

行业周度点评

电子

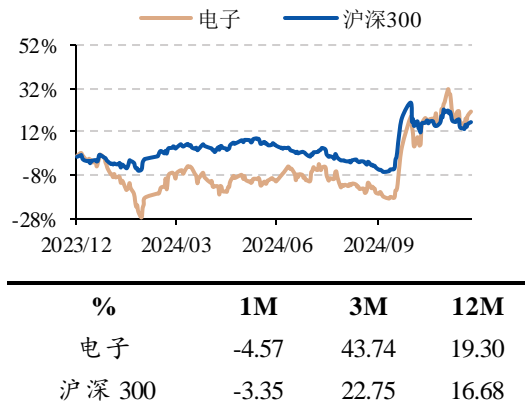
半导体产业链“国产替代”提速，终端需求温和复苏

2024年12月10日

评级 **领先大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



何晨

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

汪颜雯

wangyanwen@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

1 电子行业 2024 年 11 月报：半导体销售额持续增长，终端需求景气度有望延续 2024-11-29

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
沪电股份	0.79	48.08	1.31	28.91	1.65	23.05	买入
鹏鼎控股	1.42	24.53	1.58	21.96	1.87	18.55	买入
法拉电子	4.55	28.24	5.03	25.58	5.89	21.82	增持

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 11月25日至12月9日, 申万电子指数+2.9%, 在申万一级行业中排名第25。申万电子三级行业涨幅中位数为+3.1%, 涨跌幅前三分别为模拟芯片设计(+6.7%)、印制电路板(+6.1%)、消费电子零部件及组装(+4.7%), 涨跌幅后三分别为分立器件(-0.3%)、半导体材料(-0.7%)、半导体设备(-2.1%)。
- **10月全球及中国半导体销售额延续增长。** 全球半导体销售额10月实现568.8亿美元, 同比增长22.1%, 环比增长2.8%; 1-10月累计实现5026.7亿美元, 同比+18.8%。中国半导体销售额10月实现162亿美元, 同比增长17%, 环比增长1%; 1-10月累计实现1502.5亿美元, 同比+22.9%。低基数下的温和复苏, 叠加AI、新能源汽车等结构性需求拉动, 2024年以来全球及中国半导体月度销售额同比持续增长。
- **存储芯片价格底部反弹后趋于平稳。** DDR3、4、5 现货平均价月环比分别-7.14%、-0.53%、-1.04%, 256、512GB SSD 行业市场价与上月环比持平。现货价随行就市, 一定程度反映供需关系。我们预计此前价格大幅反弹主要受供给端影响, 未来价格能否进一步上行需观察需求能否持续向好。
- **终端需求呈现温和复苏态势。** 2024年10月, 国内市场手机出货量达到2967.4万部, 同比增长1.8%, 环比增长16.96%。其中, 5G手机出货量为2672.2万部, 同比增长1.1%, 环比增长19.74%, 占同期手机出货量的90.05%。高端手机市场需求强劲, 24Q3全球600美元以上价位手机出货量同比增长15%。全球真无线耳机(TWS)市场持续增长, 24Q3出货量达到9230万台, 同比增长15%。24Q3全球可穿戴腕带设备市场出货量达到5290万台, 同比增长3%。预计在换机周期以及产品高端化趋势等因素的推动下, 消费电子市场有望迎来进一步的增长。
- **投资建议:** 鉴于终端需求温和复苏, AI等新技术蓬勃发展, 全球及国内半导体销售额延续增长, 手机及AIoT有望纳入2025年3C国补以及国产替代持续推进等积极因素, 我们维持电子行业“领先大市”评级。1) 本周美国对我国半导体产业的管制正式落地, 140家中国公司被列入实体名单, 这将对我国半导体产业链的供应链产生一定冲击。然而, 从长远角度考虑, 这一举措可能会激励国内企业增加研发投入,

推动产业链的自主可控，进一步加速国产替代进程。预计我国半导体产业正经历一场规模较大的逆周期扩张，建议关注国产替代相关板块。如半导体设备的北方华创、中微公司，半导体材料&耗材的鼎龙股份，芯片设计的寒武纪，晶圆代工的中芯国际。2) 终端需求温和复苏，高端手机市场需求旺盛。近日，江苏省将手机纳入以旧换新政策范围，预计将促进消费电子需求的进一步增长。我们对未来的补贴政策持积极预期，相信随着补贴品类的扩展，包括手机和 AIoT 等产品，以及补贴期限的延长，将有效推动消费电子产业链进入一个新的景气周期。3) 2024 年全球 PCB 市场迎来复苏，高多层板、HDI 板、封装基板有望在中长期保持较高增速，预计行业正温和复苏，建议关注 PCB 中具有更高增速及壁垒的细分领域，如沪电股份、鹏鼎控股、深南电路、奥士康、生益电子等。4) 受益于下游需求复苏以及国产替代加速，被动元器件产业链有望迎来加速成长，电容领域建议关注法拉电子、铜峰电子、三环集团、江海股份；电感领域建议关注顺络电子、麦捷科技。

