

# 集成电路

# 行业动态分析

## 封测板块 Q2 总结：盈利能力改善，持续加码前沿先进封装

### 投资要点

◆ **第三方封测整体盈利能力改善，先进封装为研发重点方向。**（1）日月光：对于传统封装业务，公司部分产品出现复苏迹象稼动率接近 60%，先进封装需求产品线扩展而持续增加，先进封装稼动率已达到最高水平；2024Q2 封测实现营收 172.59 亿元，环比增长 5.28%，同比增长 2.24%；毛利率为 22.10%，环比增长 1.10pcts，毛利率环比改善主要由于外汇变动及稼动率提升。（2）安靠：2024Q2 公司营收为 103.85 亿元（先进产品 83.88 亿元，主流产品 19.97 亿元），环比增长 6.95%，同比增长 0.21%，毛利率为 14.5%，通信/计算终端市场表现亮眼，2.5D 封装产能持续增长，相比 2023Q2 产能增长 3 倍左右。（3）力成科技：2024Q2 公司营收为 43.44 亿元，环比增长 6.86%，毛利率为 19%，环比上升 1.50pcts，主要是因为产品组合改善及产能利用率提升。（4）长电科技：2024H1 公司实现营业收入人民币 154.9 亿元，同比增长 27.2%；归母净利润 6.2 亿元，同比增长 25.0%。（5）通富微电：2024H1，公司实现营业收入 110.80 亿元，同比增长 11.83%，实现归母净利润 3.23 亿元，同比实现扭亏为盈（23H1 公司归母净利润为-1.88 亿元）。（6）华天科技：2024 年上半年，公司实现营业收入 67.18 亿元，同比增长 32.02%，其中二季度实现营业收入 36.12 亿元，环比一季度增加 5.06 亿元；实现归母净利润 2.23 亿元，同比增长 254.23%，其中二季度实现归母净利润 1.66 亿元，环比增长 190.53%。（7）甬矽电子：2024 年上半年公司实现营业收入 16.29 亿元，同比增长 65.81%；随着公司营业收入的增长，规模效应逐步显现，毛利率在今年上半年稳步回升，整体毛利率达到 18.01%。（8）伟测科技：随着半导体行业逐步复苏、对高端芯片和高可靠性芯片测试需求增加和公司产能利用率不断提高等原因，公司 2024 上半年实现营业收入 4.30 亿元，同比增长 37.85%。

◆ **24H2 市场预计触底反弹，先进封装增长强劲。**（1）日月光表明：从全年来看，市场整体复苏节奏较预期慢，2024H2 整个市场开始触底反弹。在先进封装领域，公司仍积极扩产以满足不断增长的需求，其中 2025 年前沿先进封测营收将为 2024 年的 2 倍（2024 年前沿先进封测占比预计从 2.5% 提升至 5%）。（2）安靠表明：在通信领域，尽管二季度 Android 市场环比略有下降，但同比增长 20%，公司预计该趋势将持续，故下半年将表现强劲，物联网可穿戴设备也将迎来增长。汽车领域，公司预计 2024Q2 为低谷，根据客户反馈进入 2024Q3，汽车行业略有复苏，2024Q4 或 2025 年汽车市场将恢复原有季节性增长。（3）力成科技表明：PC，智能手机等需求复苏与下半年新机推出，叠加资料中心、高效能运算及 AI 等应用，持续扩增 DRAM 容量规格，下半年 DRAM 业务增长保持乐观。受益于 AI 需求、HPC 与边缘计算等应用提升，叠加 NAND 芯片客户恢复满载生产，晶圆供给自第三季起显著提升，NAND 业务成长可期。智能手机、AI、HPC、新能源汽车等应用，推动倒装产品持续增加，力成将依客户需求继续扩

 投资评级 **领先大市-A维持**

 首选股票 **评级**

### 一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.68	1.8	-8.97
绝对收益	-7.84	-8.87	-23.59

 分析师 **孙远峰**

 SAC 执业证书编号：S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

 分析师 **王海维**

 SAC 执业证书编号：S0910523020005  
 wanghaiwei@huajinsc.cn

 报告联系人 **宋鹏**

songpeng@huajinsc.cn

### 相关报告

**京东方 A：24H1 业绩同比高增，半导体显示领域持续领先-华金证券-电子-京东方-公司快报 2024.9.3**
**通富微电：24Q2 业绩显著提升，AI 芯片带动高性能封装增长-华金证券-电子-通富微电-公司快报 2024.9.2**
**华峰测控：24Q2 业绩环比显著提升，以期 STS8600 验证&海外市场拓展-华金证券-电子-华峰测控-公司快报 2024.8.27**
**长电科技：聚焦高附加值应用，先进封装产能利用率/净利润上升-华金证券-电子-长电科技-公司快报 2024.8.26**
**兆易创新：坚持以市占率为主，持续拓展/优化产品矩阵-华金证券-电子-兆易创新-公司快报 2024.8.20**


充产能。

- ◆ **整体呈现弱复苏状态，AI 仍为需求主要增长点。**（1）手机：根据 TechInsights 数据，2024Q2 全球智能手机出货量同比增长 7.6%，达到 2.896 亿部，连续三个季度保持复苏态势。2024Q2 中国智能手机出货量同比增长 5%，达到 6,740 万台。（2）PC：AI PC 助力 PC 市场增长，25 年渗透率有望达 30%。根据 Canalys 数据，该季度全球 PC 出货量同比增长 3.4%，达到了 6,280 万台，这一增长主要得益于 Windows 11 过渡更新和 AI PC 逐步采用，预计未来几个季度更新周期将进一步加速。（3）XR：24 年 VR 市场有望重回增长轨道，AI+AR 预计为 AR 新变量。根据 Wellsenn XR 数据，预计 2024 年全球实现 797 万台销量规模，较 2023 年增长 6%，2024 年 VR 市场将扭转过去两年的销量下滑趋势，重回正增长轨道，但今明两年 VR 行业仍处于销量小年。预计 2024 年全球 AR 销量为 55 万台，增速为 8%，BB 观影类眼镜增速放缓，增长看点主要来自于 AI+AR 类眼镜，预计 2024-2025 年将是行业发展的新变量。（4）汽车：1-7 月汽车产销同环比增速收窄，新能源汽车同比保持较快增长。2024 年 1-7 月，汽车产销分别完成 1617.9 万辆和 1631 万辆，同比分别增长 3.4% 和 4.4%，产销增速较 1-6 月分别收窄 1.5 个和 1.7 个百分点；新能源汽车产销分别完成 591.4 万辆和 593.4 万辆，同比分别增长 28.8% 和 31.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 36.4%。
- ◆ **投资建议：**ChatGPT 依赖大模型、大数据、大算力支撑，其出现标志着通用人工智能的起点及强人工智能的拐点，未来算力将引领下一场数字革命，xPU 等高端芯片需求持续增长。先进封装为延续摩尔定理提升芯片性能及集成度提供技术支持，随着 Chiplet 封装概念持续推进，先进封装各产业链（封测/设备/材料/IP 等）将持续受益。建议关注：封测：通富微电、长电科技、华天科技、甬矽电子、伟测科技；设备：北方华创、中微公司、盛美上海、华峰测控、长川科技、中科飞测、华封科技（未上市）；材料：华海诚科、鼎龙股份、深南电路、兴森科技、艾森股份、上海新阳、联瑞新材、飞凯材料、江丰电子。
- ◆ **风险提示：**下游需求复苏低于预期；先进封装技术研发不及预期；人工智能发展不及预期；系统性风险。

鼎龙股份：半导体材料带动业绩增长，打造进口替代类创新材料平台公司-华金证券-电子-鼎龙股份-公司快报 2024.8.20  
电子：台积电收购群创 5.5 代厂房，封装/面板格局有望改变-华金证券-电子-行业快报 2024.8.18

## 内容目录

<b>1、OSAT：整体盈利能力改善，先进封装为研发重点方向</b> .....	<b>5</b>
1.1 日月光：盈利能力改善，前沿先进封装研发投入持续增长.....	5
1.2 安靠：通信/计算终端市场表现亮眼，2.5D 产能同比扩大 3 倍.....	6
1.3 力成科技：24Q2 营收符合预期，产品结构优化/产能利用率提升带动盈利能力改善.....	8
1.4 长电科技：聚焦高附加值应用，先进封装产能利用率/净利润上升.....	10
1.5 通富微电：24Q2 业绩显著提升，AI 芯片带动高性能封装增长.....	11
1.6 华天科技：盈利能力稳步提升，持续加大先进封装研发投入.....	12
1.7 甬矽电子：24H1 归母净利润扭亏为盈，持续布局前沿先进封装.....	13
1.8 伟测科技：24Q2 营收增长显著，持续加码高端/高可靠测试.....	14
<b>2、指引：24H2 市场预计触底反弹，先进封装增长强劲</b> .....	<b>15</b>
<b>3、市场：整体呈现弱复苏状态，AI 仍为需求主要增长点</b> .....	<b>16</b>
3.1 手机：新兴市场引领 24Q2 手机需求，中国市场呈现弱复苏.....	16
3.2 PC：AI PC 助力 PC 市场增长，25 年渗透率有望达 30%.....	18
3.3 XR：24 年 VR 市场有望重回增长轨道，AI+AR 预计为 AR 新变量.....	19
3.4 汽车：1-7 月汽车产销同环比增速收窄，新能源汽车同比保持较快增长.....	20
<b>4、投资建议</b> .....	<b>21</b>
<b>5、风险提示</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

图 1：2018-2024 日月光月度营收（亿人民币/%）.....	5
图 2：2022Q1-2024Q2 日月光封测业务营收及环比（亿元/%）.....	6
图 3：2022Q1-2024Q2 日月光封测业务毛利率（亿元/%）.....	6
图 4：2022Q1-2024Q2 日月光封测业务各应用占比（%）.....	6
图 5：2022Q1-2024Q2 日月光封测业务各产品占比（%）.....	6
图 6：2018Q1-2024Q2 安靠营业收入（亿元）.....	7
图 7：2018Q1-2024Q2 安靠营业收入占比（%）.....	7
图 8：2021Q4-2024Q2 安靠毛利率（%）.....	8
图 9：2024Q2 安靠营收终端环比增长（%）.....	8
图 10：2022Q1-2024Q2 力成科技营收及归母净利润（亿元/%）.....	9
图 11：2022Q1-2024Q2 力成科技毛利率（%）.....	9
图 12：2021Q4-2024Q2 力成科技营收各服务占比（%）.....	9
图 13：2021Q4-2024Q2 力成科技营收各产品占比（%）.....	9
图 14：2022Q1-2024Q2 长电科技营收及归母净利润（亿元/%）.....	10
图 15：2024Q2 长电科技营收占比组成（%）.....	10
图 16：2022Q1-2024Q2 通富微电营收（亿元/%）.....	11
图 17：2022Q1-2024Q2 通富微电归母净利润（亿元）.....	11
图 18：2022Q1-2024Q2 华天科技营收（亿元/%）.....	13
图 19：2022Q1-2024Q2 华天科技归母净利润（亿元）.....	13
图 20：2022Q1-2024Q2 甬矽电子营收（亿元/%）.....	14
图 21：2022Q1-2024Q2 甬矽电子归母净利润（亿元）.....	14
图 22：2022Q1-2024Q2 伟测科技营收（亿元/%）.....	15
图 23：2022Q1-2024Q2 伟测科技归母净利润（亿元）.....	15

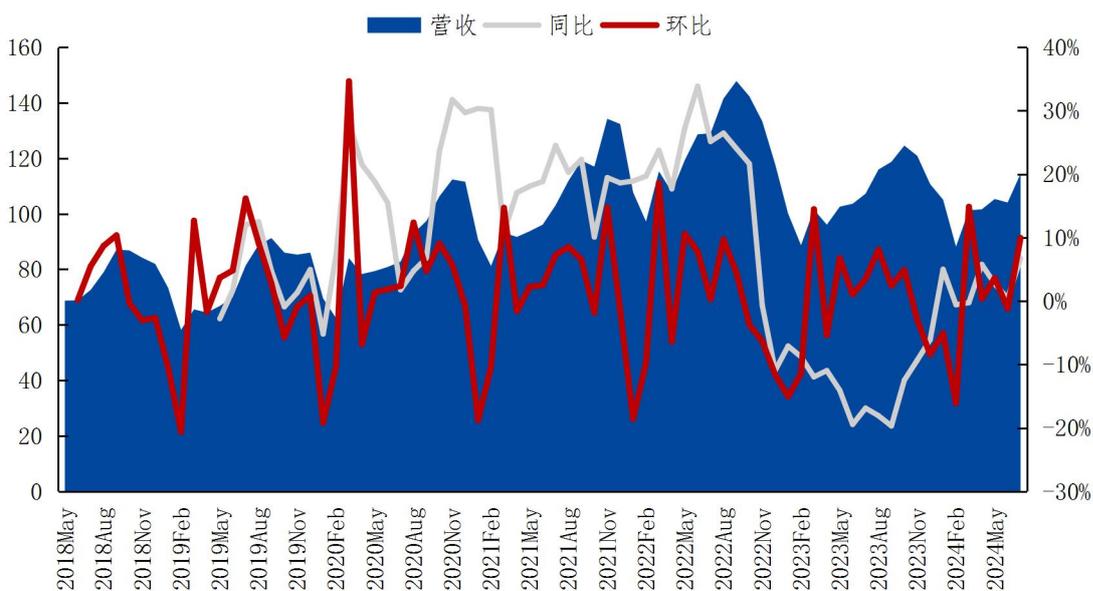
图 24: 2023Q2-2024Q2 中国智能手机出货量 (百万台/%) .....	17
图 25: 2024Q2 中国智能手机各品牌出货量 (百万台/%) .....	17
图 26: 2023Q4-2025Q4E AI PC 占 PC 总出货量份额 (Windows) .....	19
图 27: 2023Q4-2025Q4E Windows AI PC 出货量预测 (百万台) .....	19
图 28: 2021Q1-2024Q2 全球 VR 出货量 (万/%) .....	20
图 29: 2021Q1-2024Q2 全球 AR 出货量 (万/%) .....	20
图 30: 2015.01-2024.07 中国新能源汽车销量 (万辆/%) .....	21
表 1: 头部封测厂商指引 .....	16
表 2: 2024Q2 全球智能手机出货量及市场份额 (百万台/%) .....	17
表 3: 2024Q2 全球 PC 出货量 (千台/%) .....	18

## 1、OSAT：整体盈利能力改善，先进封装为研发重点方向

### 1.1 日月光：盈利能力改善，前沿先进封装研发投入持续增长

根据日月光官网数据，2024年7月公司营收114.44亿人民币，同比增长6.71%（连续4个月正增长），环比增长9.95%。根据日月光业绩发布会逐字稿及演讲报告，2024Q2，对于传统封装业务，公司部分产品出现复苏迹象，但整体而言传统封装需求强度/持久性不足，短期内传统封装无法判断是否为持续回升态势，传统封装稼动率接近60%；先进封装需求产品线扩展而持续增加，先进封装稼动率已达到最高水平，特别是前沿先进封装，随着技术发展，产品复杂度不断提高，公司预计持续增加人员及设备投入，以满足市场需求。2024Q2机器设备资本支出总额为4.06亿美元（约28.86亿人民币），其中2.15亿美元（约15.28亿人民币）用于封装业务，1.54亿美元（约10.95亿人民币）用于测试业务，0.31亿美元（约2.20亿人民币）用于EMS业务，600万美元（约0.43亿人民币）用于互联材料及其他业务。

图 1：2018-2024 日月光月度营收（亿人民币/%）



资料来源：日月光官网、华金证券研究所

注：汇率参考 2024.09.09 数据，1 新台币 ≈ 0.2218 人民币

汇兑/稼动率提升改善盈利能力，先进封装在计算及通讯领域表现突出。根据日月光官网数据，封测业务方面，2024Q2 实现营收 172.59 亿元，环比增长 5.28%，同比增长 2.24%；毛利率为 22.10%，环比增长 1.10pcts，毛利率环比改善主要由于外汇变动及稼动率提升（部分被公共事业成本提升抵消），同比增长 0.87pcts，毛利率同比改善主要是由于外汇变动及产品结构优化所致（部分被公共事业成本提升抵消）。从下游应用占比分析：通讯仍为日月光封测最大应用市场，占比为 49%（环比下降 3pcts），汽车/消费电子及其他次之，占比为 32%（环比增长 2pcts），电脑占比 19%（环比增长 1pct）；在 2024Q2 中，消费领域（3C）由于终端需求不足难以维持

更强劲增长率,属于弱复苏,公司先进封装服务应用于计算及通信领域并与该行业增长保持一致。从产品占比分析, Bump/FC/WLP/SiP 等先进封装仍为日月光主要收入来源, 占比为 44% (环比增长 1pct), 打线封装次之, 占比为 31% (环比增长 1pct)。

图 2: 2022Q1-2024Q2 日月光封测业务营收及环比 (亿元/%)



资料来源: 日月光官网、华金证券研究所

注: 汇率参考 2024.09.09 数据, 1 新台币 ≈ 0.2218 人民币

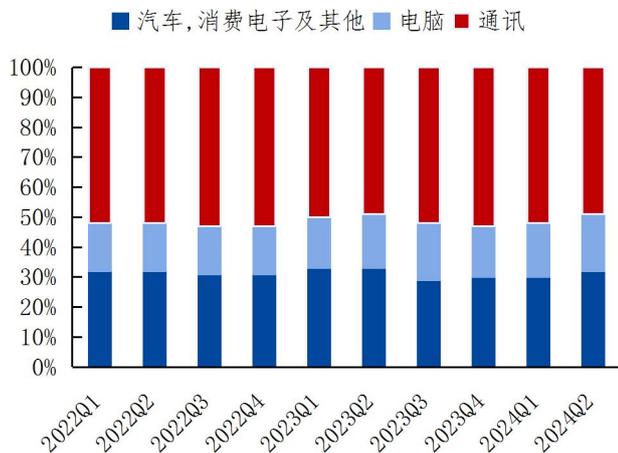
图 3: 2022Q1-2024Q2 日月光封测业务毛利率 (亿元/%)



资料来源: 日月光官网、华金证券研究所

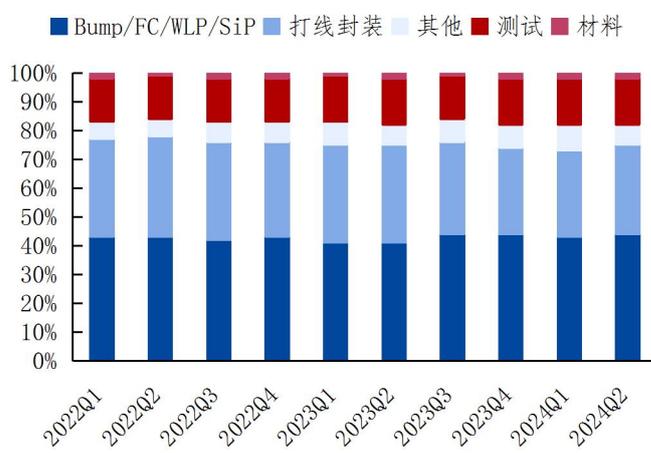
注: 汇率参考 2024.09.09 数据, 1 新台币 ≈ 0.2218 人民币

