

信息技术产业行业研究

买入

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师: 樊志远 (执业 S1130518070003) 分析师: 罗露 (执业 S1130520020003)
fanzhiyuan@gjzq.com.cn luolu@gjzq.com.cn

分析师: 孟灿 (执业 S1130522050001)
mengcan@gjzq.com.cn

分析师: 陆意 (执业 S1130522080009)
luyi5@gjzq.com.cn

继续看好 AI 相关底层及应用层投资机会

投资逻辑

电子观点: 看好 AI 及半导体设备自主可控。6月30日荷兰政府颁布关于半导体设备出口管制的最新条例,新的出口管制条例针对对象为先进的45nm及以下芯片制造技术,措施将于9月1日生效。ASML 表示未来出口其先进的浸润式 DUV 光刻系统时,将需要向荷兰政府申请出口许可证,政府决定批准或拒绝。半导体设备自主可控有望加速推进,看好关键核心设备的国产替代机会。甲骨文表示正投入数十亿美元购买英伟达芯片,人工智能方面甲骨文已经与 Cohere 达成协议, Cohere 将为甲骨文数据中心提供人工智能软件,每个数据中心将配备多达 16000 个英伟达芯片运行。AI 服务器拉动了 HBM 芯片需求, TrendForce 预估, 23 年市场主要搭载 HBM 的 AI 加速芯片, 搭载 HBM 总容量将达 2.9 亿 GB, 增长率近 6 成, 24 年将持续成长 3 成以上。我们认为 AI 芯片、800G 光模块需求超预期,此外电子板块业绩有望逐季改善,看好 AI 需求驱动、半导体设备自主可控及需求反转受益产业链。

通信板块: 从英伟达到华为,同时关注高通。近期我们提出在大模型、AIGC 产业推动下, ICT 产业加速跨界和重构,带动通信和计算架构走向融合,全球算力产业初步形成了“华-英-高”三大阵营。随着大模型即将走向落地,全球算力市场从训练向推理转移,当前阶段建议更多关注华为和高通产业链投资机遇。华为引领打造大模型时代国产化 AI 算力底座,硬件开放+软件开源,与数据中心从 X86 走向 ARM 产业趋势共振,未来“鲲鹏+昇腾”有望占据中国通用和智能算力市场半壁江山。同时应用繁荣必将带来边缘侧计算和通信大发展,高通基于强大的无线通信产品和生态,通过通信+算力的融合,赋能更多汽车、机器人、可穿戴设备、网络和边缘计算场景,加速从通信公司转型为“智能边缘计算”公司。人工智能是马太效应加速器,龙头公司和产业链有望占据更多市场份额,建议关注“华-英-高”算力黄金三角战略配置机遇。重点公司:中国移动、中兴通讯、灿勤科技、软通动力等。

计算机板块: 在临近业绩披露期、风险偏好回落、季末调仓等因素下,计算机等 TMT 板块有明显回调,预期类似 19 年同期,指数先到前高附近,调整中等 Q2 业绩预告和快报陆续出来,在业绩、产业趋势等催化因素进一步明朗和落地的情况下,再开始新一轮向上。投资思路上,三大投资主线中远期市场空间潜力大小排序智能化>数字化>国产化,行业透明度与催化频率是智能化>数字化>国产化。具体投资方向上,除当下最确定、透明度最好的 AI 上游算力环节,重点推荐 AI 在计算机领域市场空间最大的落地应用环节,其中首推 To C 场景落地,即办公软件、证券 IT、智能硬件等,其次 To B 场景的落地,包括工业软件、企业服务、金融科技等,最后是 To G 和 To 大 B 场景落地,包括网络安全、安防、数字经济等。同时我们也提醒投资者注意 AI 上游数据要素在政策、管理合力下的投资机会,重点把握要素供应、应用、防护三个环节有卡位和商业模式初具雏形的公司。推荐组合: 恒生电子、金山办公、中望软件。

传媒板块: AI 工具持续迭代+业绩即将释放,关注 AI 产品落地、业绩释放投资主线。6月28日游戏引擎龙头 Unity 推出两款 AI 工具 Unity Muse 和 Unity Sentis 并启动内测。我们认为 Unity 推出 AI 工具将极大促进 AI 在游戏行业的应用, AI 将对游戏板块带来行业性变革。23 年是游戏产品大年, Q2 起部分公司开始逐渐释放业绩,由于产品更集中在下半年,下半年释放预期更强,且预计至少持续到 24 年,重点关注游戏板块投资机会。个股方面,推荐关注 Q2 即可兑现业绩的巨人网络, Q3 步入较强产品周期的恺英网络,以及预计文生动态漫的 AIGC 产品 Q3 落地的中文在线。

风险提示

新能源车、智能手机销量不及预期; 智能化配置渗透率不及预期; 美国芯片法案产生的风险; 宏观经济运行不及预期风险; 政策风险; 行业竞争加剧; 元宇宙技术迭代和应用不及预期风险等。

内容目录

一、细分行业观点.....	4
1、电子：看好AI需求驱动、半导体设备自主可控及需求反转受益产业链.....	5
2、半导体代工、设备、材料、零部件.....	6
3、IC设计领域.....	6
4、工业、汽车、安防、消费电子.....	7
5、PCB行业.....	7
6、人工智能基础设施.....	7
7、物联网产业链.....	8
8、计算机产业链观点.....	8
9、传媒互联网观点.....	12
二、行业重要资讯.....	14
三、行业数据.....	15
1、报告期内行情	15
2、全球半导体销售额	15
3、中关村指数	16
4、台湾电子行业指数变化	17
5、台湾电子半导体龙头公司月度营收	18
风险提示.....	20

图表目录

图表 1：国金TMT深度及投资组合更新.....	4
图表 2：近两周传媒互联网AI相关新闻.....	12
图表 3：报告期内A股各版块涨跌幅比较.....	15
图表 4：报告期电子行业涨跌幅前五名(0619-0702).....	15
图表 5：全球半导体月销售额.....	16
图表 6：中关村周价格指数.....	16
图表 7：台湾电子行业指数走势.....	17
图表 8：台湾半导体行业指数走势.....	17
图表 9：台湾电子零组件指数走势.....	18
图表 10：台湾电子通路指数走势.....	18
图表 11：鸿海月度营收.....	19
图表 12：广达月度营收.....	19

图表 13: 华硕月度营收.....	19
图表 14: 鸿准月度营收.....	19
图表 15: 臻鼎月度营收.....	19
图表 16: 健鼎月度营收.....	19
图表 17: 欣兴月度营收.....	20
图表 18: 台光电月度营收.....	20

一、细分行业观点

图表1：国金TMT深度及投资组合更新

行业	股票代码	公司	推荐理由
电子	002371.SZ	北方华创	半导体设备龙头，产品管线布局完整，相应细分设备品类国产化率持续提升，国产设备进度加快，卡脖子领域持续突破。
	300567.SZ	精测电子	量测设备国产化率低，上海精测产品持续快速突破。
	688012.SH	中微公司	CCP及ICP份额持续提升，高深宽比及大马士革刻蚀机有望导入，LPCVD及锗硅外延设备快速进展，ALD持续开发，睿励持股比例提升至35%。
	688072.SH	拓荆科技	国产薄膜沉积设备龙头，步入成长快车道。
	688120.SH	华海清科	公司作为CMP设备国内龙头，受益国产替代叠加多领域放量。
通信	600941.SH	中国移动	二十年产业趋势与数字中国共振，看好运营商价值重估。公司基本面出现趋势性好转，数字化收入已成为第一引擎，资本开支占收比逐步下降，预计未来三年净利润CAGR达10%，估值中枢有望上行，同时受益于大安全，云计算业务未来三年有望成为国内TOP3，收入规模超千亿。
	000063.SZ	中兴通讯	运营商资本开支中算网侧占比增加，公司全球份额仍存在较大提升空间。毛利率边际改善，伴随产业数字化加速，政企业务实现40%+增长，服务器存储等第二业务曲线逐步夯实。
	002837.SZ	英维克	国内温控龙头，核心技术实现通信基站-IDC-储能的场景复用，温控产品覆盖国内集成商客户，受益于AI算力拉动，数据中心液冷贡献增长弹性，23年PE49X。
计算机	600570.SH	恒生电子	行业层面：券商IT支出持续高景气，全面注册制带来边际催化；公司层面：22年人效及扣非净利率提升；23年由于股份支付减少，扣非净利率有望进一步提升。
	603383.SZ	顶点软件	行业层面：需求落地向好，下半年加速修复；公司层面：收入端向上，费用端向下，利润弹性更大。
	688588.SH	同花顺	To C端应用落地较快，随着生成式AI对问答智能水平的提升，公司可能在APP端提供收费的专业版i问财，以提升付费率和ARPU值。公司ifind端大模型发布渐行渐近。
	688318.SH	财富趋势	短期受益于国密改造，中期受益于金融信创，受C端业务拓展驱动。AI方面，B端、C端均有布局：B端NLP技术已赋能研究、投顾、风控等场景；C端通达信APP提供“问小达”智能问答模块，定位类似同花顺“i问财”，支持一句话选股。
	002415.SZ	海康威视	行业层面：第一成长曲线安防稳健增长；第二成长曲线数字化、智能化在PBG、EBG落地趋势明朗；第三成长曲线八大创新业务势头迅猛；公司层面：15-18年转型高投入期已过，18-20年外部环境负面影响基本见底改善；22-23年类似20-21年，增速见底逐季回升。
	002230.SZ	科大讯飞	行业层面：教育、消费者语音智能需求成体量、高增长；医疗、汽车等新应用场景应用如雨后春笋；公司层面：核心技术、软件硬件平台在内的系统性创新不断夯实基础；十四五末预期完成千亿收入，复合40%以上增速的目标。
	002410.SZ	广联达	行业层面：施工业务受宏观环境影响；造价业务受影响小；稳经济措施有利于需求环境回暖；公司层面：在手订单充裕，造价业务单季收入确认来自单季订单的权重很低，因此受疫情影响不明显；而造价新签订单在订阅制商业模式下平滑波动；施工业务在21年下半年有望进入拐点。
	688111.SH	金山办公	行业层面：受益于数字化、正版化、国产化、国际化；公司层面：C端付费率转化还有提升空间，B端受益于行业信创加速推进，人员增速放缓，费用端压力下降。

688561.SH	奇安信	行业层面：受益数字化转型大浪潮，政策、事件持续催化，信息安全蓬勃发展；公司层面：平台战略投入期提前结束，陆续进入批量生效阶段，显著提升效率，降低成本。
688023.SH	安恒信息	行业层面：受益数字化转型大浪潮，政策、事件持续催化，信息安全蓬勃发展；公司层面：新安全业务占比高，保持较高增长；投入期利润承压，待进入收获期有望迎来更好的利润弹性。
300454.SZ	深信服	下游客户需求恢复具备高确定性，公司控费效果持续显现，安全 GPT 赋能亦将带来显著降本增效空间，今年业绩有望迎来拐点。
688066.SH	航天宏图	女娲星座首批卫星成功发射，数据要素市场潜力大。天权视觉大模型发布，遥感数据处理能力加强。高增长预期。
688244.SH	永信至诚	春秋云境网络靶场平台技术优势突出，市场份额领先。依托于过去多年深厚技术积累及丰富实战经验，发布了“数字风洞”产品体系，开启测试评估领域专业赛道。
688083.SH	中望软件	研发设计类工业软件核心环节稀缺自主可控公司，有望受益于 22 年低基数、23 年员工拓展大幅减缓等因素，23 年收入利润有望释放。

