

电子行业半月报：英伟达 Q1 财季营收再超预期，新平台 Rubin 正式预告

报告要点

5月下板块走势回顾：2024年5月下（5月16日-5月31日），大盘指数中，上证综指下跌1.06%，深证成指下跌2.29%，创业板指下跌1.84%，沪深300下跌1.27%。截至2024年5月31日，申万电子指数为3295.17，较5月16日上涨1.33%，行业涨跌幅在所有一级行业中排序4/31。2024年5月下，申万电子各子行业中，电子化学品板块上涨4.16%，半导体板块上涨2.08%，其它电子板块上涨1.98%，元件板块上涨1.16%，消费电子板块上涨1.12%，光学光电子板块下跌1.03%。5月下，申万电子行业349个股上涨，英力股份（177.73%）、光大同创（69.92%）、雷曼光电（46.90%）涨幅居前；118个股下跌，超华科技（-46.30%）、华微电子（-33.58%）、ST瑞德（-15.00%）跌幅居前。5月下，电子行业上市公司中，龙腾光电、工业富联、传音控股的机构持股比例居前，分别为90.24%、89.29%、85.08%。

英伟达发布 2025 财年第一季度财报，数据中心业务持续高增。公司一季度收入达260.44亿美元，同比增长262%，环比增长18%，超出2024财年四季度提供的业绩指引。细分数据中心产品，受益于H系列产品出货量的增加，计算产品收入显著提升；在网络产品方面，伴随未来Spectrum X以太网产品的放量，有望带来数十亿美元的增长。此外，游戏业务环比下降7.6%，主要原因系被基本电脑GPU销量的季节性回落；专业可视化业务环比下降7.8%，主要受桌面工作站GPU业务的影响；汽车相关业务增长17%，主要受益于自动驾驶平台和AI座舱方案的共同推动。

COMPUTEX 2024，英伟达新一代平台 Rubin 将于 2026 年上市。该平台具有新的GPU、基于Arm的CPU“Vera”，以及融合InfiniBand/以太网的NVLink 6、CX9 SuperNIC和X1600的高级网络。下一代Rubin GPU预计将在2026年推出，搭载8个HBM4内存堆栈；新一代Vera CPU也将为Arm CPU内核优化配置。英伟达正在融合InfiniBand和以太网，网络硬件的快速迭代，有望推动交换芯片、光模块等通信网络产业的持续繁荣，Spectrum X800/Ultra X800/X1600交换芯片分别将在2024/2025/2026年推出，并将支持万卡/十万卡/百万卡的算力集群互联。此外，在大会上，黄仁勋展示了液冷的MGX服务器，相对于风冷的DGX服务器，MGX散热更好，同时具备更优的性能。伴随全球算力浪潮的演进，芯片间将更加强调时延的降低和速率的提升，液冷产业将持续受益。

国家大基金三期已于5月24日注册成立，注册资本3440亿元人民币，超过前两期大基金注册资本的总和。股东信息显示，国家大基金三期公司共有19位股东共同持股，其前三大股东为财政部、国开金融、上海国盛，持股比例分别为17.44%/10.47%/8.72%。工行、农行、建行、中国银行分别持股6.25%，交通银行持股5.81%，邮储银行持股2.33%。国有六大行首次出资作为国家大基金发起人，合计拟出资金额为1140亿元，占注册资本比例近三分之一。

风险提示：1、宏观经济恢复不及预期，电子行业下游需求不及预期；2、贸易摩擦加剧，电子行业供应链进一步受限的风险；3、若电子行业技术研发和迭代、产品推进不及预期，存在国产替代不及预期的风险；4、电子行业竞争加剧，使得部分企业盈利能力下滑的风险。

电子

评级：看好

日期：2024.06.11

分析师 王少南

登记编码：S0950521040001

☎：0755-23375522

✉：wangshaonan@wkzq.com.cn

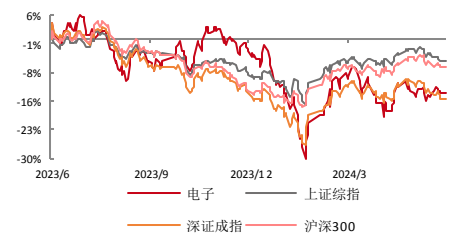
联系人 金凯笛

☎：021-61102509

✉：jinkaidi@wkzq.com.cn

行业表现

2024/6/7



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《电子行业半月报：OpenAI、谷歌、微软纷至沓来，AI大模型开启价格战》（2024/5/23）
- 《电子行业半月报：台积电2024Q1营收略超预期，多项前沿技术领跑行业》（2024/5/8）
- 《电子行业半月报：Pura 70 闪耀登场，华为高端智能机再下一城》（2024/4/24）
- 《电子行业半月报：华为“三折”折叠屏专利公布，高端机市场竞争力有望持续提升》（2024/4/3）
- 《电子行业半月报：英伟达GTC 2024，全新Blackwell平台震撼亮相》（2024/3/20）
- 《电子行业半月报：英伟达2024财年四季报发布，数据中心GPU优势显著》（2024/3/5）
- 《电子行业点评：Sora模型横空出世，AIGC行业又一里程碑》（2024/2/20）
- 《电子行业半月报：苹果Vision Pro正式发售，开启空间计算时代新篇章》（2024/2/5）
- 《华为发布会点评：鸿蒙千帆起，生态万舸行》（2024/1/21）
- 《电子行业半月报：CES 2024回顾，AI产品线百花齐放》（2024/1/16）

内容目录

1、英伟达 Q1 财季营收再超预期，新平台 Rubin 正式预告	3
1.1 英伟达 2025 财年一季报发布，营收超预期增长.....	3
1.2 COMPUTEX 2024，英伟达新一代平台 Rubin 将于 2026 年上市	4
2、行业新闻	6
3、公司动态	8
4、市场动态	9
5、风险提示	11

图表目录

图表 1：英伟达 FY2023-FY2025 季度总营收及环比（亿美元）	3
图表 2：英伟达 2025 财年 Q1 各业务营收占比	3
图表 3：英伟达 FY2023-FY2025 季度数据中心营收及环比（亿美元）	4
图表 4：英伟达 2025 财年 Q1 数据中心产品营收情况（亿美元）	4
图表 5：英伟达 GPU 的性能和能耗随时间变化图	4
图表 6：英伟达新一代半导体技术路线平台：Rubin.....	5
图表 7：英伟达 Spectrum 以太网/InfiniBand 交换芯片和 SuperNIC 的路线图.....	5
图表 8：申万一级行业 5 月下涨跌幅（5 月 16 日-5 月 31 日）	9
图表 9：申万一级行业年初至今涨跌幅（截至 5 月 31 日）	9
图表 10：申万电子细分行业 5 月下涨跌幅（5 月 16 日-5 月 31 日）	10
图表 11：申万电子行业 5 月下股价涨跌幅前十标的（5 月 16 日-5 月 31 日）	10
图表 12：电子行业 2024 Q1 机构持股比例前十标的（截至 2024 年 5 月下）	11

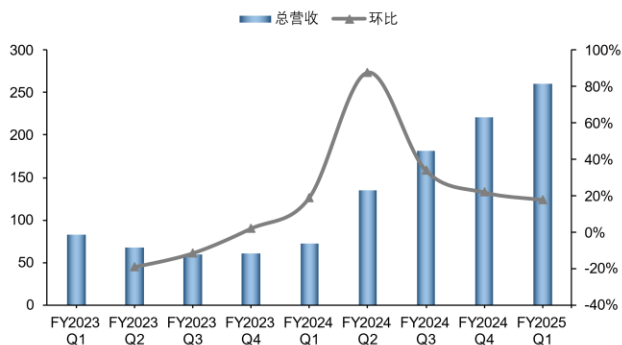
1、英伟达 Q1 财季营收再超预期，新平台 Rubin 正式预告

1.1 英伟达 2025 财年一季报发布，营收超预期增长

2024 年 5 月 23 日，英伟达发布 2025 财年一季报。FY2025Q1，公司实现营收 260.44 亿美元，超出预期（FY2024Q4 业绩指引预计 FY2025Q1 营收为 240 亿美元，上下浮动 2%），同比增长 262%，环比增长 18%；GAAP 和 Non-GAAP 毛利率分别为 78.4%/78.9%；GAAP 净利润 148.81 亿美元，同比增长 628%，环比增长 18%；Non-GAAP 净利润 152.38 亿美元，同比增长 462%，环比增长 18%。公司对未来业绩持乐观态度，预计二季度营收约为 280 亿美元(上下浮动 2%)，GAAP 和非 GAAP 毛利率将分别达到 74.8%和 75.5%(上下浮动 0.5pct)。

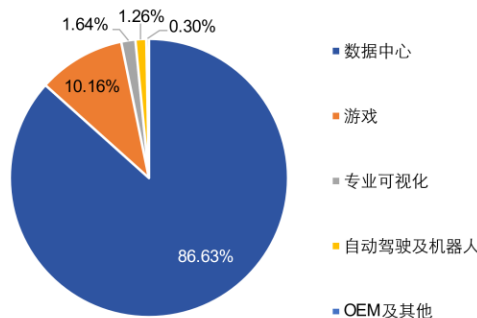
英伟达计划于 6 月 7 日收盘后进行拆股，比例为 1:10，并计划每股普通股的现金股息从 0.04 美元提高至 0.10 美元。此外，英伟达在本季度斥资约 78 亿美元用于股票回购和股息支付。报告期内，公司总共回购了价值 77 亿美元的股票，并支付了 9800 万美元的股息。

