

行业研究 | 行业周报 | 电子

# 复苏依旧，芯片代工行业要重视



## | 报告要点

中芯国际第三季度实现营业总收入 156.09 亿元，环比+14%，实现连续 6 个季度成长，整体产能利用率提升至 90.4%。华虹公司第三季度实现营业总收入 37.7 亿元，环比二季度增长 9.76%，产能利用率达到全方位满产。伴随着国内外经济复苏，半导体下游需求逐渐向好发展。半导体经济周期已于 2023 年 Q1 见底，于 2024 年迎来反弹。伴随着国内半导体市场蓬勃发展以及国外对我国半导体产业链的制裁，国内芯片设计公司对大陆晶圆代工行业的需求或呈现快速增长趋势。建议关注芯片代工行业相关龙头公司。

## | 分析师及联系人



郇正林



刘欢宇

SAC: S0590524110001

## 电子 11 月周报 (11.01—11.05)

# 复苏依旧，芯片代工行业要重视

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 相对大盘走势



### 相关报告

- 1、《电子：北美云厂商 24Q3 资本开支高增长，AI 持续高景气度》2024.11.10
- 2、《电子：三季报总结：景气度温和复苏，消费电子进入旺季》2024.11.03



扫码查看更多

### 行业事件

中芯国际第三季度实现营业总收入 156.09 亿元，环比+14%，实现连续 6 个季度成长，整体产能利用率提升至 90.4%。华虹公司第三季度实现营业总收入 37.7 亿元，环比二季度增长 9.76%，产能利用率达到全方位满产。

#### ➤ 全球与我国半导体销售额在 2024 年迎来反弹：

全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长。根据半导体产业协会 (SIA) 发布数据，截至 2024 年 9 月底，全球半导体销售额已连续 11 个月同比增长，此前经历了长达 15 月的同比下降。我国半导体销售额在 2021 年 12 月达到 171.6 亿美元单月销售额的高点后便开始环比下降，阶段低位为 2023 年 2 月，月销售额为 109.7 亿美元，最新数据显示 2024 年 9 月份我国半导体销售额达 160.4 亿美元，同比增长 22.9%，已连续 11 个月实现同比提升，整体继续保持回暖势头。

#### ➤ 我国半导体销售额占全球半导体销售额比重缓慢提升：

我国半导体销售额变动趋势整体与全球半导体销售额变动趋势类似，我国半导体销售额占全球销售额比重在 30% 左右震荡。伴随着半导体销售额从 2021 年 12 月底的高位缓慢下降，我国半导体销售额占全球半导体销售额比重也从 33.74% 下降到 2023 年 2 月的 27.65%，随着销售额逐渐提升，占比也有缓慢提升的趋势，截至 2024 年 9 月占比为 29%。伴随着国内半导体产业下游覆盖方向逐渐丰富，我国集成电路出口/进口比重有望继续提升，进而带动国内代工企业营收份额逐渐扩大。

#### ➤ 投资建议：强于大市，关注芯片代工行业相关龙头公司

伴随着国内外经济复苏，下游需求逐渐向好发展。半导体经济周期已于 2023 年 Q1 见底，于 2024 年迎来反弹。伴随着国内半导体市场蓬勃发展以及国外对我国半导体产业链的制裁，国内芯片设计公司对大陆晶圆代工行业的需求或呈现快速增长趋势，建议关注芯片代工行业相关龙头公司。

**风险提示：**宏观经济增速不及预期，消费电子复苏和 IoT 产品出货量低于预期风险，AIGC 行业发展进程不及预期。

## 正文目录

1. 全球半导体销售额在 2024 年迎来反弹 .....	4
1.1 全球与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长 .....	4
1.2 我国集成电路进出口额整体趋势向上 .....	5
2. 投资建议：重点关注国产代工龙头企业 .....	6
2.1 中芯国际 .....	6
2.2 华虹公司 .....	8
3. 风险提示 .....	9

## 图表目录

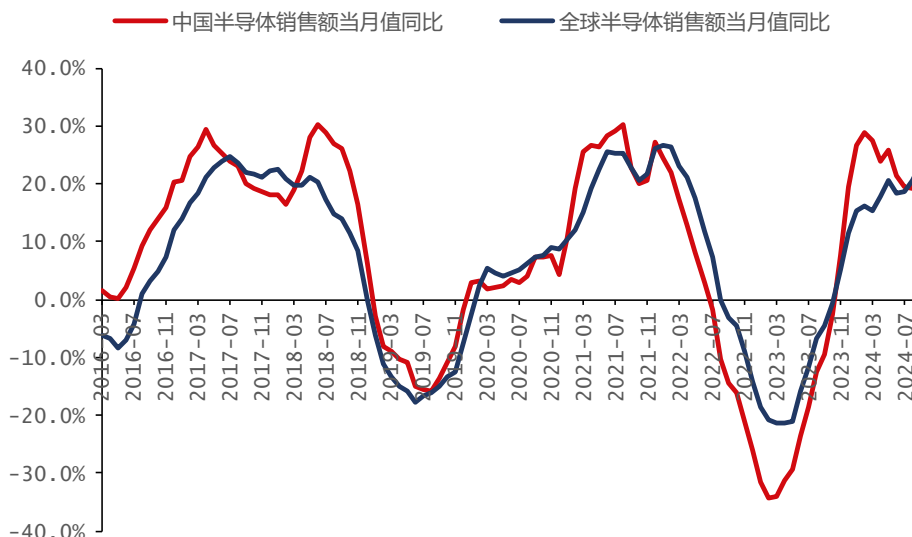
图表 1：全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长 .....	4
图表 2：中国半导体销售规模占比全球规模有触底回升趋势 .....	5
图表 3：中国集成电路进出口情况 .....	6
图表 4：中芯国际近年来收入及利润情况 .....	7
图表 5：中芯国际的 2024Q3 营收结构占比 .....	7
图表 6：华虹公司近年来收入及利润情况 .....	8
图表 7：华虹公司 2024 年 H1 营收结构占比 .....	9

## 1. 全球半导体销售额在 2024 年迎来反弹

### 1.1 全球与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长

全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长。根据半导体行业协会（SIA）发布数据，截至 2024 年 9 月底，全球半导体销售额已连续 11 个月同比增长，此前经历了长达 15 月的同比下降。我国半导体销售额在 2021 年 12 月达到 171.6 亿美元单月销售额的高点后便开始环比下降，阶段低位为 2023 年 2 月，月销售额为 109.7 亿美元，最新数据显示 2024 年 9 月份我国半导体销售额达 160.4 亿美元，同比增长 22.9%，已连续 11 个月实现同比提升，整体继续保持回暖势头。

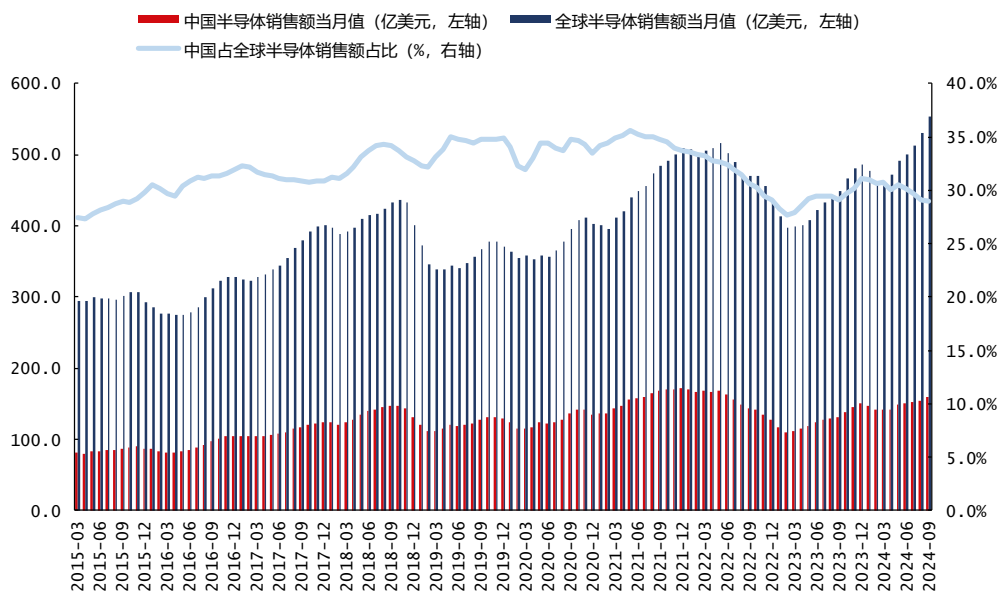
图表1：全球半导体销售额与我国半导体销售额已连续 11 个月同比增长



资料来源：Wind, SIA, 国联证券研究所

我国半导体销售额变动趋势整体与全球半导体销售额变动趋势类似，我国半导体销售额占全球销售额比重在 30% 左右震荡。伴随着半导体销售额从 2021 年 12 月底的高位缓慢下降，我国半导体销售额占全球半导体销售额比重也从 33.74% 下降到 2023 年 2 月的 27.65%，随着销售额逐渐提升，占比也有缓慢提升的趋势，截至 2024 年 9 月占比为 29%。

图表2：中国半导体销售规模占比全球规模有触底回升趋势

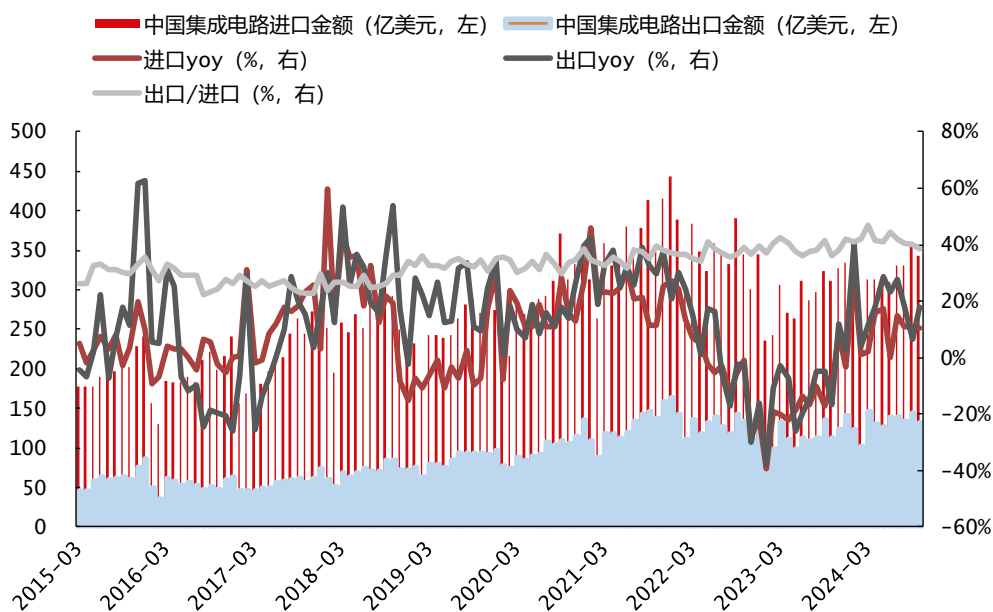


资料来源：Wind, SIA, 国联证券研究所

## 1.2 我国集成电路进出口额整体趋势向上

我国集成电路进出口额整体趋势向上，并且出口/进口比重从2015年3月的26.22%提升至2023年9月的41.64%。伴随着国内半导体产业下游覆盖方向逐渐丰富，我国集成电路出口/进口比重有望继续提升，进而带动国内代工企业营收份额逐渐扩大。

图表3：中国集成电路进出口情况



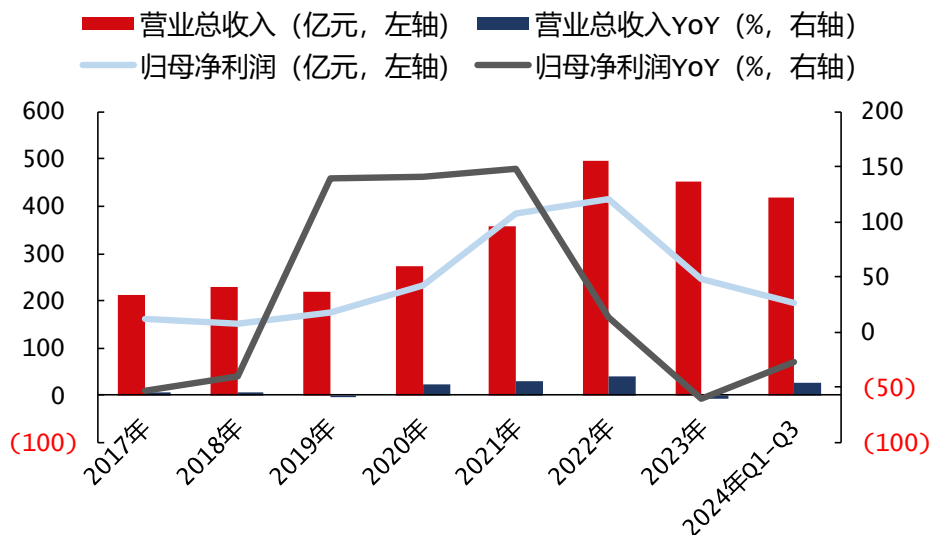
资料来源：Wind, SIA, 国联证券研究所

## 2. 投资建议：重点关注国产代工龙头企业

### 2.1 中芯国际

中芯国际是世界领先的集成电路晶圆代工企业之一，也是中国大陆集成电路制造业领导者。公司拥有领先的工艺制造能力、产能优势、服务配套，向全球客户提供 0.35 微米到 FinFET 不同技术节点的晶圆代工与技术服务，包括逻辑芯片，混合信号/射频收发芯片，高压驱动芯片，系统芯片，闪存芯片，EEPROM 芯片，图像传感器芯片、电源管理芯片等。公司总部位于中国上海，拥有全球化的制造和服务基地。公司还在美国、欧洲、日本和中国台湾设立营销办事处、提供客户服务，同时在中国香港设立了代表处。

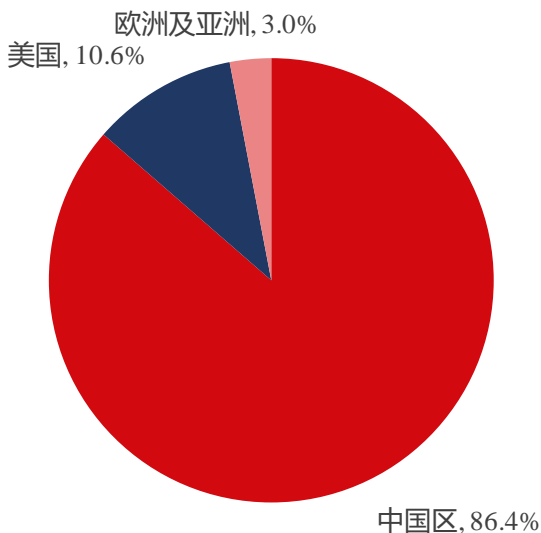
图表4：中芯国际近年来收入及利润情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

2023 年半导体行业处于周期底部区域，全球市场需求疲软，行业库存较高，去库存缓慢，且同业竞争激烈，公司 2023 年实现营业总收入 452.50 亿元，同比-8.6%。2024 年 Q1-Q3，全球客户备货意愿有所上升，公司实现营业总收入 418.79 亿元，同比+26.53%。单三季度营业总收入环比+14%，整体产能利用率提升至 90.4%。

图表5：中芯国际的 2024Q3 营收结构占比



资料来源：中芯国际公司三季报，国联证券研究所

营收拆分来看，按地区，中国区/美国/欧亚占比分别为 86.4%/10.6%/3.0%，中国地

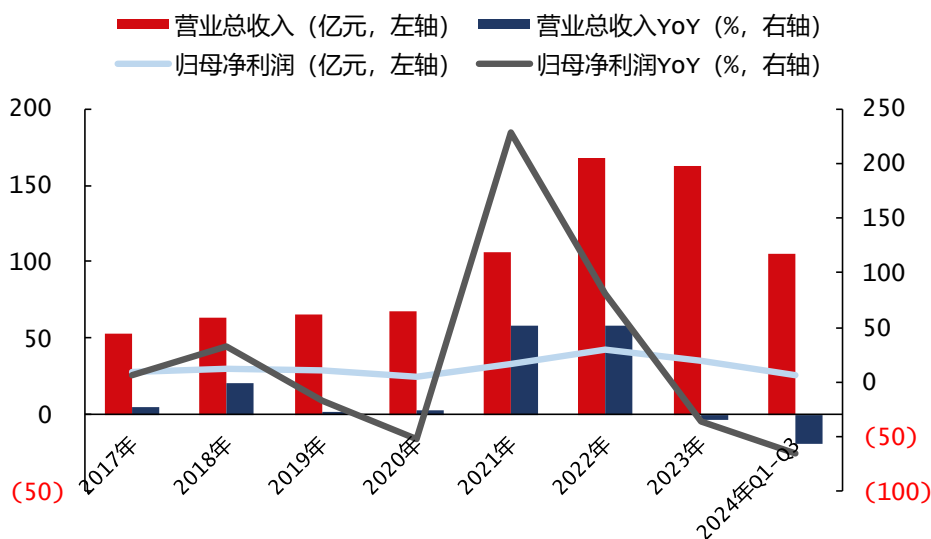


区营收占比还是处于主导地位。

## 2.2 华虹公司

1996年4月，公司前身上海华虹微电子有限公司作为“909工程”主体承担单位成立，成立初期与日本NEC合作组建。1998年10月，公司更名为上海华虹（集团）有限公司。2003年5月，从日方收回委托经营权，转型晶圆代工Foundry。2014年10月，华虹半导体红筹股香港联交所挂牌，8英寸制造平台实现上市。2023年8月于A股上市。公司主要从事特色IC与功率器件等领域的晶圆代工及封装测试业务，坚持先进“特色IC+功率器件”双引擎驱动战略，高速渗透汽车、新能源、物联网等下游应用领域，是国内少数提供车规级芯片的晶圆代工企业之一。同时，公司依托“8英寸+12英寸”的布局优势，致力于特色工艺技术的开拓创新，围绕嵌入式/独立式非易失性存储器、功率分立器件、逻辑与射频、模拟与电源管理等特色工艺平台打造产品核心竞争力。

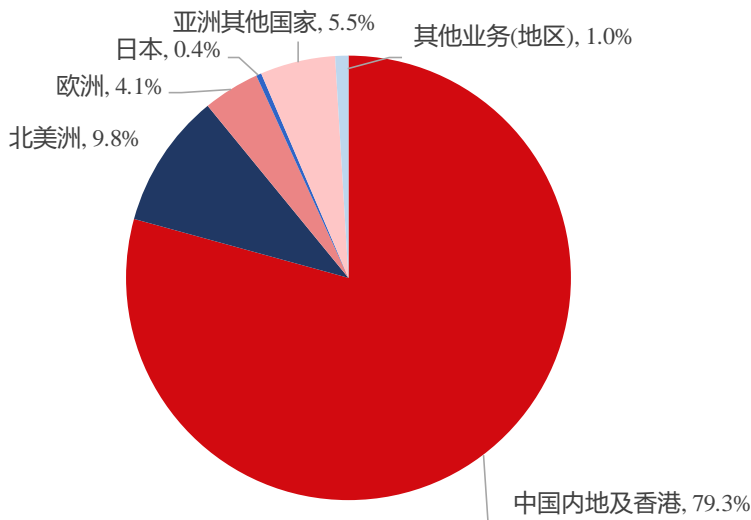
图表6：华虹公司近年来收入及利润情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

公司2023年实现营业总收入162.32亿元，同比-3.30%；实现归母净利润19.36亿元，同比-35.64%。2024年第三季度实现销售收入37.7亿元（YoY -8.24%，QoQ +9.76%），归母净利润3.13亿元（YoY +226.62%，QoQ +625.02%）。进入2024年公司产能利用率逐季提升，保持温和增长。

图表7: 华虹公司 2024 年 H1 营收结构占比



资料来源: Wind, 国联证券研究所

营收拆分来看, 2024 年 H1 按地区, 中国内地及香港/北美洲/欧洲占比分别为 79.3%/9.8%/4.1%, 中国地区营收占比也是处于主导地位。

### 3. 风险提示

**宏观经济增速不及预期。**伴随全球半导体产业从产能不足、产能扩充到产能过剩的发展循环, 半导体行业存在周期性波动。如果未来宏观经济形势发生剧烈波动, 导致下游市场对各类芯片需求减少, 半导体行业增长势头将逐渐放缓, 行业内企业面临行业波动风险。

**消费电子复苏和 IoT 产品出货量低于预期。**行业竞争加剧导致产品价格快速下滑的风险。全球通胀处于高位, 如果售价过高或性能不达预期, 可能抑制总体销量, 从而导致供应链市场价格下降、行业利润缩减等状况。

**AIGC 行业发展进程不及预期。**目前 AIGC 行业还处于起步阶段, 未来发展空间以及发展速度还存在不确定性。国内公司由于起步较晚而无法与国际巨头竞争。国外领先公司如 OpenAI 已有领先行业的产品, 并且形成成熟盈利模式, 国内企业还处于探索阶段。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