

# 电子

## 电子月报（台股）2024-10：10月业绩分化，先进制程与 SoC 领跑

### 投资要点：

➤ **半导体：先进制程环比高增，成熟制程短期依然承压。**台积电销售额同比增长 29.2%，为 2 月以来同比最低增速，但环比增长迅速，AI 需求依旧强劲。联电第四季度产能利用率将降为 66%至 69%左右，低于第三季度平均（71%）。联发科受益天玑 9400 热销，10 月营收同环比高增，看好四季度新机需求。

➤ **存储：价格有所承压，产能稼动率下调。**华邦电董事长焦佑钧在近期的发布会上宣布，台中厂将于四季度开始减产，整体产能稼动率预计降至 80%。旺宏将持续投入 3D NOR 及企业级 SSD 研发费用，努力开发新产品，并将以更积极的态度处理库存，以及改善工厂设备，预期将为公司带来正面效益，2025 年营运有机会成长。

➤ **消费电子：旺季渐过，10 月出货有望降温。**群创表示，目前进入面板传统淡季，预期中国大陆“以旧换新”消费补贴政策有助支撑电视整机需求，电视面板价格可望持稳。IT 面板需求方面则预期走缓。大立光林恩平先前在法说会上，释出对第 4 季营运保守的看法，11 月可能出货动能会有较明显下滑。

➤ **AI&代工：AI 需求保持高位，水冷散热渗透率提升。**鸿海 10 月营收创历年同期新高，四季度指引乐观。10 月营收达新台币 8,048.47 亿元，较 2023 年同期的 7,412 亿元增长 8.59%，亦创下历年同期新高纪录。奇铨今年 AI 服务器水冷业务比重预估达 10%，明年将进一步扩大，预估至少双位数成长。

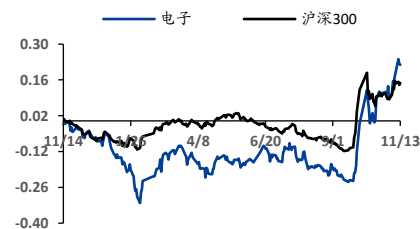
➤ **元器件及功率：10 月业绩转弱，四季度或进入淡季。**被动元器件 10 月营收企稳，同比+12%，环比-3%。被动元器件 10 月营收企稳，同比+10%，环比+2%。由于第 4 季逐渐进入淡季，国巨预估，第 4 季标准品产能利用率预估会将与上季约 65%持平，特殊品产能利用率亦预估与上季约 75%持平

➤ **投资建议：**半导体周期复苏正当时，建议关注代工板块的先行修复、AI 板块的 alpha 增长，同时建议关注下半年消费电子需求变化。IOT 及 SOC 领域关注：恒玄科技、晶晨股份、乐鑫科技、中科蓝讯、炬芯科技等。模拟领域可关注后续的需求改善，建议关注：圣邦股份、纳芯微、南芯科技、美芯晟、雅创电子等。此外关注晶圆代工和封测龙头在先进制程、封装领域的布局进展，建议关注：中芯国际、华虹公司、长电科技、通富微电等。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧、贸易摩擦风险。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈海进(S0210524060003)  
chj30590@hfzq.com.cn  
分析师：徐巡(S0210524060004)  
xx30511@hfzq.com.cn  
联系人：谢文嘉(S0210124040078)  
xwj30510@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、国产算力格局重塑，Scaling Law 再引发讨论-算力周跟踪——2024.11.13
- 2、【华福电子】20241111 周报：先进制程供应链再迎挑战，国产化迫在眉睫——2024.11.11
- 3、AI 硬件催化不断，华为 Mate 系列将于 11 月上市——消费电子系列跟踪——2024.11.10



## 正文目录

1	中国台湾电子景气度跟踪.....	4
2	半导体：AI 需求维持高位，同比增速放缓.....	5
2.1	代工：先进制程与成熟制程分化愈加明显.....	5
2.2	封测：先进封测占比提升，布局 CoWoS.....	7
2.3	硅片：同环比止跌回升，受益先进制程需求增加.....	8
2.4	SoC 芯片：天玑 9400 热销，四季度需求或减弱.....	8
2.5	模拟芯片：四季度复苏趋势或减弱.....	9
2.6	驱动芯片：10 月同环比下滑，预期四季度营收回落.....	9
2.7	MCU：营收同环比承压，预期明年底部反转.....	10
2.8	设备&建设：业绩分化，东南亚市场贡献增量.....	10
3	存储：价格有所承压，产能稼动率下调.....	11
3.1	存储芯片：价格持续下跌，产能稼动率下调.....	11
3.2	存储模组：价格持续下跌，企业级 SSD 需求上升.....	12
4	消费电子：旺季渐过，10 月出货有望降温.....	13
4.1	面板：中小尺寸出货增加，期待明年换机潮.....	13
4.2	光学：下游拉货动能明显下滑.....	15
4.3	PC：环比复苏趋势减弱，渠道拉货审慎.....	15
5	AI&代工：AI 服务器动能强劲，25 年有望再走高.....	16
5.1	代工：AI 服务器动能续强.....	16
5.2	AI 芯片：AI 需求或放缓，但盈利仍保持增长.....	17
5.3	AI 散热&连接器&主板：水冷散热渗透率提升.....	17
6	器件及功率：10 月业绩转弱，四季度或进入淡季.....	18
6.1	被动元器件：四季度或进入淡季.....	18
6.2	PCB：单月营收到达年内高点，符合传统旺季表现.....	19
6.3	CCL：服务器推动高阶高速运算材料升级.....	20
6.4	功率：10 月业绩承压.....	20
7	风险提示.....	21

## 图表目录

图表 1：	中国台湾主要上市电子公司月度营收（亿新台币）及股价表现.....	4
图表 2：	中国台湾主要上市电子公司业务回顾及展望.....	5
图表 3：	代工板块月度营收（亿新台币）及同比.....	6
图表 4：	台积电月度营收（亿新台币）及同比.....	6
图表 5：	联电月度营收（亿新台币）及同比.....	7
图表 6：	世界先进月度营收（亿新台币）及同比.....	7
图表 7：	力积电月度营收（亿新台币）及同比.....	7
图表 8：	封测板块月度营收（亿新台币）及同比.....	8
图表 9：	日月光月度营收（亿新台币）及同比.....	8
图表 10：	硅片板块月度营收（亿新台币）及同比.....	8
图表 11：	环球晶圆月度营收（亿新台币）及同比.....	8
图表 12：	SoC 芯片月度营收（亿新台币）及同比.....	9
图表 13：	联发科月度营收（亿新台币）及同比.....	9
图表 14：	模拟芯片月度营收（亿新台币）及同比.....	9
图表 15：	矽力杰月度营收（亿新台币）及同比.....	9
图表 16：	驱动芯片月度营收（亿新台币）及同比.....	10
图表 17：	联咏月度营收（亿新台币）及同比.....	10
图表 18：	MCU 板块月度营收（亿新台币）及同比.....	10
图表 19：	义隆电月度营收（亿新台币）及同比.....	10
图表 20：	设备板块月度营收（亿新台币）及同比.....	11
图表 21：	圣晖月度营收（亿新台币）及同比.....	11



图表 22:	DRAM 存储现货平均价 (\$)	11
图表 23:	NAND Flash Wafer 现货平均价 (\$)	11
图表 24:	存储板块月度营收 (亿新台币) 及同比	12
图表 25:	南亚科月度营收 (亿新台币) 及同比	12
图表 26:	华邦电月度营收 (亿新台币) 及同比	12
图表 27:	旺宏电子月度营收 (亿新台币) 及同比	12
图表 28:	模组板块月度营收 (亿新台币) 及同比	13
图表 29:	群联月度营收 (亿新台币) 及同比	13
图表 30:	威刚月度营收 (亿新台币) 及同比	13
图表 31:	群创大尺寸面板出货量 (千片) 及同比	14
图表 32:	群创中小尺寸面板出货量 (千片) 及同比	14
图表 33:	面板月度营收 (亿新台币) 及同比	14
图表 34:	友达月度营收 (亿新台币) 及同比	14
图表 35:	群创光电月度营收 (亿新台币) 及同比	15
图表 36:	光学板块月度营收 (亿新台币) 及同比	15
图表 37:	大立光月度营收 (亿新台币) 及同比	15
图表 38:	PC 板块月度营收 (亿新台币) 及同比	16
图表 39:	华硕月度营收 (亿新台币) 及同比	16
图表 40:	AI 整机板块月度营收 (亿新台币) 及同比	16
图表 41:	鸿海月度营收 (亿新台币) 及同比	16
图表 42:	纬创月度营收 (亿新台币) 及同比	17
图表 43:	纬颖月度营收 (亿新台币) 及同比	17
图表 44:	AI 芯片板块月度营收 (亿新台币) 及同比	17
图表 45:	散热板块月度营收 (亿新台币) 及同比	18
图表 46:	奇鋳月度营收 (亿新台币) 及同比	18
图表 47:	AI 配件板块月度营收 (亿新台币) 及同比	18
图表 48:	被动元器件月度营收 (亿新台币) 及同比	19
图表 49:	国巨月度营收 (亿新台币) 及同比	19
图表 50:	PCB 板块月度营收 (亿新台币) 及同比	19
图表 51:	臻鼎月度营收 (亿新台币) 及同比	19
图表 52:	欣兴电子月度营收 (亿新台币) 及同比	20
图表 53:	CCL 月度营收 (亿新台币) 及同比	20
图表 54:	台光电子月度营收 (亿新台币) 及同比	20
图表 55:	功率板块月度营收 (亿新台币) 及同比	20
图表 56:	强茂月度营收 (亿新台币) 及同比	20

### 1 中国台湾电子景气度跟踪

10月，代工板块同环比表现强势，台积电10月营收同环比+29/25%，亮眼业绩显示AI需求依然强劲，但台积电亦表示个人电脑、智能手机和消费电子改善缓慢。同时SoC板块中联发科、信骅同比+19.4%/112%。消费电子板块旺季渐过，面板及光学10月营收环比-16%、-6%。存储、元器件及功率板块10月表现则有所降温。

