

行业月度点评

电子

覆铜板进口均价同比上涨 33%，高端 PCB 保持景气

2024 年 08 月 26 日

评级 **领先大市**
评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电子	-4.22	-1.63	-7.01
沪深 300	-2.21	-7.70	-10.38

何晨 分析师
执业证书编号:S0530513080001
hechen@hnchasing.com

袁鑫 研究助理
yuanxin@hnchasing.com

相关报告

- 1 PCB 行业深度：科技进步与周期回暖交汇，PCB 迎发展机遇 2024-07-29
- 2 电子行业 2024 年 7 月报：结构性需求支撑 PCB 龙头业绩向好 2024-07-29
- 3 电子行业 2024 年 6 月报：半导体设备销售额高增，国产替代有望提速 2024-07-02

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	40.64	1.34	23.99	1.70	18.84	买入
胜宏科技	0.78	42.23	1.32	24.88	1.84	17.87	买入
鹏鼎控股	1.42	23.49	1.55	21.50	1.87	17.76	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 2024 年 7 月 22 日至 8 月 26 日，沪深 300 指数-6.07%，银行涨幅最大 (+1.78%)，美容护理跌幅最大 (-12.96%)，涨跌幅中位数为-5.58%。电子下跌 10.40%，排名第 30，出现一定回调。报告期内，申万电子三级行业普遍回调，涨幅中位数为-11.43%。涨跌幅前三为其他电子 (+5.78%)、品牌消费电子 (-1.40%)、面板 (-2.63%)，涨跌幅后三为分立器件 (-16.88%)、数字芯片设计 (-15.99%)、模拟芯片设计 (-14.86%)。
- **半导体销售额同比持续增长，中国 6 月销售额同比+22.9%。**全球半导体销售额 6 月实现 500 亿美元，同比+20.4%；1-6 月累计实现 2861 亿美元，同比+17.6%。中国半导体销售额 6 月实现 151 亿美元，同比+22.9%；1-6 月累计实现 872 亿美元，同比+25.7%。低基数下的温和复苏，叠加 AI、自动驾驶等结构性需求拉动，2024 年以来的半导体月度销售额同比持续，中国半导体销售额增速高于全球水平，低谷后迎来反弹。
- **近期存储芯片价格分化，DRAM 优于 NAND，新产品优于老产品。**8 月 26 日，DDR3、4、5 现货均价分别为 0.91、3.82、5.13 美元，与 7 月 22 日相比，分别-7.1%、-1.3%、+1.6%；与此前最低点价格相比，分别-5.2%、+40.4%、+32.2%。8 月 20 日，256、512GB SSD 行业市场价分别为 17.0、29.0 美元，与 7 月 16 日相比，分别-2.9%、-0%，与此前最低点价格相比，分别+67%、+53%。推测可能的原因，1) 服务器升级，拉动 DDR4、5 需求结构性回暖，而 NAND 的需求主要体现在容量的增大。2) 海外大厂加大 HBM 投资力度，挤压部分 DRAM 产能。
- **中国大陆半导体设备销售额维持高位。**1) 全球半导体设备销售额 2024Q1 实现 264.2 亿美元，同比-1.5%；2023 年累计实现 1062.5 亿美元，同比-1.3%。2) 中国大陆半导体设备销售额 2024Q1 实现 125.2 亿美元，同比+113.7%；2023 年累计实现 366.0 亿美元，同比+29%。设备销售额大增，有望为国产科技提供有力支持。
- **终端需求温和复苏。**全球智能手机二季度出货 2.85 亿台，同比+7.6%；中国智能手机出货 0.72 亿台，同比+9.0%。全球 PC 二季度出货 6490 万台，同比+5.4%，环比+8.5%，出货量与疫情前季度出货量水平相近。

新能源汽车销量维持高增，7月全球新能源汽车销量实现99万辆，同比+27.1%。

- **印制电路用覆铜板7月进出口量跌价增，金额同比仍有增长。**7月，印制电路用覆铜板进口均价3.44万美元/吨，同比+33%，环比+28%；出口均价0.72万美元/吨，同比+29%，环比+12%。价格出现一定涨幅，预计一方面是受原材料价格波动影响，另一方面AI等技术发展对产品提出更高要求，拉动价格上涨。数量上，7月进口3009吨，同比-13%，环比-14%；出口7225吨，同比-8%，环比-21%。7月进出口数量下滑，同环比均出现一定跌幅。金额上，7月进口金额实现1.04亿美元，同比+16%，环比+10%；出口金额实现0.52亿美元，同比+19%，环比-11%。
- **台湾PCB行业营收同比持续增长，AI服务器及FPC相关企业营收亮眼。**台湾PCB厂商7月实现营收671亿新台币，同比增长17%，环比增长16%；年初至7月累计营收4127亿新台币，同比增长10%。企业层面，AI服务器及FPC相关企业业绩更佳。金像电7月实现营收35亿新台币，同比增长35%，环比增长11%；年初至7月累计营收220亿新台币，同比增长39%。臻鼎7月实现营收135亿新台币，同比增长31%，环比增长26%；年初至7月累计营收784亿新台币，同比增长20%。
- **投资建议：**2024年全球PCB市场有望迎来复苏，高多层板、HDI板、封装基板有望在中长期保持较高增速。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) 消费电子领域：下半年通常为消费电子旺季，叠加苹果发力端侧AI，消费电子领域PCB有望迎来增长，建议关注：鹏鼎控股、东山精密。4) 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。5) 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

1 行情回顾	5
2 行业景气度跟踪	6
2.1 半导体景气度跟踪	6
2.1.1 半导体销售额	6
2.1.2 存储芯片价格	7
2.1.3 半导体设备销售额	8
2.2 终端需求景气度跟踪	9
2.3 印制电路用覆铜板进出口情况	11
3 台湾省半导体及 PCB 行业跟踪	12
3.1 晶圆代工企业	13
3.2 PCB 行业营收情况	13
3.3 PCB 公司营收情况	14
4 行业及公司动态	14
4.1 行业新闻	14
4.1.1 谷歌推出升级版智能手机	14
4.1.2 《黑神话：悟空》火热，有望带动相关硬件需求	15
4.1.3 苹果将于当地时间 9 月 9 日召开新品发布会	15
4.2 公司动态	15
4.2.1 鹏鼎控股发布 2024 年半年报：收入稳增，新产能加快建设	15
4.2.2 胜宏科技发布 2024 年半年报：软板业务拓展顺利，AI 相关新产品投入量产	16
4.2.3 沪电股份发布 2024 年半年报：深度收益 AI 发展，盈利能力持续增强	16
5 投资建议	16
6 风险提示	17

图表目录

图 1: 申万一级行业 7 月 22 日至 8 月 26 日区间涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万电子三级行业 7 月 22 日至 8 月 26 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: 全球半导体月销售额 (亿美元)	7
图 6: 全球半导体年累计销售额 (亿美元)	7
图 7: 中国半导体月销售额 (亿美元)	7
图 8: 中国半导体年累计销售额 (亿美元)	7
图 9: DRAM 现货平均价 (美元)	8
图 10: SSD 市场平均价 (美元)	8
图 11: 全球半导体设备季度销售额 (亿美元)	8
图 12: 全球半导体设备累计销售额 (亿美元)	8
图 13: 中国大陆半导体设备季度销售额 (亿美元)	9
图 14: 中国大陆半导体设备累计销售额 (亿美元)	9
图 15: 日本半导体设备出货额	9
图 16: 全球智能手机季度出货量 (亿台)	10
图 17: 中国智能手机季度出货量 (亿台)	10
图 18: 中国手机月度出货量 (万部)	10

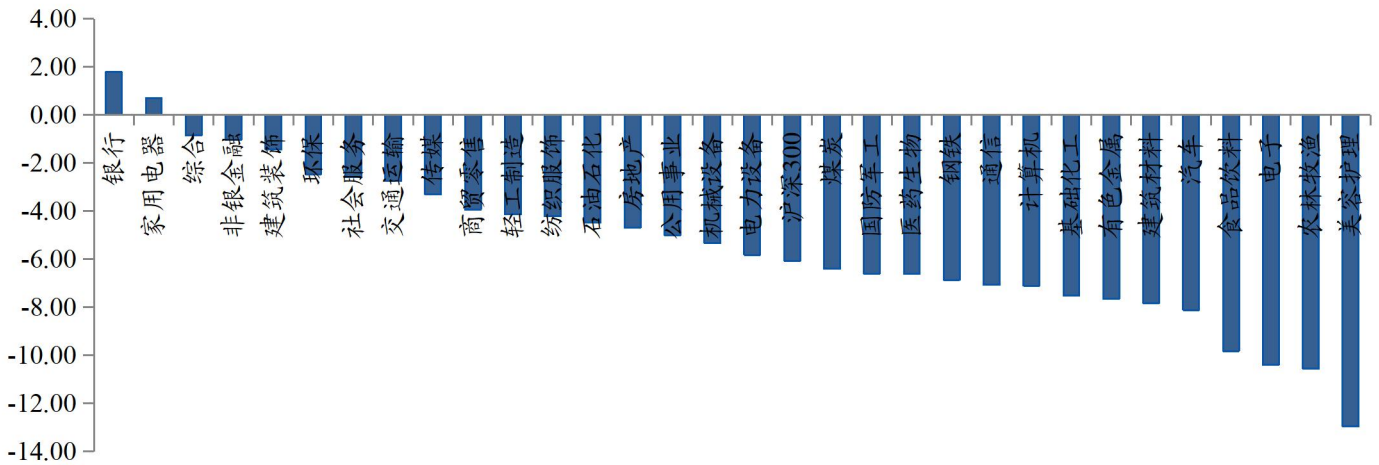
图 19: 上市新机型数量 (款)	10
图 20: 全球 PC 季度出货量 (万台)	11
图 21: 华硕&宏碁合计月度营收情况 (亿新台币)	11
图 22: 汽车当月销量 (万辆)	11
图 23: 新能源汽车当月销量	11
图 24: 汽车全年累计销量 (万辆)	11
图 25: 新能源汽车全年累计销量 (万辆)	11
图 26: 印制电路用覆铜板月进出口数量 (吨)	12
图 27: 印制电路用覆铜板月进出口均价 (美元/吨)	12
图 28: 印制电路用覆铜板月进出口金额 (万美元)	12
图 29: 印制电路用覆铜板年进出口金额 (亿美元)	12
图 30: 台积电月度营收 (亿新台币)	13
图 31: 联电月度营收 (亿新台币)	13
表 1: 申万电子个股涨跌幅 (%)	6
表 2: 台湾 PCB 行业营收 (亿新台币)	13
表 3: 台股 PCB 公司 7 月营收情况 (亿新台币)	14

