



# 信息技术产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）  
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：罗露（执业 S1130520020003）  
luolu@gjzq.com.cn

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）  
mengcan@gjzq.com.cn

分析师：陈泽敏（执业 S1130524020004）  
chenzemin@gjzq.com.cn

分析师：陆意（执业 S1130522080009）  
luyi5@gjzq.com.cn

## AI 持续迭代，看好 AI 落地带来的投资机会

### 投资逻辑

**AI 手机热潮来袭，继续看好 AI 及需求转好产业链。**大模型不断升级，带动 AI 芯片、AI 服务器及 800G 光模块需求持续旺盛，戴尔表示，公司 AI 服务器需求强劲，订单环比增长近 40%，积压订单几乎翻了一番，本财年达到 29 亿美元。鸿海在墨西哥购买土地，扩张 AI 服务器产线。AMD CTO 表示，AI 推理芯片需求猛增。苹果放弃造车，团队转向生成式 AI。英伟达 CEO 黄仁勋预计通用人工智能（AGI）最快将在五年内面世，需要更多晶圆厂。英伟达中国特供 AI 芯片 H20H20 芯片开始预售。各大厂商正加快推进 AI 手机及 AI PC，三星首款 AI 手机 Galaxy S24 在韩国开售仅 28 天销量便突破 100 万部，刷新 S 系列手机销量最快破百万纪录；魅族全面转向 AI 手机，很多手机厂商今年将陆续发布重磅 AI 手机，有望带动手机创新及换机需求，华为即将发布旗舰机型 P70 手机，产业链迎来创新及拉货机会。英特尔表示，公司目标是到 2025 年为多达 1 亿台支持人工智能的个人电脑（AI PC）提供核心处理器；仁宝总经理翁宗斌表示看好 AI PC 将刺激下半年市场需求，公司携手微软打造 AI PC 新产品，最快 5 月问世。手机需求正在逐步转好，2024 年 1 月，国内市场手机出货量 3177 万部，同比增长 68%。整体来看，电子基本面逐渐改善，AI 大模型持续升级，AI 给消费电子赋能，有望带来新的换机需求，看好 AI 驱动、需求复苏及自主可控受益产业链。

**通信板块：MWC 2024 巴塞罗那电信展确认通信和计算融合趋势，后市布局关注三大方向。**此次巴展设置了超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六个主题，全球 2400 家通信、手机、PC、半导体厂商展开了跨领域、跨文化的交流展示。从“巴展”看，ICT 产业正在加速跨界和重构，带动通信和计算架构走向融合，建议重点关注三大方向：一、关注国产化技术和生态突破带来的结构性机会，包括华为为计算产业链、华为智能汽车生态链，以及新型通信技术商用崛起的新生态赢家包括 5.5G/6G、卫星互联网、星闪等领域；二、关注长期趋势确定同时短期具备安全估值边界的细分板块，包括行业渗透率较低并处在加速趋势下的 AI+散热、边缘计算（模组+边缘算力）、车载激光应用等；三、数据要素价值即将充分释放，关注运营商战略配置价值。

**计算机板块：关注 AI、数据要素、新质生产力在计算机领域的机会映射。**随着市场风险偏好的上行，计算机反弹明显，尤其是前期跌幅较大的中小市值企业，后续两会期间可能大市值公司和低位轮动也有表现。对于估值弹性贡献市值波动远大于基本面弹性的板块，面对今年的计算机行情，我们不悲观，人工智能、数据要素、华为产业链、信创、出海等都在持续进化和落地，春节期间海外 AI 领域进展明显，国内对新质生产力等关注度提升，预计 24 年中央政府、央国企关键行业、海外需求等，都有发力的能力和空间。相信需求改善，可以关注龙头企业，期待边际创新，可以关注中小市值和海外映射。预计 24 年可能成体量的出业绩是出海、国产替代、新型工业化几个方向，而持续有催化的是数据要素、AI 落地、新质生产力几个产业趋势，在市值驱动上，前者以业绩为主，后者可能以估值为主。

**传媒板块：关注 AI 及游戏板块投资机会。**1) AI：关注 AI 工具或模型迭代带来的投资机会。①AI 生成视频方面，Sora 已开放内测申请，国内积极探索 AI+视频的工具，比如智能剪辑等，部分公司已储备较长时间，进入测试阶段，3 月开始或将逐步落地产品；其他 AI 工具也在持续迭代中，3 月 1 日值得买上线 AI 功能，包括 AI 导购助手及内容创作工具。关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的。②关注 AI 对影视、游戏等产业带来的赋能或变革。2 月 26 日，国内首部文生视频 AI 动画片《千秋诗颂》在总台央视综合频道开播；2 月 26 日，谷歌发布基础世界模型 Genie，该模型可通过图像，生成可玩的交互式环境；3 月 6 日，一部完全由 AI 制作的开创性长篇电影将在洛杉矶 Landmark Nuart Theater 首映。我们认为虽然目前 AI 生成内容尚未达到可商业化的水平，但 AI 制作影视剧、游戏的可能性进一步强化，关注 AI 工具/模型对游戏、影视等产业估值的提振。2) 关注游戏板块投资机会。展望 24 年，预计游戏行业各公司业绩表现分化，主要由于各公司产品上线节奏不同，且上线后必将表现不一；同时，类似 Genie 的 AI 模型或将对拉升整个板块的估值，建议关注后续业绩边际向上且确定性较强的公司，及积极拥抱 AI 的标的。

### 风险提示

- 新能源车、智能手机销量不及预期；智能化配置渗透率不及预期；美国芯片法案产生的风险；内容上线及表现不及预期；宏观经济运行不及预期；元宇宙技术迭代和应用不及预期风险；数据统计误差。



## 内容目录

一、细分行业观点.....	4
1、Ai 手机热潮来袭，继续看好 Ai 及需求转好产业链.....	5
2、半导体代工、设备及材料：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强.....	6
3、IC 设计：AI 助力周期向上，重点关注业绩向好标的.....	6
4、工业、汽车、安防、消费电子：24 年消费电子需求逐步回暖，AI 边端未来可期.....	7
5、PCB：1 月因节前备货需求高增，同比增长指向需求正在恢复.....	7
6、通信板块观点：MWC 2024 巴塞罗那电信展确认通信和计算融合趋势，后市布局关注三大方向.....	8
7、计算机产业链：关注 AI、数据要素、新质生产力在计算机领域的机会映射.....	9
8、传媒互联网：关注 AI 工具或模型迭代带来的相关投资机会.....	13
二、行业重要资讯.....	13
三、行业数据.....	13
1、报告期内行情.....	13
2、全球半导体销售额.....	15
3、台湾电子行业指数变化.....	16
5、台湾电子半导体龙头公司月度营收.....	17
四、风险提示.....	19

## 图表目录

图表 1：国金 TMT 深度及投资组合更新.....	4
图表 2：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速.....	7
图表 3：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速.....	7
图表 4：台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速.....	8
图表 5：台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速.....	8
图表 6：台系 PCB 厂商月度营收同比增速.....	8
图表 7：台系 PCB 厂商月度营收环比增速.....	8
图表 8：板块周涨跌幅排序（%）（2024. 2. 26-2024. 3. 3）.....	14
图表 9：申万二级电子细分板块周涨跌幅（%）（2024. 2. 26-2024. 3. 3）.....	14
图表 10：申万三级电子细分板块周涨跌幅（%）（2024. 2. 26-2024. 3. 3）.....	14
图表 11：电子板块个股周涨跌幅（%）（2024. 2. 26-2024. 3. 3）.....	15
图表 12：全球半导体月销售额.....	15
图表 13：台湾电子行业指数走势.....	16
图表 14：台湾半导体行业指数走势.....	16
图表 15：台湾电子零组件指数走势.....	17
图表 16：台湾电子通路指数走势.....	17
图表 17：鸿海月度营收.....	17
图表 18：广达月度营收.....	17
图表 19：华硕月度营收.....	18
图表 20：鸿准月度营收.....	18



图表 21: 臻鼎月度营收 .....	18
图表 22: 健鼎月度营收 .....	18
图表 23: 欣兴月度营收 .....	18
图表 24: 台光电月度营收 .....	18



## 一、细分行业观点

图表1: 国金 TMT 深度及投资组合更新

行业	股票代码	公司	推荐理由
电子	002475.SZ	立讯精密	预期 iPhone 组装份额提升对 Q4 业绩有明显拉动, 看好 Vision Pro+ 汽车打开长期成长空间。
	688981.SH	中芯国际	全球领先的集成电路晶圆代工企业之一, 也是中国大陆技术最先进、规模最大、配套服务最完善、跨国经营的专业晶圆代工企业。加码技术研发, 多个项目步入试产。
	002463.SZ	沪电股份	公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信, 客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商, 是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商, 也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商, 未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。
	300782.SZ	卓胜微	重视华为手机产业链, 下半年确定性和关注度均是最高的复苏方向, 华为射频接收模组供应商。
	002138.SZ	顺络电子	消费电子及通讯行业景气度缓慢回升, 受益于大客户及安卓补库需求, 公司传统业务订单增长较快。新兴业务受益于新能源汽车渗透率持续提升。
通信	600941.SH	中国移动	二十年产业趋势与数字中国共振, 看好运营商价值重估。公司基本面出现趋势性好转, 数字化收入已成为第一引擎, 资本开支占比逐步下降, 预计未来三年净利润 CAGR 达 10%, 估值中枢有望上行, 同时受益于大安全, 云计算业务未来三年有望成为国内 TOP3, 收入规模超千亿。
	000063.SZ	中兴通讯	运营商资本开支中算网侧占比增加, 公司全球份额仍存在较大提升空间。毛利率边际改善, 伴随产业数字化加速, 政企业务实现 40%+ 增长, 服务器存储等第二业务曲线逐步夯实。
	002837.SZ	英维克	国内温控龙头, 核心技术实现通信基站-IDC-储能的场景复用, 温控产品覆盖国内集成商客户, 受益于 AI 算力拉动, 数据中心液冷贡献增长弹性, 23 年 PE 49x。
计算机	600570.SH	恒生电子	行业层面: 券商 IT 支出持续高景气, 全面注册制带来边际催化; 公司层面: 22 年人效及扣非净利率提升; 23 年由于股份支付减少, 扣非净利率有望进一步提升。
	603383.SZ	顶点软件	行业层面: 需求落地向好, 下半年加速修复; 公司层面: 收入端向上, 费用端向下, 利润弹性更大。
	688588.SH	同花顺	To C 端应用落地较快, 随着生成式 AI 对问答智能水平的提升, 公司可能在 APP 端提供收费的专业版 i 问财, 以提升付费率和 ARPU 值。公司 ifind 端大模型发布渐行渐近。
	688318.SH	财富趋势	短期受益于国密改造, 中期受益于金融信创, 受 C 端业务拓展驱动。AI 方面, B 端、C 端均有布局: B 端 NLP 技术已赋能研究、投顾、风控等场景; C 端通达信 APP 提供“问小达”智能问答模块, 定位类似同花顺“i 问财”, 支持一句话选股。
	002415.SZ	海康威视	行业层面: 第一成长曲线安防稳健增长; 第二成长曲线数字化、智能化在 PBG、EBG 落地趋势明朗; 第三成长曲线八大创新业务势头迅猛; 公司层面: 15-18 年转型高投入期已过, 18-20 年外部环境负向影响基本见底改善; 22-23 年类似 20-21 年, 增速见底逐季回升。
	688475.SH	萤石网络	智能家居硬件拓新品类和渠道, 云服务增加新功能模块提升转化和 ARPU 值, 具身智能的探索具备技术、产品、渠道等扎实积累。
	002230.SZ	科大讯飞	行业层面: 教育、消费者语音智能需求成体量、高增长; 医疗、汽车等新场景应用如雨后春笋; 公司层面: 核心技术、软件硬件平台在内的系统性创新不断夯实基础; 十四五末预期完成千亿收入, 复合 40% 以上增速的目标。
	688111.SH	金山办公	行业层面: 受益于数字化、正版化、国产化、国际化; 公司层面: C 端付费率转化还有提升空间, B 端受益于行业信创加速推进, 人员增速放缓, 费用端压力下降。
	688489.SH	三未信安	主业稳健增长, 商密加速全产业链布局, 密码芯片打开第二增长曲线
	688651.SH	盛邦安全	首个网络空间地图发布, 打开超 50 亿蓝海市场, 卫星互联网安全检测及防护技术处于产业化阶段。
688244.SH	永信至诚	春秋云境网络靶场平台技术优势突出, 市场份额领先。依托于过去多年深厚技术积累及丰富实战经验, 发布了“数字风洞”产品体系, 开启测试评估领域专业赛	



		道。
688083.SH	中望软件	研发设计类工业软件核心环节稀缺自主可控公司，有望受益于22年低基数、23年员工拓展大幅减缓等因素，23年收入利润有望释放。
688777.SH	中控技术	收入稳定增长，存货、合同负债预示在手订单充足，新产品、新场景、新区域拓展顺利。
301153.SZ	中科江南	行业电子化持续拓展，医保领域落地多个省份试点。预算一体化业务加速建设，数据要素覆盖诸多领域。
603171.SH	税友股份	G端金税四期核心地位巩固，B端提升客户覆盖和ARPU值，总体增速有望加速。
002990.SZ	盛视科技	口岸业务回暖复苏，海南业务积极推进巩固国内龙头地位，海关特殊监管区业务取得突破。持续积极拓展海外市场，未来有望与华为推动“AI+行业”合作。

来源：wind，国金证券研究所

### 1、Ai手机热潮来袭，继续看好Ai及需求转好产业链

**Ai手机热潮来袭，继续看好Ai及需求转好产业链。**大模型不断升级，带动Ai芯片、Ai服务器及800G光模块需求持续旺盛，戴尔表示，公司Ai服务器需求强劲，订单环比增长近40%，积压订单几乎翻了一番，本财年达到29亿美元。鸿海在墨西哥购买土地，扩张Ai服务器产线。AMD CTO表示，Ai推理芯片需求猛增。苹果放弃造车，团队转向生成式Ai。英伟达CEO黄仁勋预计通用人工智能（AGI）最快将在五年内面世，需要更多晶圆厂。英伟达中国特供Ai芯片H20H20芯片开始预售。各大厂商正加快推进Ai手机及Ai PC，三星首款Ai手机Galaxy S24在韩国开售仅28天销量便突破100万部，刷新S系列手机销量最快破百万纪录；魅族全面转向Ai手机，很多手机厂商今年将陆续发布重磅Ai手机，有望带动手机创新及换机需求，华为即将发布旗舰机型P70手机，产业链迎来创新及拉货机会。英特尔表示，公司目标是到2025年为多达1亿台支持人工智能的个人电脑（AI PC）提供核心处理器；仁宝总经理翁宗斌表示看好AI PC将刺激下半年市场需求，公司携手微软打造Ai PC新产品，最快5月问世。手机需求正在逐步转好，2024年1月，国内市场手机出货量3177万部，同比增长68%。整体来看，电子基本面逐渐改善，Ai大模型持续升级，Ai给消费电子赋能，有望带来新的换机需求，看好AI驱动、需求复苏及自主可控受益产业链。

今年下半年智能手机、AI PC将迎来众多新机发布，三季度有望迎来需求旺季，AR/VR/MR创新有望带来新应用，激发新的需求，中长期来看，Ai有望给消费电子赋能，带来新的换机需求，看好Ai驱动、需求复苏及自主可控受益产业链。重点受益公司：沪电股份、顺络电子、电连技术、中际旭创、天孚通信、新易盛、传音控股、立讯精密、江海股份、恒玄科技、正帆科技、水晶光电、卓胜微、纳芯微、中微公司、拓荆科技、华海清科、精测电子、赛腾股份、安集科技、韦尔股份、思特威、格科微、艾为电子、澜起科技、生益科技、三环集团、洁美科技、兆驰股份、精智达

**TrendForce：**第一季LCD电视面板出货量预估约5580万片，第二季将续增。TrendForce预估，2024年Q1 LCD电视面板出货量将达5580万片，季增5.3%，受惠于第2季电视面板报价应仍有上涨空间，使得面板厂生产意愿提高，有望刺激出货量回升至6,150万片，季增10.5%。需求方面，4~5月将受惠618节庆促销，以法国奥运会的备货动能支撑。

铠侠将扩大闪存产量 结束2022年以来的减产。铠侠2月29日宣布，将重新审视自2022年以来一直实施的电子设备存储介质闪存的减产计划，并增加产量。这是因为此前一直在恶化的半导体市场正在好转。据称，预计到今年3月，该工厂的利用率将恢复到90%左右，具体取决于需求。公告称公司将阻止业绩恶化，确保巨额投资资金，实现扭亏为盈。WSTS预测，由于数据中心和其他领域的需求增加，存储器半导体市场规模将在2024年显著恢复，较上年增长44.8%。

手机厂商集体押注AI，智能手机体面退场。2月18日，魅族宣布“All in AI”，将停止传统智能手机新项目，全力投入明日设备AI For New Generations。自2023年中开始，各大手机厂商纷纷转向AI领域。具体地看，华为（盘古）、vivo（蓝心大模型）、OPPO（AndesGPT）、荣耀（魔法大模型）、三星（Gauss大模型）、小米（MiLM）均已官宣。依据调研机构Canalys给出的最新预测数据，2024年，智能手机总出货量中仅有不到5%为AI手机，但这也意味着AI手机的出货量仍将达到6000万部；到2027年，AI手机市场份额将达到45%。

**TrendForce：**预估2024年全球服务器整机出货量年增2.05%，AI服务器占比约12.1%。服务器整机出货趋势今年主要动能仍以美系CSP为大宗，但受限于通货膨胀高，企业融资成本居高不下，压缩资本支出，整体需求尚未恢复至疫情前成长幅度，预估2024年全



球服务器整机出货量约 1,365.4 万台，年增约 2.05%。同时，市场仍聚焦部署 AI 服务器，AI 服务器出货占比约 12.1%。

## 2、半导体代工、设备及材料：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强

半导体代工、设备、材料、零部件观点：半导体产业链逆全球化，美日荷政府相继正式出台半导体制造设备出口管制措施，半导体设备自主可控逻辑持续加强，为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速。

半导体代工&IDM：从 2024 年 1 月的营收数据来看，台积电 1 月营收环比大增，同比增速转正，环比增长 22.4%，同比增长 7.9%，联电 1 月营收环比增长 12%，同比下滑 3%。中芯国际发布 2023 年报，2023 年四季度销售收入环比增长 3.6%至 1,678 百万美元，略高于指引；毛利率为 16.4%，符合指引。2023 年全年销售收入为 63.2 亿美元，同比下降 13%，毛利率为 19.3%，基本符合公司年初的指引。年底折合 8 英寸月产能为 80.6 万片，年平均产能利用率为 75%。2024 年一季度公司销售收入预计环比持平到增长 2%，毛利率预计在 9%到 11%之间。预计资本开支与 2023 年相比大致持平。先进制程方面，三星先进制程追赶台积电，也面临英特尔积极扩大市占的竞争，我们判断 24 年晶圆厂竞争仍激烈，面临降价抢单的风险。根据中芯国际法说会，行业景气度会呈现双 U 型走势，行业周期延长至 2 年目前需求仍然偏平。整体而言我们看好中芯国际作为国内晶圆代工龙头，逆全球化下为国产芯片产业链的基石，港股 0.76 倍 PB 存在低估。

半导体设备板块：ASML 公布的数据显示，2023 年第四季度的净销售额为 72 亿欧元，毛利率为 51.4%，均略高于预期。2023 年全年净销售额为 276 亿欧元，较 2022 年 212 亿欧元增长 30%，毛利率为 51.3%，净利润为 78 亿欧元。按区域来看，中国市场占 ASML 第四季度机台销售额的 39%，低于上一季度的 46%。23 年头部晶圆厂的招标整体偏弱，24 年部分厂商的招标情况有希望有积极改善，部分存储厂商如果进展顺利有望拉动较大的国产设备投资，我们看好订单弹性较大的【中微公司/拓荆科技/华海清科】；另一方面消费电子补库，半导体需求端也在持续改善，随着周期走出底部，一些成熟制程大厂的资本开支有望重新启动，自主可控叠加复苏预期，我们持续推荐设备板块，推荐【北方华创/精测电子/中科飞测/芯源微】。

半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控下国产化的快速导入。材料相对后周期，行业β会受到一些半导体行业景气度的影响，从材料中报数据来看，部分渗透率高的公司营收业绩承压，三季报来看，材料端营收利润环比弱复苏。根据环球晶圆，硅片端 2024 年上半年客户可能仍有库存待消化，以短期来看，第一季会较弱，客户虽营收已有增长，但还在出库存，客户保守看待库存水位，第二季预估持平或略增，下半年会增长。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供，日本加入了设备的制裁，材料风险也在增加。中长期看好平台化材料公司，短期看好光刻胶公司的催化机会，推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技等。

## 3、IC 设计：AI 助力周期向上，重点关注业绩向好标的。

行业基本面逻辑：半导体周期见底向上。供给端，全球及国内半导体产业链库存已见底（芯片公司普遍降至 3-5 个月，渠道端降至 2 个月），预计晶圆厂稼动率逐步走出底部（Q2 有望环比向上）；需求端，AI 赋能消费电子，有望带来新的换机需求，AI 手机、AI PC 及折叠手机有望积极拉货，AI 服务器需求强劲叠加 Q1 通用服务器开启采购，今年工业库存见底有望出现补库需求。我们认为，24 年芯片整体供给调整到位，需求稳步向上，芯片价格有望见底向上，半导体产业链开启上行通道，持续看好半导体板块投资机会。

投资思路：一手 AI 主线（算力+存力），一手周期（业绩+低估值）

1、看好 AI 驱动算力+存储主线：持续看好 AI 主线，我们认为 23 年是 AI 训练的元年，24 年将是 AI 推理的元年，主要归因于海外有望持续推出包括 Sora 在内的 AI 应用产品，叠加国内国央企发力 AI 应用，这将有力带动 AI 推理的需求，看好 AI 推理芯片及数据中心的建设需求。重点看好标的，存储—香农芯创、朗科科技、澜起科技、江波龙、德明利、兆易创新、聚辰股份等；算力—英伟达、寒武纪、源杰科技、海光信息、盛科通信。

2、挖掘业绩趋势明显向好，细分赛道超跌标的：根据产业链调研，我们看好今年存储芯片持续涨价，数字 Soc 需求起量，模拟、MCU 等芯片价格筑底。建议重点关注细分赛道超跌，趋势向好标的，力芯微、赛微微电、艾为电子、峰昭科技、卓胜微、圣邦股份、晶晨股份、韦尔股份、思特威、格科微、炬芯科技、恒玄科技、天德钰、龙迅股份等。



**4、工业、汽车、安防、消费电子：24 年消费电子需求逐步回暖，AI 边端未来可期。**

1) 消费电子：①根据 Canalys, 2023 年全球智能手机出货量同减 4%，预计 2024 年达 11.7 亿部、同增 4%，2027 年达 12.5 亿部，2023~2027 年 CAGR 达 2.6%。预计 2024 年 PC 出货量为 2.67 亿台、同增 8%。预计 2024 年全球个人音频设备同增 3%、智能手表同增 17%。②Vision Pro 于美国太平洋时间 1 月 19 日上午 5 点开启预购，2 月 2 日在美国市场正式发售。发售后供不应求，预计首批销量超 16 万台，建议关注 MR 核心供应链标的（兆威机电、高伟电子、立讯精密、杰普特、深科达等）。③三星首款 AI 手机 Galaxy S24 系列销量向好，预计未来伴随更多 AI 手机、AI PC 发布。建议关注 PC 品牌公司（联想集团、雷神科技）、PC 供应链（珠海冠宇、春秋电子、光大同创）。

2) 汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，预计 2 月新能源乘用车销量为 38 万辆，渗透率为 33%。预计 2024 年新能源乘用车销量为 1100 万辆，同增 22%，渗透率达 40%。③建议积极关注智能化（电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电）。电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

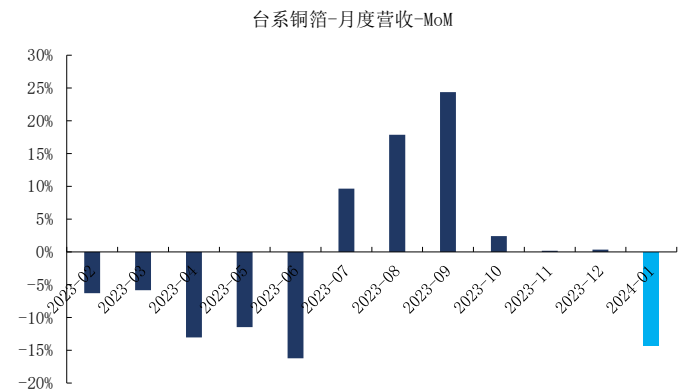
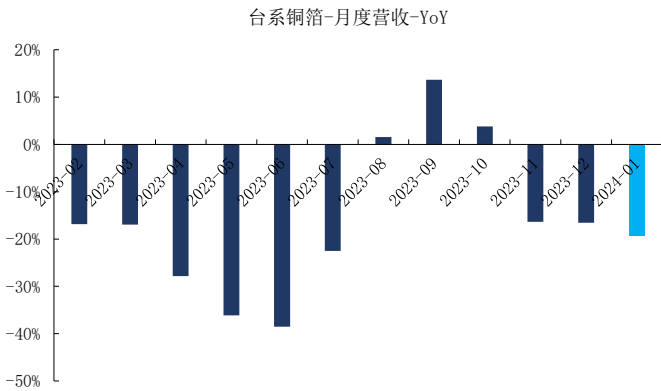
3) 光刻机是半导体设备中最昂贵、最关键、国产化率最低的环节。光学系统是光刻机的核心，光刻机制程越小，对光学系统的精度要求越高，目前仅有少数公司（德国蔡司、日本佳能、尼康）具备光刻机超精密光学系统供应能力。伴随美国制裁加剧，建议积极关注光刻机光学公司（晶方科技、茂莱光学、福晶科技、腾晶科技、炬光科技等企业）。

**5、PCB：1 月因节前备货需求高增，同比增长指向需求正在恢复**

因 2 月春节假期长达一周多时间，部分客户会存在订单前置的行为，即把部分 2 月份的订单前置到 1 月，PCB 产业链 1 月营收所体现的景气度节奏被备货打乱，有一定程度的失真，但从铜箔同比-19%、电子玻纤布同比+4%、覆铜板同比+40%、PCB 同比+11%的情况可以看到行业需求是有所好转的，进一步考虑到上一年春节发生在 1 月底、订单前置行为发生在 12 月的情况下，我们对比 2022 年 12 月加 2023 年 1 月的双月数据和 2023 年 12 月加 2024 年 1 月的双月数据，观察到铜箔同比-18%、电子玻纤布同比+15%、覆铜板同比+2%、PCB 同比-6%，再结合下游分不同领域的双月营收同比数据，我们认为 1 月数据确实反映了一部分备货需求，但消费类产品同比降幅收窄、服务器/汽车需求同比真实转正的事实也意味着整个产业链正在修复。

图表2：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速

图表3：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速

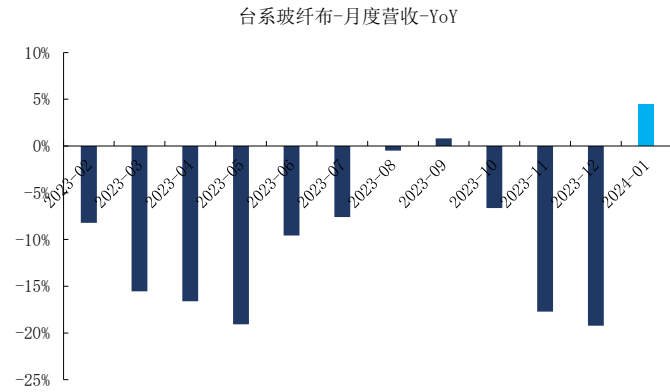


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

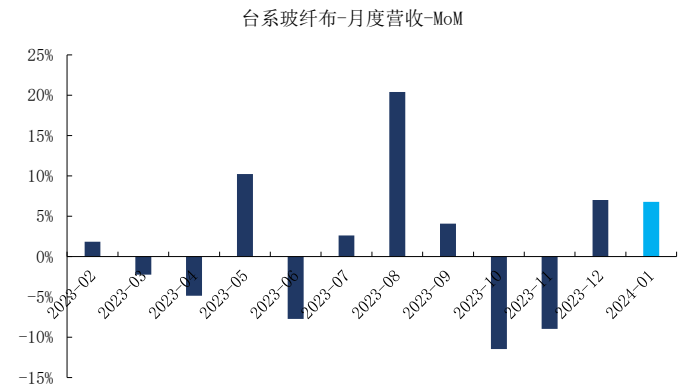


图表4: 台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速



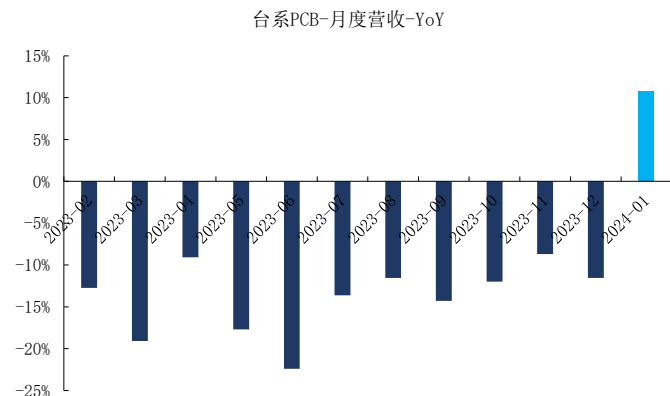
来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速



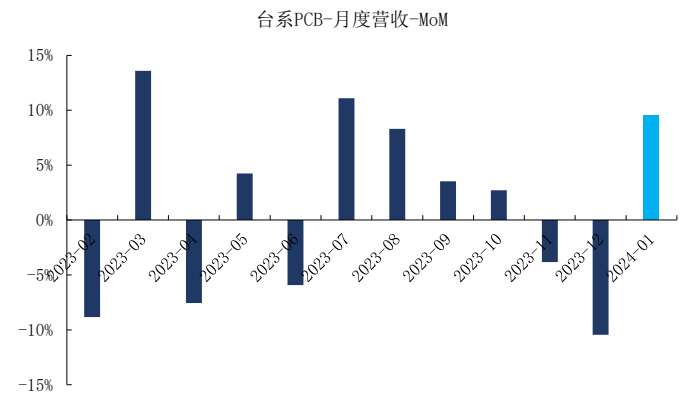
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 台系 PCB 厂商月度营收同比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 台系 PCB 厂商月度营收环比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

## 6、通信板块观点: MWC 2024 巴塞罗那电信展确认通信和计算融合趋势, 后市布局关注三大方向。

此次巴展设置了超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六个主题, 全球 2400 家通信、手机、PC、半导体厂商展开了跨领域、跨文化的交流展示。从“巴展”看, ICT 产业正在加速跨界和重构, 带动通信和计算架构走向融合, 建议重点关注三大方向: 一、关注国产化技术和生态突破带来的结构性机会, 包括华为计算产业链、华为智能汽车生态链, 以及新型通信技术商用崛起的新生态赢家包括 5.5G/6G、卫星互联网、星闪等领域; 二、关注长期趋势确定同时短期具备安全估值边界的细分板块, 包括行业渗透率较低并处在加速趋势下的 AI+散热、边缘计算(模组+边缘算力)、车载激光应用等; 三、数据要素价值即将充分释放, 关注运营商战略配置价值。建议重点关注: 中国移动、高新发展、英维克、东土科技、移远通信、长安汽车、软通动力、光峰科技、灿勤科技、铖昌科技等。

MWC 2024 巴塞罗那电信展聚焦通信和计算产业未来, 关注“华-英-高”(HNQ) 算力黄金三角战略配置机遇。2月26日-2月29日, 2024年世界移动通信大会在西班牙巴塞罗那正式举办, 全球超过 2400 家通信和科技企业参展, 其中中国厂商超过了 300 家。此次巴展设置了超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六个主题, 通信与 AI 的融合成为最大热点。除了 5G-A、AIPC、AI 终端外, 巴展期间, 多家巨头联合成立的“AI RAN”联盟引发了产业广泛关注。AI-RAN 联盟由来自不同领域的巨头组成, 包括英伟达、亚马逊、三星、ARM、爱立信、微软、诺基亚等 11 家企业, 将人工智能和无线通信技术相结合, 并引领技术创新。

我们认为此次巴展进一步确认了 AI 的未来是通信和计算融合的趋势, 也预示着信息基础设施的内涵将再次发生深刻变化。从 PC 互联网、移动互联网再到 Cloud+AI 时代, 信息基础设施内涵从 CT 到 ICT 再到 DICT, 算力成为新一代的跨行业商业基础设施核心。随着大模型即将走向落地, 应用市场处在突破前夕, 也将推动全球和中国的算力市场结构从训练向推理转移, 当前建议重点关注“华-英-高”算力黄金三角尤其是华为、高通产业链的投资机会。



华为引领打造大模型时代国产化 AI 算力底座，硬件开放+软件开源，与数据中心从 X86 走向 ARM 产业趋势共振，未来“鲲鹏+昇腾”有望占据中国通用和智能算力市场半壁江山。2024 年也是华为推进计算战略的第五年，华为表示，目前鲲鹏和昇腾 AI 开发者已经超过 350 万，合作伙伴超过 5600 家，解决方案认证超过 15500 个，其中 openEuler 的商业装机量实现指数级增长，跨越生态拐点。

高通公司也正在从通信公司转型为“智能边缘计算”公司，随着连接设备和数据流量的加速增长，叠加数据中心成本攀升、个人信息保护等因素，高通希望通过通信+算力的融合，赋能更多的汽车、机器人、可穿戴设备、网络和边缘计算场景。我们看到在大模型、AIGC 产业的推动下，整个 ICT 产业正在跨界和重构，带动通信和计算架构走向融合。

未来，随着大模型平台化运营+垂类模型百花齐放生态格局的逐步落地，龙头公司和产业链有望占据更多市场份额，“华-英-高”算力黄金三角产业链迎来战略配置机遇，建议关注：

华为产业链：高新发展（华鲲振宇）、英维克（服务器液冷）、软通动力、源杰科技；

高通产业链：移远通信、美格智能、广和通、翱捷科技、瑞芯微、乐鑫科技、恒玄科技；

英伟达产业链：工业富联、中际旭创、天孚通信、源杰科技、胜宏科技。

国内“物超人”步伐持续扩大，国内卫星组网发射加速。5G RedCap 通过终端能力裁剪，降低成本、功耗与尺寸，加速 5G 应用落地，带动物联网产业链走出底部复苏。星网和 G60 星链进入招标和试验星发射期，关注产业链收益厂商。当前重点推荐：移远通信、盛路通信、震有科技、美格智能、广和通。

【卫星互联网】2 月 29 日，我国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭，成功将卫星互联网高轨卫星 01 星发射升空。同时据航天科技集团《中国航天科技活动蓝皮书（2023 年）》，中国航天 2024 年预计实施 100 次左右发射任务，其中国内商业火箭预计完成 30 次。

【模组赛道】AIoT 激发端侧算力需求，RedCap 有望规模落地，关注模组龙头底部布局机会。AI+向边缘侧转移，智能模组补充边缘算力不足问题。AIGC 赋能物联网应用场景带来网络连接、算力消耗等挑战，除了部署边缘服务器外，应用在终端的智能模组也会提供低时延和高效算力算法支持。当前算力模组在支付和车载领域应用较多，未来有望扩展至更多 AIoT 场景如机器人、零售终端等。美格智能专注算力模组研发，形成了从 0.2Tops 到 48Tops 的产品矩阵，是高通国内战略伙伴、比亚迪车载模组核心供应商，有望受益于运营商 FWA 放量与泛 IoT 终端复苏。移远通信车载模组 5G 升级叠加集成度提升，未来绑定行业头部客户有望再造新移远。公司 RM500Q 系列 5G 模组已支持英伟达 Jetson AGX Orin 边缘人工智能平台，未来将扩展计算密集型 AIoT 应用大颗粒场景。广和通前瞻布局 AI 算力模组产品，收购锐凌无线完成笔电向车载的扩张，FWA+车载领域打开新成长曲线。

【智能控制器赛道】机器人浪潮激发新动力，智能控制器厂商有望受益。电机和电控是机器人产业链中最核心的零部件，智控器厂商通过控制技术、电机驱动技术的复用，已在工业机器人等场景进行布局，未来也有望迎来人形机器人发展机遇。拓邦股份南通基地过渡厂房的 PACK 产能已达投产状态，越南、墨西哥、罗马尼亚等海外产能也已提前布局，将开拓更多增量市场。和而泰天幕智能控制器应用于比亚迪海豹车型，已开始小批量交付。

【移远通信】公司发布 23 年度业绩预告，预计全年可实现营业收入为 138.37 亿元左右，同比下降约 2.76%；归属于上市公司股东的净利润为 8500 万元左右，同比下降 86.35%。对应 Q4 单季度收入 38.7 亿元、归母净利润 1.03 亿元，四季度实现扭亏转盈。物联网下游需求回暖，盈利逐季改善。23 年受全球经济环境、市场景气度等因素影响，物联网行业下游需求处于阶段性底部，根据 counterpoint 发布的蜂窝模组季度数据来看，出货量同比降幅在逐季收窄，并有望在 4Q23/1Q24 恢复正增长，需求向上拐点已现，公司四季度营收环比增长 12.02%。同时公司采取多种措施降本增效，四季度盈利环比持续改善，全年实现扭亏转盈。

## 7、计算机产业链：关注 AI、数据要素、新质生产力在计算机领域的机会映射

随着市场风险偏好的上行，计算机反弹明显，尤其是前期跌幅较大的中小市值企业，后续两会期间可能大市值公司和低位轮动也有表现。对于估值弹性贡献市值波动远大于基本面弹性的板块，面对今年的计算机行情，我们不悲观，人工智能、数据要素、华为产业链、信创、出海等都在持续进化和落地，春节期间海外 AI 领域进展明显，国内对新质生产力等关注度提升，预计 24 年中央政府、央国企关键行业、海外需求等，都有发力的



能力和空间。相信需求改善，可以关注龙头企业，期待边际创新，可以关注中小市值和海外映射。预计 24 年可能成体量的出业绩是出海、国产替代、新型工业化几个方向，而持续有催化的是数据要素、AI 落地、新质生产力几个产业趋势，在市值驱动上，前者以业绩为主，后者可能以估值为主。

推荐组合：海康威视、中控技术、财富趋势。

**【人工智能】**1、多模态大模型的发展，有利于 AI 落地应用普及速度提升。利好办公软件（如金山办公、万兴科技、福昕软件、汉仪股份、美图等），企业服务软件（如致远互联、泛微网络、赛意信息、汉得信息等），安防/数字化转型/智能硬件（海康威视、大华股份、萤石网络、千方科技、熵基科技、虹软科技、中科创达等）。2、AI 算力需求高增，ARM 架构迎来良好机遇。在国产替代背景下，利好国产 AI 芯片供应商（如鲲鹏/昇腾、寒武纪、海光信息、龙芯中科、中国长城等），ARM 架构占优，尤其利好采用 ARM 架构的飞腾（中国长城）、华为鲲鹏产业链（如拓维信息、广电运通、常山北明、高新发展等）。3、高质量数据的重要性进一步提升，数据要素价值逐步走向市场化。利好具备多维感知能力的上游龙头（海康威视、大华股份等）、金融/医疗/交通等垂直领域高价值数据拥有者/服务商（久远银海、通行宝、零点有数等）、向量数据库提供商（星环科技等）。

**【新质生产力】**1、新质生产力在计算机行业，分别对应上游“安全”与下游“发展”两大关键词，前者是以关键领域技术突破，实现国产替代，自主可控，后者是结合人工智能、大数据、区块链、元宇宙、云计算等新技术的发展，结合各行业场景需求，进行落地转化，赋能各行业数字化、智能化转型。2、需要关注的重要指标，上游“安全”视角而言，关注国产化率、迫切度、相对能力水平等，下游“发展”视角而言，关注市场空间、降本增效、商业模式等。3、计算机行业新质生产力个股组合，上游“安全”角度，传统信创关注中国软件、达梦数据、纳思达等，工业软件关注中控技术、中望软件等，下游“发展”角度，数字化/智能化转型关注海康威视、大华股份、萤石网络、科大讯飞、中科江南等。

**【XR 产业】**伴随 AVP (Apple Vision Pro) 的全球发售，对于 AR/VR/MR 的关注再度回归。关注 XR 产业中计算机相关机会，算力+算法+数字文旅/数字孪生应用。1) 算力：云边端协同方案承载 XR 庞大算力需求。云计算—如 AWS、AZURE、Google 云、阿里云、腾讯云等，帮助实现类似 AIGC、大数据分析、云渲染、备份归档等任务。边缘计算—如边缘计算节点或者边缘计算数据中心，降低 XR 用户的使用延迟。端侧计算—如触觉手套/手柄、VR、AR 眼镜等智能终端，降低延迟、提高隐私保护并减轻 XR 设备对网络的依赖。2) 算法：CV+NLP 解析外界信息，3D 渲染引擎建构数字世界，AIGC 支撑 3D 内容生产。计算机视觉技术 (CV) 解析外界视觉信息，赋予 VST 方案更强现实感；自然语言处理技术 (NLP) 解析外界音频信息，为智能语音助手基石；生成式人工智能 (Gen-AI) 支撑 XR 3D 内容生产制作；3D 渲染引擎将真实世界与虚拟的三维世界进行融合，打造沉浸式体验。建议关注虹软科技等 AI 技术储备丰富的 CV 算法公司。3) 应用—数字文旅+数字孪生场景。数字文旅主要应用于景区、文博、演艺、文创、虚拟人物、游戏等行业场景；数字孪生主要应用于工业、城市、交通等行业场景。建议关注风语筑、丝路视觉等涵盖数字文旅与数字孪生业务的数字创意展示核心标的；万兴科技、美图公司等国内创意软件龙头、AIGC 技术领航者、元宇宙业务布局者。投资建议：我们基于算力&算法为 XR 产业发展基石，内容应用场景为 XR 产业核心价值支点的逻辑，推荐关注 XR 产业相关计算机标的，如风语筑、万兴科技、美图公司、丝路视觉、虹软科技等，近期个股股价表现有所回落释放一定风险，看好 XR 产业拐点催化，长期增长空间广阔。

**【AI 应用落地】**自 2022 年底 Open AI 发布 ChatGPT 至今已逾一年，本轮 AI 革命迭代衍生的强大模型能力也逐渐在商业化场景中得到初步应用。我们认为，AI 大模型目前的商业模式大致可分为以下四类：一是 AI 基座模型——提供按量收费服务：提供底层模型接口的大模型厂商，一般按照 tokens 计费与订阅制收费；面向 C 端主要以聊天机器人为主，面向 B、G 端开放模型接口或提供定制化开发服务，代表案例包括 GPT 系列模型、文心一言、讯飞星火、通义千问、腾讯混元等。目前国内大模型厂商按 tokens 计费或收取订阅制费用的价格都明显低于 OpenAI，预计随模型性能持续改进，收费价差有望缩窄。二是 AI 赋能产品——带来需求与价格增长：基于公司原有产品提供 AI 功能，可推动量与价两方面的提升。面向 B 端，工业软件是典型的量价齐升场景，在 CAD\CAM\EDA\MOM 等领域，AI 可节约工业设计时间、改善加工精细化程度、提升运转效率等，同时有助于软件正版化率的提升，代表公司包括 Synopsys、SolidCAM、Autodesk、PTC 等。面向 C 端主要以消费硬件（学习机、AIPC 等）与创意软件为主，代表公司包括科大讯飞、万兴科技、福昕软件、Adobe 等。AI 推广带来 Deepfake 问题，以海外 Deep Media、国内美亚柏科为代表的公司致力于为 G 端监管机构提供合规审核方案，落地形式以项目制或硬件销售为主。三是 AI 带来流量增长——收取广告费用：通过 AI 功能吸引形成用户客群实现流量积累，并通过广告方式将流量变现。目前 Google、微软等厂商已经形成了较为成熟的



广告变现模式，引入 AI 功能可进一步巩固平台的广告投放吸引力。此外，初创类 AI 应用也具备流量积累能力，Codeway 旗下的 Chat & Ask AI APP 下载量超过 2,500 万次，已实现每月数百万美元的广告收入。四是 AI 对内赋能——帮助企业降本增效：通过 AI 赋能对公司内部进行降本增效，降本主要体现为人效层面的改善，增效主要体现在对原有业务流程的优化，代表案例包括 Duolingo、Google 等。投资建议：建议关注各类商业模式代表企业，如 AI 基座模型领域的科大讯飞，AI 赋能产品领域的万兴科技、福昕软件、赛意信息、美亚柏科等。随 AI 技术持续迭代进步，国内的流量变现、降本增效等模式也值得密切跟踪。

【金融科技】弹性建议关注炒股软件方向的指南针、财富趋势；稳健增长建议关注恒生电子、顶点软件、京北方、凌志软件、宇信科技。企业服务受宏观环境影响相对较深，当前建议保持关注。

【数字货币】根据 CoinMarketCap 统计，至 2024 年 3 月 1 日，全球加密货币总市值达 2.33 万亿美元，较上周末持续增长；其中比特币市值占比 52.6%、以太坊市值占比 17.8%。比特币价格为 6.24 万美元/枚，7 日涨跌幅为+23.1%；以太坊价格为 0.34 万美元/枚，7 日价格涨跌幅为+17.6%。至 2024 年 3 月 1 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 84.8，处于“Extreme Greed”区间，市场当前处于极度看涨情绪。交易层面，根据 CoinMarketCap 统计，年初至今全球加密货币总成交额为 4.21 万亿美元，同比增长 35.6%。根据 CoinCarp 统计，2024 年 2 月 24 日至 3 月 1 日，Coinbase 总成交额为 278.5 亿美元，环比上周增长 69.0%，同比 2023 年同期增长 218.6%。年初至今，Coinbase 总成交额为 1,490.6 亿美元，同比增长 56.2%。根据 Coinglass 统计，至 2024 年 3 月 1 日，BTC 合约持仓量达 260.9 亿美元，创 2022 年以来新高，接近 2021 年高点，市场对 BTC 交易活跃度持续提升。外部流动性方面，2024 年 1 月，中美日欧央行 M2 同比下滑 0.7%，增速环比减少 3.4pct，外部流动性未见明显释放。根据 wind 数据，至 2024 年 3 月 1 日，美元指数为 103.88，较上周末走弱；10 年期美债收益率为 4.19%，较上周末下降 0.07pct。稳定币方面，根据 CoinMarketCap 统计，至 2024 年 3 月 1 日，USDT+USDC+DAI 等稳定币市值达 1,332 亿美元，较上周略有回暖。至 2024 年 3 月 1 日，美国比特币现货 ETF 共计净流入 73.5 亿美元，其中本周共计净流入 17.23 亿美元。本周现货比特币 ETF 流入占比特币总成交额的 1.2%，较上周占比提升。挖矿成本方面，根据 OKLink 统计，2024 年 2 月 24 日至 3 月 1 日，BTC 全网平均算力为 576.94.73EH/s，较上周略有提升；BTC 挖矿难度平均值为 81.39，较上周略有提升。全网算力及挖矿难度整体处于上升区间。以太坊目前质押率持续提升，年化收益率走低。根据 OKLink 统计，至 2024 年 3 月 1 日，ETH 2.0 质押率达 33.63%，占比持续提升；ETH 2.0 质押年化收益率为 2.24%，环比基本持平。本周，比特币矿工持有的比特币数量达到 2021 年 7 月以来的最低水平；超过 97% 的比特币地址实现盈利，创下 2021 年 11 月以来的最高盈利水平。据路透社报道，Microstrategy 在 2 月 15 日至 2 月 25 日期间以约 1.554 亿美元的现金购买了约 3,000 枚比特币，每枚比特币价格约为 51,813 美元。此外，预计以太坊将于 3 月 13 日进行 Dencun 主网升级，比特币质押协议 Babylon 预计主网将于 2024 年下半年推出。投资建议与估值根据历史数据，目前比特币处于第四轮周期之中，我们判断仍为本轮行情前期，持续推荐 Coinbase，建议关注 MicroStrategy。至 2024 年 2 月，比特币已录得第 6 个月连涨，与 2020~2021 年牛市连涨月份数相同，当前位置提示短期币价过热风险。

【安防数字化】总体上，我们认为安防和智能家居领域处于逐季度回暖改善的趋势中，毛利率提升，费用率下降后，利润弹性开始体现。预计 24 年随着大环境的进一步改善，能维持回暖趋势，而估值基本回到历史低位，上市公司管理层或股东开始增持，Sora 模型文本生成视频时长和效果的明显改善，投资者关注度提升，可能提升关注度。

海康威视控股股东一致行动人电科投资，增持公司 131.9906w 股，4036.3848w 元，基于对未来持续发展的信心和长期投资价值的认可，增强投资者信心，计划自 1.16 日起 6 个月内，继续增持公司股票金额不低于 3 亿，不超过 6 亿（含 1.16 增持金额），增持不设置固定价格区间。

萤石网络 2023Q4 预计实现归母净利润 1.39~1.79 亿元，yoy+21.2%~56.0%；公司 2023Q4 预计实现归母扣非 1.36~1.76 亿元，yoy+63.1%~111.0%。公司 2023 年年度预计实现归母净利润 5.40~5.80 亿元，yoy+61.9%~73.9%；公司 2023 年年度预计实现归母扣非净利润 5.25~5.65 亿元，yoy+77.3%~90.8%。

大华股份 2023Q4 预计实现营业收入 99.5 亿元，yoy 6.0%；2023Q4 预计实现归母净利 47.8 亿元，yoy 657.3%；2023Q4 预计实现归母扣非 5.6 亿元，扭亏为盈。公司 2023 年年度预计实现营业收入 322.3 亿元，yoy 5.4%；2023 年年度预计实现归母净利 73.7 亿元，yoy 217.1%，2023 年年度预计实现归母扣非 29.6 亿元，yoy 87.4%。



【工业软件/新型工业化】政策层面，新质生产力进一步加强对工业软件赛道重视。新质生产力的基本内涵提出：“更高技术含量的劳动资料是新质生产力的动力源泉。特别是工业互联网、工业软件等非实体形态生产工具的广泛应用，极大丰富了生产工具的表现形态，促进制造流程走向智能化、制造范式从规模生产转向规模定制，推动生产力跃上新台阶。”景气度层面，24年有望迎来景气度拐点。23年全年国内制造业固定资产投资完成额累计同比6.5%、工业企业营业收入累计同比1.1%、工业企业利润总额累计同比-2.3%，与之前年度呈现下行趋势。我们预计，随着疫情的部分滞后影响结束，24年有望迎来景气度回暖，赛道整体属于顺周期赛道中有α收益的标的。估值层面，整体处在估值历史低位，弹性较大。23年半年度以来，赛道受下游景气度预期影响，经历回撤，整体处在估值历史地位水平。但考虑到，制造业领域国产替代需求日渐急迫、赛道内部分公司逐步突破0-1技术壁垒、产品标准化程度高具备规模效应、稀缺性强、政策利好频出等因素，我们认为赛道内公司未来有望持续稳健增长，随着市场悲观预期释放完毕，可能迎来较大反弹。个股推荐。中控技术【将推出首个生成式工业AI大模型，斩获沙特阿美总部智能机器人项目，“AI+机器人”战略加速落地，出海战略】、中望软件【23年业绩超预期，24年有望迎来利润拐点，3D CAD国内最大供应商关键技术卡位】、索辰科技【订单确定性强、机器人业务布局、仿真云平台即将发布】、赛意信息【华为链，央企ERP信创进展顺利】、能科科技【华为链，高频变频器持续大订单，高毛自研产品比例持续提升】、汉得信息【AI B端中台、百度文心一言合作】、鼎捷软件【Open AI】、盈建科【结构设计寡头、民用向公用拓展打开空间】、宝信软件、威士顿、维宏股份、柏楚电子、金橙子、今天国际、霍莱沃等。

【企业服务/SAAS】政策层面，国内ERP等产品虽然市占率较高，但在高端领域依然由SAP、Oracle等厂商占据较大份额。近年来，央企信创趋势尽显，我们预计经营管理系统国产化比例将持续提升。估值层面，多数赛道内公司处于历史估值低位，对比海外SaaS巨头已经处于同一水平，考虑到国内相关公司体量较小、收入增速预期更高、市占率有进一步提升可能等因素，中长期角度仍有较大上升空间。个股推荐。金蝶国际【23年业绩增速超过同业均值，SaaS模式在景气度承压情况下展现出韧性，苍穹、星空、星辰、精斗等产品续费率保持高位，AI B端积极布局】、用友网络【23年标杆客户突破百家把握优质且有指出能力客群、24年收入端双管齐下把握头部及腰部客户，费用端加强把控，有望迎来利润拐点】、普联软件【大客户进展顺利，24年业绩高弹性】、远光软件【电网端信息管理信创核心标的】、浪潮数字企业【国内ERP赛道TOP3，国产替代背景下被低估的弹性标的，拥有深厚国资背景及浪潮集团背书】、法本信息、石基信息、常山北明、北森控股等。

【数据要素】数据四大基础设施和六大能力的提出，验证了我们7月提出的数据要素市场投资逻辑，数据要素X行动将和AI模型共同拉动数据要素需求侧快速发展。近期顶层持续发声：11月23日，国数局党组书记、局长刘烈宏首次定义数据四大基础设施和六大能力保障，指明数据要素建设重点。11月25日，国数局刘局长首次明确“数据要素X”行动战略。下一步，国数局将围绕发挥数据要素乘数作用，与相关部门一道，研究实施“数据要素X”行动。11月25日，财政部会计司司长舒惠好表示《暂行规定》将于明年1月1日起正式实施，为推动该项规定有效落地实施，数据相关企业、报表使用者、数据交易场所与中介服务机构、有关主管部门等四个方面都应作出相应努力。我们一直强调，今年是我国数据要素市场发展元年，数据要素板块是未来十年极具成长潜力的投资赛道。板块将持续受益政策利好和数据应用价值挖掘的双重加持。四大数据基础设施是基石：网络设施、算力设施、流通设施、安全设施。六大能力保障是建设核心：数据汇聚、数据处理、数据流通、数据应用、数据运营、数据安全。投资逻辑：今年7月底发布的数据要素专题研究报告中，我们建议从数据要素的供给侧、运营端、安全防护三个维度进行分析，筛选出兼具基本面和商业模式初具雏形的优质企业进行提前布局。当下时点，正式布局明年数据要素板块的重要时间窗口，数据要素X行动将会与AI发展形成持续共振，共同赋能千行百业，从而拉动数据要素市场逐步闭环。推荐标的：数据基础设施提供方及数据运营商：易华录、深桑达a、中国联通、中国移动、中国电信、神州数码、英方软件、星环科技、太极股份等。行业应用龙头&数据供给方：中科江南、航天宏图、中科星图、超图软件、浩瀚深度、数字政通、南威软件、久远银海、千方科技、美亚柏科、中远海科、拓尔思、上海钢联等。数据安全保障提供商：永信至诚、安恒信息、启明星辰、奇安信、三未信安、盛邦安全、天融信、迪普科技、山石网科、安博通、中孚信息、绿盟科技等。

【信创】23年整体需求较弱，相关信创软件公司业绩一般，服务器相关公司受算力需求影响如曙光，海光等表现不错。预期24年信创下游客户需求回暖，有更多行业继续推进信创改造进程。推荐关注神州数码，中国长城，软通动力，中国软件，纳思达、用友网络等。



【网络安全】23 年受宏观环境影响业绩惨淡，24 年期待下游需求回暖，相关龙头公司奇安信，启明星辰，深信服等公司收入个位数增长，中小公司由于基数小表现还可以，如永信至诚，三未信安，盛邦安全等。2024 年存在下游客户同比业绩改善预期，重点关注工信部数据安全三年实施方案带来的投资机会。推荐关注，永信至诚，三未信安，启明星辰，奇安信，天融信等。

【医疗 IT】医疗 IT 板块 23 年受到反腐影响，下半年项目新签订单和确认收入延迟情况比较普遍。我们认为 24 年医疗信息化建设依旧围绕评级评测和 HIS 系统升级两条主线展开：1) 评级评测方面，根据国家卫健委最新数据，目前仍有 17% 三级医院电子病历应用尚未达到四级水平，存在刚性需求空间；同时，部分地区已推出电子病历五级及以上绩效考核要求，三级医院建设动能充足。2) HIS 更新方面，医院既有系统陈旧，叠加医保监管趋严，升级迭代需求比较强烈。目前卫宁健康、创业慧康等公司新一代 HIS 系统目前均已进入批量交付阶段。随反腐常态化推进，医院信息化市场份额有望向产品竞争力更强、流程更规范的龙头厂商集中，订单落地节奏有望恢复。建议关注卫宁健康、创业慧康、嘉和美康等公司。

## 8、传媒互联网：关注 AI 工具或模型迭代带来的相关投资机会。

1) 关注 AI 工具落地情况。AI 生成视频方面，Sora 已开放内测申请，国内多家公司在探索 AI+视频的工具，比如智能剪辑等，部分公司 AI+视频工具已储备较长时间，进入测试阶段，3 月或将逐步落地产品；其他领域 AI 工具也在持续迭代中，3 月 1 日值得买上线 AI 功能，包括 AI 导购助手及 AI 内容创作工具，我们认为，当前 AI 工具对于公司业务的赋能作用在逐步真正落地，关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的，个股建议关注捷成股份、值得买、因赛集团、天下秀。

2) 关注 AI 工具对影视、游戏等产业带来的赋能或变革。2 月 26 日，国内首部文生视频 AI 动画片《千秋诗颂》在总台央视综合频道开播，该片综合运用了可控图像生成、人物动态生成、文生视频等最新技术成果；2 月 26 日，谷歌发布了基础世界模型 Genie，该模型可以通过图像，生成可玩的交互式环境，或将对游戏制作产生影响；3 月 6 日，一部“完全由 AI 制作的开创性长篇电影”即将在洛杉矶 Landmark Nuart Theater 首映，50 位 AI 领域艺术家组成一个创作团队，创作出《终结者 2》翻拍作品——《我们的终结者 2 重制版 (Our T2 Remake)》。我们认为，AI 工具、模型的持续迭代使下游产业对如何应用 AI 更加明晰，虽然目前 AI 生成内容尚未达到可进行商业化的水平，但 AI 制作影视剧、游戏的可能性进一步强化，关注 AI 工具迭代对游戏、影视等产业估值的提振。

关注游戏板块投资机会。展望 24 年，预计游戏行业各公司业绩表现分化，主要由于各公司产品上线节奏不同，且上线后必将表现不一；同时，类似 Genie 的 AI 模型或将对整个游戏板块的估值有提振作用，建议关注后续业绩边际向上且确定性较强的公司，及积极拥抱 AI 的标的。个股建议关注完美世界、掌趣科技、电魂网络。

## 二、行业重要资讯

2024 年 2 月 26 日，美光科技宣布开始批量生产 HBM3E 高带宽内存，美光 24GB 8HI HBM3E 产品将供货给英伟达应用于 NVIDIA H200 Tensor Core GPU。

2 月 26 日-2 月 29 日，2024 年世界移动通信大会在西班牙巴塞罗那正式举办，全球超过 2400 家通信和科技企业参展，其中中国厂商超过了 300 家。此次巴展设置了超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因等六个主题，通信与 AI 的融合成为最大热点。除了 5G-A、AIPC、AI 终端外，巴展期间，多家巨头联合成立的“AI RAN”联盟引发了产业广泛关注。AI-RAN 联盟由来自不同领域的巨头组成，包括英伟达、亚马逊、三星、ARM、爱立信、微软、诺基亚等 11 家企业，将人工智能和无线通信技术相结合，并引领技术创新

2024 年 2 月 29 日，戴尔公布 FY24Q4 (2023.11~2024.1) 业绩，FY24Q4 营收为 223 亿美元，同比下降了 11%，营业利润和 Non-GAAP 营业利润分别为 15 亿美元和 21 亿美元，同比增长 25%、下降 1%。截至 FY24Q4，AI 服务器在手订单 29 亿美元，上一季度为 16 亿美元。

## 三、行业数据

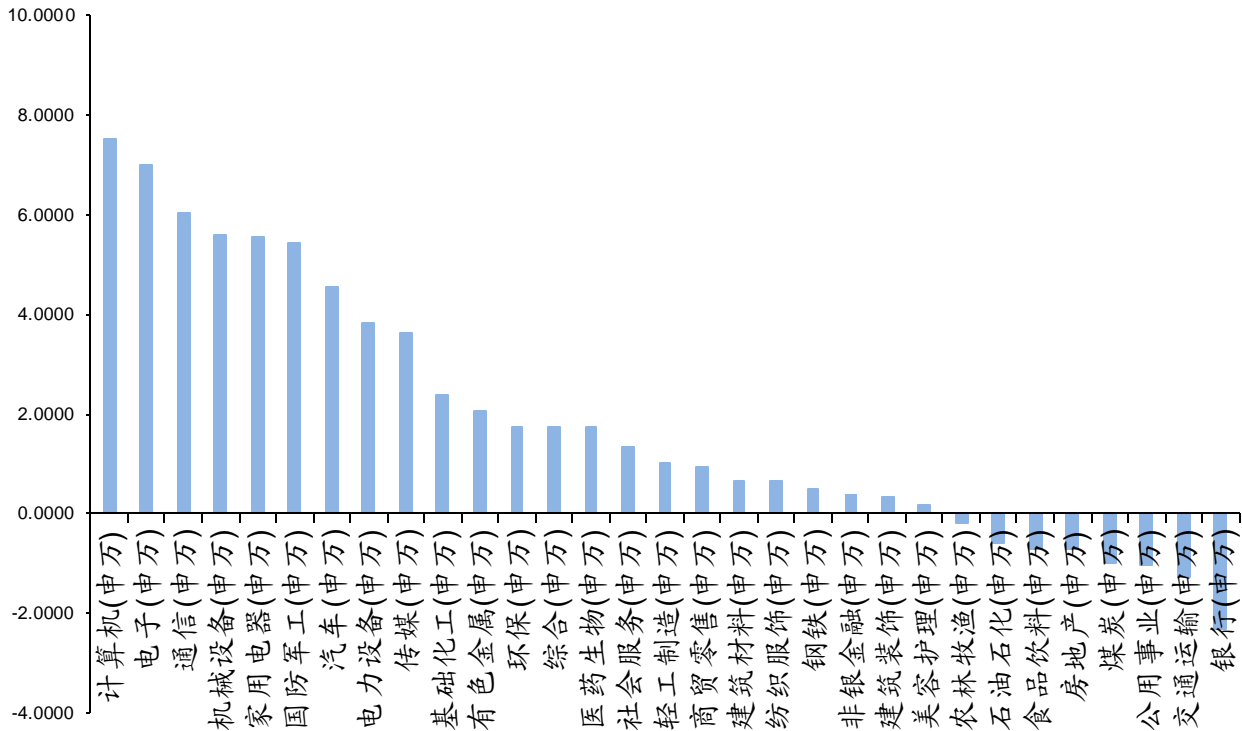
### 1、报告期内行情

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，涨幅前三名的行业分别为计算机、电子、通信，涨跌幅分别为 7.53%、7.02%、6.05%。涨跌幅后三位为公用事业、交通运输、银行，涨



跌幅分别为-1.05%、-1.29%、-2.33%。

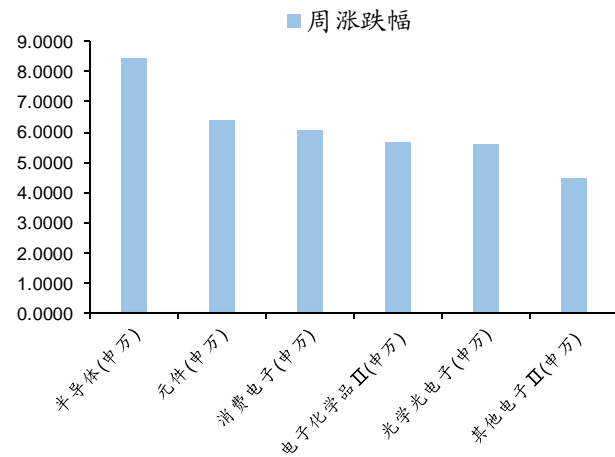
图表8: 板块周涨跌幅排序 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)



来源: Wind, 国金证券研究所

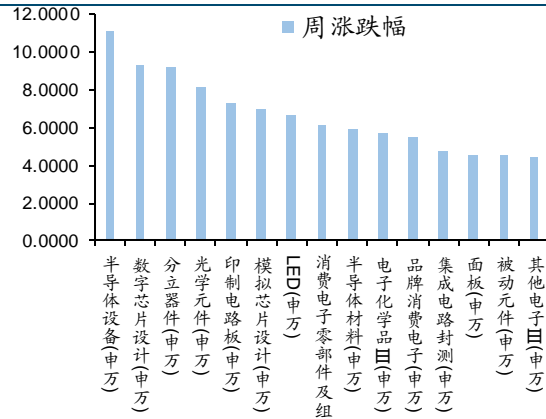
在电子细分板块中, 涨跌幅前三大细分板块为半导体设备、数字芯片设计、分立器件, 涨幅分别为 11.07%、9.35%、9.22%。涨跌幅靠后的三大细分板块为面板、被动元件、其他电子, 涨跌幅分别为 4.55%、4.51%、4.48%。

图表9: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)

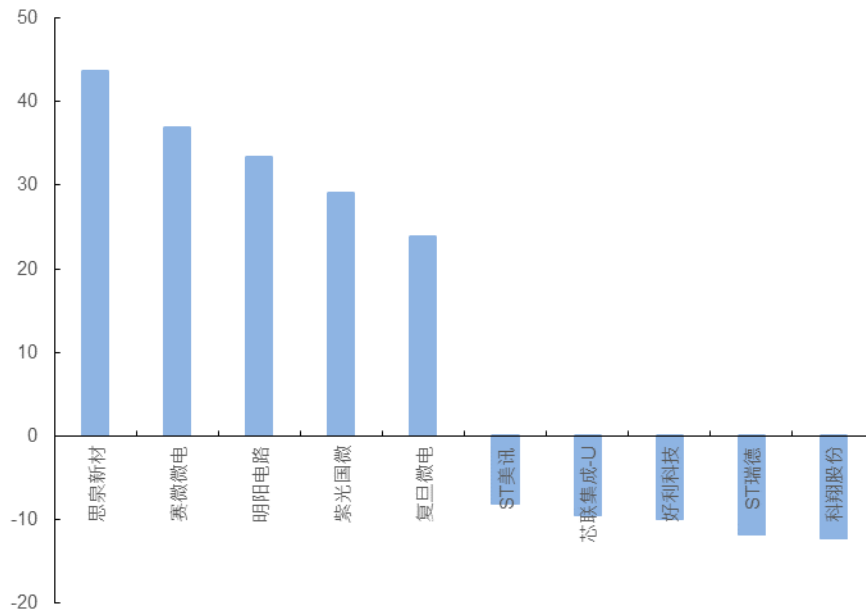


来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周思泉新材、赛微微电、明阳电路、紫光国微、复旦微电为涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为 27.13%、25.89%、25.85%、25.78%、25.60%。跌幅前五为 ST 美迅、芯联集成、好利科技、ST 瑞德、科翔股份, 跌幅分别为-8.11%、-9.42%、-9.87%、-11.73%、-12.27%。



图表11: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)

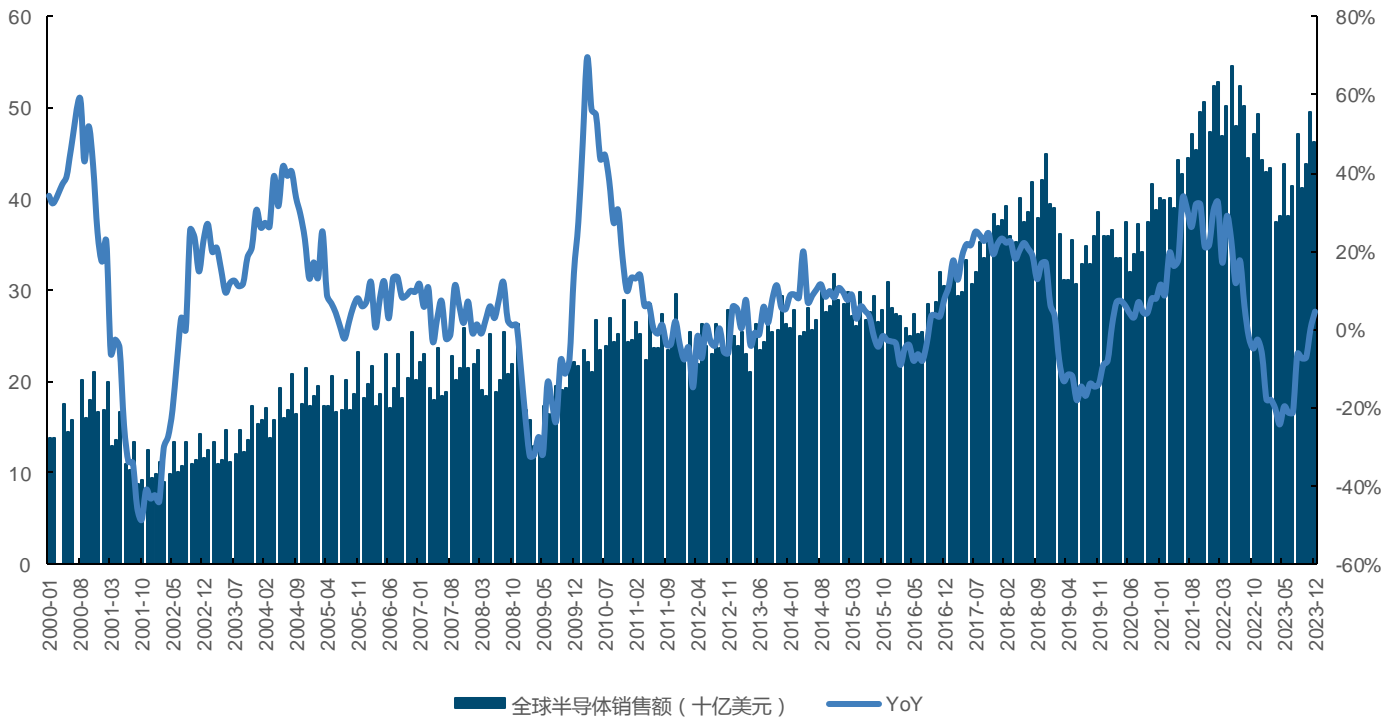


来源: Wind, 国金证券研究所

## 2、全球半导体销售额

截至 2023 年 3 月 3 日, 根据 WSTS, 全球半导体销售额披露至 2023 年 12 月数据, 最新 12 月数据为 463.4 亿美元, 同比增长 4.68%。

图表12: 全球半导体月销售额

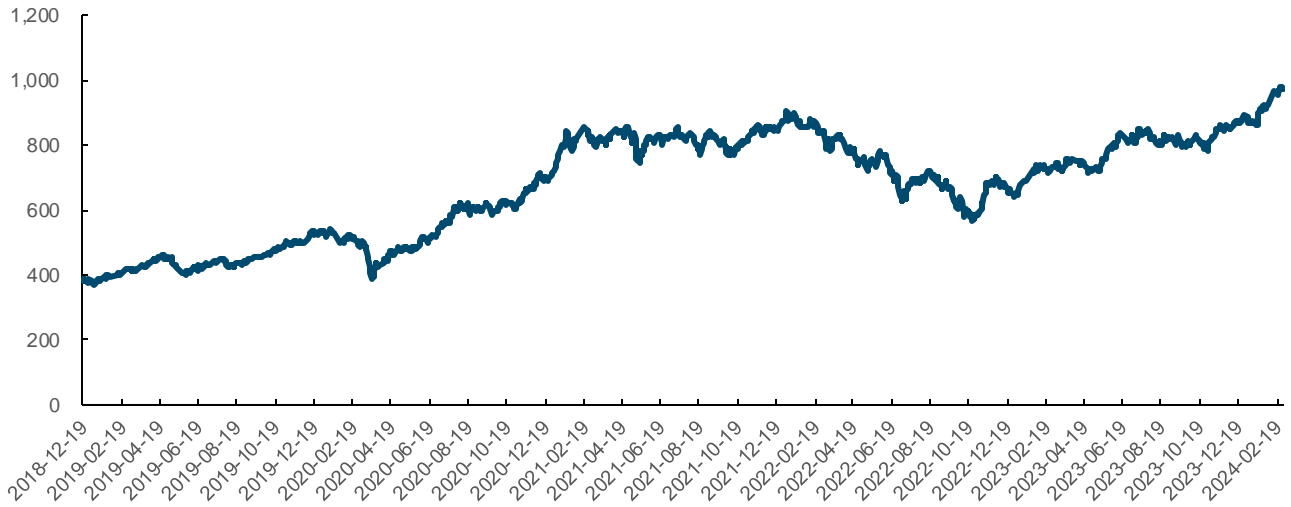


来源: WSTS, 国金证券研究所



### 3、台湾电子行业指数变化

图表13: 台湾电子行业指数走势



来源: wind, 国金证券研究所

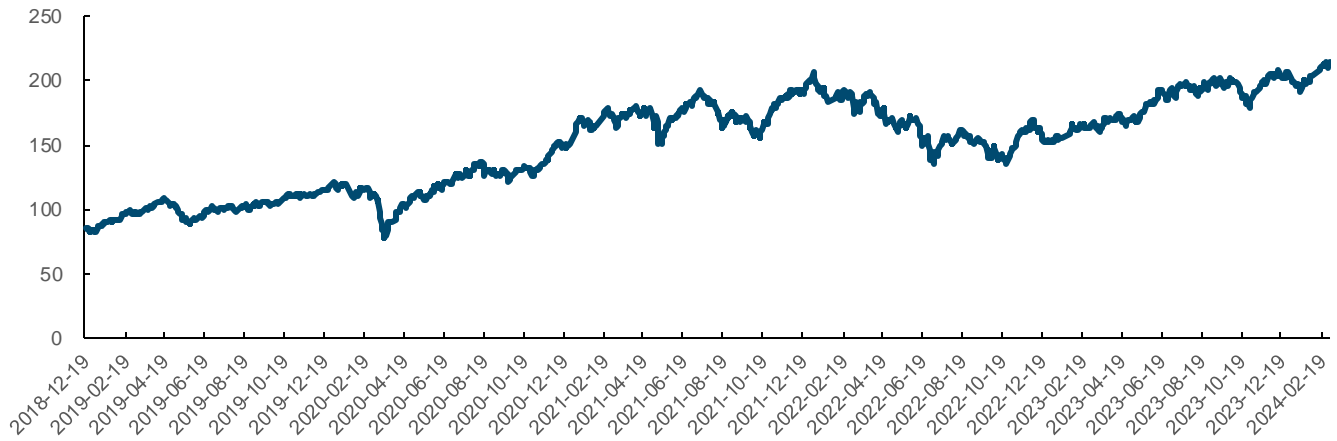
图表14: 台湾半导体行业指数走势



来源: wind, 国金证券研究所

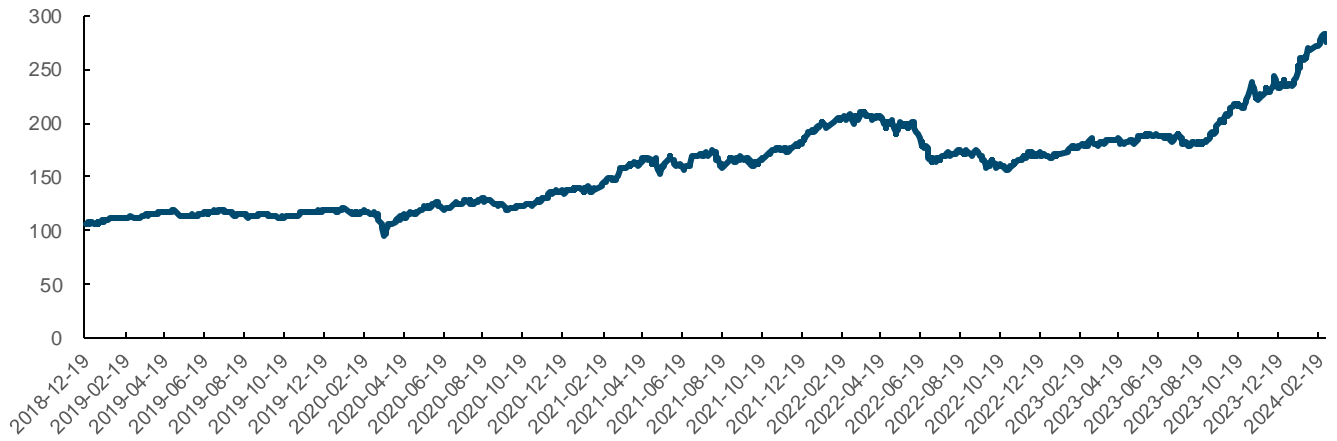


图表15: 台湾电子零组件指数走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 台湾电子通路指数走势

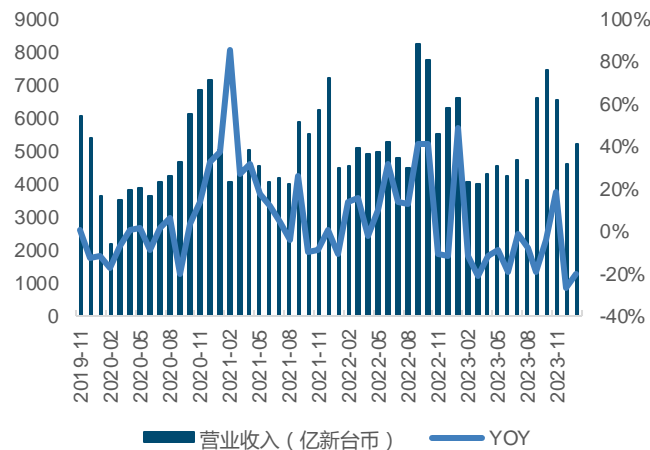


来源: wind, 国金证券研究所

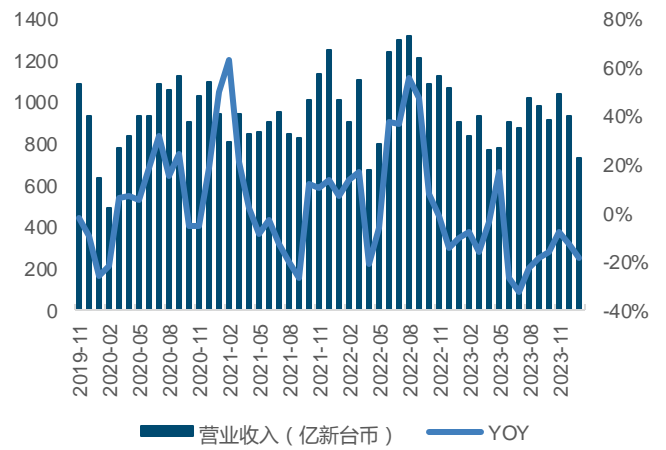
### 5、台湾电子半导体龙头公司月度营收

消费电子领域，鸿海、广达、华硕、鸿准 24 年 1 月份月度营收同比增速分别为-20.93%、-19.02%、24.97%、-62.61%。

图表17: 鸿海月度营收



图表18: 广达月度营收

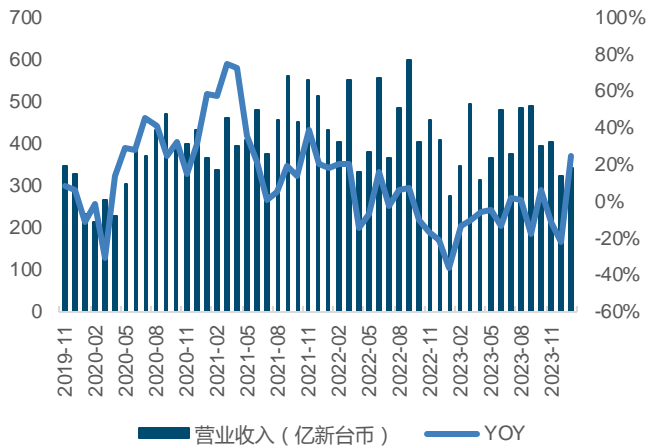


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

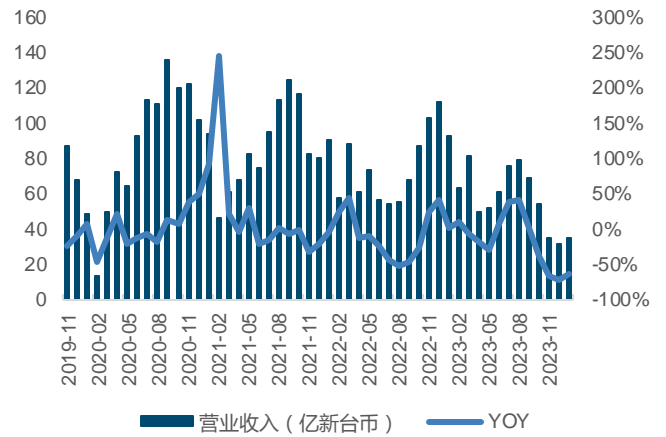


图表19: 华硕月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

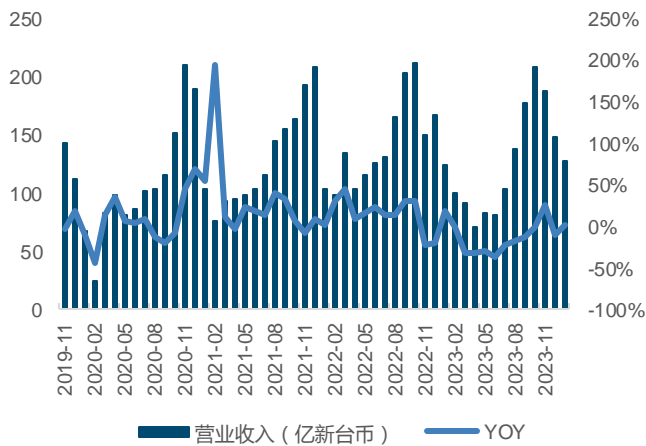
图表20: 鸿准月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

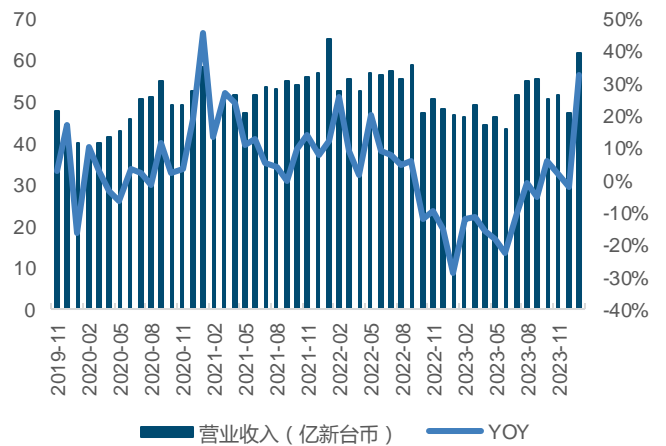
PCB 领域, 臻鼎、健鼎、欣兴、台光电 23 年 4 月份月度营收同比增速分别为 2.33%、32.30%、-6.19%、104.14%。

图表21: 臻鼎月度营收



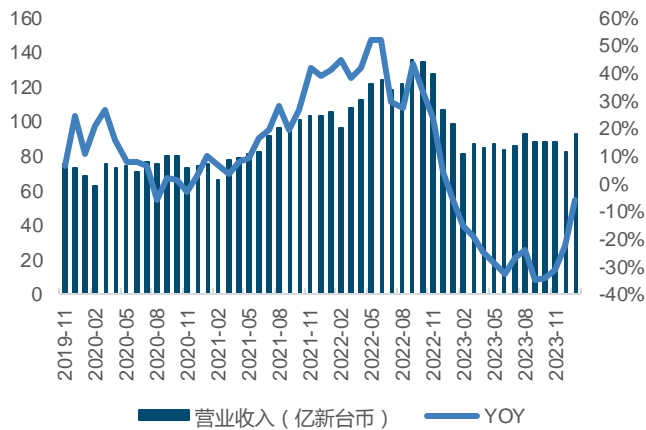
来源: wind, 国金证券研究所

图表22: 健鼎月度营收



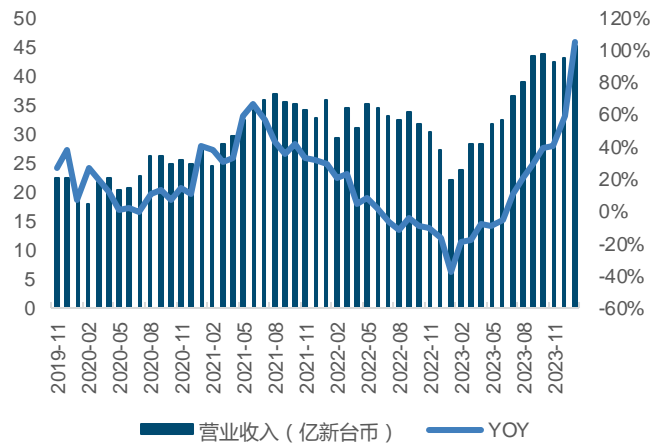
来源: wind, 国金证券研究所

图表23: 欣兴月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

图表24: 台光电月度营收



来源: wind, 国金证券研究所



## 四、风险提示

**新能源车、智能手机销量不及预期：**新能源车和智能手机是电子元器件主要需求应用领域，如果销量不及预期，将拖累终端需求，使相关公司营收增长乏力。

**智能化配置渗透率不及预期：**乘用车辅助驾驶及自动驾驶将带动半导体、传感器、被动元器件等新的增量应用，如果智能化配置不及预期，将降低上游供应商产量，相关公司营收增长不及预期。

**美国芯片法案产生的风险：**美国芯片法案明确阻止接受补贴的芯片公司在中国及其他相关国家扩大生产，该法案将拖累台积电、英特尔等芯片企业在中国的半导体供应，拖累下游产量，使相关公司产量不及预期。

**内容上线及表现不及预期风险。**若新游、影视剧等内容上线不及预期，或表现不及预期，则直接影响相应公司的业绩表现。

**宏观经济运行不及预期风险。**国内经济由高速度转向高质量发展，且目前处于疫后弱复苏阶段，若宏观经济不及预期，则广告营销等各板块的业绩均将受到影响。

**元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。**元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。

**数据统计结果与实际情况偏差风险。**报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。**政策监管风险。**游戏受版号发放、未成年人保护等政策约束，影视剧正常排播则受内容监管、艺人是否违法或失德等影响，若出现相关政策指导或监管事件，则影响内容的正常上架或运营。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

**上海**  
电话：021-80234211  
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn  
邮编：201204  
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号  
紫竹国际大厦 5 楼

**北京**  
电话：010-85950438  
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
邮编：100005  
地址：北京市东城区建内大街 26 号  
新闻大厦 8 层南侧

**深圳**  
电话：0755-83831378  
传真：0755-83830558  
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
邮编：518000  
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心  
18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究