

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

2024Q4晶圆代工价格趋稳求涨， 2025全球晶圆代工产值年增20%

电子行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 TMT团队

分析师：付强 S1060520070001 (证券投资咨询)

邮箱：FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 S1060519090004 (证券投资咨询)

XUYONG318@pingan.com.cn

2024年9月22日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业要闻及简评：**1) 群智咨询：2024Q4晶圆代工价格趋稳求涨。群智咨询数据，2024Q3，主要晶圆厂平均产能利用率约80%，同比增长约5个百分点，环比增长约1个百分点；2024Q4，预计各主要晶圆代工厂平均产能利用率恢复至81%-82%左右，代工价格也趋稳并寻求涨价可能。2) TrendForce：AI布局加上供应链库存改善，2025年晶圆代工产值将年增20%。TrendForce最新调查，2024年因消费性产品终端市场疲弱，零部件厂商保守备货，导致晶圆代工厂的平均产能利用率低于80%，仅有HPC（高性能计算）产品和旗舰智能手机主流采用的5/4/3nm等先进制程维持满载；不同的是，虽然消费性终端市场2025年能见度仍低，但汽车、工控等供应链的库存已从2024年下半年起逐渐落底，2025年将重启零星备货，加上Edge AI（边缘人工智能）推升单一整机的晶圆消耗量，以及Cloud AI持续布建，预估2025年晶圆代工产值将年增20%，优于2024年的16%。3) Omdia：尽管市场疲软，2024Q2半导体收入仍创下新高。Omdia报告，2024Q2全球半导体总收入达到1621亿美元，创历史新高，季度增长率为6.7%。这一数字比2021Q4创下的上一记录高出约5亿美元。这一创纪录的增长主要是由英伟达驱动的，英伟达是该行业收入最高的公司，目前其半导体季度收入比2021Q4高出180亿美元。
- **一周行情回顾：**上周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均有所上涨。9月20日，美国费城半导体指数为5001.50，周涨幅为0.42%，中国台湾半导体指数为598.13，周涨幅为2.15%。
- **投资建议：**当前，半导体制造出现改善迹象，国产替代如火如荼，半导体设备企业订单充裕，行业景气向上趋势得以维持；此外，各大厂在AI终端方面持续投入，具备AI性能的芯片不断推陈出新，有望驱动新一轮换机需求，建议关注。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、立讯精密、京东方A、莱特光电、芯动联科等。
- **风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

行业要闻及简评

群智咨询：2024Q4晶圆代工价格趋稳求涨

2024Q3主要晶圆厂平均产能利用率约80%，同比增长约5个百分点，环比增长约1个百分点。先进制程方面，AI芯片及高性能计算需求稳健、先进制程代工产能利用率饱满；成熟制程方面，一方面中低端消费电子需求逐渐恢复，产业链开始积极备货，另一方面地缘政治的持续影响促使下游客户拉货，带动成熟制程整体产能利用率显著回升。

群智咨询预计，2024Q4各主要晶圆代工厂平均产能利用率有望恢复至81%-82%左右，代工价格也趋稳并寻求涨价可能。

晶圆代工价格情况（美元/片）

Applicator	Size	Process	Range	24Q2	24Q3(E)	24Q4(F)	24Q4 VS 24Q3 Change	
Wafer Foundry	12"	28nm	Typical	3480.0	3550.0	3600.0	50.0	↗
		40nm	Typical	2650.0	2650.0	2650.0	0.0	→
		90nm	Typical	1425.0	1450.0	1475.0	25.0	↗
	8"	150nm	Typical	355.0	355.0	355.0	0.0	→
		350nm	Typical	230.0	230.0	230.0	0.0	→

* Data Source: Sigmaintell Global Pure Foundry wafer price trends - 24Q3

* For more price trends of specification products, please contact us: sigmaintell@sigmaintell.com



