

中国 AR 设备市场维持翻倍增速

——中山证券电子行业周报

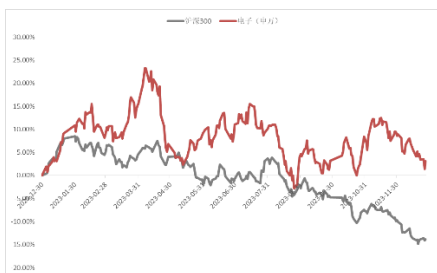
中山证券权益组

分析师：葛淼

分析师编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●**2nm 工艺成本将增加 50%**。IBS 分析师发布报告，称制造商过渡到 2nm 工艺后，相比 3nm 工艺其成本增加 50%，导致每片 2nm 晶圆的成本为 3 万美元。一家月产能 5 万片晶圆的 2nm 晶圆厂（WSPM）成本约为 280 亿美元，而建设相同产能的 3nm 晶圆厂，预估为 200 亿美元。

●**中国 AR 设备市场维持翻倍增速**。市场调查机构 IDC 发布报告，预估 2023 年全年中国 AR 市场出货量 24 万台，同比增长 133.9%，并预估 2024 年继续保持高速增长，增速预计达 101.0%。报告称 2023 年一体式 AR 出货预计 3.5 万台，分体式预计 AR（目前产品大多需连接智能手机使用）出货 20.5 万台。

◎**回顾本周行情（12 月 21 日-12 月 27 日）**，本周上证综指上涨 0.43%，沪深 300 指数上涨 1.18%。电子行业表现弱于大盘。申万一级电子指数下跌 0.99%，跑输上证综指 1.42 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.17 个百分点。电子在申万一级行业排名第二十二。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 44.84 倍左右。

◎**行业数据**：三季度全球手机出货 3.02 亿台，同比增长 0.3%。中国 10 月智能手机出货量 2818 万台，同比增长 18.5%。10 月，全球半导体销售额 466.2 亿美元，同比增长-0.7%。11 月，日本半导体设备出货量同比增长-11.00%。

◎**行业动态**：meta 计划 2024 年推出新一代 AR 眼镜；阿里巴巴中报收入增长 11%；2nm 工艺成本将增加 50%；中国 AR 市场有望维持翻倍增速。

◎**公司动态**：思瑞浦：拟向激励对象授予约 152 万股限制性股票。

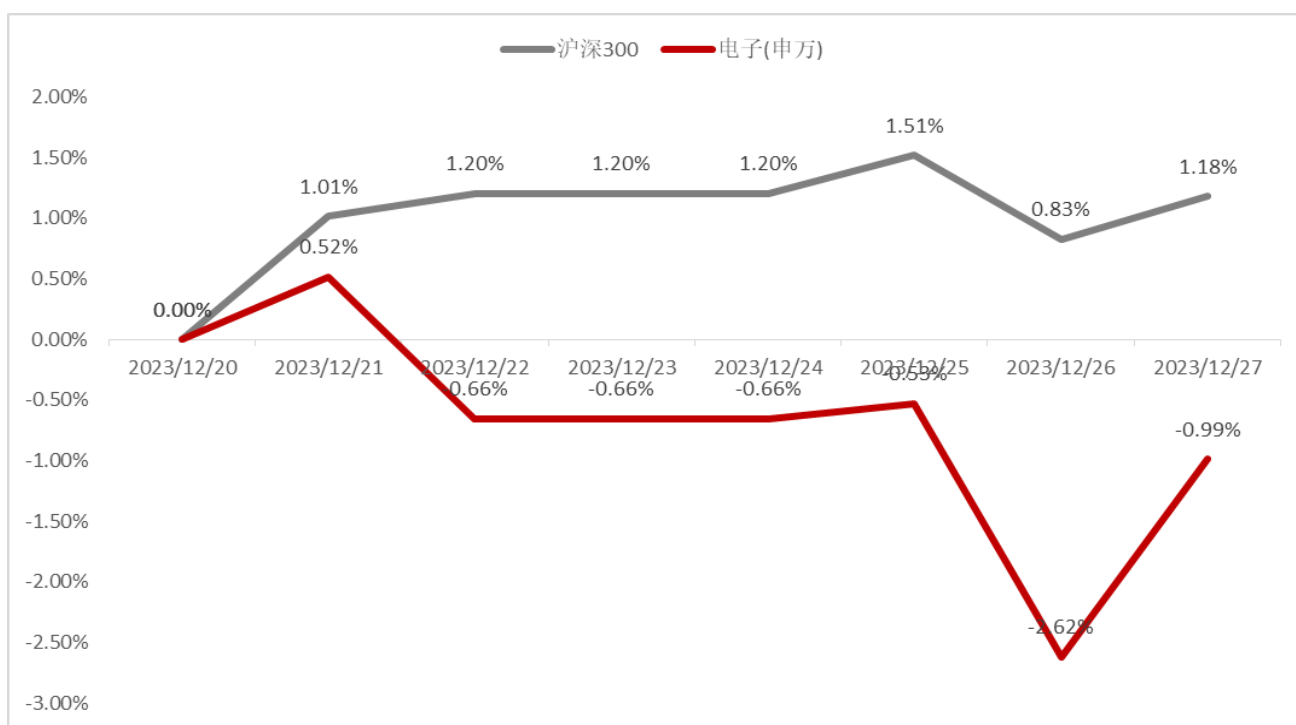
◎**投资建议**：电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

1. 指数回顾

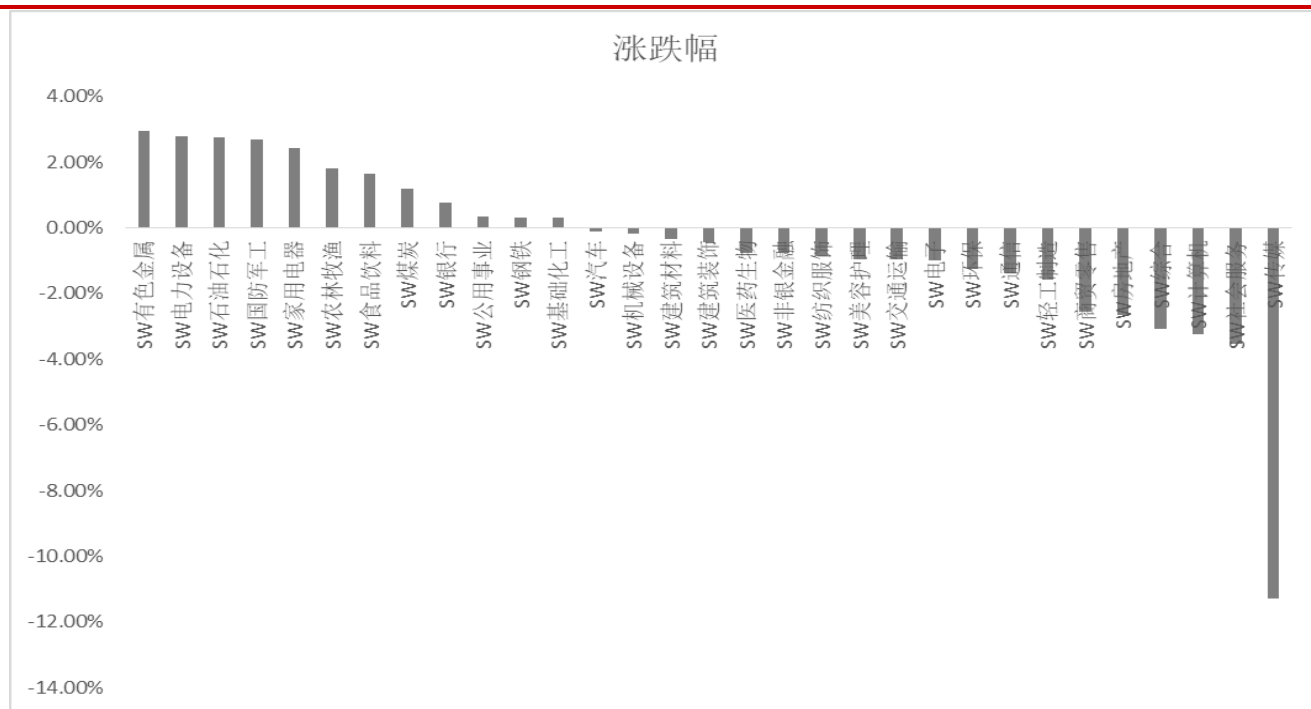
回顾本周行情（12月21日-12月27日），本周上证综指上涨0.43%，沪深300指数上涨1.18%。电子行业表现弱于大盘。申万一级电子指数下跌0.99%，跑输上证综指1.42个百分点，跑输沪深300指数2.17个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数下跌2.09%，跑输上证综指2.52个百分点，跑输沪深300指数3.27个百分点；申万二级其他电子II指数下跌2.56%，跑输上证综指2.99个百分点，跑输沪深300指数3.74个百分点；申万二级元件指数下跌1.18%，跑输上证综指1.62个百分点，跑输沪深300指数2.36个百分点；申万二级光学光电子指数上涨1.38%，跑赢上证综指0.95个百分点，跑赢沪深300指数0.2个百分点；申万二级消费电子指数下跌0.24%，跑输上证综指0.67个百分点，跑输沪深300指数1.41个百分点。电子在申万一级行业排名第二十二。行业估值方面，本周PE估值下降至44.84倍左右。

