



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 持续落地，继续看好 AI 带来的投资机会

投资逻辑

台积电追加扩产 COWOS，AI 算力硬件需求持续旺盛。大模型不断升级，拉动 AI 硬件需求持续旺盛，从最近相关公司业绩及指引来看，GPU、ASIC、AI 服务器、光模块、交换机等需求维持高速增长。台积电持续扩产 COWOS 产能，近期追加了新一轮的 COWOS 设备订单，并要求 2024 年第 4 季度交付，预计到 2024 年底，台积电 COWOS 封装月产能有望达到 3.6-4 万片。英伟达 3 月 18 日将开展 GTC 大会，黄仁勋届时将发布加速计算、生成式 AI 以及机器人领域的最新突破性成果，有望发布下一代 B100 产品，同时公布 X100 路线图。手机拉货方面，一方面是延续了去年四季度订单，另一方面像华为 P70 等新机的备货，相较于传统一季度淡季有明显转好，从数据上来看，韩国 2 月半导体出口额为 99.6 亿美元，同比激增 62.9%，连续 4 个月保持两位数增长。存储芯片出口额为 60.8 亿美元，增幅高达 108.1%。NAND 价格在手机拉货带动下，价格逐步回升，三星电子开始提升稼动率，三星西安工厂的产能利用率已恢复至 70% 左右，三星将在 3 月和 4 月与移动、PC 和服务器领域的客户重新协商价格，价格有望继续上涨。台湾华邦调涨 DDR3 报价，钰创、晶豪科等 DRAM 供应商后续也有望跟涨，24 年 2 月，台股存储芯片及模组公司合计实现营收 264 亿新台币，同比增长 16%。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：英伟达 GTC 大会召开在即，基础设施仍是 AI 产业当前布局重点。英伟达 2024 年 GTC 大会将于 3 月 18-21 日举行，作为 AI 产业链最重要的基础设施提供者，英伟达 GTC 大会是全市场关注度最高的 AI 产业盛会。在大模型加速迭代即将形成商业闭环，同时 AI 终端和行业应用仍处在探索落地之际，ICT 基础设施仍是 AI 产业当前布局重点。我们认为 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，继续关注兼具高股息和经营高确定性的运营商板块战略配置价值。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。

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。两会前后计算机依旧有所轮动表现，市场强度好于预期。随着年报和一季报披露期的临近，预计市场对业绩的关注度提升，主题投资可能阶段性回落。对今年的计算机行情，总体我们不悲观，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、设备更新替换等关注度提升，预计 24 年中央政府、央企关键行业、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。

传媒板块：关注 AI 及内容板块投资机会。1) AI：关注 AI 工具或模型迭代带来的投资机会。3 月 13 日，GPT-4.5 Turbo 疑似提前泄露并且知识更新截止日期为 24 年 6 月，GPT-4.5 Turbo 或将提前发布，届时有望再次提振 AI 主线。从工具端看，①AI 生成视频方面，国内已有产品开始，捷成股份 3 月 15 日发布 AI 智创作引擎 ChatPV，能自动化处理大量图片和视频素材，支持自动成片、长视频缩编、自动翻译等功能；因赛集团将于 3 月底/4 月初开放文生视频相关营销应用产品初体验，印证我们此前对 3 月开始国内 AI+视频领域或将逐步落地产品的判断。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。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。个股：捷成股份、因赛集团、值得买、天下秀。2) 关注游戏及影视板块投资机会。①展望 24 年，预计内容制作（游戏+影视剧）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，且上线后表现不一；同时，类似 Genie、Sora 的 AI 模型/工具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 标的。个股：世纪华通、电魂网络、上海电影、中文在线、光线传媒。②票房供需均已修复，关注票房表现及重要档期前院线板块投资机会。个股：万达电影、幸福蓝海。

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；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、看好 AI 驱动、需求转好及自主可控受益产业链.....	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：华为发布会临近，关注华为链拉货.....	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：英伟达 GTC 大会召开在即，关注“华-英-高”（HNQ）算力黄金三角战略配置机遇.....	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.....	12
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.....	14
3、台湾电子行业指数变化.....	15
4、台湾电子半导体龙头公司月度营收.....	17
四、风险提示.....	18

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. 3. 11-2024. 3. 17）.....	13
图表 9：申万二级电子细分板块周涨跌幅（%）（2024. 3. 11-2024. 3. 17）.....	14
图表 10：申万三级电子细分板块周涨跌幅（%）（2024. 3. 11-2024. 3. 17）.....	14
图表 11：电子板块个股周涨跌幅（%）（2024. 3. 11-2024. 3. 17）.....	14
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.....	15
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.....	16
图表 16：台湾电子通路指数走势.....	16
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.....	17
图表 20：鸿准月度营收.....	17



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, 资本开支占收比逐步下降, 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、软件硬件平台在在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、看好AI驱动、需求转好及自主可控受益产业链

台积电追加扩产COWOS，AI算力硬件需求持续旺盛。大模型不断升级，拉动AI硬件需求持续旺盛，从最近相关公司业绩及指引来看，GPU、ASIC、AI服务器、光模块、交换机等需求维持高速增长。台积电持续扩产COWOS产能，近期追加了新一轮的COWOS设备订单，并要求2024年第4季度交付，预计到2024年底，台积电COWOS封装月产能有望达到3.6-4万片。英伟达CEO黄仁勋认为，在未来的10年里，英伟达将会把深度学习的计算能力再提高100万倍，英伟达3月18日将开展GTC大会，黄仁勋届时将发布加速计算、生成式AI以及机器人领域的最新突破性成果，有望发布下一代B100产品，同时公布X100路线图。手机拉货方面，一方面是延续了去年四季度订单，另一方面有像华为P70等新机的备货，相较于传统的一季度淡季有明显转好，从数据上来看，韩国2月半导体出口额为99.6亿美元，同比激增62.9%，连续4个月保持两位数增长。存储芯片出口额为60.8亿美元，增幅高达108.1%。NAND价格在手机拉货带动下，价格逐步回升，三星电子开始提升稼动率，三星西安工厂的产能利用率已恢复至70%左右，三星将在3月和4月与移动、PC和服务器领域的客户重新协商价格，价格有望继续上涨。台湾华邦调涨DDR3报价，钰创、晶豪科等DRAM供应商后续也有望跟涨，2024年2月，台股存储芯片及模组公司合计实现营收264亿新台币，同比增长16%。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。

