



半导体行业持续复苏，估值修复进行时

2024年10月28日

核心观点

- 行业数据跟踪：**1) **半导体：**2024年8月，全球半导体行业销售额为531亿美元，同比增长20.6%，实现了连续五个月的同比正增长。从发展趋势来看，美国半导体行业增速较快，我国半导体行业保持稳定持续的增长，仍旧为全球主要的半导体市场之一。2) **集成电路：**2024年9月，我国集成电路进口金额为359.85亿美元，同比增加11.2%；进口数量为497亿个，同比增长17%，环比下降0.2%。3) **半导体设备：**2024年9月，我国半导体设备进口金额为42.54亿美元，同比下降12.1%；进口数量为5333台，同比下降1.4%。4) **存储芯片：**2024年4-8月，64Gb NAND Flash和DDR4价格高位维稳，目前NAND价格相比于2023年中的价格低点已经上涨22.83%；DDR4价格相比于2023年中的价格低点上涨30.39%。
- 行业新闻：**1) **封测行业竞争加剧：**美国计划投资高达16亿美元发展芯片封装技术。在与中国的竞争加剧之际，美国政府正寻求保持技术领先地位。英特尔于北京宣布，将扩容英特尔成都封装测试基地。部分国家及龙头公司对封测行业重视程度提升，封测行业竞争或将加剧。2) **多款芯片新品发布：**联发科发布全新一代天玑9400旗舰芯片，凭借先进的3nm制程和第二代全大核架构设计、强力升级的GPU和NPU处理器，实现了一如既往强大的高智能、高性能、高能效、低功耗特性。“骁龙8至尊版”配备全新的高通Oryon CPU架构，GPU性能提升40%，NPU速度提升45%。
- 板块跟踪：**1) **近一个月半导体指数表现：**从涨跌幅水平来看，半导体行业指数跑赢沪深300指数30.05个百分点，跑赢电子指数10.2个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为37.09%，电子行业指数涨跌幅为26.89%，沪深300指数涨跌幅为7.04%。2) **近一年半导体指数表现：**从涨跌幅水平来看，半导体行业指数跑赢沪深300指数11.17个百分点，跑赢电子指数2.24个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为22.45%，电子行业指数涨跌幅为20.21%，沪深300指数涨跌幅为11.28%。
- 投资建议：**半导体行业板块经历连续调整，多种迹象表明半导体行业周期上行。关于半导体材料、设备和封测板块，我们认为当前具备配置价值，建议关注半导体材料公司：华海诚科（688535.SH）、雅克科技（002409.SZ）、清溢光电（688138.SH）、江丰电子（300666.SZ）；半导体设备公司：北方华创（002371.SZ）、拓荆科技（688072.SH）、中科飞测（688361.SH）；集成电路封测公司：通富微电（002156.SZ）、长电科技（600584.SH）、甬矽电子（688362.SH）。
- 风险提示：**半导体行业复苏不及预期的风险，国际贸易摩擦激化的风险，技术迭代和产品认证不及预期的风险，产能瓶颈的风险

半导体

推荐 维持

分析师

高峰

☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

相对沪深300表现图

2024-10-28



资料来源：iFind 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电子】3月月报_存储原厂提产趋势明确，提振设备、材料、封测需求

