

电子

24Q2 板块净利润环比大增 67%，AI 端侧引领行业景气度复苏

——A 股半导体行业 24H1 财报总结

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)		PE	
			2024E	2025E	2024E	2025E
300782.SZ	卓胜微	增持	2.23	2.81	29.12	23.11
301308.SZ	江波龙	增持	2.63	5.04	26.17	13.66
603501.SH	韦尔股份	增持	2.46	3.54	35.5	24.67
688008.SH	澜起科技	增持	1.16	1.72	44.83	30.23
688052.SH	纳芯微	增持	-1.13	0.63	-79.35	142.32

资料来源：长城证券产业金融研究院

半导体景气度持续复苏，24Q2 板块营收/净利润同环比均增长，符合预期。24Q2 半导体板块营收 1464.31 亿元，同比+22.4%，环比+15.0%；归母净利润 108.68 亿元，同比+13.0%，环比+66.9%。Q2 营收环比增速排名前 3 的板块为半导体设备(QoQ +21.0%)、模拟芯片设计(QoQ +19.6%)、半导体封测(QoQ +18.8%)；Q2 净利润环比增速排名前 3 的板块为半导体封测(QoQ +1.7 倍)、模拟芯片设计(QoQ +1.2 倍)、半导体制造(QoQ +1.2 倍)。

24Q2 设备板块营收同比+39.6%，长期受益国产化替代进程加速。

国产替代加速驱动下 24Q2 半导体设备厂营收保持增长，Q2 单季度设备板块营收同环比分别 +39.6%/+21.0%，其中长川科技(YoY +119.0%，QoQ +73.2%)、富创精密(YoY +65.2%，QoQ +14.7%)。

晶圆厂产能利用率或有望进一步回升，AI 需求成关键推动者。

晶圆厂产能利用率或有望回升，台积电指引 24Q3 营收中值环比+9.5%，预计 AI 和智能手机需求激增带动 3/5nm 制程强劲需求；中芯国际 24Q2 产能利用率升至 85.2%，预告 Q3 营收中值环比+14%，毛利率中值环比+5.1pct。

Q2 封测板块净利润环比+1.7 倍，看好 AI 浪潮带动先进封装受益。

24Q2 封测板块净利润同环比+74.8%/+1.7 倍。受益 AI 需求激增 Q2 先进封装相关厂商营收较快增长，其中甬矽电子(YoY +61.8%，QoQ +24.3%)；封测龙头有望受益先进封装布局，其中长电科技(YoY +36.9%，QoQ +26.3%)。

Q2 模拟/数字芯片设计净利润同比+5.6 倍/+45.1%，存储延续上行周期

24Q2 模拟/数字芯片设计净利润同比+5.6 倍/+45.1%，环比+1.2 倍/+36.0%，其中智能手机需求增长带动 CIS 芯片相关公司营收增长显著，韦尔股份(YoY +42.5%，QoQ +14.2%)。24Q2 存储行业正处上行周期，24Q2 存储器板块营收同比+63.5%，其中佰维存储(YoY +137.2%，QoQ -0.7%)，江波龙(YoY +106.1%，QoQ +3.0%)，部分存储产品价格仍延续上涨态势。

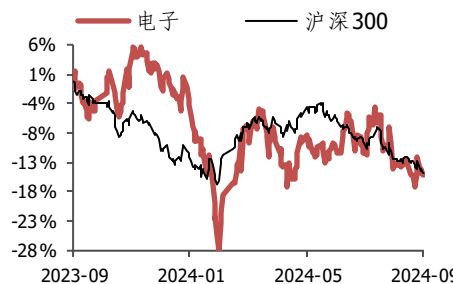
维持“强于大市”评级，关注 AI 产业链及“龙头低估”&“小而美”公司。

AI 相关：海光信息(CPU)、龙芯中科(CPU)等；龙头低估：韦尔股份(CMOS 传感器)、卓胜微(射频芯片)、闻泰科技(功率 IDM+手机 ODM)、北京君正(车规级芯片平台)、时代电气(功率 IDM)等；小而美：拓荆科技(薄膜沉积设备)、芯原股份(IP 授权&芯片量产)、江波龙(存储模组)等。

风险提示：宏观经济下行风险；下游需求不及预期；国产替代进程不及预期；中美贸易摩擦加剧等

强于大市（维持评级）

行业走势



作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号：S1070521120001

邮箱：tanghongyi@cgws.com

相关研究

- 《长城电子双周报 240818：谷歌引领安卓 AI 趋势，中芯国际 Q2 业绩强化半导体复苏预期(1)—电子元器件周报 (08.05-08.18)》2024-08-19
- 《2024Q2 电子行业持仓分析：持股集中度回升，电子晋升第一大重仓—基金持仓报告》2024-08-05
- 《长城电子双周报 240801：台积电 FY24Q2 业绩确认半导体复苏趋势，Q2 中国手机市场进一步回暖—电子元器件周报 (0715-0731)》2024-08-02

内容目录

1. 24Q2 板块回顾：半导体景气度持续复苏，营收环比增长 15.0%，净利润环比大幅增长 66.9%	4
2. 24Q2 细分板块：受益手机等消费类需求复苏，模拟芯片设计板块净利润环比+117.7%.....	5
2.1 半导体设备：24Q2 设备板块营收同比+39.6%，长期受益国产替代主线	7
2.2 半导体材料：24Q2 材料板块净利润环比+53.3%，迎国产化进程加速机遇.....	8
2.3 晶圆制造：晶圆厂产能利用率或有望进一步回升，AI 需求成关键推动者	10
2.4 半导体封测：24Q2 封测板块净利润环比+173.8%，看好 AI 浪潮带动先进封装受益.....	10
2.5 数字及模拟 IC 设计：24Q2 模拟/数字芯片设计净利润同比+558.4%/+45.1%，存储延续上行周期	11
2.5.1 模拟 IC 设计：传感器板块 24Q2 净利润同比+31.3 倍，各细分板块环比均增长.....	12
2.5.2 数字 IC 设计：存储行业正处上行周期，24Q2 存储器板块营收同比+63.5%，特种/AI 应用等 IC 阶段 性业绩承压	14
2.6 功率及分立器件：乘新能源车/新能源/工业 4.0 之风，IGBT/MOSFET 等带动 24Q2 板块营收环比+18.6%	17
3. 投资策略：国产替代趋势明确，当前基本面与估值存在背离.....	18
3.1 手机、PC 终端需求显现回暖，AI 需求持续强劲，静待全年需求修复	18
3.2 国内半导体厂商库存天数 Q2 环比下降 10 天，日本经济产业省预期未来将呈复苏趋势.....	18
3.3 美日荷对中国半导体出口管制升级，国产替代进程加速势在必行.....	19
3.4 AI 大算力浪潮催生新动能，芯片国产替代坚定推进，重点关注 AI 产业链相关公司及“龙头低估”& “小而 美”公司	20
风险提示	21

图表目录

图表 1: SW 半导体季度营收(亿元)及同比趋势(%).....	4
图表 2: SW 半导体季度净利润(亿元)及同比趋势(%).....	4
图表 3: SW 半导体季度毛利率趋势(%).....	4
图表 4: SW 半导体季度净利率趋势(%).....	4
图表 5: SW 半导体单季度扣非 ROE.....	5
图表 6: SW 半导体 PE 估值及收盘价变化趋势.....	5
图表 7: SW 半导体细分板块 24Q2 营收同环比增速(%).....	6
图表 8: SW 半导体细分板块 24Q2 净利润同环比增速(%).....	6
图表 9: 各细分行业部分龙头公司财务指标.....	7
图表 10: 半导体设备公司季度营收及归母净利润趋势.....	8
图表 11: 半导体材料公司季度营收及归母净利润趋势.....	9
图表 12: 半导体制造公司季度营收及归母净利润趋势.....	10
图表 13: 半导体封测公司季度营收及归母净利润趋势.....	11
图表 14: 半导体设计细分板块 24Q2 营收同环比增速(%).....	12
图表 15: 半导体设计细分板块 24Q2 净利润同环比增速(%).....	12
图表 16: 模拟 IC: 射频芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	12
图表 17: 模拟 IC: 传感器芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	12
图表 18: 模拟 IC: 电源管理芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	13
图表 19: 模拟 IC: 信号链芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	14
图表 20: 数字 IC: 存储器芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	15
图表 21: 数字 IC: 逻辑 IC 芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	15
图表 22: 数字 IC: Micro 芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势.....	16
图表 23: 半导体功率及分立器件公司季度营收及归母净利润趋势.....	17

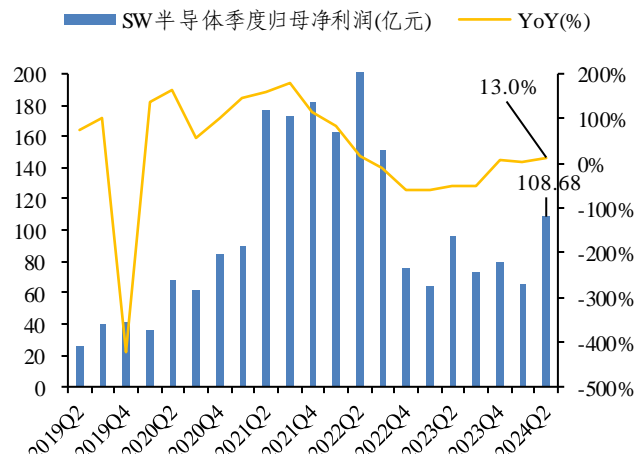
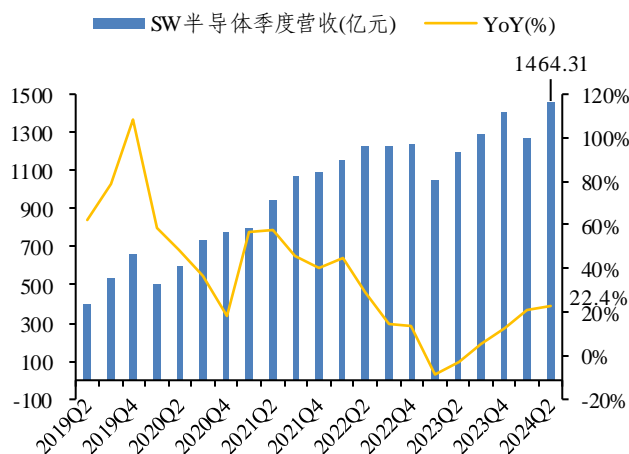
图表 24: SW 半导体版块单季度存货周转天数(整体法)的变化趋势.....	18
图表 25: SW 半导体细分版块 24Q1-24Q2 季度存货周转天数(整体法)及环比变化.....	19
图表 26: 重点公司财务指标及估值情况.....	20

