

复盘历年大底，掘金科技价值与成长

华鑫电子通信龙年策略专题

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2024年02月19日

- 分析师：毛正
- SAC编号：S1050521120001
- 分析师：吕卓阳
- SAC编号：S1050523060001

- 联系人：何鹏程
- SAC编号：S1050123080008

研 究 创 造 价 值

● 2016年熊牛转换大周期：

- ✓ 复盘2016-2018年，离不开科技创新和优质公司的业绩释放。
- ✓ 半导体是国家重点扶持方向，是成长性非常明确的方向，早在2016年就已经有部分半导体公司开始表现优秀，例如兆易创新，韦尔股份，汇顶科技，士兰微，圣邦股份等。
- ✓ 2016年消费电子受苹果推出Airpods无线耳机产品拉动，光学光电子涨幅第二主要受京东方业绩大幅增长拉动。

● 2019年熊牛转换大周期：

- ✓ 复盘2019-2021年，全球大国博弈科技摩擦成为主角。
- ✓ 2019年美国制裁华为，打压中国科技公司，卡脖子核心环节，半导体行业开启国产化加速产业趋势，配合资本和政策的支持，本土半导体公司迅速崛起，快速成长。本次周期半导体方向涨幅414%（市值加权平均），引领全行业。
- ✓ 2019年消费电子华为被限制后苹果手机在高端领域持续渗透以及传音控股等公司上市拉动。本次周期半导体方向涨幅277%（市值加权平均）。

● 展望2024大周期：

- ✓ AI正在将人类带入前所未有的新时代，Sora等模型出台证明了AI对生产力的革命有多强大。AI产业链将获得巨大产业机会，挖掘参与AI新基建的产业链核心公司。
- ✓ 需要正视当前国际环境，中国面临卡脖子的困局短期难以消除，高质量内循环是我们当下的方向，把握建设本土供应链的公司。

半导体：行业周期见底，AI+硬件创新带来新增长动力

2023年底产业链大部分库存逐步出清，整体产能扩张显著放缓，半导体行业周期底部基本确认，AI+革命带来的硬件创新有望成为未来半导体增长的主要推动力。国产替代方面，国内半导体设备和材料公司也开始从低端向高端突破，目前仍然处在突破进程中。建议关注AI算力芯片、半导体设备和材料、先进封装、半导体存储器的投资机会。

消费电子：MR带来数字世界交互范式的变革，同时关注消费出海和硬件迭代

苹果Apple Vision Pro的发售开辟了第三计算平台，将消费电子板块带入新时代。受益于苹果第一代Apple Vision Pro销量持续上升以及后续版本迭代更新，持续看好MR对于消费电子行业景气度的提振。建议关注硅基OLED、Pancake等MR产业链相关投资机会。同时海外新兴市场依旧具备巨大成长空间，能够顺利出海深耕的企业将继续获得成长。另外随着大模型的本地化部署，PC和手机AI化的趋势将越来越明确，AI手机AIPC有望带来新的硬件浪潮。折叠屏手机作为一个细分高成长的分支，渗透率正在快速提升，也同样值得关注。

汽车/其他电子：激光雷达加速上车，800V平台加速渗透

智能驾驶浪潮下推动的激光雷达加速上车及800V平台渗透率的大幅提升将成为2024汽车电子确定性较高的趋势。另一方面，车企加速布局800V赛道，SiC行业将迎来收入扩张的窗口期。从供需的角度来看，SiC扩产已成为行业共识，但材料特性决定产能缺口在一两年内将一直存在。建议关注车载激光雷达、SiC产业链上游设备、衬底等环节的投资机会。

通信：整体估值处于历史低位，关注从0到1投资机会

2023年通信行业整体PE/PB估值水平相对2022年有所提升，但是仍旧处于历史低位，受益于海外AI算力设施加速部署、国内低轨卫星互联网加速建设，建议关注卫星互联网板块0到1的投资机会、国内数通光芯片板块0到1的投资机会、国内1.6T光模块0到1的投资机会。

宏观经济增长不及预期的风险；

海外科技管制进一步加强的风险；

本土科技创新突破不及预期的风险；

行业景气度复苏不及预期的风险。

目录

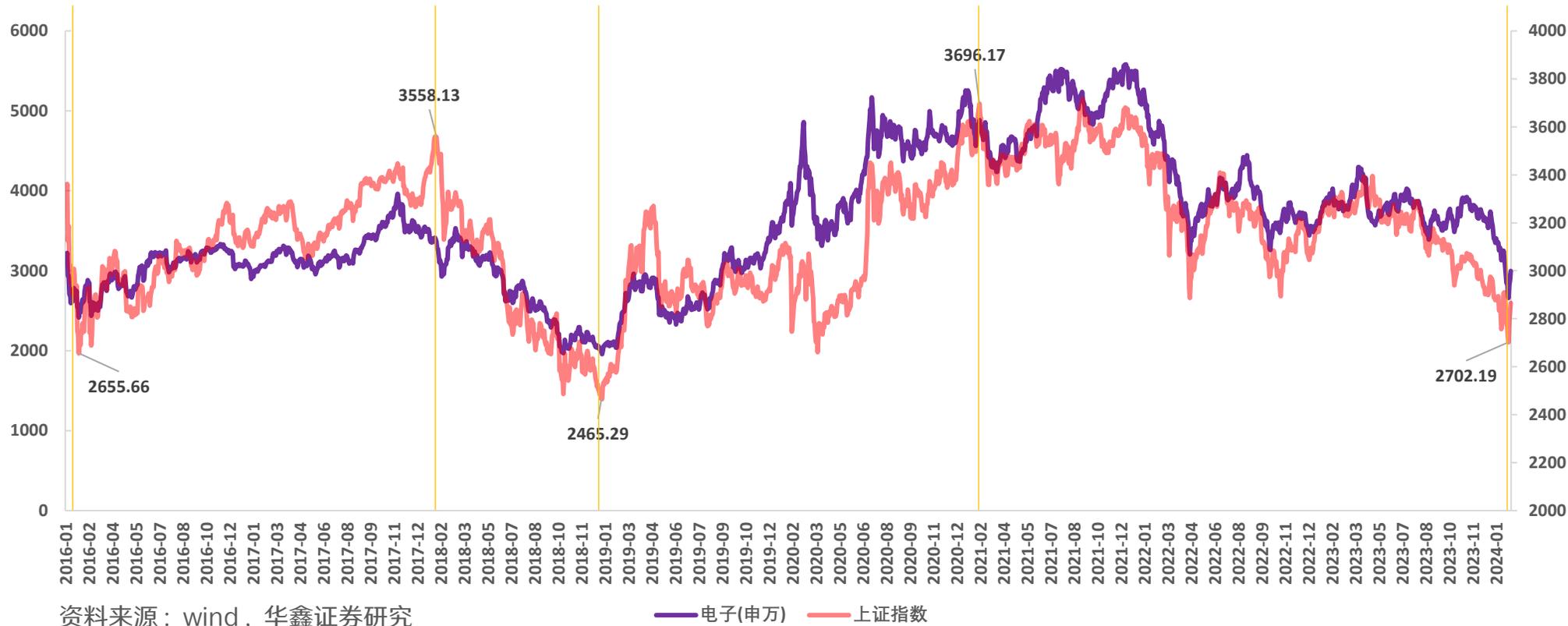
CONTENTS

1. 电子通信行业估值情况
2. 半导体PE/PB排名及观点
3. 消费电子PE/PB排名及观点
4. 汽车电子PE/PB排名及观点
5. 其他电子PE/PB排名及观点
6. 通信行业PE/PB排名及观点
7. 营收复合增速排名
8. 大股东质押率排名
9. 海外科技股

01 电子通信行业估值情况

研究创造价值

1.1 2016年以来上证指数与电子行业指数走势对比

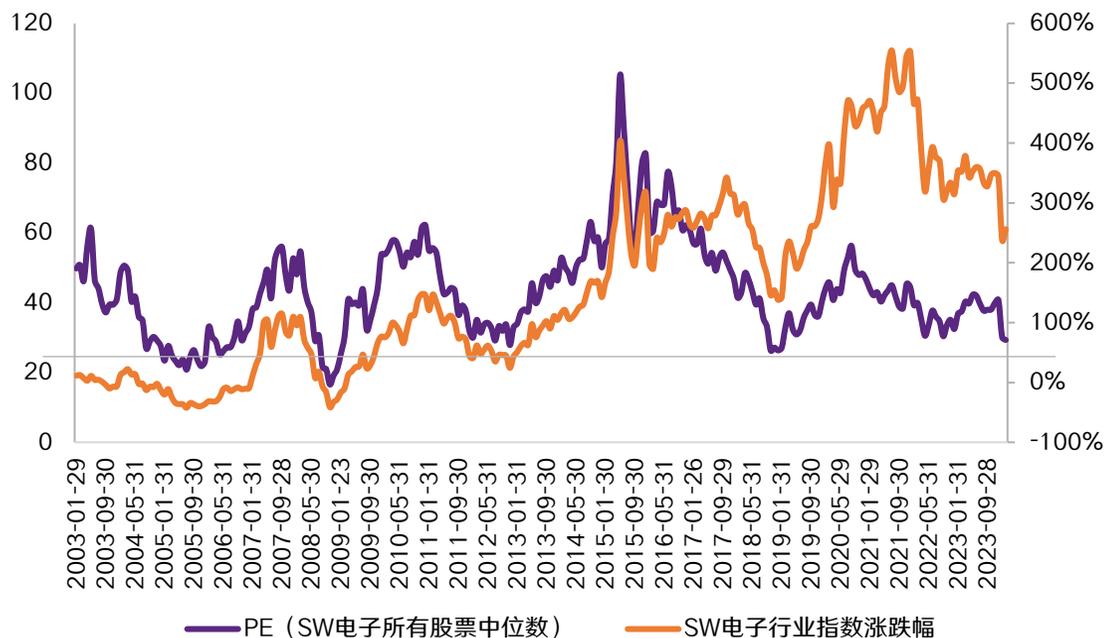


2016年以来，A股经历了两轮熊牛转换，上证指数三次大底分别对应2016年1月28日2655.66，2019年1月3日2465.29，以及2024年2月5日的2702.19（盘中最低跌至2635.09）。

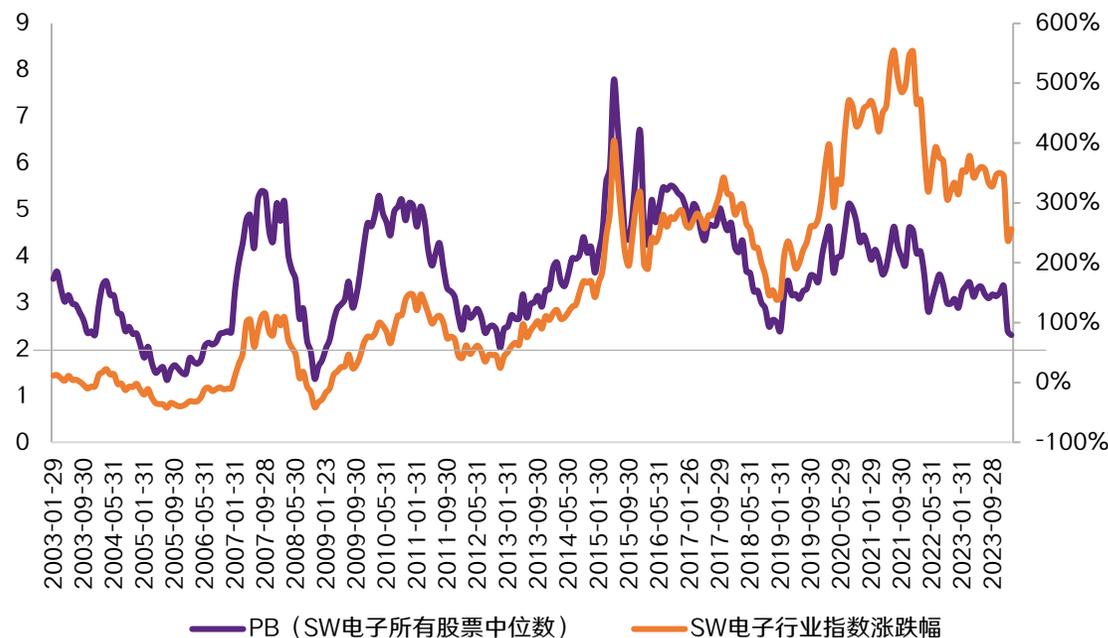
1.2 电子行业估值处于历史底部

- 电子行业当前估值水平处于历史低位区间，PE和PB与2018年，2012年估值水平相当，高于2016年底部行情位置，电子行业安全边际充足。

电子行业2003到2024年PE中位数曲线图与电子行业指数涨跌幅



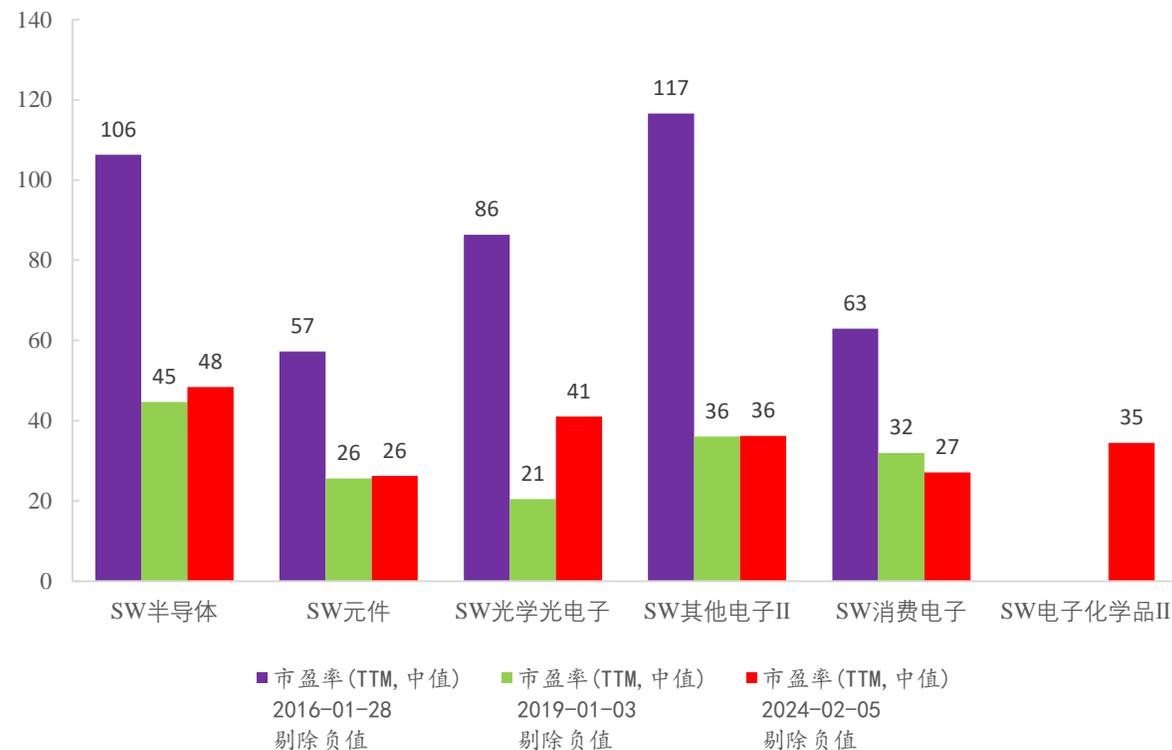
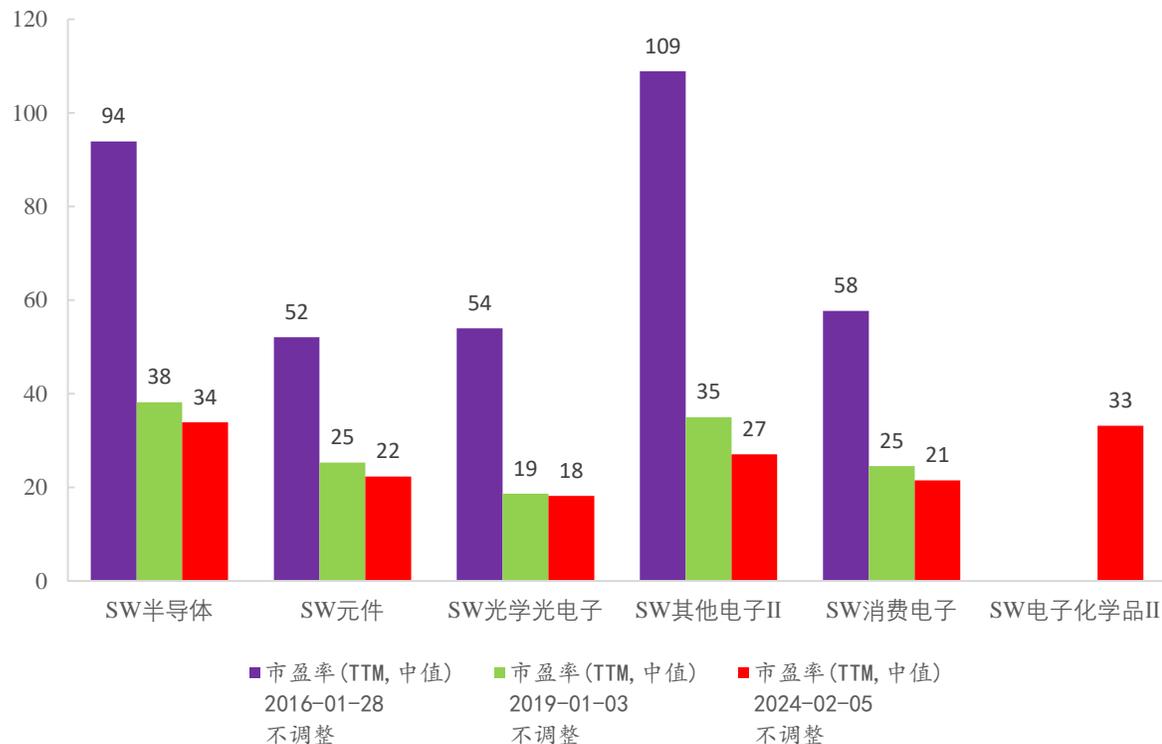
电子行业2003到2024年PB中位数曲线图与电子行业指数涨跌幅



