

► **事件：**半导体行业观察报道，半导体行业协会(SIA)宣布，2024 年 8 月全球半导体销售额达到 531 亿美元，同比增长 20.6%，环比增长 3.5%。

► **港股半导体表现亮眼。**国庆假期期间(10.2-10.7)，港股科技板块表现亮眼，其中半导体板块涨幅高达 40%，仅次于金融板块。我们认为背后原因为：1) 港股半导体尤其是中芯国际、华虹半导体 PB 估值处于历史低位；2) 港股半导体是恒生科技指数重要组成，外资配置港股时，会优先选择指数的标的。

► **投资建议：把握节后 A 股科技机遇——半导体为核心方向。**回到 A 股，半导体同样是指数核心构成，我们梳理的 A 股重要指数中，半导体占据重要位置：比如上证 50 指数中包含中芯国际、海光信息、韦尔股份、中微公司、兆易创新等 5 只半导体标的、沪深 300 指数中有 19 只半导体标的、科创 50 指数中有 20 只半导体标的。与此同时，半导体板块仍具备基本面和估值的双重底部反转逻辑，建议重点关注。

1) 基本面反转：业绩持续改善

晶圆厂：自 23 年 Q4 以来，晶圆厂稼动率触底反弹，环比持续改善，部分产品开始涨价，毛利率显著修复，建议关注：中芯国际、华虹公司。

设备材料：大陆晶圆厂设备投资持续增长，国产替代加速推进，国产设备厂商订单持续高增驱动业绩增长；材料板块则受晶圆厂稼动率回暖+新品放量双重推动，建议关注：北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、鼎龙股份、路维光电、彤程新材。

数字芯片：海外需求及新品驱动，半导体各板块中率先改善，业绩同环比增长稳健，建议关注：恒玄科技、乐鑫科技、晶晨股份。

手机芯片：Q4 多款新机发布，尤其关注新品放量带来业绩弹性的标的，建议关注：韦尔股份、思特威、汇顶科技、卓胜微等。

2) **估值反转：前期超跌，估值低位。**模拟等半导体细分板块 2022 年以来跌幅超过 50%，伴随经济复苏具备较大上涨弹性。

模拟芯片：24Q2 陆续进入收入拐点，伴随收入增长带来的规模效应，后续利润拐点可期，同时叠加并购预期。建议关注：圣邦股份、纳芯微、艾为电子、天德钰、晶丰明源等。

功率器件：价格逐步企稳，部分低压 mos 有所涨价，后续可期待汽车、光伏对功率的推动。建议关注：新洁能、扬杰科技、斯达半导等。

► **风险提示：**下游需求复苏不及预期；工艺研发不及预期；地缘政治加剧。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002371	北方华创	402.58	7.36	10.63	14.37	55	38	28	推荐
688347	华虹公司	45.31	1.13	0.65	1.10	38	70	41	/
688608	恒玄科技	254.86	1.03	3.36	5.12	247	76	50	推荐
688213	思特威	69.25	0.04	0.69	1.37	1731	100	50	推荐
300661	圣邦股份	114.00	0.60	0.91	1.44	149	126	79	/
603160	汇顶科技	76.96	0.36	1.53	1.84	192	50	42	/
605111	新洁能	37.93	1.08	1.12	1.39	35	34	27	/

