

行业月度点评

电子

台股 FPCB 企业营收高增，建议关注软板及 HDI 板

2024年05月20日	
评级	领先大市
评级变动:	维持

行业涨跌幅比较



何晨	分析师
执业证书编号:S0530513080001 hechen@hncasing.com	
袁鑫	研究助理
yuanxin@hncasing.com	

相关报告

- 1 电子行业 2024 年 4 月报：行业温和复苏，建议关注高多层 PCB 2024-04-25
- 2 半导体行业深度：市场回暖叠加 HPC 题材刺激，封装迎投资机遇 2024-02-01
- 3 半导体行业 2023 年 12 月报：下游需求回暖，存储价格持续上涨 2023-12-25

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
沪电股份	0.79	40.39	1.13	26.59	1.42	22.79	增持
深南电路	2.73	32.49	3.37	26.32	3.83	22.06	增持
生益科技	0.50	42.00	0.91	28.58	0.97	22.62	增持

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 市场行情回顾：4月22日至5月17日，沪深300指数上涨3.85%，31个申万一级行业涨幅中位数为3.76%，其中申万电子指数上涨6.68%，排名第9。15个申万电子三级行业涨幅中位数为7.54%，其中印制电路板上涨13.26%，排名第1。PE估值低于历史中位数，5月17日申万电子整体法PE-TTM为35倍，处于历史后37.83%分位；中位数法PE-TTM为46倍，处于历史后39.73%。
- 半导体及PCB市场中长期预测乐观。1) 2024年半导体销售额预期乐观，WSTS预测2024年全球半导体市场规模为5884亿美元，同比增长13.1%。2) PCB市场中长期保持乐观，全球PCB市场2023-2028年CAGR达5.4%。分产品看，封装基板、18层及以上高多层板、HDI板三类产品增长较快，2023-2028年复合增速分别为8.8%、7.8%、6.2%。分应用领域看，服务器、汽车为主要增长点。

报告期内，我们发现的边际变化主要如下：

- 半导体销售额同比持续增长，中国增速高于全球水平。全球半导体销售额3月实现459亿美元，同比+15.3%；1-3月累计实现1397亿美元，同比+15.6%。中国半导体销售额3月实现141亿美元，同比+27.4%；1-3月累计实现430亿美元，同比+27.6%。
- 存储芯片价格大幅反弹后增速放缓。5月17日，DDR3、4、5价格分别为1.03、3.70、4.89美元，与4月22日相比，分别-2.8%、+1.6%、+1.5%；120、256、512GB SSD价格分别为7.1、18.5、32.0美元，与4月16日相比，分别-11.3%、-2.6%、-3.0%。
- 手机、PC市场正在复苏，华硕&宏碁4月营收同比高增。1) 手机端，中国4月智能手机产量同比增长5.2%，全年累计产品同比增长13.9%。2) PC端，华硕&宏碁4月合计营收同比增长32%，全年合计营收同比增长14.8%。
- PCB原材料端：1) 铜价持续上行，PCB&CCL原材料成本承压。LME铜现货价震荡上行，与2022-2023年高位价格基本持平，5月17日录得10398美元/吨，较4月19日上涨6.7%。2) 覆铜板进口数量持续

增长，覆铜板 4 月进口 3543 吨，同比+44%，环比-7%；出口 8055 吨，同比+20%，环比-7%，价格保持稳定，进口均价 2.68 万美元/吨，出口均价 0.65 万美元/吨。

- **台湾 PCB 行业跟踪:1)软板行业 4 月营收高增。**4 月，台湾 PCB 硬板厂商实现营收 444 亿新台币，同比+13.2%；软板厂商实现营收 159 亿新台币，同比+34.3%。**2)服务器相关高多层板、HDI 板企业营收持续增长**，金象电、欣兴、健鼎 4 月营收分别同比+24%、+12%、+23%。**3) 软板企业 4 月营收亮眼**，臻鼎、耀华 4 月营收分别同比+55%、+43%。
- **投资建议：**2024 年全球 PCB 市场有望迎来复苏，并在 2023-2028 年保持温和增长。高多层板、HDI 板、封装基板增速较高，并具备更高技术壁垒。根据月度数据判断，预计行业正温和复苏，建议关注 PCB 中具有更高增速及壁垒的细分领域。**1)数通板：**全球通用人工智能技术加速演进，AI 服务器及高速网络系统的旺盛需求对大尺寸、高速高多层板的需求推动有望持续，建议关注：沪电股份、胜宏科技、深南电路、奥士康、生益电子等。**2)汽车板：**汽车行业电气化、智能化和网联化等技术升级迭代和渗透率提升将为多层、高阶 HDI、高频高速等方向的汽车板细分市场提供强劲的长期增长机会。建议关注：世运电路、沪电股份、景旺电子、胜宏科技等。**3)封装基板：**半导体国产化大势所趋，建议关注：积极布局封装载板的深南电路、兴森科技。**4)覆铜板：**重点关注在高端产品不断取得突破的生益科技、华正新材、南亚新材。
- **风险提示：**市场需求复苏不及预期；产品技术发展不及预期；原材料供应及价格波动风险；经贸摩擦等外部环境风险

## 内容目录

<b>1 行情回顾</b> .....	<b>5</b>
<b>2 行业景气度跟踪</b> .....	<b>6</b>
2.1 半导体及 PCB 市场预测.....	6
2.1.1 半导体市场预测.....	6
2.1.2 PCB 市场预测.....	7
2.2 半导体景气度跟踪.....	8
2.2.1 半导体销售额.....	8
2.2.2 存储芯片价格.....	9
2.2.3 半导体设备销售额.....	9
2.3 下游需求景气度跟踪.....	10
<b>3 PCB 原材料跟踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 铜、环氧树脂.....	12
3.2 覆铜板进出口情况.....	13
<b>4 台湾半导体及 PCB 行业跟踪</b> .....	<b>14</b>
4.1 晶圆代工企业.....	14
4.2 PCB 行业营收情况.....	15
4.3 PCB 公司营收情况.....	15
<b>5 行业及公司动态</b> .....	<b>16</b>
5.1 行业新闻.....	16
5.1.1 北美云厂资本开支指引维持乐观.....	16
5.1.2 美国对华进口的半导体产品加征关税.....	16
5.1.3 工业和信息化部明确强化 5G-A、6G 关键技术突破.....	16
5.2 公司动态.....	17
5.2.1 沪电股份发布 2024 年一季报：归母同比增长 157.5%.....	17
5.2.2 生益电子发布 2024 年一季报：同比扭亏为盈.....	17
5.2.3 鹏鼎控股 4 月营收同比增长 52.21%.....	17
<b>6 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

图 1：申万一级行业 4 月 22 日至 5 月 20 日区间涨跌幅（%）.....	5
图 2：申万电子三级行业 3 月 22 日至 4 月 22 日区间涨跌幅（%）.....	5
图 3：申万电子 PE-TTM（整体法）.....	6
图 4：申万电子 PE-TTM（中位数法）.....	6
图 5：各机构半导体市场增速预测情况.....	7
图 6：2024 年分地区半导体销售额预测情况.....	7
图 7：2023-2028 年全球 PCB 分产品 CAGR.....	8
图 8：2022-2027 年全球 PCB 分领域 CAGR.....	8
图 9：全球半导体月销售额（亿美元）.....	8
图 10：全球半导体年累计销售额（亿美元）.....	8
图 11：中国半导体月销售额（亿美元）.....	9
图 12：中国半导体年累计销售额（亿美元）.....	9
图 13：DRAM 现货平均价（美元）.....	9
图 14：SSD 市场平均价（美元）.....	9

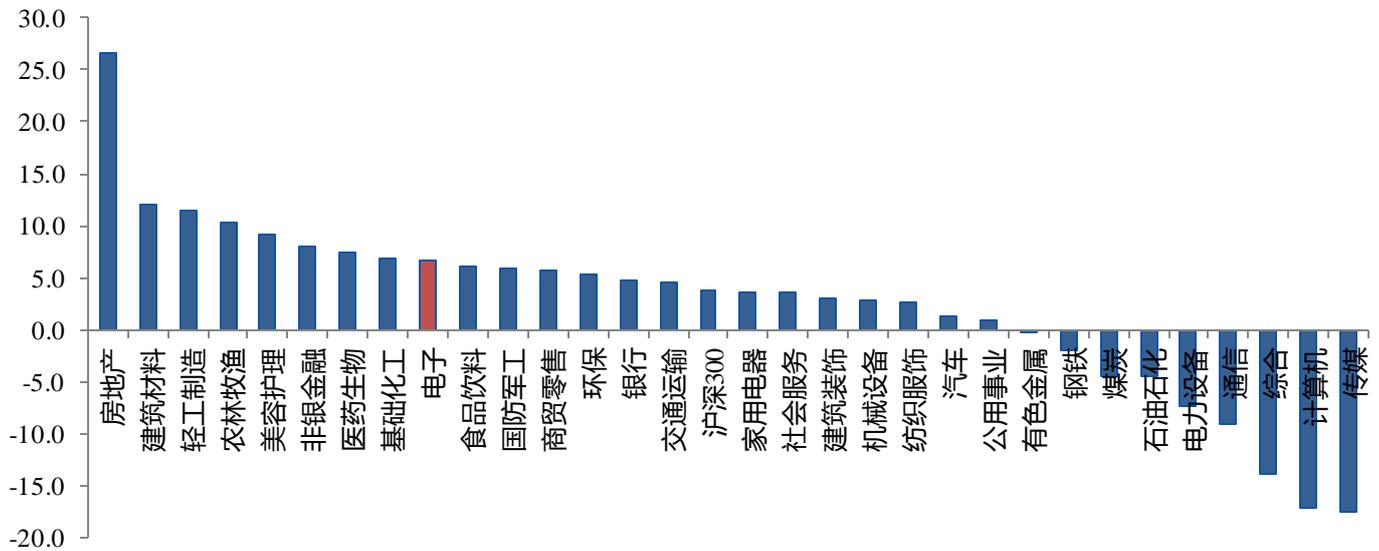
图 15: 全球半导体设备季度销售额 (亿美元)	10
图 16: 全球半导体设备累计销售额 (亿美元)	10
图 17: 中国大陆半导体设备季度销售额 (亿美元)	10
图 18: 中国大陆半导体设备累计销售额 (亿美元)	10
图 19: 中国智能手机月产量 (万台)	11
图 20: 全球智能手机季度出货量 (百万台)	11
图 21: 华硕&宏碁合计营收情况 (亿新台币)	11
图 22: 全球 PC 季度出货量 (万台)	11
图 23: 汽车当月销量 (万辆)	12
图 24: 新能源汽车当月销量	12
图 25: 汽车全年累计销量 (万辆)	12
图 26: 新能源汽车全年累计销量 (万辆)	12
图 27: PCB 成本结构	12
图 28: 覆铜板成本结构	12
图 29: LME 铜现货价 (美元/吨)	13
图 30: 环氧树脂现货价 (万元/吨)	13
图 31: 印制电路用覆铜板月进出口数量 (吨)	14
图 32: 印制电路用覆铜板月进出口均价 (美元/吨)	14
图 33: 印制电路用覆铜板月进出口金额 (万美元)	14
图 34: 印制电路用覆铜板年进出口金额 (亿美元)	14
图 35: 台积电月度营收 (亿新台币)	15
图 36: 联电月度营收 (亿新台币)	15
表 1: 申万电子个股涨跌幅 (%)	6
表 2: 全球 PCB 产值 (亿美元) 及增长率预测	7
表 3: 台湾 PCB 行业营收 (亿新台币)	15
表 4: 台股 PCB 公司 4 月营收情况 (亿新台币)	15

## 1 行情回顾

报告期内，申万电子指数上涨 6.68%。2024 年 4 月 22 日至 5 月 17 日，沪深 300 指数上涨 3.85%，31 个申万一级行业普遍实现上涨，涨幅中位数为 3.76%，其中申万电子指数上涨 6.68%，排名第 9。

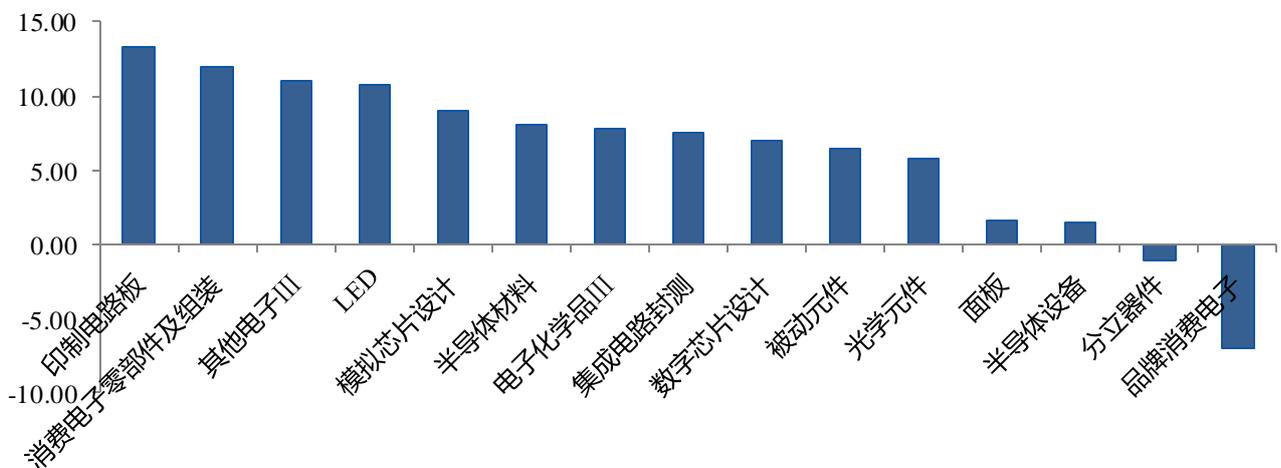
报告期内，申万电子三级行业普遍实现上涨。2024 年 4 月 22 日至 5 月 17 日，申万电子三级行业普遍实现上涨，涨幅中位数为 7.54%，15 个子行业中仅分立器件(-1.09%)和品牌消费电子(-6.93%)出现下跌。印制电路板上涨 13.26%，排名第 1。

图 1：申万一级行业 4 月 22 日至 5 月 20 日区间涨跌幅 (%)



资料来源：同花顺，财信证券

图 2：申万电子三级行业 3 月 22 日至 4 月 22 日区间涨跌幅 (%)



资料来源：同花顺，财信证券

个股方面,4月22日至5月17日,申万电子个股涨跌中位数为+8.56%。剔除上市天数不足200天个股及ST股,涨幅前五分别为胜蓝股份(+75%)、雷曼光电(+49%)、南亚新材(+46%)、生益电子(+42%)、景旺电子(+38%),涨幅后五分别为凯华材料(-21%)、传音控股(-20%)、锦富技术(-17%)、硅烷科技(-16%)、康冠科技(-13%)。

表 1: 申万电子个股涨跌幅 (%)

涨幅前五名				涨幅后五名			
股票代码	公司简称	主营业务	涨跌幅	股票代码	公司简称	主营业务	涨跌幅
300843.SZ	胜蓝股份	电子连接器	+75	831526.BJ	凯华材料	封装材料	-21
300162.SZ	雷曼光电	LED	+49	688036.SH	传音控股	品牌手机	-20
688519.S H	南亚新材	CCL	+46	300128.SZ	锦富技术	液晶显示模组	-17
688183.S H	生益电子	PCB	+42	838402.BJ	硅烷科技	光电子材料	-16
603228.S H	景旺电子	PCB	+38	001308.SZ	康冠科技	智能显示产品	-13

资料来源: 同花顺, 财信证券

备注: 时间区间为2024年4月22日-5月17日

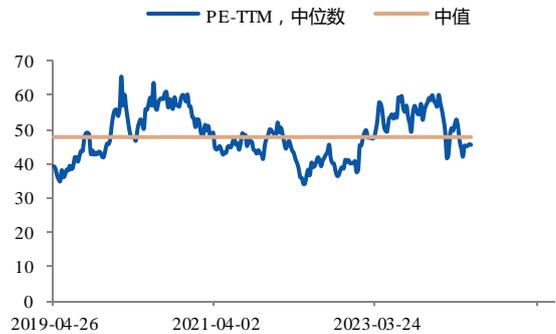
PE估值低于历史中位数。2019年至今,申万电子板块整体法估值PE-TTM中值为37倍,中位数法估值PE-TTM中值为48倍。2024年5月17日,申万电子整体法PE-TTM为35倍,估值水平处于历史后37.83%分位;中位数法PE-TTM为46倍,估值水平处于历史后39.73%。

图 3: 申万电子 PE-TTM (整体法)



资料来源: 同花顺, 财信证券

图 4: 申万电子 PE-TTM (中位数法)



资料来源: 同花顺, 财信证券

## 2 行业景气度跟踪

### 2.1 半导体及 PCB 市场预测

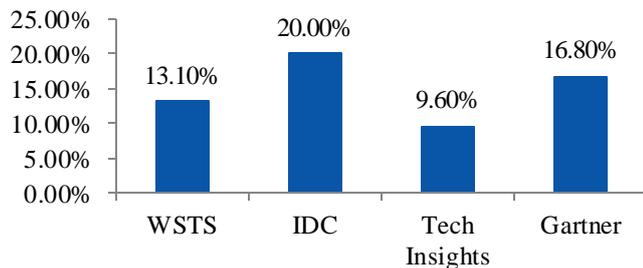
#### 2.1.1 半导体市场预测

多家机构做出乐观预期,半导体销售额2024年有望迎来反弹。多家机构对2024年半导体销售额做出乐观预期, IDC 预期增速较高,有望达到20.0%; Tech Insights 预期增

速偏低，为 9.6%；WSTS 预期增速较为中性，为 13.1%。整体看，2024 年全球半导体市场有望出现较为乐观的增长。

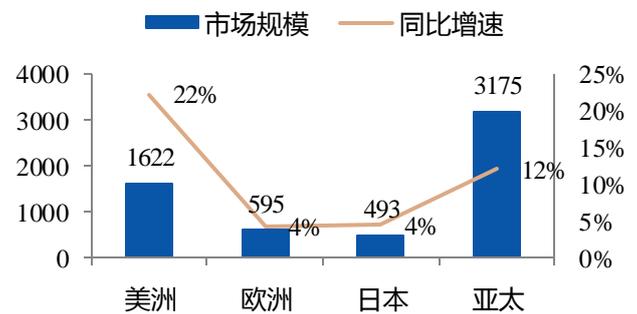
从地区看，反弹以美洲及亚太地区为主，WSTS 预测亚太地区增速为 12%。根据 WSTS 于 2023 年 11 月发布的数据，WSTS 预期 2024 年全球半导体市场将达到 5884 亿美元，同比增长 13.1%。其中，美洲地区将达到 1622 亿美元，同比增长 22.3%；欧洲地区将达到 595 亿美元，同比增长 4.3%；日本地区将达到 493 亿美元，同比增长 4.4%；亚太地区将达到 3175 亿美元，同比增长 12%。美洲及亚太地区贡献了主要的增长，欧洲及日本整体规模更小、增长偏缓。

图 5：各机构半导体市场增速预测情况



资料来源：WSTS, IDC, Tech Insights, Gartner, 财信证券

图 6：2024 年分地区半导体销售额预测情况



资料来源：WSTS, 财信证券

### 2.1.2 PCB 市场预测

PCB 市场有望迎来复苏，预期 2024 年全球 PCB 产值同比增长 4.97%，2023-2028 年 CAGR 可达 5.4%。PCB 行业属于电子信息产品制造的基础产业，受宏观经济周期性波动影响较大。2023 年全球 PCB 产值大幅下滑，同比减少 14.96%；2024 年将迎温和复苏，产值有望达到 730 亿美元，同比增长约 4.97%。长期看，PCB 行业有望实现稳健增长，Prismark 预计全球 PCB 产值在 2023-2028 年的 CAGR 将达到 5.4%。

亚洲(除中国及日本)或将成为 PCB 产业增长核心，2023-2028 年 CAGR 高达 8%。中国 PCB 产值 2024 年预计同比增长 4.1%，2023-2028 年 CAGR 为 4.1%；亚洲(除日本 & 中国) PCB 产值 2024 年预计同比增长 7.5%，2023-2028 年 CAGR 高达 8%。受地缘政治、供应链风险等因素影响，PCB 厂逐渐向泰国、越南等东南亚地区迁移，亚洲(除日本及中国)将成为 PCB 产业的增长中心，上市公司赴海外建厂节奏值得关注。

表 2：全球 PCB 产值（亿美元）及增长率预测

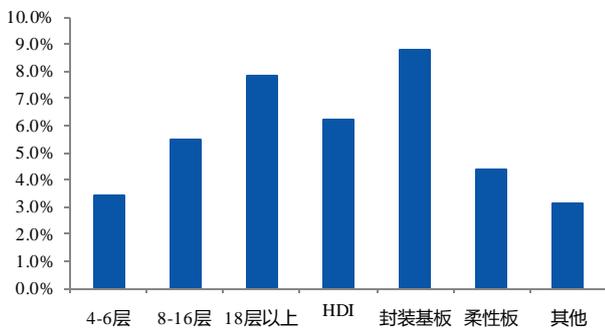
	2023 年		2024 年		2023-2028 年 CAGR
	产值	增长率	产值	增长率	
美洲	32.06	-4.80%	33.04	3.10%	3.80%
欧洲	17.28	-8.30%	17.54	1.50%	3.00%
日本	60.78	-16.50%	63.16	3.90%	5.40%
中国	377.94	-13.20%	393.41	4.10%	4.10%

亚洲（除日本&中国）	207.1	-19.30%	222.56	7.50%	8.00%
总计	695.17	-14.96%	729.71	4.97%	5.40%

资料来源：Prismark，财信证券

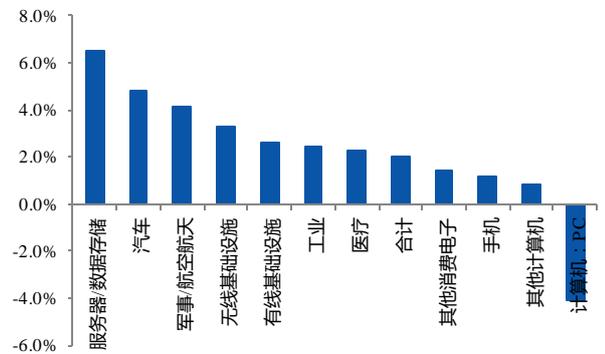
分产品看，封装基板、高多层板及 HDI 板为增长主力。2023-2028 年，封装基板、18 层以上高多层板、HDI 板 CAGR 分别为 8.8%、7.8%、6.2%，快于 PCB 整体的 5.4%。分领域看，服务器/数据存储及汽车领域为增长主力。2022-2027 年，PCB 下游应用领域中，服务器/数据存储、汽车将保持较快增长，CAGR 分别为 6.5%，4.8%。其他消费电子、手机、其他计算机、PC 领域 CAGR 小于整体水平。人工智能、高速网络和汽车系统的强劲需求将继续支持高端 HDI、高速高层和封装基板细分市场的增长，有望为 PCB 行业带来新一轮成长周期。

图 7：2023-2028 年全球 PCB 分产品 CAGR



资料来源：Prismark，财信证券

图 8：2022-2027 年全球 PCB 分领域 CAGR



资料来源：Prismark，财信证券

## 2.2 半导体景气度跟踪

### 2.2.1 半导体销售额

3 月半导体销售额增长强劲，中国同比+27.4%。全球半导体销售额 3 月实现 459 亿美元，同比+15.3%；1-3 月累计实现 1397 亿美元，同比+15.6%。中国半导体销售额 3 月实现 141 亿美元，同比+27.4%；1-3 月累计实现 430 亿美元，同比+27.6%。中国半导体销售额增速高于全球水平，低谷后迎来反弹。

图 9：全球半导体月销售额（亿美元）



资料来源：SIA，财信证券

图 10：全球半导体年累计销售额（亿美元）



资料来源：SIA，财信证券

图 11: 中国半导体月销售额 (亿美元)



资料来源: SIA, 财信证券

图 12: 中国半导体年累计销售额 (亿美元)



资料来源: SIA, 财信证券

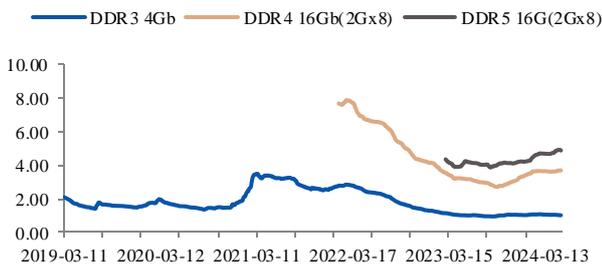
### 2.2.2 存储芯片价格

存储芯片价格大幅下跌后企稳反弹。存储芯片市场规模占集成电路的 30% 左右,且价格存在明显的周期波动,对半导体产业趋势具有指示作用。

**DRAM 产品,反弹后增速放缓,DDR5 更为强劲。**5 月 17 日,DDR3、4、5 价格分别为 1.03、3.70、4.89 美元,与 4 月 22 日相比,分别-2.8%、+1.6%、+1.5%;与此前最低点价格相比,分别+7.3%、+36.0%、26.0%。成熟产品 DDR3 价格小幅反弹后已显乏力,主流产品 DDR4、先进产品 DDR5 价格表现更佳,报告期内仍实现小幅增长。

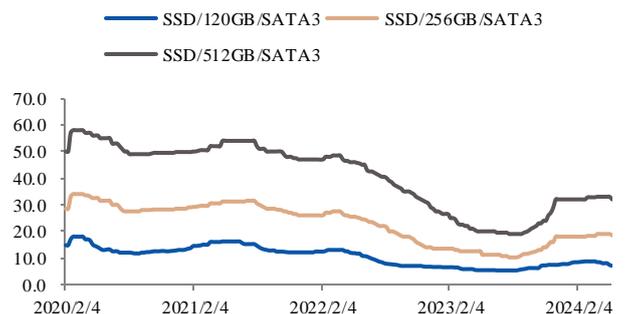
**NAND 产品,反弹后增速放缓,大容量表现更佳。**5 月 14 日,120、256、512GB SSD 价格分别为 7.1、18.5、32.0 美元,与 4 月 16 日相比,分别-11.3%、-2.6%、-3.0%,与此前最低点价格相比,分别+34%、+81%、+68%。触底反弹之后,SSD 价格增速放缓,并出现小幅回落,256、512GB 产品价格表现更佳。

图 13: DRAM 现货平均价 (美元)



资料来源: DRAMexchange, 财信证券

图 14: SSD 市场平均价 (美元)



资料来源: CFM, 财信证券

### 2.2.3 半导体设备销售额

2020-2022 年大扩产后,全球半导体设备销售额增速短期放缓,中国大陆受自主可控等多重因素影响,2023 年仍有较好表现。1)全球半导体销售额 2023Q4 实现 280.4 亿美元,同比+0.9%;2023 年累计实现 1062.5 亿美元,同比-1.3%。2)中国大陆半导体销售

额 2023Q4 实现 121.3 亿美元, 同比+90.7%; 2023 年累计实现 366.0 亿美元, 同比+29%。

2023 年, 在全球半导体设备市场规模缩水的背景下, 中国大陆市场在二季度开始逆势增长。我们推测主要原因是: 制裁加剧背景下, 光刻机等关键设备的进口需求得到提前释放。中长期看, 本轮逆势增长有望提高中国大陆在关键制程的生产能力。

图 15: 全球半导体设备季度销售额 (亿美元)



资料来源: SEAJ, 财信证券

图 16: 全球半导体设备累计销售额 (亿美元)



资料来源: SEAJ, 财信证券

图 17: 中国大陆半导体设备季度销售额 (亿美元)



资料来源: SEAJ, 财信证券

图 18: 中国大陆半导体设备累计销售额 (亿美元)



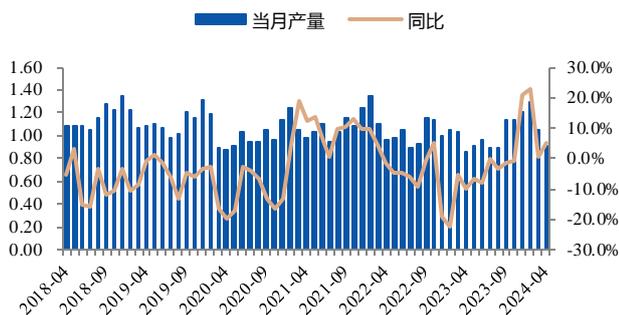
资料来源: SEAJ, 财信证券

### 2.3 下游需求景气度跟踪

PCB 行业下游应用领域基本涉及所有的电子产品, 主要应用领域包括通信、3C 类消费电子、计算机及服务器、汽车电子、工控医疗以及航空航天等行业。根据 PrismaMark 数据, 2023 年全球 PCB 下游中, 占比靠前的应用主要有手机 18.7%, PC 13.6%, 其他消费电子 12.9%, 服务器/数据存储 11.8%, 有线基础设施 8.6%, 无线基础设施 4.6%。

**手机: 2023 年下半年手机市场反弹明显。1) 中国 4 月智能手机产量同比增长 5.2%。**根据国家统计局数据, 2024 年 4 月全国智能手机产量实现 0.91 亿台, 同比增长 5.2%; 全年累计产量为 3.67 亿台, 同比增长 13.9%。2023 年下半年, 中国智能手机产量出现明显反弹, 9-12 月份产量分别达到 1.13、1.31、1.21、1.29 亿台。**2) 2024Q1 全球智能手机出货量同比增长 7.7%。**一季度全球智能手机出货 2.89 亿台, 同比增长 7.7%, 全球智能手机需求复苏明显。

图 19：中国智能手机月产量（万台）



资料来源：国家统计局，财信证券

图 20：全球智能手机季度出货量（百万台）



资料来源：IDC，财信证券

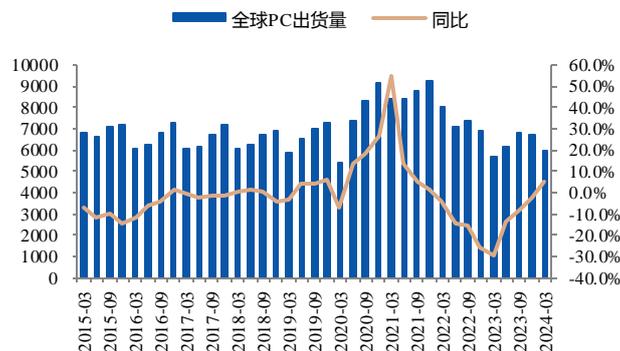
**PC/平板：华硕&宏碁 4 月合计营收同比增长 32%。**2024 年 4 月，华硕&宏碁合计营收 595 亿新台币，同比增长 32%；全年累计营收实现 2400 亿新台币，同比增长 14.8%。2024 年一季度，全球 PC 出货量同比增长 5.1%，环比减少 10.9%。受普及率、产品创新等因素影响，PC 及平板电脑增长相对乏力，叠加疫情期间 PC 及平板需求得到集中释放，近年来 PC/平板需求承压。展望未来，随着换机周期及 AIPC 产品临近，笔电有望迎来复苏。

图 21：华硕&宏碁合计营收情况（亿新台币）



资料来源：同花顺，财信证券

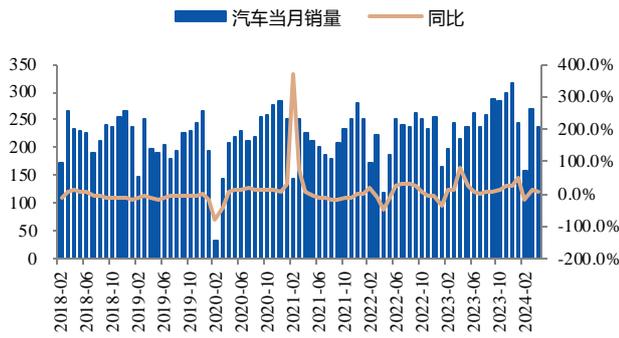
图 22：全球 PC 季度出货量（万台）



资料来源：同花顺，财信证券

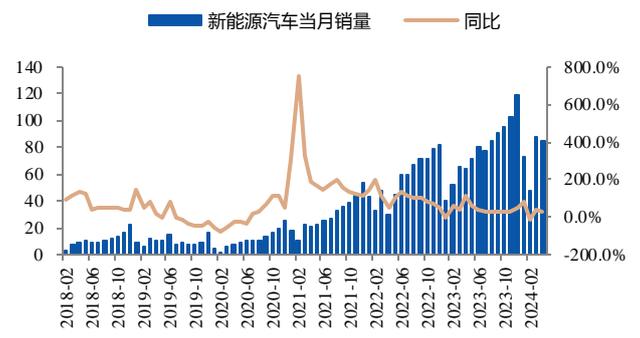
**汽车：新能源汽车持续增长。**2024 年 4 月，全国汽车销量实现 236 万辆，同比+9.3%；新能源汽车销量实现 85 万辆，同比+33.6%；1-4 月，汽车销量累计 908 万辆，同比+10.2%；新能源汽车销量累计 294 万辆，同比+32.3%。2024 年 1-4 月，新能源汽车渗透率为 32.4%，汽车行业电气化、智能化和网联化等变化不断推进，单车 PCB 价值量有望提升。

图 23: 汽车当月销量 (万量)



资料来源: 中汽协, 财信证券

图 24: 新能源汽车当月销量



资料来源: 中汽协, 财信证券

图 25: 汽车全年累计销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 财信证券

图 26: 新能源汽车全年累计销量 (万辆)

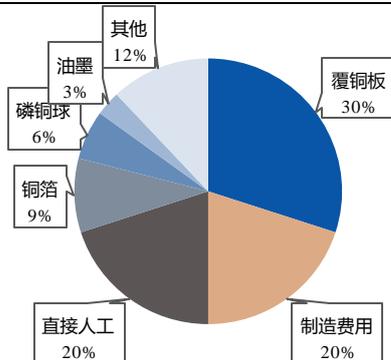


资料来源: 中汽协, 财信证券

### 3 PCB 原材料跟踪

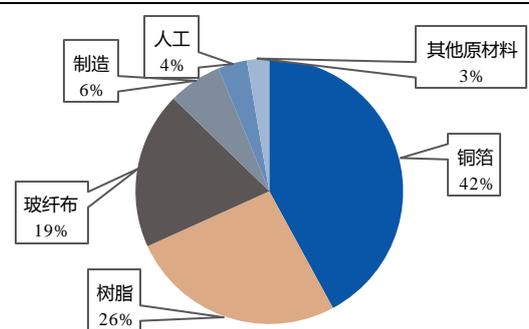
PCB 成本结构中, 覆铜板、铜箔、铜球、油墨等直接材料占比约 50%。覆铜板为主要原材料, 占比达 30%。铜箔、磷铜球、油墨分别占 9%、6%、3%。铜板主要原材料为铜箔、树脂和玻璃纤维。铜箔约占 42%、树脂约占 26%、玻纤布约占 19%, 合计占 87%。

图 27: PCB 成本结构



资料来源: 中商产业研究院, 财信证券

图 28: 覆铜板成本结构



资料来源: 中商产业研究院, 财信证券

#### 3.1 铜、环氧树脂

**LME 铜现货价震荡上行,5月17日录得 10398 美元/吨,较 4 月 19 日上涨 6.7%。**  
 从历史数据看,铜价于 2020 年初出现连续上涨,2021 年中至 2022 年初,铜价维持在 9000-10000 美元/吨附近波动,并于 2022 年中出现下跌后在 8000-9000 美元/吨附近波动。  
**当前铜价与 2022-2023 年的高位(10000 美元/吨)持平,较低位(7500 美元/吨)上涨约 38.6%。**

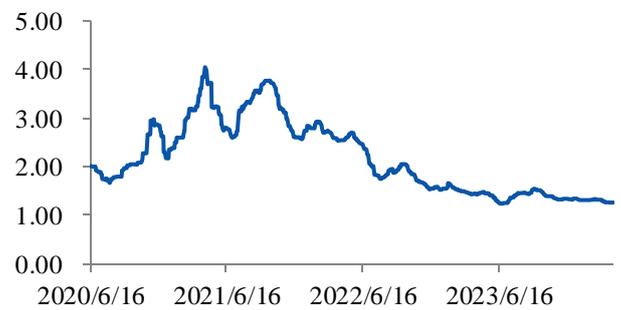
**环氧树脂价格维持低位,5月17日录得 1.28 万元/吨,较 3 月 21 日上涨 1.6%。**从历史数据看,受多种因素影响,环氧树脂价格于 2020 年-2021 年中处于上涨趋势,最高价格曾超过 4 万元/吨。自 2021 年见顶以来,已连续 2 年下跌。目前环氧树脂价格相较于 2021 年有较大下滑。

图 29: LME 铜现货价 (美元/吨)



资料来源: LME, 财信证券

图 30: 环氧树脂现货价 (万元/吨)



资料来源: 生意社, 财信证券

### 3.2 覆铜板进出口情况

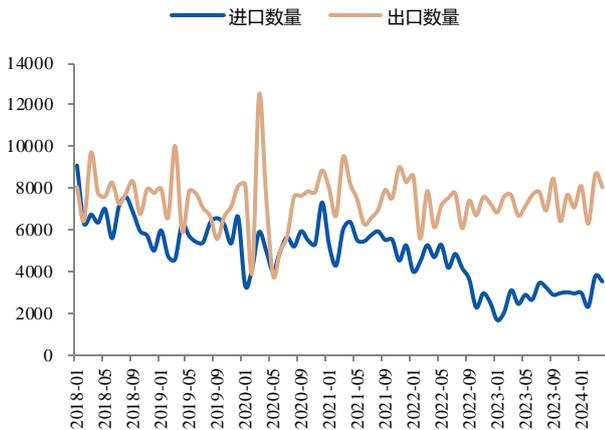
印制电路板用覆铜板进出口情况具体如下:

1) 数量上,4 月进口 3543 吨,同比+44%,环比-7%;出口 8055 吨,同比+20%,环比-7%。4 月进出口数量较去年同期出现较大涨幅。

2) 均价上,4 月进口均价 2.68 万美元/吨,同比-12%,环比+8%;出口均价 0.65 万美元/吨,同比+2%,环比+1%。进口价格波动较大,长期震荡上行;出口价格相对稳定。

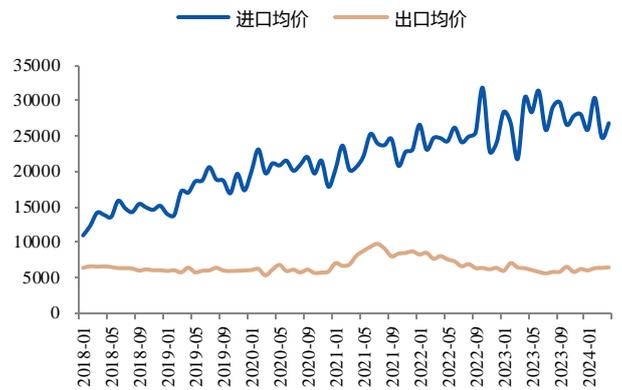
3) 金额上,4 月进口金额实现 0.95 亿美元,同比+27%,环比+1%;出口金额实现 0.52 亿美元,同比+23%,环比-6%。1-4 月累计进口 3.38 亿美元,同比+37%;累计出口 1.97 亿美元,同比+5%。4 月进出口金额较去年同期出现较大涨幅。

图 31：印制电路用覆铜板月进出口数量（吨）



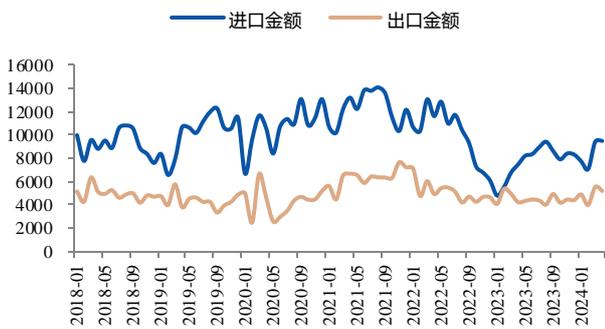
资料来源：海关总署，财信证券

图 32：印制电路用覆铜板月进出口均价（美元/吨）



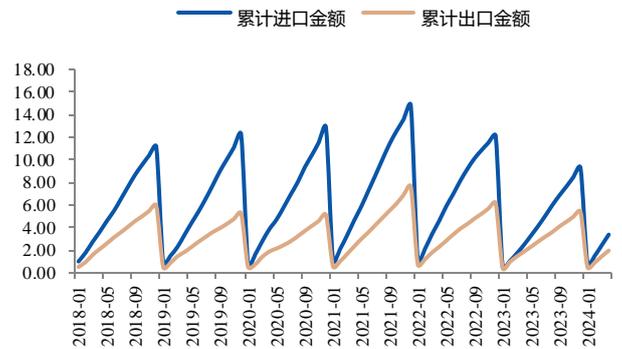
资料来源：海关总署，财信证券

图 33：印制电路用覆铜板月进出口金额（万美元）



资料来源：海关总署，财信证券

图 34：印制电路用覆铜板年进出口金额（亿美元）



资料来源：海关总署，财信证券

## 4 台湾半导体及 PCB 行业跟踪

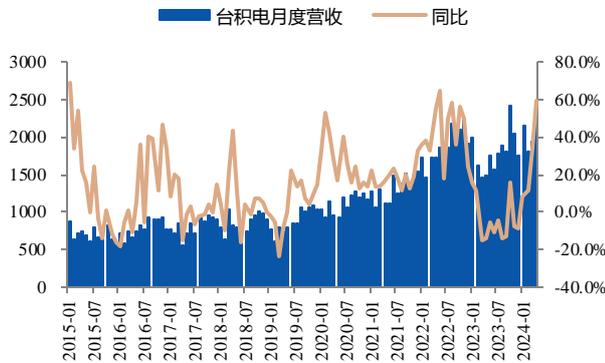
### 4.1 晶圆代工企业

先进制程需求旺盛，成熟制程需求有望回暖。台积电是全球晶圆代工龙头，充分受益于 AI 及高性能运算等前沿技术发展。4 月，台积电实现营收 2360 亿新台币，同比+59.6%，先进制程需求仍旺盛。联电是全球第三大晶圆代工厂，制程技术以成熟节点为主。4 月，联电实现营收 197 亿新台币，同比+6.9%，预计成熟制程需求有望逐步企稳回暖。

年初预计 2024 年半导体产业产值增长 10%，晶圆代工增长 20%。对于 2024 年展望，台积电表示尽管全球经济及政治状况虽然仍不明朗，不过仍旧看好今年整体半导体产业产值仍可望年增长 10+%，晶圆代工则有望年增 20%，预估台积电在美元营收年涨幅有望达到 21%-25%。2023 年，晶圆代工产业产值同比减少 13%，但台积电充分受益于 AI、HPC 发展，全年表现优于晶圆代工产业平均水平。台积电一季度法说会下调行业增

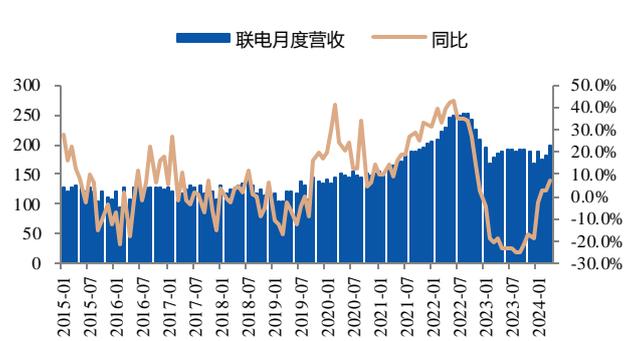
速，半导体市场（不含存储）预计同比增长 10%左右，晶圆代工行业预计同比增长 15-20%。

图 35：台积电月度营收（亿新台币）



资料来源：台湾证券交易所，财信证券

图 36：联电月度营收（亿新台币）



资料来源：台湾证券交易所，财信证券

## 4.2 PCB 行业营收情况

台湾 PCB 厂 4 月营收同比+18.1%，1-4 月累计营收同比+6.1%。4 月，台湾 PCB 厂商实现营收 603 亿新台币，同比+18.1%。其中硬板厂商实现营收 444 亿新台币，同比+13.2%；软板厂商实现营收 159 亿新台币，同比+34.3%。1-4 月，台湾 PCB 厂商实现营收 2276 亿新台币，同比+6.1%。其中硬板厂商实现营收 1672 亿新台币，同比+6.0%；软板厂商实现营收 605 亿新台币，同比+6.6%。PCB 厂商 4 月营收实现大幅增长，预计行业正处于复苏状态。

表 3：台湾 PCB 行业营收（亿新台币）

行业简称	4 月营收	同比 (%)	环比 (%)	全年累计营收	同比 (%)
PCB 厂：合计	603	18%	4%	2276	6%
硬板	444	13%	5%	1672	6%
软板	159	34%	4%	605	7%

资料来源：台湾电路板协会，财信证券

## 4.3 PCB 公司营收情况

4 月营收同比普遍增长，AI 服务器及 FPC 相关企业业绩亮眼。1) 服务器相关多层板、HDI 板企业业绩维持增长，金象电 4 月营收 29 亿新台币，同比+24%，全年营收同比+38%；欣兴 4 月营收 94 亿新台币，同比+12%，全年营收同比+2%；健鼎 4 月营收 54 亿新台币，同比+23%，全年营收同比+11%。2) FPC 板 4 月营收同比高增，表现亮眼。臻鼎 4 月营收 111 亿新台币，同比+55%，全年营收同比+13%；耀华 4 月营收 18 亿元，同比+43%，全年营收同比+26%。

表 4：台股 PCB 公司 4 月营收情况（亿新台币）

股票代码	公司简称	业务类型	4月营收	同比 (%)	环比 (%)	累计营收	同比 (%)
3037.TW	欣兴	载板、HDI	89	2.7%	7.5%	264	-0.6%
8046.TW	南电	载板	27	-38.9%	42.4%	71	-43.6%
3189.TW	景硕	载板	24	-6.1%	9.1%	70	2.3%
4958.TW	臻鼎	FPC、HDI	111	21.7%	28.4%	325	3.1%
3044.TW	健鼎	多层板	51	3.6%	26.8%	153	7.4%
2313.TW	华通	HDI、软硬结合板	55	19.1%	26.6%	156	15.3%
5469.TW	瀚宇博	多层板 (笔电)	32	-17.3%	21.9%	92	-10.5%
2368.TW	金像电	多层板 (通信)	30	24.2%	14.3%	90	42.9%
6269.TW	台郡	FPC	24	-2.9%	42.5%	68	-16.2%
2355.TW	敬鹏	多层板 (汽车)	13	-7.6%	3.8%	41	3.3%
8213.TW	志超	多层板 (光电)	15	-9.2%	43.4%	42	-6.3%
2367.TW	耀华	FPC、软硬结合板	16	15.7%	33.6%	42	20.2%

资料来源：台湾证券交易所，财信证券

## 5 行业及公司动态

### 5.1 行业新闻

#### 5.1.1 北美云厂资本开支指引维持乐观

北美四大云厂商陆续发布自然年 2024Q1 财报，资本开支指引保持乐观。

1) Meta: 2024Q1 资本开支为 67 亿美元，2024 年全年资本开支指引从 2023Q4 指引的 300-370 亿美元，上修至 350-400 亿美元。2) 微软: 2024Q1 资本开支为 140 亿美元，上一季度为 115 亿美元，公司预计下一季度资本开支将继续增加。3) 谷歌: 2024Q1 资本开支为 120 亿美元。公司预计全年资本开支可能达到 420 亿美元，明年进一步增长至 460 亿美元。4) 亚马逊: 2024Q1 资本开支为 149 亿美元。公司预计 24 年其他季度的资本开支都将显著高于 Q1，全年资本开支将同比高增。北美云厂商资本开支指引维持乐观，AI 硬件需求持续性增强。

#### 5.1.2 美国对华进口的半导体产品加征关税

当地时间 5 月 14 日，美方发布对华加征 301 关税四年期复审结果，宣布在原有对华 301 关税基础上，进一步提高对自华进口的半导体、电动汽车、光伏电池等产品的加征关税。其中半导体关税税率将在 2025 年由 25% 提高至 50%。

美国对中国半导体的进口额在 2017-2021 年期间已大幅下滑，2023 年中国集成电路出口额为 1370 亿美元，直销美国仅有 23.3 亿美元，占比 1.7%。预计美国本次加征半导体关税对国内半导体产业链冲击有限。

#### 5.1.3 工业和信息化部明确强化 5G-A、6G 关键技术突破

5月17日，在浙江宁波举行的2024世界电信和信息社会日大会上，工业和信息化部副部长张云明作出表述，称工业和信息化部明确强化5G-A、6G等关键技术突破，强化人工智能、量子通信等前沿技术攻关，强化创新体系和创新生态构建，使信息通信领域原创性、颠覆性技术创新成果竞相涌现。5G-A、6G等关键技术突破，有望刺激PCB技术、材料进一步升级。

## 5.2 公司动态

### 5.2.1 沪电股份发布2024年一季度报：归母同比增长157.5%

4月22日，沪电股份发布2024年一季度报告。报告期内，公司实现营收25.84亿元，同比增长38.33%，环比减少9.52%；归母净利润5.15亿元，同比增长157.50%，环比减少7.87%；扣非归母净利润4.97亿元，同比增长172%，环比减少6.40%。

盈利能力进一步增强。2024年一季度，公司毛利率为33.9%，同比增加8.1个百分点，环比增加1.4个百分点；净利率为19.7%，同比增加9.0个百分点，环比增加0.3个百分点。公司2024年初决议投资约5.1亿元，实施面向算力网络的高密高速互联印刷电路板生产线技改项目，公司有望持续优化产品结构，保持盈利能力。

资料来源：公司公告

### 5.2.2 生益电子发布2024年一季度报：同比扭亏为盈

4月27日，生益电子发布2024年一季度报。报告期内，公司实现营收8.85亿元，同比增长9.12%；归母净利润0.26亿元，扣非归母净利润0.24亿元，去年同期均为亏损。毛利率18.88%，同比增加0.62个百分点，环比增加8.81个百分点；净利率3.10%，同比增加3.64个百分点，环比增加3.92个百分点。

公司第一季度扭亏为盈，主要系公司持续优化产品结构，积极完善产品业务区域布局，随着服务器市场对高多层印制电路板需求增加，公司产量、销量、营业收入均较上年同期有所增长，带动公司净利润的增长，实现盈利。

资料来源：公司公告

### 5.2.3 鹏鼎控股4月营收同比增长52.21%

5月6日，鹏鼎控股披露公司2024年4月营收简报。报告期内，公司合并营收实现22.0亿元，较去年同期增长52.21%。

鹏鼎控股是全球PCB龙头企业，产品线包含FPC、SLP、HDI等多类印制线路板，下游需求以手机、电脑、平板等通讯和消费电子为主，客户包含苹果、华为、OPPO等品牌核心供应商。随着下游需求温和复苏，以及AI硬件的发展，公司盈利能力有望持续改善。

资料来源：公司公告

## 6 风险提示

市场需求复苏不及预期；产品技术发展不及预期；原材料供应及价格波动风险；经贸摩擦等外部环境风险。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438