

电子

电子大反弹机会，重视半导体高弹性板块

投资要点：

➤ **港股国庆期间大涨，科技标的迎低估值+基本面改善机遇。**国庆期间（10/2~10/4日），港股科技板块股价大幅上涨，其中恒生科技指数上涨10%，中芯国际上涨31%，华虹半导体上涨34%，上海复旦上涨44%。虽然此前恒生科技就已经开始有较好涨幅，但可以看到尤其是半导体板块在国庆期间加速上涨。虽然经过了一段时间上涨，但当前港股科技标的估值仍处于低位。例如，恒生科技当前PE（TTM）为29.0倍，处于2015年以来的25%百分位，仍处于偏低状态，而华虹半导体当前PB为0.98，处于2015年以来的36%百分位。展望下半年，中芯、华虹分别指引Q3营收环比增长13%-15%、5%-9%，呈改善态势。同时考虑到国内宏观政策发力，有望带来需求侧超预期，从而加速半导体公司业绩修复。

➤ **重点看好A股半导体板块低位反弹机会。**第一，半导体板块股价相较于高点回调幅度深。相较于2020-2021年的最高点，目前板块股价回调幅度从小到大分别为：半导体设备（-37%）、数字IC（-46%）、封测（-46%）、半导体材料（-55%）、模拟IC（-64%）、分立器件（-65%）。第二，半导体板块当前估值低位，当前各板块从PB值的排序分别为：分立器件（2.2倍）、封测（2.4倍）、半导体材料（3.5倍）、模拟IC（3.8倍）、数字IC（5.8倍）、半导体设备（6.0倍），而当前PB分别处于过去10年的分位点为：模拟IC（4%）、分立器件（6%）、半导体材料（20%）、封测（35%）、数字IC（36%）、半导体设备（39%）。可以看到，大部分半导体板块当前估值处于历史偏低位置。第三，A股半导体相对港股上涨幅度仍低。从9月至今，港股恒生科技反弹47%，而港股的中芯国际、华虹半导体、上海复旦分别反弹60%、65%、87%。对比来看，从9月至今，A股半导体（申万）反弹23%，而A股的中芯国际、华虹公司、复旦微电分别反弹24%、21%、28%。从对比来看，港股标的相较A股有约25%~60%的超额涨幅。综合来看，A股半导体具备低位反弹机会。

➤ **消费电子重点把握年底AI手机机遇。**首先，9月以来港股消费电子板块标的也有不错反弹，其中小米集团、舜宇光学、比亚迪电子分别反弹26%、26%、19%。其次，10月之后，各手机品牌终端的AI手机将陆续上市，有望拉动新一轮手机消费。例如，苹果iOS 18.1将于10月向公众发布，其软件更新将为iPhone 15 Pro机型和所有四款新iPhone 16机型添加第一批Apple Intelligence功能；小米、华为等安卓品牌预计也将于Q4发布新款旗舰手机，也有望搭载新AI功能。我们积极看好AI手机发布后，对终端需求的拉动，建议积极关注AI终端产业链标的。

投资建议

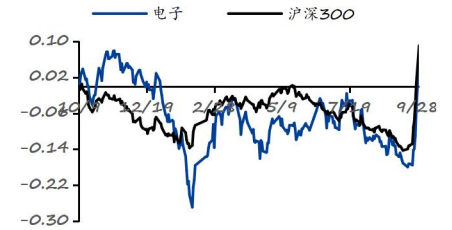
我们积极看好当下电子板块的大反弹机会，建议重点关注半导体弹性板块，以及消费电子AI终端供应链等。半导体方面，建议关注龙头核心标的：晶圆厂（中芯、华虹）、设备（北方华创、中微、芯源微等），以及弹性方向的IC设计（圣邦、纳芯微、思瑞浦、南芯、复旦微电等）。消费电子方面，建议关注AI终端供应链（立讯精密、领益智造、鹏鼎控股、蓝思科技、东山精密等）。

风险提示

下游需求不及预期、技术迭代速度不及预期、贸易摩擦风险。

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

相关报告

- 1、【华福电子】20240929周报：关注无锡半导体设备大会——2024.09.29
- 2、AI需求驱动美光营收增长，OpenAI预计2029营收将达千亿-海外科技周报跟踪——2024.09.28
- 3、字节发布豆包视频大模型，算力需求空间进一步释放-算力周报跟踪——2024.09.26

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