资料来源：ifind，民生证券研究院预测；股价为 2024 年 10 月 8 日收盘价，未覆盖公司采用 ifind 一致预期

推荐

维持评级



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书：S0100522080001

邮箱：limeng@mszq.com

分析师 张文雨

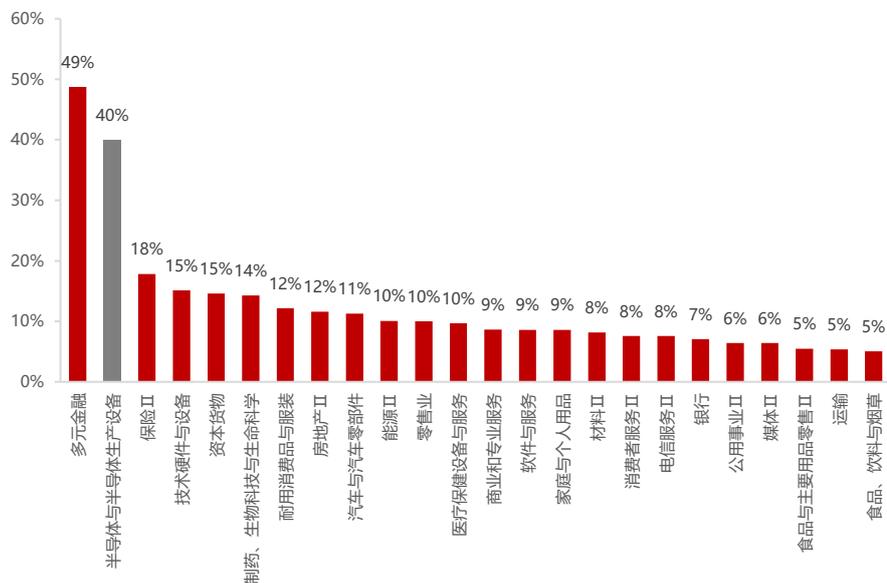
执业证书：S0100524060002

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

相关研究

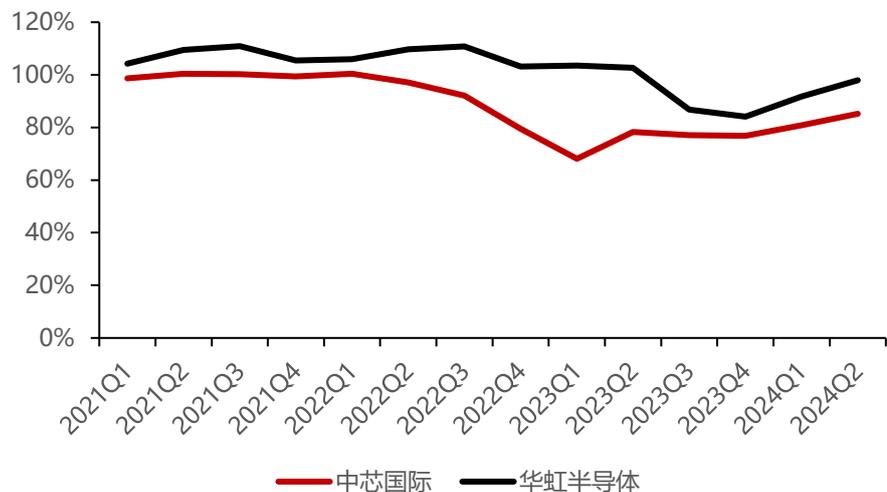
- AR 行业跟踪报告：Meta 首款 AR 发布，AR+AI 新蓝图进行时-2024/09/27
- 半导体行业点评：美光 FQ4-24 超预期，算力需求持续强劲-2024/09/27
- 电子行业点评：高通或收购英特尔，PC 芯片市场格局生变-2024/09/23
- 电子行业周报：AI 新品节：大模型+iPhone+AR-2024/09/18
- 电子行业专题：苹果新机发布，Apple Intelligence 上线在即-2024/09/13

图1：国庆假期期间（10.2-10.7）港股万得二级行业涨跌幅



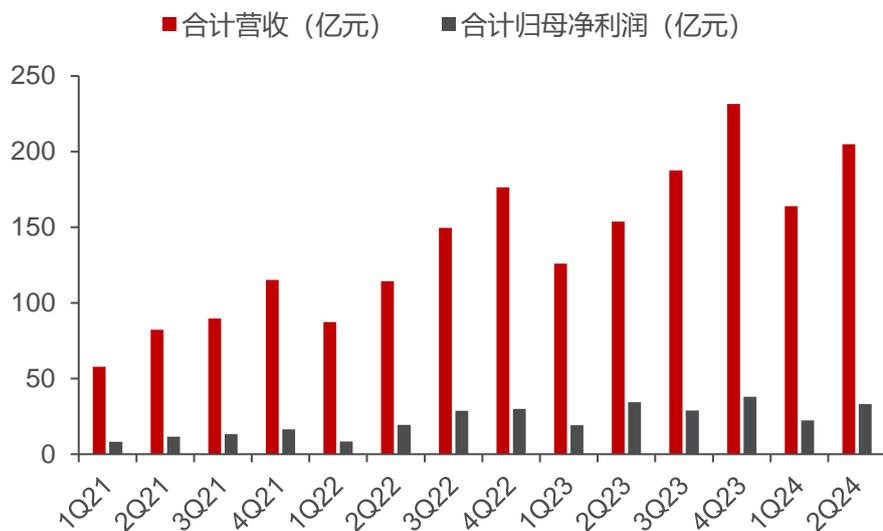
资料来源：Wind，民生证券研究院

图2：中芯国际&华虹半导体 2021-2024Q2 稼动率走势



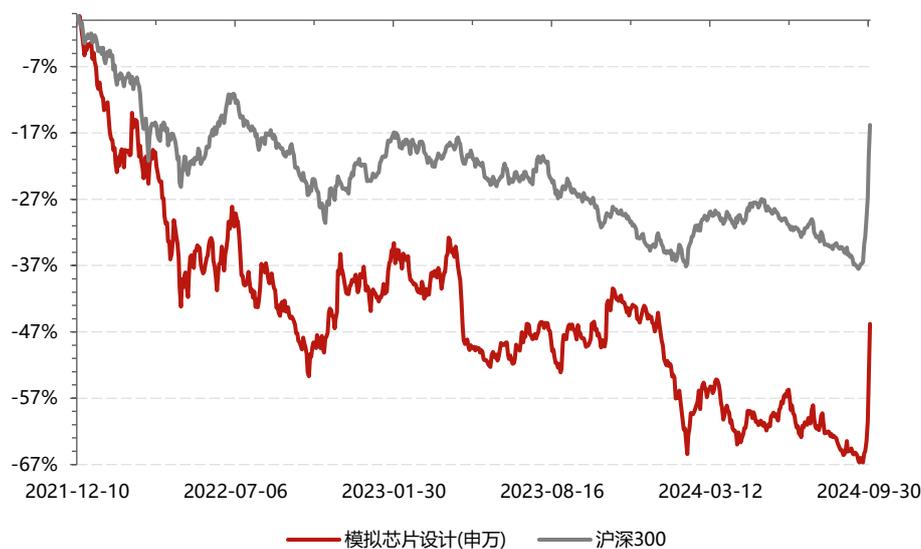
资料来源：中芯国际公告，华虹公司公告，民生证券研究院

图3：半导体设备板块收入利润趋势



资料来源：中芯国际公告，华虹公司公告，民生证券研究院

图4：2021年12月以来模拟芯片设计（申万）行业走势图



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026