

2024年3月7日

证券研究报告·电子行业周报

# 机构预期 2024 年服务器出货同比增长 2.05%

——中山证券电子行业周报

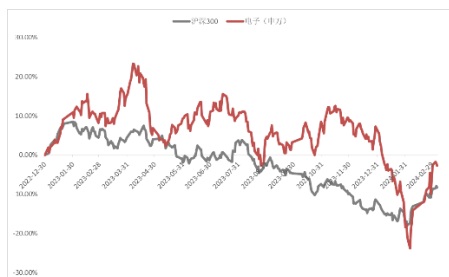
## 中山证券权益组

分析师：葛森

分析师编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

## 市场走势



### 投资要点：

●机构预计 2024 年服务器出货同比增长 2.05%。根据集邦咨询最新研究报告，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。集邦咨询预估 2024 年全球服务器整机出货量约 1365.4 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%。

●2023 年中国头显出货量同比下降 39.8%。IDC 咨询报告显示，2023 年，中国 AR/VR 头显出货 72.5 万台，同比 2022 年下滑 39.8%。其中 AR 出货 26.2 万台，同比上涨 154.4%，VR 出货 46.3 万台，同比下滑 57.9%。

◎回顾本周行情（2月29日-3月6日），本周上证综指上涨 2.77%，沪深 300 指数上涨 2.92%。电子行业表现强于大市。申万一级电子指数上涨 8.02%，跑赢上证综指 5.24 个百分点，跑赢沪深 300 指数 5.1 个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周 PE 估值上升至 42.93 倍左右。

◎行业数据：四季度全球手机出货 3.26 亿台，同比增长 8.59%。中国 1 月智能手机出货量 2951 万台，同比增长 61.4%。1 月，全球半导体销售额 476.3 亿美元，同比增长 15.2%。1 月，日本半导体设备出货量同比增长 5.25%。

◎行业动态：机构预计 2024 年服务器出货同比增长 2.05%；网易四季度营收同比增长 7%；2023 年中国头显出货量同比下降 39.8%；2023 年四季度全球手机出货量同比增长 7%。

◎公司动态：中科飞测：2023 年净利率增长 1090%。

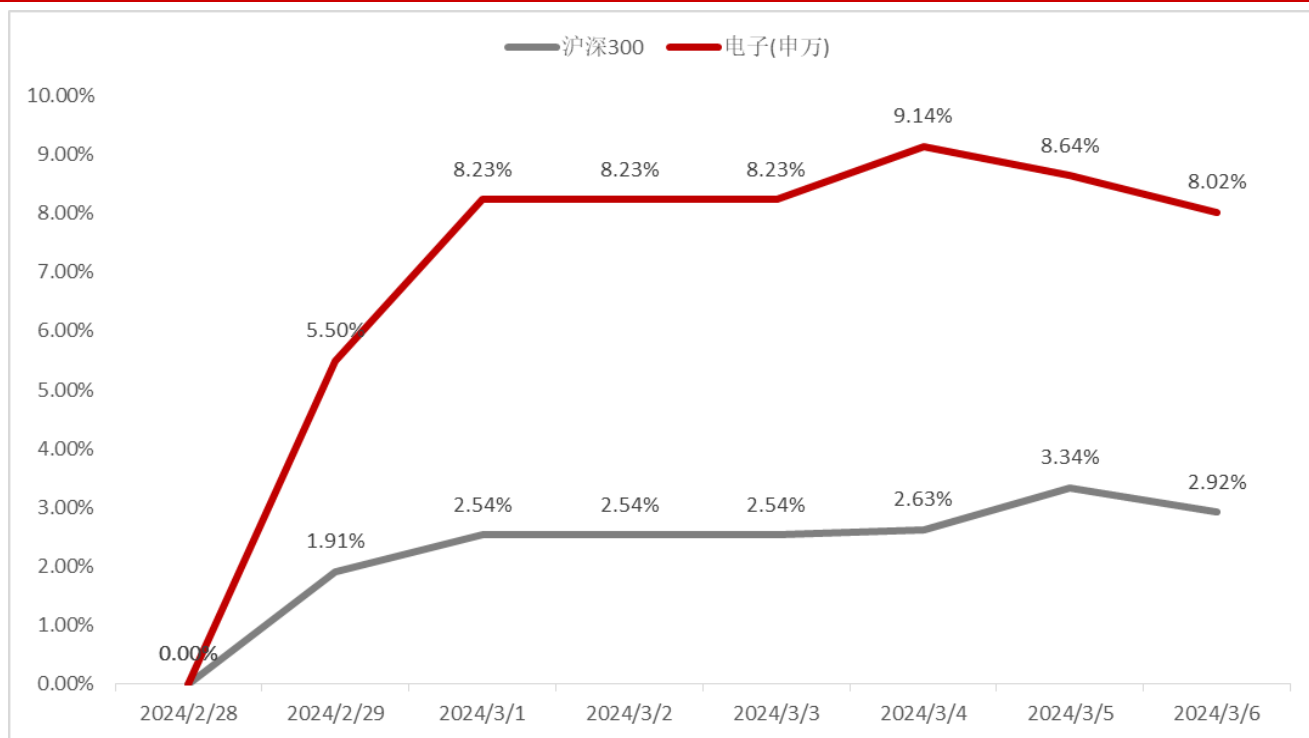
◎投资建议：电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

## 1. 指数回顾

回顾本周行情（2月29日-3月6日），本周上证综指上涨2.77%，沪深300指数上涨2.92%。电子行业表现强于大势。申万一级电子指数上涨8.02%，跑赢上证综指5.24个百分点，跑赢沪深300指数5.1个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数上涨7.24%，跑赢上证综指4.46个百分点，跑赢沪深300指数4.32个百分点；申万二级其他电子II指数上涨8.97%，跑赢上证综指6.2个百分点，跑赢沪深300指数6.05个百分点；申万二级元件指数上涨7.65%，跑赢上证综指4.88个百分点，跑赢沪深300指数4.73个百分点；申万二级光学光电子指数上涨7.99%，跑赢上证综指5.22个百分点，跑赢沪深300指数5.07个百分点；申万二级消费电子指数上涨10.2%，跑赢上证综指7.43个百分点，跑赢沪深300指数7.28个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周PE估值上升至42.93倍左右。

图1. 电子行业本周走势



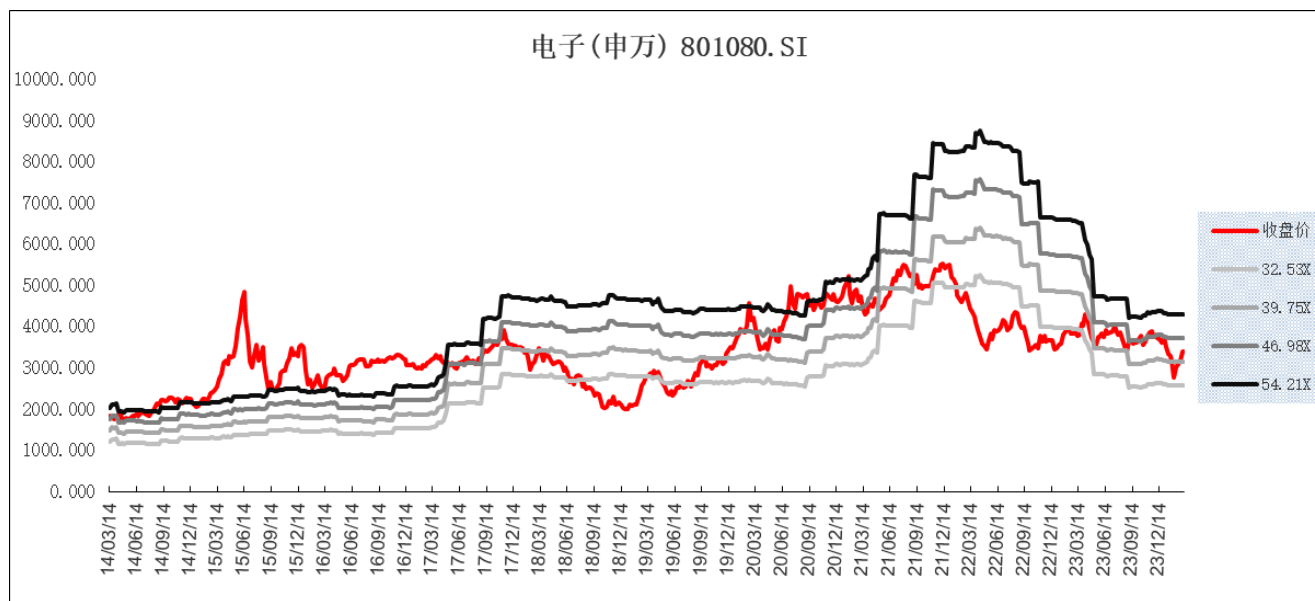
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

## 2. 本周观点

**全球手机销量回升。**根据 IDC 数据, 2023 年第四季度智能手机出货 3.26 亿台, 同比增长 8.59%, 环比增长 7.69%。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据，中国1月智能手机出货量2951万台，同比增长61.4%。增速相比12月的0%有所上升。

2021年后，5G换机潮后手机创新放缓抑制换机需求，叠加全球经济下行影响用户收入预期，消费电子表现低迷。但进入2023年下半年，外围PMI数据反弹，显示经济弱复苏，手机三年换机周期开启，手机消费逐渐回暖。未来消费反弹带动补库有利于安卓系零部件厂商利润释放。

半导体行业景气度上升。1月，全球半导体销售额476.3亿美元，同比增长15.2%，相比12月11.6%的增速有所上升。

半导体设备景气度上升。1月，日本半导体设备出货量同比增长5.25%，相比12月增速-0.3%有所上升。

半导体行业景气度逐步回升。消费电子产业链经过较长时间去库存，目前库存水平较低，行业有较强的补库存动力。全球经济景气度逐步回升，工业半导体需求随之恢复。以上积极因素推动半导体设计公司业绩改善。但目前行业需求绝对值依然较低，晶圆代工和设备公司需求依然较弱。

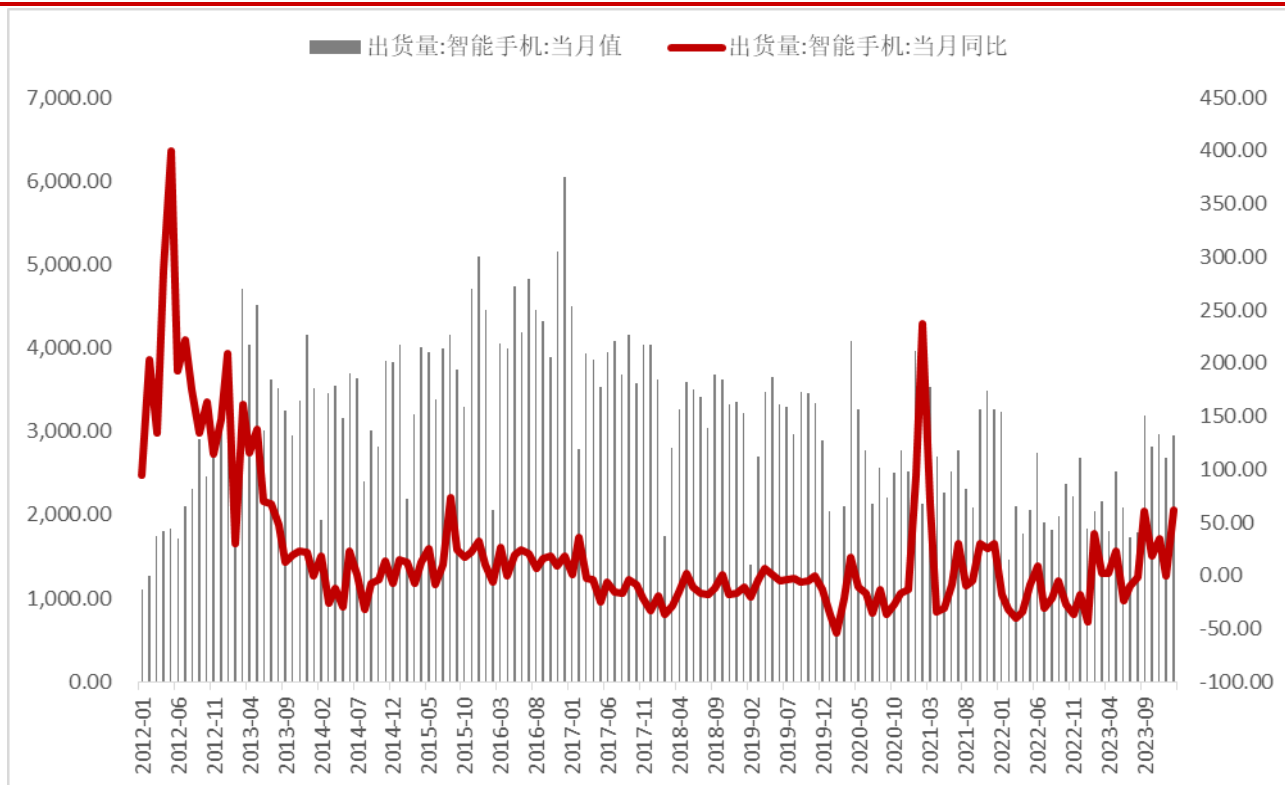
综上所述，电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



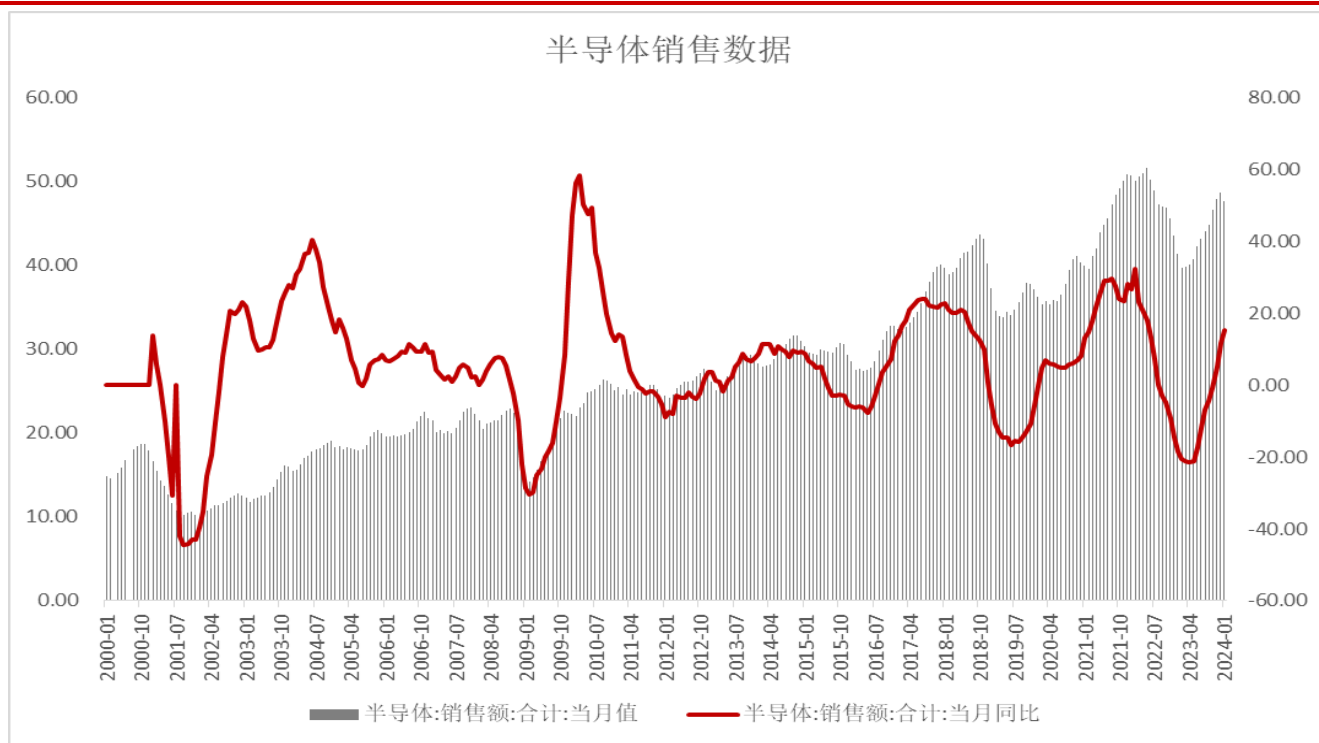
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量 (单位: 万台)



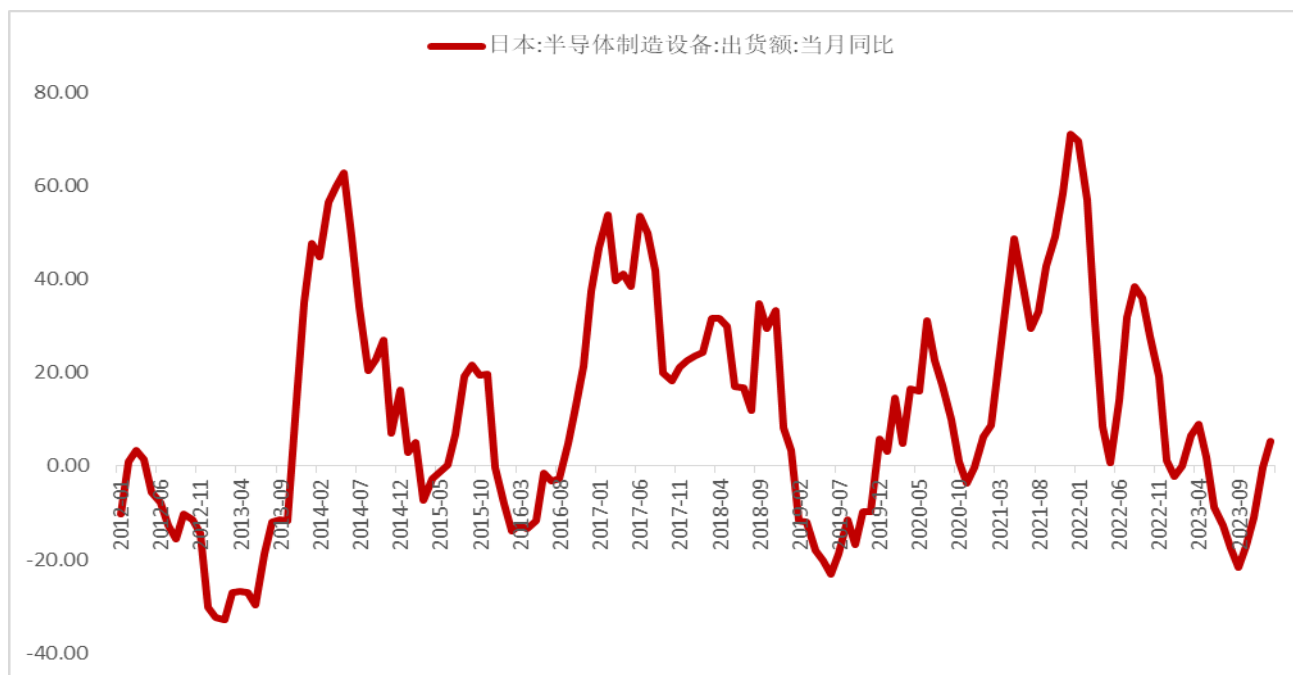
资料来源: 信通院, 中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额 (单位: 十亿美元)



资料来源: 美国半导体产业协会, 中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源: wind, 中山证券研究所

### 3.行业动态点评

#### 3.1.机构预计 2024 年服务器出货同比增长 2.05%

根据集邦咨询最新研究报告,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。

集邦咨询预估 2024 年全球服务器整机出货量约 1365.4 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%。

AI 服务器方面,除了北美 CSP 需求,字节跳动等中国客户需求最强,预估今年英业达 (Inventec) 的 AI 服务器出货量年成长率可达双位数,占比约 10~15%。广达和超微电脑 (Supermicro) 方面,今年服务器出货量年成长率预估持平。(信息来源:IT之家)

### 3.2. 网易四季度营收同比增长 7%

网易发布财报,2023 年第四季度营收 271.4 亿元,预估 282 亿元,上年同期 254 亿元,同比增长 7.0%。

毛利润为人民币 168 亿元(合 24 亿美元),较 2022 年第四季度增长 27.0%。

总运营费用为 100 亿元人民币(14 亿美元),较 2022 年第四季度增长 13.0%。

归属于公司股东的净利润为人民币 66 亿元(9.271 亿美元)。非 GAAP 归属于公司股东的持续经营净利润为人民币 74 亿元(10 亿美元)。

每股基本净利润为 0.29 美元(每股美国存托股 1.44 美元)。非 GAAP 每股持续经营业务基本净利润为 0.32 美元(每股美国存托股 1.62 美元)。(信息来源:IT之家)

### 3.3. 2023 年中国头显出货量同比下降 39.8%

IDC 咨询报告显示,2023 年,中国 AR/VR 头显出货 72.5 万台(sales-in 口径,厂商的出货量),同比 2022 年下滑 39.8%。其中 AR 出货 26.2 万台,同比上涨 154.4%,VR 出货 46.3 万台,同比下滑 57.9%。2023 全年,AR 出货占整体中国市场 AR/VR 出货的 36.1%,创历史新高,其中在第四季度 AR 出货 11.8 万台,VR 出货 11 万台,部分 AR 厂商虽存在渠道压货情况,但这也是中国市场 AR 出货量首次单季度超过 VR。(信息来源:IT之家)

### 3.4. 2023 年四季度全球手机出货量同比增长 7%

根据市场调查机构 CounterpointResearch 发布的信息图,2023 年第 4 季度全球智能手机出货量达到 3.232 亿部,同比增长 7%,环比增长 8%。

苹果公司同比增长 2%，在 2023 年第 4 季度超越三星，跃居榜首。

三星智能手机在 2023 年第 4 季度出货量同比下降了 9%，在高端市场输给了苹果，在中端市场输给了小米等中国原始设备制造商，在入门级市场输给了 Transsion 品牌。

尽管如此，三星在 2023 年全年仍保持了全球智能手机年度销量第一的地位。

在排名前五的智能手机品牌中，小米在 2023 年第 4 季度的增长幅度最大，同比增长 23%，达到 4070 万部。

荣耀实现了两位数的健康增长，同比增长 27%，而华为则实现了三位数的增长，是排名前十的 OEM 厂商中唯一实现三位数增长的厂商。

就地区表现而言，中东和非洲地区（MEA）的年发货量增幅最大，而欧洲的跌幅最大。

在亚洲市场，苹果手机出货量占比 18%、小米占比 14%，vivo 占比 14%，OPPO 占比 13%，三星占比 10%，华为占比 7%。（信息来源：IT 之家）

## 4. 公司动态

### 4.1. 中科飞测：2023 年净利率增长 1090%

中科飞测 2 月 25 日晚间发布 2023 年度业绩快报，营业收入约 8.91 亿元，同比增加 74.95%；归属于上市公司股东的净利润约 1.42 亿元，同比增加 1090.26%；基本每股收益 0.5 元，同比增加 900%。（信息来源：每日经济新闻）

**风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。**



**分析师介绍：**

**葛森：**中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

**投资评级的说明**

## —行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

## —公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

**要求披露**

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

**风险提示及免责声明：**

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★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，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。