图表1：中国台湾主要上市电子公司月度营收（亿新台币）及股价表现

营收表现（亿新台币）							
板块营收	2024/8	2024/9	2024/10	10月同比	10月环比	Q3同比	Q3环比
半导体	4319	4376	5054	19%	15%	24%	10%
晶圆代工板块	2810	2809	3448	27%	23%	35%	12%
封测板块	635	654	665	0%	2%	2%	11%
硅片板块	72	70	75	8%	7%	-10%	2%
SoC芯片板块	524	552	608	19%	10%	20%	3%
模拟芯片板块	34	34	31	6%	-11%	15%	9%
驱动芯片板块	115	107	102	-5%	-5%	0%	10%
MCU板块	46	46	41	-10%	-10%	-6%	0%
设备&晶圆厂建设	84	104	85	-20%	-18%	14%	-8%
存储	232	221	195	-13%	-12%	13%	-6%
存储芯片板块	125	125	104	-6%	-16%	8%	-2%
存储模组板块	107	96	91	-19%	-5%	19%	-11%
消费电子	1351	1425	1150	6%	-19%	13%	11%
面板板块	455	450	378	-2%	-16%	4%	1%
光学板块	97	91	85	-4%	-6%	18%	66%
PC板块	800	884	688	12%	-22%	18%	13%
AI&整机代工	7581	9558	10402	14%	9%	22%	18%
AI整机组装板块	7224	9207	10012	14%	9%	22%	18%
AI芯片板块	66	71	57	14%	-20%	49%	5%
散热板块	80	78	85	26%	9%	21%	12%
AI配件板块	211	203	248	21%	22%	12%	12%
元器件及功率	685	698	698	6%	0%	15%	19%
被动元器件板块	134	136	132	12%	-3%	14%	2%
PCB板块	447	455	463	1%	2%	13%	28%
CCL板块	82	87	83	25%	-4%	37%	10%
功率器件板块	22	21	19	-5%	-8%	-3%	4%
电子	14168	16278	17499	14%	7%	21%	14%

来源：Wind、华福证券研究所





图表2：中国台湾主要上市电子公司业务回顾及展望

板块要点梳理	
半导体	
晶圆代工板块	<b>台积电</b> ：10月销售数据同比增速回落，环比高增25%，AI需求依然强劲。但其他行业的芯片需求正在减弱，尤其是个人电脑、智能手机和消费电子产品改善缓慢。 <b>联电</b> ：计算领域需求可望比预期好，成为贡献业绩主要动能，惟车用、工业需求仍偏弱。
封测板块	<b>日月光</b> ：2025年先进封测占比可较原先预估的10%增加至10%至15%
硅片板块	<b>环球晶</b> ：人工智能和先进制程需求强劲推升，减缓车用和工控需求趋缓影响
SoC芯片板块	<b>联发科</b> ：10月受益天玑9400热销，四季度成长型与成熟型产品预期都会呈现季节性下降，而智能手机产品因为有新产品贡献，将较该公司平均季节性表现佳。
模拟芯片板块	<b>矽力杰</b> ：第四季在AI PC及年终购物旺季驱动下，营收将与第三季相当。
驱动芯片板块	<b>联咏</b> ：消费电子回温有限，四季度为传统淡季。
MCU板块	<b>义隆</b> ：第4季营收可能季减8.9%至17.7%，但对于明（2025）年的营收与获利展望都抱持正向看法。明年NB产业应会比今年成长，估计幅度将大于今年。
设备&晶圆厂建设	<b>圣晖</b> ：在手订单量规模持续扩大，公司看好台湾、东南亚地区为未来营运亮点。
存储	
存储芯片板块	<b>南亚科</b> ：预计业绩Q4与Q3持平。 <b>华邦</b> ：台中厂将于四季度开始减产，整体产能稼动率预计降至80%。 <b>旺宏</b> ：车用及医疗应用，将会是旺宏营运两大成长驱动力。
存储模组板块	<b>群联</b> ：10月营收同比大幅减少，企业级SSD需求上升。 <b>威刚</b> ：DRAM需求回温，在短期内，内存产业的供需关系仍有望保持平稳。从中长期角度看，随着各类电子产品内存容量的不断升级，以及预计2025年AI PC和AI智能手机的革新性产品问世，内存产业有望在明年迎来新一轮的需求增长热潮。
消费电子	
面板板块	<b>群创</b> ：四季度进入面板传统淡季，预期中国大陆「以旧换新」消费补贴政策有助支撑电视整机需求，电视面板价格可望持稳，IT面板需求方面，则预期走缓。
光学板块	<b>大立光</b> ：林恩平表示11月可能出货动能会有较明显下滑，第4季和第3季差很多，第4季看起来并不好，坦言“客户有下修、幅度蛮大的”。针对第4季稼动率，林恩平先前表示，初步动能是差一点，但还是维持稼动率，可以尽量布满，来自明年机种可以预作prebuilt（预制）
PC板块	<b>华硕</b> ：由于第三季高基期，市场面临季节性调整，PC业务恐下降15%，第四季需求不明显，恐面临旺季不旺，公司将增加行销费用应对市场变化。
AI&整机代工	
AI整机组装板块	<b>纬颖</b> ：下半年通常是资讯通讯产业的传统旺季，因此预计第四季营收将呈现稳定成长。根据市场预测，鸿海第四季营收有望比第三季增长约15.41%。虽然新iPhone的出货量可能略微减少，但10月营收已超出目标8.8%，因此达到法人预估的第四季目标仍然机会很高。
AI芯片板块	<b>世芯</b> ：针对明年营运展望，有别于之前估计营收将成长二到三成，该公司总经理沉翔霖坦言目前情势已改变，可能是持平到小幅增加的局面，但获利应能保持成长。
散热及配件板块	<b>奇鋌</b> ：AI散热需求增温，带动产品出货动能走强，营运表现高飞，随着GB200即将在年底出货，在明年大规模导入，预料业绩将持续提升。奇鋌今年AI伺服器水冷业务比重预估将来到10%，明年将进一步扩大，估至少双位数成长。
元器件及功率	
被动元器件板块	<b>国巨</b> ：第4季标准品产能利用率预估会与上季约65%持平，特殊品产能利用率亦预估与上季约75%持平；单季合并营收将较上季有个位数衰退；毛利率预估将较上季有低个位数百分点的衰退；营业利润率亦较上季有低个位数百分点的衰退。
PCB	<b>臻鼎</b> ：单月营收来到今年高点，符合传统旺季表现。其中月增幅度最高者为行动通讯，而IC载板更是续创单月历史新高，车载/服务器/基地台则为历年同期新高。
CCL	<b>联茂</b> ：联茂无论是AI GPU / ASIC、AI CPU或高端通用服务器的高速电子材料需求皆有全方位布局，中长期将在高阶电子材料扩大市占率。
功率器件板块	<b>强茂</b> ：10月营收9.06亿新台币，同比+23%，环比-20%。

来源：华福证券研究所根据后文整理

## 2 半导体：AI需求维持高位，同比增速放缓

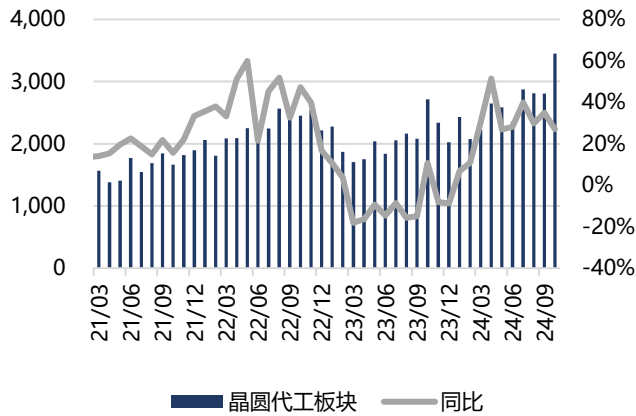
### 2.1 代工：先进制程与成熟制程分化愈加明显

**代工板块：先进制程同比增速放缓，成熟制程短期依然承压。**台积电销售额同比增长29.2%，为2月以来同比最低增速，环比高增24.8%。联电四季度产能利用率将降为66%至69%左右，低于第三季度平均（71%），世界先进预期2024年第四季晶圆出货量将季减约10~12%之间。稳懋10月营收12.26亿新台币年减22.9%。

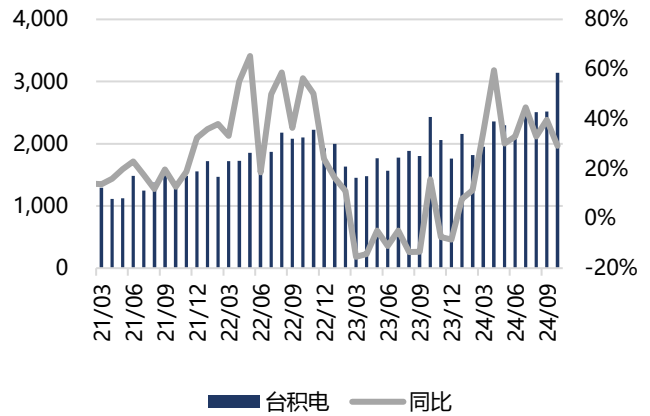
**台积电：10月营收增长同比放缓，环比高增，AI需求依旧强劲。**10月合并营



收约为 3,142.4 亿新台币，按月增加 24.8%，按年升 29.2%，为 2 月以来同比最低增速。首十个月营收约为 2.34 万亿新台币，按年增加 31.5%。三季度时，台积电业绩亮眼，显示 AI 需求依然强劲。但公司警告称，其他行业的芯片需求正在减弱，尤其是个人电脑、智能手机和消费电子产品。

**图表3：代工板块月度营收（亿新台币）及同比**


来源：Wind、华福证券研究所

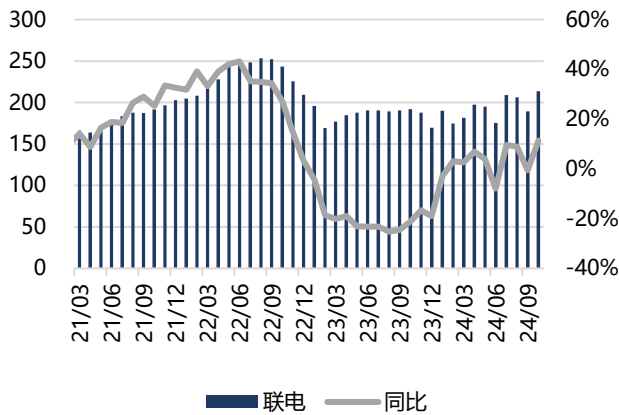
**图表4：台积电月度营收（亿新台币）及同比**


来源：Wind、华福证券研究所

**联电 10 月营收创近两年新高，计算领域需求向好。**联电 10 月营收 213.71 亿新台币，月增 12.82%、年增 11.36%，创近 23 个月新高。展望后市，联电预期，本季出货量与美元产品均价（ASP）力争持平上季，但产能利用率、毛利率都面临压力，考虑客户需求延后，下修今年资本支出至 30 亿美元，降幅约 9%。联电认为，本季计算领域需求可望比预期好，成为贡献业绩主要动能，车用、工业需求仍偏弱，因此预期本季产能利用率将降为 66%至 69%左右，低于第三季度平均（71%）。

