

市场回顾

本周（5月6日-5月10日）电子板块涨跌幅为-0.92%，相对沪深300指数涨跌幅-2.64pct。本周电子行业子板块涨跌幅分别为被动元件0.56%，消费电子设备0.50%，分立器件0.17%，消费电子组件0.02%，LED-0.09%，面板-0.55%，集成电路-0.58%，安防-0.85%，半导体材料-1.68%，其他电子零组件III-1.80%，显示零组-1.96%，PCB-2.61%，半导体设备-4.05%。

行业要闻

1、晶圆厂稼动率复苏超预期，看好二季度景气延续。5月9日，两大晶圆制造巨头中芯国际和华虹半导体发布了24Q1财报，均取得了超预期表现：1) 毛利率方面，中芯国际毛利率为13.7%，华虹公司毛利率为6.4%，两家公司都超过了指引上限；2) 稼动率方面：中芯国际Q1产能利用率为80.8%，环比提升四个百分点，而华虹公司Q1总体产能利用率为91.7%，较上季度上升7.6个百分点；3) 价格方面：两家公司都一致认为Q2将景气延续，价格稳定。

2、苹果AI-iphone临近，SLP有望再迎升级。5G时代过渡至AI时代，高密度+高性能趋势依旧。伴随终端产品向小型化和功能多样化发展，对PCB板密度要求提高，PCB上需要搭载的元器件不断增加，但要求的尺寸却不断缩小、密度不断提高，所以可以承载更多功能模组的SLP性能优势显著，逐渐替代HDI。

3、云端：AI加速PCB升级。随着芯片性能的提升，云端对数据的处理能力增强，对信号的传输速度提出更高要求，对于传统服务器，当前PCIe 5.0渗透率正逐步提升，PCB层数、材质及价值量有相应提升。英特尔于23年推出最新服务器平台Eagle Stream，所用PCB为16-20层，使用Very Low Loss的覆铜板材料。AMD最新的服务器平台属于ZEN 4架构，所用PCB同为16-20层，同样采用Very Low Loss的材料。

本周观点：本周两家晶圆厂中芯国际和华虹半导体发布24Q1财报，均取得了超预期表现，我们认为半导体复苏已基本确立，看好二季度半导体景气度延续，建立关注需求好，有边际拐点的细分赛道。

展望未来，AI仍是最核心的投资方向：1) GB200引领产业变革，光铜并进，PCB也有全面升级；2) COWOS、HBM作为算力供给侧瓶颈，看好扩产弹性；3) AI Phone呼之欲出，有望成为消费电子全新成长引擎。

不止AI，部分半导体白马业绩底部企稳；PCB、存储和面板则周期成长兼备，孕育着全新机遇。

标的方面，建议关注：

- **GB200：**工业富联、立讯精密、沃尔核材、沪电股份、胜宏科技
- **Cowos：**ASMP、芯碁微装、长川科技、兴森科技
- **AI终端：**联想集团、小米集团、华勤技术、鹏鼎控股
- **芯片设计：**韦尔股份、思特威、圣邦股份、艾为电子、晶晨股份、乐鑫科技
- **PCB：**生益科技、南亚新材、建滔积层板
- **存储：**澜起科技、聚辰股份、德明利
- **风险提示：**电子行业周期复苏不及预期；行业竞争加剧；汇率波动。

推荐

维持评级



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书：S0100522080001

邮箱：limeng@mszq.com

相关研究

1. 电子行业周报：算力 Capex 上修的背后-2024/04/29
2. MR 行业跟踪报告：Horizon OS 对标安卓，Meta 构建新蓝图-2024/04/25
3. 电子行业深度报告：折叠屏加速渗透，把握有斜率的创新-2024/04/22
4. 电子行业周报：透视海外龙头业绩，展望 AI 投资-2024/04/22
5. 存储行业专题研究：从 Astera Labs 招股书和信骅业绩，我们读出了什么？-2024/04/14

目录

1 本周观点	3
1.1 晶圆厂稼动率复苏超预期，看好二季度景气延续	3
1.2 PCB：从云到端，变革不止	5
2 公司新闻	10
3 市场行情回顾	13
4 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1 本周观点

1.1 晶圆厂稼动率复苏超预期，看好二季度景气延续

晶圆厂一直以来都是半导体景气度的风向标，5月9日，两大晶圆制造巨头中芯国际和华虹半导体发布了24Q1财报，均取得了超预期表现：1) 毛利率方面，中芯国际毛利率为13.7%，华虹公司毛利率为6.4%，两家公司都超过了指引上限；2) 稼动率方面：中芯国际Q1产能利用率为80.8%，环比提升四个百分点，而华虹公司Q1总体产能利用率为91.7%，较上季度上升7.6个百分点；3) 价格方面：两家公司都一致认为Q2将景气延续，价格稳定。我们认为半导体复苏已基本确立，建立关注需求好，有边际拐点的细分赛道。