1. 24Q2 板块回顾：半导体景气度持续复苏，营收环比增长 15.0%，净利润环比大幅增长 66.9%

半导体景气度持续复苏，24Q2 板块营收同比增长 22.4%，环比增长 15.0%，归母净利润同比增长 13.0%，环比大幅增长 66.9%。24Q2 半导体板块营收 1464.31 亿元，同比增长 22.4%，环比增长 15.0%；归母净利润 108.68 亿元，同比增长 13.0%，环比大幅增长 66.9%，24Q2 板块营收环比增长，主要系 2024 年 1 季度受半导体行业传统淡季影响，行业下游需求承压，2 季度受益行业下游需求温和复苏及 AI 终端需求驱动，营收较 2024 年 1 季度有所增长。24Q2 净利润环比大幅增长，主要系 SW 半导体板块 24Q2 毛利率环比 24Q1 季度提升 1.43pct，使得 24Q2 净利率环比 24Q1 季度提升 2.31pct 所致。2024 年 2 季度半导体板块收入及净利润整体同环比均有所改善，未来伴随着下游终端需求逐渐复苏，有望进一步迎来行业景气度底部反转。

图表 1: SW 半导体季度营收(亿元)及同比趋势(%)

图表 2: SW 半导体季度净利润(亿元)及同比趋势(%)



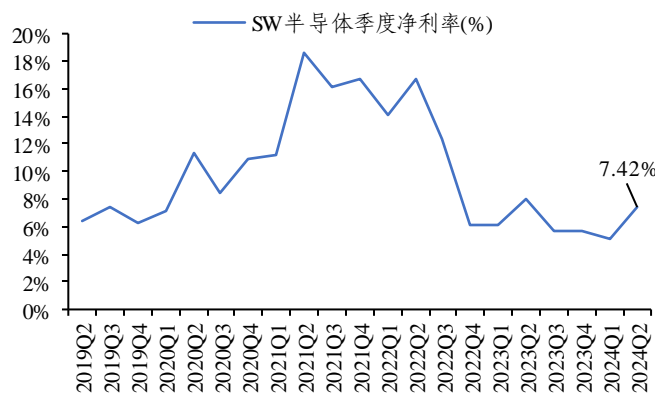
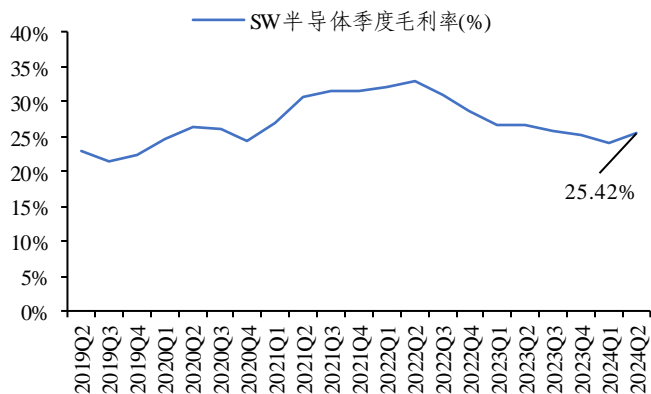
资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

24Q2 毛利率及净利率环比均有所提升，毛利率环比提升 1.43pct，净利率环比提升 2.31pct。24Q2 单季度整体毛利率为 25.42%，同比下降 1.11pct，环比提升 1.43pct，季度净利率为 7.42%，同比下降 0.62pct，环比提升 2.31pct。

图表 3: SW 半导体季度毛利率趋势(%)

图表 4: SW 半导体季度净利率趋势(%)



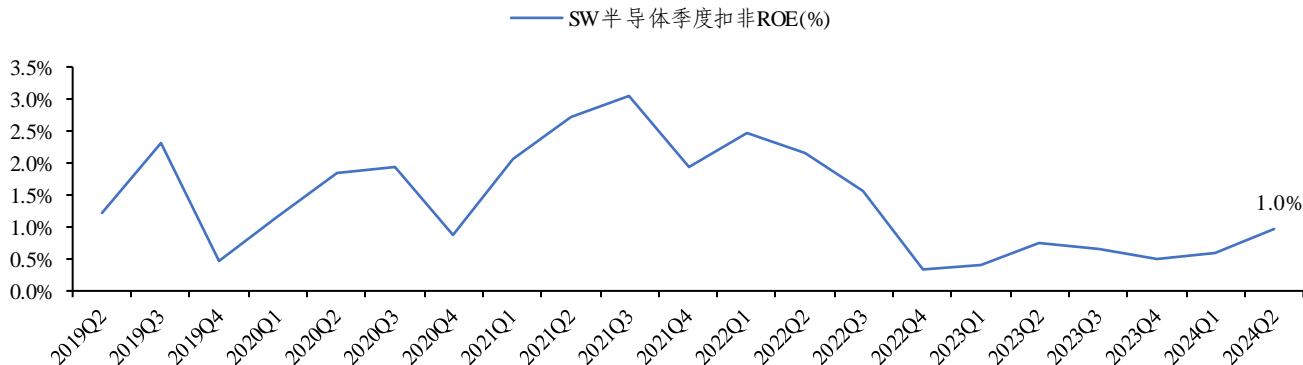
资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

24Q2 季度扣非 ROE 同比提升 0.21pct，环比提升 0.36pct。2024 年 Q2 SW 半导体扣非季度 ROE 为 0.96%，同比提升 0.21pct，环比提升 0.36pct。在全部 156 家半导体

公司中，116家营收实现同比正增长(24Q1为117家)，占比74.4%(24Q1为76.0%)，66家归母净利润实现同比正增长(24Q1为73家)，占比42.3%(24Q1为47.4%)。

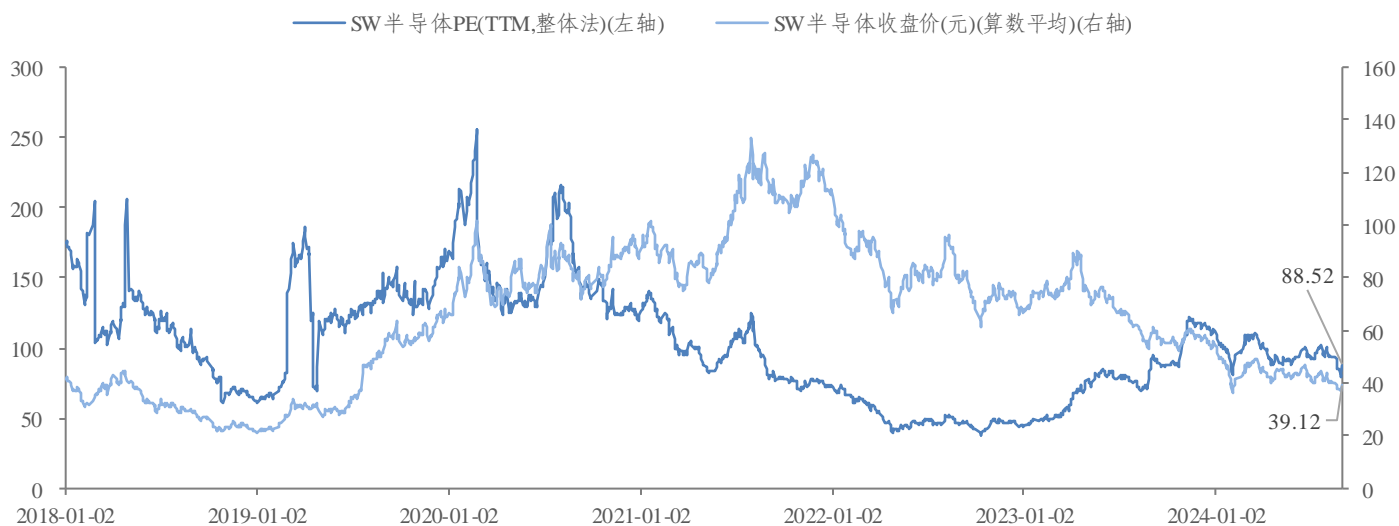
图表5: SW半导体单季度扣非ROE



资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

截至2024年8月30日，当前SW半导体板块PE(TTM, 整体法)约89倍，近5年分位数为61%。截至2024年6月28日，SW半导体PE(TTM, 整体法)约95倍(近5年分位数为54%)；截至2024年8月30日，当前SW半导体PE(TTM, 整体法)约89倍(近5年分位数为61%)，相较24Q1季度PE(TTM)明显有所下降(截至2024年3月29日SW半导体PE(TTM, 整体法)约101倍)，其PE显著下降的原因主要系SW半导体板块股价(算术平均)较24Q1下降13.8%及24Q2板块归母净利润同比增长13.0%所致。当前半导体周期进入复苏态势，展望24年，随着下游需求回暖，半导体行业PE有望进一步修复。

图表6: SW半导体PE估值及收盘价变化趋势



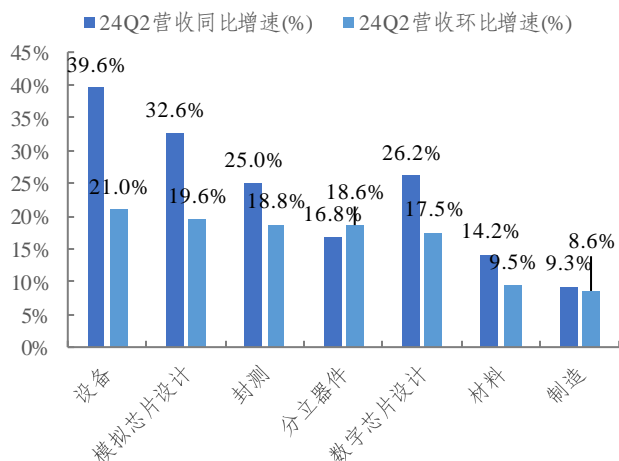
资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院, PE及收盘价数据截至2024年8月30日

2. 24Q2 细分板块: 受益手机等消费类需求复苏, 模拟芯片设计板块净利润环比+117.7%

从半导体细分板块营收来看，24Q2单季度半导体设备、模拟芯片设计板块率先复苏，

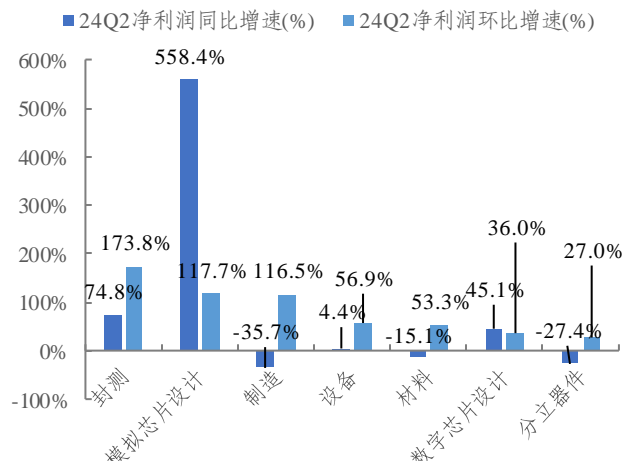
营收同环比增速均排名前三。24Q2 单季度营收同比增速排名前 3 的板块为半导体设备 (YoY +39.6%)、模拟芯片设计 (YoY +32.6%)、数字芯片设计 (YoY +26.2%); 24Q2 单季度营收环比增速排名前 3 的板块为半导体设备 (QoQ +21.0%)、模拟芯片设计 (QoQ +19.6%)、半导体封测 (QoQ +18.8%)。2024 年 2 季度随着消费电子需求回暖, 库存持续去化, 模拟芯片设计厂商同比大幅改善; 受益于国产替代坚定推进, 半导体设备板块营收同比增长 39.6%, 中长期成长空间广阔。

图表 7: SW 半导体细分板块 24Q2 营收同环比增速 (%)



资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

图表 8: SW 半导体细分板块 24Q2 净利润同环比增速 (%)



资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

从半导体细分板块归母净利润来看, 24Q2 单季度模拟芯片设计板块实现高增长, 净利润同环比均排名前二, 同环比分别 +558.4%/+117.7%。24Q2 单季度归母净利润同比增速排名前 3 的板块为模拟芯片设计 (YoY +558.4%)、半导体封测 (YoY +74.8%)、数字芯片设计 (YoY +45.1%); 24Q2 单季度净利润环比增速排名前 3 的板块为半导体封测 (QoQ +173.8%)、模拟芯片设计 (QoQ +117.7%)、半导体制造 (QoQ +116.5%)。其中, 24Q2 单季度模拟芯片设计板块归母净利润率(整体法)环比 +4.42pct, 该板块净利润环比增长主要系 24Q2 季度研发费用率较 24Q1 环比 -2.43pct, 以及 Q2 季度销售毛利率(整体法)环比 +0.79pct 所致。

从全部 SW 半导体龙头公司来看, 24Q2 模拟芯片设计端和存储赛道加速增长。24Q2 营收同比增速排名前 10 的公司中, 共有 3 家半导体数字 IC 设计公司, 分别为数字 IC 设计公司佰维存储 (YoY +137.2%, QoQ -0.7%, 存储模组)、大为股份 (YoY +128.0%, QoQ -26.6%, 存储芯片)、江波龙 (YoY +106.1%, QoQ +3.0%, 存储模组); 模拟 IC 设计公司思特威-W (YoY +161.9%, QoQ +93.4%, CMOS)、芯海科技 (YoY +106.8%, QoQ +31.4%, 信号链); 半导体材料公司神工股份 (YoY +150.6%, QoQ +14.7%, 大直径单晶硅)、和林微纳 (YoY +138.7%, QoQ +37.4%, 封测耗材); 分立器件公司派瑞股份 (YoY +134.0%, QoQ +153.6%, 功率器件)、源杰科技 (YoY +127.1%, QoQ +0.1%, 光通信芯片); 半导体设备公司长川科技 (YoY +119.0%, QoQ +73.2%, 测试分选机)。

在持仓方面, 截至 2024 年 6 月 30 日, 从全部 SW 半导体龙头公司来看, 24Q2 公募持仓情况显现为普遍环比有所增长。截至 2024 年 6 月 30 日, 从全部 SW 半导体龙头公司来看, 24Q2 公募持仓情况显现为普遍环比有所增长, 在 50 家龙头公司中, 46 家公司 24Q2 公募持仓占比均环比增长。从全部 SW 半导体龙头公司来看, 24Q2 公募持仓占比环比变化排名前 10 的公司中, 共有 4 家模拟芯片设计公司, 分别为纳芯微(信号链, 较 24Q1 环比 +23.06pct)、灿芯股份(信号链, 系 24Q2 新上市)、恒玄科技(信号链, 较 24Q1 环比 +20.88pct)、杰华特(电源管理, 较 24Q1 环比 +18.80pct); 4 家数字芯片设计公司, 分别为普冉股份(存储 EEPROM, 较 24Q1 环比 +32.84pct)、翱捷科技-U(MPU+, 较 24Q1 环比 +17.91pct)、晶晨股份(MCU+, 较 24Q1 环比 +17.23pct)、佰维存储(存储模组, 较

24Q1 环比+17.06pct); 分立器件公司源杰科技(光通信芯片, 较 24Q1 环比+19.96pct); 半导体设备公司盛美上海(IC 制造设备, 较 24Q1 环比+19.21pct)。

图表9: 各细分行业部分龙头公司财务指标

公司名称	细分行业	市值 (亿元)	24Q2 管 收环比	24Q2 归 母净利润 环比	24Q2 归 母净利润 同比	24 年净 利润预 期中值	24 年预 计利润 增速	PE (2024E)	24Q2 股 价涨跌 幅	24Q1 公 募持仓 占比	24Q2 公募持 仓占比
中芯国际	制造	3,668	9%	123%	-19%	41	-36%	89	6%	28%	36%
北方华创	设备	1,699	11%	47%	37%	57	42%	30	5%	14%	20%
海光信息	设计-数字芯片	1,634	36%	96%	29%	17	1%	95	-9%	29%	38%
韦尔股份	设计-数字芯片	1,208	14%	45%	1869%	33	508%	37	1%	8%	14%
中微公司	设备	878	15%	7%	-63%	20	13%	44	-5%	28%	37%
寒武纪-U	设计-数字芯片	828	52%	-34%	-5%	-5	-42%	-163	15%	16%	24%
澜起科技	设计-数字芯片	652	26%	66%	495%	14	220%	45	25%	23%	35%
兆易创新	设计-数字芯片	638	22%	52%	68%	11	602%	56	33%	16%	31%
华虹公司	制造	616	4%	-81%	-92%	7	-13%	84	16%	0%	15%
长电科技	封测	567	26%	258%	26%	21	41%	27	13%	10%	22%
华润微	制造	496	25%	644%	-38%	13	-10%	38	-4%	6%	11%
紫光国微	设计-数字芯片	447	52%	40%	-47%	26	1%	17	-18%	11%	13%
卓胜微	设计-模拟芯片	415	-8%	-21%	-37%	9	-18%	45	-23%	11%	22%
江波龙	设计-数字芯片	394	3%	-45%	166%	14	-273%	27	1%	11%	16%
圣邦股份	设计-模拟芯片	390	16%	129%	109%	4	62%	89	27%	23%	38%
沪硅产业	材料	379	17%	3%	-331%	2	43%	165	4%	9%	18%
盛美上海	设备	369	61%	353%	18%	12	28%	32	-3%	29%	48%
龙芯中科	设计-数字芯片	353	-17%	-118%	-417%	-1	-69%	-346	1%	7%	14%
闻泰科技	分立器件	351	7%	-102%	-100%	15	55%	23	-23%	3%	8%
通富微电	封测	340	10%	128%	217%	9	338%	36	0%	14%	10%
拓荆科技	设备	334	69%	1033%	67%	8	21%	42	-6%	30%	44%
格科微	设计-数字芯片	315	16%	57%	-56%	3	446%	120	-27%	14%	21%
汇顶科技	设计-模拟芯片	315	-15%	-5%	5319%	7	339%	43	18%	2%	8%
华海清科	设备	301	20%	14%	28%	10	39%	30	9%	27%	41%
雅克科技	材料	299	1%	11%	62%	10	67%	30	13%	7%	19%
晶合集成	制造	294	-3%	36%	-62%	6	428%	47	10%	12%	6%
士兰微	分立器件	291	14%	37%	96%	1	-303%	222	-10%	3%	7%
芯联集成-U	制造	279	13%	6%	62%	-11	-63%	-26	-19%	0%	4%
佰维存储	设计-数字芯片	276	-1%	-31%	168%	5	-183%	53	21%	6%	23%
北京君正	设计-数字芯片	267	9%	26%	3%	7	30%	40	-10%	6%	15%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

2.1 半导体设备: 24Q2 设备板块营收同比+39.6%, 长期受益国产替代主线

贸易争端风险导致国产替代加速, 驱动半导体设备高投入, 24Q2 营收仍延续成长趋势, 同比增速分别+39.6%/21.0%。受地缘政治因素影响, 国产替代加速驱动半导体设备高投入, 且设备厂商产品交付和收入确认周期较长, 24Q2 半导体设备厂商营收同比延续增长, 其中营收同比增速排名前 5 的公司分别为长川科技(YoY +119.0%, QoQ +73.2%)、富创精密(YoY +65.2%, QoQ +14.7%)、晶升股份(YoY +54.8%, QoQ +45.0%)、盛美上海(YoY +49.1%, QoQ +60.9%)、北方华创(YoY +42.2%, QoQ

+10.5%); 归母净利润同比增速分别为长川科技(YoY +171.3%, QoQ +50.7 倍)、富创精密(YoY +9.0%, QoQ +1.6%)、晶升股份(YoY +59.6%, QoQ +36.2%)、盛美上海(YoY +17.7%, QoQ +352.7%)、北方华创(YoY +37.0%, QoQ +46.8%)。

图表10: 半导体设备公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 同比(%)	24Q2季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润同比 (%)	24Q2季度归母 净利润环比 (%)
北方华创	IC制造设备	1699		64.76	42.2%	10.5%		16.54	37.0%	46.8%
中微公司	IC制造设备	878		18.43	41.4%	14.8%		2.68	-63.2%	7.4%
盛美上海	IC制造设备 --刻蚀、清洗设备	369		14.83	49.1%	60.9%		3.63	17.7%	352.7%
拓荆科技	IC制造设备 --薄膜沉积设备	334		7.95	32.2%	68.5%		1.19	67.4%	1032.8%
华海清科	IC制造设备 --CMP设备	301		8.16	32.0%	20.0%		2.31	27.9%	14.0%
长川科技	封测设备 --测试机、分选机	170		9.69	119.0%	73.2%		2.11	171.3%	5072.9%
中科飞测-U	IC制造设备 --计量检测设备	151		2.28	12.1%	-3.1%		-1.02	-801.7%	-398.6%
华峰测控	封测设备 --测试机	124		2.42	33.5%	77.1%		0.89	2.9%	279.9%
芯源微	IC制造设备 --涂胶显影设备	123		4.49	10.3%	84.0%		0.60	-13.7%	275.5%
富创精密	半导体设备零部 件	114		8.05	65.2%	14.7%		0.61	9.0%	1.6%
至纯科技	IC制造设备 --清洗设备	89		7.16	2.9%	-11.7%		0.10	-78.0%	-84.0%
富乐德	IC制造设备 --泛半导体设备 洗净	69		1.77	23.1%	9.9%		0.26	19.8%	5.8%
京仪装备	IC制造设备	66		2.86	15.0%	30.7%		0.52	-4.2%	84.4%
晶升股份	IC制造设备 --长晶设备	40		1.18	54.8%	45.0%		0.20	59.6%	36.2%
金海通	封测设备 --测试机、分选 机	39		0.95	11.7%	6.8%		0.25	89.7%	66.4%
华亚智能	半导体设备零部 件	31		1.28	1.3%	12.2%		0.27	-0.5%	16.1%
联动科技	封测设备 --半导体自动化 测试系统	30		0.79	9.8%	36.7%		0.06	-65.3%	284.0%
耐科装备	封测设备 --半导体封装设 备	25		0.54	12.4%	-1.6%		0.15	49.3%	-22.0%
凯德石英	半导体设备零部 件	12		0.72	38.7%	-14.9%		0.08	10.4%	-29.2%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

2.2 半导体材料: 24Q2 材料板块净利润环比+53.3%, 迎国产化进程加速机遇

图表11: 半导体材料公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值(亿元)	历史季度营收(亿元)	24Q2季度营收(亿元)	24Q2季度营收同比(%)	24Q2季度营收环比(%)	历史季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润同比(%)	24Q2季度归母净利润环比(%)
沪硅产业	晶圆制造材料 --半导体硅片	379		8.45	9.6%	16.5%		-1.91	-331.0%	3.5%
雅克科技	晶圆制造材料 --工艺化学品、 电子特气	299		16.38	30.9%	1.2%		2.74	62.4%	11.3%
鼎龙股份	晶圆制造材料 --CMP耗材	213		8.11	32.3%	14.5%		1.36	122.9%	67.0%
天岳先进	晶圆制造材料 --SiC衬底	202		4.86	98.5%	14.1%		0.56	227.1%	21.0%
安集科技	晶圆制造材料 --CMP耗材	162		4.19	37.1%	10.7%		1.29	-18.8%	22.7%
中船特气	晶圆制造材料 --电子特气	158		4.78	19.9%	9.9%		0.88	0.9%	-3.1%
立昂微	晶圆制造材料 --半导体硅片	155		7.80	9.8%	14.8%		-0.04	-102.7%	94.1%
江丰电子	晶圆制造材料 --靶材	126		8.55	35.3%	10.7%		1.01	4.3%	70.1%
有研硅	晶圆制造材料 --半导体硅片	121		2.72	0.0%	16.1%		0.74	-12.0%	31.4%
上海合晶	晶圆制造材料 --半导体硅片	109		2.93	-18.0%	17.7%		0.30	-58.0%	63.9%
有研新材	晶圆制造材料 --靶材	75		22.76	-13.2%	0.6%		0.40	186.9%	8773.2%
清溢光电	晶圆制造材料 --掩模版	57		2.89	23.3%	6.3%		0.39	15.9%	-20.7%
华海诚科	封装材料 --环氧塑封料	55		0.83	15.3%	14.5%		0.12	52.8%	-5.1%
路维光电	晶圆制造材料 --掩模版	51		2.19	27.2%	23.8%		0.41	-2.1%	0.7%
康强电子	封装材料 --键合丝	42		5.44	18.5%	26.5%		0.28	5.5%	50.7%
和林微纳	封测耗材 --半导体测试探 针&零部件	36		1.33	138.7%	37.4%		-0.02	82.4%	68.3%
艾森股份	封装材料 --电镀液	36		1.04	26.2%	27.0%		0.06	-17.8%	-17.1%
欧莱新材	晶圆制造材料 --靶材	33		1.03	-20.2%	-7.2%		0.05	-75.2%	-53.0%
神工股份	晶圆制造材料 --大直径单晶硅	33		0.67	150.6%	14.7%		0.03	128.4%	125.8%
阿石创	晶圆制造材料 --靶材	29		3.16	29.8%	17.5%		0.08	-25.5%	355.0%
中晶科技	晶圆制造材料 --半导体硅片	29		1.14	25.4%	7.3%		0.09	278.9%	659.2%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

随着扩产能落地及需求回落, 全球半导体产业链 22Q2 起步入去库存阶段, 半导体材料的持续国产替代成为业绩成长主线, 随着下游晶圆厂产能利用率环比恢复、客户逐渐库存去化, 24Q2 半导体材料板块营收环比大幅成长, 营收同环比增速分别 +14.2%/+9.5%, 净利润环比 +53.3%。随着晶圆厂扩产落地及需求回落, 全球产业链 22Q2 起步入去库存阶段, 随着全球各晶圆代工厂的扩产放缓, 我们判断 2024 年半导体产业链将有望逐步去库存化、恢复供需平衡。当前半导体材料的持续国产替代成为业绩主线, 随着 2 季度下游部分晶圆厂产能利用率环比恢复, 以及客户去库存有所推进, 24Q2 季度半导体材料板块营收同环比均小幅成长, 营收同环比增速分别 +14.2%/+9.5%, 其中营收同比增速排名前 2 的公司分别为神工股份(YoY +150.6%, QoQ +14.7%)、和林微纳(YoY +138.7%, QoQ +37.4%), 对应归母净利润同比增速分

别为神工股份(同比扭亏, QoQ +125.8%)、和林微纳(同比减亏, 环比减亏)。

2.3 晶圆制造: 晶圆厂产能利用率或有望进一步回升, AI 需求成关键推动者

晶圆厂产能利用率或有望进一步回升, 中芯国际预告 24Q3 毛利率 18%-20%。全球晶圆代工产能仍出现结构性供过于求, 主流消费电子产品 PC 等需求仍弱, AI 相关市场需求快速激增带动先进制程强劲需求, 台积电在 24Q1 法说会披露, AI 相关需求持续强劲, 预计 24 年服务器 AI 处理器收入贡献将翻一番以上; 全球晶圆代工龙头台积电在 24Q2 法说会指引 24Q3 营收中值约 228 亿美元, 环比增长 9.5%, 主要受益于 AI 和智能手机需求激增带来的 3/5nm 制程需求持续强劲, 预计 3nm/5nm 产能利用率在 24H2 保持高水平。中芯国际在 24Q2 法说会表示, 24Q2 产能利用率提升至 85.2% (24Q1 80.8%, QoQ +4.4pct), 并预告 24Q3 营收中值 21.67 亿美元(YoY +33.7%, QoQ +14.0%), 毛利率区间 18%~20%, 毛利率中值 19%(YoY -0.8pct, QoQ +5.1pct)。我们认为 24Q3 受益先进制程需求持续强劲, 且在地缘政治影响下本地化需求加速, 预计晶圆厂产能利用率有望进一步回升。

图表 12: 半导体制造公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 同比 (%)	24Q2 季度营收 环比 (%)	历史季度归母 净利润 (亿元)	24Q2 季度归母 净利润 (亿元)	24Q2 季度归母 净利润 同比 (%)	24Q2 季度归母 净利润 环比 (%)
中芯国际	晶圆制造	3668		136.76	23.1%	8.6%		11.37	-19.1%	123.5%
华虹公司	晶圆制造	616		34.35	-23.2%	4.2%		0.43	-92.1%	-80.5%
华润微	特色工艺制造	496		26.44	-1.5%	25.0%		2.47	-37.8%	644.5%
晶合集成	晶圆制造 --DDIC 芯片代工	294		21.70	15.4%	-2.6%		1.08	-62.5%	35.9%
芯联集成-U	晶圆制造 --MEMS、功率 半导体	279		15.27	11.8%	12.8%		-2.29	62.5%	5.6%
赛微电子	晶圆制造 --MEMS、GaN	116		2.81	36.4%	4.2%		-0.31	27.7%	-165.9%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

2.4 半导体封测: 24Q2 封测板块净利润环比 +173.8%, 看好 AI 浪潮带动先进封装受益

24Q2 封测板块经营业绩整体有所改善, 实现净利润同环比分别 +74.8%/+173.8% 大幅增长, 其中受益 AI 浪潮带动先进封装需求, 2 季度先进封装相关厂商营收较快增长。2024 年 2 季度封测板块业绩整体有所改善, 随着 AI 需求激增带动先进封装行业受益, 营收同比均显现较快增长, 其中板块营收同比增速排名前 2 的公司分别为甬矽电子 (YoY +61.8%, QoQ +24.3%, 先进封装)、伟测科技 (YoY +43.4%, QoQ +34.2%, 第三方 IC 测试)。

封测龙头企业布局先进封装赛道, 24 年有望实现业绩提升。2024 年 2 季度封测龙头企业同比增速有所回暖, 其中长电科技 (YoY +36.9%, QoQ +26.3%)、华天科技 (YoY +26.7%, QoQ +16.3%)、通富微电 (YoY +10.1%, QoQ +9.8%)。根据 Yole 的数据, 预计 2024 年全球先进封装市场总营收将达 492 亿美元, 同比增长 12.3%。封测龙头企业先进封装布局领先, 如长电科技在 2.5D 高性能先进封装领域, 已覆盖当前市场上的主流 2.5D Chiplet 方案, 截至 2024 年 6 月 30 日, 公司推出的 XDFOI® Chiplet 高密度

多维异构集成系列工艺已按计划进入稳定量产阶段；通富微电提前布局 2D+、Chiplet 等先进封装技术，并持续发力服务器和客户端市场大尺寸高算力产品，截至 2024 年 6 月 30 日，公司通过并购与 AMD 形成“合资+合作”的强强联合模式，成为 AMD 最大封测供应商，占其订单总数的 80% 以上。展望 24 年，国内封测企业持续加大研发投入抢占先进封装技术高地，有望实现盈利能力提升。

图表 13: 半导体封测公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值(亿元)	历史季度营收(亿元)	24Q2季度营收(亿元)	24Q2季度营收同比(%)	24Q2季度营收环比(%)	历史季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润同比(%)	24Q2季度归母净利润环比(%)
长电科技	封装测试	567		86.45	36.9%	26.3%		4.84	25.5%	258.0%
通富微电	封装测试	340		57.98	10.1%	9.8%		2.24	216.6%	127.6%
华天科技	封装测试	261		36.12	26.7%	16.3%		1.66	-2.1%	190.5%
顾中科技	封装测试 --DDIC芯片封测	136		4.90	29.0%	10.6%		0.85	-6.8%	11.3%
晶方科技	封装测试 --CIS封测	133		2.94	13.8%	22.2%		0.61	26.6%	23.5%
甬矽电子	封装测试 --先进封装	79		9.03	61.8%	24.3%		0.48	263.8%	234.1%
汇成股份	封装测试 --DDIC芯片封测	71		3.58	13.5%	13.7%		0.33	-40.2%	26.7%
大港股份	封装测试 --晶圆&成品测试	69		0.71	-18.0%	-3.7%		0.15	-28.1%	0.4%
蓝箭电子	封装测试	61		1.85	-6.5%	34.4%		0.00	-98.1%	105.6%
伟测科技	封装测试 --第三方IC测试	45		2.46	43.4%	34.2%		0.11	-74.3%	3751.1%
利扬芯片	封装测试 --第三方IC测试	32		1.14	-18.0%	-2.7%		-0.09	-158.9%	-2694.6%
华岭股份	封装测试 --第三方IC测试	25		0.66	-21.1%	2.5%		-0.08	-129.7%	-254.1%
气派科技	封装测试 --先进封装	19		1.90	25.2%	53.4%		-0.19	45.6%	7.7%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

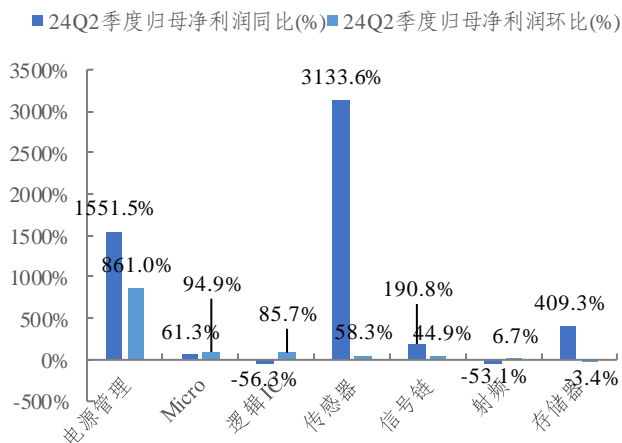
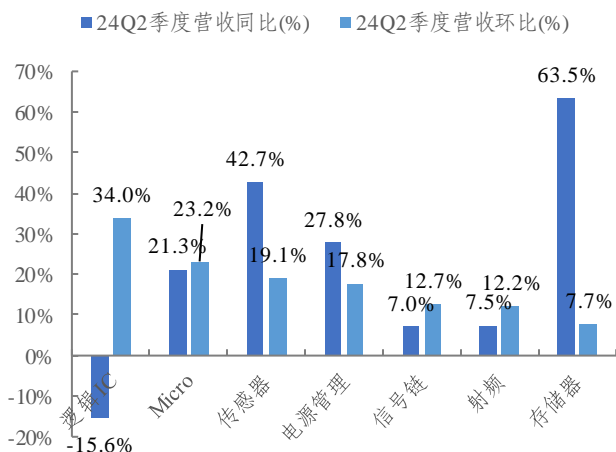
2.5 数字及模拟 IC 设计: 24Q2 模拟 / 数字芯片设计净利润同比 +558.4%/+45.1%，存储延续上行周期

从 IC 设计细分板块营收来看，24Q2 单季度消费电子需求带动相关板块触底回升，传感器板块营收同环比增速均排名前三，逻辑 IC、Micro 板块营收环比增速前二，分别为 +34.0%/+23.2%。24Q2 单季度营收同比增速排名前 3 的 IC 设计板块为存储器(YoY +63.5%)、传感器(YoY +42.7%)、电源管理(YoY +27.8%)；24Q2 单季度营收环比增速排名前 3 的 IC 设计板块为逻辑 IC(QoQ +34.0%)、Micro (QoQ +23.2%)、传感器(QoQ +19.1%)。

从 IC 设计细分板块净利润来看，24Q2 单季度传感器板块净利润同比 +31.3 倍大幅增长，电源管理板块净利润环比增速均排名前三，业绩表现亮眼。24Q2 单季度净利润同比增速排名前 3 的 IC 设计板块为传感器(YoY +31.3 倍)、电源管理(同比扭亏, YoY +15.5 倍)、存储器(同比扭亏, YoY +4.1 倍)；24Q2 季度净利润环比增速排名前 3 的 IC 设计板块为电源管理(环比扭亏, QoQ +8.6 倍)、Micro(QoQ +94.9%)、逻辑 IC(QoQ +85.7%)。

图表14: 半导体设计细分板块 24Q2 营收同环比增速(%)

图表15: 半导体设计细分板块 24Q2 净利润同环比增速(%)



资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

2.5.1 模拟 IC 设计: 传感器板块 24Q2 净利润同比+31.3 倍, 各细分板块环比均增长

图表16: 模拟 IC: 射频芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收同比(%)	24Q2 季度营收环比(%)	历史季度归母净利润 (亿元)	24Q2 季度归母净利润 (亿元)	24Q2 季度归母净利润同比 (%)	24Q2 季度归母净利润环比 (%)
卓胜微	射频	415		10.95	14.8%	-7.9%		1.57	-37.4%	-20.8%
唯捷创芯	射频	155		6.10	6.5%	32.3%		0.17	34.3%	409.7%
电科芯片	射频	127		2.88	-17.6%	43.0%		0.19	-46.4%	-1.1%
臻镭科技	射频	56		0.64	-7.8%	19.0%		0.11	-57.0%	299.2%
康希通信	射频	55		1.42	28.8%	72.9%		0.06	-58.1%	125.6%
慧智微-U	射频	39		1.49	16.3%	41.7%		-1.02	6.8%	-26.1%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

图表17: 模拟 IC: 传感器芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收同比(%)	24Q2 季度营收环比(%)	历史季度归母净利润 (亿元)	24Q2 季度归母净利润 (亿元)	24Q2 季度归母净利润同比 (%)	24Q2 季度归母净利润环比 (%)
韦尔股份	传感器--CMOS	1208		64.48	42.5%	14.2%		8.09	1869.2%	45.1%
格科微	传感器--CMOS	315		15.01	36.6%	16.4%		0.47	-55.5%	56.9%
汇顶科技	传感器--指纹芯片	315		10.38	-11.9%	-14.9%		1.55	5318.7%	-4.7%
思特威-W	传感器--CMOS	194		16.19	161.9%	93.4%		1.36	433.9%	868.0%
芯动联科	传感器--MEMS	113		1.15	34.4%	412.1%		0.58	24.3%	3723.4%
敏芯股份	传感器--MEMS	27		1.17	30.3%	33.2%		-0.21	37.0%	-43.4%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

24 年 2 季度受益智能手机客户积极备货, CIS 芯片相关厂商营收增速显著, 传感器板

块净利润保持同环比+31.3倍/+58.3%高增长。根据 IDC 数据, 2024 年 Q2 全球智能手机出货量为 2.85 亿部, 同比增长 6.5%, 较 24Q1 季度环比下降 1.4%; 2024 年 Q2 国内智能手机出货量约 7158 万台, 同比增长 8.9%, 较 24Q1 季度环比增长 3.3%。24Q2 季度消费电子需求较上年同比改善明显, 下游应用领域主要为消费电子领域的 CIS 芯片设计公司率先实现营收同环比增长, 其中传感器板块营收环比增速排名前 2 的公司分别为思特威(YoY +161.9%, QoQ +93.4%, CIS 芯片)、韦尔股份(YoY +42.5%, QoQ +14.2%, CIS 芯片), 随着下游需求逐渐回暖、以及下半年新机型的推出和 AI 赋能带来新的换机需求, 有望受益高端主摄 CIS 国产化加速; 其中射频板块营收环比增速排名前 3 的公司分别为康希通信(YoY +28.8%, QoQ +72.9%, 射频芯片)、慧智微-U(YoY +16.3%, QoQ +41.7%, 射频芯片)、卓胜微(YoY +14.8%, QoQ -7.9%, 射频芯片)。

图表 18: 模拟 IC: 电源管理芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 (亿元)	24Q2 季度营收 同比(%)	24Q2 季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2 季度归母 净利润(亿元)	24Q2 季度归母 净利润同比 (%)	24Q2 季度归母 净利润环比 (%)
圣邦股份	电源管理	390		8.47	33.4%	16.2%		1.24	109.1%	128.5%
南芯科技	电源管理	157		6.48	73.0%	7.7%		1.05	50.1%	4.0%
艾为电子	电源管理	132		8.06	29.1%	3.9%		0.56	6086.2%	55.4%
杰华特	电源管理	72		4.21	21.2%	28.0%		-1.28	4.3%	38.9%
天德钰	电源管理 --DDIC	59		4.98	87.0%	44.1%		0.68	90.2%	110.5%
力芯微	电源管理	58		1.91	-2.0%	-13.3%		0.25	-38.9%	-53.4%
富满微	电源管理	55		1.57	-18.4%	8.4%		-0.20	60.0%	30.5%
英集芯	电源管理	53		3.57	21.2%	36.9%		0.35	105.5%	785.5%
晶丰明源	电源管理	49		4.16	18.8%	30.6%		-0.01	96.2%	96.2%
芯朋微	电源管理	48		2.50	26.7%	22.9%		0.20	-27.1%	-15.5%
新相微	电源管理	46		1.31	7.5%	30.6%		0.08	-45.2%	170.6%
希荻微	电源管理	45		1.07	26.8%	-12.8%		-0.69	-406.0%	-40.4%
明微电子	电源管理	35		1.65	-3.0%	32.1%		0.06	107.5%	392.4%
灿瑞科技	电源管理 --磁传感器芯片	32		1.55	29.4%	34.7%		-0.02	74.2%	56.8%
美芯晟	电源管理	30		0.99	-17.9%	4.6%		-0.03	-117.8%	79.2%
赛微微电	电源管理	27		1.03	84.3%	60.9%		0.23	272.8%	208.3%
必易微	电源管理	21		1.68	-0.7%	24.0%		-0.11	-399.9%	-3922.9%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

供应链库存水位去化, 叠加消费电子行业景气度回暖, 带动 24Q2 产业链上游模拟赛道厂商营收显著改善。自 23Q3 起消费电子行业景气度回暖, 叠加库存水位去化, 带动 24Q2 产业链上游模拟赛道厂商业绩同比显著改善, 其中, 电源管理板块营收同比增速排名前 3 的公司分别为天德钰(YoY +87.0%, QoQ +44.1%, DDIC)、赛微微电(YoY +84.3%,

QoQ +60.9%，电源管理)、南芯科技(YoY +73.0%，QoQ +7.7%，电源管理); 信号链板块营收同比增速排名前 2 的公司分别为芯海科技(YoY +106.8%，QoQ +31.4%，信号链)、纳芯微(YoY +92.5%，QoQ +34.2%，隔离芯片)。

图表19: 模拟 IC: 信号链芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值(亿元)	历史季度营收(亿元)	24Q2季度营收(亿元)	24Q2季度营收同比(%)	24Q2季度营收环比(%)	历史季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润(亿元)	24Q2季度归母净利润同比(%)	24Q2季度归母净利润环比(%)
澜起科技	信号链 --接口芯片	652		9.28	82.6%	25.8%		3.70	495.1%	65.5%
恒玄科技	信号链 --ADC/DAC	176		8.78	66.8%	34.4%		1.20	140.0%	334.9%
盛科通信-U	信号链 --以太网芯片	166		2.78	-20.4%	9.3%		-0.51	-356.8%	-737.4%
纳芯微	信号链 --隔离芯片	146		4.86	92.5%	34.2%		-1.15	13.5%	23.2%
思瑞浦	信号链	130		3.07	0.6%	53.3%		-0.16	-232.3%	66.5%
上海贝岭	信号链	118		6.68	39.7%	51.1%		0.94	198.1%	155.6%
中科蓝讯	信号链 --ADC/DAC	71		4.28	23.7%	17.9%		0.80	26.7%	45.3%
灿芯股份	信号链	64		2.54	-19.8%	-25.6%		0.25	-51.4%	-55.6%
帝奥微	信号链	49		1.38	31.1%	7.2%		0.11	-43.6%	-33.3%
泰凌微	信号链	47		2.04	18.3%	26.4%		0.31	54.9%	812.4%
裕太微-U	信号链 --以太网芯片	46		0.82	49.2%	13.3%		-0.54	2.8%	-0.3%
芯海科技	信号链	43		1.99	106.8%	31.4%		-0.21	-1.1%	39.6%
盛景微	信号链	40		1.41	-38.8%	58.6%		0.11	-78.7%	599.3%
炬芯科技	信号链 --ADC/DAC	32		1.62	17.5%	36.8%		0.32	94.1%	279.7%
晶华微	信号链 --ADC	20		0.33	-6.1%	25.3%		-0.02	-186.9%	-86.9%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

2.5.2 数字 IC 设计: 存储行业正处上行周期, 24Q2 存储器板块营收同比+63.5%, 特种/AI 应用等 IC 阶段性业绩承压

存储行业正处上行周期, 24Q2 存储器板块营收同比+63.5%, 存储模组厂商延续营收同比增长, 因行业价格涨幅趋缓, Q2 存储厂商营收环比增速有所放缓。存储行业正处于上行周期, 24Q2 存储器板块营收同比+63.5%, 存储模组厂商延续营收同比增长, 因行业价格涨幅趋缓, Q2 存储厂商营收环比增速有所放缓, 其中存储板块营收同比增速排名前 3 的公司分别为佰维存储(YoY +137.2%, QoQ -0.7%, 存储模组)、江波龙(YoY +106.1%, QoQ +3.0%, 存储模组)、普冉股份(YoY +85.6%, QoQ +21.3%, EEPROM)。

2024 年 8 月 DRAM 现货价格环比小幅下降, NAND Flash 现货价格环比小幅上涨, 存储现货价格上涨态势趋缓。根据 DRAMexchange 的数据, 2024 年 8 月 DRAM 的现货价格环比小幅下降, 其中 DDR4 8Gb(1Gx8)2666 Mbps 的 8 月现货价格环比下降 0.90%; DDR4 16Gb(2Gx8)2666 Mbps 的 8 月现货价格环比下降 1.50%; DDR5 16G(2Gx8)4800/5600 的 8 月现货价格环比下降 0.55%。根据 DRAMexchange 的数据, 2024 年 8 月 NAND Flash 的现货价格环比小幅上涨, 其中 64Gb 8Gx8 MLC 的 8 月

现货价格环比上涨 1.52%；32Gb 4Gx8 MLC 的 8 月现货价格环比上涨 0.05%。2024 年 8 月 DRAM 现货价格环比有所下降，NAND Flash 现货价格 8 月环比小幅上涨，存储现货价格上涨态势趋缓。

图表20: 数字 IC: 存储器芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 同比(%)	24Q2季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润同比 (%)	24Q2季度归母 净利润环比 (%)
兆易创新	存储器 --NOR Flash	638		19.82	22.0%	21.8%		3.12	67.9%	52.5%
北京君正	存储器 --车用DRAM	267		11.00	-4.5%	9.2%		1.10	2.6%	26.3%
江波龙	存储器 --存储模组	394		45.86	106.1%	3.0%		2.10	166.5%	-45.4%
佰维存储	存储器 --存储模组	276		17.14	137.2%	-0.7%		1.16	167.9%	-30.9%
东芯股份	存储器 --NAND Flash	84		1.60	38.2%	50.6%		-0.47	-14.4%	-4.7%
聚辰股份	存储器 --EEPROM	97		2.67	54.0%	8.2%		0.92	118.2%	79.8%
普冉股份	存储器 --EEPROM	103		4.91	85.6%	21.3%		0.86	271.7%	72.4%
恒烁股份	存储器 --NOR Flash	31		0.97	21.5%	20.4%		-0.41	-39.4%	-24.9%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

据 TrendForce 数据, 24Q2 季度 DRAM 合约价季涨幅 13~18%, NAND Flash 合约价季涨幅 15~20%, 预估 24Q3 季度 DRAM/NAND 合约价季涨幅将有所收窄。据 TrendForce 数据, 24Q2 季度 DRAM 合约价季涨幅 13~18%, NAND Flash 合约价季涨幅 15~20%。据 TrendForce 预估, 24Q3 季度 DRAM 合约价季涨幅将达 8~13%, NAND Flash 合约价季涨幅收敛至 5~10%, 较上季度相比, 24Q3 季度 DRAM/NAND 合约价季涨幅将有所收窄。我们预计 24Q3 有望受益 HBM 及企业级 SSD 等 AI 需求驱动, 带动存储产品价格进一步增长, 考虑到下游消费类电子需求复苏较弱, 价格涨幅或将持续放缓。

图表21: 数字 IC: 逻辑 IC 芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 同比(%)	24Q2季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润同比 (%)	24Q2季度归母 净利润环比 (%)
紫光国微	逻辑IC --FPGA	447		17.32	-21.1%	51.9%		4.31	-46.8%	40.5%
复旦微电	逻辑IC --FPGA	257		9.01	-8.7%	1.0%		1.87	-28.4%	15.9%
芯原股份	逻辑IC --IP授权&ASIC	134		6.14	-4.7%	93.0%		-0.78	-183.0%	62.4%
成都华微	逻辑IC --FPGA	123		1.40	-40.6%	0.9%		0.15	-79.7%	-75.0%
安路科技	逻辑IC --FPGA	102		1.75	-19.1%	23.6%		-0.66	-126.7%	-19.5%
富瀚微	逻辑IC --ASIC	76		4.43	-5.4%	23.7%		0.69	-1.4%	91.1%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

24Q2 季度军工、AI 等特定领域受阶段性需求复苏不及预期、供应链不利因素影响, 相关 IC 设计企业营收下降。24Q2 军工、AI 等特定领域 IC 设计龙头企业营收下降, 其中, 紫光国微(YoY -21.0%, QoQ +51.9%, 军工 SoC), 主要系特种 IC 下游需求复苏不及预期叠加部分产品价格下降及去库存压力影响; 寒武纪-U (YoY -0.2%, QoQ +52.3%。

AI 芯片), 主要系“实体清单”等因素对公司供应链造成不利影响, 关注国内领先算力公司 AI 算力芯片后续进展和放量节奏。

图表22: 数字 IC: Micro 芯片设计公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 同比(%)	24Q2季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润同比 (%)	24Q2季度归母 净利润环比 (%)
海光信息	Micro --MPU	1634		21.71	49.7%	36.4%		5.65	28.9%	95.8%
寒武纪-U	Micro --MPU	828		0.39	-0.2%	52.3%		-3.03	-4.7%	-33.9%
龙芯中科	Micro --MPU	353		1.00	-47.5%	-17.0%		-1.63	-416.7%	-118.3%
晶晨股份	Micro --MCU+	248		16.38	24.5%	18.8%		2.35	52.1%	83.9%
瑞芯微	Micro --MCU+	247		7.06	34.8%	29.9%		1.15	166.6%	70.2%
翱捷科技-U	Micro --MPU+	157		8.25	27.2%	-0.6%		-1.39	0.6%	-11.3%
全志科技	Micro --MCU+	149		6.53	49.5%	59.5%		0.70	185.9%	42.6%
星辰科技	Micro --MCU+	148		6.56	19.4%	24.6%		0.79	12.8%	54.5%
国科微	Micro --MCU+	115		5.08	-37.8%	48.4%		-0.14	-131.6%	-134.9%
乐鑫科技	Micro --MCU+	111		5.33	52.8%	37.7%		0.98	191.9%	81.3%
峰昭科技	Micro --MCU+	102		1.66	83.9%	43.0%		0.71	64.9%	41.3%
中颖电子	Micro --MCU+	67		3.35	-1.5%	4.9%		0.40	-22.5%	27.9%
中微半导体	Micro --MCU+	67		2.23	42.5%	8.7%		0.14	185.2%	-50.8%
国芯科技	Micro --MPU	61		0.83	-2.1%	-53.6%		-0.36	-247.8%	21.9%
龙迅股份	Micro --MCU+	59		1.17	42.8%	12.7%		0.31	-10.3%	0.3%
国民技术	Micro --MCU+	52		2.84	14.3%	23.3%		-0.59	58.9%	20.9%
钜泉科技	Micro --MCU+	35		1.81	6.3%	43.2%		0.37	-19.1%	92.9%
博通集成	Micro --MCU+	34		1.71	-3.8%	1.6%		-0.40	-161.0%	-3405.5%
创耀科技	Micro --MPU+	32		1.62	5.5%	31.7%		0.20	4.5%	30.9%
安凯微	Micro --MCU+	32		1.31	3.0%	18.0%		-0.01	-109.4%	80.7%
力合微	Micro --MCU+	30		1.34	-5.8%	2.9%		0.19	-35.6%	-19.3%

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日, Micro 板块分类中包含微处理器 MPU+(含中央处理器 CPU、图形处理器 GPU、数字信号处理 DSP)、微控制器 MCU+。

2.6 功率及分立器件：乘新能源车/新能源/工业 4.0 之风，IGBT/MOSFET 等带动 24Q2 板块营收环比+18.6%

图表23：半导体功率及分立器件公司季度营收及归母净利润趋势

企业简称	主营业务	市值 (亿元)	历史季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 (亿元)	24Q2季度营收 同比(%)	24Q2季度营收 环比(%)	历史季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润(亿元)	24Q2季度归母 净利润同比 (%)	24Q2季度归母 净利润环比 (%)
时代电气	功率器件	697		63.59	15.9%	62.0%		9.39	30.6%	65.5%
闻泰科技	功率器件	351		173.42	17.3%	6.7%		-0.03	-100.4%	-102.1%
士兰微	功率器件	291		28.09	16.6%	14.0%		-0.10	96.2%	36.9%
扬杰科技	功率器件	211		15.37	17.0%	15.8%		2.44	6.7%	35.4%
斯达半导	功率器件	206		7.28	-19.8%	-9.5%		1.12	-49.9%	-31.0%
燕东微	功率器件	194		3.08	-46.0%	-0.4%		-0.39	-122.0%	-262.6%
捷捷微电	功率器件	127		7.43	49.3%	43.0%		1.22	89.8%	32.7%
新洁能	功率器件	127		5.02	30.4%	35.0%		1.18	42.2%	17.5%
源杰科技	光通信芯片	112		0.60	127.1%	0.1%		0.00	-97.1%	-97.9%
苏州固锴	功率器件	69		16.31	66.1%	43.1%		0.04	-88.9%	-51.2%
长光华芯	光通信芯片	55		0.75	44.6%	42.7%		-0.23	-90.2%	-18.4%
炬光科技	光通信芯片	50		1.74	41.7%	27.2%		-0.12	-206.8%	26.3%
东微半导	功率器件	48		2.46	6.7%	42.4%		0.13	-56.4%	194.5%
芯导科技	功率器件	43		0.87	13.0%	26.8%		0.28	24.2%	13.4%
台基股份	功率器件	37		0.93	8.8%	17.1%		0.18	59.5%	194.4%
派瑞股份	功率器件	36		0.87	134.0%	153.6%		0.39	552.3%	438.0%
宏微科技	功率器件	34		3.90	-9.9%	58.3%		0.04	-86.6%	346.5%
银河微电	功率器件	27		2.21	20.9%	13.6%		0.18	-6.3%	1.2%
锴威特	功率器件	26		0.35	-51.0%	58.3%		-0.12	-171.4%	24.0%
华微电子	功率器件	26		5.83	27.3%	17.5%		0.52	944.4%	234.6%

资料来源：Wind，各公司公告，长城证券产业金融研究院；市值及 PE 数据截至 2024 年 6 月 30 日

随着新能源车/新能源/工业 4.0/IoT 等渗透率持续提升，与供电相关的 IGBT/MOSFET 等功率器件需求有望触底回升，24Q2 功率及分立器件板块营收环比增速+18.6%。国内功率厂商竞争加剧情况下，部分板块公司 24Q2 营收仍表现突出，派瑞股份(YoY +134.0%，QoQ +153.6%)、源杰科技(YoY +127.1%，QoQ +0.1%)、苏州固锴(YoY +66.1%，QoQ +43.1%)。MOSFET 主要应用于手机、PC、车载等领域，IGBT 主要应用于新能源汽车、工业等领域，伴随新能源车、工业等其他下游领域电气化需求增长，功率及分立器件市场空间广阔，24Q2 分立器件板块营收环比增速+18.6%。国内

功率半导体厂商竞争加剧情况下，部分板块公司 Q2 营收仍表现突出；受益 AI 带来的数据中心高速传输需求增长，Q2 光通信芯片厂商营收同比显著成长。其中营收同比增速排名前 5 的公司分别为派瑞股份(YoY +134.0%，QoQ +153.6%，功率器件)、源杰科技(YoY +127.1%，QoQ +0.1%，光通信芯片)、苏州固锝(YoY +66.1%，QoQ +43.1%，功率器件)、捷捷微电 (YoY +49.3%，QoQ +43.0%，功率器件)、长光华芯 (YoY +44.6%，QoQ +42.7%，光通信芯片)。

3. 投资策略：国产替代趋势明确，当前基本面与估值存在背离

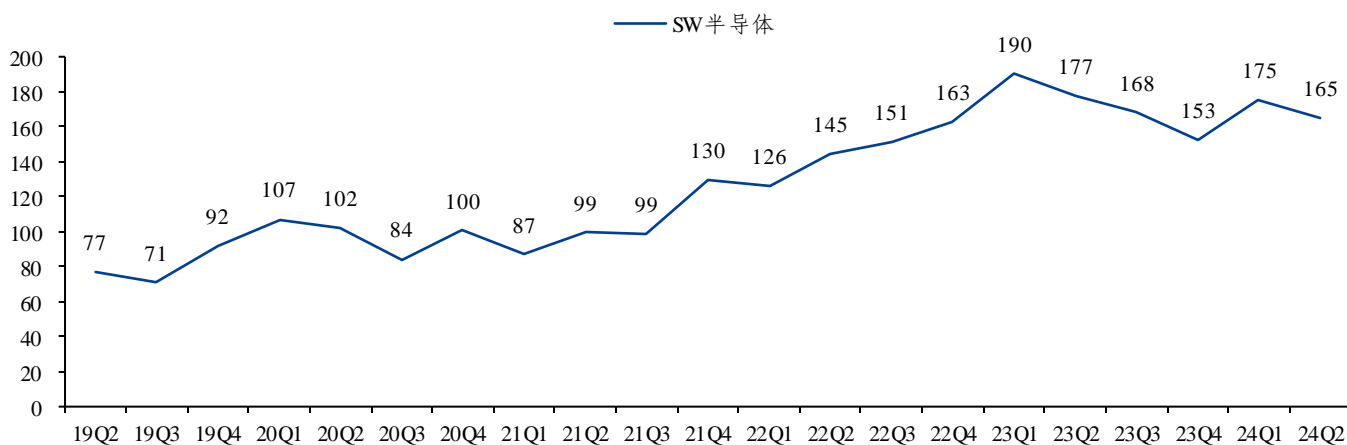
3.1 手机、PC 终端需求显现回暖，AI 需求持续强劲，静待全年需求修复

根据 IDC 数据，2024 年 Q2 全球智能手机出货量为 2.85 亿部，同比增长 6.5%，较 24Q1 季度环比下降 1.4%；2024 年 Q2 国内智能手机出货量约 7158 万台，同比增长 8.9%，较 24Q1 季度环比增长 3.3%。手机市场或已触底，消费电子市场有望迎来恢复。伴随 24 年下半年消费电子行业传统旺季，随着各大手机厂商新机型的推出，以及 AI 手机、AIPC 带动的新换机潮，消费需求有望逐步复苏，我们看好 24Q3 起由终端业绩向产业上游传导的景气回暖。台积电预判当前 PC 和智能手机市场显现需求稳定迹象，叠加 AI 相关需求的持续强劲，将有助于持续的库存消化。

3.2 国内半导体厂商库存天数 Q2 环比下降 10 天，日本经济产业省预期未来将呈复苏趋势

从 SW 半导体板块来看，国内半导体厂商 24Q2 存货周转天数(整体法)为 165 天，较 24Q1 环比下降 10 天，库存再次呈现出环比下降趋势。SW 半导体板块自 23Q1 半导体厂商平均库存周转天数达到顶点，23Q2-23Q4 国内半导体行业厂商库存水位连续 3 个季度下降，24Q1 库存水位有所回升至 175 天后，24Q2 库存水位再次呈现下降趋势。

图表24: SW 半导体版块单季度存货周转天数(整体法)的变化趋势



资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

从半导体细分板块来看，24Q2 各细分版块的存货周转天数均环比下降，其中模拟芯片设计、半导体设备、数字芯片设计环比下降天数较多。24Q2 单季度各细分版块的存货

周转天数(整体法)中均环比下降,其中,环比降幅排名前3的半导体板块为模拟芯片设计(QoQ -22天)、半导体设备(QoQ -21天)、数字芯片设计(QoQ -20天)。我们预计随着手机等消费电子需求持续性回暖,库存去化有望进一步加快。

图表25: SW 半导体细分版块 24Q1-24Q2 季度存货周转天数(整体法)及环比变化

板块	24Q1 存货周转天数 (算术平均)(天)	24Q2 存货周转天数 (算术平均)(天)	24Q2 环比变化天数(天)
SW 半导体	175	165	-10
--模拟芯片设计	213	190	-22
--设备	578	557	-21
--数字芯片设计	255	235	-20
--制造	145	136	-9
--分立器件	86	79	-8
--封测	60	54	-6
--材料	133	131	-2

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院

据日本经济产业省数据,2024年7月日本集成电路存货率指数下降至130.6(6月为113.4),机械工业生产指数上升至102.8(6月为100.6),企业生产情绪仍一直处于改善趋势。具体来看,日本经济产业省预计,由于半导体和平板显示器制造设备订单的增加,8月生产用机械工业生产计划将环比增长7.0%,受海外经济低迷的担忧影响,8月生产计划指标下调,但未来长期呈复苏趋势。

3.3 美日荷对中国半导体出口管制升级,国产替代进程加速势在必行

美日荷联合对中进行半导体出口管制,在先进半导体设备领域封锁不断升级,当前美日荷全球垄断局势下,我国国产化替代进程亟待突破,以半导体设备板块为首的国产化加速势在必行:

- 1) 2022年10月7日,美国商务部工业与安全局(BIS)对华半导体新一轮限制升级,范围扩大至先进芯片、设备、零部件、人员等,对128层以上的3D NAND闪存芯片、18nm半间距及以下的DRAM内存芯片、16nm/14nm以下先进逻辑芯片相关半导体制造设备等进一步管控。
- 2) 2023年3月8日,荷兰政府宣布将对包括“最先进的”深紫外光刻机(DUV)在内的特定半导体制造设备实施新的出口管制,并加入美国对华芯片出口管制的阵营。ASML官网发布公告对荷兰政府设备出口限制进行解读,ASML认为仅NXT:2000i以上高端机型将需要申请出口许可,成熟制程客户仍将可以使用1980及以下型号浸没式光刻机。
- 3) 2023年3月31日,日本政府宣布将修订外汇与外贸法相关法令,将在4月29日后推进法令正式修改程序并计划于7月正式施行:清单拟对六大类23种先进半导体制造设备追加出口管制,包括11项薄膜沉积设备、3项刻蚀设备、4项光刻/曝光设备、3项清洗设备、1项热处理设备、1项检测设备。
- 4) 2023年10月17日,美国BIS发布关于半导体算力芯片及先进制造领域的出口管制条例,以对2022年10月的出口管制条例进行补充,已于11月17日正式实施。在算力方面,条令对AI芯片性能参数进行更为严格的规定,并将壁仞科技、摩尔线程等13家中方企业列入实体清单;在半导体先进制造领域,对光刻、沉积、刻蚀、离子注入、外延等多项核心设备及其材料和零部件等提出更细致的出口管制规定。
- 5) 2024年3月29日,美国BIS再次发布新一版的出口管制条令,对中国澳门和D:5

国家组实行“推定拒绝”措施，对于符合特定要求的产品，则分别实施“推定批准”或“逐案审查”措施；同时，将算力领域的出口管制范围扩大至计算机等整机产品。本次出口管制修正版已于4月4日正式实施。

3.4 AI大算力浪潮催生新动能，芯片国产替代坚定推进，重点关注AI产业链相关公司及“龙头低估”&“小而美”公司

AI大模型的浪潮迭起，带动算力需求持续提升。AI行业发展大趋势下，重点关注AI算力、服务器产业链相关领域以及Chiplet先进封装领域，相关公司：海光信息(CPU)、寒武纪-U(GPU)、龙芯中科(CPU)、澜起科技(内存接口芯片)、长电科技(先进封装)、通富微电(先进封装)、华天科技(先进封装)、复旦微电(FPGA)、紫光国微(FPGA)等。

一方面，我们看好“龙头低估”的公司。当前消费电子有所回暖，半导体行业处于周期筑底阶段，芯片需求复苏可期。半导体龙头公司在行情来临时，有望获得较好的Beta收益率，重点关注韦尔股份(CMOS图像传感器)、卓胜微(射频芯片)、闻泰科技(IDM+手机ODM+光学模组)、北京君正(车规级芯片)、时代电气(功率半导体)等。

另一方面，我们看好“小而美”的成长公司。市场对这类成长型公司可能认知尚未充分，但其主营产品具有个体独特性(如IP授权&芯片量产、薄膜沉积设备打破国外垄断等)或所处领域市场空间大(如电源管理芯片)的特征，市场空间广阔，成长性较高，重点关注拓荆科技(半导体薄膜沉积设备)、芯原股份(IP授权&芯片量产)、江波龙(存储模组)等。

图表26: 重点公司财务指标及估值情况

代码	公司名称	主营业务	市值 (亿元)	23年营收 (亿元)	23年归母净利润 (亿元)	PE (2023)	24年一致预期 (亿元)	24年预期利润 增速(%)	PE (2024E)
603501.SH	韦尔股份	CMOS图像传感器	1,208.12	210.21	5.56	217.43	33.08	495.4%	36.52
688008.SH	澜起科技	内存接口芯片	652.46	22.86	4.51	144.70	14.52	222.0%	44.94
603986.SH	兆易创新	MCU+存储+传感器	637.70	57.61	1.61	395.74	11.31	602.1%	56.36
300782.SZ	卓胜微	射频芯片	415.44	43.78	11.22	37.02	9.14	-18.6%	45.45
301308.SZ	江波龙	存储器	394.10	101.25	-8.28	-47.61	14.46	-274.7%	27.25
600745.SH	闻泰科技	半导体IDM+手机ODM+光学模组	351.09	612.13	11.81	29.72	14.66	24.1%	23.95
688072.SH	拓荆科技	薄膜沉积设备	334.29	27.05	6.63	50.45	8.03	21.1%	41.66
688052.SH	纳芯微	隔离芯片	146.49	13.11	-3.05	-47.98	-1.85	-39.4%	-79.23

资料来源: Wind, 各公司公告, 长城证券产业金融研究院; 市值及PE数据截至2024年6月30日

风险提示

宏观经济下行风险： 相关公司均处于半导体产业链各环节，其市场需求和中国乃至全球半导体产业的发展状况息息相关。若宏观经济持续下行，国内半导体行业再度进入发展低谷，则相关公司将面临业务发展放缓、业绩产生波动的风险。

下游需求不及预期： 由于集成电路行业是资本及技术密集型行业，随着技术的更迭，行业本身呈现周期性波动的特点，并且行业周期的波动与经济周期关系紧密。如果宏观经济发生剧烈波动或存在下行趋势，将导致行业发生波动或下游需求减少，使包括公司在内的集成电路企业面临一定的行业波动风险，对经营情况造成一定的不利影响。

国产替代进程不及预期： 由于集成电路行业技术门槛较高，某些环节的技术难点或者产能瓶颈可能导致国产化进展不及预期。

中美贸易摩擦加剧： 近年来，全球贸易摩擦频发，鉴于集成电路产业是典型的全球化分工合作行业，若中美贸易摩擦进一步加剧，有可能造成产业链上下游交易成本增加，下游需求受限，上游供给不畅，从而将对公司的经营造成不利影响。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686