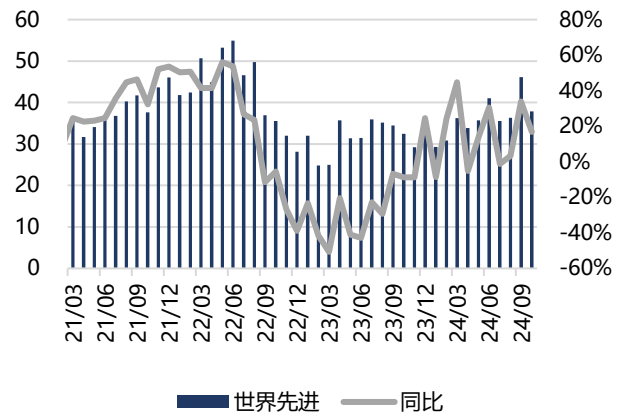
**世界先进 10 月营收环比承压，四季度预计晶圆出货量减少。**10 月合并营收约为 37.93 亿新台币，较上月减少 17.81%，同比增加 16.9%。世界先进发言人、副总经理暨财务长黄惠兰表示，由于季节性需求减缓与供应链年底进行库存调整，预期 2024 年第四季晶圆出货量将季减约 10~12%之间，产品平均销售单价将季增 3~5%之间，毛利率将约介于 27~29%之间。

图表5: 联电月度营收(亿新台币)及同比



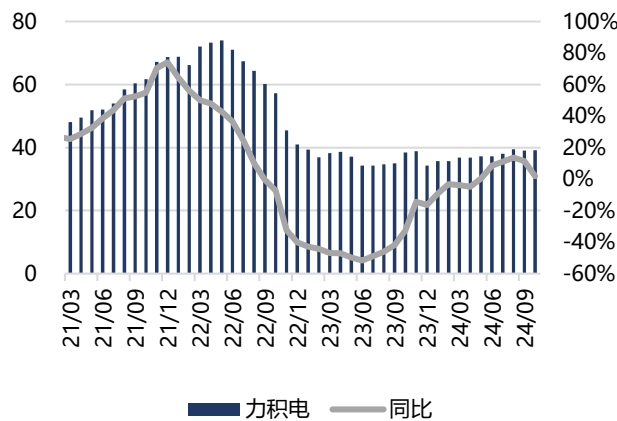
来源: Wind、华福证券研究所

图表6: 世界先进月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表7: 力积电月度营收(亿新台币)及同比



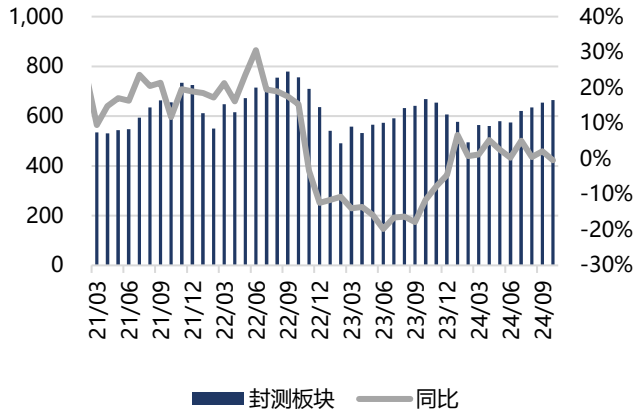
来源: Wind、华福证券研究所

## 2.2 封测: 先进封测占比提升, 布局 CoWoS

**封测板块:** 封测板块 10 月板块营收 665 亿新台币, 同比持平, 环比+2%。主营封装环节的硕邦科技同比+11%, 主营测试环节的京元电子同比-16%。力成 10 月营收为 58 亿新台币, 同比-5%。

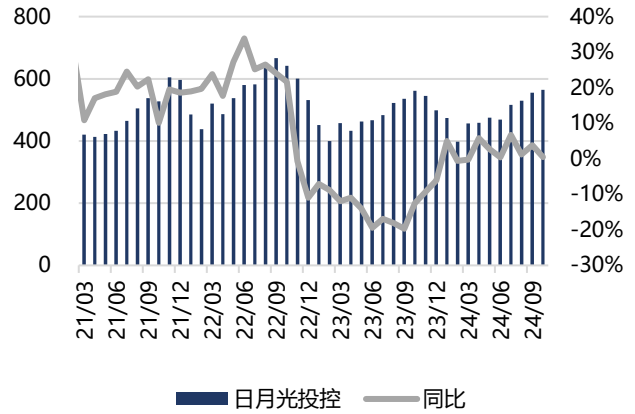
**日月光 10 月营收保持平稳, 先进封测占比有望提升。**10 月合并营收新台币 564.26 亿元, 月增 1.5%, 较去年同期微增 0.5%, 创 2022 年 12 月以来单月高点。观察第四季, 日月光投控日前在法人说明会中评估, 封测营收小幅季增, 电子代工服务(EMS) 第四季营收季减中位数百分比。市场人士预估, 日月光投控第四季集团业绩较第三季小幅季减约 1%。日月光投控表示, 持续与晶圆代工龙头台积电合作, 并投资先进制程, 布局包括 CoWoS 前段 CoW 晶圆制程、oS 制程和先进测试项目。展望 2025 年先进封测营运, 投控评估, 明年先进封测业绩占整体封测及材料(ATM)业绩, 可较原先预估占比 10%增加至 10%至 15%, 先进封测业绩可望较今年再倍增; 明年先进测试业绩占先进封测营收比重, 可提升至 15%至 20%。市场人士预期, 日月光投控到 2025 年在 CoWoS 先进封装月产能可到 1 万片, 较今年倍增。

图表8: 封测板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表9: 日月光月度营收(亿新台币)及同比

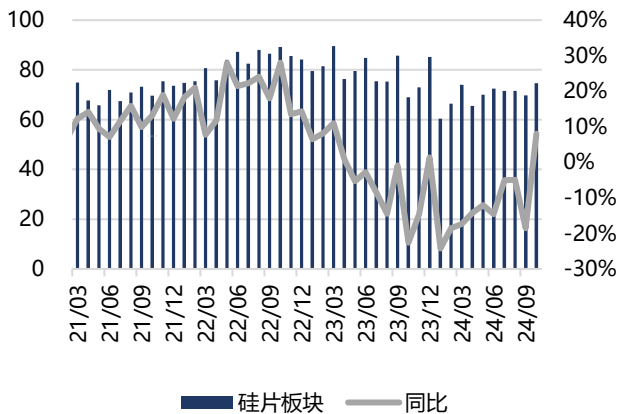


来源: Wind、华福证券研究所

### 2.3 硅片: 同环比止跌回升, 受益先进制程需求增加

**硅片板块同比+8%, 环比+7%。**环球晶圆 10 月营收 57.34 亿新台币, 月增 11.31%, 年增 12.73%, 创今年新高和同期次高。人工智能和先进制程需求强劲推升, 减缓车用和工控需求趋缓影响。第 4 季营收可望延续逐季攀升趋势, 2025 年营收表现应可优于今年水准; 人工智能和先进制程是成长主要动能。

图表10: 硅片板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表11: 环球晶圆月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

### 2.4 SoC 芯片: 天玑 9400 热销, 四季度需求或减弱

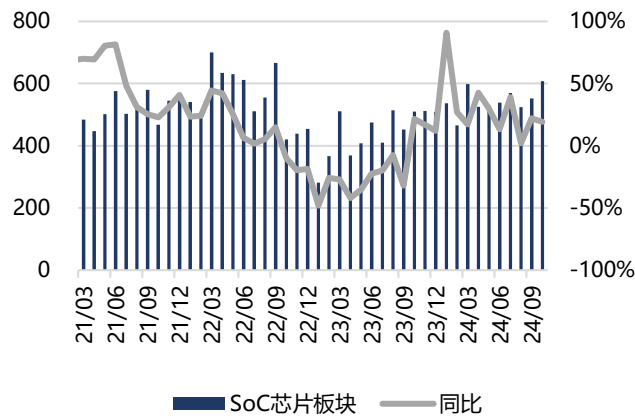
**SoC 芯片板块: 10 月营收同比 19%, 环比 10%。**瑞昱 10 月营收达 89.47 亿新台币, 较 9 月成长-9.0%, 较去年同期成长 13.8%, 累计前 10 月营收为 959.96 亿新台币, 年增 19.3%。

**联发科 10 月营收同比高增, 看好四季度新机需求。**联发科 10 月合并营收为 511.17 亿新台币, 同比+19.40%, 环比-9.8%。第 4 季业绩可能较上季衰退。外界预期全年营收有可能微幅衰退, 但获利可望明显改善。联发科估计本季业绩将季减 4% 至 12%, 介于 590 亿新台币至 643 亿新台币之间。该公司执行长蔡力行先前在法说会中指出, 今年中国市场的表现比去年弱一些, 新兴市场又有汇率贬值因素影响, 造成逆境, 该公司第 4 季估计应可算是不错表现。对于第 4 季营运, 联发科表示, 成长型与成



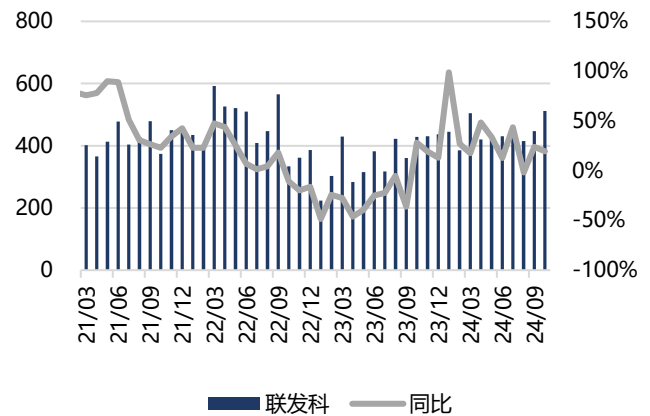
熟型产品预期都会呈现季节性下降，而智能手机产品因为有新产品贡献，将较该公司平均季节性表现佳，估计移动运算平台产品出货量可能与第3季的1亿至1.1亿套相当。联发科下半年对中国大陆主要手机品牌厂出货持续提升，第4季P70芯片量产，明年上半规划推出新的芯片。

