

2024年12月05日

标配

证券分析师

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

联系人

董经纬

djwei@longone.com.cn



相关研究

1. 华为新机发布加速消费电子景气度复苏, 美国新禁令推动HBM自主可控——电子行业周报 2024/11/25-2024/12/1

2. 英伟达 Blackwell 需求强劲, IC China 2024 聚焦半导体产业变革——电子行业周报 2024/11/18-2024/11/24

3. 百度AI布局持续深化, “双十一”中国智能手机销量同比反弹26%——电子行业周报 2024/11/11-2024/11/17

AI云与端均高速增长，国产化提速日益增进

——半导体行业11月份月报

投资要点:

- **11月份总结与12月观点展望：11月份半导体需求小幅增长，供给充裕，存储模组与存储芯片价格下滑10%上下，关注AIOT、AI算力、汽车芯片等结构性机会。**11月份全球半导体供需继续保持底部弱平衡阶段，手机、平板、保持小幅增长，TWS耳机、智能手表、智能家居快速增长，AI服务器与新能源车保持高速增长，需求在12月份或将小幅复苏。在供给端，短期供给相对充裕，晶圆厂稼动率有所上升，但依然充足。半导体价格底部震荡下跌，企业库存依然维持相对较高分位，预计12月份供需继续弱平衡。从细分赛道来看，我国半导体AIOT业绩受益智能家居与智能穿戴海外复苏，整体业绩表现优异，可持续关注；AI概念依然是长期投资力度较大、创新较多的领域，市场关注热点较高；特朗普当选，国内先进算力、存储、设备等领域继续受到针对，自主可控的预期不断提升，相关的设备、汽车芯片、算力芯片等持续受到关注，建议继续跟踪12月份消费电子销售数据，重点关注自主可控概念的催化。整体来看，逢低关注细分赛道龙头标的。
- **11月份电子板块涨跌幅为1.24%，半导体板块涨跌幅为5.08%；11月底半导体估值处于历史5年分位数来看，PE为66.85%，PB为44.59%。**在申万31个行业中，申万电子行业涨跌幅为1.24%，其中半导体涨跌幅为5.08%，同期沪深300涨跌幅为0.7%。当前半导体在历史5年与10年分位数来看，PB分别是44.59%、63.94%，PS分别是60.61%、77.05%，PE分别是66.85%、60.12%。从2024Q3数据来看，公募基金持仓的股票市值中，电子行业排在第一位，高达3994.18亿元。公募基金配置半导体的规模长期占据电子行业的6成左右，公募基金持仓半导体市值占比公募基金总股票市值的8.62%，重点持仓个股多为流通市值在200亿元的半导体细分行业龙头。
- **半导体11月份供给相对充裕，需求小幅增长，整体价格底部下滑，12月份或将维持弱平衡。**从最新的WSTS数据来看，全球半导体9月份销售额同比为23.23%，1-9月份累计同比为18.40%，整体来说全球半导体销售额在逐步复苏。从存储芯片与存储模组价格来看，11月份模组价格-14-5%不等，多数产品表现下跌；DRAM存储芯片价格下滑0-18%不等。全球龙头企业库存与库存周转天数来看，整体库存略微下降但维持近几年高位，周转天数连续6个季度维持高水平震荡；A股上市企业62个样本2024Q3季度数据来看，库存依然环比增长7.8%，同比增长13.8%，营收季度环比为8.2%，净利润环比为11.9%。整体来看，不少企业出现了较大的营收与净利润同环比增长，国内半导体企业2024Q3业绩表现较好。供给端来看，日本半导体设备10月份出货额同比增长33.36%，继续高速增长，1-10月份同比增长19.46%，全球半导体设备采购力度2024Q3同比为18.86%，全球设备出货额在Q3高速增长或表示1-2年产能扩展较为积极。2024Q3晶圆厂的数据显示晶圆价格小幅回升，有12寸高端产能增加，ASP单价较高导致整体价格上升，产能利用率来看均有所上升，但整体依然充裕。11月份的数据来看，整体需求小幅增长，供给相对充裕，存储模组与芯片价格继续下跌，企业库存依然较高，预计12月份整体维持弱平衡格局。
- **半导体下游需求中手机、TWS耳机、AI服务器需求复苏较好，Q3进入消费电子旺季，需求或有小幅复苏。**全球半导体下游需求中手机、PC、平板、汽车、服务器、智能穿戴等占据80%以上，下游电子产品的每日销售均会影响上游半导体的需求变化。IDC数据，全球智能手机2024Q3出货量同比为4.01%，Q1-Q3累计同比为6.34%，手机行业在弱复苏。2024Q3全球PC出货量同比为0.88%，Q1-Q3累计同比为3.64%，PC整体销量略有好转。2024Q3全球平板增速同比为20.36%，Q1-Q3累计同比为14.16%。中国新能源汽车销量10

月份同比为49.58%，1-10月份累计同比为34.85%；全球新能源汽车销量9月份同比为32.16%，1-9月份累计同比为24.05%，新能源车依然保持高速渗透，对半导体需求带来较大驱动，但由于供给充足，功率、模拟、MCU等产品价格依然保持较低水平。随着全球AI投入不断增大，AI服务器出货量预期在未来3年继续保持25%以上的增速，对算力芯片与高端存储需求或将不断增大。全球智能穿戴2024Q3来看，TWS耳机同比增长15%。智能可穿戴设备的高速增长，相关产业链的半导体需求也将稳步上升。

- **11月份台积电、中芯国际业绩大幅好转，需求在2023Q3小幅增长趋势下，代工企业稼动率提升显著，特别是先进制程细分市场；美国加大对中国AI、高端半导体制制，自主可控加速预期不断提升。**台积电2024年10月合并营收约为新台币3142.40亿元，较上月增加了24.8%，较去年同期增加了29.2%；2024年1至10月同期增加了31.5%。中芯国际2024Q3营收为156.1亿元，同比增长32.5%；归母净利润为10.6亿元，同比增长56.4%。在三季度，12英寸出货净增量填补了8英寸的出货减少量，使得季度出货环比基本持平。四季度中芯国际的指引是收入环比持平至增长2%，毛利率介于18%至20%之间。英伟达三季度营收同比增长94%，净利润同比增长109%，Blackwell芯片已全面投产。海外经济体加大对中国半导体的投资限制，特别是AI算力芯片、先进逻辑芯片、存储芯片、HBM、半导体设备与零组件等领域，短期内对依赖海外高端芯片的企业业绩有一定的负面影响，长期来看或加速对中国半导体国产化进程。
- **投资建议：**行业需求在缓慢回暖，短期价格还有小幅下滑；但海外压力下自主可控力度仍在不断加大，可逢低缓慢布局。建议关注：（1）受益海外需求强劲AIOT领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、晶晨股份。（2）AI创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科，光器件关注源杰科技、长光华芯、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零组件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。（4）汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技、士兰微；MCU市场的国芯科技、兆易创新等；CIS的韦尔股份、思特威、格科微；存储的北京君正、江波龙、佰维存储；模拟芯片的圣邦股份、纳芯微等。
- **风险提示：**（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）国际贸易规则变化风险；（3）市场竞争加剧风险。

正文目录

1. 月度行情回顾	6
1.1. 半导体板块涨跌幅.....	6
1.2. 半导体估值回顾.....	7
1.3. 公募基金持仓分布.....	8
2. 半导体供需数据跟踪	11
2.1. 半导体价格与销量.....	11
2.2. 半导体库存一览.....	14
2.3. 半导体供给.....	17
3. 半导体下游需求数据跟踪与预测	18
3.1. 半导体下游需求预测.....	18
3.2. 全球与中国手机出货量.....	18
3.3. 全球 PC 与平板出货量.....	19
3.4. 全球与中国的汽车及新能源车销售量.....	20
3.5. 全球服务器与 AI 服务器出货量.....	21
3.6. 智能穿戴出货量跟踪.....	22
4. 行业重点新闻	24
5. 风险提示	27

图表目录

图 1 A 股各行业月度涨幅排行.....	6
图 2 电子行业各个细分板块近 30 日涨跌幅.....	6
图 3 半导体涨幅 TOP10 个股排列.....	7
图 4 半导体跌幅 TOP10 个股排列.....	7
图 5 2018 年以来半导体指数波动图.....	7
图 6 2018 年以来费城半导体指数波动图.....	7
图 7 A 股半导体行业 2013 年以来的 PE 估值波动图.....	8
图 8 不同板块在不同估值指标下的历史分位数.....	8
图 9 半导体市值 TOP20 企业排列.....	9
图 10 公募基金持仓市值行业排列.....	9
图 11 各个季度公募基金配置电子细分板块市值占比.....	9
图 12 各个季度公募配置半导体市值及持仓占比.....	9
图 13 公募基金持仓 TOP20 半导体企业排列.....	10
图 14 全球半导体月销售额及同比增速.....	11
图 15 存储芯片模组价格涨跌幅.....	11
图 16 部分 SSD 产品价格长期波动图.....	12
图 17 部分 eMMC 产品价格长期波动图.....	12
图 18 部分 LPDDR3 产品价格长期波动图.....	12
图 19 部分 eMCP 产品价格长期波动图.....	12
图 20 部分存储芯片产品价格涨跌幅.....	12
图 21 部分 DRAM 产品价格短期波动图.....	13
图 22 部分 DRAM 产品 2019 年以来价格长期波动图.....	13
图 23 部分 NAND 产品价格短期波动图.....	13
图 24 部分 NAND 产品 2018 年以来价格长期波动图.....	13
图 25 全球半导体硅片季度出货面积及同比增速.....	13
图 26 全球半导体硅片年出货面积及同比增速.....	13
图 27 日本生产者产成品库存指数月波动走势.....	14
图 28 英特尔各季度库存与周转天数.....	14
图 29 AMD 各季度库存与周转天数.....	14
图 30 西部数据各季度库存与周转天数.....	14
图 31 美光科技各季度库存与周转天数.....	14
图 32 TI 各季度库存与周转天数.....	15
图 33 ADI 各季度库存与周转天数.....	15
图 34 NXP 各季度库存与周转天数.....	15
图 35 ST 各季度库存与周转天数.....	15
图 36 A 股 62 家上市半导体企业各个季度存货及同环比.....	15
图 37 A 股 62 家上市半导体企业各个季度营收及同环比增速.....	16
图 38 A 股 62 家上市半导体企业各个季度净利润及同环比增速.....	16
图 39 日本半导体设备月出货额及同比增速.....	17
图 40 全球半导体设备季度出货额及同比增速.....	17
图 41 全球四大晶圆厂核心季度数据一览.....	17
图 42 全球半导体下游需求历年销量及预测.....	18
图 43 中国大陆智能手机月出货量（万部）.....	18
图 44 中国大陆智能手机历年出货量（亿部）.....	18
图 45 全球智能手机季度出货量（万部）.....	19
图 46 全球智能手机历年出货量（亿部）.....	19

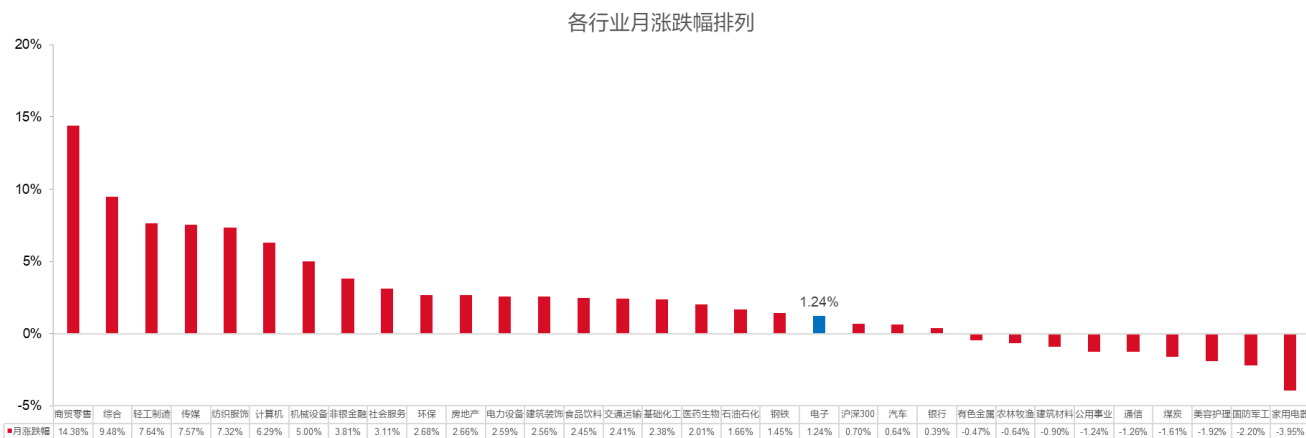
图 47 全球 PC 各个季度出货量（万台）	19
图 48 全球 PC 历年出货量（亿台）	19
图 49 全球平板电脑各个季度出货量（百万台）	20
图 50 全球平板电脑历年出货量（百万台）	20
图 51 全球与中国新能源汽车月销售量	20
图 52 全球与中国新能源汽车年销售量	20
图 53 全球历年汽车总销售量	21
图 54 中国历年汽车总销售量	21
图 55 2022-2027E 全球服务器市场规模(亿美元).....	21
图 56 2019-2024E 全球服务器出货量及预测（万台）	21
图 57 2020-2027E AI 服务器和非 AI 服务器市场规模估算及预测（亿美元）	22
图 58 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量预测	22
图 59 全球 TWS 耳机 2024Q3TOP5 大品牌份额	22
图 60 中国 TWS 耳机 2024Q3TOP5 大品牌份额	22
图 61 预计 2024 年全球可穿戴腕带设备出货量同比增长 5%	22
图 62 2024Q2 全球可穿戴腕式设备同比微增长	23

1.月度行情回顾

1.1.半导体板块涨跌幅

(1) 申万电子行业 11 月涨跌幅为 1.24%。如下图所示，在申万 31 个行业中，申万电子行业涨跌幅为 1.24%，同期沪深 300 涨跌幅为 0.70%，超额收益率为 0.54%。

图1 A 股各行业月度涨幅排行



资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

(2) 半导体板块 11 月份涨跌幅为 5.08%。如下图所示，从电子行业各个细分板块涨跌幅来看，半导体整体涨幅较大。海内外市场来看，11 月份台湾半导体指数涨幅为-3.55%，美国费城半导体指数涨跌幅为-4.40%，全球指数相对回落，但 A 股指数表现较好。

图2 电子行业各个细分板块近 30 日涨跌幅

指数	2024/11/30		涨跌幅		
	代码	板块	收盘价	近30日涨跌幅	年初至今
申万电子二级指数	801081.SI	半导体	4,772.62	5.08%	24.79%
	801083.SI	电子元器件	6,397.12	-2.19%	24.66%
	801084.SI	光学光电子	1,508.43	-2.38%	5.24%
	801085.SI	消费电子	6,635.41	-2.55%	12.14%
	801086.SI	电子化学品	5,458.47	4.15%	3.22%
	801082.SI	其他电子	9,777.64	-8.83%	18.41%
大盘指数	000001.SH	上证指数	3,326.46	1.84%	11.82%
	399001.SZ	深证成指	10,611.72	0.77%	11.41%
	399006.SZ	创业板指	2,224.00	3.37%	17.59%
	000300.SH	沪深300	3,916.58	0.70%	14.15%
行业指数	801080.SI	电子(申万)	4,410.74	1.24%	17.95%
	TWSE071.TW	台湾电子指数	607.92	-3.55%	46.29%
	SOX.GI	费城半导体指数	4,926.56	-4.40%	17.99%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

(3) 半导体行业涨幅最高的个股是有研新材 (101.71%)，跌幅最大的个股是富乐德 (-28.52%)。如下图所示是半导体行业近 30 日的涨跌幅 TOP10 个股，整体上由于板块指数上涨较多，上涨个股幅度大于下跌个股幅度。

图3 半导体涨幅 TOP10 个股排列

序号	证券代码	分类	证券名称	月涨跌幅	PE (TTM)	PE历史分位数 (5年)	总市值 (亿元)	PB历史分位数 (5年)
1	600206.SH	半导体材料	有研新材	101.71%	94.48	85.31%	190.22	99.72%
2	688332.SH	数字芯片设计	中科蓝讯	74.06%	56.71	88.42%	148.11	87.74%
3	688262.SH	数字芯片设计	国芯科技	70.84%	-49.96	0.00%	119.28	85.10%
4	688512.SH	模拟芯片设计	慧智微	49.22%	-15.59	0.00%	61.88	54.55%
5	688361.SH	半导体设备	中科飞测	47.57%	3469.56	98.63%	323.94	80.77%
6	688072.SH	半导体设备	拓荆科技	31.52%	83.69	36.46%	554.72	72.77%
7	688249.SH	集成电路制造	晶合集成	31.23%	114.88	81.44%	526.81	81.90%
8	688172.SH	分立器件	燕东微	30.62%	-1655.43	0.00%	292.58	75.63%
9	688049.SH	数字芯片设计	炬芯科技	30.19%	65.61	58.19%	58.43	86.36%
10	688270.SH	模拟芯片设计	臻镭科技	30.01%	200.06	100.00%	94.03	55.18%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (注: 历史分位数显示一表面净利润是亏损状态; 截止时间 20241130)

图4 半导体跌幅 TOP10 个股排列

序号	证券代码	分类	证券名称	月涨跌幅	PE (TTM)	PE历史分位数 (5年)	总市值 (亿元)	PB历史分位数 (5年)
1	301297.SZ	半导体设备	富乐德	-28.52%	158.37	94.08%	160.60	92.20%
2	600171.SH	模拟芯片设计	上海贝岭	-20.65%	88.26	85.71%	272.72	93.33%
3	688130.SH	模拟芯片设计	晶华微	-16.53%	-74.44	0.00%	23.80	32.08%
4	688368.SH	模拟芯片设计	晶丰明源	-13.22%	-72.23	0.00%	79.89	53.60%
5	300623.SZ	分立器件	捷捷微电	-12.46%	68.11	85.34%	278.74	69.76%
6	300077.SZ	数字芯片设计	国民技术	-12.41%	-47.79	0.00%	176.63	96.06%
7	603160.SH	模拟芯片设计	汇顶科技	-10.39%	62.40	79.44%	374.86	50.80%
8	300671.SZ	模拟芯片设计	富满微	-10.17%	-30.01	0.00%	83.50	40.64%
9	688048.SH	分立器件	长光华芯	-9.87%	-54.47	0.00%	72.43	23.58%
10	603501.SH	数字芯片设计	韦尔股份	-8.17%	46.75	20.17%	1197.91	10.53%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (注: 历史分位数显示一表面净利润是亏损状态; 截止时间 20241130)

(4) 短期来看, 中国半导体指数呈现较大幅度上涨, 指数走势相对独立。如下图是中长期申万半导体与费城半导体指数的波动图, 2018-2022 年整体上两者的正相关性较强, 但 2023 年以后两者的波动走势出现一定背离, 我们认为主要原因有几点, 其一, 东西方的宏观经济增速表现有一定的差异; 其二, 中国大陆半导体产业依然薄弱, 在周期下行期中国大陆受到的业绩冲击更大; 其三, AI 的快速增长, 核心受益的企业集中在海外。2024 年 10 月份以后申万半导体指数呈现较大涨幅, 这是因为在中国大陆的政策刺激作用下, 指数走出相对独立的走势。

图5 2018 年以来半导体指数波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图6 2018 年以来费城半导体指数波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

1.2. 半导体估值回顾

(1) 半导体近期估值出现较大幅度波动, 一方面是指指数快速上涨, 另一方面是主要在财报季附近, 企业的盈利也发生较大变化。如下图是 A 股半导体行业的 PE 估值从 2013 年以来的波动图, 整体上估值波动方差较大, 最高值高达 189.12, 最低值只有 29.87。由于市场对半导体的长期成长性预期较高, 平均 PE 为 83.67, 中位数 PE 为 81.27。

图7 A 股半导体行业 2013 年以来的 PE 估值波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

(2) 当前半导体在历史 5 年与 10 年分位数来看, PB 分别是 44.59%、63.94%, PS 分别是 60.61%、77.05%, PE 分别是 66.85%、60.12%。如下图所示, 我们对半导体在历史 5 年与 10 年的 PB、PS、PE 的分位数来看, 目前各方面的数值均表现在历史中高位水平, 2024 年 11 月份前后指数的快速上涨, 整体行业的估值水平也快速上升。我们认为当前的估值水位高速上涨, 是 2024 年 10 月前政策大力刺激导致, 基本面来看, 行业整体处于底部弱平衡阶段, 企业的盈利上升速度相对缓慢。

图8 不同板块在不同估值指标下的历史分位数

2024/11/30			PE 估值			PS 估值			PB 估值		
指数	代码	板块	PE (TTM)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PS (TTM)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PB (MRQ)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)
申万电子二级指数	801081.SI	半导体	88.46	66.85%	60.12%	7.81	60.61%	77.05%	8.37	44.59%	63.94%
	801083.SI	电子元器件	36.33	65.90%	43.52%	3.02	81.17%	67.50%	3.88	47.73%	33.85%
	801084.SI	光学光电子	55.83	69.94%	69.03%	1.44	58.30%	34.22%	3.81	59.66%	43.40%
	801085.SI	消费电子	29.26	34.81%	22.89%	1.19	45.87%	23.63%	3.80	48.76%	26.49%
	801086.SI	电子化学品	57.43	68.62%	59.22%	5.21	62.63%	48.11%	4.55	18.21%	20.77%
	801082.SI	其他电子	54.92	89.84%	70.55%	1.40	97.36%	62.32%	18.28	75.23%	53.89%
大盘指数	000001.SH	上证指数	14.28	78.49%	61.31%	1.24	79.23%	55.88%	3.24	42.20%	24.23%
	399001.SZ	深证成指	25.88	47.77%	45.23%	1.61	23.45%	16.29%	3.84	20.48%	14.19%
	399006.SZ	创业板指	34.31	31.21%	19.42%	3.50	28.98%	18.92%	5.65	22.38%	19.29%
行业指数	000300.SH	沪深300	12.50	59.83%	51.11%	1.32	63.25%	57.77%	3.56	27.87%	16.64%
	801080.SI	电子(申万)	54.06	91.99%	72.65%	2.61	95.54%	62.24%	6.52	57.72%	50.19%
	SOX.GI	费城半导体指数	52.67	95.78%	96.77%	12.53	92.28%	94.08%	0.00	94.83%	96.03%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

1.3. 公募基金持仓分布

(1) 根据最新的半导体企业市值排列来看, A 股半导体超过 1000 亿市值的企业有六家。如下图是申万半导体市值 TOP20 企业名单排列, 其一, 相对来说市值较大的企业分布在代工、封测、设备、各个细分板块设计公司, TOP20 企业中市值超过 1000 亿元的只有 6 家, 500 亿元以上的只有 17 家。其二, 半导体企业的营收规模越大整体市值偏大, 但少数营收极小的企业市值也较大, 这与企业未来成长空间更加相关。其三, 从估值 PE、PB 来看, 市值大小与净利润、净资产的关联性也较弱, 可见市场对企业未来的成长空间、技术壁垒、技术先进性等方面的定价更为关键。

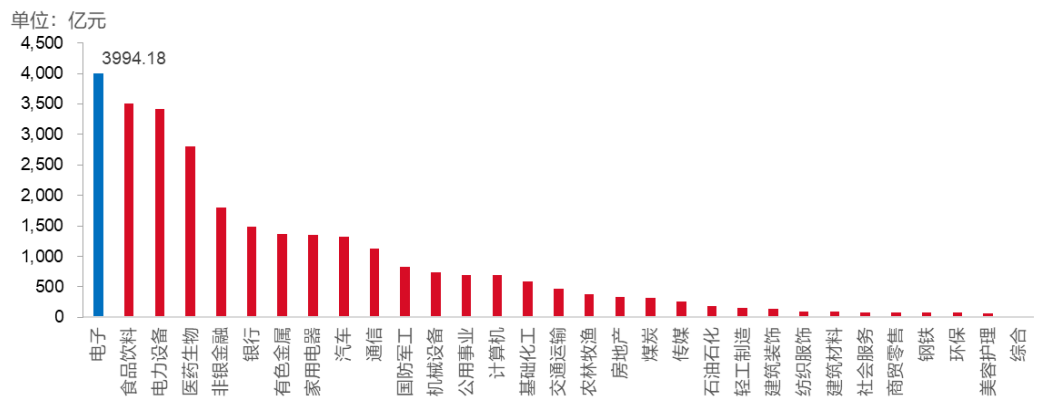
图9 半导体市值 TOP20 企业排列

序号	名称	代码	申万三级分类	年初至今涨幅	市值 (亿元)	2023年营收 (亿元)	2024Q3营收 (亿元)	YoY	2024Q3净利润 (亿元)	YoY	PE (TTM)	PB	PS (TTM)
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	69.9%	3,229.15	452.50	418.79	26.53%	32.33	-32.67%	186.44	3.32	13.30
2	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	77.5%	2,924.25	60.12	61.37	55.64%	21.07	73.18%	154.95	12.49	35.64
3	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	315.7%	2,341.93	7.09	1.85	27.09%	-7.28	12.30%	-306.06	23.10	312.72
4	北方华创	002371.SZ	半导体设备	69.7%	2,216.08	220.79	203.53	39.51%	44.60	49.92%	40.46	7.21	7.96
5	中微公司	688012.SH	半导体设备	44.8%	1,381.65	62.64	55.07	36.27%	9.12	-21.27%	89.77	5.61	17.88
6	韦尔股份	603501.SH	数字芯片设计	-7.4%	1,197.91	210.21	189.08	25.38%	23.66	557.10%	46.75	6.06	4.82
7	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	15.3%	769.84	22.86	25.71	68.56%	9.76	317.27%	64.41	7.52	23.11
8	长电科技	600584.SH	集成电路封测	31.0%	697.51	296.61	249.78	22.26%	10.71	10.02%	44.33	2.38	2.04
9	华润微	688396.SH	集成电路制造	13.0%	666.52	99.01	74.72	-0.77%	4.07	-60.79%	72.26	2.86	6.77
10	龙芯中科	688047.SH	数字芯片设计	49.4%	662.45	5.06	3.08	-21.94%	-3.43	-65.67%	-142.37	14.47	158.04
11	沪硅产业	688126.SH	半导体材料	24.8%	592.57	31.90	24.79	3.70%	-6.49	-441.17%	-105.35	3.96	18.07
12	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	-7.2%	569.69	57.61	56.50	28.56%	8.32	91.87%	101.81	3.76	8.12
13	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	-1.2%	560.58	75.65	42.63	-24.56%	10.16	-49.91%	37.12	4.55	9.07
14	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	27.7%	554.72	27.05	22.78	33.79%	2.60	-3.57%	83.69	8.79	16.91
15	晶合集成	688249.SH	集成电路制造	52.2%	526.81	72.44	67.75	35.05%	2.96	552.42%	114.88	1.68	5.85
16	盛美上海	688082.SH	半导体设备	11.8%	508.39	38.88	39.77	44.62%	7.58	12.72%	51.04	6.76	9.94
17	闻泰科技	600745.SH	分立器件	-3.5%	506.23	612.13	531.61	19.70%	4.30	-79.55%	-100.49	1.14	0.72
18	卓胜微	300782.SZ	模拟芯片设计	-34.1%	495.94	43.78	33.67	9.55%	4.25	-48.04%	68.05	4.92	10.62
19	士兰微	600460.SH	分立器件	21.2%	460.62	93.40	81.63	18.32%	-1.00	46.72%	252.61	3.14	4.34
20	通富微电	002156.SZ	集成电路封测	29.8%	455.13	222.69	170.81	7.38%	6.25	1045.10%	57.93	2.43	1.94

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

(2) 从 2024Q3 数据来看, 公募基金持仓的股票市值中, 电子行业排在第一位, 高达 3994.18 亿元。如下图所示是最新的公募基金的持仓市值排列, 持仓市值超过 2000 亿元的行业有电子、食品饮料、电力设备、医药生物, 电子板块是公募基金高配的行业。

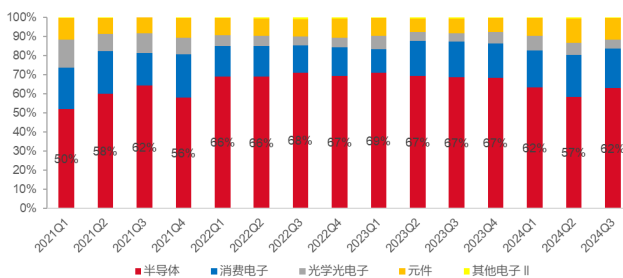
图10 公募基金持仓市值行业排列



资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20241130)

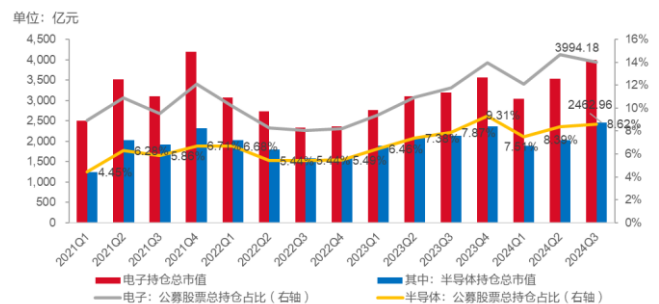
(3) 从下图可知近 3 年来公募基金配置半导体的规模长期占据电子行业的 6 成左右。如下图所示是各个季度公募基金配置电子与半导体的规模, 可见半导体的市值长期在电子行业的 6 成以上, 2024Q3 来看公募基金配置半导体板块的市值高达 2462.96 亿元, 半导体占比公募基金总持仓股票市值的 8.62%。

图11 各个季度公募基金配置电子细分板块市值占比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 各个季度公募配置半导体市值及持仓占比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(4) 2024Q3 公募基金重仓的 TOP20 半导体个股多为市值在 100 亿元以上的企业，持仓市值在 TOP20 企业占据所有持仓半导体市值的比例高达 90%左右。根据最新的公募基金持仓数据，我们总结了公募基金持仓半导体个股的金额排行，相对来说公募基金持仓最多的个股多为市值较大的企业，以 2024 年 9 月 30 日公开数据，2024Q3 持仓超过 100 亿元的个股有中芯国际（328 亿元）、海光信息（316 亿元）、中微公司（263 亿元）、北方华创（263 亿元）、寒武纪（225 亿元）、澜起科技（191 亿元）、圣邦股份（101 亿元）。公募基金持仓市值 TOP20 的半导体个股合计约为 2263.38 亿元，占据持仓半导体总市值 2462.96 亿元的 91.90%，说明了公募基金重点配置半导体企业龙头标的。公募基金重仓配置半导体行业，也说明了对我国半导体产业长期发展空间有较高的预期。

图13 公募基金持仓 TOP20 半导体企业排列

序号	公司名称	证券代码	申万三级分类	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	公募基金持仓市值 (亿元)						流通市值 占比	QOQ变化 (亿元)	
						2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2			2024Q3
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	3,229.15	1,791.51	195.46	243.94	290.83	320.74	226.05	240.69	327.95	18.31%	87.26
2	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	2,924.25	1,115.38	23.35	18.58	24.45	185.03	188.37	181.13	315.79	28.31%	134.66
3	中微公司	688012.SH	半导体设备	1,381.65	1,381.65	195.07	240.63	266.89	258.00	260.89	233.58	263.27	19.05%	29.69
4	北方华创	002371.SZ	半导体设备	2,216.08	2,214.16	146.39	234.09	152.52	168.86	227.28	229.29	263.21	11.89%	33.92
5	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	2,341.93	2,341.93	86.41	106.53	63.77	71.00	100.51	152.30	225.23	9.62%	72.94
6	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	769.84	769.84	144.42	116.55	125.54	183.20	121.01	188.11	191.25	24.84%	3.14
7	圣邦股份	300661.SZ	模拟芯片设计	414.16	397.10	121.99	69.90	73.56	88.97	63.67	85.48	101.22	25.49%	15.74
8	韦尔股份	603501.SH	数字芯片设计	1,197.91	1,197.91	60.62	88.89	93.10	110.58	83.43	91.69	95.36	7.96%	3.67
9	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	569.69	568.71	134.93	110.73	124.08	94.49	62.63	125.49	94.41	16.60%	-31.09
10	长电科技	600584.SH	集成电路封测	697.51	697.51	38.92	48.42	70.98	43.66	39.57	64.19	74.12	10.63%	9.93
11	华海清科	688120.SH	半导体设备	448.50	322.03	18.41	49.00	35.74	35.78	36.30	39.50	54.09	16.80%	14.60
12	恒玄科技	688608.SH	数字芯片设计	334.93	334.93	6.98	8.00	8.33	19.10	7.14	27.66	42.53	12.70%	14.87
13	晶晨股份	688099.SH	数字芯片设计	288.05	288.05	34.40	39.82	25.14	33.65	19.23	25.35	41.29	14.33%	15.94
14	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	554.72	306.62	20.21	66.54	49.92	47.59	31.40	26.70	33.50	10.93%	6.80
15	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	560.58	560.48	116.60	97.79	111.98	76.21	56.54	26.49	28.79	5.14%	2.30
16	中科飞测	688361.SH	半导体设备	323.94	247.16	0.00	8.71	14.01	15.06	11.96	15.84	27.16	10.99%	11.32
17	思特威	688213.SH	数字芯片设计	284.68	228.56	0.75	1.63	1.85	15.29	15.87	19.59	26.74	11.70%	7.15
18	芯源微	688037.SH	半导体设备	206.65	206.65	26.23	39.51	39.05	36.76	24.18	12.00	24.72	11.96%	12.73
19	峰岬科技	688279.SH	数字芯片设计	140.21	84.79	5.90	7.61	9.24	15.38	14.61	12.05	16.47	19.43%	4.42
20	沪硅产业	688126.SH	半导体材料	592.57	586.77	33.61	59.18	57.68	50.06	10.27	11.01	16.27	2.77%	5.25
持仓市值合计与变化				19,476.99	15,641.74	1,410.65	1,656.06	1,638.65	1,869.41	1,600.92	1,808.13	2,263.38	11.56%	455.24

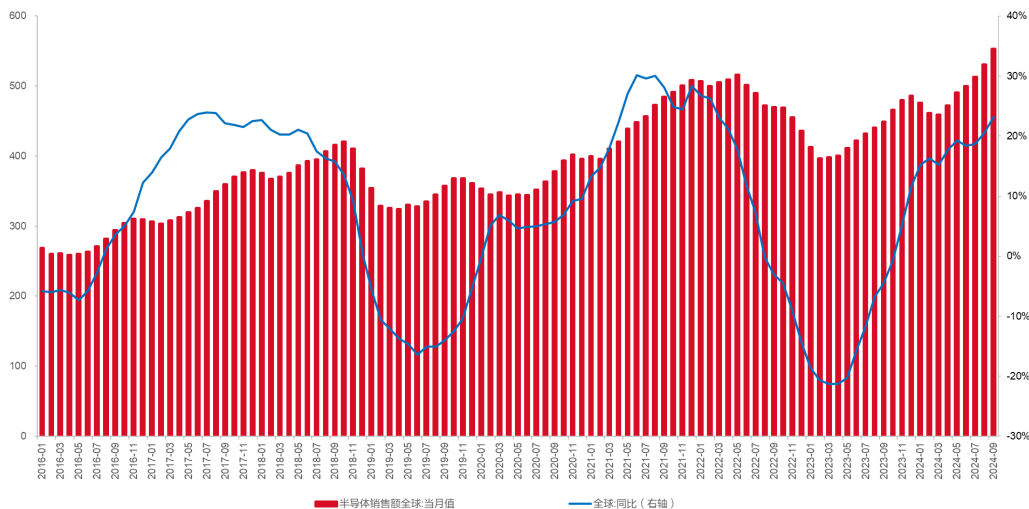
资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 20241130）

2. 半导体供需数据跟踪

2.1. 半导体价格与销量

(1) 全球半导体 9 月份销售额同比为 23.23%，1-9 月份累计同比为 18.40%。全球半导体销售额呈现一定的周期变化，从销售额的同比增速来看，在 2023 年 2 月份增速见底后，跌幅开始收窄，2023 年 11 月份同比增速转正。当前全球半导体销售额绝对数额也在不断增长，显示出全球半导体景气度在不断回升中。

图14 全球半导体月销售额（亿美元）及同比增速



资料来源：iFind，东海证券研究所

(2) 11 月份存储模组价格整体表现涨跌幅区间在 -14%~5% 不等，下跌的品种占据多数，大概率 12 月份保持震荡下滑趋势。我们从以下图表得知本轮存储芯片涨价周期从 2023 年 8 月左右开始，存储模组价格涨幅在 20-110% 不等，2024 年以来，部分模组产品涨幅依然高达 30% 左右，2024 年 3 月份开始价格下滑。2024 年 11 月份整体价格保持震荡下滑趋势，预计市场需求没有大幅度好转条件下，12 月份的存储芯片模组价格保持震荡下滑趋势。

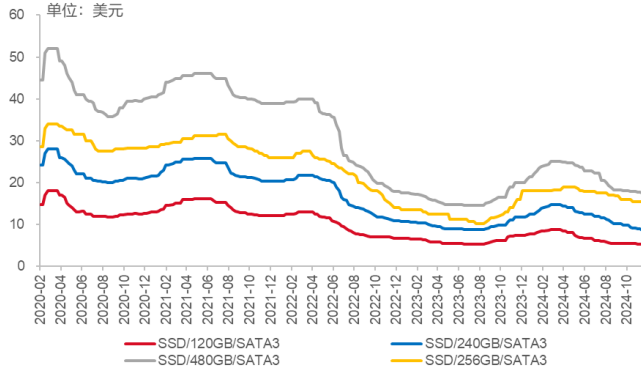
图15 存储芯片模组价格涨跌幅

价格波动总周期	SSD/120G B/SATA3	SSD/240G B/SATA3	SSD/480G B/SATA3	SSD/512G B/SATA3	eMMC/16G B/5.1	eMMC/32 GB/5.1	eMMC/64 GB/5.1	eMMC/128 GB/5.1	eMCP(eM MC+LPDD R4X)128G B+32Gb	eMCP(eM MC+LPDD R4X)128G B+48Gb	UFS/128G B	UFS/256G B	LPDDR4X /64Gb	LPDDR4X /48Gb	LPDDR4X /32Gb	LPDDR4/1 6Gb
一周价格波动	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%	4.55%	-5.00%	-4.17%	-1.41%	-2.70%	0.00%	0.00%	-3.70%	-3.06%	-5.17%	-10.71%
一月价格波动	-1.85%	-5.49%	-2.23%	-1.11%	5.00%	4.55%	-11.63%	-10.39%	-6.67%	-7.69%	-5.88%	-4.24%	-7.14%	-5.00%	-8.33%	-13.79%
年初以来价格涨幅	-31.17%	-30.65%	-18.22%	-16.56%	-12.50%	-11.54%	0.00%	1.47%	-6.67%	0.00%	9.59%	14.49%	-18.75%	-20.83%	-26.67%	-24.24%
(20230810) 近期低点以来涨幅	0.00%	-2.27%	20.69%	40.53%	16.67%	35.29%	46.15%	53.33%	40.00%	50.00%	70.21%	75.56%	13.04%	5.56%	-8.33%	-16.67%
(20240326) 近期高点以来涨幅	-39.08%	-41.89%	-30.00%	-18.60%	-16.00%	-16.36%	-19.15%	-20.69%	-24.32%	-25.00%	-13.04%	-12.22%	-35.00%	-32.14%	-35.29%	-32.43%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 20241130）

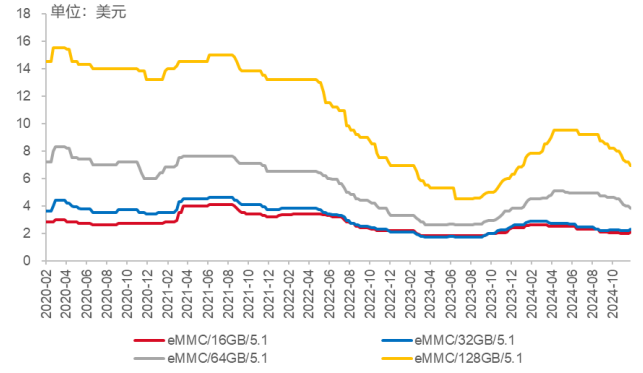
(3) 从存储模组长期价格来看，呈现显著的周期波动特性，目前价格处于阶段性顶部下滑特征，表示市场短期需求可能相对较弱。如下图所示，是存储模组 SSD、eMMC、LPDDR、eMCP 的不同产品价格波动图，中长期来看价格呈现明显的周期波动特性，5 月份的产品价格呈现阶段性的顶部特性，11 月份已经处于价格下行趋势中。历史上每次模组价格大幅上涨，需求端均有较大程度的复苏，短期内价格处于平稳顶部特性，一定程度反映了市场需求相对平稳。

图16 部分 SSD 产品价格长期波动图



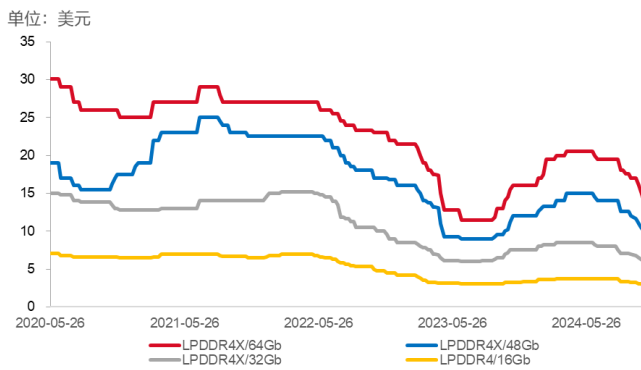
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图17 部分 eMMC 产品价格长期波动图



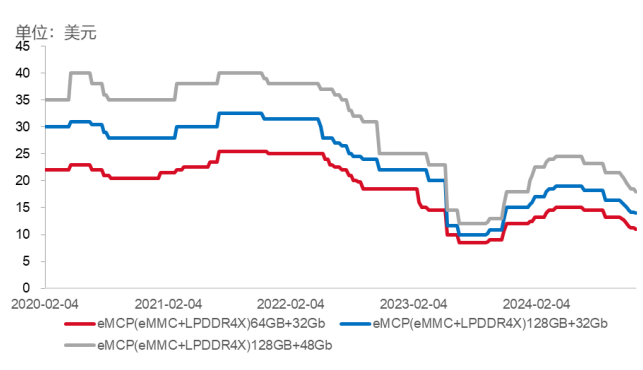
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 部分 LPDDR 产品价格长期波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 部分 eMCP 产品价格长期波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(4) 存储芯片 DRAM11 月份价格跌幅在 0-18%之间, 或将表示存储晶圆厂的供需结构处于供过于求阶段。存储芯片的价格反映的是存储晶圆供给与需求的关系, 一般来说会滞后于存储模组价格波动约 1-3 个月时间, 此外由于存储晶圆厂的稼动率与产能供给相对更加灵活, 因此存储芯片的价格除了受到需求驱动外, 寡头厂商如三星、海力士、美光、西部数据等企业的供给影响也相对较大。11 月份整体价格小幅下跌, 表示存储晶圆厂的供需结构处于供过于求阶段, 预计 12 月份存储芯片的价格依然保持弱势下跌的趋势。

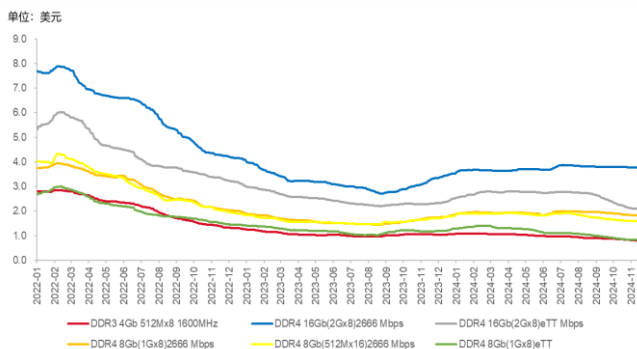
图20 部分存储芯片产品价格涨跌幅

价格波总周期	DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz	DDR4 16Gb(2Gx8)26 66 Mbps	DDR4 16Gb(2Gx8)eT T Mbps	DDR4 8Gb(1Gx8)26 66 Mbps	DDR4 8Gb(512Mx16)2666 Mbps	DDR4 8Gb(1Gx8)e TT
一周价格波动	-8.81%	-0.71%	-9.40%	-4.73%	-4.69%	-5.75%
一月价格波动	-11.47%	-0.82%	-17.97%	-6.31%	-8.05%	-12.83%
年初以来价格涨幅	-24.03%	9.11%	-12.26%	2.60%	-11.08%	-30.28%
(20230810) 近期低点以来涨幅	-18.28%	32.43%	-6.59%	24.54%	7.05%	-18.52%
(20240326) 近期高点以来涨幅	-26.10%	3.10%	-25.30%	-5.97%	-17.28%	-38.66%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据截止到 20241130)

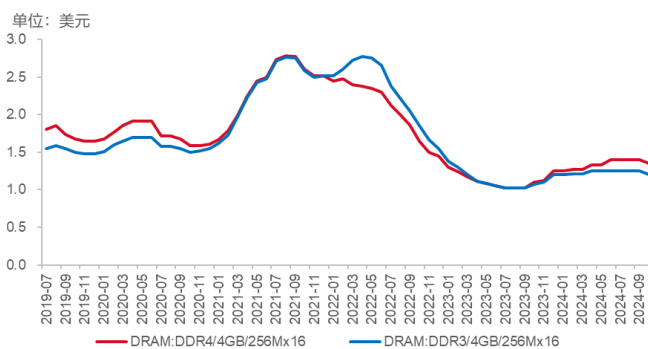
(5) 存储芯片价格在 2024 年 12 月份或将保持震荡下滑的趋势。从长周期来看，存储芯片的价格也呈现一定的周期波动，当前存储芯片的价格缓慢上升，从国际大厂的控产预期来看，12 月份存储芯片的价格有望继续保持震荡下滑的格局。

图21 部分 DRAM 产品价格短期波动图



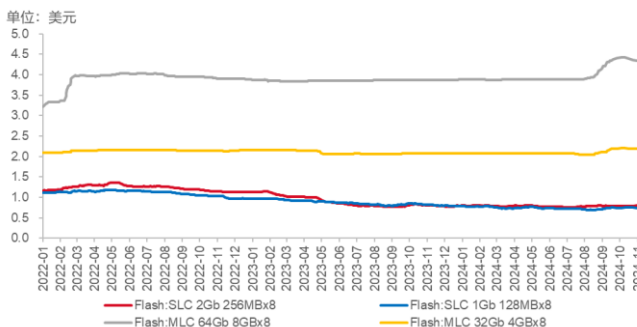
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 部分 DRAM 产品 2019 年以来价格长期波动图



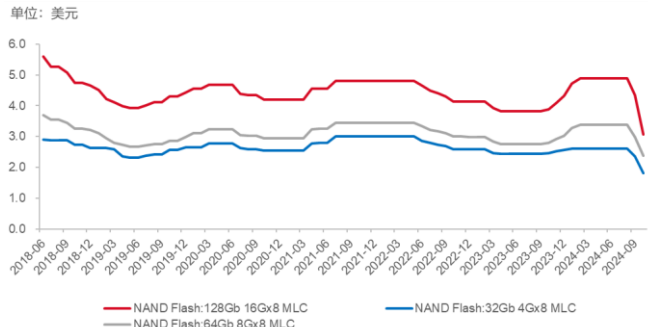
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图23 部分 NAND 产品价格短期波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

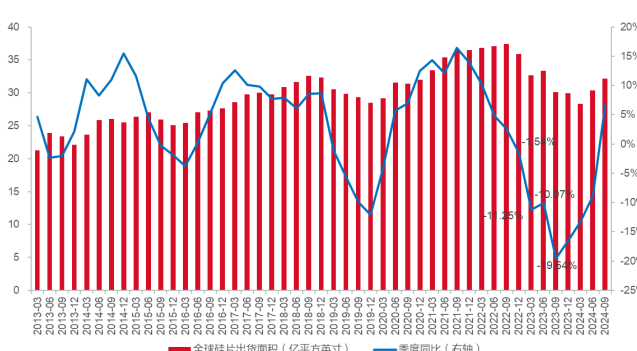
图24 部分 NAND 产品 2018 年以来价格长期波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

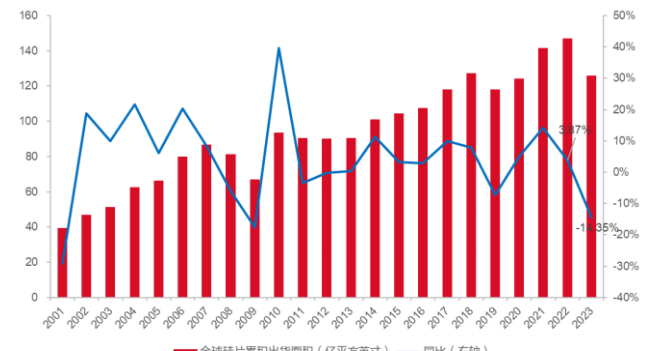
(6) 全球半导体硅片面积 2024Q3 同比为 6.78%，Q1-Q3 累计同比为-5.44%，整个 Q3 边际大幅改善。如下图是全球半导体硅片出货面积及同比增速，短期来看全球硅片出货面积单季度同比转正，显示全球需求在 Q3 出现了较好回暖，全球产能供给显著增加。

图25 全球半导体硅片季度出货面积及同比增速



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图26 全球半导体硅片年出货面积及同比增速

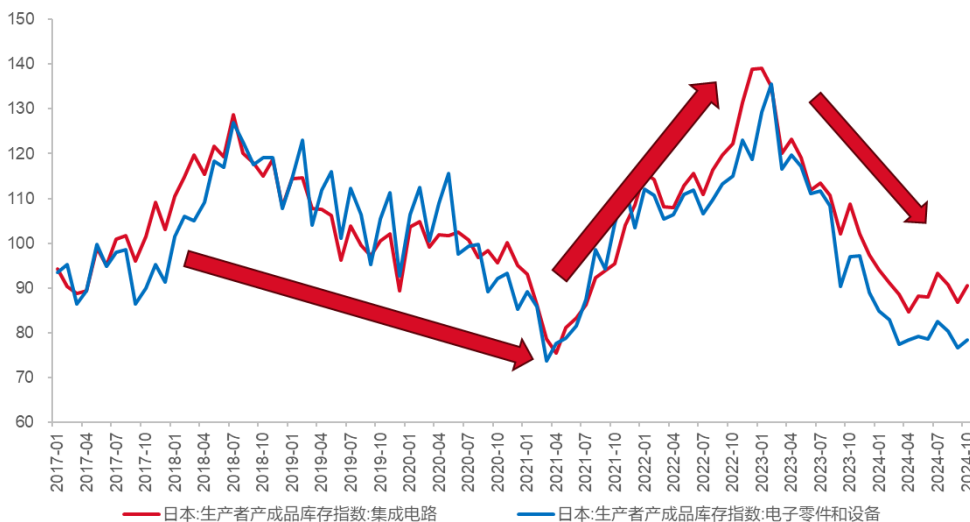


资料来源: iFind, 东海证券研究所

2.2. 半导体库存一览

(1) 10 月份日本生产者成品库存指数显示半导体与电子库存指数底部震荡。如下图所示，我们根据日本生产者成品库存月数据，10 月份库存指数底部震荡，一定程度表示渠道库存消化较快，与三季度的备货旺季或将有关。

图27 日本生产者产成品库存指数月波动走势



资料来源：iFind，东海证券研究所

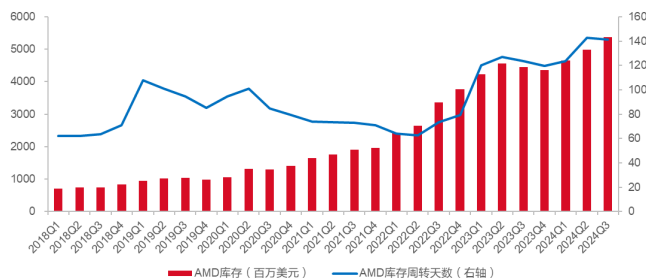
(2) 当前全球各大芯片大厂的库存与周转天数依然维持较高分位。如下图所示，大多数 CPU、存储、模拟、功率的全球龙头企业的库存水平绝对值 2024Q1-Q3 开始继续攀升，周转天数也在缓慢上升，从而表明全球的企业库存水平依然较高。

图28 英特尔各季度库存与周转天数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图29 AMD 各季度库存与周转天数



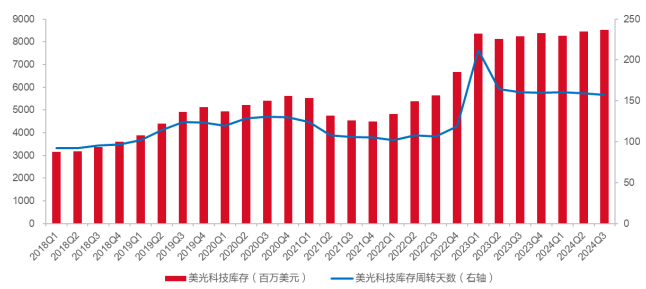
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图30 西部数据各季度库存与周转天数



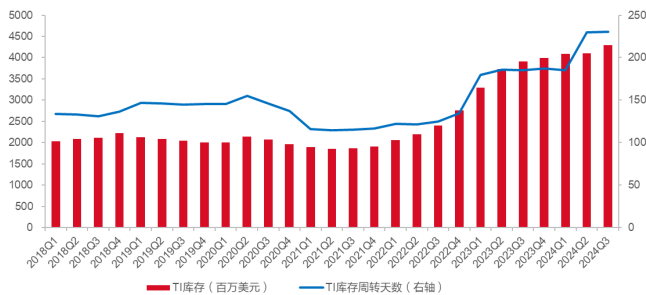
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 美光科技各季度库存与周转天数



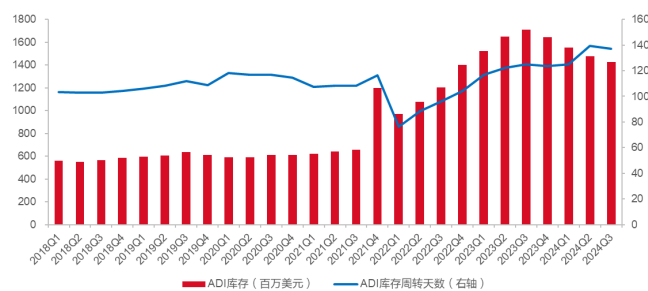
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 TI 各季度库存与周转天数



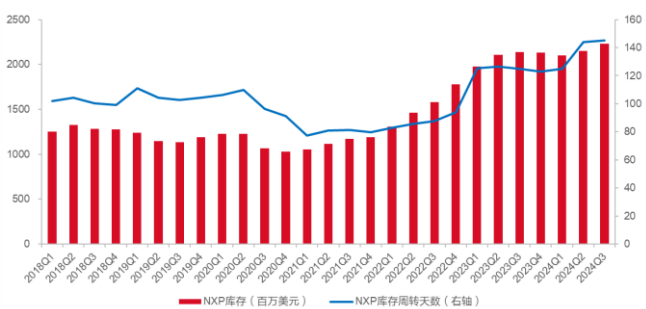
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图33 ADI 各季度库存与周转天数



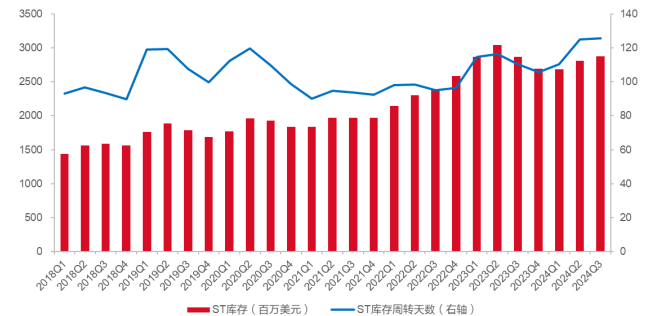
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图34 NXP 各季度库存与周转天数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图35 ST 各季度库存与周转天数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

(3) 2024年Q3我国A股62家半导体上市企业库存水平同比上升13.8%，环比上升7.8%。如下图所示，我国62家上市企业库存合计从2023年以来整体绝对值维持较高水平，2024Q1、Q2、Q3 同比及环比增速小幅上升。国内半导体企业库存绝对值依然较高，在多数企业营收保持下降背景下，库存周转天数可能依然较高。

图36 A股62家上市半导体企业各个季度存货及同环比



资料来源：同花顺，东海证券研究所

(4) 62家A股上市半导体公司2024Q3营收同比为19.0%，环比为8.2%，国内半导体企业的收入表现有逐步改善趋势。

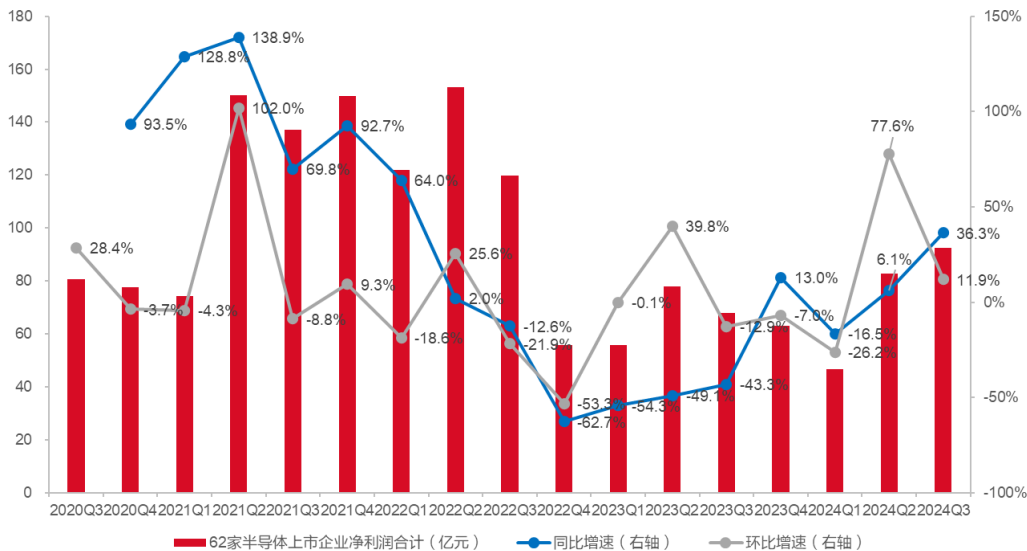
图37 A股62家上市半导体企业各个季度营收及同环比增速



资料来源：同花顺，东海证券研究所

(5) 62家A股上市半导体公司2024Q3净利润同比为36.3%，环比为11.9%，国内半导体企业净利润表现在2024Q3有进一步的好转。

图38 A股62家上市半导体企业各个季度净利润及同环比增速

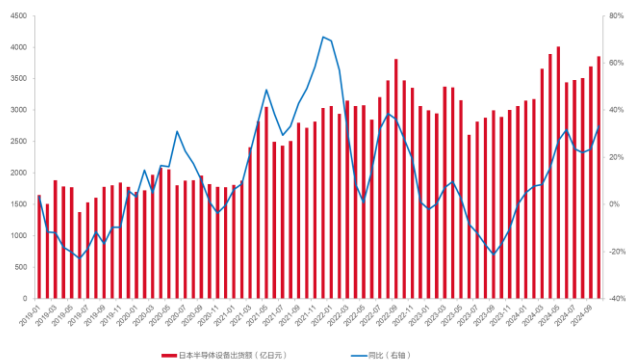


资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.3. 半导体供给

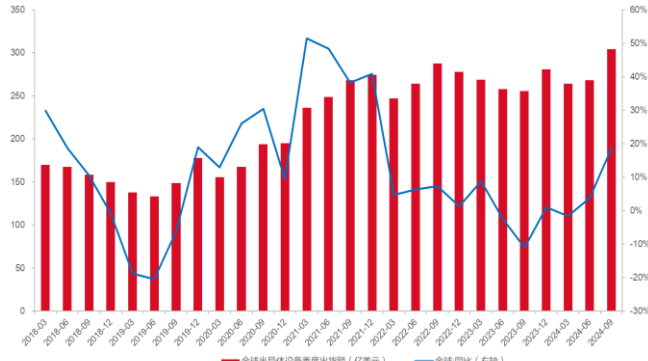
(1) 日本半导体设备 10 月份出货额同比增长 33.36%，1-10 月份累计同比增长 19.46%，日本半导体设备采购力度有所增强，但全球半导体设备采购意愿相对一般。如下图所示，全球半导体设备出货额在 2024Q1、Q2、Q3 同比增速分别是-1.61%、3.8%、18.86%，整体 2024Q1-Q3 半导体设备出货额来看，Q3 出现了较大幅度增长。日本、北美、欧洲几乎垄断了全球的半导体设备的供应份额，全球设备出货额增长加快，显示出全球 1-2 年的产能供给有所增长。同时，日本设备出货额增长较快，可见在全球贸易管制的背景下，全球加大了对日本半导体设备的采购意愿。

图39 日本半导体设备月出货额及同比增速



资料来源：iFind，东海证券研究所

图40 全球半导体设备季度出货额及同比增速



资料来源：Find，东海证券研究所

(2) 2024Q3 晶圆厂的数据显示晶圆价格有所上升，产能利用率快速上升。如下图所示，全球晶圆大厂 2024Q3 数据来看，产能利用率有较大程度上升，说明需求出现了较大的复苏，供给端有所增长；晶圆价格相比上一个季度也处于小幅度上升趋势，除了先进产能的增加导致的单价增长因素外，行业需求有所回暖或也带动价格上涨。

图41 全球四大晶圆厂核心季度数据一览

公司	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	
产能利用率																				
台积电	97.8%	97.8%	100.0%	90.0%	97.0%	99.0%	99.0%	100.0%	80.0%	90.0%	95.0%	97.0%	75.0%	80.0%	80.0%	80.0%	74.6%	77.0%	82.2%	
台积电	93.0%	98.0%	97.0%	99.0%	104.0%	103.0%	105.0%	105.0%	104.0%	103.7%	100.0%	90.0%	70.0%	71.0%	67.0%	66.0%	65.0%	68.0%	71.0%	
中芯国际	98.5%	98.8%	97.8%	95.5%	98.7%	100.4%	100.4%	99.4%	100.4%	97.1%	92.1%	79.5%	68.1%	78.3%	86.8%	76.8%	80.8%	85.2%	90.4%	
华虹半导体	82.4%	93.4%	95.8%	99.0%	104.2%	103.0%	111.0%	105.0%	106.0%	110.8%	110.8%	103.2%	103.5%	102.7%	86.8%	84.1%	91.7%	97.9%	105.3%	
毛利率																				
台积电	51.8%	53.0%	53.4%	54.0%	52.4%	50.0%	51.3%	52.7%	55.6%	59.1%	60.4%	62.2%	56.3%	54.1%	54.3%	53.04%	53.07%	53.17%	54.99%	
台积电	19.2%	23.1%	21.8%	23.9%	26.5%	31.3%	36.8%	39.1%	43.4%	46.5%	47.3%	42.9%	35.5%	36.0%	34.7%	32.40%	30.93%	35.18%	33.78%	
中芯国际	25.8%	26.5%	24.2%	18.0%	22.7%	30.1%	33.1%	35.0%	40.7%	39.4%	39.3%	33.1%	22.8%	22.4%	23.0%	18.83%	14.19%	13.65%	23.92%	
华虹半导体	21.1%	26.0%	24.2%	25.8%	23.7%	23.7%	27.1%	32.5%	28.1%	35.3%	38.3%	40.6%	35.9%	32.7%	21.9%	14.36%	14.89%	17.74%	18.72%	
ASP (美元, 等效8英寸)																				
台积电	1573	1546	1714	1722	1709	1778	1814	1878	2067	2124	2206	2337	2053	2420	2707	2880	2768	3003	3203	
台积电	599	612	618	628	649	675	803	839	881	927	928	1000	1001	1034	1020	1027	991	930	944	
中芯国际	586	594	642	617	646	706	773	821	926	949	968	972	1073	1096	1068	925	899	897	929	
华虹半导体	423	414	424	430	436	464	478	496	544	580	597	607	605	558	558	579	494	436	426	
月产能 (等效8英寸)																				
台积电					2603333	2603333	2603333	2603333	2750000	2750000	2750000	2750000	2750000	2750000	2750000	2805000	2957000	3045000	3045000	3045000
台积电	759333	763667	769333	770333	760000	790000	794333	806333	806667	842667	846333	847667	840667	875333	886333	903000	909000	942750	955500	
中芯国际								550000	593875	673750	706000	714000	732250	754250	795750	805500	814500	837000	884250	
华虹半导体							297000	313000		324000	324000	324000	324000	347000	358000	317000	342000	376575	400000	
营收增速 (单季度同比)																				
台积电	42.02%	28.92%	21.63%	13.96%	16.68%	19.78%	16.34%	21.20%	35.50%	43.53%	47.86%	42.76%	3.58%	-9.98%	-10.83%	0.00%	16.52%	40.07%	38.95%	
台积电	32.57%	26.44%	21.77%	10.89%	11.55%	15.30%	24.41%	25.73%	34.72%	39.69%	34.12%	16.10%	-14.09%	-20.16%	-27.39%	-17.00%	-1.06%	-0.75%	5.22%	
中芯国际	38.42%	21.86%	31.71%	10.33%	13.92%	30.15%	21.50%	53.79%	62.56%	44.78%	41.92%	14.55%	-13.88%	-12.79%	-10.56%	3.40%	23.36%	23.10%	32.50%	
华虹半导体	-6.58%	-8.13%	4.43%	11.60%	41.82%	54.08%	70.93%	90.33%	95.99%	75.07%	43.42%	19.49%	8.40%	5.61%	-11.57%	-27.53%	-24.62%	-23.15%	-8.24%	

资料来源：公司公告，iFind，东海证券研究所

3. 半导体下游需求数据跟踪与预测

3.1. 半导体下游需求预测

经历过 2023 年需求的行业低谷，预计 2024 年全球半导体下游需求或小幅回暖。如下图所示，半导体下游应用主要集中在以下的消费电子产品，经历过 2020-2021 年的需求高速增长后，2022-2023 年全球在疫情冲击下需求大幅度回落，我们预测 2024 年整体上有 5-10% 的需求复苏，细分赛道看，智能穿戴、智能家居、AI 服务器的增速或将更高。

图42 全球半导体下游需求历年销量及预测

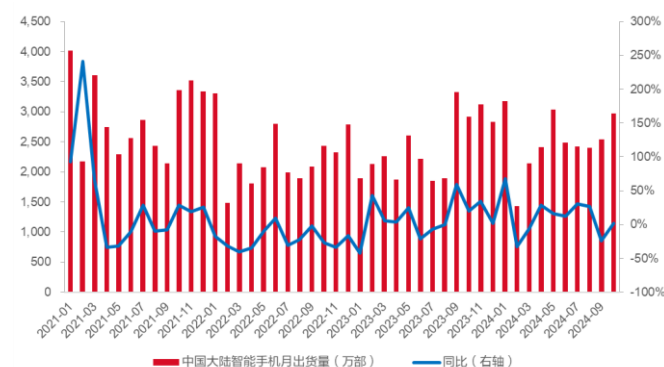
智能终端	年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
手机	手机出货量 (亿台)	14.07	13.71	12.94	13.58	12.04	11.63	12.40	12.80
	同比	-3.66%	-2.54%	-5.62%	4.95%	-11.34%	-3.41%	6.62%	3.23%
PC	PC出货量 (亿台)	2.59	2.68	3.03	3.50	2.91	2.54	2.65	2.90
	同比	-0.39%	3.47%	13.06%	15.51%	-16.86%	-12.71%	4.33%	9.43%
平板	平板出货量 (亿台)	1.55	1.50	1.64	1.68	1.63	1.29	1.50	1.55
	同比	-11.49%	-3.23%	9.33%	2.44%	-2.98%	-20.86%	16.28%	3.33%
汽车	全球汽车销量 (万台)	9506	9207	7967	8363	8287	9272	9550	9850
	同比	-0.63%	-3.15%	-13.47%	4.97%	-0.91%	11.89%	3.00%	3.14%
服务器	服务器出货量 (万台)	1179	1174	1220	1354	1496	1528	1609	1690
	同比	15.82%	-0.42%	3.92%	10.98%	10.49%	2.14%	5.30%	5.03%
智能穿戴	智能穿戴 (亿件)	1.72	3.36	4.45	5.31	4.90	4.99	5.45	6.20
	同比	27.50%	64.41%	32.44%	19.33%	-7.72%	1.84%	9.22%	13.76%

资料来源：同花顺，东海证券研究所

3.2. 全球与中国手机出货量

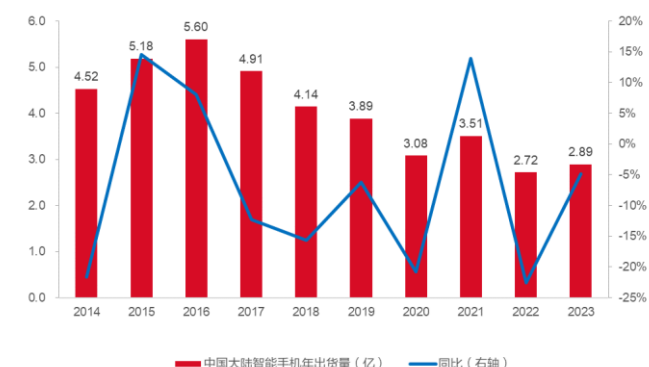
(1) 中国大陆智能手机 10 月份出货量同比为 1.76%，1-10 月份累计同比为 8.88%。中国大陆智能手机出货量是中国大陆区域新手机需求，总体来看由于疫情原因，2022 年与 2023 年上半年的基数较低，2023 年 9-12 月份维持较高出货量。2024 年 1-10 月份中国智能手机出货量同比为 8.88%，整体来看国内手机需求呈现回暖趋势。从长期来看，国内手机需求量从 2016 年 5.60 亿台下落到 2023 年 2.89 亿台，呈现较大幅度的需求下滑，主要原因是手机的渗透率较高，手机质量不断上升后置换周期也在不断增长，同时在经济不景气时居民置换手机的意愿就相对更低。

图43 中国大陆智能手机月出货量 (万部)



资料来源：工信部，东海证券研究所

图44 中国大陆智能手机历年出货量 (亿部)

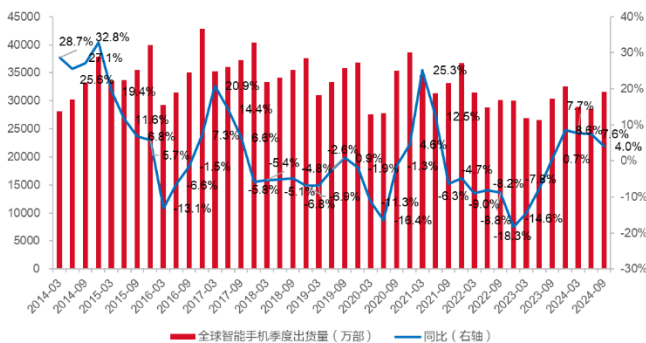


资料来源：工信部，东海证券研究所

(2) 全球智能手机 2024Q3 出货量同比为 4.01%，Q1-Q3 累计同比为 6.34%。如下图所示是全球智能手机各个季度出货量及同比，整体来看 2023Q3 开始同比增速转正，近 4 个季度的手机出货量维持弱复苏水平。长期来看，智能手机出货量从 2017 年创下 14.9 亿台的历史高点后，2023 年创下 7 年的新低，出货量仅有 11.63 亿台。我们认为，尽管手机质量不断提升，置换周期也在增长，但在全球人口近 80 亿基础上，随着经济发展各区域收入水

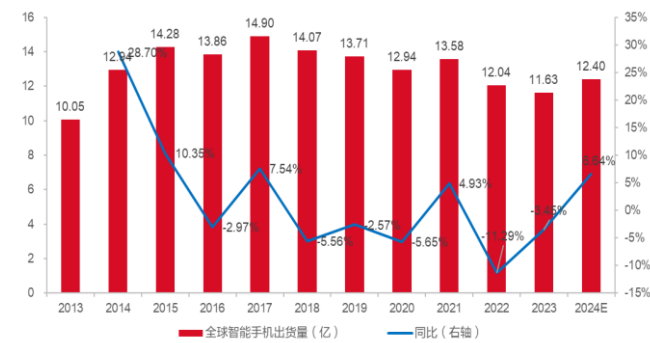
平不断提升，购买力长期在增长；同时，手机创新不断，AI 功能、折叠屏、摄像高端化等技术进步与创新也在促进换机欲望，手机消费意愿长期存在，随着经济周期回暖，手机销量大概率逐步回升，2024 年全球销量或同比增长 5-10%左右。

图45 全球智能手机季度出货量（万部）



资料来源：IDC，东海证券研究所

图46 全球智能手机历年出货量（亿部）

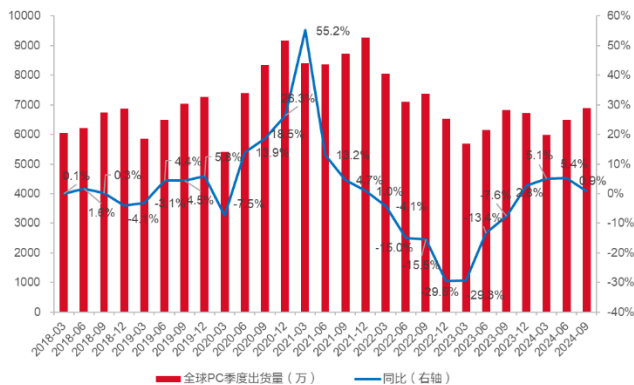


资料来源：IDC，东海证券研究所

3.3.全球 PC 与平板出货量

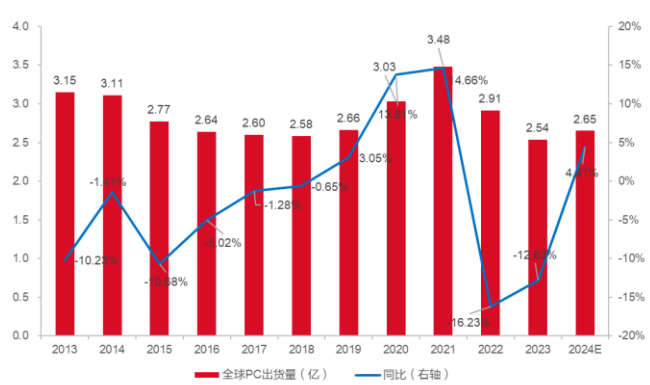
(1) 2024Q3 全球 PC 出货量为 0.88%，Q1-Q3 累计同比为 3.64%。如下图所示是全球 PC 市场的季度与年度出货量，短期来看 2023Q4 开始 PC 的出货同比增速转正，出货量维持弱复苏趋势；长期看，经过 2021 年 3.48 亿台的高峰期后，2022 年与 2023 年呈现快速下滑，主要原因是疫情期间带动了居家办公、在线办公需求，PC 需求短期放量。我们认为，2024 年随着全球经济逐步企稳，全球人均收入长期上升；同时 AIPC 等创新不断，全球对 PC 的消费需求或将回归到正常饱和值，2024 年全年出货量有望增长个位数。

图47 全球 PC 各个季度出货量（万台）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

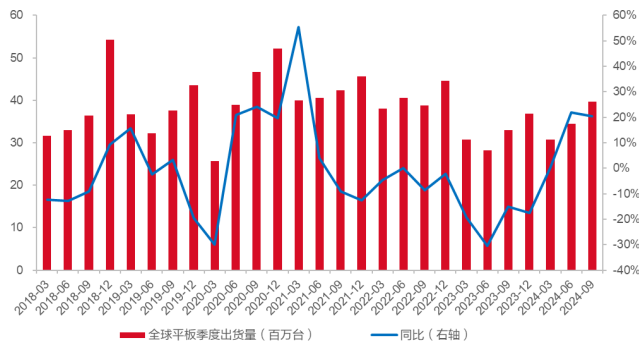
图48 全球 PC 历年出货量（亿台）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

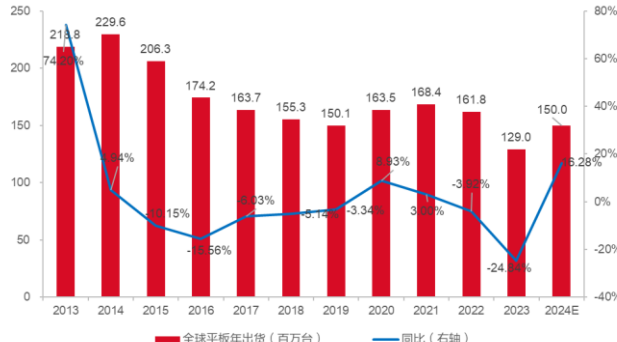
(2) 2024Q3 全球平板增速同比为 20.36%，Q1-Q3 累计同比为 14.16%。如下图所示是全球各个季度与历年的平板出货量数据，短期来看，平板电脑的消费量呈现高速增长趋势。长期来看，在 2014 年全球的出货量高达 2.3 亿台后，出货量逐年下滑，2023 年创下了近 10 年新低，达到 1.29 亿台。我们认为，2019-2022 年全球出货量维持在 1.5-1.6 亿台的饱和值，这个是全球历年正常经济发展水平的长期需求量。2021 与 2022 年由于在线办公需求增长，消费量提前增加，因此 2023 年需求量受到较大冲击。2024 年随着全球经济逐步企稳，全球消费水平逐步回归正常，预期全球的消费量或将增长 16%左右水平。

图49 全球平板电脑各个季度出货量（百万台）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图50 全球平板电脑历年出货量（百万台）

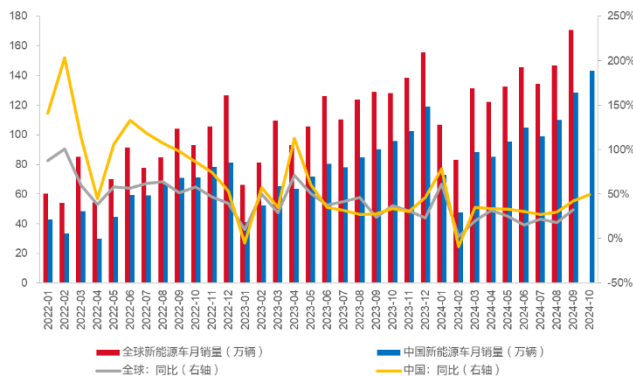


资料来源：同花顺，东海证券研究所

3.4.全球与中国的汽车及新能源车销售量

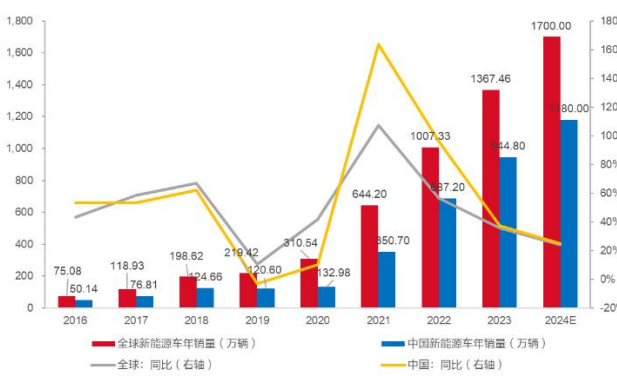
(1) 中国新能源汽车销量 10 月份同比为 49.58%，1-10 月份累计同比为 34.85%；全球新能源汽车销量 9 月份同比为 32.16%，1-9 月份累计同比为 24.05%。如下图所示是全球与中国的新能源汽车销量数据，新能源车的单车半导体使用价值量是传统汽车的数倍，新能源汽车的高速增长会带动全球与中国区域的功率、MCU、模拟、CIS、智能驾驶芯片等多种类型芯片的需求增长。中国新能源车销售量占全球 6-7 成比例，我们认为，2024 年全球新能源汽车增速有望达到 25%左右，中国增速有望达到 36%左右，增速高于全球。

图51 全球与中国新能源汽车月销售量



资料来源：CleanTechnica，中国汽车工业协会，东海证券研究所

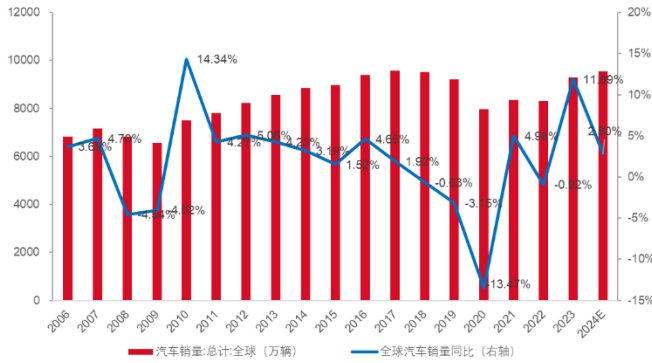
图52 全球与中国新能源汽车年销售量



资料来源：CleanTechnica，中国汽车工业协会，东海证券研究所

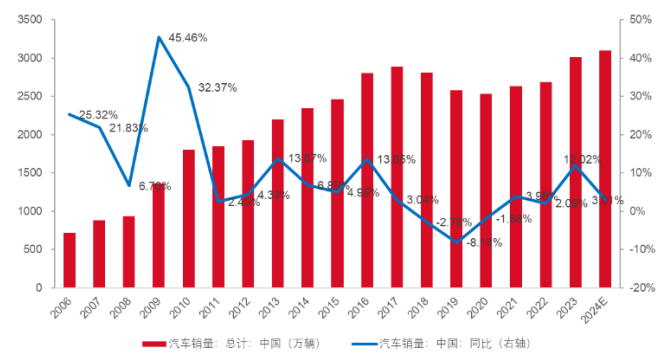
(2) 2023 年全球汽车总销量高达 9272.5 万辆，同比为 11.89%，预计 2024 年全球总销量同比增长 3%左右；2023 年中国汽车总销量高达 3009.4 万辆，全球占比 32.45%，同比为 12.02%，预计 2024 年中国总销量增长 3%左右。如下图，根据国际汽车制造协会数据，长期来看，全球汽车总销量数据呈现一定的周期波动，2020 年达到近 10 年的一个低谷，2020 年销售量为 7966.9 万辆。2021 年后呈现一定程度增长，2023 年呈现高速增长，主要原因是新能源汽车的渗透率在快速提升。中国汽车总销量与全球周期趋势保持相对一致，但中国整体增速略快于全球，中国的新能源汽车渗透速度相对更快。2024 年预计全球与中国的新能源车销售继续高速增长，一定程度加快了汽车总销售量，预计增速均保持在 3%左右。

图53 全球历年汽车总销售量



资料来源: 国际汽车制造协会, 东海证券研究所

图54 中国历年汽车总销售量

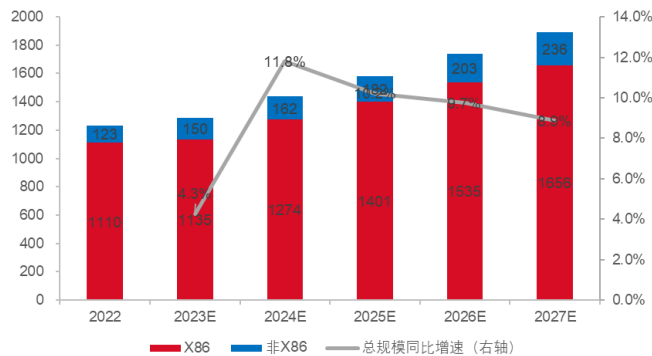


资料来源: 国际汽车制造协会, 东海证券研究所

3.5.全球服务器与 AI 服务器出货量

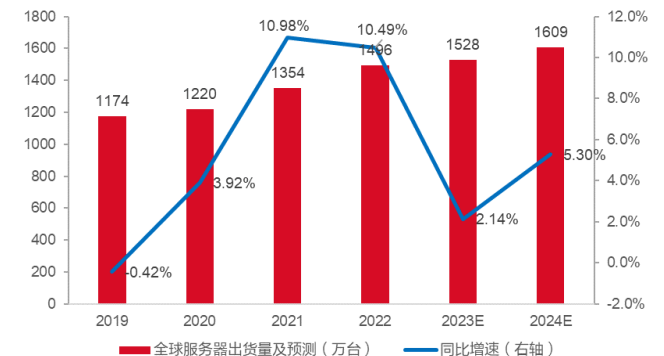
(1) 预计 2023-2027 年全球服务器总规模保持约 10%左右的增速。根据 IDC 数据, 全球服务器规模长期或将保持增长, 服务器的数量可能增长相对缓慢。主要原因是全球服务器多用于 IDC 市场, IDC 的建设与全球数字经济发展息息相关, 因此销量的增速或将略高于全球经济增速。但由于 AI 服务器的快速增长, AI 服务器的价格相对更高, 因此全球服务器的总规模或将保持 10%左右的增速。

图55 2022-2027E 全球服务器市场规模(亿美元)



资料来源: IDC, GigaLight, 东海证券研究所

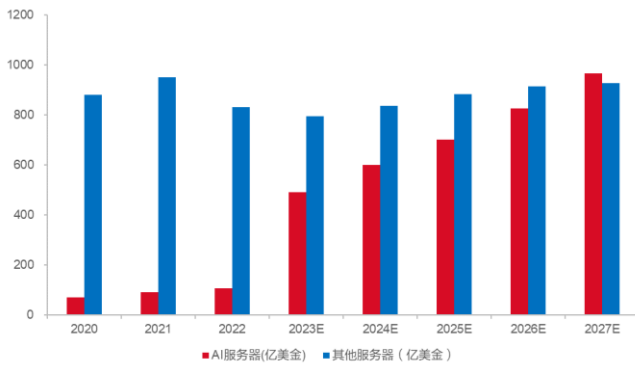
图56 2019-2024E 全球服务器出货量及预测 (万台)



资料来源: IDC, 东海证券研究所

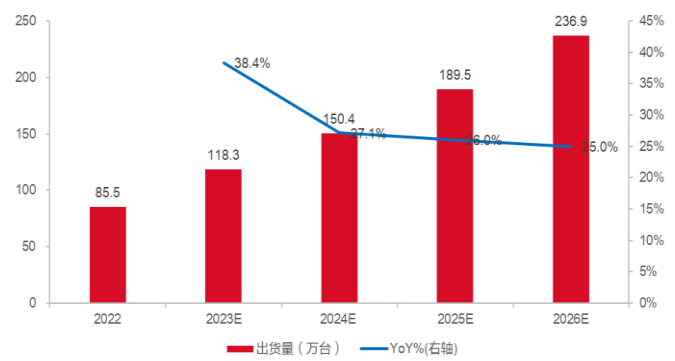
(2) 全球 AI 服务器出货量在未来 3 年中或将保持 25%以上的增速。IDC 数据预测, 全球 AI 服务器出货量从 2024-2026 年或将保持 25%以上的增速, 由于 AI 服务器的平均价值量是普通服务器的 10 倍以上, AI 服务器的市场规模在 2027 年或将超过普通服务器的总价值量。AI 服务器的主要成本构成中, GPU、DRAM、CPU 等占据 80%左右成本, 先进算力与存储芯片是 AI 服务器的关键组成, 相对来说 AI 服务器对全球半导体的需求驱动或将更加旺盛。

图57 2020-2027E AI 服务器和非 AI 服务器市场规模估算及预测 (亿美元)



资料来源: IDC, GigaLight, 东海证券研究所

图58 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量预测



资料来源: IDC, 东海证券研究所

3.6.智能穿戴出货量跟踪

(1)全球 TWS 耳机 2024Q3 同比增长 15%。TWS 耳机占据全球智能穿戴出货量的一半以上, 2024Q1、Q2 呈现增长趋势, 2024Q3 同比高增长 15%, 从 TOP5 大品牌来看, 合计占据 49%的份额, 除了苹果、这样高端品牌份额下滑外, 其他品牌呈现正增长, 小米、华为同比增长 66%、55%。中国市场来看, 国产品牌份额大幅增长, 海外品牌份额有所下降。

图59 全球 TWS 耳机 2024Q3TOP5 大品牌份额



资料来源: Canlays, 东海证券研究所

图60 中国 TWS 耳机 2024Q3TOP5 大品牌份额



资料来源: Canlays, 东海证券研究所

(2)全球智能手表与智能手环合计在 2024 年有望增长 5%左右, 2025 年有望增长 10%。智能手表与手环在 TWS 耳机快速的渗透后, 近些年也在快速加速渗透, 相对来说智能手表具备通话等更完备的功能在备受海外市场偏好。一方面随着技术迭代, 手表与手环的零组件价格不断下降被消费者接受; 一方面智能穿戴加速向印度、东南亚等区域渗透, 全球销量还有较大的增长空间, 2024 与 2025 年或将继续保持增长。

图61 预计 2024 年全球可穿戴腕带设备出货量同比增长 5%

智能穿戴品种	2023 年出货量 (百万台)	2024 年出货量 (百万台)	2025 年出货量 (百万台)	年增长率 (2023-2024)	年增长率 (2024-2025)
基础手环	34.5	32.3	30.8	-6.0%	-5.0%
基础手表	81.8	89.9	100.4	10.0%	12.0%
智能手表	69.2	72	82.9	4.0%	15.0%
合计	185.4	194.3	214.1	4.8%	10.2%

资料来源: Canlays, 东海证券研究所

(3)全球可穿戴腕式设备 2024Q2 同比微增长 0.2%, 智能手表增长短期不及预期。我们根据最新的 2024Q2 的全球腕式设备出货数据来看, Q2 季度略微增长 0.2%, 增速相对缓慢。2024Q1 全球智能穿戴增长 8.8%, TWS 耳机增长 6%, 可见手表与手环增速或将在 9%

以上。Q2 的增速快速下滑不及前期预期，我们认为主要是海内外宏观经济表现不如意，居民消费需求一定程度下降。展望 Q3，我们认为海内外经济有一定的衰退风险，同时 Q3 又是消费电子的旺季，大概率 Q3 保持小幅增长趋势。

图62 2024Q2 全球可穿戴腕式设备同比微增长

公司	2024Q2出货量 (百万台)	2024Q2市 场份额	2023Q2出货量 (百万台)	2023Q2市 场份额	年增长 率
苹果(美国)	7.7	17.4%	8.1	18.3%	-4.9%
华为(中国)	6.0	13.5%	4.3	9.7%	39.5%
小米(中国)	5.9	13.3%	4.8	10.8%	22.9%
三星(韩国)	2.8	6.4%	2.3	5.2%	21.7%
Noise(印度)	2.4	5.4%	3.5	8.0%	-31.4%
其他	19.5	44.1%	21.2	48.1%	-8.0%
合计	44.3	100.0%	44.2	100.0%	0.2%

资料来源：Canalys，东海证券研究所

4.行业重点新闻

1) 华为 Mate 70 系列正式亮相

11月26日,华为Mate品牌盛典盛大启幕,Mate 70系列正式亮相。其正面搭载的第二代昆仑玻璃,耐摔能力提升20倍;业界首发的高亮钛中框,耐摔能力提升1倍,耐磨能力提升5倍;机身背面的超耐用锦纤材质,抗冲击能力提升5倍。

影像方面,华为Mate 70系列搭载了业界首发的红枫原色摄像头,拥有150万多光谱通道,全新的华为影像XMAGE色彩风格升级为原色、鲜艳、明快三种。

AI方面,其AI动态照片、AI时空穿越功能、AI隔空传送、AI消息随身、AI降噪通话、AI静谧通话、AI摘要大师,以及AI智控键,让用户的日常生活更加便捷、高效。

通信方面,其业界首发的卫星寻呼功能,首次连接后,即使手机放在口袋里,也能确保用户接收到寻呼消息提醒。其搭载的第二代灵犀通信技术,将灵犀天线、灵犀网络、灵犀算法强强联合,全面提升了通信体验。(信息来源:同花顺财经)

2) 英伟达三季度营收同比增长 94%, 净利润同比增长 109%, Blackwell 芯片已全面投产

英伟达公布财报显示,其第三财季营收为350.8亿美元,同比增长94%;净利润为193.09亿美元,同比增长109%,均超出市场预期。不过,由于对第四季度的业绩指引未能达到最高预期。英伟达CEO黄仁勋在新闻稿中表示,Blackwell芯片目前已全面投产。英伟达首席财务官Colette Kress表示,公司在第三财季向客户发送了13000个Blackwell样品。每个客户都在竞相成为第一个部署Blackwell的客户,需求是“惊人的”。Blackwell芯片已于四季度开始出货,并将在明年加速出货。预计在第四财季有望超过之前对Blackwell收入为数十亿美元的预估。(信息来源:同花顺财经)

3) 中芯国际发布 2024Q3 财报, 单季营收创新高, 首超 20 亿美元

11月7日,中芯国际发布了2024第三季度财报,业绩大幅上升。当季营收为156.1亿元,同比增长32.5%;归母净利润为10.6亿元,同比增长56.4%。谈及三季度的上涨,中芯国际表示:“上半年国内客户为了争取市场份额备货建立库存,海外客户因为地缘政治考量对冲市场的风险,将本应在三季度出的部分出货拉到了二季度。在三季度,12英寸出货净增量填补了8英寸的出货减少量,使得季度出货环比基本持平。”四季度中芯国际的指引是收入环比持平至增长2%,毛利率介于18%至20%之间。公司全年收入预计在80亿美元左右,年收入增速约27%,全年毛利率预计在17%左右,年底月产能预计达到折合8英寸90万片左右。(信息来源:同花顺财经)

4) 华虹公司三季度营收和毛利均超指引, 产能利用率达 105.3%

11月7日晚间,华虹公司公布了2024年第三季度财报,第三季度实现销售收入5.263亿美元(高于之前给出的5.0亿美元至5.2亿美元指引区间),同比下降7.4%,环比上升10%;毛利率为12.2%(高于之前给出的介于10%至12%指引区间),同比下降3.9%,环比上升1.7%;实现归母净利润4480万美元,同比增长222.6%,环比增长571.6%。按地区销售收入来看,中国区营收同比减少1.5%,在收入中的占比为82.5%,同比增长了5个百分点。主要是由于IGBT、超级结和闪存产品的需求及平均售价下降,部分被CIS及其他

电源管理产品的需求增加所抵消。第三季度总体产能利用率达到 105.3%，高于第二季度 97.9%。(信息来源：同花顺财经)

5) 台积电 10 月营收同比增加 29.2%

11 月 8 日，台积电公布 2024 年 10 月营收报告。2024 年 10 月合并营收约为新台币 3142.40 亿元，较上月增加了 24.8%，较去年同期增加了 29.2%。累计 2024 年 1 至 10 月营收约为新台币 2.34 万亿元，较去年同期增加了 31.5%。(信息来源：同花顺财经)

6) 特朗普当选或影响全球半导体供应链

特朗普政府对半导体产业的立场与前任政府存在显著差异。特朗普曾公开批评拜登政府的《芯片法案》，认为该法案将巨额资金用于吸引外国公司在美国建立芯片公司，是“糟糕透顶”的计划。特朗普主张通过加征关税来吸引投资，认为这样不需要花费任何资金就能吸引优质公司。特朗普上台后，该法案能否继续顺利执行成为未知数。特朗普在担任总统期间，曾以不公平贸易行为和国家安全为由禁止向中国出口高科技产品，从而挑起中美贸易战。这一政策对全球半导体供应链造成了严重冲击，导致部分半导体企业面临供应链中断和市场份额下降的风险。特朗普再次上台后，他是否会继续采取类似的贸易保护主义政策，以及这些政策将对全球半导体供应链产生何种影响，都成为业界关注的焦点。(信息来源：同花顺财经)

7) 美国对华颁布 HBM 禁令

据美国商务部，预计在 28 日公布扩大对华半导体企业的出口限制措施，或将影响多达 200 家芯片公司，涵盖包括 HBM（高带宽内存）芯片以及 AI、半导体等相关产品，限制大多数美国供应商向目标公司发货。近日，据路透社报道，美国商务部工业与安全局（BIS）已定于 12 月 6 日发布一项针对 HBM 的禁令，涵盖 HBM2E、HBM3、HBM3E。该禁令于 2025 年 1 月 2 日生效。(信息来源：同花顺财经)

8) 预计 2025 年台积电 CoWoS 产能翻倍

Trendforce 最新报告显示，AI 应用造成客制化芯片及封装面积的需求日益提升，同步推升 2025 年 CoWoS 需求。观察明年 CoWoS 市场重要发展态势：(1) 2025 年英伟达对台积电 CoWoS 需求占比将提升至近 60%，并驱动台积电 CoWoS 月产能于年底接近翻倍，达 7.5 万至 8 万片；(2) 英伟达 Blackwell 新平台 2025 年上半年逐步放量后，将带动 CoWoS-L 需求量超越 CoWoS-S，占比有望逾 60%；(3) CSP 积极投入 ASIC AI 芯片建置，AWS 等在 2025 年对 CoWoS 需求量亦将明显上升。(信息来源：同花顺财经)

9) TechInsights：“双十一”期间中国智能手机销量同比反弹 26% 达到 950 万台

据 TechInsights，在 2024 年中国最大的网购节“双十一”期间，智能手机销量同比反弹 26%，达到 950 万台，这主要得益于销售周期的延长。销额增长落后于销量，但保持在两位数区间，受市场两极化趋势影响，平均售价(ASP)同比有所下降。就厂商表现而言，苹果(AAPL.US)在高端市场(6000 元人民币以上，即 828 美元以上)仍占据主导地位。小米(01810)在入门级至中端市场的增长推动下，与苹果的差距不断缩小。按销量计，vivo 超越

荣耀，位居第三。按销售额计，华为保持第三位，拥有中国厂商中最高的 ASP。（信息来源：同花顺财经）

10) IDC：预计今年全球智能手机出货量增长 6.2%，连续两年下滑后实现反弹

IDC 报告显示，预计 2024 年全球智能手机出货量将增长 6.2%至 12.4 亿部，结束连续两年下降的局面、实现反弹。IDC 表示，2024 年的增长大部分来自被压抑的需求释放和智能手机普及率较低的地区。预计安卓手机出货量增长 7.6%，主要集中在亚太、拉丁美洲、中东和非洲以及中国市场。相比之下，iPhone 出货量可能仅增长 0.4%。预计明年 iPhone 出货量将增长 3.1%，超过安卓手机的 1.7%。明年起全球智能手机出货量增长将放缓，2023 至 2028 年的年复合增长率为 2.6%。影响因素包括智能手机普及率提高、更新周期延长以及二手智能手机市场快速增长等。（信息来源：同花顺财经）

11) Canalys：全球个人智能音频设备 Q3 出货量激增 15%，苹果逆势同比下滑 9.2%

Canalys 今日发布报告，2024 年第三季度，全球个人智能音频设备市场出现强势反弹，总出货量逼近 1.26 亿件，同比增长 15%，标志着该市场连续第三个季度迎来上升态势，表明其已脱离 2023 年遭遇的困境，实现持续回升。所有主要的产品类别均已实现两位数的增速，全球市场前景看好。其中，新兴的开放式耳机和中等规模的厂商做出了有力贡献。印度市场对推动亚太地区 and 全球市场的增长发挥了关键性的作用，出货量增幅高达 51%，与 2023 年第三季度相比，大约增加了 900 万件，究其原因，在于 TWS 设备的出货量上涨 47%，同时无线颈挂式耳机的出货量增速达到 65%。（信息来源：同花顺财经）

12) 笔记本市场回暖，今年出货量预计达到 1.74 亿台

TrendForce 集邦咨询的最新调查显示，2024 年全球笔记本电脑的全年出货量有望达到 1.74 亿台，同比增长 3.9%。目前，笔记本电脑的主要定位仍然是作为生产力工具，其增长动力主要来自于积累的递延换机需求。虽然 AI 笔电的市场贡献还比较有限，但随着 AI 附加功能的普及，规格升级正在被推动，品牌厂商也在逐步整合 AI 功能，预计这将自然提升 AI 笔电的市场渗透率。展望未来，预计到 2025 年，全球笔记本电脑的出货量将进一步增长 4.9%，达到 1.83 亿台。（信息来源：同花顺财经）

5.风险提示

(1) 下游终端需求复苏不及预期风险: 下游需求复苏程度不及预期可能导致相关企业库存积压或相关工程建设进度放缓, 并可能再度影响产业链相关企业的稼动率;

(2) 国际贸易规则变化风险: 国际贸易摩擦和相关进出口管制进一步升级, 可能导致相关设备、原材料、零部件、核心专利技术紧缺, 或造成供应链风险;

(3) 市场竞争加剧风险: 国产替代程度较高的部分细分市场竞争加剧, 产品价格下跌, 因此可能导致相关企业毛利率承压, 影响其盈利水平。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089