



Research and
Development Center

周观点： 关注戴尔财报超预期带来的 AI 产业机遇

电子

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

联系电话: 13437172818

邮箱: mowenyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

周观点：关注戴尔财报超预期带来的 AI 产业机遇

2024 年 03 月 03 日

本期内容提要：

- **本周申万电子细分行业普涨。**申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体 (-8.31%) / 其他电子 II (-17.20%) / 元件 (-6.08%) / 光学光电子 (-7.99%) / 消费电子 (-11.10%) / 电子化学品 II (-13.20%)；本周涨跌幅分别为半导体 (+8.44%) / 其他电子 II (+4.48%) / 元件 (+6.37%) / 光学光电子 (+5.59%) / 消费电子 (+6.06%) / 电子化学品 II (+5.69%)。
- **本周北美重要个股多数上涨。**本周涨跌幅分别为苹果 (-1.57%) / 特斯拉 (+5.56%) / 博通 (+7.93%) / 高通 (+5.28%) / 台积电 (+3.37%) / 美光科技 (+10.64%) / 英特尔 (+1.93%) / 英伟达 (+4.39%) / 亚马逊 (+1.85%) / 甲骨文 (+1.63%) / 超微电脑 (+5.29%) / 应用光电 (+8.90%) / 谷歌 A (-4.74%) / Meta (+3.77%) / 微软 (+1.26%) / 超威半导体 (+14.80%) / 戴尔科技 (37.90%)。
- **戴尔财报展现 AI 趋势，持续建议关注算力板块。**戴尔科技(Dell Technologies)公布截至 2024 年 2 月 2 日的财年第四季度及全年财报。第四季度净营收为 223.18 亿美元，yoy/qoq-11%/+0%，高于分析师预期的 221.4 亿美元；non-GAAP 季度毛利率达 24.5%，高于去年同期的 23.8%；non-GAAP 季度净利润 16.10 亿美元，yoy/qoq+22%/+16%。non-GAAP 调整后每股收益 2.20 美元，yoy/qoq+22%/+17%，高于分析师预期的 1.73 美元；财年净营收为 884.25 亿美元，yoy-14%。全年 non-GAAP 净利润为 52.5 亿美元，yoy-8%。财报公布后，首席财务官 Yvonne McGill 表示，不计部分项目的每股收益将为 7.50 美元，上下浮动 25 美分。分析师的平均预期为 7.11 美元。
- **戴尔人工智能优化服务器积压订单翻倍，预期下半年个人电脑市场复苏。**戴尔表示公司开始接触人工智能机遇，相信戴尔凭借广泛的产品组合处于独特的地位，可以帮助客户构建满足性能、成本和安全要求的 GenAI 解决方案。强劲的人工智能优化服务器势头仍在继续，订单增长近 40%，积压订单几乎翻倍，需求主要为 H100/H800/H200/MI300X。截至 2 月 2 日期末，人工智能服务器的积压订单为 29 亿美元。当季戴尔的人工智能优化服务器的出货量为 8 亿美元。但该业务正受到先进计算机芯片可用性的阻碍。需求继续超过供应，尽管英伟达 H100 的交货时间有所改善。短期内，个人电脑市场仍然疲软，企业和大客户对支出保持谨慎，戴尔预计下半年将出现复苏，主因当前库存产品逐步老化，windows10 也将结束生命周期。
- **投资建议：**我们认为，AI 是科技进步的重要方向，有望赋能众多行业。当前训练端需求高涨，推理端需求含苞待放，24/25 年 AI 需求都有望保持较高增速，从戴尔业绩来看，AI 服务器订单紧凑，且有望对 AIPC 等业务形成一定拉动，产业趋势已被验证。算力产业链上工业富联、沪电股份等核心个股仍有较大向上空间，此外各类 AI 终端及产业链均潜藏较大机会，建议持续关注。
- **建议关注个股：**【云端 AI】工业富联/沪电股份/寒武纪/海光信息/胜宏科技/兴森科技；【AIPC】春秋电子/珠海冠宇/莱宝高科等；【AI 手机】蓝思科技/领益智造/长信科技/水晶光电/传音控股/立讯精密/欧菲光/大族激光/舜宇光学等。
- **风险因素：**宏观经济波动风险；电子行业发展不及预期风险；汇率波动风险。

