

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

美国BIS更新出口管制政策， 台积电预期AI营收将维持高增长

电子行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 电子团队

分析师：付强 S1060520070001（证券投资咨询）

徐碧云 S1060523070002（证券投资咨询）

邮箱：FUQIANG021@pingan.com.cn

XUBYUN372@pingan.com.cn

2025年1月19日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

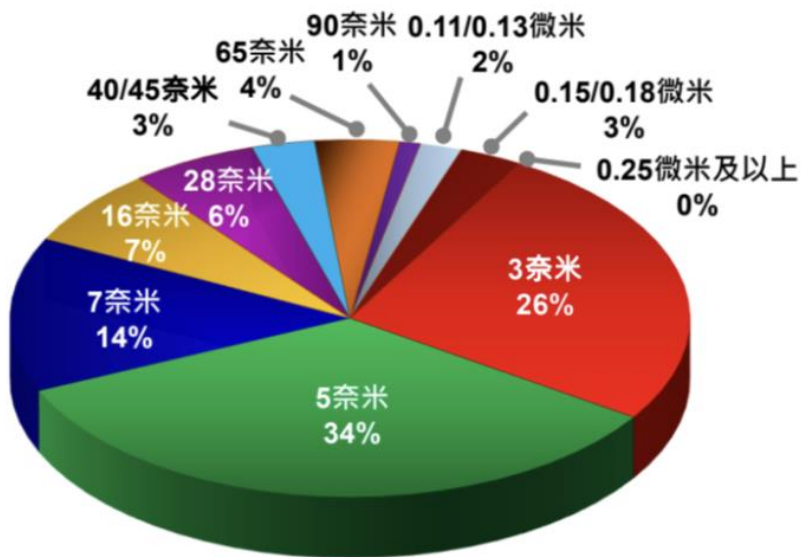
- **行业要闻及简评：** 1) 2024Q4，台积电实现营收268.8亿美元，同比增长37%；2) 1月15日，美国商务部工业和安全局（BIS）更新先进计算半导体的出口管制；3) 根据Canalys的数据，2024Q4，全球智能手机市场增长3%，达到3.3亿台，实现了连续五个季度的正增长，苹果以23%的市场份额夺得第一。4) 根据Canalys的数据，2024年，中国大陆智能手机市场全年出货量达2.85亿台，同比温和增长4%。vivo以17%份额领跑全年市场，出货量达4930万台。
- **一周行情回顾：** 本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均上涨。1月17日，美国费城半导体指数达到5,309.74，周涨幅为5.40%；中国台湾半导体指数为675.6，周涨幅为1.27%。本周，半导体行业指数大幅上涨，周涨幅为4.08%，跑赢沪深300指数1.94个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨25.02%，跑赢沪深300指数13.91个百分点。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体及其他电子行业指数表现均相对较好。
- **投资建议：** 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前已处于复苏阶段，消费电子回暖，推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、鼎龙股份、恒玄科技；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息、盛科通信。
- **风险提示：** 1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

