

半导体10月投资策略： 8月全球半导体销售额创历史新高，推荐细分龙头

行业研究 · 行业投资策略

电子 · 半导体

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

8月全球半导体销售额创历史新高，推荐细分龙头

- 9月SW半导体指数上涨22.51%，估值处于2019年以来66.86%分位

2024年9月SW半导体指数上涨22.51%，跑赢电子行业3.39pct，跑赢沪深300指数1.54pct；海外费城半导体指数上涨0.28%，台湾半导体指数上涨0.01%。从半导体子行业来看，模拟芯片设计(+26.04%)、数字芯片设计(+24.81%)涨跌幅居前；集成电路封测(+14.36%)、半导体设备(+18.13%)涨跌幅居后。截至2024年9月30日，SW半导体指数PE(TTM)为80.11x，处于近2019年以来的66.86%分位。SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE(TTM)较低，分别为54倍和55倍；半导体材料估值最高，为97x；半导体设备处于2019年以来较低估值水位，为18.45%。

- 2Q24半导体重仓持股比例为8.4%，超配4.8pct

2Q24基金重仓持股中电子公司市值为3531亿元，持股比例为14.6%；半导体公司市值为2022亿元，持股比例为8.4%，环比提高0.9pct。相比于半导体流通市值占比3.6%超配了4.8pct。2Q24前二十大重仓股中，新增恒玄科技、雅克科技、中科飞测、瑞芯微，取代通富微电、芯源微、长川科技、峰昭科技。

- 8月全球半导体销售额同比增长20.6%，DRAM合约价和现货价下跌，NAND现货价上涨

2024年8月全球半导体销售额为531.2亿美元，同比增长20.6%，环比增长3.5%，连续10个月同比增长，创历史新高；其中中国半导体销售额为154.8亿美元，同比增长19.2%，环比增长1.7%。存储方面，8月DRAM合约价下跌，NAND Flash合约价持平；9月DRAM现货价下跌，NAND Flash现货价上涨。另外，根据TrendForce的数据，2Q24 NAND Flash产业营收环增14.2%至167.97亿美元，TrendForce预计3Q24 NAND Flash合约价环增5%-10%，产业营收环比持平。基于台股半导体企业8月营收数据，半导体各环节均同比增长，环比有增有减，其中IC封测、IC制造同比增幅较高。

8月全球半导体销售额创历史新高，推荐细分龙头



● 投资策略：8月全球半导体销售额创历史新高，推荐细分龙头

根据SIA的数据，全球和中国半导体销售额均连续10个月实现同比正增长，且今年以来一直保持两位数同比增幅，8月全球半导体销售额创历史新高。TrendForce预计2025年晶圆代工营收增速将由2024年的16%提高到20%，其中台积电之外的晶圆代工厂营收增速将提高到12%，成熟制程产能利用率将提高10pct至70%以上，这主要得益于汽车、工控等供应链库存改善以及AI需求增加，我们认为半导体仍处于较高景气度阶段，继续推荐在细分领域具有竞争力的IC设计/IDM企业**圣邦股份、澜起科技、恒玄科技、杰华特、思瑞浦、新洁能、扬杰科技、士兰微、天德钰、兆易创新**等，以及稼动率回升的IC制造和封测企业**中芯国际、华虹半导体、长电科技、通富微电**等。另外，根据SEMI的预计，2025-2027年全球300mm晶圆厂设备支出将首次超过4000亿美元，其中中国将保持第一的地位，投资额超过1000亿美元，继续推荐设备企业**北方华创、中微公司、拓荆科技**等。

风险提示：国产替代进程不及预期；下游需求不及预期；行业竞争加剧的风险；国际关系发生不利变化的风险。

表：重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
688008.SH	澜起科技	优于大市	66.88	764	13.54	19.41	56	39
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	95.00	448	4.16	6.85	108	65
688608.SH	恒玄科技	优于大市	212.38	255	3.12	4.44	82	57
688252.SH	天德钰	优于大市	18.96	78	1.84	2.27	42	34
600584.SH	长电科技	优于大市	35.33	632	20.81	26.85	30	24
688141.SH	杰华特	优于大市	18.82	84	-3.10	0.03	-27	2803
002371.SZ	北方华创	优于大市	365.98	1950	55.32	78.11	35	25
0981.HK	中芯国际	优于大市	20.85	1662	5.09	6.49	42	33

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至日期：2024年9月30日，港股归母净利润为亿美元，收盘价和市值为港币）

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

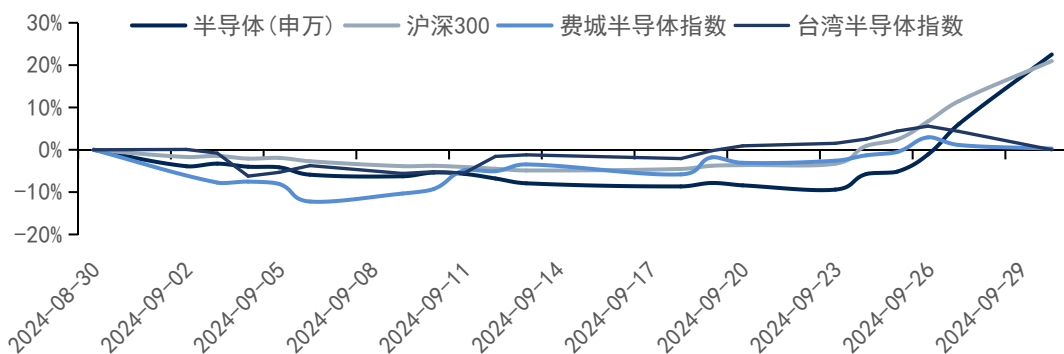
- [01] 行情回顾
- [02] 行业数据更新
- [03] 台股月度营收数据
- [04] 投资策略

行情回顾：2024年9月半导体(申万)指数上涨22.51%

● 2024年9月SW半导体指数上涨22.51%，跑赢电子行业3.39pct，跑赢沪深300指数1.54pct；海外费城半导体指数上涨0.28%，台湾半导体指数上涨0.01%。

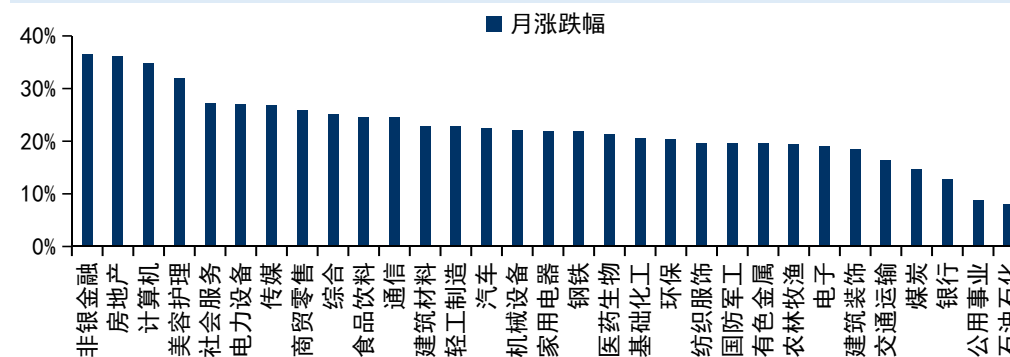
● 从子行业看，模拟芯片设计(+26.04%)、数字芯片设计(+24.81%)涨跌幅居前；集成电路封测(+14.36%)、半导体设备(+18.13%)涨跌幅居后。

图：半导体指数9月走势



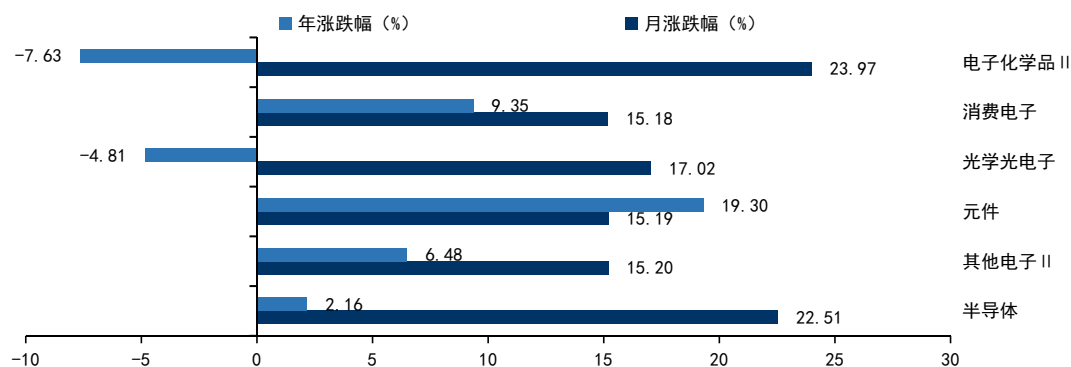
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW电子9月涨跌幅排名第25



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

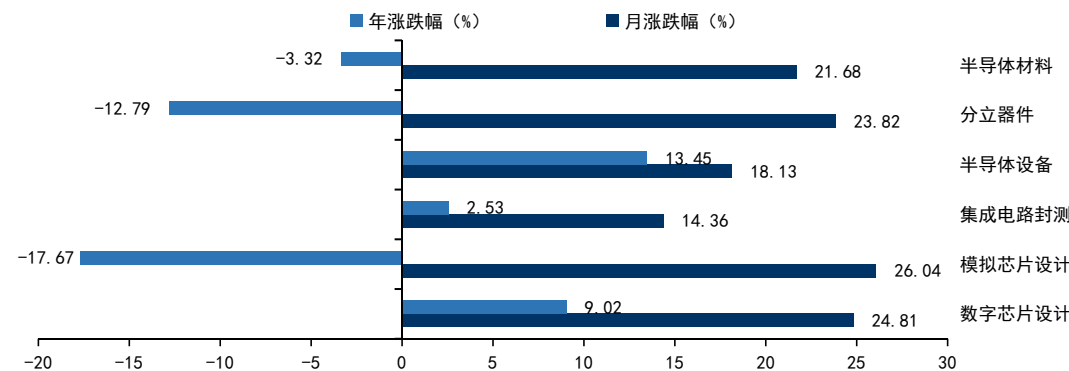
图：SW半导体9月上涨22.51%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：SW半导体各子行业9月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行情回顾：2024年9月半导体涨跌幅排名

- 个股方面，9月费城半导体指数30只成分股中上涨9只，下跌21只。涨跌幅前五的公司分别为COHERENT（+14.06%）、莱迪思半导体（+12.06%）、AMD（+10.45%）、美光科技（+7.76%）、英特尔（+6.44%）；涨跌幅后五的公司分别为格芯（-13.77%）、QORVO（-10.86%）、SKYWORKS（-9.87%）、阿斯麦（-7.81%）、艾马克技术（-6.77%）。
- SW半导体159只个股中上涨159只。涨跌幅前五的公司分别为新相微（+48.41%）、国民技术（+41.67%）、源杰科技（+40.69%）、中微半导体（+40.53%）、钜泉科技（+40.27%）；涨跌幅后五的公司分别为ST华微（+1.97%）、金海通（+5.59%）、富乐德（+7.49%）、长电科技（+8.21%）、耐科装备（+9.75%）。

表：半导体板块9月涨跌幅榜

费城半导体涨跌幅前五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
COHR.N	COHERENT	14.06
LSCC.O	莱迪思半导体	12.06
AMD.O	AMD	10.45
MU.O	美光科技	7.76
INTC.O	英特尔	6.44

费城半导体涨跌幅后五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
GFS.O	格芯	-13.77
QRVO.O	QORVO	-10.86
SWKS.O	SKYWORKS	-9.87
ASML.O	阿斯麦	-7.81
AMKR.O	艾马克技术	-6.77

SW半导体涨跌幅前五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	申万三级
688593.SH	新相微	48.41	数字芯片设计
300077.SZ	国民技术	41.67	数字芯片设计
688498.SH	源杰科技	40.69	分立器件
688380.SH	中微半导	40.53	数字芯片设计
688391.SH	钜泉科技	40.27	模拟芯片设计

SW半导体涨跌幅后五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	申万三级
600360.SH	ST华微	1.97	分立器件
603061.SH	金海通	5.59	半导体设备
301297.SZ	富乐德	7.49	半导体设备
600584.SH	长电科技	8.21	集成电路封测
688419.SH	耐科装备	9.75	半导体设备

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行情回顾：半导体(申万)指数估值水位

● SW半导体估值水平处于2019年以来的66.86%分位。截至2024年9月30日，SW半导体指数PE(TTM)为80.11x，处于近2019年以来的66.86%分位。半导体设备处于2019年以来较低估值水位。

● SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE(TTM)较低，分别为54倍和55倍；半导体材料估值最高，为97x。

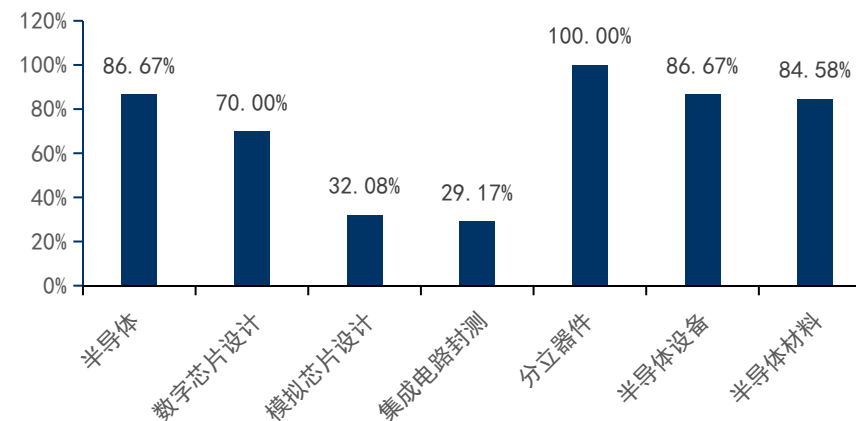
图：半导体(申万)2019年以来的PE(TTM)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（注：机会值、中位数以及危险值分别对应20%、50%、80%三个分位点）

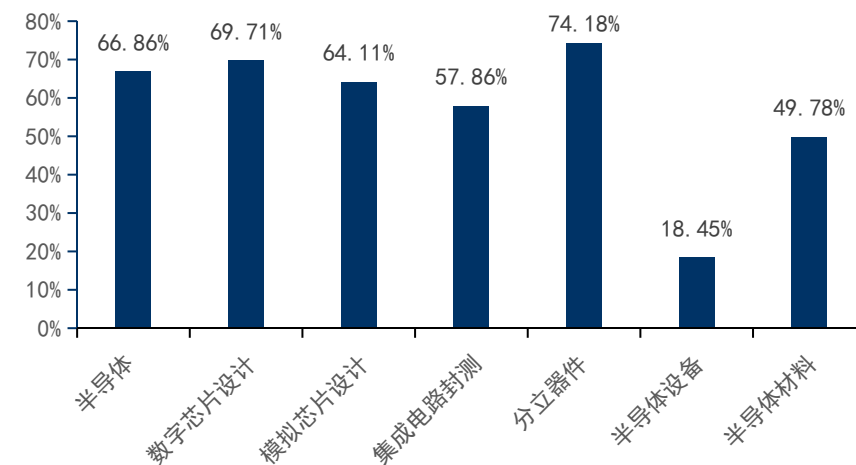
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：半导体(申万)各子行业所近一年估值水位



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体(申万)各子行业所处2019年以来的估值水位

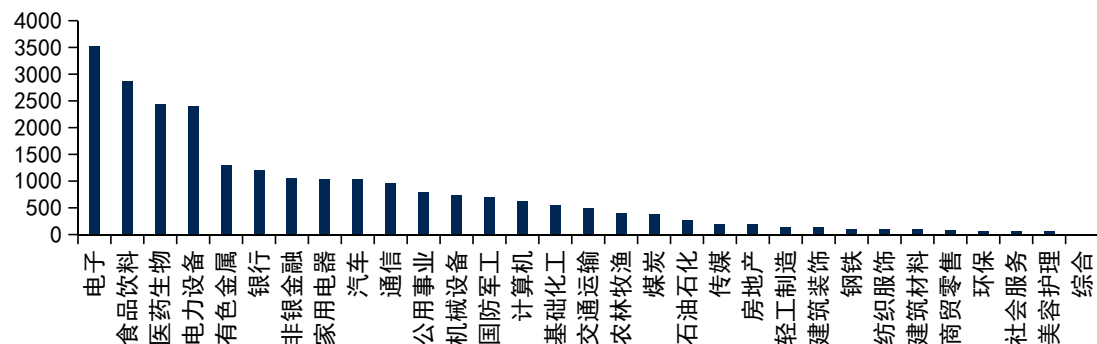


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：2024半导体重仓持股比例为8.4%，环比提高

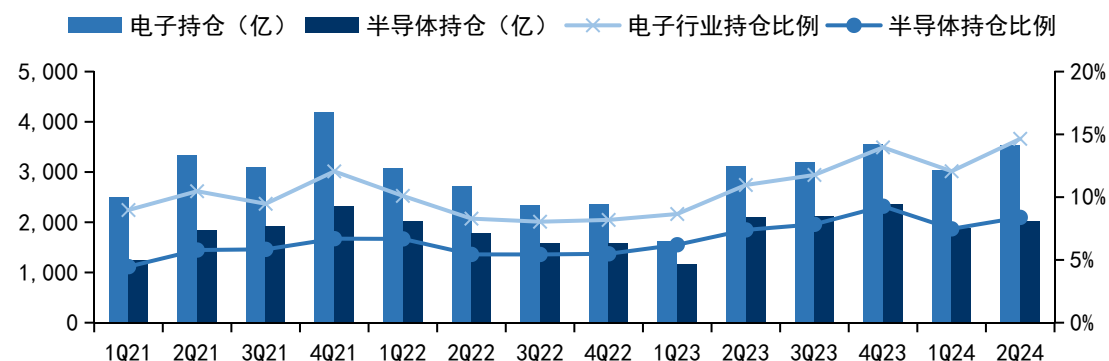
- 2024基金重仓持股中电子公司市值为3531亿元，持股比例为14.6%；半导体公司市值为2022亿元，持股比例为8.4%，环比提高0.9pct。相比于半导体流通市值占比3.6%超配了4.8pct。
- 2024前五大半导体重仓持股占比由1Q24的54.3%下降至53.0%；第一大占比为11.9%，比1Q24下降1.9pct。

图：各行业基金重仓市值



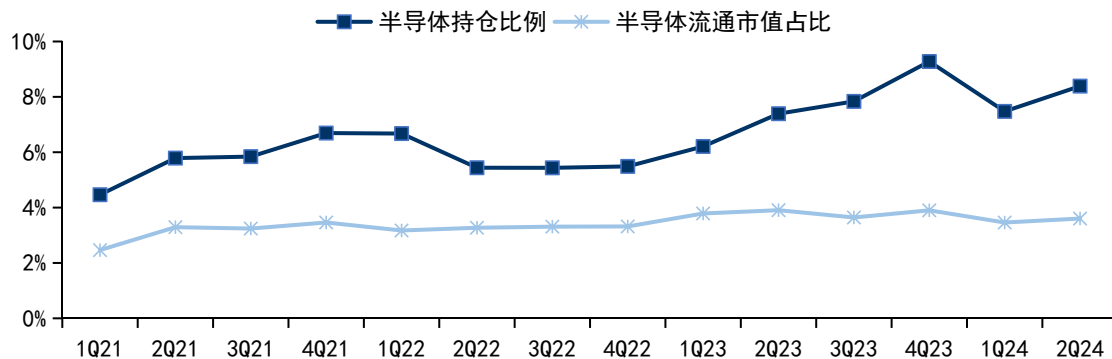
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体重仓持股市值及比例



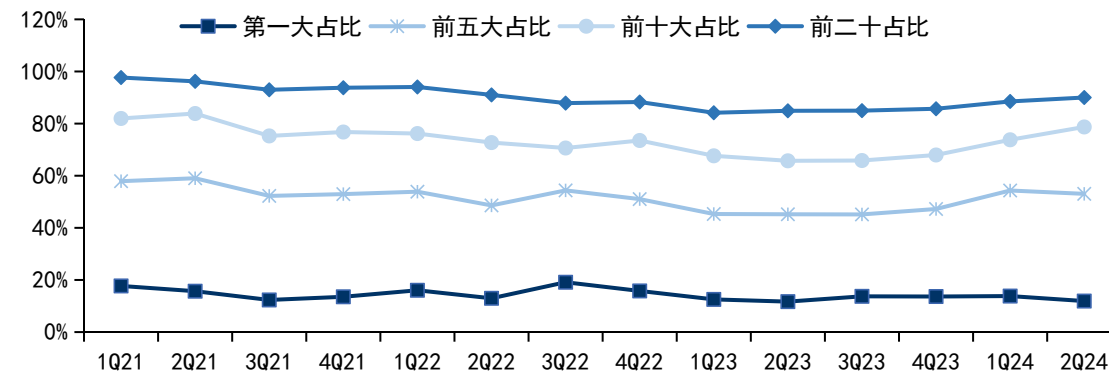
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体持仓占比及流通市值占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2024半导体前五大重仓持股占比为53%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：2024前二十大重仓股变化

- 恒玄科技、雅克科技、中科飞测、瑞芯微进入前二十大重仓股，取代通富微电、芯源微、长川科技、峰昭科技。
- 2024前二十大原重仓股中兆易创新、澜起科技增持居前，紫光国微、卓胜微减持居前。

图：半导体前二十大重仓股变化情况

排名	公司名称	持仓市值(亿元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
		2024	1Q24	增减	2024	1Q24	增减	2024	1Q24	增减
1	中芯国际	241	228	13	202	176	26	26.5	26.4	0.0
2	中微公司	234	261	-27	323	368	-45	26.6	28.2	-1.6
3	北方华创	229	227	2	527	501	26	13.5	14.0	-0.5
4	澜起科技	188	121	67	228	140	88	28.9	23.1	5.8
5	海光信息	181	189	-7	215	210	5	29.3	27.7	1.6
6	寒武纪-U	152	101	52	228	158	70	18.4	13.9	4.5
7	兆易创新	125	63	63	298	103	195	19.7	13.1	6.6
8	韦尔股份	92	83	8	181	146	35	7.6	7.0	0.6
9	圣邦股份	85	64	22	98	57	41	22.9	21.7	1.2
10	长电科技	64	40	25	134	52	82	11.3	7.9	3.4
11	华海清科	39	36	3	111	96	15	18.3	18.5	-0.2
12	恒玄科技	28		新进	92		新进	15.7		新进
13	拓荆科技	27	31	-5	93	116	-23	14.5	16.3	-1.8
14	紫光国微	26	57	-31	42	75	-33	5.9	10.4	-4.4
15	晶晨股份	25	20	6	56	32	24	10.2	9.8	0.4
16	思特威-W	20	16	4	50	44	6	12.6	10.0	2.6
17	卓胜微	18	41	-24	37	116	-79	5.1	9.2	-4.0
18	雅克科技	16		新进	100		新进	8.2		新进
19	中科飞测	16		新进	26		新进	13.7		新进
20	瑞芯微	13		新进	22		新进	5.3		新进
	通富微电		37	调出		112	调出		11.0	调出
	芯源微		24	调出		71	调出		15.7	调出
	长川科技		17	调出		64	调出		11.3	调出
	峰昭科技		15	调出		42	调出		23	调出

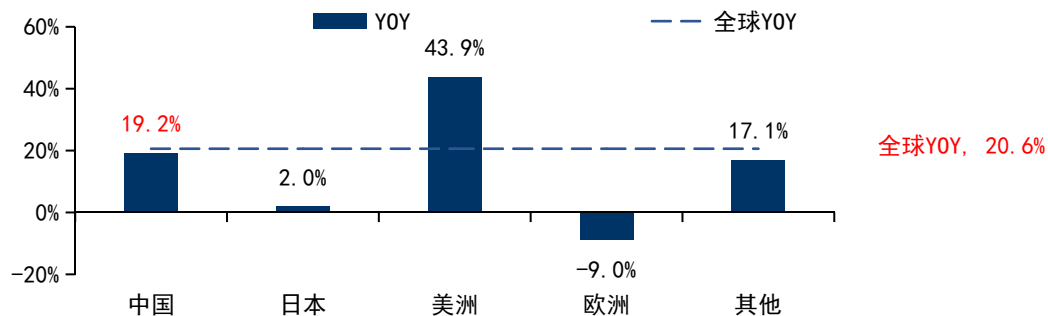
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业数据更新：8月全球半导体销售额同比增长20.6%

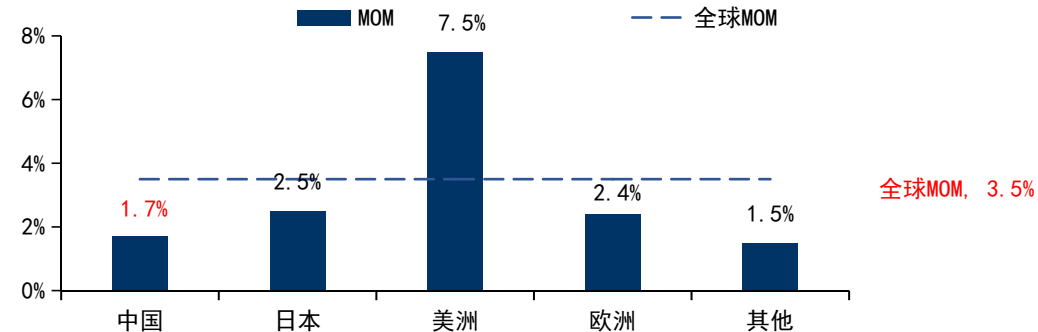
- 根据SIA的数据，2024年8月全球半导体销售额为531.2亿美元，同比增长20.6%，环比增长3.5%，连续10个月同比增长。
- 分地区来看，美洲地区销售额同比增速为+43.9%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲和其他地区同比增速分别为+19.2%、+2.0%、-9.0%、+17.1%，低于全球平均增速。美洲地区环比增速为+7.5%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲和其他地区环比增速分别为+1.7%、+2.5%、+2.4%、+1.5%，低于全球平均增速。

图：2024年8月半导体销售额同比增速



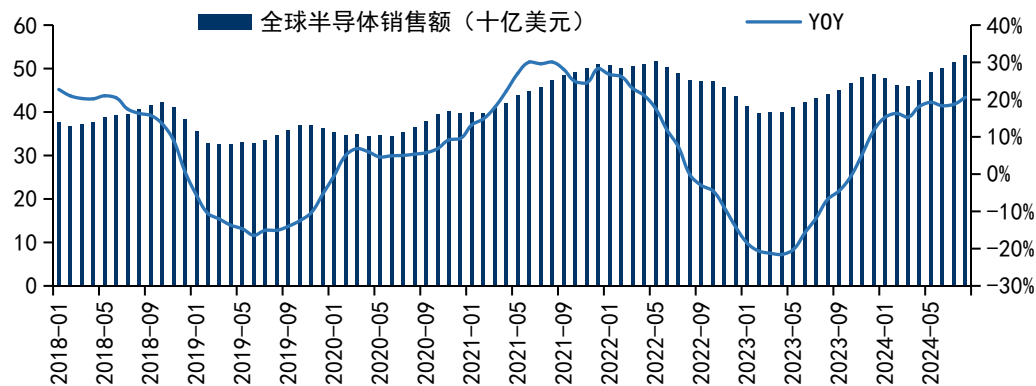
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：2024年8月半导体销售额环比增速



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体月销售额



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：中国半导体月销售额



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：DRAM合约价和现货价下跌，NAND现货价上涨

- 8月DRAM合约价下跌，NAND合约价与7月持平。根据DRAMexchange的数据，DRAM（DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps）8月合约价由7月的2.10美元下跌至2.05美元，NAND（NAND 64Gb 8Gx8 MLC）8月合约价与7月持平，为3.39美元。
- 9月DRAM现货价下跌，NAND Flash现货价上涨。DRAM（DDR4 16G（1G*16）3200Mbps）9月底现货价由8月底的3.39美元下跌至3.25美元，NAND 9月底现货价由8月底的3.94美元上涨至4.31美元。
- 2Q24 NAND Flash产业营收环增14.2%至167.97亿美元，TrendForce预计3Q24 NAND Flash合约价环增5%-10%，产业营收环比持平。

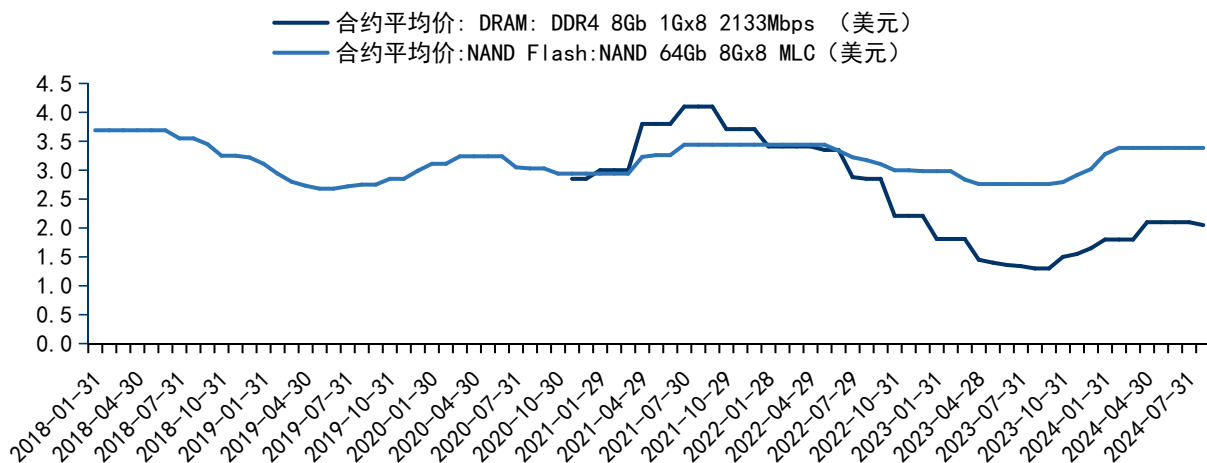
图：2Q24全球NAND Flash品牌厂营收排名（收入单位：百万美元）

Company	Revenue		Market Share	
	2Q24	QoQ (%)	2Q24	1Q24
Samsung	6,200.0	14.8%	36.9%	36.7%
SK Group (SK hynix + Solidigm)	3,715.8	13.6%	22.1%	22.2%
Kioxia	2,326.0	27.7%	13.8%	12.4%
Micron	1,981.0	15.2%	11.8%	11.7%
WDC	1,761.0	3.3%	10.5%	11.6%
Others	812.8	2.8%	4.8%	5.4%
Total	16,796.6	14.2%	100.0%	100.0%

註1：1Q24汇率均值：美元兑日圆汇率：1:148.6；美元兑韩元汇率：1:1,329.6
註2：2Q24汇率均值：美元兑日圆汇率：1:155.8；美元兑韩元汇率：1:1,370.1

资料来源：TrendForce，国信证券经济研究所整理

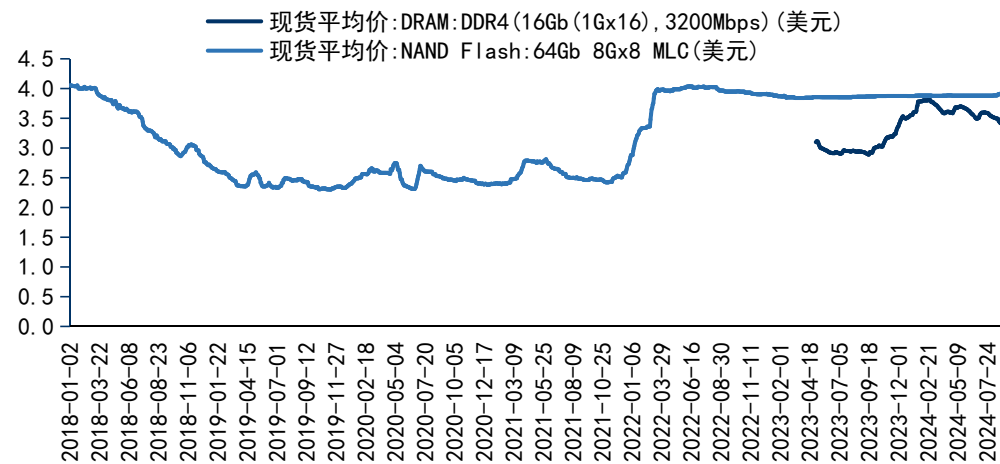
图：存储合约价格



资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：存储现货价格

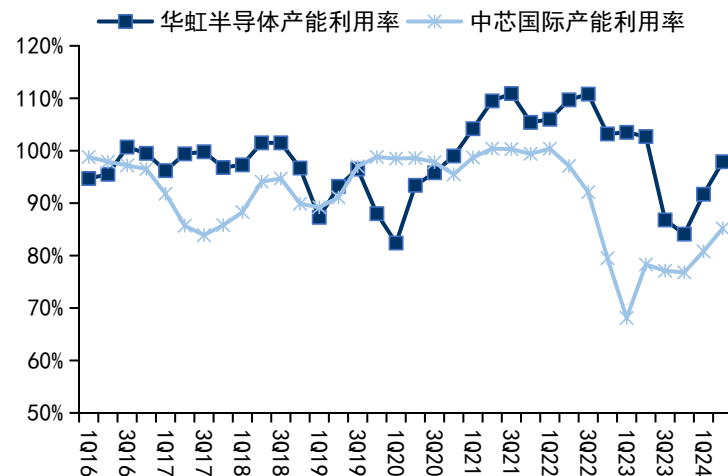


资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：2024全球半导体销售额同比增长18%

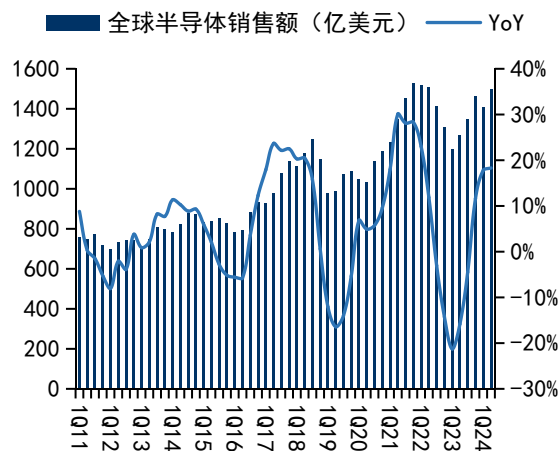
- **全球半导体销售额：**根据SIA的数据，2024全球半导体销售额为1499亿美元，同比增长18.3%，环比增长6.5%，连续三个季度同比增长。
- **中国半导体销售额：**根据SIA的数据，2024中国半导体销售额为453亿美元，占全球的30.2%，同比增长21.6%。
- **半导体设备销售额：**根据SEMI的数据，2024全球半导体设备销售额为268亿美元，同比增长3.8%，环比增长1.4%，同比增速较上季提高5.2pct。
- **半导体硅片出货面积：**根据SEMI的数据，2024全球半导体硅片出货面积为30亿平方英寸，同比减少8.9%，环比增长7.1%，同比降幅较上季收窄4.3pct。
- **中芯国际：**根据中芯国际的公告，2024中芯国际产能利用率为85.2%，较上季提高4.4pct，自2022以来产能利用率一直低于100%。
- **华虹半导体：**根据华虹半导体的公告，2024华虹半导体产能利用率为97.9%，较上季提高6.2pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



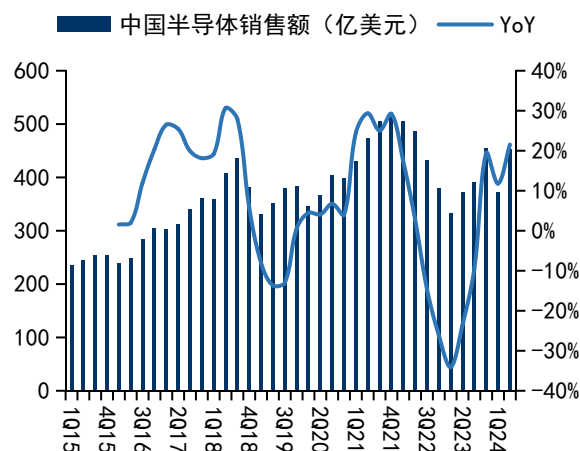
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



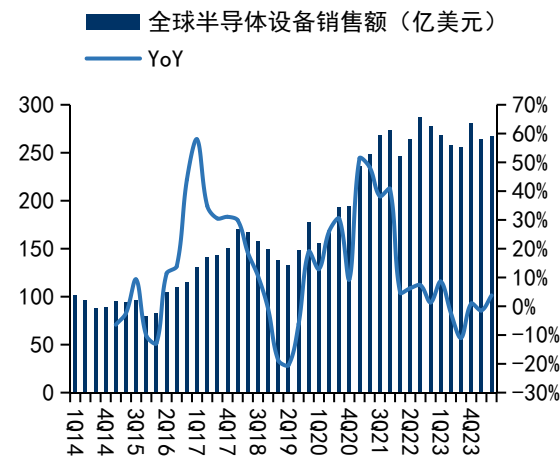
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



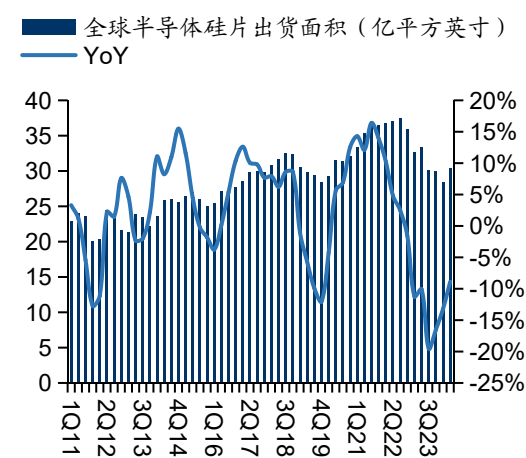
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体设备季度销售额



资料来源：SEMI，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体硅片季度出货面积



资料来源：SEMI，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：8月半导体各环节均同比增长

- 8月台股半导体各环节合计营收情况：同比均增长，环比有增有减；IC封测、IC制造同比增幅较高。

IC设计：897亿新台币（YoY +4%，QoQ -4%）；IC制造：2894亿新台币（YoY +29%，QoQ -2%）；IC封测：732亿新台币（YoY +50%，QoQ +2%）；

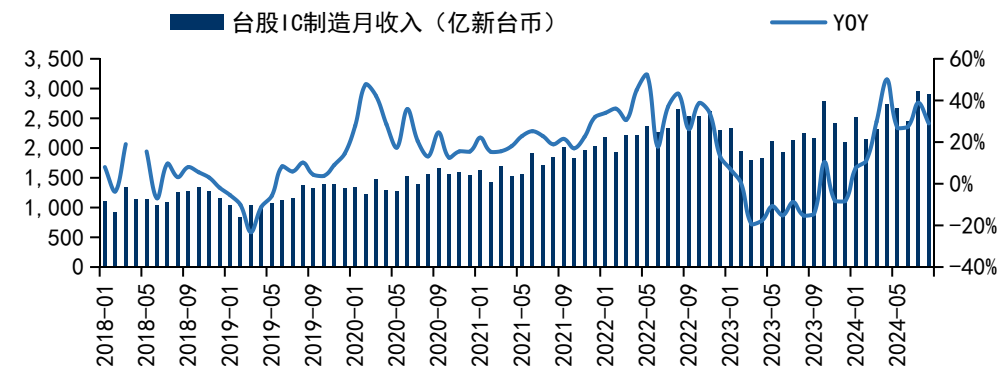
DRAM芯片：113亿新台币（YoY +11%，QoQ 0%）。

图：台股IC设计月收入及同比增速



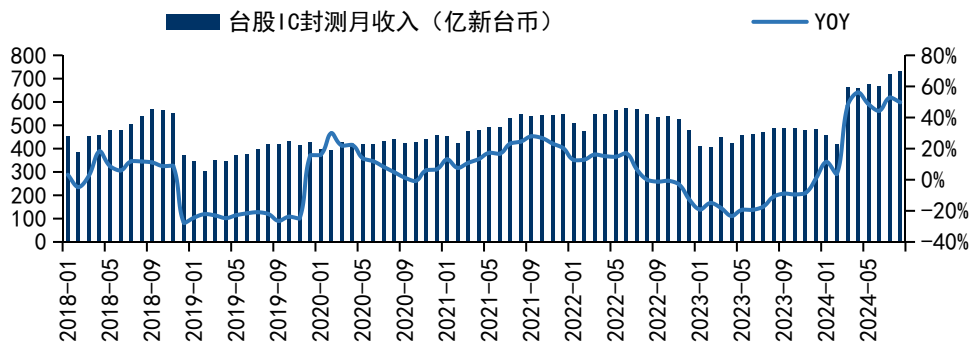
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC制造月收入及同比增速



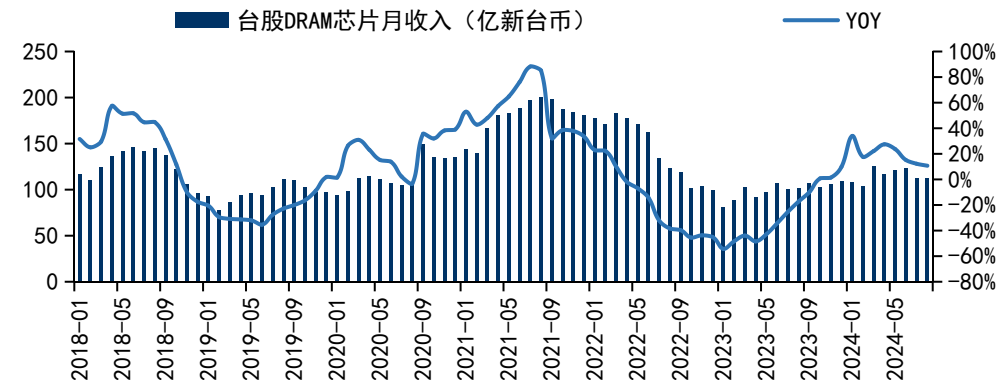
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC封测月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股DRAM芯片月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：晶圆代工、半导体硅片代表企业

- 晶圆代工代表企业：8月收入均同比增长，其中台积电、稳懋已连续多月同比增长。
- 半导体硅片代表企业：环球晶圆、台胜科、合晶8月收入均同比减少。

图：晶圆代工代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	台积电				联电				力积电				世界				稳懋			
	收入	YoY	MoM		收入	YOY	MoM		收入	YoY	MoM		收入	YOY	MoM		收入	YoY	MoM	
2021-08	1374	12%	10%		188	27%	2%		58	51%	8%		40	45%	10%		23	3%	3%	
2021-09	1527	20%	11%		188	29%	0%		60	52%	3%		42	46%	4%		23	4%	2%	
2021-10	1345	13%	-12%		192	25%	2%		62	55%	2%		38	32%	-10%		24	6%	3%	
2021-11	1483	19%	10%		197	34%	3%		67	70%	9%		44	52%	16%		24	5%	1%	
2021-12	1554	32%	5%		203	33%	3%		69	74%	2%		46	54%	5%		23	2%	-2%	
2022-01	1722	36%	11%		205	32%	1%		69	64%	0%		42	50%	-9%		19	-9%	-18%	
2022-02	1469	38%	-15%		208	39%	2%		66	56%	-4%		42	51%	2%		18	-6%	-7%	
2022-03	1720	33%	17%		221	33%	6%		72	50%	9%		51	41%	19%		18	-7%	3%	
2022-04	1726	55%	0%		228	39%	3%		73	48%	2%		45	41%	-11%		18	-11%	-3%	
2022-05	1857	65%	8%		244	42%	7%		74	43%	1%		53	56%	19%		18	-11%	2%	
2022-06	1759	18%	-5%		248	43%	2%		71	37%	-4%		55	54%	3%		16	-23%	-13%	
2022-07	1868	50%	6%		248	35%	0%		67	25%	-5%		47	27%	-15%		14	-38%	-14%	
2022-08	2181	59%	17%		253	35%	2%		64	10%	-4%		50	23%	7%		14	-38%	2%	
2022-09	2082	36%	-5%		252	34%	-1%		60	0%	-6%		37	11%	-26%		12	-48%	-14%	
2022-10	2103	56%	1%		243	27%	-3%		57	-7%	-5%		36	-6%	-4%		12	-49%	1%	
2022-11	2227	50%	6%		225	15%	-7%		45	-32%	-21%		32	27%	-10%		12	-49%	1%	
2022-12	1926	24%	-14%		209	3%	-7%		41	-40%	-10%		28	39%	-12%		11	-54%	-11%	
2023-01	2001	16%	4%		196	-4%	-6%		39	-43%	-4%		32	23%	14%		9	-55%	-20%	
2023-02	1632	11%	-18%		169	-19%	-14%		37	-44%	-6%		25	41%	-22%		9	-52%	-2%	
2023-03	1454	-15%	-11%		177	-20%	4%		38	-47%	4%		25	51%	1%		11	-39%	32%	
2023-04	1479	-14%	2%		185	-19%	4%		39	-47%	1%		36	20%	43%		11	-40%	-5%	
2023-05	1765	-5%	19%		188	-23%	2%		37	-50%	-4%		31	41%	-12%		14	-25%	27%	
2023-06	1564	-11%	-11%		191	-23%	1%		34	-52%	-8%		31	43%	0%		15	-5%	10%	
2023-07	1776	-5%	14%		191	-23%	0%		34	-49%	0%		36	23%	14%		14	1%	-8%	
2023-08	1887	-13%	6%		190	-25%	-1%		35	-46%	1%		35	29%	-2%		14	1%	2%	
2023-09	1804	-13%	-4%		191	-24%	1%		35	-42%	1%		34	-7%	-2%		14	1%	-2%	
2023-10	2432	16%	35%		192	-21%	1%		38	-33%	10%		32	-9%	-6%		16	32%	15%	
2023-11	2060	-7%	-15%		188	-17%	-2%		39	-14%	1%		29	-9%	-10%		16	32%	1%	
2023-12	1763	-8%	-14%		170	-19%	-10%		34	-16%	-12%		35	25%	20%		17	54%	4%	
2024-01	2158	8%	22%		190	-3%	12%		36	-9%	4%		29	-9%	-17%		15	74%	-9%	
2024-02	1816	11%	-16%		175	3%	-8%		36	-3%	0%		31	24%	5%		13	53%	-13%	
2024-03	1952	34%	7%		182	3%	4%		37	-4%	3%		36	45%	17%		16	43%	23%	
2024-04	2360	60%	21%		197	7%	9%		37	-5%	0%		34	-5%	-6%		16	53%	2%	
2024-05	2296	30%	-3%		195	4%	-1%		37	0%	1%		36	14%	5%		17	21%	1%	
2024-06	2079	33%	-9%		175	-8%	-10%		37	8%	0%		41	31%	15%		17	11%	1%	
2024-07	2570	45%	24%		209	10%	19%		38	11%	2%		36	-1%	-13%		16	17%	-3%	
2024-08	2509	33%	-2%		206	9%	-1%		39	14%	4%		36	3%	2%		15	7%	-7%	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：半导体硅片代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	环球晶圆				台胜科				合晶			
	收入	YoY	MoM		收入	YOY	MoM		收入	YoY	MoM	
2021-08	51	13%	7%		11	1%	0%		9	45%	5%	
2021-09	54	6%	5%		10	9%	-3%		9	46%	2%	
2021-10	50	10%	-8%		11	6%	1%		10	50%	6%	
2021-11	55	17%	11%		11	8%	1%		10	47%	3%	
2021-12	53	8%	-3%		11	9%	1%		10	53%	0%	
2022-01	52	15%	-2%		12	23%	16%		10	34%	3%	
2022-02	54	18%	3%		12	23%	-3%		10	39%	-3%	
2022-03	57	1%	7%		13	34%	9%		10	27%	5%	
2022-04	53	5%	-8%		13	39%	2%		10	20%	-5%	
2022-05	60	26%	15%		14	45%	2%		10	22%	2%	
2022-06	62	15%	3%		14	41%	1%		11	38%	11%	
2022-07	57	18%	-8%		14	29%	1%		11	36%	2%	
2022-08	63	22%	10%		14	31%	1%		11	29%	-1%	
2022-09	61	13%	-3%		14	37%	2%		12	28%	2%	
2022-10	63	27%	4%		15	45%	6%		11	16%	-4%	
2022-11	60	10%	-4%		15	41%	-2%		10	3%	-9%	
2022-12	60	14%	0%		14	30%	-7%		10	-1%	-4%	
2023-01	59	14%	-2%		11	-9%	-19%		9	-11%	-7%	
2023-02	60	12%	1%		13	7%	14%		9	-10%	-1%	
2023-03	67	17%	12%		14	4%	6%		9	-13%	0%	
2023-04	56	7%	-16%		11	15%	-17%		9	-12%	-3%	
2023-05	60	-1%	6%		11	16%	0%		9	-14%	0%	
2023-06	63	1%	6%		14	1%	21%		8	-28%	-7%	
2023-07	55	-4%	-13%		12	15%	-14%		9	-23%	8%	
2023-08	55	-13%	0%		12	14%	2%		9	-24%	-2%	
2023-09	64	6%	18%		12	13%	4%		9	-23%	4%	
2023-10	51	-19%	-21%		11	28%	-12%		7	-35%	-19%	
2023-11	52	-13%	3%		13	10%	23%		7	-30%	-2%	
2023-12	64	6%	23%		14	1%	5%		7	-30%	-4%	
2024-01	44	-26%	-32%		10	-9%	-28%		6	-32%	-10%	
2024-02	50	-16%	14%		10	24%	-5%		6	-28%	5%	
2024-03	57	-16%	13%		10	23%	8%		7	-22%	8%	
2024-04	48	-15%	-15%		10	-9%	-1%		7	-15%	5%	
2024-05	52	-13%	9%		10	-8%	2%		8	-13%	3%	
2024-06	53	-15%	3%		11	16%	10%		8	-6%	1%	
2024-07	54	-2%	0%		10	13%	-11%		8	-11%	3%	
2024-08	54	-2%	0%		10	16%	-1%		8	-9%	1%	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：IC设计服务、封测代表企业

- IC设计服务代表企业：世芯8月收入同比增长，创意电子、智原8月收入同比减少。
- 封测代表企业：8月收入除京元电子外均同比增长，其中力成、南茂科技已连续多月同比增长。

图：IC设计服务代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	世芯-KY			创意电子			智原		
	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM
2021-08	8	23%	3%	10	-12%	-15%	7	46%	13%
2021-09	9	39%	8%	13	-7%	26%	8	68%	15%
2021-10	8	47%	-7%	17	84%	30%	8	74%	-2%
2021-11	8	28%	1%	17	63%	-2%	9	83%	7%
2021-12	8	18%	-6%	15	-23%	-9%	9	97%	5%
2022-01	9	17%	10%	16	49%	8%	11	117%	13%
2022-02	9	1%	1%	14	54%	-17%	11	122%	0%
2022-03	9	-17%	-4%	15	14%	11%	11	91%	5%
2022-04	9	-9%	7%	18	76%	18%	11	101%	1%
2022-05	10	9%	10%	17	59%	-3%	11	101%	0%
2022-06	11	32%	5%	19	56%	9%	11	96%	-1%
2022-07	10	17%	-10%	19	58%	3%	11	69%	-2%
2022-08	12	39%	23%	20	92%	4%	11	49%	0%
2022-09	15	62%	26%	21	60%	5%	11	27%	-2%
2022-10	12	46%	-16%	24	42%	15%	11	33%	3%
2022-11	18	108%	43%	25	52%	5%	11	20%	-3%
2022-12	16	106%	-7%	31	105%	23%	11	16%	2%
2023-01	16	87%	0%	21	27%	-33%	11	2%	-1%
2023-02	15	73%	-6%	22	65%	8%	11	3%	0%
2023-03	26	198%	66%	22	46%	-2%	11	0%	3%
2023-04	26	186%	2%	20	13%	-8%	10	-14%	-14%
2023-05	27	171%	4%	21	25%	7%	10	-14%	1%
2023-06	26	147%	-4%	24	29%	13%	10	-12%	2%
2023-07	23	137%	-14%	22	14%	-9%	10	-9%	0%
2023-08	25	111%	9%	23	13%	3%	10	-9%	0%
2023-09	29	98%	18%	23	10%	2%	10	-8%	0%
2023-10	28	131%	-2%	21	-12%	-8%	9	-16%	-6%
2023-11	29	65%	3%	20	-22%	-7%	9	-12%	1%
2023-12	35	115%	21%	22	-29%	12%	10	-11%	3%
2024-01	34	107%	-4%	17	-17%	-21%	9	-15%	-6%
2024-02	32	111%	-4%	18	-22%	1%	8	-24%	-10%
2024-03	39	52%	19%	22	0%	25%	8	-24%	3%
2024-04	40	54%	4%	17	-16%	-23%	9	-10%	2%
2024-05	44	61%	9%	24	9%	39%	9	-10%	1%
2024-06	52	101%	20%	27	10%	14%	9	-7%	5%
2024-07	49	116%	-7%	29	31%	9%	10	-3%	5%
2024-08	47	89%	-4%	19	-14%	-33%	10	-1%	2%

图：封测代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	日月光投控封测			力成			京元电子			南茂科技			硕邦科技		
	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM
2021-08	306	23%	5%	75	20%	0%	30	22%	3%	24	26%	-1%	24	26%	2%
2021-09	303	33%	-1%	73	15%	-4%	30	25%	-2%	23	24%	-2%	23	17%	-3%
2021-10	305	32%	0%	76	17%	4%	31	37%	2%	23	11%	-2%	21	5%	-9%
2021-11	305	25%	0%	75	18%	-1%	32	37%	4%	22	9%	-2%	22	8%	1%
2021-12	310	22%	2%	73	18%	-3%	33	38%	2%	23	3%	1%	23	8%	7%
2022-01	275	11%	-11%	72	19%	-1%	31	21%	-6%	23	5%	0%	23	7%	-1%
2022-02	260	12%	-6%	65	11%	-11%	26	8%	-16%	21	7%	-8%	21	1%	-9%
2022-03	305	19%	17%	71	9%	10%	33	23%	26%	24	0%	12%	24	7%	15%
2022-04	304	19%	0%	73	10%	3%	34	23%	3%	23	3%	0%	23	-1%	-6%
2022-05	317	19%	4%	78	14%	7%	33	16%	-2%	24	2%	2%	23	-4%	0%
2022-06	329	22%	4%	81	15%	3%	32	63%	-3%	21	11%	-12%	21	10%	-6%
2022-07	334	14%	2%	77	2%	-5%	32	8%	-1%	19	19%	-8%	18	23%	-14%
2022-08	329	8%	-2%	71	-6%	-8%	29	-5%	-10%	17	29%	-12%	17	29%	-7%
2022-09	325	7%	-1%	67	-8%	-6%	29	-2%	1%	16	32%	-7%	17	26%	1%
2022-10	332	9%	2%	66	-13%	-1%	30	-1%	4%	16	31%	-1%	17	18%	1%
2022-11	327	7%	-2%	60	-20%	-9%	29	-10%	-5%	16	30%	-1%	19	11%	9%
2022-12	285	-8%	-13%	58	-21%	-4%	29	-10%	2%	16	31%	0%	17	25%	-9%
2023-01	244	-11%	-14%	50	-31%	-13%	26	-17%	-13%	13	41%	-14%	14	37%	-17%
2023-02	232	-11%	-5%	52	-20%	4%	25	-4%	-3%	14	31%	8%	14	32%	-2%
2023-03	258	-16%	11%	55	22%	6%	27	-18%	8%	18	22%	28%	18	26%	26%
2023-04	233	-23%	-10%	56	23%	-1%	26	-23%	-3%	18	22%	-1%	17	25%	-4%
2023-05	262	-17%	12%	57	28%	1%	28	-17%	5%	18	23%	1%	19	16%	12%
2023-06	266	-19%	1%	59	27%	5%	28	-13%	2%	18	15%	-3%	19	11%	-1%
2023-07	268	-20%	1%	62	20%	4%	29	-11%	2%	18	6%	3%	17	-5%	-7%
2023-08	285	-13%	6%	63	12%	1%	29	0%	1%	18	7%	0%	17	3%	1%
2023-09	284	-13%	0%	60	10%	-4%	29	-3%	-1%	19	20%	4%	17	-2%	-3%
2023-10	283	-15%	0%	61	8%	2%	29	-5%	1%	20	25%	3%	17	-3%	0%
2023-11	274	-16%	-3%	65	8%	6%	28	-1%	-1%	19	20%	-5%	16	16%	-6%
2023-12	262	-8%	-4%	65	12%	0%	28	-5%	-2%	19	21%	0%	15	13%	-5%
2024-01	249	2%	-5%	61	22%	-6%	28	9%	1%	17	22%	-9%	14	0%	-5%
2024-02	233	0%	-6%	59	13%	-4%	25	1%	-11%	18	24%	4%	13	-6%	-8%
2024-03	257	0%	10%	63	15%	8%	29	7%	15%	19	5%	9%	15	14%	16%
2024-04	252	8%	-2%	65	16%	2%	21	-20%	-28%	19	3%	-3%	16	-5%	5%
2024-05	266	1%	5%	66	16%	1%	22	-20%	7%	20	10%	8%	18	-8%	9%
2024-06	261	-2%	-2%	65	10%	0%	22	-20%	1%	19	7%	-5%	18	-5%	2%
2024-07	274	2%	5%	63	1%	-4%	23	-18%	4%	21	12%	8%	19	10%	6%
2024-08	292	2%	6%	63	1%	1%	24	-18%	0%	21	15%	3%	19	6%	-2%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资策略：8月全球半导体销售额创历史新高，推荐细分龙头



根据SIA的数据，全球和中国半导体销售额均连续10个月实现同比正增长，且今年以来一直保持两位数同比增幅，8月全球半导体销售额创历史新高。TrendForce预计2025年晶圆代工营收增速将由2024年的16%提高到20%，其中台积电之外的晶圆代工厂营收增速将提高到12%，成熟制程产能利用率将提高10pct至70%以上，这主要得益于汽车、工控等供应链库存改善以及AI需求增加，我们认为半导体仍处于较高景气度阶段，继续推荐在细分领域具有竞争力的IC设计/IDM企业**圣邦股份、澜起科技、恒玄科技、杰华特、思瑞浦、新洁能、扬杰科技、士兰微、天德钰、兆易创新**等，以及稼动率回升的IC制造和封测企业中**芯国际、华虹半导体、长电科技、通富微电**等。另外，根据SEMI的预计，2025-2027年全球300mm晶圆厂设备支出将首次超过4000亿美元，其中中国将保持第一的地位，投资额超过1000亿美元，继续推荐设备企业**北方华创、中微公司、拓荆科技**等。

表：重点公司一览表

股票代码	公司简称	投资评级	总市值(亿元)	收盘价(元)	PE(TTM)	归母净利润(24E,亿元)	归母净利润(24E,亿元)	PE(24E)	PE(25E)
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	448	95.00	121	4.16	6.85	108	65
688099.SH	晶晨股份	优于大市	294	70.35	44	7.55	11.44	39	26
688008.SH	澜起科技	优于大市	764	66.88	79	13.54	19.41	56	39
688047.SH	龙芯中科	优于大市	480	119.62	-103	-1.56	0.01	-307	47,968
688141.SH	杰华特	优于大市	84	18.82	-12	-3.10	0.03	-27	2,803
688052.SH	纳芯微	优于大市	169	118.80	-39	-1.81	0.75	-94	226
688508.SH	芯朋微	优于大市	54	40.99	97	1.27	1.90	42	28
688484.SH	南芯科技	优于大市	146	34.36	40	3.91	5.01	37	29
688536.SH	思瑞浦	优于大市	134	100.96	-117	1.50	2.84	89	47
300782.SZ	卓胜微	优于大市	497	92.89	45	9.14	12.16	54	41
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	156	36.32	81	2.48	4.06	63	38
688381.SH	帝奥微	优于大市	50	19.80	379	0.77	1.19	65	42
688798.SH	艾为电子	优于大市	135	57.94	64	1.24	2.79	109	48
300223.SZ	北京君正	优于大市	313	64.92	61	6.54	8.99	48	35
603501.SH	韦尔股份	优于大市	1,302	107.20	74	33.10	44.67	39	29
688601.SH	力芯微	优于大市	58	43.56	28	2.78	3.34	21	17
688252.SH	天德钰	优于大市	78	18.96	46	1.84	2.27	42	34
688368.SH	晶丰明源	优于大市	57	65.41	-177	0.71	1.25	81	46
603986.SH	兆易创新	优于大市	588	88.37	172	10.53	15.50	56	38
688608.SH	恒玄科技	优于大市	255	212.38	115	3.12	4.44	82	57
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	131	117.06	59	1.95	2.85	67	46
301308.SZ	江波龙	优于大市	370	88.87	102	11.62	10.65	32	35
001309.SZ	德明利	优于大市	122	82.75	25	8.28	8.64	15	14
688525.SH	佰维存储	优于大市	261	60.60	-587	4.96	5.08	53	51
603290.SH	斯达半导	优于大市	218	91.25	29	7.03	8.91	31	25
605111.SH	新洁能	优于大市	143	34.48	36	4.96	5.84	29	25
600460.SH	士兰微	优于大市	376	22.62	-1,931	0.88	3.52	428	107
688187.SH	时代电气	优于大市	749	53.07	22	35.51	41.02	21	18
688396.SH	华润微	优于大市	624	47.15	64	9.81	11.05	64	56
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	247	45.40	26	9.87	11.63	25	21
300456.SZ	赛微电子	优于大市	140	19.18	159	2.55	3.62	55	39
600584.SH	长电科技	优于大市	632	35.33	40	20.81	26.85	30	24
002156.SZ	通富微电	优于大市	347	22.89	51	9.84	13.15	35	26
688372.SH	伟测科技	优于大市	62	54.05	106	0.49	1.02	126	60
688630.SH	芯碁微装	优于大市	87	66.08	42	2.50	3.81	35	23
002371.SZ	北方华创	优于大市	1,950	365.98	40	55.32	78.11	35	25
688012.SH	中微公司	优于大市	1,019	164.00	78	20.51	25.89	50	39
688072.SH	拓荆科技	优于大市	401	144.00	60	8.63	11.94	46	34
688361.SH	中科飞测	优于大市	200	62.36	756	1.06	2.80	188	71
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	224	23.85	65	5.01	6.65	45	34
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	185	25.20	55	2.84	3.19	65	58
688126.SH	沪硅产业	优于大市	521	18.98	-134	1.84	2.80	283	186
688234.SH	天岳先进	优于大市	271	62.99	211	2.28	3.81	119	71
0981.HK	中芯国际	优于大市	1,662	20.85	42	5.09	6.49	42	33
1347.HK	华虹半导体	优于大市	359	20.90	52	1.08	2.03	43	23

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2024年9月30日，港股归母净利润为亿美元，市值、收盘价为港币）

一、国产替代进程不及预期。国内半导体企业相比海外半导体大厂起步较晚，在技术和人才等方面存在差距，在国产替代过程中产品研发和客户导入进程可能不及预期。

二、下游需求不及预期。在地缘政治和全球经济疲软背景下，全球电子产品等终端需求可能不及预期，从而导致对半导体产品需求量减少。

三、行业竞争加剧的风险。在政策和资本支持下，国内半导体企业数量较多，在部分细分市场可能出现竞争加剧的风险，从而影响企业盈利能力。

四、国际关系发生不利变化的风险。我国半导体产业链在部分环节需要依赖海外厂商，若未来国际关系发生不利变化，可能对半导体产业链运营产生重大影响。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032