

电子

当前坚定看好半导体底部机会-半导体周跟踪

投资要点:

➤ **费半&台半指数明显增长，半导体成交额呈U型走势，各细分板块股价微调。**（1）**全行业指数：**本周（0909-0913）费城半导体指数/台湾半导体指数明显回调，涨幅分别为+9.97%/+2.64%，申万半导体指数仍旧下行，跌幅为-2.16%。本周（0909-0913）半导体成交金额触底反弹，占A股整体成交额比重仍在3%-4%区间。（2）**细分板块：**本周各细分板块股价略下跌，设备、材料、封测、数字、模拟板块分别-1.1%/-2.7%/-2.7%/-1.2%/-3.1%。根据PE估值来看，本周（0909-0913）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34、33、20、37倍。

➤ **台积电3nm迎来量产盛况，英伟达Blackwell芯片加速步入市场。**（1）据芯智讯报道，苹果即将发布的iPhone 16系列预计搭载台积电3nm工艺打造的A18系列处理器，引领新一轮的生产高潮。此后，高通与联发科亦计划在10月推出的5G旗舰芯片同样选择了台积电3nm工艺，这一决定有望为台积电Q4的业绩增添强劲动力，市场普遍预期其营收将超越既定目标，全年业绩增长区间也乐观上调至31%至34%，远高于先前的26%至29%预测。（2）目前，Blackwell芯片已全面进入生产阶段，并定Q4正式出货。英伟达股价在周三收盘时实现了8.15%涨幅，创下近六周来的最大单日涨幅。

➤ 半导体板块跟踪:

| **数字:CPU/GPU**——本周海光信息+2.4%，寒武纪+2.5%，龙芯中科-4.3%。

（1）**龙芯中科产品进展：**龙芯3B6600预计2025年上半年流片，其架构内核升级为全新的LA864，同频性能相比LA664架构的龙芯3A6000大幅提升30%左右，单核性能或将跻身世界领先行列。（2）**在AI芯片产业需求的助力下，本周两家AI芯片企业启动上市辅导：**燧原科技6年内完成十轮融资，累计融资额近70亿元，腾讯连续六轮参投；壁仞科技合作客户覆盖多家行业龙头，目前已完成多轮融资，公开融资总额超过50亿元，投资方阵容豪华。（3）**信创行业：**信创细分板块景气度持续提升，党政下沉深化+行业提速下或迎新一轮行情复苏，建议关注兑现度高的信创核心标的。**SoC**——本周SoC板块除晶晨股份(+0.4%)，其余标的持续下行，其中瑞芯微-1.4%，翱捷科技-2.2%。腾讯天籁携手恒玄科技正式发布基于恒玄全新一代6nm BES2800芯片的完整覆盖测听、验配、助听服务的一站式解决方案，兼容适配各类安卓手机与蓝牙耳机，助力国产助听器清晰度和可懂度提升85%，且有效减少设备制造商的集成成本。恒玄新品再突破新领域，持续看好新品放量。

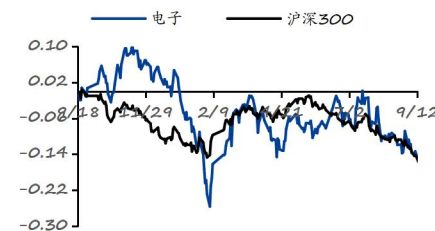
| **存储：**本周存储板块标的普遍下跌，东芯股份-5.9%，兆易创新-3.8%，江波龙-2.7%，佰维存储-2.7%。华邦电子8月合并营收69.98亿新台币，环比减少1.21%，同比增加8.92%。华邦电子表示，NOR接近供需平衡的状态预计将持续今年全年，上半年各渠道的SLC NAND存货需要时间消化。预计2025年供需将吃紧。利基存储25年仍具增长态势。

| **模拟：**本周模拟板块涨幅存在差异，其中电科芯片+1.9%，钜泉科技+0.9%，力芯微+0.6%。而上海贝岭-2.9%，圣邦股份-3.5%。模拟厂商与头部海外模拟芯片厂商的价格竞争短期内还在延续，后续或将通过优化成本及产品结构等措施，适当对冲价格端压力的影响。目前模拟厂商价格处于底部，需求亦逐渐复苏。

| **射频：**本周射频板块中，海外标的Skyworks/Qorvo均呈现涨幅，分别+3.7%/+3.4%，国内标的均呈现跌幅，卓胜微/唯捷创芯/慧智微/康希通信分

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、苹果、华为新机持续亮相，Meta9月发布会在即——消费电子系列跟踪——2024.09.14
- 2、电子月报（台股）2024-8：行业复苏持续，静待旺季需求确认——2024.09.13
- 3、折叠屏插上AI翅膀，有望加速终端换机潮——2024.09.12

别-5.6%/-2.1%/-6.0%/-1.3%。当前射频板块总体仍处于触底阶段，仍需关注终端复苏情况。

| **功率**：本周功率板块整体下跌，其中斯达半导-3.3%，华润微-1.2%，新洁能-0.5%。功率产品价格预计仍在底部盘整，我们建议等待下游光储、工业拉货需求的改善，当前功率标的中关注低压功率器件业绩的率先触底企稳。

| **设备**：本周设备板块中富乐德+10.8%，中科飞测+4.7%，而其他主要设备公司本周小幅回调。往后展望，龙头设备公司加快平台化布局。例如，中微公司近期表示，通过投资布局了光学检测设备板块，并已开始组织开发电子束检测设备。半导体设备板块指数从8月到现在回调10%幅度，短期调整幅度略大，但当前板块对应24/25年PE分别为22/17倍，已经回调到估值较低位置。我们认为展望明年，先进逻辑和存储晶圆厂均有较好的扩产预期，建议积极关注龙头平台型设备公司底部机会。

| **制造**：本周晶圆代工标的普遍回调，其中华虹公司-7.3%，中芯国际-5.9%，晶合集成-3.6%，芯联集成-3.2%。晶圆代工板块从8月以来持续回调，但我们认为基本面或并不如股价表现的那么悲观。华虹最近表示，“在产能利用率重新恢复至接近满产的情况下，过去2个月公司已逐步对销售策略进行调整，预计效果在未来会有进一步显现。”我们展望下半年代工需求环比有望环比增长，带动晶圆代工稼动率和价格都触底往上。当前市场对于晶圆代工或过于悲观，我们建议关注代工厂底部机会。

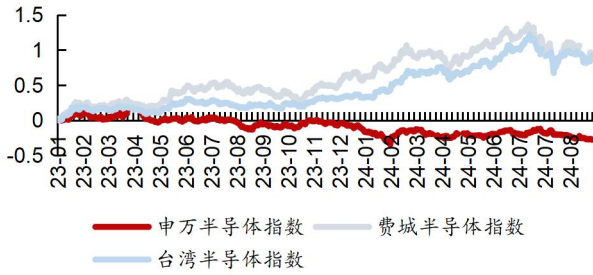
| **封测**：本周封测板块主要标的股价也小幅回调，其中晶方科技-3.0%，长电科技-2.7%，甬矽电子-2.8%，华天科技-3.8%，通富微电-1.2%。对于下半年封测景气度，我们持乐观态度，包括海外大客户新需求以及AI等终端应用起来的拉动。例如，长电科技表示下半年整体需求进一步复苏，整体的产能利用率预计环比会继续稳中有升。对于封测标的，我们建议关注受益于海外客户的AI产品需求拉动的龙头标的。

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、兆易创新、纳芯微、中芯国际、华海清科。

➤ 风险提示

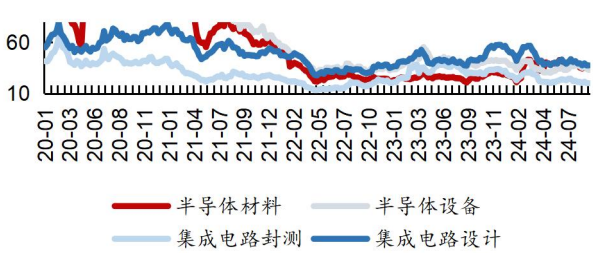
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



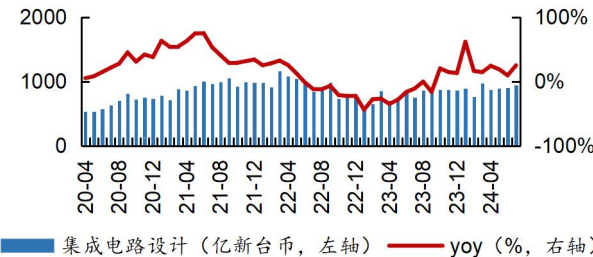
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基数

