



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：消费电子复苏带动 PCB 行业回暖，持续带动板块业绩增长

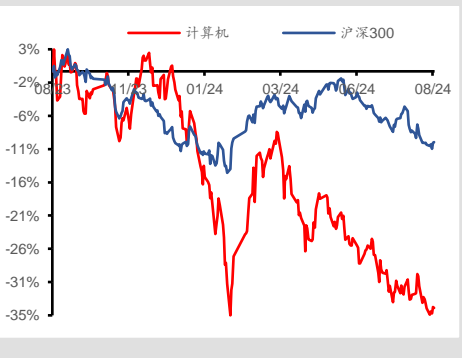
——先进科技主题周报 20240812-20240818

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2024年08月21日

分析师： 刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号: S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《周观点：苹果计划推出全新设计 Mac Mini，海外科技公司持续布局 AI 发展》

——2024 年 08 月 15 日

《政策高度关注，自主可控加速》

——2024 年 08 月 12 日

《周观点：海外大厂发布 Q2 财报，AI 驱动业绩发展》

——2024 年 08 月 08 日

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 2879.43 点，周涨跌幅为+0.6%；深证成指报收 8349.87 点，周涨跌幅为-0.52%；创业板指报收 1591.46 点，周涨跌幅为-0.26%；沪深 300 指数报收 3345.63 点，周涨跌幅为+0.42%。中证人工智能指数报收 899.46 点，周涨跌幅+0.55%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 在经历了连续 8 个季度的下跌后，以 PC 为代表的消费电子市场复苏，带动 PCB 行业回暖，实现连续两个季度的增长。第二季度全球 PC 出货量达到 6490 万台，同比增长 3%。8 月 13 日，PCB 龙头鹏鼎控股披露 2024 年上半年财报，上半年得益于下游消费电子行业回暖及以 AI 为代表的科技革命新浪潮的来临，公司及时把握行业发展机遇，实现营收 131.26 亿元，同比增长 13.79%，录得净利润 7.84 亿元，同比下降 3.40%。公司通讯用板、消费电子及计算机用板两者产品营收占公司总营收的 90% 以上，相关下游行业周期对公司业绩影响较大。1) 工程建设方面，公司加快推进淮安三园区高阶 HDI 及 SLP 印刷电路板扩产项目，提前做好针对 AI 相关产品带来的高阶 HDI 及 SLP 等技术布局，目前项目一期工程已投产，二期工程正在加快建设，预计项目完成后，将进一步提升公司在高阶 HDI 及 SLP 产品领域的市场占有率。2) AI 服务器方面，公司一方面推动淮安园区与国内外服务器大厂的合作，目前多家新客户陆续进入认证、测试及样品阶段；另一方面对标最高等级服务器产品为方向，加快泰国园区建设进程。我们认为 AI 浪潮为电子行业的创新带来强大的驱动力，为 PCB 行业复苏带来新的动力。
- ◆ 8 月 14 日，马斯克旗下的 xAI 发布了新一代 Grok 2 大模型，Grok-2 是具有先进推理能力的先进语言模型，新一代包括两个版本：Grok-2 和 Grok-2 mini，两种模型现在都在 X 平台上向 Grok 用户发布。目前 X Premium 和 Premium+ 用户可以体验 Grok-2 和 Grok-2 mini 这两种模型。Grok 2 在利用检索到的内容进行推理以及使用工具的能力方面有显著进步，如正确地识别缺失信息、通过事件序列进行推理、丢弃不相关的帖子等。Grok-2 的表现优于 Claude 系列模型和大多版本的 GPT-4，次于 OpenAI 近日推出的 GPT-4o。相比此前的 Grok-1.5，Grok-2 在聊天、推理、代码等方面展示出了领先的能力，目前 Grok-2 和 Grok-2 mini 正在 X 上处于测试阶段，将在本月末通过企业 API 的方式提供。我们认为 Grok-2 是 xAI 先进的 AI 助手，拥有文本和视觉理解功能，并集成了来自 X 平台的实时信息，可通过 X 应用程序中的 Grok 选项卡访问；Grok-2 mini 是一款小巧但功能强大的模型，在速度和答案质量之间取得了很好平衡。Grok-2 比其前代产品更直观、更可控、更灵活，适用于各种任务。

- ◆ 8月13日，阿布扎比技术创新研究所（TII）发布新的开源 Mamba 模型 Falcon Mamba 7B。Falcon Mamba 7B 无需增加内存存储，就可以处理任意长度的序列，并且能够在单个 24GB A10 GPU 上运行，目前可以在 Hugging Face 上查看并使用 Falcon Mamba 7B，这个仅用因果解码器的模型采用了新颖的 Mamba 状态空间语言模型（State Space Language Model, SSLM）架构来处理各种文本生成任务。Falcon Mamba 7B 在一些基准上超越同尺寸级别的领先模型，包括 Meta 的 Llama 3 8B、Llama 3.1 8B 和 Mistral 7B。Falcon Mamba 7B 采用 Mamba SSM 架构，该架构允许模型根据输入动态调整其参数，模型可以关注或忽略特定输入，类似于注意力机制在 Transformer 中的工作方式，同时提供处理长文本序列（例如整本书）的能力，而无需额外的内存或计算资源，该方法使模型适用于企业级机器翻译、文本摘要、计算机视觉和音频处理任务以及估计和预测等任务。我们认为 **Falcon Mamba 7B** 的发布激发了新的观点，突破 **SSLM** 和 **transformer** 模型的界限，以激发生成式 AI 的进一步创新，推动了对智能系统的探索。

■ 投资建议

我们建议：生成式 AI 应关注商业化落地。我们认为前期商业化落地在算力设施的增长空间较为明显，具有高确定性；后期软件应用端应优先关注需求较高、上下游绑定较为紧密、具有较高行业壁垒的低估值公司。建议关注以下赛道：

1) AI算力相关硬件端：光模块【新易盛】、【中际旭创】、【天孚通信】；PCB【深南电路】、【沪电股份】、【鹏鼎控股】、【东山精密】。

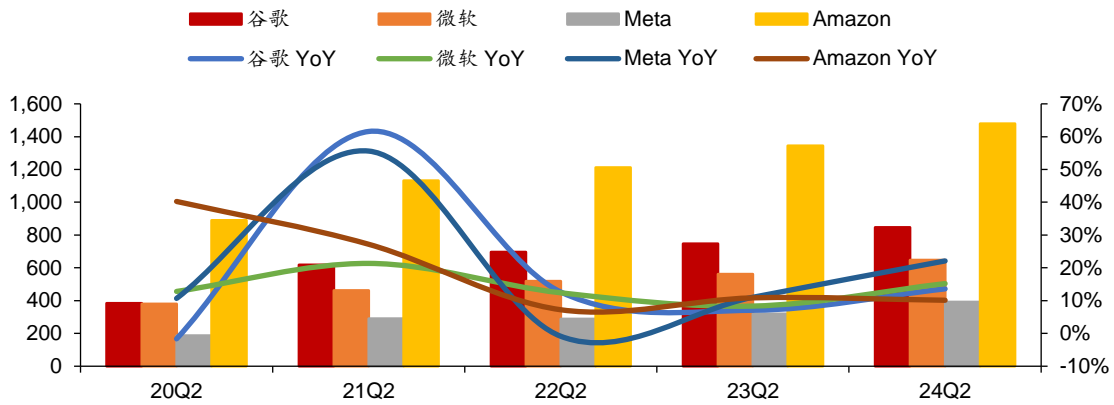
2) 高速公路信息化：【通行宝】。

3) 低空经济：【莱斯信息】。

■ 风险提示

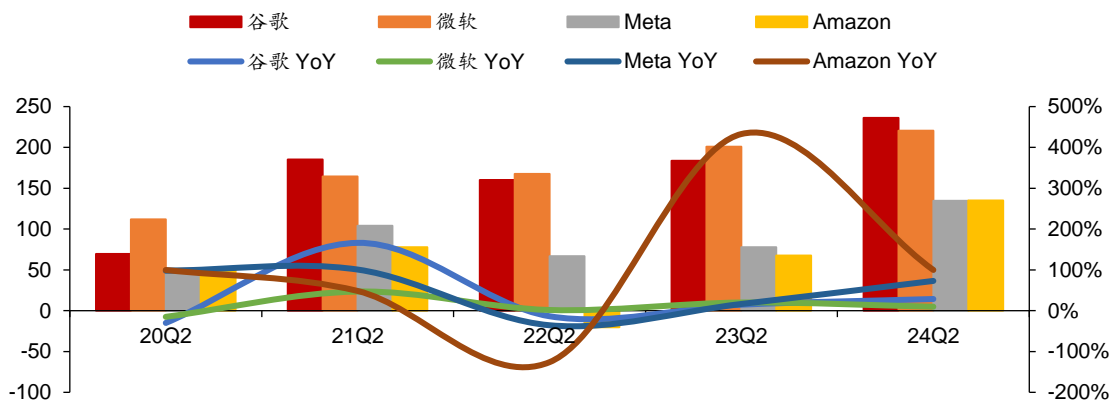
下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；专精特新技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

图 1: 海外云厂商 CY2024Q2 收入情况 (单位: 亿美元)



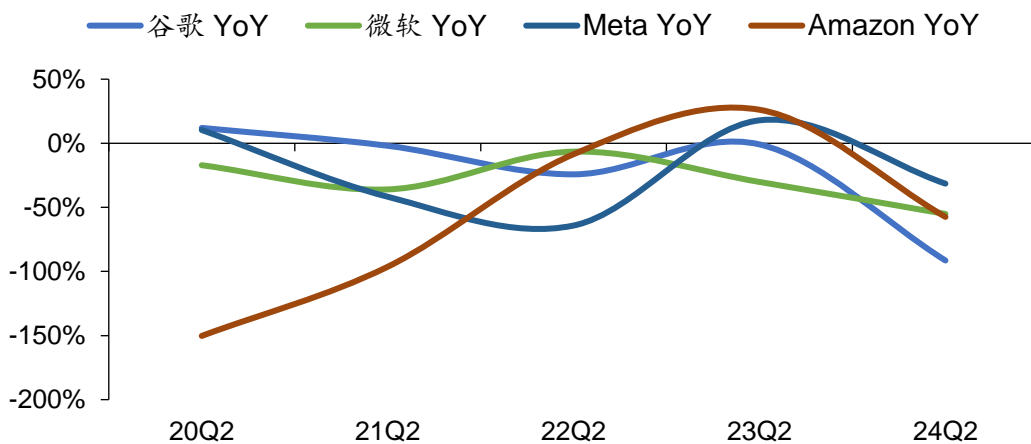
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 2: 海外云厂商 CY2024Q2 净利润情况 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 3: 海外云厂商 CY2024Q2 资本开支情况



资料来源: Wind, 上海证券研究所

表：人工智能领域相关公司对比（截至2024年8月18日）

细分板块	股票简称	营业收入				归母净利润				估值		年初至今
		2023	2023 YoY	24Q1	24Q1 YOY	2023	2023 YoY	24Q1	24Q1 YOY	PE 2024E	PE 2025E	
PCB	深南电路	135.3	-3.33%	39.6	42.24%	14.0	-14.81%	3.8	83.88%	30.7	25.6	53.25%
	沪电股份	89.4	7.23%	25.8	38.34%	15.1	11.09%	5.1	157.03%	28.3	22.1	54.92%
	生益科技	165.9	-7.93%	44.2	17.77%	11.6	-23.96%	3.9	58.25%	24.6	19.9	3.04%
液冷	曙光数创	6.5	25.63%	0.1	-94.22%	1.0	-10.63%	-0.1	-111.82%	50.8	39.7	-13.43%
	英维克	35.3	20.72%	7.5	41.36%	3.4	22.74%	0.6	146.93%	29.8	22.6	1.90%
算力	海光信息	60.1	17.30%	15.9	37.09%	12.6	57.17%	2.9	20.53%	89.8	65.3	8.42%
	寒武纪	7.1	-2.70%	0.3	-65.91%	-8.5	32.47%	-2.3	11.12%	-209.8	-514.1	81.24%
	紫光国微	75.7	6.26%	11.4	-26.16%	25.3	-3.84%	3.1	-47.44%	15.5	12.6	-25.77%
	澜起科技	22.9	-37.76%	7.4	75.74%	4.5	-65.30%	2.2	1032.86%	43.2	27.3	-7.82%
	兆易创新	57.6	-29.14%	16.3	21.32%	1.6	-92.15%	2.0	36.45%	47.1	31.7	-14.60%
	北京君正	45.3	-16.28%	10.1	-5.80%	5.4	-31.93%	0.9	-23.90%	33.6	25.5	-25.14%
	芯原股份	23.4	-12.73%	3.2	-41.02%	-3.0	-501.64%	-2.1	-189.11%	-326.2	154.9	-42.15%
	国科微	42.3	17.38%	3.4	-80.12%	1.0	-36.74%	0.4	-8.57%	104.8	89.3	-14.43%
光芯片/光器件	瑞芯微	21.3	5.17%	5.4	64.89%	1.3	-54.65%	0.7	468.09%	62.8	39.2	-12.61%
	源杰科技	1.4	-48.96%	0.6	72.33%	0.2	-80.58%	0.1	-11.06%	96.7	58.1	-36.20%
	仕佳光子	7.5	-16.46%	2.0	32.85%	-0.5	-173.97%	0.1	364.41%	87.7	46.4	-28.48%
	长光华芯	2.9	-24.74%	0.5	-41.91%	-0.9	-177.10%	-0.2	-1420.47%	111.7	54.9	-57.11%
光引擎	腾景科技	3.4	-1.29%	0.9	20.64%	0.4	-28.72%	0.1	72.07%	40.1	29.2	-36.49%
	中际旭创	107.2	11.16%	48.4	163.59%	21.7	77.58%	10.1	303.84%	26.2	18.5	48.27%
	新易盛	31.0	-6.43%	11.1	85.41%	6.9	-23.82%	3.2	200.96%	45.6	30.1	99.37%
	天孚通信	19.4	62.04%	7.3	154.95%	7.3	81.14%	2.8	202.68%	35.3	23.3	39.08%
	博创科技	16.8	-0.57%	3.1	-38.46%	0.8	-59.49%	0.0	-99.93%	30.9	23.3	-33.15%
	华工科技	102.1	-15.01%	21.7	-18.56%	10.1	11.14%	2.9	-5.92%	22.7	18.0	-0.74%
	光迅科技	60.6	-12.31%	12.9	1.79%	6.2	1.80%	0.8	-24.21%	29.4	22.7	6.18%
	剑桥科技	30.9	-18.46%	8.5	-20.91%	1.0	-44.59%	0.3	-63.69%	0.0	0.0	-26.40%
AI+交通	太辰光	8.8	-5.22%	2.2	17.53%	1.6	-13.86%	0.3	10.80%	26.9	20.2	-22.39%
	千方科技	77.9	11.28%	15.8	0.74%	5.4	212.39%	-0.6	-136.71%	19.2	16.6	-27.25%
通信设备	通行宝	7.4	24.19%	1.5	14.77%	1.9	26.66%	0.5	9.65%	32.1	24.4	-1.70%
	中兴通讯	1242.5	1.05%	305.8	4.93%	93.3	15.41%	27.4	3.74%	11.8	10.5	0.73%
	烽火通信	311.3	0.68%	50.6	0.85%	5.1	24.39%	0.4	10.93%	24.5	18.7	-12.39%
	锐捷网络	115.4	1.90%	21.5	-0.24%	4.0	-27.26%	0.0	-98.07%	34.1	26.2	-14.88%
	共进股份	85.3	-22.27%	19.2	-9.50%	0.6	-71.46%	0.1	-92.06%	16.6	12.5	-31.92%
服务器	菲菱科思	20.7	-11.80%	4.1	-19.45%	1.4	-26.34%	0.3	-38.12%	23.6	17.1	-32.34%
	中科曙光	143.5	10.34%	24.8	7.86%	18.4	18.88%	1.4	8.86%	25.6	21.2	0.55%
	紫光股份	773.1	4.39%	170.1	2.89%	21.0	-2.54%	4.1	-5.76%	21.7	17.9	3.60%
	浪潮信息	658.7	-5.41%	176.1	85.32%	17.8	-14.54%	3.1	64.39%	22.0	18.3	0.01%
数据安全	工业富联	4763.4	-6.94%	1186.9	12.09%	210.4	4.82%	41.8	33.77%	16.4	13.5	43.17%
	三六零	90.6	-4.89%	17.2	-12.53%	-4.9	77.65%	-1.1	41.15%	1093.1	225.3	-19.19%
数据要素	深信服	76.6	3.36%	10.4	-14.66%	2.0	1.89%	-4.9	-18.64%	68.2	46.8	-34.77%
	易华录	7.6	-52.31%	1.9	-47.41%	-18.9	-16477.75%	-1.9	-259.35%	1883.1	74.1	-48.93%
AI+办公	广电运通	90.4	20.15%	20.1	36.02%	9.8	17.80%	2.5	4.75%	20.7	17.8	-20.65%
	金山办公	45.6	17.27%	12.3	16.54%	13.2	17.92%	3.7	37.31%	52.6	40.2	-39.80%
	科大讯飞	196.5	4.41%	36.5	26.27%	6.6	17.12%	-3.0	-418.99%	87.1	67.6	-25.52%
智能控制器	用友网络	98.0	5.77%	17.5	18.61%	-9.7	-541.28%	-4.5	-14.17%	205.4	71.5	-51.21%
	同花顺	35.6	0.14%	6.2	1.47%	14.0	-17.07%	1.0	-15.03%	33.5	29.0	-34.13%
机器视觉	拓邦股份	89.9	1.32%	23.2	16.20%	5.2	-11.58%	1.8	82.29%	16.4	13.2	-1.28%
	和而泰	75.1	25.85%	19.8	20.51%	3.3	-24.27%	1.0	18.06%	15.2	11.1	-32.74%
	大华股份	322.2	5.41%	61.8	2.75%	73.6	216.73%	5.6	13.26%	11.7	10.0	-22.85%
	海康威视	893.4	7.42%	178.2	9.98%	141.1	9.89%	19.2	5.78%	15.2	13.1	-18.52%
	奥普特	9.4	-17.27%	2.3	-9.53%	1.9	-40.37%	0.6	-12.67%	22.6	17.7	-52.05%
	天准科技	16.5	3.70%	1.9	6.20%	2.2	41.46%	-0.4	-13.63%	22.3	17.6	-14.93%
自动驾驶	凌云光	26.4	-3.92%	4.4	-19.45%	1.6	-12.65%	-0.1	-165.62%	36.1	27.6	-46.25%
	新大陆	82.5	11.94%	17.4	-8.34%	10.0	362.91%	2.5	-16.93%	10.5	8.6	-33.74%
	均胜电子	557.3	11.92%	132.8	0.42%	10.8	174.79%	3.1	53.11%	13.1	10.1	-20.38%
	德赛西威	219.1	46.71%	56.5	41.78%	15.5	30.57%	3.8	16.41%	23.8	18.3	-29.60%

资料来源：Wind, iFinD 一致预期, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。