- **风险提示：**行业竞争加剧；国产替代不及预期；市场需求复苏不及预期；产品技术发展不及预期；原材料供应及价格波动风险；经贸摩擦等外部环境风险。

内容目录

1 行情回顾及估值	5
2 行业数据	6
2.1 半导体销售额：10月全球及中国半导体销售额延续增长	6
2.2 存储芯片价格：存储芯片价格触底反弹后趋于平稳。	7
2.3 手机市场：景气度温和复苏，高端手机市场需求旺盛	8
2.4 无线蓝牙耳机市场：24Q3出货量延续增长态势，苹果稳居第一	10
2.5 可穿戴腕带设备市场：24Q3出货量同比增长	11
3 行业新闻	12
3.1 美国对中国半导体产业祭出新一轮出口限制，140家公司被列入实体清单	12
3.2 商务部：关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告	12
3.3 TrendForce：预计2024年全球笔记本电脑出货量为1.74亿台，同比增长3.9%	12
3.4 国际半导体产业协会：Q3全球存储相关资本支出环比增长34%，同比增长67%	12
3.5 美国宣布向英特尔提供78.6亿美元补贴	13
3.6 群智咨询：2024年Q4全球主要晶圆厂平均产能利用率同比增加8%	13
3.7 台积电挑战CoWoS封装极限：2027年实现9倍光罩尺寸、7722平方毫米，12个HBM4堆叠	13
3.8 台积电A16（1.6nm）工艺将于2026年量产	13
3.9 TrendForce：服务器DRAM及HBM推升3Q24 DRAM产业营收季增13.6%	14
3.10 中国电信与华为揭牌“低空智能网联实验室”	14
3.11 十二部门印发《5G规模化应用“扬帆”行动升级方案》	14
4 公司公告	15
4.1 麦捷科技：关于投资建设麦捷科技智慧园三期项目的公告	15
4.2 生益电子：关于投资智能算力中心高多层高密互连电路板项目的公告	15
5 投资建议	15
6 风险提示	16

图表目录

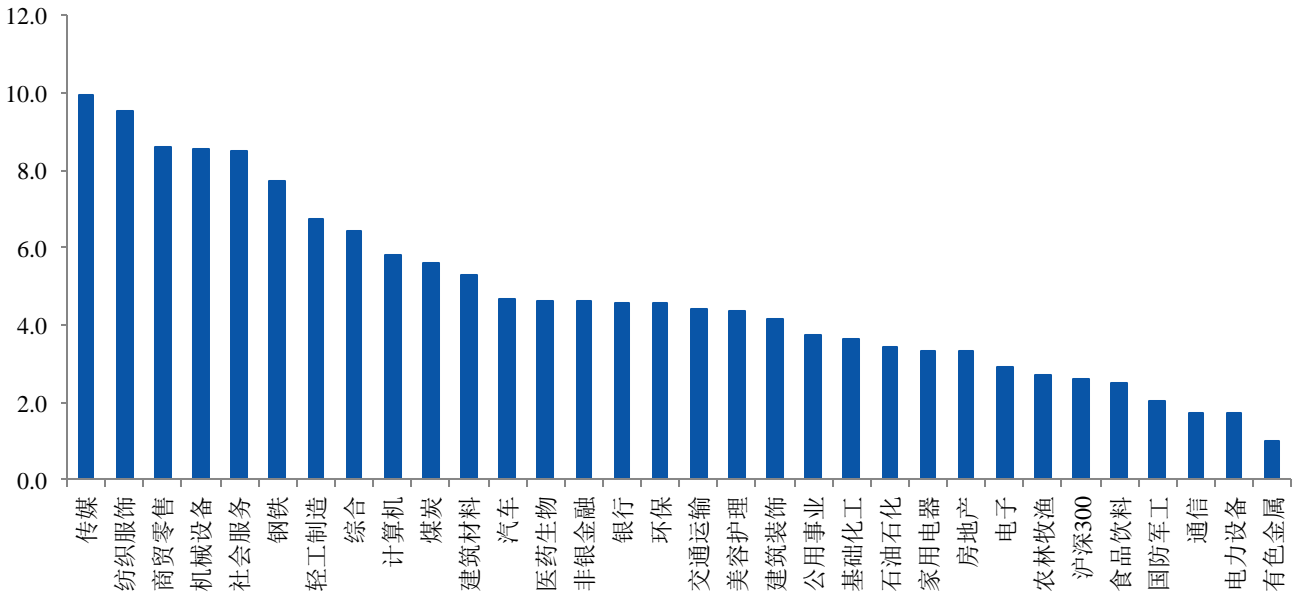
图1：申万一级行业11月25日至12月9日区间涨跌幅（%）	5
图2：申万电子三级行业11月25日至12月9日区间涨跌幅（%）	5
图3：申万电子PE-TTM（整体法）	6
图4：申万电子PE-TTM（中位数法）	6
图5：全球半导体月销售额（十亿美元）	7
图6：全球半导体年累计销售额（十亿美元）	7
图7：中国半导体月销售额（十亿美元）	7
图8：中国半导体年累计销售额（十亿美元）	7
图9：DRAM现货平均价（美元）	8
图10：SSD市场平均价（美元）	8
图11：中国手机月度出货量（万部）	8
图12：中国手机累计出货量（万部）	8
图13：中国5G手机月度出货量（万部）	9
图14：中国5G手机累计出货量（万部）	9
图15：中国智能手机月度出货量（万部）	9

图 16: 中国智能手机年度累计出货量 (万部)	9
图 17: 全球可穿戴腕带设备市场份额	11
表 1: 申万电子个股涨跌幅 (%)	6
表 2: 2024Q3 全球高端手机市场份额排名前五的厂商情况	9
表 3: 2024Q3 中国大陆高端手机市场份额排名前五的厂商情况	10
表 4: 2024Q3 全球 TWS 市场份额排名前五的厂商情况	10
表 5: 2024Q3 中国大陆 TWS 市场份额排名前五的厂商情况	11

1 行情回顾及估值

报告期内，申万电子指数+2.9%，在申万一级行业中排名第 25。2024 年 11 月 25 日至 12 月 9 日，沪深 300 指数+2.6%，申万一级行业指数涨跌中位数为+4.5%，传媒排名第一（+10.0%），有色金属排名最末（+1.0%）。电子上涨 2.9%，排名第 25，涨幅居后。

