

电子行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004） 分析师：邵广雨（执业 S1130522080002）
fanzhiyuan@gjzq.com.cn liuyanxue@gjzq.com.cn shaoguangyu@gjzq.com.cn

分析师：邓小路（执业 S1130520080003） 分析师：赵晋（执业 S1130520080004） 联系人：丁彦文
dengxiaolu@gjzq.com.cn zhaojin1@gjzq.com.cn dingyanwen@gjzq.com.cn

重点关注消费电子新机发布

电子周观点：

重点关注消费电子新机发布。中芯国际 Q2 营收环比增长 6.7%，Q3 预计销售收入环比增长 3%到 5%，出货量预计将继续上升；台积电公布 7 月营收，环比 6 月增长了 13.6%，创今年以来月度营收第二高，预测主要拉动是 Ai 及苹果 iPhone15 系列新机。华硕法说会表示二季度走出谷底，预测三季度 PC 业务营收季增两成，零组件业务（板卡为主）季增一成，并预测 AI PC 产品预计明年第 3 季开始慢慢成熟，驱动市场需求。华为发布 2023 年上半年业绩，其中终端业务营收止跌回升，实现了同比 2.17%的增长。2023 年二季度，华为在中国市场的手机出货量大幅增长 76.1%，市场份额约 13%。预计 9 月苹果、华为将发布消费电子新产品，有望积极拉动需求，目前产业链正在积极备货，消费电子库存合理，三季度业绩在新机需求拉动下，业绩有望积极改善，中长期来看，Ai 有望给消费电子赋能，带来新的换机需求，目前手机、电脑厂商正在大力开发 Ai 应用，有望逐渐落地。整体来看，我们认为电子行业需求在逐步复苏，9 月会有多款新机发布，建议关注受益产业链，继续看好需求复苏、Ai 需求驱动及自主可控受益产业链。

细分赛道：1) 半导体代工：国内晶圆厂 Q2 业绩持平略增，稼动率趋势有所分化。中芯国际 Q2 稼动率提升至 78%、Q3 营收继续环比略增。华虹半导体 Q2 营收持平，Q3 指引营收环比略降。台积电 7 月营收 56.7 亿美元，环比增长 13.6%，同比下滑 5%；联电 7 月营收环比持平，同比下滑 23%。2) 半导体设备：精测电子子公司精积微签 1.76 亿元订单，看好半导体设备自主可控及下半年订单释放。前道检测量测设备国产化率低，细分领域设备持续突破，精测电子 8 月 11 日公告，子公司精积微签订 1.76 亿元检测设备合同，我们看其全年新签订单的快速增长。同时半导体设备行业 β 有望迎来边际改善。3) 半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控国产化快速导入。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。4) 工业、汽车、安防、消费电子：新能源车保持高增，安卓链补库明显。7 月新能源乘用车批发销量为 74 万辆，同增 31%，环减 3%，渗透率为 35%。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。工业需求整体较为平淡，1~6 月，规模以上工业企业利润同比下滑 17%，降幅缓慢改善。建议积极关注国产化率较低的光刻机光学、工业机器人连接器。5) PCB：从台系 PCB 产业链 7 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，环比在 7 月再次大幅改善，从领域来看除了半导体之外其他领域都存在不同程度的环比修复，其中移动消费环比改善最为明显。6) 元件：2023 年 8 月上旬，65/55/43/32 寸电视面板均价为 165/122/64/37 美元，与前期相比上涨 3/3/1/1 美元。面板厂商 Q2 利润修复超预期，大尺寸面板价格持续稳步上升。被动元件台系厂商 7 月营收环比提升，原厂基本面压力减少，产能利用率在 7-8 成左右，产业链库存水位合理，价格企稳或略有上升。7) IC 设计：大厂排队下单海力士 HBM 产品，关注国内相关标的投资机会。我们测算，预计 2026 年全球 HBM 市场规模有望达 57 亿美元，22-26 年 CAGR 为 52%。因此，我们看好 HBM 方案有望成为主流 AI 训练芯片的标配，而 HBM 位元需求占整体 DRAM 市场的比例仍未达 1%，看好其长期成长空间。

投资建议：

整体来看，我们认为电子行业需求在逐步复苏，9 月会有多款新机发布，建议关注受益产业链，继续看好需求复苏、Ai 需求驱动及自主可控受益产业链。重点受益公司：中际旭创、沪电股份、立讯精密、唯捷创芯、卓胜微。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。

内容目录

一、细分板块观点.....	3
1.1 汽车、工业、消费电子：新能源车保持高增，安卓链补库明显.....	3
1.2 PCB：全产业链景气度环比修复.....	3
1.3 元件：8月上旬 TV 面板持续涨价，台系被动元件 7 月营收环比提升.....	5
1.4 IC 设计：大厂排队下单海力士 HBM 产品，关注国内相关标的投资机会.....	5
1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强.....	6
二、重点公司.....	7
三、板块行情回顾.....	10
四、重要公告.....	11
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1：台系 PCB 月度营收同比增速.....	3
图表 2：台系 PCB 月度营收环比增速.....	3
图表 3：台系 CCL 月度营收同比增速.....	4
图表 4：台系 CCL 月度营收环比增速.....	4
图表 5：台系铜箔月度营收同比增速.....	4
图表 6：台系铜箔月度营收环比增速.....	4
图表 7：台系玻纤布月度营收同比增速.....	4
图表 8：台系玻纤布月度营收环比增速.....	4
图表 9：PCB 台系厂商营收月度环比增速（按领域分）.....	5
图表 10：台系 PCB 产业链月度营收增速纵向对比.....	5
图表 11：台积电营收月度数据，7 月环比增长 13.6%.....	7
图表 12：联电营收月度数据，7 月环比提升 0.04%.....	7
图表 13：板块周涨跌幅排序（%）（2023.8.7-2023.8.13）.....	10
图表 14：申万二级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023.8.7-2023.8.13）.....	11
图表 15：申万三级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023.8.7-2023.8.13）.....	11
图表 16：电子板块个股周涨跌幅（%）（2023.8.7-2023.8.13）.....	11

一、细分板块观点

1.1 汽车、工业、消费电子：新能源车保持高增，安卓链补库明显

1) 汽车：关注电动化+智能化。①根据乘联会，7月新能源乘用车批发销量为74万辆，同增31%，环减3%，渗透率为35%。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。2023年1-6月中国市场（不含进出口）乘用车前装标配前向ADAS摄像头589.23万颗，同比增长29.29%；侧视ADAS摄像头225.64万颗，同比增长107.13%。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。

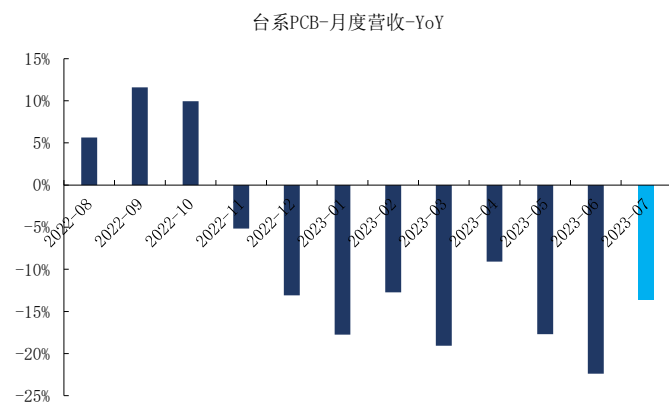
2) 消费电子：①2023年6月舜宇光学科技手机镜头、手机摄像头同增26%、29%，环比-4%、7%；2023年Q2舜宇光学科技手机镜头、手机摄像头同比-3%、4%，环增21%、37%。反应了安卓补库的需求。②6月6日苹果发布其XR产品——Vision Pro。此前供给瓶颈主要在micro oled（由索尼独供），目前lg亦导入供应链，供给端无忧，期待需求端放量。建议积极关注设备供应商（杰普特、荣旗科技、智立方、深科达、联得装备、华兴源创、科瑞技术），零部件供应商（兆威机电、高伟电子、立讯精密、长盈精密等果链公司）。

3) 工业：关注国产化率较低的环节。1~6月，规模以上工业企业利润同比下滑17%，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工业光学（茂莱光学、腾景科技、福晶科技、埃科光电）、工业机器人连接器（瑞可达、维峰电子、珠城科技）。

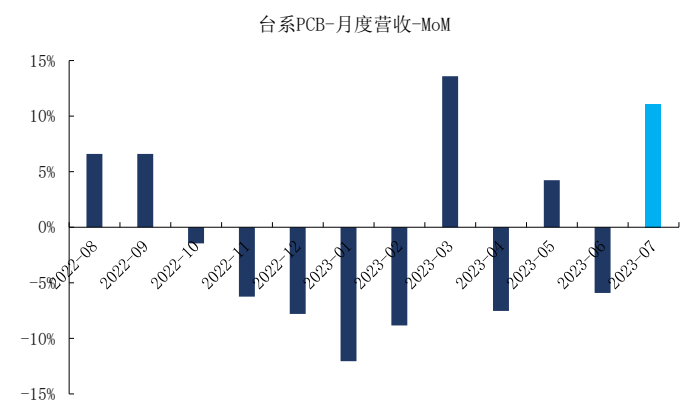
1.2 PCB：全产业链景气度环比修复

从台系PCB产业链7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，环比在7月再次大幅改善，从领域来看除了半导体之外其他领域都存在不同程度的环比修复，其中移动消费环比改善最为明显，主要系移动消费传统备货周期来临所致。除了PCB以外，上游覆铜板以及再上游的铜箔、玻纤布均出现环比改善情况，其中中下游比上游环比提升更为明显，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。

图表1：台系PCB月度营收同比增速



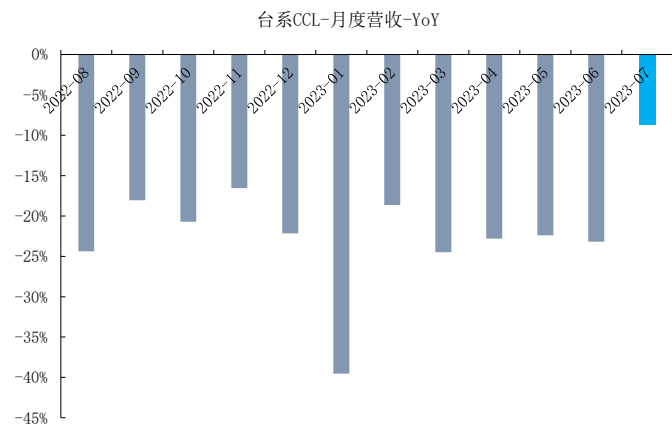
图表2：台系PCB月度营收环比增速



来源：Wind，国金证券研究所

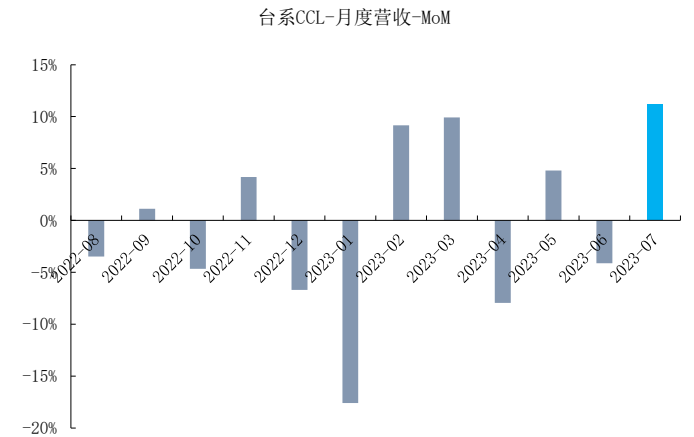
来源：Wind，国金证券研究所

图表3: 台系 CCL 月度营收同比增速



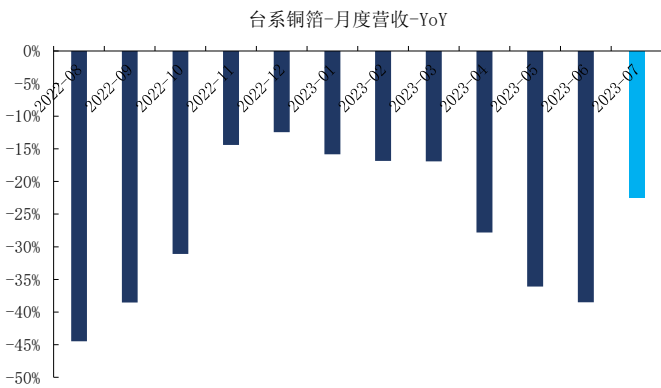
来源: Wind, 国金证券研究所

图表4: 台系 CCL 月度营收环比增速



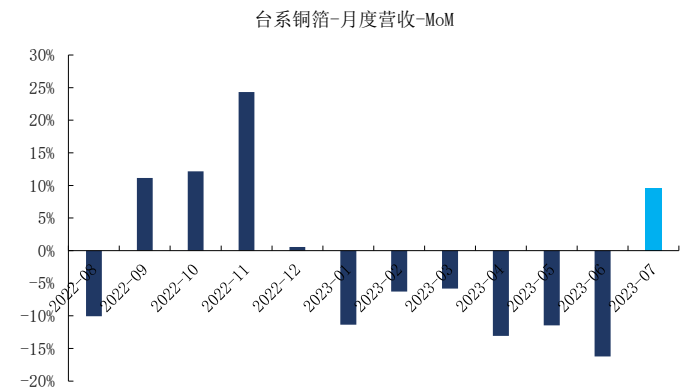
来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系铜箔月度营收同比增速



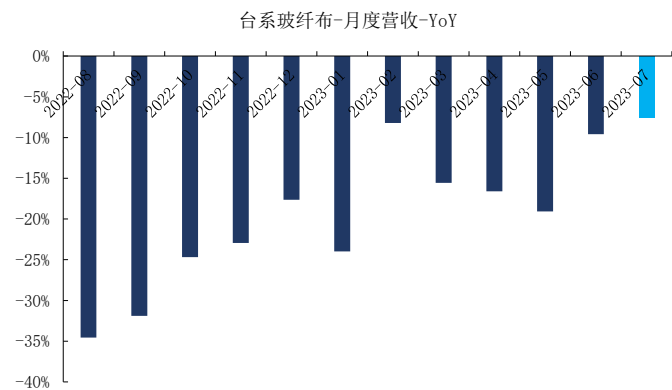
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 台系铜箔月度营收环比增速



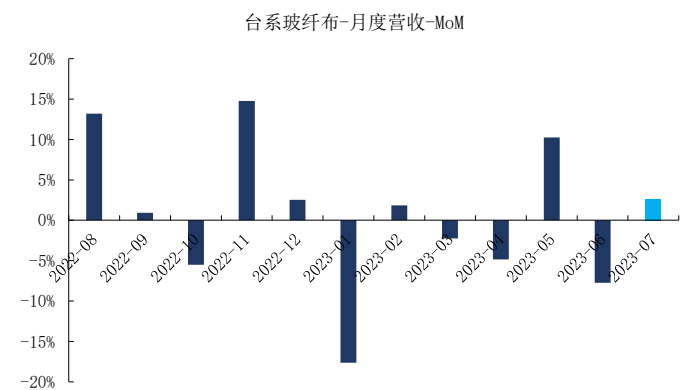
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 台系玻纤布月度营收同比增速



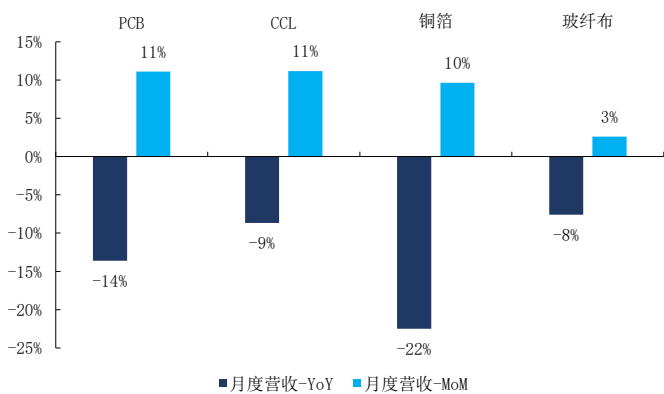
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 台系玻纤布月度营收环比增速

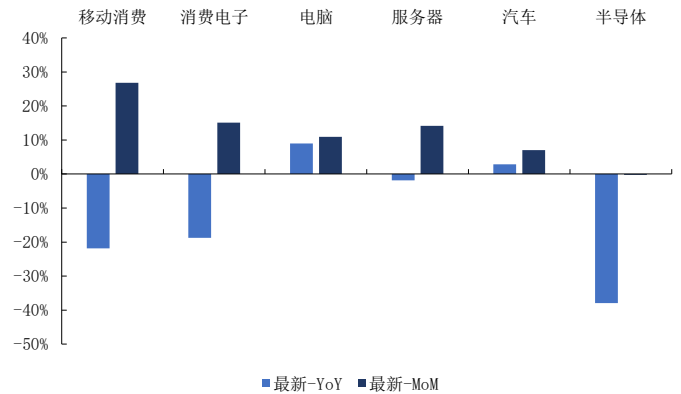


来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: PCB 台系厂商营收月度环比增速 (按领域分)



图表10: 台系 PCB 产业链月度营收增速纵向对比



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

1.3 元件: 8 月上旬 TV 面板持续涨价, 台系被动元件 7 月营收环比提升

1) 面板: 2023 年 8 月上旬, 65/55/43/32 寸电视面板均价为 165/122/64/37 美元, 与前期相比上涨 3/3/1/1 美元。MNT 面板, 27 寸 IPS 面板自 2023 年 2 月下旬至今均稳定不变, 均价为 61.6 美元; 23.8 寸 IPS 面板价格与上期相同, 均价为 47.9 美元, 与上期相同; 21.5 寸 TN 面板目前均价为 41.6 美元, 与上期相同。

跟踪中国台湾厂商数据, 友达 7 月营收 212.6 亿新台币, 环比减少 7.4%, 同比增长 22%; 累计 7 月营收为 1,357.6 亿新台币元, 环比减少 16.1%。7 月面板总出货面积达 183.5 万平方米, 环比减少 9.0%。群创 7 月营收 185 亿新台币, 环比减少 4.3%, 同比增加 17.5%。大尺寸合并出货量共计 966 万片, 环比减少 22.1%; 中小尺寸合并出货量共计 2,385 万片, 环比减少 1.1%。

面板厂商维持控产, 预计 9 月有望开始控稼动率, 面板价格将持续稳定提升, 盈利能力将持续改善。供给端, 海外产能退出, 三大厂商持续控产, 供给下降带动价格企稳回升; 需求端, 大尺寸需求复苏, 智能手机需求较弱, 综合来看, 考虑厂商控产、上游材料涨价, 面板价格上涨或带动提前备货, 预计后续三季度面板价格将持续稳定回升, 大尺寸增长动能更强, 厂商盈利能力有望持续改善。

2) 被动元件: 国巨月度营收 7 月 88.88 亿新台币, 环比提升 1.31%, 同比减少 14.62%, 华新科 7 月营收 28.79 亿新台币, 环比提升 5.43%, 同比增加 1.35%。顺络电子 2023 年上半年实现营收 23.32 亿元, 同比增长 9.17%, 实现归母净利润 2.56 亿元, 同比减少 12.83%。单 Q2 季度营收首破 13 亿, 二季度经营情况超预期。在全球弱复苏的背景下, 23H1 消费电子及通讯行业景气度缓慢回升, 受益于大客户及安卓补库需求, 顺络电子传统业务订单增长较快。新兴业务受益于新能源汽车渗透率持续提升, 相较于年初汽车传导的成本压力, Q2 逐步恢复, 大客户实现持续突破, 顺络电子总营收同比增长 9.17%。洁美科技二季度经营情况超预期, 营收增速同比转正, 看好下半年业绩持续复苏。2023 年上半年洁美科技产品所面向的下游赛道景气度逐渐回升, 消费电子等行业需求逐渐复苏, 新能源、智能制造、5G 商用技术等新兴产业的逐步起量为电子元器件行业提供了新的需求增长点。伴随行业出现积极的复苏信号, 洁美在手订单量持续增加, 第二季度销售出现显著上升, 环比增长 31.27%。盈利方面, 2023 年上半年人民币兑美元贬值, 对洁美净利润产生正面的影响, 美元存款及应收账款产生了一定的汇兑收益。

展望下半年, 原厂基本面压力减少, 产能利用率在 7 成左右, 产业链库存水位合理, 价格企稳或略有上升。被动元件订单能见度相对偏低, 经过产业链调研, 目前原厂月度订单环比或有增长, 关注下半年消费电子传统旺季对于原厂的拉动。利润端, 因产能利用率提升、规模效应提升带动盈利能力修复, 库存端压力减少, 虽需求短期内未出现大幅度修复, 但是预计将保持逐季改善的趋势。

3) LED 显示需求复苏, MiniLED 加速渗透。需求端, 当前海外需求景气度较高, 国内订单持续回暖, 1-5 月订单已验证; 价格端, LED 产业链近期均有上调产品价格, 涨价后预计下半年利润率将有所改善, 下半年预计随着需求稳步恢复 LED 产业链有望迎来持续复苏。同时看好 MiniLED 渗透机会, 随着 COB 封装技术改进、直通良率提升, 加速新技术应用, Mini LED 成本快速下降, 市场开始放量, MiniLED 渗透率有望快速提升。

1.4 IC 设计: 大厂排队下单海力士 HBM 产品, 关注国内相关标的投资机会

据韩媒 BusinessKorea 报道, 包括英伟达、AMD、微软、亚马逊在内的全球科技巨擘, 已

依序向 SK 海力士要求 HBM3E 样品。HBM3E 是当前第四代 HBM3 的下一代产品。SK 海力士为全球唯一一家正在量产 HBM3 的企业。根据报道，英伟达是第一家申请 HBM3E 送样的客户；申请的客户或许今年年底前即可收到样品。由于 HBM3E 需求暴增，SK 海力士已决定明年大扩产、采用最先进的 10 纳米等级第五代（1b）技术，多数新增产能将用来生产 HBM3E。AMD 最近发布次世代 GPU MI 300X，并表示搭配的 HBM3 将由 SK 海力士及三星电子一同供应。

HBM 通过垂直连接多个 DRAM，显著提高数据处理速度，可与 CPU、GPU 协同工作，将极大提高服务器性能。其带宽相比 DRAM 大幅提升，如 SK 海力士的 HBM3 产品带宽高达 819GB/s，同时，得益于 TSV 技术，HBM 的芯片面积较 GDDR 大幅节省，相比于 GDDR5，HBM 能大幅提高数据处理速度，其每瓦带宽可高至 3 倍以上，且能够降低 63% 的功耗以及节省 94% 的芯片面积，目前三代 HBM DRAM 价格约是传统 DRAM 价格的 5 倍。

我们测算，预计 2026 年全球 HBM 市场规模有望达 57 亿美元，22-26 年 CAGR 为 52%。目前全球 HBM 市场仍旧由海力士与三星垄断，SK 海力士 HBM 技术起步早，从 2014 年推出首款 HBM 后，SK 海力士一直是 HBM 行业领军，目前海力士占据全球 HBM 市场一半以上的市场份额。因此，我们看好 HBM 方案有望成为主流 AI 训练芯片的标配，而 HBM 位元需求占整体 DRAM 市场的比例仍未达 1%，看好其长期成长空间。

建议重点关注 A 股海力士 HBM 相关概念标的香农芯创（海力士企业级 SSD 核心代理商）、雅克科技（海力士前驱体材料供应商）。

同时基于存储器周期趋势，我们维持今年三季度存储芯片价格止跌，NAND Flash 将先于 DRAM 见底的判断，建议关注其他存储相关模组及 SSD 公司如江波龙、朗科科技、德明利等，以及芯片相关公司兆易创新、澜起科技、北京君正、东芯股份、聚辰股份、普冉股份、恒烁股份等。

1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强

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。

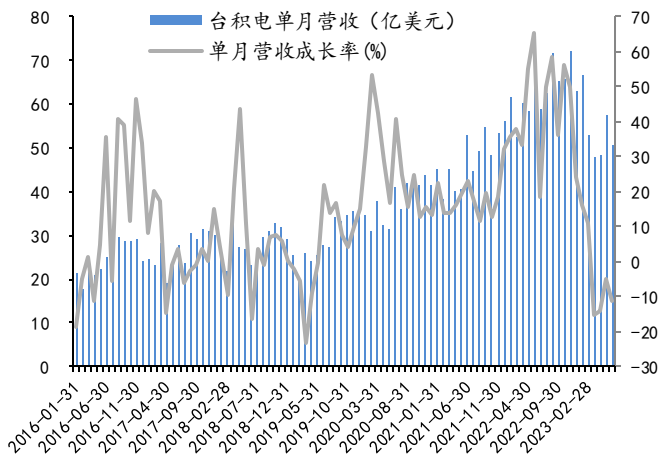
半导体代工：国内晶圆厂 Q2 业绩持平略增，稼动率趋势有所分化。中芯国际 Q2 稼动率提升至 78%、Q3 营收继续环比略增。23Q2 公司收入环比增长 6.7%至 15.6 亿美元，毛利率下降 0.5pct 至 20.3%。Q3 预计收入环比增长 3%-5%，毛利率 18%-20%。Q2 产能增加了 2.2 万片/月（等效 8 寸），产能利用率 78.3%，环比提升 10pct。23Q2 资本开支 17.3 亿美元，Q1 为 12.6 亿美元，上半年约 30 亿美元。收入拆分来看：中国去占比环比提升 4pct 至 80%；下游智能手机占比环比略提升、物联网环比下滑。

华虹半导体 Q2 营收持平，Q3 指引营收环比略降。23Q2 营收 6.3 亿美元，环比持平。毛利率 27.7%，环比下降 4.4pct。Q3 指引营收约 5.6-6 亿美元，环比下滑 5%-11%，预计毛利率 16%-18%，主要受折旧成本上升及平均价格下调影响。Q2 公司整体产能利用率 102.7%，8 寸产能利用率 112%，12 寸产能增加 1 万片至 7.5 万片/月，产能利用率下滑至 93%。收入拆分来看：分立器件和逻辑平台环比增加，分立器件占比从 Q1 的 37%增加至 40%；下游工业/车用占比环比增加至 31%的占比。

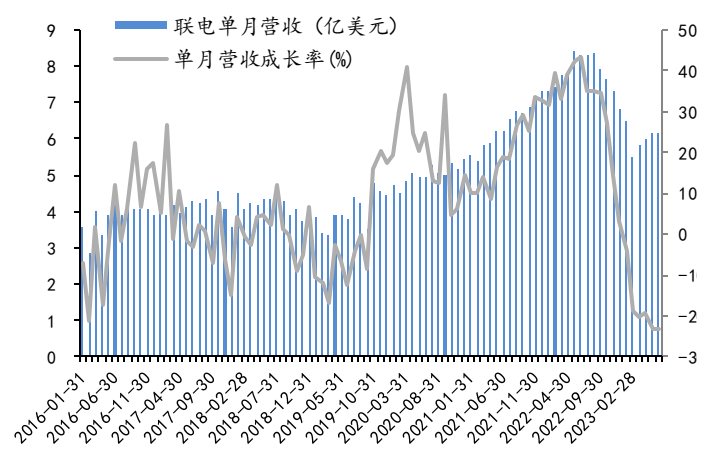
台股月度数据来看，台积电 7 月营收 56.7 亿美元，环比增长 13.6%，同比下滑 5%；联电 7 月营收环比持平，同比下滑 23%。

代工行业整体环比略增，看好 24 年行业复苏，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。

图表11: 台积电营收月度数据, 7月环比增长 13.6%



图表12: 联电营收月度数据, 7月环比提升 0.04%



来源: 公司公告, 国金证券研究所

来源: 公司公告, 国金证券研究所

半导体设备板块: 精测电子子公司精微微签 1.76 亿元订单, 看好半导体设备自主可控及下半年订单释放。前道检测量测设备国产化率低, 细分领域设备持续突破, 精测电子 8 月 11 日公告, 子公司精微微签订 1.76 亿元检测设备合同, 我们看其全年新签订单的快速增长。同时半导体设备行业 β 有望迎来边际改善, 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。作为首家发布中报的国产设备公司, 盛美上海实现上半年营收+47%, 归母净利润+86% 的高速增长。我们判断去年上半年订单增速较高, 预计今年设备公司半年报业绩亮眼, 部分公司有望超预期。除此之外, 我们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高, 23 年 capex 短暂下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、中微公司、拓荆科技、北方华创、芯源微、盛美上海等。

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。SEMI 数据显示, 经过两个季度的连续下降后, 硅晶圆出货量在 2023 年第二季度环比增长 2.0%, 达到 33.31 亿平方英寸, 呈现景气周期寒冬回暖迹象, 2023 年预计下滑 7%。部分公司发布半年报业绩, 均有受到周期影响, 我们判断下半年材料需求会缓慢复苏, 公司业绩迎来环比改善。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, 材料风险也在增加。中长期看好平台化材料公司和推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技等。

二、重点公司

整体来看, 我们认为电子行业需求在逐步复苏, 9 月会有多款新机发布, 建议关注受益产业链, 继续看好需求复苏、AI 需求驱动及自主可控受益产业链。重点受益公司: 中际旭创、沪电股份、立讯精密、唯捷创芯、卓胜微、伟测科技、珠海冠宇、顺络电子、三环集团、洁美科技、精测电子、北方华创、华海清科、中微公司、拓荆科技、正帆科技、澜起科技、胜宏科技、鹏鼎控股、东山精密、赛腾股份、生益科技、联瑞新材。

沪电股份: 公司 2022 年营收占比中, 高速通信类占 66%, 汽车占 23%, 高速通信类是保证公司成长的关键。公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信, 客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商, 是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商, 也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商, 未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商, 并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品, 汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。公司 2022 年实现归母净利润 13.62 亿, 我们预计公司 2023~2025 年归母净利润将达到 12 亿元、19 亿元和 24 亿元, 对应 2023~2025 年 PE 为 34X/21X/16X, 维持“买入”评级。

唯捷创芯: 2023 年一季度实现营收 3.18 亿元, 同比减少 62.87%; 实现归母净利润-0.83 亿元, 同比减少 324.70%; 实现扣非归母净利润-0.84 亿元, 同比减少 337.56%。2022 年公司接收端模组产品向头部手机厂商大批量出货, 毛利率较好; 射频功率放大器模组实现量产销售, 收入贡献稳步提升。依托射频前端芯片设计优势, 持续提升强化车载射频前端芯片的产品设计和调试能力, 为车规级模组厂商实现智能汽车、自动驾驶功能提供高性能的解决方案。截至 2022 年底公司部分车规级芯片已经通过认证, 目前正在客户端进行推

广。截至 2022 年，具有更高毛利率的高集成度 L-PAMiD 产品已处于小批量生产阶段，公司的客户基础、技术优势有望带动 L-PAMiD 模组量产出货，加速实现国产替代。预计 2023~2025 年归母净利润为 2.02、5.11、6.37 亿元，同比+278.31%/+152.81%/+24.78%。

伟测科技：23 年一季度公司实现营收 1.40 亿元，同比-15.38%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比-39.29%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-53.73%，主要系 22 年消费电子需求较差，部分设计公司库存水位较高，市场仍在库存去化中。从盈利能力来看，公司 1Q23 综合毛利率为 36.75%，环比降幅达 10pcts，主要系一季度为半导体行业的传统淡季，由于春节假期等影响导致上下游企业的开工率普遍降低，公司的产能利用率也有所下滑，由于固定资产折旧和人员薪资相对刚性造成单位成本上升，对利润端造成较大压力。研发费率显著上升，加大研发投入力度储备长期竞争的技术优势。1Q23 公司研发投入为 1,541.54 万元，同比增长 18.60%，研发费用率从 1Q22 的 7.85%同比提升至 1Q23 的 11.00%。公司重点研发方向在于车规级、工业类、大容量存储器及高算力、复杂的 SOC 芯片的测试、老化测试及大数据处理等方向。22 年消费电子，尤其是手机芯片需求下降较快，但是在工控、汽车电子、新能源等领域，这几个赛道需求并未显著下滑，仍保持非常稳定的增长。加大研发投入短期内对公司的利润有所影响，但储备的相关技术后续能够帮着公司保持中国大陆领先的技术优势，并为未来的发展积蓄成长动能。我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 2.57、4.56 和 6.05 亿元，同比+5.59%/77.45%和 32.61%，预计公司 2023~2025 年 EPS 分别为 2.95、5.23 和 6.93 元，对应 PE 估值为 44/25/19 倍，维持“买入”评级。

顺络电子：2023 年上半年公司实现营收 23.32 亿元，同比增长 9.17%，实现归母净利润 2.56 亿元，同比减少 12.83%。其中，单 Q2 公司实现营收 13.07 亿元，同比增长 15.88%，环比增长 27.54%，实现归母净利润 1.75 亿元，同比增长 34.11%，环比增长 117.67%。公司二季度超预期，新兴业务高速增长，毛利率持续改善。在全球弱复苏的背景下，23H1 消费电子及通讯行业景气度缓慢回升，受益于大客户及安卓补库需求，公司传统业务订单增长较快。新兴业务受益于新能源汽车渗透率持续提升，相较于年初汽车传导的成本压力，Q2 逐步恢复，大客户实现持续突破，公司总营收同比增长 9.17%。公司持续多元化布局，汽车电子、光伏储能、云计算等新兴业务打开向上空间。在市场整体处于疲软的背景下，公司盈利能力实现快速恢复，传统业务营收稳中有升，新兴业务蓬勃发展。预计 2023~2025 年归母净利润为 6.84、9.01、12.08 亿元，同比+57.93%/+31.79%/+34.03%。

三环集团：MLCC 需求复苏+高容车规产品放量。积极布局高容量、小尺寸 MLCC，车规领域蓄势待发。公司高容量和小尺寸 MLCC 研发进展显著，106、226 等高容产品良率提升、已批量出货，2022 年底高容在 MLCC 业务中金额占比已提升至 30%，预计未来高容 MLCC 金额占比有望达到 40-50%。车规 MLCC 应用预计在 23Q2 量产。同时公司稳步推进扩产计划，预计全部达产后 MLCC 将达 500 亿只/月。结合公司技术突破及客户开拓的进展，我们认为未来公司有望凭借产业链垂直一体化成本优势，深度受益下游应用拓展与 MLCC 元件本土产业进口替代机会。预计 2023~2025 年归母净利润为 19.28、24.08、30.66 亿元，同比+28.16%/+24.85%/+27.34%。