图表 1：英伟达 FY2023-FY2025 季度总营收及环比（亿美元）



资料来源：英伟达官网，五矿证券研究所

图表 2：英伟达 2025 财年 Q1 各业务营收占比



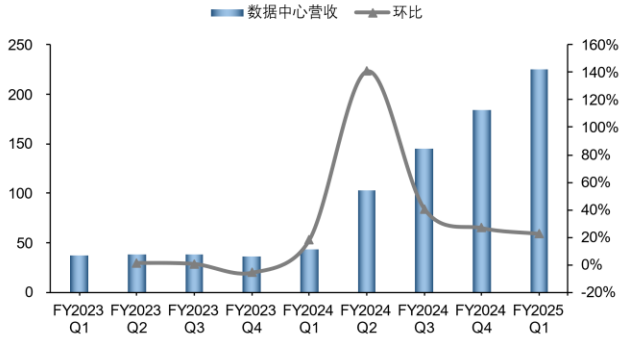
资料来源：英伟达官网，五矿证券研究所

英伟达在数据中心领域的强劲表现是本季度收入大幅增长的主要推动力。按业务平台划分，FY2025Q1 数据中心/游戏/专业可视化/自动驾驶及机器人/OEM 及其它业务的营收分别为 226/26/4.3/3.3/0.8 亿美元，分别占总营收的 86.6%/10.2%/1.6%/1.3%/0.3%，同比变化分别为 427%/18%/45%/11%/1%，环比变化分别为 23%/-7.6%/-7.8%/17%/-13%。英伟达游戏业务的环比下降主要原因系被基本电脑 GPU 销量的季节性回落；专业可视化业务的环比下降主要受桌面工作站 GPU 业务的影响；汽车相关业务的增长主要受益于自动驾驶平台和 AI 座舱方案的共同推动。

英伟达数据中心业务主要包含计算产品和网络产品两大类。计算产品 FY2025Q1 收入约为 194 亿美元，同比增长 478%，环比增长 29%，主要受益于下游大模型训练与推理引擎的需求提升带来的 H 系列 GPU 的持续增加，当前 H200 的供给依然紧张，公司计划于二季度出货 H200。Blackwell 芯片出货速度远超预期，已吸引亚马逊、谷歌、Meta、微软、OpenAI、Oracle 等诸多科技龙头企业，目前已全面投产，将于 2024 年二季度开始出货，并计划于三季度增产，四季度投放至数据中心。

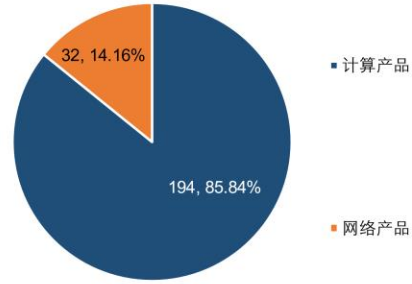
网络产品 FY2025Q1 收入约为 32 亿美元，同比增长 242%，环比减少 5%。环比下降的主要原因系 InfiniBand 产品和 Spectrum X 以太网产品的产量不足，未能满足下游需求。公司表示，伴随未来 Spectrum X 以太网产品的放量，有望带来数十亿美元的增长。

图表 3: 英伟达 FY2023-FY2025 季度数据中心营收及环比 (亿美元)



资料来源: 英伟达官网, 五矿证券研究所

图表 4: 英伟达 2025 财年 Q1 数据中心产品营收情况 (亿美元)



资料来源: 英伟达官网, 五矿证券研究所

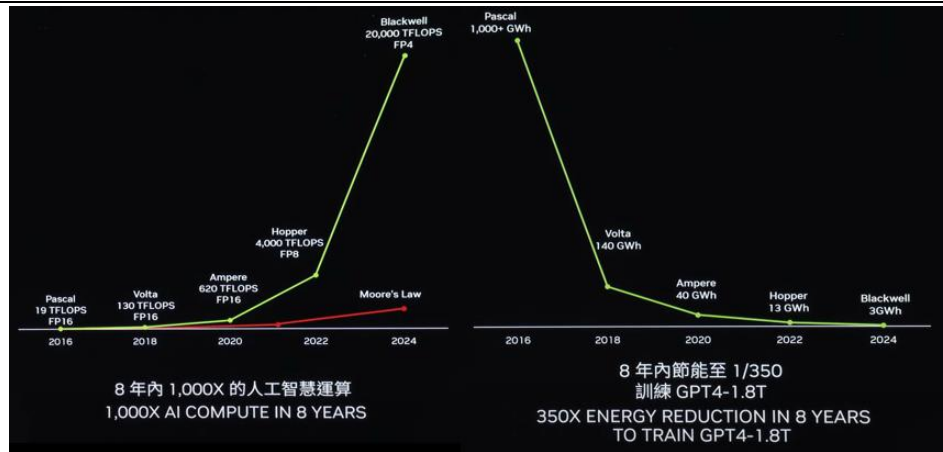
1.2 COMPUTEX 2024, 英伟达新一代平台 Rubin 将于 2026 年上市

6月2日, 英伟达在 COMPUTEX 2024 活动上公布新一代半导体路线图——Rubin 平台, 该平台具有新的 GPU、基于 Arm 的 CPU “Vera”, 以及融合 InfiniBand/以太网的 NVLink 6、CX9 SuperNIC 和 X1600 的高级网络。

Blackwell 创新推动加速运算, 新一代技术平台 Rubin 将于 2026 年上市

Blackwell 架构 GPU 包含 2080 亿个晶体管, 采用台积电 4nm 制程制造。Blackwell Ultra 系列 GPU 将于 2025 年上市, 搭载八个 HBM3e 内存堆栈。由 Blackwell 构造的 DGX 服务器相比上一代 Hopper DGX 兼具更优的性能和相对更低的功耗, 以 NVL72 Blackwell DGX 为例, 相较于 Hopper DGX, NVL72 AI 算力增长 45 倍, 总带宽提高 18 倍, 总功耗为 100KW, 仅增长 10 倍。此外, 在大会上, 黄仁勋展示了液冷的 MGX 服务器, 相对于风冷的 DGX 服务器, MGX 散热更好, 同时具备更优的性能。

图表 5: 英伟达 GPU 的性能和能耗随时间变化图

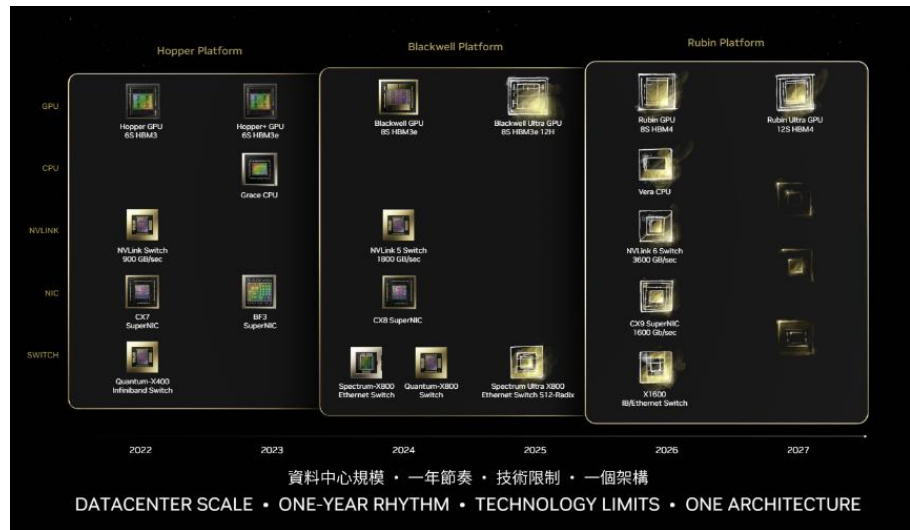


资料来源: 英伟达 Computex 2024, 五矿证券研究所

下一代 Rubin GPU 预计将在 2026 年推出, 搭载 8 个 HBM4 内存堆栈; 新一代 Vera CPU 也将为 Arm CPU 内核优化配置; Rubin Ultra 系列将于 2027 年推出, 将搭载 12 个 HBM4 内存堆栈; Rubin 平台还包含 3600 GB/s 的快速 NVLink 6 Switch 性能, 以及 1,600 GB/s 的 CX9 SuperNIC 组件。GPU 单卡算力性能持续提升, 算力和功耗的边际成本不断下降, 以支

撑 AI 大模型参数持续增长。

图表 6：英伟达新一代半导体技术路线平台：Rubin



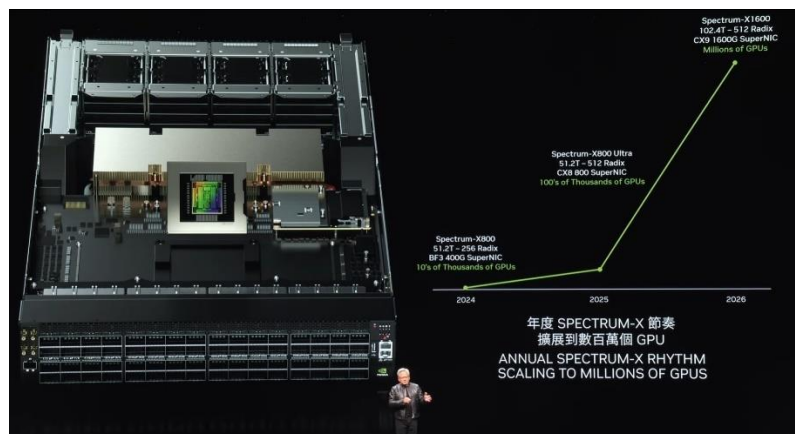
资料来源：英伟达 Computex 2024，五矿证券研究所

英伟达正在加速以太网和 InfiniBand 的融合，网络通信相关产业有望持续繁荣

英伟达正在融合 InfiniBand 和以太网。Spectrum X800 51.2T 以太网交换芯片，搭配 BF3 400G SuperNIC 将于 2024 年推出，支持万卡集群；Ultra X800 51.2T 以太网交换芯片，搭配 CX8 800G SuperNIC 将于 2025 年推出，支持 10 万卡算力集群互联；X1600 102.4T IB/以太网交换芯片，搭配 CX9 1600G SuperNIC 将于 2026 年推出，支持百万卡算力集群互联。

英伟达网络硬件的快速迭代，有望推动交换芯片、光模块等通信网络产业的持续繁荣。传统网络硬件市场，通常会因为库存、成本、性能等因素，呈现周期变化。但伴随英伟达的技术迭代加速，有望推动交换芯片、光模块等产品的持续繁荣。而在这个快速更新的过程中，拥有更加快速响应能力和技术储备的头部厂商，将更具有竞争优势。因此，我们认为，未来交换芯片、光模块等行业将进一步呈现出像头部企业集中的市场竞争格局。

图表 7：英伟达 Spectrum 以太网/InfiniBand 交换芯片和 SuperNIC 的路线图



资料来源：英伟达 Computex 2024，五矿证券研究所

2、行业新闻

【AI】清华大学依托精密仪器系的类脑计算研究中心施路平教授团队，提出一种基于视觉原语的互补双通路类脑视觉感知新范式，研制出世界首款类脑互补视觉芯片“天眸芯”。基于该研究成果的论文《面向开放世界感知、具有互补通路的视觉芯片》作为封面文章，登上5月30日的《自然》杂志。“天眸芯”，在极低的带宽和功耗代价下，实现了每秒10000帧的高速、10bit的高精度、130dB的高动态范围的视觉信息采集，不仅突破了传统视觉感知范式的性能瓶颈，而且能够高效应对各种极端场景，确保系统的稳定性和安全性。“天眸芯”的成功研制为自动驾驶等重要应用开辟了新的道路。结合团队在类脑计算芯片“天机芯”、类脑软件工具链和类脑机器人等方面已应用落地的技术积累，“天眸芯”的加入将进一步完善类脑智能生态，有力推动人工通用智能的发展。（资料来源：人民日报）

【AI】中国电信人工智能研究院（TeleAI）于5月25日发布业内首个支持30种方言自由混说的语音识别大模型。该大模型的最大亮点是摆脱了单一模型只能识别特定单一方言的困境，解译了包括上海方言、粤语、四川方言，以及难度较大的客家话、温州方言在内的30种方言，是国内支持最多方言语音识别的大模型。该大模型研发团队首创“蒸馏+膨胀”联合训练算法，解决超大规模多场景数据集和大规模参数条件下预训练坍塌的问题，可实现1B参数80层模型稳定训练。目前，星辰语音大模型已在福建、江西、广西、北京、内蒙等地的中国电信万号智能客服试点应用。（资料来源：中国科学报）

【半导体】终端市场复苏乏力，2024年第一季度全球晶圆代工行业复苏缓慢。根据Counterpoint Research的晶圆代工季度追踪报告，2024年第一季度全球晶圆代工行业收入环比下降5%，同比增长12%。导致行业收入环比下降的原因不仅仅是季节性因素，还受到智能手机、消费电子、物联网、汽车和工业应用等非人工智能芯片需求复苏缓慢的影响。而受益于中国大陆CIS、PMIC、物联网和显示驱动芯片等应用需求复苏，SMIC在2024年第一季度晶圆代工收入排名升至第三。（资料来源：Counterpoint Research）

【半导体】TechInsights预测称，到2029年，中国半导体产能将增长40%，达到875msi（百万平方英寸）。中国的晶圆制造设备支出从2018年的110亿美元增长到2023年的近300亿美元。过去三年设备采购的爆炸式增长正转化为产能的快速提升。TechInsights将晶圆厂生产数据按晶圆尺寸（2/3/4/5/6/8/12英寸）进行分类，半导体类型包括光电/LED、分立/电源、存储、逻辑、模拟/线性、代工厂等。TechInsights指出，尽管8英寸和6英寸晶圆厂也有一些增长，但中国大陆半导体产能增长将集中在12英寸晶圆厂。（资料来源：TechInsights）

【存储】HBM3e产出放量带动，2024年底HBM投片量预估占先进制程比重35%。据TrendForce集邦咨询研究，三大原厂开始提高先进制程的投片，继存储器合约价翻扬后，公司资金投入开始增加，产能提升将集中在2024年下半年，预期1alpha nm（含）以上投片至年底将占DRAM总投片比重约40%。其中，HBM由于获利表现佳，加上需求持续看增，故生产顺序最优先。以各家TSV产能来看，至年底HBM将占先进制程比重35%，其余则用以生产LPDDR5(X)与DDR5产品。除了HBM需求占比持续增加，PC、服务器、智能手机三大应用单机搭载容量增长，故对于先进制程的消耗量也逐季提升，其中受惠于单机搭载容量1.75TB的AI服务器所带动，服务器的容量提升最高。而随着Intel、AMD新平台Sapphire Rapids、Genoa量产后，其存储器规格仅能采用DDR5，预期2024年DDR5渗透率至年底将逾50%。（资料来源：TrendForce）

【云计算】2024年第一季度，全球云基础设施服务支出同比增长21%，达到798亿美元，相比2023年增加134亿美元。三大云服务提供商——亚马逊云科技(AWS)、微软Azure和谷歌云总增长率为24%，占总市场的66%。由于企业在云计算上加速支出，三家头部云厂商的增长率均有显著提升。其中，微软增长率的高达31%，几乎是AWS的两倍，AWS增长

率为 17%，谷歌云增长率为 28%。AWS 在本季度保持市场领导地位，市场份额达 31%。收入同比增长 17%，这是过去一年中最高的增长率，使 AWS 的年化收入有望实现 1000 亿美元。微软 Azure 以 25% 的市场份额位居第二，2024 年第一季度，同比增长率加速到 31%。Azure 披露，与 AI 相关的需求为其收入贡献 7%。它宣布计划加强与 OpenAI 的战略合作伙伴关系，目前已有超过 65% 的财富 500 强公司使用 Azure OpenAI 服务。谷歌云是第三大供应商，市场份额为 10%，但同比增长率达到 28%。截至 2024 年第一季度末，谷歌云的收入积压总额达到 807 亿美元，高于 2023 年第一季度的 613 亿美元。（资料来源：Canalys）

【集成电路】1—4 月中国集成电路产量同比增长 37.2%，出口增 8.5%。1—4 月，中国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 13.6%，增速分别比同期工业、高技术制造业高 7.3 个百分点。在主要产品中，手机产量 4.96 亿台，同比增长 12.6%，其中智能手机产量 3.67 亿台，同比增长 14.1%；微型计算机设备产量 1.0 亿台，同比增长 3.4%；集成电路产量 1354 亿块，同比增长 37.2%。1—4 月，规模以上电子信息制造业出口交货值同比增长 0.2%，较第一季度提高 2.8 个百分点。据海关统计，1—4 月，中国出口笔记本电脑 4401 万台，同比增长 9.6%；出口手机 2.41 亿台，同比增长 4.6%；出口集成电路 887 亿个，同比增长 8.5%。（资料来源：工信部）

【集成电路】国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司（国家大基金三期）已于 5 月 24 日注册成立，法定代表人为张新，注册资本为 3440 亿元人民币，超过前两期大基金注册资本的总和。股东信息显示，国家大基金三期公司共有 19 位股东共同持股，其前三大股东为财政部、国开金融有限责任公司、上海国盛（集团）有限公司，持股比例分别为 17.44%、10.47%、8.72%。工商银行、农业银行、建设银行、中国银行分别持股 6.25%，交通银行持股 5.81%，邮储银行持股 2.33%。国有六大行首次出资作为国家大基金发起人，合计拟出资金额为 1140 亿元，占注册资本比例近三分之一。（资料来源：企查查）

【显示面板】据 Omdia 的《显示面板长期需求预测跟踪报告》，预计 2023 年到 2031 年期间，移动 PC 市场对 OLED 显示屏的需求将以 37% 的年复合增长率增长。随着支持人工智能的个人电脑的出现和人工智能性能的进步，PC 厂商正在准备自 2024 年开始陆续推出相关新产品。此外，预计 2025 年下半年停止对 Windows 10 的支持将刺激笔记本和平板电脑市场需求的复苏。在这种市场环境中，苹果迈出了重要的一步，首次在其 iPad Pro 系列产品中引入 OLED 屏幕。随着对这些 iPad Pro 型号年销量的预期，2024 年平板电脑 OLED 的需求预计将是 2023 年的三倍。随着对 OLED 显示屏的需求持续激增，主流显示面厂商正在进行战略定位调整与跟进，以迎合这一趋势。2023 年，三星显示和京东方均正式宣布投资 G8.6 OLED 工厂，计划采购新设备，为大规模生产打下基础。与此同时，中国的维信诺也准备投资这一世代产线，预计批量生产日期始于 2026 年或 2027 年。（资料来源：Omdia）

【消费电子】2024 年全球智能手机市场开局强劲，第一季度增长达 10%。2024 年 Q1，全球智能手机市场同比增长 10%，达到 2.96 亿部，市场表现高于预期，在经历了十个季度后首次迎来双位数的增长。这一增长得益于厂商推出了全新的产品组合，以及新兴市场宏观经济趋于稳定。在 AI 系列和早期高端产品更新的推动下，三星重新夺领先地位，出货量达 6000 万部。苹果在核心市场遭遇挑战的情况下，出货量出现双位数下滑，降至 4870 万部，位居第二。小米保持第三，出货量为 4070 万部，市场份额为 14%。传音和 OPPO 分别位居前五，其出货量分别为 2860 万/2500 万部，市场份额分别为 10% 和 8%。（资料来源：Canalys）

【消费电子】2024 年第一季度，全球可穿戴腕带设备的出货量达 4120 万台，与 2023 年同期基本持平。基础手表功能丰富，价格实惠促进出货量的增长，基本弥补基础手环和智能手表带来的整体出货下跌。厂商方面，2024 年第一季度，苹果持续两位数的下滑，但依旧以 18% 的份额稳坐第一。小米依托其腕带类丰富的产品组合和海外的快速扩张，同比增长 38%，以 15% 的份额位列第二。华为凭借 Watch GT4 在国内的强势出货，同比增长 46%，以 13%

的市场份额位列第三。三星进军入门级设备，推出新品手环 Galaxy Fit3，同比实现 4% 增长，以 7% 的份额位列第四。Noise 受印度市场整体市场表现不佳的影响，一季度出现缓跌，同比下跌 2%，但仍以 5% 的份额挤进第五。（资料来源：Canalys）

3、公司动态

【阿里云】 阿里云宣布：将在全球五个国家投资新建数据中心，位于韩国、马来西亚、菲律宾、泰国和墨西哥。透过加大在主要国际市场的云计算和人工智能（AI）基础设施投资，阿里云国际将为全球客户提供更丰富的云计算及 AI 产品。同时，公司也会加强与全球伙伴合作，积极推动 AI 人才培养。目前，阿里云在全球 30 个地域运营 89 个可用区，新一轮投入后，阿里云的全球布局将增至 31 个地域和 95 个可用区，覆盖全球主要经济活跃市场。（资料来源：公司微信公众号）