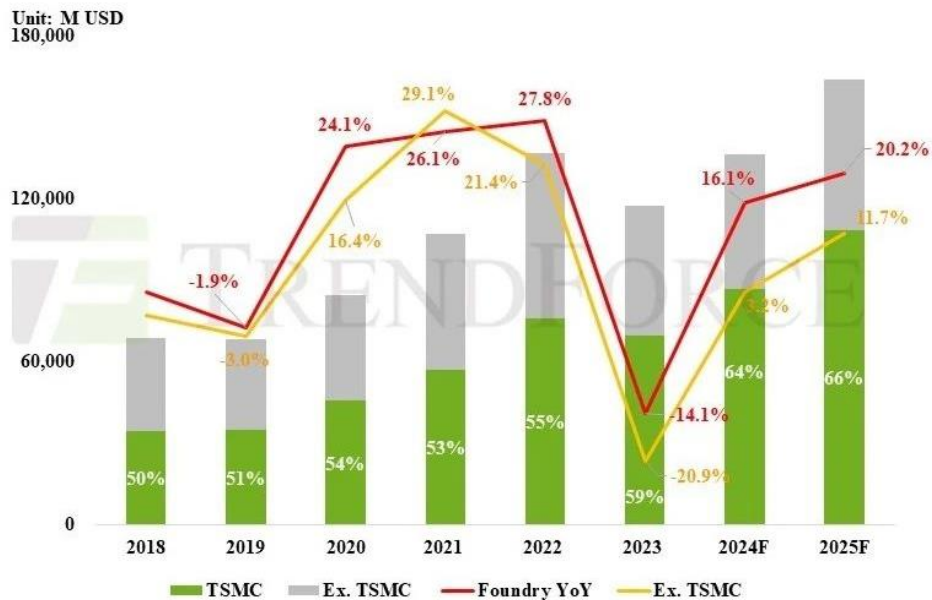
行业要闻及简评

TrendForce: AI布局加上供应链库存改善, 2025年晶圆代工产值将年增20%

根据TrendForce集邦咨询最新调查, 2024年因消费性产品终端市场疲弱, 零部件厂商保守备货, 导致晶圆代工厂的平均产能利用率低于80%, 仅有HPC(高性能计算)产品和旗舰智能手机主流采用的5/4/3nm等先进制程维持满载; 不同的是, 虽然消费性终端市场2025年能见度仍低, 但汽车、工控等供应链的库存已从2024年下半年起逐渐落底, 2025年将重启零星备货, 加上Edge AI(边缘人工智能)推升单一整机的晶圆消耗量, 以及Cloud AI持续布建, 预估2025年晶圆代工产值将年增20%, 优于2024年的16%。



2018-2025年晶圆代工厂产业营收(百万美元)与年增率(%)