资料来源：wind，华鑫证券研究（注：PE取自SW电子各股票中位数，剔除ST股票和异常值，日期截至2024年2月8日）

1.3 历年大底电子行业细分方向市盈率PE对比（二级行业）

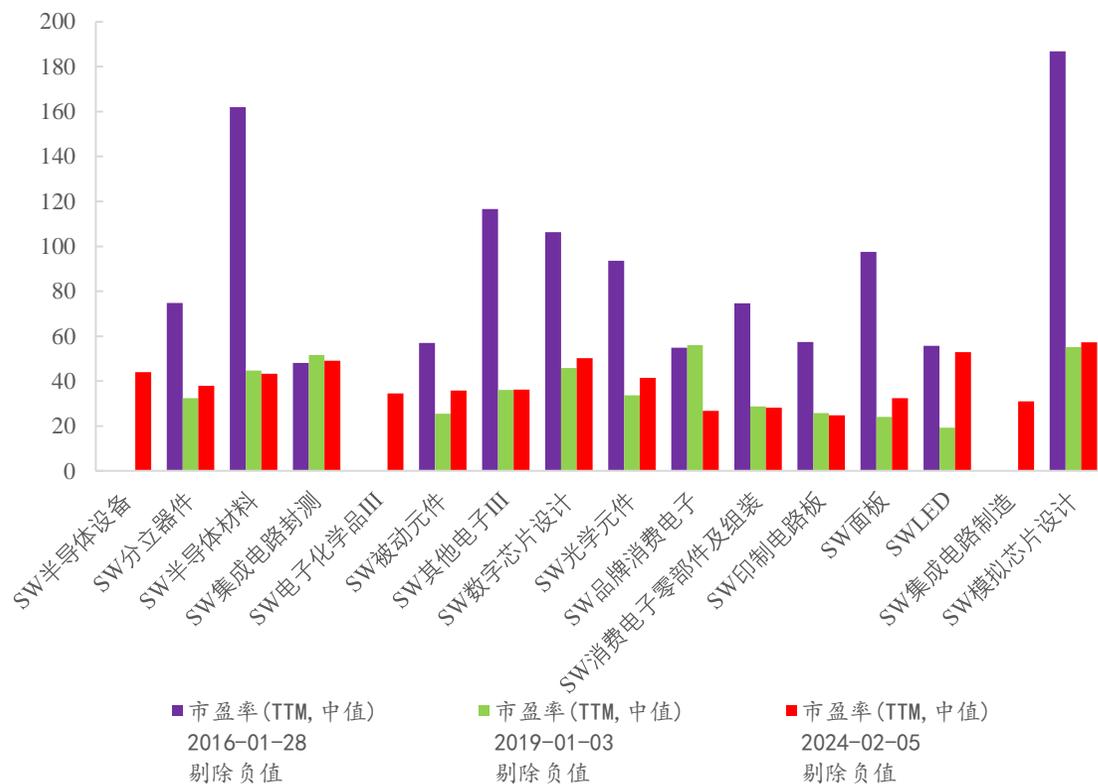
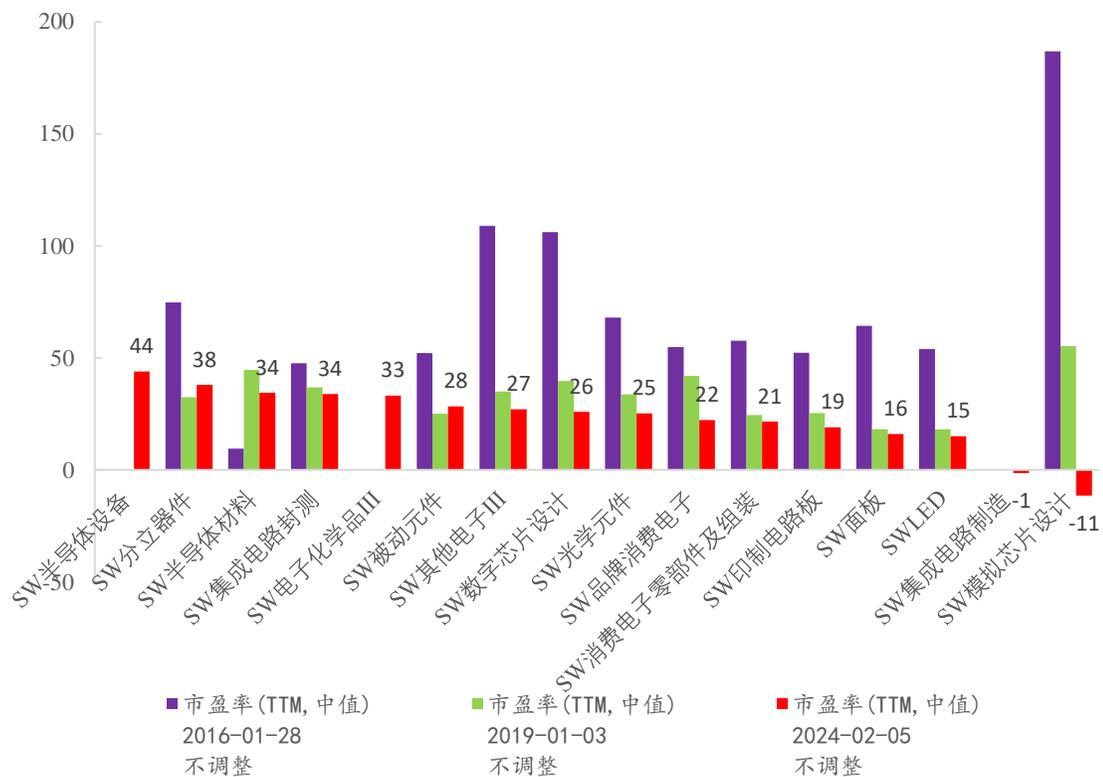
- 参考近8年的电子行业走势，当前电子行业估值水平处于历史低位区间，半导体/元件/光学光电子等方向PE甚至低于2018-2019年的熊市底部。



资料来源：wind，华鑫证券研究

1.3 历年大底电子行业细分方向市盈率PE对比（三级行业）

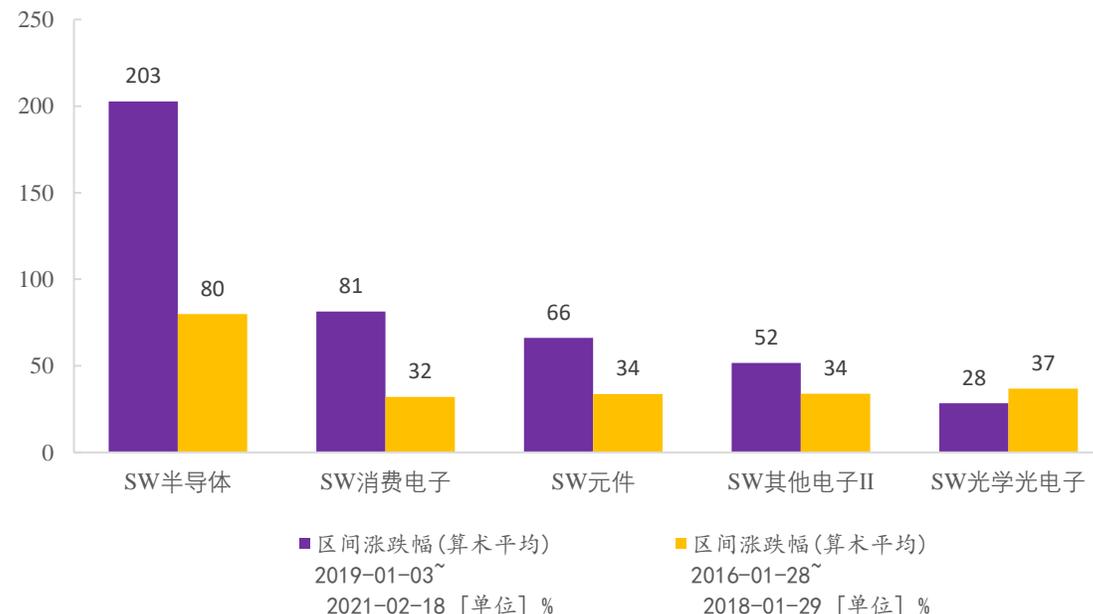
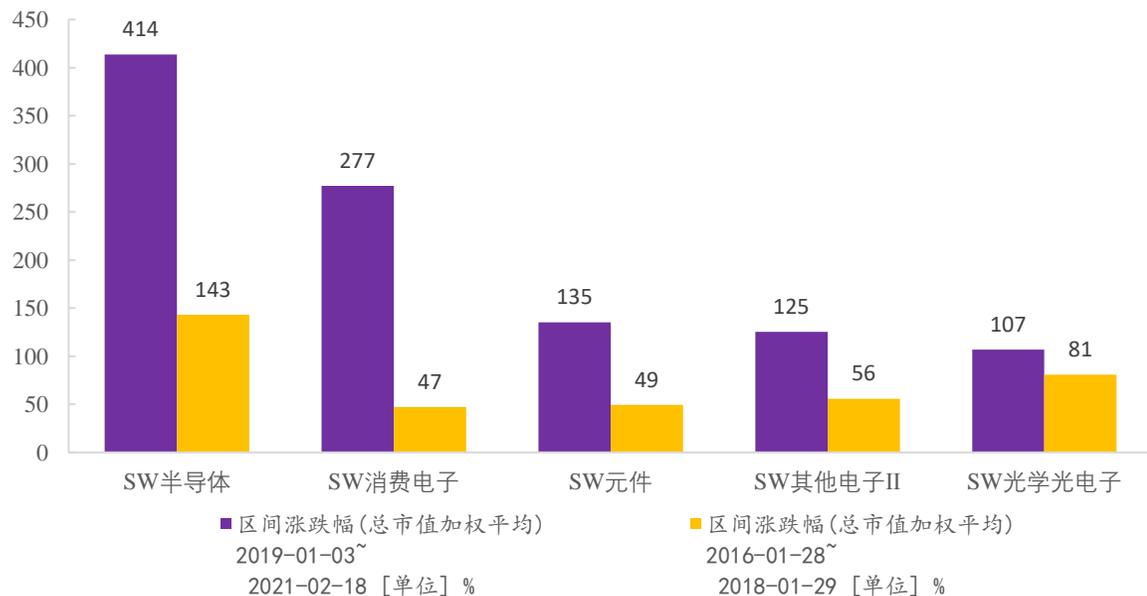
- 参考近8年的电子行业二级行情，当前电子行业当前估值水平处于历史低位区间，模拟IC受行业竞争加剧影响2023年利润普遍下滑严重，PE中位数呈现负值，但参考消费电子，半导体封测等可以看到电子行业估值已处于2018-2019熊市大底的水平。



资料来源：wind，华鑫证券研究

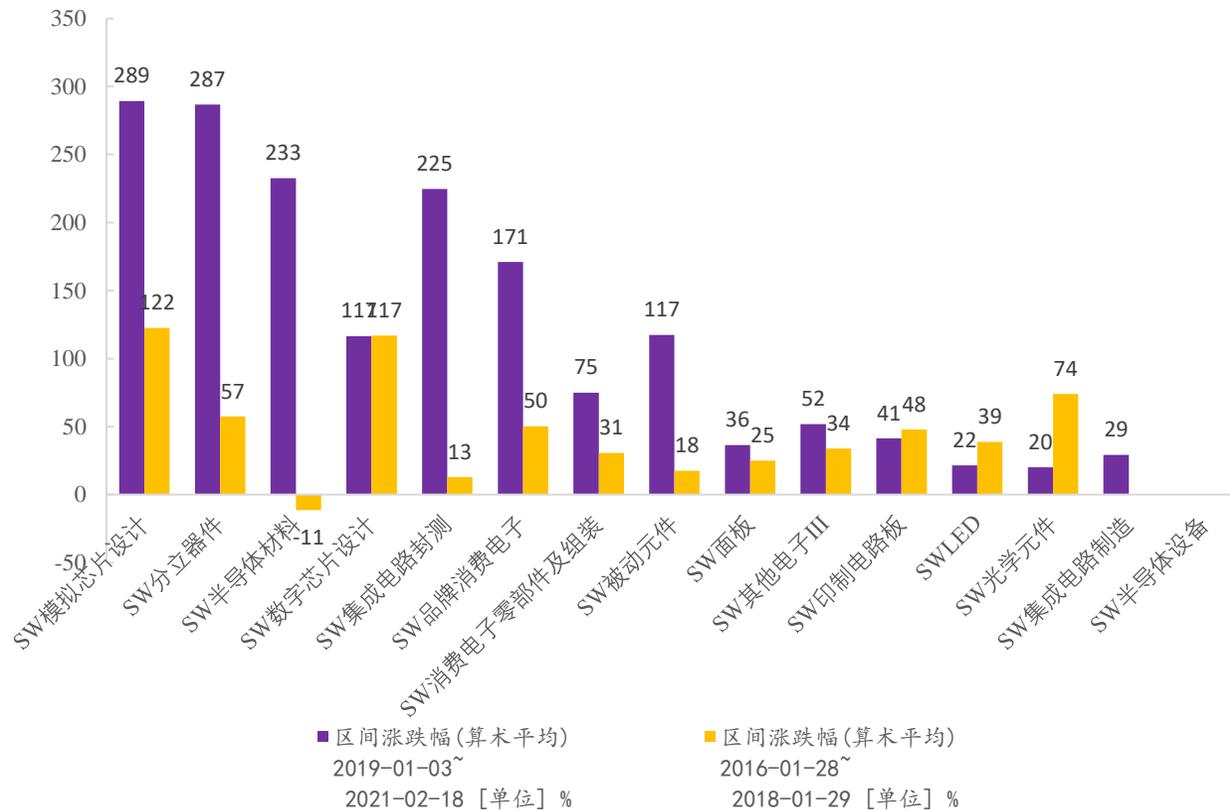
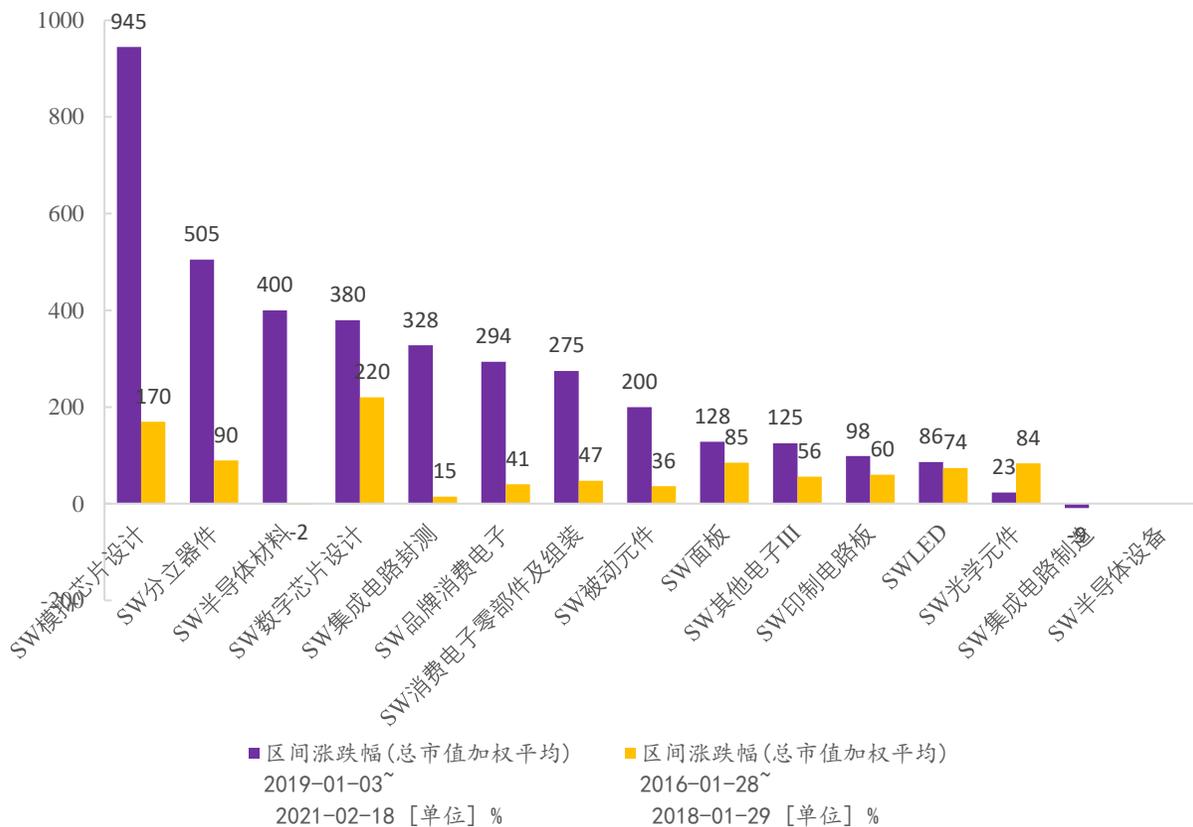
1.4 历年熊牛转换周期电子行业细分方向涨幅对比（二级行业）

- 统计两次熊牛转换的大周期，半导体成为牛市上涨的主力方向，其中2016年开启的上涨周期半导体指数（总市值加权平均）上涨143%，2019年开启的上涨周期半导体指数上涨414%。
- 半导体是过去数年国家重点扶持方向，是成长性非常明确的方向，尤其2019年受美国技术打压开启的国产化浪潮，使得半导体板块有明显的加速。
- 2019年消费电子受苹果手机在高端领域持续渗透，以及传音控股等公司上市拉动。
- 2016年消费电子受苹果推出Airpods无线耳机产品拉动，光学光电子涨幅第二主要受京东方业绩大幅增长带来的显著上涨带来的。



资料来源：wind，华鑫证券研究

1.4 历年熊牛转换周期电子行业细分方向涨幅对比（三级行业）



资料来源：wind，华鑫证券研究

1.5 不同周期上涨领先的个股

- 半导体是过去数年国家重点扶持方向，是成长性非常明确的方向，尤其2019年受美国技术打压开启的国产化浪潮，使得半导体板块有明显的加速。
- 2019年消费电子受苹果推出Airpods无线耳机产品，苹果手机在高端领域持续渗透，以及传音控股等公司上市拉动。
- 2016年光学光电子涨幅第二主要受京东方业绩大幅增长带来的显著上涨带来的。

2016年上涨周期半导体领先个股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2016-01-28~2018-01-29 区间涨跌幅(%)
603986.SH	兆易创新	457	877
300666.SZ	江丰电子	113	706
603690.SH	至纯科技	96	559
300706.SZ	阿石创	25	425
300672.SZ	国科微	102	359
603501.SH	韦尔股份	1060	255
300604.SZ	长川科技	161	230
603160.SH	汇顶科技	265	218
300671.SZ	富满微	50	180
600460.SH	士兰微	311	165
002409.SZ	雅克科技	207	118
300613.SZ	富瀚微	74	107
300661.SZ	圣邦股份	331	87
300373.SZ	扬杰科技	214	71
002185.SZ	华天科技	250	63
300623.SZ	捷捷微电	99	55
430139.BJ	华岭股份	35	37
002156.SZ	通富微电	327	36
300223.SZ	北京君正	241	32

2019年上涨周期半导体领先个股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2019-01-3~2021-02-18 区间涨跌幅(%)
300782.SZ	卓胜微	523	2219
603290.SH	斯达半导	237	1264
605358.SH	立昂微	151	1221
603501.SH	韦尔股份	1060	964
300661.SZ	圣邦股份	331	731
605111.SH	新洁能	91	530
603005.SH	晶方科技	108	530
835179.BJ	凯德石英	14	459
002371.SZ	北方华创	1327	451
600745.SH	闻泰科技	430	447
600584.SH	长电科技	429	422
002409.SZ	雅克科技	207	389
603893.SH	瑞芯微	217	350
603986.SH	兆易创新	457	345
300623.SZ	捷捷微电	99	320
002049.SZ	紫光国微	467	306
300223.SZ	北京君正	241	273
002156.SZ	通富微电	327	271
002185.SZ	华天科技	250	270