【百度】 5月21日，百度宣布，百度文心大模型两款主力模型 ENIRE Speed、ENIRE Lite 全面免费，即刻生效。ENIRE Speed 是百度 2024 年最新发布的自研高性能大语言模型，通用能力优异，适合作为基座模型进行精调，更好地处理特定场景问题，同时具备极佳的推理性能。ERNIE Lite 是百度自研的轻量级大语言模型，兼顾优异的模型效果与推理性能，适合低算力 AI 加速卡推理使用。（资料来源：公司微信公众号，百度智能云千帆大模型平台）

【兆易创新】 5月22日，兆易创新正式推出全新 PC 指纹识别解决方案，包括 GSL6186 MoC(Match-on-Chip)和 GSL6150H0 MoH(Match-on-Host)。方案基于先进的生物识别技术，通过便捷的指纹读取功能，帮助用户快速、安全地登录 Windows PC 设备。其中，GSL6186 MoC 方案已通过 Windows Hello 增强型登录安全性认证和微软 Windows Hardware Lab Kit(HLK)认证，进入微软 AVL 准入供应商名单。（资料来源：公司微信公众号）

【科大讯飞】 5月22日，科大讯飞宣布讯飞星火 API 能力正式免费开放，讯飞星火 Pro/Max API 价格也降低至 0.21 元/万 tokens。星火大模型 API 具备强大的语义理解、文本生成、情感分析等能力，可广泛应用于智能客服、内容创作、舆情监控等多个领域。API 具有高度的可定制性和扩展性，用户可以根据自己的需求灵活调整模型参数，实现个性化的应用。（资料来源：公司微信公众号）

【胜宏科技】 5月24日，为满足海外客户多方面需求，顺应国际化发展趋势，加快推进海外制造基地战略布局，公司拟通过全资子公司新加坡胜宏在越南投资建设高精度印制线路板项目。子公司生产高多层印制线路板和 HDI，计划投资金额拟不超过 2.6 亿美元，包括但不限于新设公司、购买土地、新厂房及工程建设、购买生产设备及配套等相关事项，实际投资金额以中国及当地相关主管部门批准的金额为准。公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设越南生产基地。（资料来源：公司公告）

【浪潮信息】 5月28日，浪潮信息发布“源 2.0-M32”开源大模型。“源 2.0-M32”在基于“源 2.0”系列大模型已有工作基础上，创新性地提出和采用了“基于注意力机制的门控网络”技术，构建包含 32 个专家 (Expert) 的混合专家模型 (MoE)，并大幅提升了模型算力效率，运行时激活参数为 37 亿，在业界主流基准评测中性能全面对标 700 亿参数的 LLaMA3 开源大模型。（资料来源：公司微信公众号）

【美光科技】 公司计划在日本广岛县建设一座新工厂，用于生产 DRAM 芯片，目标是最早在 2027 年底开始运营。预估总投资额将在 6000 亿至 8000 亿日元（约合 51 亿美元）之间。新工厂预计将于 2026 年初开始建设，并安装极紫外（EUV）光刻设备。日本政府已批准提供高达 1920 亿日元（约合 13 亿美元）的补贴，以支持美光在广岛工厂生产下一代芯片。经济产业省 2023 年表示，这笔资金将帮助美光整合 ASML 的 EUV 设备，这些芯片对于驱

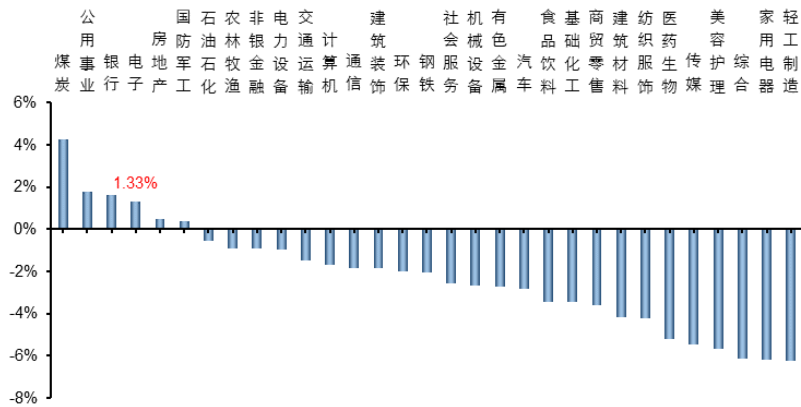
动生成式 AI、数据中心和自动驾驶技术至关重要。(资料来源: Trendforce)

【腾讯】5月30日, 腾讯正式上线了腾讯元宝 App。腾讯元宝是一款依托于混元大模型的具备看、听、说等多模态能力的 AI 助手产品。面向工作场景, 腾讯元宝提供了 AI 搜索、AI 总结、AI 写作等核心能力; 面向日常生活场景, 腾讯元宝提供了多个特色 AI 应用, 如 AI 专属口语老师、AI 创意绘图等, 并新增创建个人智能体等玩法。(资料来源: 公司微信公众号)

4、市场动态

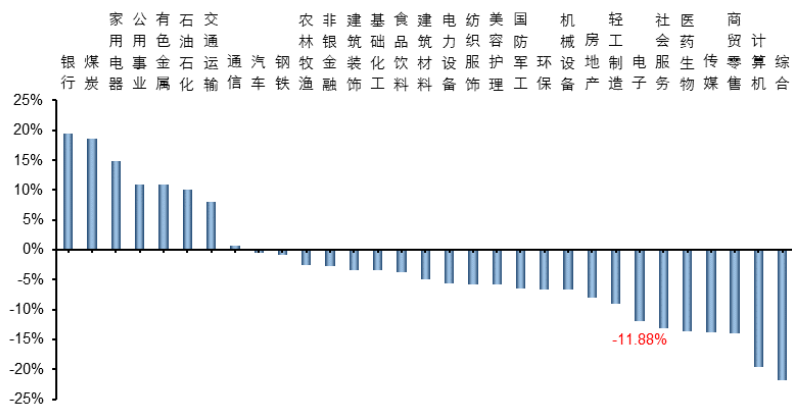
2024年5月下(5月16日-5月31日), 大盘指数中, 上证综指下跌1.06%, 深证成指下跌2.29%, 创业板指下跌1.84%, 沪深300下跌1.27%。截至2024年5月31日, 申万电子指数为3295.17, 较5月16日上涨1.33%, 行业涨跌幅在所有一级行业中排序4/31。。

图表 8: 申万一级行业 5 月下涨跌幅 (5 月 16 日-5 月 31 日)



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

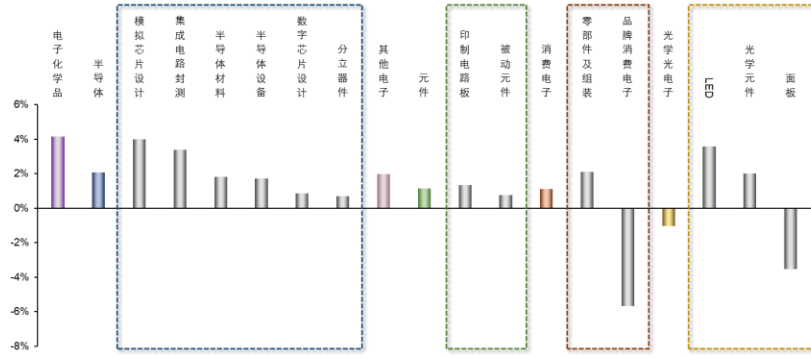
图表 9: 申万一级行业年初至今涨跌幅 (截至 5 月 31 日)



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2024年5月下, 申万电子各子行业中, 电子化学品板块上涨4.16%, 半导体板块上涨2.08%, 其它电子板块上涨1.98%, 元件板块上涨1.16%, 消费电子板块上涨1.12%, 光学光电子板块下跌1.03%。

图表 10: 申万电子细分行业 5 月下涨跌幅 (5 月 16 日-5 月 31 日)



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2024 年 5 月下, 申万电子行业 349 支个股上涨, 英力股份(177.73%)、光大同创(69.92%)、雷曼光电(46.90%)涨幅居前; 有 118 支个股下跌, 超华科技(-46.30%)、华微电子(-33.58%)、ST 瑞德(-15.00%)跌幅居前。

图表 11: 申万电子行业 5 月下股价涨跌幅前十标的 (5 月 16 日-5 月 31 日)

5 月下涨幅前十位		5 月下跌幅前十位	
公司名称	涨幅	公司名称	跌幅
英力股份	177.73%	超华科技	-46.30%
光大同创	69.92%	华微电子	-33.58%
雷曼光电	46.90%	ST 瑞德	-15.00%
骏成科技	46.68%	致尚科技	-11.99%
生益电子	42.73%	商络电子	-11.79%
凯华材料	41.15%	*ST 长方	-10.96%
信音电子	40.17%	彩虹股份	-10.14%
台基股份	38.68%	利通电子	-8.69%
隆扬电子	37.05%	ST 美讯	-8.47%
上海贝岭	36.36%	传音控股	-8.42%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2024 年 5 月下, 电子行业上市公司中, 龙腾光电、工业富联、传音控股的机构持股比例居前, 分别为 90.24%、89.29%、85.08%。

图表 12: 电子行业 2024 Q1 机构持股比例前十标的 (截至 2024 年 5 月下)

公司名称	机构持股比例
龙腾光电	90.24%
工业富联	89.29%
传音控股	85.08%
环旭电子	83.91%
紫光国微	79.89%
华润微	79.73%
鹏鼎控股	79.62%
福蓉科技	78.94%
泓禧科技	78.39%
彩虹股份	77.26%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

5、风险提示

- 1、宏观经济恢复不及预期, 电子行业下游需求不及预期;
- 2、贸易摩擦加剧, 电子行业供应链进一步受限的风险;
- 3、若电子行业技术研发和迭代、产品推进不及预期, 存在国产替代不及预期的风险;
- 4、电子行业竞争加剧, 使得部分企业盈利能力下滑的风险。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译若与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	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%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,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放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海

地址:上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A座2208室
邮编:200120

深圳

地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F
邮编:518035

北京

地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室
邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

		Ratings	Definitions
The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: Room 2208, 22F, Block A, Eton Place, No.69 Dongfang Road, Pudong New District, Shanghai
 Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 48F, Rong Chao Trading Center, No.4028 Jintian Road, Futian District, Shenzhen
 Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
 Postcode: 100037