图表12: SoC 芯片月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表13: 联发科月度营收 (亿新台币) 及同比



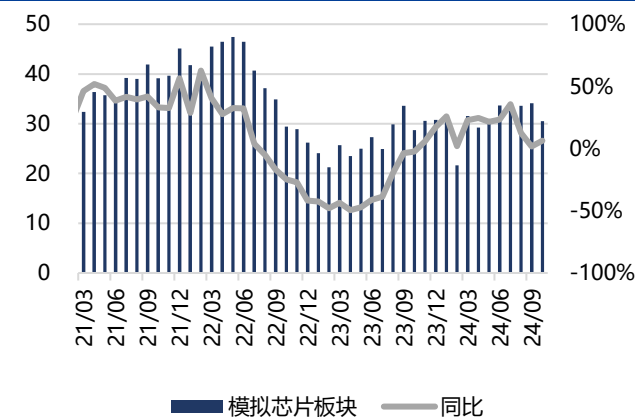
来源: Wind、华福证券研究所

### 2.5 模拟芯片: 四季度复苏趋势或减弱

**模拟芯片板块: 10月营收同比增速大幅回落, 同比+6%、环比-11%。**谱瑞 10月营收 13.13 亿新台币年增 15.92%, 1—10月达 134.38 亿新台币。

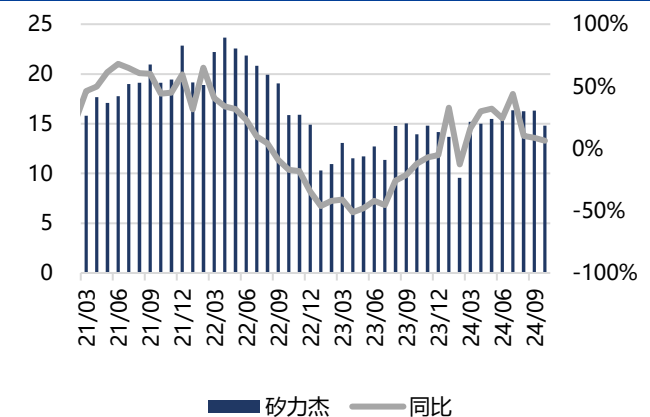
**矽力杰 10月营收同环比平稳增长, 10月合并营收 14.81 亿新台币, 较上(9)月成长-9.3%, 与去年同期相比为年增 6.3%; 累计其今年前10月营收为 148.28 亿新台币, 较去年同期增加 18.3%。**

图表14: 模拟芯片月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表15: 矽力杰月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

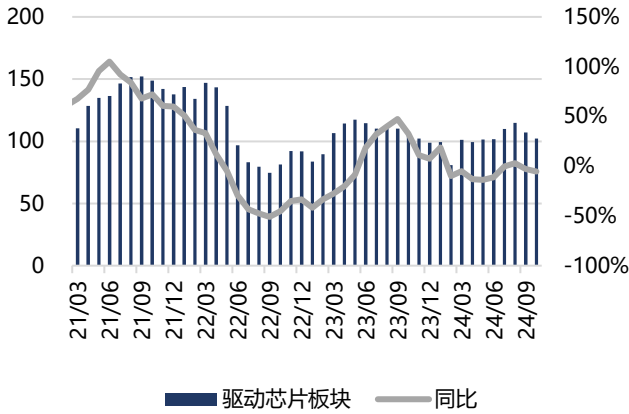
### 2.6 驱动芯片: 10月同环比下滑, 预期四季度营收回落

**驱动芯片板块 10月营收同环比分别为-5%、-5%。**天钰 10月合并营收为 16.96 亿新台币, 较去年同期成长 34%。

**联咏 10月业绩同环比下滑, 乐观预期明年业绩。**10月合并营收 85.22 亿新台币, 月减 4.4%、年减 10.5%。总经理王守仁指出, 尽管有中国大陆旧换新急单需求, 但

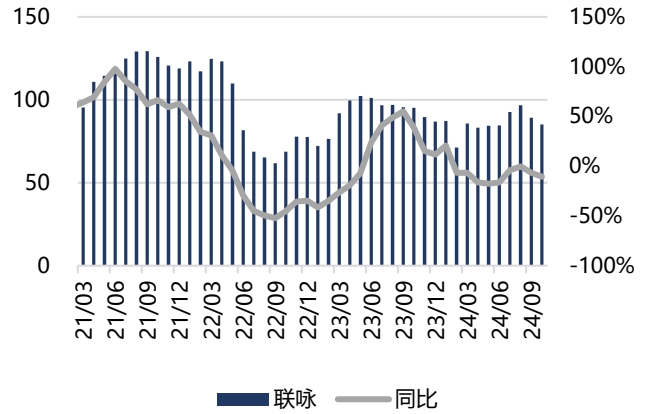
消费电子回温力道不足；第四季迎传统淡季，估合并营收区间落在 240~250 亿新台币区间。王守仁分析，客户年底调整库存，整体需求季对季皆有减少；展望 2025 年，联咏将推出不少新产品，并看好 AI 相关需求仍为趋势，带动明年营收成长。

图表16: 驱动芯片月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表17: 联咏月度营收(亿新台币)及同比

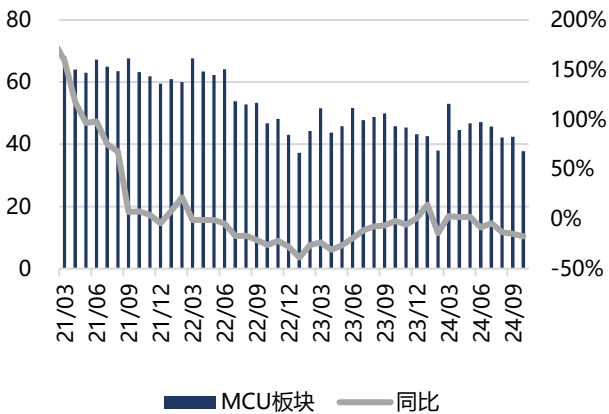


来源: Wind、华福证券研究所

### 2.7 MCU: 营收同环比承压, 预期明年底部反转

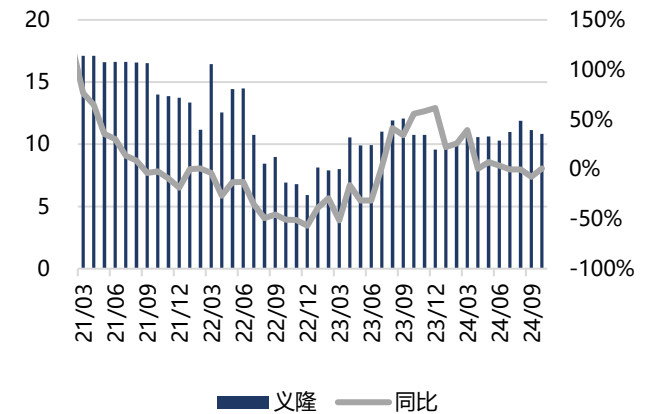
MCU 板块同比-17%，环比-11%。义隆电第 4 季进入消费性淡季，义隆预估，第 4 季营收可能季减 8.9%至 17.7%，但对于明（2025）年的营收与获利展望都抱持正向看法。明年 NB 产业应会比今年成长，估计幅度将大于今年。此外，全球前三大电子书客户，义隆囊括其中两家，义隆目前电子书营收占比约 1%至 2%，后续具想像空间。

图表18: MCU 板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表19: 义隆电月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

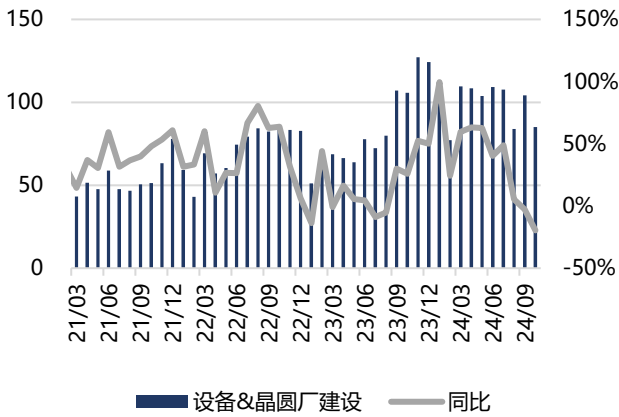
### 2.8 设备&建设: 业绩分化, 东南亚市场贡献增量

设备和建设板块: 板块同比-20%，环比-18%。亚翔 10 月合并营收 39.94 亿新台币，年减 40.99%。

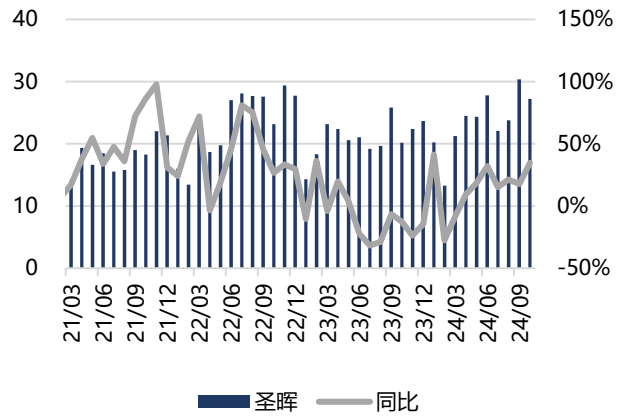
圣晖 10 月营收同比高增，下游需求持续增长。圣晖 10 月合并营收达 27.2 亿新台币，年增 35%，累计 1 至 10 月合并营收 234.7 亿新台币，年增 15%。展望未来营运，公司看好台湾、东南亚地区为未来营运亮点，随着半导体、电子零组件、资料

中心、一般传产等多元产业执行扩增区域产能计划目标不变，圣晖积极掌握业务接单以扩大整体在手订单案量规模，以期创造未来营运更上层楼。

图表20: 设备板块月度营收(亿新台币)及同比



图表21: 圣晖月度营收(亿新台币)及同比



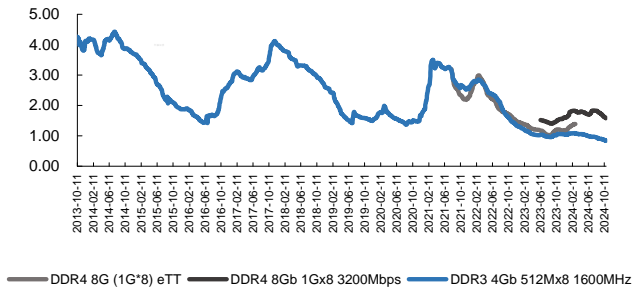
来源: Wind、华福证券研究所

来源: Wind、华福证券研究所

### 3 存储: 价格有所承压, 产能稼动率下调

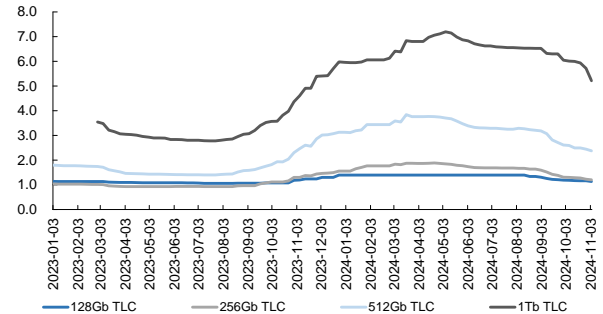
存储现货价底部企稳, 短期仍有下降压力。DDR4 8Gb 1Gx8 3200Mbps 价格较上月跌幅为-5%; DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz 价格较上月跌幅为-3.6%。NAND Flash Wafer 各容量现货价 TLC 亦有所下跌。

图表22: DRAM 存储现货平均价(\$)



来源: Wind、华福证券研究所

图表23: NAND Flash Wafer 现货平均价(\$)



来源: iFind、华福证券研究所

#### 3.1 存储芯片: 价格持续下跌, 产能稼动率下调

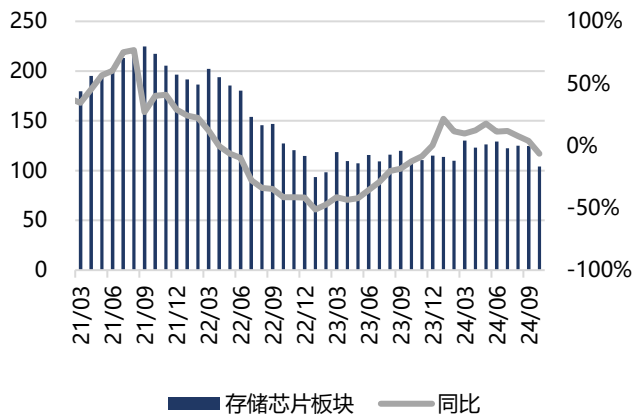
存储芯片板块 10 月同比-6%, 环比-16%。

南亚科 10 月业绩承压, 预计业绩 Q4 与 Q3 持平。南亚科 10 月份自结合并营收为新台币 21.82 亿元, 较上月减少 15.58%, 较去年同期减少 18.21%。展望后市, 南亚科总经理李培璜先于法说会上表示, 第 4 季以季节性而言, 营运状况应较第 3 季持平至稍好, 虽然离单季损益持平还有一些距离, 但差距不大。

华邦电 10 月营收同环比下降, 产能利用率预计下调。营收达到 61 亿新台币, 较上月减少 15.68%, 同比减少 3.18%。华邦电董事长焦佑钧在近期的发布会上宣布, 台中厂将于四季度开始减产, 整体产能稼动率预计降至 80%。随着进入四季度, 市场需求显著减弱, 华邦电的业绩或难以维持上一季度的高水平。

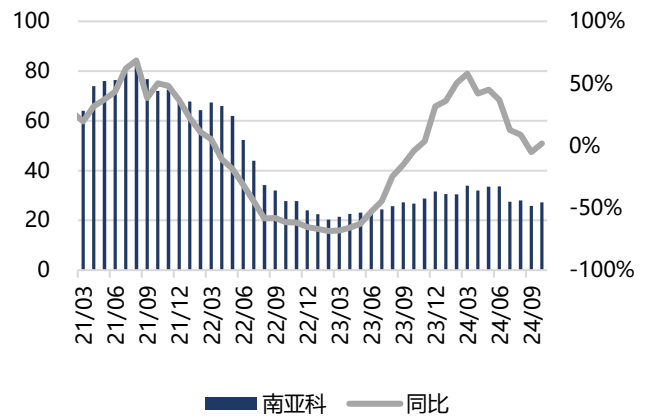
**旺宏 10 月份营收环比下滑，车用及医疗将扮成长双引擎。**新台币 21.35 亿元，较上月合并营收新台币 26.53 亿元，减少 19.5%，较 2023 年同期合并营收新台币 21.66 亿元，减少 1.4%。董事长吴敏求指出，车用及医疗应用，将会是旺宏营运两大成长驱动力。其指出，公司将持续投入 3D NOR 及企业级 SSD 研发费用，努力开发新产品，并将以更积极的态度处理库存，以及改善工厂设备，预期将为公司带来正面效益，2025 年营运有机会成长。

图表24：存储板块月度营收（亿新台币）及同比



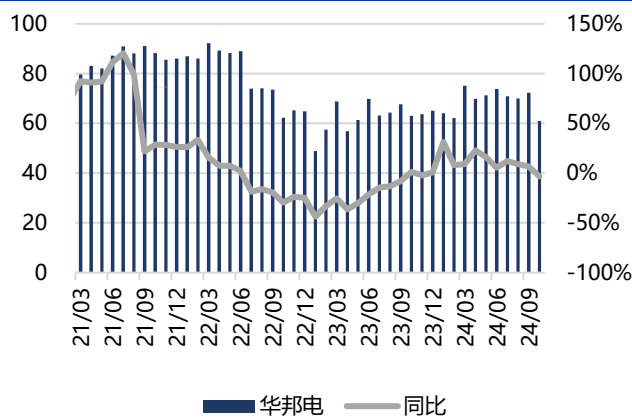
来源：Wind、华福证券研究所

图表25：南亚科月度营收（亿新台币）及同比



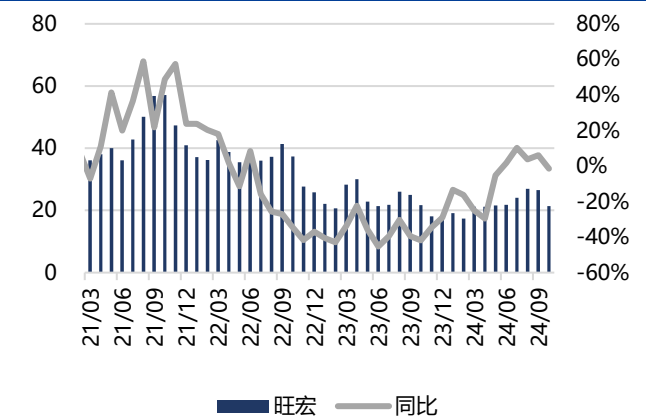
来源：Wind、华福证券研究所

图表26：华邦电月度营收（亿新台币）及同比



来源：Wind、华福证券研究所

图表27：旺宏电子月度营收（亿新台币）及同比



来源：Wind、华福证券研究所

### 3.2 存储模组：价格持续下跌，企业级 SSD 需求上升

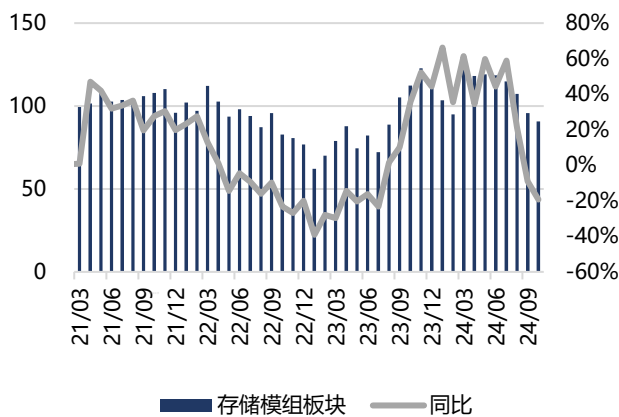
**存储模组板块 10 月环比均有大降幅，同比-19%，环比-5%。**

**群联 10 月营收同比承压，企业级 SSD 需求上升。**10 月合并营收 37.17 亿新台币，年减 27%。累计前十月营收 500.8 亿新台币，年增 33%，为历史同期第三高。公司表示，年度累计至 10 月的储存位元数总出货量年增率也达 20%，刷新历史同期新高。群联执行长潘健成表示，第 3 季营运亮点在于生成式 AI 所带动的庞大储存需求，进一步推动了群联企业级 SSD PASCARI 持续成长。但潘健成指出，目前合作的软体商伙伴在地端 AI 应用的开发数量仍不如预期，为此群联已开始自主研发地端 AI 相关软件，以期加速地端 AI 普及。



**威刚 10 月营收环比微增, DRAM 出货回温。**10 月合并营收达到 34.1 亿新台币, 虽然同比下滑 10.06%, 但环比却呈现了 4.81% 的增长, 这已是连续第二个月环比增长。DRAM 模组占比达到 52.40%, 而 SSD 也表现出强劲势头, 占比 34.19%。其余营收则来自存储卡、闪存盘等产品, 合计占比 13.41%。威刚表示, 随着全球生成式 AI 技术和云端应用的不断演进, 上游制造商在 HBM 和服务器内存方面的出货量持续旺盛。在短期内, 内存产业的供需关系仍有望保持平稳。而从中长期角度看, 随着各类电子产品内存容量的不断升级, 以及预计 2025 年 AI PC 和 AI 智能手机的革新性产品问世, 内存产业有望在明年迎来新一轮的需求增长热潮。

**十铨 10 月同比大幅下降, 四季度保持谨慎乐观。**存储模组厂十铨科技 10 月营收 11.95 亿新台币, 年减 25.35%。十铨 DDR5 出货占比持续强势攀升, 产品开发技术亦同步领先业界, 率先推出高性能 CAMM2 DDR5 记忆体, 于消费级和工业级领域齐头并进, 强力拓展品牌营运实力。

