



## 电子

优于大市（维持）

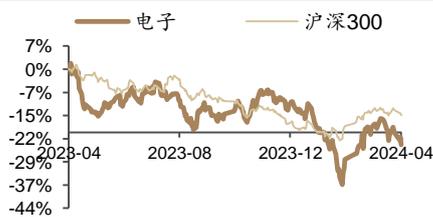
### 证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

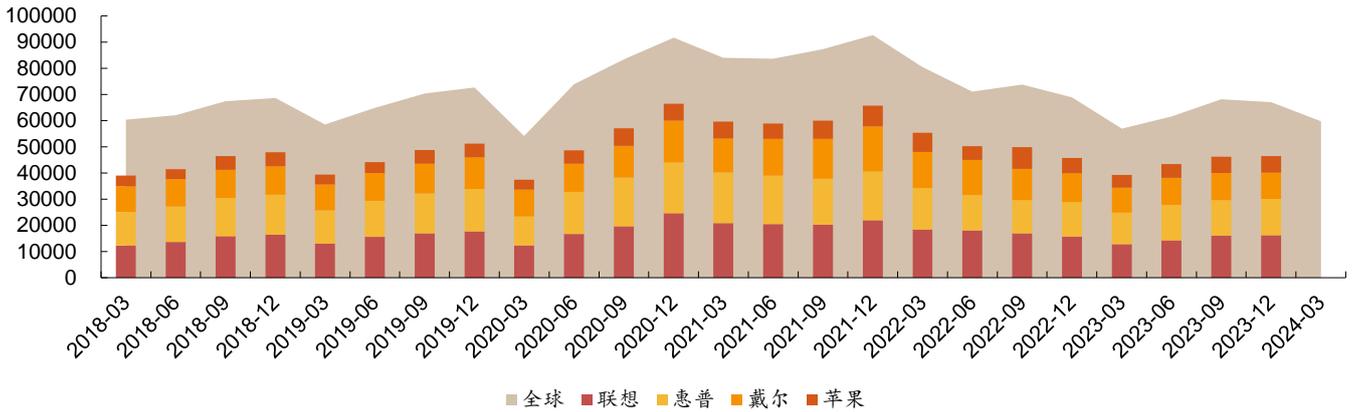
- 《特斯拉 Robotaxi 定档 8.8，有望携手 FSD 开启无人驾驶大时代》，2024.4.7
- 《vivo 第三代折叠屏手机发布，华为 P70 上市在即，手机产业链再迎高光时刻》，2024.3.31
- 《星闪商用，卓尔不凡》，2024.3.31
- 《地平线拟赴港上市，国产自动驾驶芯希望》，2024.3.27
- 《沪电股份(002463.SZ)：Q1 继续高成长，AI 算力&传输全面受益》，2024.3.26

# 24Q1 全球 PC 出货回暖，AI PC 或掀起新一轮换机热潮

### 投资要点：

- **事件：**据 IDC 发布数据，PC 市场在经历两年下滑之后，于 2024 年 Q1 恢复增长，出货量达 5980 万台，同比增长 1.5%。
- **2024Q1 全球 PC 出货量恢复至疫情前水平，联想领跑蝉联冠军，笔记本回暖相对明显。**据 IDC 数据，经历了至 2023Q4 连续 8 个季度的同比下滑后，PC 出货量于 2024Q1 终于迎来同比增长至 5980 万台，释放了 PC 出货量或触底回升的信号。2024Q1 全球 PC 出货量恢复至疫情前水平，与 2019Q1 的 6050 万台持平；其中联想夺得 2024 年第一季度出货量冠军，出货量 1370 万台，市场份额 23.0%；惠普排名第二，出货 1200 万台，市场份额 20.1%；戴尔位居第三，出货量 930 万台，份额 15.5%；随后几名分别为苹果、宏碁、华硕。据 Canalys 统计，笔记本的出货增量额外明显，同比增长率达 4.2%，而台式机的出货量则相对稳定，下降 0.4%，Canalys 预计受益于 Windows 11 的更新和 AI PC 的发展，PC 市场将在 2024 年全年加速增长。
- **换机周期叠加 AI PC 创新，PC 需求或迎来春天。**疫情期间居家办公需求带来了 2020 年换机热潮，笔记本换机周期规律作用下，2024 年有望迎来换机契机。此外，AI 赋能之下催生的 AI PC 产品也为消费者带来了创新选择。2023Q4，高通、AMD、英特尔均推出了新型 AI PC 的处理器产品，此后联想小新 Pro 16 AI 超能本、Thinkpad X1 Carbon 等 AI PC 产品于 2023 年底开始陆续上市。2024 年，预计更成熟的 AI PC 产品将陆续登陆市场。4 月 10 日，华为 MateBook X Pro 正式官宣，使用了“轻了、强了、AI 了”的宣传文案，4 月 18 日，联想将发布 AI PC 新品。2024 年更多 AI PC 产品有望上市，从而开启 AI PC 元年，从供给端拉动新一轮换机。
- **AI PC 创新叠加换机需求为 PC 上游产业带来机会。**光大同创在投资者互动平台表示：AI PC 的发展会对个人电脑的软硬件都提出更高的要求。如散热方面，AI PC 本地化模型的运行需要更大的算力密度，更高的算力带来大功耗问题，需要更优质的散热解决方案。飞荣达在投资者互动平台表示：AI PC 是 PC 未来重要的发展趋势，将会对散热及电磁屏蔽解决方案提出更高的要求，从而单机价值量进一步提高，给终端带来新的机遇。PC 上游产业链有望受益于 AI PC 对硬件配置提升和需求的双重拉动。
- **投资建议：**AI PC 叠加换机需求有望拉动上游产业链量价齐升，建议关注 PC 上游产业相关标的：1) 整机及 ODM：联想集团、闻泰科技、华勤技术、亿道信息；2) 零部件：光大同创、春秋电子、领益智造、瀚博高新、莱宝高科、汇创达；3) 散热：思泉新材、飞荣达、中石科技；4) IC 设计：芯海科技、龙迅股份。
- **风险提示：**PC 需求不及预期，技术路径变更风险，行业竞争加剧。

图 1：2018 至今全球及部分品牌 PC 出货量（单位：千台）



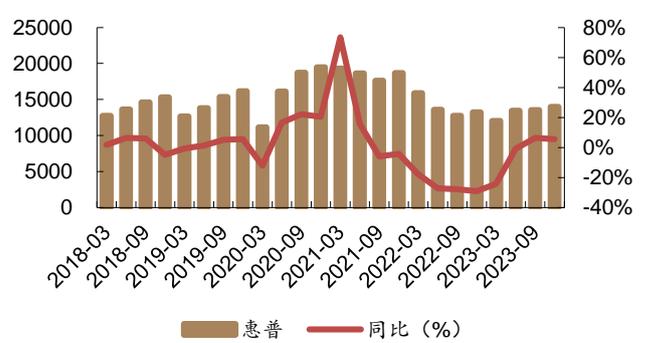
资料来源：同花顺 iFind，德邦研究所

图 2：联想品牌 PC 出货及同比变化（千台，%）



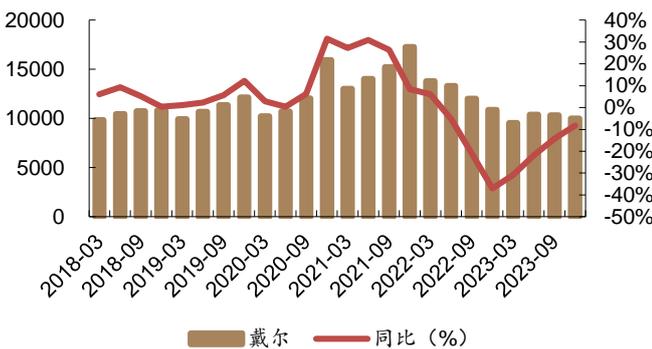
资料来源：Gartner，同花顺 iFind，德邦研究所

图 3：惠普品牌 PC 出货及同比变化（千台，%）



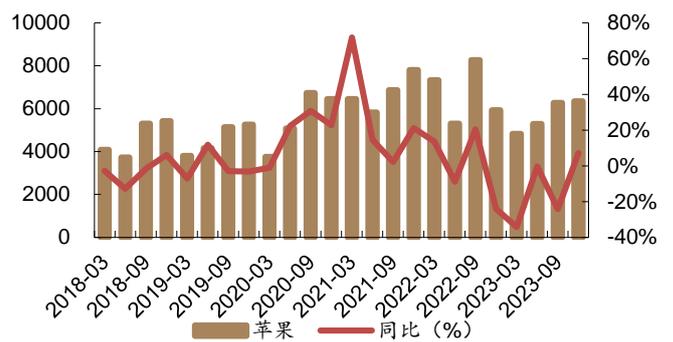
资料来源：Gartner，同花顺 iFind，德邦研究所

图 4：戴尔品牌 PC 出货及同比变化（千台，%）



资料来源：Gartner，同花顺 iFind，德邦研究所

图 5：苹果品牌 PC 出货及同比变化（千台，%）



资料来源：Gartner，同花顺 iFind，德邦研究所

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。