

# 电子

## 电子 Q3 业绩景气，车规半导体有望复苏-半导体周跟踪

### 投资要点:

➢ **A 股半导体成交额回暖，细分板块浮动较小。**（1）全行业指数：本周（1021-1025）申万半导体指数/费城半导体指数/台湾半导体指数下跌，跌幅为-1.28%/-0.04%/-1.74%，恒生科技指数略有上涨，涨幅为+1.03%。本周（1021-1025）A 股半导体成交金额均值达到 1192 亿元，占 A 股整体成交额比重均值达到 7%，活跃度上升。（2）细分板块：本周（1021-1025）各细分板块股价小幅度内涨跌，设备、材料、封测、数字、模拟板块分别+0.6%/+0.9%/-1.1%/-3.3%/+0.4%。根据 PE 估值来看，截至周五（1025）收盘，半导体材料、设备、封测、设计板块 PE（对应次年）分别为 51、58、30、59 倍，半导体材料、设备和封测板块较上周五（1018）有所上升。

➢ **年内港股最大科技 IPO，地平线正式登陆港交所。**10月24日，地平线（地平线机器人-W，股票代码：9660.HK）正式在港交所上市，发行价 3.99 港元，总募资额比原定高出数倍达 54.07 亿港元，香港公开发售部分获 33.8 倍超额认购，成为港股今年最大的科技 IPO。24 日开盘后，地平线股价最高涨到 5.5 港元/股，涨幅达 37.8%。目前，地平线软硬一体解决方案已获得 27 家 OEM（原始设备制造商）、42 个 OEM 品牌采用，装备于 290 款车型。其中，中国十大 OEM 均已选择地平线的智驾解决方案。自 2021 年起，地平线已成为中国最大的前装量产供应商，并在全球市场中占据重要地位。随着正式登陆港股市场，地平线将迎来新的发展机遇，借助资本市场的力量，进一步巩固在智能驾驶领域的领先地位，持续推动技术创新和市场拓展。

➢ **美国《芯片法案》将 25% 税收抵免扩大至晶圆，包括太阳能晶圆。**美国拜登政府最终确定了对半导体制造项目给予 25% 税收抵免的规定，扩大了 2022 年《芯片与科学法案》中可能最大的激励计划的适用范围。新法规是在最初拟议规则出台一年多后出台的，这意味着更多的公司将能够获得税收减免。其中包括生产最终制成半导体的晶圆的企业，以及芯片和芯片制造设备的制造商。这些抵免也将适用于太阳能晶圆——这一意外转变可能有助于刺激美国国内面板组件的生产。到目前为止，尽管美国面板制造工厂的投资激增，但美国仍在努力促进这些部件的制造。

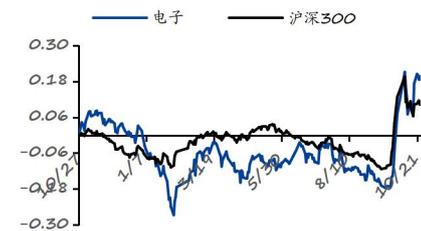
### ➢ 半导体板块跟踪:

| **数字: CPU/GPU**——本周海光信息-8.3%、龙芯中科-7.6%、寒武纪-1.8%。**SoC**——本周 SoC 板块涨跌有所差异，其中中科蓝讯+5.2%、炬芯科技+4.0%、恒玄科技-11.3%、乐鑫科技-8.5%。近期，国内半导体相关厂商陆续公布了第三季度的业绩报告或预告，瑞芯微 24Q3 实现营收 9.11 亿元，yoy+51.36%，实现归母净利润 1.69 亿元，yoy+221.68%。乐鑫科技 24Q3 实现营收 5.40 亿元，yoy+49.96%，实现归母净利润 0.99 亿元，yoy+340.17%。恒玄科技 24Q3 实现营收 9.42 亿元，yoy+44.01%，实现归母净利润 1.41 亿元，yoy+106.45%。

| **存储:** 本周存储板块标的大部分上涨，涨幅在 1%~14% 区间，涨幅较大的是东芯股份+13.4%，恒烁股份+12.5%，佰维存储小幅下跌，跌幅为-1.8%。SK 海力士今日公布第三季度业绩，实现营业收入 17.57 万亿韩元（市场预期 18.16 万亿韩元），创历史新高；实现营业利润 7.03 万亿韩元（市场预期 6.91 万亿韩元），以及净利润 5.75 万亿韩元（市场预期 5.22 万亿韩元）。其中，HBM 销售季环比增超 70%，同比增超 330%。预计明年 HBM 需求将高于预期，明年 HBM 需求仍将大于供应。

## 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、英伟达细化产品拓客户覆盖面，特斯拉持续推动新车及 FSD 进展-海外科技周跟踪——2024.10.26
- 2、AI 驱动安费诺 24Q3 超预期，当前时点如何看待高速铜缆市场机遇——2024.10.24
- 3、骁龙 8 至尊版颠覆性提升，Claude 3.5 实现用 AI 操作电脑-算力周跟踪——2024.10.23



**| 模拟:** 本周模拟板块涨跌幅差距明显,其中涨幅较大的有必易微+45.2%、上海贝岭+37.6%、晶华微+24.3%。圣邦股份公告 Q3 营收 8.68 亿,同比+18.5%,环比+2.5%。Q3 毛利率 51.9%,同比+2.9pcts,环比-0.3pcts。净利润 1.0 亿元,同比+107%,环比-14%。公司营收环比持平,但是盈利能力环比略有下降。据哔哥哔特商务网,本周 TI 发布财报,并表示 TI 在中国的汽车市场已经连续两个季度实现了 20% 的增长,这主要得益于中国电动汽车和自动驾驶技术的快速发展。我们看好模拟厂商 25 年需求复苏,建议关注车规半导体景气+国产化替代机遇。

**| 射频:** 本周射频板块中,海外标的 Skyworks/ Qorvo, 分别-3.5%/-5.3%,国内标的涨跌互现,卓胜微/唯捷创芯/慧智微/康希通信分别-0.9%/+4.1%/+7.9%/-1.4%。10 月 18 日,卓胜微在投资者互动平台表示,目前公司已完成从 Fabless 向 Fab-lite 经营模式的转型。其中,芯卓半导体产业化建设项目是公司重要的长期战略布局,旨在将公司由产品型转变成平台型。当前公司已拥有的 6 英寸和 12 英寸两条晶圆生产线均已取得阶段性进展。

**| 功率:** 本周功率板块整体上涨,其中晶盛机电+7.0%,斯达半导+3.8%,华润微+0.3%,东尼电子+3.4%。本周,扬杰科技发布三季报,24Q3 营收 15.58 亿,环比+1.4%;毛利率为 33.6%,环比小幅增长。捷捷微电 24Q3 营收 7.43 亿,环比持平;毛利率为 40.1%,环比也有不错增长。从已披露的功率公司业绩来看,Q3 增长稳健。功率板块建议关注车规需求好转,相关标的:斯达半导、士兰微、宏微科技等。

**| 设备:** 本周设备板块中涨跌有别,富乐德+129.6%,盛美上海+7.0%,华海清科+1.5%,芯源微-5.8%,中科飞测-5.6%,中微公司-1.2%。精测电子 24Q3 营收和毛利率均实现环比增长,而且 Q3 半导体业务营收 1.80 亿元,同比+108%。芯源微 24Q3 营收环比小幅下降,但毛利率环比提升较好;公司表示 Q3 营收主要与订单结构、排产及交付周期、客户端装调验收计划等相关。芯源微 Q3 合同负债达到 4.7 亿元,环比明显增长,预计带动后续营收增长。

**| 制造:** 本周晶圆代工板块标的均不同幅度上涨,其中华润微+0.3%,晶合集成+6.7%,芯联集成+4.4%,华虹公司+4.8%,赛微电子+6.7%。芯联集成 24Q3 营收约 16.7 亿元,创下历史新高,同时 Q3 毛利率约 6%,实现单季度转正;芯联集成表示新能源风光储市场已逐渐恢复,中高端产品价格相对平稳。对于晶圆代工板块,建议关注下半年旺季带来的业绩改善。

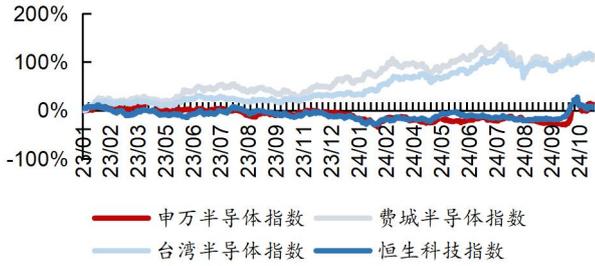
**| 封测:** 本周封测板块标的股价大部分上涨,晶方科技+7.3%,甬矽电子+1.8%,小部分下跌,伟测科技-4.3%。长电科技 24Q3 营收 94.9 亿元,环比+10%;Q3 扣非净利润为 4.4 亿,同比+20%,而 Q3 毛利率为 12.2%,环比小幅下降。封测板块下半年稼动率预计随着电子旺季来临而提升,建议关注先进封装布局标的。

**本月关注组合:** 盛科通信、龙迅股份、圣邦股份、长电科技、北方华创、纳芯微、思瑞浦、华海清科。

#### ➤ 风险提示

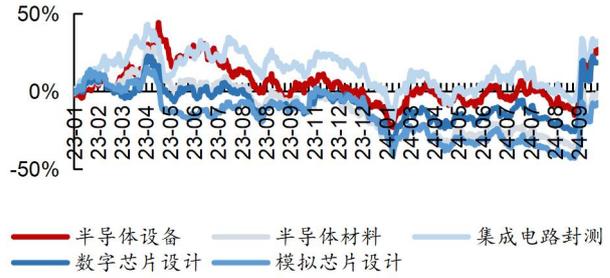
技术发展及落地不及预期;下游终端出货不及预期;下游需求不及预期;市场竞争加剧风险;地缘政治风险;电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



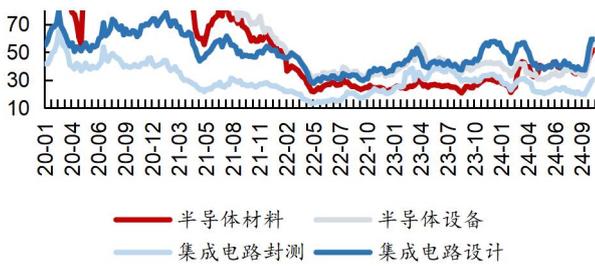
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



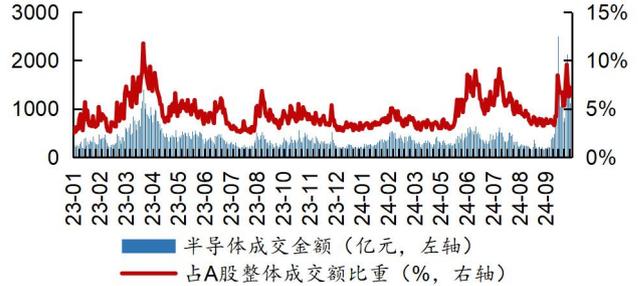
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 3: 半导体细分板块估值



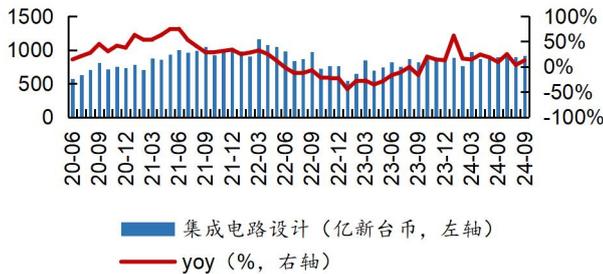
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



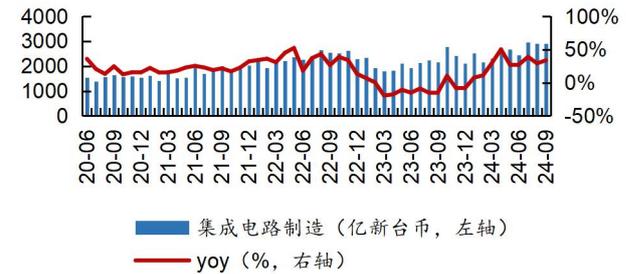
来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



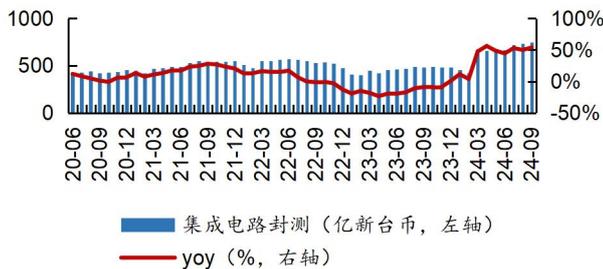
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



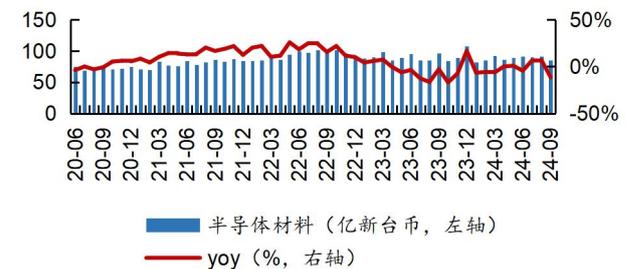
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



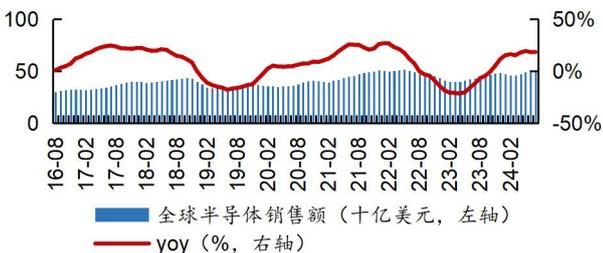
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 台股月度营收数据 | 半导体材料



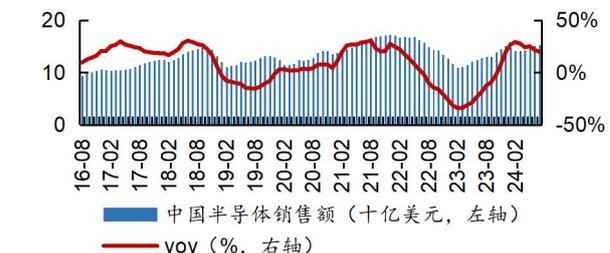
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 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