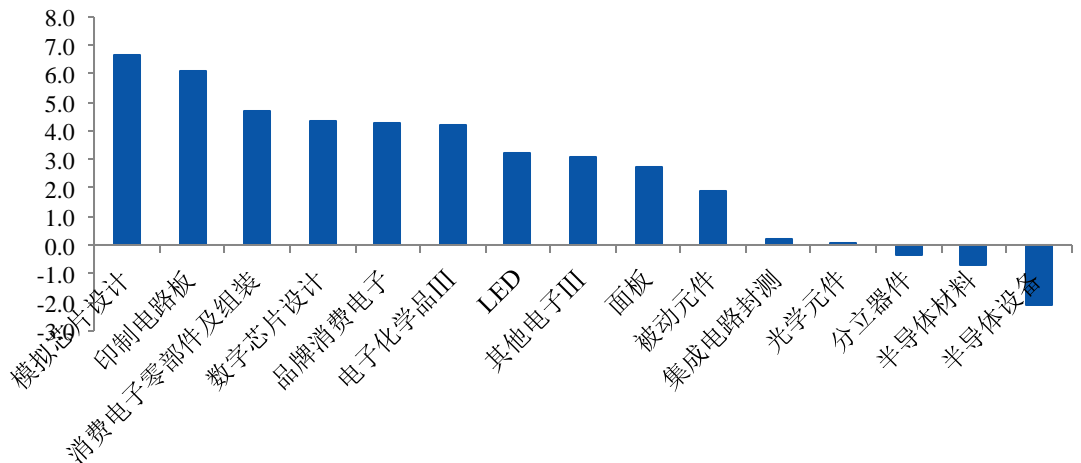
图 1：申万一级行业 11 月 25 日至 12 月 9 日区间涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

报告期内，申万电子二级行业全部上涨。其中，元件板块涨幅最大，区间涨幅为 4.8%；半导体板块涨幅最小，区间涨幅为 2.0%，申万二级行业指数涨跌中位数为+3.6%。进一步细分来看，报告期内，申万电子三级行业涨幅中位数为+3.1%，涨跌幅前三分别为模拟芯片设计（+6.7%）、印制电路板（+6.1%）、消费电子零部件及组装（+4.7%），涨跌幅后三分别为分立器件（-0.3%）、半导体材料（-0.7%）、半导体设备（-2.1%）。

图 2：申万电子三级行业 11 月 25 日至 12 月 9 日区间涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

个股方面，报告期内申万电子个股涨跌中位数为+3.40%。不包含上市天数不足 200 天个股、ST 股以及北交所个股，涨幅前五分别为奋达科技(50.3%)、贝仕达克(40.3%)、天津普林(38.6%)、成都华微(32.6%)、宏昌电子(26.8%)，涨幅后五分别为江海股份(-14.5%)、华海诚科(-16.6%)、远望谷(-17.2%)、国光电器(-20.1%)、有研新材(-20.4%)。

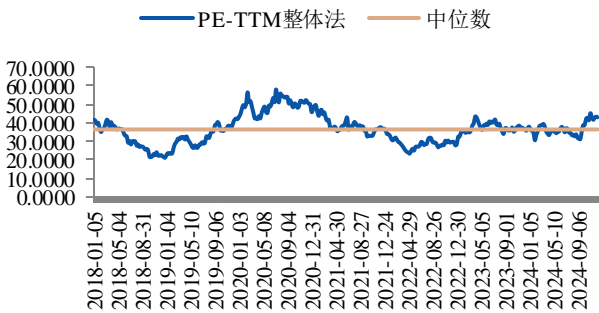
表 1：申万电子个股涨跌幅（%）

涨幅前五名				涨幅后五名			
股票代码	公司简称	主营业务	涨跌幅	股票代码	公司简称	主营业务	涨跌幅
002681.SZ	奋达科技	消费电子零部件	+50.3	002484.SZ	江海股份	被动元件	-14.5
300822.SZ	贝仕达克	消费电子零部件	+40.3	688535.SH	华海诚科	半导体材料	-16.6
002134.SZ	天津普林	印制电路板	+38.6	002161.SZ	远望谷	其他电子III	-17.2
688709.SH	成都华微	数字芯片设计	+32.6	002045.SZ	国光电器	品牌消费电子	-20.1
603002.SH	宏昌电子	电子化学品III	+26.8	600206.SH	有研新材	半导体材料	-20.4

资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

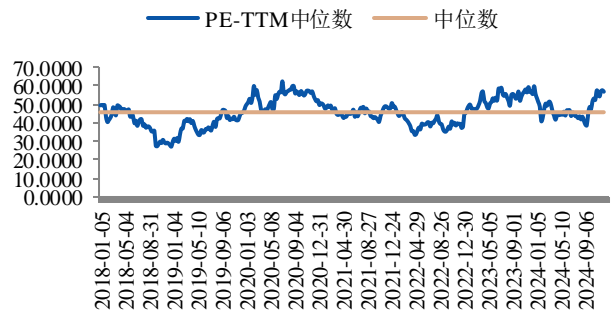
PE 估值超过中值水平。近 7 年，申万电子板块整体法估值 PE-TTM 中值为 36 倍，中位数法估值 PE-TTM 中值为 46 倍。2024 年 12 月 9 日，申万电子整体法 PE-TTM 为 43 倍，月环比下降 4.87%，估值水平处于历史后 82.76%分位；中位数法 PE-TTM 为 57 倍，月环比下降 1.07%，估值水平处于历史后 92.65%分位，从 PE 看，申万电子行业估值已超过历史中值水平。

图 3：申万电子 PE-TTM（整体法）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 4：申万电子 PE-TTM（中位数法）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

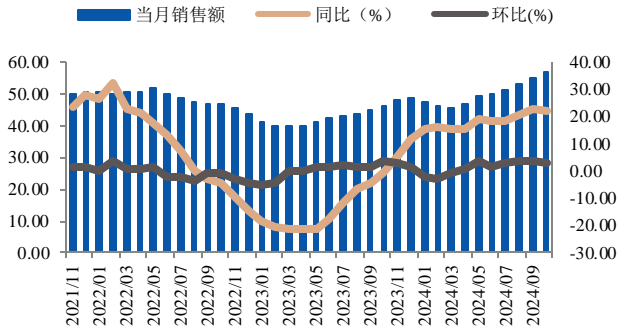
2 行业数据

2.1 半导体销售额：10 月全球及中国半导体销售额延续增长

半导体销售额保持增长，中国 10 月销售额同比增长 17%。全球半导体销售额 10 月实现 568.8 亿美元，同比增长 22.1%，环比增长 2.8%；1-10 月累计实现 5026.7 亿美元，同比+18.8%，全球半导体销售额连续七个月实现环比增长，于 10 月达到月度销售额历史峰值。中国半导体销售额 10 月实现 162 亿美元，同比增长 17%，环比增长 1%，连续八个月实现环比增长；1-10 月累计实现 1502.5 亿美元，同比+22.9%，中国半导体销售额保

