

云厂商资本开支未迎下修 AI 需求驱动延续

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(7.29-8.4)申万电子行业指数涨跌幅 0.48%，在申万 31 个行业中排名第 22，跑赢沪深 300 指数 1.21%。申万电子行业三级子行业中分立器件、其他电子 III、半导体设备、LED、半导体材料表现相对较好。

每周一谈：云厂商资本开支未迎下修 AI 需求驱动延续

云厂商资本开支未迎下修，继续利好算力需求。上周美国科技企业 AMD、微软、苹果等发布财报，其中 AI 及云业务相关业绩和资本开支、后续展望成为关注焦点，财报营收结构中市场重点关注的 AI 相关业务增长较好的企业，股价短期有所提振。龙头云厂商资本开支仍较为积极，一方面 AI 对其传统业务的提振已经开始体现，另一方面他们对应用的前景较为乐观。AI 算力需求驱动的数据中心投入及端侧应用后续仍将成为半导体产业重要驱动力量。数据中心建设和云服务对 AI 芯片的投入及互联的需要或继续利好产业链企业，看好芯片国产化率提升及国内 AI 算力产业链企业机会。

AMD24 年 Q2 数据中心业务营收高增创季度新高，调高全年数据中心 GPU 营收展望。根据中国基金报信息，AMD24 年 Q2 实现营收 58.35 亿美元，同比增长 8.9%。净利润为 2.65 亿美元，同比增长 881%，环比增长 115%。根据 AMD 中国公众号信息，数据中心业务营收 28 亿美元创季度新高，同比增长 115%，主要得益于 AMD Instinct GPU 出货量的大幅增长和第四代 AMD EPYC CPU 强劲的销售增长。根据券商中国报道，公司 Q3 营收展望 64 至 70 亿美元，调高全年数据中心 GPU 营收展望为 45 亿美元。

微软 Azure 和其他云服务收入同比增长 29%，资本开支延续增长趋势。根据券商中国报道，微软 24Q2 智能云业务同比增长 19% 达到 285.2 亿美元，其中 Azure 和其他云服务收入同比增长 29%、较 24Q1 同比增速(31%)放缓，增速低于市场预期。根据华尔街见闻报道，Q2 资本支出(包括融资租赁)同比增长 77.6% 至 190 亿美元，较 Q1 的 140 亿美元提升较多，公司预计 2025 财年资本支出将高于 24 财年。

苹果季报好于预期，重申年底接入 ChatGPT。根据中国证券报报道，苹果公司发布 2024 财年第三财季(2024Q2)财报，2024Q2 公司实现营收 857.77 亿美元，同比增长 4.87%，净利润为 214.48 亿美元，同比增长 7.88%；24Q2 iPhone 业务收入 392.96 亿美元，同比略降 0.94%；苹果服务业务收入同比增长 14.14% 至 242.13 亿美元，占苹果营收的比重达到 28.23%。根据 IT 之家报道，苹果首席执行官库克表示，在 2024 年年底之前，iOS18、iPadOS18 以及 macOS 15 Sequoia 系统将接入 OpenAI 的 ChatGPT。根据电子技术应用 ChinaAET 公众号信息，公司此前发布了适用于部分设备的 Apple Intelligence 预览版，并指出苹果基础模型(AFM)和 AFM 服务器是依靠 Alphabet 的 TPU 芯片集群上进行训练的。建议关注苹果下半年新机销售及 AI 应用变化带来的果链产业机会。

投资策略：建议关注国产替代及 AI 需求驱动逻辑下的半导体设备和零部件及材料公司北方华创、中微公司、寒武纪-U、华海清科、芯源微、拓荆科技、三环集团、富创精密等，受益 AI 终端创新的立讯精密、沪电股份、传音控股等。

风险提示：贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

评级

增持(维持)

2024 年 08 月 07 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524030001

王伟

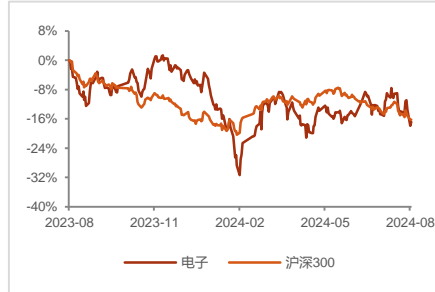
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660123050007