来源：wind，国金证券研究所

1、电子：看好 AI 需求驱动、半导体设备自主可控及需求反转受益产业链

TrendForce：6 月下旬电视各尺寸面板价格继续上涨。据 TrendForce 旗下面板研究中心 WitsView 睿智显示调研数据，2023 年 6 月下旬，电视各尺寸面板价格继续上涨，部分显示器面板价格小幅上调，笔记本面板产品继续维持不变。以电视各尺寸面板价格为例，65 英寸电视面板本期均价为 155 美元，与前期相比上涨 5 美元，与前月相比上涨 10 美元，上涨 6.9%；55 英寸电视面板本期均价为 113 美元，与前期相比上涨 4 美元，与前月相比上涨 8 美元，上涨 7.6%；43 英寸电视面板本期均价为 60 美元，与前期相比上涨 2 美元，与前月相比上涨 3 美元，上涨 5.3%；32 英寸电视面板本期均价为 34 美元，与前期相比上涨 1 美元，与前月相比上涨 2 美元，上涨 6.3%。

美光宣布减产至 30%。近日，美光公布了第三财季财报，报告显示美光实现销售收入 37.5 亿美元，超出了华尔街分析师 36.5 亿美元的平均预期值，环比增长 2%，同比下降 57%。其中，71% 的营收来自于 DRAM 业务，27% 来自 NAND 业务。美光预测第四季度能实现 39 亿美元（上下 2 亿美元范围内）的营收。美光称，2023 年的行业需求预测目前较低，但整个行业供应量的大幅减少已开始稳定市场。去年 11 月份，美光宣布将存储芯片减产 2 成。财报内容显示，美光专注于库存管理和控制供应，近期将 DRAM 和 NAND 晶圆开工率进一步减少至近 30%，预计减产将持续到 2024 年。对于未来市场的展望，美光提到，在数据长期增长和客户库存持续改善的推动下，今年下半年 DRAM 和 NAND 的行业出货量将更加强劲。

韩国政企组团研发 NPU，大模型算力需求推动中国 AI 神经网络处理芯片发展。近日，韩国政府拟与 AI 芯片、云计算企业联合，组建团队研发高算力、低能耗的神经网络处理器 NPU 推理芯片。这一举措的目的是与英伟达竞争并避开英伟达主导的图形处理单元 GPU 市场。NPU 和 TPU、BPU 这些 AI 芯片一样，同属于 ASIC 专用集成电路，是为特定应用场景（如 NPU 的神经网络和深度学习场景）而设计的定制芯片，其开发成本高且周期长，但在性能和功耗上优于同时期的 GPU 和 FPGA。目前，国内人工智能芯片行业里 GPU 仍然是首选，根据 IDC 的数据，GPU 占有 90% 以上的市场份额，而 NPU、FPGA 和其他 ASIC 等非 GPU 芯片占有的市场份额相对较少，整体市场份额接近 10%，其中 NPU 的占比为 6.3%。今年 4 月已有韩媒 BusinessKorea 报道，三星半导体已成功量产采用三星 14nm 制程工艺第一代 WarBoy NPU 芯片，速度可以达到普通 GPU 的十倍，预计不久后投入市场，同时第二代 WarBoy NPU 芯片预计采用 5nm 工艺，明年或可推出。

中芯国际：市场已经触底。6 月 28 日下午，国内晶圆代工龙头企业中芯国际（688981.SH, 00981.HK）召开了 2023 年股东周年大会。在股东大会上，中芯国际介绍了公司的市场和运营情况，今年上半年集成电路行业整体处于底部，手机和消费电子产业链库存依然高企，市场对已有的旧产品尤其是量大价低的标准产品的需求进一步下降；工业和汽车领域相对稳健，但在体量上尚不足支撑整个产业增长。联合首席执行官赵海军博士表示，按照公司一季度已披露业绩和二季度的业绩指引的中位来看，上半年公司营收预计为 30 亿美元左右，公司 2023 全年的指引是销售收入同比降幅为低十位数，这也意味着公司今年全年销

售收入预计在 65 亿美元左右，毛利率预计在 20% 左右，全年折旧较 2022 年预计增长超 2 成，资本开支与上一年相比预计大致持平。

整体来看，我们认为 AI 需求拉动 GPU 芯片、800G 光模块需求超预期，电子板块业绩有望逐季改善，看好 AI 新技术需求驱动、半导体设备自主可控及需求转好受益产业链。重点受益公司：重点受益公司：中际旭创、北方华创、精测电子、中微公司、拓荆科技、华海清科、正帆科技、沪电股份、源杰科技、唯捷创芯、伟测科技、通富微电、赛腾股份、澜起科技、胜宏科技、兴森科技、兆易创新、立讯精密、东山精密、三环集团、洁美科技、顺络电子、生益科技、联瑞新材。

2、半导体代工、设备、材料、零部件

半导体代工、设备、材料、零部件观点：半导体产业链逆全球化，继美国、日本之后荷兰政府正式出台半导体制造设备出口管制措施，半导体设备自主可控逻辑持续加强，为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速。

半导体代工：2023 年一季度制造端稼动率探底，中芯国际二季度稼动率触底反弹。中芯国际预计其产能利用率将在二季度回升，全年维持之前指引，华虹总体产能利用率保持高位运行。中芯国际表示在不同领域察觉到了中国客户信心的回升，晶圆大厂既有的扩产计划仍然不变。根据台积电月度数据，2023 年 5 月公司营收 57.68 亿美元，同比下滑 5%，相比 3-4 月数据，下滑幅度收窄，环比 4 月提升 19%，受益于 AI 订单加单。据中芯国际披露，目前，中芯深圳已进入量产，中芯京城预计下半年进入量产，中芯东方预计年底通线，中芯西青还在建设中，华虹半导体的无锡 12 英寸生产线将逐步释放月产能至 9.5 万片，并将适时启动新产线的建设。中芯国际作为国内晶圆代工龙头，逆全球化下为国产芯片产业链的基石，港股 1 倍 PB 存在低估，持续看好。

半导体设备板块：荷兰政府正式出台半导体制造设备出口管制措施，看好半导体设备自主可控。6 月 30 日，荷兰政府正式颁布了有关先进半导体设备的额外出口管制的新条例。主要针对先进的芯片制造技术，包括先进的沉积设备和浸润式光刻系统。该措施将于 2023 年 9 月 1 日正式生效。从限制政策来看，主要受影响的荷兰企业为 ASML 和 ASM International。主要被管制的设备材料主要包括：EUV 及部分先进浸没式 DUV 光刻机，用于金属剥离的 ALD；用于硅、碳掺杂硅、硅锗或碳掺杂锗硅外延生长的设备。ASML 第一时间也通过官网发布声明，根据新出口管制条例规定，ASML 需要向荷兰政府申请出口许可证才能发运最先进的浸润式 DUV 系统（即 TWINSCAN NXT：2000i 及后续推出的浸润式光刻系统），EUV 光刻系统在此前已经受到限制。ASML 其他光刻系统，即 TWINSCAN NXT：1980 系列浸润式光刻系统，以及更低端的光刻设备的出口未受荷兰政府管控。荷兰新规当中所列，ASM International 的 ALD 设备及外延设备可能将会受到影响。

另据 SEMI 在预计今年将下降 18% 至 740 亿美元后，2024 年全球 300mm 晶圆厂设备支出预计增长 12% 至 820 亿美元，2025 年增长 24% 至 1019 亿美元。看好自主可控逻辑强化以及后续板块边际改善带来整体板块性机会，政策推动下国内晶圆厂扩产确定性强，23 年 capex 短暂下修后有望重回上升通道。看好后续持续的政策支持，重点推荐存储和先进制程边际向好，中长期空间受益的拓荆科技、北方华创、中微公司、华海清科、精测电子、中科飞测、芯源微等。

半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控下国产化的快速导入。材料相对后周期，行业 β 会受到一些半导体行业景气度的影响。硅片端出货量下降，转折或需等到明年。据国际半导体产业协会（SEMI）最新报告指出，2023 年第 1 季全球硅晶圆出货季减 9%，降为 32.65 亿平方英寸，并较去年同期衰退 11.3%，并预估，2023 年半导体硅晶圆出货面积将年减 0.6%，2024 年与 2025 年都将成长 6% 以上。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供，日本加入了设备的制裁，材料风险也会增加，6 月 24 日经新闻报道，日本政府支持的日本投资公司（JIC）正商谈以 1 万亿日元收购 JSR，JSR 于 1979 年进入光刻胶领域。产品涵盖 G/I 线、KrF、ArF（干法/湿法）和 EUV 光刻胶等，是全球领先的光刻胶生产商。此次 JSR 如若成功被收购，或将对全球光刻胶市场带来重要影响。国产材料开启加速验证加速替代，产能利用率低也使得晶圆厂有富余产能加快材料的验证。看好平台化公司和光刻胶等低国产化率板块，推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技、彤程新材、华懋科技等。

3、IC 设计领域

IC 设计：持续看好顺周期的存储器与数字类 Soc

1. 存储领域：各存储大厂持续加快调整，以求遏制存储器下滑趋势。

1) 价格端：存储器价格已跌破历史最低位置，继续下跌空间不大；2) 供给端：原厂库存开始掉头向下，模组厂商库存见底，主动去库存效果明显；3) 需求端：在 DRAM 方面，服务器新 CPU 的推出和 AI 需求增加，将提升 DDR5、HBM 等高性能产品及高密度模组的需求。

我们维持本轮存储周期在今年二三季度迎来止跌预期，建议重点关注江波龙、深科技、东芯股份、普冉股份、兆易创新、澜起科技、北京君正等相关标的。

2. 数字类 Soc：库存加速去化，复苏及 AI 在终端应用落地推动需求逐步改善

1) 库存端：终端客户及渠道端库存已基本出清，IC 设计原厂已陆续进入主动去库存周期，低端 Soc 厂商库存已回归合理的 3-4 个月水位，高端芯片厂商也加速去库。整体预计 Q2/3 将完成行业库存出清。2) 需求端：国内终端需求逐步改善，海外来看东南亚、非洲及一带一路地区需求旺盛，利好 IoT 出口型厂商，同时，AI 在行业端落地也将利好智能音箱等 IoT 需求。

建议关注中科蓝讯、全志科技、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技、炬芯科技等 Soc 芯片公司。

4、工业、汽车、安防、消费电子

汽车、工业、消费电子需求平淡，MR、华为链值得期待

1) 消费电子：6 月 6 日苹果发布其 XR 产品——Vision Pro。售价 3499 美元、预计于 2024 年初上市发货。售价高于此前预期、上市时间晚于此前预期。①硬件：该产品独特的双芯设计，M2+R1 芯片，M2 提供非凡计算性能，R1 芯片、处理 12 个摄像头、5 个传感器、6 个麦克风采集的数据，降低传感器和显示屏之间的延迟，12 毫秒内新图像就能传到显示屏、快达眨眼速度的 8 倍。显示模组采用 Micro oled，为每只眼睛提供比 4K 电视更多的像素；光学模组采用 2 片 3P pancake。安全方面采用 Optic ID 虹膜辨识解锁。②软件：发布专属 visionOS，visionOS 建立在 macOS、iOS 和 iPadOS 的基础上，使用者可实现裸手操作。并且 Vision Pro 可直接兼容数十万个 iPhone 和 iPad 的 app。③应用亮点：沉浸式效果更佳（可调整画面大小、屏幕尺寸可达 100 英尺宽，自动调暗周围光线，适合观影体验）；首台 3D 摄像机，通过 3D 镜头捕捉画面，再以 3D 方式重温立体影像；工业教育方面可实现 3D 展示、教学。④建议积极关注设备供应商（深科达、联得装备、杰普特、荣旗科技、智立方、华兴源创、科瑞技术、赛腾股份），零部件供应商（兆威机电、高伟电子、立讯精密、长盈精密等果链公司）。

2) 汽车：关注电动化+智能化。①根据乘联会，预计 6 月新能源乘用车零售量达 67 万辆，同增 26%，环比 16%。②工业和信息化部对外披露，将启动智能网联汽车准入和上路通行试点，组织开展城市级“车路云一体化”示范应用，支持有条件的自动驾驶（L3 级），及更高级别的自动驾驶功能商业化应用。③建议积极关注智能化（电连技术、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子）、电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

3) 工业：关注国产化率较低的环节。1~5 月，规模以上工业企业利润同比下滑 19%，降幅缓慢改善。工业需求整体较为平淡。建议积极关注国产化率较低的光刻机光学（茂莱光学、腾景科技、福晶科技）、工业机器人连接器（瑞可达、维峰电子、珠城科技）。

5、PCB 行业

从台系 PCB 产业链 5 月月度营收可以看到，当前 PCB 产业链同比仍然处于下滑趋势，但环比已经有所改善，这一改善主要体现在消费电子领域（环比来看，移动消费+16%、消费电子+8%、电脑+8%），主要驱动力来自传统旺季逐渐临近后行业景气度改善，值得注意的是服务器板块是 5 月营收中唯一环比下降的板块，鉴于服务器板块因 AI 预期导致估值较高，特此提出短期估值难以消化风险。从纵向的角度来观察整个产业链上下游的话，我们发现上游承压要高于中下游，也就是说现在已经进入我们之前反复提到的“上游价格松动解放供需对峙”的阶段，这是行业进入正反馈的积极信号，从整个行业景气度来讲，我们认为无需对修复逻辑过渡悲观。

6、人工智能基础设施

AIGC 大时代，关注“华-英-高”（HNG）算力黄金三角产业链战略配置机遇。近期，英伟达 CEO 黄仁勋在 COMPUTEX 大会上发布了 DGX GH200，通过全新的 NVLink Switch 大幅提升了集群内部的通信能力，将 256 颗 GH200 Grace Hopper 超级芯片连接成一台人工智能超级计算机。高通公司也于近期表示正在从一家通信公司转型为一家“智能边缘计算”公司，随着连接设备和数据流量的加速增长，叠加数据中心成本攀升、个人信息保护等因素，

高通希望通过通信+算力的融合，赋能更多的汽车、机器人、可穿戴设备、网络和边缘计算场景。2023年也是华为推进计算战略的第四年，华为表示，目前鲲鹏和昇腾AI开发者已经超过350万，合作伙伴超过5600家，解决方案认证超过15500个，其中openEuler的商业装机量实现指数级增长，跨越生态拐点。我们看到在大模型、AIGC产业的推动下，整个ICT产业正在跨界和重构，带动通信和计算架构走向融合。

未来，随着大模型平台化运营+垂类模型百花齐放生态格局的逐步落地，龙头公司和产业链有望占据更多市场份额，“华-英-高”算力黄金三角产业链迎来战略配置机遇，建议关注：华为产业链：软通动力、灿勤科技、中国移动、四川长虹（华鲲振宇）、源杰科技；英伟达产业链：胜宏科技、英维克、中际旭创、天孚通信、源杰科技；高通产业链：移远通信、美格智能、广和通、翱捷科技、瑞芯微、乐鑫科技。

7、物联网产业链

AIoT激发端侧算力需求，机器人、汽车是边缘智能率先落地场景。边缘智能崛起带来终端算力需求，智能模组是实现边缘算力的主要载体；模组厂商短期边际需求复苏，出货量环比改善，底部向上行情有望持续；机器人浪潮激发智控器厂商新动力，电机、智控器等有望扩张新应用方向。重点推荐：拓邦股份、美格智能、移远通信。

【产业动向】据工信部数据，今年1-5月份，电信业务收入累计完成7125亿元，同比增长6.8%。新兴业务中，物联网业务收入同比增长25.1%，蜂窝物联网用户规模快速扩大，截至5月末，三家基础电信企业发展蜂窝物联网终端用户20.51亿户，比上年末净增2.06亿户，占移动网终端连接数的比重达54.6%。6月28日，2023MWC上海世界移动通信大会举办，广和通发布了基于新一代5G模组FG190&FG180的5G FWA整体解决方案、移远通信推出全新5G智能模组SG530C、美格智能发布轻量化5G RedCap CPE解决方案SRT835和卫星通信解决方案。6月27日，工信部将6GHz（6425-7125MHz）全部或部分频段划分用于5G/6G系统，中频频谱兼具低频和高频的优点，能够提供百兆赫兹量级的连续带宽，以及良好的网络覆盖，兼顾网络容量和覆盖范围的性能要求，并且还能大幅节约建网成本。

【模组赛道】卫星通信模组、5G CPE设备等新品发布，AIoT激发端侧算力需求。AI+向边缘侧转移，智能模组补充边缘算力不足问题。AIGC赋能物联网应用场景带来网络连接、算力消耗等挑战，除了部署边缘服务器外，应用在终端的智能模组也会提供低时延和高效算力算法支持。当前算力模组在支付和车载领域应用较多，未来有望扩展至更多AIoT场景如机器人、零售终端等。美格智能专注算力模组研发，形成了从0.2Tops到48Tops的产品矩阵，是高通国内战略伙伴、比亚迪车载模组核心供应商，有望受益于运营商FWA放量与泛IoT终端复苏。移远通信车载模组5G升级叠加集成度提升，未来绑定行业头部客户有望再造新移远。公司RM500Q系列5G模组已支持英伟达Jetson AGX Orin边缘人工智能平台，未来将扩展计算密集型AIoT应用大颗粒场景。广和通与行业芯片巨头英特尔、高通保持紧密合作，前瞻布局AI算力模组产品，收购锐凌无线完成笔电向车载的扩张。

【智能控制器赛道】机器人浪潮激发新动力，智能控制器厂商有望受益。电机和电控是机器人产业链中最核心的零部件，智控器厂商通过控制技术、电机驱动技术的复用，已在工业机器人等场景进行布局，未来也有望迎来人形机器人发展机遇。基本盘业务方面，随着上游高价库存出清以及传统家电、工具板块需求复苏，智控器厂商迎来产业链两端改善，同时实现横向多领域+多区域扩张，储能、汽车电子业务等成为新成长动力有望保持60%+增速。拓邦股份南通基地过渡厂房的PACK产能已达投产状态，越南、墨西哥、罗马尼亚等海外产能也已提前布局，将开拓更多增量市场。和而泰天幕智能控制器应用于比亚迪海豹车型，已开始小批量交付。

【下游大颗粒场景】1) 卫星互联网：北斗应用产业快速发展，国内卫星制造产能扩张+发射进程加速，2021年北斗下游运营服务环节产值近2000亿元。投资策略上建议制造先行，再转向产业链下游，建议关注相控阵T/R芯片龙头铖昌科技；2) 智能汽车：电动汽车智能化下半场已开启，建议从全球化扩张、国产化替代、新赛道洗牌等三个维度把握供应链智能化的投资机遇，建议关注经纬恒润、华测导航（高精度车载定位产品）、光庭信息（专业第三方汽车软件）；3) 家庭互联网：下游家电智能化持续加深趋势不改，短期仍看智能单品及多品互连机会，中长期平台型公司空间广阔，建议关注涂鸦智能（物联网连接第三方平台）；4) 工业互联网：持续看好工业互联网在中国产业转型升级的重要角色，建议关注工业富联（算网设备制造龙头，第二增长极加速）。

8、计算机产业链观点

【金融科技】互联网金融板块，同花顺减持忧虑消解，ifind AI产品6月推进顺利；Q2A股成交额同比增长（Q1成交额同比下滑-11%），预计Q2业绩增速较Q1提升；23年对应PE50倍，在2C辨识度较高的大票中估值相对偏低。此外也建议关注业绩受到国密改造

提振、C 端用户每年同比自然增长 20%的财富趋势, 23 年对应 PE 约 43 倍。券商基金板块, 恒生大模型 6 月底预计有标志节点(划重点), Q2 收入预计增长 20%+, 扣非净利增速翻倍, 23 年 PE 42 倍, 处于历史偏下限, 建议关注。顶点软件 23 年下半年至 24 年上半年是市占率提升的重要观察期, Q2 预计增长 35%, 扣非净利增速 50%+, 23 年 PE 37 倍, 增长确定度较高, 有估值提升潜力。凌志软件受益于日本经济恢复, 23 年 PE 30 倍, 关注内部研发平台的进展。银行保险板块, 宇信在 AI 手机银行、不良资产处理方面持续推进; 软件及创新运营业务增速恢复, 毛利率逐季提升, 对应 23 年 PE 35~40 倍; 中科软 23 年 PE 30 倍, 受益于数据要素催化; 新致软件受益于保险 GPT 向代理人的推广, 预计 7 月有相关新产品发布。

首家将 AI 技术应用于资金交易领域的基金公司; 兴业基金业官宣开发 AI 债券交易机器人。此前市场认为交易和生成式 AI 关系不大, AI 交易员的推出或可弥合此前市场认知的偏差。

恒生电子拟使用 0.5~1 亿元自有资金、在 12 个月内以集中竞价交易方式回购公司股份; 回购价不超过 67.06 元/股, 较今日收盘价溢价 49.4%。本次回购的股份将用于员工持股计划, 增强投资者信心并完善公司长效激励机制; 预计此后股权激励会常态化。2022 年 4 月至 2023 年 2 月间, 公司也以 1 亿元自有资金进行了股份回购, 回购均价为 39.21 元/股, 今日收盘价较回购均价溢价 15.4% (考虑分红)。该笔回购未来也将用于股权激励或员工持股计划。公司此前曾进行过两次激励, 近期 2022 年 9 月的授予价为 34.88 元/份, 今日收盘价较授予价溢价 29.0% (考虑分红), 预计新管理团队仍有充分动力助力公司长足发展。

【办公软件】Adobe 云化与 AI 化之路: AGI 科技变革驱动 AIGC 演化为新一轮内容生产力革命, AGI 强大的多模态内容生产能力将极大推动创意软件行业生产力跃迁, 大幅降低内容生产成本, 优化内容生产效果, 达至对内减员增收优化组织效率, 对外提价放量迭代商业模式的新阶段。海外创意软件 SaaS 巨头复盘, 40 年耕耘, 多矩阵产品体系, Adobe 成立于 1982 年, 立足“CC+DC+EC”三大产品, 覆盖 B/C 客群的办公及创意工作需求。其中, CC 主要面向 C 端用户提供包括图片、音频、视频处理功能; DC 主要面向 B/C 端提供 PDF 编辑与电子签名服务; EC 主要面向 B 端提供广告分析、市场营销、用户分析等功能服务, 丰富的产品矩阵塑造了 Adobe 完善的生态体系。Adobe 云化之路, 发展停滞期的破与立, 2009 年, Adobe 经营发展面临大幅停滞, 公司提出云化战略, 逐步推进云端布局。2013 年起云转型初见成效, 依托“CC+DC+EC”三朵云产品矩阵基于“低用户门槛+高产品性价比+多元矩阵结构”不断获客。Adobe 入局 AIGC, 提价 40%, Adobe Firefly 引领创作智能化, 携手 NVIDIA 开发生成式 AI 模型。23 年 3 月, Adobe 推出的全新的创意生成式 AI 模型集 Adobe Firefly, 落地“元素即时设计+视频/图片编辑+社交创作+3D 创作”等功能。同期, Adobe 宣布与 NVIDIA 合作开发生成式 AI 模型。7 月 1 日, Acrobat Pro 将全面提价约 40%。万兴科技, 三波 AI 逻辑拐点验证步入 AIGC 价值螺旋, 第一波 AI 逻辑拐点为自研 AIGC 技术赋能 Filmora 大版本更新带来 40% 产品提价; 第二波 AI 逻辑拐点为 OpenAI 开放 API 接口, 万兴首批接入合作生态稀缺性凸显; 第三波 AI 逻辑拐点为 23Q1 视频创意产品同比大增 45% 验证“量价齐升”逻辑。福昕软件, 国内 PDF 办公软件龙头, 坚定“订阅优先+渠道优先”双转型增长战略, 福昕 22 年确立了订阅优先和渠道优先的双转型增长战略, 持续深化云化战略, 助力订阅转型。PDF 编辑器与阅读器为公司主要收入来源, iDox.ai 团队赋能文档智能, 接入“文心一言”助力用户降本增效。本轮 AGI 科技变革已进入业绩兑现期, 推荐关注 AIGC 工具软件领航者万兴科技, PDF 办公软件龙头福昕软件。

6 月 19 日晚, 万兴发布公告拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 11 亿元, 总投入资金约 14.9 亿元, 用于公司数字创意产品升级 (7.8 亿)、数字创意技术研发 (6.5 亿) 与补充流动资金 (0.6 亿)。产品全面 AI 化升级巩固市场地位, 本次定增拟针对万兴喵影、万兴播爆、万兴 PDF 等产品的全面 AI 化升级。目前, 万兴喵影已实现订阅转型+AIGC 提价, 卡位腰部用户持续做宽市占率; 万兴 PDF 产品力处于第一梯队水平, 本次定增或进一步巩固公司传统业务市场地位。加码投入万兴播爆开启第二增长曲线, 本次定增拟搭建更完善的 3D 数字虚拟人、虚拟物品、虚拟场景、特效视频素材等拍摄场地, 推动新品万兴播爆开拓市场实现有效放量。传统方案下, 跨境电商拍摄一条营销视频的成本在 2~4k (聘请外籍演员+设备租赁+场地租赁+后期制作), 万兴播报 1,688 元/年的方案预计可为用户节省 80% 以上预算。聚焦多模态创意大模型#定增储备算力资源, 本次定增拟围绕 AIGC, 聚焦多模态视频创意大模型、跨模态音乐音效生成技术、面向特定场景的虚拟人技术应用等方向进行技术研发。同时, 公司拟建设算力中心, 以满足持续增加的算力消耗需求。

【企业服务】OA 板块 AI 能力推进迅速, Q2 业绩增速预计较 Q1 环比均有提升, 具体而言: Q2 OA 公司经营增速较 Q1 环比回暖, 泛微受益于 19 号腾讯 B 端大模型会议催化, 底层合作 minimax 及智谱, 预计 7 月相关 AI+企业服务产品有标志节点; 致远合作百度及第四范式, 周一发布 AI+COP demo, 关注后续发布产品节点。此外, 泛微底层也与 minimax 及智谱合作, 预计 7 月相关产品有标志节点。也建议关注与百度及第四范式合作的致远互联。

海外顶级 VC 视角：企业服务与模型定制/部署为最热门方向，YC Combinator 作为美国科技 VC 风向标，其在 AI 领域的投资可以代表全美一级市场的整体动向。2023 年 YC 参与的 88 个生成式 AI 的初创项目中，几乎 100% 瞄准应用端，其中企业服务与软件定制&部署最为热门，分别有 40 个、23 个初创项目；其次还包括娱乐、医疗、金融、教育等应用。国内映射重点关注企业服务领域，看好在 AI+协同办公领域取得进展的泛微网络（7 月预计有关键节点）、致远互联（6 月中发布 demo）；推出企业级知识机器人 Chat File、AI 辅助开发系统的鼎捷软件；AI+财务/人力领域，推荐与百度文心、腾讯等合作的汉得信息、远光软件、金蝶国际、浪潮集团。教育、金融 IT、商拍领域也值得关注，教育领域推荐关注已发布星火大模型、AI 学习机销量激增的科大讯飞、AI+考试测评的鸥玛软件；金融 IT 建议关注同花顺、恒生电子；商拍文生图建议关注虹软科技、万兴科技。

【自动驾驶】理想官宣“理想同学”加入了认知大模型 MindGPT 的能力、奔驰计划将 ChatGPT 整合到车辆的语音助手中，周末市场对座舱 GPT 讨论度提升，建议关注德赛西威、中科创达、科大讯飞。

【数据要素】我国数据要素市场正面临从零到一的重大拐点，是未来十年极具成长潜力的赛道，板块将持续受益政策加持和产业发展逐步验证的双重催化。政策层面，从 2022 年 12 月底，国家印发《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》强调，数据基础制度建设事关国家发展和安全大局，要统筹推进数据产权、流通交易、收益分配、安全治理，加快构建数据基础制度体系。管理层面，今年两会期间，国家公布组建国家数据局，作为国家发展和改革委员会管理的国家局，同时各地方交易所逐步建立和从试运逐步切换到正式运行阶段。数据要素市场下半年有望进入实质性加速发展的重要阶段，从土地财政到数据财政，有望带来产业链巨大机会；AI 与数据要素共振！以大模型和行业垂类模型为代表的人工智能技术快速发展，数据将成为行业垂类模型发展的核心壁垒，AI 与数据要素市场形成共振，共同将成为新一轮大国科技竞赛的焦点，我国数据要素市场的价值有望充分挖掘。投资逻辑：重点把握在数据要素的供给、应用、防护三环节具有卡位和商业模式初具雏形优势的领军企业。推荐关注：数据运营商弹性大，易华录、深桑达、太极股份、中国移动、中国电信、云赛智联、山大地纬；行业数据龙头势能足，中科江南、航天宏图、上海钢联、中科星图、浩瀚深度、中远海科、久远银海、万达信息；数据安全潜力巨大！永信至诚、安恒信息、启明星辰、奇安信、三未信安、吉大正元、格尔软件、电科网安、信安世纪。

【大模型】6 月 28 日，美亚柏科“智会”生态合作大会上，“天擎”美亚公共安全大模型正式发布，是国内首个公共安全大模型。其拥有丰富的公共安全行业知识，能够从海量数据中持续自我进化，实现行业知识、业务问题，解决反馈的全流程闭环进化。“天擎”大模型为维护社会治安和保护公民提供了全新的工具和支持，这一突破性的成果代表了国内大模型应用的重要进展，并为未来的公共安全领域带来了巨大的潜力。“天擎”大模型能力：①案件情报分析②警务意图识别③案情逻辑推理④业务内容生产等。“天擎”大模型亮点：重构电子数据取证、重构警务系统等。①重构电子数据取证。通过应用大模型，融合业务知识库，警务标准件和业务数据，提升大模型的取证分析能力，依托由大模型打造的“小美” MYGPT，通过一条指令，一个入口，一套流程，一种模式全面解决取证分析问题。②重构警务系统。向“小美”警务智能助手发布一条指令，大模型就能准确调度各类系统进行数据深度分析，并汇总成分析报告。全流程只需几分钟，大幅提升办案效率，降低业务成本。

6 月 28 日，恒生电子发布智能投研产品 WarrenQ、金融智能助手“光子”、金融行业大模型 LightGPT。WarrenQ 一站式投研产品，新增 WarrenQ-Chat 语控搜索、ChatMiner 指定文档问答。WarrenQ-Chat 可通过自然语言进行数据、报告查询及金融专业问答，支持引文溯源、图表一键拖拽、OCR 图表数据二次编辑、研究协同分享等。ChatMiner 支持文档摘要抽取、数据抽取、指定内容分析定位等。金融智能助手“光子”，定位金融智能助手平台。光子+咨询：在投顾对话场景中，可识别客户意图、进行话术提醒、整理投资观点等；光子+创作：提供 AI 创作台，可进行金融文章分段创作和标题生成、续写改写等；光子+合规：智能解读法规文件，迅速查询和问答合规要求；光子+运营：可提取 TA 产品参数、自动录入 TA 系统、解析估值非标文件等。时间节点：9 月“光子”将开放试用，12 月将对接金融机构。恒生金融行业大模型 LightGPT，模型性能：支持 80+ 金融专属任务，在金融问答、资讯概念抽取等领域优于通用大模型；数据量：超 4,000 亿 tokens 聚源自有数据+超 400 亿 tokens 的行业公开数据；模型基座：使用 BLOOM、Falcon 等开源大模型，并寻求与阿里、科大讯飞、百度、华为、智谱等厂商的合作；部署方式：支持私有化、云部署，提供 API 调用，推理端仅需一机 2 卡；时间节点：9.30 开放试用接口，12.30 推理逻辑能力进一步升级。

6 月 29 日，新致发布“3+2+1”AI 产品体系，依托三大技术（知识库、大模型、机器人）、赋能两大领域（智能认知、智能营销）、推出保险销售智能助理比翼 2.0。企业智能认知

机器人：业务人员使用自然语言即可获取知识数据和分析结果，机器人业务服务效率高达90%，可降低人力成本60%。智能营销机器人：推出智能培训、产品对比功能，目前已开放试用。智能培训：通过用户角色扮演、多维评分标准、实时指导建议等功能，实现人机互动虚拟对话实训。可节约99%的培训投入人力，培训时间下降75%。产品对比：提供险种对比、条款对比细则、现价价值对照等功能。升级智能助理比翼2.0：自然语言驱动的保险智能销售助理，可连接险企数据和API、支持用户对话多意图识别、持久记忆等。时间里程碑：7月底开放智能助理产品；8月初开放数据机器人；8月底开放智能客户经营体系；9月初开放机器人平台；11月智能展业支持体系全面开放。

6月29日消息，拓尔思发布“拓天大模型”，并面向媒体、金融、政务领域，推出了三大行业大模型。

腾讯云通过TI平台打造大模型精选商店，提供模型预训练、模型微调、智能应用开发等一站式解决方案。行业大模型精调解决方案：赋能文旅（对话式酒店景点查询）、金融（票据自动化识别）、教育（合作上海大学推行“一模通问”）、政务（合作福建大数据集团开发“小闽助手”）、传媒（携手央视打造总台算法大模型）等行业。模型部署支持：基于腾讯HCC高性能计算集群、全新升级的太极Angel加速组件、向量引擎OLAMA，可将模型训练性能提升10倍、训练成本下降90%，保障客户需求顺利交付。产品应用看点：腾讯会议：推出覆盖会议全流程的AI小助手，支持会议日程协调、内容回顾、要点提炼、会管会控等功能。目前智能录制功能面向付费用户开放。腾讯企点：包括企点分析AI助手、企点智能客服，可提升运营数据分析及客服咨询效率。腾讯云AI代码助手：覆盖代码开发的沟通、编码、排错、评审、调优等各个环节，有效提升开发效率。生态合作：腾讯行业大模型客户包括：金蝶国际、微盟集团、汇川技术等；行业大模型生态伙伴包括：中科软、神州信息、金证优智（金证持股27%）、中控技术、远光软件、东华软件、华宇软件、佳发教育、信雅达等；还建议关注与腾讯进行政务场景合作的博思软件、协同办公领域合作的泛微网络。

【安防】信息显示，6.9日、6月12日、6月13日，海康总经理胡总，常务副总经理邬总通过竞价交易增持公司股份。此前，公司在22.10.11-12.30期间，回购股份6698.7835万股，均价30.51元，合计20.43亿元。而公司2021年限制性股票计划授予价格为29.71元，总计9740.2605万股。当前总经理、常务副总增持价格、市场交易价格与回购价格、股权激励价格只距4-6%。基本面逐季回暖趋势不改，考虑到去年逐季度基数增长下行，存量递延和今年业务落地趋势，Q2、Q3、Q4收入端应该是逐季度向上的（正常情况下，可以大致类比20年）。同时考虑到毛利率提升（Q1已证实）、费用率下降（上半年翘尾因素结束后，预计下半年开始体现更明显），今年利润端增速应该强于收入增速。下半年经济、政治环境向好，考虑到双边关系在接触、洽谈背景下的缓和，中美宏观环境的先后回暖向上，AI在应用端的逐步落地等因素，基本面和估值逐步进入更友好的区间。当下市值对应今年150亿利润（收入10%增长，净利率修复1pct）假设下的20倍，处于历史后1/4分位数，具备性价比。向上可看24/25年190+/230+亿利润的25-30倍，有翻倍以上空间。未来驱动股价上行的可能因素：（1）大环境回暖向上，收入增速回暖，利润弹性释放，景气上行；（2）双边关系缓和，部分制裁担忧缓解；（3）竞争格局优化，商业模式升级，经营质量进一步提升；（4）数字经济/数字中国持续在各场景落地；（5）央企经营质量与资本市场估值重塑（中证国新央企科技引领指数第一权重股）；（6）多模态垂类大模型应用落地，需求扩展，效率优化。同时提醒关注大华股份、千方科技、苏州科达等。

【网络安全】AI+网络安全行业深度-AI+网络安全的“矛”与“盾”。AI促进攻防技术升级，提升产品力。网络安全的本质为攻防对抗，AI在攻防两端提供了显著的赋能效应，使攻防技术向主动化、自动化、智能化方向演进，网安产品在技术变革中迭代升级。之于攻，攻击者可通过AI完善攻击方案，网络安全威胁趋向复杂化和智能化；之于防，防御者可基于AI构建多产品协同联动的防御体系，实现对网络安全威胁的预先研判、智能防护和自动抵御。AI助力行业降本提效，改善盈利能力。网安厂商与其他软件厂商相比在投入方面更大，主要还是在于人员方面的投入。AI可有效提升安全运营的智能化和自动化程度，使得安服人员需求明显下降，从而带来显著降本增效空间，网安厂商的盈利能力进而有望改善。AI应用带来新安全挑战，新安全需求同步增加。首先模型算法本身不可靠、不安全，AI算法可解释性不足且鲁棒性较差；其次是数据安全问题，大数据是AI技术研发和落地的基础，随着海量数据被生成、采集、存储和利用，数据安全和隐私保护领域的安全风险加剧；最后AI技术滥用风险极高，AI网络攻击、AI欺诈等新安全威胁持续增加。投资建议：我们重点推荐奇安信、安恒信息、启明星辰、永信至诚、深信服、绿盟科技、三未信安等网络安全厂商。

【工业软件】近日，中控完成对荷兰Hobré International BV公司100%股权收购交割，标志着中控在强化产业链竞争力、构建强大外生增长动能、加快全球化布局上又下一城。业务高度契合，中控或将更快进入全球市场，形成“1+1>2”的融合效应，业务高度契合

荷兰 Hobr é 为全球分析仪领军企业，核心产品广泛应用于石化巨头，其主要客户集中在石油化工、气体输送、上游油气行业，产品和服务与中控技术的业务高度契合。享有强大品牌影响力，Hobr é 已建立起覆盖欧洲、北美等区域的完整营销和服务体系，其核心产品技术和研发实力居国际领先地位，广泛应用于壳牌、埃克森美孚、英国石油公司等全球石化巨头，享有强大的品牌影响力。高端分析仪为工业卡脖子关键环节，中控树立国内市场头部地位。高端分析仪是智能制造的关键产品技术，技术壁垒高、开发难度大，目前全球前 20 名均为欧美日企业，国内尚缺乏综合性横跨多领域具有明显优势地位的供应商。此次收购完成，意味着中控获得国际领先、横跨多领域的技术和团队，扩充高端分析仪产品体系，大大增强分析仪研发和集成能力，打破海外厂商市场垄断局面，迅速填补国内高端分析仪市场的空缺、抢占市场先机。短期波动不改长期高成长属性，

公司白马态势显著，持续稳健增长，Q2 预计依然保持 30%以上增速。目前公司对应 23 年利润为 45XPE 左右，低于中枢，建议关注。

【能源 IT】发改委部署电力迎峰度夏工作，源网荷侧受益逻辑明确。用电需求回暖，电力迎峰度夏备受关注：1-5 月份，全国全社会用电量同比增长 5.2%。5 月份，全社会用电量增长 7.4%。在我国电力需求同比大幅企稳回升与新能源装机结构逐步提高的背景下，2023 年电力平稳迎峰度夏备受关注。五大措施保障电力迎峰度夏：(1) 推进各类电源项目建设。(2) 加强燃料供应保障，目前统调电厂存煤达到 1.87 亿吨的历史新高。(3) 促进各类发电机组应发尽发。(4) 做好全国电网运行的优化调度。(5) 做好电力需求侧管理。电源侧受益逻辑：在今年我国统调电厂存煤创历史新高的背景下，“双碳”时间表的顺利践行对于新能源电源平稳接电并网提出更为迫切的要求。国能日新立足功率预测优势领域拓展新能源并网控制业务，产品涵盖自动发电控制系统 (AGC)、自动电压控制系统 (AVC) 及快速频率响应系统，目前营收占比升至 15%，业务弹性值得期待。电网侧受益逻辑：跨省跨区跨网调度提上日程，国电南瑞调度业务或将受益。2022 年夏季四川限电事件促使跨区电力调度问题引发电力系统重视。国电南瑞自研新一代调度技术支持系统，目前正在电网试点项目中逐步应用，或将有机会受益于本轮跨区调度需求获得业务放量。负荷侧受益逻辑：需求侧管理促进供需平衡，虚拟电厂标的或将受益。需求响应能力的强化本质是虚拟电厂的发展进阶。需求响应包括系统导向和市场导向两种形式。系统导向下，负荷削减或转移的补偿价格由系统运营者或市场确定；市场导向下，消费者直接对市场价格信号作出反应，产生行为或系统的消费方式改变。国网信通、恒实科技、国能日新、朗新科技、远光软件等电力 IT 企业基于其传统优势业务进军虚拟电厂，目前尚处于模式探索期，有望在电力改革持续深化的背景下率先受益。

9、传媒互联网观点

AI 工具持续迭代+业绩即将释放，关注 AI 产品落地、业绩释放投资主线。6 月 28 日，游戏引擎龙头 Unity 推出两款 AI 工具：Unity Muse 和 Unity Sentis，并正式启动内测。Unity Sentis 可以在 Unity 运行时提供 AI 驱动的实时体验，支持用 AI 驱动动画角色并实现智能交互；Unity Muse 是用于内容创建的 AI 功能平台，输入文本即可创建角色动画，可加速游戏和数字孪生等实时 3D 应用程序和体验的创建。我们认为，AI 将对游戏板块带来影响长期的行业性变革，作为游戏引擎市场龙头的 Unity，推出 AI 工具将极大促进、加速 AI 在游戏行业的应用；加之，23 年是游戏产品大年，自 Q2 起，部分公司开始逐渐释放业绩，由于产品更集中在下半年，下半年释放预期更强，且预计至少持续到 24 年，重点关注游戏板块投资机会，个股方面，推荐关注 Q2 即可兑现业绩的巨人网络，Q3 步入较强产品周期的恺英网络，监管靴子落地、估值较低、业绩将释放的三七互娱，以及预计文生动漫的 AIGC 产品 Q3 落地的中文在线。

图表2：近两周传媒互联网 AI 相关新闻

时间	相关公司/机构	事件
2023/6/30	百度	据《科创板日报》，百度集团副总裁、搜索平台负责人肖阳透露了百度正在内测的“极致满足”和“AI 伙伴”的新搜索功能：输入搜索词，百度首页可呈现多答案解释，支持用视频回答用户问题，并让视频自动定位到关键段落；也可用书籍来直接回复问题；百度搜索也依托 DBQA（文档级的 QA）技术，用图表方式回复。而“AI 伙伴”则以对话界面呈现，可以进行回答、生成应用文案，总结文档等。
2023/6/29	美团	公司发布公告称收购光年之外 100% 股权，收购价约 20.65 亿元；光年之外是美团联合创始人王慧创立，专注 AGI。
2023/6/29	-	据第一财经报道，2023 世界人工智能大会 (WAIC) 新闻发布会上，东浩兰生会展集团董事长陈小宏称，本届世界人工智能大会展览将展示 30 多款大模型。除华为盘古、阿里通义、讯飞星火、百度文心、复旦 MOSS 等通用大模型，垂直行业大模型应用也纷纷亮相，包括对话模型：商汤商量、云知声山海；音

时间	相关公司/机构	事件
2023/6/29	中兴通讯	乐模型：腾讯 Xmusic 等。大会将于 7 月 6 日至 8 日在上海世博中心及世博展览馆举办。
2023/6/29	微软	中兴通讯在 2023MWC 上海大会期间推出一款轻型双目屈光一体化 GPT 无线 AR 智能眼镜 nubia Neo Air。据 IT 之家报道，微软广告和网络服务主管 Mikhail Parakhin 在最新推文中称，微软会在未来几个月内，邀请必应聊天 (Bing Chat) 用户参与测试 AI 炒股功能。
2023/6/29	软银	据财联社援引日经新闻报道，日本软银集团旗下移动通信业务子公司“软银”将独立开发生成式人工智能，还将安装一台超级计算机进行开发。
2023/6/28	Unity	游戏引擎龙头 Unity 推出两款 AI 工具：Unity Muse 和 Unity Sentis，并正式启动内测。Unity Sentis 可以在 Unity 运行时提供 AI 驱动的实时体验，支持用 AI 驱动动画角色并实现智能交互；Unity Muse 是一个用于内容创建的 AI 功能平台，输入文本即可创建角色动画，可加速游戏和数字孪生等实时 3D 应用程序和体验的创建。
2023/6/28	字节跳动	在火山引擎主办、英伟达合作举办的“V-Tech 体验创新科技峰会”上，火山引擎发布大模型服务平台“火山方舟”，面向企业提供模型精调、评测、推理等平台服务 (MaaS，模型即服务)。目前，火山方舟集成了百川智能、出门问问、复旦大学 MOSS、IDEA 研究院、澜舟科技、MiniMax、智谱 AI 等多家 AI 科技公司及科研院所的大模型，已对外启动邀测。
2023/6/28	字节跳动	据机器之心报道，新加坡国立大学、字节跳动的研究者开发了一种名为 DragDiffusion 的交互式图像编辑技术。该技术利用扩散模型和大规模预训练模型，实现了基于点的图像编辑，图像编辑框架类似 DragGAN 类似，用户可以通过拖拽红色关键点来改变图像的内容，比如改变动物的姿态或增加物体的大小。
2023/6/28	华为	广州市白云区城管局与华为云举行了盘古政务大模型白云实验室合作签约暨揭牌仪式。此次联创合作将以城市治理为核心，在大模型赋能智慧一网统管、大模型联合创新、视频云平台应用升级、城中村高效治理等领域展开。
2023/6/28	谷歌	据美媒 CNBC 报道，谷歌云 CEO 托马斯·库里安 (Thomas Kurian) 称，该公司正与欧盟监管机构对话，探讨欧盟 AI 法规以及谷歌如何安全且负责任地建立 AI 业务进行对话。
2023/6/27	百度	据《中国科学报》报道，百度首席技术官王海峰称：“文心大模型 3.5 通过新增插件机制方式扩增了大模型的边界。
2023/6/26	百度	根据百度官方消息，百度创始人、董事长兼首席执行官李彦宏出席“世界互联网大会数字文明尼山对话”时透露，百度文心大模型已经迭代到 3.5 版本，与 3.0 版本相比，训练速度提升了 2 倍，推理速度提升了 17 倍，模型效果累计提升超过 50%，在数据质量、生成效果和内容安全性上，都明显提升。
2023/6/26	腾讯	腾讯云首次对外完整披露自研的星脉高性能计算网络，其具备 3.2T 通信带宽，能提升 40% 的 GPU 利用率，节省 30%~60% 的模型训练成本，为 AI 大模型带来 10 倍通信性能提升。
2023/6/25	-	据 IT 之家，来自日本的一个两人团队近期发布了一段视频，展示了一款正在开发中的基于 AI 的恋爱游戏。在游戏初期，女主角会以黑色剪影的形式出现，针对女主角提出的各种问题，玩家无需点选既定的文本选项，而是可以直接输入自己的回答。在演示中，当玩家回答了自己理想中女主的装扮后，系统便自动生成了身着玩家指定服装样式的女主形象。游戏中玩家与女主的对话基于 ChatGPT，因此双方可以相当自然地进行交流，图像生成部分则基于 AI 模型 Stable Diffusion，系统能够提取玩家回答中的关键词（例如 T 恤、牛仔裤）来为女主定制装扮。
2023/6/25	掌趣科技	掌趣科技在互动平台表示，公司同北京悠米互动娱乐科技有限公司近日达成业务合作。通过整合双方的核心技术及优势资源，公司与悠米将共同开发“AI 游戏创作平台”，旨在降低开放世界游戏的开发门槛，实现个人及小团队也可以开发大规模的开放世界游戏，并通过该平台分享游戏成果，实现 AI+UGC。
2023/6/24	Meta、微软	据彭博社报道，欧盟委员会委员蒂埃里·布雷顿在美国加州会见 Meta CEO 扎克伯格、OpenAI CEO 阿尔特曼等科技公司高管。布雷顿说，他和扎克伯格在欧盟的 AI 监管问题上“意见一致”，目前处于最后谈判阶段，他们就水印等措施达成了一致。
2023/6/23	StabilityAI	Stable Diffusion 的 XL 0.9 版本发布，35 亿+66 亿双模型，搭载最大 OpenCLIP，让 AI 生图质量又有了新的飞跃。

时间	相关公司/机构	事件
2023/6/23	Midjourney	Midjourney 宣布更新其 AI 文生图模型的 v5.2 版本。最新版本能够产生更精细、更清晰的结果，有更好的色彩、对比度和构图。
2023/6/22	苹果	苹果公司宣布 visionOS SDK 现已通过 Xcode 15 Beta 2 提供给第三方开发者；同时，将于下月在库比提诺、伦敦、慕尼黑、上海、新加坡和东京开设开发者实验室，为开发者提供实践体验，在 Apple Vision Pro 硬件上测试他们的 app，并获取 Apple 工程师的支持；开发者团队还可申请开发者套件，帮助他们直接在 Apple Vision Pro 上快速进行构建、迭代、测试。
2023/6/21	微软	The Information 消息，OpenAI 正计划推出一个类似苹果“App Store”的 AI 模型应用商店，让开发者可以上架他们基于 OpenAI 技术搭建的产品，例如，金融、医疗、教育等领域的 AI 聊天机器人或定制的大语言模型等。
2023/6/20	谷歌	DeepMind 展示了可自我进化的，多任务 AI 机器人——RoboCat。据悉，RoboCat 的学习速度比目前最先进的模型还要快，仅需要最少 100 次演示就能完成训练，可通过自我生成的数据进行优化、改进。RoboCat 对于工业、汽车业、制造业、互联网以及其他多任务领域非常有用，仅需很短的时间就能完成动作训练投入到实际业务中，可大幅度提升生产效率。
2023/6/20	昆仑万维	昆仑万维发布公告称股东李琼拟减持不超过 3% 公司股份，李琼同时为支持公司 AGI 和 AIGC 业务长期发展，将减持股份税后所得的 50% 以上金额出借给公司，借款利息为年利率 2.5%。
2023/6/20	百度、阿里、腾讯等	国家互联网信息办公室发布了《境内深度合成服务算法备案清单》，包括，百度、阿里、腾讯、抖音、科大讯飞等科技巨头的 41 个算法入选，这也是国内首批公开的算法备案清单。
2023/6/19	美图	美图公司举办以“AI 时代的影像生产力工具”为主题的第二届影像节，现场发布 7 款新品：AI 视觉创作工具 WHEE；AI 口播视频工具开拍；桌面端 AI 视频编辑工具 WinkStudio；主打 AI 商业设计的美图设计室 2.0；AI 数字人生成工具 DreamAvatar；美图 AI 助手 RoboNeo，以及国内首个懂美学的 AI 视觉大模型 MiracleVision。
2023/6/19	腾讯	OpenAI 官网宣布“更新更可调的 API 模型、函数调用功能（Function calling）、更长的上下文和更低的价格”，发布更高效更低成本的版本；降价方面：不同版本降价幅度不同，OpenAI 最先进、用户最多的嵌入模型 Text-embedding-ada-002 降价 75%；用户最多的聊天模型 gpt-3.5-turbo 降价 25%；OpenAI 推出 gpt4-16k 平替版—gpt-3.5-turbo-16k，价格为每输入 1000 tokens 0.003 美元，相当于降价 95%。

来源：财联社，IT之家，wind，智东西，国金证券研究所整理，注：统计时间为：6月19日至6月30日

二、行业重要资讯

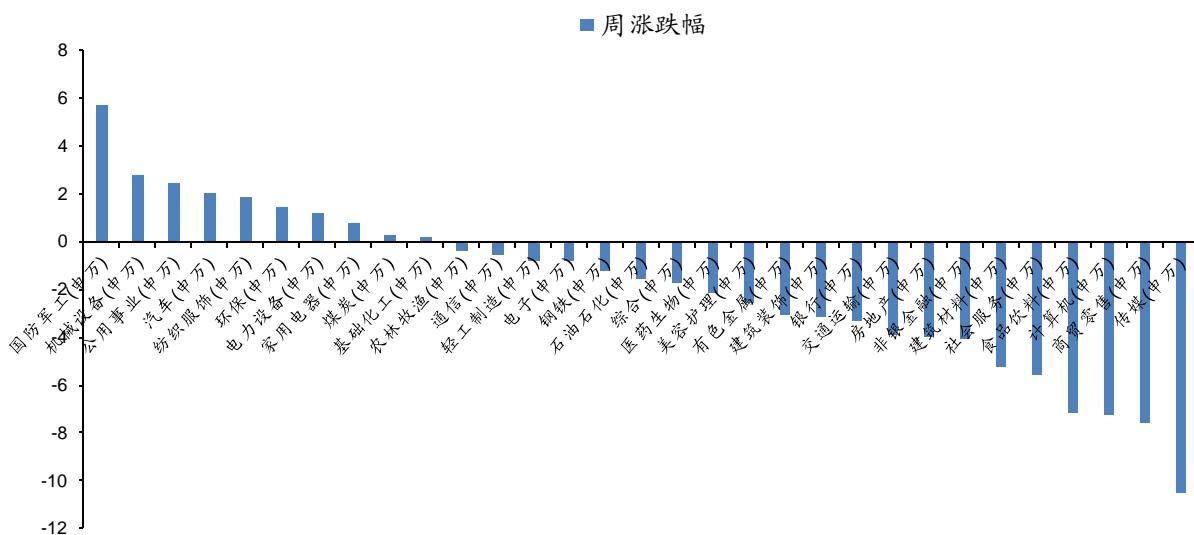
- **【华虹半导体】**6月29日，华虹半导体在港交所发布公告，与国家集成电路业基金II（以下简称“大基金二期”）、国泰君安及海通证券于2023年6月28日订立大基金二期认购协议。公告指出，大基金二期将作为战略投资者参与建议人民币股份发行（科创板IPO），认购总额不超过人民币30亿元，认购价格与科创板IPO发行价相同。根据公告，根据最高认购金额30亿元计算，假设全部43373万股将根据特别授权按人民币股份发行进行发行，且发售规模为人民币180亿元，则大基金二期预计将认购约7229万股，占可发行人民币股份总数16.67%，占发行完成后总股本约4.15%。
- 6月30日，华虹无锡集成电路研发和制造基地二期项目开工仪式在江苏无锡举行，标志着华虹半导体“8+12”、先进“特色IC+Power”双引擎战略进一步深化，将特色工艺向更先进节点推进。
- 博敏电子：“陶瓷衬板及IC封装载板产业基地项目”设立全资子公司已完成工商注册登记手续，并取得合肥市市场监督管理局办法的《营业执照》，子公司名称定为合肥博睿智芯微电子有限公司，成立日期为2023年6月29日，法定代表人为徐俊子，注册资本为5亿元整。
- 科翔股份：为进一步拓展海外市场，提升广东科翔电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）在移动通信，卫星通信，汽车安全电子等领域的竞争力，公司与王海波先生、王春华先生、徐利东先生、深圳市诺信智汇投资发展企业（有限合伙）（以下简称“乙方”）签署了关于公司拟以现金方式收购乙方持有的深圳市艾诺信射频电路有限公司（以下简称“标的公司”）90%股权的《收购意向协议》（以下简称“意向协议”）。

三、行业数据

1、报告期内行情

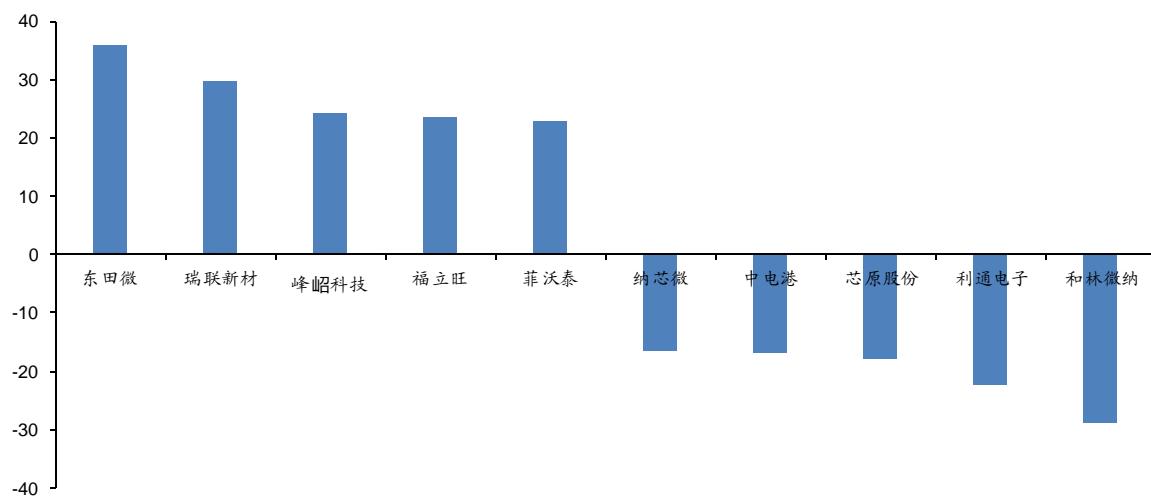
报告期内(0619-0702)电子行业涨跌幅为-0.79%、通信行业涨跌幅为-0.56%、计算机行业涨跌幅为-7.21%、传媒行业涨跌幅为-10.48%。电子板块涨幅前五为东田微、瑞联新材、峰屹科技、福立旺、菲沃泰，跌幅前五纳芯微、中电港、芯原股份、利通电子、和林微纳。

图表3：报告期内A股各板块涨跌幅比较



来源：wind，国金证券研究所

图表4：报告期内电子行业涨跌幅前五名(0619-0702)

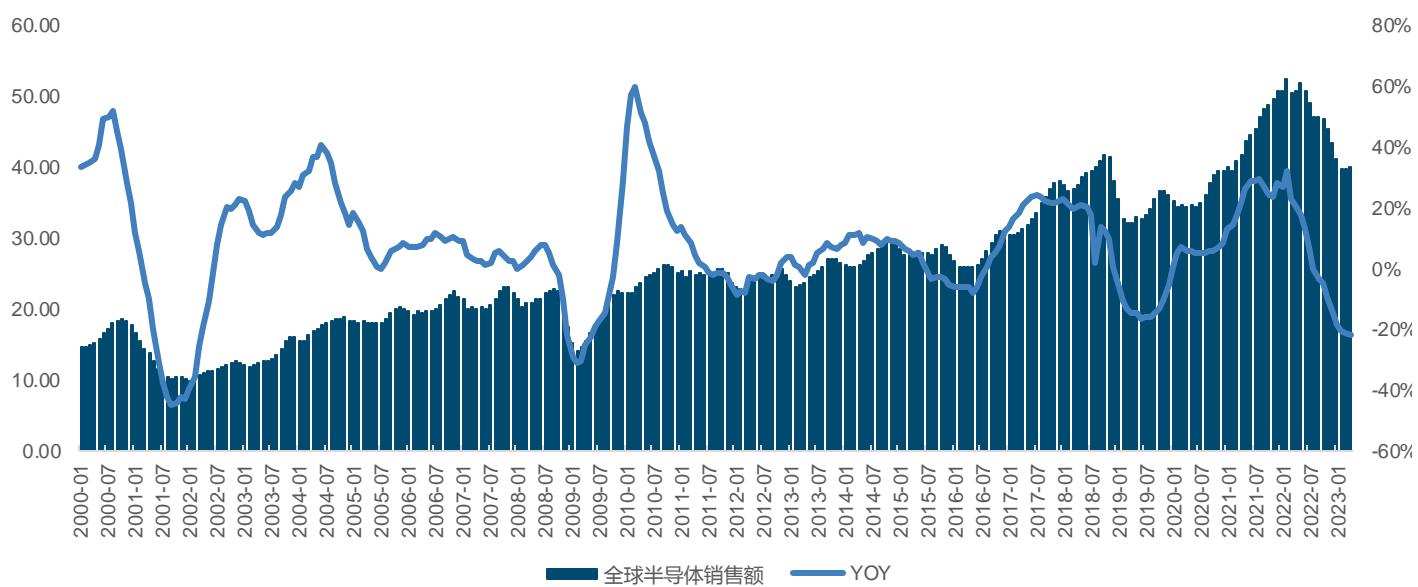


来源：wind，国金证券研究所

2、全球半导体销售额

截至 2023 年 7 月 2 日，全球半导体销售额披露至 2023 年 4 月数据，最新 4 月数据由前月的 398.3 亿美元升至 399.5 亿美元。与去年同期比较，4 月份全球半导体销售下降 21.6%。