行业动态

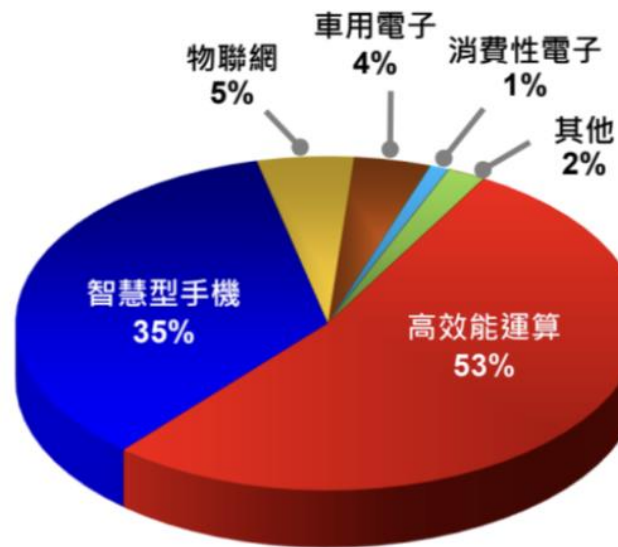
2024Q4，台积电实现营收268.8亿美元，同比增长37%

2024Q4，台积电实现营收268.8亿美元，同比增长37%，环比增长14.4%；净利润约116亿美元，同比增长57%。24Q4毛利率上涨至59%，同比增加6pct，环比增加1.2pct；净利率43.1%，同比增加4.9pct，环比增加0.3pct。Q4，3nm出货量占总晶圆收入的26%；5nm占34%；7nm占14%。从2024年全年来看，台积电实现营收900.8亿美元，同比增长30%；毛利率56.1%，同比增长1.7pct。台积电预计2025Q1销售额在250至258亿美元，预计2025年资本开支将在380至420亿美元之间；2025Q1的毛利率将在57%至59%。台积电表示，2024年AI相关营收占公司营收的比例为15%，预计2025年将翻倍，2024-2029年AI收入CAGR预计为40%，成为台积电未来几年营收增长的关键驱动力。

◆ 24Q4营收结构（按制程划分）



◆ 24Q4营收结构（按应用划分）



美国BIS密集更新制裁措施

1月15日，美国商务部工业和安全局（BIS）发布了两项规则：一项是更新先进计算半导体的出口管制，另一项是将中国（14家）和新加坡（2家）的其他实体列入实体名单。其中，适用的先进逻辑集成电路是采用“16nm/14nm节点”及以下工艺、或采用非平面晶体管架构生产的逻辑集成电路。

美国BIS更新实体清单



FOR IMMEDIATE RELEASE
January 15, 2024
<https://bis.gov>

BUREAU OF INDUSTRY AND SECURITY
Office of Congressional and Public Affairs
Media Contact: OCPA@bis.doc.gov

Commerce Makes Revisions to the Entity List to Strengthen U.S. National Security

Washington, D.C. – Today, the U.S. Department of Commerce’s Bureau of Industry and Security (BIS) added 11 entities to the Entity List, under the destination of the People’s Republic of China (PRC), for activities contrary to U.S. national security and foreign policy interests. Ten entities were added due to their advancement of the PRC’s military modernization through the development and integration of advanced artificial intelligence research. One entity was added for its involvement in development of lithography technology for advanced-node fabrication facilities in China. This technology will enable indigenous production in China of advanced integrated circuits for military end-use.

Additionally, after an interagency review, BIS also modified one existing entry on the Entity List, under the destination of India, by removing 3 entities within the entry. The removal of Indian entities Indian Rare Earths, Indira Gandhi Atomic Research Center (IGCAR), and Bhabha Atomic Research Center (BARC) will support U.S. foreign policy objectives by reducing barriers to advanced energy cooperation, including joint research and development and science and technology cooperation, towards shared energy security needs and goals. The United States and India share a commitment to advancing peaceful nuclear cooperation and associated research and development activities, with strengthened science and technology cooperation over the past several years that has benefitted both countries and their partner countries around the world.

行业动态

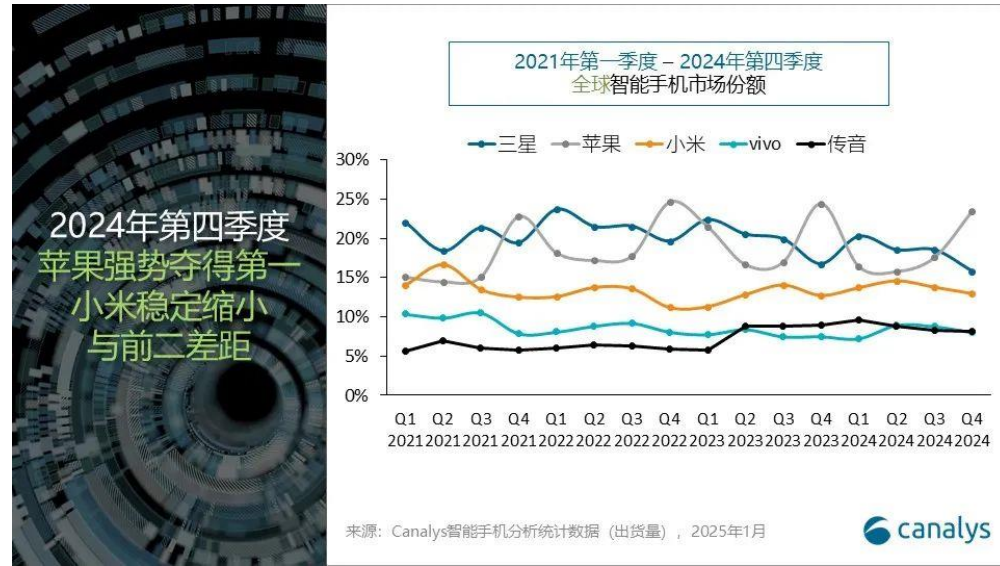
Canalys: 2024年第四季度，全球智能手机市场增长3%

2024Q4，全球智能手机市场增长3%，达到3.3亿台，实现了连续五个季度的正增长，但增长率正明显放缓。苹果以23%的市场份额夺得第一。三星以16%的市场份额位居第二，份额有所下滑。获益于本土市场影响力的增强以及全球化努力，小米以13%的市场份额稳居第三，是前三中唯一实现同比增长的厂商。得益于亚太新兴市场的复苏，传音和vivo位列第四和第五。2024年全年，全球智能手机市场出货量为12.2亿台，同比增长7%，苹果连续两年超越三星成为全球第一。

全球智能手机出货量（百万台）



全球智能手机市场份额 (%)



行业动态

Canalys: 2024年，中国智能手机增长4%

2024年，中国大陆智能手机市场全年出货量达2.85亿台，同比温和增长4%。vivo以17%份额领跑全年市场，出货量达4930万台。华为排名第二，出货4600万台，同比增长37%。苹果、OPPO、荣耀紧随其后，市场份额均为15%凸显了竞争的白热化。2024Q4，受益于旺季、备货国补、年末促销放，中国智能手机市场的增长率为5%，出货量7740万台。苹果出货1310万台，卫冕第一的席位，但由于来自本土厂商的竞争升级出货同比下跌25%。vivo和华为紧随苹果，同样以17%分别位列第二、第三。小米以1220万台的出货排名第四，在头部厂商中实现了最高的同比增长率29%。OPPO以1060万台出货排名第五，第四季度同比增长18%。

2024年中国大陆智能手机市场份额 (%)



中国大陆2024Q4智能手机出货量 (百万台) 和年度增长率 (%)

厂商	2024年 第四季度 出货量 (百万台)	2024年 第四季度 市场份额	2023年 第四季度 出货量 (百万台)	2023年 第四季度 市场份额	年增 长率
苹果	13.1	17%	17.5	24%	-25%
vivo	12.9	17%	11.3	15%	14%
华为	12.9	17%	10.4	14%	24%
小米	12.2	16%	9.5	13%	29%
OPPO	10.6	14%	9.0	12%	18%
其他	15.6	20%	16.3	22%	-4%
合计	77.4	100%	73.9	100%	5%

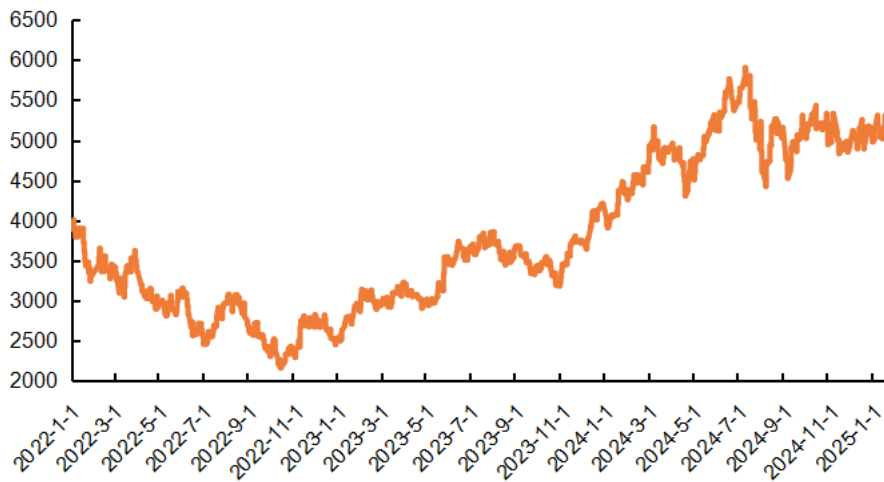
注：OPPO含一加。
由于四舍五入的原因，百分比加起来可能不等于100%
来源：Canalys 智能手机分析统计数据（出货量），2025年1月



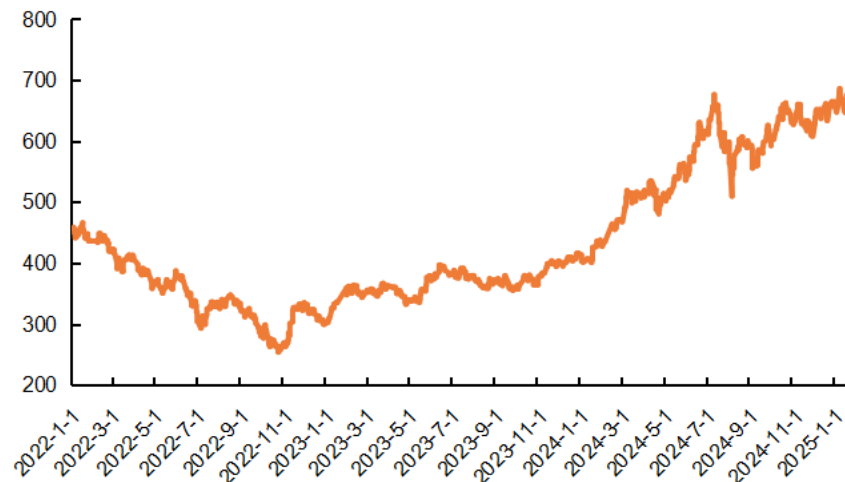
一周行情回顾——指数涨跌幅

- ▶ 本周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均上涨。1月17日，美国费城半导体指数达到5,309.74，周涨幅为5.40%；中国台湾半导体指数为675.6，周涨幅为1.27%。

