

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: 继续看好 Ai 驱动及需求转好方向。据澎湃新闻,受到禁售传闻影响, A800 芯片价格近期出现大幅上涨, 半月内上涨幅度高达 20-30%, 依采购量不同价格为 10-11 万及以上不等, 同时联想、新华三高端服务器供应仍十分紧张。根据产业调研, Ai 芯片的火爆, 带动台积电先进制程稼动率的大幅提升, GPU、交换机芯片 DSP 电芯片均采用先进制程, 台积电 7/6nm 产能利用率提升明显, 5/4nm 的利用率也在快速上升, 几乎达满产状态。HBM 芯片也需求强劲, Q3 涨价趋势明显, 供给趋于紧张, 三星计划投资 1 万亿韩元扩大 HBM 产能, 预计 24 年底 HBM 产能翻倍, 并且已经下了主要设备的订单, 以满足客户需求, 此外, 海力士、美光也纷纷扩产 HBM 产能。英伟达、谷歌、Meta 等海外大厂近期下了 24 年 800G 光模块正式订单, 目前 800G 光模块 DSP 芯片出货及订单都实现了超预期。整体来看, 我们认为 Ai 芯片、800G 光模块、HBM 及交换机需求超预期, 此外电子板块业绩有望逐季改善, 继续看好 Ai 需求驱动、需求转好及自主可控受益产业链。

通信板块: 《生成式人工智能服务管理办法》正式出台, “华-英-高” (HNQ) 算力黄金三角当前重点关注华为和高通产业链。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, 当前阶段建议投资者应更多关注华为和高通产业链的投资机遇。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, 高通公司基于强大的无线通信产品和生态, 通过通信+算力的融合, 赋能更多的汽车、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。

计算机板块: 业绩预告期, 高增长与高波动并存, 上游部分公司业绩有一定的不及预期, 而后在生成式人工智能服务管理暂行办法落地、海外 AI 巨头积极的推动下, 市场风险偏好有所回升。往下半年看, 三大投资主线中, 远期市场空间潜力、行业透明度与催化频率排序均为智能化>数字化>国产化。在投资节奏上, 可能 Q3 依旧是 AI 占优, 数字化其次, 预计到 Q4, 宏观贝塔属性的国产化和泛 To G 领域有表现机会。投资方向上, 除最确定、透明度最好的 AI 上游算力环节, 重点推荐 AI 在计算机领域空间最大的应用环节, 首推 To C 的落地, 即办公软件、证券 IT、智能硬件等, 其次是 To B 的落地, 包括工业软件、企业服务、金融科技、智能驾驶、具身智能等。同时也提醒投资者注意 AI 上游数据要素在政策、管理合力下的投资机会, 把握要素供应、应用、防护三个环节有卡位和商业模式雏形的公司。

传媒板块: AI 监管清晰化+游戏产品迎上线周期, 关注 AI 应用及游戏板块投资机会。1) 生成式 AI 监管清晰化, AI 应用有望进入上线周期。7 月 13 日, 国家网信办等七部委发布《生成式人工智能服务管理暂行办法》, 自 2023 年 8 月 15 日起施行。我们认为,《办法》对生成式人工智能研发、落地、训练语料使用等提出规范, 是对监管红线的规定, 目的在于在规范生成式 AI 的健康有序发展, 前期研发积累的 AI 应用有望从 Q3 开始进入上线周期, 训练语料价值或迎重估。2) AI 应用持续推进+游戏产品将密集上线+近期板块回调, 游戏板块投资价值突显。游戏是 AI 落地清晰度较高且进展较快的板块, AI+游戏持续推进, 行业基本面向好趋势不变下, 近期游戏板块有所回调, 关注游戏板块机会。

重点推荐

中际旭创、沪电股份、北方华创、华海清科、恒生电子、中望软件、巨人网络、恺英网络、中国移动、中兴通讯

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..... | 5 |
| 3、IC设计领域..... | 6 |
| 4、工业、汽车、安防、消费电子..... | 6 |
| 5、PCB行业..... | 7 |
| 6、人工智能基础设施..... | 7 |
| 7、物联网产业链..... | 7 |
| 8、计算机产业链观点..... | 7 |
| 9、传媒互联网观点..... | 8 |
| 二、行业重要资讯..... | 13 |
| 三、行业数据..... | 14 |
| 1、报告期内行情 | 14 |
| 2、全球半导体销售额 | 15 |
| 3、中关村指数 | 15 |
| 4、台湾电子行业指数变化 | 16 |
| 5、台湾电子半导体龙头公司月度营收 | 17 |
| 风险提示..... | 19 |

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..... | 14 |
| 图表 4：报告期电子行业涨跌幅前五名(0619-0702)..... | 14 |
| 图表 5：全球半导体月销售额..... | 15 |
| 图表 6：中关村周价格指数..... | 15 |
| 图表 7：台湾电子行业指数走势..... | 16 |
| 图表 8：台湾半导体行业指数走势..... | 16 |
| 图表 9：台湾电子零组件指数走势..... | 17 |
| 图表 10：台湾电子通路指数走势..... | 17 |
| 图表 11：鸿海月度营收..... | 18 |
| 图表 12：广达月度营收..... | 18 |

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

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、需求转好及自主可控受益产业链

3890 亿颗，6 月 MLCC 总出货量增幅达 12%，供应商营运逐步攀升。TrendForce 集邦咨询表示，随着全球通胀逐季降温，市场库存转趋健康，ODM 拉货恢复过往节奏，MLCC 供应商月平均 BB Ratio 从四月 0.84，一路回升至七月初的 0.91，总出货量也从三月 3,450 亿颗，逐步攀升到六月 3,890 亿颗，增幅达 12%。TrendForce 集邦咨询表示，MLCC 产业历经上半年市场库存去化与产能调节后，从第二季起 BB Ratio 与出货量已开始逐月缓步成长，说明 MLCC 产业谷底已过。展望下半年，尽管有返校、节庆购物刺激需求，但仍需观察终端市场需求在传统旺季恢复的程度，此将引导 MLCC 产业下半年的发展方向。

存储供应商认为价格已落底 将取消折扣价模式 台厂迎转机。存储产业持续升温，外资报告指出，供应商认为价格已到底部，开始取消以折扣价做为提前批量交易的提议，市场看好在价格有望回稳下，有助台厂包括南亚科、威刚、华邦电等营运。南亚科在法说会上证实，尽管本季整体平均价格（ASP）依旧微幅下跌，但已看到部分产品报价呈现平稳或小幅增长。南亚科指出，观察到如高端 AI 存储及部分消费性应用项都开始涨价，这是正向的信号，代表市场状况逐步筑底、走向供需平稳。

5 月全球半导体行业销售额总计 407 亿美元，环比 4 月增长 1.7%。半导体行业协会（SIA）公布，2023 年 5 月全球半导体行业销售额总计 407 亿美元，比 2023 年 4 月的 400 亿美元总额增长 1.7%，但比 2023 年 4 月的销售额减少 21.1%。SIA 总裁 JohnNeuffer 表示：“尽管与 2022 年相比，市场持续低迷，但 5 月份全球半导体销售额连续第三个月小幅上升，引发了人们对下半年市场可能反弹的乐观情绪。”。从地区来看，所有地区的月度销售额均略有增长：中国（3.9%）、欧洲（2.0%）、亚太/所有其他地区（1.3%）、日本（0.4%）和美洲（0.1%）。欧洲（5.9%）的销售额同比增长，但日本（-5.5%）、美洲（-22.6%）、亚太/所有其他地区（-23.0%）和中国（-29.5%）下降。

整体来看，我们认为 Ai 需求拉动 GPU 芯片、800G 光模块、HBM 芯片、交换机需求超预期，电子板块业绩有望逐季改善，继续看好 Ai 需求驱动、需求转好及自主可控受益产业链。重点受益公司：中际旭创、新易盛、沪电股份、北方华创、华海清科、精测电子、中微公司、拓荆科技、立讯精密、正帆科技、源杰科技、唯捷创芯、伟测科技、卓胜微、澜起科技、胜宏科技、兆易创新、东山精密、赛腾股份、三环集团、洁美科技、顺络电子、生益科技、联瑞新材、京东方 A、TCL 科技。

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，美日荷政府相继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。从月度数据来看，台积电6月营收50.5亿美元，同比下滑11%，环比下滑11%，5月份AI芯片急单拉货；联电6月营收6.2亿美元，同比下滑23%，环比提升1.5%，2023年月度营收环比持续回升，我们了解到稼动率也在逐步修复。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。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：日本、荷兰政府设备出口管制措施陆续落地，看好半导体设备自主可控。半导体设备行业β边际有望改善，7月11日，SEMI在《2023年年中半导体设备预测报告》预测，2023年半导体制造设备全球销售额同比下滑18.6%至874亿美元，2024年增长14%复苏至1000亿美元。其中2023年的晶圆制造段设备764亿美元，下降18.8%，测试设备64亿美元下滑15%，封装设备46亿美元下滑20.5%；2024年以上品类分别增长15%、8%和16.4%。从下游应用来分，存储厂商设备资本开支变动大，DRAM设备2023-24年销售额yoy-28%/+31%，NAND设备销售额yoy-51%/+59%。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短暂停修后有望重回上升通道。重点推荐中长期空间受益的精测电子、中科飞测、华海清科、北方华创、中微公司、拓荆科技、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SEMI报告，2023年第1季全球硅晶圆出货季减9%，并较去年同期衰退11.3%，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。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/Q3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) 汽车：关注电动化+智能化。
①根据乘联会，6月新能源乘用车批发销量达76万辆，同增33%，环增12%。
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根据高工智能汽车，1-5月中国市场(不含进出口)乘用车前装标配搭载激光雷达13.24万颗，超过去年全年的搭载量(12.94万颗)，同比更是增长超过8倍。激光雷达快速放量。
④建议积极关注智能化(电连技术、永新光学、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。

2) 消费电子：
①2023年6月舜宇光学科技手机镜头、手机摄像头同增26%、29%，环比-4%、7%；
②2023年Q2舜宇光学科技手机镜头、手机摄像头同比-3%、4%，环比增21%、37%。此外

卓胜微、维信诺、飞荣达 Q2 收入环比增长 34%、115%+、29%，反应了安卓补库的需求。②6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。建议积极关注设备供应商（杰普特、荣旗科技、智立方、深科达、联得装备、华兴源创、科瑞技术），零部件供应商（兆威机电、高伟电子、立讯精密、长盈精密等产业链公司）。

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 6 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，环比也处于震荡的状态中，所有下游应用领域环比均保持下滑态势，可见电子产品需求仍然还在调整的过程中。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

《生成式人工智能服务管理办法》(简称《办法》)正式出台，“华-英-高”(HNQ)算力黄金三角当前重点关注华为和高通产业链。《办法》提出“鼓励生成式人工智能算法、框架、芯片及配套软件平台等基础技术的自主创新，平等互利开展国际交流与合作，参与生成式人工智能相关国际规则制定”。我们认为，《办法》的正式出台是生成式人工智能领域的里程碑事件，必将有力的推动生成式人工智能领域的规范和有序化发展。《办法》的出台，意味着大模型即将走向落地，应用市场处在爆发式增长的前夕，同时也将推动全球和中国的算力市场结构从训练向推理转移，当前阶段建议投资者应更多关注华为和高通产业链的投资机遇。

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。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。

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。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】IDC 近日发布的 2023 年《全球物联网支出指南》显示，2022 年全球物联网总支出规模约为 7300 亿美元，2027 年预计接近 1.2 万亿美元，五年复合增长率 10.4%。IDC 预测，2027 年中国物联网支出规模将趋近 3000 亿美元，位居全球第一，占全球物联网总投资规模的 1/4 左右。全球移动通信系统协会预计，作为世界上最大的 5G 市场，中国将于 2025 年成为全球首个 5G 连接数达到 10 亿的市场；到 2030 年，中国的 5G 连接数将达 16 亿。2023 年 7 月，行业首款 RISC-V 物联网安全芯片“港华芯”销量正式突破一

百万片，标志着 RISC-V 开源架构实现了在能源行业数字新基建中的重要突破。

【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】7月8日，多家基金公司公告调降旗下部分基金的管理费率和托管费率，将管理费率调降至 1.2%、托管费率 0.2%。2023 年以来，已有 1,395 只基金调降了管理费率，占比 13.2%。我们筛选出市场上 10,539 只基金，对应 1,585.2 亿管理费，其中包含 451.2 亿客户维护费。据统计，3,517 只基金在 2022 年末的管理费用率大于等于 1.2%，这部分基金 2022 年末资产净值为 41,161.4 亿，对应 749.9 亿管理费，平均管理费率为 1.82%；这部分基金的客户维护费为 258.4 亿，对应 34.5% 的客户维护费率。假设所有大于等于 1.2% 管理费用率的基金都降费至 1.2%，则公募基金实际减少 167.8 亿元管理费】：若管理规模不变，则公募基金实际管理费下滑 14.8%。同时关注到 6 月 9 日，证监会将公募投顾试点转常规，可能向国际同类市场管理费+投顾费的做法学习。目前国内拥有基金投顾业务资格的机构共 60 家，服务资产规模 1,464 亿元；我们统计了天天基金平台中提供投顾服务的 28 家机构，费率区间在 0.10%~1.00%/年。随着投顾的发展，可能会带来财富管理行业新的增长机会。7 月 7 日，证监会发布新闻称蚂蚁集团、腾讯集团等平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，对蚂蚁集团及旗下机构处以罚款 71.23 亿元。此外，据券中社，蚂蚁集团将以自有资金回购现有股东的部分股份用作股权激励，回购比例不超过总股本的 7.6%。本次回购的价格对应公司估值约为 5671 亿元人民币，较 2018 年 C 轮融资估值（约 9600 亿元）下降约 40%。随着平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务的集中整改转入常态化监管，靴子落地。推动科技金融创新、提升金融监管水平的需求也有望为金融科技公司带来业务系统需求。

恒生电子股价波动，可能出于以下几点原因：一是市场出现小作文称蚂蚁金服要成立金融软件板块。我们对小作文所述无法证实/证伪，但 To B 软件和 To C 软件不同，B 端软件的壁垒是建立在对金融业务、客户业务、风控合规等等规则的理解之上；几十年代码积累的壁垒之深，甚至自己都很难将自己颠覆。同时，金融软件板块对蚂蚁九牛一毛、也不至于进行无望的内部赛马；因此，我们倾向于认为小作文所述事件大概率不成立，且不足以对公司竞争格局产生影响。公司后来的公告也证实了我们的判断。二是市场对中报业绩有所担忧。由于今年中报净利润大概率扭亏，因此本周公司可能发布业绩预告，部分投资人对中报有所担忧。目前市场预期中报收入增速 15-20% 之间，主要可能系部分全面注册制未能在 Q2 确认、且价格部分调降所致；全年盈利预测暂未发生变化。

此外，业绩预告前 10 个交易日公司无法回购，这可能某种程度上影响了股价表现。业绩预告之后回购预计恢复。三是市场对公募降费有所担忧。我们统计了市场上全量的 1 万只基金，假设所有大于等于 1.2% 管理费用率的基金都降费至 1.2%，则公募基金实际减少 167.8 亿元管理费；若管理规模不变，则公募基金实际管理费下滑 14.8%。公募基金占公司营收比重 20%（大资管业务中有不少是券商和保险资管等贡献的收入），即使基金管理规模不变，对公司营收的影响预计在 3% 左右。目前我国主动权益管理费率已实际低于国外同类基金管理费+投顾费综合费率，在公募投顾未发展成熟之前，进一步调降管理费率的概率不大。当前公司股价对应 23、24 年扣非 PE 分别为 40/30 倍 PE，触达近年估值低点，建议关注。

恒生电子发布中报业绩预告，处于市场预期偏上限（此前预期 Q2 收入 15-20%）。上半年公司营收达 28.2 亿元，同比增长 18.2%；扣非净利为 2.5 亿元，同比增长 130.2%。在上半年宏观弱复苏的背景下，公司经营做到偏上限预期难能可贵。单 Q2 而言，公司营收达 16.9 亿元，同比增长 19.7%；扣非净利为 1.8 亿元，同比增长 88.3%；如果加回股份支付费用的影响，我们测算单 Q2 的扣非净利同比增速为 40% 左右。自 2022 年 Q3 开始，公司进入产品规模化推广周期。22Q3~22Q2，公司单季度营收增速分别为 26%/16%/16%/20%；单季度扣非净利增速分别为扭亏/21%/386%/88%，扣非净利增速均快于当期营收增速，主要受益于 TA、理财、估值等等分布式系统进入规模化推广阶段。随着信创推动分布式系统替换进入深水期，产品化优势显现，预计收入利润剪刀差会持续兑现。此外，市场近期对公募降费较为关切，我们测算对公司营收的影响预计在 3% 左右（具体过程见往期报告）。目前我国主动权益管理费率已实际低于国外同类基金管理费+投顾费综合费率，公募投顾的蓬勃发展有望提升财富管理系统相关的需求。我们依然维持公司 23~24 年扣非净利润 18/24 亿的预期，对应 40/30 倍扣非 PE。2014 年以来公司扣非 PE 最低值为 35 倍，现价扣非 PE 几乎为 2014 年以来最低水平（仅高于 2019 年 1 月），已低于 2022 年 4 月疫情最低值，建议关注。

顶点软件 2023 半年度业绩预告发布，公司全年收入预期不变，我们预期上半年营收增速 20%+，主要系上半年部分项目及全面注册制未及结项，使得部分营收向下半年递延。整体业务高景气不改，A5 信创版交易系统、极速交易、机构业务依然需求较高，目前在手订单增速预计高于全年营收，可对公司未来高增形成支撑。同时，公司加强华南销售布局，区域能力的加强有望更好地发挥优质产品的规模效应，维持全年扣非净利增速高于营收增速的预期。由于金融信创时间要求，部分头部券商开启关键系统招投标，公司作为分布式核心交易系统的先驱之一，有望在本轮架构升级期兑现市占率提升的逻辑。此外，公募基金占公司整体营收比重不足 5%，预计受降费情绪影响较小。

【办公软件】万兴科技 2023 年半年度业绩预告复合预期，AIGC 稳健兑现。利润进入兑现期，收入增速略超预期，AIGC 稳健兑现。上半年稳健增长为全年打下基础，从收入节奏角度看，公司 3-4 季度相对旺季，公司上半年的稳定增长为全年业绩高增筑基。系列产品矩阵对标 adobe，拥有丰富使用场景、视频编辑软件基本盘 AIGC 赋能增长迅速及 AI 功能模块提升使用粘性有望促使公司订阅占比持续提升并有效改善续费率。供给端：新产品 - 万兴播爆及需求端：新场景新客户 - B 端跨境电商营销可能带来公司收入利润加速度，目前万兴播爆注册用户数持续攀升。公司估值目前对应 23 年收入 10PS，建议关注。

【企业服务】重视 AI 向 B 端企业服务落地投资机会，推荐汉得、鼎捷、赛意、泛微、致远。关注 AI 在 B 端企业服务应用场景，LLM 应用场景已逐渐从能见度更高的 C 端向业务需求及精度更高的 B 端切换。近期国内核心企业服务公司与 AI 大模型合作捷报频传，B 端企业场景或将引发新一轮市场关注热潮。汉得信息，国内 B 端落地先行者，子公司微扬 × Azure OpenAI 打造全域企业服务智能模块。汉得微扬是国内首批接入微软 Azure OpenAI 商用服务权限的厂商之一，将 Azure OpenAI 能力融合到#客户服务#辅助决策#销售管理#售后服务#渠道管理#智慧营销等场景。百度战略投资标的，首批接入文心一言，先行拿到进入国内大模型市场应用层推广的门票。SAP、OracleERP 开发与实施经验充分，服务超 6,000 家国内外客户，积累大量已有客户。3 亿定增加码 AIGC 确定性，打造汉得企业智慧大脑。7 月 7 日，汉得拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 3 亿元，用于汉得企业智慧大脑-基于 AIGC 的企业级智能平台开发项目。鼎捷软件，Open AI 台湾地区率先应用。鼎捷雅典娜 PaaS 平台结合 Azure OpenAI，在中国台湾地区首个开发出基于 GPT 能力的新应用。赛意信息】华为盘古大模型核心受益标的。7 月 8 日与华为云正式签署盘古大模型合作协议，将基于其自然语言大模型和视觉大模型打造制造行业大模型。

【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】科大讯飞 23 年半年度业绩预告，符合预期。Q2 经营扭转了 Q1 营收下滑的不利局面，主要系 C 端业务持续增长，预计年内 C 端业务可能成为占比最高的业务。大模型发布后的 5~6 月，C 端硬件 GMV 创历史新高，同比翻倍增长；其中，搭载讯飞星火认知大模型的 AI 学习机 GMV 在 5 月和 6 月分别增长 136% 和 217%。22Q4 及 23Q1 递延的政府招采项目依然延期、部分项目规模缩小，但所有项目未出现取消或被竞争对手抢单的情况，年内预计实现大部分此类项目的落地。此外，星火大模型为教育、医疗等内部 BG 进行赋能，未来公司也会和各行业龙头打造基于行业大模型的开放平台，拓展代码编写/营销/客服等多种场景。公司扣非净利润同比下滑主要系公司加大大模型的研发投入。虽然研发攻关一定程度上影响了当期利润，但也为公司强化 AI 领先优势、开拓更广阔的 C 端消费产品市场带来全新机会。公司下半年在加大研发投入的同时，也将加快大模型自身造血，以保证公司健康的现金流。

7.13 日，国家网信办发布《生成式人工智能服务管理暂行办法》（简称《办法》），预计于 8 月 15 日施行。我们预算算法备案落地及正式商用渐行渐近。相较 4 月发布的征求意见稿，在强调安全重要的同时，《办法》给予创新的权重提升。新增强调了基础技术的自主创新、推动生成式人工智能基础设施和公共训练数据资源平台建设、提高训练数据质量等内容。暂行办法部分要点如下：相关单位态度：发展与安全并重。鼓励生成式人工智能创新发展，对生成式人工智能服务实行包容审慎和分类分级监管；鼓励生成式人工智能技术在各行业、各领域的创新应用。数据：重视高质量公共训练数据资源建设，保护知识产权，规范数据标注。1) 推动公共数据分类分级有序开放；2) 使用具有合法来源的数据和基础模型；3) 不得侵害他人依法享有的知识产权；4) 制定清晰、具体、可操作的标注规则；开展数据标注质量评估；对标注人员进行必要培训等。算力支撑：推动生成式人工智能基础设施和公共训练数据资源平台建设；促进算力资源协同共享，提升算力资源利用效能。自主可控：鼓励生成式人工智能算法、框架、芯片及配套软件平台等基础技术的自主创新。安全可靠：必须保障 AI 模型自身安全性和生成内容的安全可靠，核心围绕 AI 应用场景的安全和数据全生命周期的安全展开。我们认为《办法》的发布使得包括算法、数据、应用在内的生成式人工智能全产业链有章可循，预计正式推广落地渐行渐近。建议关注：1) 模型应用：科大讯飞、商汤科技；2) 数据加工：海天瑞声、浙数文化、零点有数；3) 算力支撑：中科曙光、寒武纪、浪潮信息、海光信息、神州数码、拓维信息；4) 应用场景：金山办公、同花顺、恒生电子、航天宏图、中科星图、万兴科技、福昕软件、海康威视、大华股份、千方科技、彩讯股份、汉仪股份、拓尔思；5) AI 安全治理：永信至诚、安恒信息、奇安信、美亚柏科、三未信安；

【安防】大华股份业绩快报，23Q2 收入端增速相比 Q1 继续保持回暖改善，利润端表现超出市场偏多数投资者预期。亮眼的单季净利率表现预计可能和业务结构（收入）、经营管控、供应链和成本控制（毛利）、汇兑收益、信用减值损失减少（净利）都有关。若累计看过去 3~4 个季度情况，和往年可比数值区间贴合度更高。总体看行业情况，Q2 海外可能比之前预期的略好，国内 2~4 月份回暖趋势可能在 5~6 份有所缓和，To G 和 SMB 可能负向波动，To 大 B 和创新业务体现出较好韧性。下半年及往后，看大环境恢复情况，若中性偏积极的看，行业 23~24 年有类比 20~21 年的可能（考虑到产品价格波动因素，收入端增速较上一轮打折，考虑到毛利率和费用率改善空间，利润端增速可能达到或超过上一轮）。行业几大龙头企业届时在业绩回暖加速和 AI 落地的共振下，有戴维斯双击的可能。

【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】6月30日，工信部等五部门印发《制造业可靠性提升实施意见》，要求补齐基础产品可靠性短板，提升整机装备可靠性水平。制造业“可靠性”推动工业软件关键技术、工具研发突破。三步走：突破“可靠性”关键技术（如仿真、正向设计等）→开发“可靠性”关键工具（如 CAX、MES、PLM 等）→实现覆盖产品全生命周期的“可靠性”。“可靠性”+数字技术，AI 有望赋能国内工业软件公司改变交互模式，提升产品性能，实现弯道超车。6月29日，2023年京属国企软件采购谈判会召开，统信、麒麟、金山、福昕、永中、中望、浩辰等国产软件厂商参会。软件采购谈判会释放正版化积极信号。我们认为，以 CAD 为例，目前国内的正版化率仅为 10~15%，若全面正版化进程，或将释放 5~9 倍的市场增量。推荐关注中望软件、索辰科技、赛意信息、鼎捷软件、汉得信息等。

中控技术 23 年半年度业绩预告点评：收入稳健增长，利润略超预期。收入利润剪刀差明显，预计和三大原因相关，一是收入结构优化，毛利率提升。公司核心收入由控制系统、工业软件、仪器仪表，及创新商业模式 S2B 平台构成。我们预计，随着公司深入推进“135 客户价值创新模式”，产品、技术及解决方案核心竞争力进一步加强，核心业务将呈现毛利上升态势；同时高毛业务（如工业软件）占比结构可能优化。二是费控良好。公司管理变革持续深化，数字化转型加速，公司经营管理能力、组织效能不断提升。我们认为，公司产品化能力有望逐步体现，规模效应渐显，相关成本费用稳定控制。三是美元升值带来的汇兑收益也对公司业绩产生积极影响。DCS 市占率全国第一，三方拓展打开成长空间。一是拓品类，向下夯实硬件仪表，向上发展 MES 等工业软件能力，强化 S2B 等服务延伸。二是拓行业，流程工业横向拓展复用解决方案，逐步涉足离散工业拓宽 PLC 等能力。三是拓地域，坚定出海战略，国际化步伐加快。公司收入 a 能力显著，复盘 2016 年以来下游固定资产投资与公司收入关系，公司收入增速显著高于行业增速，且在行业下行负增长阶段公司依然能保持高速双位数增长，a 能力显著。公司近期股价调整，低于 22 年估值中枢。

往未来看，潜在的利好催化颇多。下游市场空间广阔，行业新变化带来业务增量。国内流程工业数字化市场规模约 2000 亿，数字化市场增速达到 10%以上头部下游企业大型投资项目频出，桐昆股份发布公告，将在印尼新上 86 亿美元的项目；恒力、万华、荣盛化工也在酝酿新投资项目，大客户投资项目有望呈现回暖趋势。公司业务情况更新-各项业务积极发展，工业软件业务保持高速增长，公司有望于近期落地签订一个超 5 亿规模的超大型工业软件项目；工业软件的增长成为公司第二成长曲线中坚力。AI 方向积极布局，公司基于流程工业的通用大模型有望在三季度发布。机器人产品已有订单#向高端进军，公司已推出巡检机器人，并获取市场订单；获得海外高端客户认可，将联合开发工业机器人进入高端市场。海外市场稳步推进，上半年中东市场大项目突破，近期东南亚市场有望有大项目签订，全年有望实现 10 亿海外订单。

【能源 IT】7月11日下午，中央深改委会议审议通过了《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》，指出①深化电力体制改革，加快构建新型电力系统、②在新能源安可替代基础上，有序降低传统能源比重；③推动电力技术，市场机制，商业模式创新；④推动“有效市场+有为政府”结合。入夏后政策密集发布，电改确定性逐步增强。发改委 5 月陆续发布《第三监管周期省级电网输配电价》、《电力需求侧&负荷侧管理办法》，能源局 6 月发布《新型电力系统发展蓝皮书》。投资建议：推荐关注国能日新、朗新科技、远光软件、国网信通、南网科技、安科瑞、东方电子等。

朗新科技中报预告，收入端增速环比改善，互联网电视智能终端业务承压。23H1 公司营收同比持平或小幅负增长，23Q2 营收同比增长 10.3~23.3%；能源数字化业务同比增长超 20%；能源互联网业务同比增长约 33%；互联网电视业务受终端用户需求、客户采购节奏、定价水平等因素影响同比下降超 35%，其中，智能终端同比下降约 60%，主要系 22 年智能终端业务年内前高后低所致。利润端大幅承压，Q2 归母扣非小幅增长。能源主业加速发展，全年目标仍有望达成。截至 23H1，公司能源数字化业务新签订单同比增长超 40%。能源互联网业务“新电途”充电设备覆盖量超 90 万，平台注册用户超 800 万，月度充电量环比持续提升，充电服务收入实现同比翻倍以上增长；“新耀”光伏云平台新接入分布式光伏电站超 1 万座，容量约 1.2GW。同时，公司已在十余个省份获得售电牌照，并在江苏、四川、广东、深圳等省市获得需求响应或虚拟电厂资质。下半年伴随互联网电视业务智能终端采购复苏，年内收入仍有望达成 20%左右增长目标。年内公司人员规模与 22 年持平

或小幅增长，利润端或伴随收入增长大幅改善。

9、传媒互联网观点

生成式 AI 监管清晰化，AI 应用有望迎来上线周期。7月13日，国家网信办、国家发展改革委、教育部等七部委发布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，自2023年8月15日起施行。我们认为，《办法》对生成式人工智能研发、落地、训练语料使用等提出规范，是对监管红线的规定，目的在于在规范生成式 AI 的健康有序发展；大模型发布后，生成式人工智能快速发展，各行各业相继投入人力、资金等资源布局生成式 AI，但与此同时，数据安全、知识产权、个人隐私等问题受到关注，AI 应用落地进程也受到一定影响，该《办法》的发布为 AI 应用落地提供了规范，前期研发积累的 AI 应用有望从 Q3 开始进入上线周期，且规定了训练数据需要合法来源的数据和基础模型，不得侵犯他人知识产权，训练语料价值或迎重估。

推荐有望后续落地 AI 应用且对业绩有影响的公司。推荐关注中文在线：持续布局 AIGC 文生漫画且相应产品或将 Q3 落地，与多家大模型公司在人工智能大模型数据方面达成合作单家合同金额达到千万元级别；值得买：MGC 持续赋能，在此基础上通过 AIGC 进一步对内容生成、用户转化等进行提质增效；巨人网络：Q3 或迎老产品 AIGC 改造落地，旗下推理派对游戏《太空行动》7月13日正式开启国服全平台公测。

AI 应用持续推进+游戏产品将密集上线+近期板块回调，游戏板块投资价值突显。1) AI 应用：《逆水寒》将 AI NPC 融入 RPG 游戏，提高游戏趣味性，6月30日公测以来畅销榜排名持续靠前，七麦数据显示上线以来霸榜 iOS RPG 游戏畅销榜首位，iOS 游戏畅销榜排名持续 TOP5。AI+游戏在持续推进中，从具体产品来讲，以巨人网络为例，老产品进行 AIGC 改造，Q3 或上线，从工具来讲，Unity 推出 Unity Muse 和 Unity Sentis 等 AI 工具，辅助开发者利用 AI 开发游戏，加快 AI 在游戏领域的落地。2) 下半年游戏产品将密集上线：比如腾讯控股《无畏契约》《大航海时代：海上霸主》、恺英网络《石器时代：觉醒》《归隐山居图》《山海浮梦录》《仙剑奇侠传：新的开始》、吉比特《飞吧龙骑士》《重装前哨》等，近期游戏板块有所回调，行业基本面向好趋势不变下，关注游戏板块投资机会，个股方面推荐关注网易、腾讯控股、恺英网络、巨人网络。

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 |
|-----------|---------|---|
| 2023/7/14 | 阿里巴巴 | 阿里巴巴天猫精灵和通义大模型团队联合提出了面向中文大模型的价值观评估基准 CVALUES，以衡量大语言模型在安全和责任标准方面的对齐能力。该团队共评测了十多个大模型，研究结果表明，虽然大多数国内大模型在安全性方面表现良好，但在责任方面仍有相当大的改进空间。 |
| 2023/7/14 | 华为 | 华为推出 OceanStor A310 深度学习数据湖存储与 FusionCube A3000 训/推超融合一体机，支持基础模型训练、行业模型训练，细分场景模型训练推理。 |
| 2023/7/14 | - | 据财联社报道，全球求职平台 Adzuna 的最新数据显示，6月份美国有 760 万个空缺职位，而其中越来越多的职位要求具备 AI 领域的技能，目前与 AI 相关的职位空缺已上升至 169045 个，其中有 3575 个职位特别注明需要有生成式 AI 技能。 |
| 2023/7/14 | 巨人网络 | 巨人网络与阿里云今日宣布达成“游戏+AI”全面合作，双方在上海正式签署合作备忘录。阿里云达摩院主导维护的 AI 模型开源社区魔搭社区 ModelScope，将结合巨人网络业务需求场景，进行 AI+创作工具、游戏+AI 玩法的场景挖掘，持续迭代升级模型能力，提升产品性能。 |
| 2023/7/13 | 网信办等七部委 | 网信办等七部委公布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，提出：国家坚持发展和安全并重、促进创新和依法治理相结合的原则，采取有效措施鼓励生成式人工智能创新发展，对生成式人工智能服务实行包容审慎和分类分级监管，明确了提供和使用生成式人工智能服务总体要求。 |
| 2023/7/13 | 谷歌 | 根据学术顶刊《自然》(Nature) 官网，谷歌的医学大语言模型 Med-PaLM 于近日正式在《自然》杂志上发表。根据该杂志的声明，该模型回答医学问题的准确率为 92.6%，符合科学共识，略低于现实生活中医学专业人士 92.9% 的正确率。研究还发现，模型的反应中只有 5.8% 可能造成伤害，低于临床医生达到的 6.5%。 |
| 2023/7/13 | 京东 | 京东大模型“言犀”及言犀 AI 计算平台发布，其中言犀 AI 开发计算平台则助用户只用五步就能将通用大模型转向产业模型，支持多家通用大模型，将在 8 月上线，现已开启预约。 |
| 2023/7/12 | 易点天下 | 易点天下首个 AIGC 数字营销创作平台 KreadoAI 面向全球创作者正式发布。以“AI 数字人、AI 模特、AI 工具、AI 创意资产”4 大解决方案为依托，KreadoAI 将为营销领域全链路的降本提质增效，注入新 |

| 时间 | 相关公司/机构 | 事件 |
|------------------------|----------|---|
| | | 的活力与动能。 |
| 2023/7/12 | Shopify | 据智东西，Shopify宣布将在其平台上为商家推出AI助手Sidekick。据悉，这个助手将作为Shopify上的一个按钮嵌入来回答商家的提问，可以回答销售趋势的详细信息等。 |
| 2023/7/12 | - | 马斯克新成立的AI公司xAI新网站上线(https://x.ai/)，据称旨在“理解宇宙的真实本质”。 |
| 2023/7/12 | 阿里巴巴 | 阿里巴巴旗下企业智能服务公司瓴羊宣布推出瓴羊One多平台、多渠道一站式DaaS(数据即服务)产品，针对企业经营过程中的分析、履约、营销及客服等环节提供一站式数据服务。 |
| 2023/7/11 | 百川智能 | 百川智能推出参数量130亿的通用大语言模型Baichuan-13B-Base、对话模型Baichuan-13B-Chat及其INT4/INT8两个量化版本。 |
| 2023/7/9 | 西湖心辰、汤姆猫 | 西湖心辰正式推出自研的通用大模型——「西湖大模型」，据心辰科技公众号7月10日推送，西湖心辰再次获得汤姆猫的战略投资，金额过亿。 华为云发布盘古大模型3.0。华为常务董事、华为云CEO张平安称，盘古大模型3.0是一个面向行业的大模型系列，包括“5+N+X”三层架构。L0层包括自然语言、视觉、多模态、预测、科学计算五个基础大模型，提供满足行业场景中的多种技能需求。L1层是N个行业大模型，华为云既可以提供使用行业公开数据训练的行业通用大模型，也可以基于行业客户的自有数据为客户训练自己的专有大模型。L2层为客户提供更多细化场景的模型，为客户提供“开箱即用”的模型服务。 |
| 2023/7/7 | 华为 | 7月6日起，所有付费API用户都可以访问GPT-4。 |
| 2023/7/6 | 微软 | 2023 WAIC上，百度首席技术官、深度学习技术及应用国家工程研究中心主任王海峰称，截至目前飞桨(PaddlePaddle)AI实训平台已拥有750万名开发者 |
| 2023/7/6 | 百度 | 2023 WAIC上，网易有道“子曰”大模型最新应用成果虚拟口语教练首次亮相。“子曰”系网易有道自研的教育大模型，中文作文指导与批改、英语习题精讲等系列应用成果将于7月26日发布。 |
| 2023/7/6 | 网易 | 据财联社报道，蓝色光标目前已有70%-80%的员工使用AI工具辅助业务。蓝色光标还在员工绩效评级、晋升答辩时将AI能力纳入考核体系。蓝色光标副董事长熊剑称，公司正在与微软、百度、阿里等大模型企业合作开发面向客户及专业人士的行业小模型，预计今年下半年会逐步展开应用。 |
| 2023/7/6 至 2023/7/8 | - | 以“智联世界 生成未来”为主题的2023 WAIC召开，大会累计1400余名嘉宾参会，展览面积超过5万平米，共计举办133论坛。期间，32个重大项目签约，投资总额288亿元。 |
| 2023/7/4 | - | 根据Github信息，北大团队近日发布了首个中文法律大模型落地产品ChatLaw，为大众提供普惠法律服务。模型支持读取文件、录音，一键自动抽取并梳理关键信息，生成导图、图表，可视化分析；支持法律文书写作、法律建议、法律援助推荐。此外，该团队自研先验知识能够约束算法，基于亿级法律领域结构化语料及专业化人工标注进行模型知识注入，确保生成内容无误，避免大模型幻觉问题。 |
| 2023/7/4 | 腾讯控股 | 腾讯云发布AI原生(AI Native)向量数据库Tencent Cloud VectorDB。该数据库能够被广泛应用于大模型的训练、推理和知识库补充等场景，是国内首个从接入层、计算层、到存储层提供全生命周期AI化的向量数据库，将于8月正式登陆腾讯云。 |
| 2023/7/3 | 百度 | 文心一言App已在苹果App Store上架，用户可免费下载安装。 |

来源：财联社，IT之家，wind，巨人网络公众号，智东西等，国金证券研究所整理，注：统计时间为：7月3日至7月14日

二、行业重要资讯

- SEMI宣布，继2022年创下1,074亿美元的行业纪录后，半导体设备在2023年的销售将下跌18.6%至874亿美元。展望明年，半导体设备的销售将强势复苏。SEMI预测，半导体设备2024年的销售将达到1000亿美元，这将由前端和后端领域共同推动。SEMI总裁兼首席执行官阿吉特·马诺查(Ajit Manocha)表示：“尽管当前面临阻力，半导体设备市场在经历了历史性的多年运行后，在2023年进行了调整后，预计将在2024年出现强劲反弹。”“由高性能计算和无处不在的连接驱动的强劲长期增长的预测保持不变。”
- 7月10日，台积电今日公布了2023年6月营收数据：合并计算，2023年6月营收约为1564亿元新台币(约361.28亿元人民币)，较2023年5月减少11.4%，较2022年6月减少11.1%。
- 据TrendForce集邦咨询指出，整体而言，DDR5导入率仍受客户端延长旧机种产品

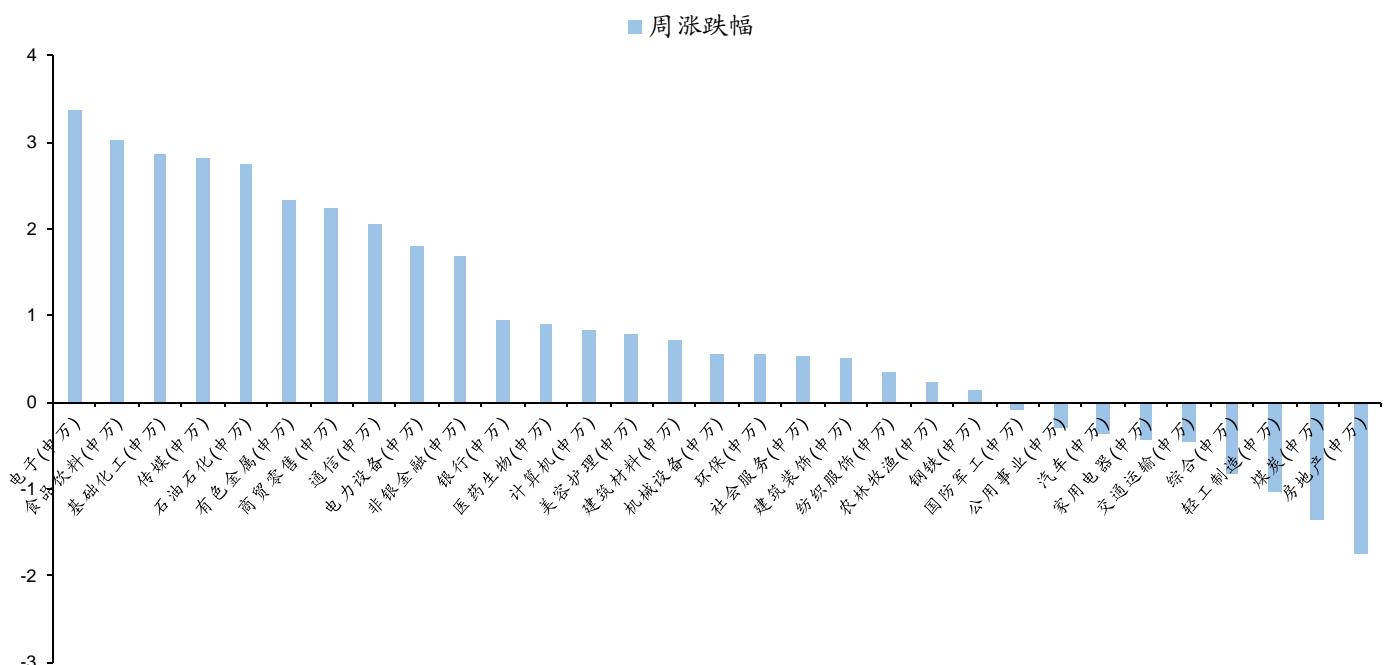
周期、延迟新机种导入的状况制约，预估今年 Server DDR5 导入率约为 13.4%。同时，预期 DDR5 导入比重超越 DDR4 的时间点将在 2024 年第三季底才会实现。

三、行业数据

1、报告期内行情

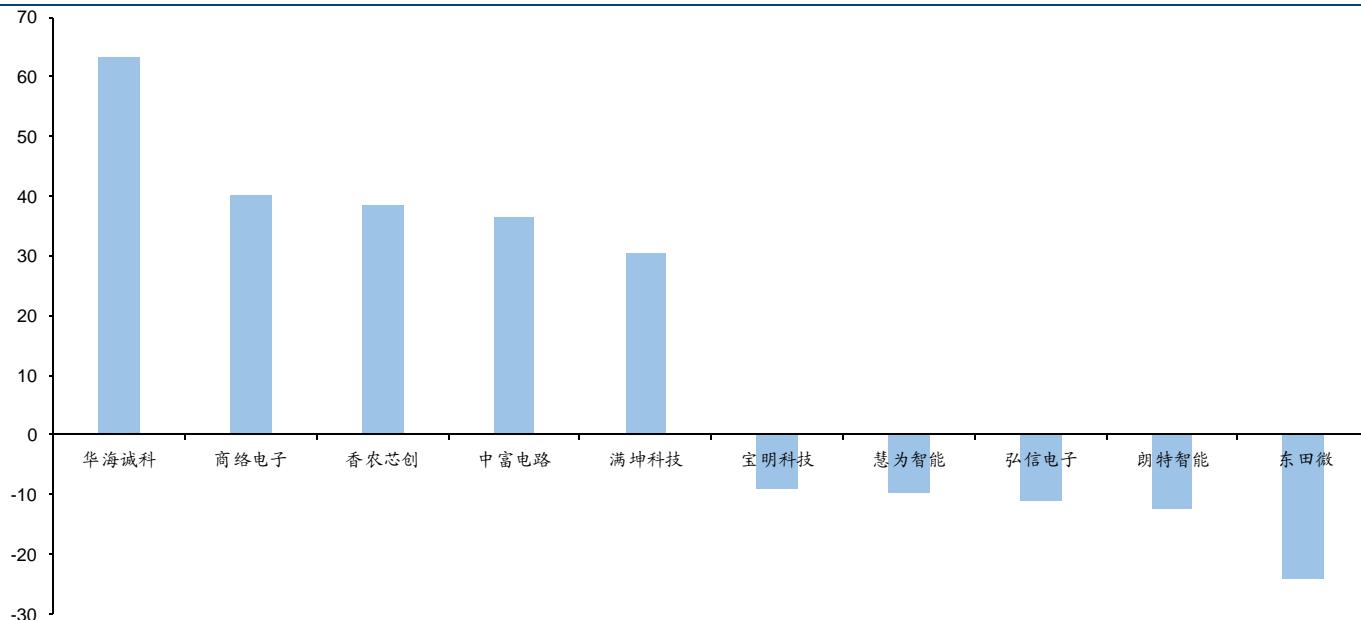
报告期内(0710-0716)电子行业涨跌幅为 3.36%、通信行业涨跌幅为 2.05%、计算机行业涨跌幅为 0.82%、传媒行业涨跌幅为 2.82%。电子板块涨幅前五为华海诚科、商络电子、香农芯创、中富电路、满坤科技，跌幅前五东田微、朗特智能、弘信电子、慧为智能、宝明科技。

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(0710-0716)

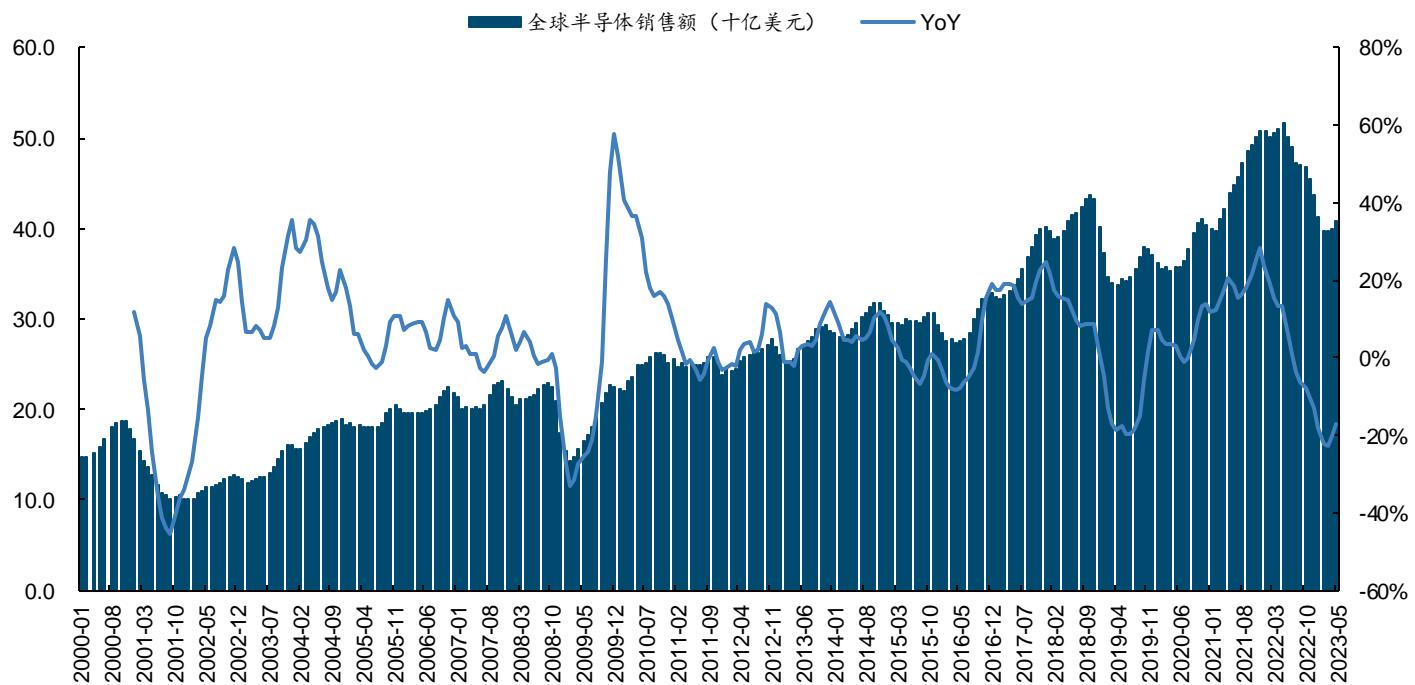


来源：wind，国金证券研究所

2、全球半导体销售额

截至 2023 年 7 月 16 日，全球半导体销售额披露至 2023 年 5 月数据，最新 5 月数据由前月的 400.4 亿美元升至 407.4 亿美元。与去年同期比较，5 月份全球半导体销售下降 16.9%。

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 7 月 1 日，中关村周价格指数为 82.58，23 年 7 月最新指数相较 6 月略有下滑，基本持平。

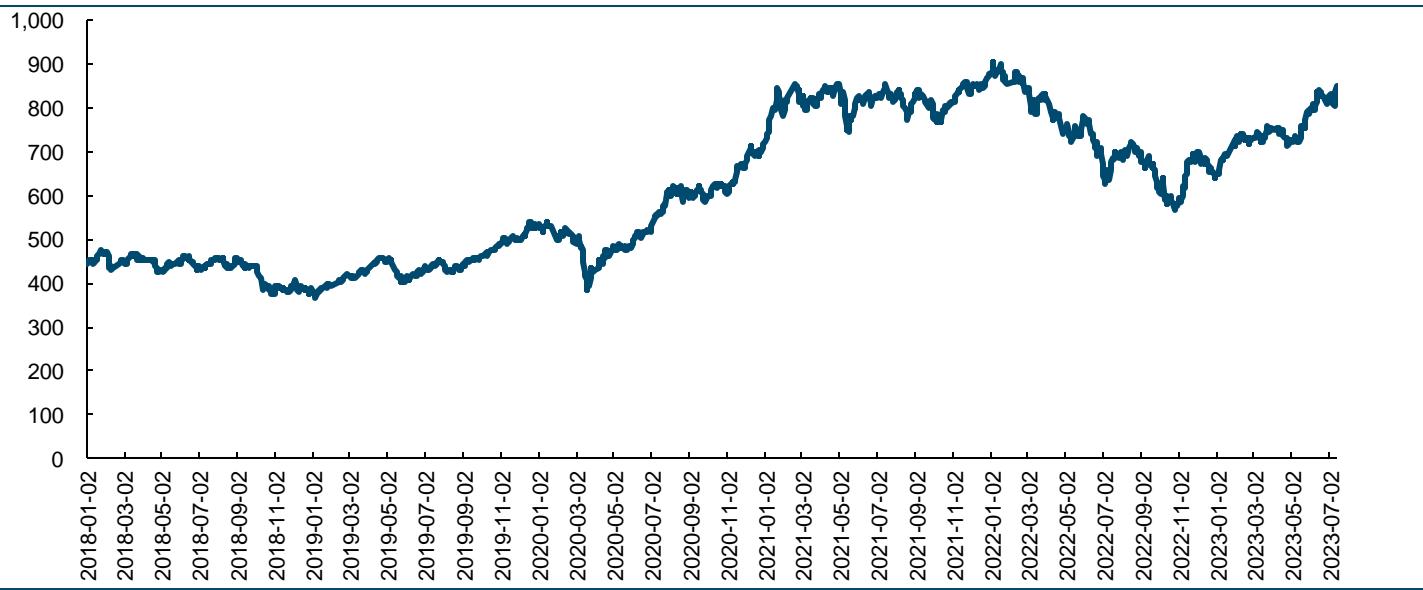
图表6：中关村周价格指数



来源：wind, 国金证券研究所

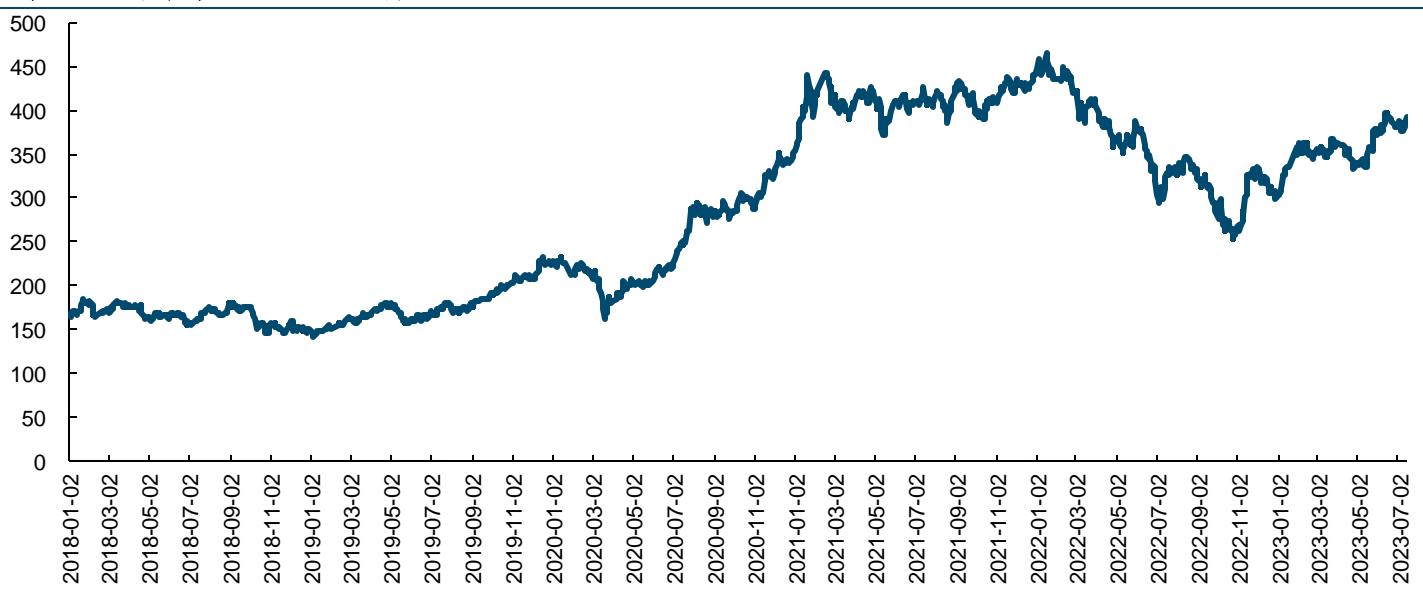
4. 台湾电子行业指数变化

图表7：台湾电子行业指数走势



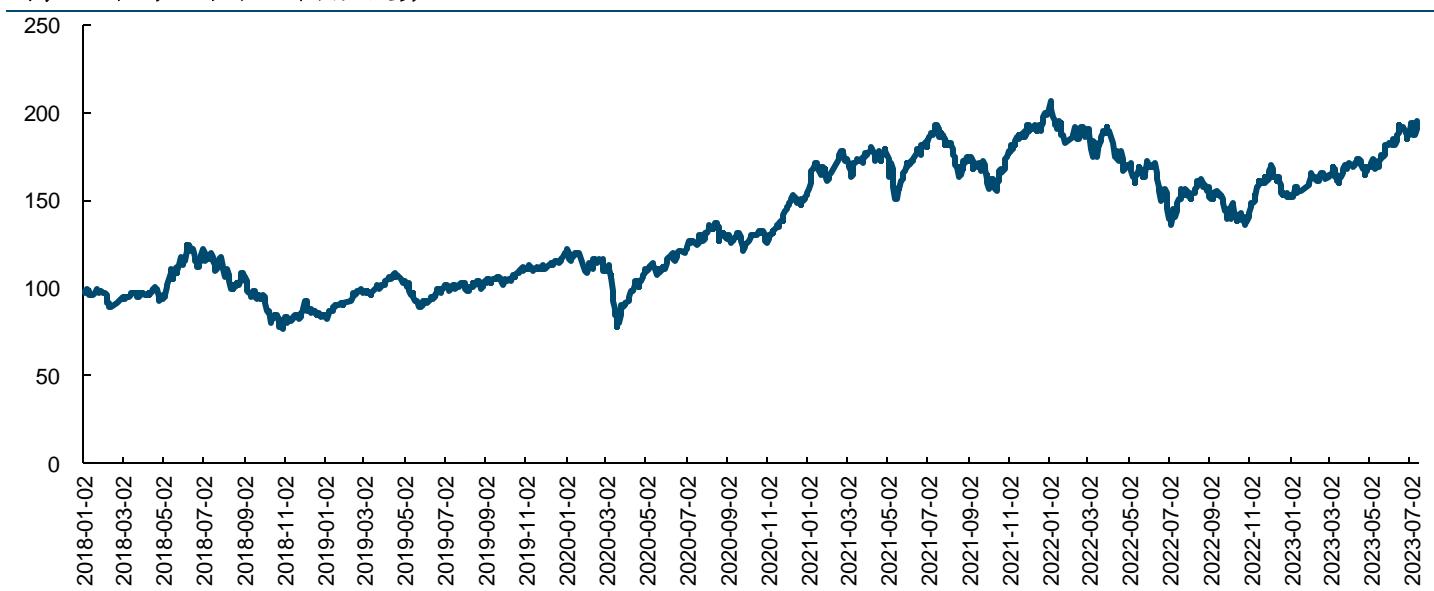
来源：wind，国金证券研究所

图表8：台湾半导体行业指数走势



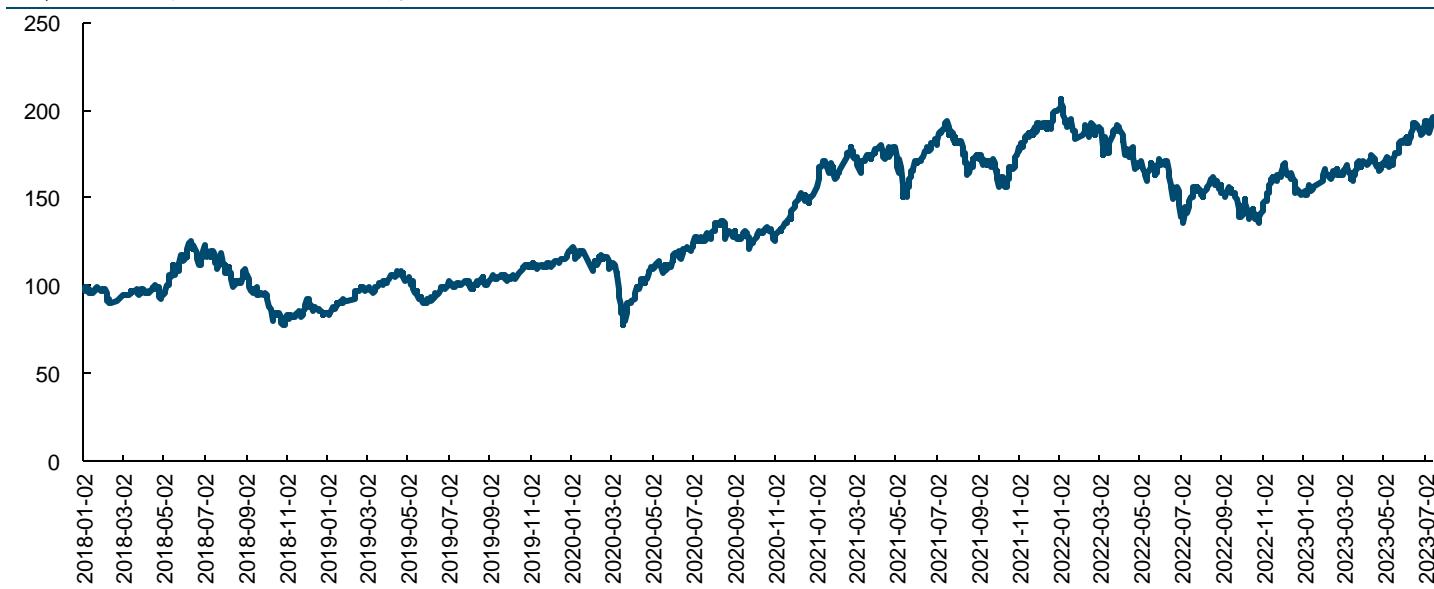
来源：wind，国金证券研究所

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

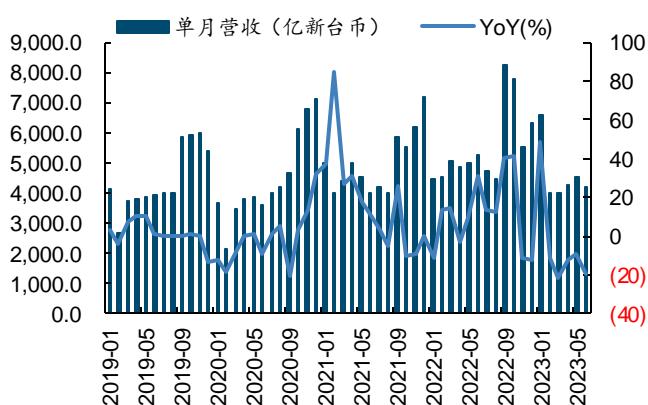


来源：wind，国金证券研究所

5、台湾电子半导体龙头公司月度营收

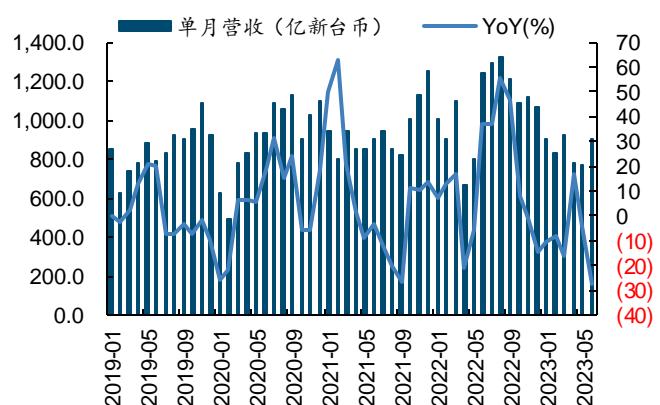
消费电子领域，鸿海、广达、华硕、鸿准 23 年 6 月份月度营收同比增速分别为 -19.65%、-27.15%、-13.28%、+7.60%。

图表11：鸿海月度营收



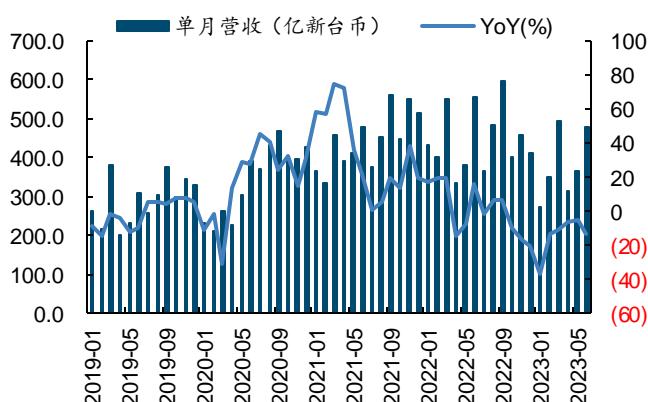
来源: wind, 国金证券研究所

图表12：广达月度营收



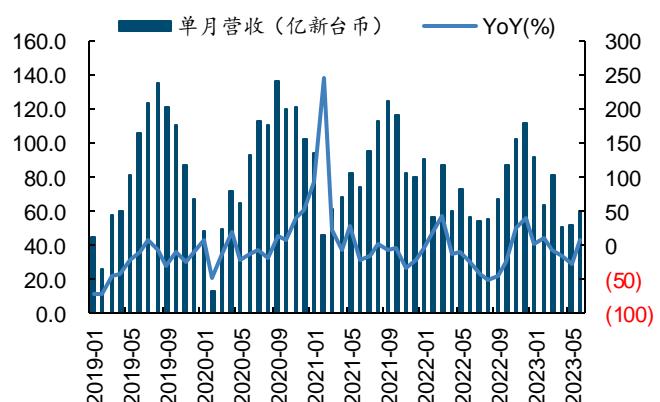
来源: wind, 国金证券研究所

图表13：华硕月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

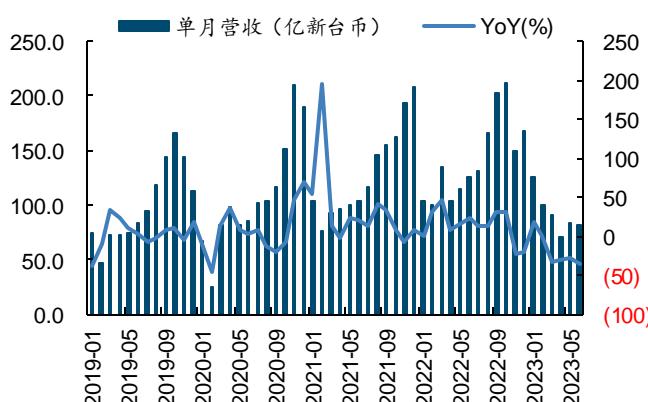
图表14：鸿准月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

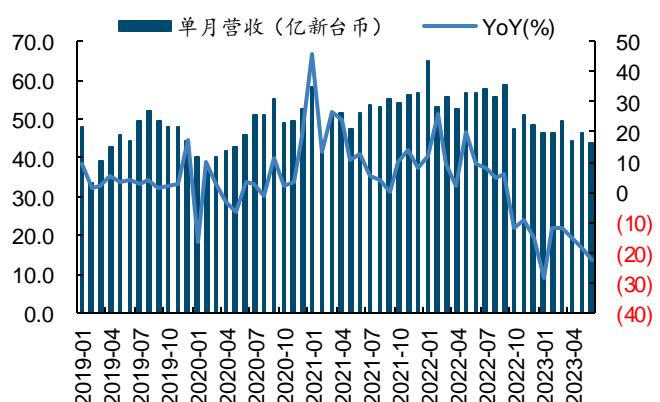
PCB 领域, 璞鼎、健鼎、欣兴、台光电 23 年 6 月份月度营收同比增速分别为 -35.70%、-22.70%、-32.90%、-5.88%。

图表15：臻鼎月度营收



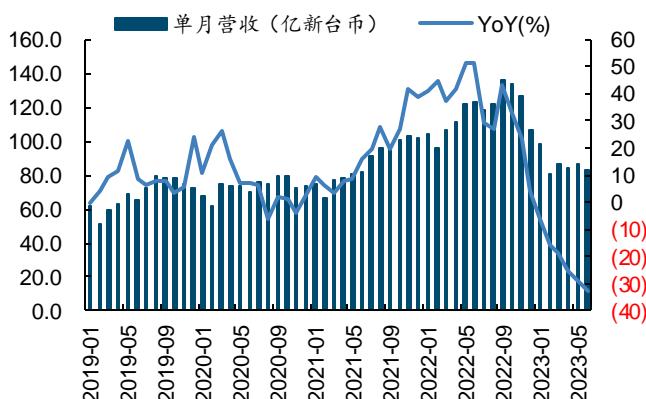
来源: wind, 国金证券研究所

图表16：健鼎月度营收



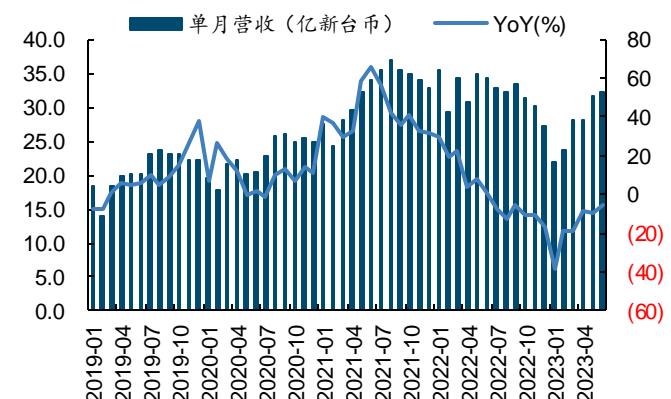
来源: wind, 国金证券研究所

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