目录

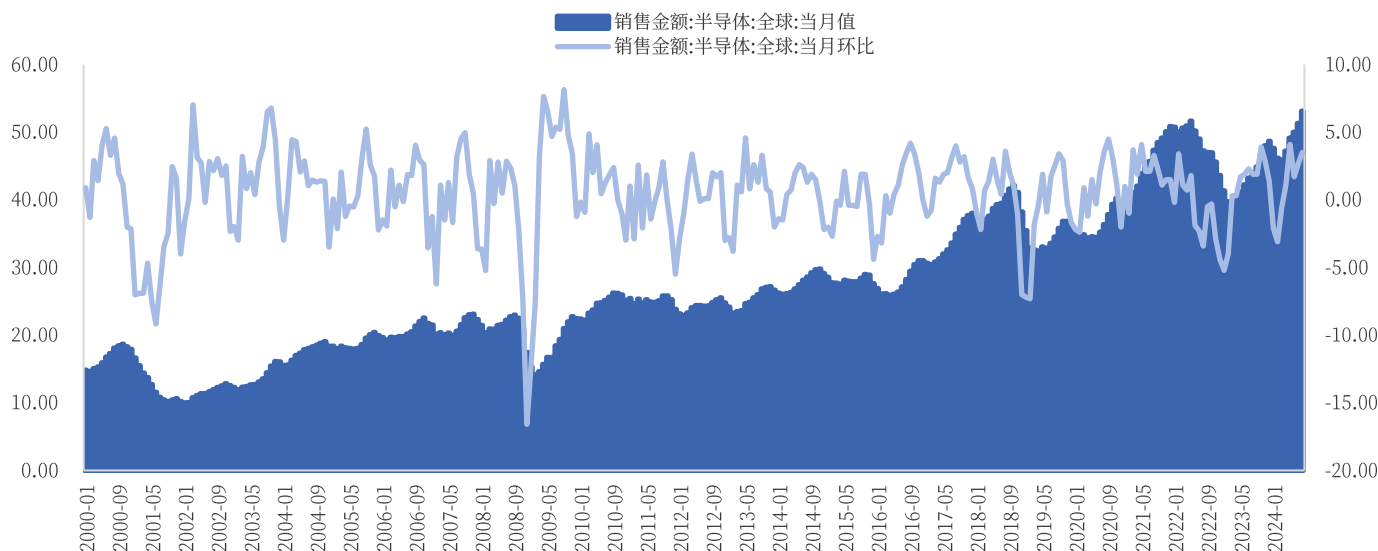
Catalog

一、 行业跟踪：半导体持续复苏，存储芯片高位维稳	3
二、 行业新闻：封测行业竞争加剧，多款芯片发布	7
三、 板块跟踪：板块快速反弹，芯片设计领跑	8
四、 风险提示	10

一、行业跟踪：半导体持续复苏，存储芯片高位维稳

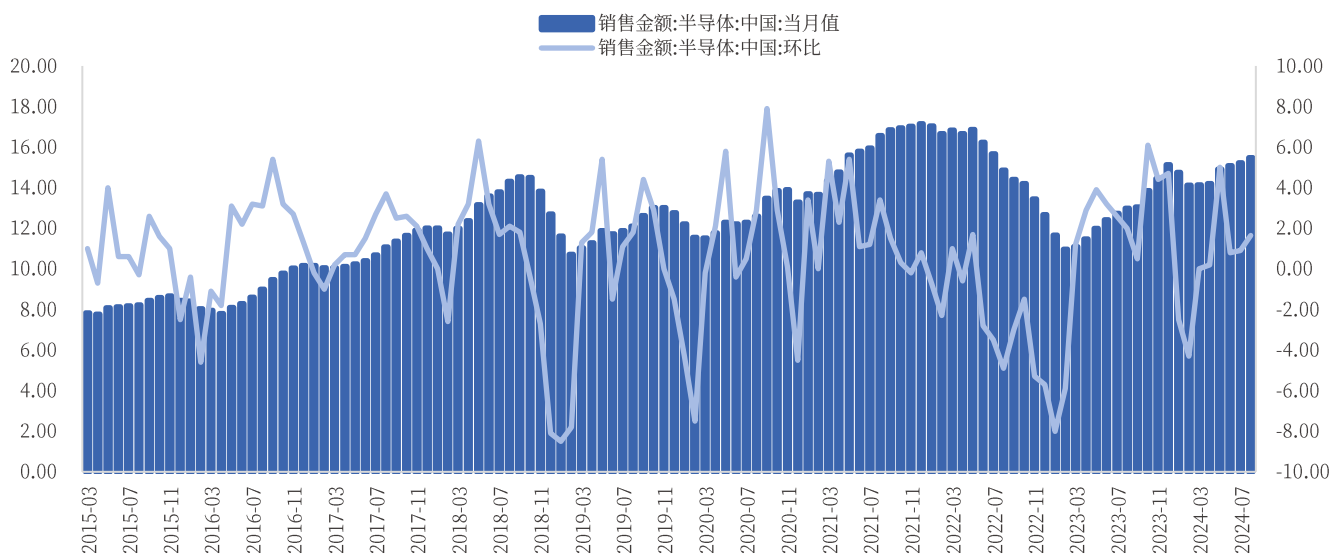
2024年8月，全球半导体行业销售额为531亿美元，同比增长20.6%，实现了连续五个月的同比正增长。其中，美国（7.5%）、日本（2.5%）、亚太及其他地区（1.5%）、欧洲（2.4%）和我国（1.7%）均实现了环比正增长；美国和我国半导体行业销售额分别同比高增43.9%和19.2%，亚太及其他地区销售额同比增长17.1%，欧洲销售额同比下滑9%。从发展趋势来看，美国半导体行业增速较快，我国半导体行业保持稳定持续的增长，仍旧为全球主要的半导体市场之一。

图1：全球半导体行业销售额及环比（单位：左轴-十亿美元，右轴-%）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图2：中国半导体行业销售额及环比（单位：左轴-十亿美元，右轴-%）

