

2024 年 02 月 25 日

电子

SDIC

行业周报

证券研究报告

英伟达业绩再超预期，持续关注高端国产替代

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

英伟达业绩再超预期，AI 算力业务需求持续攀升：

2 月 22 日，英伟达披露 FY24Q4 财报，业绩再超预期。FY24Q4 营收为 221.03 亿美元（QoQ+22%，YoY+265%，指引为 196-204 亿美元），毛利率为 76%（QoQ+2pct，YoY+13pct，指引为 74%-75%），净利润为 122.85 亿美元（QoQ+33%，YoY+769%）。其中，数据中心业务表现尤为亮眼，实现收入 184 亿美元（QoQ+27%，YoY+409%），主要是由于 NVIDIA Hopper GPU 计算平台出货量的增加，企业级软件和消费者互联网应用，以及汽车、金融服务和医疗健康等多个行业垂直领域强劲需求。数据中心全年收入同比增长 217%，达 475 亿美元新高。公司预计 FY25Q1 营收 240 亿美元（QoQ+9%，YoY+234%，上下浮动 2%），毛利率 75.8%-76.8%，环比持续提升。英伟达业绩的大超预期，表明全球对 AI 算力业务的需求持续攀升，而随着国际政治不确定性增加，高性能芯片业务进口持续受阻，对于我国相关芯片产业有较大利好。

华为发布 Pocket2 小折叠产品，折叠屏手机体验感持续优化：

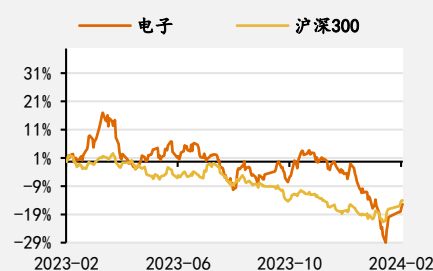
2 月 22 日，华为发布小折叠产品 Pocket2，产品定价为 7499 元起。小折叠主打时尚，品质过硬有望助推华为折叠机销量高增长。产品亮点众多，包括玄武水滴铰链设计，采用了超强火箭钢材质，全焦段 XMAGE 四摄系统强大影像能力，支持北斗卫星等。手机平整度提高 62%，有望解决传统折叠屏手机的折痕困扰。此次小折叠屏手机既解决了部分困扰问题，又聚焦时尚美观和摄影影像能力，在设计理念有很大提升。未来折叠屏手机有望随产品体验感进一步提升，保持高速增长。华为作为国内折叠屏手机市场龙头，产业链有望深度受益。

电子本周涨幅 6.02%（13/31），10 年 PE 百分位为 23.92%：

（1）本周（2024.02.19 - 2024.02.23）上证综指上涨 4.85%，深证成指上涨 2.82%，沪深 300 指数上涨 3.71%，申万电子板块上涨 6.02%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 13/31。2024 年，电子板块累计下降 15.06%。（2）本周其他电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 12.96%；被动元件板块涨幅最低，为 2.58%。（3）电子板块涨幅前三公司分别为睿能科技（+61.07%）、科翔股份（+58.81%）、东田微（+53.81%），跌幅前三公司分别为格科微（-8.80%）、恒玄科技（-8.48%）、中熔电气（-8.41%）。（4）PE：截至 2024.02.23，沪深 300 指数 PE 为 11.04 倍，10 年 PE 百分位为 24.00%；SW 电子指数 PE 为 33.95 倍，10 年 PE 百分位为 23.92%。

| 首选股票 | 目标价（元） | 评级 |
|------|--------|----|
| | | |

行业表现



资料来源：Wind 资讯

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|------|-------|-------|
| 相对收益 | -7.2 | -14.2 | -1.8 |
| 绝对收益 | 0.8 | -16.3 | -16.7 |

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

mal iang2@essence.com.cn

相关报告

| | |
|----------------------------|------------|
| Sora 发布推升算力需求，应用材料营收指引超预期 | 2024-02-18 |
| 云端两侧 AI 需求旺盛，产业链国产化有望加速 | 2024-02-04 |
| 电视面板价格企稳，存储复苏拐点明确 | 2024-01-28 |
| AI/HPC 推升先进封装需求，功率涨价复苏信号初现 | 2024-01-21 |
| AI 浪潮势不可挡，昇腾发力铸造国产算力基石 | 2024-01-17 |

目 投资建议：

AI 产业链建议关注海光信息、沪电股份、胜宏科技、工业富联、圣泉集团等；折叠屏产业链建议关注东睦股份、精研科技、昀冢科技等；半导体设备建议关注中科飞测、精测电子、中微公司、芯碁微装等；半导体材料建议关注路维光电、清溢光电、鼎龙股份等。

目 风险提示：

下游需求不及预期风险；技术迭代不及预期风险；国际科技博弈力度加大风险。

目 内容目录

| | |
|--|---|
| 1. 本周新闻一览..... | 4 |
| 2. 行业数据跟踪..... | 5 |
| 2.1. 半导体：美国 BIS 修订出口管制新规，新增 8 家中国企业..... | 5 |
| 2.2. SiC：X-FAB 23Q4 SiC 营收达 2350 万美元，同比增长 93%..... | 6 |
| 2.3. 消费电子：华为发布 Pocket 2 小折叠产品，全面优化屏幕折痕和通信体验..... | 7 |
| 3. 本周行情回顾..... | 8 |
| 3.1. 涨跌幅：电子排名 13/31，子板块中其他电子涨幅最高..... | 8 |
| 3.2. PE：电子指数 PE 为 33.95 倍，10 年 PE 百分位为 23.92%..... | 9 |

目 图表目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 图 1. 台积电月度营收..... | 5 |
| 图 2. 世界先进月度营收..... | 5 |
| 图 3. 联电月度营收..... | 5 |
| 图 4. 新能源汽车产销量情况..... | 6 |
| 图 5. 光伏装机情况..... | 6 |
| 图 6. 国内智能手机月度出货量..... | 7 |
| 图 7. 国内智能手机月度产量..... | 7 |
| 图 8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额..... | 7 |
| 图 9. Steam 平台 VR 月活用户占比..... | 7 |
| 图 10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）..... | 8 |
| 图 11. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万二级行业分类）..... | 8 |
| 图 12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）..... | 8 |
| 图 13. 本周电子板块涨幅前十公司（%）..... | 9 |
| 图 14. 本周电子板块跌幅前十公司（%）..... | 9 |
| 图 15. 电子板块近十年 PE 走势..... | 9 |
| 图 16. 电子板块近十年 PE 百分位走势..... | 9 |
| 图 17. 电子板块子板块近十年 PE 走势..... | 10 |
| 图 18. 电子板块子板块近十年 PE 百分位走势..... | 10 |
| 表 1: 本周电子行业新闻一览..... | 4 |

1. 本周新闻一览

表1：本周电子行业新闻一览

| 赛道 | 日期 | 来源 | 内容 |
|------|-------|----------|---|
| 半导体 | 2月22日 | 集微网 | 英飞凌：宣布与日月光控股（ASE Holding）已签署最终协议，向其两家全资子公司出售两座后端封测厂，该交易预计将于2024年第二季度末完成。另外，根据两者的长期供应协议，英飞凌将继续获得以前建立的服务以及新产品的服务，以支持其客户并履行现有承诺。 |
| | 2月22日 | 芯智讯 | 英特尔：在首次举行的“IFS Direct Connect”活动上公布了全新的制程工艺路线图，Intel 20A和Intel 18A都将在今年量产，并首次披露了Intel 14A和数个专业节点的演化版本，以及和高塔半导体合作的65nm、与联电合作的12nm工艺，进一步扩展了英特尔代工业务可以提供的制程工艺节点组合。 |
| | 2月22日 | 集微网 | 国际半导体协会（SEMI）：与半导体研究机构Tech Insights近日发布的半导体制造监测报告显示，2023年第四季度电子产品销售额同比增长1%，集成电路（IC）的销售同比增长10%，预计全球半导体制造业将于2024年复苏。 |
| | 2月23日 | 集微网 | 美国BIS：修订了出口管制新规，在实体清单中增加了93个实体企业，其中包括8家中国企业。这些实体已被美国政府认定为违反其国家法律，对照被美国安全和工业局列入实体清单的14大类新兴技术，基本涵盖了中国制造强国战略中强调的“十大领域”。 |
| AI | 2月18日 | 集微网 | 魅族：宣布决定All in AI（人工智能），将停止传统“智能手机”新项目。公司表示，经过两年的团队磨合、资源配置、产品布局以及相关技术的充分预研，目前已具备向AI领域全面转型的能力。同时公布了AI战略规划的全部内容，包括打造AI Device产品、重构Flyme系统和建设AI生态。 |
| | 2月22日 | 英伟达官网 | 英伟达：FY24Q4财报显示营收为221.03亿美元（YoY+265%），净利润为122.85亿美元（YoY+769%），均高于市场预期。具体看，数据中心业务收入为184亿美元（YoY+409%），得益于AI大模型的迅猛发展，英伟达发展步入快车道，主营业务由传统游戏业务转向AI算力。 |
| SiC | 2月20日 | 集邦化合物半导体 | 晶圆代工龙头X-FAB：23Q4财报显示SiC营收达2350万美元（YoY+93%）。2023年全年，SiC业务增长33%，达到7260万美元，2023年生产的SiC晶圆数量同比增长58%。SiC的贡献是X-FAB工业业务2023年的主要增长动力，其应用包括用于风能和太阳能系统的功率逆变器或用于不间断供电系统的工业逆变器。 |
| | 2月21日 | 集邦化合物半导体 | 新华锦：第三代SiC材料产业园项目顺利签约并落户山东省平度市经济开发区，项目由新华锦集团投资建设，总投资20亿元，主要建设年产5000吨半导体用细颗粒等静压石墨和1000吨半导体用多孔石墨生产基地。 |
| 汽车电子 | 2月19日 | 蓝鲸财经 | 比亚迪：宣布了降价消息，打出“电比油低”的口号。比亚迪旗下两款插混车型秦PLUS荣耀版和驱逐舰05荣耀版上市，起售价仅为7.98万元，相较于上一版本冠军版车型，两款新版本车型价格均下降了2万元。其中，秦PLUS DM-i荣耀版售价区间为7.98万元-12.58万元；秦PLUS EV荣耀版售价区间为10.98万元-13.98万元。 |
| | 2月22日 | 中国基金报 | 华为：与东风汽车官宣合作，猛士科技作为东风汽车旗下豪华电动越野品牌，正式加入华为“朋友圈”。双方将推动实现各自领域的产业资源共享，优势互补、强强联合，建立共促发展、互利共赢的长期战略合作伙伴关系，共建智能汽车产业生态，助力民族品牌向上。 |
| 消费电子 | 2月22日 | 中国经济网 | 小米：正式发布专业影像旗舰小米14 Ultra，以及小米平板6S Pro 12.4、Redmi Book Pro 2024系列、专业级电竞显示器Redmi显示器G Pro 27等多款「人车家全生态」品类旗舰。 |
| | 2月22日 | 金融界 | 华为：发布Pocket 2小折叠产品，定价7499元起。其搭载玄武水滴铰链和向日葵电磁场叠加技术，全面优化了屏幕折痕和通信方面的体验。同上一代产品相比，华为Pocket 2在外部形态上并未大调，延续了“珍珠双环”设计，拥有4款配色，重量199g，厚度7.35mm，屏幕尺寸增加到6.94英寸。 |
| | 2月22日 | 联想官网 | 联想：FY2024Q3业绩快报显示营收157.21亿美元（YoY+2.97%），净利润3.37亿美元（YoY-22.88%），盈利能力连续两个季度环比改善。其中，个人电脑业务以超过市场平均增速5.8%的成绩巩固了全球第一的地位，市场份额接近24%。北美市场的表现尤为出色，个人电脑业务的营收同比增长高达20%。 |

资料来源：国投证券研究中心整理

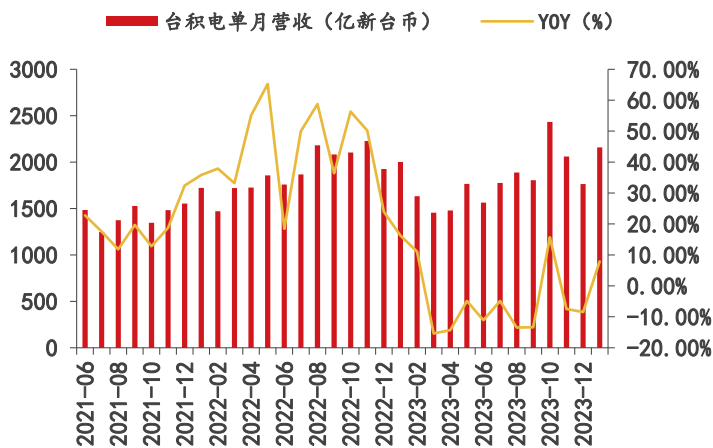
2. 行业数据跟踪

2.1. 半导体：美国 BIS 修订出口管制新规，新增 8 家中国企业

2月23日，美国BIS修订了出口管制新规，在实体清单中增加了93个实体企业，其中包括8家中国企业。这些实体已被美国政府认定为违反其国家法律，对照被美国安全和工业局列入实体清单的14大类新兴技术，基本涵盖了中国制造强国战略中强调的“十大领域”。

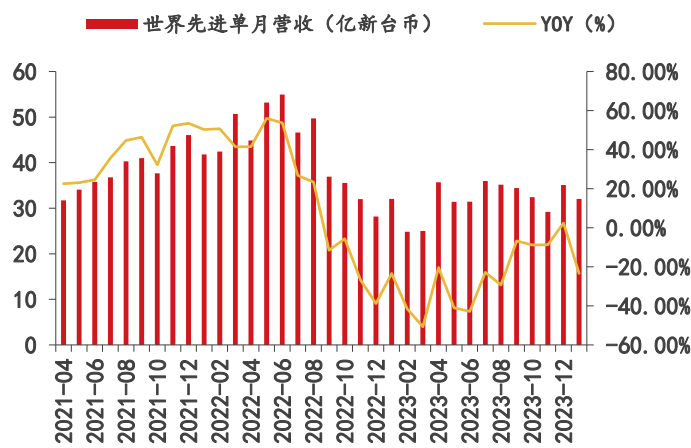
2024年1月台积电单月营收2157.85亿新台币，同比增长7.90%，环比增长22.40%。世界先进2024年1月营收29.28亿新台币，同比下降8.60%，环比下降16.55%。联电2024年1月营收190.10亿新台币，同比下降2.94%，环比增长11.98%。

图1. 台积电月度营收



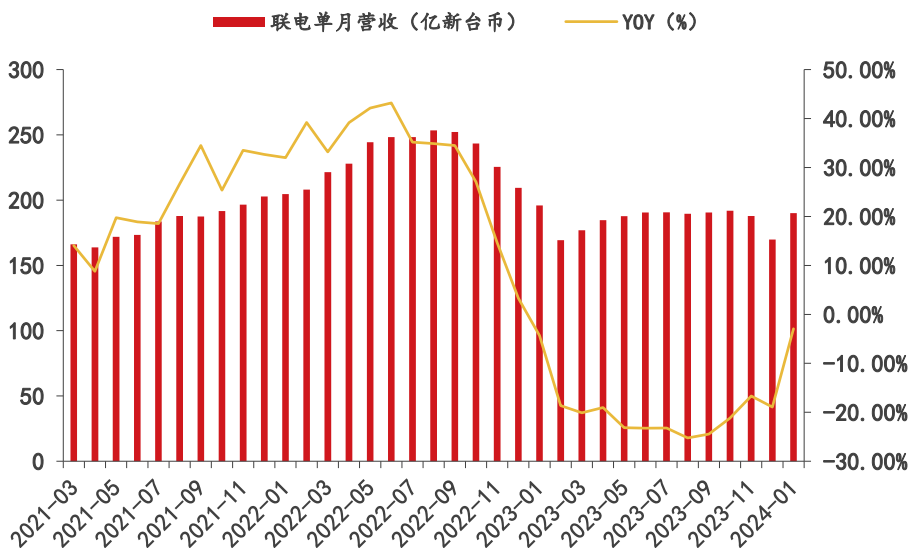
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

图2. 世界先进月度营收



资料来源：世界先进公司官网，国投证券研究中心

图3. 联电月度营收



资料来源：联电公司官网，国投证券研究中心

2.2. SiC: X-FAB 23Q4 SiC 营收达 2350 万美元，同比增长 93%

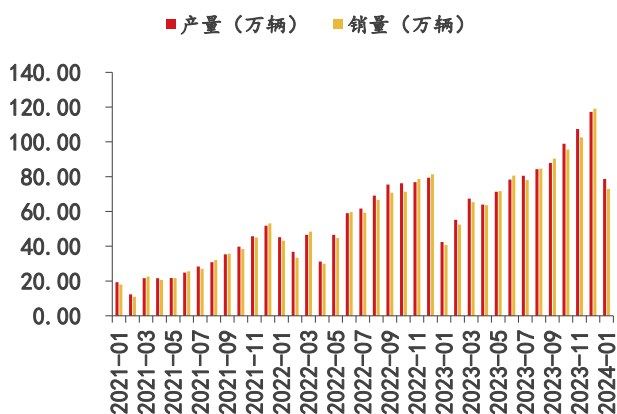
2月20日，晶圆代工龙头 X-FAB 发布 23Q4 财报，显示 SiC 营收达 2350 万美元 (YoY+93%)。2023 年全年，SiC 业务增长 33%，达到 7260 万美元，2023 年生产的 SiC 晶圆数量同比增长 58%。SiC 的贡献是 X-FAB 工业业务 2023 年的主要增长动力，其应用包括用于风能和太阳能系统的功率逆变器或用于不间断供电系统的工业逆变器。

2月21日，新华锦第三代 SiC 材料产业园项目顺利签约并落户山东省平度市经济开发区。项目由新华锦集团投资建设，总投资 20 亿元，主要建设年产 5000 吨半导体用细颗粒等静压石墨和 1000 吨半导体用多孔石墨生产基地。

由中汽协公布的新能源车产销量数据，2023 年 1 月-2024 年 1 月，国内新能源汽车产量由 42.46 万辆增长至 78.70 万辆，销量由 40.78 万辆增长至 72.90 万辆。产销量均实现迅猛增长，汽车消费端动能持续强劲。

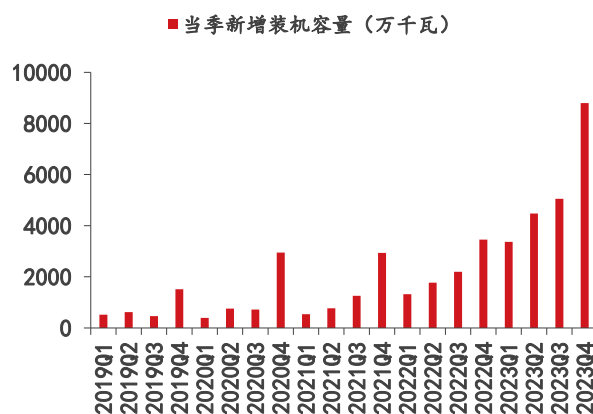
光伏方面，国内近年来季度光伏安装量增长迅速，据国家能源局发布的全国电力工业统计数据，2023Q4 国内光伏新增装机达到 87.94GW，环比增长 74.07%，同比增长 154.53%。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体（碳化硅）功率器件的需求。

图4. 新能源汽车产销量情况



资料来源：中国汽车工业协会，Wind，国投证券研究中心

图5. 光伏装机情况



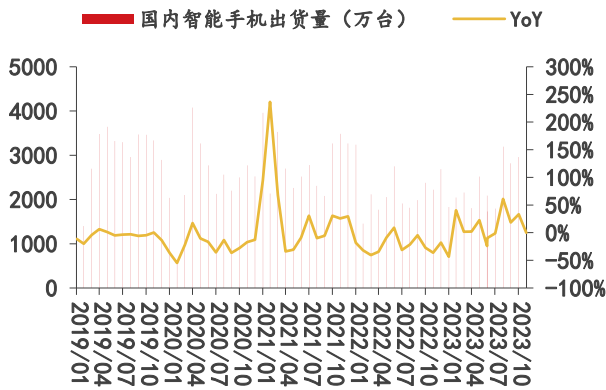
资料来源：国家能源局，国投证券研究中心

2.3. 消费电子：华为发布 Pocket 2 小折叠产品，全面优化屏幕折痕和通信体验

2月22日，华为发布 Pocket 2 小折叠产品，定价 7499 元起。其搭载玄武水滴铰链和向日葵电磁场叠加技术，全面优化了屏幕折痕和通信方面的体验。同上一代产品相比，华为 Pocket 2 在外部形态上并未大调，延续了“珍珠双环”设计，拥有 4 款配色，重量 199g，厚度 7.35mm，屏幕尺寸增加到 6.94 英寸。

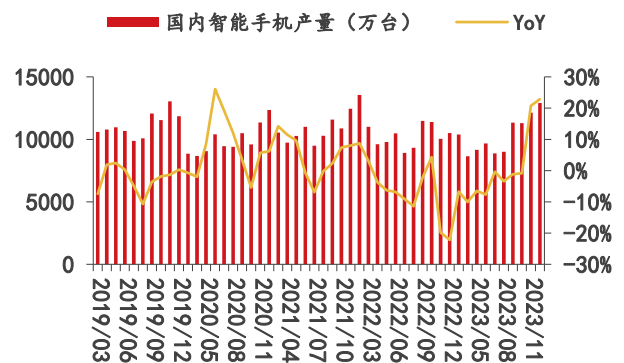
智能手机：据中国信通院，2023 年 12 月中国智能手机出货量为 2683.6 万台 (YoY+0.0%，MoM-9.3%)；据国家统计局，2023 年 12 月中国智能手机产量为 1.29 亿台 (YoY+22.9%，MOM+6.4%)。

图6. 国内智能手机月度出货量



资料来源：Wind，中国信通院，国投证券研究中心

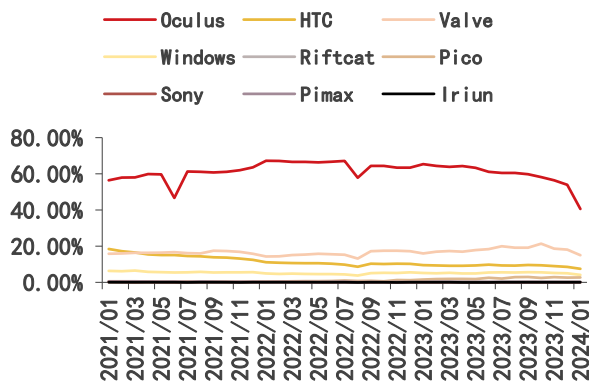
图7. 国内智能手机月度产量



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

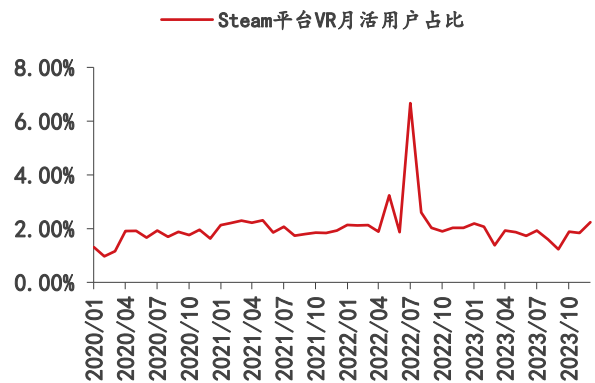
VR：据 Steam，2024 年 1 月 Oculus 在 Steam 平台的份额占比为 40.64%，YoY-24.75pct，MoM-13.35pct，而 Pico 份额占比为 2.74%，YoY+1.15pct，MoM+0.11pct；Steam 平台 VR 月活用户占比为 2.24%，YoY+0.05pct，MoM+0.40pct。

图8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额



资料来源：Steam，国投证券研究中心

图9. Steam 平台 VR 月活用户占比



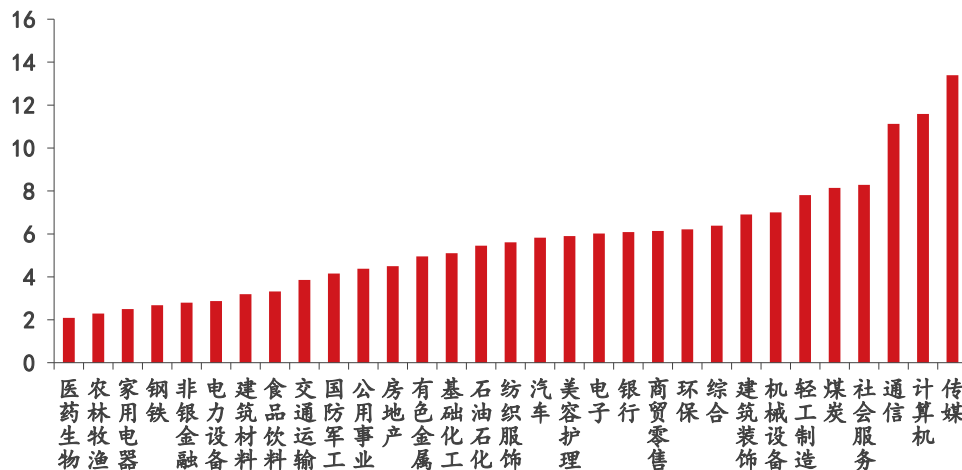
资料来源：Steam，国投证券研究中心

3. 本周行情回顾

3.1. 涨跌幅：电子排名 13/31，子板块中其他电子涨幅最高

➤ **全行业：**上证综指上涨 4.85%，深证成指上涨 2.82%，沪深 300 指数上涨 3.71%，申万电子板块上涨 6.02%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 13/31。2024 年，电子板块累计下降 15.06%。

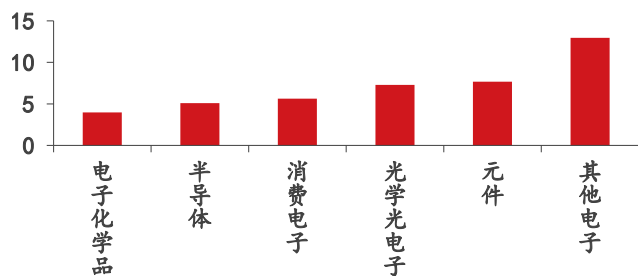
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

➤ **电子行业：**本周（2024.02.19-2024.02.23）其他电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 12.96%；消费电子板块涨幅最低，为 5.62%；进一步细分来看，其他电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 12.96%；被动元件板块涨幅最低，为 2.58%。

图11. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万二级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

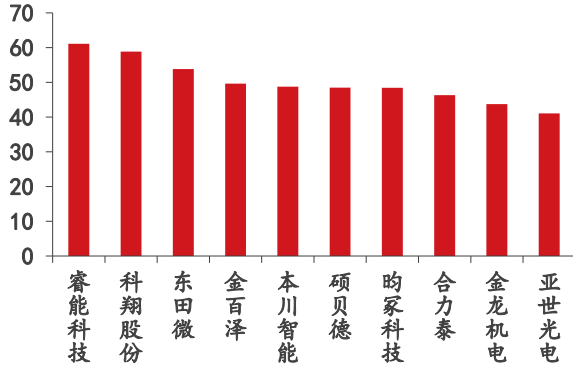
图12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）

| 申万二级行业名称 | 周涨跌幅 (%) | 申万三级行业名称 | 周涨跌幅 (%) |
|----------|----------|------------|----------|
| 半导体 | 5.09 | 分立器件 | 7.06 |
| | | 半导体材料 | 5.03 |
| | | 数字芯片设计 | 6.45 |
| | | 模拟芯片设计 | 3.01 |
| | | 集成电路封测 | 4.46 |
| | | 半导体设备 | 4.45 |
| 元件 | 7.67 | 印制电路板 | 10.44 |
| | | 被动元件 | 2.58 |
| 光学光电子 | 7.28 | 面板 | 6.07 |
| | | LED | 8.33 |
| | | 光学元件 | 10.74 |
| 其他电子 | 12.96 | 其他电子 | 12.96 |
| 消费电子 | 5.62 | 品牌消费电子 | 4.28 |
| | | 消费电子零部件及组装 | 5.84 |
| 电子化学品 | 3.98 | 电子化学品 | 3.98 |

资料来源：Wind，国投证券研究中心

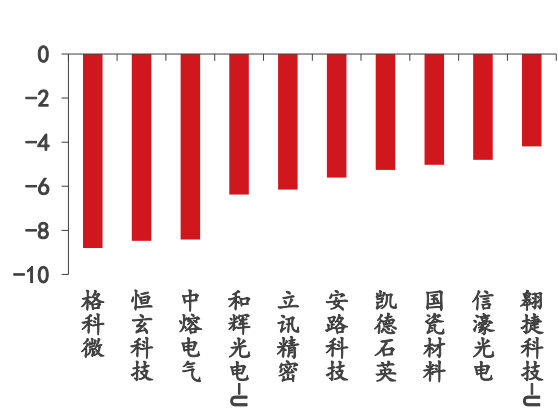
- **电子标的：**本周（2024.02.19-2024.02.23）电子板块涨幅前三公司分别为睿能科技（+61.07%）、科翔股份（+58.81%）、东田微（+53.81%），跌幅前三公司分别为格科微（-8.80%）、恒玄科技（-8.48%）、中熔电气（-8.41%）。

图13. 本周电子板块涨幅前十公司（%）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 本周电子板块跌幅前十公司（%）

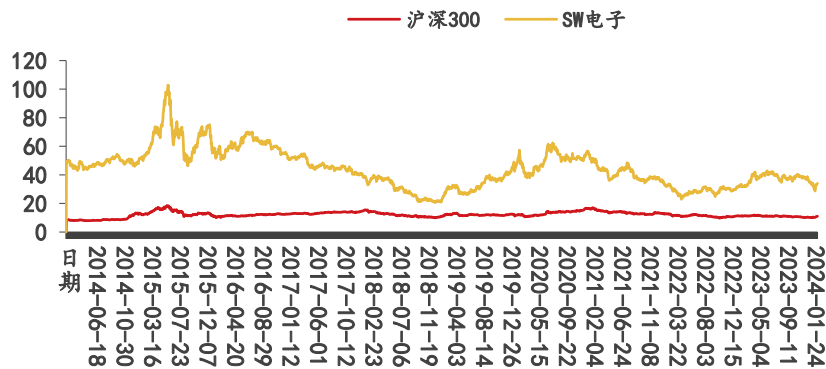


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3.2. PE: 电子指数 PE 为 33.95 倍, 10 年 PE 百分位为 23.92%

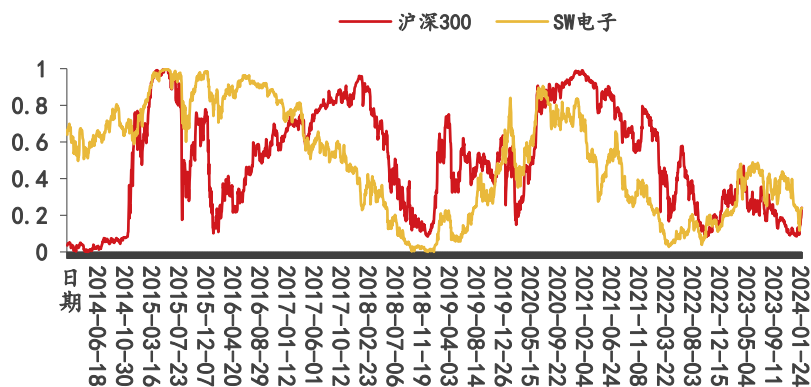
- **电子行业：**截至 2024.02.23，沪深 300 指数 PE 为 11.04 倍，10 年 PE 百分位为 24.00%；SW 电子指数 PE 为 33.95 倍，10 年 PE 百分位为 23.92%。

图15. 电子板块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

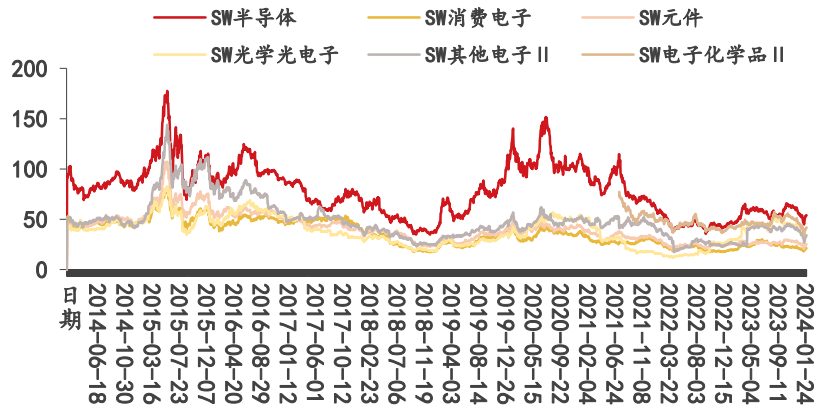
图16. 电子板块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

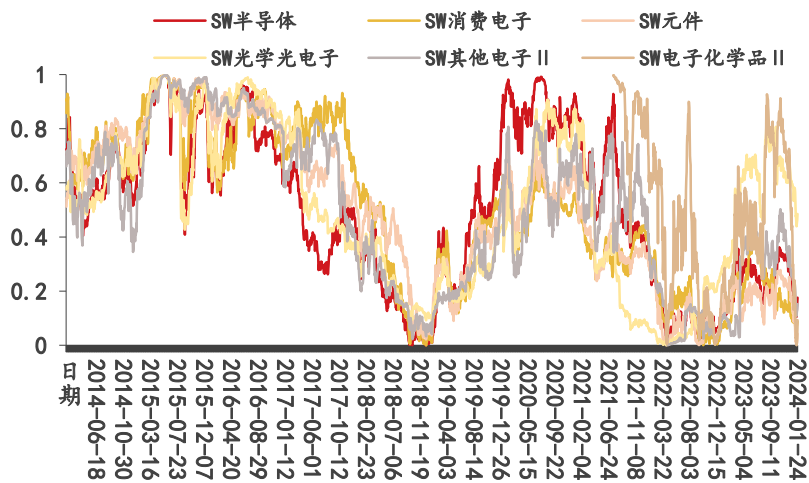
- 电子行业子版块：截至 2024.02.23，子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体（53.97 倍/20.69%）、消费电子（21.14 倍/11.16%）、元件（25.27 倍/12.51%）、光学光电子（41.48 倍/57.60%）、其他电子（34.15 倍/20.32%）、电子化学品（41.92 倍/18.84%）。

图17. 电子版块子版块近十年 PE 走势



资料来源：Wind，国投证券研究中心

图18. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源：Wind，国投证券研究中心

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034