

电子

政府+行业齐发力，自主可控赋能千行百业-半导体周跟踪

投资要点:

➤ **申万半导体指数小幅下跌，细分板块预测 PE 保持高位。** (1) **全行业指数:** 本周 (1202-1207) 申万半导体指数小幅下跌，跌幅为-0.25%，费城半导体指数/台湾半导体指数/恒生科技指数+0.12%/+2.73%/+1.33%。本周 (1202-1207) 半导体成交额占 A 股整体成交额比重为 4.87%，较上周有所下跌。(2) **细分板块:** 本周各细分板块股价涨跌互现，设备、材料、封测、数字芯片、模拟芯片分别-3.11%/-1.32%/-1.51%/+0.33%/+2.96%。本周收盘 A 股半导体材料、设备、封测、设计板块对应明年 PE 分别为 50、61、33、65 倍。

➤ **美对华制裁范围再扩大，中方快速反制。** 当地时间 12 月 2 日，美国商务部对中国半导体产业发动了近三年来的第三次管制打击，将 140 家中国企业加入实体清单，涉及半导体制造设备、晶圆厂、EDA 工具以及半导体产业投资公司。针对美国的上述行径，中国方面快速反制。中国商务部 12 月 3 日发公告，将禁止两用物项对美国军事用户或军事用途的出口；同时，对于镓、锗、锑以及超硬材料相关的两用物项，原则上将不予许可对美国出口；而对于石墨两用物项向美国的出口，则将实施更为严格的最终用户和最终用途审查。12 月 5 日消息，财政部拟在政府采购活动中，给予本国产品相对于非本国产品 20% 的价格评审优惠，我们认为，政府采购国产芯片 20% 折扣有望推动国产半导体设备、CPU、GPU 等性价比提升。

➤ **恩智浦芯片将实现纯“中国制造”，再现 local for local 策略。** 芯智讯 12 月 5 日消息，晶圆代工大厂世界先进与芯片大厂恩智浦半导体 (NXP) 在新加坡合资的 12 英寸晶圆厂于 4 日正式动工，该晶圆厂将于 2027 年开始量产，预计 2029 年月产能将达 55,000 片 12 英寸晶圆。在此次开工仪式活动上，恩智浦执行副总裁 Andy Micallef 表示，恩智浦正在扩大其地理足迹。作为全球重要的汽车芯片和网络芯片生产商，恩智浦正在寻求扩大其在全球最大的电动汽车和电信市场——中国的供应链。Andy Micallef 透露，恩智浦还在努力寻找一种方式来服务那些需要在中国境内生产能力的客户，“我们将建立一条中国供应链”。与先前 ST 宣布由华虹代工生产 40nm MCU 一致，采取“Local for local”策略，扩张当地市场。

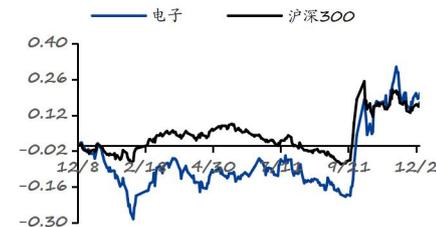
➤ **SIA:10 月份的销售额达到了有史以来最高的月度总销售额;预计 2024 年年销售额将增长 19.0%。** 据 SIA 数据，24 年 10 月全球半导体行业销售额达到 569 亿美元，同比+22.4%，环比+2.8%，月度销售额连续第七个月增长。据 WSTS 预测，预计 2024 年全球年销售额将同比增长 19.0%，总销售额将达到 6269 亿美元。

➤ 半导体板块跟踪:

| **数字&通信:** CPU/GPU——本周海光信息+3.2%，龙芯中科-5.7%，寒武纪-1.3%。**SoC**——除瑞芯微/晶晨股份/全志科技/翱捷科技，涨幅分别为+0.3%/+0.6%/+1.3%/+3.0%，其余标的股价均下跌，其中中科蓝讯-12.6%，恒玄科技-7.5%。恒玄科技 12 月 5 日盘后发布股份减持公告，股东 Run Yuan I 及 Run Yuan II 拟减持不超过 120 万股，占公司总股本的 1.00%。宁波百碧富、宁波千碧富和宁波亿碧富拟减持不超过 240 万股，占公司总股本的 2.00%。**FPGA**——本周除复旦微电子-0.4%，其余标的股价均上涨，其中成都华微+47.0%。12 月 4 日，成都华微发布公告表示，公司研发的 32 位高速高可靠 MCU “HWD32H743” 于近日成功发布，12 月 6 日公司触及涨停板。**通信**——本周除创耀科技-0.4%，其余标的股价均上涨，其中龙迅股份

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
联系人: 李雅文(S0210124040076)
lyw30508@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、OpenAI 下阶段增长目标是 10 亿用户-算力周跟踪——2024.12.05
- 2、20241202 周报: 影目科技发布 AR+AI 眼镜, AI 眼镜终端如火如荼——2024.12.02
- 3、国外管制叠加国内突破, HBM 自主可控势在必行-半导体周跟踪——2024.12.01

+4.8%，裕太微+3.7%。龙迅股份 12 月 6 日盘后发布股份减持公告，股东合肥中安、红土创投、滁州中安拟减持公司股份不超过 306.84 万股，减持比例不超过公司总股本的 3%。

| **存储**：本周除东芯股份和恒烁股份-0.4%，其余标的股价均上涨，其中澜起科技+4.2%，德明利+2.9%。产业传出，铠侠将在本月进行减产。当前 NAND Flash 供需转差，减产有助于报价止跌或反转。同时宏基董事长表示，AI PC 有赖新应用发展及售价降低。预计最快 25H2，有机会看到 Copilot+ PC 等级的 AI 笔电价格向 799 美元、899 美元的主流产品价格靠拢，带来 AI PC 及相关存储的突破。存储供需有望同步改善。

| **模拟**：本周模拟板块涨跌幅存在明显差异，纳芯微+14.1%，杰华特+14.5%，圣邦股份+7.6%，博通集成+6.7%，盛景微-4.4%。中国汽车工业协会 12/2 日声明“美国汽车芯片产品不再可靠、不再安全。协会建议中国汽车企业谨慎采购美国芯片。”，车规模拟国产替代趋势有望加速。建议关注纳芯微：产品应用汽车三电系统、车身控制等场景；24H1 车规营收占比达 33.5%，出货 1.3 亿颗。

| **射频**：本周海外射频龙头 Skyworks +0.3%，Qorvo -1.0%。国内射频板块卓胜微+11.3%，康希通信+0.5%，唯捷创芯-2.7%，慧智微-10.0%。据中电二公司官微消息，近日，芯卓半导体 6 寸射频芯片产能扩充项目封顶仪式顺利举行。该项目建成后将有利于提升芯卓湖光公司 6 英寸 SAW 滤波器和 12 英寸 IPD 滤波器产品的市场竞争力。

| **功率**：本周功率板块整体上涨，其中捷捷微电+8.6%、士兰微+2.2%、时代电气+1.9%、斯达半导+1.0%、闻泰科技-9.1%。本周闻泰科技被美国商务部列入实体清单，闻泰工作人员表示，公司是作为一个投资公司被列入清单的，而不是说因为公司从事什么业务被列入了；初步评估觉得这个对公司的影响是有限的。从供应端来说，说通俗点它得是在美国原产地的东西才受到限制，现在美国工厂也不多，销售客户是不受直接影响的。我们初步认为实体清单对闻泰业务影响不大，建议关注回调机会。

| **设备**：本周设备板块涨跌分化，其中英杰电气+5.7%、华海清科+1.3%、北方华创-2.4%、中微公司-2.7%、拓荆科技-7.7%。本周美国 BIS 公布了对中国半导体出口管制措施新规则，其中国内多家半导体设备公司被列入“实体清单”，包括北方华创、拓荆科技、盛美上海、华海清科等。受该事件影响，相关标的股价有所回调。北方华创表示，本次被列入“实体清单”不会对公司业务产生实质性影响。我们认为设备实体清单事件实际影响较小，因为设备公司零部件大部分做了国产化准备，且下游客户以国内晶圆厂为主。建议关注回调后的平台型设备以及渗透率较低环节设备标的机会。

| **制造**：本周晶圆代工板块表现有所分化，其中晶合集成+8.5%、华虹公司+4.3%、燕东微+0.3%、中芯国际-1.3%。根据快科技转引 TrendForce 数据，24Q3 中芯国际和华虹集团的全球份额分别为 6.0%、2.2%，分别位列全球第三和第六。当前国内晶圆厂的全球份额仍低，随着国内先进制程芯片需求爆发以及海外厂商的本地化代工推动，预计国内晶圆厂仍有较大发展空间。

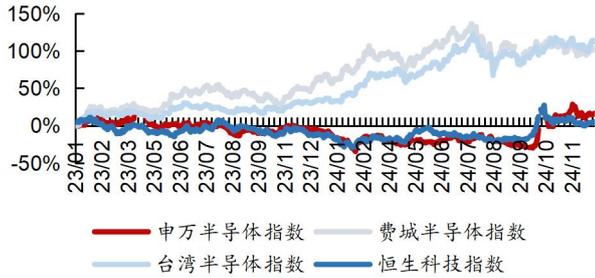
| **封测**：本周封测板块小幅上涨，其中甬矽电子+2.5%、伟测科技+1.6%、长电科技+1.5%、通富微电+1.3%。建议关注国产 HBM 后续扩产带来的封测厂商机会。

本月关注组合：寒武纪、中芯国际、长电科技、纳芯微、龙迅股份、华峰测控、乐鑫科技。

➤ **风险提示**

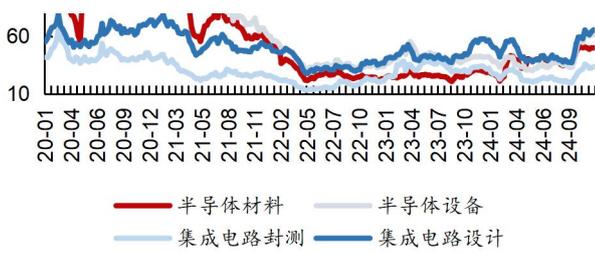
技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。

图表 1: 半导体指数涨跌幅



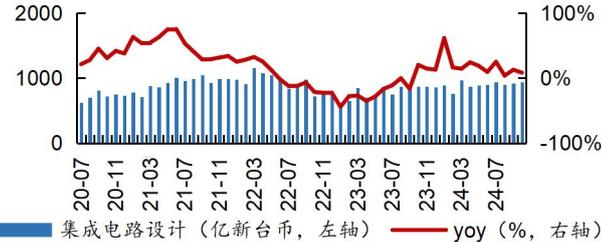
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期

图表 3: 半导体细分板块估值



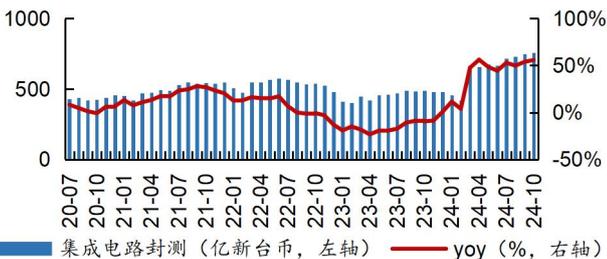
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 图中数据为长江三级指数市盈率 (PE), 其中预测净利润选取次年 (FY2) 数据

图表 5: 台股月度营收数据 | 集成电路设计



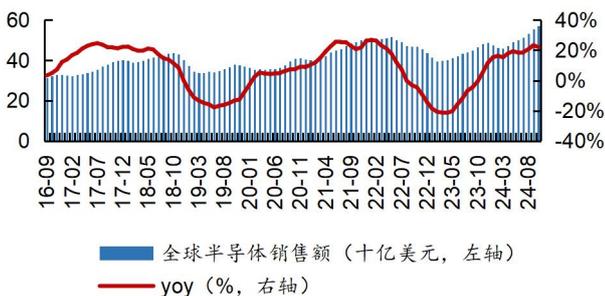
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 台股月度营收数据 | 集成电路封装测试