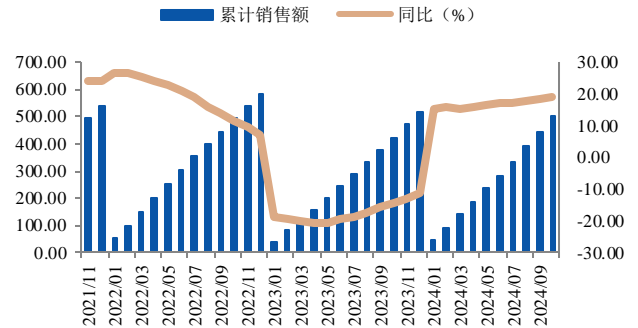
持稳定增长。低基数下的温和复苏，叠加 AI、新能源汽车等结构性需求拉动，2024 年以来全球及中国半导体月度销售额同比持续增长。

图 5：全球半导体月销售额（十亿美元）



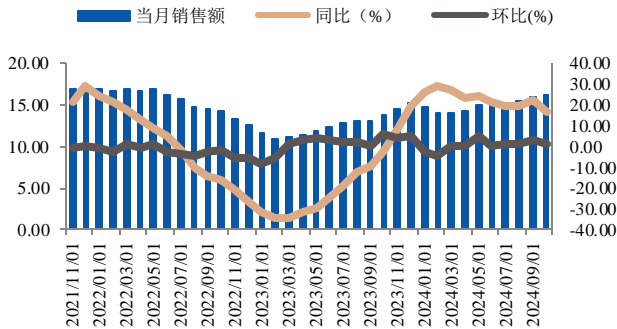
资料来源：SIA，财信证券

图 6：全球半导体年累计销售额（十亿美元）



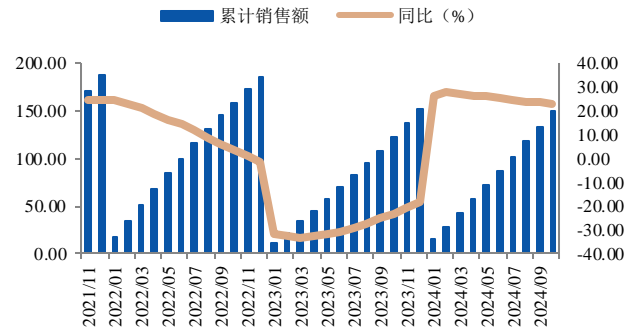
资料来源：SIA，财信证券

图 7：中国半导体月销售额（十亿美元）



资料来源：SIA，财信证券

图 8：中国半导体年累计销售额（十亿美元）



资料来源：SIA，财信证券

2.2 存储芯片价格：存储芯片价格触底反弹后趋于平稳。

存储芯片价格底部反弹后趋于平稳。存储芯片市场规模占集成电路的 30% 左右，且价格存在明显的周期波动，对半导体产业趋势具有指示作用。

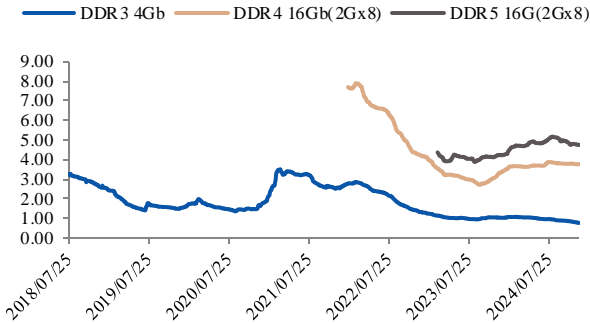
DRAM 产品，反弹趋于平稳，不同世代产品价格走势分化。12 月 9 日，DDR3、4、5 现货均价分别为 0.78、3.77、4.75 美元，月环比分别-7.14%、-0.53%、-1.04%，DDR3、4、5 现货均价与此前触底最低点价格相比，分别-18.75%、+38.60%、+22.42%。

NAND 产品，反弹趋于平稳，近期出现回调。12 月 9 日，256、512GB SSD 行业市场价分别为 15.4、26.7 美元，与上月行业市场价格持平，与此前最低点价格相比，分别+50.98%、+40.53%。触底反弹之后，SSD 价格增速放缓，并出现回调。

近期 DRAM 和 NAND 产品价格出现持续回调，新产品/大容量好于旧产品/小容量。我们推测可能的原因包含：1) 传统服务器及 AI 服务器等产品升级，拉动 DDR4、5 需求结构性回暖，而 NAND 的需求主要体现在容量的增大。2) 海外大厂加大 HBM 投资力度，挤压部分 DDR 产能，使得供给端减少。综合来看，现货价格随行就市，一定程度反映了

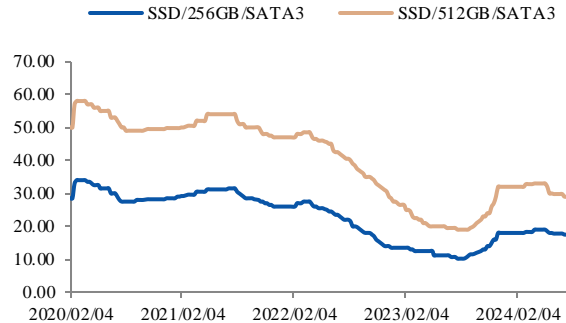
产品供求关系。此前价格的大幅反弹预计主要是受供给端影响，未来价格能否进一步上行需观察需求能否持续向好。