图1. 电子行业本周走势



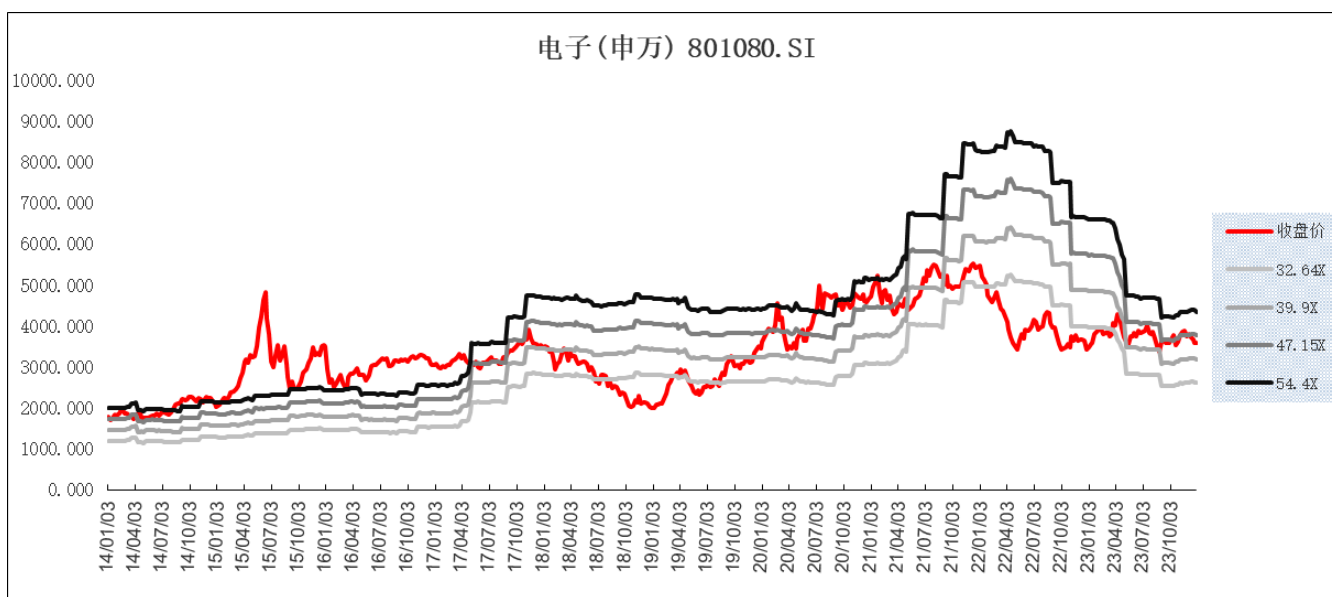
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

2.本周观点

全球手机销量回升。根据 IDC 数据, 2023 年第三季度智能手机出货 3.02 亿台, 同比增长 0.30%, 环比增长 14.13%。

国内手机销量上升。根据信通院数据，中国 10 月智能手机出货量 2818 万台，同比增长 18.5%。相比 9 月的 60.9% 有所下降。

5G 换机潮后手机创新放缓抑制换机需求，叠加全球经济下行影响用户收入预期，消费电子表现低迷。但目前手机销量已经在相对底部，对行业不必更加悲观。安卓系手机已经进行了较大规模的去库存，库存水平逐渐恢复正常，未来消费反弹带动补库有利于安卓系零部件厂商利润释放。

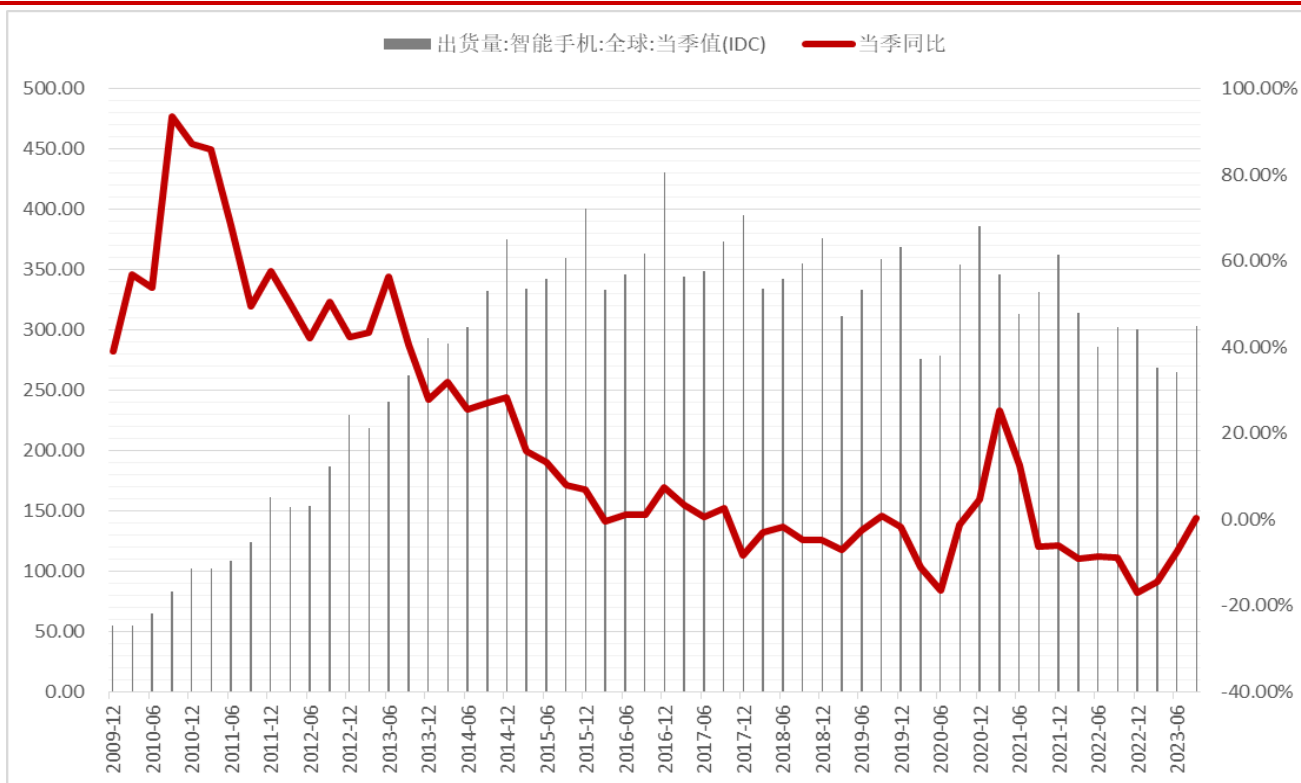
半导体行业景气度上升。10 月，全球半导体销售额 466.2 亿美元，同比增长-0.7%，相比 9 月-4.5% 的增速有所上升。

