



# 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

## 继续看好 AI 及 Q1 业绩有望超预期方向

### 电子周观点：

继续看好 AI 及 Q1 业绩有望超预期方向。英伟达 GB200 服务器需求旺盛，产业链积极备货，AI 服务器厂商广达获得谷歌、微软、亚马逊、Meta 的 GB200 服务器代工大单，谷歌的订单有望最早 7~8 月进入测试，9 月准备量产，GB200 服务器每个机柜系统平均售价高达 200 万至 300 万美元。广达表示，随着供应链原材料短缺缓解，下半年 AI 服务器出货有望进入爆发期，今年广达 AI 服务器占营收比重可达双位数百分比，并预测整体服务器营收有望大增 60%。三星已成功开发 12 层 DRAM 的 HBM3E 芯片，并有望在 9 月为英伟达供应，12 层 HBM3E 的最大带宽为 1280GB/s，与 8 层 HBM3 相比，性能和容量超过 50%。今年一季度，华为及荣耀等手机厂商延续了去年下半年手机拉货的节奏，华为 P70 新机备货，三星首款 AI 手机 S24 热卖，存储、CIS 及射频芯片也出现了涨价情况，AI 云端算力需求强劲，对 GPU、ASIC、AI 服务器、光模块、交换机等硬件拉动较大。建议关注 AI 需求拉动及手机拉货带动的一季度业绩有望超预期的方向。展望下半年，高通将发布 AI 手机的 8gen4 CPU 芯片，也将有众多重磅 AI 手机发布，苹果也计划在新的 iPhone 上引入大模型，有望带来积极的换机需求，华为也有望发布屏幕双折叠手机。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 2 月营收同比大幅增长，同比增长 11.3%，环比下降 15.8%。联电 2 月营收同比增长 3.1%，环比下滑 8.2%。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：2 月因存在春节放假，出货一部分提前至 1 月、另一部分延迟至 3 月，从而导致 2 月整个行业同环比均有不同程度下滑。通过对 PCB 行业的紧密跟踪，我们认为当前景气度相较以往年度有明显的修复，需求从周期低点起步增长的情况正在发生。4) 元件：根据 Trendforce，3 月下旬电视、显示器面板价格上涨，笔记本面板价格维持不变。24 年 3 月下旬 65 吋/55 吋价格已经超过 2023 年高点。小米 3 月推出 S Mini LED 系列新款，共推出两种尺寸，55 英寸首发 2799 元、65 英寸首发 3499 元，价格持续下探。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，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

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。

### 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：华为新品临近，关注华为链拉货

1) 消费电子：①华为有望发布 P70，建议关注供应链核心标的（电连技术、光弘科技、欧菲光、矽力科技等）。②Vision Pro 于美国太平洋时间 1 月 19 日上午 5 点开启预售，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、深科达等）。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）。

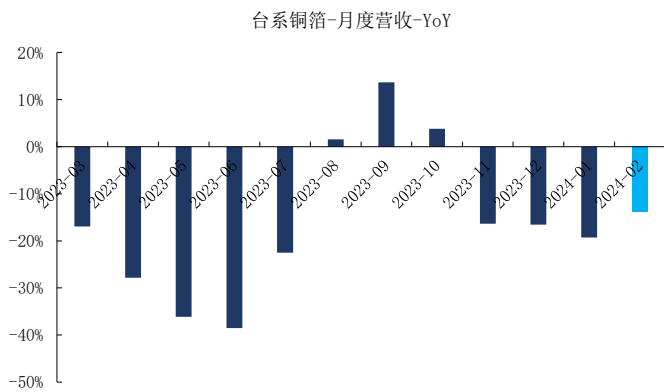
2) 汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，2 月新能源乘用车销量为 44.7 万辆，1-2 月新能源乘用车销量为 113.6 万台，同增 28.7%。预计 2024 年新能源乘用车销量为 1100 万辆，同增 22%，渗透率达 40%。③建议积极关注智能化（电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电）。电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

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：2 月因春节放假影响出货，预期 3 月景气度环比出货恢复

