起了挑战。目前通过工艺提升芯片算力，主要有提升制程和加强封装能力两种方式。其中，先进封装可以优化连接方式、实现异构集成、提高芯片的功能密度，从而提升芯片算力。在摩尔定律逼近极限，先进制程迭代速度放缓的情况下，先进封装是超越摩尔定律方向中的重要赛道。2023 年全球先进封装市场规模为 439 亿美元左右，渗透率为 48.8%，预计 2024 年市场规模将达到 472.5 亿美元，渗透率达到 49%，率先布局先进封装技术的厂商将在技术迭代的过程中优先受益。
- **CoWoS 需求持续成长，台积电产能吃紧：**目前，AI 及高性能运算芯片厂商多选用 CoWoS 封装，AI 的加速发展带动了 CoWoS 需求快速成长。台积电的 CoWoS 产能吃紧也为其他封测厂商提供了增长机会，推动整个行业向更先进的封装技术发展。在 CoWoS 封装的分工中，OSAT 厂商多承担和 FCBGA 类似的 OS 封装环节，此时有技术储备和能力去承接台积电外溢订单或与台积电合作的 OSAT 厂商将占据先发优势。
- **投资建议：**集成电路封测行业季度营收表现较好，消费电子需求回暖和先进封装持续渗透仍是行业持续增长的主要推动力。建议关注：长电科技、通富微电、甬矽电子、华天科技、伟测科技、晶方科技。
- **风险提示：**半导体行业复苏不及预期的风险；国际贸易摩擦激化的风险；技术迭代和产品认证不及预期的风险；产能瓶颈的风险。

电子

推荐 维持

分析师

高峰

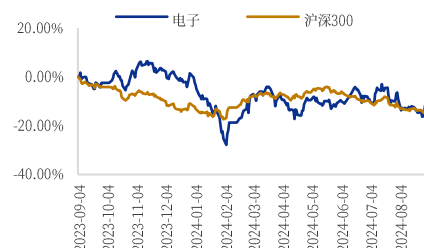
☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

相对沪深 300 表现图

2024-09-02

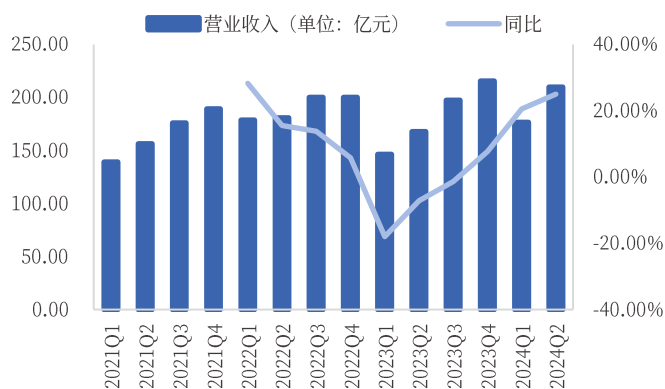


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

相关研究

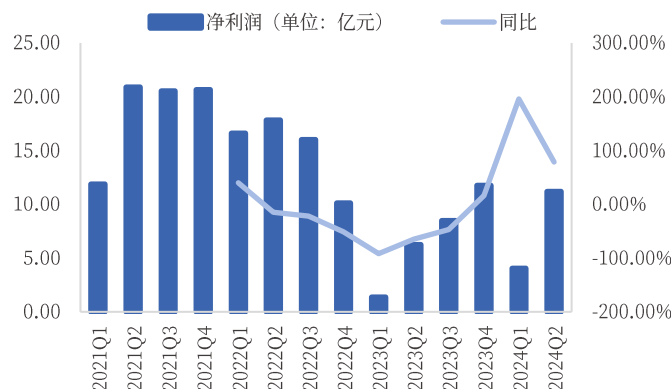
附：

图1：核心集成电路封测公司营业收入及同比增长



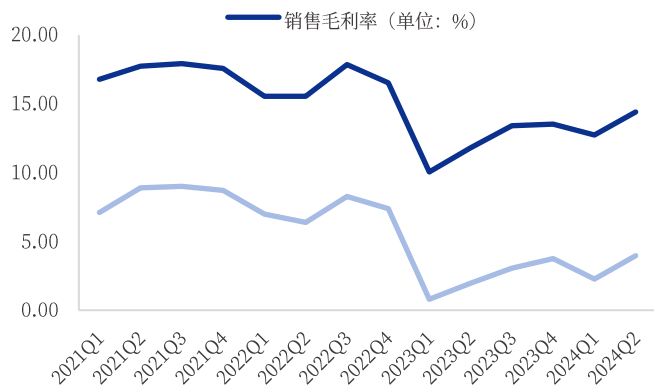
资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图2：核心集成电路封测公司净利润及同比增长



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图3：核心集成电路封测公司销售毛利率和销售净利率



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图4：核心集成电路封测公司存货周转天数



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn