



电子行业研究

买入（维持评级）

行业周报(简报)

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004） 分析师：邵广雨（执业 S1130522080002）
fanzhiyuan@gjzq.com.cn liuyanxue@gjzq.com.cn shaoguangyu@gjzq.com.cn

分析师：邓小路（执业 S1130520080003） 分析师：赵晋（执业 S1130520080004） 联系人：丁彦文
dengxiaolu@gjzq.com.cn zhaojin1@gjzq.com.cn dingyanwen@gjzq.com.cn

AI 手机热潮来袭，继续看好 AI 及需求转好产业链

电子周观点：

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。

细分赛道：1) 半导体代工：台积电 1 月营收环比大幅增长，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。2) 工业、汽车、安防、消费电子：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%。3) PCB：1 月因节前备货需求高增，同比增长指向需求正在恢复。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。4) 元件：1 月上旬大尺寸 LCD 价格已止跌，超出市场预期。miniLED 供给端随着 COB 封装技术改进、直通良率提升，加速新技术应用，Mini LED 成本快速下降，需求端直显 B 端客户随着成本问题逐步解决接受度提升。OLED 方面，受益于消费电子备货 OLED 涨价，OLED 从 6 月份订单恢复，根据产业链调研，涨价幅度在 5-10%之间，高端涨幅能达到 10-20%左右，根据产业链调研一季度持续涨价。5) IC 设计：AI 助力周期向上，重点关注业绩向好标的。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

投资建议与估值

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。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。



一、细分板块观点

1.1 汽车、工业、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）。

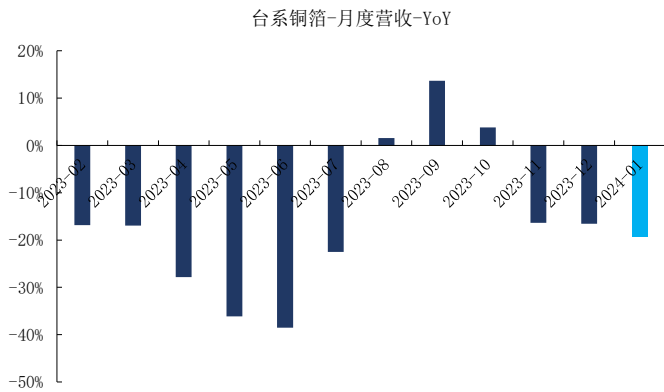
2) 汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，预计 2 月新能源乘用车销量为 38 万辆，渗透率为 33%。预计 2024 年新能源乘用车销量为 1100 万辆，同增 22%，渗透率达 40%。③建议积极关注智能化（电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电）。电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

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）。

1.2 PCB：1 月因节前备货需求高增，同比增长指向需求正在恢复

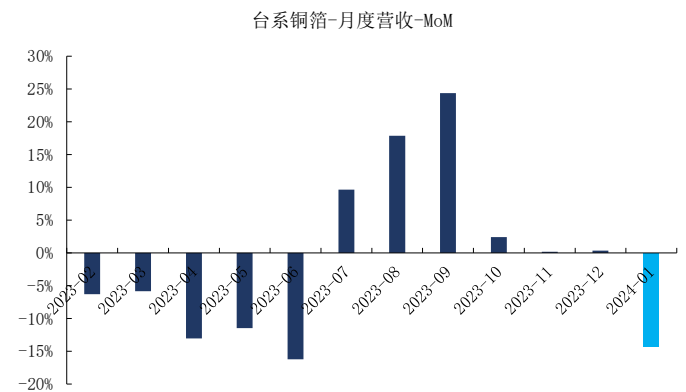
因 2 月春节假期长达一周多时间，部分客户会存在订单前置的行为，即把部分 2 月份的订单前置到 1 月，PCB 产业链 1 月营收所体现的景气度节奏被备货打乱，有一定程度的失真，但从铜箔同比-19%、电子玻纤布同比+4%、覆铜板同比+40%、PCB 同比+11%的情况可以看到行业需求是有所好转的，进一步考虑到上一年春节发生在 1 月底、订单前置行为发生在 12 月的情况下，我们对比 2022 年 12 月加 2023 年 1 月的双月数据和 2023 年 12 月加 2024 年 1 月的双月数据，观察到铜箔同比-18%、电子玻纤布同比+15%、覆铜板同比+2%、PCB 同比-6%，再结合下游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1：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速



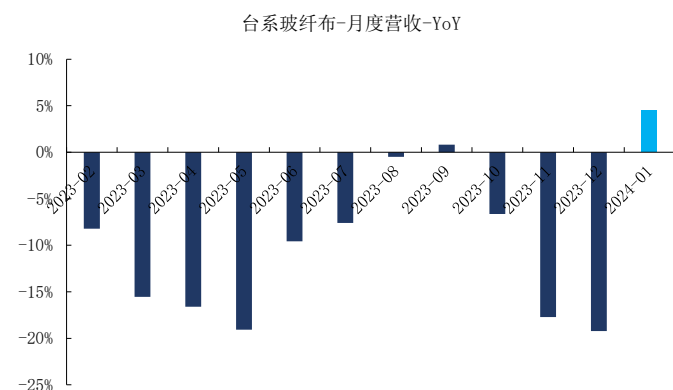
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速



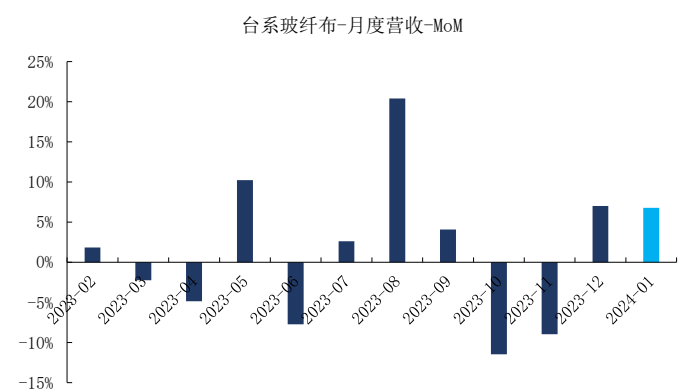
来源：Wind，国金证券研究所

图表3：台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速



敬请参阅最后一页特别声明

图表4：台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速



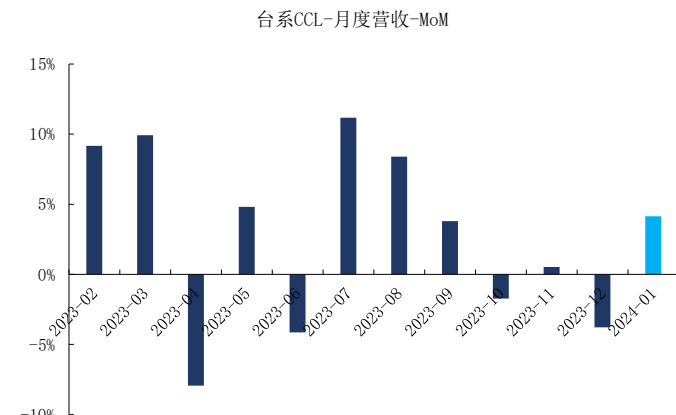
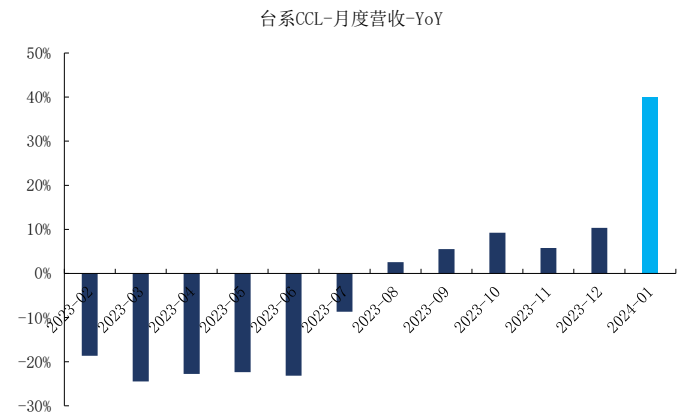


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系覆铜板厂商月度营收同比增速

图表6: 台系覆铜板厂商月度营收环比增速

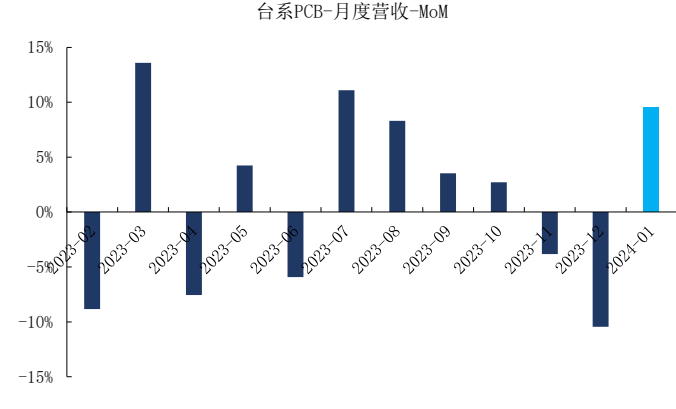
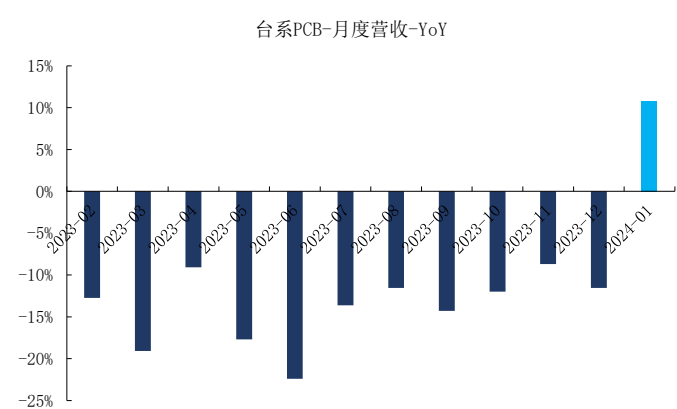


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 台系 PCB 厂商月度营收同比增速

图表8: 台系 PCB 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

1.3 元件: 大尺寸 LCD 节后控产涨价

1) 面板: 大尺寸 LCD 有望控产涨价建议积极关注。

跟踪台系厂商历史数据, 陆续放假影响环比情况, 同比明显改善。友达 2024 年 1 月合并营收 184.4 亿新台币, 月减 16.2%, 年增 15.6%, 1 月面板总出货面积达 156.9 万平方米, 月减 14.9%。群创 1 月合并营收 165 亿新台币, 月减 11.6%, 年增 31.0%, 1 月大尺寸面板出货量共计 827 万片, 月减 6.2%, 中小尺寸面板出货量共计 2,359 万片, 月减 14.8%。从大尺寸价格来看, 1 月大尺寸 LCD 价格已止跌, 超出市场预期, 原来预期 1 月跌幅收窄。

展望后续: 需求端, 下游电视需求有拉动, 欧洲杯、巴黎奥运会将于 6 月开始相继举行, 考虑到海外正常促销备货周期, 预计 3 月左右开始备料生产; 竞争格局来看玩家相对分散+抢份额策略不变, 低库存水平下仍有备货需求。供给端, 春节面板厂放假进一步压低库存, 目前稼动率低于六成, 行业库存较为合理, 且日本偏光片供应问题短期内 COP 膜片材料或有短缺, 预计 3 月面板厂将持续理性调整稼动、控产库存及产出。建议关注彩虹股份、TCL 科技、京东方 A。

OLED 方面, 受益于消费电子备货 OLED 涨价, OLED 从 6 月份订单恢复, 根据产业链调研, 涨价幅度在 5-10% 之间, 高端涨幅能达到 10-20% 左右, 根据产业链调研一季度持续涨价。往后看 OLED 手机渗透率提升(已达 50%)、折叠屏新产品(使用 LTPO)、苹果推中尺寸 OLED iPad 占用产能、米 OV 国产替代需求(原三星)等等拉动, 往后看价格或持续上涨。LCD 建议关注彩虹股份、TCL 科技、京东方 A, 另外其 OLED 业务整体基本面也在改善减亏, OLED 建议关注维信诺、奥来德、深天马。

2) 被动元件: 节前被动元件为电子中率先反弹的细分板块, 主要系白马公司股价处于历史底部位置+业绩确定性相对更强。目前从库存、价格来看被动元件周期已过底部很明确, 建议关注后续有持续业绩兑现的公司, 主要订单稼动率



提升+价格的弹性，跟踪需求端回暖及持续性。看好未来消费电子季节性拉货带动、整体需求改善带动价格提升、以及有国产替代逻辑阿尔法的标的，推荐洁美科技、三环集团以及电感供应商顺络电子。

3) 看好 MiniLED 渗透机会：供给端随着 COB 封装技术改进、直通良率提升，加速新技术应用，Mini LED 成本快速下降，需求端直显 B 端客户随着成本问题逐步解决接受度提升。背光电视品牌降价换量，推荐 Mini 背光产业链。电视 Mini 背光今年开始放量，车载 Mini 预期明年起放量，模组价值量多倍增长，弹性大确定性强。短期需求稳态复苏，看好盈利能力修复的强 α 公司，长期关注 MiniLED 渗透受益弹性较大的公司，推荐兆驰股份、芯瑞达、聚飞光电。

1.4 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。

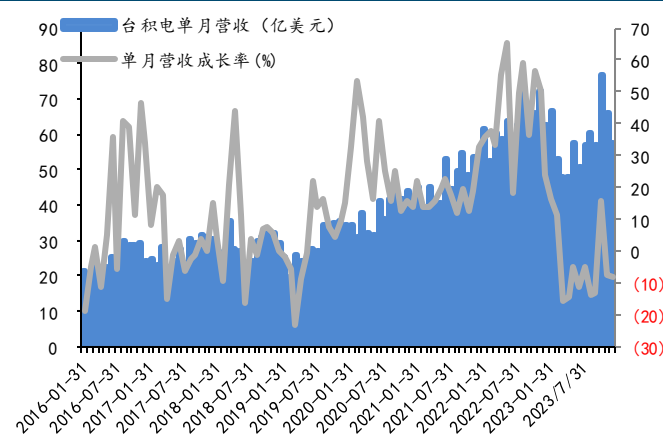
2、挖掘业绩趋势明显向好，细分赛道超跌标的：根据产业链调研，我们看好今年存储芯片持续涨价，数字 Soc 需求起量，模拟、MCU 等芯片价格筑底。建议重点关注细分赛道超跌，趋势向好标的，力芯微、赛微微电、艾为电子、峰昭科技、卓胜微、圣邦股份、晶晨股份、韦尔股份、思特威、格科微、炬芯科技、恒玄科技、天德钰、龙迅股份等。

1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：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。

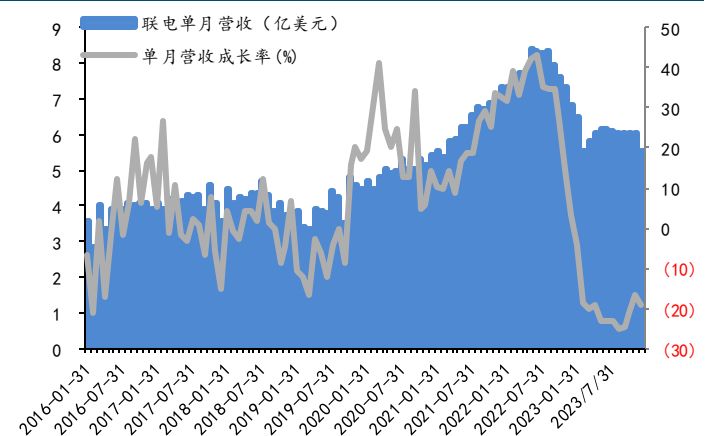
半导体代工&IDM：从 2024 年 1 月的营收数据来看，台积电 1 月营收环比大增，同比增速转正，环比增长 22.4%，同比增长 7.9%，联电 1 月营收环比增长 12%，同比下滑 3%。中芯国际发布 2023 年报，2023 年四季度销售收入环比增长 3.6%至 1,678 百万美元，略高于指引；毛利率为 16.4%，符合指引。2023 年全年销售收入为 63.2 亿美元，同比下降 13%，毛利率为 19.3%，基本符合公司年初的指引。年底折合 8 英寸月产能为 80.6 万片，年平均产能利用率为 75%。2024 年一季度公司销售收入预计持平到增长 2%，毛利率预计在 9%到 11%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。

图表9：台积电营收月度数据，1月环比增长22%



来源：台积电公告，国金证券研究所

图表10：联电营收月度数据，1月环比增长12%



来源：联电公告，国金证券研究所

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。

二、重点公司

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。

沪电股份：根据公司 23 年业绩快报，公司 23 年营收 89.38 亿元，同比+7.23%，归母净利润 15.12 亿元，同比+11.09%。高速通信类是保证公司成长的关键。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。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商，并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品，汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。我们预计公司 2024~2025 年归母净利润将达到 19、24 亿元。

顺络电子：2023 年公司实现营业收入 50.40 亿元，同比增加 18.93%，实现归母净利润 6.41 亿元，同比增加 47.98%。受益于大客户拉货及安卓补库需求，传统业务订单增长较快；价格上公司 LTCC 等新产品持续导入客户供应体系带动 ASP 提升。公司消费通信类业务占比超过 50%，叠层等高毛利率产品产能利用率环比提升，带动利润率明显修复。公司持续多元化布局，汽车电子、光伏储能、云计算等新兴业务打开向上空间。在市场整体处于疲软的背景下，公司盈利能力实现快速恢复，传统业务营收稳中有升，新兴业务蓬勃发展。预计 2024~2026 年归母净利润为 8.86、11.42、14.21 亿元，同比+38.39%、+28.81%、+24.48%。

电连技术：公司 23 年前三季度实现营收 22.05 亿元，同减 0.43%；实现归母净利 2.47 亿元，同减 40.02%。其中，Q3 实现营收 8.16 亿元，同增 77.05%、环增 11.53%；实现归母净利润 1.03 亿元，同增 479.04%、环增 30.22%。受益于安卓补库、华为拉货、汽车智能化加速，公司环比改善明显。受累消费电子需求疲软，预计公司 2023~2025 年归母净利为 3.5、4.8、6.3 亿元。

正帆科技：2024 年 1 月 22 日公司发布 2023 年度业绩预告，预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 40,000 万元至 42,700 万元，同比增长 55%到 65%。预计 2023 年度实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润为 32,200 万元至 34,300 万元，同比增长 50%到 60%。我们认为公司未来在工艺介质设备市场保持高增长的原因：1) 近年来公司新签订单持续增长，公司 2023 年度实现新签合同 66 亿元，同比增长 60%，其中来自半导体行业新签合同同比增长 84%，来自光伏行业新签合同同比增长 58%，来自生物医药行业新签合同同比增长 5%；截至报告期末，在手合同 61 亿元，同比增长 76%；2) 公司加强了对费用的管理，各项运营指标逐季改善，期间费用率较上一年同期下滑了 1.14pcts，3Q23 公司销售费用率及管理费用率均较同比有所下降。3Q23 公司存货周转天数由 1H23 的 483 天进一步下降至 441 天，应收账款周转天数由上半年的 128 天下降至 118 天。3) OPEX 业务围绕电子特气、工业气体和先进材料三个方向打造平台型业务模式，随着募投项目产能的逐步投产，气体业务收入加速增长。我们预测未来三年公司的业绩增速将持续高于收入增速，23-25 年归母净利润约 3.9/5.4/7.3 亿元，对应 PE 为 29/20/15 倍，考虑到公司设备零组件国产替代定位稀缺性，给予公司 2024 年 30xPE，维持“买入”评级。

中微公司：根据公司 23 年业绩预告，预计 2023 年营收 62.6 亿元，YOY+32%，23 年归母净利润 17-18.5 亿元，YOY+45%-58%。公司营收当中刻蚀设备 47 亿元，YOY+49%，MOCVD4.6 亿元，YOY-34%。23 年新签订单 83.6 亿元，YOY+32%，其中刻蚀设备 69.5 亿元，YOY+60%，MOCVD2.6 亿元，YOY-72%。23Q4 营收 22.2 亿元，YOY+31%。公司 23Q4 收入端符合预期，利润增速较前三季度大幅提升，主要归因为产品结构变化，毛利率较低的 MOCVD 四季度仅贡献 0.5 亿营收占比大幅下滑。2023 年公司 CCP 和 ICP 刻蚀设备均在国内外主要客户芯片生产线上市占率大幅提升；公司的 TSV 硅通孔刻蚀设备也越来越多地应用在先进封装和 MEMS 器件生产。近两年新开发的 LPCVD 设备和 ALD 设备，已有四款设备产品进入市场，其中三款设备已获得客户认证，并开始得到重复性订单；公司新开发的硅和锗硅外延 EPI 设备、晶圆边缘 Bevel 刻蚀设备等多个新产品，也会在近期投入市场验证。23 年 Q4 以来受益存储厂商扩产，公司订单回暖明显。在近期资金面原因影响下公司股价大幅回调至低位，我们看好公司 24 年订单持续快速增长，以及刻蚀设备收入占比提升下毛利率净利率的持续提升，预计 23~25 年归母净利润 17.1/17.5/22.2 亿元，同比增长 46%/2%/27%。

华海清科：根据公司业绩预告，预计 2023 年度实现营业收入为 23 亿元至 27 亿元，同比增长 39.49%至 63.75%。实现归



母净利润为 6.59 亿元至 7.74 亿元,同比增长 31.38%至 54.31%。实现扣非净利润为 5.53 亿元至 6.47 亿元,同比增长 45.54%至 70.28%。业绩整体略低于预期。本轮先进存储和逻辑扩产深度受益,CMP 在多客户处实现国产替代。公司深耕 CMP 设备赛道,作为国内唯一 12 英寸 CMP 量产厂商,本轮采购周期预计将实现份额快速提升。24 年半导体设备采购需求恢复增长,CMP 国产化率有望进一步提升,推动 24 年公司订单高速增长。此外拓展离子注入业务,晶圆再生、清洗、量测等多品类布局打开市场空间。

赛腾股份:前三季度实现营收 26.23 亿元,同比增长 24.3%;实现归母净利润 3.99 亿元,同比增长 73.4%。其中,Q3 单季度实现营收 12.19 亿元,同比增长 9.3%;实现归母净利润 2.96 亿元,同比增长 61.0%。公司三季报中披露,目前合同负债为 14.71 亿元,与 2023Q2 末(9.58 亿元)、Q1 末(6.18 亿元)相比完成了逐季增长。公司合同负债大幅增加主要是因为公司收到的半导体设备、消费电子设备的预收款大幅增加,反映出公司强劲订单需求,也侧面反映出公司技术实力强劲。公司消费电子设备板块将深度受益于北美大客户三大边际变化:2023 年新机搭载潜望式摄像头带来设备增量需求,MR 新产品发售前备货带来的设备增量需求,以及产能向东南亚迁移带动的设备增量需求。公司半导体量/检测设备板块订单饱满,无图形晶圆检测设备稳定放量。此外,公司无图形晶圆检测设备今年有望在国内的晶圆厂有所突破。半导体量/检测设备板块竞争格局集中且美国制裁加剧,长期看好公司在国产替代驱动下的高速成长。预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.37、6.42、7.04 亿元,同比+74.76%、19.65%、9.69%,维持买入评级。

生益电子:公司是传统高速通信类覆铜板生产厂商,在服务器需要用到高多层板上具有深厚的技术积累,公司服务器类客户覆盖了国内主流客户群和海外部分客户,随着国内加大训练端算力需求、海外 AI 相关应用加速推出,公司服务器类 PCB 将迎来增长。

三环集团:MLCC 需求复苏+高容车规产品放量。积极布局高容量、小尺寸 MLCC,车规领域蓄势待发。23 年营收 51.49-61.79e,同增 0-20%,中值 56.64e,同增 10%,Q4 营收 10.44-20.73e,中值 15.59e,同增 30%,环增 6%;23 年归母净利润 14.29-16.55e,同比-5%+10%,中值 15.42e,同增 2.5%;Q4 归母 2.87-5.13e,中值 4e,同增 53%,环减 2.61%。公司高容量和小尺寸 MLCC 研发进展显著,106、226 等高容产品良率提升、已批量出货,2022 年底高容在 MLCC 业务中金额占比已提升至 30%,预计未来高容 MLCC 金额占比有望达到 40-50%。车规 MLCC 应用预计在 23Q2 量产。同时公司稳步推进扩产计划,预计全部达产后 MLCC 将达 500 亿只/月。结合公司技术突破及客户开拓的进展,我们认为未来公司有望凭借产业链垂直一体化成本优势,深度受益下游应用拓展与 MLCC 元件本土产业进口替代机会。预计 2023~2025 年归母净利润为 15.08、19.99、24.86 亿元,同比+0.21%、32.58%、24.37%。

洁美科技:需求复苏+新产品验证放量。传统优势业务静待需求回暖,稼动率提升带来利润弹性。中高端离型膜产品顺利拓展核心客户,看好离型膜放量。公司离型膜中粗糙度产品已向国巨、风华等客户供应,已覆盖主要的台系客户和大陆客户。中高端离型膜产品对日韩客户已经进入加速验证的阶段,逐步与三星、村田核心客户建立战略合作关系。2022 年底公司和村田建立战略合作伙伴关系,密切跟进客户需求,加速产品导入和升级,放量确定性增加。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 2.53、3.61、4.69 亿元,同比+52.29%、+43.06%、+29.70%。

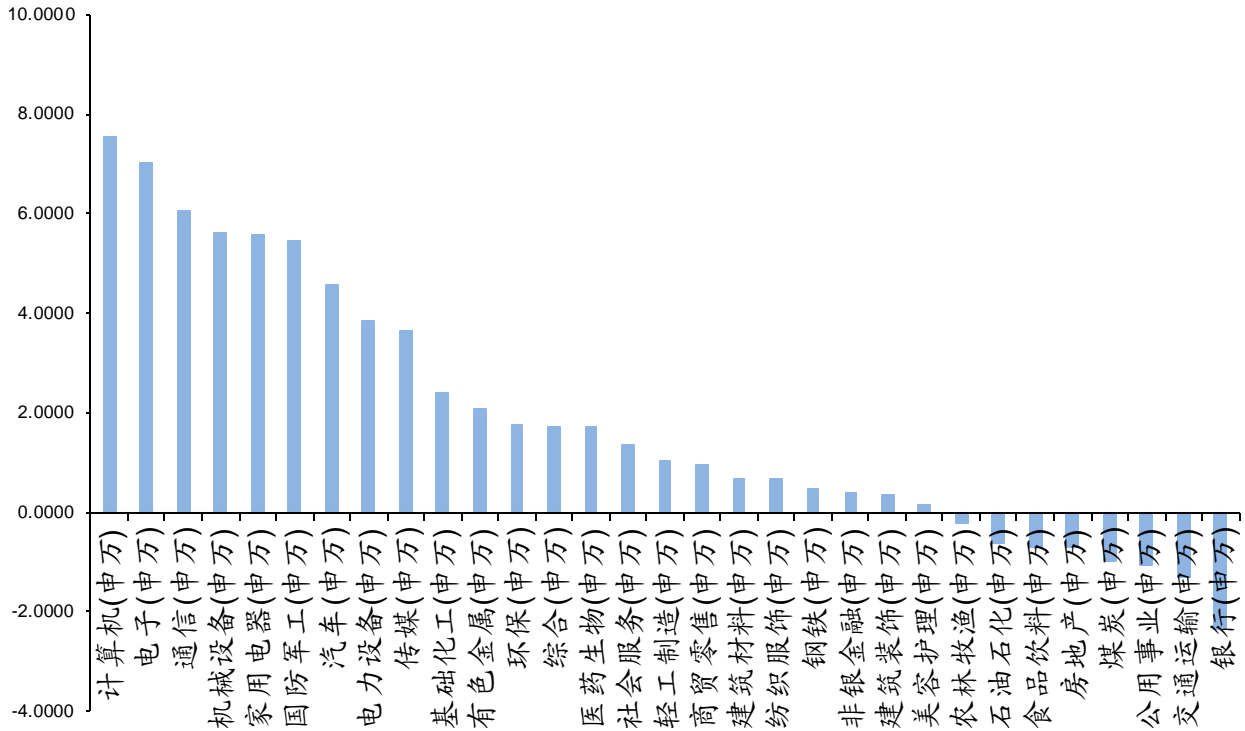
兆驰股份:芯片端产品结构优化,COB 成本优势明显,MiniLED 加速渗透。23 年归母净利润 15-18e,同比+30.90%+57.08%,中值 16.5e,同增 43.99%;Q4 归母 2.28-5.28e,中值 3.78e,同增 42.64%,环减 29.74%。23 年扣非净利润 13.9-16.0e,同比+45.57%+76.99%,中值 15.4e,同比+61.28%。Q4 扣非净利润 2.72-5.72e,中值 4.22e,同比+120.94%,环增-13.88%。分环节来看,芯片端积极扩产+垂直一体化需求保障+产品结构优化带动收入规模和盈利能力提升。公司具备设备后优势,积极扩产,氮化镓芯片扩产项目如期满产,在保证传统照明领域市场地位之余向高端照明、显示领域拓展,带动盈利水平提升。应用端 COB 快速实现降本带动 MiniLED 渗透,目前 700 条 COB 生产线,已实现 P0.65-P1.87 点间距全覆盖;通过扩产规模化优势叠加公司一体化良率提升,P1.25 等间距产品单平价格有明显市场竞争力。预测公司 2023-2025 年归母净利润 16.75、22.73、26.65 亿元,同比+46.13%、35.73%、17.24%。

三、板块行情回顾

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%。



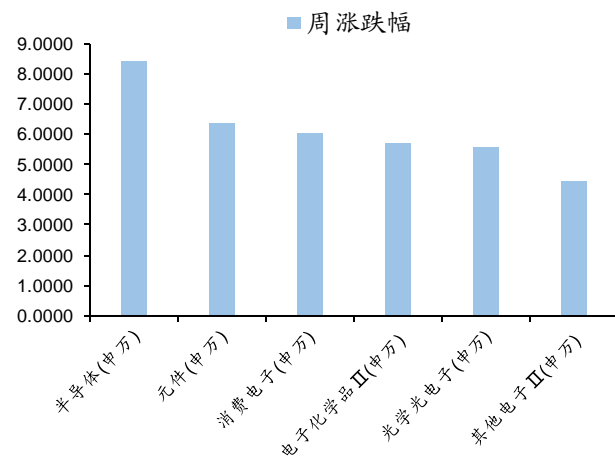
图表11: 板块周涨跌幅排序 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)



来源: Wind, 国金证券研究所

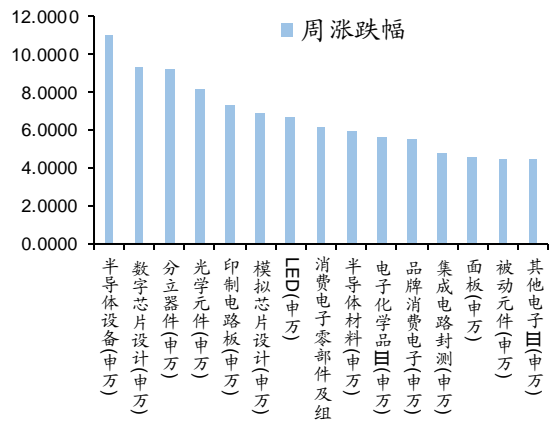
在电子细分板块中, 涨跌幅前三大细分板块为半导体设备、数字芯片设计、分立器件, 涨幅分别为 11.07%、9.35%、9.22%。涨跌幅靠后的三大细分板块为面板、被动元件、其他电子, 涨跌幅分别为 4.55%、4.51%、4.48%。

图表12: 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13: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 2. 26-2024. 3. 3)

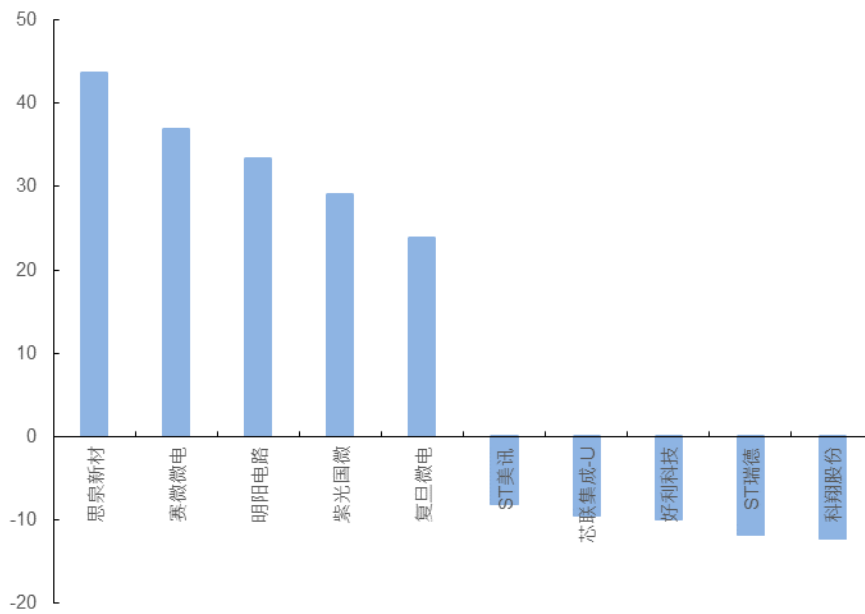


来源: Wind, 国金证券研究所

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 美讯、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14: 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

四、重要公告和板块新闻

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。

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。

五、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险: 科技巨头公司布局 AI, 存在未来行业竞争进一步加剧、AI 产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险: 全球范围内的贸易摩擦不断升级, 若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级, 可能会导致相关企业的核心环节受限。

终端需求不及预期的风险: 消费类智能手机创新乏力, 对产业链拉动低于预期, 换机周期较长; 若新能源(电动汽车、风电、光伏、储能)需求不及预期, 电动车销量下滑, 光储装机量不及预期, 可能会对相关公司业绩产生影响。



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: 北京市东城区建国内大街 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