图 4: 2022Q1-2024Q2 日月光封测业务各应用占比 (%)



资料来源: 日月光官网、华金证券研究所

图 5: 2022Q1-2024Q2 日月光封测业务各产品占比 (%)



资料来源: 日月光官网、华金证券研究所

## 1.2 安靠: 通信/计算终端市场表现亮眼, 2.5D 产能同比扩大 3 倍

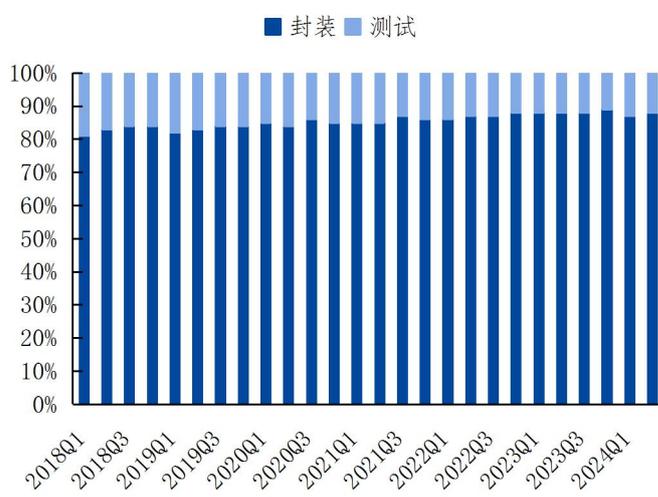
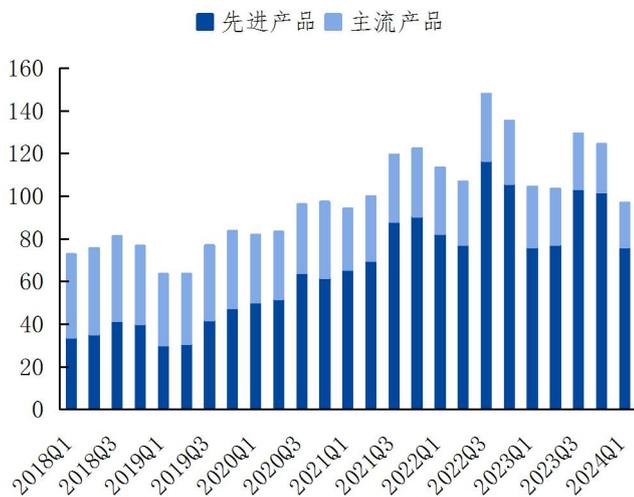
高端智能手机/2.5D 封装带动业绩增长, 持续投入高性能计算/通信/汽车领域先进封装。根据安靠官网数据, 2024Q2 公司营收为 103.85 亿元 (先进产品 83.88 亿元, 主流产品 19.97 亿元), 环比增长 6.95%, 同比增长 0.21%, 毛利率为 14.5%。根据安靠 24Q1 业绩说明会逐字稿,

受益于先进封装需求增长，特别是高端智能手机及应用于 AI 解决方案的 2.5D 封装技术，安靠 2024Q2 业绩符合预期。安靠韩国厂产能上线，2.5D 产能增加，且越南先进的 SiP 及内存技术完成认证，为第三季度产能释放提供支持。安靠与美国商务部打出初步条款备忘录(不具约束力)，根据《芯片与科学法案》可获得 4 亿美元资助，安靠预计将用于亚利桑那州新厂建设，为高性能计算、通信及汽车市场提供先进封装及测试产能。

**通信/计算终端市场表现亮眼，2.5D 封装产能持续增长。**(1) 通信终端市场：2024Q2 营收环比增长 10%，在 iOS 生态中得益于高端智能手机全面推出，公司季增长比传统季节性增长幅度更大，在 Android 供应链中收入环比略有下降，但同比增长 20%。凭借先进的异构集成 SiP 及专有倒装技术，安靠支持从射频、摄像头及 AI 应用处理器等各种需要高速/高密度互联及窄间距键合。(2) 汽车及工业市场：2024Q2 营收环比下降 2%，主要由于需求疲软及库存持续调整，汽车及工业市场复苏时间长于预期，但随着汽车电动化/智能化/网联化深度及广度提升，单车半导体含量预计持续增长，带动相关领域封测需求持续增长。(3) 计算终端市场：2024Q2 营收环比增长 20%，得益于 AI 设备需求增长及多款基于 ARM 的 PC 新品推出，安靠扩大 AI 设备 2.5D 产能(相比 2023Q2 产能增长 3 倍左右)。2024Q3 由于 HBM 供应限制，安靠收入受限。随着需求及产能增加，安靠预计其 2024 年 2.5D 封装收入将较 2023 年增长 4 倍。安靠将持续与多家客户合作开发下一代先进封装技术(利用有机层)，预计将在 2025 上半年推出相应解决方案。(4) 消费电子市场：2024Q2 营收环比下降 6%，主要是因为物联网设备将在新品推出前逐步停产，故传统消费产品需求低迷。采用先进 SiP 技术的新型可穿戴产品预计将于 2024Q3 大批量生产。

图 6：2018Q1-2024Q2 安靠营业收入（亿元）

图 7：2018Q1-2024Q2 安靠营业收入占比（%）



资料来源：安靠官网、华金证券研究所

资料来源：安靠官网、华金证券研究所

注：先进产品包括倒装芯片、存储器和晶圆级加工以及相关测试服务。主流产品包括引线封装/其他和相关测试服务。

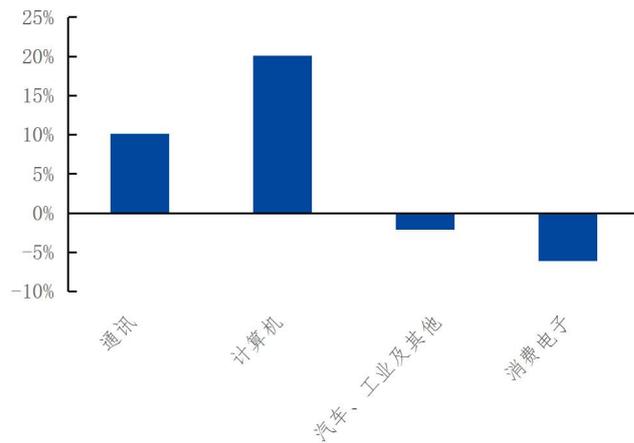
注：汇率参考 2024.09.09 数据，1 美元≈7.1083 人民币

图 8: 2021Q4-2024Q2 安靠毛利率 (%)



资料来源: 安靠官网、华金证券研究所

图 9: 2024Q2 安靠营收终端环比增长 (%)



资料来源: 安靠官网、华金证券研究所

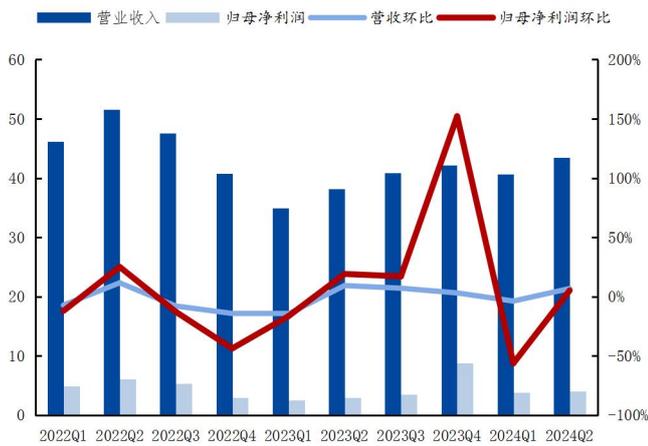
注: 通讯 (智能手机、平板); 消费电子 (智慧家庭、机顶盒、电视、可穿戴设备); 计算机 (数据中心、基建、PC/笔记本、存储)

### 1.3 力成科技: 24Q2 营收符合预期, 产品结构优化/产能利用率提升带动盈利能力改善

**24Q2 营收符合预期, 营收/毛利率同比均增长。**根据力成科技数据, 2024Q2 公司营收为 43.44 亿元, 环比增长 6.86%, 同比增长 13.75%, 归母净利润为 4.05 亿元, 环比增长 5.24%, 同比增长 36.11%; 毛利率为 19%, 环比上升 1.50pcts, 主要是因为产品组合改善及产能利用率提升。根据力成科技 24Q2 业绩说明会: (1) 行业方面: AI 应用正由云端, 迅速扩展到终端手机、PC 等产品, 带动高阶逻辑芯片与高速高密度存储芯片的庞大需求, 持续带动半导体相关产业链需求增长。因先进制程发展接近瓶颈, 对先进封装测试需求增加, TSV 与芯片堆叠技术促成 HBM 效能升级; 面板级扇出型封装挟效能与产能的效益, 有望吸引更多客户与封测业者参与。