TechInsights：2024年半导体销售额将增长24%。TechInsights 3月12日更新了2024年全球半导体市场预测，预计全年半导体销售额将增长24%。鉴于2023年第四季度半导体收益高于预期的8%至13%，因此预计2024年行业有望强势反弹。TechInsights表示，生成式AI需求的飙升推动了存储芯片行业复苏，部分DRAM平均售价和需求都在增加。预计2024年全球半导体市场规模将超过6500亿美元，2025年将增至超过8000亿美元，2026年进一步增至接近9000亿美元。

三星NAND闪存芯片，涨价15~20%。集微网消息，近日，有报道称三星计划在本月至下月期间，同主要移动端、PC端、服务器端客户就NAND闪存价格重新谈判，旨在将价格提升15~20%。TrendForce数据显示，2023年第四季度全球NAND Flash产业营收达114.9亿美元，季增24.5%。这一增长主要受惠于终端需求因年终促销回温，以及零部件市场扩大订单，存储芯片出货量同比大增。其中，三星依旧保持领导地位，2023年Q4 NAND营收42亿美元，同比大增44.8%，增幅也为厂商中最高。三星NAND产品平均销售单价环比上涨12%。近日，慧荣总经理也表示，自2023年下半年开始的存储器复苏情况，2024年将会继续，甚至会一直延续到2025年上半年。目前，NAND Flash第二季的价格都已经谈完，预计将会涨价20%。

发展AI，苹果最新收购人工智能初创公司DarwinAI。苹果公司收购了加拿大人工智能初创公司DarwinAI，在2024年大举进军生成式人工智能之前，为自己的武器库增添了新的技术。知情人士透露，苹果今年早些时候收购了DarwinAI，DarwinAI的数十名员工已经加入了苹果的人工智能部门。据悉，DarwinAI开发了可在制造过程中对零部件进行视觉检测的AI技术，并为一系列行业的客户提供服务。DarwinAI的核心技术之一是让AI系统变得更小、更快，这项技术可能对苹果有帮助，因为苹果正专注于在设备上运行AI，而不是完全在云端运行。

推理需求增加，AI芯片下游应用有望继续扩展。根据英伟达业绩会，英伟达测算其40%的数据中心营收来自推理侧。目前英伟达AI芯片已经开始在推荐系统当中应用。网站推



荐系统过去依赖 CPU 进行推理处理，目前开始采用 GPU，体现 AI 芯片的应用下游继续扩展。未来 AI 芯片的应用范围以及市场空间有望进一步打开。

大模型持续升级，算力需求不断提升，带动 AI 芯片、AI 服务器、光模块、交换机等需求高景气，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，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、中际旭创、天孚通信、新易盛、顺络电子、电连技术、传音控股、立讯精密、精智达、水晶光电、卓胜微、江海股份、恒玄科技、正帆科技、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。

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】。

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，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：华为发布会临近，关注华为链拉货

1) 消费电子：①华为发布会在即，建议关注供应链核心标的（电连技术、光弘科技、欧菲光、昀冢科技等）。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，预计后续将增加更多国家同步销售。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、深科技等）。③1 月三星首款 AI 手机 Galaxy S24 系列销量向好，在韩国本土市场上市仅 28 天，其销量就超过 100 万台，3 月苹果发布首款 AI PC macbook air，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）。

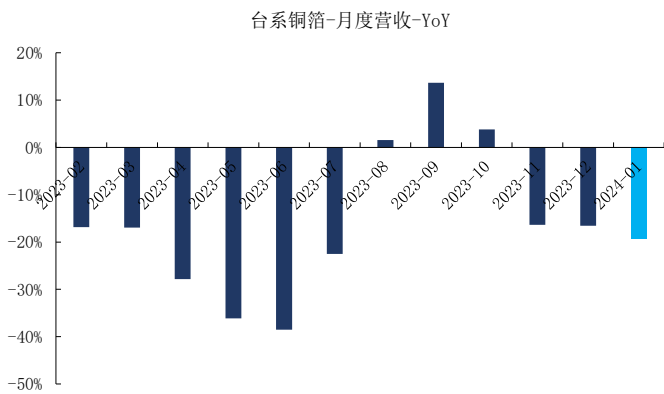
2) 汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，2 月新能源乘用车销量为 44.7 万辆，1-2 月新能源乘用车销量为 113.6 万台，同增 28.7%。②建议积极关注智能化（电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电）。电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

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

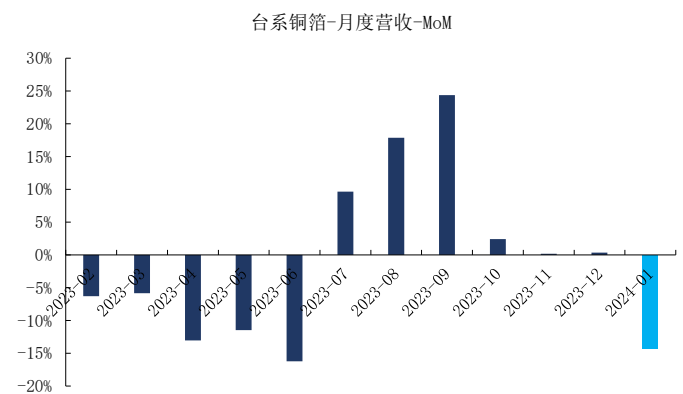
因 2 月春节假期长达一周多时间，部分客户会存在订单前置的行为，即把部分 2 月份的订单前置到 1 月，PCB 产业链 1 月营收所体现的景气度节奏被备货打乱，有一定程度的失真，但从铜箔同比-19%、电子玻纤布同比+4%、覆铜板同比+40%、PCB 同比+11%的情况可以看到行业需求是有所好转的，进一步考虑到上一年春节发生在 1 月底、订单前置行为发生在 12 月的情况下，我们对比 2022 年 12 月加 2023 年 1 月的双月数据和 2023 年 12 月加 2024 年 1 月的双月数据，观察到铜箔同比-18%、电子玻纤布同比+15%、覆铜板同比+2%、PCB 同比-6%，再结合下游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



来源：Wind，国金证券研究所

图表3：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速

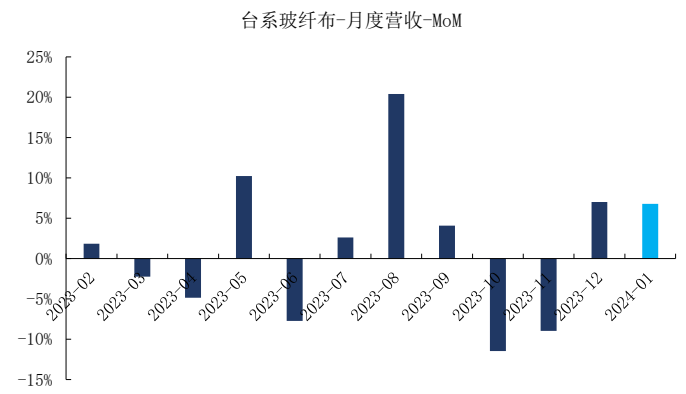
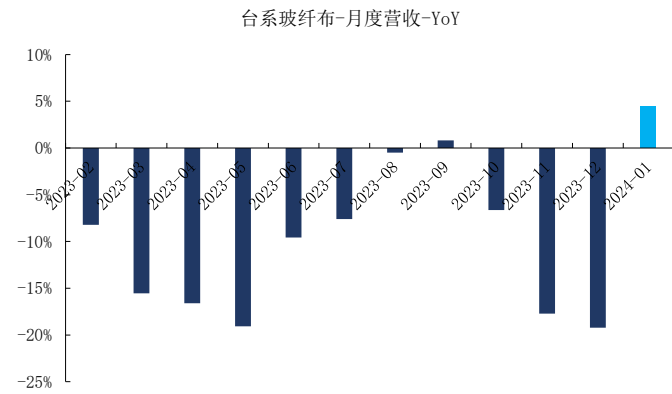


来源：Wind，国金证券研究所



图表4: 台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速

图表5: 台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速

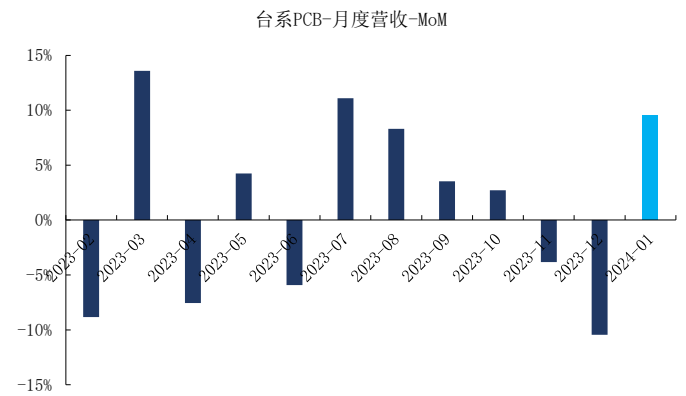
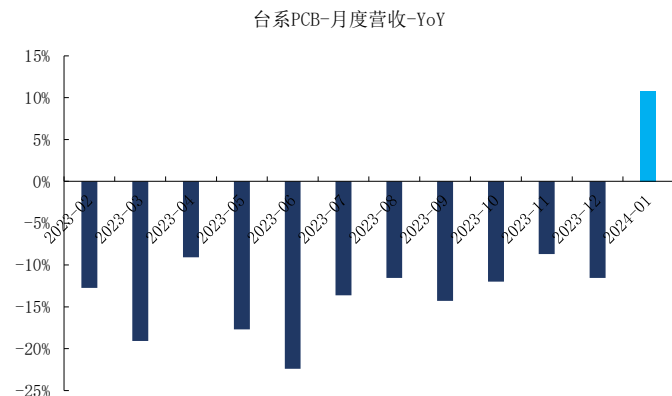


来源: Wind, 国金证券研究所

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

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

来源: Wind, 国金证券研究所

6、通信板块观点：英伟达 GTC 大会召开在即，关注“华-英-高”（HNQ）算力黄金三角战略配置机遇

英伟达 2024 年 GTC 大会将于 3 月 18-21 日 (GPU Technology Conference) 举行，作为 AI 产业链最重要的基础设施提供者，英伟达 GTC 大会是全市场关注度最高的 AI 产业盛会。本次大会将举办超过 900 场会议，300 多家参展商将展示企业如何部署 NVIDIA 平台，以在航空航天、农业、汽车和运输、云服务、金融服务、医疗和生命科学、制造、零售和电信等各行各业的重大进展和突破。英伟达将会在大会上发布其新一代图形技术，并将带来新一代数据中心产品。Blackwell 系列产品的发布关注度最高，预计该产品也将扩展到游戏领域。同时，英伟达 CEO 黄仁勋将发布加速计算、生成式 AI 以及机器人领域的最新突破性成果。

随着大模型即将走向商业闭环落地，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，我们认为基础设施仍是当前阶段 AI 产业链的投资重点，算力领域建议重点关注“华-英-高”算力黄金三角投资机会。分产业链看，英伟达及英伟达产业链仍处在长期上升趋势之中，但应关注 AI 服务器渗透率上升后动能减弱的风险；叠加全球 AI 算力快速上升行业趋势及国产化算力结构快速提升机会，华为及华为产业链仍处在动能最强的上升趋势之中，是 A 股市场当前布局重点；高通和高通产业链目前处在从中心侧训练到边缘侧推理应用转型的孕育阶段。

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。

（物联网）中国电信获批卫星通信号码资源，5G RedCap 进入商用部署阶段。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】3 月 5 日，中国电信获得国际电信联盟批准，取得 E.164 码号（882）52 及 E.212 码号（901）09，分别作为天通卫星业务的用户拨号码和网络识别码号，是我国电信企业首次获得用于卫星通信业务的国际电信码号资源。依托我国首个自主研发的“天通一号”卫星移动通信系统及网络，中国电信已在国内面向公众用户提供包括卫星移动语音、短信等在内的手机直连卫星服务。此次获批国际码号资源后，中国电信可面向“天通一号”卫星覆盖区域的国际用户提供手机直连卫星通信服务，还可为海洋运输、远洋渔业、航空救援、旅游科考等多个领域提供稳定可靠的移动通信服务。3 月 15 日，河南省印发《加快制造业“六新”突破实施方案》，其中提到构建“河南系”高中低轨卫星融合星座，到 2025 年，完成 38 颗卫星组网及 373 座卫星导航定位基准站北斗三代升级，建成立足中部、服务全国、面向全球的卫星运营和应用服务中心。

【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，未来有望迎来人形机器人发展机遇。基本盘业务方面，随着上游高价库存出清以及传统家电、工具板块需求复苏，智控器厂商迎来产业链两端改善，同时实现横向多领域+多区域扩张，储能、汽车电子业务等成为新成长动力有望保持 60%+增速。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，前着以



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、福昕软件等），企业服务软件（如致远互联、泛微网络等），安防/数字化转型/智能硬件。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，ARM 架构占优，尤其利好采用 ARM 架构的飞腾、华为鲲鹏产业链。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、金融/医疗/交通等垂直领域高价值数据拥有者/服务商、向量数据库提供商。

Anthropic 发布 Claude 3 系列模型，目前性能较高的 Opus 和 Sonnet 已经可以使用，性能稍弱的 Haiku 即将推出。从各项性能测评来看，目前 Opus 的性能（包括视觉性能）全面超越 GPT-4，能胜任即时性较强的任务。Haiku 虽然尚未正式推出，但 Anthropic 认为这是目前小参数品类中速度最快、且性价比最高的模型，能在 3 秒内对 1 万 tokens 的文本理解并作出回复。Sonnet 的响应速度大致是 Claude 2 的 2 倍；Opus 的响应速度与 Claude 2 近似，但智能程度更高。当前，Claude 3 系列模型能处理 200k 的长文本，对于有需求提升能力的客户，也可以支持输入超过 1m tokens。Opus/Sonnet/Haiku/定价分别为 15/3/0.25 美金每输入 1m tokens、75/15/1.25 美金每输出 1m tokens，定价低于 GPT-4-32k。

点评：过去一段时间，上游算力端的持续超预期背景下，模型端的进步，应用端的落地显得相对不够快。当下，模型端的持续升级进步无疑是正面信息，有利于提升信心。由于不涉及开源，我们以映射的视角寻找 A 股投资机会。模型端推荐关注科大讯飞，应用端推荐关注同花顺、万兴科技、福昕软件、金山办公等。

【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，工业软件关注中控技术、中望软件等，下游“发展”角度，数字化/智能化转型关注科大讯飞等。

【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。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，如万兴科技、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。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。

【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。

【工业软件/新型工业化】政策层面，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。《行动方案》提出，到 2027 年，我国工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到 A 级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、75%；报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。5 万亿设备更新有望至少推动 375 亿工业软件市场规模扩容。在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，相关部门负责人提出，设备更新初步估算是一个年规模 5 万亿元以上的巨大市场。2023 年我国工业增加值约为 39.9 万亿元，工业软件市场规模约为 3,000 亿元（亿欧元），保守估计这一比例（3,000 亿/39.9 万亿≈7.5%）在 2027 年以前维持不变，本轮设备更新的对应工业软件增量约在 376 亿元（5 万亿*7.5%≈375 亿）左右，在存量规模基础上有望带来 12.5% 的提振作用。

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。

个股推荐方面，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】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。

【数据要素】2023 年 8 月财政部发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定》鼓励和引导企业核算数据资产，允许数据资源入表，2024 年 1 月开始正式施行，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，数据要素板块是未来十年极具成长潜力的投资赛道，板块将持续受益于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。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，优先选择拥有国企背景或在垂直行业有丰富数据积累，且在商业模式方面出具雏形的龙头公司。当下时点，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。

【信创】政策面：落地执行政策更加细化，政策推出频率加快。继 23 年 12 月 26 号 财



库〔2023〕29号文-关于印发《台式计算机政府采购需求标准（2023年版）》的通知后，在24年3月11日，国机采〔2024〕7号文提出《关于更新中央国家机关台式计算机、便携式计算机批量集中采购配置标准的通知》，乡镇以上党政机关，以及乡镇以上党委和政府直属事业单位及部门所属为机关提供支持保障的事业单位在采购台式计算机、便携式计算机时，应当将CPU、操作系统符合安全可靠测评要求纳入采购需求。

需求侧：以政企办公设备替换及国产化算力扩容为主线的需求持续旺盛。当下我们认为党政的信创采购节奏有明显回暖信号。参考中国信息安全测评中心&国家保密科技测评中心发布《安全可靠测评结果公告（2023年第1号）》要求，硬件侧龙芯、飞腾、华为鲲鹏等CPU产品，软件测操作系统、麒麟软件、统信UOS、中科方德都在列，集中式数据库，海量数据，达梦，人大金仓等均通过安全测评，参考近期已公开的信创及国产算力招标中标信息，我们认为信创板块存在估值修复的预期，看好24-25年的下游行业和党政客户补交作业的机会。

【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，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。

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。

关注AI工具或模型迭代带来的相关投资机会。大模型持续迭代、进化中，3月4日晚，Anthropic发布了新一代AI大模型系列——Claude 3，其中，能力最强的Opus在多项基准测试中得分都超过了GPT-4和Gemini 1.0 Ultra，在数学、编程、多语言理解、视觉等多个维度树立了新的行业基准；3月13日，GPT-4.5 Turbo疑似提前泄露，媒体报道某款称为“GPT-4.5 Turbo”的模型出现在了Bing、谷歌的搜索结果内，搜索结果的介绍信息显示：GPT-4.5 Turbo将在速度、准确度、可扩展性方面超越GPT-4 Turbo、具有256K的上下文窗口，并且知识更新截止日期为2024年6月，GPT-4.5 Turbo或将提前发布，届时有望再次提振AI主线。

1) 关注AI工具落地情况。AI生成视频方面，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15日捷成股份召开ChatPV（AI智能创作引擎）发布会，据介绍，基于多模态大模型能力，ChatPV能够自动化处理大量图片和视频素材，支持自动成片、长视频缩编、自动翻译、自动换声、自动配音、自动字幕等功能；据因赛集团3月7日投资者问答，公司正在加大各项资源投入，推动文生视频相关营销应用产品于3月底/4月初开放体验，印证我们此前对3月获奖启动产品落地的判断；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、因赛集团、视觉中国、值得买、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制作的开创性长篇小说”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，及对IP方的赋能。

关注游戏和影视板块投资机会。1) 影视：近几年影视剧内容质量提升明显，出现《狂飙》等爆款电视剧及《消失的她》等卖座电影，院线板块建议关注重要档期（主要包括春节



档、五一档、暑期档、国庆档、跨年档)前的布局机会,个股建议关注:万达电影、幸福蓝海;影视制作板块建议关注今年内容排期较强且边际向上的标的,个股:光线传媒、博纳影业、慈文传媒;2)游戏: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。个股建议关注世纪华通、电魂网络、掌趣科技。

二、行业重要资讯

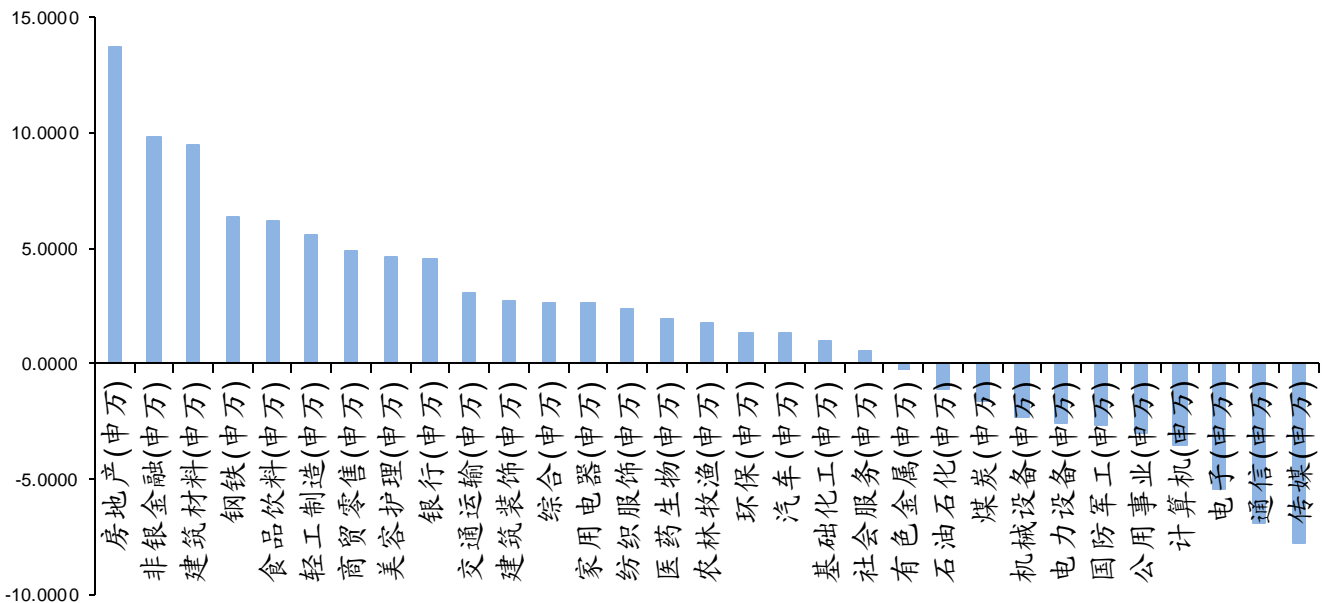
3月5日,中国电信获得国际电信联盟批准,取得E.164码号(882)52及E.212码号(901)09,分别作为天通卫星业务的用户拨号码和网络识别码,是我国电信企业首次获得用于卫星通信业务的国际电信码号资源。依托我国首个自主研发的“天通一号”卫星移动通信系统及网络,中国电信已在国内面向公众用户提供包括卫星移动语音、短信等在内的手机直连卫星服务。此次获批国际码号资源后,中国电信可面向“天通一号”卫星覆盖区域的国际用户提供手机直连卫星通信服务,还可为海洋运输、远洋渔业、航空救援、旅游科考等多个领域提供稳定可靠的移动通信服务。3月15日,河南省印发《加快制造业“六新”突破实施方案》,其中提到构建“河南系”高中低轨卫星融合星座,到2025年,完成38颗卫星组网及373座卫星导航定位基准站北斗三代升级,建成立足中部、服务全国、面向全球的卫星运营和应用服务中心。

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房地产、非银金融、建筑材料,涨跌幅分别为13.69%、9.82%、9.46%。涨跌幅后三位为电子、通信、传媒,涨跌幅分别为-5.41%、-6.87%、-7.76%。

图表8: 板块周涨跌幅排序 (%) (2024.3.11-2024.3.17)

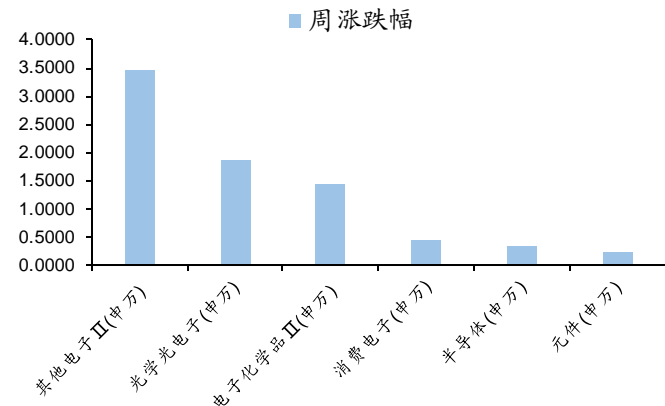


来源: Wind, 国金证券研究所

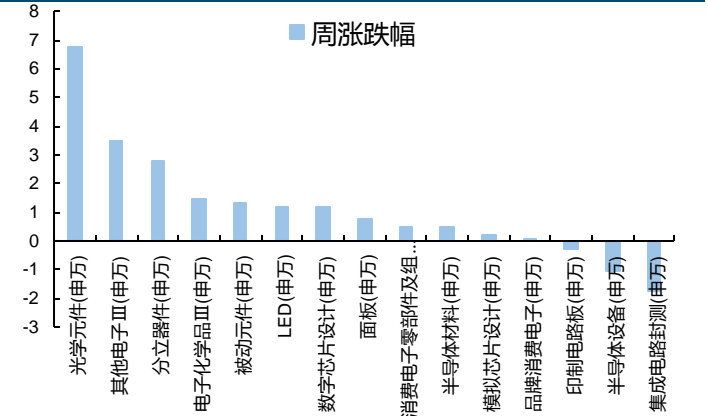
在电子细分板块中,涨跌幅前三大细分板块为光学元件、其他电子III、分立器件,涨幅分别为+6.80%、+3.47%、+2.8%。涨跌幅靠后的三大细分板块为印制电路板、半导体设备、集成电路封测,涨跌幅分别为-0.27%、-1.02%、-1.76%。



图表9: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 3. 11-2024. 3. 17)



图表10: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 3. 11-2024. 3. 17)

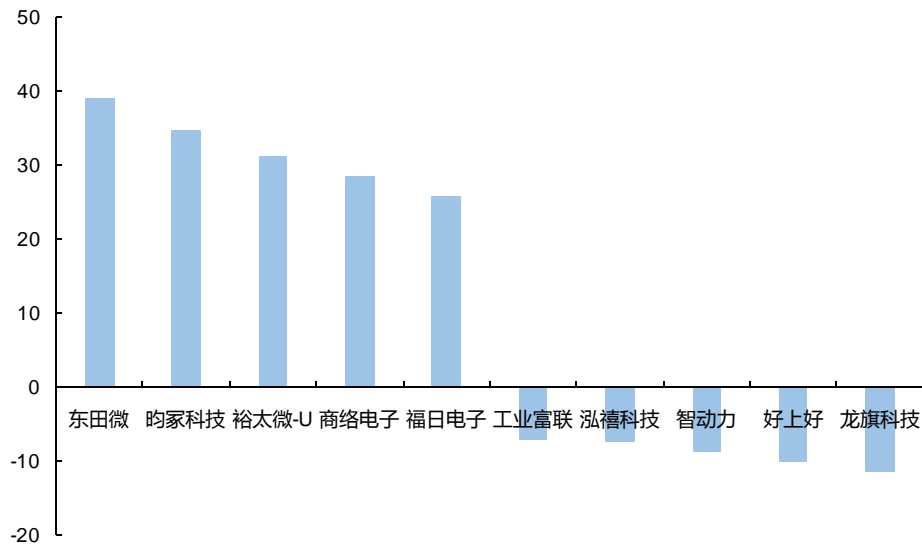


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周东田微、昀冢科技、裕太微-U、商络电子、福日电子为涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为 38.93%、34.60%、31.12%、28.40%、25.58%。跌幅前五为工业富联、泓禧科技、智动力、好上好、龙旗科技, 跌幅分别为-7.20%、-7.30%、-8.79%、-9.97%、-11.43%。

图表11: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2024. 3. 11-2024. 3. 17)



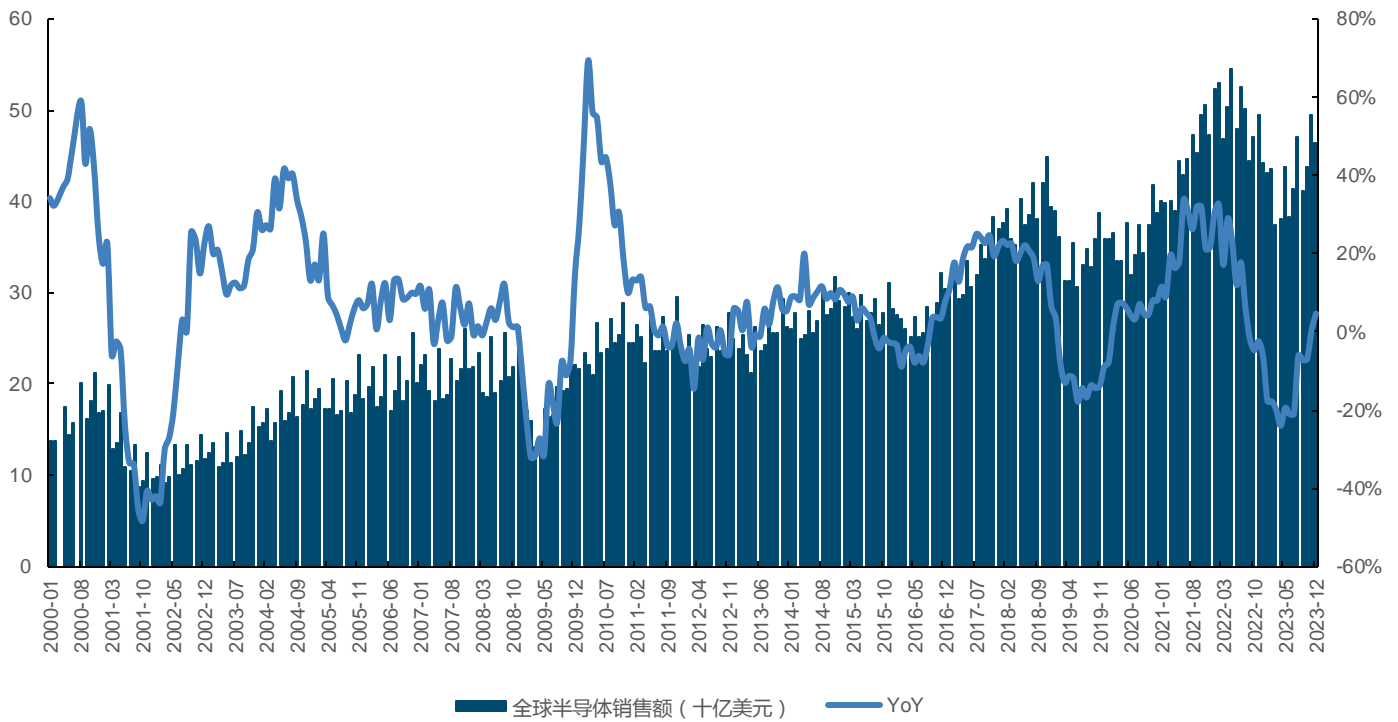
来源: Wind, 国金证券研究所

2、全球半导体销售额

截至 2023 年 3 月 17 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%。



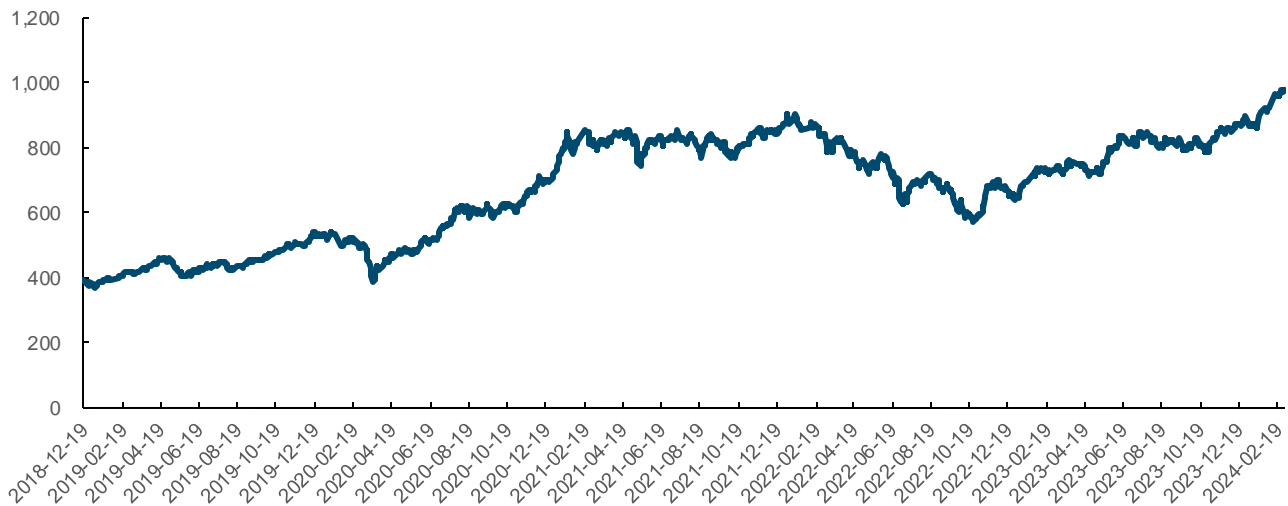
图表12: 全球半导体月销售额



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

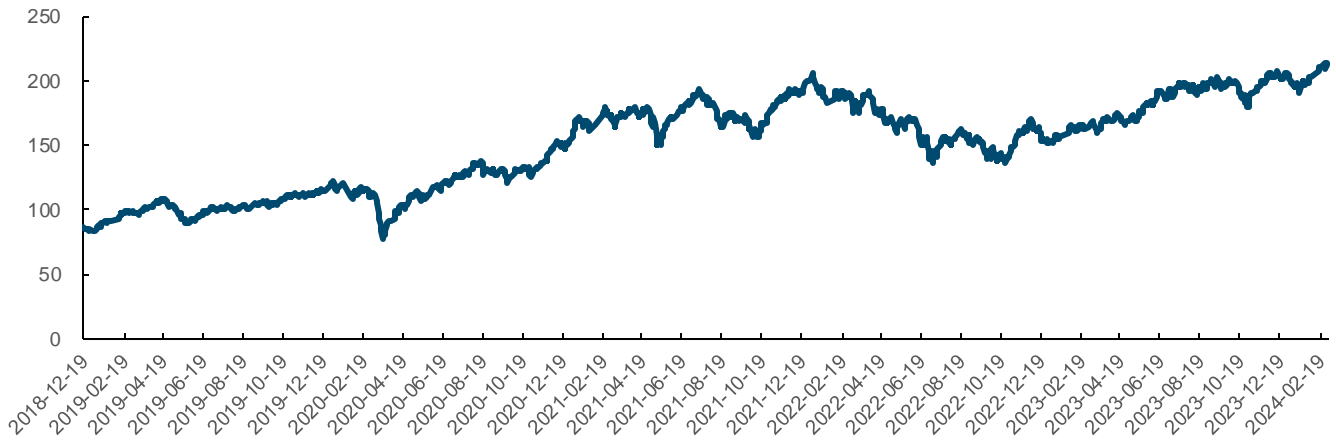


图表14: 台湾半导体行业指数走势



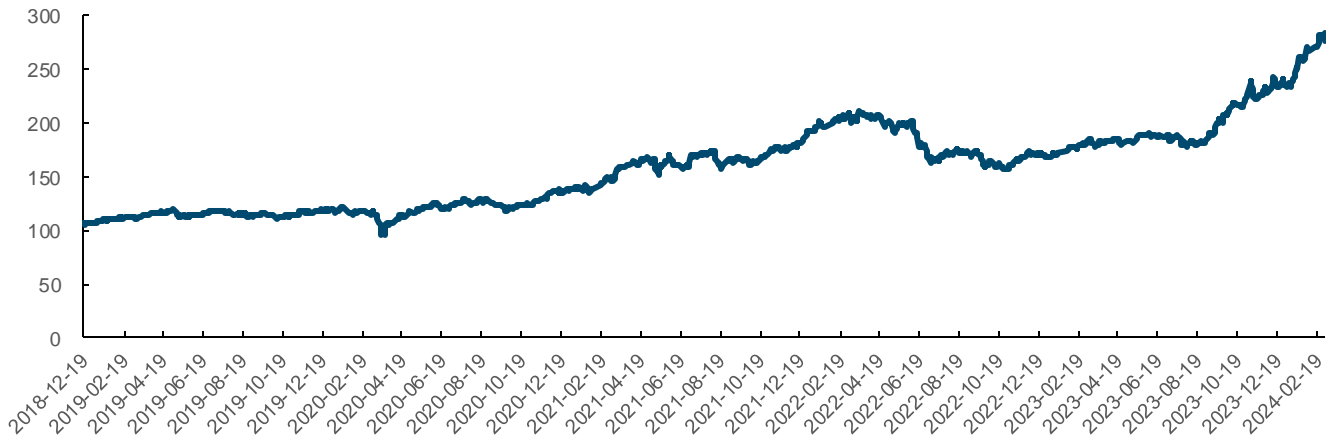
来源: wind, 国金证券研究所

图表15: 台湾电子零部件指数走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 台湾电子通路指数走势



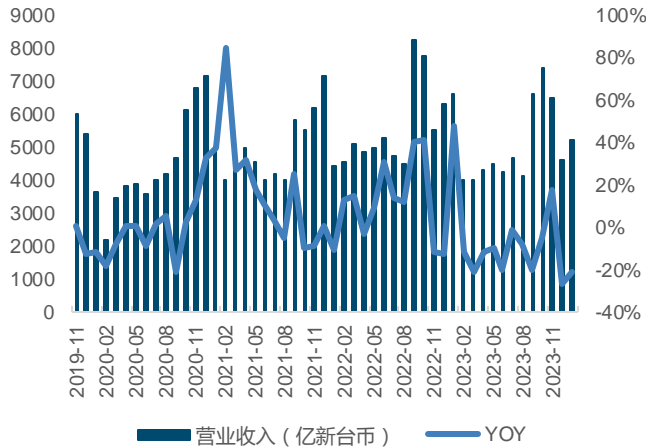
来源: wind, 国金证券研究所



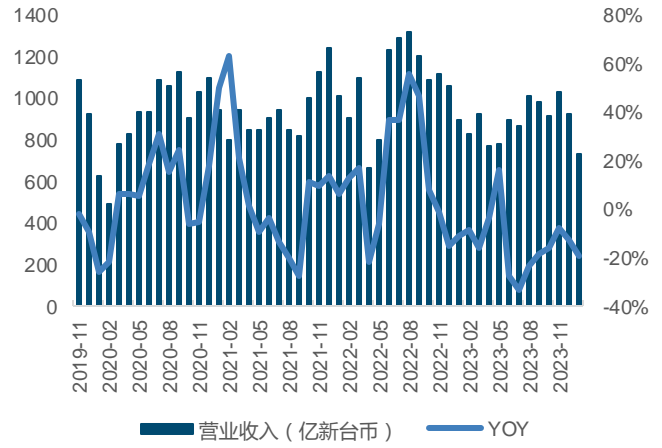
4、台湾电子半导体龙头公司月度营收

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



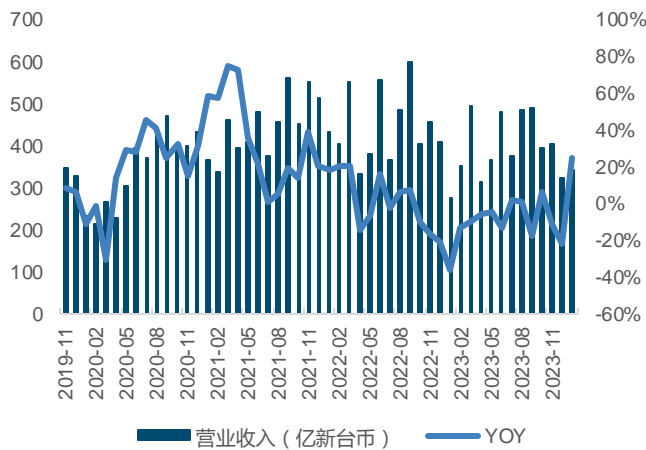
图表18: 广达月度营收



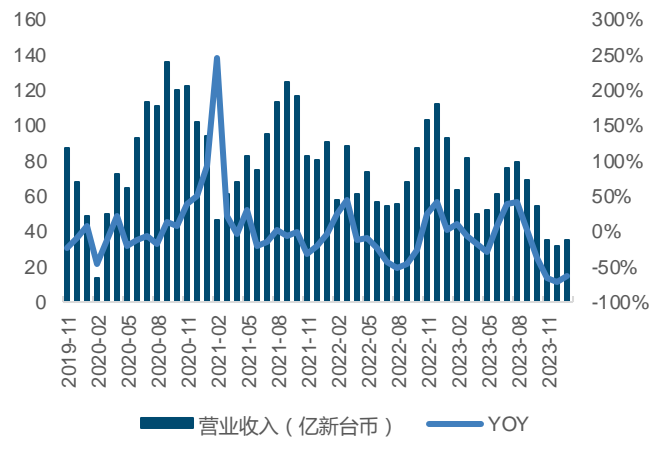
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表19: 华硕月度营收



图表20: 鸿准月度营收



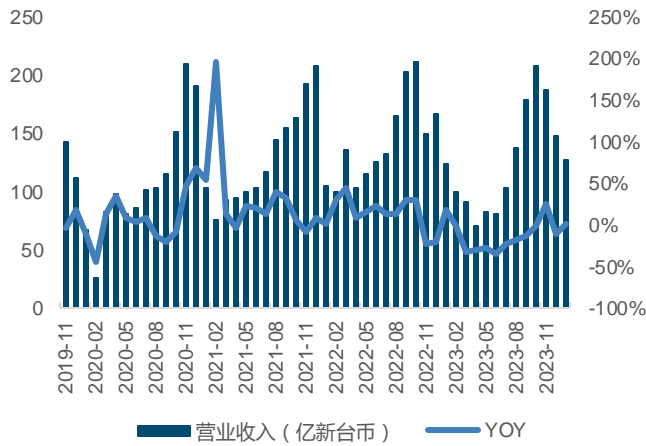
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

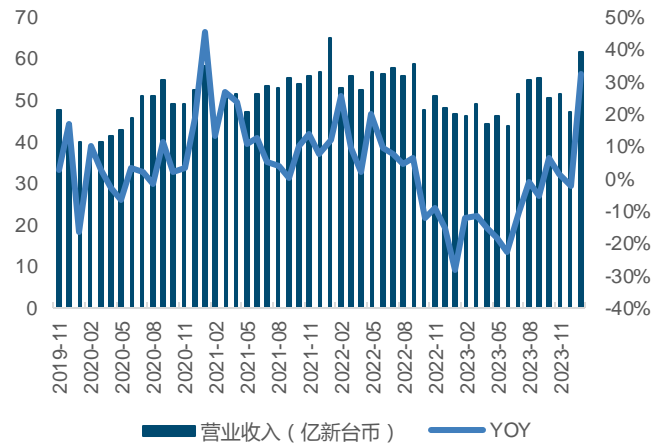
PCB 领域，臻鼎、健鼎、欣兴、台光电 23 年 4 月份月度营收同比增速分别为 2.33%、32.30%、-6.19%、104.14%。



图表21: 臻鼎月度营收



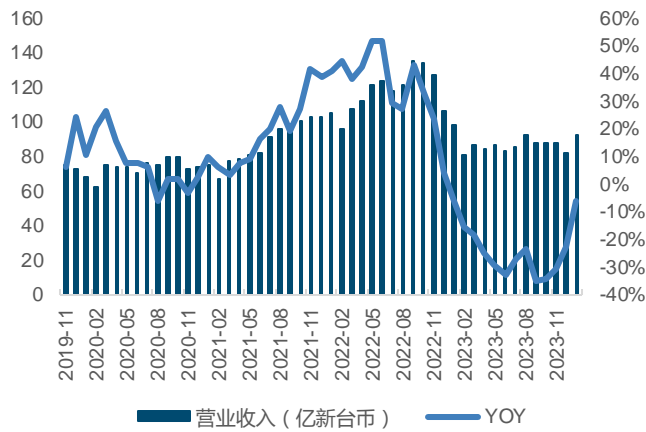
图表22: 健鼎月度营收



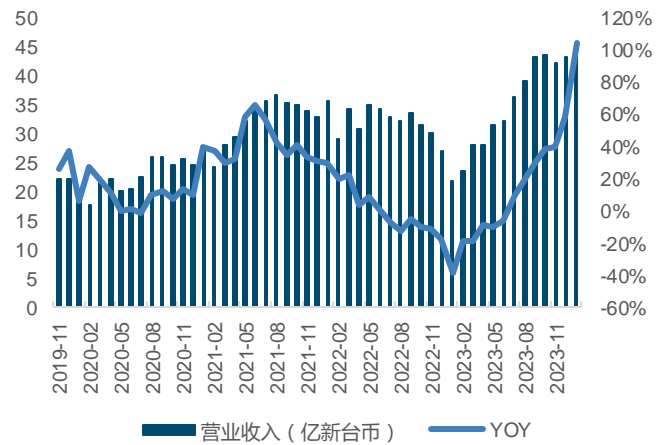
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表23: 欣兴月度营收



图表24: 台光电月度营收



来源: wind, 国金证券研究所

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。

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：北京市东城区建国内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳
电话：0755-86695353
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**