图表 3: 半导体细分板块估值



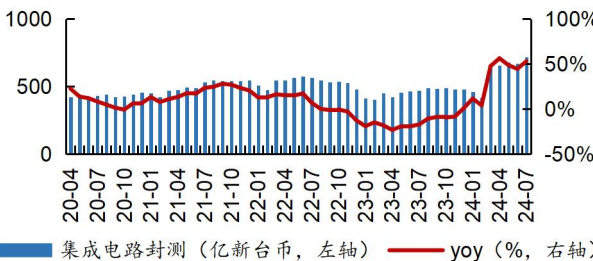
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



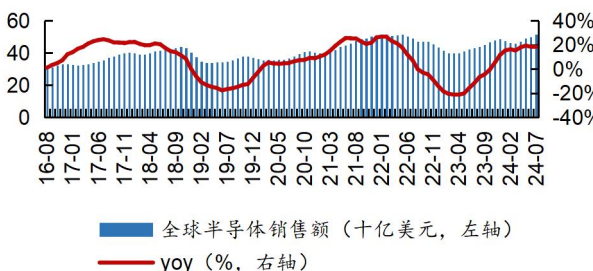
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



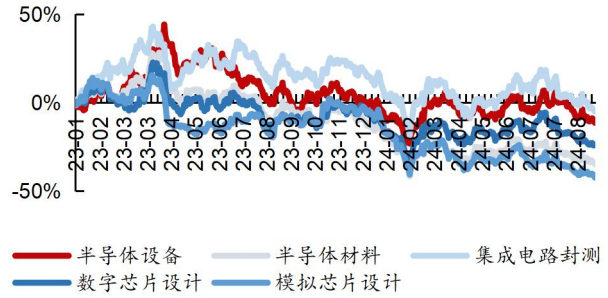
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



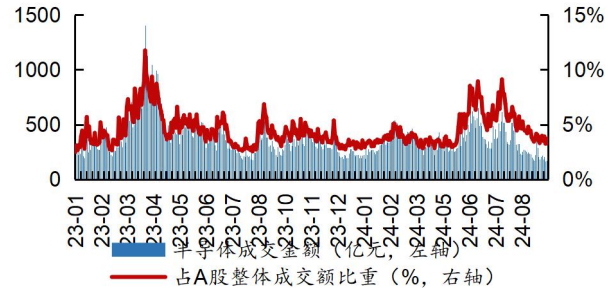
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



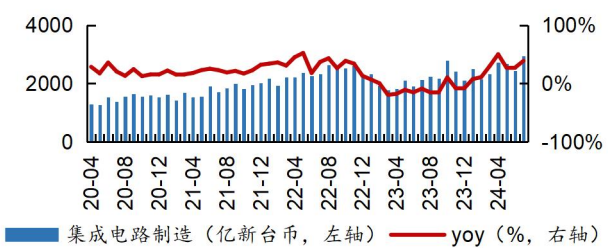
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基数; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



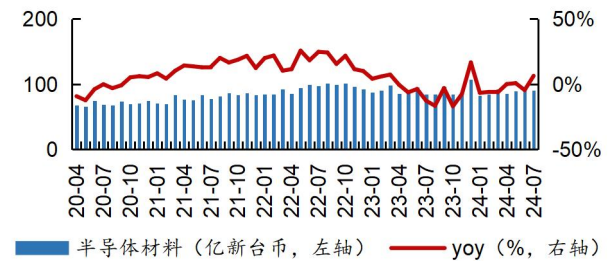
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



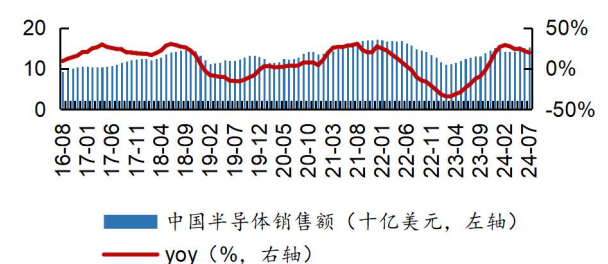
来源: Wind, 华福证券研究所

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