2019年上涨周期消费电子领先个股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2019-01-3~2021-02-18 区间涨跌幅
002475.SZ	立讯精密	2,072	502
300433.SZ	蓝思科技	570	410
002241.SZ	歌尔股份	554	394
002600.SZ	领益智造	369	326
002351.SZ	漫步者	109	310
688036.SH	传音控股	1,194	301
000021.SZ	深科技	195	282
002402.SZ	和而泰	104	265
300115.SZ	长盈精密	106	187
600363.SH	联创光电	125	180
002139.SZ	拓邦股份	100	165
002841.SZ	视源股份	253	152
601231.SH	环旭电子	314	119
002045.SZ	国光电器	66	95
300857.SZ	协创数据	100	92
002925.SZ	盈趣科技	123	70
300136.SZ	信维通信	179	53
603327.SH	福蓉科技	61	47
002635.SZ	安洁科技	86	40

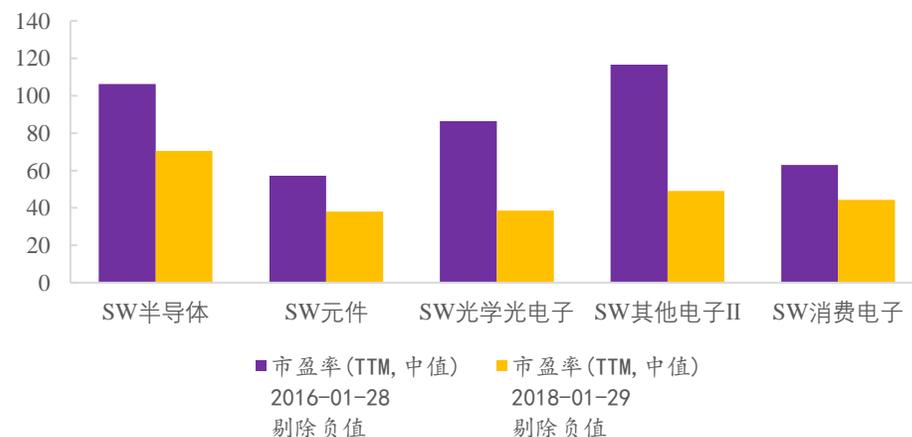
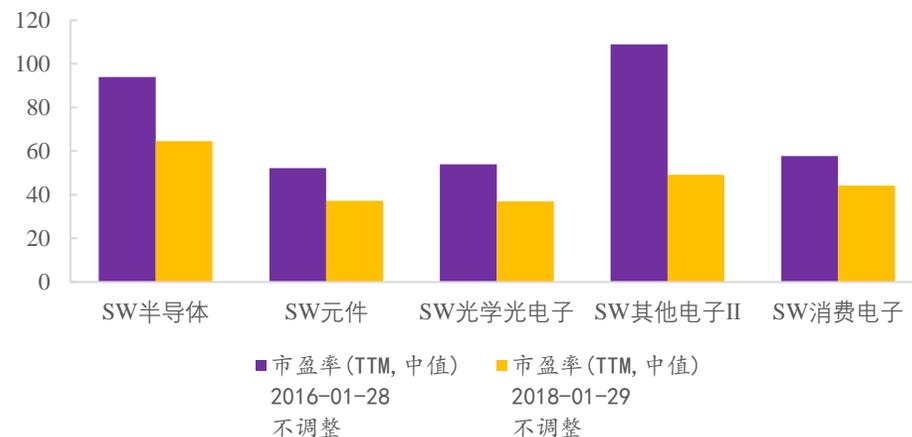
2016年上涨周期光电子领先个股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2016-01-28~2018-01-29 区间涨跌幅
300708.SZ	聚灿光电	63	708
000725.SZ	京东方A	1449	166
200725.SZ	京东方B	1595	148
300296.SZ	利亚德	131	133
002456.SZ	欧菲光	227	102
600703.SH	三安光电	592	100
300323.SZ	华灿光电	80	96
002745.SZ	木林森	109	74
000413.SZ	东旭光电	88	50
002222.SZ	福晶科技	96	47
300128.SZ	锦富技术	54	38
000050.SZ	深天马A	226	29
002106.SZ	莱宝高科	55	29
002387.SZ	维信诺	100	28
300232.SZ	洲明科技	68	16
200413.SZ	东旭B	97	13
300088.SZ	长信科技	121	10
600707.SH	彩虹股份	230	9
000100.SZ	TCL科技	781	7

资料来源：wind，华鑫证券研究

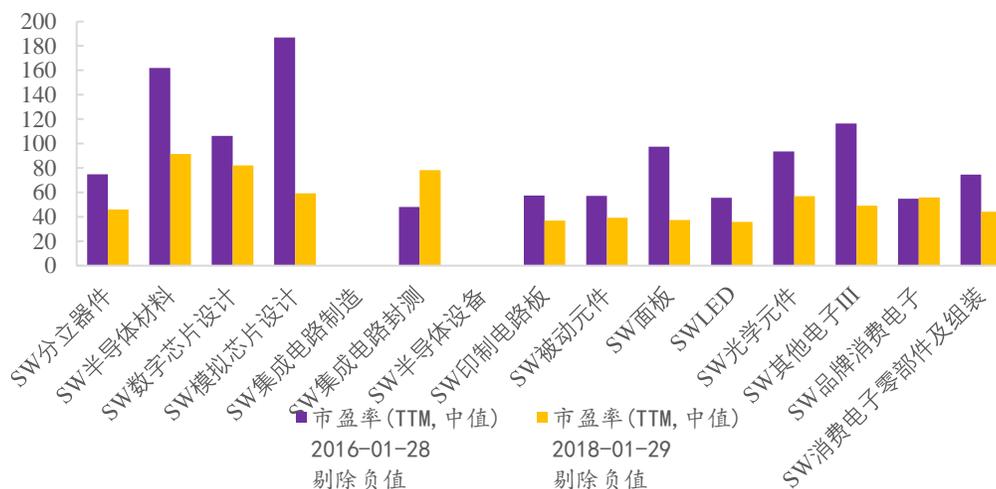
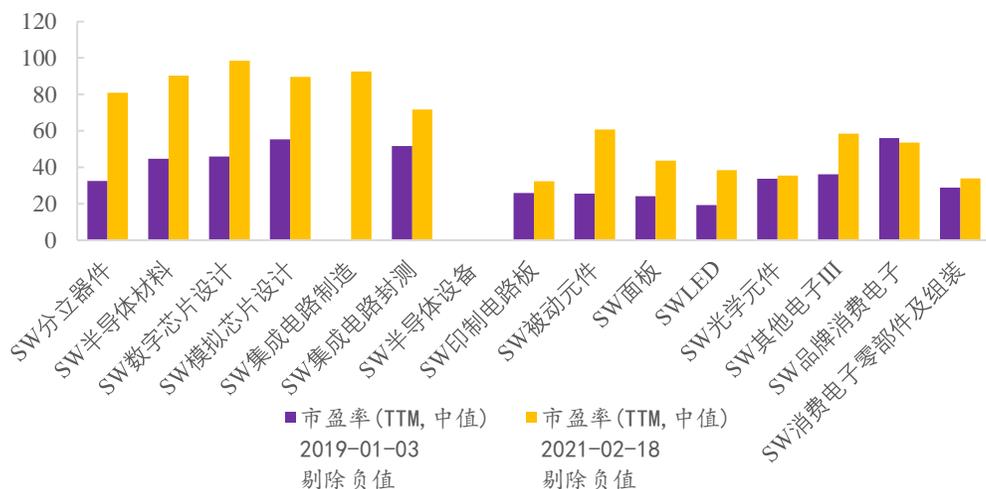
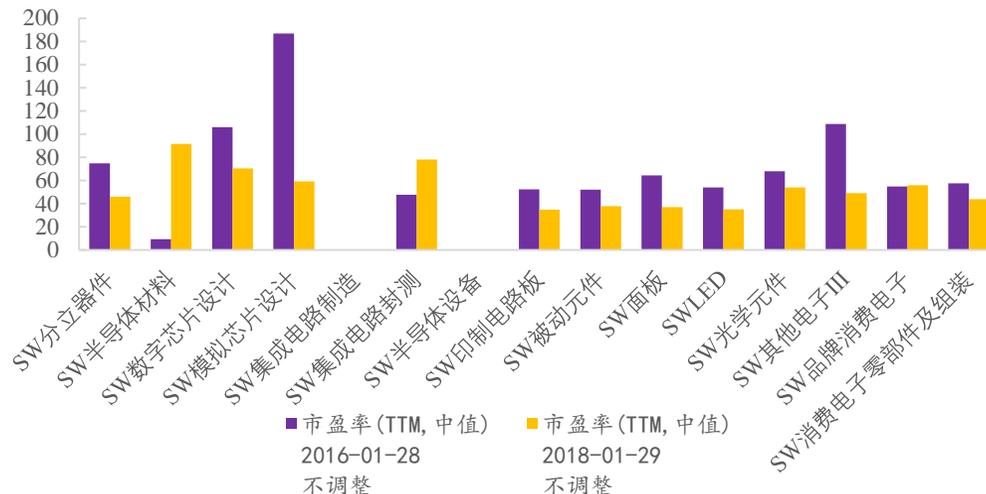
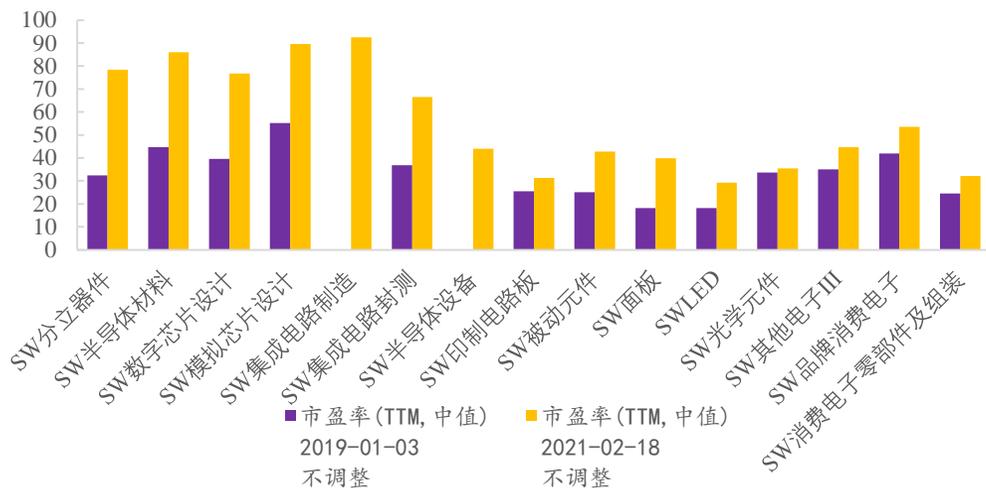
1.6 历年大底和大顶市盈率PE对比（电子二级行业）

- 分别对比2019年开启的上涨周期和2016年开启的上涨周期，2019到2021是半导体受美国科技管制带来加速国产化的三年，特殊宏观背景给予一定的估值溢价，对比周期的涨幅来看，市盈率增幅要显著小于指数涨幅，表明半导体实现了真正的业绩成长。
- 2016年是电子行业周期底部，随着周期的复苏，2018年牛市顶点板块市盈率反而低于2016年，同样由于业绩成长带来的市值的提升。



资料来源：wind，华鑫证券研究

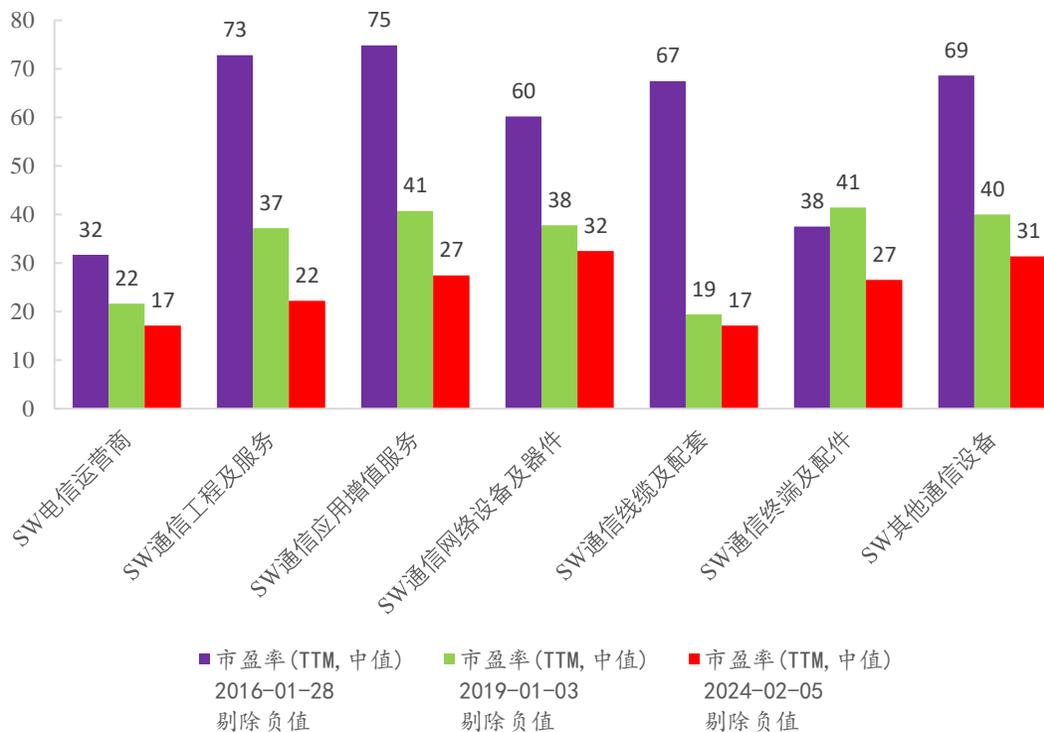
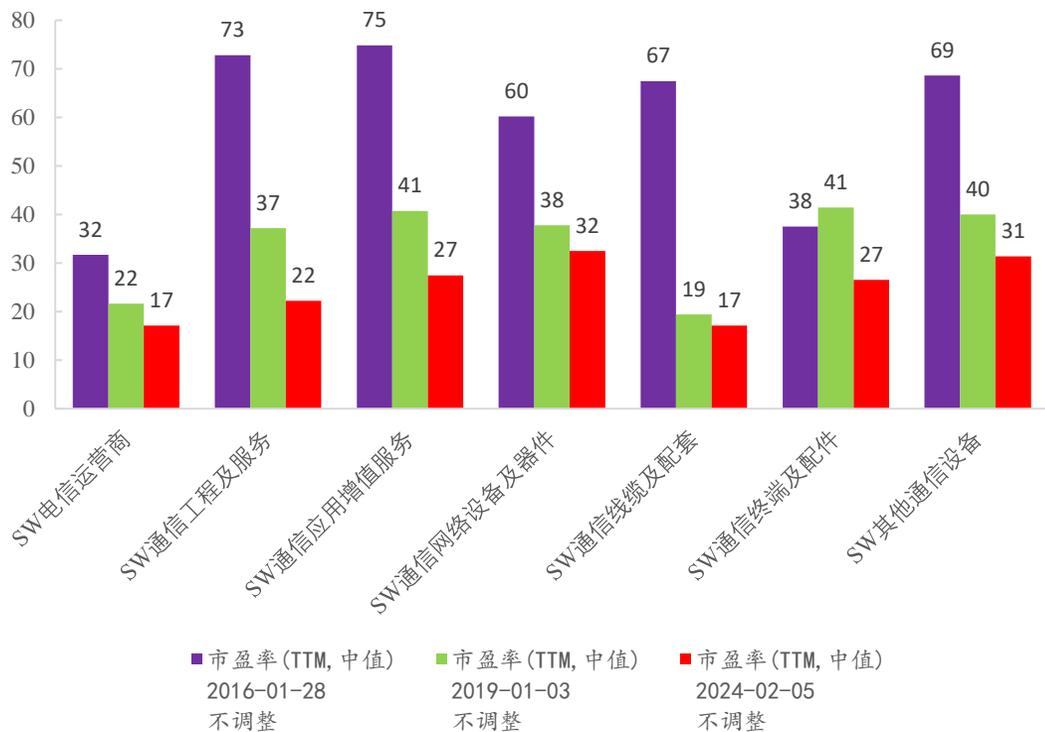
1.6 历年大底和大顶市盈率PE对比（电子三级行业）



资料来源：wind，华鑫证券研究

1.7 历年大底通信行业细分方向市盈率PE对比（三级行业）

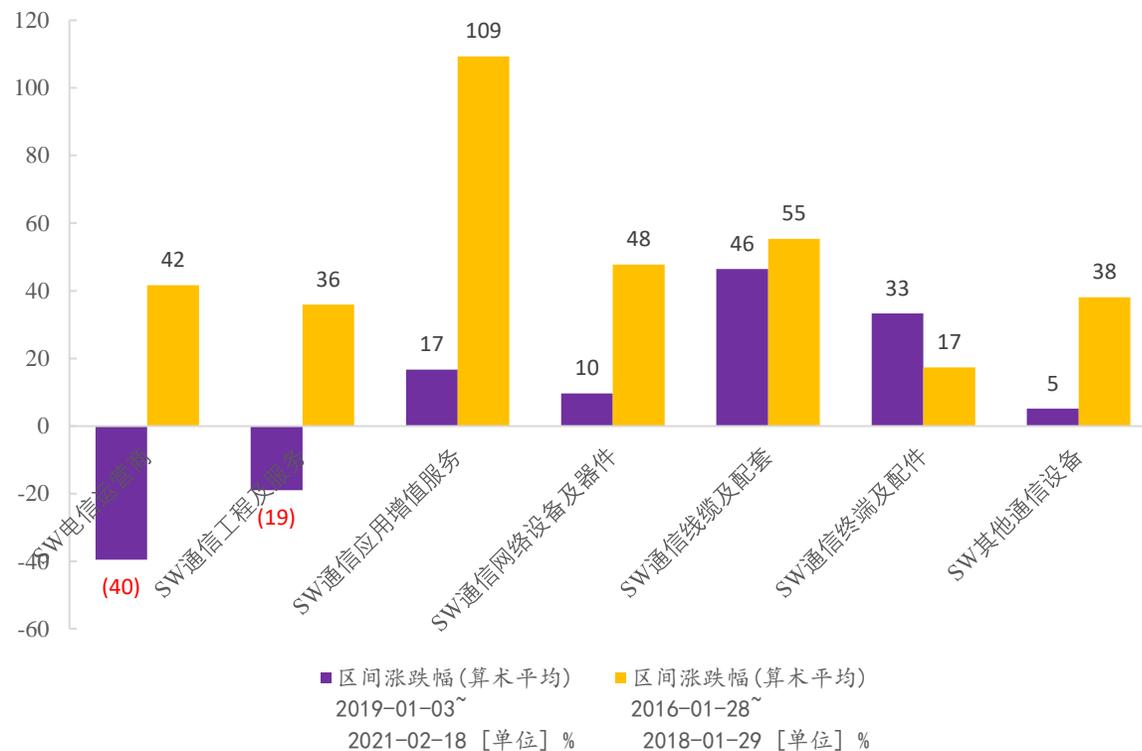
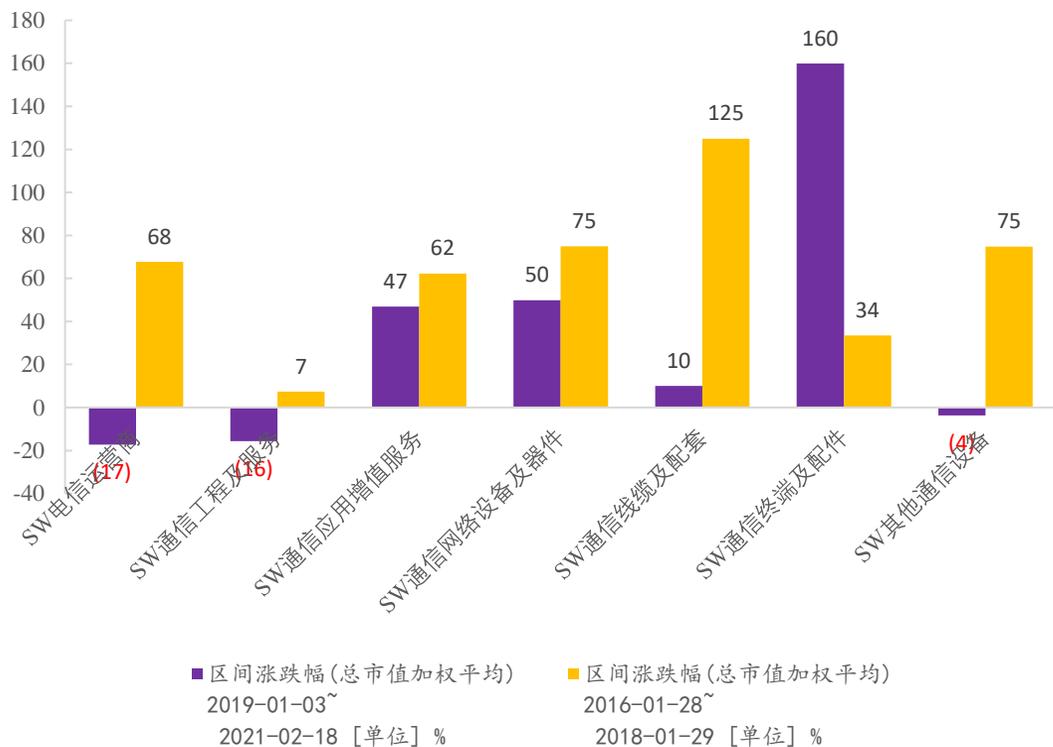
- 参考近8年的通信行业走势，通信行业本次底部位置估值已经低于2015-2016/2018-2019的历史大底，运营商/线缆等方向PE已经低于20倍，成长性较好的网络设备方向PE也仅约30倍。



资料来源：wind，华鑫证券研究

1.7 历年熊牛转换周期通信行业细分方向涨幅对比（三级行业）

- 通讯行业2019年上涨周期分化严重，通信终端表现最好，总市值加权上涨160%，主要以来中际旭创和中兴通讯等少数权重股业绩显著提升带来的细分方向上涨（算术平均涨幅只有33%），2016年类似。
- 2016年通信应用增值方向成长较好，主要由于样本数量较少，另外数据港，平治信息，会畅通信等小票弹性巨大带来的。



资料来源：wind，华鑫证券研究

● 从过去两轮熊牛转换来看科技股成长

- ✓ 电子都是由科技创新和产业升级（半导体国产化）带来的产业红利驱动
- ✓ 通信在4G建设周期后更多依赖中际旭创，中兴通讯等少数头部核心公司成长带动

● 当前科技股回到历年低估值水位，我们从以下几个维度来分析个股：

- ✓ 对应24-25年低PE/PB个股（足够安全的估值边际）
- ✓ 未来三年收入/利润成长性超过50%（高成长性）
- ✓ 净现金/市值比例高的个股（科技公司日益内卷，充分的现金流可以抵御风险和发展外延）
- ✓ 市值划分：20亿，50亿，100亿，200亿，400亿，800亿（市场容易出现结构性行情，分档观察）
- ✓ 大股东质押率低（抵御市场出现流动性危机带来的极端行情）
- ✓ 技术壁垒高（科技公司护城河更多源于技术的领先性）
- ✓ 行业竞争格局好，行业地位高（不会过度内卷的赛道容易形成稳定的盈利）
- ✓ 赛道稀缺性，主要对手是海外的（国产化空间广阔）

02 半导体PE/PB排名及观点

研究创造价值

2.1 半导体板块400亿以上市值标的PE排名

800亿以上市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002371.SZ	北方华创	1327	37	25	19	半导体设备
688981.SH	中芯国际	3497	72	48	36	晶圆制造
688041.SH	海光信息	1783	169	106	78	CPU
603501.SH	韦尔股份	1060	-134	40	29	CIS芯片

400-800亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002049.SZ	紫光国微	467	18	12	10	集成电路
688347.SH	华虹公司	524	19	22	16	硅晶圆
600584.SH	长电科技	429	24	15	12	IC封测
600745.SH	闻泰科技	430	27	11	9	通信设备
688396.SH	华润微	538	33	25	20	半导体分立器件
688012.SH	中微公司	760	49	38	30	半导体设备
300782.SZ	卓胜微	523	58	33	26	射频芯片
688126.SH	沪硅产业	409	99	106	76	硅晶圆
688008.SH	澜起科技	570	107	41	27	芯片
603986.SH	兆易创新	457	116	34	23	存储芯片

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.1 半导体板块100亿以上市值标的PE排名

200-400亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603290.SH	斯达半导	237	27	20	16	IGBT
688385.SH	复旦微电	244	28	19	15	芯片
300373.SZ	扬杰科技	214	29	18	14	功率半导体芯片
002409.SZ	雅克科技	207	38	20	15	半导体材料
688120.SH	华海清科	295	41	29	22	半导体设备
688082.SH	盛美上海	380	42	34	27	半导体设备
688099.SH	晶晨股份	222	45	23	16	音视频SoC芯片
300223.SZ	北京君正	241	57	27	19	存储芯片
688072.SH	拓荆科技	358	89	44	32	半导体制造设备
300661.SZ	圣邦股份	331	125	63	40	电源管理芯片

100-200亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
688200.SH	华峰测控	112	33	24	18	半导体封测设备
688352.SH	颀中科技	116	39	27	21	IC封测
688146.SH	中船特气	141	40	31	26	化工原料
688709.SH	成都华微	130	44			集成电路
688432.SH	有研硅	113	44	25	22	硅棒
688172.SH	燕东微	167	45	33	28	芯片技术服务
688584.SH	上海合晶	141	46			硅晶圆
688037.SH	芯源微	133	48	33	23	半导体制造设备
300666.SZ	江丰电子	113	48	29	22	靶材
688409.SH	富创精密	116	54	31	22	半导体设备

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.1 半导体板块20亿以上市值标的PE排名

50-100亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
688261.SH	东微半导	58	27	20	16	晶体管
002079.SZ	苏州固得	71	28	23	16	导电银浆
605111.SH	新洁能	91	29	21	17	功率半导体器件
603690.SH	至纯科技	96	30	18	14	工业系统集成
300613.SZ	富瀚微	74	32	17	14	集成电路
688401.SH	路维光电	51	34	22	16	光罩
688372.SH	伟测科技	58	35	20	14	IC封测
688332.SH	中科蓝讯	83	38	25	18	音频SoC芯片
688123.SH	聚辰股份	68	38	18	13	EEPROM芯片
688403.SH	汇成股份	73	41	26	19	显示驱动芯片

20-50亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
688391.SH	钜泉科技	28	17			智能电表计量芯片
603375.SH	盛景微	44	23		13	芯片
688589.SH	力合微	29	28	17	12	集成电路
688138.SH	清溢光电	40	32	21	17	光罩
688230.SH	芯导科技	32	39			半导体二极管
688711.SH	宏微科技	45	43	20	13	功率半导体模块
688601.SH	力芯微	49	45	21	16	电源管理芯片
430139.BJ	华岭股份	35	45	34	25	IC封测
603061.SH	金海通	41	49	24	19	分选机
002119.SZ	康强电子	34	53			IC封装基板

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.1 半导体板块20以下市值标的PE和PB排名

20亿以下市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
835179.BJ	凯德石英	14	31	15	12	石英制品
688419.SH	耐科装备	16	35			塑料加工设备
688325.SH	赛微微电	19	42			集成电路
688693.SH	锆威特	18	46			集成电路
688130.SH	晶华微	20	-1338			模拟芯片
688045.SH	必易微	19	-165	27	14	电源管理芯片
002213.SZ	大为股份	19	-59			存储芯片
688286.SH	敏芯股份	20	-17	122	35	传感器
688216.SH	气派科技	15	-11	69	26	IC封测

20亿以下市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688325.SH	赛微微电	19	1.2			集成电路
688045.SH	必易微	19	1.4	1.0	1.0	电源管理芯片
688130.SH	晶华微	20	1.5			模拟芯片
688419.SH	耐科装备	16	1.7			塑料加工设备
688693.SH	锆威特	18	1.8			集成电路
835179.BJ	凯德石英	14	2.0	1.7	1.5	石英制品
688216.SH	气派科技	15	2.0	1.8	1.7	IC封测
688286.SH	敏芯股份	20	2.1	1.9	1.8	传感器
002213.SZ	大为股份	19	2.9			存储芯片

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.2 半导体板块400亿以上市值标的PB排名

800亿以上市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688981.SH	中芯国际	3497	2.4	2.4	2.2	晶圆制造
002371.SZ	北方华创	1327	5.9	4.7	3.8	半导体设备
603501.SH	韦尔股份	1060	5.9	4.9	4.3	CIS芯片
688041.SH	海光信息	1783	9.9	9.0	8.1	CPU

400-800亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
600745.SH	闻泰科技	430	1.2	1.0	0.9	通信设备
688347.SH	华虹公司	524	1.2	1.3	1.2	硅晶圆
600584.SH	长电科技	429	1.7	1.5	1.3	IC封测
688396.SH	华润微	538	2.6	2.3	2.1	半导体分立器件
688126.SH	沪硅产业	409	2.8	2.5	2.4	硅晶圆
603986.SH	兆易创新	457	2.9	2.7	2.5	存储芯片
002049.SZ	紫光国微	467	4.3	2.9	2.3	集成电路
688012.SH	中微公司	760	4.5	4.0	3.5	半导体设备
300782.SZ	卓胜微	523	5.5	4.7	4.0	射频芯片
688008.SH	澜起科技	570	5.6	5.0	4.2	芯片

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.2 半导体板块100亿以上市值标的PB排名

200-400亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688249.SH	晶合集成	265	1.2	1.2	1.1	晶圆制造
002185.SZ	华天科技	250	1.6	1.5	1.3	IC封测
300223.SZ	北京君正	241	2.1	1.9	1.7	存储芯片
002156.SZ	通富微电	327	2.4	2.2	2.1	IC封测
300373.SZ	扬杰科技	214	2.7	2.4	2.1	功率半导体芯片
688469.SH	芯联集成-U	366	2.8	3.1	4.3	晶圆制造
002409.SZ	雅克科技	207	3.1	2.6	2.3	半导体材料
688220.SH	翱捷科技-U	217	3.3	3.4	3.4	芯片
603160.SH	汇顶科技	265	3.4	3.2	2.9	指纹识别芯片
603290.SH	斯达半导	237	3.8	3.2	2.7	IGBT

100-200亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688172.SH	燕东微	167	1.1	1.1	1.1	芯片技术服务
605358.SH	立昂微	151	1.9	1.7	1.6	硅晶圆
688352.SH	颀中科技	116	2.0	2.2	2.0	IC封测
688608.SH	恒玄科技	148	2.4	2.3	2.1	音频SoC芯片
688409.SH	富创精密	116	2.5	2.3	2.1	半导体设备
300672.SZ	国科微	102	2.5	2.2	2.0	芯片
688052.SH	纳芯微	159	2.5	2.5	2.4	信号链芯片
603005.SH	晶方科技	108	2.7	2.5	2.2	IC封测
300666.SZ	江丰电子	113	2.7	2.5	2.2	靶材
688146.SH	中船特气	141	2.7	2.4	2.2	化工原料

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.2 半导体板块20亿以上市值标的PB排名

50-100亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
600360.SH	华微电子	57	1.7			半导体分立器件
688261.SH	东微半导	58	2.0	1.8	1.6	晶体管
603690.SH	至纯科技	96	2.0	1.8	1.6	工业系统集成
600171.SH	上海贝岭	83	2.1			数字芯片
688048.SH	长光华芯	67	2.1	2.0	1.9	激光器芯片
688380.SH	中微半导	67	2.2	2.2	2.2	芯片
688332.SH	中科蓝讯	83	2.2	2.1	1.9	音频SoC芯片
600206.SH	有研新材	85	2.3	2.1	1.9	靶材
688403.SH	汇成股份	73	2.4	2.2	2.0	显示驱动芯片
688372.SH	伟测科技	58	2.4	2.1	1.8	IC封测

20-50亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688061.SH	灿瑞科技	30	1.2	1.2	1.1	传感器芯片
688391.SH	钜泉科技	28	1.4			智能电表计量芯片
688381.SH	帝奥微	44	1.4	1.2	1.1	电源管理芯片
688230.SH	芯导科技	32	1.5			半导体二极管
603068.SH	博通集成	27	1.6	1.6	1.6	无线传输设备
688416.SH	恒烁股份	25	1.6	1.4	1.3	NOR Flash芯片
688049.SH	炬芯科技	29	1.6	1.6	1.6	音视频SoC芯片
688233.SH	神工股份	30	1.6	1.7	1.6	晶圆制造材料
301369.SZ	联动科技	25	1.7			半导体封测设备
688458.SH	美芯晟	37	1.8	1.8	1.6	集成电路

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

2.3 半导体板块标的净现金/市值排名

净现金/市值排名前十

证券代码	证券简称	现金(亿元)	总市值(亿元)	净现金/市值(%)	细分行业
688347.SH	华虹公司	218	506	43.00%	硅晶圆
688693.SH	锴威特	6	16	33.54%	集成电路
688141.SH	杰华特	16	64	24.45%	电源管理芯片
688508.SH	芯朋微	10	41	24.32%	电源管理芯片
688484.SH	南芯科技	23	114	20.54%	芯片设计
688593.SH	新相微	7	38	17.57%	显示芯片
688589.SH	力合微	4	24	17.11%	集成电路
688702.SH	盛科通信-U	21	123	16.89%	集成电路
688498.SH	源杰科技	12	75	16.60%	激光器芯片
688146.SH	中船特气	22	137	16.08%	化工原料

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

2.4 半导体板块标的涨跌幅排名

涨幅排名前十

证券代码	证券简称	2022年以来 涨幅(%)	细分行业
688072.SH	拓荆科技	205.30	半导体制造设备
688525.SH	佰维存储	91.41	媒介存储装置
002077.SZ	大港股份	81.23	产业园区经营
688279.SH	峰昭科技	40.54	MCU
688153.SH	唯捷创芯	36.15	射频前端芯片
688041.SH	海光信息	27.72	CPU
688120.SH	华海清科	23.45	半导体设备
688256.SH	寒武纪-U	21.35	芯片
688270.SH	臻镭科技	21.22	模拟芯片
688498.SH	源杰科技	20.56	激光器芯片

证券代码	证券简称	2023年以来 涨幅(%)	细分行业
688256.SH	寒武纪-U	111.51	芯片
688525.SH	佰维存储	91.41	媒介存储装置
688041.SH	海光信息	91.32	CPU
688153.SH	唯捷创芯	57.91	射频前端芯片
430139.BJ	华岭股份	36.30	IC封测
688332.SH	中科蓝讯	35.92	音频SoC芯片
301308.SZ	江波龙	33.84	存储芯片
002156.SZ	通富微电	31.37	IC封测
688072.SH	拓荆科技	30.01	半导体制造设备
300456.SZ	赛微电子	28.35	晶圆制造

证券代码	证券简称	2024年以来 涨幅(%)	细分行业
688041.SH	海光信息	8.09	CPU
300373.SZ	扬杰科技	7.52	功率半导体芯片
688709.SH	C华微	3.86	集成电路
688469.SH	芯联集成-U	3.59	晶圆制造
002371.SZ	北方华创	1.87	半导体设备
688120.SH	华海清科	-1.23	半导体设备
688728.SH	格科微	-2.88	CIS芯片
603690.SH	至纯科技	-3.50	工业系统集成
002156.SZ	通富微电	-6.75	IC封测
688332.SH	中科蓝讯	-8.21	音频SoC芯片

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

2.4 半导体板块标的涨跌幅排名

跌幅排名前十

证券代码	证券简称	2022年以来 跌幅(%)	细分行业
688233.SH	神工股份	-79.87	晶圆制造材料
688699.SH	明微电子	-78.87	集成电路
688536.SH	思瑞浦	-78.35	信号链芯片
688368.SH	晶丰明源	-77.84	DC/DC转换器
688515.SH	裕太微-U	-75.79	通信芯片
688173.SH	希荻微	-74.73	模拟芯片
300672.SZ	国科微	-74.38	芯片
600745.SH	闻泰科技	-73.15	通信设备
605358.SH	立昂微	-72.05	硅晶圆
688661.SH	和林微纳	-71.80	其他电子元件

证券代码	证券简称	2023年以来 跌幅(%)	细分行业
688515.SH	裕太微-U	-75.79	通信芯片
688693.SH	锴威特	-70.88	集成电路
688711.SH	宏微科技	-65.08	功率半导体模块
688141.SH	杰华特	-64.17	电源管理芯片
688261.SH	东微半导	-63.70	晶体管
688536.SH	思瑞浦	-59.53	信号链芯片
002049.SZ	紫光国微	-58.28	集成电路
688061.SH	灿瑞科技	-57.72	传感器芯片
603290.SH	斯达半导	-57.57	IGBT
688385.SH	复旦微电	-57.26	芯片

证券代码	证券简称	2024年以来 跌幅(%)	细分行业
688525.SH	佰维存储	-50.94	媒介存储装置
688286.SH	敏芯股份	-50.63	传感器
688233.SH	神工股份	-50.21	晶圆制造材料
688216.SH	气派科技	-47.96	IC封测
688416.SH	恒烁股份	-47.84	NOR Flash芯片
688720.SH	艾森股份	-46.65	半导体材料
688512.SH	慧智微-U	-46.38	射频前端芯片
688419.SH	耐科装备	-45.49	塑料加工设备
002213.SZ	大为股份	-44.28	存储芯片
688693.SH	锴威特	-43.96	集成电路

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

2.5 半导体板块标的毛利率排名

毛利率排名前十

证券代码	证券简称	毛利率(%)	细分行业
688270.SH	臻镭科技	89.69	模拟芯片
688582.SH	芯动联科	85.76	传感器
688709.SH	成都华微	78.24	集成电路
688200.SH	华峰测控	71.43	半导体封测设备
688256.SH	寒武纪-U	69.84	芯片
301369.SZ	联动科技	65.99	半导体封测设备
688385.SH	复旦微电	64.58	芯片
688130.SH	晶华微	64.38	模拟芯片
002049.SZ	紫光国微	63.82	集成电路
688041.SH	海光信息	60.63	CPU

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：毛利率取自2023年三季度报）

2.6 半导体板块高技术壁垒细分标的（列举部分）

证券代码	证券简称	细分行业	技术壁垒
688981.SH	中芯国际	晶圆制造	中国大陆自主研发集成电路制造技术的最先进水平
688041.SH	海光信息	CPU	同时具备高端 CPU 和 DCU 研发能力的集成电路设计龙头
002371.SZ	北方华创	半导体设备	高端电子工艺装备及精密电子元器件两大主业板块在国内市场均处于领先地位
603501.SH	韦尔股份	CIS芯片	国内少数兼具半导体研发设计和半导体分销能力的企业
688012.SH	中微公司	半导体设备	研制出了国内第一台电介质刻蚀机，是我国集成电路设备行业的领先企业
688008.SH	澜起科技	芯片	业界领先的集成电路设计公司，为全球仅有的 3 家内存接口芯片供应商之一
688347.SH	华虹公司	硅晶圆	全球领先的特色工艺晶圆代工企业，行业内特色工艺平台覆盖最全面的晶圆代工企业
300782.SZ	卓胜微	射频芯片	射频前端领域龙头，通过芯卓半导体产业化项目自建滤波器生产线
688256.SH	寒武纪-U	芯片	智能芯片及其基础系统软件研发和产品化核心技术处于行业的领先水平
301269.SZ	华大九天	芯片技术服务	我国唯一能够提供模拟电路设计全流程 EDA 工具系统的本土 EDA 企业
603986.SH	兆易创新	存储芯片	存储器产品领域全球排名第一的无晶圆厂 Flash 供应商
600584.SH	长电科技	IC封测	2022 年全球委外封测榜单，全球排名第 3 位，中国大陆第 1 位
688126.SH	沪硅产业	硅晶圆	半导体硅片制造龙头，中国大陆内率先实现300mm半导体硅片规模化销售
688072.SH	拓荆科技	半导体制造设备	适配国内最先进的28/14nm逻辑芯片、19/17nm DRAM芯片和64/128层3D NAND FLASH晶圆制造产线
300661.SZ	圣邦股份	电源管理芯片	信号链类模拟芯片和电源管理类模拟芯片领域关键技术指标达到国际领先水平
688047.SH	龙芯中科	集成电路	是国内唯一坚持基于自主指令系统构建独立于 Wintel 体系和 AA 体系的开放性信息技术体系和产业生态的 CPU 企业
688153.SH	唯捷创芯	射频前端芯片	国内最早从事射频前端芯片研发、设计的集成电路设计企业之一，深耕射频功率放大器产品领域
603290.SH	斯达半导	IGBT	2021 年 IGBT 模块市场占有率国际排名第 6 位，国内排名第 1 位
688099.SH	晶晨股份	音视频SoC芯片	全球布局、国内领先的无晶圆半导体系统设计厂商
688521.SH	芯原股份	芯片技术服务	2022 年，芯原半导体 IP 授权业务市场占有率位列中国大陆第一

资料来源：wind，华鑫证券研究

2.7 半导体：行业周期见底，AI+硬件创新带来新增长动力

2023年底产业链大部分库存逐步出清，整体产能扩张显著放缓，半导体行业周期底部基本确认，AI+革命带来的硬件创新有望成为未来半导体增长的主要推动力。国产替代方面，国内半导体设备和材料公司在国产化的进程中出现了一些优秀公司企业，产生了像北方华创等平台型公司，半导体材料企业也开始从低端向高端突破，目前仍然处在突破进程中。

- **AI算力芯片**：AI已逐步成为芯片行业增长的新的关键驱动力，海外AI产品快速迭代，近期谷歌推出Gemini 1.5 Pro，能够实现100万token上下文能力；OpenAI也推出能根据文字指令即时生成短视频的模型Sora，其能从文本说明生成长达60秒的视频，并提供具有多个角色，特定类型的动作和详细背景细节的场景。英伟达、微软和谷歌等生成式AI受益企业的市值近一年来迅速攀升，国内算力芯片企业尽管短期落后海外巨头，但在英伟达GPU受限以及国内自主可控的趋势下将会有广阔成长空间。同时，随着AI全球规模化扩展以及AI应用逐步落地，将持续刺激边缘计算市场，边缘端芯片也迎来发展良机，建议关注：**寒武纪、海光信息、龙芯中科、晶晨股份、乐鑫科技、瑞芯微、恒玄科技、全志科技**等。
- **半导体设备和材料**：半导体设备和材料具有较高的产业壁垒，国产替代空间较为广阔。在半导体自主可控、周期触底复苏、AI产业趋势催化新需求的多重背景下，半导体设备与材料的创新周期和国产替代周期均有望继续维持；此外，中国大陆最大的晶圆代工厂中芯国际最新指引2024年全年资本开支将与2023年大致持平，将持续带动设备与材料订单，国内半导体设备和材料厂商有望进一步发展。建议关注：**北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、精测电子、芯源微、长川科技、鼎龙股份、安集科技、华懋科技、晶瑞电材**等。
- **先进封装**：受AI、HPC、HBM等应用的驱动，先进封装成为一条重要赛道，以提高芯片集成度、缩短芯片距离、加快芯片间电气连接速度以及性能优化，市场比重将逐渐超越传统封装，成为封测市场贡献主要增量。英伟达用于AI大模型训练的A100、H100芯片均采用了台积电CoWoS先进封装工艺，CoWoS也成为制约AI芯片产能的关键瓶颈。国内正在积极布局Chiplet技术生态，先进封装有望助力国内破局先进制程与AI芯片受限，国产替代市场广阔。建议关注：**长电科技、通富微电、甬矽电子、强力新材、伟测科技、方邦股份**等。
- **半导体存储器**：存储周期性明显，波动大于半导体整体行业，2023年受价格修正和市场需求缓慢恢复影响，市场规模预计有所减少，但随着高带宽内存HBM、DDR5的需求持续增长和三大下游应用市场逐步迎来回暖，以及存算一体和HBM技术瓶颈的突破，存储行业拐点基本确立，海外存储大厂2023Q3、2023Q4业绩持续超预期，受益于消费电子企稳复苏及AI算力带来的硬件升级迭代，已率先迎来反弹，同时国内存储企业的国产替代进程亦将加速。建议关注：**东芯股份、普冉股份、兆易创新、北京君正、江波龙、朗科科技、香农芯创**等。

03 消费电子PE/PB排名及观点

研究创造价值

3.1 消费电子板块各市值标的PE排名

800亿以上市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
601138.SH	工业富联	3,119	14	11	9	消费电子零部件及组装
002475.SZ	立讯精密	2,072	20	14	12	消费电子零部件及组装
688036.SH	传音控股	1,194	29	19	16	品牌消费电子

400-800亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603296.SH	华勤技术	417	15	14	12	消费电子零部件及组装
300433.SZ	蓝思科技	570	17	14	12	消费电子零部件及组装
002241.SZ	歌尔股份	554	-46	24	18	消费电子零部件及组装

200-400亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
601231.SH	环旭电子	314	16	12	10	消费电子零部件及组装
002600.SZ	领益智造	369	16	13	10	消费电子零部件及组装
002841.SZ	视源股份	253	19	13	10	品牌消费电子
300866.SZ	安克创新	340	22	18	15	品牌消费电子

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.1 消费电子板块各市值标的PE排名

100-200亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002402.SZ	和而泰	104	24	14	10	消费电子零部件及组装
002925.SZ	盈趣科技	123	25	15	12	消费电子零部件及组装
002351.SZ	漫步者	109	31	20	17	品牌消费电子
300136.SZ	信维通信	179	32	18	14	消费电子零部件及组装
300735.SZ	光弘科技	124	37	24	18	消费电子零部件及组装
000021.SZ	深科技	195	37	21	17	消费电子零部件及组装
600363.SH	联创光电	125	39	21	16	光器件
300857.SZ	协创数据	100	48	25	20	消费电子零部件及组装
300679.SZ	电连技术	145	52	28	22	消费电子零部件及组装
300115.SZ	长盈精密	106	68	17	12	消费电子零部件及组装

50-100亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002993.SZ	奥海科技	79	20	11	9	消费电子零部件及组装
603327.SH	福蓉科技	61	20	14	11	消费电子零部件及组装
002139.SZ	拓邦股份	100	20	12	9	消费电子零部件及组装
002045.SZ	国光电器	66	21	23	16	品牌消费电子
002937.SZ	兴瑞科技	56	21	15	12	消费电子零部件及组装
002947.SZ	恒铭达	55	23	12	9	消费电子零部件及组装
002635.SZ	安洁科技	86	35	18	14	消费电子零部件及组装
002681.SZ	奋达科技	74	38			消费电子零部件及组装
001314.SZ	亿道信息	52	43			消费电子零部件及组装
300602.SZ	飞荣达	68	47	16	12	消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.1 消费电子板块各市值标的PE排名

20-50亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
301086.SZ	鸿富瀚	25	18			消费电子零部件及组装
300951.SZ	博硕科技	46	18	11	9	消费电子零部件及组装
603380.SH	易德龙	27	18	12	9	消费电子零部件及组装
300916.SZ	朗特智能	20	19			消费电子零部件及组装
300787.SZ	海能实业	25	20			消费电子零部件及组装
003028.SZ	振邦智能	38	20	14	10	消费电子零部件及组装
688678.SH	福立旺	23	22	9	8	消费电子零部件及组装
605277.SH	新亚电子	30	22	14		消费电子零部件及组装
301280.SZ	珠城科技	30	22	14	11	消费电子零部件及组装
300976.SZ	达瑞电子	31	23			消费电子零部件及组装

20亿以下市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
833346.BJ	威贸电子	9	25	18	15	消费电子零部件及组装
871857.BJ	泓禧科技	9	25			消费电子零部件及组装
300543.SZ	朗科智能	16	25			消费电子零部件及组装
300843.SZ	胜蓝股份	19	27			消费电子零部件及组装
831167.BJ	鑫汇科	7	28			消费电子零部件及组装
838701.BJ	豪声电子	11	31			消费电子零部件及组装
837212.BJ	智新电子	8	32			消费电子零部件及组装
870357.BJ	雅葆轩	16	37			消费电子零部件及组装
301135.SZ	瑞德智能	16	40			消费电子零部件及组装
832876.BJ	慧为智能	7	58			消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.2 消费电子板块各市值标的PB排名

800亿以上市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
601138.SH	工业富联	3,119	2.3	1.9	1.7	消费电子零部件及组装
002475.SZ	立讯精密	2,072	4.0	3.0	2.4	消费电子零部件及组装
688036.SH	传音控股	1,194	6.4	5.0	4.0	品牌消费电子

400-800亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
300433.SZ	蓝思科技	570	1.3	1.1	1.1	消费电子零部件及组装
002241.SZ	歌尔股份	554	1.8	1.7	1.6	消费电子零部件及组装
603296.SH	华勤技术	417	2.1	1.8	1.6	消费电子零部件及组装

200-400亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
601231.SH	环旭电子	314	2.0	1.7	1.5	消费电子零部件及组装
002600.SZ	领益智造	369	2.0	1.7	1.5	消费电子零部件及组装
002841.SZ	视源股份	253	2.0	1.7	1.5	品牌消费电子
300866.SZ	安克创新	340	4.5	3.5	2.9	品牌消费电子

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.2 消费电子板块各市值标的PB排名

100-200亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
000021.SZ	深科技	195	1.8	1.7	1.6	消费电子零部件及组装
300115.SZ	长盈精密	106	1.8	1.6	1.5	消费电子零部件及组装
002402.SZ	和而泰	104	2.3	1.9	1.7	消费电子零部件及组装
002925.SZ	盈趣科技	123	2.5	2.2	2.0	消费电子零部件及组装
300136.SZ	信维通信	179	2.5	2.2	1.9	消费电子零部件及组装
300735.SZ	光弘科技	124	2.6	2.4	2.2	消费电子零部件及组装
600363.SH	联创光电	125	3.2	2.7	2.3	光器件
300679.SZ	电连技术	145	3.3	3.0	2.7	消费电子零部件及组装
300857.SZ	协创数据	100	4.3	4.2	3.5	消费电子零部件及组装
002351.SZ	漫步者	109	4.5	3.7	3.2	品牌消费电子

50-100亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
002426.SZ	胜利精密	53	1.3			消费电子零部件及组装
002635.SZ	安洁科技	86	1.5	1.4		消费电子零部件及组装
002139.SZ	拓邦股份	100	1.6	1.4	1.2	消费电子零部件及组装
002993.SZ	奥海科技	79	1.7	1.3	1.1	消费电子零部件及组装
300602.SZ	飞荣达	68	1.9	1.6	1.4	消费电子零部件及组装
301051.SZ	信濠光电	62	2.4	2.2	2.0	消费电子零部件及组装
001314.SZ	亿道信息	52	2.6			消费电子零部件及组装
002947.SZ	恒铭达	55	2.8	2.0	1.7	消费电子零部件及组装
002045.SZ	国光电器	66	2.8	2.0	1.5	品牌消费电子
002681.SZ	奋达科技	74	3.1			消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.2 消费电子板块各市值标的PB排名

20-50亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
603626.SH	科森科技	27	0.9			消费电子零部件及组装
300976.SZ	达瑞电子	31	1.0			消费电子零部件及组装
301123.SZ	奕东电子	31	1.0			消费电子零部件及组装
600203.SH	福日电子	24	1.1			消费电子零部件及组装
002055.SZ	得润电子	32	1.1			消费电子零部件及组装
603890.SH	春秋电子	29	1.1	1.0	0.9	消费电子零部件及组装
301086.SZ	鸿富瀚	25	1.3			消费电子零部件及组装
301389.SZ	隆扬电子	31	1.4	1.3	1.2	消费电子零部件及组装
603633.SH	徕木股份	28	1.4	1.3	1.2	消费电子零部件及组装
301486.SZ	致尚科技	37	1.5	1.6	1.5	消费电子零部件及组装

20亿以下市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
301189.SZ	奥尼电子	20	0.9			品牌消费电子
301326.SZ	捷邦科技	14	1.0	0.9	0.8	消费电子零部件及组装
300956.SZ	英力股份	11	1.1	1.0	1.0	消费电子零部件及组装
300686.SZ	智动力	13	1.1			消费电子零部件及组装
301182.SZ	凯旺科技	10	1.1			消费电子零部件及组装
002861.SZ	瀛通通讯	11	1.2			消费电子零部件及组装
301135.SZ	瑞德智能	16	1.2			消费电子零部件及组装
300647.SZ	超频三	15	1.3			消费电子零部件及组装
300822.SZ	贝仕达克	18	1.4			消费电子零部件及组装
300543.SZ	朗科智能	16	1.6			消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

3.3 消费电子板块标的净现金/市值排名

净现金/市值排名前十

证券代码	证券简称	现金(亿元)	总市值(亿元)	净现金/市值(%)	细分行业
301486.SZ	致尚科技	15	37	38.86%	消费电子零部件及组装
301329.SZ	信音电子	9	24	35.38%	消费电子零部件及组装
688678.SH	福立旺	5	23	23.28%	消费电子零部件及组装
838701.BJ	豪声电子	2	11	16.13%	消费电子零部件及组装
603296.SH	华勤技术	59	417	14.23%	消费电子零部件及组装
001314.SZ	亿道信息	6	52	12.34%	消费电子零部件及组装
603890.SH	春秋电子	4	29	12.07%	消费电子零部件及组装
300602.SZ	飞荣达	8	68	11.44%	消费电子零部件及组装
002866.SZ	传艺科技	3	38	7.83%	消费电子零部件及组装
300115.SZ	长盈精密	8	106	7.15%	消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

3.4 消费电子板块标的涨跌幅排名

涨跌幅排名前十

证券代码	证券简称	2022年以来 涨跌幅(%)	细分行业
838701.BJ	豪声电子	205.60	消费电子零部件及组装
870357.BJ	雅葆轩	135.77	消费电子零部件及组装
002855.SZ	捷荣技术	135.20	消费电子零部件及组装
603629.SH	利通电子	57.05	消费电子零部件及组装
300857.SZ	协创数据	43.07	消费电子零部件及组装
601138.SH	工业富联	42.17	消费电子零部件及组装
832876.BJ	慧为智能	29.99	消费电子零部件及组装
300812.SZ	易天股份	16.89	消费电子零部件及组装
871857.BJ	泓禧科技	16.52	消费电子零部件及组装
300735.SZ	光弘科技	11.47	消费电子零部件及组装

证券代码	证券简称	2023年以来 涨跌幅(%)	细分行业
838701.BJ	豪声电子	187.31	消费电子零部件及组装
002855.SZ	捷荣技术	171.32	消费电子零部件及组装
870357.BJ	雅葆轩	129.92	消费电子零部件及组装
300857.SZ	协创数据	114.72	消费电子零部件及组装
688036.SH	传音控股	93.69	品牌消费电子
300735.SZ	光弘科技	85.26	消费电子零部件及组装
601138.SH	工业富联	75.27	消费电子零部件及组装
832876.BJ	慧为智能	67.94	消费电子零部件及组装
833346.BJ	威贸电子	67.69	消费电子零部件及组装
301051.SZ	信濠光电	63.95	消费电子零部件及组装

证券代码	证券简称	2024年以来 涨跌幅(%)	细分行业
301285.SZ	鸿日达	7.95	消费电子零部件及组装
688036.SH	传音控股	6.94	品牌消费电子
601138.SH	工业富联	3.84	消费电子零部件及组装
300866.SZ	安克创新	-5.45	品牌消费电子
601231.SH	环旭电子	-6.02	消费电子零部件及组装
300433.SZ	蓝思科技	-13.33	消费电子零部件及组装
002475.SZ	立讯精密	-15.99	消费电子零部件及组装
300679.SZ	电连技术	-17.04	消费电子零部件及组装
002681.SZ	奋达科技	-17.37	消费电子零部件及组装
301051.SZ	信濠光电	-18.58	消费电子零部件及组装

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

3.5 消费电子板块标的毛利率排名

毛利率排名前十

证券代码	证券简称	毛利率(%)	细分行业
301389.SZ	隆扬电子	44.07	消费电子零部件及组装
300866.SZ	安克创新	43.29	品牌消费电子
301086.SZ	鸿富瀚	41.70	消费电子零部件及组装
300951.SZ	博硕科技	40.08	消费电子零部件及组装
688007.SH	光峰科技	38.12	品牌消费电子
002351.SZ	漫步者	37.02	品牌消费电子
301486.SZ	致尚科技	35.05	消费电子零部件及组装
688210.SH	统联精密	34.98	消费电子零部件及组装
300679.SZ	电连技术	32.85	消费电子零部件及组装
002888.SZ	惠威科技	32.49	品牌消费电子

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：毛利率取自2023年三季度报）

3.6 消费电子板块高护城河核心标的（列举部分）

证券代码	证券简称	细分行业	技术壁垒
002475.SZ	立讯精密	消费电子零部件及组装	消费电子精密制造龙头，深度绑定苹果，横向拓展汽车电子业务
000725.SZ	京东方A	面板	LCD出货量、出货面积全球第一，投建国内首条第8.6代AMOLED生产线
688036.SH	传音控股	品牌消费电子	深耕非洲等新兴市场，2023Q4全球智能手机市场份额排名第四
300433.SZ	蓝思科技	消费电子零部件及组装	全球领先的消费电子与高端智能汽车领域智能终端视窗与防护功能组件的ODM企业
002241.SZ	歌尔股份	消费电子零部件及组装	VR/AR代工龙头，借助消费电子优势加速拓展汽车电子
300408.SZ	三环集团	被动元件	电子陶瓷龙头，高端MLCC技术进展顺利
002938.SZ	鹏鼎控股	印制电路板	全球PCB龙头企业，布局AI服务器及汽车电子
603296.SH	华勤技术	消费电子零部件及组装	消费电子代工龙头，产业链条完整，具备先进的智能硬件研发制造能力与生态平台构建能力
300866.SZ	安克创新	品牌消费电子	跨境出海标杆，全球第一充电品牌，无线音频+储能+智能家居多品类布局
002456.SZ	欧菲光	光学元件	华为手机镜头第一大供应商
002138.SZ	顺络电子	被动元件	电感国内第一
002008.SZ	大族激光	激光设备	亚洲最大激光加工设备生产商
300136.SZ	信维通信	消费电子零部件及组装	泛射频龙头企业，卫星通讯+汽车互联+消费电子产品矩阵多元
002273.SZ	水晶光电	光学元件	国内光学元器件龙头，微棱镜量产顺利
002222.SZ	福晶科技	光学元件	非线性光学晶体龙头

资料来源：wind，华鑫证券研究

苹果Apple Vision Pro发售之后，各方测评数据良好，虽然存在价格过高、用户佩戴疲劳、应用生态缺乏等瑕疵，但不可否认此款头显设备开辟了第三计算平台，将消费电子板块带入新时代，其核心是拓展并改变了人类与数字世界的交互方式，更新了数字信息的输入方式，让用户能够以更加便利的方式进行信息交流。

- **人类数字世界交互范式的变革**：将数字世界融入到真实世界，用户可以通过语音、视觉、手势等来进行信息的交互，丰富鼠标、键盘、触摸屏等传统信息交互方式。用户可以基于当前场景以及相关业务场景进行信息的交互。相比于传统的桌面计算平台和移动计算平台，空间计算平台突破传统实体屏幕的限制，可以将新的显示模式随时呈现在周围的环境之中。
- 重点关注MR产业链机会：
 - **硅基OLED**：第一代Apple Vision Pro搭载硅基OLED，以实现更加沉浸及真实的交互显示效果，与传统的OLED屏幕相比，Micro OLED屏幕提供更高的像素密度，这意味着它们可以在更小的显示面积上展现更清晰、更详细的图像，这对于MR的应用至关重要。硅基OLED有望随着Apple Vision Pro的发售以及销售量提升而加速渗透。建议关注：**奕瑞科技，易天股份，精测电子，莱特光电，亚世光电**等。
 - **Pancake**：折叠光路原理的Pancake方案凭借轻薄、优秀的成像质量、逐步成熟的量产工艺，逐渐成为消费级VR光学的发展和进化方向。第一代Apple Vision Pro搭载Pancake方案，相关产业链或将持续受益。建议关注：**杰普特，歌尔股份，三利谱**等。
 - **结构件/制造**：苹果MR设计精密，形状复杂，相关结构件厂商和制造厂商配合研发多年，有望持续收益。建议关注：**长盈精密，兆威机电，立讯精密，歌尔股份**等。

受益于苹果第一代Apple Vision Pro销量持续上升以及后续版本迭代更新，以及此产品带来的人类数字世界交互范式的变革，我们持续看好MR对于消费电子行业景气度的提振。

3.7 消费电子：消费电子出海以及硬件创新也值得关注

英伟达近期发布了一款名为“Chat with RTX”的新应用，这是一款类似于ChatGPT的本地部署版本，由GPU提供算力支持。这个应用要求用户至少拥有8GB显存的RTX 30或40系列显卡。Chat with RTX是基于两款开源LLM：Mistral和Llama 2，用户可以根据自己的喜好选择使用哪款LLM。近期谷歌也推出Gemini 1.5 Pro，能够实现100万token上下文能力；OpenAI推出能根据文字指令即时生成短视频的模型Sora，其能从文本说明生成长达60秒的视频，并提供具有多个角色，特定类型的动作和详细背景细节的场景。

- **硬件AI化**：随着大模型越来越成熟，并且本地化部署，PC和手机将逐步AI化，新的硬件浪潮呼之欲出，OPPO CEO陈明永发表内部信称，2024年是AI手机元年。未来五年，AI对手机行业的影响，完全可以比肩当年智能手机替代功能机。2月18日，星纪魅族宣布进行战略调整，将停止传统智能手机新项目的开发并All in AI，全力投入“明日设备”的研发。2024年魅族面向AI时代全新打造的手机端操作系统将进行系统更新。另外魅族首款AI Device硬件产品也将在今年内正式发布。建议关注：立讯精密，长盈精密，歌尔股份，领益智造，中石科技，思泉新材，春秋电子，雷神科技，欧菲光等
- **折叠屏**：目前折叠屏手机随着供应链逐步成熟，普及率正在逐步提升，今年国内安卓系鸿蒙系以及三星均有望推出折叠屏新品，根据Counterpoint的预测，2023、2024年折叠屏手机销量将分别达到1670万台和3060万台，同比增长28.46%、83.23%。折叠屏赛道建议关注：东睦股份，精研科技，维信诺，长信科技，凯盛科技等
- **消费出海**：目前国内手机和PC普及率已经非常高，《中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至2023年6月，我国网民规模达10.79亿人，较2022年12月增长1109万人，互联网普及率达76.4%。即时通信、网络视频、短视频用户规模稳居前三，分别达10.47亿人、10.44亿人和10.26亿人，用户使用率分别为97.1%、96.8%和95.2%。但海外新兴市场如东南亚，非洲，南美等地区还存在巨大增长空间，出海的企业将获得继续成长的机会。出海赛道建议关注：传音控股，安克创新，晶晨股份等

04 汽车电子PE/PB排名及观点

研究创造价值

4.1 汽车电子板块各市值标的PE排名

800亿以上市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603501.SH	韦尔股份	1060	-134	40	29	集成电路设计

400-800亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
688187.SH	时代电气	503	20	15	13	城市轨道交通设备制造
688396.SH	华润微	538	21	25	20	半导体分立器件制造
603986.SH	兆易创新	457	22	34	23	集成电路设计
002463.SZ	沪电股份	477	35	24	19	电子电路制造
002920.SZ	德赛西威	503	42	24	18	汽车零部件及配件制造
688728.SH	格科微	517	118	160	93	集成电路制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.1 汽车电子板块各市值标的PE排名

200-400亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002180.SZ	纳思达	279	15	15	11	计算机外围设备制造
603290.SH	斯达半导	237	29	20	16	半导体分立器件制造
600460.SH	士兰微	311	30	36	29	半导体分立器件制造
300223.SZ	北京君正	241	31	27	19	集成电路制造
688099.SH	晶晨股份	222	31	24	17	集成电路制造
300496.SZ	中科创达	243	32	23	18	应用软件开发

100-200亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603228.SH	景旺电子	161	15	12	9	电子电路制造
300088.SZ	长信科技	121	18	17	13	显示器件制造
300476.SZ	胜宏科技	151	19	12	10	电子电路制造
002273.SZ	水晶光电	151	26	20	16	显示器件制造
300679.SZ	电连技术	145	33	28	22	其他电子器件制造
300458.SZ	全志科技	106	50	42	30	集成电路制造
002405.SZ	四维图新	162	-48	-247	94	地理遥感信息服务

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.1 汽车电子板块各市值标的PE排名

50-100亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603920.SH	世运电路	78	18	13	11	电子电路制造
300327.SZ	中颖电子	60	19	21	14	集成电路制造
603297.SH	永新光学	81	29	23	17	光学仪器制造
002222.SZ	福晶科技	96	42	34	27	光电子器件制造
688167.SH	炬光科技	68	54	47	30	光电子器件制造
688048.SH	长光华芯	67	56	54	32	光电子器件制造
002036.SZ	联创电子	72	77	26	13	集成电路制造
300620.SZ	光库科技	93	79	62	44	光电子器件制造
688127.SH	蓝特光学	80	84	28	21	其他未列明制造业

20-50亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
688800.SH	瑞可达	41	16	15	10	其他电子元件制造
603890.SH	春秋电子	29	19	14	9	计算机零部件制造
300790.SZ	宇瞳光学	33	23	22	15	其他电子器件制造
688195.SH	腾景科技	27	45	33	24	光电子器件制造
688533.SH	上声电子	43	50	17	12	电声器件及零件制造
688711.SH	宏微科技	45	57	20	13	半导体分立器件制造
688595.SH	芯海科技	37	-41	156	38	集成电路设计

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.2 汽车电子板块各市值标的PB排名

800亿以上市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
603501.SH	韦尔股份	1060	5.9	5.0	4.3	集成电路设计

400-800亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688187.SH	时代电气	503	1.4	1.3	1.2	城市轨道交通设备制造
688396.SH	华润微	538	2.6	2.3	2.1	半导体分立器件制造
603986.SH	兆易创新	457	2.9	2.7	2.5	集成电路设计
002463.SZ	沪电股份	477	5.2	4.2	3.6	电子电路制造
688728.SH	格科微	517	6.5	5.9	5.5	集成电路制造
002920.SZ	德赛西威	503	6.9	5.2	4.1	汽车零部件及配件制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.2 汽车电子板块各市值标的PB排名

200-400亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
002180.SZ	纳思达	279	1.7	1.5	1.3	计算机外围设备制造
300223.SZ	北京君正	241	2.1	1.9	1.7	集成电路制造
300496.SZ	中科创达	243	2.5	2.3	2.0	应用软件开发
603290.SH	斯达半导	237	3.8	3.2	2.7	半导体分立器件制造
688099.SH	晶晨股份	222	4.1	3.5	2.9	集成电路制造
600460.SH	士兰微	311	4.4	3.7	3.3	半导体分立器件制造

100-200亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
002405.SZ	四维图新	162	1.4	1.4	1.4	地理遥感信息服务
300088.SZ	长信科技	121	1.5	1.3	1.2	显示器件制造
002273.SZ	水晶光电	151	1.8	1.7	1.5	显示器件制造
603228.SH	景旺电子	161	2.0	1.6	1.4	电子电路制造
300476.SZ	胜宏科技	151	2.0	1.7	1.5	电子电路制造
300679.SZ	电连技术	145	3.3	3.0	2.7	其他电子器件制造
300458.SZ	全志科技	106	3.7	3.3	3.1	集成电路制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.2 汽车电子板块各市值标的PB排名

50-100亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
002036.SZ	联创电子	72	2.1	1.9	1.7	集成电路制造
688048.SH	长光华芯	67	2.1	2.0	1.9	光电子器件制造
603920.SH	世运电路	78	2.6	2.1	1.9	电子电路制造
688167.SH	炬光科技	68	2.8	2.6	2.4	光电子器件制造
300327.SZ	中颖电子	60	3.8	3.4	2.8	集成电路制造
603297.SH	永新光学	81	4.6	3.8	3.2	光学仪器制造
688127.SH	蓝特光学	80	5.0	4.3	3.7	其他未列明制造业
300620.SZ	光库科技	93	5.5	5.0	4.5	光电子器件制造
002222.SZ	福晶科技	96	6.6	5.6	4.9	光电子器件制造

20-50亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
603890.SH	春秋电子	29	1.1	1.0	0.9	计算机零部件制造
300790.SZ	宇瞳光学	33	1.8	1.6	1.5	其他电子器件制造
688800.SH	瑞可达	41	2.1	1.8	1.5	其他电子元件制造
688195.SH	腾景科技	27	3.0	2.7	2.5	光电子器件制造
688533.SH	上声电子	43	3.4	2.9	2.3	电声器件及零件制造
688595.SH	芯海科技	37	4.1	3.6	3.3	集成电路设计
688711.SH	宏微科技	45	4.2	3.5	2.9	半导体分立器件制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

4.3 汽车电子板块标的净现金/市值排名

净现金/市值排名前十

证券代码	证券简称	现金 (亿元)	总市值(亿元)	净现金/市值(%)	细分行业
300790.SZ	宇瞳光学	3.92	33	11.8%	其他电子器件制造
603228.SH	景旺电子	12.39	161	7.7%	电子电路制造
688048.SH	长光华芯	4.90	67	7.3%	光电子器件制造
688711.SH	宏微科技	2.99	45	6.7%	半导体分立器件制造
688533.SH	上声电子	2.49	43	5.8%	电声器件及零件制造
688167.SH	炬光科技	3.76	68	5.5%	光电子器件制造
603920.SH	世运电路	3.52	78	4.5%	电子电路制造
603890.SH	春秋电子	1.23	29	4.2%	计算机零部件制造
688195.SH	腾景科技	0.81	27	3.0%	光电子器件制造
300476.SZ	胜宏科技	4.41	151	2.9%	电子电路制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

4.4 汽车电子板块标的涨跌幅排名

涨跌幅排名前十

证券代码	证券简称	2022年以来 涨跌幅(%)	细分行业
300620.SZ	光库科技	4.85	光电子器件制造
002222.SZ	福晶科技	3.71	光电子器件制造
688127.SH	蓝特光学	-2.13	其他未列明制造业
603920.SH	世运电路	-6.20	电子电路制造
002273.SZ	水晶光电	-6.64	显示器件制造
603890.SH	春秋电子	-6.75	计算机零部件制造
300088.SZ	长信科技	-8.26	显示器件制造
002405.SZ	四维图新	-8.77	地理遥感信息服务
300476.SZ	胜宏科技	-12.45	电子电路制造
688195.SH	腾景科技	-13.66	光电子器件制造

证券代码	证券简称	2023年以来 涨跌幅(%)	细分行业
300620.SZ	光库科技	19.48	光电子器件制造
002222.SZ	福晶科技	6.91	光电子器件制造
300476.SZ	胜宏科技	4.79	电子电路制造
688127.SH	蓝特光学	4.20	其他未列明制造业
603920.SH	世运电路	0.56	电子电路制造
603228.SH	景旺电子	-0.70	电子电路制造
002273.SZ	水晶光电	-0.76	显示器件制造
300088.SZ	长信科技	-0.96	显示器件制造
688195.SH	腾景科技	-2.26	光电子器件制造
300679.SZ	电连技术	-2.38	其他电子器件制造

证券代码	证券简称	2024年以来 涨跌幅(%)	细分行业
300476.SZ	胜宏科技	-0.90	电子电路制造
300088.SZ	长信科技	-1.76	显示器件制造
002405.SZ	四维图新	-2.08	地理遥感信息服务
002273.SZ	水晶光电	-2.71	显示器件制造
002180.SZ	纳思达	-2.93	计算机外围设备制造
688127.SH	蓝特光学	-3.31	其他未列明制造业
603228.SH	景旺电子	-3.41	电子电路制造
002036.SZ	联创电子	-3.50	集成电路制造
603920.SH	世运电路	-3.79	电子电路制造
600460.SH	士兰微	-4.17	半导体分立器件制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

4.5 汽车电子板块标的毛利率排名

毛利率排名前十

证券代码	证券简称	毛利率(%)	细分行业
002222.SZ	福晶科技	55.47	光电子器件制造
688167.SH	炬光科技	47.06	光电子器件制造
002405.SZ	四维图新	42.12	地理遥感信息服务
300496.SZ	中科创达	40.54	应用软件开发
603297.SH	永新光学	38.89	光学仪器制造
300223.SZ	北京君正	36.56	集成电路制造
688127.SH	蓝特光学	36.25	其他未列明制造业
603290.SH	斯达半导	36.12	半导体分立器件制造
300327.SZ	中颖电子	35.78	集成电路制造
688099.SH	晶晨股份	35.12	集成电路制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：毛利率取自2023年三季报）

4.6 汽车电子板块高技术壁垒核心标的（列举部分）

证券代码	证券简称	细分行业	技术壁垒
600460.SH	士兰微	半导体分立器件制造	功率IDM龙头
002180.SZ	纳思达	计算机外围设备制造	公司打印机业务整体出货量在全球激光打印机市场份额中排名第四位，公司的集成电路设计及应用业务处于国内领先地位
300496.SZ	中科创达	应用软件开发	智能产业领军地位
300223.SZ	北京君正	集成电路制造	国内消费类安防监控市场的主流供应商，2022年度及2023年第一季度，公司SRAM、DRAM、Nor Flash产品收入在全球市场中分别位居第二位、第七位和第六位，处于国际市场前列
603290.SH	斯达半导	半导体分立器件制造	自主芯片的单管IGBT和模块为光伏和储能行业的重要供应商，新一代车规级650V/750V IGBT芯片通过客户验证并开始大批量供货
688099.SH	晶晨股份	集成电路制造	全球布局、国内领先的集成电路设计商，产品线延伸到智能影像、无线连接、汽车电子等新领域，并不断取得了积极成果
603893.SH	瑞芯微	集成电路制造	国内领先的AIoT SoC芯片设计公司之一
002405.SZ	四维图新	地理遥感信息服务	在车载前装领域持续多年保持市场领先地位
603228.SH	景旺电子	电子电路制造	印制电路板行业内的重要品牌之一，公司是中国电子电路行业协会副理事长单位，是行业标准的制定单位之一
300476.SZ	胜宏科技	电子电路制造	中国印制电路行业协会（CPCA）的副理事长单位，系行业标准的制定单位之一，连续多年入围全球著名PCB市场调研机构N.T.InformationLtd发布的全球印制电路板制造百强企业排名榜

资料来源：wind，华鑫证券研究

05 其他电子PE/PB排名及观点

研究创造价值

5.1 其他电子板块各市值标的PE排名

200亿以上市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002409.SZ	雅克科技	207	39	20	15	化学试剂和助剂制造
300285.SZ	国瓷材料	202	41	24	19	专项化学用品制造
688126.SH	沪硅产业	409	126	108	77	电子专用材料制造
688234.SH	天岳先进	231	-132	187	64	电子专用材料制造

100-200亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
002643.SZ	万润股份	134	19	14	11	其他专用化学产品制造
605358.SH	立昂微	151	22	24	18	其他电子器件制造
688432.SH	有研硅	113	32	25	22	其他电子元件制造
688146.SH	中船特气	141	37	31	26	电子专用材料制造
688584.SH	C合晶	141	39			电子专用材料制造
300666.SZ	江丰电子	113	43	29	22	电子专用材料制造
600363.SH	联创光电	125	47	21	16	光电子器件制造
688019.SH	安集科技	148	49	29	23	电子专用材料制造
300054.SZ	鼎龙股份	193	50	42	30	专项化学用品制造
603650.SH	彤程新材	158	53	30	25	化学试剂和助剂制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

5.1 其他电子板块各市值标的PE排名

50-100亿市值2023年PE排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
300398.SZ	飞凯材料	61	14	12	10	涂料制造
600105.SH	永鼎股份	57	25	44	37	电线、电缆制造
688268.SH	华特气体	57	28	22	16	其他基础化学原料制造
603306.SH	华懋科技	60	30	12	10	汽车零部件及配件制造
600206.SH	有研新材	85	31	21	15	稀有稀土金属压延加工
688300.SH	联瑞新材	71	38	27	22	其他非金属矿物制品制造
300446.SZ	航天智造	96	39	21	17	文化用信息化学品制造
300655.SZ	晶瑞电材	69	42	43	30	专项化学用品制造
688401.SH	路维光电	51	43	23	17	光电子器件制造
688106.SH	金宏气体	99	43	23	19	其他基础化学原料制造

20-50亿市值2023年PE排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PE	2024年PE	2025年PE	细分行业
603002.SH	宏昌电子	47	8	26	12	电子专用材料制造
300481.SZ	濮阳惠成	38	9	10	8	其他专用化学产品制造
688233.SH	神工股份	30	19	34	18	其他非金属矿物制品制造
300684.SZ	中石科技	37	19	17	14	其他专用化学产品制造
688550.SH	瑞联新材	48	19	17	14	其他专用化学产品制造
688602.SH	康鹏科技	41	23	24	18	其他专用化学产品制造
838402.BJ	硅烷科技	46	24	12	10	其他基础化学原料制造
688359.SH	三孚新科	45	-140	35	30	电子专用材料制造
300537.SZ	广信材料	25	-79	30	18	油墨及类似产品制造
300429.SZ	强力新材	39	-42	26	19	文化用信息化学品制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

5.2 其他电子板块各市值标的PB排名

200亿以上市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
688126.SH	沪硅产业	409	2.8	2.5	2.5	电子专用材料制造
002409.SZ	雅克科技	207	3.1	2.6	2.3	化学试剂和助剂制造
300285.SZ	国瓷材料	202	3.3	2.8	2.4	专项化学用品制造
688234.SH	天岳先进	231	4.5	4.3	4.1	电子专用材料制造

100-200亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
605358.SH	立昂微	151	1.9	1.7	1.6	其他电子器件制造
002643.SZ	万润股份	134	2.0	1.8	1.6	其他专用化学产品制造
688548.SH	广钢气体	142	2.5	2.6	2.4	电子专用材料制造
300666.SZ	江丰电子	113	2.7	2.5	2.2	电子专用材料制造
688146.SH	中船特气	141	2.7	2.4	2.2	电子专用材料制造
688432.SH	有研硅	113	2.7	2.4	2.1	其他电子元件制造
600363.SH	联创光电	125	3.2	2.7	2.3	光电子器件制造
300054.SZ	鼎龙股份	193	4.3	4.0	3.6	专项化学用品制造
603650.SH	彤程新材	158	4.8	4.1	3.5	化学试剂和助剂制造
688584.SH	C合晶	141	5.4			电子专用材料制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

5.2 其他电子板块各市值标的PB排名

50-100亿市值2023年PB排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
300398.SZ	飞凯材料	61	1.6	1.4	1.2	涂料制造
603306.SH	华懋科技	60	1.7	1.6	1.4	汽车零部件及配件制造
600105.SH	永鼎股份	57	1.9	1.8	1.7	电线、电缆制造
300236.SZ	上海新阳	97	2.2	2.2	2.2	专项化学用品制造
600206.SH	有研新材	85	2.3	2.1	1.9	稀有稀土金属压延加工
688549.SH	中巨芯-U	97	3.2			电子专用材料制造
688106.SH	金宏气体	99	3.3	2.9	2.6	其他基础化学原料制造
688268.SH	华特气体	57	3.5	2.9	2.5	其他基础化学原料制造
688401.SH	路维光电	51	3.6	3.0	2.6	光电子器件制造
300655.SZ	晶瑞电材	69	3.7	3.3	3.0	专项化学用品制造

20-50亿市值2023年PB排名

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	2023年PB	2024年PB	2025年PB	细分行业
603002.SH	宏昌电子	47	1.4	1.3	1.2	电子专用材料制造
688602.SH	康鹏科技	41	1.5	1.3	1.3	其他专用化学产品制造
002584.SZ	西陇科学	35	1.5			化学试剂和助剂制造
300481.SZ	濮阳惠成	38	1.6	1.4	1.2	其他专用化学产品制造
688550.SH	瑞联新材	48	1.6	1.5	1.4	其他专用化学产品制造
688233.SH	神工股份	30	1.6	1.7	1.6	其他非金属矿物制品制造
688733.SH	壹石通	38	1.7	1.6	1.5	其他非金属矿物制品制造
688371.SH	菲沃泰	35	1.7			电子专用材料制造
300684.SZ	中石科技	37	2.0	1.9	1.8	其他专用化学产品制造
301319.SZ	唯特偶	22	2.0	1.6	1.5	电子专用材料制造

资料来源：wind，华鑫证券研究

(注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PE取自wind一致预测，日期截至2024年2月8日)

5.3 其他电子板块标的净现金/市值排名

净现金/市值排名前十

证券代码	证券简称	现金(亿元)	总市值(亿元)	净现金/市值(%)	细分行业
603002.SH	宏昌电子	11.37	47	24.4%	电子专用材料制造
603306.SH	华懋科技	11.53	60	19.3%	汽车零部件及配件制造
688146.SH	中船特气	21.96	141	15.5%	电子专用材料制造
688603.SH	天承科技	3.35	25	13.4%	电子专用材料制造
688602.SH	康鹏科技	4.39	41	10.8%	其他专用化学产品制造
688233.SH	神工股份	2.81	30	9.4%	其他非金属矿物制品制造
300481.SZ	濮阳惠成	3.25	38	8.5%	其他专用化学产品制造
300684.SZ	中石科技	2.67	37	7.2%	其他专用化学产品制造
688549.SH	中巨芯-U	6.49	97	6.7%	电子专用材料制造
688268.SH	华特气体	3.74	57	6.5%	其他基础化学原料制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

5.4 其他电子板块标的涨跌幅排名

涨跌幅排名前十

证券代码	证券简称	2022年以来 涨跌幅(%)	细分行业
831526.BJ	凯华材料	14.84	其他合成材料制造
300576.SZ	容大感光	2.20	文化用信息化学品制造
300446.SZ	航天智造	2.11	文化用信息化学品制造
688019.SH	安集科技	1.32	电子专用材料制造
600105.SH	永鼎股份	-1.17	电线、电缆制造
688150.SH	莱特光电	-1.91	电子专用材料制造
688138.SH	清溢光电	-2.30	光电子器件制造
688548.SH	广钢气体	-2.36	电子专用材料制造
603002.SH	宏昌电子	-2.80	电子专用材料制造
600363.SH	联创光电	-3.52	光电子器件制造

证券代码	证券简称	2023年以来 涨跌幅(%)	细分行业
831526.BJ	凯华材料	17.67	其他合成材料制造
688019.SH	安集科技	14.71	电子专用材料制造
300576.SZ	容大感光	13.67	文化用信息化学品制造
688300.SH	联瑞新材	8.43	其他非金属矿物制品制造
600363.SH	联创光电	3.73	光电子器件制造
300236.SZ	上海新阳	3.32	专项化学用品制造
688550.SH	瑞联新材	3.21	其他专用化学产品制造
688106.SH	金宏气体	1.70	其他基础化学原料制造
300446.SZ	航天智造	1.31	文化用信息化学品制造
600105.SH	永鼎股份	0.67	电线、电缆制造

证券代码	证券简称	2024年以来 涨跌幅(%)	细分行业
600105.SH	永鼎股份	-1.46	电线、电缆制造
838402.BJ	硅烷科技	-1.60	其他基础化学原料制造
688549.SH	中巨芯-U	-1.81	电子专用材料制造
002643.SZ	万润股份	-2.17	其他专用化学产品制造
603002.SH	宏昌电子	-2.17	电子专用材料制造
688548.SH	广钢气体	-2.27	电子专用材料制造
600206.SH	有研新材	-2.39	稀有稀土金属压延加工
688126.SH	沪硅产业	-2.44	电子专用材料制造
300655.SZ	晶瑞电材	-2.83	专项化学用品制造
300285.SZ	国瓷材料	-3.02	专项化学用品制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

5.5 其他电子板块标的毛利率排名

毛利率排名前十

证券代码	证券简称	毛利率(%)	细分行业
688150.SH	莱特光电	59.63	电子专用材料制造
688019.SH	安集科技	56.67	电子专用材料制造
688371.SH	菲沃泰	48.56	电子专用材料制造
835179.BJ	凯德石英	43.29	技术玻璃制品制造
300346.SZ	南大光电	42.33	光电子器件制造
002643.SZ	万润股份	42.00	其他专用化学产品制造
688584.SH	C合晶	40.47	电子专用材料制造
688300.SH	联瑞新材	39.36	其他非金属矿物制品制造
838402.BJ	硅烷科技	38.71	其他基础化学原料制造
688106.SH	金宏气体	37.88	其他基础化学原料制造

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：毛利率取自2023年三季度报）

5.6 其他电子板块高技术壁垒核心标的（列举部分）

证券代码	证券简称	细分行业	技术壁垒
688126.SH	沪硅产业	电子专用材料制造	国内规模最大、技术最全面、国际化程度最高的半导体硅片企业之一
688234.SH	天岳先进	电子专用材料制造	已经实现6英寸导电型衬底、6英寸半绝缘型衬底、4英寸半绝缘衬底等产品的规模化供应
002409.SZ	雅克科技	化学试剂和助剂制造	国内首家LNG保温绝热板材供应商，同时在磷系阻燃剂行业深耕多年
300285.SZ	国瓷材料	专项化学用品制造	实现了所有类型的基础粉和配方粉的全面覆盖
300054.SZ	鼎龙股份	专项化学用品制造	CMP抛光垫国产供应龙头
603650.SH	彤程新材	化学试剂和助剂制造	轮胎用高性能酚醛树脂产品在行业内处于全球领导者地位，国内最领先的半导体光刻胶龙头生产商
605358.SH	立昂微	其他电子器件制造	半导体硅片领域，公司的工艺技术水平在国内同行中处于领先地位
688019.SH	安集科技	电子专用材料制造	化学机械抛光液和功能性湿电子化学品已成功打破了国外厂商的垄断并已成为众多半导体行业领先客户的主流供应商
688548.SH	广钢气体	电子专用材料制造	自主研发的“Super-N”系列超高纯制氮装置，突破了外资气体公司的技术壁垒
688146.SH	中船特气	电子专用材料制造	主打产品三氟化氮年产能达到9,250吨，六氟化钨年产能达到2,230吨，产能分别位居全球第二和全球第一

资料来源：wind，华鑫证券研究

5.7 汽车/其他电子：激光雷达加速上车，800V平台加速渗透

智能驾驶浪潮下推动的激光雷达加速上车及800V平台渗透率的大幅提升将成为2024汽车电子确定性较高的趋势。

- **车载激光雷达的需求将进一步增加**：2023拉开城市NOA大幕，2024将成为城市NOA大批量落地的元年。许多车企势力都目标在2024年实现在50-100座城市实现NOA，华为也计划今年将无图版的ADS 2.0推广到全国。目前的主流技术方案是以BEV+Transformer等感知层面的神经网络大模型为核心，借助纯感知和融合感知路线，通过“重感知+新地图”彻底摆脱成本高鲜度低的高精地图，由此将带来对于以激光雷达为代表的传感器的大量需求，同时倒逼相关传感器实现迅速降本。以速腾聚创为例，在持续降本增效下，2023年前三季度，速腾聚创用于ADAS应用的激光雷达产品的平均售价为3500元，较2022年同期的4800元下探了近三成。目前搭载激光雷达的新能源新车型的售价已下探至20多万元，随着智能驾驶趋势的进一步演化，预计车企对于车载激光雷达的需求将进一步增加。建议关注：永新光学，腾景科技，炬光科技，长光华芯，韦尔股份，思特威等

另一方面，车企加速布局800V赛道，SiC行业将迎来收入扩张的窗口期。

- **800V平台加速渗透**：广州车展上亮相的全款车型基本都支持800V高压快充，可实现充电10分钟续航300km的补能，价格方面也基本从之前的30-50万区间下沉至20-30万左右，我们认为平均价格击穿20万门槛只是时间问题。由此将带来SiC渗透率的大幅提升，带动产业链各个环节的巨大发展机遇。建议关注：天岳先进，斯达半导，宏微科技，新洁能，三安光电等

从供需的角度来看，扩产已成为行业共识，但材料特性决定产能缺口在一两年内将一直存在。

- **上游设备、衬底等环节将优先受益**：2023年上半年与碳化硅相关的扩产项目以及预期资本支出加起来总金额超上千亿元（折合成人民币），扩产的内容主要围绕衬底、外延、器件，上游设备、衬底等环节将优先受益。由于碳化硅长晶周期长、难度大，材料特性决定了其无法像硅晶体一样快速扩产，且企业在长晶环节所面临的knowhow及各种技术难点并非简单投钱就能解决，预计行业未来真实达产率有限。根据三安光电在中国电动汽车百人会论坛上的分享，2025年6寸碳化硅晶圆保守情况下产能缺口将达到123万片，乐观情况下缺口将达到468万片。建议关注：天岳先进，晶升股份等。

06 通信行业PE/PB排名及观点

研究创造价值

6.1 通信板块核心标的PE排名

核心标的2023年PE排名

证券代码	证券简称	细分行业	总市值（亿元）	2023年PE	2024年PE	2025年PE
002281.SZ	光迅科技	光模块/ 光器件	189	36	24	20
300308.SZ	中际旭创	光模块	1020	61	25	20
300502.SZ	新易盛	光模块	390	68	31	23
300394.SZ	天孚通信	光模块	430	76	40	29
300620.SZ	光库科技	光器件	93	125	62	44
003031.SZ	中瓷电子	光器件	199	146	40	29
688498.SH	源杰科技	光芯片	85	177	78	54
301205.SZ	联特科技	光模块	97	213	54	33
688609.SH	九联科技	光模块/ 人工智能	38	-35	23	13
688418.SH	震有科技	5G/ 卫星通信	22	-14	22	13

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：2023年PE取自TTM，2024-2025年PE取自Choice一致预测，日期截至2024年2月8日）

6.2 通信板块核心标的PB排名

核心标的2023年PB排名

证券代码	证券简称	细分行业	总市值（亿元）	2023年PB	2024年PB	2025年PB
002281.SZ	光迅科技	光模块/ 光器件	189	2	2	2
688609.SH	九联科技	光模块/ 人工智能	38	3	3	2
688418.SH	震有科技	5G/ 卫星通信	22	3	2	2
688498.SH	源杰科技	光芯片	85	4	4	3
300620.SZ	光库科技	光器件	93	6	5	5
300502.SZ	新易盛	光模块	390	7	6	5
301205.SZ	联特科技	光模块	97	7	6	5
003031.SZ	中瓷电子	光器件	199	7	6	5
300308.SZ	中际旭创	光模块	1020	8	6	4
300394.SZ	天孚通信	光模块	430	15	11	8

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：2023年PB取自MRQ，2024-2025年PB取自Choice一致预测，日期截至2024年2月8日）

6.3 通信板块核心标的净现金/市值排名

核心标的净现金/市值排名

证券代码	证券简称	细分行业	现金(亿元)	总市值(亿元)	净现金/市值(%)
688498.SH	源杰科技	光芯片	12	85	14.65%
002281.SZ	光迅科技	光模块/ 光器件	8	189	4.12%
300502.SZ	新易盛	光模块	7	390	1.91%
688609.SH	九联科技	光模块/ 人工智能	1	38	1.91%
300308.SZ	中际旭创	光模块	17	1020	1.65%
300394.SZ	天孚通信	光模块	4	430	0.90%
003031.SZ	中瓷电子	光器件	0	199	0.00%
688418.SH	震有科技	光模块/ 卫星通信	0.3	22	-1.18%
300620.SZ	光库科技	光器件	-2	93	-1.70%
301205.SZ	联特科技	光模块	-4	97	-4.54%

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

6.4 通信板块核心标的涨跌幅排名

核心标的涨跌幅排名

证券代码	证券简称	细分行业	2022年以来涨跌幅	2023年以来涨跌幅	2024年以来涨跌幅	2022年以来股价走势
300394.SZ	天孚通信	光模块	203.71%	331.99%	20.89%	
300308.SZ	中际旭创	光模块	201.56%	370.69%	14.82%	
300502.SZ	新易盛	光模块	97.34%	224.10%	14.45%	
300620.SZ	光库科技	光器件	12.11%	51.53%	-14.05%	
002281.SZ	光迅科技	光模块/ 光器件	3.64%	52.01%	-14.73%	
003031.SZ	中瓷电子	光器件	3.51%	-35.78%	-28.25%	
688418.SH	震有科技	光模块/ 卫星通信	-24.11%	-0.95%	-38.30%	
688609.SH	九联科技	光模块/ 人工智能	-39.26%	15.44%	-43.14%	
688498.SH	源杰科技	光芯片		17.42%	-32.43%	
301205.SZ	联特科技	光模块		256.86%	-24.32%	

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：日期截至2024年2月8日）

6.5 通信板块核心标的毛利率排名

毛利率排名前十

证券代码	证券简称	毛利率(%)	细分行业
300394.SZ	天孚通信	52.94	光模块
688418.SH	震有科技	42.47	光模块/ 卫星通信
688498.SH	源杰科技	39.05	光芯片
300620.SZ	光库科技	34.88	光器件
003031.SZ	中瓷电子	34.70	光器件
300308.SZ	中际旭创	31.75	光模块
300502.SZ	新易盛	28.19	光模块
301205.SZ	联特科技	24.18	光模块
002281.SZ	光迅科技	21.80	光模块/ 光器件
688609.SH	九联科技	13.22	光模块/ 人工智能

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：毛利率取自2023年三季度报）

6.6 通信板块高技术壁垒核心标的（列举部分）

证券代码	证券简称	细分行业	技术壁垒
300308.SZ	中际旭创	光模块	光模块领域全球第一。公司为云数据中心客户提供 100G、200G、400G 和 800G 的高速光模块，为电信设备商客户提供 5G 前传、中传和回传光模块。
300394.SZ	天孚通信	光模块	公司立足光通信领域，为下游客户提供垂直整合一站式解决方案，包括高速率同轴器件封装解决方案，高速率 BOX 器件封装解决方案，AWG 系列光器件无源解决方案、微光学解决方案等、高速光引擎解决方案等。
688498.SH	源杰科技	光芯片	公司聚焦于光芯片行业，主要产品包括 2.5G、10G、25G、50G 以及更高速率的 DFB、EML 激光器系列产品和大功率硅光光源产品，主要应用于光纤接入、4G/5G 移动通信网络和数据中心等领域。
300502.SZ	新易盛	光模块	公司产品涵盖全系列光通信应用的光模块，一直致力于高性能光模块的研发、生产和销售，产品服务于数据中心、数据通信、5G 无线网络等领域的国内外客户。公司为云数据中心客户提供 100G、200G、400G、800G 产品。
002281.SZ	光迅科技	光模块/ 光器件	公司产品可分为传输类产品、接入类产品和数据中心类产品。传输类产品主要包括：传输类光收发模块、光放大器、波长管理类光器件、监控和保护类光器件、光连接器等。数据中心内光模块支持 100Gb/s、200Gb/s、400Gb/s、800Gb/s 等速率。
300620.SZ	光库科技	光器件	公司是铌酸锂调制器领域的龙头，产品广泛应用于光纤激光器、激光雷达、光网络调制、网络监控与管理、骨干网络的干线传输、数据中心、云计算、5G 产业链、超高速干线光通信网、人工智能、超算中心、海底光通信网及科研等领域。
301205.SZ	联特科技	光模块	公司在光电芯片集成、光器件、光模块的设计及生产工艺方面掌握一系列关键技术，具备了光芯片到光器件光器件到光模块的设计制造能力。公司10G以上产品包括10G、25G、40G、100G、200G、400G、800G等光模块。
003031.SZ	中瓷电子	光器件	公司作为国内电子陶瓷产品的主要制造商，先后推出了光通信器件外壳、无线功率器件外壳、红外探测器外壳、大功率激光器外壳、激光雷达用陶瓷外壳、精密陶瓷零部件等系列化电子陶瓷产品。公司生产的光通信器件外壳可用于封装 TOSA、ROSA等全系列光通信器件。
688418.SH	震有科技	光模块/ 卫星通信	公司拥有大容量 XGS-PON OLT 技术，能够提供全系列 10G PON 产品。公司是为数不多的可以提供卫星 5G 核心网的公司之一，包括高轨卫星和低轨卫星核心网。。
688609.SH	九联科技	光模块/ 人工智能	公司拥有六大产品线，分别是光通信产品线、组网产品线、AR/VR 产品线、智慧视觉产品线、计算产品线以及多媒体终端产品线。公司鸿蒙 AI 产品以行业落地为重点方向；硬件产品主要包括摄像头、智能门铃、AI 算力开发板及各种物联网终端产品；边缘计算业务涉及信创 PC、边缘计算机。

资料来源：公司公告，华鑫证券研究

10.4 通信：整体估值处于历史低位，关注从0到1投资机会

2023年通信行业整体PE/PB估值水平相对2022年有所提升，但是仍旧处于历史低位，受益于海外AI算力设施加速部署、国内低轨卫星互联网加速建设，我们认为2024年通信行业重点关注卫星互联网板块0到1的投资机会、国内数通光芯片板块0到1的投资机会、国内1.6T光模块0到1的投资机会

- 2023年通信行业整体PE/PB水平仍处于历史低位，自2023年初以来，通信行业的PE（TTM）呈现先上涨后下降趋势，目前PE估值为25.98倍，已处于5年以来估值水平的低位。
- 重点关注子板块0到1的投资机会：
 - **卫星互联网**：2023年低轨卫星已完成试验星发射，2024年是低轨卫星正式星的发射元年，星网集团和“G60”星座有望加速组网，地面设备、地面信关站、卫星制造产业链有望率先受益。
 - **光芯片**：华为星河AI算力网络加速建设以及国内互联网厂商对于高速率光模块需求进一步加速，国产高速率光芯片有望率先受益。
 - **1.6T光模块**：OpenAI文生视频模型Sora横空出世，可以生成这个世界不存在的东西，却又能满足这个世界所期望的物理运行规则，对于模型训练推理能力提出更高要求，叠加AI算力硬件方面英伟达下一代GPU板块有望在2024年面世，对于AI数据中心设施的数据互通互联提出更高要求，800G光模块正加速往1.6T迭代。

受益于海内外AI算力建设的加速以及国内低轨卫星互联网建设的加速，作为AI算力建设的热门行业，我们持续看好通信行业的未来的成长。

建议关注：中际旭创，新易盛，光库科技，源杰科技等

07 营收复合增速排名

研究创造价值

7.1 电子行业核心标的未来两年营收复合增长率前十

电子行业核心标的2023E-2025E营收复合增长率排名前十

证券代码	证券简称	2023营收预测 (亿元)	2024营收预测 (亿元)	2025营收预测 (亿元)	2023E-2025E 营收复合增长率	2022年以来 涨跌幅	2023年以来 涨跌幅	2024年以来 涨跌幅
300656.SZ	民德电子	5	10	17	85.31%	-52.54%	-32.18%	-22.50%
688661.SH	和林微纳	3	7	10	77.76%	-71.80%	-53.48%	-38.89%
301051.SZ	信濠光电	17	32	54	75.64%	-34.14%	63.95%	-18.58%
300812.SZ	易天股份	8	11	25	74.83%	16.89%	31.38%	-39.60%
688233.SH	神工股份	2	4	5	73.13%	-79.87%	-56.82%	-50.21%
688256.SH	寒武纪-U	8	15	24	72.40%	21.35%	111.51%	-14.49%
688020.SH	方邦股份	4	6	10	67.50%	-71.00%	-50.20%	-45.79%
688234.SH	天岳先进	13	22	34	65.16%	-37.13%	-31.09%	-18.65%
688262.SH	国芯科技	7	12	19	63.60%	-37.52%	-30.55%	-29.62%
688008.SH	澜起科技	24	43	63	62.75%	-39.88%	-19.86%	-15.08%

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：数据取自wind一致预测，剔除2025年营收预测值缺失的股票，日期截至2024年2月8日）

7.2 通信行业核心标的未来两年营收复合增长率前十

通信行业核心标的2023E-2025E营收复合增长率排名前十

证券代码	证券简称	2023营收预测 (亿元)	2024营收预测 (亿元)	2025营收预测 (亿元)	2023E-2025E 营收复合增长率	2022年以来 涨跌幅	2023年以来 涨跌幅	2024年以来 涨跌幅
301205.SZ	联特科技	7	14	22	77.94%		256.86%	-24.32%
300308.SZ	中际旭创	116	232	297	59.86%	201.56%	370.69%	14.82%
300394.SZ	天孚通信	19	32	45	53.68%	203.71%	331.99%	20.89%
688498.SH	源杰科技	2	3	5	51.46%		17.42%	-32.43%
300502.SZ	新易盛	32	54	70	48.11%	97.34%	224.10%	14.45%
688418.SH	震有科技	8	12	16	37.60%	-24.11%	-0.95%	-38.30%
003031.SZ	中瓷电子	19	26	35	34.99%	3.51%	-35.78%	-28.25%
300620.SZ	光库科技	7	10	12	31.24%	12.11%	51.53%	-14.05%
688609.SH	九联科技	27	34	44	27.96%	-39.26%	15.44%	-43.14%
002281.SZ	光迅科技	67	83	96	19.01%	3.64%	52.01%	-14.73%

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：数据取自Choice一致预测，剔除2025年营收预测值缺失的股票，日期截至2024年2月8日）

08 大股东质押率排名

研究创造价值

8.1 电子行业共有121家企业大股东进行了股权质押

电子行业大股东质押率排名前列

证券代码	证券简称	大股东累计质押数占持股数比例	2022年以来涨跌幅	2023年以来涨跌幅	2024年以来涨跌幅
603685.SH	晨丰科技	99.94%	-7.93%	21.17%	-25.51%
002388.SZ	新亚制程	99.90%	-45.83%	-52.86%	-51.51%
000020.SZ	深华发A	99.84%	23.47%	26.65%	-12.66%
002141.SZ	贤丰控股	98.93%	-76.85%	-62.69%	-52.53%
002369.SZ	卓翼科技	98.39%	-58.47%	-34.67%	-45.21%
002161.SZ	远望谷	96.94%	-26.38%	-20.26%	-32.00%
000413.SZ	东旭光电	87.39%	-28.44%	-9.04%	-26.82%
002681.SZ	奋达科技	86.79%	5.41%	8.49%	-17.37%
002729.SZ	好利科技	81.55%	-49.00%	-52.11%	-46.70%
002402.SZ	和而泰	80.98%	-58.82%	-23.17%	-22.11%
603703.SH	盛洋科技	80.87%	-40.70%	-3.31%	-22.64%
002288.SZ	超华科技	79.99%	-73.58%	-54.47%	-50.92%
603633.SH	徕木股份	79.37%	-46.80%	-41.94%	-32.46%
300131.SZ	英唐智控	77.61%	-49.02%	-14.08%	-30.95%
002655.SZ	共达电声	75.00%	-50.66%	-20.99%	-35.03%
600130.SH	波导股份	74.63%	-29.51%	-35.06%	-39.92%

电子行业大股东质押率排名后列

证券代码	证券简称	大股东累计质押数占持股数比例	2022年以来涨跌幅	2023年以来涨跌幅	2024年以来涨跌幅
300373.SZ	扬杰科技	2.68%	-40.40%	-24.11%	7.52%
300054.SZ	鼎龙股份	5.42%	-15.86%	-3.90%	-15.62%
300739.SZ	明阳电路	6.12%	-48.55%	-24.27%	-37.95%
300296.SZ	利亚德	6.60%	-48.83%	-8.09%	-13.83%
301182.SZ	凯旺科技	7.48%	-69.25%	-42.47%	-53.89%
300493.SZ	润欣科技	7.59%	-33.61%	-13.23%	-38.19%
301099.SZ	雅创电子	8.02%	-65.37%	-53.83%	-38.05%
002600.SZ	领益智造	8.19%	-26.86%	18.57%	-22.19%
300672.SZ	国科微	8.70%	-74.38%	-44.44%	-20.12%
603380.SH	易德龙	8.97%	-56.39%	-36.43%	-35.45%
300545.SZ	联得装备	9.13%	5.38%	53.01%	-30.16%
603228.SH	景旺电子	11.06%	-42.65%	-3.48%	-15.12%
600460.SH	士兰微	12.65%	-65.40%	-42.92%	-18.27%
002636.SZ	金安国纪	13.80%	-64.59%	-32.14%	-41.19%
002913.SZ	奥士康	15.65%	-38.06%	-3.03%	-24.57%
300736.SZ	百邦科技	15.78%	0.95%	-25.68%	-7.99%

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：第一大股东股权质押比例，日期截至2024年2月8日）

8.2 通信行业共有50家企业大股东进行了股权质押

通信行业大股东质押率排名前列

证券代码	证券简称	大股东累计质押数占持股数比例	2022年以来涨跌幅	2023年以来涨跌幅	2024年以来涨跌幅
600804.SH	ST鹏博士	100.00%	-50.81%	-5.28%	-36.72%
300134.SZ	大富科技	100.00%	-41.22%	-4.25%	-26.51%
002313.SZ	日海智能	100.00%	-52.02%	-2.50%	-51.12%
600462.SH	ST九有	99.99%	-11.96%	17.39%	-9.67%
600289.SH	ST信通	99.98%	-70.63%	-56.63%	-51.41%
000839.SZ	ST国安	99.36%	-28.73%	-24.51%	-15.86%
002491.SZ	通鼎互联	93.82%	-19.51%	-12.78%	-24.28%
002123.SZ	梦网科技	90.27%	-49.24%	-22.26%	-21.91%
002089.SZ	*ST新海	84.27%	-67.36%	-63.21%	-25.00%
000971.SZ	ST高升	73.49%	-33.62%	-17.02%	-11.36%
300353.SZ	东土科技	68.31%	-11.27%	-2.02%	-7.81%
300081.SZ	恒信东方	65.86%	-64.17%	-1.20%	-41.68%
600487.SH	亨通光电	60.65%	-21.72%	-21.75%	-0.26%
300710.SZ	万隆光电	60.48%	-70.67%	-49.38%	-49.11%
300555.SZ	ST路通	59.26%	-34.74%	-4.42%	-18.90%
300603.SZ	立昂技术	57.23%	-30.76%	-21.20%	-25.58%
000836.SZ	富通信息	55.54%	-47.35%	-45.02%	-44.81%

通信行业大股东质押率排名后列

证券代码	证券简称	大股东累计质押数占持股数比例	2022年以来涨跌幅	2023年以来涨跌幅	2024年以来涨跌幅
003040.SZ	楚天龙	5.31%	-51.73%	-27.36%	-35.61%
002104.SZ	恒宝股份	7.74%	-15.17%	-22.27%	-26.90%
002929.SZ	润建股份	8.43%	-18.39%	-25.29%	-28.02%
002093.SZ	国脉科技	11.61%	-5.48%	-18.08%	-16.87%
002792.SZ	通宇通讯	11.99%	-28.97%	6.84%	-32.01%
300308.SZ	中际旭创	13.01%	201.56%	370.69%	14.82%
002902.SZ	铭普光磁	15.42%	20.54%	32.43%	-26.19%
002796.SZ	世嘉科技	16.98%	-21.36%	-25.26%	-42.91%
300638.SZ	广和通	18.92%	-50.23%	0.42%	-20.43%
300310.SZ	宜通世纪	22.20%	-39.39%	-8.31%	-27.60%
300383.SZ	光环新网	23.12%	-40.44%	8.09%	-8.12%
300571.SZ	平治信息	24.43%	-64.78%	-26.54%	-40.38%
300627.SZ	华测导航	24.91%	-16.44%	-2.06%	-11.25%
301380.SZ	挖金客	26.90%		-15.74%	-36.62%
000889.SZ	ST中嘉	27.44%	-57.62%	-17.74%	-30.45%
300292.SZ	吴通控股	27.57%	-33.58%	-9.56%	-29.14%
603559.SH	ST通脉	30.77%	-60.28%	-55.95%	-39.33%

资料来源：Choice，华鑫证券研究（注：第一大股东股权质押比例，日期截至2024年2月8日）

09 海外科技股

研究创造价值

9.1 海外科技股春节假期表现优异

涨跌幅排名前十

证券代码	证券简称	春节假期涨跌幅(%)	行业地位
ARM.O	ARM	66.65	2022 年全球半导体 IP 供应商第 1
SMCI.O	超微电脑	17.51	2022 年 AI 服务器厂商第 1
AMAT.O	应用材料(APPLIED MATERIAL)	16.78	2022 年全球半导体设备厂商第 1
LRCX.O	拉姆研究(LAM RESEARCH)	9.13	2022 年全球半导体设备厂商第 3
KLAC.O	科天半导体(KLA)	8.86	2022 年全球半导体设备厂商第 5
NXPI.O	恩智浦半导体(NXP SEMICONDUCTORS)	4.87	2021 年全球汽车半导体厂商第 2
QCOM.O	高通(QUALCOMM)	4.66	全球前三大Wi-Fi芯片供应商
ASX.N	日月光投资	3.67	2022 年全球封测厂商第 1
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	3.59	全球独立 GPU 市场份额第 1
IBM.N	IBM	3.05	2022 年全球科技公司第 10

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：选取科技股龙头，日期截至2024年2月8日至2024年2月17日）

9.2 海外科技股市值与毛利率排名

市值排名前十

证券代码	证券简称	总市值(亿美元)	毛利率(%)	行业地位
MSFT.O	微软(MICROSOFT)	30023	68.92	2022 年全球科技公司第 3
AAPL.O	苹果(APPLE)	28152	44.13	2022 年全球科技公司第 1
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	17935	70.87	全球独立 GPU 市场份额第 1
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	17471	56.63	2022 年全球科技公司第 2
META.O	脸书(META PLATFORMS)	12067	80.76	2022 年全球科技公司第 6
TSM.N	台积电	6570	54.36	全球晶圆代工市场份额第 1
AVGO.O	博通(BROADCOM)	5831	68.93	全球前三大 Wi-Fi 芯片供应商
ASML.O	阿斯麦	3665	51.29	2022 年全球半导体设备厂商第 2
ORCL.N	甲骨文(ORACLE)	3060	71.10	2022 年全球数据库厂商第 1
AMD.O	超威半导体(AMD)	2809	46.12	全球 CPU 市场份额第 2、全球 GPU 市场份额第 2

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：选取科技股龙头，毛利率取自最新公告，日期截至2024年2月17日）

9.3 海外科技股与国内科技股股息率对比

海外科技股股息率前十

证券代码	证券简称	股息率(%)
ASX.N	日月光投资	6.06
IBM.N	IBM	4.48
HPQ.N	惠普(HP)	3.74
NOK.N	诺基亚	3.56
GLW.N	康宁(CORNING)	3.52
TXN.O	德州仪器(TEXAS INSTRUMENTS)	3.17
CSCO.O	思科(CISCO)	3.13
QCOM.O	高通(QUALCOMM)	2.12
MCHP.O	微芯科技(MICROCHIP)	1.90
NXPI.O	恩智浦半导体(NXP SEMICONDUCTORS)	1.79

国内科技股股息率前十

证券代码	证券简称	股息率(%)
301389.SZ	隆扬电子	6.35
301369.SZ	联动科技	6.09
300787.SZ	海能实业	5.92
002955.SZ	鸿合科技	5.31
002925.SZ	盈趣科技	5.03
300684.SZ	中石科技	4.87
603920.SH	世运电路	4.10
003019.SZ	宸展光电	4.05
688699.SH	明微电子	3.91
603002.SH	宏昌电子	3.80

资料来源：wind，华鑫证券研究（注：选取科技股龙头，日期截至2024年2月8日）

2月16日凌晨，OpenAI发布旗下首个文生视频模型Sora。据介绍，该大模型可以直接输出长达60秒的视频，并且包含高度细致的背景、复杂的多角度镜头，以及富有情感的多个角色。Sora是OpenAI在语言和图像生成领域先前工作的基础上发展而来的。该产品不仅能够理解详细的提示，还能通过动作和视觉叙事重新创造出物理世界的动态。在效果上，Sora引入了流动感和连贯性，能够在不同镜头之间无缝过渡，同时保持上下文和对原始文本提示的保真度。与GPT模型类似，Sora采用了Transformer架构，从而实现了卓越的性能扩展。Sora的诞生无疑预示着AI越来越具备模拟物理世界的能力，很多领域的生产力将大幅提升。

- **算力基础设施**：目前大模型产品训练都基于庞大的算力，高算力的核心来自于强大的算力芯片，根据市场跟踪公司Omdia的统计分析，英伟达在2023年第三季度大约卖出了50万台H100和A100 GPU，比上一季度的30万台增长了66.7%。Omdia预计到2023Q4，英伟达的H100和A100 GPU的销量将超过50万台。遥遥领先的产品性能和打造强大的生态成就了英伟达今天的全球霸主地位，截至2023年9月，英伟达约占据全球数据中心AI加速市场82%的份额，以95%的市场占有率垄断了全球AI训练领域的市场。
- **AI大模型**：openAI从创立之初就一直引领AI大模型产品的研发，本次Sora大模型也是大幅领先竞争对手，微软从中显著受益。市值创美股市值第一。

海外龙头公司能够持续引领全球，主要源于自身强大的产品创新开发能力，以及持续的盈利造血能力，同时竞争格局稳定，甚至部分领域高度垄断，源于海外充分的自由竞争，劣质公司逐步淘汰出局。在当前美国技术管制的背景下，国内公司在AI领域跟海外龙头的差距正在逐步拉大，底层的技术被卡脖子，导致基于硬件的开发跟不上，在当前逆全球化背景下，本土公司应该走出中低端领域内卷的困局，集中力量突破核心技术才有希望。

宏观经济增长不及预期的风险；

海外科技管制进一步加强的风险；

本土科技创新突破不及预期的风险；

行业景气度复苏不及预期的风险。

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；东方财富2022最佳新锐分析师；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。2023年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：香港大学硕士，经济学专业毕业，于2023年12月加入华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值