**图表28: 模组板块月度营收(亿新台币)及同比**


来源: Wind、华福证券研究所

**图表29: 群联月度营收(亿新台币)及同比**


来源: Wind、华福证券研究所

**图表30: 威刚月度营收(亿新台币)及同比**


来源: Wind、华福证券研究所

## 4 消费电子: 旺季渐过, 10 月出货有望降温

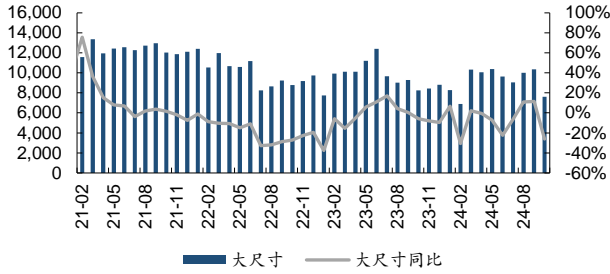
### 4.1 面板: 中小尺寸出货增加, 期待明年换机潮



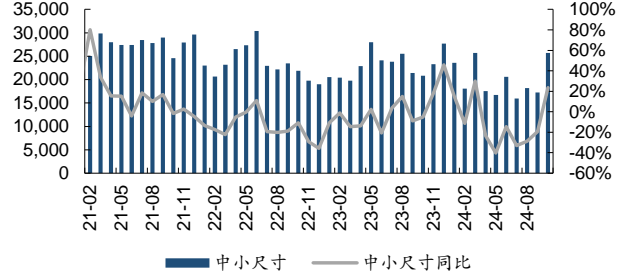


面板板块中小尺寸面板出货回温。大尺寸合并出货量共计 760 万片，较上月减少 26.6%；中小尺寸合并出货量共计 2572 万片，较上月增加 49%。

图表31：群创大尺寸面板出货量（千片）及同比



图表32：群创中小尺寸面板出货量（千片）及同比

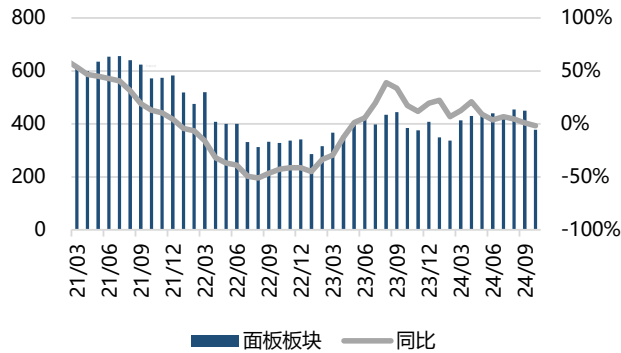


来源：群创光电官网、华福证券研究所

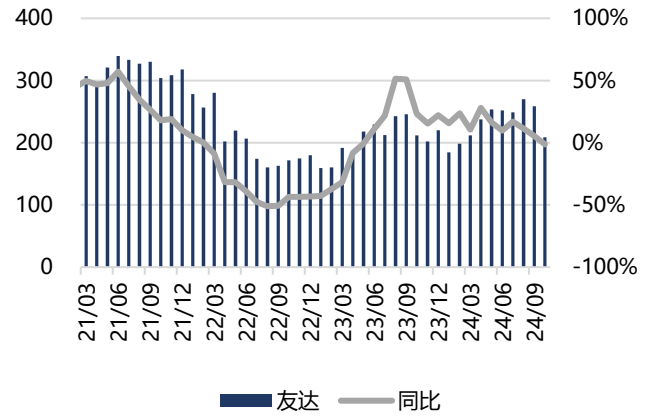
来源：群创光电官网、华福证券研究所

群创 10 月营收承压，电视面板价格有望持稳。10 月实现营收 169 亿新台币（约 37.69 亿元），月减 12.6%、年减 2.3%，群创表示，时序进入面板传统淡季，预期中国大陆“以旧换新”消费补贴政策有助支撑电视整机需求，电视面板价格可望持稳，IT 面板需求方面，则预期走缓。

图表33：面板月度营收（亿新台币）及同比



图表34：友达月度营收（亿新台币）及同比

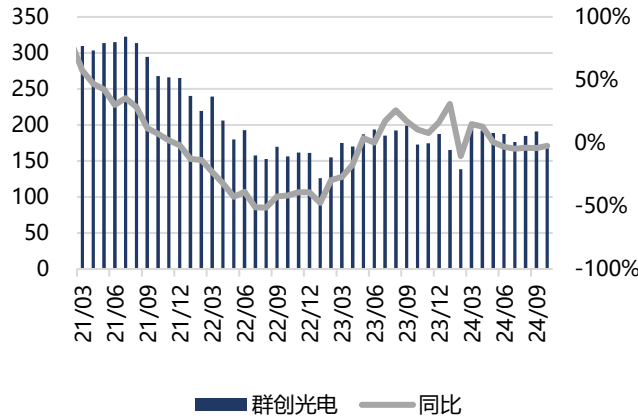


来源：Wind、华福证券研究所

来源：Wind、华福证券研究所



图表35: 群创光电月度营收(亿新台币)及同比

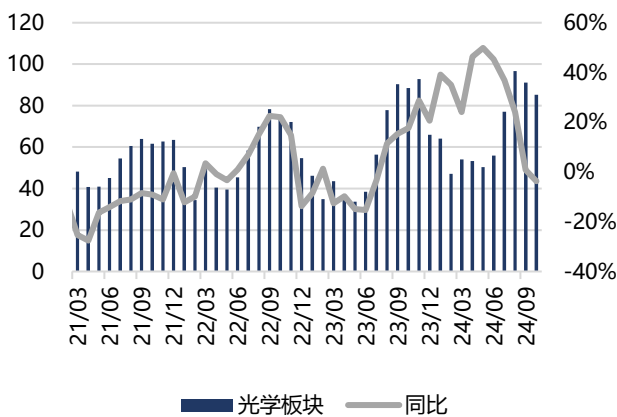


来源: Wind、华福证券研究所

### 4.2 光学: 下游拉货动能明显下滑

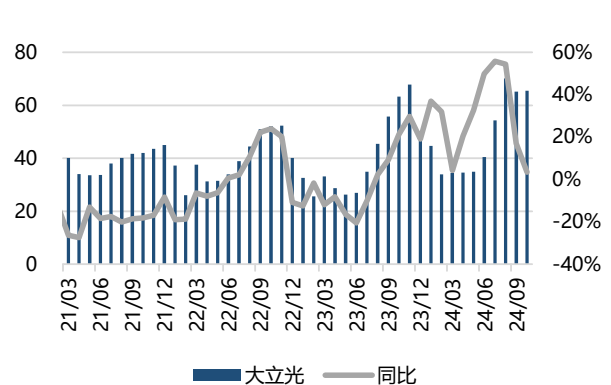
光学板块同比-4%，环比-6%，大立光 Q4 或疲软。大立光今天公布自结 10 月合并营收新台币 65.47 亿元，较 9 月营收持平，相比去年同期成长 4%。统计大立光 10 月出货产品结构，1000 万画素产品居多数，占 60%至 70%；2000 万画素以上产品占 10%至 20%，800 万画素产品占 10%以内，其他画素产品占 10%至 20%。林恩平先前在法说会上，释出对第 4 季营运保守的看法，11 月可能出货动能会有较明显下滑，第 4 季和第 3 季差很多，第 4 季看起来并不好，坦言“客户有下修、幅度蛮大的”。针对第 4 季稼动率，林恩平先前表示，初步动能是差一点，但还是维持稼动率，可以尽量布满，来自明年机种可以预作 prebuilt (预制)

图表36: 光学板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表37: 大立光月度营收(亿新台币)及同比

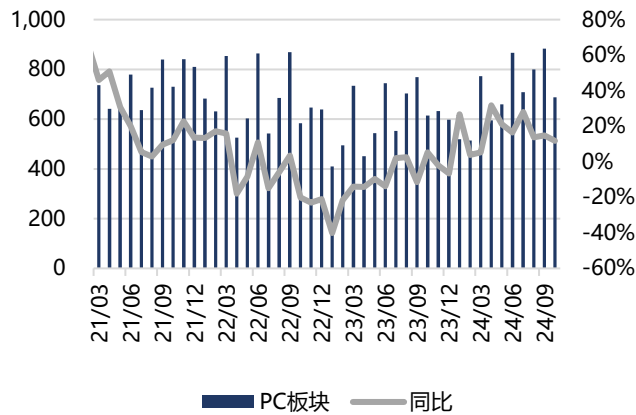


来源: Wind、华福证券研究所

### 4.3 PC: 环比复苏趋势减弱, 渠道拉货审慎

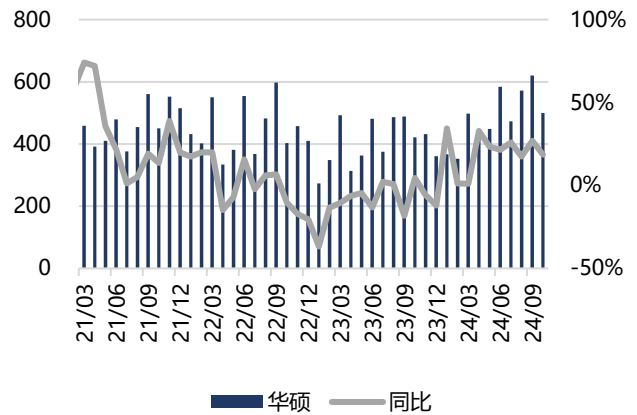
PC 板块复苏趋势减弱, 板块 10 月营收同比+12%，环比-22%。华硕 10 月营收环比承压, 渠道备货审慎。华硕 10 月集团合并营收 499.32 亿新台币, 营收 499.32 亿新台币, 月减 19.6%、年增 18.5%。华硕表示, 由于第三季高基期, 市场面临季节性调整, PC 业务恐下降 15%，第四季需求不明显, 恐面临旺季不旺, 将增加行销费用应对市场变化。

图表38: PC 板块月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表39: 华硕月度营收 (亿新台币) 及同比



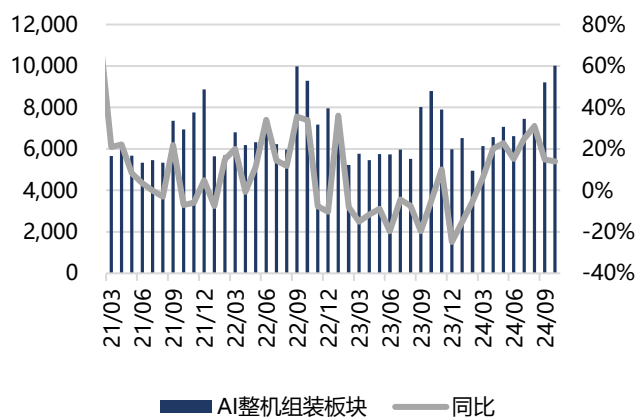
来源: Wind、华福证券研究所

## 5 AI&代工: AI 服务器动能强劲, 25 年有望再走高

### 5.1 代工: AI 服务器动能续强

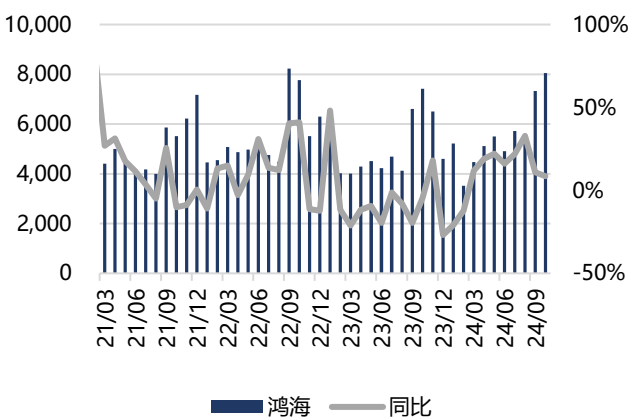
AI 整机代工持续走强, 需求强劲, 同比+14%, 环比+9%。鸿海 10 月营收创历年同期新高, 四季度指引乐观。10 月营收达新台币 8,048.47 亿元, 较 2023 年同期的 7,412 亿新台币增长 8.59%, 亦创下历年同期新高纪录。鸿海指出, 下半年通常是通讯产业的传统旺季, 因此预计第四季营收将呈现稳定成长。根据市场预测, 鸿海第四季营收有望比第三季增长约 15.41%。虽然新 iPhone 的出货量可能略微减少, 但 10 月营收已超出目标 8.8%, 因此达到法人预估的第四季目标仍然机会很高。

图表40: AI 整机板块月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

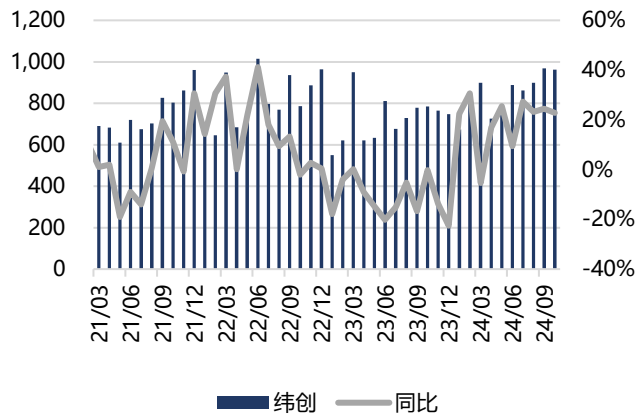
图表41: 鸿海月度营收 (亿新台币) 及同比



来源: Wind、华福证券研究所

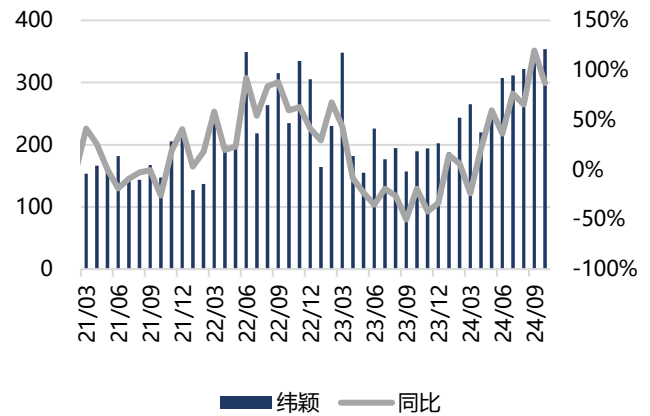
纬创、纬颖 10 月业绩表现亮眼, 继续看好 AI 服务器需求。纬创 10 月单月合并营收 962.85 亿新台币, 月减 0.6%, 年增 22.8%, 达市场水准之上, 合并前 10 月营收 8,483.59 亿新台币, 年增 18.6%, 表现亮眼。近年积极布局发展 AI 领域、同时拿下辉达 (NVIDIA)、超微 (AMD)、Intel 的代工订单, 带动整体涨势飙升, 吸引投资人关注。展望未来, 随着 GPU 服务器新产能陆续完成扩充, 外界也看好位于竹北 AI 智慧园区的全新产能启动之后, 再带动集团 GPU 服务器迎来新一波成长。纬颖 10 月营收 353.81 亿新台币, 月增 2.54%、年增 86.79%, 创下历史新高。

图表42: 纬创月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表43: 纬颖月度营收(亿新台币)及同比

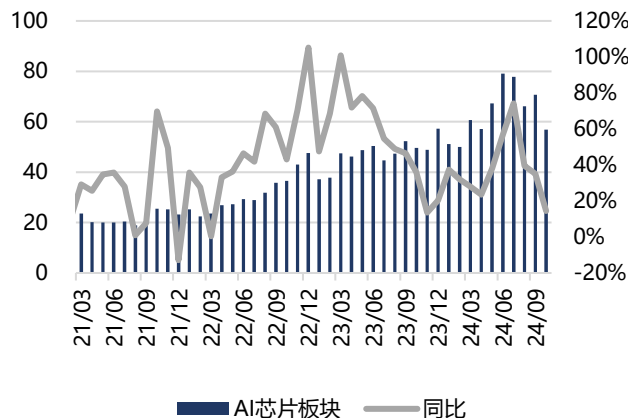


来源: Wind、华福证券研究所

### 5.2 AI 芯片: AI 需求或放缓, 但盈利仍保持增长

AI 芯片板块同比+14%, 环比-20%。ASIC 业者世芯 10 月业绩同比高增, 下调明年营收指引。10 月营收 41.93 亿新台币, 年增 47.76%。针对明年营运展望, 有别于之前估计营收将成长二到三成, 该公司总经理沉翔霖坦言目前情势已改变, 可能是持平到小幅增加的局面, 但获利应能保持成长。

图表44: AI 芯片板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

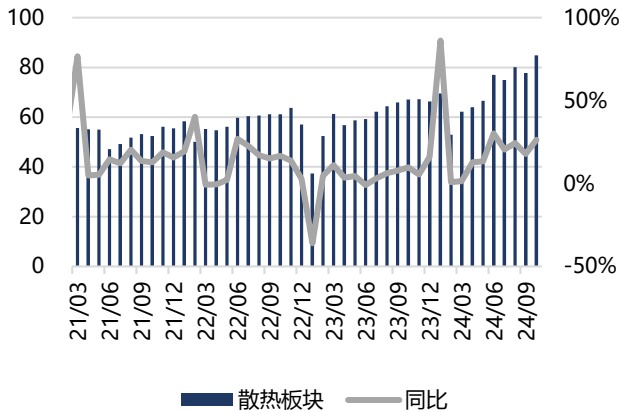
### 5.3 AI 散热&连接器&主板: 水冷散热渗透率提升

奇铨 10 月同环比高增, 水冷散热普及提升。10 月营收 70.81 亿新台币, 月增 11.5%、年增 28.4%, 单月营收创新高, 累计今年前十月营收 579.38 亿新台币, 年增 20.7%。奇铨营收创高主因来自 AI 散热需求增温, 带动产品出货动能走强, 营运表现高飞, 随着 GB200 即将在年底出货, 在明年大规模导入, 预料业绩将持续提升。奇铨今年 AI 服务器水冷业务比重预估将来到 10%, 明年将进一步扩大, 估至少双位数成长。奇铨目前已陆续获得 GB200 水冷板订单, 明年起大量出货, 同时也将跨入快接头领域, 全面抢攻水冷市场商机。法人指出, 针对水冷散热, 由于今年 Blackwell 出货规模尚小, 加上供应链持续执行产品最终测试、验证等流程, 如高速传输、散热设计优化等, 因此全年导入水冷散热的比重仍较低, 但明年 GB200 开始大规模量产, 后,



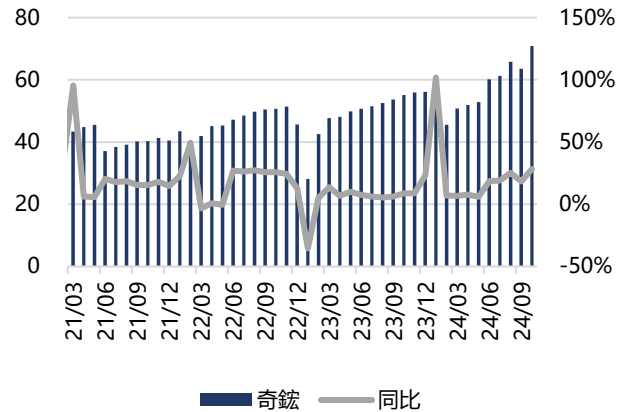
有望带动水冷散热普及。

图表45: 散热板块月度营收(亿新台币)及同比



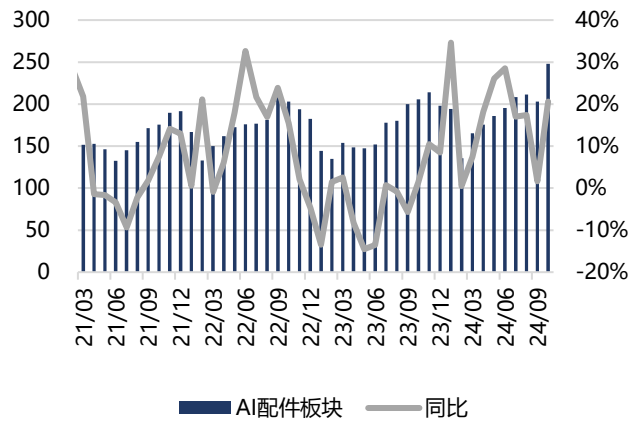
来源: Wind、华福证券研究所

图表46: 奇鋹月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表47: AI 配件板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

## 6 器件及功率: 10月业绩转弱, 四季度或进入淡季

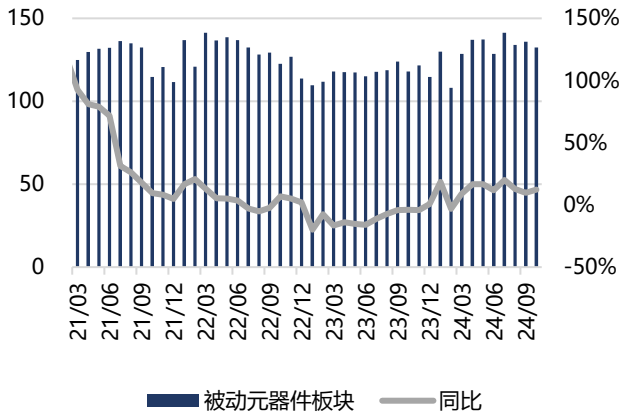
### 6.1 被动元器件: 四季度或进入淡季

被动元器件 10月营收企稳, 同比+12%, 环比-3%。国巨 10月营收为 104.66 亿新台币, 月增 0.5%, 年增 15.5%。由于第 4 季逐渐进入淡季, 国巨预估, 第 4 季标准品产能利用率预估会将与上季约 65%持平, 特殊品产能利用率亦预估与上季约 75%持平; 单季营将较上季有个位数衰退; 毛利率预估将较上季有低个位数百分点的衰退; 营业利润率亦较上季有低个位数百分点的衰退。国巨表示, 虽然客户端的库存渐达健康水位, 但全球通胀或升降息及国际局势等不确定性因素仍高, 公司将密切关注市场供需动态, 乐观看待 AI 应用的营运动能及整体后市展望。



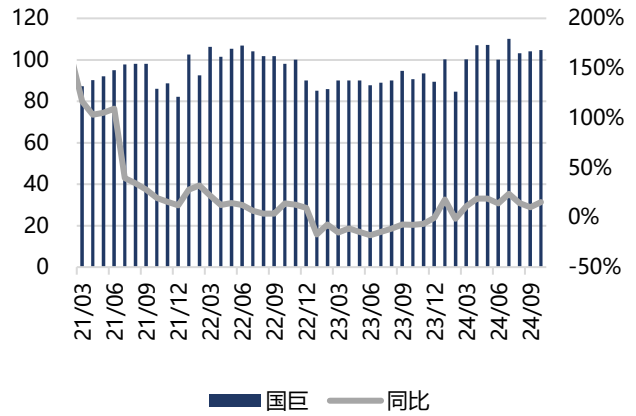


图表48: 被动元器件月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表49: 国巨月度营收(亿新台币)及同比



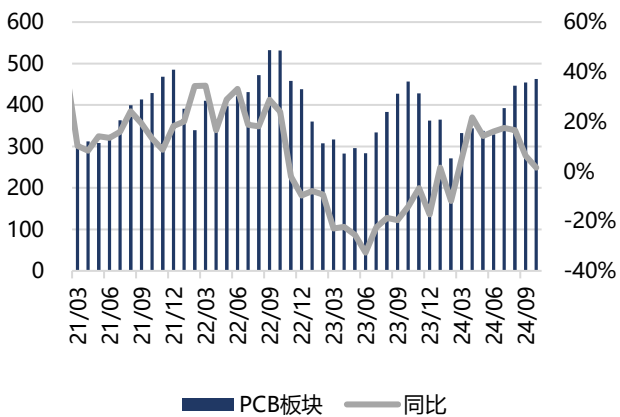
来源: Wind、华福证券研究所

### 6.2 PCB: 单月营收到达年内高点, 符合传统旺季表现

PCB 板块月 10 同比+1%，环比+2%。臻鼎 10 月营收创同期次高。10 月合并营收为新台币 209.53 亿元，年增 0.4%，月增 8.4%，创下历年同期次高。10 月营收持续月增与年增，单月营收来到今年高点，符合传统旺季表现。其中月增幅度最高者为行动通讯，而 IC 载板更是续创单月历史新高，车载/服务器/基站则为历年同期新高。

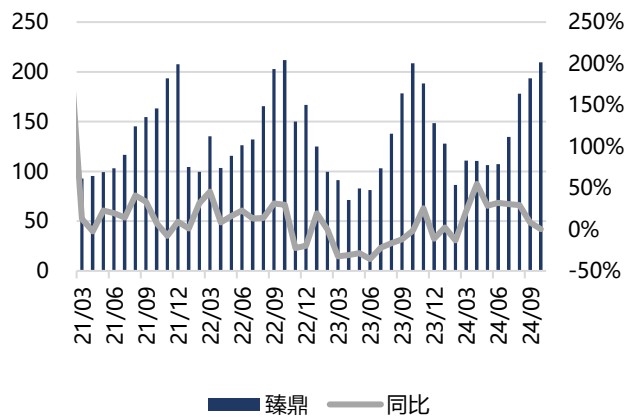
欣兴 10 月合并营收 104.80 亿新台币，较上（9）月成长-3.3%，与去年同期相比为年增 19.2%；累计其今年前 10 月营收为 964.72 亿新台币，较去年同期增加 10.7%。欣兴此前法说会表示，公司对下半年营运提出正向看法，2024 年第三季业绩有机会出现小幅季成长，且 2024 年下半年可望优于上半年，而且在 IC 载板与 PCB 稼动率升温。

图表50: PCB 板块月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

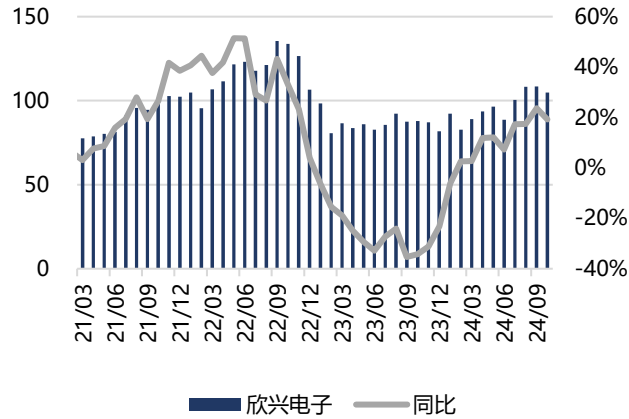
图表51: 臻鼎月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所



图表52: 欣兴电子月度营收(亿新台币)及同比



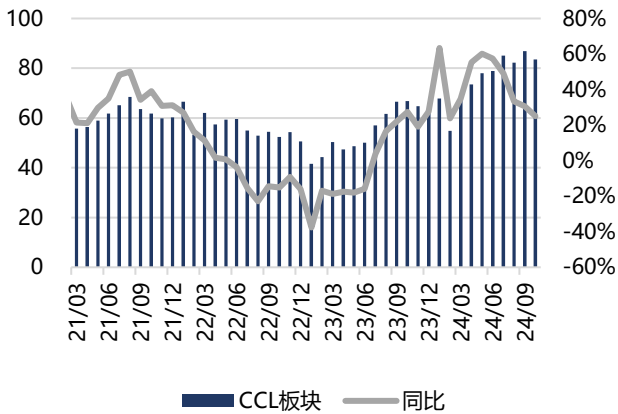
来源: Wind、华福证券研究所

6.3 CCL: 服务器推动高阶高速运算材料升级

CCL 板块 10 月持续走强, 板块营收同比+25%, 环比-4%。联茂表示, 全球服务器产业长期升级趋势明确, 持续带动高阶高速运算材料升级与板层数增加, 联茂无论是 AI GPU / ASIC、AI CPU 或高端通用服务器的高速电子材料需求皆有全方位布局, 中长期将在高阶电子材料扩大市占率。

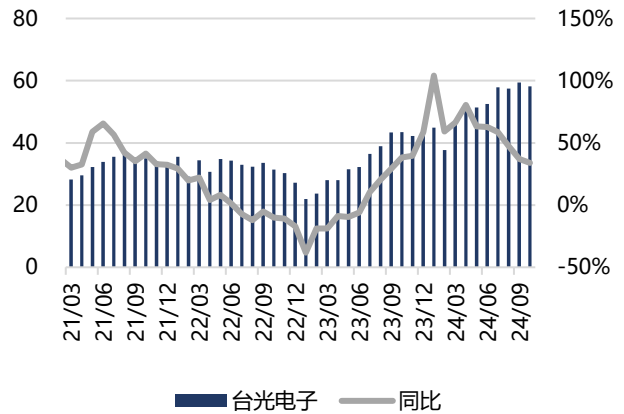
台光电 10 月营收创同期新高。10 月台光电营收 58.18 亿新台币, 改写单月营收历史次高, 且为同期新高, 月减 2.07%, 年增 33.78%, 前 10 月营收 516.32 亿新台币, 年增 57.6%。

图表53: CCL 月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所

图表54: 台光电子月度营收(亿新台币)及同比



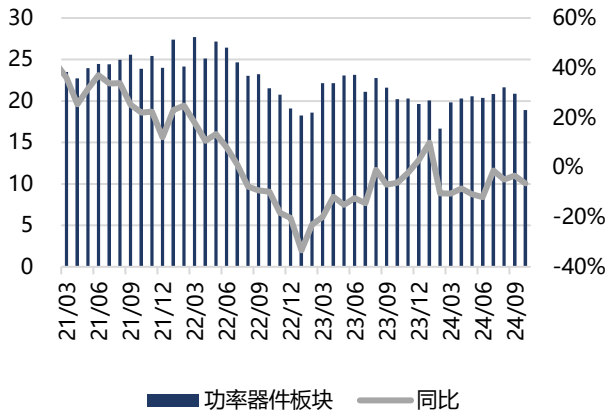
来源: Wind、华福证券研究所

6.4 功率: 10 月业绩承压

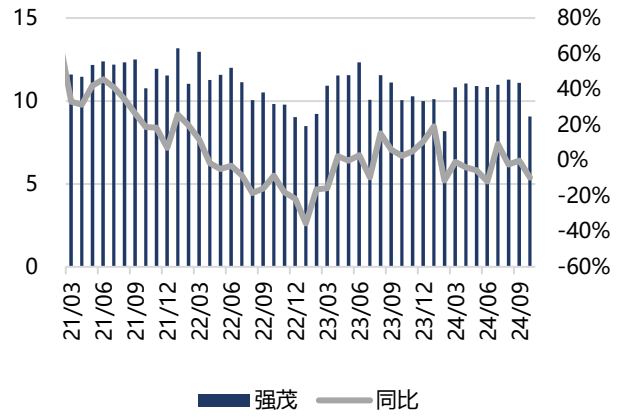
功率板块 10 月营收同比-7%, 环比-10%。强茂 10 月营收 9.06 亿新台币, 年增 22.92%。

图表55: 功率板块月度营收(亿新台币)及同比

图表56: 强茂月度营收(亿新台币)及同比



来源: Wind、华福证券研究所



来源: Wind、华福证券研究所

## 7 风险提示

下游需求不及预期、行业竞争加剧、贸易摩擦风险。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn