

电子

小米积极入局 AI, 拥抱端侧 AI 大年-半导体周跟踪

投资要点:

➤ 本周申万半导体指数涨势较高, 半导体交易额占比上涨。(1) 全行业指数: 本周(1223-1227)申万半导体指数/恒生科技指数涨势依然延续, 分别+2.01%/+1.81%, 费城半导体指数/台湾半导体指数较弱。本周(1223-1227)半导体成交额占 A 股整体成交额比重为 7.7%, 较上周进一步上涨。(2) 细分板块: 本周各细分板块股价上涨幅度不同, 设备、材料、封测、数字芯片、模拟芯片分别+0.44%/+0.30%/+2.55%/+3.41%/+0.71%。本周收盘 A 股半导体材料、设备、封测、设计板块对应明年 PE 与上周几乎无差异, 分别为 47、62、34、72 倍。

➤ 小米积极入局 AI, 产业链看点颇多。12月26日, 界面新闻获悉小米正在着手搭建自己的 GPU 万卡集群, 将对 AI 大模型大力投入。小米大模型团队在成立时已有 6500 张 GPU 资源, 该计划或已经施行数月之久。“在 AI 硬件这件事情上, 最核心的是手机而不是眼镜, 小米在这个领域不‘All in’是不可能的。”12月27日, 小米“人车家全生态”合作伙伴大会在京召开, 围绕小米澎湃 OS、IoT 生态链、汽车智能座舱、互联网商业合作等多个主题进行讨论, 截至目前, 小米全球月活跃用户数已超 6.86 亿, 小米澎湃 OS 互联能力日均使用超 4000 万次, 小米 IoT 已连接设备数达到 8.6 亿台。作为“人车家”全场景布局的终端大厂, 我们认为小米 All in AI 有望再掀产业链热潮。

➤ 半导体板块跟踪:

| 数字: CPU/GPU——本周整体算力板块有所回调, 周内对于 DeepSeek-V3 训练所需算力的讨论较为热烈, 这个参数量高达 671B 的大型语言模型的预训练过程仅用了 266.4 万 H800 GPU Hours, 相较之下, Llama 3 系列模型是其 15 倍。市场担心训练算力需求缩减, 对 AI 投资或产生影响。与整体算力板块相比, 海光信息+18.3%, 我们认为或由于产品进展节点推动, 临近年底建议关注公司业绩变化。SoC——本周 SoC 板块大多处于回调阶段, 其中乐鑫科技-11.3%。从消息面上看, 乐鑫在字节、OpenAI、小米生态中陆续取得进展; 但从情绪面上看, 由豆包产业链引发的大行情有所回落。但该板块的关注度不会下降, 静待下一轮产业催化。本周 SoC 板块中走势相对较强的有瑞芯微(+3.4%, 或受益于机器人行情)、翱捷科技(+4.8%, 或受益于 AI SoC 补涨), 我们认为端侧 AI 在 2025 年仍将是重点赛道。

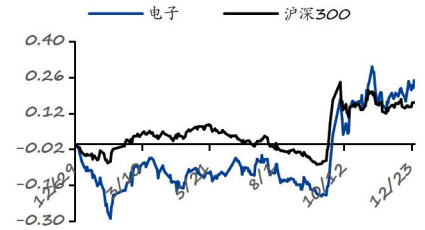
| 通信&CIS: 本周通信板块相对涨幅最好的是龙迅股份(+3.6%)。2025 年有望成为智能驾驶、AI 眼镜行业的大年, 建议持续关注公司产品落地进展。本周 CIS 行业略有差异化, 韦尔股份+1.6%, 相对较强, 公司有望受益于 2025 年智驾全面渗透带动的 CIS 放量。

| 存储: 本周存储板块标的股价均上涨, 其中兆易创新+21.7%、德明利+10%。目前市场需求放缓的背景下, 美光将减少 NAND 资本支出, 开工率下调 10%左右, 减慢制程节点转移。美光表示, 在 NAND 正在采取迅速而果断的行动来降低资本支出并削减晶圆产量, 以维持供应纪律。后续关注原厂整体供给格局改善。

| 模拟: 本周模拟板块涨跌幅存在明显差异, 其中富满微+17.1%、博通集成+7.5%、纳芯微-9.4%、盛景微-7.6%。AI 算力需求拉动了通信和计算领域设备的增长, 与此同时, 能耗、散热等问题凸显, 也给供电芯片带来了新的挑战。高效率、低功耗、持续稳定的供电成为了关键。杰华特已推出 8 相、12 相多相控制器, 未来还将持续推出 16 相产品, 有望受益 AI 芯片

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、豆包访问量大幅提升, OpenAI 遭遇瓶颈-算力周跟踪——2024.12.25
- 2、20241222 周报: 苹果生态与国产大模型合作进展加速, 助力 AI 手机落地——2024.12.23
- 3、豆包家族更新升级, 半导体产业链持续受益-半导体周跟踪——2024.12.22

国产化趋势。

| **功率：**本周功率板块涨跌互现，其中新洁能+5%、斯达半导+2.1%、东尼电子-7.2%、芯联集成-2.6%。目前功率半导体器件价格触底，库存水平也已经恢复正常，一些企业在上半年已经进行了部分产品价格上调，也有企业表示后续会根据市场情况进行调整。整体而言，功率半导体市场后续仍将维持增长趋势，逐步复苏。

| **设备：**本周设备板块表现一般，其中精智达-5.63%、精测电子-6.39%、北方华创-0.46%、芯源微+0.56%、华峰测控-3.97%，华海清科-4.93%、拓荆科技-3.26%，中科飞测-7.48%，盛美上海-1.38%，中微公司+0.25%。周二微导纳米发布重大合同进展公告，其客户国康新能源申请破产清算，合同金额 4.41 亿元。公司已交付价值 1.69 亿元，已收款 1.39 亿元，相关存货价值 1.88 亿元。周二华海清科发布收购公告，拟以 10 亿元收购芯睿半导体 82% 股权，实现 100% 控股，业绩承诺为其 24、25、26 年营收分别不低于 0.45 亿元、1.05 亿元、3.4 亿元，离子注入机台验收后确认的营业收入占比至少 80%；并且要求 2024 年度、2025 年度，其分别发出并交付不少于 4 台、8 台离子注入设备。精测电子和中科飞测均是情绪溢价回调；微导纳米则受益于周五工信部利于原子级制造政策的发声。建议关注华峰测控（8600 测试机后续订单节奏）和精智达（国内 HBM 后续有望开启扩产）。

| **代工与封测：**本周晶圆代工板块明显分化，其中中芯国际+3.43%、华虹公司+1.50%，燕东微-8.38%、晶合集成-4.06%。本周封测板块表现尚可，其中甬矽电子-2.72%、华天科技+1.23%、长电科技+1.18%、通富微电+2.05%。由于晶圆代工、封测厂一季度受过年的影响，一般属于淡季，预计短期稼动率可能会向下波动。

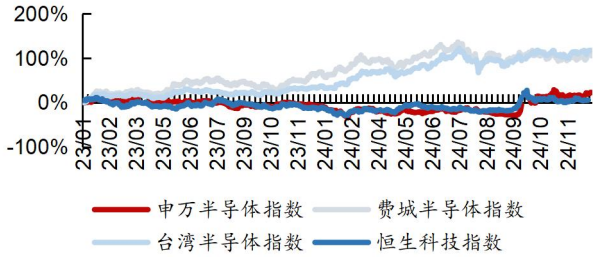
| **材料：**本周材料板块整体表现较弱，其中雅克科技-1.60%、鼎龙股份-2.46%、安集科技-3.36%。建议关注后续光刻机相关进展；同时建议关注 HBM 行业材料公司联瑞新材和华海诚科，有望受益于 HBM 后续扩产。

本月关注组合：寒武纪、中芯国际、纳芯微、龙迅股份、华峰测控、乐鑫科技。

➤ **风险提示**

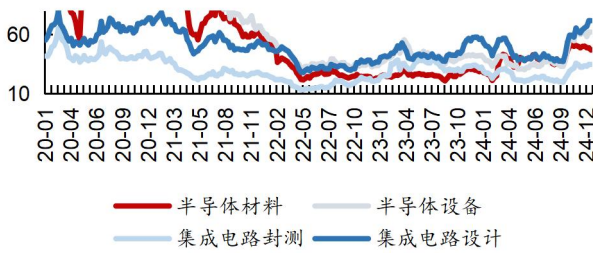
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



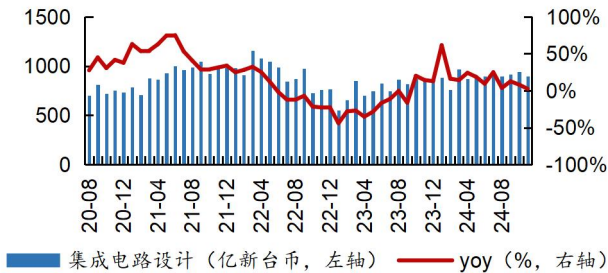
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 3: 半导体细分板块估值