(2) 公司方面: 新逻辑产品将逐步推向市场, 包括电源模组、大尺寸倒装、CIS 封装、APU 封装等产品将逐步放量, 逻辑产品占营收比重将逐步提升。

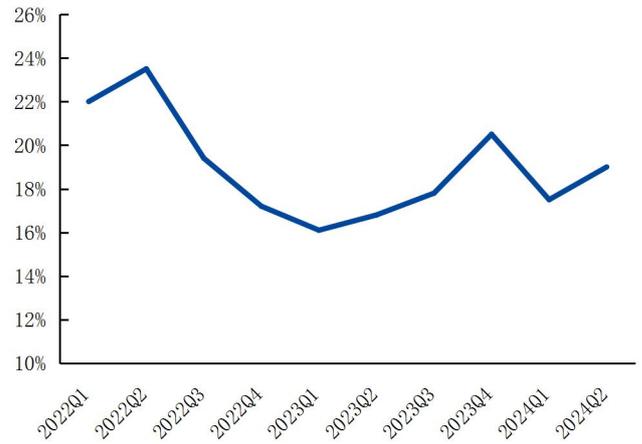
图 10: 2022Q1-2024Q2 力成科技营收及归母净利润 (亿元/%)



资料来源: 力成科技官网、华金证券研究所

注: 汇率参考 2024.09.09 数据, 1 新台币 ≈ 0.2218 人民币

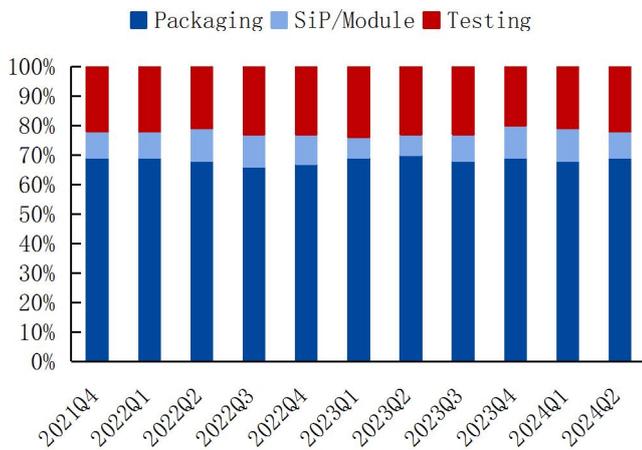
图 11: 2022Q1-2024Q2 力成科技毛利率 (%)



资料来源: 力成科技官网、华金证券研究所

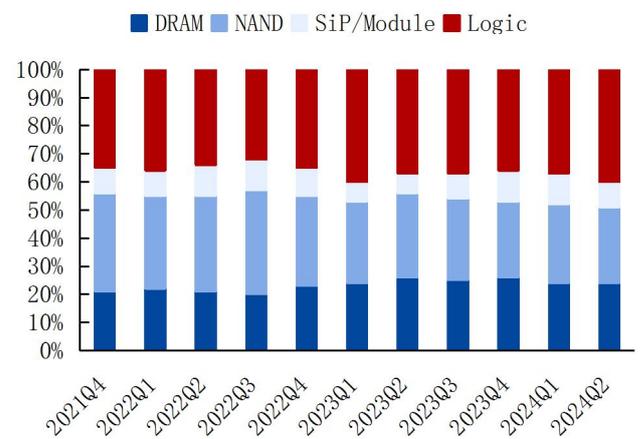
封装业务仍为主要收入贡献服务, Logic 为主要营收产品。根据力成科技官网数据, 从服务类别分析, 2024Q2 力成科技服务类别占比分别为: Packing (69%)、SIP/Module (9%)、测试 (22%); 从产品类别分析: 2024Q2 力成科技产品类别占比分别为 Logic (40%)、SIP/Module (9%)、NAND (27%)、DRAM (24%)。在第二季度中: (1) DRAM: 标准存储营收同环比持续增长, 并贡献利润; 移动存储在 2024Q2/2024H1 营收订单成双位数增长, 高于预期; 车载存储 2024Q2 营收环比持平, 同比持续增长。(2) NAND: 零组件 SSD 需求带动营收增长; 固态硬盘 SSD 在数据中心及人工智能相关行业需求增长中, 收入持续增长。(3) Logic: 超丰客户订单加持下, 季度营收同环比双位数增长, 力成营收符合预期, Tera Probe/TeraPower 同环比保持增长。

图 12: 2021Q4-2024Q2 力成科技营收各服务占比 (%)



资料来源: 力成科技官网、华金证券研究所

图 13: 2021Q4-2024Q2 力成科技营收各产品占比 (%)



资料来源: 力成科技官网、华金证券研究所

## 1.4 长电科技：聚焦高附加值应用，先进封装产能利用率/净利润上升

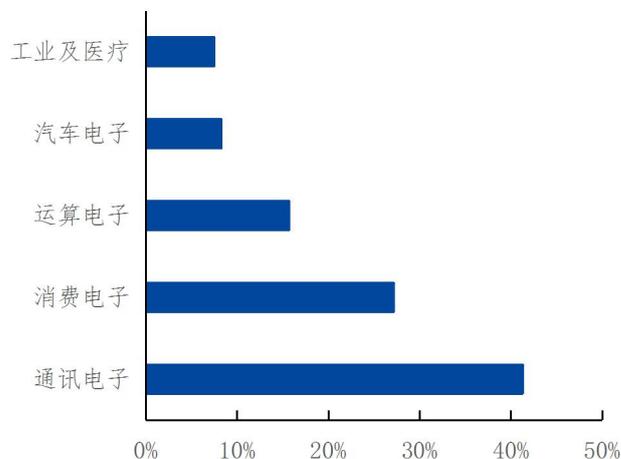
持续聚焦高性能封装技术，24Q2 各应用分类收入环比均实现双位数增长。随着消费需求趋于稳定、存储器市场回暖、人工智能与高性能计算等热点应用领域带动等因素作用，2024 年全球半导体市场重回增长轨道。长电科技聚焦关键应用领域，在高算力及对应存储和连接、AI 端侧、功率与能源、汽车和工业等重要领域拥有行业领先的半导体先进封装技术（如 SiP、WL-CSP、FC、eWLB、PiP、PoP 及 XDFOI®系列等）以及混合信号/射频集成电路测试和资源优势，并实现规模量产，能够为市场和客户提供量身定制的技术解决方案。2024H1 公司实现营业收入人民币 154.9 亿元，同比增长 27.2%；归母净利润 6.2 亿元，同比增长 25.0%。其中二季度实现营业收入 86.4 亿元，同比增长 36.9%，创历史同期新高；归母净利润 4.8 亿元，同比增长 25.5%，环比增长 258%。按市场应用领域划分情况：通讯电子占比 41.3%、消费电子占比 27.2%、运算电子占比 15.7%、工业及医疗电子占比 7.5%、汽车电子占比 8.3%；二季度各应用分类收入环比均实现双位数增长，其中汽车电子收入环比增长超过 50.0%；2024H1，通讯电子收入同比增长超过 40.0%，消费电子收入同比增长超过 30.0%，运算电子结束自去年上半年以来的调整趋势，今年上半年同比增长超过 20.0%。

图 14：2022Q1-2024Q2 长电科技营收及归母净利润（亿元/%）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 15：2024Q2 长电科技营收占比组成 (%)



资料来源：长电科技公告、华金证券研究所

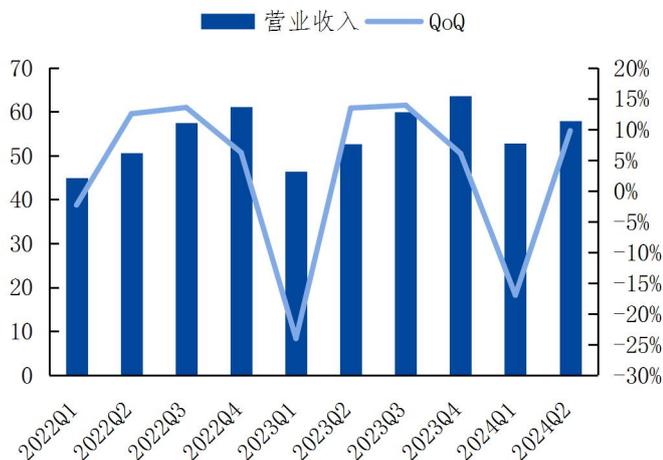
受益消费电子/通讯/运算需求恢复及增长，先进封装领域产能利用率/净利率上升。（1）**STATS CHIPAC PTE. LTD:** 主营半导体封装设计、凸焊、针测、封装、测试和布线解决方案提供商。24H1 行业景气度逐步回升，通讯电子、运算电子等市场需求量恢复，订单量增加，产能利用率有所提高，使得净利润上升。24H1 公司营业收入为 8.40 亿美元，同比增长 4.33%；净利润 0.78 亿美元，同比增长 44.09%。（2）**长电韩国:** 主营高端封装测试产品，主要进行高阶 SiP 产品封装测试。与 23H1 相比，半导体行业呈现复苏趋势，市场需求回暖，通讯及消费电子需求增长，产能利用率提高，使得净利润上升。24H1 营业收入 8.62 亿美元，同比增长 58.19%；净利润 0.11 亿美元，同比增长 195.39%。（3）**长电先进:** 主营半导体芯片凸块及封装测试产品。

24H1 相关终端市场产品需求恢复，客户对公司芯片凸块及封测产能需求上升，产能利用率显著提高，使得业绩大幅增长。24H1 公司营业收入 7.35 亿元，同比增长 19.03%；净利润 1.18 亿元，同比增长 147.73%。**(4) 长电科技(宿迁)**：主营研制、开发、生产、销售半导体、电子原件、专用电子电气装置。24H1 国内终端消费及电源管理类市场逐步回暖，但竞争依然激烈，公司持续提升产品结构迭代以适应市场需求，产能利用率小幅提高，亏损收窄。24H1 公司营业收入 5.08 亿元，同比增长 22.78%；净亏损 0.15 亿元，同比亏损下降 25.49%。**(5) 长电科技(滁州)**：主营研制、开发、生产、销售半导体、电子原件、专用电子电气装置。对应终端市场需求恢复较慢，竞争激烈，产品价格承压，产能利用率恢复较慢，导致净亏损。24H1 公司营业收入 4.39 亿元同比增长 8.13%，净亏损 427.08 万元，同比减少 129.20%。

