



IC 设计业绩向好，关注库存与需求变化

2024 年 09 月 09 日

核心观点

- **IC 设计板块业绩向好，半年报业绩底部反转。**以 SW 行业为分类标准，分立器件、模拟芯片、数字芯片为 IC 设计公司细分统计口径。24H1 半导体行业收入 2737.72 亿元，yoy: 30.2%，其中 IC 设计板块实现收入 865.20 亿元，yoy: +27.5%，模拟芯片收入 386.29 亿元，yoy: +24.4%，数字芯片收入 287.60 亿元，yoy: +41.4%，分立器件收入 191.30 亿元，yoy: +16.2%。利润方面，半导体行业 24H1 实现净利润 159.36，yoy: +13.5%，其中 IC 设计板块实现净利润 79.99 亿元，yoy: +72.6%，其中数字芯片实现 65.71 亿元，yoy+173.4%，模拟芯片净利润总和扭亏，由-6.74 亿元增长至 1.24 亿元。半导体 IC 设计板块业绩实现底部反转。
- **毛利率保持稳定，库存逐步去化。**IC 设计板块库存周转天数逐步下降，截至 24H1，IC 设计板块整体存货（算术平均）为 28.28 亿元，yoy: +2.1%，其中分立器件和数字芯片存货保持稳定，模拟芯片公司存货同比提升 7.6%，我们认为，行业库存提升主要为下半年消费电子旺季备货。行业存货周转天数下降，其中数字芯片和模拟芯片公司存货周转天数分别为 305.94、244.08，yoy 分别为 -11.2%和-20.1%，分立器件存货周转天数为 224.14，yoy: +9.9%，IC 设计板块行业去库效果明显。从毛利率角度来看，目前半导体行业毛利率（算术平均）为 32.45%，yoy: -2.2pct，其中数字芯片公司毛利率为 35.63%，yoy: +6.0pct，模拟芯片公司毛利率为 36.92%，yoy: -3.1pct，分立器件公司毛利率为 28.53，yoy: -3.9pct，数字芯片毛利率大幅回升。
- **行业景气度逐步恢复，关注后续需求催化。**IC 设计行业从 22H2 起开始较长去库周期，经过 2 年去库变化，下游渠道和客户库存结构已基本恢复，部分领域已迎来大规模恢复和爆发。具体来看，消费电子行业在经历去库后，目前库存已恢复正常，并且随着后续手机厂商和 PC 厂商创新周期到达新阶段，未来有望迎来需求快速复苏。光伏领域需求仍保持较低水平，去库周期仍在进行中，工业和汽车领域需求保持稳定，库存持续去化，目前已恢复到正常稳健增长状态。展望后续催化，我们认为 24H2 将是电子产品创新元年，包括苹果在 9 月的新品发布会，华为 9 月的全联接大会发布手机新品，我们建议关注消费电子新品对 IC 设计行业带来新需求变化。
- **投资建议：**建议关注 IC 设计头部厂商，包括晶晨股份（688099.SH）、恒玄科技（688608.SH）、北京君正（300223.SH）、澜起科技（688008.SH）、兆易创新（603986.SH）、卓胜微（300782.SZ）等
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险，市场竞争加剧的风险，新品放量不及预期的风险。

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
688099.SH	晶晨股份	1.20	1.89	2.59	43.25	27.39	20.07	推荐
688608.SH	恒玄科技	1.03	3.05	4.57	139.06	46.99	31.31	推荐
300223.SZ	北京君正	1.12	1.37	1.77	40.41	33.00	25.54	推荐
688008.SH	澜起科技	0.40	1.26	1.97	128.25	40.58	26.07	推荐
603986.SH	兆易创新	0.24	1.69	2.48	281.83	39.95	27.28	推荐
300782.SZ	卓胜微	2.10	1.79	2.43	29.89	35.04	25.84	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

电子行业

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522050001

相对沪深 300 表现图

2024-09-06



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河电子】行业点评-春暖花开，封测行业业绩持续向好

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，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，6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，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，3年科技产业研究经验，2020年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

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

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

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

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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn