

2024年台积电 AI 服务器相关营收有望翻倍

——中山证券电子行业周报

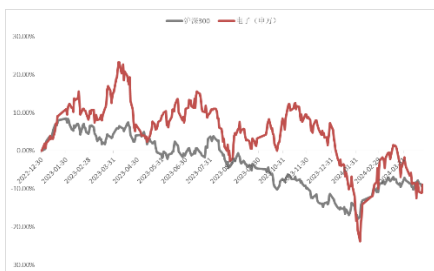
中山证券研究所

分析师：葛淼

分析师编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●2023年人工智能私人投资同比下降20%。斯坦福大学以人为本人工智能研究所(Stanford Institute for Human-Centered AI, HAI)援引市场情报公司Quid的数据，指出2023年人工智能行业的私人投资（即风险投资对初创企业的投资）和企业投资（并购和收购）均较前一年呈下滑趋势。2023年人工智能总投资下降到1892亿美元，与2022年相比下降了20%。

●2024年台积电 AI 服务器相关营收有望翻倍。台积电在季度财报电话会议上表示，AI 服务器处理器需求强劲，并将持续快速增长，到2028年相关业务可贡献总收入的20%。台积电 CEO 魏哲家表示，今年台积电在 AI 服务器处理器方面的营收预计将相对去年翻倍，占整体收入的约一成。未来5年相关收入将在今年的基础上实现50%的复合年增长率，到2028年可贡献总体收入的20%。

◎回顾本周行情（4月18日-4月24日），本周上证综指下跌0.86%，沪深300指数下跌1.23%。电子行业表现强于大市。申万一级电子指数下跌0.65%，跑赢上证综指0.21个百分点，跑赢沪深300指数0.58个百分点。电子在申万一级行业排名第十七。行业估值方面，本周PE估值上升至41.21倍左右。

◎行业数据：一季度全球手机出货2.89亿台，同比增长7.74%。中国2月智能手机出货量1404万台，同比增长31.3%。2月，全球半导体销售额461.7亿美元，同比增长16.3%。3月，日本半导体设备出货量同比增长8.50%。

◎行业动态：2023年人工智能私人投资同比下降20%；2024年台积电 AI 服务器相关营收有望翻倍；机构预计华为 P70 系列2024年出货量有望破千万；一季度全球 PC 出货同比增长3%。

◎公司动态：传音控股：一季度利润同比增长210%。

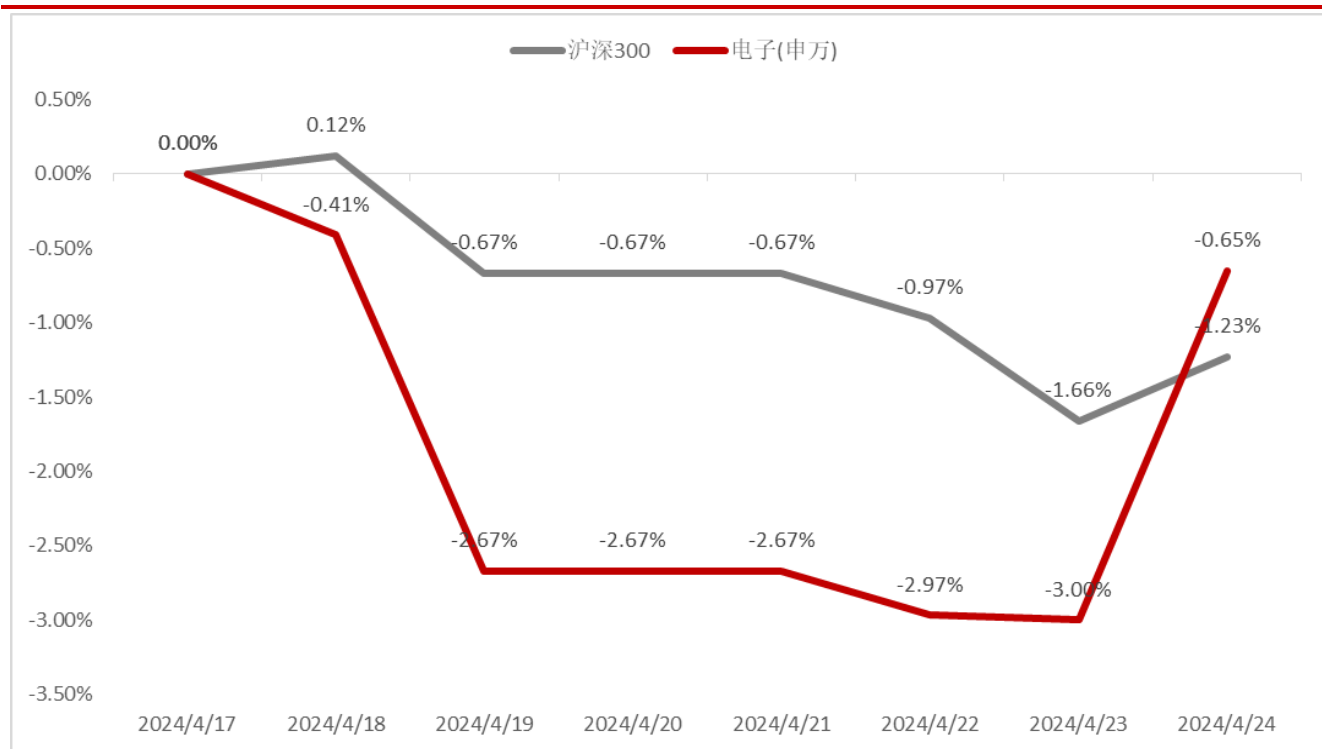
◎投资建议：电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

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

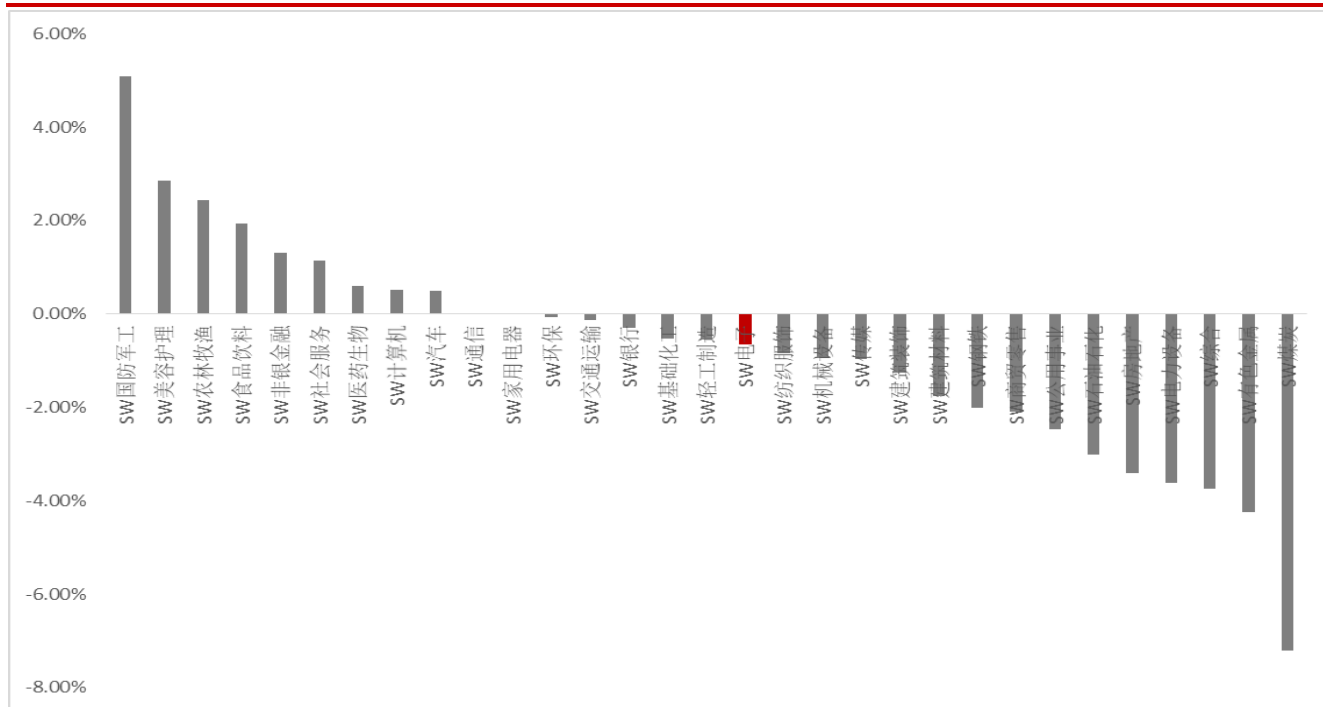
回顾本周行情（4月18日-4月24日），本周上证综指下跌0.86%，沪深300指数下跌1.23%。电子行业表现强于大盘。申万一级电子指数下跌0.65%，跑赢上证综指0.21个百分点，跑赢沪深300指数0.58个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数下跌1.53%，跑输上证综指0.67个百分点，跑输沪深300指数0.31个百分点；申万二级其他电子II指数上涨0.99%，跑赢上证综指1.86个百分点，跑赢沪深300指数2.22个百分点；申万二级元件指数上涨1.58%，跑赢上证综指2.44个百分点，跑赢沪深300指数2.8个百分点；申万二级光学光电子指数下跌1.2%，跑输上证综指0.33个百分点，跑赢沪深300指数0.03个百分点；申万二级消费电子指数上涨0.18%，跑赢上证综指1.04个百分点，跑赢沪深300指数1.41个百分点。电子在申万一级行业排名第十七。行业估值方面，本周PE估值上升至41.21倍左右。