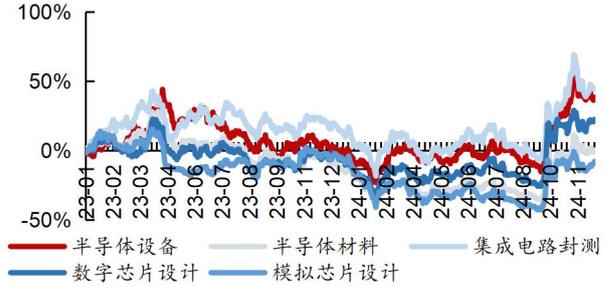
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: SIA 全球半导体销售额及增速



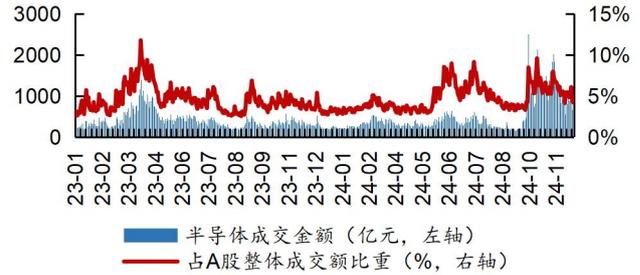
来源: SIA, Wind, 华福证券研究所

图表 2: 半导体指数涨跌幅 | 分板块



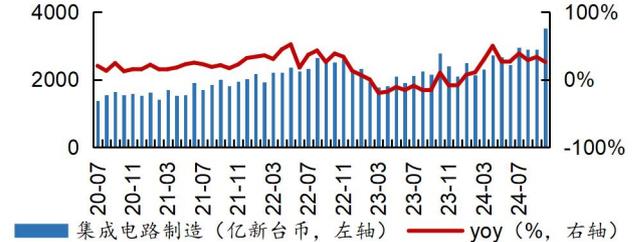
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 指数涨跌幅以 2023/1/3 日为基期; 图中数据选取申万三级行业指数

图表 4: 半导体成交额及 A 股整体成交额占比



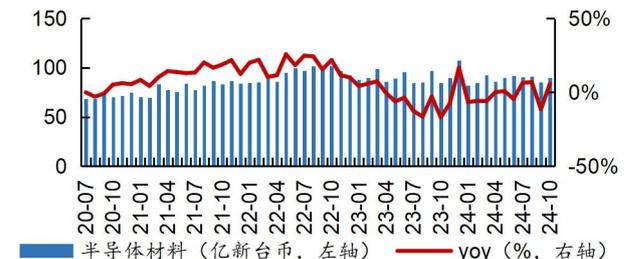
来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 半导体成交额选取图 3 指数加和, A 股整体成交额选取同花顺全 A (沪深京) 指数

图表 6: 台股月度营收数据 | 集成电路制造



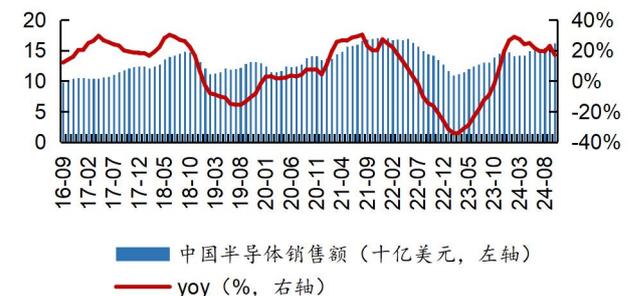
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 台股月度营收数据 | 半导体材料



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: SIA 中国半导体销售额及增速



来源: SIA, Wind, 华福证券研究所

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：hfjys@hfzq.com.cn