### 1.5 通富微电：24Q2 业绩显著提升，AI 芯片带动高性能封装增长

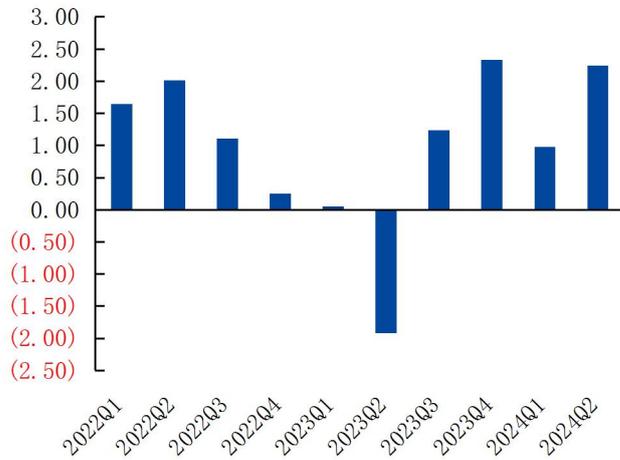
中高端产品营收明显增加，24H1 归母净利润同比实现扭亏为盈。2024H1 全球半导体行业迎来了明显复苏势头，公司积极进取，产能利用率提升，营业收入增幅明显上升，特别是中高端产品营业收入明显增加。同时，得益于加强管理及成本费用的管控，公司整体效益显著提升。2024H1，公司实现营业收入 110.80 亿元，同比增长 11.83%，实现归母净利润 3.23 亿元，同比实现扭亏为盈（23H1 公司归母净利润为-1.88 亿元）；其中 24Q2，公司实现营收 57.98 亿元，同比增长 10.10%，环比增长 9.77%，归母净利润为 2.24 亿元，同比增长 216.61%，环比增长 127.60%。从公司主要子公司分析：（1）通富超威苏州：24H1 实现营业收入 35.84 亿元，净利润为 4.01 亿元；（2）通富超威槟城：24H1 实现营业收入 35.94 亿元，净利润为 1.84 亿元；（3）南通通富：24H1 实现营业收入 9.73 亿元，净利润为-1.09 亿元；（4）合肥通富：24H1 实现营业收入 4.65 亿元，净利润为-0.38 亿元；（5）通富通科：24H1 实现营业收入 3.24 亿元，净利润为-0.91 亿元。随着人工智能发展，公司将持续受益于与 AMD 合作战略，通富超威苏州&超威槟城基地营收有望持续增长。

图 16：2022Q1-2024Q2 通富微电营收（亿元/%）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 17：2022Q1-2024Q2 通富微电归母净利润（亿元）



资料来源：Wind、华金证券研究所

**技术研发水平不断精进，重大工程建设稳步推进。**（1）**技术：**2024 年上半年，公司对大尺寸多芯片 Chiplet 封装技术升级，针对大尺寸多芯片 Chiplet 封装特点，新开发 Corner fill、CPB 等工艺，增强对 chip 保护，芯片可靠性得到进一步提升。公司启动基于玻璃芯基板和玻璃转接板的 FCBGA 芯片封装技术，开发面向光电通信、消费电子、人工智能等领域对高性能芯片的需求。此项技术有助于推动高互联密度、优良高频电学特性、高可靠性芯片封装技术的发展，目前已完成初步验证。**Power 方面，**公司上半年完成了 Easy3B 模块的研发，开始进入小批量量产，国内首家采用 Cu 底板灌胶模块，应用于太阳能逆变器，相对于市场传统的 Easy1B、2B 模块，能更有效的降低系统的热阻及功耗。**2024 年上半年，**公司 16 层芯片堆叠封装产品大批量出货，合格率居业内领先水平；国内首家 WB 分腔屏蔽技术、Plasma dicing 技术进入量产阶段。（2）**产能建设：**2024 年上半年，通富通科、南通通富三期工程、通富超威苏州、通富超威槟城新工厂等一批公司重大项目建设稳步推进，施工面积合计约 11.38 万平方米，为未来扩大生产做好充足准备。**2024 上半年，**公司子公司通富通达获得 217 亩土地摘牌；南通通富一层 2D+项目机电安装工程及南通通富二层 SIP 建设项目机电安装改造施工完成，均一次性通过消防备案；同时，还进行了通富超威苏州新工厂机电安装工程、通富超威槟城新工厂 bump 生产线建设工程以及槟城新工厂先进封装生产线建设工程，公司重大项目建设持续稳步推进，满足公司当前及未来生产运营发展所需，持续增强企业发展后劲。

## 1.6 华天科技：盈利能力稳步提升，持续加大先进封装研发投入

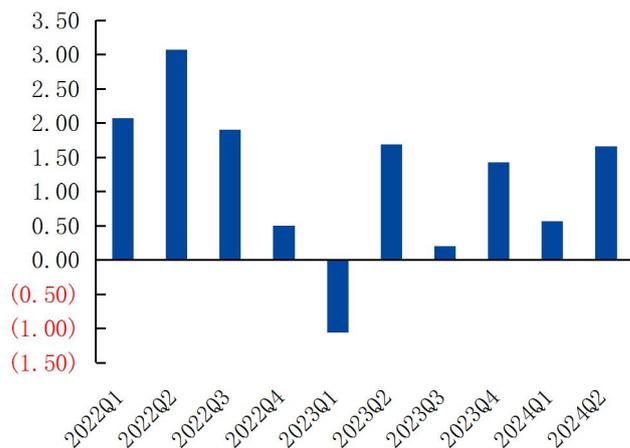
**行业景气度逐步复苏，带动业绩/毛利率提升。**（1）**营收/业绩：**2024 年上半年，在集成电路市场景气度逐步复苏，并重新进入稳步增长的有利环境带动下，公司经营业绩同比大幅提高。公司持续关注客户需求和市场变化，抢抓不断回暖的市场机遇，加强与客户的沟通和服务工作，积极开展与汽车电子、高速运算、人工智能、存储器等终端客户的交流合作，努力争取订单。**2024 年上半年，**公司实现营业收入 67.18 亿元，同比增长 32.02%，其中二季度实现营业收入 36.12 亿元，环比一季度增加 5.06 亿元；实现归母净利润 2.23 亿元，同比增长 254.23%，其中二季度实现归母净利润 1.66 亿元，环比增长 190.53%。（2）**毛利率：**由于 2022-2023 年上半年半导体市场下行、终端电子产品需求减弱等不利因素的影响，2022 年和 2023 年公司毛利率持续下行。2023 年下半年，尤其是进入 2024 年以来，行业出现回暖迹象，公司经营情况不断向好，毛利率有所修复和改善，2024Q1 毛利率为 8.52%，同比增长 4.53pcts，2024Q2 毛利率为 12.96%，环比增长 4.44pcts。

图 18: 2022Q1-2024Q2 华天科技营收 (亿元/%)



资料来源: Wind、华金证券研究所

图 19: 2022Q1-2024Q2 华天科技归母净利润 (亿元)



资料来源: Wind、华金证券研究所

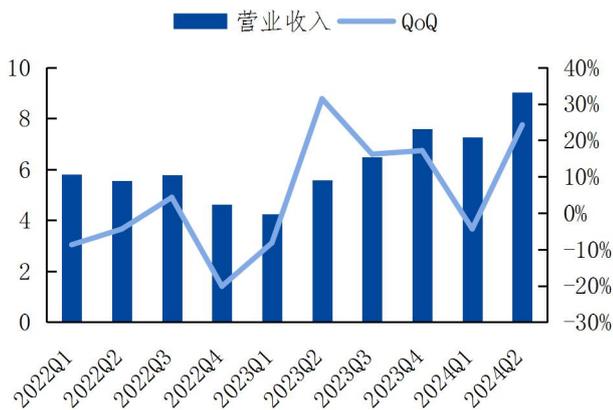
华天科技（西安）/华天科技（昆山）等公司营收同比大幅增长，产能利用率提高。公司的主要生产基地有天水、西安、昆山、南京、韶关、Unisem 以及刚投产的江苏和上海。天水基地以引线框架类产品为主，产品主要涉及驱动电路、电源管理、蓝牙、MCU、NOR Flash 等。西安基地以基板类和 QFN、DFN 产品为主，产品主要涉及射频、MEMS、指纹产品、汽车电子、MCU、电源管理等。南京基地以存储器、射频、MEMS 等集成电路产品的封装测试为主。昆山基地封装晶圆级产品，主要产品包括 TSV、Bumping、WLCSP、Fan-Out 等。韶关基地以引线框架类封装产品、显示器件和显示模组产品为主。Unisem 封装产品包括引线框架类、基板类以及晶圆级产品，主要以射频类产品为主。华天科技（江苏）、上海华天于今年投产，华天江苏封装的产品有 Bumping、WLCSP、Fan-Out 等晶圆级产品，华天上海主要开展晶圆测试和成品测试业务。2024 年上半年，华天科技（西安）、华天科技（昆山）经营业绩较 2023 年上半年有较大幅度增长，主要原因为集成电路市场景气度逐步复苏，受此影响，上述公司订单增加，产能利用率提高，营业收入较去年同期有显著增长，从而使得经营业绩有较大幅度提高。（1）华天科技（西安）：24H1 公司实现营业收入 15.64 亿元，净利润 0.59 亿元；（2）华天科技（昆山）：24H1 公司实现营业收入 9.01 亿元，净利润 0.63 亿元；（3）华天科技（南京）：24H1 公司实现营业收入 14.07 亿元，净利润-0.02 亿元；（4）Unisem：24H1 公司实现营业收入 7.69 亿林吉特（约 12.52 亿人民币），净利润 0.25 亿林吉特（约 0.41 亿人民币）。

## 1.7 甬矽电子：24H1 归母净利润扭亏为盈，持续布局前沿先进封装

公司稼动率/毛利率上升，归母净利润扭亏为盈。2024 年上半年，全球终端消费市场出现回暖，集成电路行业整体景气度有所回升。根据 WSTS 预测，2024 年全球半导体市场将实现 16% 的增长，达到 6,110 亿美元。2024 年上半年，得益于部分客户所处领域的景气度回升、新客户拓展及部分原有客户的份额提升，公司稼动率整体呈稳定回升趋势。2024 年上半年公司实现营

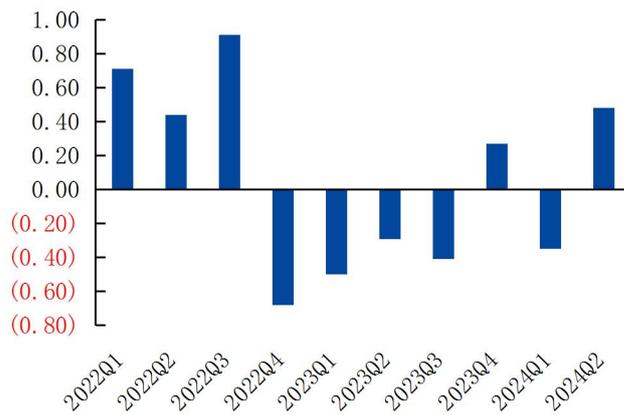
业收入 16.29 亿元，同比增长 65.81%；随着公司营业收入的增长，规模效应逐步显现，毛利率在今年上半年稳步回升，整体毛利率达到 18.01%，同比增长 5.83 个百分点；综合以上因素，公司 2024 年上半年实现扭亏为盈（0.12 亿元），归母净利润同比增加 0.91 亿元。其中，2024Q2 公司营业收入实现 9.03 亿元，同比增长 61.79%，环比增长 24.26%，归母净利润为 0.48 亿元，同比增长 263.83%，环比扭亏为盈（2024Q1 归母净利润为-0.35 亿元）。2024H1 公司共有 14 家客户销售额超过 5,000 万元，其中 3 家客户销售额超过 1 亿元，客户结构进一步优化。

图 20: 2022Q1-2024Q2 甬矽电子营收（亿元/%）



资料来源: Wind、华金证券研究所

图 21: 2022Q1-2024Q2 甬矽电子归母净利润（亿元）



资料来源: Wind、华金证券研究所

持续加大研发投入，积极布局扇出式封装及 2.5D/3D 封装等先进封装领域。芯片制程步入 3nm 及以下制程，摩尔定律降本效应大幅收敛，先进封装乘势而起。前道制程微缩抑或先进封装均为在单位面积内堆叠更多芯片来获得更强的性能。先进封装内涵丰富，包括倒装焊、扇入/扇出封装、晶圆级封装、2.5D/3D 封装、Chiplet 等一系列概念，本质均为提升 I/O 密度。根据 Yole 数据，2023 年全球封测市场规模为 857 亿美元，其中先进封装占比 48.8%。通用大模型、AI 手机及 PC、高阶自动驾驶的发展均要求高性能算力，先进封装作为提升芯片性能的有效手段有望加速渗透与成长。24H1 内公司持续加大研发投入，研发投入金额达到 9,398.43 万元，占营业收入的比例为 5.77%，不断提升公司客户服务能力；公司新增申请发明专利 34 项，实用新型专利 55 项，软件著作权 1 项；新增获得授权的发明专利 9 项，实用新型专利 23 项，外观设计专利 1 项。公司通过实施 Bumping 项目掌握的 RDL 及凸点加工能力，并积极布局扇出式封装（Fan-out）及 2.5D/3D 封装工艺，持续提升自身技术水平和客户服务能力。

## 1.8 伟测科技：24Q2 营收增长显著，持续加码高端/高可靠测试

行业复苏带动测试需求/产能利用率提升，股权激励/研发投入/折旧摊销等致使业绩承压。(1) 营业收入：随着半导体行业逐步复苏、对高端芯片和高可靠性芯片测试需求增加和公司产能利用率不断提高等原因，公司 2024 上半年实现营业收入 4.30 亿元，同比增长 37.85%。公司 2024Q2 实现营业收入 2.46 亿元，同比增长 43.44%，环比增长 34.22%，单季度营收创出历史新高。基于对集成电路行业未来发展前景的认同，同时为满足客户日益增长的测试需求，公司在 2023 年

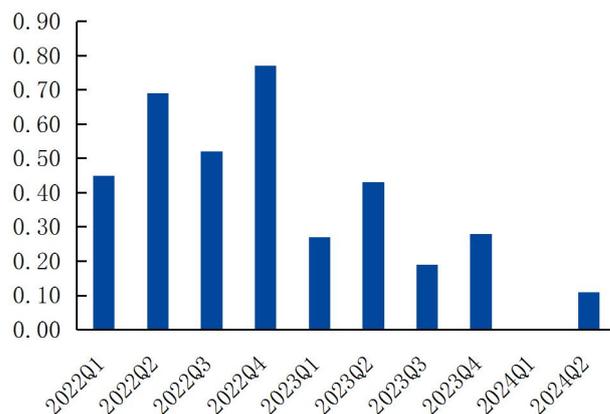
采取前瞻性的逆周期扩张策略。受益于行业的复苏以及公司 2024 年上半年的快速增长，2023 年新建设产能在 2024 年上半年得到良好利用，6 月份以来，公司位于上海及无锡的测试基地的中高端集成电路测试的产能利用率已经达到较为饱满的状态。（2）业绩：2024 上半年，公司实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 84.66%。主要是因为：①股权激励：继公司在 2023 年推出的限制性股票激励计划后，24H1 公司继续实施 2024 年限制性股票激励计划，上述两期限制性股票激励计划在报告期内合计新增股份支付费用 0.34 亿元，剔除股份支付费用的影响后，2024H1 公司归母净利润为 0.45 亿元。②研发投入：为进一步提升公司核心竞争力，巩固公司在独立第三方测试行业内的内资龙头地位，2024 年上半年，公司加大高算力芯片、先进架构及先进封装芯片、高可靠性芯片等核心领域的研发投入，研发投入合计 0.64 亿元，同比增长 66.77%；剔除股份支付费用的影响后，研发投入合计 0.50 亿元，同比增长 28.08%。③折旧摊销等：公司 2023 年逆周期进行产能扩张的幅度较大及 24H1 公司继续实施超募资金项目对无锡、南京两个测试基地产能进行扩张导致截至 2024 年上半年末累计折旧、摊销、人工费用等成本增长较大，降低公司利润率。

图 22：2022Q1-2024Q2 伟测科技营收（亿元/%）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 23：2022Q1-2024Q2 伟测科技归母净利润（亿元）



资料来源：Wind、华金证券研究所

## 2、指引：24H2 市场预计触底反弹，先进封装增长强劲

（1）日月光表明：从全年来看，市场整体复苏节奏较预期慢，2024H2 整个市场开始触底反弹。在先进封装领域，公司仍积极扩产以满足不断增长的需求，其中 2025 年前沿先进封装营收将为 2024 年的 2 倍（2024 年前沿先进封装占比预计从 2.5% 提升至 5%）。（2）安靠表明：在通信领域，尽管二季度 Android 市场环比略有下降，但同比增长 20%，公司预计该趋势将持续，故下半年将表现强劲，物联网可穿戴设备也将迎来增长。汽车领域，公司预计 2024Q2 为低谷，根据客户反馈进入 2024Q3，汽车行业略有复苏，2024Q4 或 2025 年汽车市场将恢复原有季节性增长。（3）力成科技表明：PC、智能手机等需求复苏与下半年新机推出，叠加资料中心、高效能运算及 AI 等应用，持续扩增 DRAM 容量规格，下半年 DRAM 业务增长保持乐观。受益于 AI 需求、HPC 与边缘计算等应用提升，叠加 NAND 芯片客户恢复满载生产，晶圆供给自第三季

起显著提升，NAND 业务成长可期。智能手机、AI、HPC、新能源汽车等应用，推动倒装产品持续增加，力成将依客户需求继续扩充产能。

表 1: 头部封测厂商指引

公司	指引时间	指引详情
日月光	2024Q3	封测业务营收环比增长 7%左右（高个位数增长） 毛利率介于 23%-23.5%
	全年展望	从全年来看，市场整体复苏节奏较预期慢，2024H2 整个市场开始触底反弹。在先进封装领域，公司仍积极扩产以满足不断增长的需求，其中 2025 年前沿先进封测营收将为 2024 年的 2 倍（2024 年前沿先进封测占比预计从 2.5%提升至 5%）。 2024 全年，营收增长将较为平稳。
	2024Q3	营收：17.85-18.85 亿美元 毛利率：14.0%-16.0%
安靠	全年展望	在通信领域，尽管二季度 Android 市场环比略有下降，但同比增长 20%，公司预计该趋势将持续，故下半年将表现强劲，物联网可穿戴设备也将迎来增长。汽车领域，公司预计 2024Q2 为低谷，根据客户反馈进入 2024Q3，汽车行业略有复苏，2024Q4 或 2025 年汽车市场将恢复原有季节性增长。 全年资本支出预计 7.5 亿美元，主要用于提高 2.5D 及 SiP 等先进封装能力及扩大部分制造设施。
	力成科技	全年展望

资料来源：各公司官网、华金证券研究所

### 3、市场：整体呈现弱复苏状态，AI 仍为需求主要增长点

#### 3.1 手机：新兴市场引领 24Q2 手机需求，中国市场呈现弱复苏

**24Q2 全球智能手机出货量同比增长 7.6%，新兴市场需求旺盛。**根据 TechInsights 数据，2024 年第二季度，全球智能手机出货量同比增长 7.6%，达到 2.896 亿部，连续三个季度保持复苏态势。这一复苏主要由新兴市场的需求激增所驱动，其中非洲中东、中拉丁美洲、中东欧和亚太地区主要引领复苏。北美和西欧市场继续呈现下滑趋势，但下滑速度较前几个季度大幅改善。从手机品牌分析，三星以近 19% 的市场份额位居全球智能手机市场榜首，苹果以 15% 的市场份额排名第二。小米、vivo 和传音位列前五，随后是 OPPO（一加）、荣耀、联想-摩托罗拉、realme 和华为。在前十大供应商中，除 OPPO（一加）外，其他所有供应商均实现了同比正增长率。在

全球 Top 10 中，除了 OPPO（含一加）外，其他品牌在 2024 年第二季度均实现了年度增长。这十大品牌中的八家中国公司合计实现 15% 的年度增长，超过年增长率仅为 8% 的整体市场。TechInsights 预测，2024 年全球智能手机出货量将同比增长 5%。

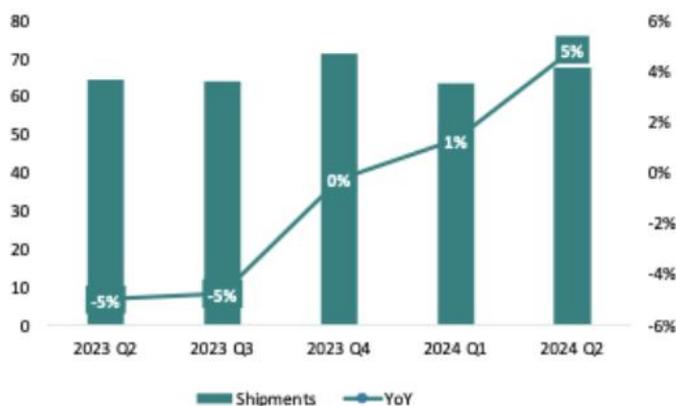
表 2: 2024Q2 全球智能手机出货量及市场份额 (百万台/%)

品牌	2024Q2 出货量 (百万台)	2024Q2 市占率	2024Q2 同比增长
Samsung	53.8	18.60%	0.60%
Apple	44.7	15.40%	3.70%
Xiaomi	42.3	14.60%	27.40%
vivo	25.8	8.90%	20.00%
Transsion (Tecno, Infinix and itel)	25.5	8.80%	2.80%
Others	97.5	33.70%	4.70%
Total	289.6	100.00%	7.60%

资料来源: TechInsights、华金证券研究所

中国智能手机市场呈现弱复苏，前六大厂商竞争加剧。2024 年第二季度，中国智能手机出货量同比增长 5%，达到 6,740 万台。由于库存水平正常化和厂商更积极的促销活动，市场延续了 2024 年第一季度的复苏趋势，但消费需求依旧疲软。vivo 以 19% 的出货量份额位居中国市场第一，随后是 OPPO/一加、华为、荣耀、小米和苹果。前六大厂商合计占据中国智能手机市场 96% 的份额。(1) vivo 在第二季度以出货 1,310 万台位居中国智能手机市场首位。其出货量同比增长 14%，市场份额较去年同期增长 2%。增长主要由低端 Y 系列和高端 X 系列推动。(2) OPPO (15%) 和一加 (2%) 合计在中国智能手机市场排名第二，出货 1,120 万台。该厂商本季度整体同比下降 8%，标志着连续第四个季度负增长。与 vivo 不同，OPPO 在新产品发布方面采用谨慎策略，聚焦走量的精品。(3) 华为 (15%) 保持第三位，出货 1,040 万台，同比增长 57%。尽管在中国市场表现坚韧，但其增长相比前几个季度显著放缓。

图 24: 2023Q2-2024Q2 中国智能手机出货量 (百万台/%)



资料来源: TechInsights、华金证券研究所

图 25: 2024Q2 中国智能手机各品牌出货量 (百万台/%)

	Shipments (M)	M/S (%)	YoY (%)
vivo	13.1	19.4%	13.9%
oppo	11.2	16.6%	-8.2%
HUAWEI	10.4	15.4%	56.8%
HONOR	10.3	15.3%	-4.6%
mi	10.0	14.8%	16.3%
Others	12.5	18.5%	-14.7%
Total	67.4	100.0%	4.8%

资料来源: TechInsights、华金证券研究所

### 3.2 PC: AI PC 助力 PC 市场增长, 25 年渗透率有望达 30%

**Windows 11 过渡更新和 AI PC 逐步采用, 带动 PC 需求量增长。**根据 Canalys 数据, 2024Q2 全球 PC 出货量同比增长 3.4%, 达到了 6,280 万台, 这一增长主要得益于 Windows 11 过渡更新和 AI PC 逐步采用, 预计未来几个季度更新周期将进一步加速。在品牌方面, 联想以 1,470 万台的出货量继续领跑全球市场, 同比增长 4%; 紧随其后的是惠普, 出货量为 1,370 万台, 位列第二。戴尔虽然在美国市场出货量有所减少, 但依然以 1,010 万台的出货量排名第三, 同比下降 2%。苹果公司以 550 万台的出货量稳居第四位, 市场份额占 9%, 同比增长 6%; 华硕凭借游戏 PC 的成功, 出货量达到 450 万台, 年增长率达到 17%, 超越宏碁跻身前五。连续两个季度增长, 叠加围绕 AI PC 产品宣传, 以及商用市场换机周期的推动, 为 PC 市场复苏带来更多积极迹象。

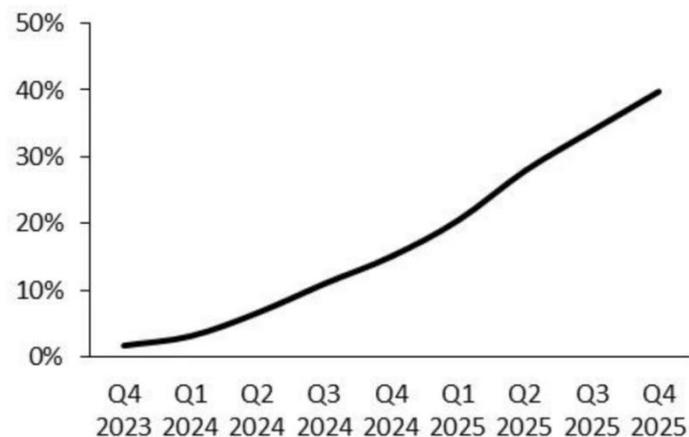
表 3: 2024Q2 全球 PC 出货量 (千台/%)

厂商	2024Q2 出货量 (千台)	2024Q2 市场份额 (%)	2023Q2 出货量 (千台)	2023Q2 市场份额 (%)	年增长率 (%)
联想	14,724	23.40%	14,230	23.40%	3.50%
惠普	13,681	21.80%	13,444	22.10%	1.80%
戴尔	10,078	16.00%	10,329	17.00%	-2.40%
苹果	5,510	8.80%	5,198	8.60%	6.00%
华硕	4,535	7.20%	3,865	6.40%	17.30%
其他	14,280	22.70%	13,669	22.50%	4.50%
合计	62,809	100.00%	60,736	100.00%	3.40%

资料来源: Canalys、华金证券研究所

拥有专用芯片组或模块以运行端侧 AI 工作负载的台式机或笔记本。专用芯片组的例子包括: AMD 的 XDNA、苹果的神经引擎、英特尔 AI Boost 和高通的 Hexagon。(1) 苹果: 整个 Mac 产品线都采用了带有神经引擎的 M 系列芯片, 因此, 苹果在 AI PC 产出货量和市场份额方面处于领先地位。Apple Intelligence 目前在美国处于开发者测试阶段, 它的发布进一步明确了 Mac 在 AI 领域的应用场景用。当这些功能上线时, 将与现有的大部门 Mac 设备兼容, 从而使苹果能够迅速扩大用户对其 AI 体验的接触范围。(2) Windows: Windows 领域, AI PC 出货量环比增长 127%。联想作为全球出货量最高的 PC 厂商, 通过推出搭载骁龙 X 处理器的 Yoga Slim 7x 和 ThinkPad T14s, 帮助其 AI PC 在 Windows PC 总出货量中占比达到约 6%。这意味着 AI PC 出货量环比增长 228%。惠普在 Windows PC 出货量中的 AI PC 占比约为 8%, 除了在各产品线推出更多的酷睿 Ultra 设备外, 还推出了搭载骁龙处理器及 Copilot+ 技术的 Omnibook X 14 和 EliteBook Ultra G1。戴尔凭借其强大的商业影响力, AI PC 在 Windows PC 出货量中的占比略低于 7%。Canalys 预测, AI PC 在 Windows PC 市场的份额将从 2024 年的不到 10% 增长到 2025 年的 30%, 并在 2026 年达到 50%。

图 26: 2023Q4-2025Q4E AI PC 占 PC 总出货量份额 (Windows)



资料来源: Canalys、华金证券研究所

图 27: 2023Q4-2025Q4E Windows AI PC 出货量预测 (百万台)



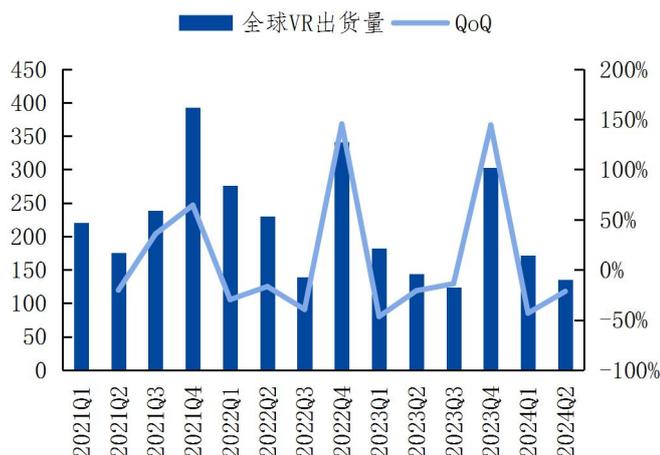
资料来源: Canalys、华金证券研究所

### 3.3 XR: 24 年 VR 市场有望重回增长轨道, AI+AR 预计为 AR 新变量

**Meta 基本盘稳定, Vision Pro 销量不及预期。**根据 Wellsenn XR 数据, 2024 年 Q2 全球 VR 销量为 135 万台, 同比下滑 6%。二季度销量下滑的主要原因是索尼 PS VR2, 二季度索尼 PS VR2 累计销量仅为 8 万台, 去年同期 PS VR2 发售上市不久销量 25 万台, 同比下滑 68%, Meta 二季度销量为 102 万台, 同比增长 6%, 基本盘稳定, 二季度苹果 Vision Pro 销量为 8 万台, 贡献增量较小, 价格、佩戴舒适度以及内容生态匮乏等造成苹果 Vision Pro 销量不达预期。下调 2024 年 VR 销量预期, 预计 2024 年全球实现 797 万台销量规模, 较 2023 年增长 6%, 2024 年 VR 市场将扭转过去两年的销量下滑趋势, 重回正增长轨道, 但今明两年 VR 行业仍处于销量小年。

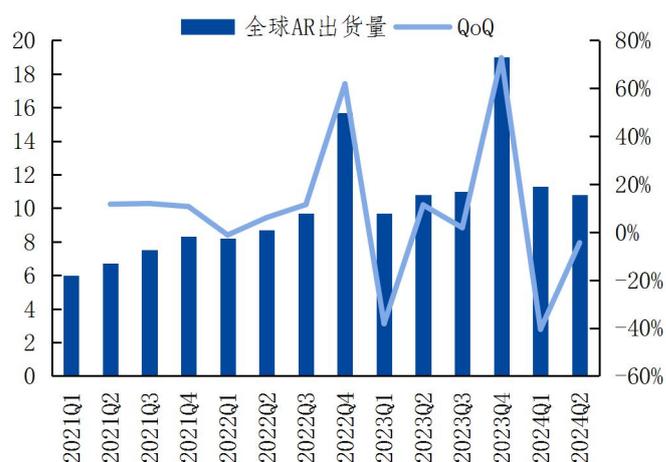
**BB 观影类眼镜增速放缓, AI+AR 类眼镜或为 AR 新变量。**2024 年二季度全球 AR 销量为 10.8 万台, 与去年同期持平。今年二季度整体市场偏淡, 电商平台 618 传统促销日销量不及预期, 整体大环境消费行情下行, AR 厂商今年现金流较为紧张, 渠道推广投放减弱也是造成整体销量较淡原因之一。根据 Wellsenn XR 数据, 预计 2024 年全球 AR 销量为 55 万台, 增速为 8%, BB 观影类眼镜增速放缓, 增长看点主要来自于 AI+AR 类眼镜, 预计 2024-2025 年将是行业发展的新变量。

图 28: 2021Q1-2024Q2 全球 VR 出货量 (万/%)



资料来源: Wellsenn XR、华金证券研究所

图 29: 2021Q1-2024Q2 全球 AR 出货量 (万/%)



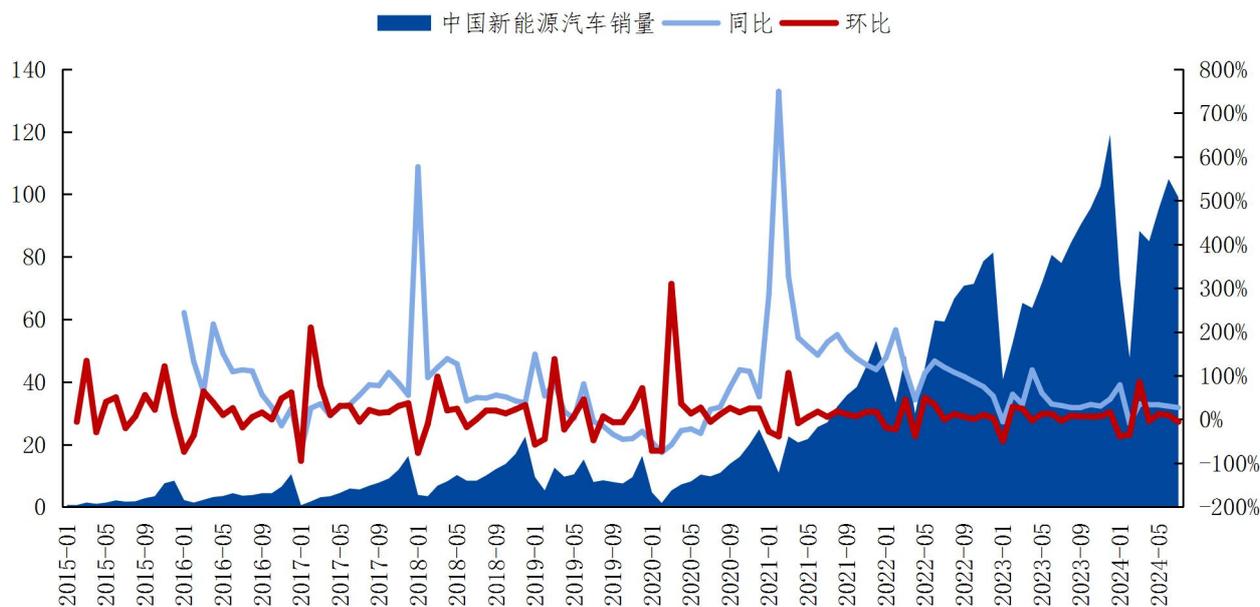
资料来源: Wellsenn XR 华金证券研究所

### 3.4 汽车：1-7 月汽车产销同环比增速收窄，新能源汽车同比保持较快增长

(1) 汽车总量：根据中国汽车工业协会数据，7 月，汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8%和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。1-7 月，汽车产销分别完成 1617.9 万辆和 1631 万辆，同比分别增长 3.4%和 4.4%，产销增速较 1-6 月分别收窄 1.5 个和 1.7 个百分点。7 月，汽车国内销量 179.3 万辆，环比下降 13.3%，同比下降 10.1%；汽车出口 46.9 万辆环比下降 3.2%，同比增长 19.6%。1-7 月，汽车国内销量 1304.8 万辆，同比下降 0.3%；汽车出口 326.2 万辆，同比增长 28.8%。

(1) 新能源汽车：根据中国汽车工业协会数据，7 月，新能源汽车产销分别完成 98.4 万辆和 99.1 万辆，同比分别增长 22.3%和 27%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 43.8%。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 591.4 万辆和 593.4 万辆，同比分别增长 28.8%和 31.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 36.4%。7 月，新能源汽车国内销量 88.7 万辆，环比下降 7.9%，同比增长 30.7%；新能源汽车出口 10.3 万辆，环比增长 20.6%，同比增长 2.2%。1-7 月，新能源汽车国内销量 522.6 万辆，同比增长 34.3%；新能源汽车出口 70.8 万辆，同比增长 11.4%。

图 30: 2015.01-2024.07 中国新能源汽车销量 (万辆/%)



资料来源: Wind、华金证券研究所

## 4、投资建议

ChatGPT 依赖大模型、大数据、大算力支撑，其出现标志着通用人工智能的起点及强人工智能的拐点，未来算力将引领下一场数字革命，xPU 等高端芯片需求持续增长。先进封装为延续摩尔定理提升芯片性能及集成度提供技术支持，随着 Chiplet 封装概念持续推进，先进封装各产业链（封测/设备/材料/IP 等）将持续受益。

建议关注：封测：通富微电、长电科技、华天科技、甬矽电子、伟测科技；设备：北方华创、中微公司、盛美上海、华峰测控、长川科技、中科飞测-U、华封科技（未上市）；材料：华海诚科、鼎龙股份、深南电路、兴森科技、艾森股份、上海新阳、联瑞新材、飞凯材料、江丰电子；IP：芯原股份。

## 5、风险提示

**下游需求复苏低于预期：**若手机等终端产品需求复苏不及预期，则相关公司的业绩可能不及预期。

**先进封装技术研发不及预期：**受益于人工智能发展，将带动 GPU、CPU 等高性能芯片需求，若相关公司先进封装技术不满足要求，可能错失相关订单。

**人工智能发展不及预期：**随着人工智能发展，将带动算力芯片需求，从而扩大先进封装市场空间，若人工智能发展不及预期，相关市场需求将减少。

**系统性风险：**目前中美贸易关系紧张等不确定因素，易对国际贸易环境带来变化，从而进一步冲击全球半导体供应链风险加剧。

## 行业评级体系

### 收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)