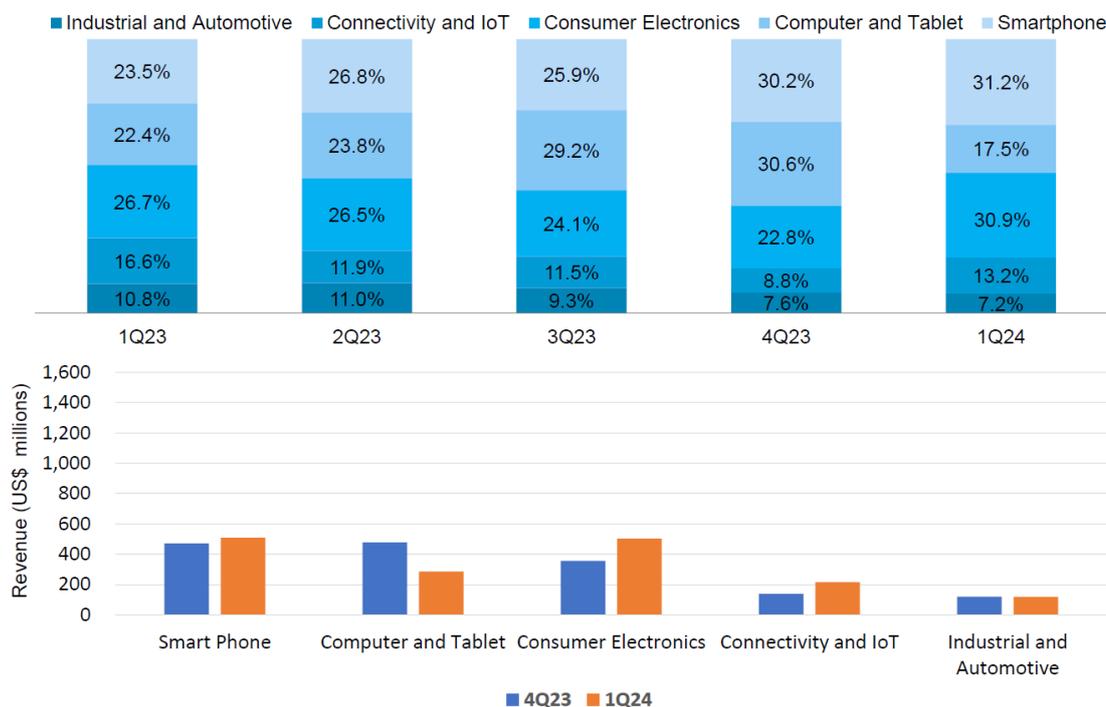
1.1.1 中芯国际：毛利率超指引上限，看好二季度需求持续

收入及毛利率超指引上限，稼动率显著提高。5月9日，中芯国际发布2024年一季度报，受益全球客户备货意愿有所上升，按照国际财务报告准则，公司一季度实现销售收入17.5亿美元，环比增长4.3%，同比增长19.7%；公司一季度毛利率为13.7%，前期指引为9%-11%，显著超指引上限。公司一季度出货179万片8英寸当量晶圆，环比增长7%；产能利用率为80.8%，环比提升四个百分点。但因产品组合变动、折旧增加及投资收益减少，中芯国际在2024年一季度实现归属于上市公司股东的净利润约0.72亿美元，同比下滑。

消费电子占比显著提高，需求回暖。按应用领域来划分，中芯国际智能手机、电脑与平板消费、消费电子、互联与可穿戴、工业与汽车业务在2024年一季度营收占比分别为31%、18%、31%、13%和7%，其中消费电子占比环比提高了8.1pct。对于需求复苏，公司联合CEO赵海军表示公司注意到三个事实：1) 首先国际消费市场恢复，低功耗蓝牙、MCU等产品现在开始加单，且急单较多；2) 今年是体育大年，机顶盒、电视产品的销售正在起量；3) 智能手机市场——尤其是中国手机厂商今年有较大进取心，为了保证份额不丢失并扩大市场规模，纷纷建立产能，产能供不应求。

看好二季度景气延续，价格展望稳定。展望第二季度，中芯国际表示，公司部分客户的提前拉货需求还在持续，因此预计2Q24收入环比增长5%至7%，同时，伴随产能规模扩大，折旧逐季上升，Q2毛利率预计介于9%至11%。整体来看，公司预计第二季度产品出货量会继续上升，平均销售单价则因为产品组合变动而有所下降，总体上会维持量升价跌的态势。关于价格，赵海军表示：12英寸产线由于2月以来总体产能一直处于满载，且仍存在部分供不应求的情况，因此这部分价格将保持相对稳定；但同时，面对竞争，公司也将优先保证客户的市场份额，因此部分标准类产品价格会选择顺应市场随行就市，如显示驱动、CIS等。

图 1：营收按下游应用领域拆分



资料来源：中芯国际官网，民生证券研究院

1.1.2 华虹公司：毛利率超预期，需求整体向好

稼动率毛利率环比提升，二季度指引环比增长。5月9日，华虹公司发布2024年一季度季报，一季度实现销售收入4.6亿美元，同比下降27.1%，环比增长1%，符合指引预期，实现归母净利润3180万美元，同比下降79.1%，环比增长10.1%。一季度毛利率为6.4%，环比增长2.4pct，略高于指引上限。一季度总体产能利用率为91.7%，较上季度上升7.6个百分点。整体半导体市场的景气尚未摆脱低迷，且由于季节性和年度维修的影响，第一季度是代工企业的传统淡季，但华虹半导体第一季度的产能利用率、销售收入、毛利率均实现环比提升，验证了公司特色工艺的市场需求总体向好。同时，公司预计二季度环比提升，销售收入约在4.7亿美元至5.0亿美元之间，毛利率约在6%至10%之间。

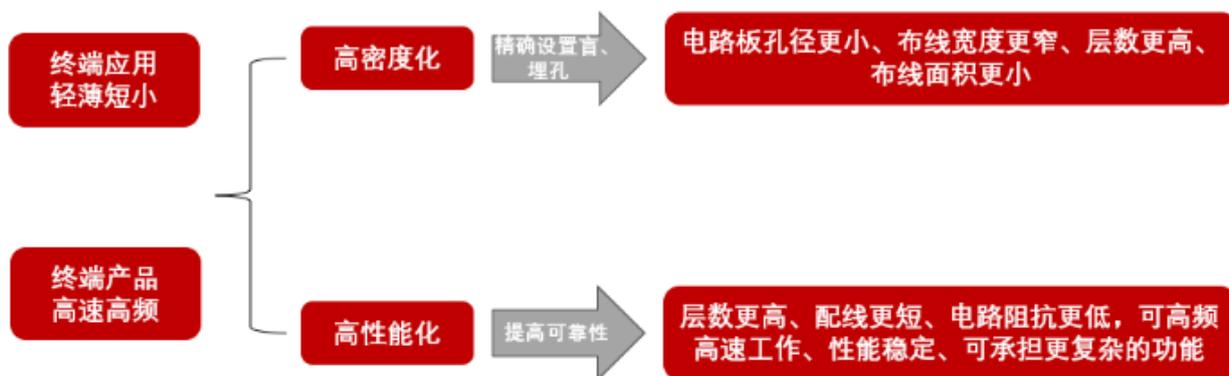
CIS、PMIC 需求增加，超级结及智能卡芯片 ASP 下滑。按照下游应用领域，华虹半导体电子消费品、工业及汽车、通讯、计算机业务在2024年一季度营收占比分别为62.6%、22.3%、13.3%和1.8%。其中电子消费品作为第一大终端市场，贡献收入2.88亿美元，同比下降21.9%，主要由于超级结及智能卡芯片的平均销售价格及需求下降，部分被其他电源管理、闪存、逻辑及CIS产品的需求增加所抵消。工业及汽车产品贡献收入1.03亿美元，同比下降43.0%，主要由于MCU、IGBT、及通用MOSFET产品的平均销售价格及需求下降。

1.2 PCB：从云到端，变革不止

1.2.1 端侧：苹果 AI-iphone 临近，SLP 有望再迎升级

5G 时代过渡至 AI 时代，高密度+高性能趋势依旧。伴随终端产品向小型化和功能多样化发展，对 PCB 板密度要求提高，PCB 上需要搭载的元器件不断增加，但要求的尺寸却不断缩小、密度不断提高，所以可以承载更多功能模组的 SLP 性能优势显著，逐渐替代 HDI。苹果 Iphone X 时代之前使用的传统 HDI，但是受制于制程难以满足要求，堆叠层数更多、线宽线距更小、可以承载更多功能模组的 SLP 逐步成为主流。

图 2：终端轻薄、高速化，助推 PCB 升级



资料来源：亿渡数据，民生证券研究院整理

智能机进入 AI 时代，主板方案有望迎来升级。当前时点手机 AI 创新升级对硬件要求升级，将对主板技术路线产生影响，芯片 I/O 数增加导致 PCB 直径缩小、走线数量增加，压缩 PCB 的线宽线距；功能升级需要占用空间等，均需要更加高阶的主板去完成。但目前对终端要求的尺寸却不断缩小，所以对 PCB 导线的宽度、间距，微孔盘的直径和孔中心距离要求进一步提高。

表1：HDI 和 SLP 的参数对比

板材	工序	板厚	辐射孔径	孔数/每部手机主板	线宽/线距
HDI 板	120-144	0.7mm	100/200 μ m	超过 1w	40/50 μ m
SLP 板	177	05.mm	70/140 μ m	最高超 10w	20/35 μ m

资料来源：CNKI，民生证券研究院整理

HDI 一般包括一阶、二阶、多阶（三阶和四阶）、Any layer（任意阶或任意层，也称作 SLP。从 HDI 工艺角度来看，SLP 是采用了 mSAP（改进型半加成工艺）的 Any Layer 技术。SLP 技术借鉴了载板常用的 mSAP 工艺，且在一定资金

的设备投入下，还利用了 HDI 的现有设备、技术，相对载板的制造，生产成本低，效率高。近期苹果 AI 催化接踵而至，伴随着 AI 手机渗透率提升，SLP 方案也将有望迎来新一波创新。

表2：SLP 设计规格及趋势

	2018 年	2019~2020 年	2021~2022 年
层数/板厚	12 层/0.65 mm	12 层/0.60 mm	12 层/0.55 mm
芯板厚/介电层厚度	0.065 mm/35 μm	0.06 mm/35 μm	0.05 mm/30 μm
最小线宽/间距	30 μm /30 μm	25 μm /25 μm	20 μm /20 μm
最小激光孔径/焊盘	90 μm /170 μm	80 μm /160 μm	80 μm /150 μm
BGA Pitch (球栅阵列间距)	250 μm /400 μm	230 μm /350 μm	200 μm /300 μm
板材	H/F (高频)	H/F, LowCTE (低热膨胀系数)	H/F, LowCTE, D_k , D_f

资料来源：Daeduck GDS，民生证券研究院整理

自今年 3 月开始，苹果先后发布 MM1 及 Ferret UI 和开源 OpenELM 等模型，AI 领域动作不断。围绕苹果自身和上游零部件、设备供应商，我们建议关注：APPLE (美股) 及鹏鼎控股、燕麦科技等。

鹏鼎控股：

公司主要从事 PCB 业务，产品多元拓展，包括 FPC、SLP、HDI、Mini LED、RPCB 等。下游主要为智能机、平板和 PC 为代表的消费电子领域，正积极布局 AI 服务器和汽车两大新赛道。

根据公司 5 月 7 日简报，2024 年 4 月合并营业收入为人民币 22.0 亿元，较去年同期的合并营业收入增加 52.21%。

具体来看，24 年公司在消费电子创新脚步不停，1) 智能手机端，折叠屏和 AI 手机渗透率提升带来创新；2) PC 端，AI 应用赋能 PC 及平板产品，AI PC 类产品预计快速增长。公司深耕应用于手机端的 SLP 产品，有望为未来发展的重要引擎。3) 此外，公司积极布局 AI 终端(服务器)及算力、智能汽车（激光雷达）等领域，有望迎来多点开花。

燕麦科技：

公司主要从事自动化、智能化测试设备领域，专注于 FPC 测试设备。产品包括测试治具、自动化测试设备、配件及其他等。主要应用终端领域覆盖手机、平板电脑、智能可穿戴设备等消费电子领域、汽车电子领域及通信等领域。

客户方面来看，公司已成为鹏鼎控股、日本旗胜、住友电工、日本藤仓、东山精密等多家全球领先的 FPC 企业供应商，所测试 FPC 的设备主要用于苹果等公司终端产品。燕麦科技在 FPC 测试领域具备一定的优势地位。

1.2.2 云端：AI 加速 PCB 升级

随着芯片性能的提升，云端对数据的处理能力增强，对信号的传输速度提出更高要求，对于传统服务器，当前 PCIe 5.0 渗透率正逐步提升，PCB 层数、材质及价值量有相应提升。英特尔于 23 年推出最新服务器平台 Eagle Stream，所用 PCB 为 16-20 层，使用 Very Low Loss 的覆铜板材料。AMD 最新的服务器平台属于 ZEN 4 架构，所用 PCB 同为是 16-20 层，同样采用 Very Low Loss 的材料。

表3：Intel/AMD 服务器概览

Intel	Platform	Purley		Whitley	Eagle Stream		Birch Stream
	CPU	Skylake	Cascade Lake	Ice Lake	Sapphire Rapids	Emerald Rapids	Granite Rapids
	Nano Process	14 nm	14 nm	10 nm	Intel 7	Intel 7	Intel 3
	PCIe Gen	PCIe 3.0	PCIe 3.0	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0
	MP Time	2017 Q3	2019 Q3	2021 Q1	2023 H1	2023 H2	2024
	CCL Material	Mid loss	Mid loss	Low loss	Very Low loss	Very Low loss	VVL/Ultra Low Loss
	Layer count	8 to 12	8 to 12	12 to 16	16 to 20	16 to 20	TBD
AMD	Architecture	ZEN	ZEN2	ZEN3	ZEN4		ZEN5
	CPU	Naples	Rome	Milan	Genoa	Bergamo	Turin
	Nano Process	14 nm (global Foundries)	7nm (TSMC)	7nm (TSMC)	5nm (TSMC)	5nm (TSMC)	4nm/3nm (TSMC)
	PCIe Gen	PCIe 3.0	PCIe 3.0	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0
	MP Time	2017 Q3	2019 Q3	2020 Q4	2022 Q4	2023	2024
	CCL Material	Mid loss	Mid loss	Low loss	Very Low loss	Very Low loss	VVL/Ultra Low Loss
	Layer count	8 to 12	8 to 12	12 to 16	16 to 20	16 to 20	TBD

资料来源：ITEQ，民生证券研究院

相比传统服务器，AI 服务器采用了 CPU+GPU 的异架构，以英伟达 DGX H100 服务器为例，主要需要增加两种类型的 PCB：承载 GPU 的 OAM (OCP Accelerator Module，加速卡模组) 及实现 GPU 多卡互联的 UBB (Universal Baseboard，通用基板)。以搭载 8 颗 H100 芯片的 AI 训练服务器为例，每颗 H100 需要配备一张 OAM，共计 8 张 OAM 搭载至 1 张 UBB 之上，形成 8 卡互联。AI 服务器 PCB 用量增多，并且材料等级高、加工难度大，单价亦有明显提高，单台 AI 服务器 PCB 价值量可达 1 万元。与 AI 服务器相匹配，400G/800G 交换机升级速度加快，交换机用 PCB 可达 30 层以上，价值量提升更为显著。

表4：AI 服务器用 PCB

类型	用量	层数	覆铜板材料
CPU 主板	1	14-24	Very Low Loss
OAM	8	20-30	Very Low Loss
UBB	1	20-30	Ultra Low Loss/VLL

资料来源：ITEQ，民生证券研究院

英伟达 GB200 架构中 PCB 再升级。与 DGX H100 相比，GB200 由于取消

了单台服务器内 8 颗 GPU 互联的设计,因此不再需要 UBB 板,同时 Switch tray 取代 UBB 承担了互联的功能。DGX H100 中每颗 GPU 芯片需要承载至一张 OAM 加速卡上,而 CPU 单独搭载至主板。GB200 采用 Superchip 的设计,每张 Superchip 承载有 1 颗 Grace CPU 及 2 颗 Blackwell GPU, CPU 不再单独搭载至主板;因此与 H100 相比,GB200 取消了主板,并且用一张大面积的 Superchip 板取代之前单颗 GPU 的 OAM。GB200 中 Blackwell GPU 相较上一代 Hopper GPU 的 AI 计算性能大幅提升,因此在更高速信号传输的需求下,PCB 材料及规格或将有所提升,PCB 单位面积价值量亦有所提升。

表5: DGX H100 及 GB200 NVL72 中 PCB 对比

服务器类型	类型	单 GPU 芯片用量 (张)	规格	覆铜板材料
DGX H100	CPU 主板	0.125	14-24 层	M6
	OAM	1	20-30 层 5 阶 HDI	M6
	UBB	0.125	20-30 层	M6/M7
GB200 NVL72	CPU 主板	无	/	/
	Superchip 板	0.5	或为 6 阶 HDI	或为 M7/M8
	NVlink Switch 板	0.125	或为多层板/高阶 HDI	或为 M7/M8

资料来源: ITEQ, 民生证券研究院

沪电股份: AI 服务器 PCB 龙头,深耕高多层 PCB,技术实力强;公司 AI 服务器和 HPC 相关 PCB 产品高速增长, AI 服务器产品通过重要客户认证,实现批量供货;800g 交换机产品开始批量供货,应用于算力网络的交换机产品已通过样品认证。

胜宏科技: 公司客户资源优质,拥有特斯拉、英伟达等优质大客户,具备 70 层高精密线路板、24 层六阶 HDI 线路板的研发制造能力。胜宏为消费级显卡(游戏显卡) PCB 全球最大的供应商,与英伟达合作历史悠久,当前 AI 服务器相关产品已在英伟达实现出货。随着 AI 算力需求高涨,有望实现在新产品实现突破。

建滔积层板: 全球最大的覆铜板制造商,下游需求不振的背景下,建滔 23 年出货量仍逆势同比增长 3%。由于覆铜板单价下滑,建滔 2023 年实现营收 151.96 亿元,同比下滑 25.11%,实现净利润 8.22 亿元,同比下滑 52.47%。2023 年公司环氧玻璃纤维覆铜板、纸覆铜板分别占公司营收 61%、8%,上游物料占比 22%。公司布局泰国工厂,24 年将新增每月 40 万张覆铜板产能,有望配合下游 PCB 企业完善海外布局。

公司具备上游原材料—覆铜板—PCB 全产业链优势,成本控制能力较强,排产及价格策略灵活,且公司市占率较高,对下游议价能力较强。公司产品主要面向中低端市场,相较于高端产品价格波动较大,21 年供需紧张的格局下价格弹性较强,23 年行业下行的背景下跌价也较为严重,若下游景气度上行能够持续,建滔将有较好的价格修复弹性。

生益科技: 全球第二大覆铜板制造商,市占率稳定在 12%左右。2023 年公司

生产覆铜板 12279.68 万平方米, 同比增长 10.15%; 生产粘结片 16835.77 万平方米, 同比基本持平; 子公司生益电子生产 PCB127.85 万平米, 同比增长 11.73%。4 月 27 日公司发布一季报, 1Q24 公司实现营收 44.23 亿元, 同比增长 17.77%; 实现归母净利润 3.92 亿元, 同比大增 58.25%。

生益科技为内资高速覆铜板龙头, 高速材料有全系列布局, 包括 Mid-loss、Low-loss、VeryLow-loss、UltraLow-loss、ExtremeLow-loss 及更高级别材料, 超低损耗产品已通过多家国内及北美终端客户材料认证, 有望伴随 AI 服务器及 EGS 平台的升级实现放量。公司高端产品具备较高的技术壁垒, 价格相对坚挺, 我们认为能够实现对成本侧涨价较好的传导; 同时产品结构整体向高端升级, 或将带来整体盈利能力的上移。

南亚新材: 公司为国家专精特新“小巨人”企业, 23 年受行业景气度下行影响出现亏损, 1Q24 实现营收 6.57 亿元, 实现归母净利润 0.1 亿元, 同环比扭亏为盈。公司积累了方正、沪电、深南、奥士康、景旺、胜宏、世运、健鼎等众多优质直接客户, 并与华为、浪潮、三星、中兴等一大批知名终端客户保持密切的技术交流与合作。随着 N5、N6 厂的投建, 公司具备各类产品尤其是高端覆铜板的批量稳定交付能力。据 Prismark 统计, 公司 2022 年度全球覆铜板行业排名前十, 全球市场份额占比为 4%。**在高速覆铜板领域, 公司是率先在各介质损耗等级高速产品全系列通过华为认证的内资覆铜板企业, 实现国产替代, 高端高速产品已在全球知名终端 AI 服务器取得认证。**

2 公司新闻

胜利精密：5月5日消息，公司发布关于回购公司股份方案的公告，公司拟使用自有资金通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股股票（A股），回购股份将用于员工持股计划或者股权激励。回购股份的数量不低于1,500万股（含）且不超过2,500万股（含），回购股份价格不超过人民币2.59元/股。

汉威科技：5月6日消息，公司发布关于终止对外投资的公告，公司于2022年2月9日与新立汽车电子签署《新立汽车电子（台州）有限公司的增资协议》，公司拟以自有资金向新立电子增资5,000万元，增资完成后，公司占新立电子增资后注册资本的18.16%。《增资协议》签署后，汉威科技如期支付2,000万元首期增资款，第二期增资款应根据《增资协议》先决条件全部满足或者豁免之后支付，由于第二期增资款未达到支付条件，公司本次对外投资事项合计支付增资款2,000万元。

瑞丰光电：5月6日消息，公司发布关于获得政府补助的公告，公司于近日收到深圳市工业和信息化局下发的“2023年技术创新项目扶持计划产业基础再造项目第一批拟资助项目”资助金额678万元人民币，单笔金额占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润10%以上且绝对值金额超过100万元。

商络电子：5月6日消息，公司控股股东、实际控制人、董事长、总经理沙宏志先生持有公司股份251,817,720股，占剔除回购专用账户股份后公司总股本的36.85%，拟在本公告披露日起15个交易日后的3个月内通过集中竞价交易（即2024年5月28日至2024年8月28日）或在本公告披露日起3个交易日后的3个月内通过大宗交易方式减持其持有的不超过500万股公司股份（占剔除回购专用账户股份后公司总股本的0.73%）。

鹏鼎控股：5月6日消息，公司发布2024年4月营业收入简报，公司2024年4月合并营业收入为人民币220,033万元，较去年同期的合并营业收入增加52.21%。

力合微：5月6日消息，公司发布2024年4月中标情况，中标项目为国家电网有限公司2024年第十五批采购（营销项目第一次计量设备招标采购）（中标金额1,372.34万元）；国网安徽省电力有限公司2024年第一次物资协议库存公开招标采购（中标金额2,541.95万元）。

斯达半导：5月6日消息，公司发布股东及董监高减持股份计划公告，公司股东兴得利计划通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份数量不超过3,300,000股，即不超过公司总股本的1.93%；公司副总经理戴志展计划通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份数量不超过90,000股，即不超过公司总股本的0.05%；公司副总经理TANG YI（汤艺）计划通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份

数量不超过 50,000 股，即不超过公司总股本的 0.03%。

光韵达：5月6日消息，公司高管张洪宇先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份 20,000 股（占本公司总股本比例 0.0040%）；公司高管王军先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份 8,800 股（占本公司总股本比例 0.0018%）。

弘信电子：5月7日消息，公司子公司燧弘人工与京合云于 2024 年 5 月 7 日共同签署了《销售合同》，合同约定京合云向燧弘人工处分三期购买算力服务器产品，预计总采购金额 15 亿元人民币，具体采购数量、金额等双方将另行签署《采购订单》予以明确。

普冉股份：5月7日消息，公司股东因自身资金需求，计划根据市场情况通过集中竞价或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份不超过 1,522,365 股（杭州早月减持不超过 892,674 股，杭州晓月减持不超过 578,396 股，嘉兴得月不超过 51,295 股），即不超过当前总股本的 2.02%。

炬光科技：5月7日消息，公司拟使用超募资金及自有、自筹资金 5,000 万欧元（其中拟使用超募资金 17,624.23 万元人民币及其衍生利息收益），以支付现金形式，通过炬光科技及其新设的新加坡全资子公司 Focuslight Singapore Pte. Ltd.及瑞士全资子公司 FocuslightSwitzerland SA 购买 ams-OSRAM AG 位于新加坡全资子公司 ams-Osram Asia Pacific Pte. Ltd.和位于瑞士全资子公司 ams InternationalAG 的微纳光学元器件部分研发和生产资产。

TCL 科技：5月7日消息，公司发布澄清公告，公司称近期媒体发布《TCL 华星年内投 630 亿元加入 8 代 OLED 线竞逐！》《TCL 华星计划年内投资第八代 OLED》等相关报道与实际不符，公司（包括下属控股子公司）目前无新建 8 代或 8.6 代 OLED 产线的投资计划，公司亦不存在通过定增募集资金新建显示产线的计划。

隆扬电子：5月8日消息，公司于 2024 年 5 月 6 日召开第二届董事会第六次会议、第二届监事会第七次会议，审议通过了《关于终止向不特定对象发行可转换公司债券事项的议案》，决定终止向不特定对象发行可转换公司债券事项。

环旭电子：5月8日消息，公司发布 2024 年 4 月营业收入简报，公司 2024 年 4 月合并营业收入为人民币 4,608,092,030.31 元，较去年同期的合并营业收入增加 1.28%，较 2024 年 3 月合并营业收入环比增加 1.77%。

声迅股份：5月9日消息，公司副总经理楚林先生计划在本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 190,000 股，即减持比例不超过公司总股本的 0.23%。

华虹公司：5月9日消息，公司发布 2024 年第一季度业绩，公司 2024 年第一季度销售收入 4.600 亿美元，上年同期为 6.308 亿美元，上季度为 4.554 亿美元；毛利率 6.4%，上年同期为 32.1%，上季度为 4.0%；母公司拥有人应占溢利

3,180 万美元，上年同期为 1.522 亿美元，上季度为 3,540 万美元。

拓荆科技: 5 月 9 日消息, 公司全资子公司上海岩泉科技拟以人民币 1,500.00 万元认购新松半导体新增注册资本人民币 300.00 万元, 获得本次增资后新松半导体 1.0714%的股权。

东芯股份: 5 月 9 日消息, 为进一步提升公司核心竞争力和持续发展能力, 丰富公司产品线, 推进公司战略实施, 公司拟通过自有资金或超募资金向上海砺算以增资的方式取得该公司约 40%的股权, 投资金额预计不超过 2 亿元。

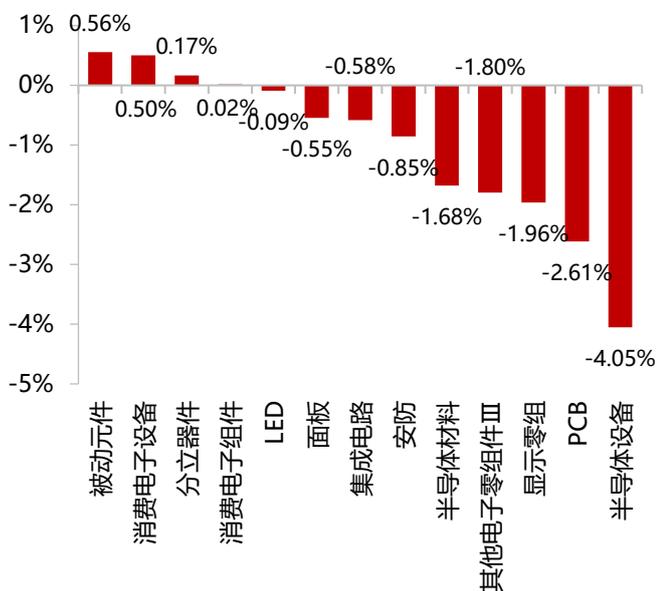
中芯国际: 5 月 9 日消息, 公司发布 2024 年一季报, 2024 年一季度公司销售收入为 17.5 亿美元, 环比增长 4.3%; 毛利率为 13.7%, 均好于指引。出货 179 万片 8 英寸当量晶圆, 环比增长 7%; 产能利用率为 80.8%, 环比提升四个百分点。二季度, 部分客户的提前拉货需求还在持续, 公司给出的收入指引是环比增长 5%-7%; 伴随产能规模扩大, 折旧逐季上升, 毛利率指引是 9%到 11%之间。

3 市场行情回顾

最近一周（5月6日-5月10日）电子板块涨跌幅为-0.92%，相对沪深300指数涨跌幅-2.64pct。年初至今电子板块-11.46%，相对沪深300指数涨跌幅-18.31pct。

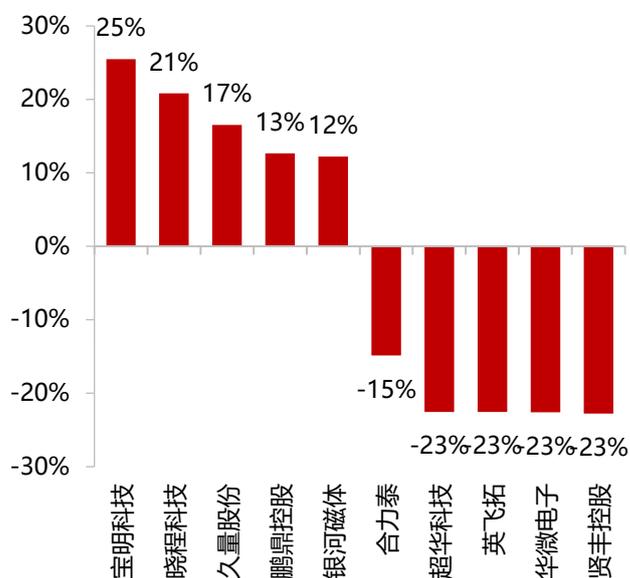
本周电子行业子板块涨跌幅分别为被动元件 0.56%，消费电子设备 0.50%，分立器件 0.17%，消费电子组件 0.02%，LED -0.09%，面板 -0.55%，集成电路 -0.58%，安防 -0.85%，半导体材料 -1.68%，其他电子零组件III -1.80%，显示零组 -1.96%，PCB -2.61%，半导体设备 -4.05%。

图 3：电子行业子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：电子行业个股周涨幅前五&跌幅前五（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 6: 电子行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨跌 幅 (%)	EPS (元)			PE			PB- MRQ	评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002475.SZ	立讯精密	30.58	1.03	1.54	1.98	2.45	20	15	12	3.6	推荐
002130.SZ	沃尔核材	13.57	-9.41	0.56	0.66	0.79	24	21	17	3.2	/
002463.SZ	沪电股份	31.86	-6.30	0.79	1.18	1.51	40	27	21	5.8	推荐
300476.SZ	胜宏科技	28.45	-3.17	0.78	1.35	1.73	36	21	16	3.2	/
0522.HK	ASMPT	98.00	-5.13	1.73	3.11	5.56	57	32	18	2.6	/
688630.SH	芯碁微装	62.20	-3.59	1.43	2.30	3.14	43	27	20	4.1	推荐
300604.SZ	长川科技	27.36	-4.02	0.07	0.75	1.14	391	36	24	6.1	推荐
002436.SZ	兴森科技	11.27	-2.61	0.13	0.23	0.36	87	49	31	3.7	推荐
0992.HK	联想集团	1.30	10.36	0.13	0.07	0.10	10	19	13	5.1	推荐
1810.HK	小米集团	17.96	6.71	0.70	0.57	0.55	26	32	33	2.7	推荐
603296.SH	华勤技术	69.89	-1.05	3.97	4.12	4.76	18	17	15	2.4	推荐
002938.SZ	鹏鼎控股	27.80	12.68	1.42	1.68	1.90	20	17	15	2.1	/
603501.SH	韦尔股份	103.77	1.97	0.47	2.23	3.43	221	47	30	6.1	推荐
688213.SH	思特威	43.93	-3.73	0.04	0.69	1.37	1237	64	32	4.9	推荐
300661.SZ	圣邦股份	78.40	-0.27	0.60	1.00	1.59	130	79	49	9.1	/
688798.SH	艾为电子	56.23	-1.83	0.22	0.98	1.82	256	57	31	3.6	推荐
688099.SH	晶晨股份	58.61	1.39	1.20	1.74	2.44	49	34	24	4.4	推荐
688018.SH	乐鑫科技	107.19	1.19	1.70	2.26	3.19	63	47	34	4.6	推荐
688008.SH	澜起科技	50.86	-0.08	0.40	1.23	1.80	127	41	28	5.7	推荐
688123.SH	聚辰股份	54.26	-2.56	0.64	2.03	2.83	85	27	19	4.3	推荐
001309.SZ	德明利	88.08	-11.76	0.22	7.20	5.73	400	12	15	10.3	推荐

资料来源: iFinD, 民生证券研究院预测;

(注: 股价为 2024 年 5 月 12 日收盘价, 港股为 5 月 12 日收盘价, PB 为 MRQ 数据; 沃尔核材、胜宏科技、ASMPT、鹏鼎控股、圣邦股份等未覆盖公司采用 iFind 一致预期; ASMPT 股价和 EPS 均为港元; 联想集团股价和 EPS 均为美元, 汇率为 1USD=7.81HKD)

4 风险提示

- 1) 电子行业周期复苏不及预期：**电子行业具有周期性特征，若行业景气度复苏不及预期，将对板块公司业绩造成不利影响；
- 2) 行业竞争加剧：**国内诸多厂商布局了人工智能及先进封装技术，若行业竞争加剧，将对板块公司业绩造成不利影响；
- 3) 汇率波动：**电子板块部分公司海外业务占比较高，汇率波动将影响公司业绩。

插图目录

图 1: 营收按下游应用领域拆分	4
图 2: 终端轻薄、高速化, 助推 PCB 升级.....	5
图 3: 电子行业子板块周涨跌幅 (%)	13
图 4: 电子行业个股周涨幅前五&跌幅前五 (%)	13

表格目录

表 1: HDI 和 SLP 的参数对比.....	5
表 2: SLP 设计规格及趋势.....	6
表 3: Intel/AMD 服务器概览.....	7
表 4: AI 服务器用 PCB.....	7
表 5: DGX H100 及 GB200 NVL72 中 PCB 对比.....	8
表 6: 电子行业重点关注个股	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026