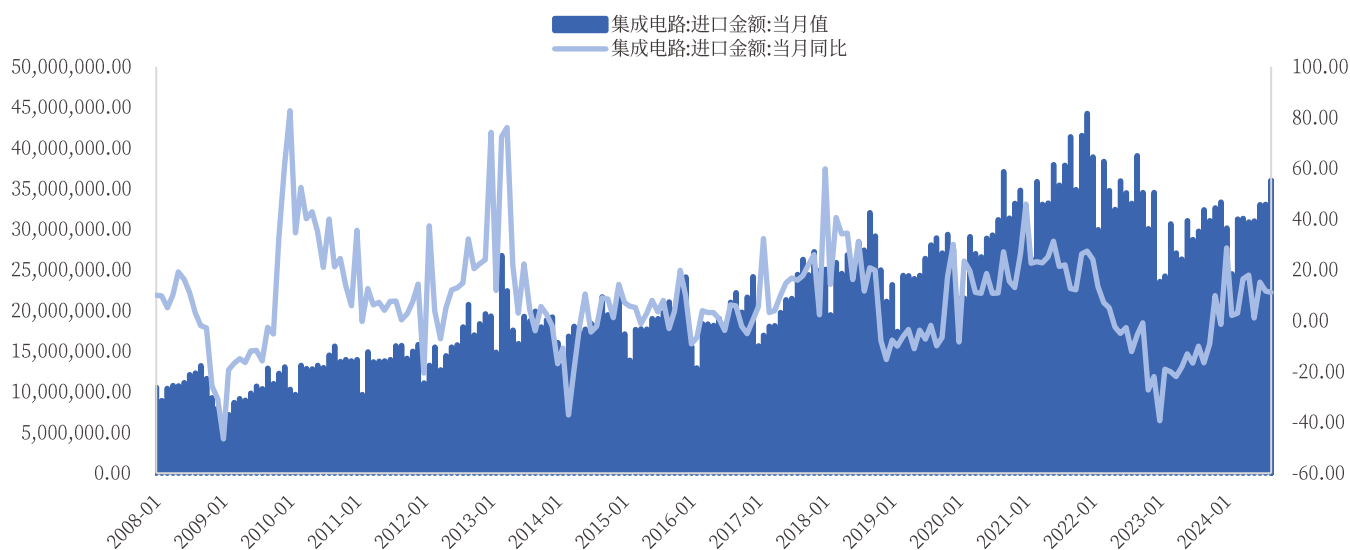


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

2024年9月，我国集成电路进口金额为359.85亿美元，同比增加11.2%；进口数量为497亿个，同比增长17%，环比下降0.2%。我国集成电路进口金额和进口数量均同比高增，主要系全球

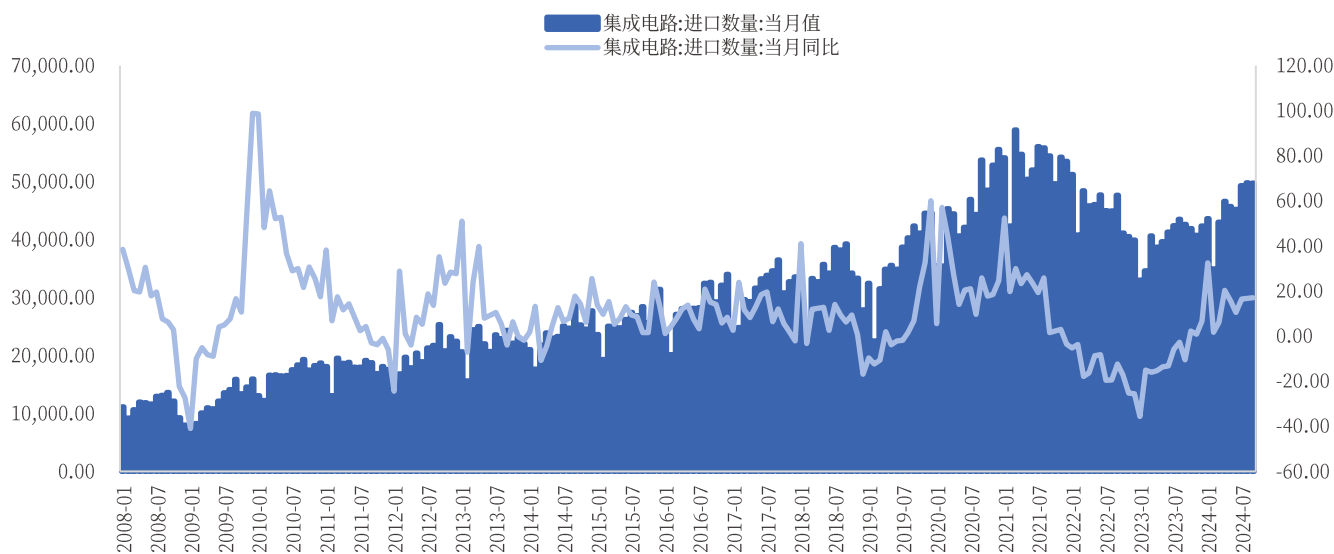
经济的弱复苏及下游用户库存逐渐去化。虽然我国集成电路产业发展较快，但对进口芯片仍有一定的依赖程度，我国本土厂商在中高端芯片领域仍有较大替代空间。