◆ 2023年年初以来费城半导体指数表现



◆ 2023年年初以来中国台湾半导体指数表现

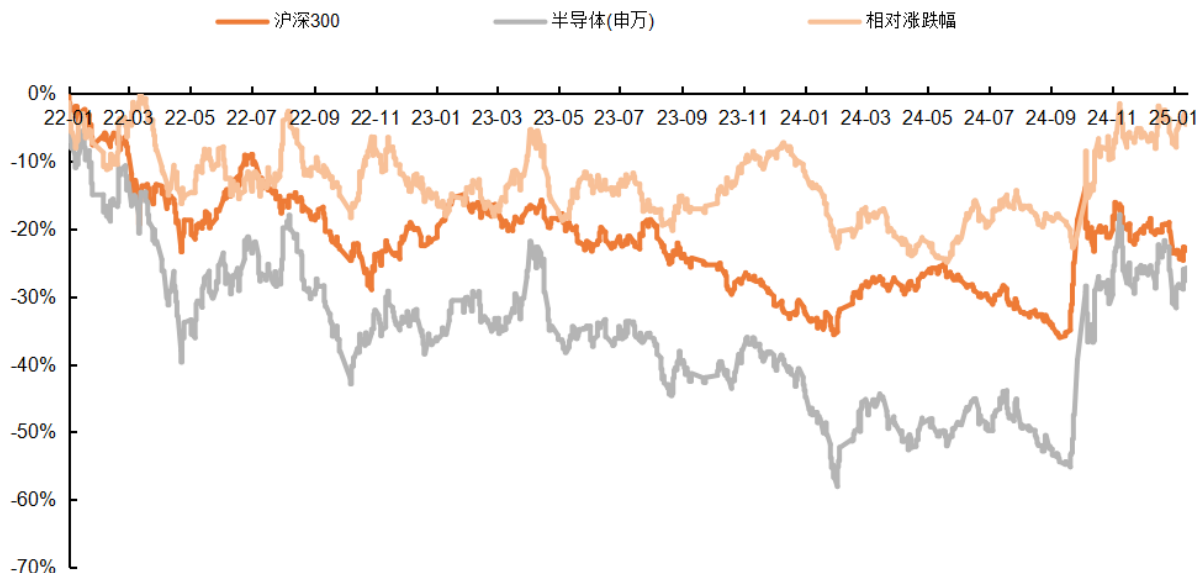




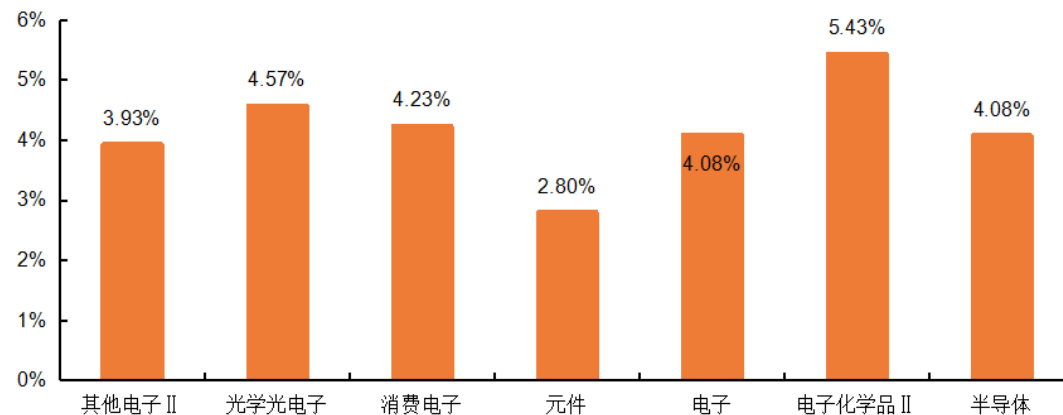
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数大幅上涨，周涨幅为4.08%，跑赢沪深300指数1.94个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨25.02%，跑赢沪深300指数13.91个百分点。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体及其他电子行业指数表现均相对较好。

2023年年初以来半导体行业指数相对表现



本周半导体及其他电子行业指数涨跌幅表现



一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 本周，半导体行业161只A股成分股中，152只股价上涨，0只持平，9只下跌。

半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM	序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM
1	清溢光电	34.91	48.23	1	寒武纪-U	-18.90	-322.97
2	圣邦股份	26.39	102.28	2	海光信息	-10.17	453.94
3	纳芯微	26.05	-45.21	3	伟测科技	-3.02	76.45
4	和林微纳	22.89	-508.91	4	联芸科技	-2.43	150.35
5	长光华芯	21.36	-57.76	5	晶丰明源	-2.26	-67.86
6	芯朋微	20.18	80.64	6	泰凌微	-1.36	542.7
7	思瑞浦	18.24	-83.29	7	先锋精科	-1.09	79.30
8	华岭股份	17.84	-3290.42	8	大为股份	-0.43	-56.72
9	国民技术	17.28	-39.42	9	星宸科技	-0.24	145.51
10	凯德石英	16.90	61.90	10	龙迅股份	0.39	68.04

投资建议

- 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前已处于复苏阶段，消费电子回暖，推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、鼎龙股份、恒玄科技；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息、盛科通信。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球半导体行业产业链更为破碎的风险加大。半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**当前国内经济增长压力依然较大，占比较大的计算、存储和通信等领域市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队				
行业	分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
半导体	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	徐碧云	XUBIYUN372@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070002
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	1月17日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
海光信息	688041	131.78	0.54	0.82	1.18	1.58	244.0	160.7	111.7	83.4	推荐
鼎龙股份	300054	26.05	0.23	0.56	0.79	1.11	113.3	46.5	33.0	23.5	推荐
兆易创新	603986	134.79	0.24	1.79	2.41	3.05	561.6	75.3	55.9	44.2	推荐
中微公司	688012	188.60	2.87	3.33	4.12	5.08	65.7	56.6	45.8	37.1	推荐
澜起科技	688008	66.67	0.40	1.16	1.77	2.44	166.7	57.5	37.7	27.3	推荐
安集科技	688019	149.24	3.12	4.36	5.46	6.97	47.8	34.2	27.3	21.4	推荐
北方华创	002371	388.58	7.35	11.06	14.59	18.68	52.9	35.1	26.6	20.8	推荐
拓荆科技	688072	154.95	2.38	2.45	3.48	4.63	65.1	63.2	44.5	33.5	推荐
龙迅股份	688486	83.99	1.00	1.42	1.99	2.74	84.0	59.1	42.2	30.7	推荐

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。