图 9：DRAM 现货平均价（美元）



资料来源：全球半导体观察，DRAMexchange，财信证券

图 10：SSD 市场平均价（美元）



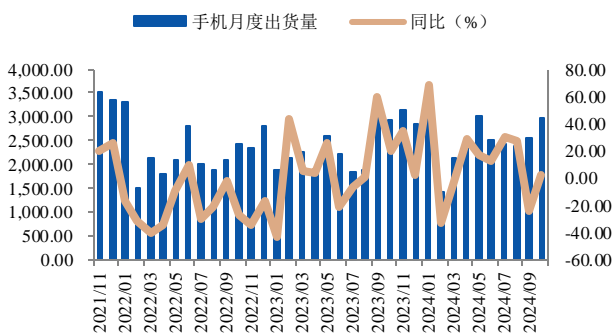
资料来源：中国闪存市场，财信证券

2.3 手机市场：景气度温和复苏，高端手机市场需求旺盛

中国 10 月手机出货量同比+1.8%，5G 手机占比超九成。2024 年 10 月，国内市场手机出货量 2967.4 万部，同比增长 1.8%，环比增长 16.96%，其中，5G 手机 2672.2 万部，同比增长 1.1%，环比增长 19.74%，占同期手机出货量的 90.05%。2024 年 1-10 月，国内市场手机出货量 2.5 亿部，同比增长 8.9%，其中，5G 手机 2.14 亿部，同比增长 13.6%，占同期手机出货量的 85.60%。整体来看，中国手机及 5G 手机出货量短期均呈现增长态势，5G 手机出货量占比有所提升。

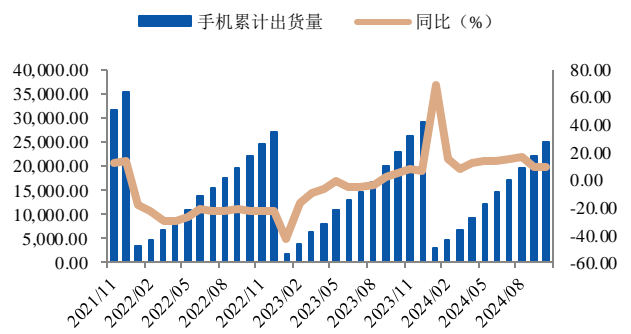
5G 手机新机型占当月上市新机型的 59.46%。从上市新机型数量看，10 月上市新机型 37 款，环比增加 2 款，较去年同期减少 13 款，其中，5G 智能手机型号 22 款，环比增加 9 款，较去年同期减少 9 款，占当月新机型的 59.46%。

图 11：中国手机月度出货量（万部）



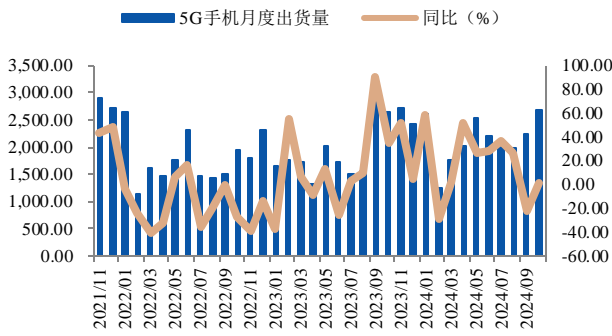
资料来源：工信部，财信证券

图 12：中国手机累计出货量（万部）



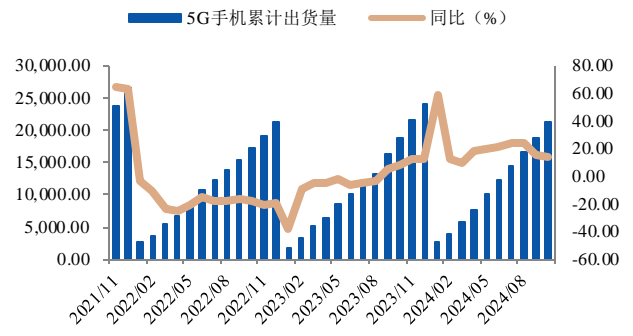
资料来源：工信部，财信证券

图 13：中国 5G 手机月度出货量（万部）



资料来源：工信部，财信证券

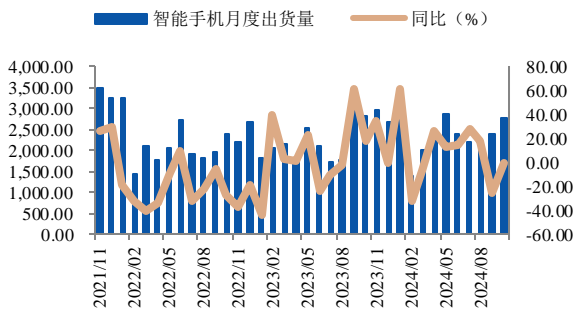
图 14：中国 5G 手机累计出货量（万部）



资料来源：工信部，财信证券

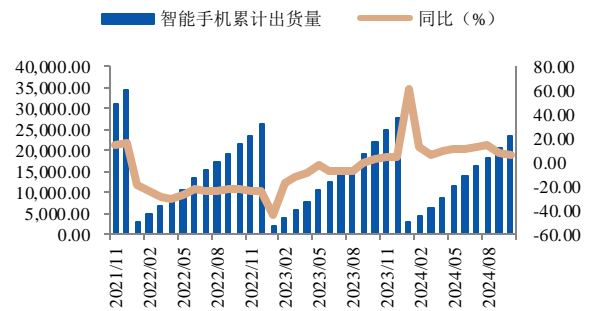
中国 10 月智能手机出货量同比下降 1.10%。2024 年 10 月，中国智能手机出货量为 2788.4 万部，同比下降 1.10%，环比增长 17.57%；2024 年 1-10 月，中国智能手机累计出货量为 2.34 亿部，同比增长 6.40%。我国智能手机累计出货量呈现同比增长态势，10 月手机出货量同比小幅下滑，环比有所增长。

图 15：中国智能手机月度出货量（万部）



资料来源：工信部，财信证券

图 16：中国智能手机年度累计出货量（万部）



资料来源：工信部，财信证券

高端手机市场需求旺盛。canalys 报告指出，24Q3 全球 600 美元以上价位手机出货量同比增长 15%。分厂商来看，苹果在三季度末推出的 iPhone 16 系列全系搭载了 Apple Intelligence 功能，以 63% 的市场份额稳居高端市场之首；三星以 21% 的市场份额紧随其后，其新发布的 Galaxy Z 系列折叠屏手机集更大屏幕与 AI 功能于一身。华为在第三季度发布了全球首款量产的三折叠屏手机，同时 Pura 70 手机景气度延续，以 8% 的市场份额位列第三。

表 2：2024Q3 全球高端手机市场份额排名前五的厂商情况

排名	厂商	24Q2 市场份额 (%)	年增长率 (%)
1	苹果	63%	+10%
2	三星	21%	+22%
3	华为	8%	+32%
4	谷歌	2%	+157%
5	荣耀	2%	+68%

资料来源：canalys，财信证券

国产品牌在中国大陆高端手机市场份额进一步提升。国产品牌华为、荣耀、小米在中国大陆高端手机市场的份额进一步提升，分别占据了 33%、5%、3% 的市场份额，同比增长率分别达到 34%、30% 和 88%，分别位列市场第二、第三和第四名。尽管苹果依旧保持在中国大陆高端手机市场的领先地位，占据 52% 的市场份额，但其市场份额同比下降了 5%。三星以 3% 的市场份额位于第五名，同比下降 11%。

表 3：2024Q3 中国大陆高端手机市场份额排名前五的厂商情况

排名	厂商	24Q3 市场份额 (%)	年增长率 (%)
1	苹果	52%	-5%
2	华为	33%	+34%
3	荣耀	5%	+30%
4	小米	3%	+88%
5	三星	3%	-11%

资料来源：canalys，财信证券

24Q3 全球折叠屏手机出货量小幅下滑，三星、华为、荣耀市占率前三。根据市场调研机构 Counterpoint 的最新报告，2024 年第三季度，全球折叠屏手机市场的增长率逐渐触及瓶颈，出货量同比下降了 1%。这是在连续六个季度实现同比增长之后的首次下降，也是该细分市场在历年的第三季度首次出现下滑。三星、华为、荣耀分别以 56%、15%、10% 的市场份额位列前三。

2.4 无线蓝牙耳机市场：24Q3 出货量延续增长态势，苹果稳居第一

根据 Canalys 的报告，2024 年第三季度，全球真无线耳机（TWS）市场延续增长态势，同比增长 15%，出货量达到 9230 万台。传统 TWS 和开放穿戴式耳机（OWS）均呈现增长态势，其中，传统 TWS 保持了个位数的稳健增长，而 OWS 则保持了三位数的强劲增长。

在厂商市场份额排名方面，前五名的公司占据了市场 50% 的份额。在全球市场中，苹果凭借其三季度末发布的 AirPods 4 和 ANC 版本，以 21% 的市场份额稳居榜首；三星则凭借新品 Galaxy Buds 3 系列的出色表现，以 9% 的市场份额位居第二。boAt 位列第三，市场份额增长至 8%，同比增长达到 45%。该公司利用印度市场的销售旺季，首次超越中国厂商跻身前三；中国厂商小米和华为，凭借在入门级产品的持续迭代及开放式产品线的布局，均实现了两位数的同比增长，分别位列第四和第五。

表 4：2024Q3 全球 TWS 市场份额排名前五的厂商情况

排名	厂商	24Q3 市场份额 (%)	年增长率 (%)
1	苹果	21%	-9%
2	三星	9%	+25%
3	boAT	8%	+45%
4	小米	7%	+66%
5	华为	4%	+55%

资料来源：canalys，财信证券

在中国大陆市场，国产品牌优势显现。小米和华为均实现了二位数的同比增长，市占率超过苹果，分别以 15% 和 14% 的市场份额位列第一和第二；苹果排名第三，市场份额为 12%，年均增长率为-19%；漫步者和倍思分别以 12% 和 6% 的市场份额排名第四和第五。

表 5：2024Q3 中国大陆 TWS 市场份额排名前五的厂商情况

排名	厂商	24Q3 市场份额 (%)	年增长率 (%)
1	小米	15%	+26%
2	华为	14%	+33%
3	苹果	12%	-19%
4	漫步者	12%	+13%
5	倍思	6%	-21%

资料来源：canalys，财信证券

2.5 可穿戴腕带设备市场：24Q3 出货量同比增长

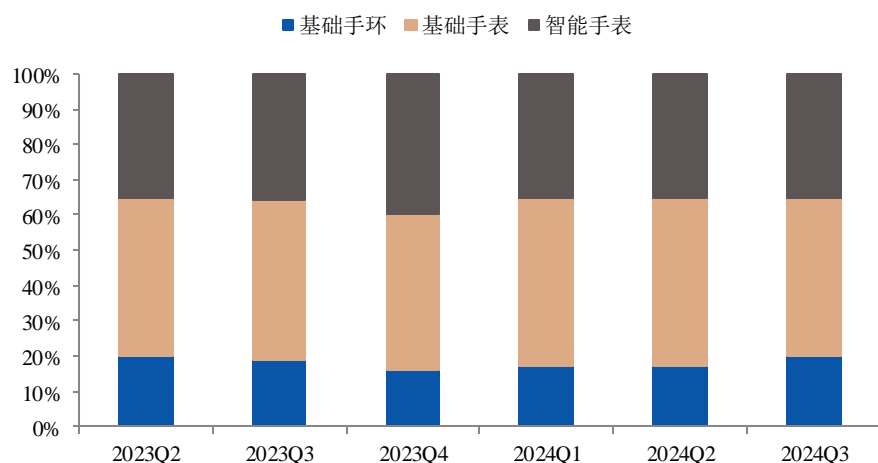
根据 Canalys 报告，24Q3 全球可穿戴腕带设备市场出货量达到 5290 万台，同比增长 3%，三大品类的出货量（基础手环、基础手表和智能手表）较去年同期均有所上涨。

基础手环市场，得益于小米手环 9 和三星 Galaxy Fit3 等新品的强劲需求，24Q3 基础手环市场出货量达到 1040 万台，同比增长 7%，自 2020 年第三季度以来首次恢复增长。

基础手表市场，随着印度市场需求的减缓，基础手表市场开始趋于稳定，24Q3 出货量为 2390 万台，同比增长 3%。

智能手表市场，24Q3 智能手表出货量为 1850 万台，同比增长 0.1%。这一增长主要由于华为和三星的增长幅度与苹果出货量的下降相互抵消。

图 17：全球可穿戴腕带设备市场份额



资料来源：canalys，财信证券

分厂商上来看，24Q3 小米和三星展现出了显著的增长势头，这主要得益于小米手环 9 和三星 Galaxy Fit3 的发布。从全球出货量来看，苹果、小米并列第一（16%），随后

是华为（14%）、三星（9%）。而从市场价值来看，苹果依然独占鳌头（40%）。

3 行业新闻

3.1 美国对中国半导体产业祭出新一轮出口限制，140 家公司被列入实体清单

2024 年 12 月 2 日，美国商务部工业与安全局（BIS）宣布了对华半导体出口管制措施的新规，这是自 2022 年 10 月以来的第三次大规模限制措施。此次新规包括对 24 种半导体制造设备、3 种用于开发或生产半导体的软件工具以及高带宽内存（HBM）芯片的出口增加限制。

数据来源：电子工程专辑

3.2 商务部：关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告

2024 年 12 月 3 日，商务部发布关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告。根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定加强相关两用物项对美国出口管制。现将有关事项公告如下：一、禁止两用物项对美国军事用户或军事用途出口。二、原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口；对石墨两用物项对美国出口，实施更严格的最终用户和最终用途审查。任何国家和地区的组织和个人，违反上述规定，将原产于中华人民共和国的相关两用物项转移或提供给美国的组织和个人，将依法追究法律责任。本公告自公布之日起正式实施。

数据来源：商务部

3.3 TrendForce：预计 2024 年全球笔记本电脑出货量为 1.74 亿台，同比增长 3.9%

据 TrendForce 集邦咨询最新调查，2024 年全球笔记本电脑市场受高利率与地缘因素影响，需求回温速度缓慢，预计全年出货量为 1.74 亿台，同比增长 3.9%。展望 2025 年，预期明年笔记本电脑出货将同比增长 4.9%，达 1.83 亿台。

数据来源：TrendForce 集邦咨询

3.4 国际半导体产业协会：Q3 全球存储相关资本支出环比增长 34%，同比增长 67%

国际半导体产业协会（SEMI）最新数据显示，半导体资本支出方面，第三季度与存储相关的资本支出环比增长 34%，同比增长 67%，反映出存储 IC 市场与去年同期相比有所改善。预计第四季度总资本支出将较 2024 年第三季度水平增长 27%，同比增长 31%，

其中与存储相关的资本支出同比增长 39%，领先于这一增长。

数据来源：国际半导体产业协会

3.5 美国宣布向英特尔提供 78.6 亿美元补贴

11 月 26 日，英特尔公司和美国商务部共同宣布，双方已就《芯片与科学法案》补贴条款达成一致，美国商务部将依据“芯片法案”向英特尔的商业半导体制造项目提供高达 78.6 亿美元的直接补贴资金。

该补贴资金将支持英特尔在亚利桑那州建设两座新的尖端逻辑晶圆厂，升级新墨西哥州的两座先进封装设施，建设两座领先的逻辑晶圆厂，以及在俄勒冈州投资美国领先的前沿技术开发中心。

数据来源：芯智讯

3.6 群智咨询：2024 年 Q4 全球主要晶圆厂平均产能利用率同比增加 8%

根据群智咨询最新报告，得益于智能手机、通信、汽车、物联网等应用的需求回升，晶圆代工工业产能利用率从 2024 年一季度起逐步恢复，成熟制程晶圆代工价格已从第三季度起收窄降幅。2024 年第四季度全球主要晶圆厂平均产能利用率约为 81%，同比增加 8 个百分点。

数据来源：群智咨询

3.7 台积电挑战 CoWoS 封装极限：2027 年实现 9 倍光罩尺寸、7722 平方毫米，12 个 HBM4 堆叠

IT 之家 11 月 29 日消息，在本月召开的欧洲开放创新平台（OIP）论坛上，台积电宣布计划在 2027 年推出超大尺寸版晶圆级封装（CoWoS）技术，最高实现 9 倍光罩尺寸（reticle sizes）和 12 个 HBM4 内存堆叠。

台积电每年都会推出新的工艺技术，尽最大努力满足客户对功耗、性能和面积（PPA）改进的需求。对于有更高性能需求的客户来说，EUV 光刻工具现有的光罩尺寸（858 平方毫米）是不够的。台积电承诺在 2025~2026 年期间，支持 5.5 倍光罩尺寸，和最高 12 个 HBM4 内存堆叠；并计划在 2027 年推出“Super Carrier”9 倍光罩尺寸的 CoWoS 封装方案，为芯粒（chipselets）和内存提供高达 7722 平方毫米的空间。

数据来源：IT 之家

3.8 台积电 A16（1.6nm）工艺将于 2026 年量产

《科创板日报》11 月 25 日讯，台积电近期在荷兰阿姆斯特丹举行的欧洲开放创新平

台 (OIP) 生态系统论坛上宣布, 该公司有望在 2026 年底量产其 A16 (1.6nm 级) 工艺技术的首批芯片。新的生产节点采用台积电的超级电源轨 (SPR) 背面供电网络 (BSPDN), 可实现增强的供电, 将所有电源通过芯片背面传输, 并提高晶体管密度。

数据来源: 《科创板日报》

3.9 TrendForce: 服务器 DRAM 及 HBM 推升 3Q24 DRAM 产业营收季增 13.6%

根据 TrendForce 集邦咨询最新调查, 2024 年第三季度 DRAM (内存) 产业营收为 260.2 亿美元, 季增 13.6%。受到大陆手机制造商去化库存及部分 DRAM 供应商扩产影响, 尽管前三大 DRAM 原厂 LPDDR4 及 DDR4 出货量下降, 但供应数据中心的 DDR5 及 HBM (高带宽内存) 需求上升。平均销售单价部分, 三大原厂延续前一季的上涨趋势, 加上 HBM 持续挤压整体 DRAM 产能, 合约价于第三季达成 8% 至 13% 的涨幅。

数据来源: TrendForce 集邦咨询

3.10 中国电信与华为揭牌“低空智能网联实验室”

《科创板日报》12 月 3 日讯, 在 2024 数字科技生态大会上, 中国电信与华为揭牌“低空智能网联实验室”, 推动低空通信技术的研究与应用; 中国电信还与纵横股份、中兴通讯等 25 家企业进行低空经济战略合作项目的集中签约。

数据来源: 《科创板日报》

3.11 十二部门印发《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》

工业和信息化部等十二部门印发《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》, 到 2027 年底, 构建形成“能力普适、应用普及、赋能普惠”的发展格局, 全面实现 5G 规模化应用。——5G 规模赋能成效凸显。5G 个人用户普及率超 85%, 5G 网络接入流量占比超 75%, 5G 新消费新体验不断丰富。面向工厂、医院、景区等重点行业领域打造一批 5G 应用领航者, 带动行业数字化转型升级。5G 物联网终端连接数超 1 亿, 大中型工业企业 5G 应用渗透率达 45%。——5G 产业供给不断丰富。5G-A 国际标准参与度持续深化, 5G 国内行业标准体系加快完善, 5G 融合应用标准超 150 项。5G 融合应用产业体系不断健全, 5G 与数字技术融合持续深入, 芯片模组、行业终端、虚拟专网、共性能力平台等关键环节供给能力升级, 打造形成超 1000 款创新行业终端模组产品。——5G 网络能力显著增强。5G 覆盖广度深度不断拓展, 每万人拥有 5G 基站数达 38 个, 5G 网络驻留比超 85%, 全面支持 IPv6 技术。按需推进 5G 网络向 5G-A 升级演进, 全国地级及以上城市实现 5G-A 超宽带特性规模覆盖。建成 7 万个 5G 行业虚拟专网, 带动 5000 个边缘计算节点建设, 构筑“通感算智”深度融合的新型数字底座。——5G 应用生态加速繁荣。推动建设一批 5G 应用规模发展城市, 培育 200 家 5G 应用解决方案供应商, 打造 50 个特色鲜明的 5G

应用创新载体。面向重点领域锻造 5 项以上 5G 应用安全标杆，构建与 5G 发展相适应的安全保障体系。大中小企业融通发展、梯度成长的良好态势逐步形成，全球开放合作生态日益完善。

数据来源：工信部

4 公司公告

4.1 麦捷科技：关于投资建设麦捷科技智慧园三期项目的公告

麦捷科技公告称，为满足公司全资子公司星源电子科技（深圳）有限公司（以下简称“星源电子”）整体搬迁和公司现有业务发展及未来业务拓展的需要，公司拟在该地块上投资建设麦捷科技智慧园三期项目（以下简称“本项目”），本项目用地面积 14,768.92 平方米，总建筑面积为 81,225 平方米，本项目建设内容为厂房和配套办公，项目建成后将用于公司及星源电子的日常生产经营，建设投资预算为不超过人民币 4 亿元，资金来源为公司自有资金及自筹资金。

数据来源：公司公告

4.2 生益电子：关于投资智能算力中心高多层高密互连电路板项目的公告

生益电子公告称，为更好地满足公司业务发展的需要，公司董事会在对印制线路板行业以及智能算力等领域市场需求、技术需求充分调研评估的基础上，决议在公司东莞制造基地现有厂房投资智能算力中心高多层高密互连电路板项目（以下简称“本项目”）。本项目计划投资金额约 14 亿元人民币，包括但不限于公共设施、生产设备、检测设备等相关投入。本项目计划分两阶段实施，本项目总建设期计划为 6 年。其中第一阶段预计在 2025 年试生产；第二阶段预计在 2027 年试生产，公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施该项目。

数据来源：公司公告

5 投资建议

鉴于终端需求温和复苏，AI 等新技术蓬勃发展，全球及国内半导体销售额延续增长，手机及 AIoT 有望纳入 2025 年 3C 国补以及国产替代持续推进等积极因素，我们维持电子行业“领先大市”评级。

1) 本周美国对我国半导体产业的管制正式落地，140 家中国公司被列入实体名单，这将对我国半导体产业链的供应链产生一定冲击。然而，从长远角度考虑，这一举措可能会激励国内企业增加研发投入，推动产业链的自主可控，进一步加速国产替代进程。预计我国半导体产业正经历一场规模较大的逆周期扩张，建议关注国产替代相关板块。如半导体设备的北方华创、中微公司，半导体材料&耗材的鼎龙股份，芯片设计的寒武纪，

晶圆代工的中芯国际。

2) 终端需求温和复苏，高端手机市场需求旺盛。近日，江苏省将手机纳入以旧换新政策范围，预计将促进消费电子需求的进一步增长。我们对未来的补贴政策持积极预期，相信随着补贴品类的扩展，包括手机和 AIoT 等产品，以及补贴期限的延长，将有效推动消费电子产业链进入一个新的景气周期。

3) 2024 年全球 PCB 市场迎来复苏，高多层板、HDI 板、封装基板有望在中长期保持较高增速，预计行业正温和复苏，建议关注 PCB 中具有更高增速及壁垒的细分领域，如沪电股份、鹏鼎控股、深南电路、奥士康、生益电子等。

4) 受益于下游需求复苏以及国产替代加速，被动元器件产业链有望迎来加速成长，电容领域建议关注法拉电子、铜峰电子、三环集团、江海股份；电感领域建议关注顺络电子、麦捷科技。

6 风险提示

行业竞争加剧；国产替代不及预期；市场需求复苏不及预期；产品技术发展不及预期；原材料供应及价格波动风险；经贸摩擦等外部环境风险。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438