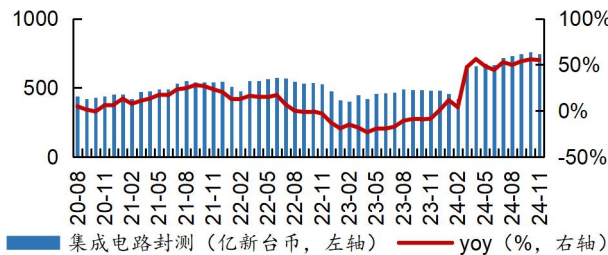
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



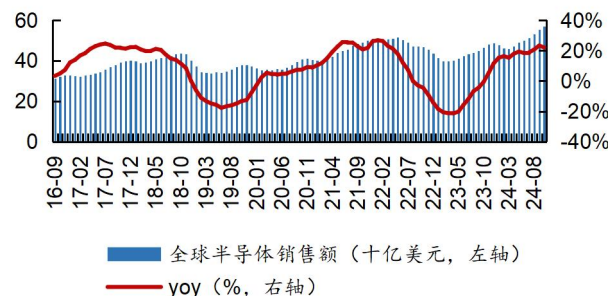
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



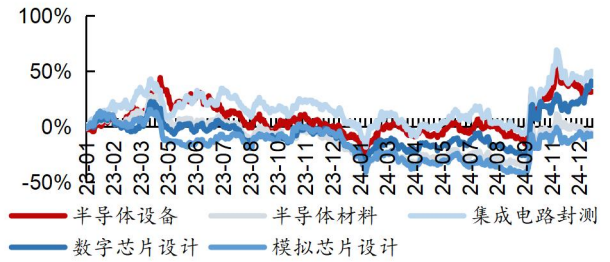
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



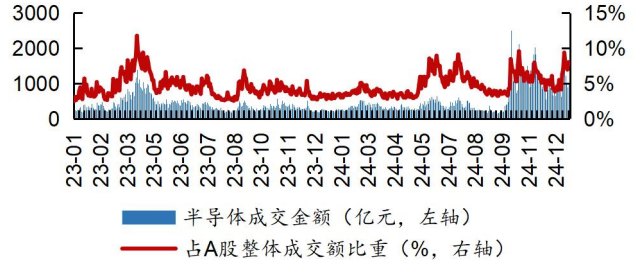
来源: SIA, Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



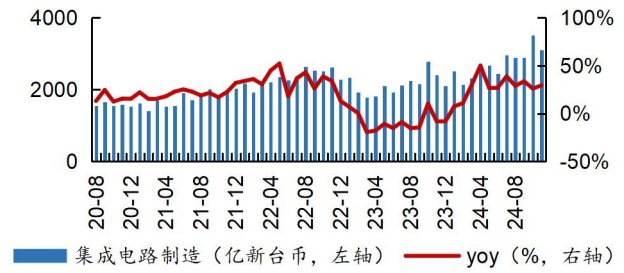
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



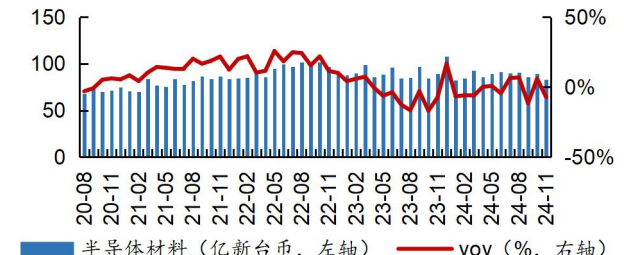
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



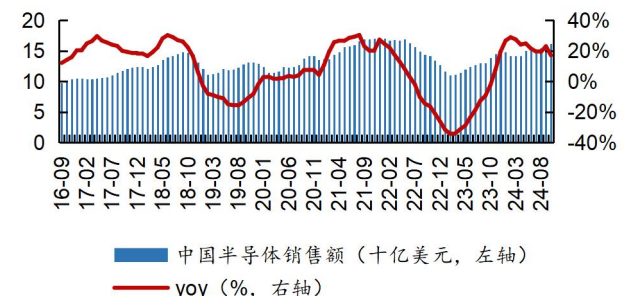
来源: Wind, 华福证券研究所

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