

电子

电子行业周报：

英伟达业绩超预期，静待国内 AI 行情“二次启动”

报告摘要

◆ 行情回顾

本周电子（申万）板块指数周涨跌幅为-3.5%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 17。电子行业（申万一级）随大盘回调，跑输上证指数 1.42pct，跑输沪深 300 指数 1.41pct。电子行业 PE 处于近五年 49.0%的分位点，电子行业指数处于近五年 26.8%的分位点。

◆ 英伟达业绩及后续指引超预期，带动美股科技股上涨。

北京时间 5 月 23 日，英伟达发布 FY25Q1 业绩，实现营业收入 260.4 亿美元，yoy:262% / qoq:+18%，远高于公司此前 240 亿美元的业绩指引；其中，数据中心业务收入 225.6 亿美元，yoy:427% / qoq:+23%，主要系 NV Hopper GPU 计算平台持续强劲的需求，云厂商 AI 投资、企业端客户（尤其自动驾驶训练）、各国主权 AI 投资均推动着 AI 算力的需求。公司预计 H200 将在 FY25Q2 出货，新发布的 Blackwell 架构 GPU 已经投入生产，预计 FY25Q2 开始出货，Q3 爬坡，客户 Q4 完成数据中心建设，预计全年将有可观的收入。英伟达预计 FY25Q2 将实现收入 280 亿美元（上下浮动 2%），yoy:107% / qoq:+8%，预计所有业务均实现环比增长。

◆ 大模型接踵而至，功能提升而成本下降，国内“百模大战”拉开序幕。

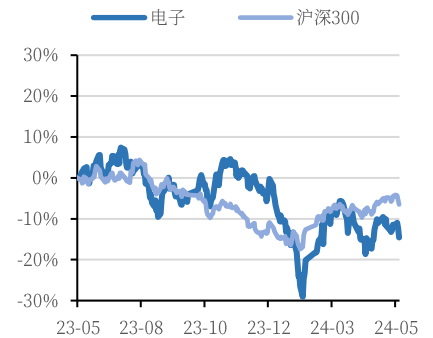
5 月 14 日，OpenAI 发布全新旗舰 AI 模型 GPT-4o，实现人机交互大迈步。GPT-4o 具备多模态处理能力，且响应速度极快，能在平均 320 毫秒的时间内响应音频输入，类似于人类在对话中的响应时间，易用性显著提升。且 GPT-4o 向所有人免费开放，API 定价只有 GPT-4 Turbo 的一半，速度达到 GPT-4 Turbo 的 2 倍。5 月 15 日，谷歌召开 I/O 开发者大会，发布 AI 助手 Project Astra 对标 GPT-4o，高清视频生成模型 Veo 对标 Sora。6 月份，谷歌将正式发布具有 270 亿参数的模型

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

刘牧野 分析师
SAC 执业证书: S0640522040001
邮箱: liumy@avicsec.com

刘一楠 研究助理
SAC 执业证书: S0640122080006
邮箱: liuyn@avicsec.com

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

Gemma 2，性能媲美 Llama 3 70B，尺寸不到其一半。

国内方面，字节豆包通用模型大幅降价，阿里云旗下 9 款大模型齐降价，通义千问 GPT-4 级主力模型 Qwen-Long，API 输入价格从 0.02 元/千 tokens 降至 0.0005 元/千 tokens，直降 97%。我们认为，“百模大战”或加速行业洗牌整合，大模型平价时代来临，随着用户侧的流量不断上升，推理算力有望高速增长。

◆ **海外景气度不减，期待国内 AI 行情的“二次启动”。**

我们认为 AI 行情从 2023 年启动至今，逐步从主题情绪驱动的高 PE，演绎为新兴领域高业绩增速带来的高 PE 支撑及 EPS 增长。我们此前提示，北美云服务巨头 24Q1 的业绩中已开始体现部分 AI 收入，并上调了 CAPEX 预期；本次英伟达超预期的业绩表现，再次验证了全球 AI 投资的持续高景气，叠加近期 OpenAI、Google 等大模型的陆续发布，我们认为国内的 AI 行情有望迎来“二次启动”。

◆ **建议关注：**

- 1) 算力芯片：寒武纪、海光信息等；
- 2) HBM 及存储：雅克科技、兆易创新、香农芯创等；

◆ **风险提示：**

AI 技术发展不及预期、下游需求疲软、针对 AI 的监管收紧等。

正文目录

一、 英伟达业绩超预期，静待国内 AI 行情“二次启动”	5
二、 市场行情回顾	8
2.1 本周电子行业位列申万一级行业涨跌幅第 17	8
2.2 本周个股表现	8
三、 行业数据跟踪	10
3.1 存储价格趋势	10
3.2 面板价格趋势	11
3.3 月度进出口数据跟踪	12
四、 海外行业新闻动态	13
4.1 ASML：考虑推出通用 EUV 光刻平台，覆盖不同数值孔径	13
4.2 英伟达计划 GB200 提早导入面板级扇外型封装	13
4.3 英特尔 Lunar Lake Q3 上市，AI 处理器出货估逾 4000 万颗	13
五、 国内行业新闻动态	14
5.1 台积电证实：南京厂获无限期豁免	14
5.2 WiFi 7 专利贡献第一，华为路由器累计发货量突破 1 亿台	14
5.3 小米一季度经调整净利润 65 亿元，同比大涨 100.8%	15

图表目录

图 1 英伟达分季度财报摘要	6
图 2 GPT-4o 在模型性能测试中超越 GPT-4 Turbo	7
图 3 音频 ASR（智能语音识别）性能对比	7
图 4 本周申万一级子行业板块涨跌幅排行	8
图 5 本周申万电子三级子行业板块涨跌幅排行	8
图 6 本周电子行业涨幅前十	9
图 7 本周电子行业跌幅前十	9



图 8 DRAM 价格指数	10
图 9 NAND 价格指数.....	10
图 10 国际 Flash 颗粒现货价格（美元）	10
图 11 国际 DRAM 颗粒现货价格（美元）	11
图 12 面板价格趋势（美元/片）	11
图 13 中国大陆集成电路进出口金额及增速	12
图 14 中国大陆集成电路进出口数量及均价	12
图 15 液晶平板显示模组进出口金额及增速	12
图 16 液晶平板显示模组进出口数量及均价	12
表 1 重点关注标的的走势	9

一、英伟达业绩超预期，静待国内 AI 行情“二次启动”

北京时间 5 月 23 日，英伟达发布 FY25Q1 业绩并召开说明会，业绩及后续指引均超市场预期，英伟达股价随之大涨，并带动美股科技股上涨。

简要回顾英伟达的业绩及公司交流要点。英伟达 FY25Q1 营业收入 260.4 亿美元，yoy:262% / qoq:+18%，远高于公司此前 240 亿美元的业绩指引；GAAP-净利润 148.8 亿美元，yoy:628% / qoq:+21%，对应 GAAP-EPS 为 5.98 美元。GAAP-毛利率达 78.4%，yoy:+13.7pcts / qoq:+2.4pcts。具体分业务来看：

(1) 数据中心业务

FY25Q1 公司数据中心业务收入 225.6 亿美元，yoy:427% / qoq:+23%，占公司总收入的 87%，主要系 NV Hopper GPU 计算平台持续强劲的需求推动，计算收入同比增长 5 倍以上，网络收入增长了 3 倍。

下游客户中，云厂商加速部署 AI 基础设施，占数据中心收入的 45%，而云厂商在 NVIDIA AI 基础设施上每 1 美元的投入，都有可能在未来 4 年内获得 5 美元 GPU 即时托管回报。

企业客户推动数据中心收入环比增长，本季度 Tesla 将其训练 AI 集群扩展到 3.5 万个 H100 GPU，为 Tesla 自动驾驶系统 FSD V12 实现了性能突破，预计 2024 年汽车将成为 NV 数据中心业务最大的企业垂直领域。

各国都在加强主权 AI 的投资，加强本国利用基础设施、数据、劳动力和商业网络生产人工智能的能力，一些国家正与国有电信提供商或公用事业公司合作，采购和运营主权 AI 云，预计 NV 全年主权 AI 收入达到数十亿美元。此外，NV 专为中国市场推出了无需出口许可证的新产品，NV 在中国数据中心的收入较新出口管制限制前大幅下降，预计未来中国市场的竞争非常激烈。

从产品角度而言，FY25Q1 主要的计算收入由 Hopper GPU 架构推动，由于 CUDA 算法的创新，公司能将 H100 上的 LLM 推理速度提高 3 倍，从而使得 LLM3 的成本降低 3 倍。H200 预计将在 FY25Q2 出货，在演示 Open AI 的 GPT-4o 模型时，推理速度几乎是 H100 的两倍。公司在 GTC 大会发布的 Blackwell 已经投入生产，预计 FY25Q2 开始出货，Q3 爬坡，客户 Q4 完成数据中心建设，预计全年将有可观的收入。

(2) 游戏业务

FY25Q1 公司游戏业务收入 26.5 亿美元，yoy:18% / qoq:-8%，占公司总收入的 10%，符合季节性波动预期。Nvidia GeForce RTX Super GPU 市场强劲，终端需求和渠道库存保持健康。目前 GeForce RTX GPU 的安装基数超过 1 亿，非常适合游戏玩家，创作者等，并为 AI PC 上运行生成式 AI 应用提供了卓越的性能。

(3) 汽车业务

FY25Q1 公司汽车业务收入 3.3 亿美元，yoy:11% / qoq:+17%，全球 OEM 客户加大英伟达自动驾驶解决方案的应用，如小米 SU7。此外，比亚迪、小鹏、广汽的 AION Hyper 和 Neuro 等几家领先的 OEM 均宣布将采用基于 Blackwell 架构的 DRIVE Thor

取代 Orin, 预计 2025 年开始量产。

展望 FY25Q2, 公司预计实现收入 280 亿美元 (上下浮动 2%), yoy:107% / qoq:+8%, 预计所有业务均实现环比增长。GAAP 和 non-GAAP 毛利率预计分别为 74.8%、75.5%, 上下浮动 50bps, 预计全年毛利率约 70%。

图1 英伟达分季度财报摘要

Nvidia 分季度财务简表-GAAP													
财务年份 (FY)	FY22Q1	FY22Q2	FY22Q3	FY22Q4	FY23Q1	FY23Q2	FY23Q3	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3	FY24Q4	FY25Q1
营业收入 (亿美元)	56.6	65.1	71.0	76.4	82.9	67.0	59.3	60.5	71.9	135.1	181.2	221.0	260.4
YoY	84%	68%	50%	53%	46%	3%	-17%	-21%	-13%	101%	206%	265%	262%
QoQ	13%	15%	9%	8%	8%	-19%	-12%	2%	19%	88%	34%	22%	18%
毛利润 (亿美元)	36.3	42.2	46.3	50.0	54.3	29.2	31.8	38.3	46.5	94.6	134.0	167.9	204.1
YoY	81%	85%	56%	58%	50%	-31%	-31%	-23%	-14%	225%	322%	338%	339%
QoQ	15%	16%	10%	8%	9%	-46%	9%	21%	21%	104%	42%	25%	22%
毛利率 (%)	64.1%	64.8%	65.2%	65.4%	65.5%	43.5%	53.6%	63.3%	64.6%	70.1%	74.0%	76.0%	78.4%
净利润 (亿美元)	19.1	23.7	24.6	30.0	16.2	6.6	6.8	14.1	20.4	61.9	92.4	122.9	148.8
YoY	109%	282%	84%	106%	-15%	-72%	-72%	-53%	26%	843%	1259%	769%	628%
QoQ	31%	24%	4%	22%	-46%	-59%	4%	108%	44%	203%	49%	33%	21%
稀释EPS (美元)	3.03	0.94	0.97	1.18	0.64	0.26	0.27	0.57	0.82	2.48	3.71	4.93	5.98
研发费用 (亿美元)	11.5	12.5	14.0	14.7	16.2	18.2	19.5	19.5	18.8	20.4	22.9	24.7	27.2
YoY	57%	25%	34%	28%	40%	47%	39%	33%	16%	12%	18%	26%	45%
QoQ	1%	8%	13%	4%	10%	13%	7%	0%	-4%	9%	12%	7%	10%
研发费用率 (%)	20.4%	19.1%	19.8%	19.2%	19.5%	27.2%	32.8%	32.2%	26.1%	15.1%	12.7%	11.2%	10.4%
分业务收入 (亿美元):													
Data Center	20.5	23.7	29.4	32.6	37.5	38.1	38.3	36.2	42.8	103.2	145.1	184.0	225.6
YoY	79%	35%	55%	71%	83%	61%	31%	11%	14%	171%	279%	409%	427%
QoQ	8%	16%	24%	11%	15%	1%	1%	-6%	18%	141%	41%	27%	23%
收入占比	36%	36%	41%	43%	45%	57%	65%	60%	60%	76%	80%	83%	87%
Gaming	27.6	30.6	32.2	34.2	36.2	20.4	15.7	18.3	22.4	24.9	28.6	28.7	26.5
YoY	106%	85%	42%	37%	31%	-33%	-51%	-46%	-38%	22%	81%	56%	18%
QoQ	11%	11%	5%	6%	6%	-44%	-23%	16%	22%	11%	15%	0%	-8%
收入占比	49%	47%	45%	45%	44%	30%	27%	30%	31%	18%	16%	13%	10%
Professional Visualization	3.7	5.2	5.8	6.4	6.2	5.0	2.0	2.3	3.0	3.8	4.2	4.6	4.3
Auto	1.5	1.5	1.4	1.3	1.4	2.2	2.5	2.9	3.0	2.5	2.6	2.8	3.3
OEM Other	3.3	4.1	2.3	1.9	1.6	1.4	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9	0.8

资料来源: ifind, 英伟达官网, 中航证券研究所整理

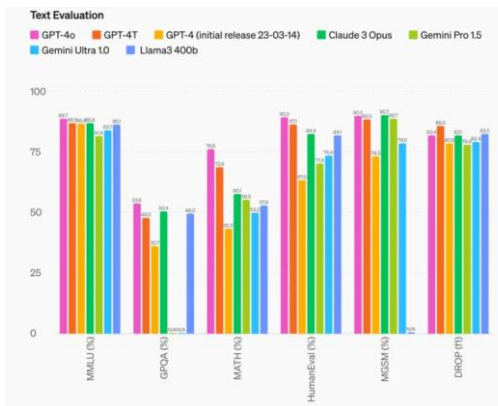
大模型接踵而至, 功能提升而成本下降。5月14日, OpenAI 发布全新旗舰 AI 模型 GPT-4o, 实现人机交互大迈步。GPT-4o 可实时跨文本、音频、视觉 (图像与视频) 进行推理, 且响应速度极快, 能在平均 320 毫秒的时间内响应音频输入, 类似于人类在对话中的响应时间, 易用性显著提升。与之对比, 通过语音模式与 ChatGPT 对话, GPT-3.5 和 GPT-4 的平均延迟为 2.8 秒和 5.4 秒。且 GPT-4o 向所有人免费开放, 并开放了 API, 开发人员可以基于此进行 AI 应用开发及部署。与 GPT-4-Turbo 相比, GPT-4o 的速度快 2 倍, 价格便宜 50%, 速率限制高达 5 倍。

5月15日, 谷歌召开 I/O 开发者大会, 发布多款 AI 模型及衍生工具。如 AI 助手 Project Astra, 具备强大的多模态理解和实时对话的能力, 对标 GPT-4o; 如高清视频生成模型 Veo, 只需一个文本、图像或视频提示, 就能制作和编辑 70 秒以上不同视觉风格的高质量 1080p 视频, 对标 Sora。本次 Google 还发布了 Gemini 1.5 Pro 进阶版, 上下文窗口扩展至 200 万个 tokens, 改进代码生成、逻辑推理和规划、多轮对话、音频与图像理解能力, 支持 35 种语言, 面向全球开放。6 月份, 谷歌将正式发布具有 270 亿参数的模型 Gemma 2, 性能媲美 Llama 3 70B, 尺寸不到其一半, 可在 NVIDIA GPUs 或 Vertex AI 单个 TPU 主机上运行。

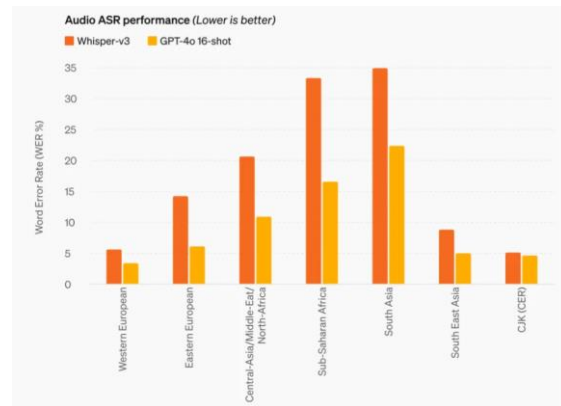
国内方面, 字节跳动拉开通用大模型降价的序幕, 大厂纷纷跟进。5月15日, 字节发布豆包通用模型 Pro、豆包通用模型 Lite, 其中豆包 Pro 32k 模型的定价是

0.0008 元/千 tokens，比行业价格降低了 99.3%。豆包 Pro 128k 模型定价 0.0005 元/千 tokens，比行业低了 95.8%。5 月 21 日，阿里云宣布旗下 9 款大模型齐降价，其中通义千问 GPT-4 级主力模型 Qwen-Long，API 输入价格从 0.02 元/千 tokens 降至 0.0005 元/千 tokens，直降 97%。同日，百度宣布两款轻量级文心大模型免费开放。

“百模大战”或加速行业洗牌整合，并促进大模型的推广，随着用户侧的流量不断上升，推理算力有望高速增长。

图2 GPT-4o 在模型性能测试中超越 GPT-4 Turbo


资源来源：OpenAI，智东西，中航证券研究所

图3 音频 ASR（智能语音识别）性能对比


资源来源：OpenAI，智东西，中航证券研究所

我们认为 AI 行情从 2023 年启动至今，逐步从主题情绪驱动的高 PE，演绎为新兴领域高业绩增速带来的高 PE 支撑及 EPS 增长。我们此前提示，北美云服务巨头 24Q1 的业绩中已开始体现部分 AI 收入，并上调了 CAPEX 预期；本次英伟达超预期的业绩表现，再次验证了全球 AI 投资的持续高景气，叠加近期 OpenAI、Google 等大模型的陆续发布，我们认为国内的 AI 行情有望迎来“二次启动”。

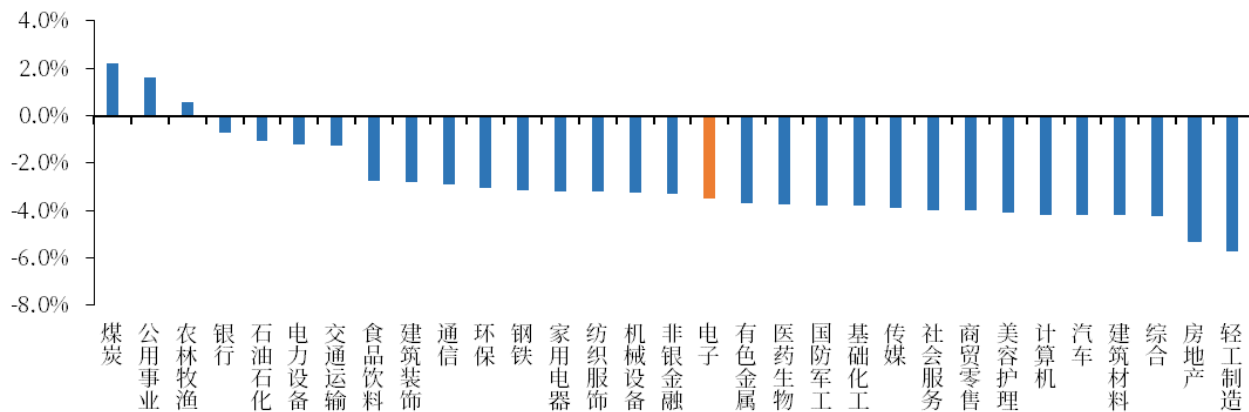
投资方面，大模型或面临整合，应用端百花齐放，算力端是 AI 行情中确定性最高的环节，建议重点关注算力&存力产业链：寒武纪、兆易创新、雅克科技等。

二、市场行情回顾

2.1 本周电子行业位列申万一级行业涨跌幅第 17

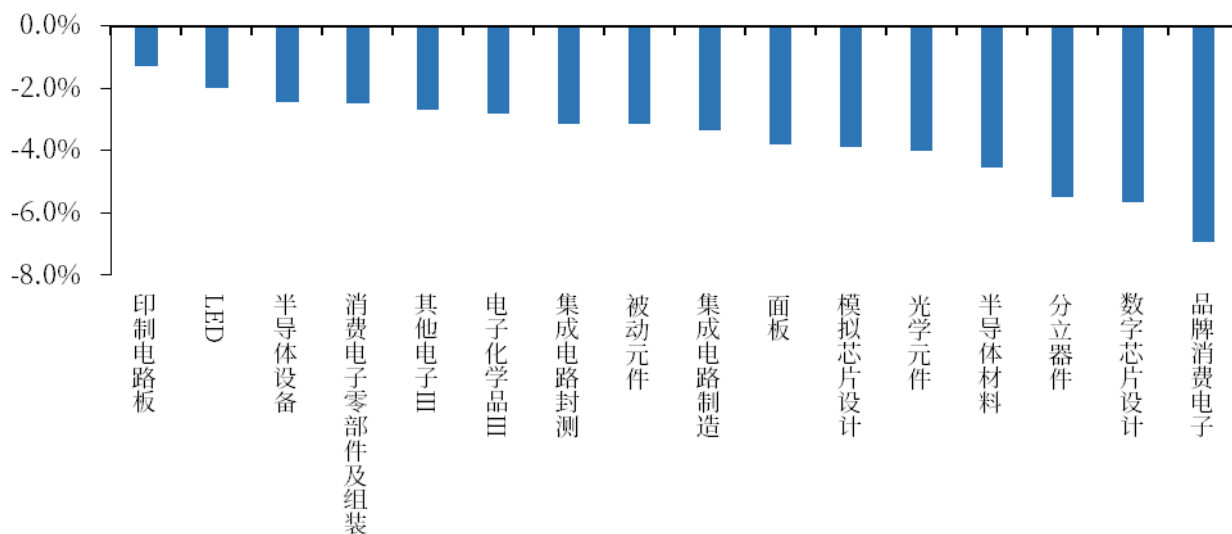
电子（申万）板块指数周涨跌幅为-3.5%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 17。

图4 本周申万一级子行业板块涨跌幅排行



资料来源：ifind，中航证券研究所

图5 本周申万电子三级子行业板块涨跌幅排行

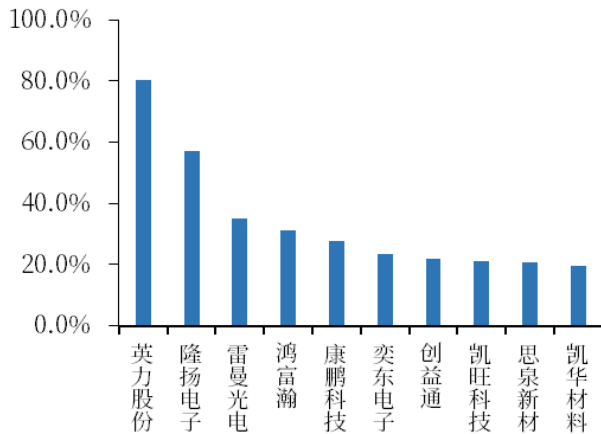


资料来源：ifind，中航证券研究所

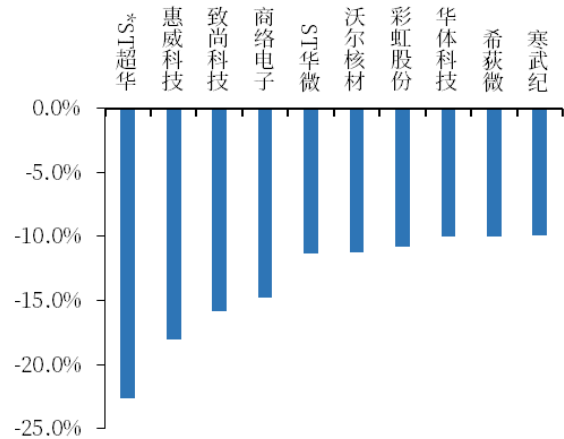
2.2 本周个股表现

本周电子行业涨幅前五：英力股份 80.20%、隆扬电子 57.24%、雷曼光电 35.17%、鸿富瀚 31.29%、康鹏科技 27.81%；

本周电子行业跌幅前五：*ST超华-22.60%、惠威科技-18.05%、致尚科技-15.85%、商络电子-14.82%、ST华微-11.32%。

图6 本周电子行业涨幅前十


资源来源：ifind，中航证券研究所

图7 本周电子行业跌幅前十


资源来源：ifind，中航证券研究所

本周电子行业随大盘回调，所有细分赛道均下跌。我们重点关注的公司中，杰华特、宝明科技表现较好，希荻微、华懋科技等有所回调。

表1 重点关注标的走势

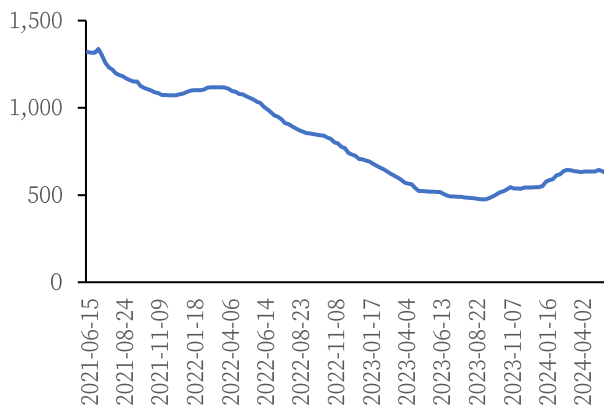
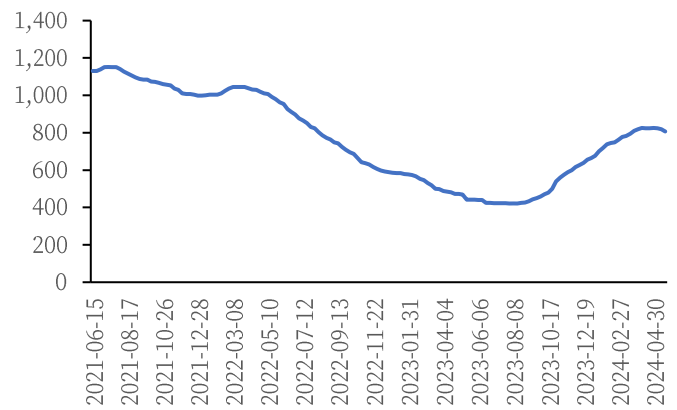
代码	公司	本周涨幅	最新价格 2024-05-24	PE (TTM)
688141.SH	杰华特	10.10%	17.23	-11.27
002992.SZ	宝明科技	7.54%	64.90	-123.95
688047.SH	龙芯中科	1.22%	92.61	-111.83
688072.SH	拓荆科技	0.55%	182.43	55.43
688601.SH	力芯微	-0.59%	39.05	23.07
002436.SZ	兴森科技	-0.69%	11.51	85.10
002371.SZ	北方华创	-1.37%	287.00	34.37
002273.SZ	水晶光电	-2.72%	14.67	29.74
688120.SH	华海清科	-3.03%	172.57	37.47
300115.SZ	长盈精密	-3.16%	10.43	26.37
300373.SZ	扬杰科技	-4.36%	35.54	20.92
601127.SH	赛力斯	-4.62%	84.11	-79.12
688195.SH	腾景科技	-4.65%	26.85	74.90
002409.SZ	雅克科技	-4.99%	56.49	41.21
603986.SH	兆易创新	-5.15%	78.60	242.85
688268.SH	华特气体	-5.36%	48.69	33.30
300475.SZ	香农芯创	-5.86%	33.12	49.47
603501.SH	韦尔股份	-5.86%	93.59	124.41
002222.SZ	福晶科技	-6.36%	24.45	51.12
603306.SH	华懋科技	-6.61%	19.06	23.26
688173.SH	希荻微	-10.01%	10.25	-26.79

资源来源：ifind，中航证券研究所

三、行业数据跟踪

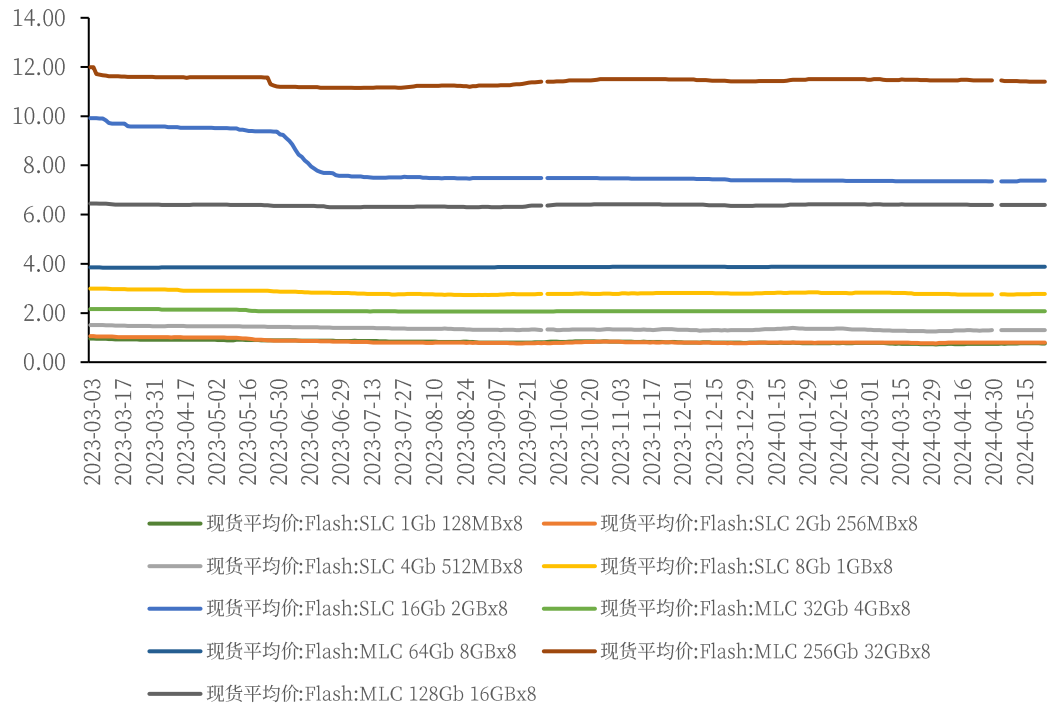
3.1 存储价格趋势

根据 CFM 闪存市场，淡季消费类存储市场需求持续低迷，现货 SSD 和内存价格继上周普跌后，本周再度延续全面下跌的态势。二季度过半，消费类存储需求持续遇冷。5月21日，DRAM 价格指数较上周下降 1.49% 至 626.46，NAND 价格指数下降 1.34% 至 806.89。

图8 DRAM 价格指数

图9 NAND 价格指数


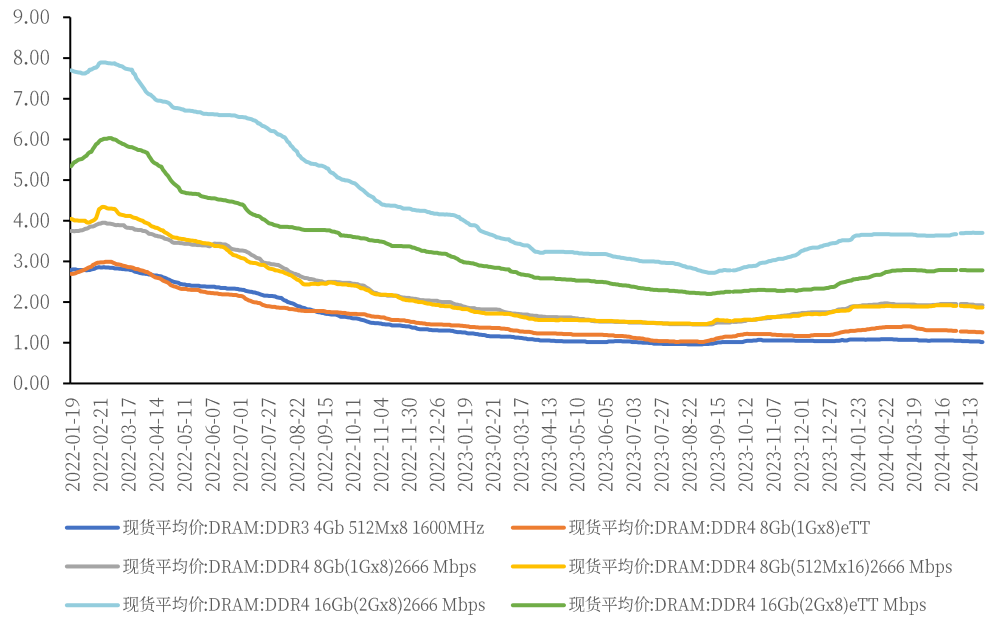
资料来源：iFinD、中国闪存市场、中航证券研究所

资料来源：iFinD、中国闪存市场、中航证券研究所

图10 国际 Flash 颗粒现货价格（美元）


资料来源：iFinD、DRAMexchange、中航证券研究所

图11 国际 DRAM 颗粒现货价格（美元）

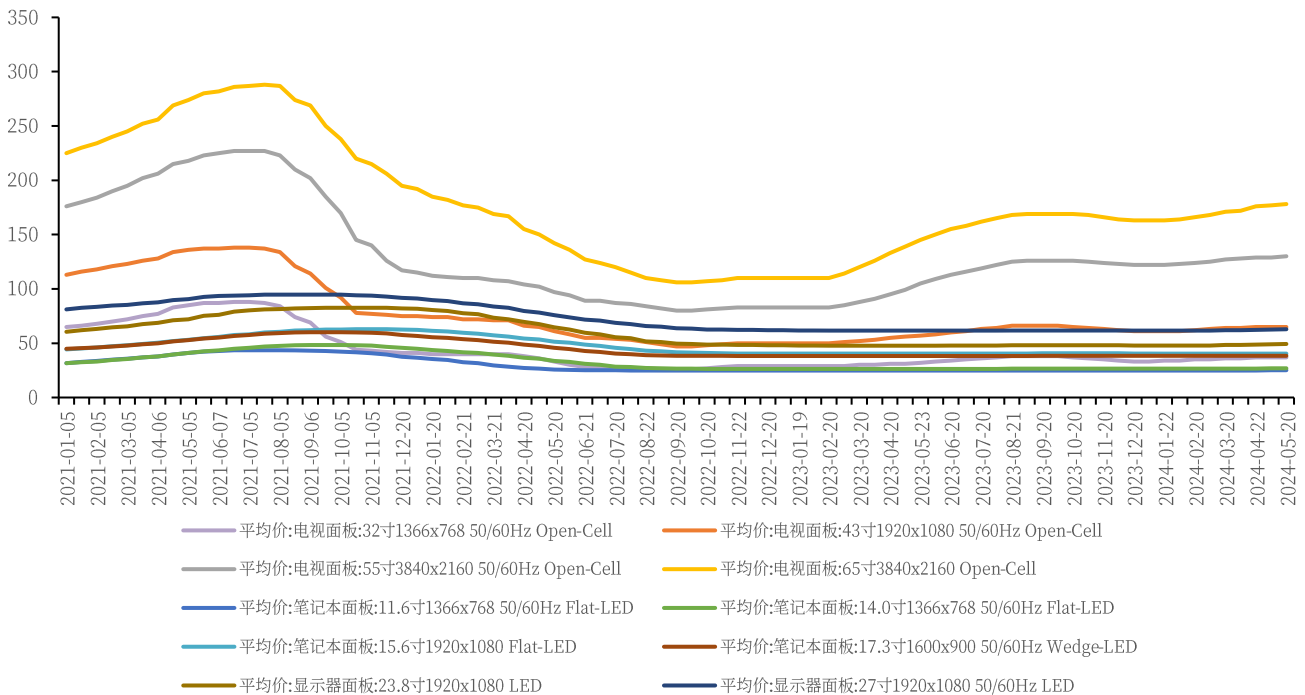


资料来源：iFinD、DRAMexchange、中航证券研究所

3.2 面板价格趋势

根据 WitsView 发布最新调研数据，2024 年 5 月下旬，部分尺寸电视，以及显示器面板价格延续上涨趋势；部分笔记本面板价格较前月小幅上涨。

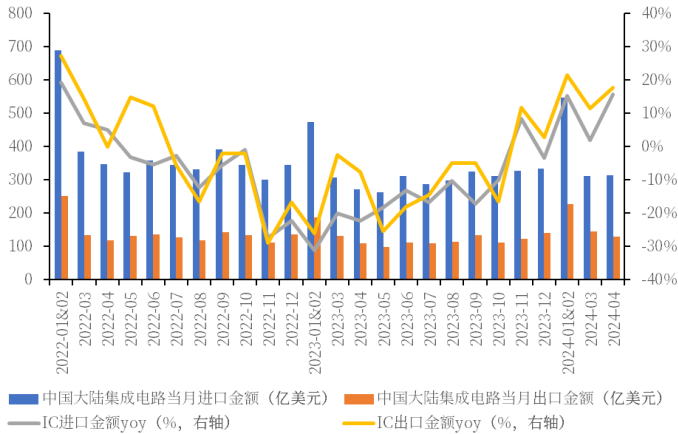
图12 面板价格趋势（美元/片）



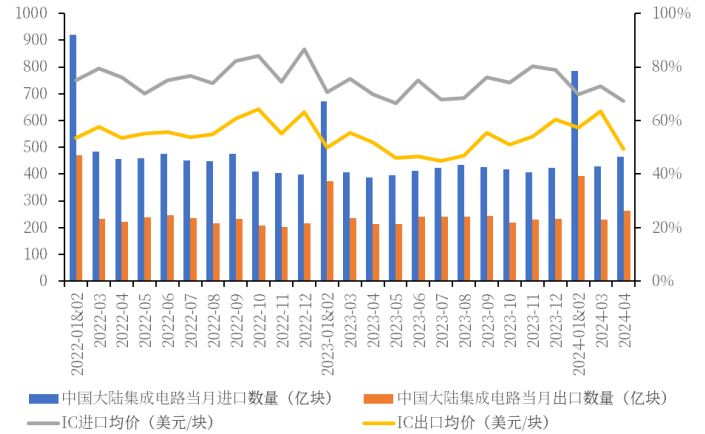
资料来源：iFinD、WitsView、中航证券研究所

3.3 月度进出口数据跟踪

2024年4月，中国大陆集成电路合计进口金额313亿美元，同比+16%；出口金额130亿美元，同比+18%。4月，IC进口466亿块，对应进口均价0.67美元/块，IC出口263亿块，对应出口均价0.49美元，进出口均价同环比均有所下降。

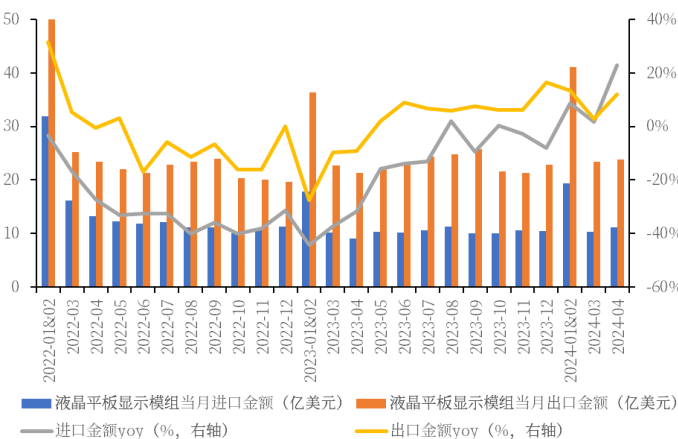
图13 中国大陆集成电路进出口金额及增速


资料来源：海关总署，ifind，中航证券研究所

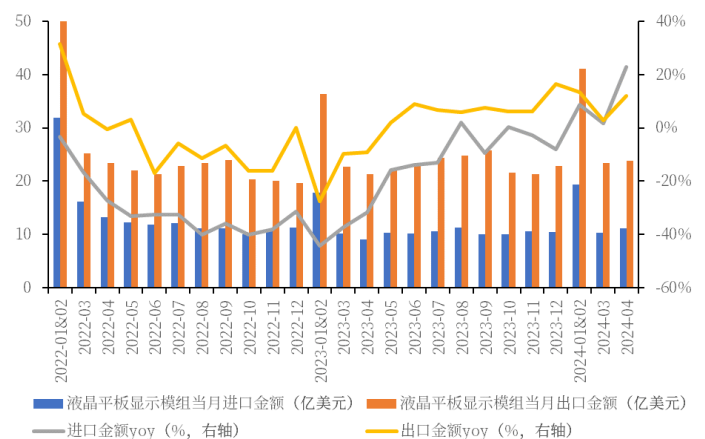
图14 中国大陆集成电路进出口数量及均价


资料来源：海关总署，ifind，中航证券研究所

2024年4月，中国大陆液晶平板显示模组合计进口金额11.1亿美元，同比+23%；出口金额23.8亿美元，同比+12%；4月，合计液晶平板显示模组进口1.1亿个，对应进口均价9.7美元/个，出口1.6亿个，对应出口均价15.0美元/个，进口均价同环比提升，出口均价有所下滑。

图15 液晶平板显示模组进出口金额及增速


资料来源：海关总署，ifind，中航证券研究所

图16 液晶平板显示模组进出口数量及均价


资料来源：海关总署，ifind，中航证券研究所

四、海外行业新闻动态

4.1 ASML：考虑推出通用 EUV 光刻平台，覆盖不同数值孔径

荷兰媒体 Bits&Chips 5 月 23 日消息报道，ASML 顾问、前任 CTO 马丁·范登布林克 (Martin van den Brink) 近日称，ASML 考虑推出一个通用 EUV 光刻平台：我们提出了一个长期 (也许十年) 的路线图：我们将拥有一个包含 Low NA (0.33NA)、High NA (0.55NA) 和 Hyper NA (预计为 0.7NA 以上) EUV 系统的单一平台。

范登布林克表示，未来的 Hyper NA 光刻机将简化先进制程生产流程，规避通过 High NA 光刻机双重图案化实现同等精度带来的额外步骤与风险。多种 EUV 光刻机共用一个基础平台，在降低开发成本的同时，也便于将 Hyper-NA 机台的技术改进向后移植到数值孔径更低的光刻机上。

此外，ASML 还计划将其 DUV 和 EUV 光刻机的晶圆吞吐量从目前的每小时 200~300 片增加到每小时 400~500 片，从而提升单台光刻机的生产效率，在另一个侧面降低行业成本。

<https://mp.weixin.qq.com/s/bsT5rQbo0ghXwiwqkatxNQ>

4.2 英伟达计划 GB200 提早导入面板级扇外型封装

台湾经济日报 5 月 22 日讯，供应链透露，为缓解 CoWoS 先进封装产能吃紧，英伟达正规划将其 GB200 提早导入面板级扇外型封装，从原订 2026 年提前到 2025 年。相关报告也证实相关消息，并点出英伟达 GB200 供应链已经启动，目前正在设计微调 and 测试阶段。

从 CoWoS 先进封装产能研判，今年下半年估计将有 42 万颗 GB200 送至下游市场，明年产出量上看 150 万至 200 万颗。整体来看，在 CoWoS 产能供不应求的趋势下，业界预期同样是先进封装的面板级扇外型封装，有望成为纾解 AI 芯片供应的利器。值得注意的是，扇出面板级封装可使用玻璃基板/PCB 基板/封胶基板。

https://mp.weixin.qq.com/s/MSVNi77r_SLFntq45-shCg

4.3 英特尔 Lunar Lake Q3 上市，AI 处理器出货估逾 4000 万颗

钜亨网 5 月 21 日讯，英特尔今日表示，将于 2024 年第三季起推出最新客户端处

理器，代号 Lunar Lake，预期今年全年将出货超过 4,000 万颗 AI PC 处理器。英特尔指出，Lunar Lake 支援 20 多家 OEM 推出的 80 多款全新笔记型电脑设计，为 Copilot+ PC 实现全球性的 AI 性能，并可于 Copilot + 更新时同步升级，享有最新的 Copilot + 体验，如 Recall 功能。

英特尔执行副总裁暨 PC 客户运算事业群总经理 Michelle Johnston Holthaus 表示，藉由突破性的功耗效率、x86 架构值得信赖的相容性，以及业界最全面且支援横跨 CPU、GPU 和 NPU 的软体产品，透过 Lunar Lake 和 Copilot+，推出英特尔有史以来最具竞争力、软硬體整合的客户端产品。

<https://mp.weixin.qq.com/s/LK9H0uI61Haw8rQTJiwN-w>

五、国内行业新闻动态

5.1 台积电证实：南京厂获无限期豁免

综合台湾工商时报、科技新报 5 月 24 日讯，台积电南京厂先前获得美国商务部为期一年的豁免许可将于本月 31 日到期，引发业界广泛关注。台积电 5 月 23 日证实，近日已收到美国商务部给台积电（南京）有限公司核发的“经认证终端用户”（Validated End-User, VEU）。

台积电表示，此项正式的 VEU 授权取代先前商务部自 2022 年 10 月以来核发的临时书面授权。此 VEU 授权并未增加新的权限，而是确认美国出口管制法规涉及的物品和服务得以长期持续提供给台积电南京厂，无需取得个别许可证。

此外，台积电在 23 日技术论坛上也指出，目前台积电南京厂主要生产 16nm、28nm 成熟制程，为满足客户需求，将持续进行扩充南京厂 28 纳米制程产能；取得美方正式授权后，未来不需逐笔审查，维持目前半导体生产现状。

<https://mp.weixin.qq.com/s/k64fsGvdH8uxMq8fjBz8LQ>

5.2 WiFi 7 专利贡献第一，华为路由器累计发货量突破 1 亿台

5 月 22 日消息，今天华为终端宣布，截至 2024 年第一季度，其路由器累计全球发货量突破 1 亿台。

根据宣传海报显示，2015 年，华为发布了首款家用路由 WS860；2016 年，华为发布了首款子母路由路由 Q1；2018 年，华为自研了 PLC 芯片、电力线组网技术的华为子母路由 Q2；2020 年，华为路由 AX3 年发货量突破千万；2022 年搭载 PL C2.0

技术的华为凌霄子母路由 Q6 发布; 2023 年, 华为推出了旗下首款 WiFi 7 路由器 BE3 Pro。

今年 3 月份时候, 华为还展示了 WiFi 7 星闪路由器方案, 其搭载海思凌霄 790 套片, 支持 WiFi 7+ 星闪异构网络融合、本地 AI 核及抗干扰算法, 理论峰值速率达 3600Mbps, 专为全屋智能场景优化。值得一提的是, 华为还表示, 其在 WiFi 7 专利贡献上第一。

<https://mp.weixin.qq.com/s/nIN3vi51FXa1qBLlqB2a9g>

5.3 小米一季度经调整净利润 65 亿元, 同比大涨 100.8%

5 月 23 日, 小米集团在港交所披露截至 2024 年 3 月 31 日止三个月之业绩, 第一季度总收入 755 亿元, 同比增长 27.0%; 集团整体毛利率达到 22.3%, 同比提升 2.8 个百分点; 净利润为 42 亿元, 同比基本持平; 经调整净利润 65 亿元, 同比大涨 100.8%, 其中包括智能电动汽车等创新业务费用人民币 23 亿元。

财报显示, 2024 年第一季度, 小米智能手机业务收入 465 亿, 同比增长 32.9%, 智能手机业务毛利率为 14.8%, 同比提升 3.6 个百分点。一季度小米智能手机全球出货量为 4060 万台, 同比增长 33.7%。根据 Canalys 数据, 本季度小米全球智能手机出货量排名稳居前三, 市占率为 13.8%, 连续十五个季度排名稳居全球前三。一季度小米智能手机平均销售价格 (ASP) 为 1144.7 元, 与 2023 年第一季度的 1151.6 元相比下滑 0.6%。

分业务看:(1)IoT 与生活消费产品业务收入为人民币 204 亿元, 同比增长 21.0%, 分部业务毛利率达到 19.9%, 创历史新高, 同比大幅提升 4.1 个百分点;(2) 互联网业务收入达到人民币 80 亿元, 创历史新高, 同比增长 14.5%, 其中广告收入 55 亿元, 同比增长 25.4%; 游戏收入 12 亿元, 同比下滑 7.7%。从区域来源看, 一季度境外互联网服务收入同比大增 39%。互联网业务毛利率达到 74.2%, 同比提升 1.9 个百分点。

(3) 在智能电动汽车业务方面, 小米财报显示, 截至 2024 年 4 月 30 日, Xiaomi SU7 系列累计锁单量达到 88,063 辆。截至 2024 年 5 月 15 日, Xiaomi SU7 系列累计交付新车达到 10,000 辆。公司目标是, 6 月 Xiaomi SU7 系列单月新车交付量超过 10,000 辆。

2024 年 3 月, 小米全球月活跃用户数再创历史新高, 达到 6.58 亿, 同比增长 10.6%。截至 2024 年 3 月 31 日, 小米 AIoT 平台已连接的 IoT 设备 (不包括智能手机、平板及笔记本电脑) 数增至 7.86 亿, 同比增长 27.2%。

https://mp.weixin.qq.com/s/Jfz0Vd4tkHdeVnjQSFz_Mw

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637