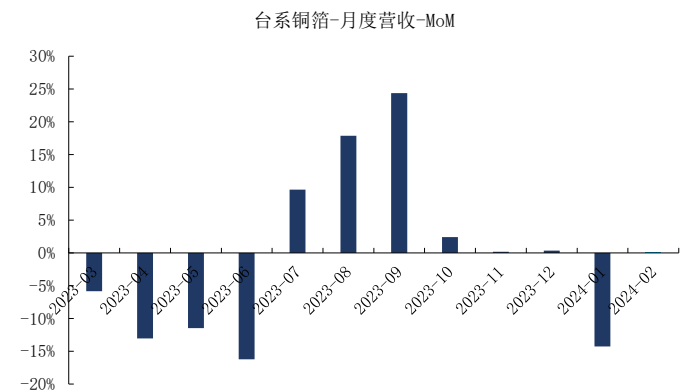
2 月因存在春节放假，出货一部分提前至 1 月、另一部分延迟至 3 月，从而导致 2 月整个行业同环比均有不同程度下滑。通过对 PCB 行业的紧密跟踪，我们认为当前景气度相较以往年度有明显的修复，需求从周期低点起步增长的情况正在发生。

图表1：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速



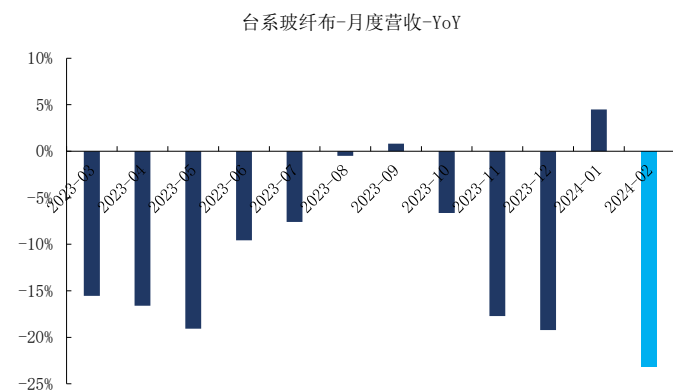
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速



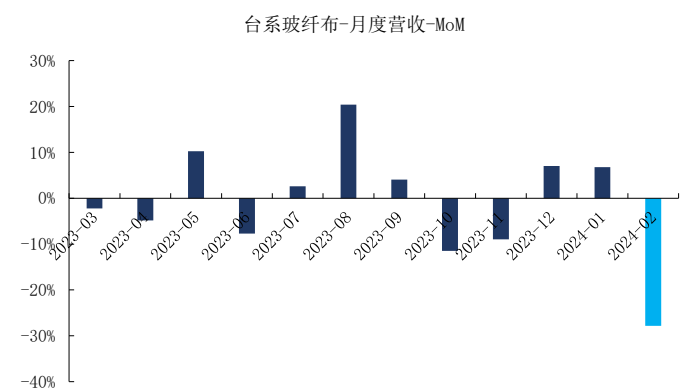
来源：Wind，国金证券研究所

图表3：台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速



来源：Wind，国金证券研究所

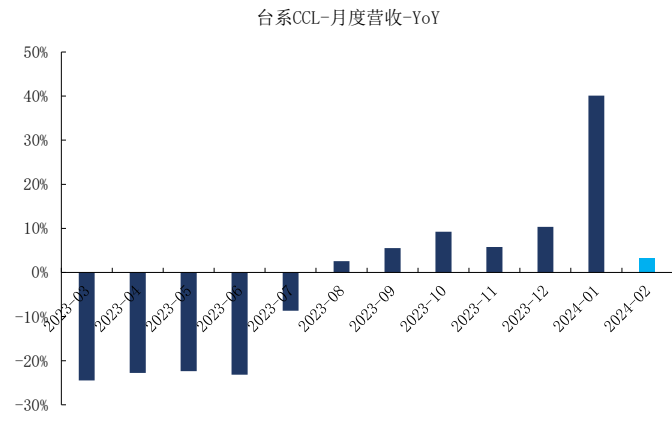
图表4：台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速