图3: 我国集成电路进口金额及同比增长 (单位: 左轴-千美元, 右轴-%)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

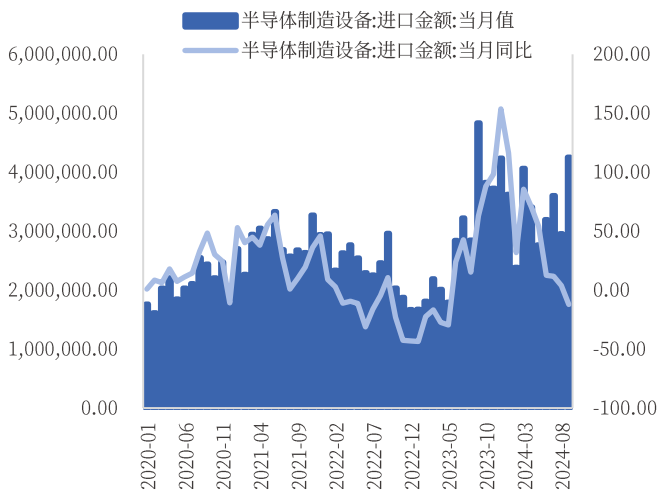
图4: 我国集成电路进口数量及同比增长 (单位: 左轴-百万个, 右轴-%)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

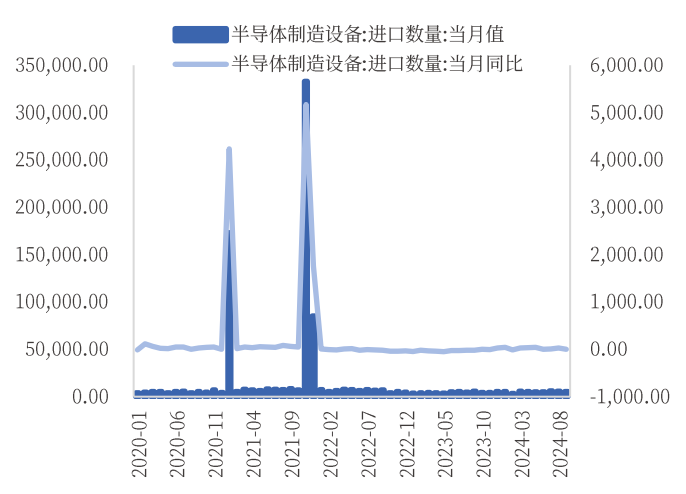
2024年9月，我国半导体设备进口金额为42.54亿美元，同比下降12.1%；进口数量为5333台，同比下降1.4%。2024年1-9月，我国半导体设备进口总金额为302.57亿美元，同比增长30.3%；总进口数量为46496台，同比增长14.6%。从进口均价来看，自2023年10月起受半导体行业复苏态势初现、下游高扩产需求影响，进口均价整体呈下滑的态势，2024年9月进口均价大幅上涨至79.77万元，进口设备再度高端化。目前，进口均价依旧远高于美国《芯片和科学法案》签署前的进口均价。

图5: 我国半导体设备进口金额及同比增长 (单位: 左轴-千美元, 右轴-%)



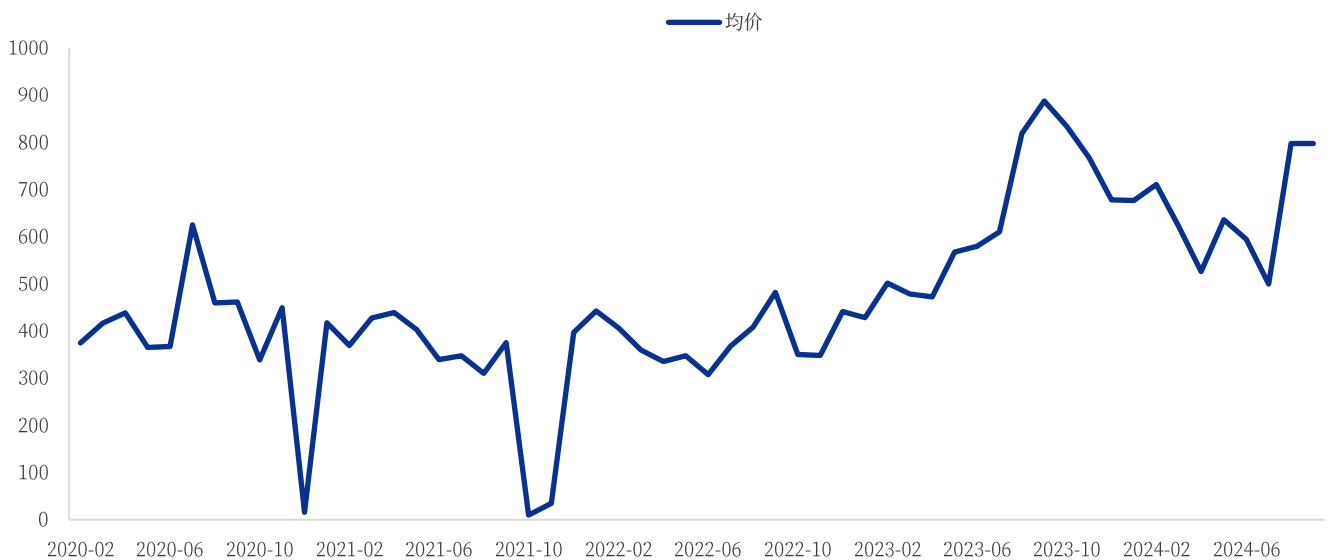
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图6: 我国半导体设备进口数量及同比增长 (单位: 左轴-台, 右轴-%)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

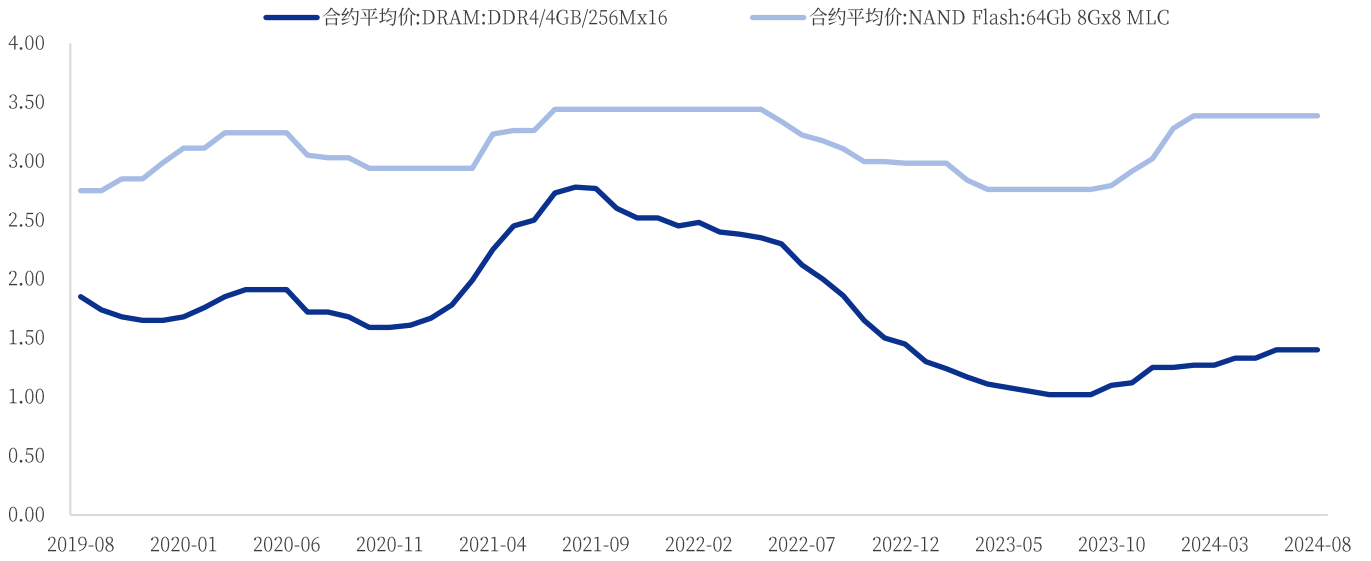
图7: 我国半导体设备进口均价 (单位: 千美元)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

存储产品价格的持续上涨主要受两重因素推动, 1) 数据中心对服务器 DRAM 和高性能 NAND Flash 的高需求, 以及 AI 手机、AI PC 等创新 AI 终端设备内存配置提升的需求。2) AI 对 HBM 需求旺盛, 原厂扩产导致的 DDR5 等产能下降。2024 年 4-8 月, 64Gb NAND Flash 和 DDR4 价格高位维稳, 目前 NAND 价格相比于 2023 年中的价格低点已经上涨 22.83%; DDR4 价格相比于 2023 年中的价格低点上涨 30.39%。

图8: NAND 和 DRAM 合约价格 (单位: 美元)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

二、行业新闻：封测行业竞争加剧，多款芯片发布

据法新社 10 月 18 日报道，美国计划投资高达 16 亿美元发展芯片封装技术。在与中国的竞争加剧之际，美国政府正寻求保持技术领先地位。这笔资金是在《芯片与科学法》框架下提供的。该法律制定了一系列激励措施以促进技术研究活动和美国半导体生产。美国商务部长吉娜·雷蒙多在一份声明中表示：“确保国内封装能力是我们扩大国内半导体制造规模的重要内容。”商务部表示，这笔投资是为了帮助美国发展起“自给自足且实现盈利的国内先进封装产业”。

(链接：<https://news.qq.com/rain/a/20241021A079DT00>)

2024 年 10 月 28 日，英特尔于北京宣布，将扩容英特尔成都封装测试基地。即在现有的客户端产品封装测试的基础上，增加为服务器芯片提供封装测试服务，并设立一个客户解决方案中心，以提高本土供应链的效率，加大对中国客户支持的力度，提升响应速度。根据英特尔成都基地的扩容计划，其新增产能将集中在为服务器芯片提供封装测试服务，以响应中国客户对高效率、定制化封装解决方案的需求。即将设立的英特尔客户解决方案中心将成为推动企业数字化转型的一站式平台，携手客户、生态系统伙伴为行业客户提供基于英特尔架构和产品的定制化解决方案，加速行业应用落地。

(链接：<https://www.cena.com.cn/semi/20241028/125036.html>)

10 月 9 日，联发科发布全新一代天玑 9400 旗舰芯片，凭借先进的 3nm 制程和第二代全大核架构设计、强力升级的 GPU 和 NPU 处理器，实现了一如既往强大的高智能、高性能、高效率、低功耗特性，在端侧 AI、移动游戏及专业影像等方面实现体验跃升，赋能移动终端向 AI 智能化加速迈进，继续抢占最强安卓 SoC。天玑 9400 的第二代全大核 CPU 架构包含 1 个主频高达 3.62GHz 的 Cortex-X925 超大核，以及 3 个 Cortex-X4 超大核和 4 个 Cortex-A720 大核，其单核性能相较上一代提升 35%，多核性能提升 28%。

(链接：<https://www.c114.com.cn/news/51/a1274932.html>)

在一年一度的骁龙技术峰会上，高通新一代旗舰级移动平台如约而至。不过这款芯片并非以我们熟悉的“骁龙 8 Gen4”命名方式，本次高通将其改名为全新的“骁龙 8 Elite”，中文名“骁龙 8 至尊版”。在 CPU 方面，该芯片配备全新的高通 Oryon CPU 架构，包含两个主核心，时钟频率为 4.32 GHz，对比第三代骁龙 8，骁龙 8 至尊版 Oryon CPU 单核和多核性能均提升 45%，且能效也有 44% 的优势。在 GPU 方面，该芯片 GPU 性能提升 40%，光线追踪性能提高 35%，支持 Unreal Engine 等先进的游戏引擎。在 NPU 方面，NPU 速度提升 45%，具备六核向量（vector）加速器 and 八核标量（scalar）加速器，能够处理复杂的设备内 AI 任务。

(链接：<https://news.qq.com/rain/a/20241022A0755400>)

10 月 25 日，据华中科技大学官微消息，近日，该校武汉光电国家研究中心团队，在国内率先攻克合成光刻胶所需的原料和配方，助推我国芯片制造关键原材料突破瓶颈。据介绍，其研发的 T150A 光刻胶系列产品，已通过半导体工艺量产验证，实现了原材料全部国产，配方全自主设计，有望开创国内半导体光刻制造新局面。

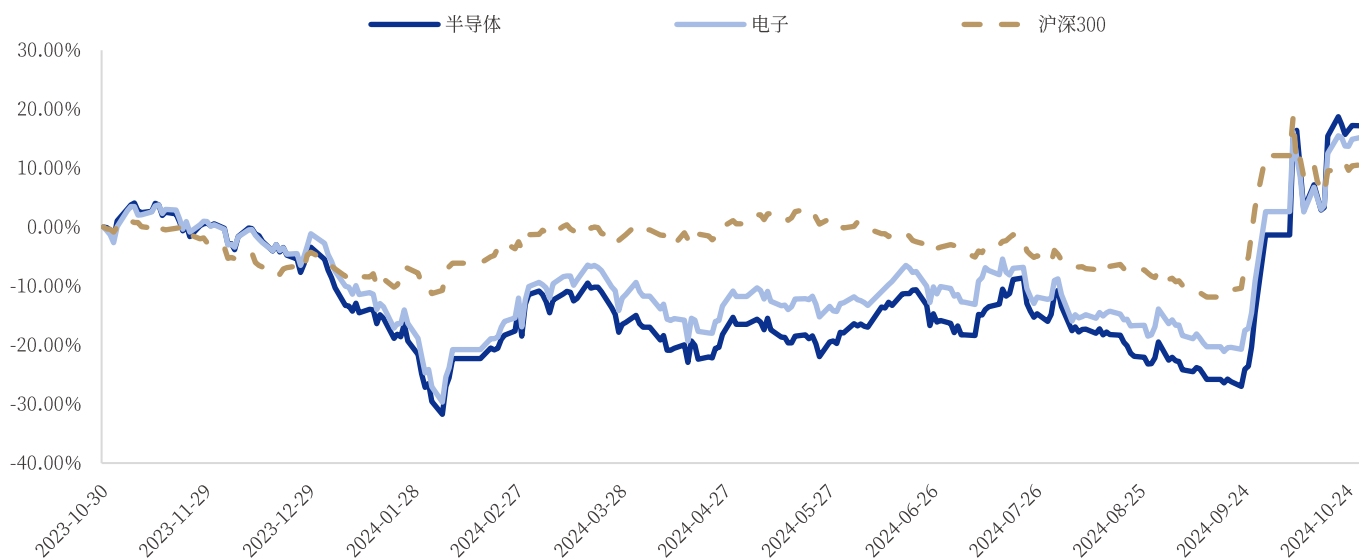
(链接：https://mp.weixin.qq.com/s/-awSLs8BO_ZTy5Q6r8EYDg)

三、板块跟踪：板块快速反弹，芯片设计领跑

近一个月半导体指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数跑赢沪深 300 指数 30.05 个百分点，跑赢电子指数 10.2 个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为 37.09%，电子行业指数涨跌幅为 26.89%，沪深 300 指数涨跌幅为 7.04%。

近一年半导体指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数跑赢沪深 300 指数 11.17 个百分点，跑赢电子指数 2.24 个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为 22.45%，电子行业指数涨跌幅为 20.21%，沪深 300 指数涨跌幅为 11.28%。