图1. 电子行业本周走势



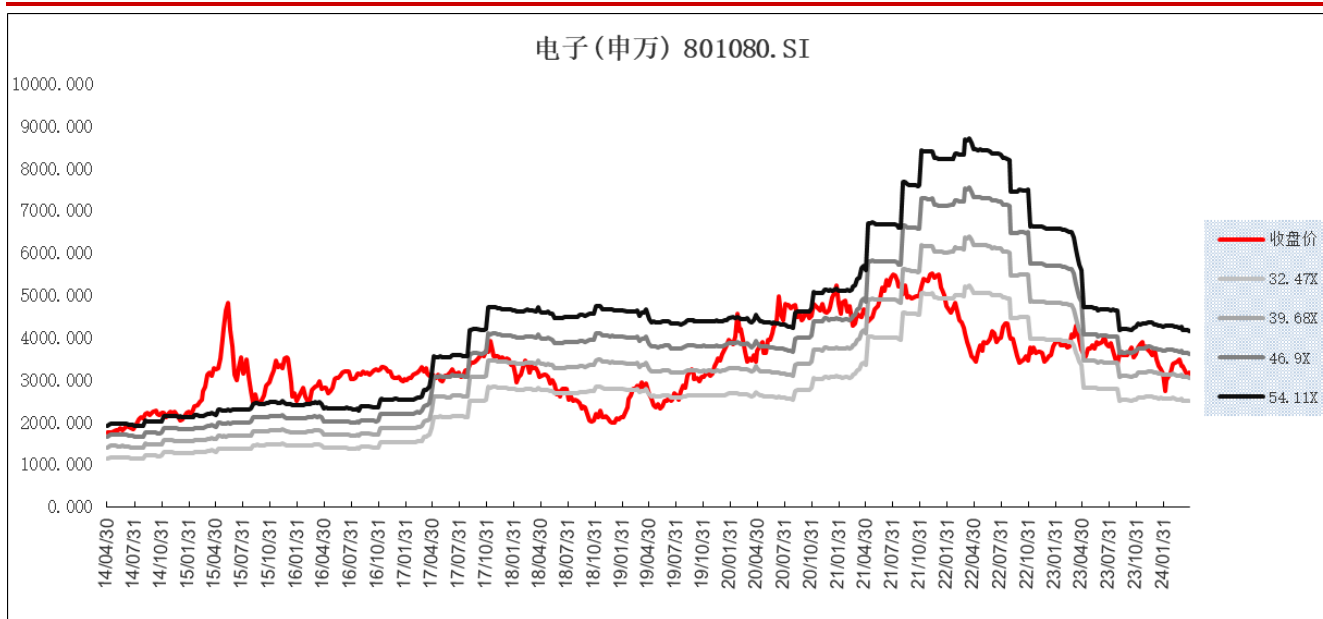
资料来源：Wind，中山证券研究所

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, 2024 年第一季度智能手机出货 2.89 亿台, 同比增长 7.74%, 环比增长-11.25%。

国内手机销量同比增速下降。根据信通院数据，中国2月智能手机出货量1404万台，同比增长-31.3%。增速相比1月的61.4%有所下降。

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。

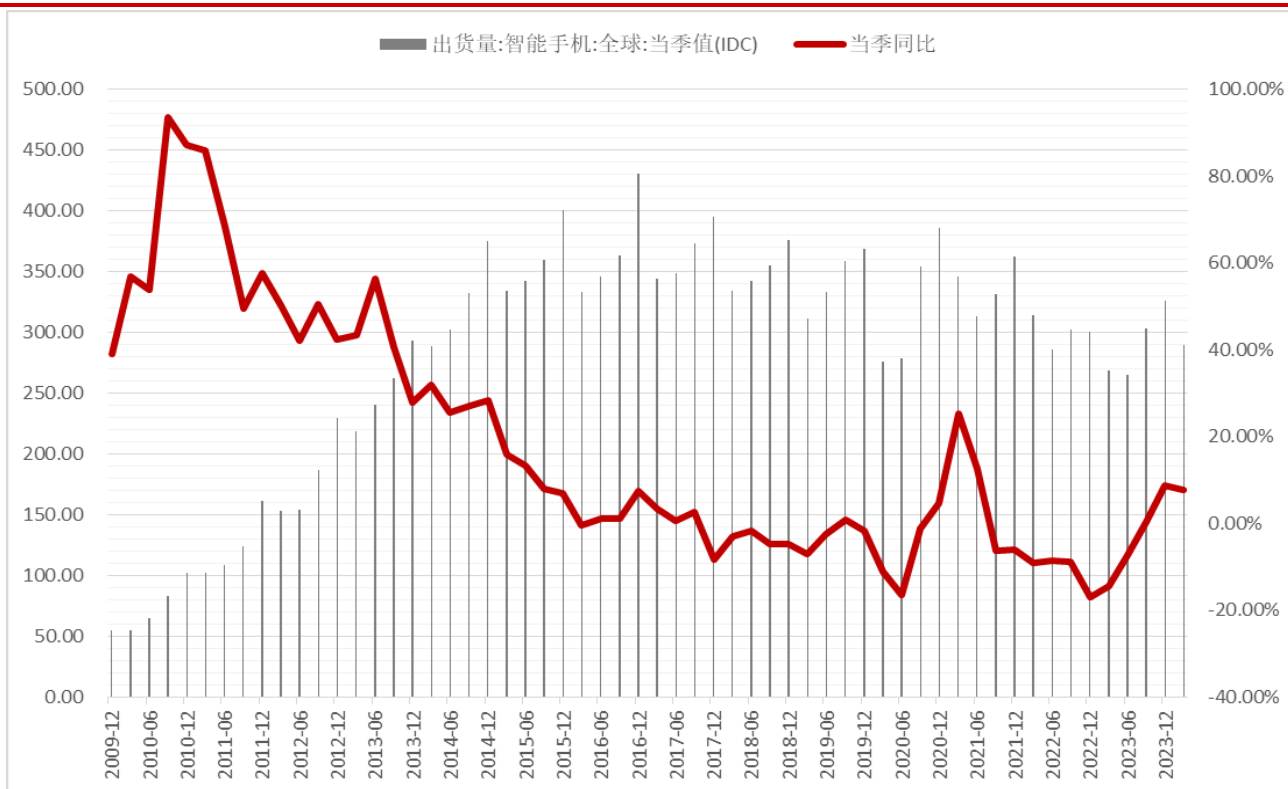
半导体行业景气度上升。2月，全球半导体销售额461.7亿美元，同比增长16.3%，相比1月15.2%的增速有所上升。

半导体设备景气度上升。3月，日本半导体设备出货量同比增长8.50%，相比2月增速7.77%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。

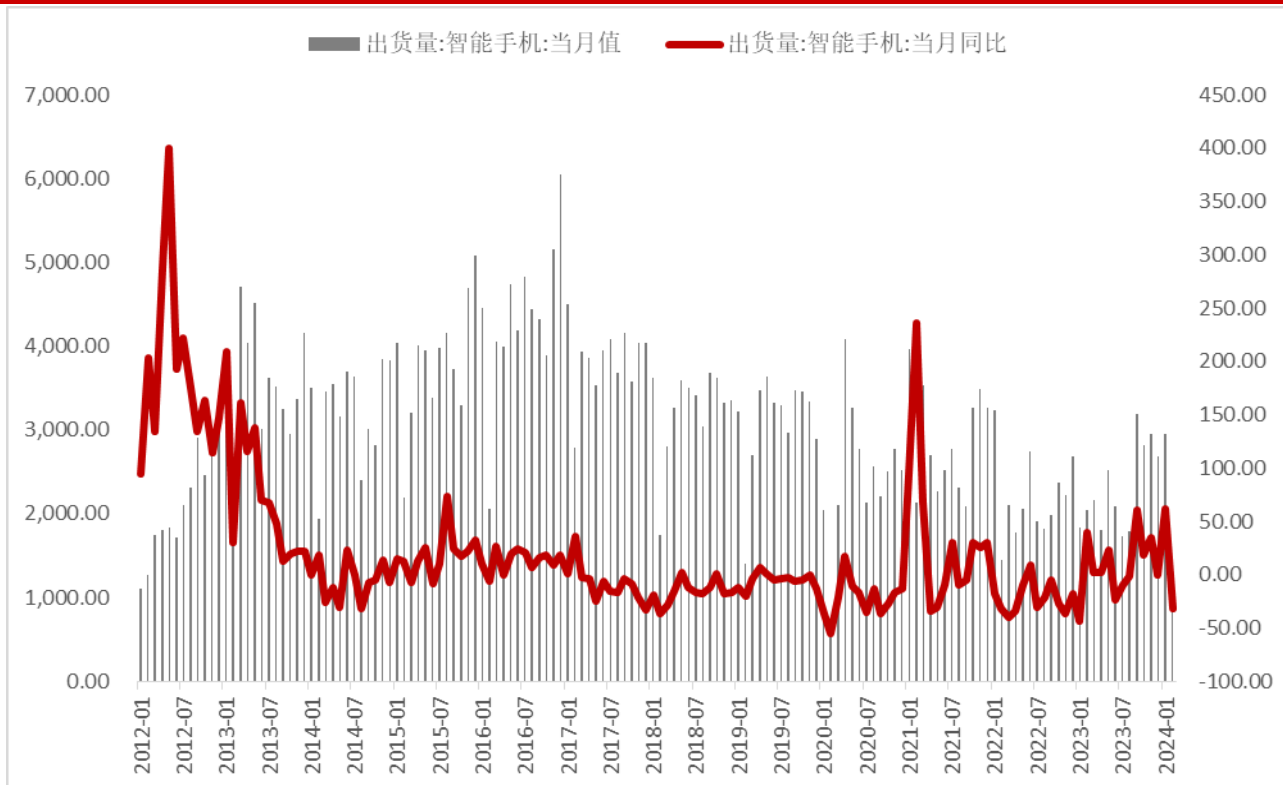
综上所述，电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



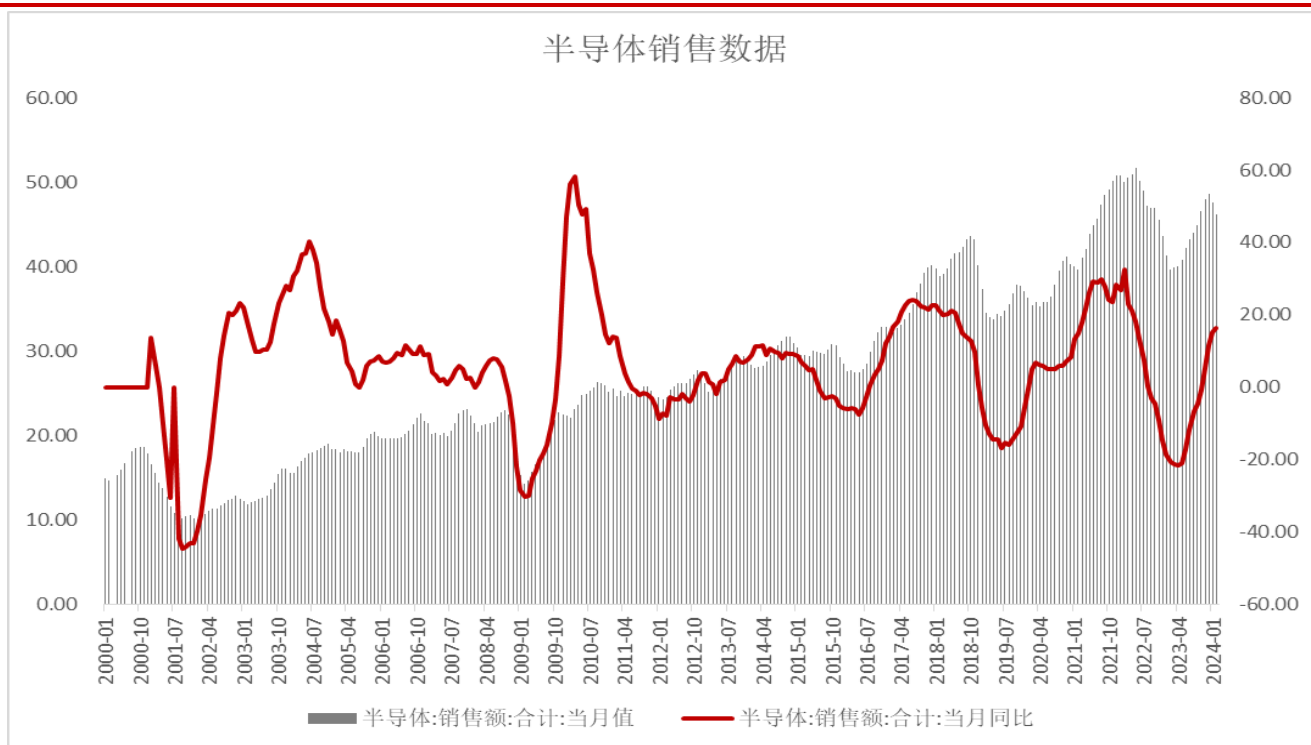
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量 (单位: 万台)



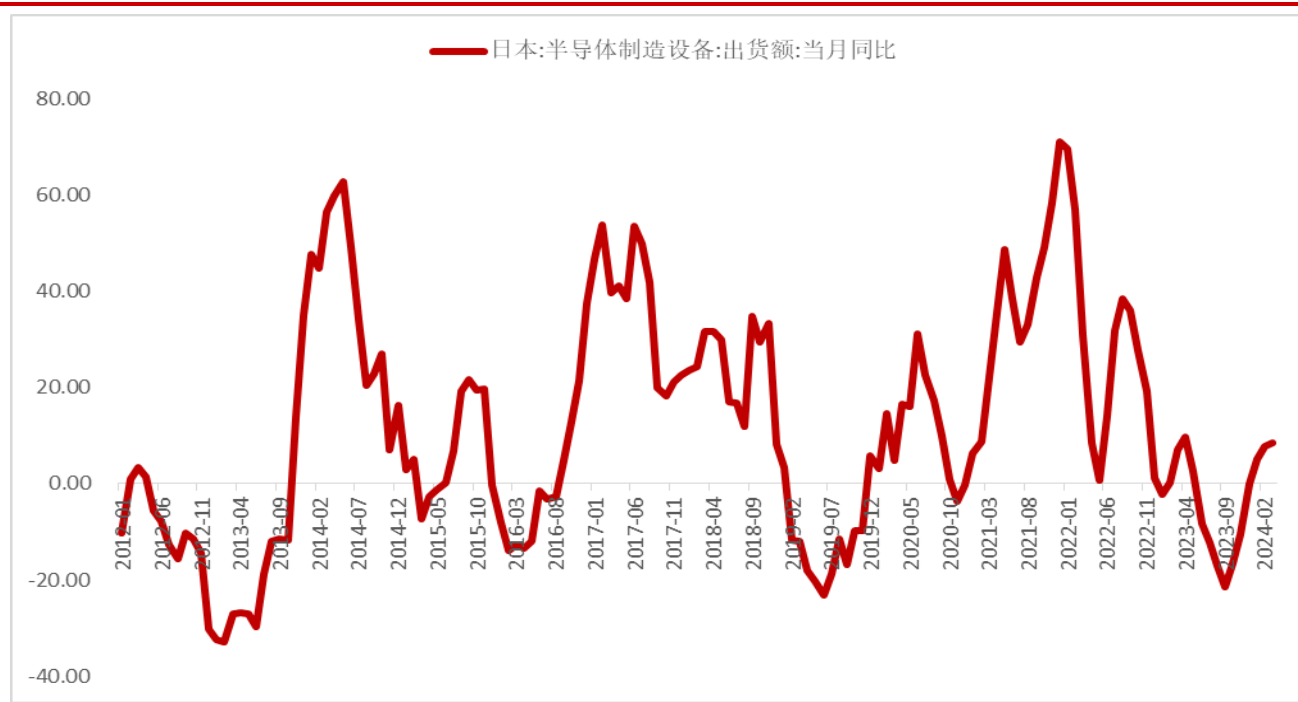
资料来源: 信通院, 中山证券研究所

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

3.1.2023 年人工智能私人投资同比下降 20%

李飞飞联合领导的斯坦福大学以人为本人工智能研究所(Stanford Institute for Human-Centered AI, HAI)在一份新报告中表明，2023 年全球对人工智能的投资连续第二年下降。

该报告援引市场情报公司 Quid 的数据，指出 2023 年人工智能行业的私人投资（即风险投资对初创企业的投资）和企业投资（并购和收购）均较前一年呈下滑趋势。

人工智能相关并购从 2022 年的 1171.6 亿美元下降到 2023 年的 806.1 亿美元，下降 31.2%；

私人投资从 1034 亿美元下降到 959.9 亿美元；

考虑到少数股权交易和公开发行，去年人工智能总投资下降到 1892 亿美元，与 2022 年相比下降了 20%。（信息来源：IT 之家）

3.2.2024 年台积电 AI 服务器相关营收有望翻倍

台积电在季度财报电话会议上表示，AI 服务器处理器需求强劲，并将持续快速增长，到 2028 年相关业务可贡献总收入的 20%。

台积电方面将 AI 服务器处理器狭义定义为执行 AI 训练和推理的 GPU、CPU 和 AI 加速器，不包含网络边缘和消费级设备上的 AI 处理器。

台积电 CEO 魏哲家表示，今年台积电在 AI 服务器处理器方面的营收预计将相对去年翻倍，占整体收入的约一成。

未来 5 年相关收入将在今年的基础上实现 50% 的复合年增长率，到 2028 年可贡献总体收入的 20%。

关于其他需求，魏哲家认为智能手机市场正在温和地逐步复苏、PC 市场已处于触底后缓慢回升的阶段、传统服务器整体不瘟不火而 IoT 和消费部分继续低迷。

对于车用市场，台积电上个季度持有较为乐观的看法，但目前还是认为其继续处于库存盘整的阶段。（信息来源：IT 之家）

3.3.机构预计华为 P70 系列 2024 年出货量有望破千万

继 Mate60Pro 取得巨大成功后，华为在国内推出了另一款旗舰智能手机——Pura70 系列。

该系列包括 Pura70、Pura70Pro、Pura70Pro+和 Pura70Ultra 四种型号。Pura70Pro 和 Pura70Ultra 已于昨天在国内开售，Pura70 和 Pura70Pro+将于 4 月 22 日在国内上市。

分析机构 TechInsights 今日发布报告称，Mate60Pro 系列（包括 Mate60Pro、Mate60、Mate60Pro+和 Mate60RSUltimate）在中国 5 个月内（2023 年 8 月至 12 月）的出货量为 620 万部。Pura70 系列有较早的发布窗口和缓解的供应限制，预计它将在 2024 年出货超过 1000 万部，使其成为苹果 iPhone15 和 16 系列的主要竞争对手之一。

报告显示，华为在 2012 年推出了首次推出了 P 系列——华为 P1。2016 年上市的 P9 系列首次突破了 1000 万部（上市当年的总出货量）。2018 年，P20 系列的全球出货量为 1270 万部；2019 年，P30 系列的全球出货量为 1580 万部，打破了纪录——这是 P 系列的最高销量。从 2019 年开始，P 系列的销量急剧下降。2021 年首次亮相的 P50 系列出货量仅有 130 万（只有 4G 网络）。同样，在 2023 年推出的 P60 系列出货量也只有 180 万。（信息来源：IT 之家）

3.4.一季度全球 PC 出货同比增长 3%

根据市场调查机构 CounterpointResearch 发布的报告，2024 年第 1 季度全球个人电脑（PC）出货量同比增长 3%，在连续下跌 8 个季度之后首次实现正增长。

报告认为这一方面是 2023 年第 1 季度的基数较低，而另一方面是 AIPC、不同行业出货量复苏以及新一轮更新换代周期共同推动的。

与去年相比，联想 2024 年第一季度的个人电脑出货量增长了 8%。该品牌成功夺回了 24% 的市场份额，而 2023 年第一季度为 23%。

惠普和戴尔的市场份额分别为 21%和 16%，保持平稳，等待北美市场在未来几个季度推动出货量增长。苹果公司的出货量也表现坚挺，2%的增长主要由 M3 基本型号支撑。（信息来源：IT 之家）

4.公司动态

4.1.传音控股：一季度利润同比增长 210%

传音控股 4 月 24 日晚间发布一季度业绩公告称，2024 年第一季度营收约 174.43 亿元，同比增加 88.1%；归属于上市公司股东的净利润约 16.26 亿元，同比增加 210.3%。

(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。