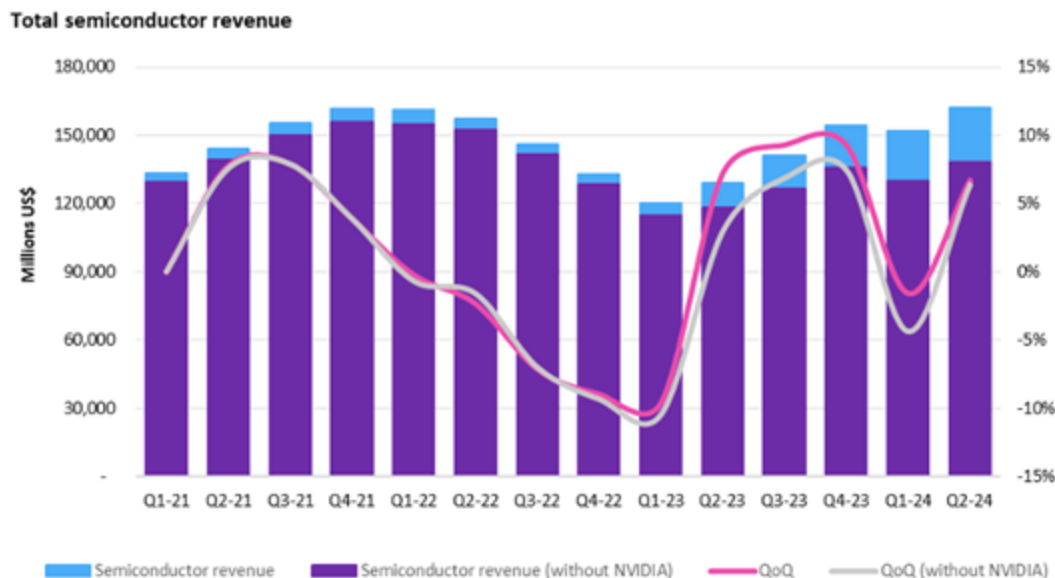


行业要闻及简评

Omdia: 尽管市场疲软, 2024Q2半导体收入仍创下新高

Omdia在一份最新分析报告中指出, 2024Q2全球半导体总收入达到1621亿美元, 创历史新高, 季度增长率为6.7%。这一数字比2021Q4创下的上一记录高出约5亿美元。这一创纪录的增长主要是由英伟达(NVIDIA)驱动的, 英伟达是该行业收入最高的公司, 目前其半导体季度收入比2021Q4高出180亿美元。

Omdia: 尽管市场疲软, 2024Q2半导体收入仍创下新高



Source: Omdia



一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均有所上涨。9月20日，美国费城半导体指数为5001.50，周涨幅为0.42%，中国台湾半导体指数为598.13，周涨幅为2.15%。

◆ 2023年年初以来费城半导体指数表现



◆ 2023年年初以来中国台湾半导体指数表现

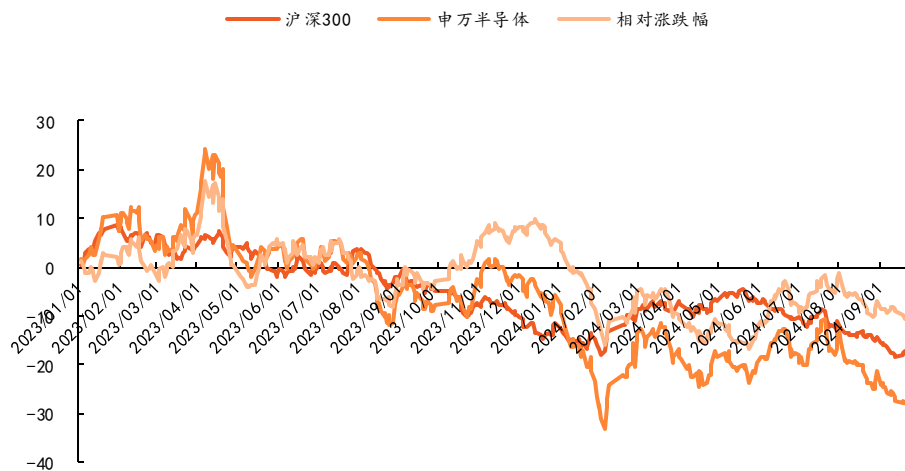




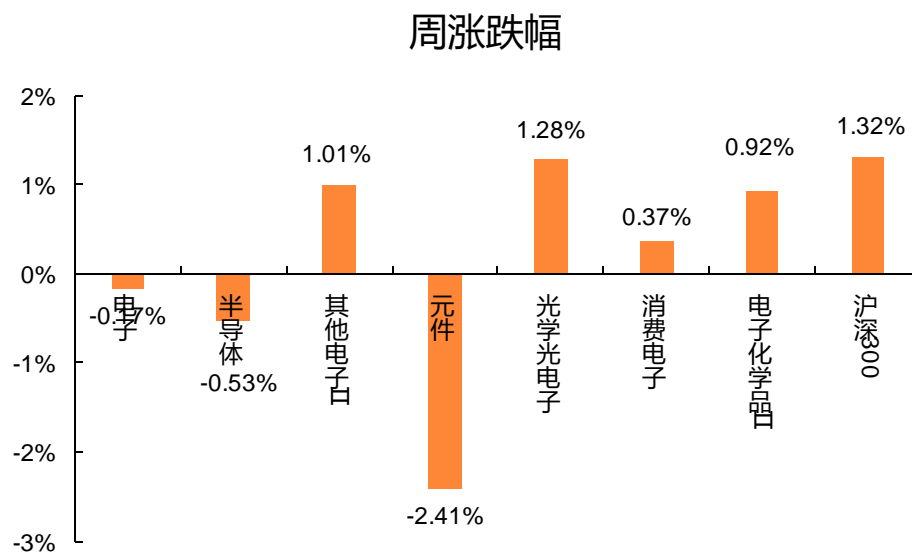
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，申万半导体指数下跌0.53%，跑输沪深300指数1.85个百分点；自2023年年初以来，半导体行业指数下跌27.90%，跑输沪深300指数10.58个百分点。