来源：Wind，国金证券研究所

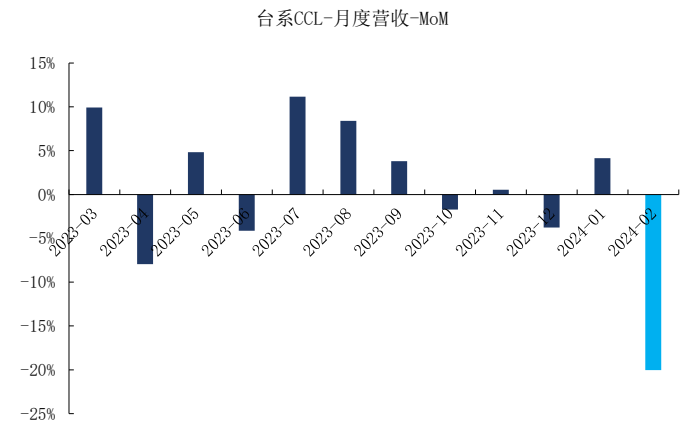


图表5: 台系覆铜板厂商月度营收同比增速



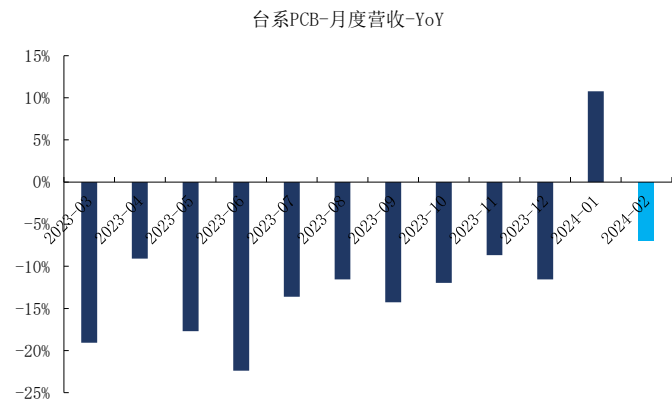
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 台系覆铜板厂商月度营收环比增速



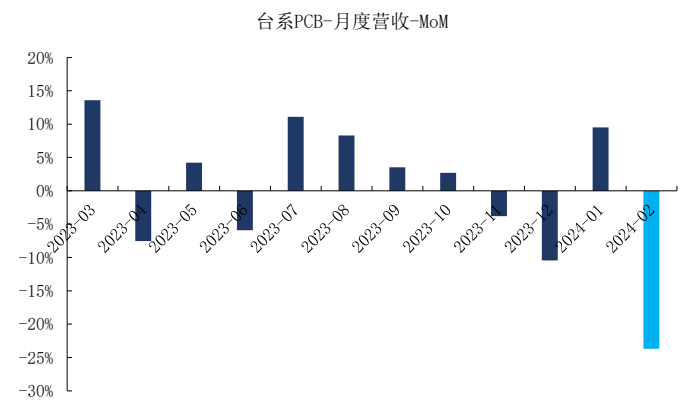
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 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8: 台系 PCB 厂商月度营收环比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

### 1.3 元件: LCD 控产涨价逻辑持续兑现, 看好 MiniLED 渗透机会

1) 面板: 大尺寸面板持续涨价, 大尺寸电视面板价格已超过去年高点, Q2 有望持续

3月20日, TrendForce 发布最新面板价格数据。3月下旬, 电视、显示器面板价格上涨, 笔记本面板价格维持不变。电视: 65 吋/55 吋/43 吋/32 吋电视面板均价分别为 171 美元/127 美元/64 美元/36 美元, 分别较上月价格上涨 3 美元/2 美元/1 美元/1 美元, 较 2 月价格上涨 5 美元/3 美元/2 美元/1 美元。显示器: 27 吋/23.8 吋 IPS 面板均价分别为 62 美元/48.3 美元, 较上月价格均上涨 0.4 美元。笔记本: 17.3 吋 TN 面板/15.6 吋 IPS 面板/14.0 吋 TN 面板/11.6 吋 TN 面板均价分别为 38.3 美元/40.4 美元/26.6 美元/24.8 美元。

春节期间面板厂商放假, 持续践行按需生产、动态控产、健康发展的共识, 一二线面板厂商联合控产, 春节后行业库存合理, 下游拉货景气度回升, 面板厂商通过控产推动大尺寸面板的供需平衡, 带动面板价格回升。根据 TrendForce 数据, 回顾 2023 年面板价格, 9 月下旬、10 月上旬为 2023 年电视面板价格的高点, 2023 年 9 月下旬、10 月上旬 65 吋/55 吋/43 吋/32 吋电视面板均价分别为 169 美元/126 美元/66 美元/38 美元, 24 年 3 月下旬 65 吋/55 吋价格已经超过 2023 年高点。

Q2 涨价有望持续, 长期来看 LCD 供需格局改善。需求端, 2024 年电视需求改善, 下游电视有拉动催化, 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、运输周期, 预计 Q2 持续备料生产, 下游客户低库存水平下仍有拉货需求。供给端, LCD 面板行业竞争格局稳定, 国内价格联盟持续, 预计面板厂将持续理性调整稼动、控制库存及产出。短周期来看需求稳健增长, 预计后续为缓涨, 涨价幅度和节奏取决于面板厂和品牌厂的动态博弈, 长期来看 LCD 供需格局改善, 中游制造环节价值凸显。

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、运输周期, 预计 Q2 持续备料生产, 下游客户低库存水平下仍有拉货需求。供给端, LCD 面板行业竞争格局稳定, 国内价格联盟持续, 预计面板厂将持续理性调整稼动、控制库存及产出。短周期来看需求稳健增长, 预计后续为缓涨, 涨价幅度和节奏取决于面板厂和品牌厂的动态博弈, 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，往后看 OLED 手机渗透率提升、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，建议关注维信诺、奥来德、深天马。

2) 看好 MiniLED 渗透机会：

软件环节受益：小间距渗透&高清升级&应用场景拓展带动增长。1) MINI/MICRO 显示技术升级，COB/MIP 等技术良率提升、成本下降，规模放量加速渗透，更小芯片&更小间距带动像素数量增加，显控产品销量需求有望增长。2) 4K/8K 视频高清化，带动像素密度提升，一方面推动显控产品升级带动 ASP 提升，另一方面有限带载能力下，增加产品数量需求。3) XR/虚拟拍摄/裸眼 3D 等应用场景拓展，覆盖更广泛场景，加速渗透商用、民用等新兴市场，建议关注诺瓦星云、卡莱特。

直显硬件端受益：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。根据洛图数据，2023 年 LED 屏出货面积主要集中在 P1.7-2.5 间距段，市占率 71.1%，P1.6-1.1 出货面积份额增长明显，COB 在微间距占比超四成。价格维度，LED 屏价格持续下探，中国小间距 LED 屏市场均价为 1.43 万元/平方米，P≤1.5 间距产品市场均价下滑幅度较大，P2.5-1.5 间距段的产品前期发展更成熟，价格下探空间有限，下滑相对平缓，建议关注兆驰股份、洲明科技、艾比森。

背光电视模组端受益：MINILED 背光电视品牌端降价换量，今年有望开始放量。小米 3 月推出 S Mini LED 系列新款，共推出两种尺寸，55 英寸首发 2799 元、65 英寸首发 3499 元，价格持续下探。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，建议关注聚飞光电、芯瑞达。

3) 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。

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，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：台积电 2 月营收同比大幅增长，同比增长 11.3%，环比下降 15.8%。联电 2 月营收同比增长 3.1%，环比下滑 8.2%。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 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。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，建议关注鼎龙股份、雅克科技、安集科技等。

## 二、重点公司

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、东睦股份、凯盛科技、统联精密、立讯精密、精智达、水晶光电、卓胜微、唯特偶、江海股份、正帆科技、中微公司、拓荆科技、华海清科、精测电子、赛腾股份、新莱应材、韦尔股份、生益科技、三环集团、洁美科技、兆驰股份。

**沪电股份：**根据公司 23 年年报，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：**根据 23 年业绩预告，公司 23 年归母净利润 6.28~7.36 亿元，同比+45%~70%，扣非归母净利润为 5.80~6.88 亿元，同比+58%~87%。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%，维持买入评级。

**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。

**精智达：**公司作为行业先驱，卡位布局 DRAM 老化测试设备及 FT 测试机，当前已进入主流存储厂商供应链。测试机是重要后道检测设备，价格高昂且国产化率极低。根据 SEMI 数据，测试机市场空间占比中 SoC、存储器、数模混合类、其他测试机分别为 60%、21%、15%、4%。当前国内存储产业处于崛起前夕，但目前存储测试机国产化率仍极低，卡脖子问题亟待解决。公司目前已开拓长鑫存储、沛顿科技、晋华集成等存储知名客户并量产交付。预测公司 23-25 年分别实现归母净利润为 1.01 亿元、1.33 亿元、2.01 亿元。

**唯特偶：**电子焊接材料龙头，国产替代空间大。短期来看，原材料锡价稳定，家电、LED 显示照明下游需求基本走出谷底，订单开始平稳上拉。行业认证壁垒高&国产化率低，公司前期拓展进入收获期，加大已有客户的认证抢占份额，头部客户份额做到一供/二供。拓领域、提份额逻辑，新业务板块推进符合预期：1) 光伏：持续放量，业绩突破 1 亿；2) 新能源：比亚迪在去年末挤进前五大，23H1 数据接近 2022 年全年；3) 半导体板块：个别产品和领域上已经逐步多频次小批量量产，今年或明年年初有望在单个项目上实现百万级突破，高精度先进封装略低于预期。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.00、1.31、1.84 亿元，同比+20.89%、31.35%、40.34%。

**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 3.9/5.5/7.5 亿元，维持“买入”评级。

**中微公司：**根据公司 23 年年报，2023 年营收 62.6 亿元，YOY+32%，23 年归母净利润 17.9 亿元，YOY+53%。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 24、25 年净利润分别为 18.14、25.50 亿元。

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, 预计 23~25 年归母净利润分别为 7.70、9.39、12.59 亿元。

赛腾股份: 2024 年 1 月 29 日公司披露 2023 年年度业绩预增公告, 预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 6.3 亿元-7.2 亿元, 同比增长 105.22%-134.53%。公司在消费电子及半导体设备板块布局共同驱动公司业绩快速增长, 看好公司后续发展。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: 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/检测设备业务发展顺利, 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或将在国内的晶圆厂有所突破, 除之前硅片厂客户外, 有望将业务拓展至 Fab 厂。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 6.36、7.65、8.70 亿元, 同比增长 107.21%、20.27%、13.68%。

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%。预计 2024~2025 年归母净利润为 21.13、26.70 亿元。

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%。

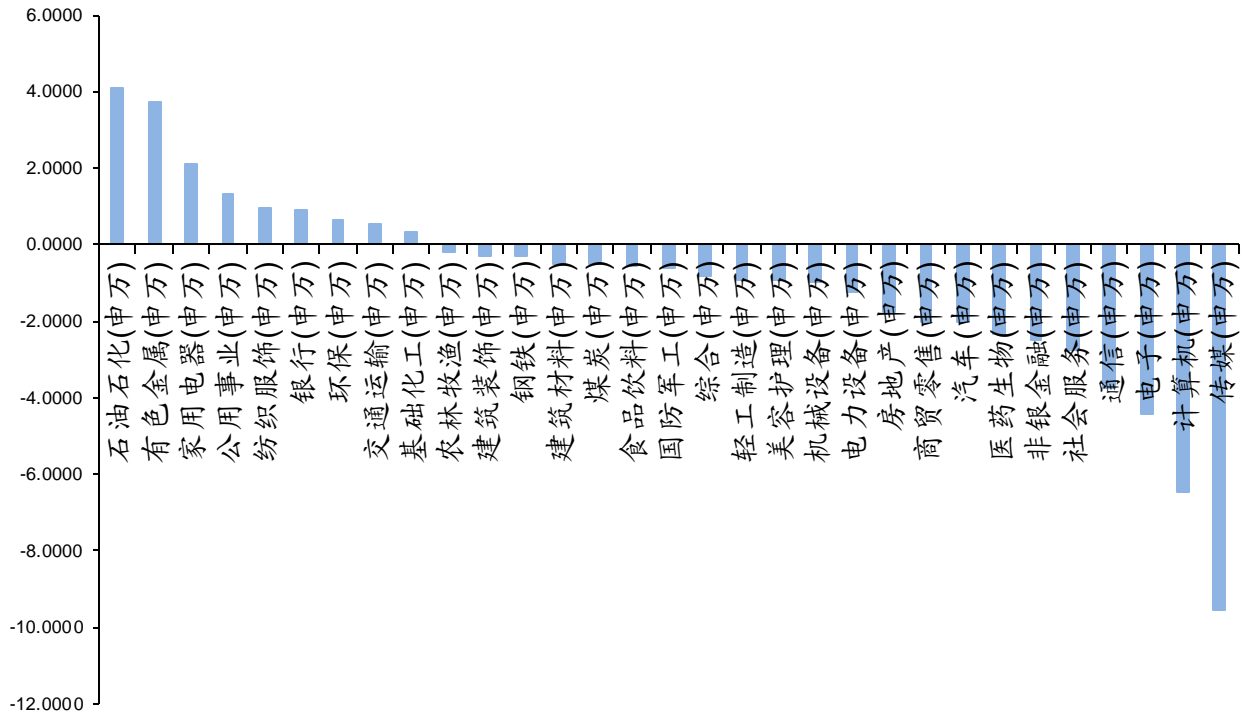
兆驰股份: 芯片端产品结构优化, COB 成本优势明显, MiniLED 加速渗透。23 年归母净利润 15-18e, 同比+30.90%~+57.08%, 中值 16.5e, 同增 43.99%; Q4 归母 2.28-5.28e, 中值 3.78e, 同增 42.64%, 环减 29.74%。23 年扣非净利润 13.9-16.0e, 同比+45.57%~+76.99%, 中值 15.4e, 同比+61.28%。Q4 扣非净利润 2.72-5.72e, 中值 4.22e, 同比+120.94%, 环增-13.88%。分环节来看, 芯片端积极扩产+垂直一体化需求保障+产品结构优化带动收入规模和盈利能力提升。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 17.05、22.56、27.81 亿元, 同比+48.74%、32.37%、23.24%。

### 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石油石化、有色金属、家用电器, 涨跌幅分别为 4.08%、3.72%、2.10%。涨跌幅后三位为电子、计算机、传媒, 涨跌幅分别为-4.43%、-6.47%、-9.52%。



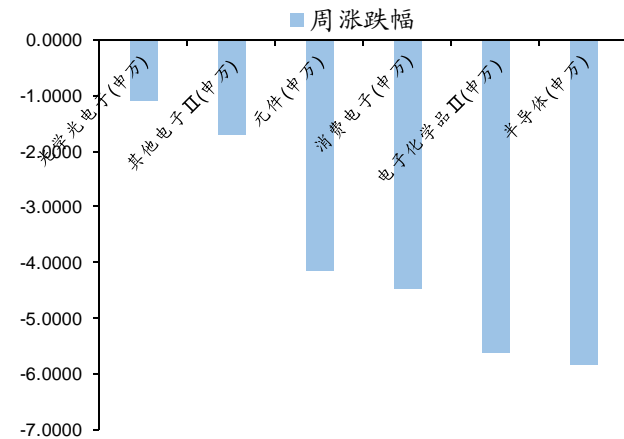
图表9: 板块周涨跌幅排序 (%) (2024. 3. 25-2024. 3. 31)



来源: Wind, 国金证券研究所

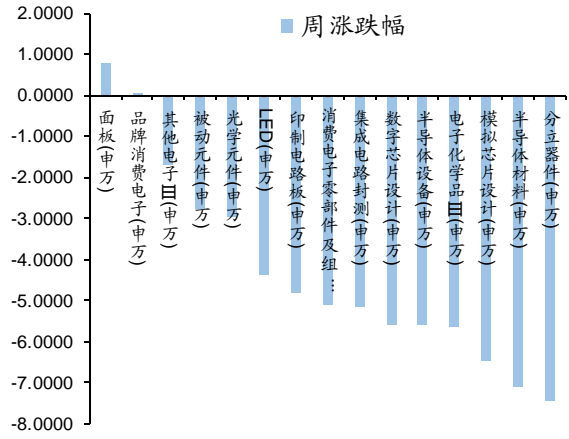
在电子细分板块中, 涨跌幅前三大细分板块为面板、品牌消费电子、其他电子, 涨幅分别为 0.78%、0.02%、-1.72%。涨跌幅靠后的三大细分板块为模拟芯片设计、半导体材料、分立器件, 涨跌幅分别为-6.50%、-7.12%、-7.46%。

图表10: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 3. 25-2024. 3. 31)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 3. 25-2024. 3. 31)

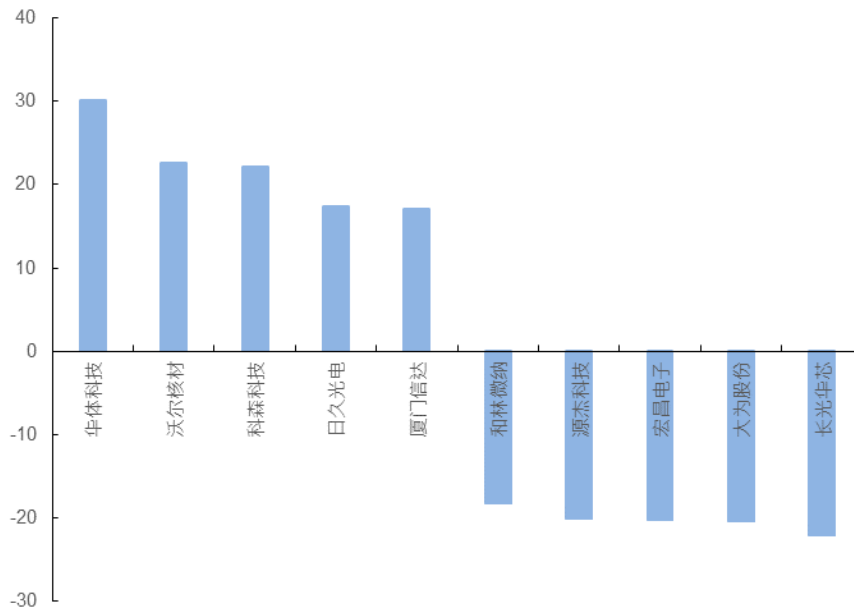


来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周华体科技、沃尔核材、科森科技、日久光电、厦门信达为涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为 30.12%、22.62%、22.22%、17.36%、17.11%。跌幅前五为和林微纳、源杰科技、宏昌电子、大为股份、长光华芯, 跌幅分别为-18.15%、-20.08%、-20.14%、-20.42%、-22.05%。



图表12: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2024. 3. 25-2024. 3. 31)



来源: Wind, 国金证券研究所

#### 四、重要公告和板块新闻

2024年3月21日美光披露FY24Q2业绩(23.12~24.2), FY24Q2 营收、毛利率、利润全面超预期。FY24Q2 (23.12~24.2) 公司实现营收 58.24 亿美元, 同比增长 58%, 环比增长 23%。GAAP 毛利率 18.5%, Non-GAAP 毛利率 20.0%, GAAP 净利润 7.93 亿美元, Non-GAAP 净利润 4.76 亿美元, 均同环比实现扭亏, GAAP、Non-GAAP EPS 分别为 0.71、0.42 美元。公司指引 FY24Q3 营收 66±2 亿美元, GAAP 毛利率 25.5%±1.5%, Non GAAP 毛利率 26.5%±1.5%, GAAP EPS 为 0.17±0.07 美元, Non GAAP EPS 为 0.45±0.07 美元。

#### 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