

科技行业调研：资金面变动放大市场情绪，基本面稳中有升

近期，我们密集沟通或调研了多家科技硬件行业公司，主要涉及半导体、新能源车、智能手机的产业链厂商。

在1月份电子行业股价普遍承受较大压力的背景下，不同产业的公司对于二级市场资金面的关注度上升。在我们调研的公司中，虽然大多数公司都会受到智能手机、新能源车等一季度需求季节性下滑的影响，但是季节性波动并未超出他们自身预期。对于全年增长判断，大多数公司仍然和去年年底一致，基本面变化较小。

在手机供应链板块中，我们看到供应链对于2024年智能手机行业出货量展望保持“稳定略有上升”的大体一致判断。从供应链交流来看，市场预期今年全球智能手机出货量呈低单位数增长，大体与我们去年发布的2024年[展望报告](#)中的判断类似。其中，AI手机以及高端智能手机需求表现有望呈现一定程度上扬。这会带动潜望式摄像头、钛合金金属中框、微晶玻璃等零组件在高端机型上的升级和应用。

根据调研，产业链对于华为2024年智能手机增长抱有期待。我们预期华为智能手机出货量有望在2023年的基础上保持增长，预计2024年出货量有望超5,000万部，并可能超7,000万部。这将有利于华为业务占比较高的供应链玩家。

智能手机供应链对苹果智能手机今年出货量的预期略有差异。整体看，产业链预期中枢为iPhone今年出货量大体稳定。海外新兴市场有望提供增量，而来自华为的竞争压力则是不确定因素。今年苹果的耳机、手表等出货量有望在23年较低基数上取得增长。

在新能源车板块中，各家车企对于中国新能源车渗透率维持加速上升的预期判断一致。虽然2024年中国新能源乘用车销量增速将较2023年有所放缓，但是中国新能源汽车行业依然是成长性较高的行业。同时，中国自主品牌出口会带来长期的增量空间。

目前，中国新能源汽车行业竞争较为激烈。但是，去年年底的降价促销确实有效推动并转换为新能源车销量的增长。这是增量市场竞争，而非存量市场竞争。我们认为在增量市场的高烈度竞争将倒逼车企在整个产业链的成本管控、渠道销售、营销体系等环节做进一步优化。这有助于扩大中国车企在海外市场的竞争优势。

在[2024年展望](#)报告中，我们预计中国2024年新能源车乘用车销量达到1,119万辆，同比增长27%，对应全年渗透率42.7%，较2023年销量的增量为241万辆。今年具备强力新车型、运营效率和成本管控提升、出口增长的车企将取得确定性更高的基本面成长。

沈岱

首席科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2024年2月2日



扫码关注浦银国际研究

半导体板块的基本面拐点确立。从半导体厂商来看，包括晶圆代工以及功率半导体，大多产品的价格已经趋于稳定，且部分产品开始出现散点式价格上调。相对而言，半导体厂商对于今年下半年基本面/业绩的增长信心度更高。

我们认为随着海外半导体库存回到正常水位，行业的拉货需求会逐渐走暖。这与我们在年初[台积电业绩报告](#)中的判断以及我们在[2024年展望](#)中的判断一致，即中国半导体行业会在今年一、二季度缓和触底回暖，在今年三、四季度加速向上改善。

投资建议：虽然我们预计科技行业的高波动属性可能会在春节前后带来估值面的压力，但是今年1月份以来的股价/估值下行已经远远超过基本面预期中枢。我们认为市场恐慌情绪带来的超跌会带来更好的挑选优质标的潜在机会。我们建议投资人关注华虹半导体（1347.HK/688347.CH）、时代电气（3898.HK/688187.CH）、扬杰科技（300373.CH）、比亚迪（1211.HK/002594.CH）、零跑汽车（9863.HK）、舜宇光学科技（2382.HK）、比亚迪电子（285.HK）等成长确定性较高的标的。

投资风险：全球智能手机和新能源车行业需求不及预期；半导体行业价格持续下行，库存消化速度慢于预期；行业竞争加剧拖累业绩表现；市场恐慌情绪压制估值提升。

近期相关报告

[从台积电看 2024: 半导体晶圆代工行业重回增长, AI 增速迅猛 \(2024-01-19\)](#)

[新能源汽车行业 2024 年展望: 增量竞争态势延续, 行业维持高速增长 \(2023-12-15\)](#)

[科技行业 2024 年展望: 终端需求重回增长, 提供消费电子和半导体行业增长动能 \(2023-12-14\)](#)

[科技行业调研: 传音控股 2023 投资者日调研速览 \(2023-11-27\)](#)

[中国半导体晶圆代工: 行业利润率紧随收入增速进入触底阶段, 周期上行可期 \(2023-11-20\)](#)

[光学行业再更新: 花开花落, 云卷云舒 \(续\) \(2023-11-10\)](#)

[立讯精密 \(002475.CH\): 三季度利润稳健增长, 增长势头向四季度延续, 长期成长路径清晰 \(2023-10-24\)](#)

[比亚迪电子 \(285.HK\): 三季度业绩盈利预喜超预期 \(2023-10-18\)](#)

[比亚迪电子 \(285.HK\): 收购 Jabil 相关资产有望提供短期和长期利润增量 \(2023-09-29\)](#)

[智能手机观察: 华为麒麟回归, 苹果新品发布在即 \(2023-09-06\)](#)

[科技行业调研: 智能手机和新能源车行业趋势平稳, 半导体行业基本面 \(2023-09-05\)](#)

[科技行业中期业绩小结: 科技行业中期业绩小结: 智能手机、新能源汽车等终端需求依然是最重要基本面支撑 \(2023-09-04\)](#)

[科技行业调研: 闻泰科技昆明工厂线下调研速览 \(2023-08-08\)](#)

[光学行业: 花开花落, 云卷云舒 \(舜宇、丘钛 1H23 业绩回顾\) \(2023-08-24\)](#)

[从苹果看消费电子: CY2Q23 业绩超预期, CY3Q23 毛利率指引超预期, 中国市场换机率与可穿戴表现优异 \(2023-08-04\)](#)

[科技行业调研: 半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗 \(2023-07-10\)](#)

[新能源汽车行业 2023 年中期展望: 行业波动中的加速成长 \(2023-06-26\)](#)

[科技行业调研: 舜宇 2023 年投资者日观察 \(2023-06-19\)](#)

[科技行业调研: 智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望 \(2023-05-22\)](#)

[科技行业调研之 2023 年展望: 智能手机维持谨慎, 下半年有望改善; 新能源汽车观望情绪滞留, 新车型有望推动成长 \(2023-02-28\)](#)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

- “买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数
- “持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平
- “卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

- “超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
- “标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
- “低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com
852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com
852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited
网站: www.spdbi.com
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

