

➤ **事件:** 上周末三星 S24 热卖成为市场热点。我们认为这是近期 AI 硬件浪潮中的一环。2024 年伊始, 全球龙头纷纷布局 AI 硬件, 产业链呈现你方唱罢我登场之势, 在此我们将产业链大事记及投资逻辑梳理如下:

➤ **AI PC: 个人最强算力终端, To B 率先落地。** AI PC 自去年联想官宣以来, 产业链持续投入, 英特尔、AMD、微软、英伟达等巨头纷纷入局: ①NV 推出 Chat with RTX, 可调用本地开源大模型处理视频/PC 本地文件, 并利用 NV 系列软件加速推理过程; ②NV 推出全新的 NVIDIA RTX 500/1000 消费级 GPU, 可提供更强端侧 AI 性能; ③戴尔 CEO 在业绩会上看好 AI PC 对市场的长期推动, 强调 AI PC 对于日常办公的重要性; ④搭载端侧模型的联想 AI PC 将于 4 月上线。**我们认为 PC 是个人最强算力终端, 可解决商用场景下的数据隐私化、功能定制化的刚需。** 当下 AI PC 硬件基础已经具备, 但缺乏较好的本地化模型。后续伴随着全球龙头的软硬件协同开发, 预计 24 年下半年, AI PC 的商用订单将会快速落地。AI PC 将推动 PC 价值量提升, PC 销量亦有望开启全新成长。品牌商盈利能力提高的同时, AI PC 生态链也会有价量齐升的空间, PC 产业链有望迎来重估值。

➤ **AI 手机: 最佳硬件入口, 个人智能贴身助理。** 当下是 AI 应用争夺硬件入口的关键时点, 而手机作为全球销量最大的电子产品, 成为兵家必争之地: ①三星 Galaxy S24 系列在推出 28 天后在韩国销量突破 100 万部, 刷新了 S 系列手机销量最快破 100 万部的记录; ②苹果 All in AI, 宣布放弃投入 10 年时间的造车业务, 专注于推动生成式 AI 业务的发展; ③国产厂商方面, OV、荣耀、小米等厂商均在 MWC 大会上展示主打 AI 功能的新款手机。目前已有 7 家手机厂官宣自研大模型。**我们认为 AI 赋能手机, 可类比当年 5G, 驱动新一轮消费电子换新潮。** 未来, 大模型有望成为平行于 Android、IOS 的全新系统, AI 应用也将快速增长, 终端应用的革新将加速。**手机作为大模型时代的核心终端, 最终将成为每个人的贴身智能助理。**

➤ **投资建议:** 三星 S24 吹响了 AI 硬件冲锋的号角。在未来的数年内, 本地化模型、AI 硬件、终端应用将加速共振。带来电子产业的全面革新。建议重点关注品牌+供应链标的: **(1) PC:** 联想集团、华勤技术、通富微电、澜起科技、聚辰股份、光大同创、珠海冠宇、思泉新材、春秋电子。**(2) 手机:** 传音控股、小米集团、立讯精密、长盈精密、福蓉科技、闻泰科技、艾为电子、力芯微。

➤ **风险提示:** AI 手机推广不及预期, 大模型升级不及预期, 边缘 AI 生态建设不及预期, PC 市场复苏不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
0992.HK	联想集团	1.24	0.13	0.07	0.10	10	18	12	推荐
603296.SH	华勤技术	78.69	3.53	3.7	4.05	22	21	19	推荐
002156.SZ	通富微电	25.18	0.33	0.12	0.68	76	212	37	推荐
301387.SZ	光大同创	51.38	1.99	1.94	2.94	26	26	17	/
688036.SH	传音控股	167.56	3.08	6.82	7.83	54	25	21	推荐
1810.HK	小米集团-W	12.27	0.1	0.62	0.58	122	20	21	推荐
002475.SZ	立讯精密	28.01	1.28	1.57	2.03	22	18	14	推荐
300115.SZ	长盈精密	10.15	0.04	0.08	0.46	254	127	22	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 3 月 4 日收盘价; 联想集团股价与 EPS 单位为美元, 未覆盖公司采用 Wind 一致预期)

推荐

维持评级



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

相关研究

- 电子行业点评: 算力需求持续提升, 景嘉微强势入局-2024/03/01
- 电子行业点评: 英伟达成立 GEAR, 机器人行业再加速-2024/02/25
- MR 行业跟踪报告: Vision Pro 与 Quest 3 之战-2024/02/21
- 电子行业点评: 英伟达推出 Chat with RTX, AI PC 生态再加速-2024/02/17
- 电子行业点评: 透视存储龙头财报, 从云到端的未来-2024/01/29

目录

1 AI PC: 个人最强算力终端, To B 率先落地	3
1.1 大事记	3
1.2 产业逻辑	3
2 AI 手机: 最佳硬件入口, 个人智能贴身助理	5
2.1 大事记	5
2.2 产业逻辑	5
3 投资建议	7
4 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

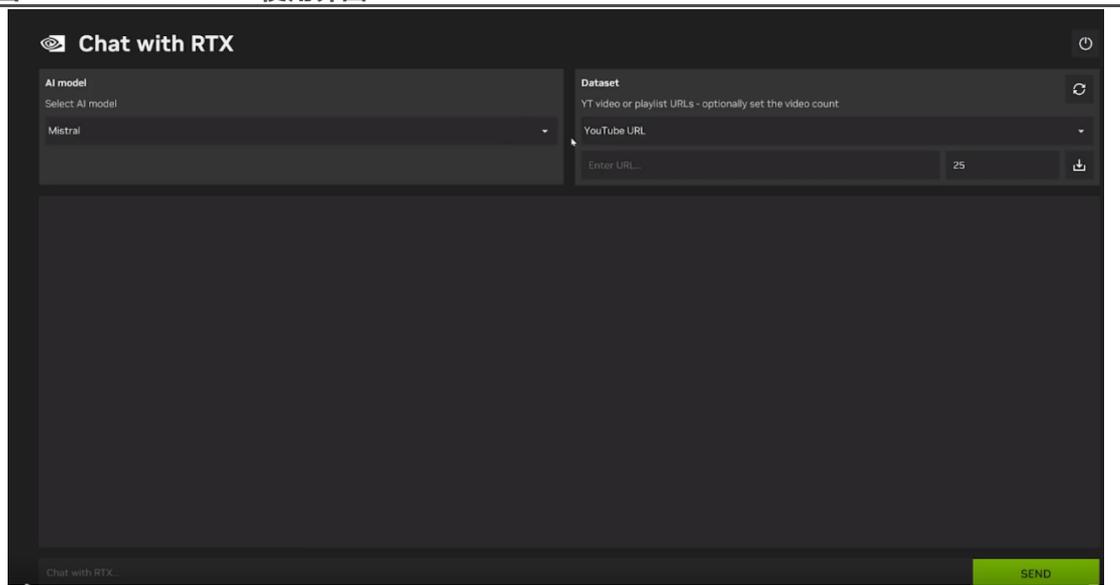
1 AI PC：个人最强算力终端，To B 率先落地

1.1 大事记

自联想 Tech World 大会首次展示 AI PC 以来，产业链持续投入，英特尔、AMD、微软、英伟达等巨头纷纷入局：

1. 英伟达推出 Chat With RTX，该应用可调用本地开源大模型对 PC 本地数据（文档、笔记、视频等）进行检索和分析，并利用 NV 系列软硬件加速推理过程。
2. 英伟达推出全新的 NVIDIA RTX 500/1000 消费级 GPU，可提供更强端侧 AI 性能，与仅使用 CPU 相比，全新 RTX500 性能在 Stable Diffusion 等生成式 AI 运行/3D 图像渲染/AI 图片编辑场景中性能分别提升 14/10/3 倍。
3. 戴尔 CEO 在业绩会上看好 AI PC 对市场的长期推动，强调 AI PC 对于日常办公的重要性。
4. 搭载端侧模型的联想 AI PC 预计于 4 月上线。

图1：Chat with RTX 使用界面



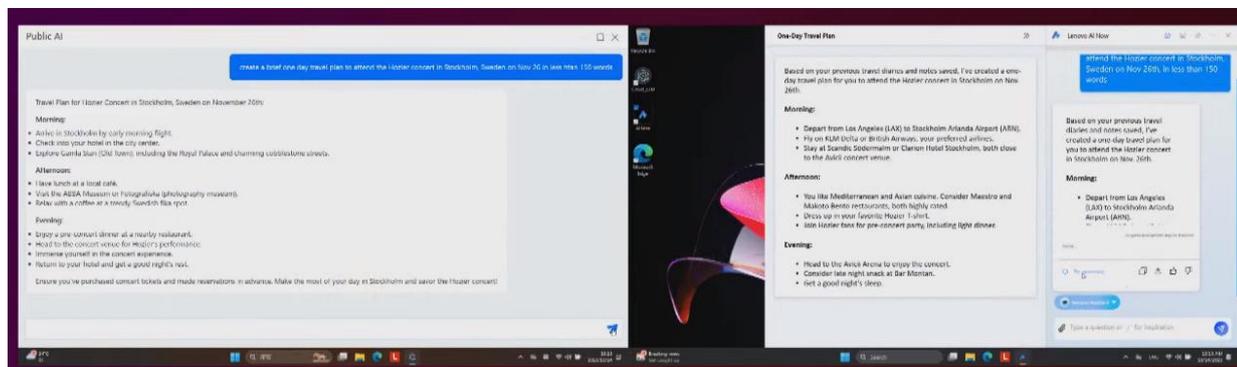
资料来源：NVIDIA 公众号，民生证券研究院

1.2 产业逻辑

PC 是个人最强算力终端，可解决商用场景下的数据隐私化、模型定制化的刚需。当下 AI PC 硬件基础已经具备，但缺乏较好的本地化模型。后续伴随着全球龙头的软硬件协同开发，预计 24 年下半年，AI PC 的商用订单将会快速落地。

AI PC 将推动 PC 价值量提升，价位段将整体上移，PC 销量亦有望开启全新成长。品牌商盈利能力提高的同时，AI PC 生态链也会有价量齐升的空间，PC 产业链有望迎来重估值。

图2：联想 AI PC 端侧模型（右）相比公有大模型（左）可生成符合用户使用习惯的个性化回答



资料来源：联想 Tech World 2023，民生证券研究院

2 AI 手机：最佳硬件入口，个人智能贴身助理

2.1 大事记

上周末三星 S24 热卖刷爆朋友圈，这仅是近期 AI 硬件浪潮中的一环。当下是 AI 应用争夺硬件入口的关键时点，而手机作为全球销量最大的电子产品，成为兵家必争之地：

1. 全球首款 AI 手机三星 Galaxy S24 系列在推出 28 天后在韩国销量突破 100 万部，刷新了 S 系列手机销量最快破 100 万部的记录；
2. 苹果 All in AI，宣布放弃投入 10 年时间的造车业务，专注于推动生成式 AI 业务的发展，或将直接加速 iPhone 的落地；
3. 国产厂商方面，OV、荣耀、小米等厂商均在 MWC 大会上展示主打 AI 功能的新款手机。目前已有 7 家手机厂官宣自研大模型。

图3：国内各手机品牌大语言模型进展



资料来源：canalyst，民生证券研究院

2.2 产业逻辑

我们认为，AI 赋能手机可类比当年 5G，驱动新一轮消费电子换新潮，三星 S24 吹响了 AI 硬件冲锋的号角。未来，大模型有望成为平行于 Android、IOS 的全新系统，AI 应用也将快速增长，终端应用的革新将加速。

三星 S24 的 AI 功能聚焦通话实时翻译、同传翻译、搜索和影像，可最大程度为用户提供出行、搜索上的便利。手机作为大模型时代的核心终端，最终将成为每个人的贴身智能助理。

图4: Galaxy S24 的实时翻译功能



资料来源: 车智公众号, 民生证券研究院

图5: Galaxy S24 的“即圈即搜”功能



资料来源: 车智公众号, 民生证券研究院

3 投资建议

三星 S24 吹响了 AI 硬件冲锋的号角。在未来的数年内，本地化模型、AI 硬件、终端应用将加速共振。带来电子产业的全面革新。建议重点关注品牌+供应链标的：(1) **PC**：联想集团、华勤技术、通富微电、澜起科技、聚辰股份、光大同创、珠海冠宇、思泉新材、春秋电子。(2) **手机**：传音控股、小米集团、立讯精密、长盈精密、福蓉科技、闻泰科技、艾为电子、力芯微。

表1：重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
0992.HK	联想集团	1.24	0.13	0.07	0.10	10	18	12	推荐
603296.SH	华勤技术	78.69	3.53	3.7	4.05	22	21	19	推荐
002156.SZ	通富微电	25.18	0.33	0.12	0.68	76	212	37	推荐
301387.SZ	光大同创	51.38	1.99	1.94	2.94	26	26	17	/
688036.SH	传音控股	167.56	3.08	6.82	7.83	54	25	21	推荐
1810.HK	小米集团-W	12.27	0.1	0.62	0.58	122	20	21	推荐
002475.SZ	立讯精密	28.01	1.28	1.57	2.03	22	18	14	推荐
300115.SZ	长盈精密	10.15	0.04	0.08	0.46	254	127	22	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 3 月 4 日收盘价；联想集团股价与 EPS 单位为美元，未覆盖公司采用 Wind 一致预期)

4 风险提示

1) **AI 手机推广不及预期**: AI 手机作为全新应用, 推广存在一定的不确定性, 如果 AI 手机推广不及预期, 可能对产业相关公司产生不利影响。

2) **大模型升级不及预期**: 大模型升级需要软件、模型和硬件的统一优化, 如果技术落地及应用发展不及预期, 可能会影响 AI 手机的功能升级, 从而影响 AI 手机的推广进度。

3) **边缘 AI 生态建设不及预期**: 如果边缘 AI 算法开发过程中, 通用方案整体性能未能满足特定业务需求或未形成商业闭环, 导致边缘 AI 生态建设不及预期, 可能对 AI 应用推广产生不利影响。

4) **PC 市场复苏不及预期**: 如果经济复苏情况不及预期, 消费、商用市场持续疲软, 将导致 PC 行业下游需求持续偏弱, 可能对板块公司业绩造成不利影响。

5) **AI PC 发展不及预期**: 如果 AI 应用落地缓慢, 或将导致对 AI PC 的需求减少, 进而对板块内公司经营情况造成影响。

插图目录

图 1: Chat with RTX 使用界面	3
图 2: 联想 AI PC 端侧模型 (右) 相比公有大模型 (左) 可生成符合用户使用习惯的个性化回答	4
图 3: 国内各手机品牌大语言模型进展	5
图 4: Galaxy S24 的实时翻译功能	6
图 5: Galaxy S24 的“即圈即搜”功能	6

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 重点公司盈利预测、估值与评级	7

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026