目录

行情追踪: 本周申万电子普跌.....	4
电子行业.....	4
个股涨跌.....	6
重要公告.....	8
风险因素.....	8

表目录

表 1: 半导体涨跌 TOP5.....	6
表 2: 消费电子涨跌 TOP5.....	6
表 3: 元件涨跌 TOP5.....	6
表 4: 光学光电子涨跌 TOP5.....	7
表 5: 电子化学品涨跌 TOP5.....	7

图目录

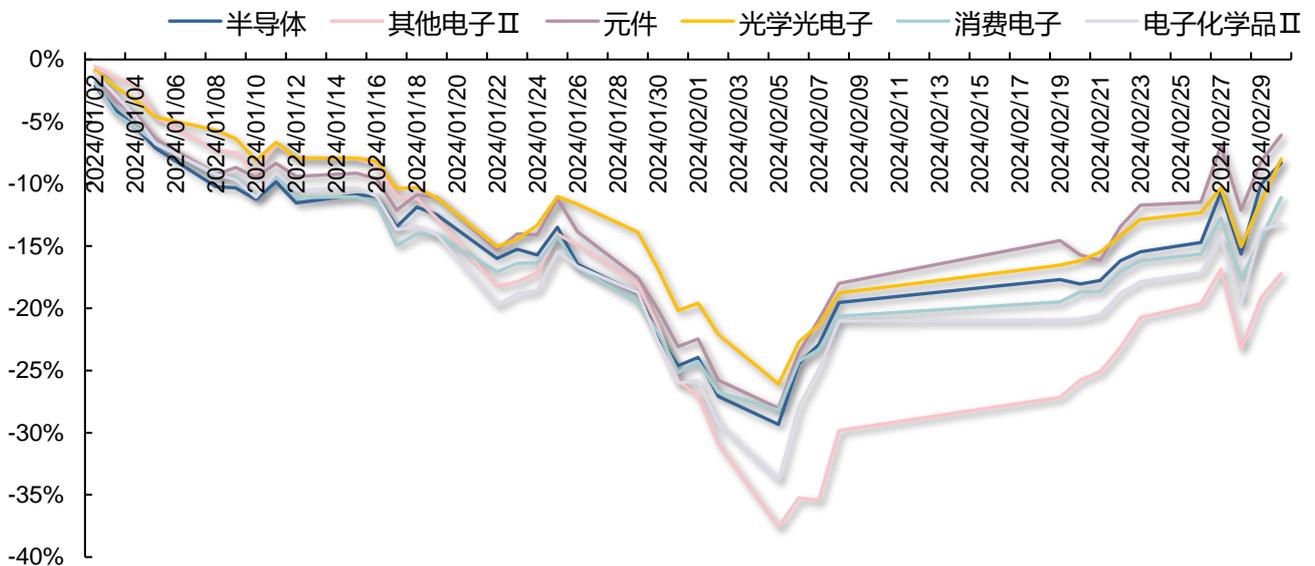
图 1: 申万电子二级指数年以来涨跌幅.....	4
图 2: 美股 2023 年来涨跌幅 1.....	5
图 3: 美股 2023 年来涨跌幅 2.....	5

行情追踪：本周申万电子普涨

电子行业

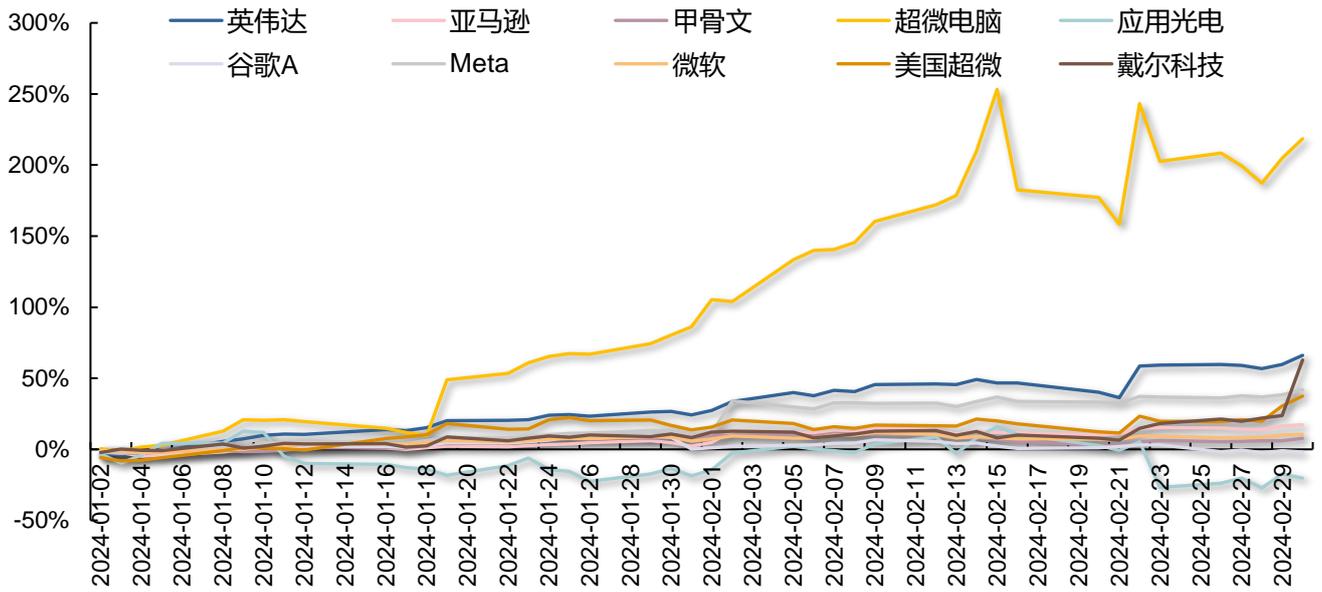
本周申万电子细分行业普涨。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（-8.31%）/其他电子II（-17.20%）/元件（-6.08%）/光学光电子（-7.99%）/消费电子（-11.10%）/电子化学品II（-13.20%）；本周涨跌幅分别为半导体（+8.44%）/其他电子II（+4.48%）/元件（+6.37%）/光学光电子（+5.59%）/消费电子（+6.06%）/电子化学品II（+5.69%）。

图 1：申万电子二级指数年以来涨跌幅

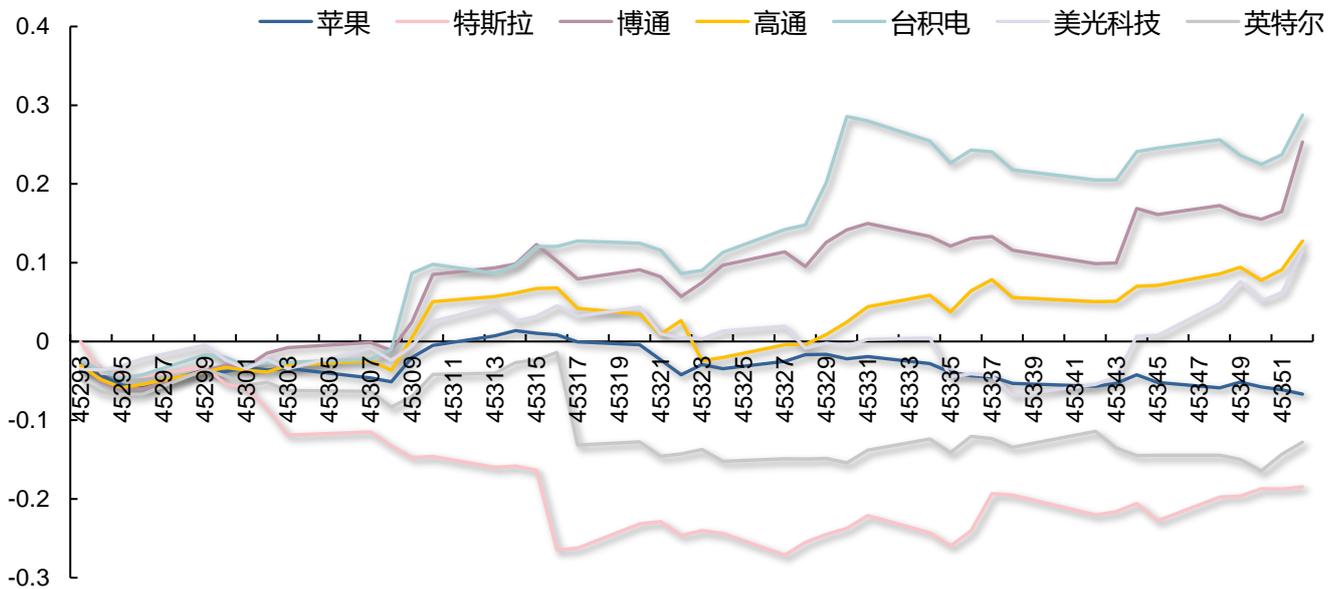


资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周美股重要科技个股多数上涨。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（-6.68%）/特斯拉（-18.45%）/博通（+25.35%）/高通（+12.76%）/台积电（+28.75%）/美光科技（+11.50%）/英特尔（-12.80%）/英伟达（+66.15%）/亚马逊（+17.30%）/甲骨文（+7.92%）/超微电脑（+218.54%）/应用光电（-20.24%）/谷歌 A（-1.83%）/Meta（+41.91%）/微软（+10.49%）/超威半导体（+37.47%）/戴尔科技（62.86%）；本周涨跌幅分别为苹果（-1.57%）/特斯拉（+5.56%）/博通（+7.93%）/高通（+5.28%）/台积电（+3.37%）/美光科技（+10.64%）/英特尔（+1.93%）/英伟达（+4.39%）/亚马逊（+1.85%）/甲骨文（+1.63%）/超微电脑（+5.29%）/应用光电（+8.90%）/谷歌 A（-4.74%）/Meta（+3.77%）/微软（+1.26%）/超威半导体（+14.80%）/戴尔科技（37.90%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源：ifind, 信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源：ifind, 信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周赛微微电、紫光国微、复旦微电、耐科装备、寒武纪涨幅靠前，分别同比+36.92%/+29.14%/+23.79%/+20.14%/+19.86%；本周中芯集成/中科蓝讯/晶华微/和林微纳/晶升股份跌幅靠前，分别同比-9.42%/-2.97%/-2.16%/-1.09%/-0.42%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	赛微微电	36.92%	1	中芯集成	-9.42%
2	紫光国微	29.14%	2	中科蓝讯	-2.97%
3	复旦微电	23.79%	3	晶华微	-2.16%
4	耐科装备	20.14%	4	和林微纳	-1.09%
5	寒武纪	19.86%	5	晶升股份	-0.42%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周福蓉科技、豪声电子、光弘科技、超频三、泓禧科技涨幅靠前，分别同比+23.75%/+22.64%/+21.80%/+18.81%/+15.79%；本周 ST 美讯/瑞德智能/*ST 碳元/莱尔科技/天键股份跌幅靠前，分别同比-8.11%/-7.27%/-6.56%/-3.79%/-3.68%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	福蓉科技	23.75%	1	ST 美讯	-8.11%
2	豪声电子	22.64%	2	瑞德智能	-7.27%
3	光弘科技	21.80%	3	*ST 碳元	-6.56%
4	超频三	18.81%	4	莱尔科技	-3.79%
5	泓禧科技	15.79%	5	天键股份	-3.68%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周明阳电路、世运电路、满坤科技、中英科技、深南电路涨幅靠前，分别同比+33.33%/+17.90%/+15.23%/+13.22%/+13.10%；本周科翔股份/超华科技/金百泽/法拉电子/则成电子跌幅靠前，分别同比-12.27%/-4.73%/-1.54%/-0.45%/-0.27%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	明阳电路	33.33%	1	科翔股份	-12.27%
2	世运电路	17.90%	2	超华科技	-4.73%
3	满坤科技	15.23%	3	金百泽	-1.54%
4	中英科技	13.22%	4	法拉电子	-0.45%
5	深南电路	13.10%	5	则成电子	-0.27%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周东田微、欧菲光、三安光电、福晶科技、骏成科技涨幅靠前, 分别同比+23.73%/+13.82%/+12.96%/+10.84%/+9.88%;本周 ST 瑞德/清越科技/华塑控股/ST 恒久/*ST 长方跌幅靠前, 分别同比-11.73%/-6.93%/-5.25%/-4.01%/-3.92%。

表 4: 光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	东田微	23.73%	1	ST 瑞德	-11.73%
2	欧菲光	13.82%	2	清越科技	-6.93%
3	三安光电	12.96%	3	华塑控股	-5.25%
4	福晶科技	10.84%	4	ST 恒久	-4.01%
5	骏成科技	9.88%	5	*ST 长方	-3.92%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周光华科技、容大感光、中石科技、硅烷科技、上海新阳涨幅靠前, 分别同比+12.97%/+12.24%/+11.83%/+9.50%/+9.46%;本周三孚新科/唯特偶/格林达/凯华材料/瑞联新材跌幅靠前, 分别同比-5.78%/-5.56%/-5.28%/-3.24%/-0.22%。

表 5: 电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	光华科技	12.97%	1	三孚新科	-5.78%
2	容大感光	12.24%	2	唯特偶	-5.56%
3	中石科技	11.83%	3	格林达	-5.28%
4	硅烷科技	9.50%	4	凯华材料	-3.24%
5	上海新阳	9.46%	5	瑞联新材	-0.22%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

重要公告

骏成科技

【关联交易】公司拟采用发行股份及支付现金并募集配套资金的方式购买徐锁璋、姚伟芳、徐艺萌和丹阳精易至诚科技合伙企业合计所持江苏新通达电子科技股份有限公司 3,375.0000 万股股份（占该公司截至目前总股本的 75%）。根据本次交易方案，本次交易前，交易对方与公司不存在关联关系。本次交易完成后，交易对方作为一致行动人合计持有公司股份比例预计将超过 5%，本次交易构成关联交易。

拓荆科技

【变更部分募集资金用途投入新项目】公司拟调减首发募投项目“先进半导体设备的技术研发与改进项目”募集资金承诺投资总额人民币 20,000.00 万元，同时调减超募资金投资项目“半导体先进工艺装备研发与产业化项目”的募集资金承诺投资总额人民币 5,000.00 万元，合计人民币 25,000.00 万元用于投入高端半导体设备产业化基地建设项目。该项目计划总投资金额约为人民币 110,000.00 万元，其中以变更用途的募集资金投入人民币 25,000.00 万元，其余项目资金人民币 85,000.00 万元由公司及其全资子公司拓荆创益自筹。

天岳先进

【使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金】公司拟使用不超过人民币 50,000.00 万元（含本数）的闲置募集资金暂时补充流动资金，并仅用于公司的业务拓展、日常经营等与主营业务相关的生产经营活动。授权期限为自公司董事会审议通过之日起不超过 12 个月，到期归还至募集资金专用账户。募集资金原用于碳化硅半导体材料项目，总投资额为 250,000.00 万元。

南大光电

【终止购买资产】自 2023 年 6 月 21 日起，公司开始计划通过发行股份及支付现金的方式向天津南晟壹号企业管理合伙企业购买其持有的全椒南大光电材料有限公司 16.5398% 股权，同时拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。但鉴于本次重组自筹划以来已历时较长，市场环境较本次重组筹划之初发生较大变化，经公司与交易各相关方友好协商、认真研究和充分论证，基于审慎性考虑，决定终止本次重组事项。

风险因素

宏观经济波动风险；

电子行业发展不及预期风险；

汇率波动风险。

研究团队简介

莫文字，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

韩字杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

吴加正，电子行业研究员。复旦大学工学学士、理学博士，德国慕尼黑工业大学 2 年访问研究经验。2020 年 9 月入职上海微电子装备(集团)股份有限公司，任光刻机系统工程师，于 2022 年 12 月加入信达证券电子组，研究方向为精密电子仪器、半导体设备及零部件、半导体工艺等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023 年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。