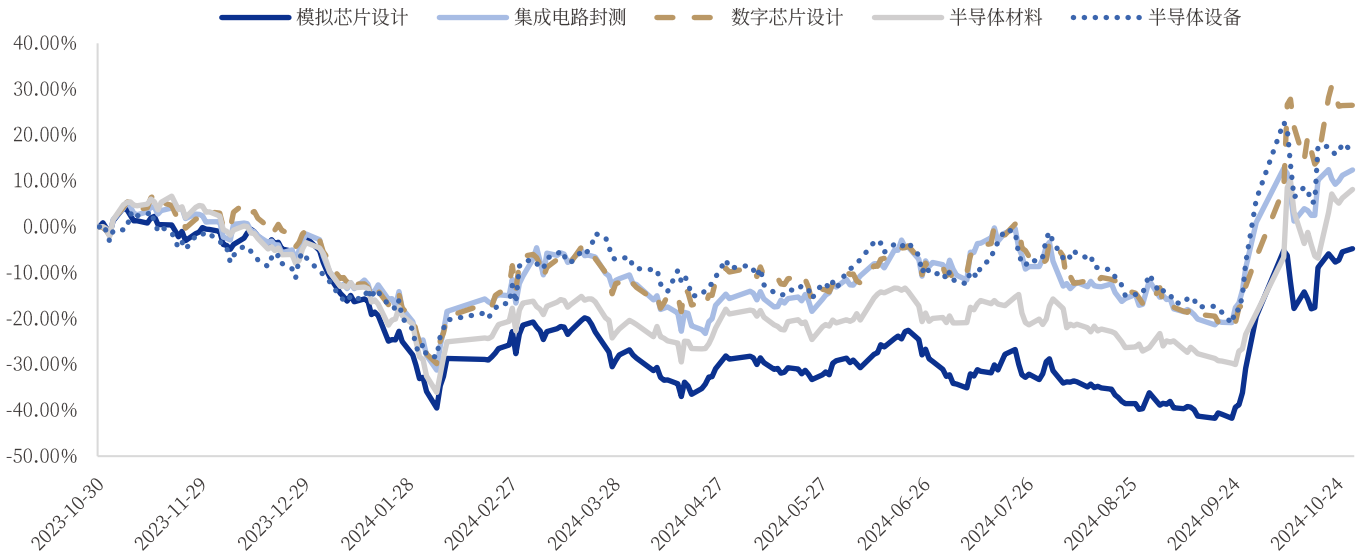
图9：2023.10.30-2024.10.28 半导体行情跟踪



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

从细分板块指数来看，半导体设备近一个月涨跌幅为 44%，近一年涨跌幅为 20.74%；半导体材料近一个月涨跌幅为 48.36%，近一年涨跌幅为 12.41%；集成电路封测近一个月涨跌幅为 34.95%，近一年涨跌幅为 20.56%；模拟芯片设计近一个月涨跌幅为 55.79%，近一年涨跌幅为 4.47%；数字芯片设计近一个月涨跌幅为 53.55%，近一年涨跌幅为 37.02%。

图10: 2023.10.30-2024.10.28 半导体行业细分板块行情跟踪



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

关于半导体材料、设备和封测板块, 我们认为板块当前具备配置价值, 建议关注半导体材料公司: 华海诚科(688535.SH)、雅克科技(002409.SZ)、清溢光电(688138.SH)、江丰电子(300666.SZ); 半导体设备公司: 北方华创(002371.SZ)、拓荆科技(688072.SH)、中科飞测(688361.SH); 集成电路封测公司: 通富微电(002156.SZ)、长电科技(600584.SH)、甬矽电子(688362.SH)。

表1: 重点公司估值及盈利预测

股票代码	股票名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
688535.SH	华海诚科	73.20	59.07	0.61	0.82	1.08	120.55	88.69	67.90
002409.SZ	雅克科技	62.63	298.07	2.16	2.88	3.67	29.00	21.71	17.07
688138.SH	清溢光电	25.69	68.54	0.70	0.87	1.12	36.55	29.50	22.97
300666.SZ	江丰电子	67.49	179.08	1.32	1.77	2.32	51.00	38.08	29.03
002371.SZ	北方华创	384.50	2,048.35	10.81	14.58	18.77	35.62	26.41	20.51
688072.SH	拓荆科技	157.20	437.52	3.04	4.26	5.64	55.21	39.34	29.65
688361.SH	中科飞测	67.22	215.10	0.49	0.94	1.56	138.24	71.15	43.20
002156.SZ	通富微电	23.47	356.18	0.62	0.82	1.05	37.84	28.52	22.23
600584.SH	长电科技	38.52	689.28	1.15	1.61	1.99	33.53	23.91	19.37
688362.SH	甬矽电子	23.13	94.47	0.20	0.55	0.96	115.83	41.91	24.03

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

四、风险提示

半导体行业复苏不及预期的风险：半导体设备、材料、封测直接受半导体景气周期影响。若半导体行业持续低迷，会对设备、材料、封测厂商产生负面影响。

国际贸易摩擦激化的风险：美国通过多项管制政策限制中国半导体行业发展。如果贸易战升级，将导致关税继续增加，产业链风险加剧。

技术迭代和产品认证不及预期的风险：半导体行业具有开拓客户时间长、客户粘性强的特点。如果技术迭代速度和产品认证速度不及预期，将失去先发优势和客户优势。

产能瓶颈的风险：半导体设备、材料、封测新产能的释放需要时间。如果新产能无法顺利释放，将直接影响公司业绩表现。

图表目录

图 1: 全球半导体行业销售额及环比 (单位: 左轴-十亿美元, 右轴-%)	3
图 2: 中国半导体行业销售额及环比 (单位: 左轴-十亿美元, 右轴-%)	3
图 3: 我国集成电路进口金额及同比增长 (单位: 左轴-千美元, 右轴-%)	4
图 4: 我国集成电路进口数量及同比增长 (单位: 左轴-百万个, 右轴-%)	4
图 5: 我国半导体设备进口金额及同比增长 (单位: 左轴-千美元, 右轴-%)	5
图 6: 我国半导体设备进口数量及同比增长 (单位: 左轴-台, 右轴-%)	5
图 7: 我国半导体设备进口均价 (单位: 千美元)	5
图 8: NAND 和 DRAM 合约价格 (单位: 美元)	6
图 9: 2023.10.30-2024.10.28 半导体行情跟踪	8
图 10: 2023.10.30-2024.10.28 半导体行业细分板块行情跟踪	9
表 1: 重点公司估值及盈利预测	9

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn