

得益於智能手機、物聯網、消費電子等下游需求逐步回暖以及國家政策的持續支持，圓晶代工行業作為半導體產業鏈上游的核心領域正迎來一定程度的需求回升。作為國內半導體代工的領軍企業，中芯國際（00981.HK）在終端市場需求的復蘇和政策激勵的雙重推動下，實現了業績的快速增長。根據公司最新發佈的第三季度財報，其基本面持續向好，營收首次超過 20 億美元大關創下歷史新高，淨利潤同比增長 58% 達到 1.49 億美元。在美國近期加快對臺積電和三星的限制背景下，中芯國際（00981.HK）有望通過加速自主研發和擴大產能，提升其在全球晶圓代工市場的份額，並有望迎來新一輪的業績增長。

下游需求回暖，國產替代加速，中芯國際未來前景如何？

中芯國際（00981.HK）在港股市場公佈了 2024 年第三季度財務業績。該季度公司收入達到 21.7 億美元，同比增長 34%，環比增長 14.2%，與公司此前給出的環比增長 13-15% 的預期相符，同時第三季度的營收首次突破了單季 20 億美元大關，創歷史新高。在第三季度，公司的淨利潤達到了 1.49 億美元，與去年同期相比增長了 58.3%。

圖一：中芯國際（00981.HK）三季度營收增長情況



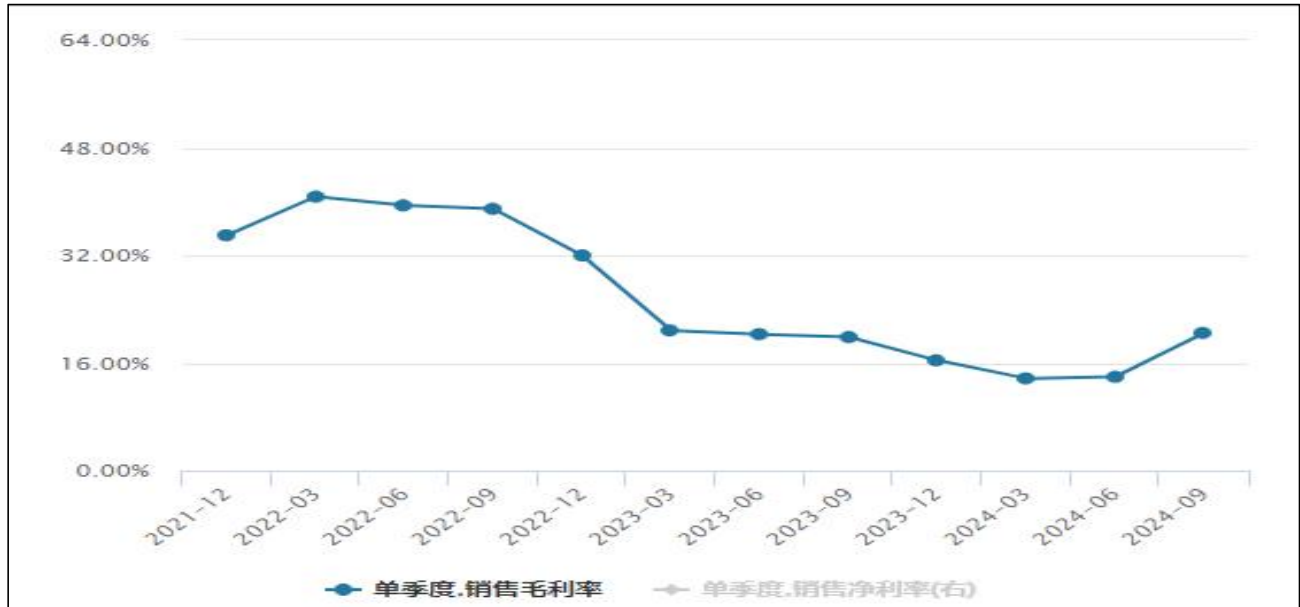
資料來源：Wind，公司公告

第三季度，中芯國際（00981.HK）的毛利率超出了市場預期：中芯國際（00981.HK）3 季度毛利率達到了 20.5%，相較於去年同期上升了 0.7%，與上一季度相比增長了 6.6%，這一表現高於指引區間



上限 (18%至 20%)，超市場預期。對於第四季度，中芯國際 (00981.HK) 預計毛利率的中位數為 19%，略高於市場預期。

圖二：中芯國際 (00981.HK) 三季度毛利率情況

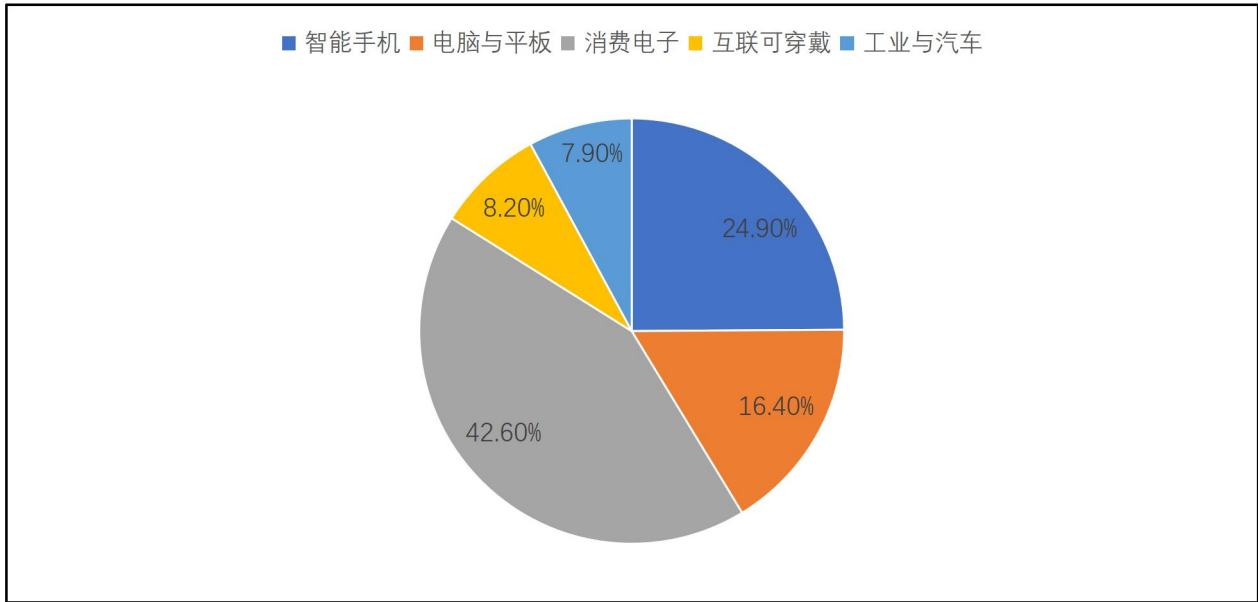


資料來源：Wind，公司公告

業務結構來看，在第三季度，消費電子、工業和汽車領域的收入實現了同比和環比的雙重增長，同時來自中國市場的收入比例也有所提升：2024年第三季度，根據晶圓收入的應用領域分類，消費電子、智能手機、工業與汽車領域的收入同比分別增長了 145.4%、33.5%和 17.9%，而電腦與平板、互聯與可穿戴的收入同比分別下降了 22.0%和 1.0%。環比來看，電腦與平板、消費電子、工業與汽車的收入分別增長了 43.1%、38.9%和 13.2%，而互聯與可穿戴、智能手機的收入則分別減少了 13.5%和 9.7%。在收入構成中，消費電子以 42.6%的占比繼續保持為最大的收入來源，智能手機占比 24.9%，電腦與平板占比 16.4%，互聯與可穿戴占比 8.2%，工業與汽車占比 7.9%。



圖三：中芯國際 (00981.HK) 2024 年 Q3 業務結構情況



資料來源：Wind，公司公告

從地區分佈來看，在 2024 年第三季度，中芯國際 (00981.HK) 在中國區的收入比重增至 86.4%。由於地緣政治因素和中國市場的需求增長，一些國際客戶在第二季度提前增加了訂單。同時，中國客戶在本土市場需求的快速增長和出口需求整體向好的背景下，開始逐步拓展到中高端產品市場，這導致了第三季度中國區收入占比的增加。

從產能擴張情況來看，公司產能結構在逐步優化，產能利用率也在逐步提升：在 2024 年第三季度，公司的晶圓月產量達到了 88.4 萬片，較去年同期增長了 11%，與上一季度相比增長了 6%。第三季度公司晶圓的交付數量為 212.2 萬片，環比增長了 0.5%，同比增長了 38.1%。同時，2024 年第三季度公司產能利用率達到了 90.4%，同比上升了 13.3 個百分點，環比上升了 5.2 個百分點，晶圓的平均售價也實現了環比增長。在晶圓銷售收入中，12 英寸晶圓佔據了 78.5% 的份額，而 8 英寸晶圓則佔據了 21.5%。與去年同期和上一季度相比，12 英寸晶圓的比重均有所增加，在第三季度公司增加了 2.1 萬片 12 英寸晶圓的月產能，並且預計在第四季度將進一步釋放 3 萬片的月產能，這有助於公司產品結構的進一步優化。因此，公司折合 8 英寸晶圓的平均售價提升至 966 美元，同比上漲了 1%，環比增長了 15%。

對於即將到來的第四季度，儘管這是半導體代工行業的傳統淡季，中芯國際 (00981.HK) 預計其收入將保持穩定或增長 2%，毛利率將保持在 18% 至 20% 的範圍內。這一預期超出了市場預期，反映出公司對自身業績的堅定信心。



► 中國半導體市場空間廣闊，國產替代勢在必行

根據媒體報導，臺積電對於市場傳言其將從 11 月 11 日起暫停對相關 AI 晶片客戶的 7nm 及以下制程晶片生產的消息，並沒有進行直接否認。另外，根據外媒報導三星晶圓代工業務部門近期已向中國大陸客戶發出通知，將暫停 7nm 及以下先進制程的代工服務。這一行動與臺積電之前的措施相似。近日，美國國會“關於中國的特別委員會”分別向五家在美國、荷蘭和日本的半導體製造設備巨頭，包括美國科磊公司、美國泛林集團、應用材料公司、日本東京電子以及荷蘭光刻設備製造商阿斯麥等發出詢問信，要求這些公司詳細說明它們在中國大陸的銷售量和客戶構成。

在設備和代工領域均面臨限制的情況下，中國大陸的半導體設備製造商急需增強高端設備的研發投入，以促進本土先進制程技術的產能擴張，並推動半導體產業鏈的自主化。同時，美國對這五家設備製造商的審查進一步凸顯了加速實現設備國產化替代的緊迫性。

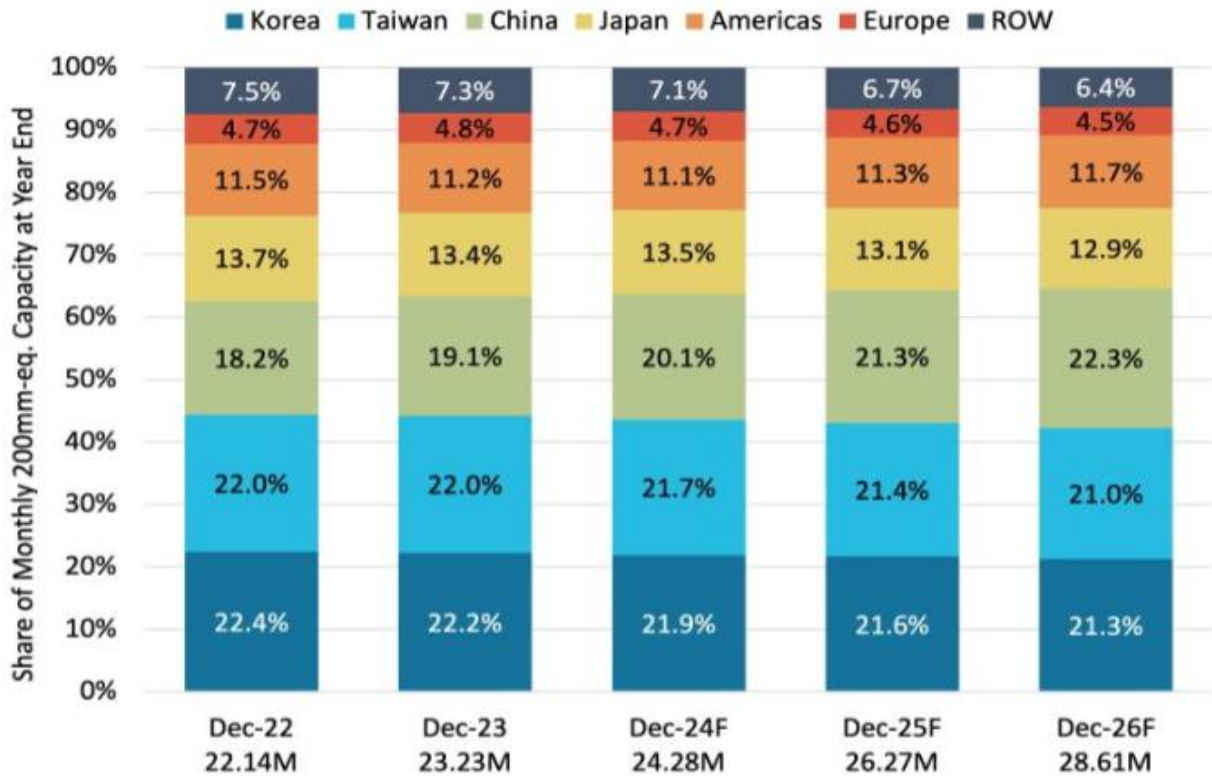
中國為全球最大半導體市場，未來保持長期增長勢頭。根據世界半導體貿易統計組織 (WSTS) 統計，全球半導體市場銷售額將從 2017 年的 4122 億美元增長至 2023 年的 5269 億美元。而 2023 年中國半導體行業的市場規模達到 1795 億美元，同比下降 7.28%，占全球半導體市場規模的 34%。根據 WSTS 更新的預測數據，2024 年全球半導體市場預計將增長 16%，銷售額增至 6110 億美元，而中國市場半導體銷售額有望在 1950 億美元左右。這一預測反映了過去兩個季度的強勁市場表現，尤其是在計算終端領域。

認為隨著人工智慧 (AI) 晶片成為推動半導體行業需求增長的關鍵因素，國際晶片巨頭的訂單量持續攀升。同時，中國大陸在先進制程技術方面的擴產計畫也將持續推進。得益於政策層面的有力支持，預計到 2025 年，中國大陸的晶圓廠擴產速度將維持在較高水準。對於那些在技術和市場領域取得突破的企業如中芯國際 (00981.HK)、華虹半導體等頭部企業來說，它們將面臨更多的增長機會。

根據 Knometa Research 半導體研究機構的最新報告，截至 2023 年底全球半導體產能的分佈情況顯示，韓國佔據了 22.2% 的市場份額，中國臺灣緊隨其後，占比 22%，而中國大陸則以 19.1% 的比例位列第三，預計到 2026 年，中國大陸的積體電路 (IC) 晶圓廠的產能將顯著增長，這些晶圓廠的總規劃月產能預計將超過 160 萬片，有望成為全球最大的產能國，這標誌著一個重要的行業發展節點。



圖四：全球各地區 IC 晶圓產能份額占比預測情況



資料來源：Knomet Research

► 半導體領域自主可控核心代工企業，市場份額有望提升

中國積體電路產業的國產化水準尚處於較低狀態：面對國際形勢的不穩定和貿易爭端的頻發，中國政府出臺了多項政策以確保國內供應鏈的穩定性，並持續推動積體電路產業的國產化進程。據 IC Insights 的預測，中國積體電路市場將持續擴大，國產積體電路的市場占比也將穩步提高，有望從 2021 年的 16.7% 增長至 2026 年的 21.2%。

中芯國際 (00981.HK)，作為中國大陸技術領先、規模最大的專業化晶圓代工企業，自 2020 年起就被列入美國的實體清單。儘管面臨這一挑戰，公司近年來依舊實現了快速增長。根據 2024 年第二季度的排名，中芯國際 (00981.HK) 在全球十大晶圓代工廠中位列第三，純代工企業中排名第二，國內排名第一，成為國內半導體領域自主可控供應的領導者。

根據市場研究機構 Counterpoint 發佈的 2024 年 Q2 全球晶圓代工行業的數據報告，該行業收入在 24 年 Q2 環比增長了大約 9%，同比增長了 23%，這種顯著的增長主要是由於人工智慧 (AI) 需求的激增所驅動。在競爭格局方面，全球晶圓代工市場呈現出明顯的頭部集中趨勢。由於資金投入巨大、研發挑戰重重以及技術更新迅速等因素，領先代工企業的市場優勢愈發顯著，全球前十大晶圓代工企業的市場份額合計超過了 90%。在晶圓代工市場的份額競爭中，臺積電以 62% 的市場份額在全球晶片



代工領域佔據絕對領先地位，三星電子以 13% 的市場份額位居第二，而中芯國際 (00981.HK) 市場份額為 6%，連續兩個季度保持在全球第三的位置。格羅方德市場份額為 5%，而華虹半導體則佔據了 2% 的市場份額。認為儘管半導體產品和設備行業競爭激烈，中芯國際 (00981.HK) 面對臺積電、三星電子、博通等國際巨頭，依然能夠依靠在中低端消費電子和智能手機領域的卓越表現，持續增強其在行業內的競爭力。

圖五：全球晶圓代工廠 2023Q2-2024Q2 市場競爭格局情況

	Q2 2023	Share %	Q3 2023	Share %	Q4 2023	Share %	CY 2023	Share %	Q1 2024	Share %	Q2 2024	Share %
1		58%		59%		61%		60%		62%		62%
2		12%		13%		14%		13%		13%		13%
3		7%		6%		6%		6%		6%		6%
4		7%		6%		6%		6%		6%		6%
5		6%		6%		5%		5%		5%		5%
6		4%		3%		2%		3%		2%		2%

資料來源：Counterpoint Research

認為特朗普當選後美國政府可能會繼續或加大出口管制措施，限制中國獲取關鍵的半導體技術和設備，尤其是對極紫外光刻 (EUV) 和高端 AI 晶片等先進技術的限制，因此在全全球產業鏈變化以及國際形勢的影以及國際政治經濟格局的變動中，“自主可控”和“安全可靠”成為了推動中國半導體產業發展的核心議題。鑒於國內市場對國產半導體產品的需求日益增長，本土設備製造商以及代工廠商有望繼續實現市占率的逐步提升。

***公司制程工藝不斷升級，產能利用率或繼續回升**

相較於中國內地的其他企業，公司在產能、製造技術以及產品種類方面均顯示出較強的競爭力。在半導體製造技術以及產品應用上，近年來中芯國際 (00981.HK) 在半導體製造技術上持續實現突破，同時其生產能力也穩步增長。最新動態顯示，中芯國際 (00981.HK) 已躋身中國大陸技術領先、技術節點覆蓋廣泛的晶圓代工企業之列。公司不僅成功研發了從 0.35/0.25 微米到 14 納米的多個技術節點，包括 0.18/0.15 微米、0.13/0.11 微米、90 納米、65/55 納米、45/40 納米、28 納米等，而且還是大陸率先實現 14 納米 FinFET 技術量產的晶圓代工企業。在高端工藝技術方面，公司的 14nm FinFET 技術達到了國際先進水準，主要為應用處理器和媒體處理器等積體電路產品的晶圓代工服務。這些產品

資本市場 | 經紀業務 | 資產管理 | 財富管理

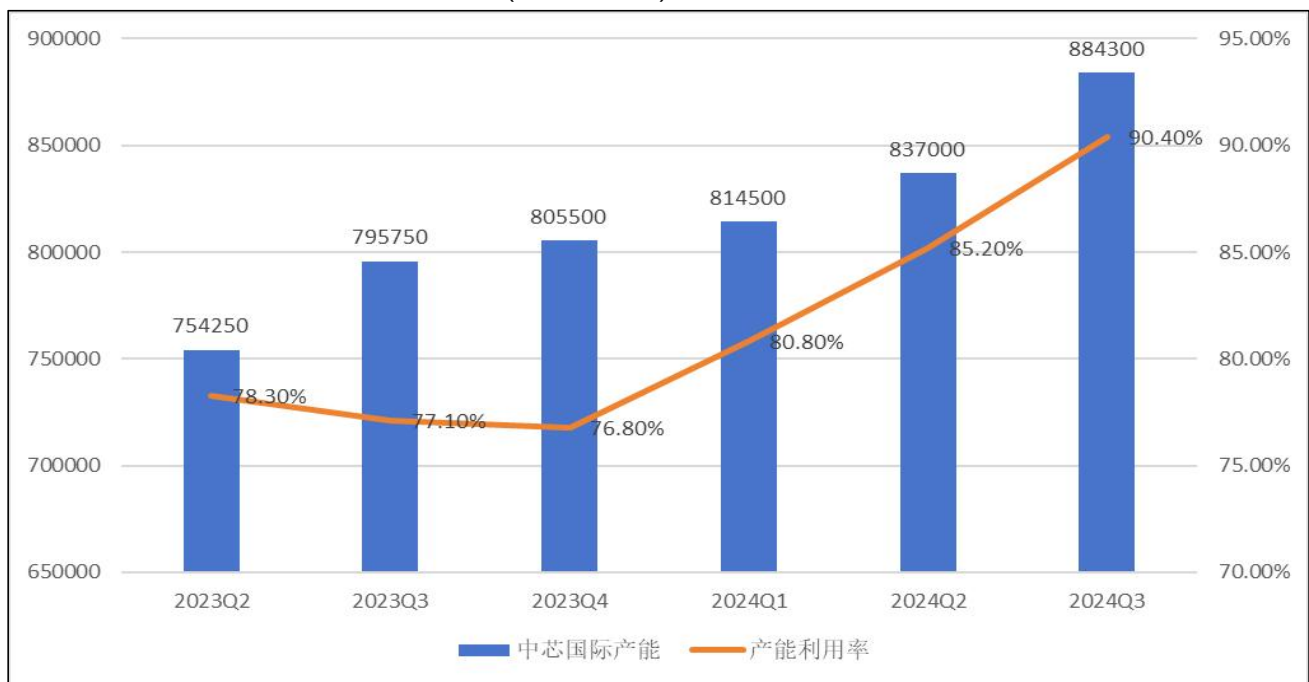


被廣泛應用於需要高性能和低功耗的邊緣計算以及消費電子領域，包括智能手機、平板電腦、電視等。中芯國際 (00981.HK) 目前為多個行業的客戶提供服務，涉及人工智慧、汽車、智能手機、電腦和物聯網技術等多個領域。在人工智慧領域，中芯國際 (00981.HK) 參與了華為昇騰 910 系列的部分生產工作，並與寒武紀、海光、龍芯等企業建立了合作關係。在汽車行業，中芯國際 (00981.HK) 同樣為晶片設計企業提供了服務。

從產能方面來看，中芯國際 (00981.HK) 在第三季度的月產能已增至 88.43 萬片 (以 8 英寸晶圓為基準計算)。相較第二季度產能的 83.70 萬片有小幅提升，對比國內其他頭部企業如華虹半導體，其第三季度月產能僅為 39 萬片，與中芯國際 (00981.HK) 存在不小差距。在產能利用率上，在前三季度中，中芯國際 (00981.HK) 的產能利用率呈現出逐季上升的趨勢。具體來看，第一季度的產能利用率為 80.8%，第二季度上升至 85.2%，而到了第三季度，這一數字進一步增長至 90.4%。這反映了部分下游行業應用復蘇以及公司產能結構優化後的產能利用率大幅提升。

從產能建設以及銷售份額來看，2024 年第三季度中芯國際 (00981.HK) 新增了每月 2.1 萬片 12 英寸晶圓的產能，在銷售比例上 12 英寸晶圓佔據了 78.5% 的份額，而 8 英寸晶圓則佔據了 21.5%，在公司產品結構優化的情況下產品的平均售價也有小幅提升。

圖六：中芯國際 (00981.HK) 季度產能及產能利用率情況



資料來源：公司季度報告



整體來說，中芯國際 (00981.HK) 作為中國最大的半導體代工企業，在中國大陸擁有技術最先進、規模最大、配套服務最完善的領先優勢。此外，考慮到當前國際形勢，特別是特朗普即將上任後可能對半導體行業實施更嚴格的限制措施，中芯國際 (00981.HK) 的發展將得到國家政策的大力支持。在業績方面，受益於今年消費電子市場的回暖以及智能手機終端需求的改善，中芯國際 (00981.HK) 前 3 季度收入較去年同期明顯回升，產能利用率提升到 90% 以上，毛利率相較去年同期也有所上升。根據公司指引與出貨量情況，第四季度預計公司營收將同比增長 2%，毛利率有望保持在 18%-20% 區間，全年營收預計同比增長 27.5% 達到約 577 億元。展望未來，中芯國際 (00981.HK) 有望充分享受國家政策重點支持與行業需求逐步恢復的雙重推動，公司的預期產能利用率及毛利率將會持續回升，未來兩年業績有望實現恢復性增長態勢，迎來下一輪行業增長週期。經過綜合考慮，參考行業發展與公司基本面，認為公司市值仍有較大上漲空間，投資者可逢低關注。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