图表5：全球半导体月销售额

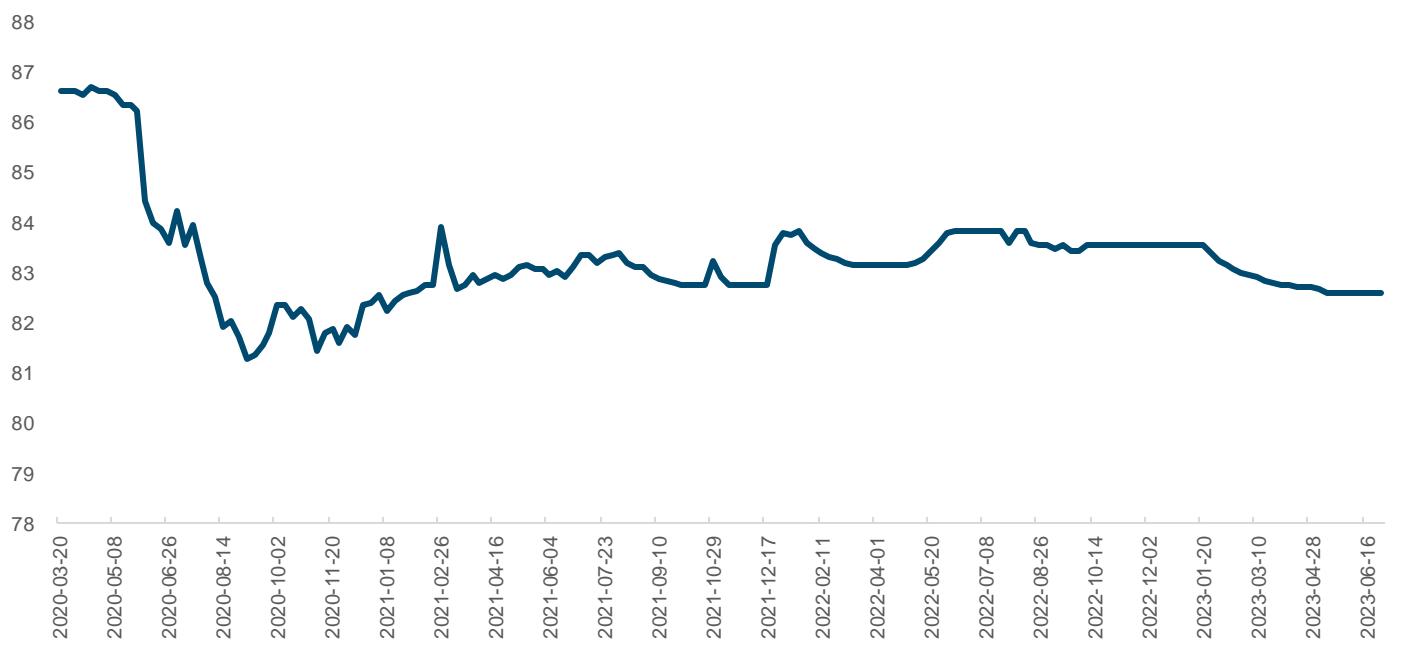


来源：SIA, wind, 国金证券研究所

3、中关村指数

截至 2023 年 6 月 30 日，中关村周价格指数为 82.58，23 年 6 月最新指数相较 5 月略有下滑，基本持平。

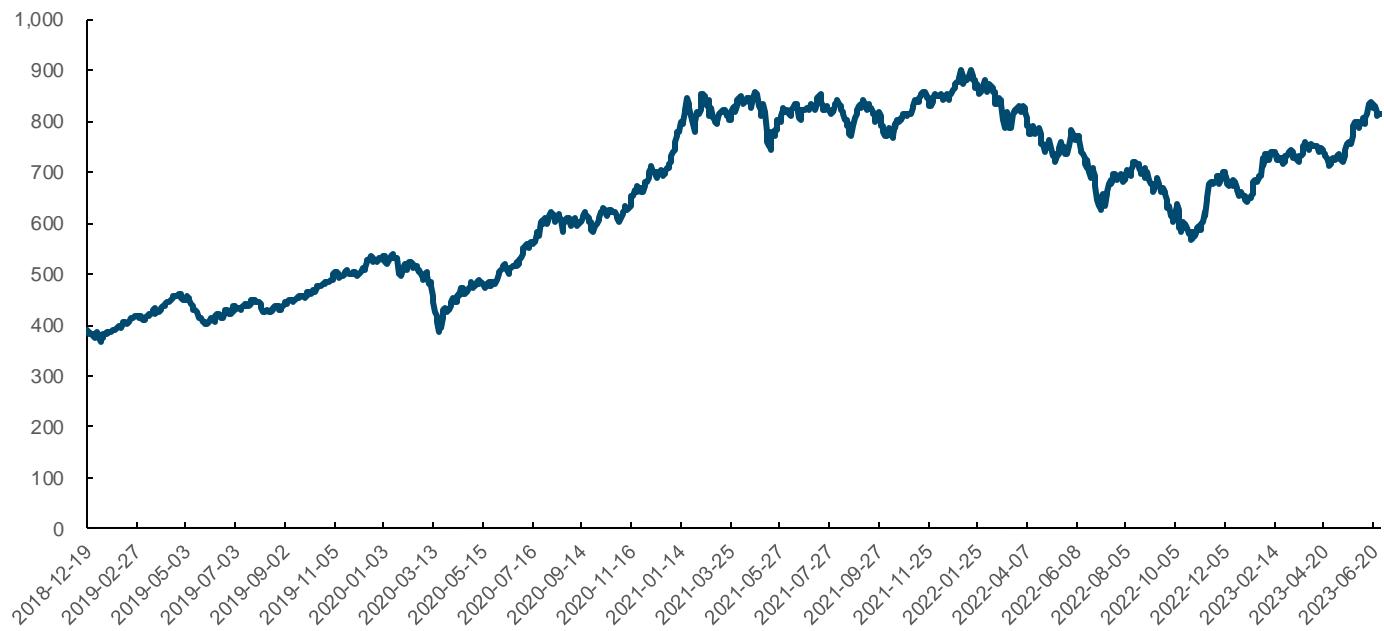
图表6：中关村周价格指数



来源：wind, 国金证券研究所

4. 台湾电子行业指数变化

图表7：台湾电子行业指数走势



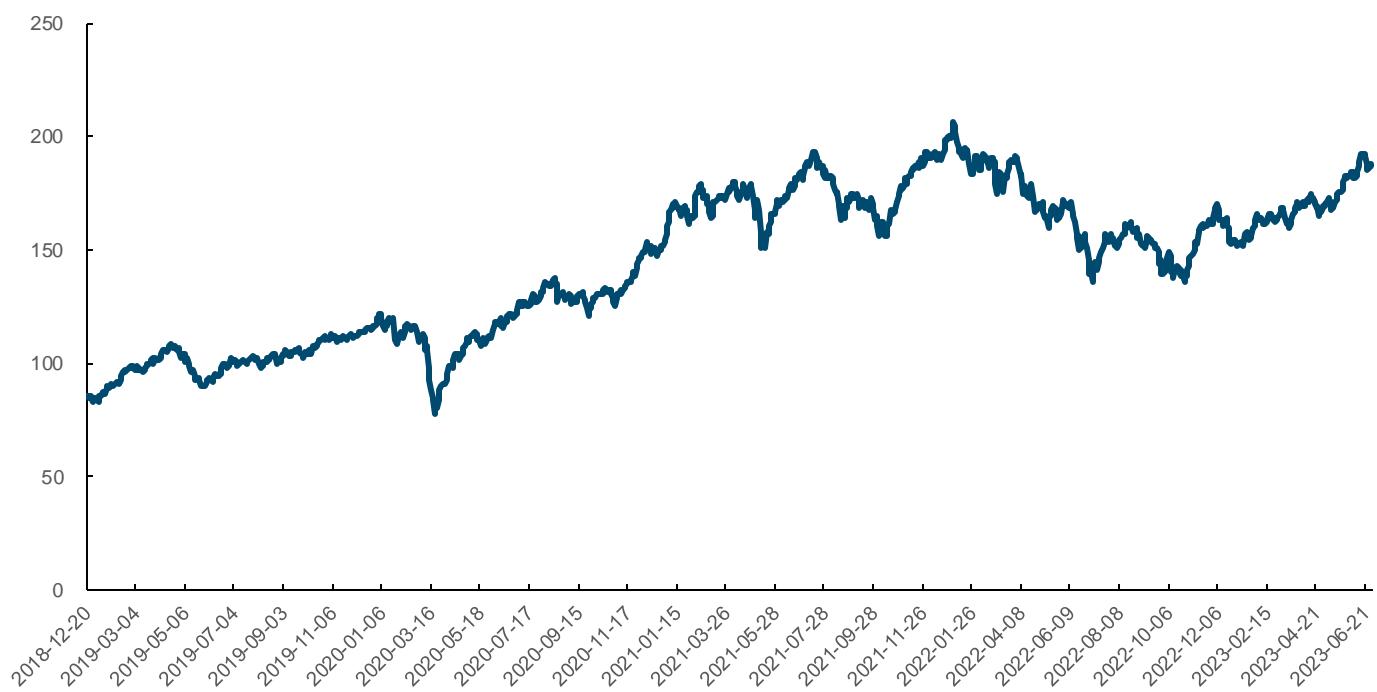
来源：wind，国金证券研究所

图表8：台湾半导体行业指数走势



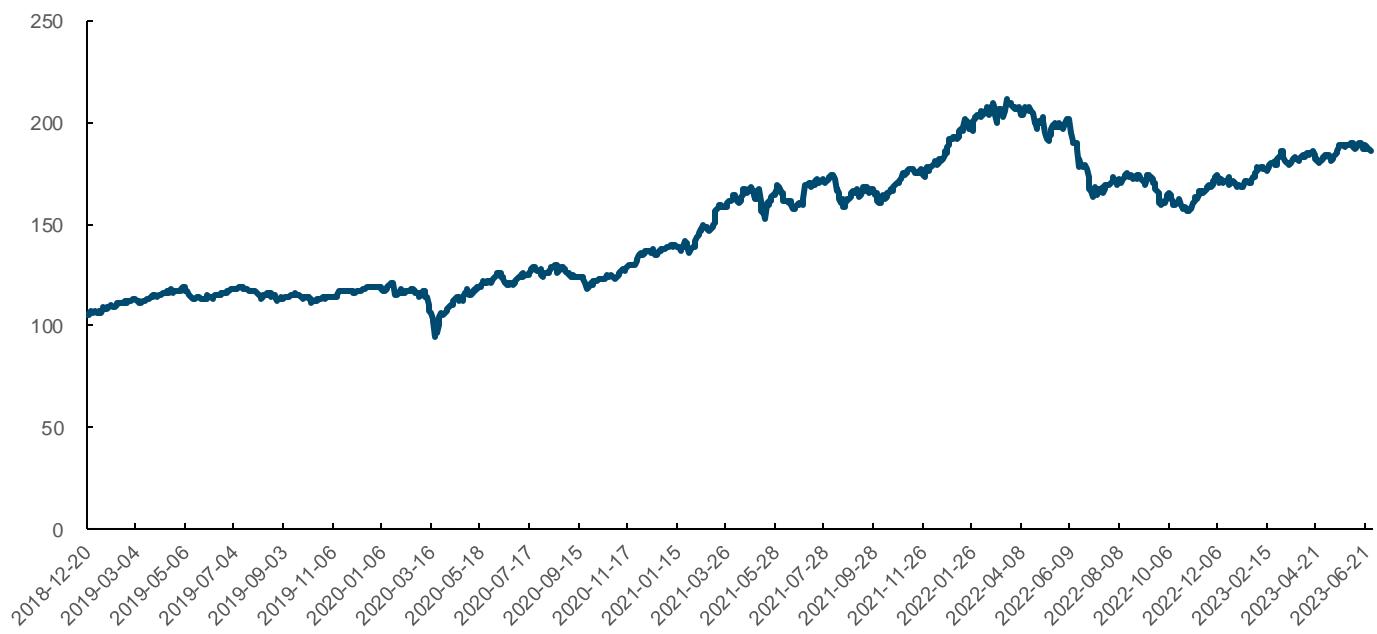
来源：wind，国金证券研究所

图表9：台湾电子零组件指数走势



来源：wind，国金证券研究所

图表10：台湾电子通路指数走势

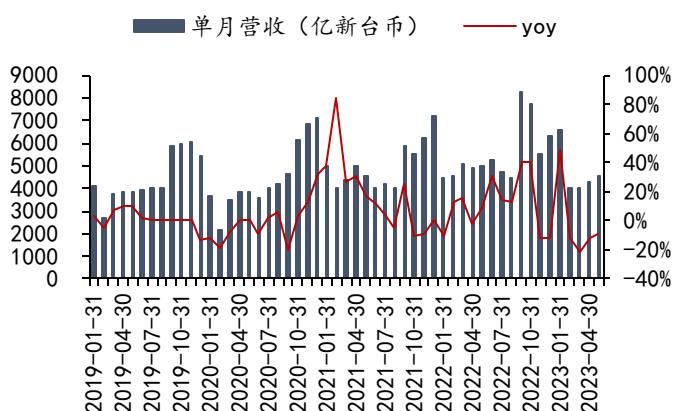


来源：wind，国金证券研究所

5. 台湾电子半导体龙头公司月度营收

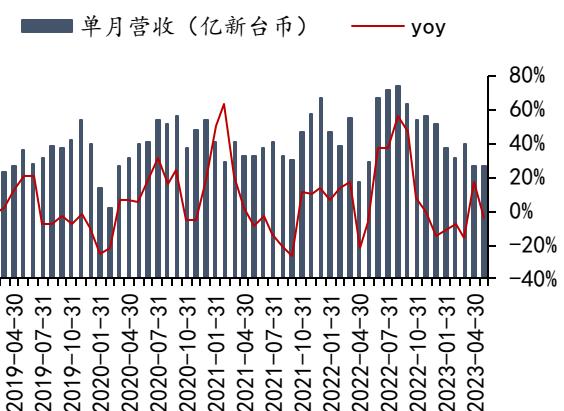
消费电子领域，鸿海、广达、华硕、鸿准 23 年 5 月份月度营收同比增速分别为 -9.45%、-3.68%、-4.64%、-28.71%。

图表11: 鸿海月度营收



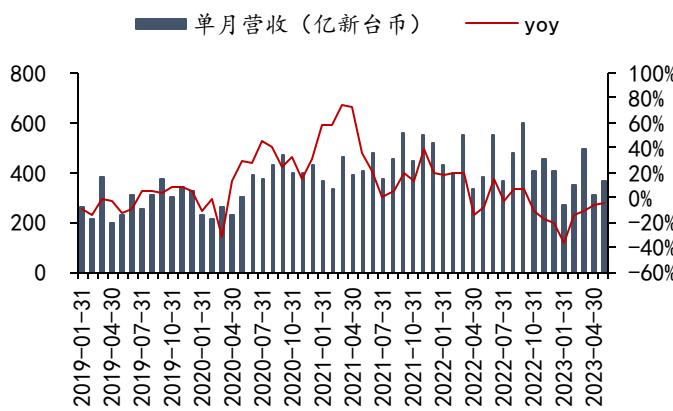
来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 广达月度营收



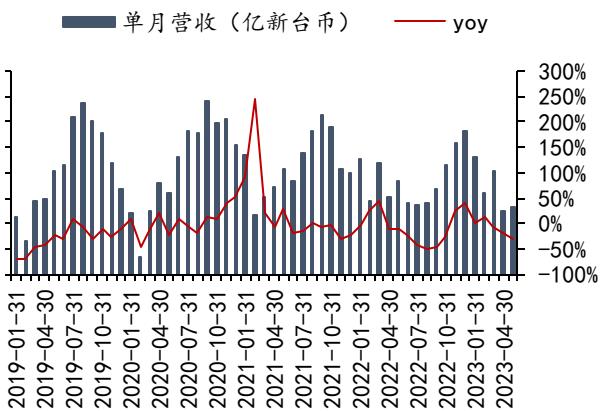
来源: wind, 国金证券研究所

图表13: 华硕月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

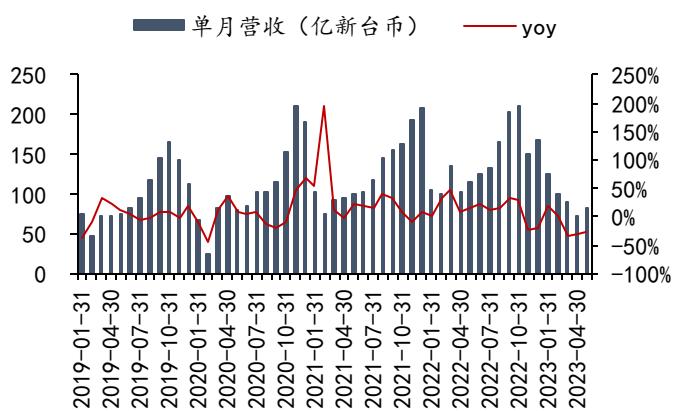
图表14: 鸿准月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

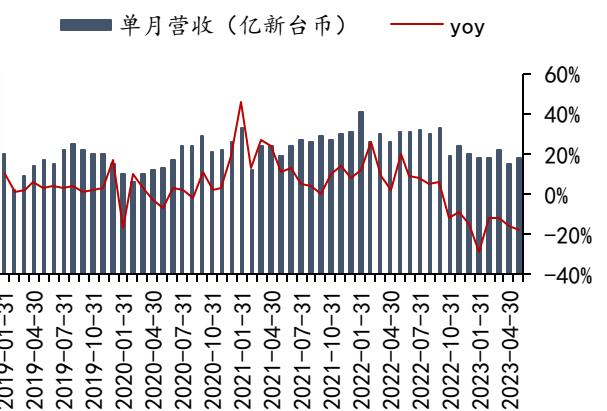
PCB 领域, 璞鼎、健鼎、欣兴、台光电 23 年 5 月份月度营收同比增速分别为 -28.42%、-18.30%、-29.26%、-9.58%。

图表15: 璞鼎月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 健鼎月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

图表17: 欣兴月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

图表18: 台光电月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

风险提示

新能源车、智能手机销量不及预期: 新能源车和智能手机是电子元器件主要需求应用领域, 如果销量不及预期, 将拖累终端需求, 使相关公司营收增长乏力。

智能化配置渗透率不及预期: 乘用车辅助驾驶及自动驾驶将带动半导体、传感器、被动元器件等新的增量应用, 如果智能化配置不及预期, 将降低上游供应商产量, 相关公司营收增长不及预期。

美国芯片法案产生的风险: 美国芯片法案明确阻止接受补贴的芯片公司在中国及其他相关国家扩大生产, 该法案将拖累台积电、英特尔等芯片企业在中国的半导体供应, 拖累下游产量, 使相关公司产量不及预期。

宏观经济运行不及预期风险。一方面疫情反复影响正常出行和消费, 影响宏观经济的正常运行; 另一方面, 国内经济由高速度转向高质量发展, 若宏观经济不及预期, 则互联网广告、电商等变现方式均会受到一定冲击。

疫后修复不及预期风险。22年12月以来防疫逐步优化, 居民出行限制减少, 线下场景有望修复, 但若消费修复不及预期, 则影响疫后修复节奏。

政策风险。21年以来, 互联网传媒行业的监管收紧, 若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现; 另外, 元宇宙发展过程中, 可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线, 进而对未来发展造成影响。

行业竞争加剧。电商用户红利接近尾声, 各电商平台用户增长减缓, 导致市场整体空间受限, 进而加剧网络零售业内部竞争。抖音大力发展本地生活业务, 拼多多、小红书也将入局, 本地生活行业虽然市场空间较大, 但参与者增多仍有可能导致竞争加剧。

元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等, 若底层技术发展较慢, 元宇宙的推进会遇到技术瓶颈, 影响元宇宙时代的到来; 若元宇宙底层技术突破后, 实际应用的落地不及预期, 则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来3-6个月内该行业上涨幅度超过大盘在15%以上;

增持: 预期未来3-6个月内该行业上涨幅度超过大盘在5% - 15%;

中性: 预期未来3-6个月内该行业变动幅度相对大盘在-5% - 5%;

减持: 预期未来3-6个月内该行业下跌幅度超过大盘在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903
传真: 021-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn
邮编: 201204
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-85950438
邮箱: researchbj@gjzq.com.cn
邮编: 100005
地址: 北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话: 0755-83831378
传真: 0755-83830558
邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 518000
地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806