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。半导体量测设备占整线投资额 12%，为第四大半导体设备，国内市场超过 150 亿元，目前国产化率尚不足 5%由美国 KLA 垄断，国产化需求迫切。精测电子布局膜厚+电子束+OCD+明场光学缺陷检测+硅片应力测量等设备，公司多款设备也在加速研发、验证，后续有望迎来客户、订单催化。看好量测设备在 2023 年的加速验证和快速渗透。预计公司 2023-24 年归母净利润 3.7/5 亿元，同比增长 37%/35%，对应 P/E 为 80/60 倍，维持“买入”评级。

北方华创：公司二季度业绩超预期，二季报取中值净利率为 26.8%，同比增加 8pct，规模效应及业务结构性优化下盈利能力持续改善。公司作为半导体设备龙头，产品管线布局完整，产品覆盖度不断提升，公司公告 2023 年 1-5 月设备订单增长 30%，全年订单有望保持较高增速。下半年大客户有望加速订单释放，同时公司在存储和先进制程的后续有望持续突破。预计公司 2023-24 年营收 207/260 亿元，同比增长 41%/25%；归母净利润 36/52 亿元，同比增长 67%/42%，对应 EPS 为 6.9/9.8 元，对应 P/E 为 44/34 倍，维持“买入”评级。

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。设备国产化带来 CMP 份额提升，同时 CMP 制程覆盖率持续提升，CMP 配套的耗材业务有望随存量规模扩大成为新的增长点。同时公司多品类布局放量，chiplet 带来减薄抛光需求增加，公司减薄抛光一体机 23 年开始批量出货。预计公司 2023-24 年归母净利润 7.2/9.5 亿元，同比增长 40%/32%，对应 P/E 为 57/43 倍，维持“买入”评级。

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%。中微作为国内刻蚀设备和 MOCVD 设备的龙头，将极大受益晶圆厂扩张带来的增量。预计公司 2023-25 年营收

63/82/99 亿元，同比增长 33%/30%/21%；归母净利润 14.5/18.1/21.6 亿元，同比增长 24%/25%/20%，对应 P/E 为 80/65/54 倍，维持“买入”评级。

正帆科技：1Q23 年公司实现营收 4.11 亿元，同比增长 13.42%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 0.97%。我们认为公司未来在工艺介质设备市场保持高增长的原因：1) 近年来公司合同负债持续增长，1Q23 年公司合同负债规模达 14.25 亿元，创历史新高；2) 存货中合同履约成本大幅上升，22 年公司平均合同履约成本为 9.68 亿元（同比+41.10%），公司在手订单饱满；3) 下游客户扩产未受行业不景气影响；4) 1Q23，大陆半导体设备商仍保持业绩相对高增长，例如北方华创和中微公司 1Q23 营收分别同比增长 81.26%和 28.86%。下游行业发展带动电子气体需求增长，公司气体业务加速推进。根据亿渡数据，2021 年中国工业气体市场规模为 1798 亿元，预计 2026 年中国工业气体市场规模将达 2842 亿元，期间复合增速为 9.59%。OPEX 业务回款速度快、资金压力小，下游客户与 CAPEX 业务客户高度重叠。公司不断拓宽气体产品矩阵，MRO 助力成长，预计 OPEX 业务 23~25 年增速分别为 71%/46%/43%。1Q23 新签订单同比增长（+25%）、未来三年利润增速持续高于收入增速，23-25 年归母净利润约 3.9/5.4/7.3 亿元，对应 PE 为 29/20/15 倍，考虑到公司设备零部件国产替代定位稀缺性，给予公司 2024 年 30xPE，对应目标价 57.6 元/股，首次覆盖，给予“买入”评级。

澜起科技：存储器价格处于历史低位叠加 AI 推动大容量内存需求，推动 DDR5 渗透率提升。由于目前 DDR5 与 DDR4 价差缩小，因此下游厂商加速产品的升级迭代，AMD、英特尔等厂商均已规划推出搭载 DDR5 的新世代产品。从 2022 年第四季度合约价来看，DDR5 8Gb 模块的均价约 24.6 美元，相较于 DDR4 同规格产品的 19.7 美元，两者价差大幅缩小，DDR5 跌价给下游厂商的产品迭代添加了动力，AMD Ryzen 7000 系列、英特尔第 13 代 Core 处理器两大平台均已规划搭载 DDR5。另外，从需求上看，AI 推动数据中心建设需求增加，将对大容量内存带来增长。因此，我们预计 2023 年 DDR5 渗透率将攀升至 20-25%，2024 年或可达 40-50%，较 2022 年的 10%左右渗透率大幅提升。公司是全球领先的内存接口芯片龙头，在 DDR5 内存接口芯片方面市占率全球领先，并与 Intel 等国际大厂深度合作，我们看好公司未来受益于行业高速发展，预计 2023-2025 年净利润分别为 16/25/32 亿元，建议重点关注。

东山精密：公司大客户战略已见成效，消费电子拥抱 A 客户稳中有升，汽车产品锁定 T 客户打开成长空间。根据公司 2022 年数据，A 客户营收占公司营收 51.60%。公司今年有望突破 A 客户智能手机模组板料号，单机新增 10 美元可供应价值，同时智能手机新机型将带动单台设备软板价值量继续提高。当前海外软板厂商资本开支持续走低，公司作为 A 客户软板重要供应商，公司供应 A 客户的份额有望持续提升。另外，A 客户 MR 产品已于 6 月 6 日发布，单机软板价值量约 300 元，公司作为 A 客户各产品线软板重要供应商，有望成为主要供应商。汽车领域，公司采取“产品多元+大客户”战略，有望成为 T 客户产业链 ASP 最大的国产 Tier 1，我们预计乐观情况下，公司 23、24 年在 T 客户单车价值量分别为 8000、15300 元，有望在 T 国产供应链 Tier 1 中 ASP 最高。同时 T 客户全球规划产能分布出现变化，墨西哥工厂等有望崛起，而对于国产汽零企业，海外运营经验将是重要变量。公司海外运营经验丰富，收购北美三家公司，并赴墨西哥建厂，有望充分把握 T 客户供应链重组机遇。公司新能源战成效初显，1Q23 公司新能源业务实现销售收入 11.69 亿元，达到了 2022 年全年的 49%，同比增长约 130%。公司持续推进 LED 业务剥离，1Q23，公司 LED 业务亏损超 1.2 亿元，若不包含该业务影响，公司 1Q23 扣非归母净利润同比增长超 30%。我们预计公司 2023~2024 年归母净利润为 28.5/36.2 亿元，对应 2023~2024 年 PE 为 18X/14X，维持“买入”评级。

赛腾股份：1Q23 实现收入 7.15 亿元，同比+68.87%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+178.40%，其中扣除非经常性损益的净利润 0.52 亿元，同比+144.42%。展望未来，公司消费电子设备板块将深度受益于北美大客户三大边际变化：新机搭载潜望式摄像头带来设备增量需求，MR 新品即将发布带来的设备增量需求，以及产能向东南亚迁移带来的设备增量需求。半导体设备板块订单饱满，无图形晶圆检测设备稳定放量。此外，公司有图形晶圆检测设备正在稳步研发中，今年有望在国内的晶圆厂有所突破。半导体量/检测设备板块竞争格局集中且美国制裁加剧，长期看好公司在国产替代驱动下的高速成长。我们预计 2023-25 营收至 42.80 亿元、55.83 亿元以及 71.36 亿元，同比增长 46.08%、30.45%以及 27.82%。预计 2023-25 年经调整归母净利润分别为 4.40、5.50、6.89 亿元。

生益电子：公司是传统高速通信类覆铜板生产厂商，在服务器需要用到高多层板上具有深厚的技术积累，公司服务器类客户覆盖了国内主流客户群和海外部分客户，随着国内加大训练端算力需求、海外 AI 相关应用加速推出，公司服务器类 PCB 将迎来增长。

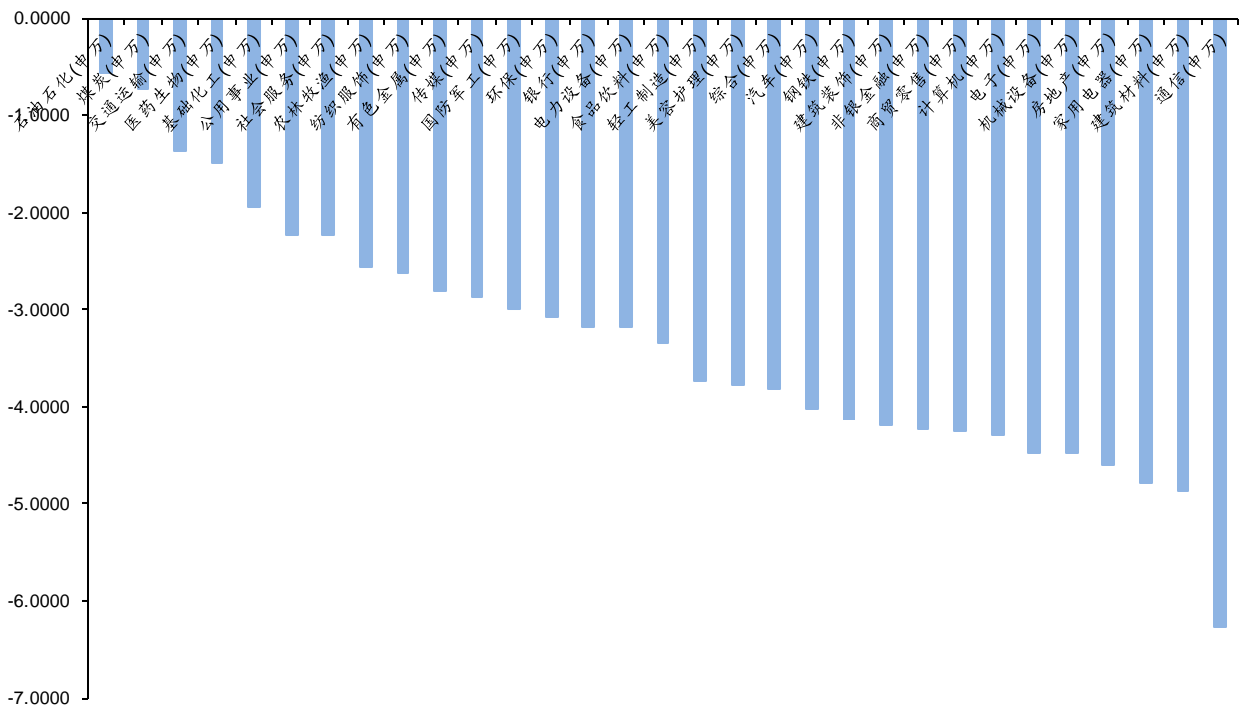
联瑞新材：根据 2022 年年报数据，公司产品结构中球硅占 53%、角硅占 35%、球铝占 11%。高端服务器载板和 PCB 板中打开球硅在 PCB 产业链的应用，AI 服务器 GPU 所采用的 2.5/3D

封装外壳 EMC 需要用到 20um cut 及以上等级的球硅和 low- α 球铝，因此在当前 AI 等高速运算需求带来高端产品扩容的大背景下，公司有望依据现有已经站好的竞争格局实现成长。公司 2022 年实现归母净利润 1.88 亿，我们预计 2023~2024 年归母净利润为 2.51 亿元和 3.52 亿元，对应 2022~2024 年 PE 为 42X/31X/22X，公司竞争力强且参与全球高端球硅供应，维持“买入”评级。

三、板块行情回顾

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，本周所有行业全部下跌，涨幅前三名的行业分别为石油石化、煤炭、交通运输，涨跌幅分别为-0.56%、-0.73%、-1.37%。涨跌幅后三位为家用电器、建筑材料、通信，涨跌幅分别为-4.79%、-4.87%、-6.26%。本周电子行业涨跌幅为-4.47%，位列申万一级行业第二十六位。

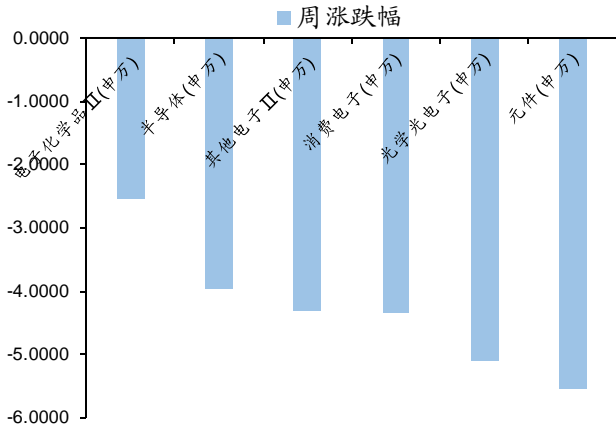
图表13：板块周涨跌幅排序（%）（2023.8.7-2023.8.13）



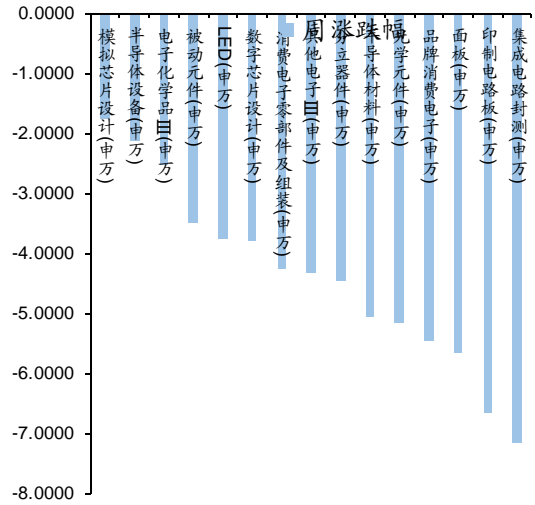
来源：Wind，国金证券研究所

在电子细分板块中，涨跌幅前三大细分板块为模拟芯片设计、半导体设备、电子化学品，涨幅分别为-1.75%、-2.12%、-2.54%。涨跌幅靠后的三大细分板块为面板、印刷电路板、集成电路封测，涨跌幅分别为-5.66%、-6.67%、-7.15%。

图表14: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2023. 8. 7-2023. 8. 13)



图表15: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2023. 8. 7-2023. 8. 13)

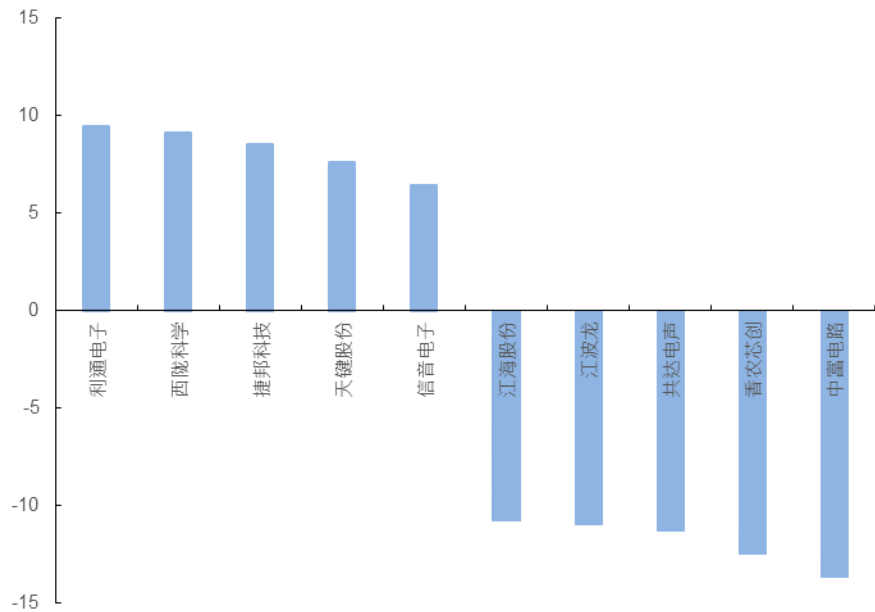


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周利通电子、西陇科学、捷邦科技、天健股份、信音电子为涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为 9.46%、9.14%、8.53%、7.64%、6.42%。跌幅前五为江海股份、江波龙、共达电声、香农芯创、中富电路, 跌幅分别为-10.77%、-10.93%、-11.25%、-12.43%、-13.65%。

图表16: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2023. 8. 7-2023. 8. 13)



来源: Wind, 国金证券研究所

四、重要公告

依顿电子:8月6日, 公司发布 2023 年半年度业绩快报称, 上半年公司实现营业收入 16.01 亿元, 同比增长 6.94%; 实现归属上市公司股东的净利润 1.85 亿元, 同比增长 50.18%; 基本每股收益为 0.185 元。

鹏鼎控股:8月9日, 公司发布公告称, 公司上半年营业总收入 115.35 亿元, 同比减少 18.71%; 实现归属于上市公司股东的净利润 8.12 亿元, 同比减少 43.08%; 基本每股收益 0.35 元。同日, 鹏鼎控股还发布一则公告称, 为配合客户要求, 完善公司全球化布局战略, 公司拟在泰国兴建生产基地, 投资金额约 2.5 亿美元

奥士康：8月9日，公司发布2023年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入20.42亿元，同比下降10.88%，实现归属于上市公司股东的净利润2.78亿元，同比下降0.76%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.62亿元，同比增长10.20%，基本每股收益0.88元。

生益科技：8月9日，公司发布2023年半年度业绩快报公告，经初步核算，上半年实现营业收入78.81亿元，同比下降15.93%；实现归属于上市公司股东的净利润5.55亿元，同比下降40.67%。

生益电子：8月9日，公司发布2023年半年度业绩快报公告称，公司营业收入约15.83亿元，同比减少12.01%，归属于上市公司股东的净利润957.13万元，同比减少94.05%。

本川智能：公司日前公告称，公司此前审议通过相关议案，拟在泰国投资新建印制电路板（PCB）生产基地，项目计划投资金额不超过3亿元，包括但不限于新设公司及/或购买股权、购买土地、购建固定资产等。公司于近日已完成泰国子公司的设立登记相关事宜，并领取了当地行政主管部门签发的注册登记证明文件。

本川智能：为进一步提高公司应对外汇波动风险的能力，公司及子公司拟开展外汇套期保值业务，预计动用交易保证金和权利金上限不超过人民币0.2亿元或等值外币，任一交易日持有的最高合约价值不超过人民币4.9亿元或等值外币，与具有外汇套期保值业务经营资格的大型商业银行或金融机构开展外汇套期保值业务，包括不限于远期结售汇、外汇掉期、外汇期权、利率掉期、利率期权、货币掉期等或上述产品的组合。

中芯国际：公司于8.10晚间发布2023Q2财报，实现营收15.6亿美元，同比-18.0%/环比+6.7%；公司实现毛利3.17亿美元，毛利率20.3%，同比-19.1pcts/环比0.5pct；公司实现净利润4.64亿美元，同比-26.2%/环比+73.8%。

华虹半导体：公司2023年第二季度实现营收6.314亿美元，同比增长1.7%；归母净利润0.785亿美元，同比下降6.4%。公司营收仍努力维持环比持平，利润端出现了较大幅度环比下滑，公司指引23Q3毛利率为16%-18%，大幅低于市场此前预期。

沪硅产业：2023年8月10日，公司发布2023年半年报，2023H1实现营收15.74亿元，同比-4.41%；归母净利润1.87亿元，同比+240.35%；扣非归母净利润-0.25亿元，同比-0.50亿元；毛利率20.76%，同比-1.09pcts。

华特气体：公司23H1主营收入7.41亿元，同比下降16.21%；23H1归母净利润7461.88万元，同比下降36.85%；23H1扣非净利润6860.82万元，同比下降39.05%。23H1业绩下降主要受下游客户产能走低，大客户销售额同比下降及出口量减少导致

五、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险：科技巨头公司布局AI，存在未来行业竞争进一步加剧、AI产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险：全球范围内的贸易摩擦不断升级，若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级，可能会导致相关企业的核心环节受限。

终端需求不及预期的风险：消费类智能手机创新乏力，对产业链拉动低于预期，换机周期较长；若新能源（电动汽车、风电、光伏、储能）需求不及预期，电动车销量下滑，光储装机量不及预期，可能会对相关公司业绩产生影响。

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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806