

相关报告

事件：

公司公告 2024 年四季度销售收入超过 22 亿美元，环比增长 1.7%，毛利率为 22.6%，环比上升 2.1 个百分点。根据未经审核的财务资料，2024 年公司销售收入为 80.3 亿美元，同比增长 27%，毛利率为 18%。2024 年公司资本开支为 73.3 亿美元，年底折合 8 吋标准逻辑月产能为 94.8 万片，出货总量超过 800 万片，年平均产能利用率为 85.6%。

点评观点：

1. 2025 年 H1 有望延续环比上升的趋势，H2 的形势仍需观察

公司一季度指引为：销售收入环比增长 6-8%，毛利率预计在 19%-21% 之间。收入环比上升的原因包括：1) 国内 3C 消费电子补贴，拉动手机、电视、电动车等当季度销量有 15% 左右上涨，引起制造商补库存；2) 当前大背景下，半导体在地化生产趋势加强。国内包括新能源汽车厂家主动将订单转移到国内；3) 下游企业为了应对全球关税变化，尽量在上半年抢单生产，并把货物运送至出口目的地，以规避关税风险。

以上三个促进因素对生产的刺激能否延续到下半年仍需观察。但公司相对而言更加受益，故全年业绩有望跑赢同类可比公司。

2. 汽车产品是未来重要增量

公司目前新建的产品线首先进行消费级认证，其次工业级认证，最终都要达到汽车级认证。未来汽车类业务有望占到公司收入 10%，大约对应国内汽车市场三分之一的需求。

3. 投资建议

以目前国际格局判断，半导体产品在地化生产的趋势将不断加强。我国在新能源汽车、手机、家电和机器人等领域具有庞大的需求，而且对先进制程的需求增长迅速。公司近年来在供应链的稳定性和韧性方面做出了巨大投入，不仅增强了抗风险能力，同时升级了技术平台，提高了满足国内需求的能力，未来有望保持长期增长，建议积极关注。

研究部

姓名：杨森

SFC: BJO644

电话：0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。