半导体设备景气度下滑。11 月，日本半导体设备出货量同比增长-11.00%，相比 10 月增速-17.15% 有所上升。

半导体行业景气度逐步回升。消费电子产业链经过较长时间去库存，目前库存水平较低，行业有较强的补库存动力。全球经济景气度逐步回升，工业半导体需求随之恢复。以上积极因素推动半导体设计公司业绩改善。但目前行业需求绝对值依然较低，晶圆代工和设备公司需求依然较弱。

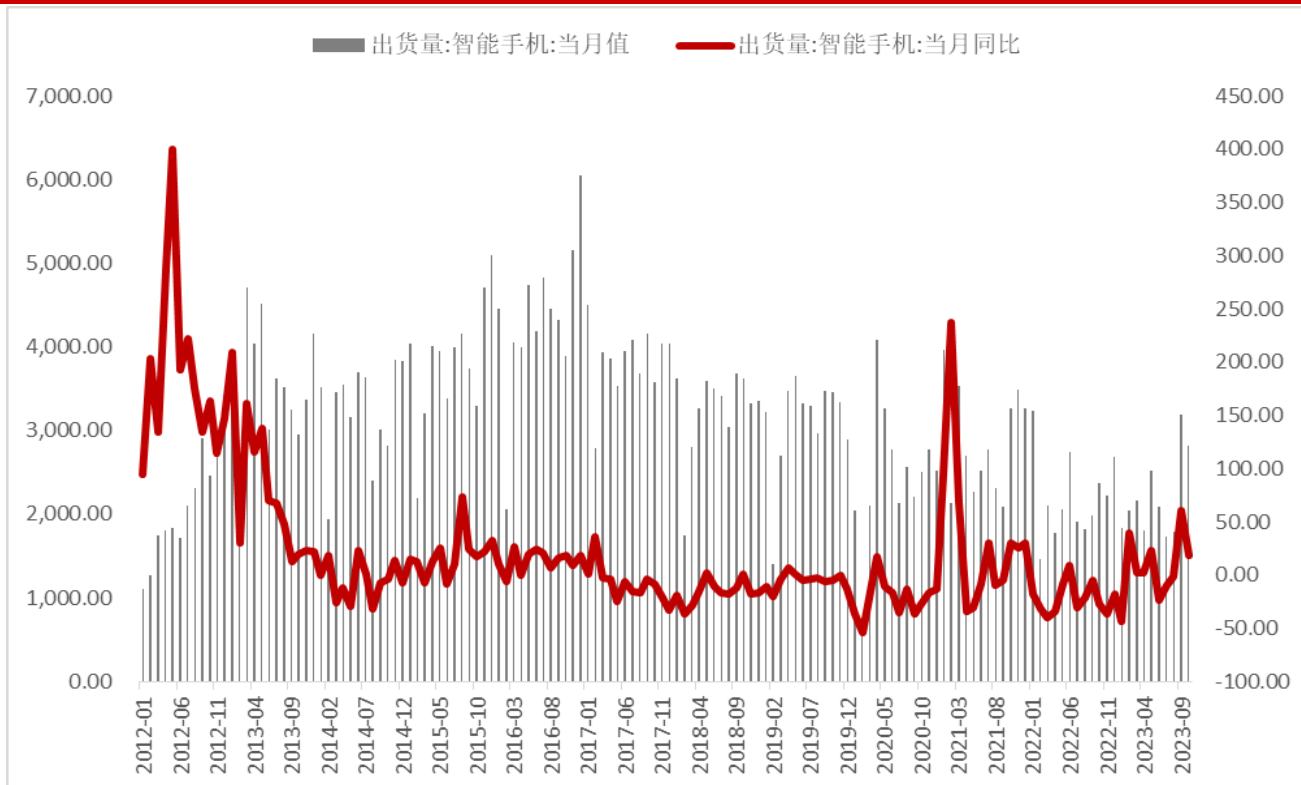
综上所述，电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



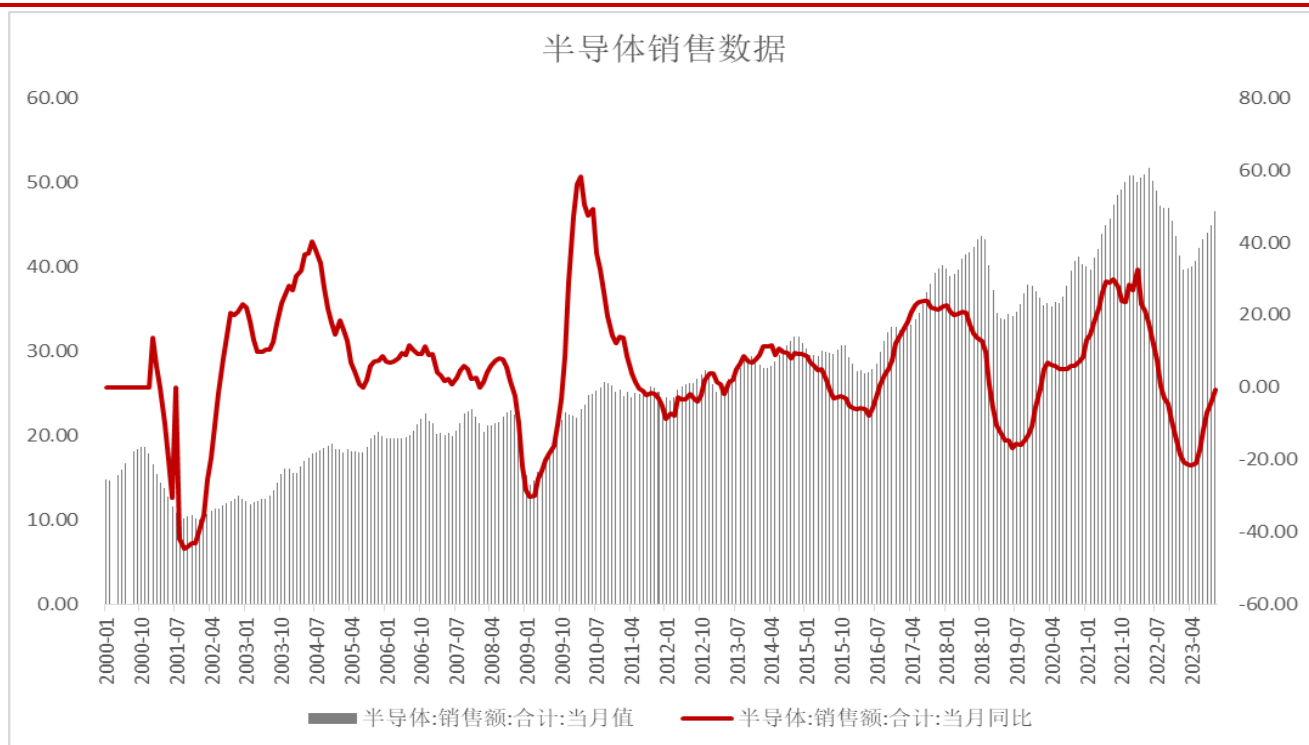
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量 (单位: 万台)



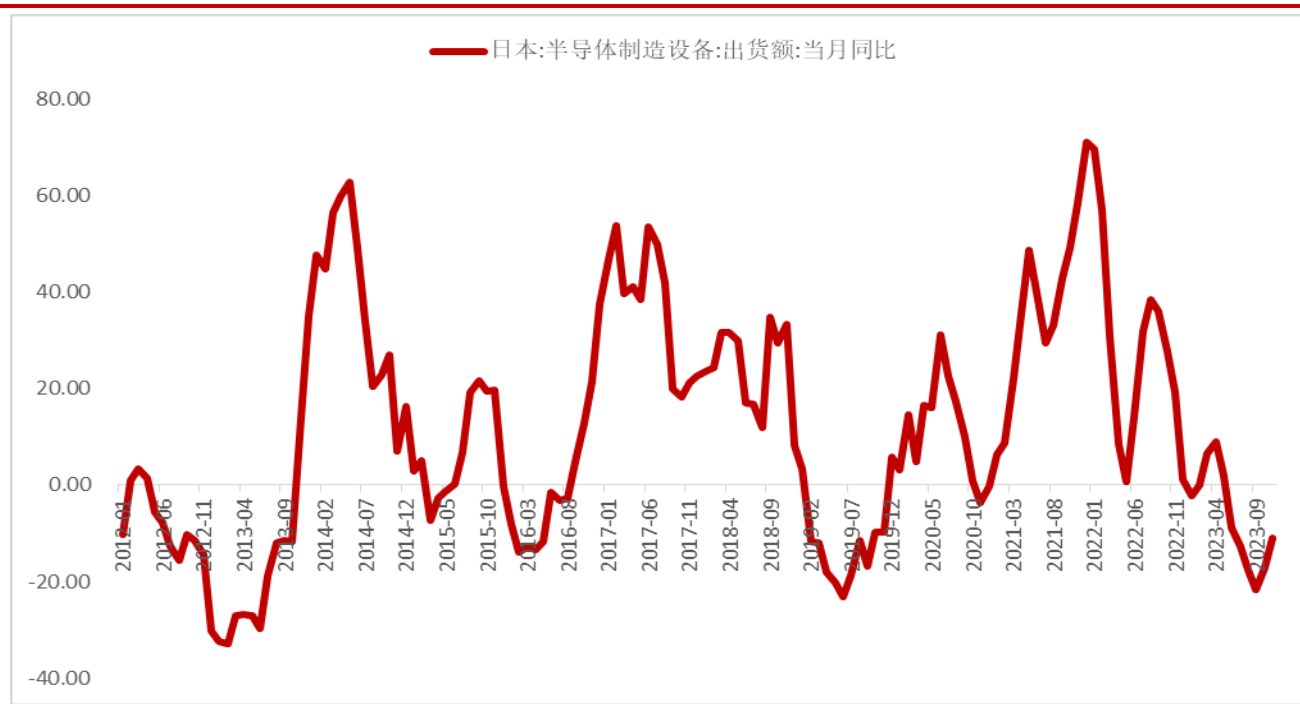
资料来源: 信通院, 中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：美国半导体产业协会，中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源：wind，中山证券研究所

3.行业动态点评

3.1.meta 计划 2024 年推出新一代 AR 眼镜

科技巨头 Meta 的野心不止于社交媒体，他们对下一代计算平台——增强现实（AR）眼镜寄予厚望。Meta 首席技术官安德鲁·博斯沃思（Andrew Bosworth）在采访中透露，公司可能会在 2024 年展示一款代号为“Orion”的超前 AR 眼镜原型。

Meta 已经在 AR 领域深耕至少八年，投入数百亿美元，希望打造出媲美 iPhone 的革命性产品。然而，去年该公司宣布放弃 Orion 眼镜的量产计划，改为将其提供给特定开发者，并作为展示未来 AR 技术的样品。

博斯沃思在采访中证实了此前媒体的报道，表示少数 Meta 员工将在明年开始内部测试这款眼镜，并称“我认为人们很有可能会在 2024 年有机会体验到它”。（信息来源：IT 之家）

3.2. 阿里巴巴中报收入增长 11%

阿里巴巴公布 2024 财年中期报告(截至 2023 年 9 月 30 日止六个月), 实现收入 4589.46 亿元, 同比增长 11%; 经营利润 760.74 亿元, 同比增长 52%; 归母净利润 620.38 亿元, 同比增长 2748%; 摊薄每股收益 3.01 元, 同比增长 2849%。

淘天集团收入同比增长 8%; 出海业务表现强劲, 阿里国际数字商业集团收入增长 47%, 菜鸟集团收入增长 29%; 本地生活集团收入增长 22%, 大文娱集团收入增长 21%。（信息来源：IT 之家）

3.3. 2nm 工艺成本将增加 50%

对于半导体器件制造商来说，维持摩尔定律变得越来越困难和昂贵。IBS 分析师发布报告，称制造商过渡到 2nm 工艺后，相比 3nm 工艺其成本增加 50%，导致每片 2nm 晶圆的成本为 3 万美元。

IBS 预估，一家月产能 5 万片晶圆的 2nm 晶圆厂（WSPM）成本约为 280 亿美元，而建设相同产能的 3nm 晶圆厂，预估为 200 亿美元。

晶圆厂增加的成本，主要原因是 EUV 光刻工具数量的增加，大幅提高了每片晶圆和每块芯片的成本，而这些成本自然地会转嫁给消费者。

根据台积电目前公布的路线图，计划在 2025-2026 年期间引入 N2 工艺，而一片 300mm 的 2nm 晶圆，苹果需要支付大约 3 万美元的费用，而 N3 工艺晶圆，费用预估为 2 万美元。

（信息来源：IT 之家）

3.4. 中国 AR 市场有望维持翻倍增速

市场调查机构 IDC 发布报告，预估 2023 全年中国 AR 市场出货量 24 万台，同比增长 133.9%，并预估 2024 年继续保持高速增长，增速预计达 101.0%。

报告称 2023 年一体式 AR 出货预计 3.5 万台，分体式预计 AR（目前产品大多需连接智能手机使用）出货 20.5 万台。

分体式 AR 仍将是 AR 品类的主流，但值得关注的是，伴随高通 AR 专用芯片发布及光波导技术进步，主流厂商将接连发布或迭代一体式 AR 眼镜，预计 2024 年全年出货 6 万台，增长 68.5%。

苹果明年推出 VisionPro 头显之后，国产供应链加速切入，显示屏幕成本开始下探。厂商成本压力开始改善，在后补贴时代更易实现硬件盈利。从供应链布局看，在整机组装、图像芯片、显示屏幕、扬声器、电池等多个环节中，国产占比将持续提升。

IDC 认为厂商格局面临重新洗牌。2023 年前三季度，Pico 在中国 VR 市场出货份额达 58.5%，前三季度均为第一；AR 市场出货中，Xreal、雷鸟、Rokid 出货占比超 70%，排名各季度有所变化。（信息来源：IT 之家）

4. 公司动态

4.1. 思瑞浦：拟向激励对象授预约 152 万股限制性股票

思瑞浦 12 月 22 日晚间发布公告称，本激励计划拟授予限制性股票的激励对象共计 126 人，涉及的标的股票来源为公司从二级市场回购和/或向激励对象定向发行公司 A 股普通股；拟向激励对象授预约 152 万股限制性股票，占本激励计划草案公告时公司股本总额约 1.32 亿股的 1.15%；限制性股票的授予价格为每股 89.08 元，即满足归属条件后，激励对象可以每股 89.08 元的价格购买公司从二级市场回购和/或向激励对象增发的公司 A 股普通股股票，有效期自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部归属或作废失效之日止，最长不超过 55 个月。（信息来源：每日经济新闻）

风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

分析师介绍:

葛森: 中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

投资评级的说明

—行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

—公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。