2023年初以来半导体行业指数相对表现 (%)



上周半导体及其他电子行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 上周，半导体行业159只A股成分股中，69只股价上涨，2只持平，88只下跌，其中，电科芯片涨幅为11.83%，领跑半导体行业，博通集成紧随其后，涨幅为11.19%。

上周半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM	序号	证券名称	涨跌幅 (%)	PETTM
1	电科芯片	11.83	61.48	1	江丰电子	-10.46	44.21
2	博通集成	11.19	-36.40	2	晶晨股份	-5.37	30.56
3	新相微	7.58	-397.21	3	寒武纪	-5.27	-104.58
4	上海贝岭	5.27	109.76	4	思瑞浦	-5.07	-81.57
5	芯源微	4.86	63.32	5	拓荆科技	-4.93	46.23
6	盛科通信	4.17	-121.78	6	宏微科技	-4.88	45.08
7	欧莱新材	4.06	67.90	7	普冉股份	-4.85	36.49
8	华亚智能	3.89	36.67	8	思特威	-4.48	72.95
9	龙迅股份	3.87	35.56	9	芯动联科	-4.23	71.55
10	中芯国际	3.44	100.70	10	天岳先进	-3.98	153.76

投资建议

- 当前，半导体制造出现改善迹象，国产替代如火如荼，半导体设备企业订单充裕，行业景气向上趋势得以维持；此外，各大厂在AI终端方面持续投入，具备AI性能的芯片不断推陈出新，有望驱动新一轮换机需求，建议关注。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、立讯精密、京东方A、莱特光电、芯动联科等。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球半导体行业产业链更为破碎的风险加大。半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度可能不及预期。**半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**如果经济复苏较为迟缓，计算、存储和通信等领域市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代可能不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队				
行业	分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
半导体	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	徐碧云	XUBIYUN372@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070002
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004



附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	2024/9/20	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024F	2025F	2026F	2023A	2024F	2025F	2026F	
拓荆科技	688072	110.8	2.38	3.11	4.27	5.66	46.5	35.6	25.9	19.6	推荐
中微公司	688012	120.51	2.87	3.34	4.13	5.09	41.9	36.1	29.2	23.7	推荐
北方华创	002371	293.42	7.32	10.53	13.86	17.72	40.1	27.9	21.2	16.6	推荐
中科飞测	688361	49.22	0.44	0.47	0.78	1.00	112.2	104.3	63.0	49.2	推荐
鼎龙股份	300054	18.5	0.24	0.49	0.73	1.03	78.2	37.4	25.4	18.0	推荐
京东方A	000725	3.78	0.07	0.16	0.23	0.31	55.9	24.3	16.2	12.4	推荐
芯动联科	688582	32.37	0.41	0.58	0.82	1.12	78.3	55.8	39.4	28.8	推荐
立讯精密	002475	36.6	1.52	1.92	2.29	2.76	24.1	19.1	16.0	13.3	推荐
莱特光电	688150	15.37	0.19	0.52	0.71	1.01	80.3	29.5	21.8	15.3	推荐

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。