行业基本资料

股票家数	453
行业平均市盈率	42.9
市场平均市盈率	11.4

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：存储器产业有望受益 AI 等带动持续扩容》2024-07-31
- 2、《电子行业研究周报：业绩预告显示复苏态势 看好国产替代和周期向上》2024-07-23

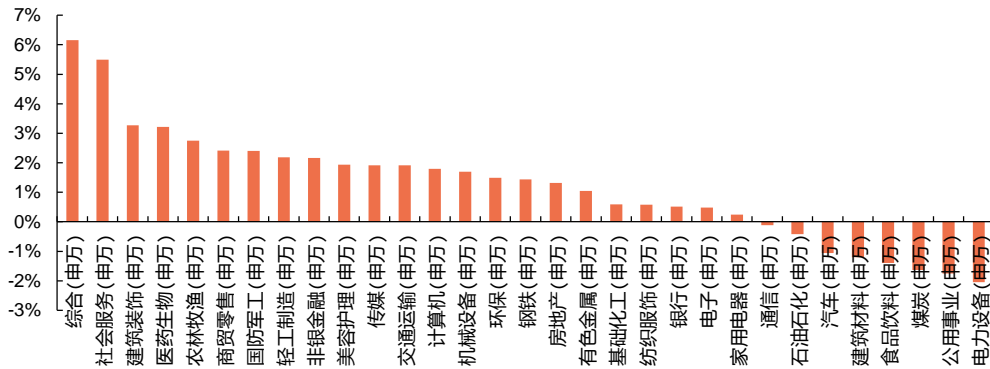
1. 市场回顾

上周(7.29-8.4)申万电子行业指数涨跌幅 0.48%，在申万 31 个行业中排名第 22，跑赢沪深 300 指数 1.21%。

本月(8.1-8.4)申万电子行业指数涨跌幅-2.64%，在申万 31 个行业中排名第 28，跑输沪深 300 指数 0.96%。

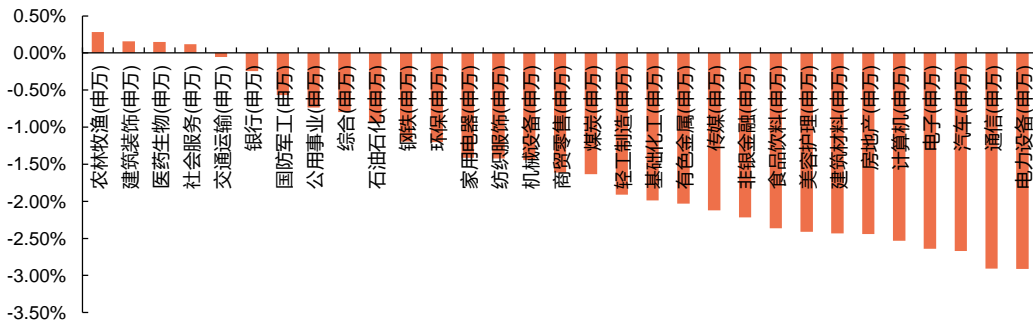
年初至今(1.1-8.4)申万电子行业指数涨跌幅-10.47%，在申万 31 个行业中排名第 13，跑输沪深 300 指数 9.11%。

图1：申万一级行业上周(7.29-8.4)涨跌幅



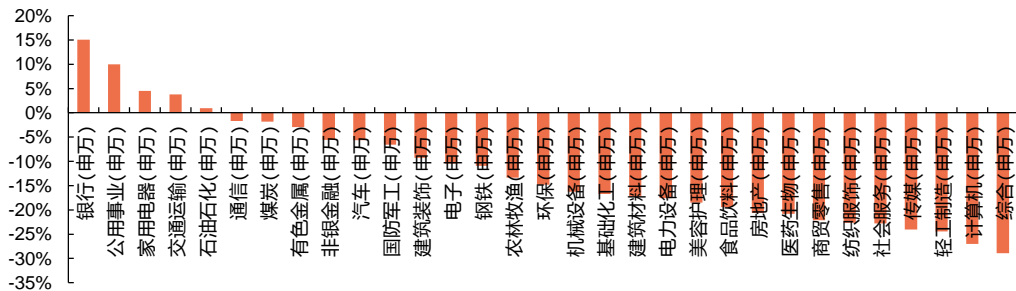
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来(8.1-8.4)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

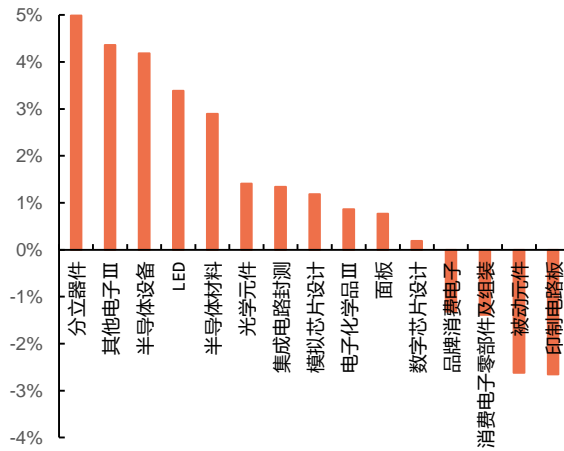
图3：申万一级行业年初至今(1.1-8.4)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

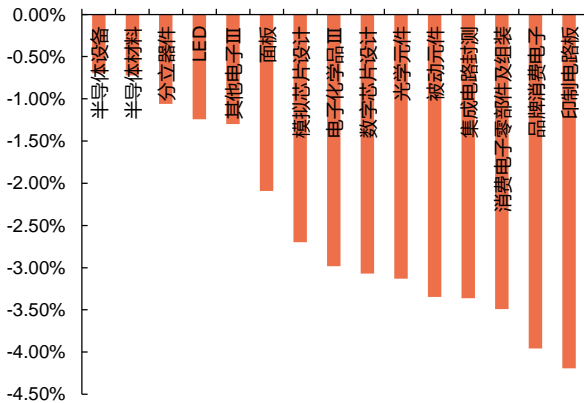
上周(7.29-8.4)申万电子行业三级子行业中分立器件、其他电子III、半导体设备、LED、半导体材料表现相对较好,指数分别跑赢沪深300指数5.72%、5.09%、4.92%、4.12%、3.62%。

图4: 电子子行业上周(7.29-8.4)涨跌幅



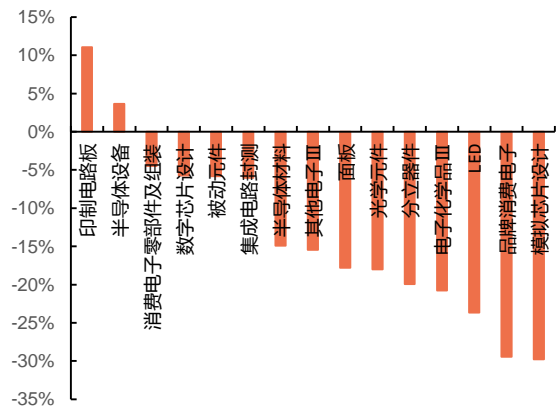
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月(8.1-8.4)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

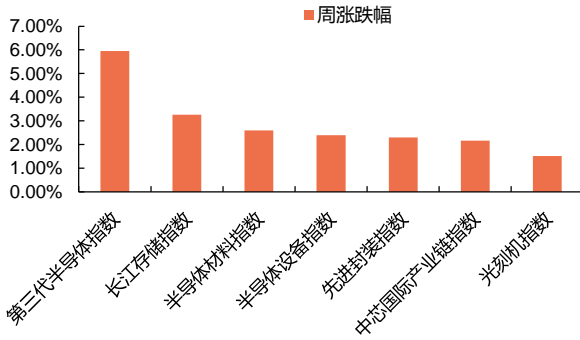
图6: 电子子行业年初至今(1.1-8.4)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

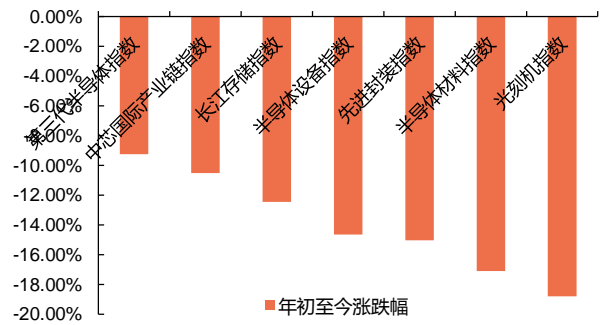
上周(7.29-8.4)万得半导体概念指数回升,第三代半导体指数、长江存储指数、半导体材料指数、半导体设备指数、先进封装指数、中芯国际产业链指数、光刻机指数分别上涨5.95%、3.26%、2.60%、2.40%、2.30%、2.16%、1.51%。

图7：万得半导体概念指数上周（7.29-8.4）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图8：万得半导体概念指数年初至今（1.1-8.4）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

截至8月2日，费城半导体指数收于4607.76点、周跌幅9.7%，年初至今涨幅为17.1%。台湾半导体指数收于563.07点、周跌幅为3.4%，年初至今上涨40.3%。

图9：费城半导体指数（截至8.2）



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：台湾半导体指数（截至8.2）



资料来源：wind，申港证券研究所

2. 云厂商资本开支未迎下修 AI 需求驱动延续

云厂商资本开支未迎下修，继续利好算力需求。上周美国科技企业 AMD、微软、苹果等发布财报，其中 AI 及云业务相关业绩和资本开支、后续展望成为关注焦点，财报营收结构中市场重点关注的 AI 相关业务增长较好的企业，股价短期有所提振。龙头云厂商资本开支仍较为积极，一方面 AI 对其传统业务的提振已经开始体现，另一方面他们对应用的前景较为乐观。AI 算力需求驱动的数据中心投入及端侧应用后续仍将成为半导体产业重要驱动力量。数据中心建设和云服务对 AI 芯片的投入及互联的需要或继续利好产业链企业，看好芯片国产化率提升及国内 AI 算力产业链企业机会。

AMD24 年 Q2 数据中心业务营收高增创季度新高，调高全年数据中心 GPUs 营收展望。根据中国基金报信息，AMD24 年 Q2 实现营收 58.35 亿美元，同比增长 8.9%。净利润为 2.65 亿美元，同比增长 881%，环比增长 115%。根据 AMD 中国公众号

信息，数据中心业务营收 28 亿美元创季度新高，同比增长 115%，主要得益于 AMD Instinct GPU 出货量的大幅增长和第四代 AMD EPYC CPU 强劲的销售增长。根据券商中国报道，公司 Q3 营收展望 64 至 70 亿美元，调高全年数据中心 GPUs 营收展望为 45 亿美元。

微软 Azure 和其他云服务收入同比增长 29%，资本开支延续增长趋势。根据券商中国报道，微软 24Q2 智能云业务同比增长 19% 达到 285.2 亿美元，其中 Azure 和其他云服务收入同比增长 29%、较 24Q1 同比增速（31%）放缓，增速低于市场预期。根据华尔街见闻报道，Q2 资本支出（包括融资租赁）同比增长 77.6% 至 190 亿美元，较 Q1 的 140 亿美元提升较多，公司预计 2025 财年资本支出将高于 24 财年。

苹果季报好于预期，重申年底接入 ChatGPT。根据中国证券报报道，苹果公司发布 2024 财年第三财季（2024Q2）财报，2024Q2 公司实现营收 857.77 亿美元，同比增长 4.87%，净利润为 214.48 亿美元，同比增长 7.88%；24Q2 iPhone 业务收入 392.96 亿美元，同比略降 0.94%；苹果服务业务收入同比增长 14.14% 至 242.13 亿美元，占苹果营收的比重达到 28.23%。根据 IT 之家报道，苹果首席执行官库克表示，在 2024 年年底之前，iOS18、iPadOS18 以及 macOS 15 Sequoia 系统将接入 OpenAI 的 ChatGPT。根据电子技术应用 ChinaAET 公众号信息，公司此前发布了适用于部分设备的 Apple Intelligence 预览版，并指出苹果基础模型（AFM）和 AFM 服务器是依靠 Alphabet 的 TPU 芯片集群上进行训练的。建议关注苹果下半年新机销售及 AI 应用变化带来的果链产业机会。

3. 重要公告

华虹公司：8 月 1 日发布关于首次公开发行部分战略配售限售股上市流通公告。公司首发战略配售股份（限售期 12 月）187,565,000 股 2024 年 8 月 7 日上市流通。

歌尔股份：8 月 1 日发布关于回购公司股份的进展公告。截至 2024 年 7 月 31 日，公司通过回购专用证券账户使用自有资金以集中竞价交易方式累计回购股份 39,434,946 股，占公司目前总股本的比例为 1.15%，最高成交价为 19.00 元/股，最低成交价为 14.57 元/股，支付金额为 674,750,693.64 元（不含交易费用）。

恒玄科技：8 月 1 日发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。截至 2024 年 7 月 31 日，公司已累计回购公司股份 447,562 股，占公司总股本 120,034,708 股的比例为 0.3729%，回购成交的最高价为 138.00 元/股，最低价为 99.52 元/股，支付的资金总额为人民币 51,009,761.18 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

胜宏科技：8 月 2 日发布关于聘任首席技术官(CTO)的公告。为进一步增强公司研发实力，适应公司国际化发展需求，聘任美国 Victor J. Taveras 先生为公司首席技术官(CTO)，Victor J. Taveras 先生毕业于康奈尔大学，具有 PCB 行业资深背景，对材料原理和技术拥有很深的造诣，尤擅高频高速材料评估、电镀药水管控、对准度管控等，深谙高可靠性、高多层板和高阶 HDI 产品的技术研发和工艺管控，在交换机、服务器、光通信等应用领域享有盛誉。先后担任 SANMINA CORPORATION 总经理；UNIMICRON TECHNOLOGY CORPORATION PCB 事业部总经理；

VIASYSTEMS 总经理，在美国、马来西亚、中国、越南都有建厂和技术领导经历。

海光信息：8月5日发布关于首次公开发行部分限售股上市流通的公告。公司首发战略配售股份（限售期 24 个月）6,000,000 股 2024 年 8 月 12 日上市流通。

拓邦科技：7 月 31 日发布半年度报告。上半年公司实现营收 50.16 亿元，同比增长 17.85%，归母净利润 3.89 亿元，同比增长 50.68%，扣非归母净利润 3.73 亿元，同比增长 46.85%。

聚灿光电：7 月 31 日发布半年度报告。上半年实现营收 13.34 亿元，同比增长 11.24%，归母净利润 1.13 亿元，同比增长 351.03%，扣非归母净利润 1.05 亿元，同比增长 443.68%。

顺络电子：7 月 31 日发布半年度报告。上半年实现营收 26.91 亿元，同比增长 15.43%，归母净利润 3.68 亿元，同比增长 43.82%，扣非归母净利润 3.48 亿元，同比增长 49.53%。

乐鑫科技：7 月 30 日发布半年度报告。上半年实现营收 9.20 亿元，同比增长 37.96%，归母净利润 1.52 亿元，同比增长 134.85%，扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 170.12%。

4. 行业动态

SEMI 报告：2024 年第二季度全球硅晶圆出货量环比增长 7%

美国加州时间 2024 年 8 月 1 日，根据 SEMI 旗下的 Silicon Manufacturers Group (SMG) 发布的硅晶圆季度分析报告，2024 年第二季度全球硅晶圆出货量环比增长 7.1%，达到 3035 百万平方英寸 (MSI)，但与去年同期的 3331 百万平方英寸相比下降了 8.9%。（来源：SEMI）

2024 年上半年中国蓝牙耳机市场出货量同比增长 20.8%

国际数据公司 (IDC) 最新发布的《中国无线耳机市场月度跟踪报告》显示，2024 年上半年中国蓝牙耳机市场出货量达到 5,540 万台，同比增长 20.8%。其中，真无线耳机市场出货 3,508 万台，同比增长 5.6%；开放式耳机市场强势增长，2024 年上半年出货 1,184 万台，同比增长 303.6%。（来源：IDC 咨询）

存在设计缺陷，英伟达最强 AI 芯片将推迟上市

8 月 3 日消息，据 The Information 援引知情人士的话报道称，由于“设计缺陷”问题，英伟达 (NVIDIA) 的下一代基于 Blackwell 架构的 AI GPU 的上市时间已被推迟。报道称，英伟达 Blackwell 的上市时间可能将会推迟三个月或更长时间，这可能会影响 Meta、谷歌和微软等英伟达的大客户。一位微软员工和一位知情人士称，英伟达本周已经通知了微软，这也影响了 Blackwell 系列中最先进的 AI 芯片 (B200) 的延迟。（来源：芯智讯）

三星 HBM3e 先进芯片今年量产

三星电子公司计划今年开始量产其第五代高带宽存储器（HBM）芯片 HBM3e，并迅速提高其对营收的贡献。三星电子表示，该公司预计其最先进的 HBM3e 芯片占总 HBM 的销售额比例将从本季度略高于 10% 增长到今年最后一个季度的 60%。三星存储销售和营销负责人 Kim Jaejune 表示，该公司将为几家客户供货，但未透露客户姓名。英伟达是三星和竞争对手美光正在争取的最重要的客户，三星预测的快速增长表明，该公司很可能为全球领先的人工智能（AI）加速器生产商供货——而 AI 加速器需要 HBM 才能运行。迄今为止，韩国同行 SK 海力士一直是英伟达的首选合作伙伴。据报道，三星已获得英伟达至少部分 AI 用存储芯片的批准。该公司预计，今年下半年 HBM 的销量将比上半年增长 3.5 倍，并计划在 2025 年将存储供应量翻一番。（来源：集微网）

SK 海力士将在 2025 年底量产 400 层 NAND

8 月 3 日消息，据 etnews 报道，SK 海力士计划在 2025 年上半年量产 321 层 NAND Flash 之后，在 2025 年底开始量产 400 层 NAND Flash，并希望在 2026 年上半年过渡到大规模生产。（来源：芯智讯）

传台积电将收购群创 5.5 代 LCD 面板厂，拟扩充 CoWoS 产能

8 月 2 日消息，近期市场传出消息称，台系显示面板大厂群创去年关闭的 5.5 代 LCD 面板厂——台南四厂即将被台积电收购，目的是扩充 CoWoS 先进封装产能。群创于 7 月 30 日发布公告称，为助力公司运营及未来发展动能，充实运营资金，计划出售南科 D 厂区（5.5 代厂）TAC 厂相关不动产。之前一直有传闻称，美光想收购群创 5.5 代厂，但也有消息称，封测大厂南茂和台积电也在竞购。最新的消息显示，台积电即将拿下该 LCD 工厂。针对上述传言，群创此前曾表示，不对市场传闻做任何评论。台积电也未回应市场传闻。综合目前消息，台积电嘉义厂仍是 CoWoS 重镇，但近期因为遗迹问题卡关，如果台积电顺利抢到台南四厂，有机会缓解吃紧的 CoWoS 产能。（来源：芯智讯）

高通：第三财季车用芯片营收创新高，手机芯片营收同比增长 12%

高通发布 2024 财年第三财季（截至 2024 年 6 月 23 日为止）财报：GAAP 下，营收 93.93 亿美元，同比增长 11%；净利润 21.29 亿美元，同比增长 18%；Non-GAAP 下，营收 93.91 亿美元，同比增长 11%，净利润 26.48 亿美元，同比增长 26%。

按业务划分，技术授权部门第 3 财季营收同比增长 3% 至 12.73 亿美元，税前利润率上涨 4 个百分点至 70%；预计第 4 季度营收为 13.5-15.5 亿美元。

QCT(Qualcomm CDMA Technologies)部门第 3 财季营收同比增长 12% 至 80.69 亿美元，税前利润率年增 3 个百分点至 27%；预计第 4 财季营收为 81-87 亿美元。其中，第 3 财季手机芯片业务营收同比增长 12% 至 58.99 亿美元，车用芯片营收同比增长 87% 至 8.11 亿美元、连续第 4 个季度创历史新高，物联网芯片营收年减 8% 至 13.59 亿美元。展望第四财季，高通预计营收为 95-103 亿美元(中间值为 99 亿美元)、Non-GAAP 每股稀释盈余介于 2.45-2.65 美元之间(中间值为 2.55 美元)。

5. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

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，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）