

半导体

2024年10月09日

下游需求回暖+市场流动性注入，看好 SoC 板块机会

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

罗通（分析师）

周勃宇（联系人）

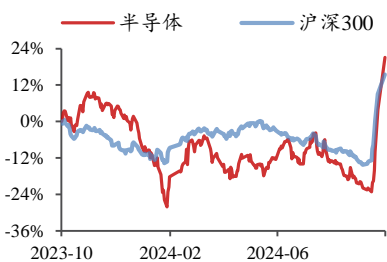
luotong@kysec.cn

zhouboyu@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790124070036

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“一揽子”政策重磅发布，重点关注晶圆制造及IC设计国产化投资机会——行业点评报告》-2024.10.8

《2024-2025年行业有望持续扩容，高端产品渗透加速——存储芯片板块跟踪报告（十）》-2024.7.26

《需求回暖带动业绩复苏，功率板块景气度持续提升——行业点评报告》-2024.7.21

● 下游市场需求回暖带来全志科技业绩表现亮眼

2024年10月8日，全志科技发布2024年前三季度业绩预告，受益于下游市场回暖，全志科技2024年前三季度营收同比增长约50%，营收收入增长带动净利润增长，2024年前三季度全志科技预计实现归母净利润1.40~1.56亿元，扭亏为盈，预计同比+1.61~+1.77亿元（预告中值为1.48亿元，预计同比+1.69亿元），预计实现扣非归母净利润1.00~1.18亿元，扭亏为盈，预计同比+1.42~+1.60亿元（预告中值为1.09亿元，预计同比+1.51亿元）；2024年第三季度预计实现归母净利润0.24~0.35亿元，扭亏为盈，预计同比+0.28~+0.39亿元（预告中值为0.30亿元，预计同比+0.33亿元），预计实现扣非归母净利润0.20~0.28亿元，扭亏为盈，预计同比+0.26~+0.34亿元（预告中值为0.24亿元，预计同比+0.30亿元）。

● 政策提振信心释放流动性，创设货币工具支持资本市场

(1) 降低存款准备金率和政策利率，为市场提供长期流动性。2024年2月，中国人民银行已下调存款准备金率0.5个百分点。2024年9月24日再次下调存款准备金率0.5个百分点，两次调整累计降准1个百分点，共计将向市场提供长期流动性约2万亿元；**(2) 降低存量房贷利率，减轻房贷压力，促进扩大消费和投资。**2024年9月24日公布房贷新政，降低存量房贷利率，平均降幅在0.5个百分点左右。据潘功胜介绍，预计这一项政策将平均每年减少家庭的利息支出总数在1500亿元左右，有助于促进扩大消费和投资；**(3) 首次创设货币政策工具支持资本市场，提振投资者信心。**中国人民银行行长潘功胜9月24日宣布创设两项结构性货币新工具，为支持股市稳定发展，提振投资者信心，有重要支撑作用。

● 重视下游需求不断回暖为 SoC 公司带来的盈利能力改善

下游需求侧：AIoT 需求持续向好。据中科蓝讯公司公告，2022年中国 AIoT SoC 芯片市场规模达950.02亿元，2027年中国 AIoT SoC 芯片市场规模有望达2793.59亿元，2022-2027年 CAGR 有望达24.08%，需求持续向好。**未来盈利能力侧：SoC 板块季度总研发费用同比增速低于季度总营收同比增速，未来盈利能力有望持续向好。**SoC 板块2024Q2总研发费用达13.51亿元，同比+8%，环比+3%。自2023Q3以来，季度总研发费用同比增速低于季度总营收同比增速。随未来下游需求持续向好，研发费用同比增速有望持续低于营收同比增速，SoC 板块未来盈利能力有望持续提升。

● 投资建议

我们认为，随着下游需求不断改善，SoC 行业各公司营收有望持续增长，同时，随着研发费用同比增速低于营收同比增速，SoC 行业有望迎来盈利能力改善，看好 SoC 板块机会。**SoC 推荐标的：**恒玄科技、瑞芯微、乐鑫科技等。**SoC 受益标的：**全志科技、晶晨股份、富瀚微、炬芯科技、翱捷科技-U、中科蓝讯、星宸科技等。

● **风险提示：**下游需求复苏不及预期；技术创新不及预期；行业竞争加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn