

电子

半导体三季报业绩预告亮眼, IC 设计迎旺季机会 -半导体周跟踪

投资要点:

申万半导体/恒生科技指数下跌, 费城/台湾半导体指数小幅上涨。(1) 全行业指数: 本周(1007-1011)申万半导体指数/恒生科技指数皆反转下行, 分别下跌-10.45%/-12.07%。费城半导体指数和台湾半导体指数小幅上涨, 涨幅分别为+2.66%/+3.37%。本周(1007-1011)半导体成交额占A股整体成交额比重为6.53%。(2) 细分板块: 本周各细分板块股价下跌, 设备、材料、封测、数字芯片、模拟芯片跌幅分别为-13.4%/-11.2%/-10.2%/-9.5%/-13.3%。根据PE估值来看, 本周收盘A股半导体材料、设备、封测、设计板块PE分别为46、48、26、53倍。

AMD 正式发布 Instinct MI325X AI GPU 加速器, 预计将于 24Q4 开始首批生产:(1) MI325X 是对 MI300X 的中期升级, 建立在相同的基本设计和架构之上, 可提供 256 GB 的 HBM3e 内存, 是 NVIDIA H200 的 1.8 倍, 另外其内存带宽高达 6 TB/s, FP8 性能达 2.6 PFLOP, FP16 性能为 1.3 PFLOP, 都达到了 H200 的 1.3 倍。(2) 加速器性能大幅提升, 行业领先, AMD 声称 Instinct MI325X AI GPU 加速器在 Mixtral 8x7B、Mistral 7B、Meta Llama 3.1 70B LLM 中比 NVIDIA H200 分别快 40%、30%、20%; 在平台方面, 8x MI325X 平台的性能将比 H200 HGX AI 高 40%; 在 AI 训练方面, 8x MI325X 平台将提供与 8x H200 平台相似或 10% 的性能提升。(3) 预告 AMD 将通过 Instinct 产品全力与 NVIDIA 等公司展开竞争。AMD 计划明年进一步推出 Instinct MI355X GPU 加速器, 使用 3nm 工艺节点构建, GPU 将采用 CDNA 4 架构, 其性能比 CDNA 3 高出 35 倍, AI 计算增加 7 倍, 并支持 FP4/FP6 数据类型。在性能方面, Instinct MI355X AI GPU 将提供高达 2.3 PFLOPs 的 FP16 性能, 比 MI325X 高 80%, 而 FP8 数据也比 MI325X 高 80%, 达到 4.6 PFLOPS。与英伟达 Blackwell 相比, MI355X 的 AI 计算能力与之大致相同, 每块 GPU 也将同样具有 8 TB/s 的带宽, 但其还将提供高达 288GB 的 HBM3E 内存, 比目前 Blackwell 多出 50%。

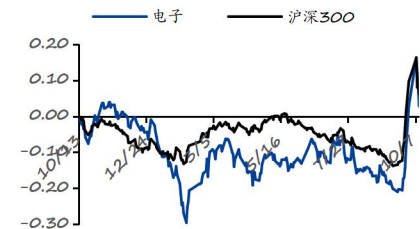
半导体板块跟踪:

数字: CPU/GPU——本周海光信息+19.8%, 龙芯中科+4.2%, 寒武纪+15.2%。10/11日海光信息业绩预告超市场预期, 其围绕通用计算市场, 持续加大技术研发投入, 营收与净利润皆大幅上升, 预计24Q3实现营业收入20.73-25.95亿元, 同比增长55.75%-94.97%, 环比增长-4.50%到19.54%, 实现归母净利润5.55-7.33亿元, 同比增长147.39%-226.79%, 环比增长-1.82%到29.70%。SoC——该板块本周涨跌幅存在明显差异, 全志科技+21.2%, 瑞芯微+4.6%, 晶晨股份-4.3%, 中科蓝讯-3.0%。10/08日全志科技业绩预告显示, 24Q3加大了在芯片新产品开发及智能车载、扫地机器人等新兴应用领域方案的研发投入, 积极拓展各产品线, 出货量提升使得净利润达到2400-3500万元, 同比增长772.68%-1081.0%。10/12日瑞芯微业绩预告, 依托在AIoT的持续增长, 且通过新产品RK3576等的快速导入目标领域头部客户而形成新增量, 预计24Q3实现营收约9.11亿元, 同比增长约51.42%, 环比增长约29.18%, 实现归母净利润1.57-1.77亿元, 同比增长199.39%-237.47%、环比增长36.57%-53.95%。

存储: 本周存储模组与存储芯片厂商, 除佰维存储和北京君正小幅上涨+0.7%、+1.7%外, 均呈现下跌趋势, 跌幅普遍在-3%~-7%区间, 其中聚辰股份-7.2%, 普冉股份-6.8%。根据TrendForce集邦咨询最新调查, 2024年第三季之前, 消费型产品终端需求依然疲软, 由AI服务器支撑起存储器主要需求, 加上HBM排挤现有DRAM产品产能, 供应商对合约价格涨幅

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、AI服务器出货展望乐观, 关注新产品驱动的算力估值切换-海外科技周跟踪——2024.10.12
- 2、英伟达B系列GPU交付开启, 关注台积电、CSP10月下旬业绩催化-算力周跟踪——2024.10.10
- 3、电子大反弹机会, 重视半导体高弹性板块——2024.10.06



保持一定的坚持。然而，近期虽有服务器 OEM 维持拉货动能，但智能手机品牌仍在观望，TrendForce 集邦咨询预估第四季存储器均价涨幅将大幅缩减，其中，一般型 DRAM (Conventional DRAM) 涨幅为 0% 至 5% 之间，但由于 HBM 比重逐渐提高，DRAM 整体平均价格估计上涨 8% 至 13%，较前一季涨幅明显收敛。短期存储价格或下行，关注后续需求复苏及 HBM 机遇。

| 模拟：本周模拟板块涨跌幅差异明显，富微满+18.5%，明微电子+13.3%，思瑞浦+10.9%，盛景微-6.8%，必易微-8.6%，钜泉科技-8.8%。当前，AI 手机的快速迭代+消费电子自身周期的复苏拉动消费电子相关模拟芯片的需求，下游市场需求明显回暖。虽然工业、汽车市场需求仍在下行，但存货、订单等数据已经出现了见底的信号。建议关注圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。

| 射频：本周海外射频龙头 Skyworks/Qorvo 涨跌幅分别为+0.5%/-0.2%。国内除卓胜微+5.9%，其他标的均呈现回调，唯捷创芯-6.2%，慧智微-5.6%，康希通信-1.5%。

| 功率：本周功率板块标的整体有所回调。根据乘联会数据，9 月全国狭义乘用车零售 210.9 万辆，同比+5%；9 月新能源乘用车市场零售 112.3 万辆，同比增长 50.9%，环比增长 9.6%；新能源车国内零售渗透率连续三个月突破 50%，9 月达到 53.3%。随着新能源车需求持续增长，预计带动功率器件需求触底回暖，建议关注：扬杰科技、新洁能、斯达半导等。

| 设备：本周设备板块盛美上海+7.0%，富创精密、中微公司、中科飞测、金海通分别小幅上涨+2.9%、+2.8%、+2.2%、+1.5%，其余标的呈现小幅下跌，范围普遍在-1%~-6%。半导体设备领域建议积极关注先进逻辑和先进存储后续扩产对于先进制程设备需求的拉动。建议关注平台型低估值设备龙头机会。

| 制造：本周晶圆代工板块整体行情向好，除芯联集成和赛微电子分别小幅下跌-1.2%、-3.6%，其余标的均上涨，其中中芯国际+15.8%，晶合集成+10.9%。10/09 晶合集成宣布其通过 8 纳米逻辑芯片功能性验证，成功点亮 TV，该逻辑平台可支持 TCON、ISP、SoC 等多项应用芯片的开发与设计，为后续 28 纳米芯片顺利量产铺平道路。晶圆代工板块经过 10 月以来上涨，PB 估值有所修复。截至 10/11 日，中芯国际 PB(LF) 为 3.8 倍，处于过去十年来的 64% 分位；华虹公司 PB(LF) 为 1.6 倍，处于过去十年的 60% 分位。

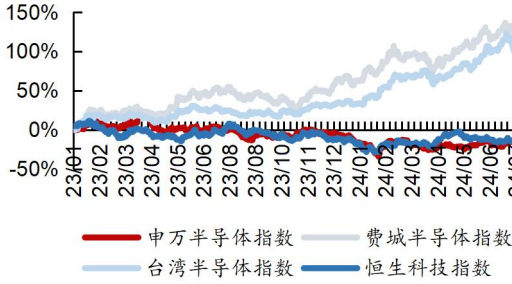
| 封测：本周封测板块标的股价涨跌幅分化，长电科技、汇成股份、华天科技分别小幅上涨 3.5%、1.8%、1.5%，甬矽电子-7.9%。长电科技近期公告，预计 24Q3 营收约 94.9 亿，同比+15%，环比+10%，主要因为部分客户业务上升，产能利用率提高。随着下半年电子需求进入旺季，我们预计封测厂商营收有望环比走高。长电、通富、华天的当前 PB 值分别为 2.5、2.4、1.9 倍，分别属于过去 10 年以来的 38%、38%、23% 分位。整体封测长 PB 估值仍处于偏低位置，可关注后续估值修复机会。

本月关注组合：圣邦股份、乐鑫科技、恒玄科技、晶晨股份、寒武纪、北方华创、纳芯微、长电科技、华峰测控、中芯国际、华海清科。

➤ 风险提示

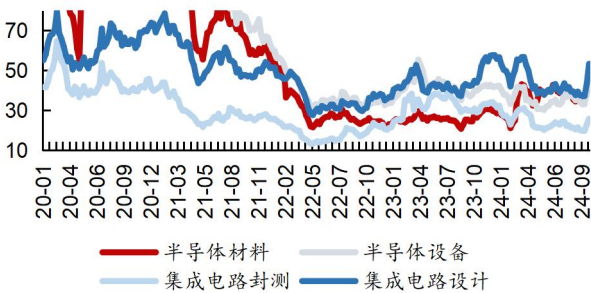
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



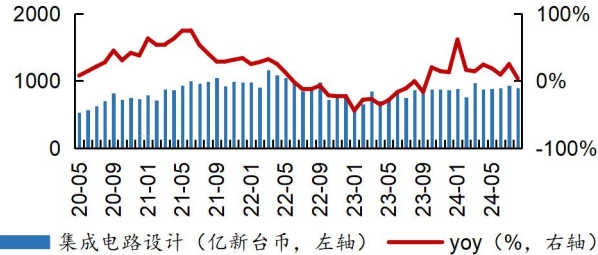
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 3: 半导体细分板块估值



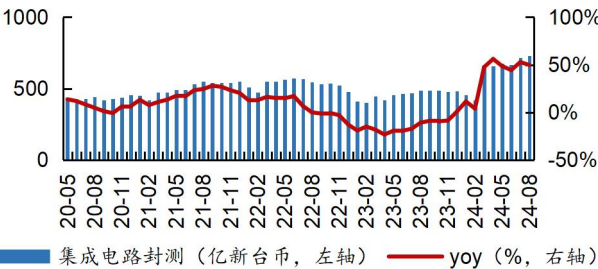
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



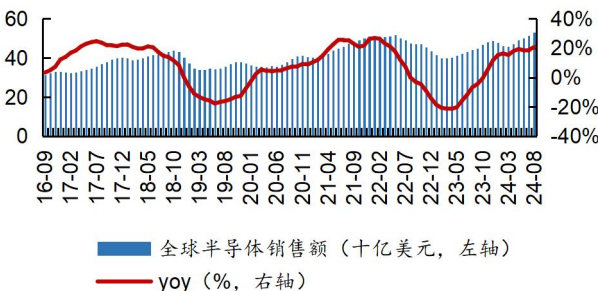
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



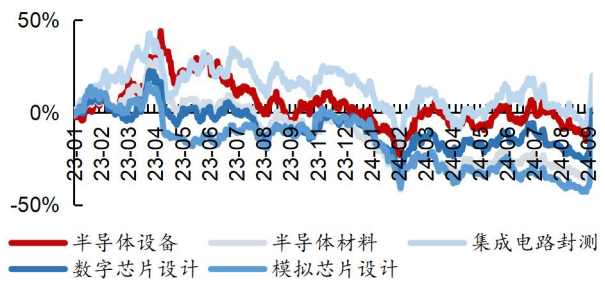
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



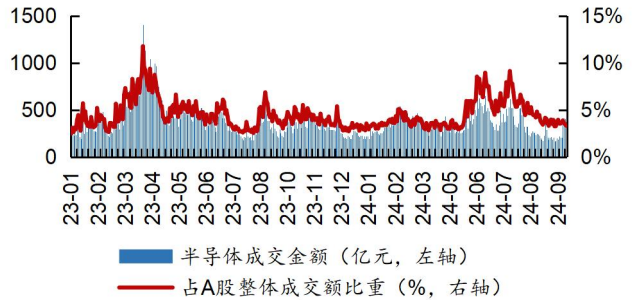
来源: SIA, Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



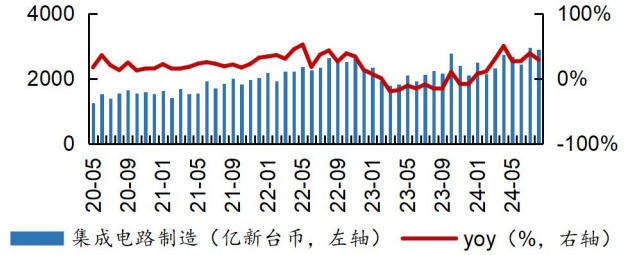
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



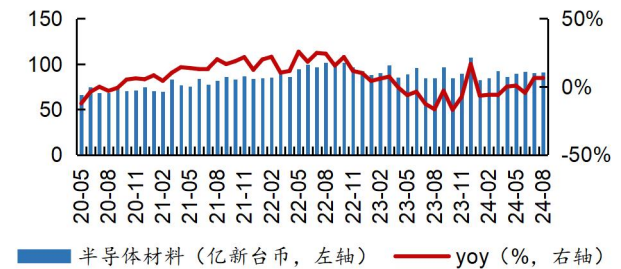
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



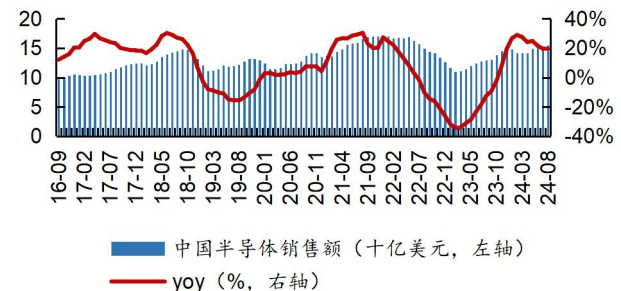
来源: Wind, 华福证券研究所

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: SIA, 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