1 行情回顾

报告期内，申万电子指数下跌 10.40%，在申万一级行业中排名第 30。2024 年 7 月 22 日至 8 月 26 日，沪深 300 指数-6.07%，银行涨幅最大（+1.78%），美容护理跌幅最大（-12.96%），涨跌幅中位数为-5.58%。电子下跌 10.40%，排名第 30，出现一定回调。

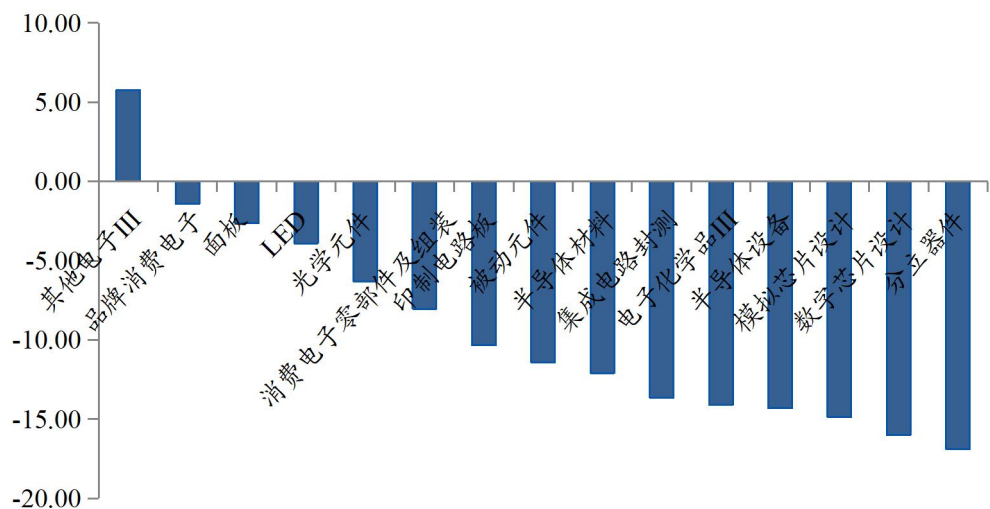
报告期内，PCB 指数下跌 10.34%，在申万电子三级行业中排名第 7。2024 年 7 月 22 日至 8 月 26 日，申万电子三级行业普遍回调，涨幅中位数为-11.43%。涨跌幅前三为其他电子（+5.78%）、品牌消费电子（-1.40%）、面板（-2.63%），涨跌幅后三为分立器件（-16.88%）、数字芯片设计（-15.99%）、模拟芯片设计（-14.86%）。报告期内，市场行情普遍出现回调。

图 1: 申万一级行业 7 月 22 日至 8 月 26 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 7 月 22 日至 8 月 26 日区间涨跌幅 (%)



资料来源: 同花顺, 财信证券

个股方面，7 月 22 日至 8 月 26 日，申万电子个股涨跌中位数为-9.02%。剔除上市天数不足 200 天个股及 ST 股，涨幅前五分别为深圳华强（115.6%）、力源信息（68.7%）、

精研科技 (60.8%)、星星科技 (56.5%)、超频三 (37.0%)，涨幅后五分别为蓝箭电子 (-34.8%)、波长光电 (-31.6%)、锘威特 (-29.7%)、东威半导 (-29.6%)、聚辰股份 (-28.6%)。涨幅前五主要和消费电子相关，推测受 AI 眼镜等多种产品在消息面上的刺激，相关产业得到资金关注。

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
000062.SZ	深圳华强	分销, 交易服务	+115.6	301348.SZ	蓝箭电子	集成电路封测	-34.8
300184.SZ	力源信息	分销	+68.7	301421.SZ	波长光电	光学元件	-31.6
300709.SZ	精研科技	消费电子零部件	+60.8	688693.SH	锘威特	功率半导体	-29.7
300256.SZ	星星科技	消费电子零部件	+56.5	688261.SH	东微半导	功率半导体	-29.6
300647.SZ	超频三	消费电子零部件	+37.0	688123.SH	聚辰股份	数字芯片设计	-28.6

资料来源: 同花顺, 财信证券

备注: 时间区间为 2024 年 7 月 22 日-8 月 26 日

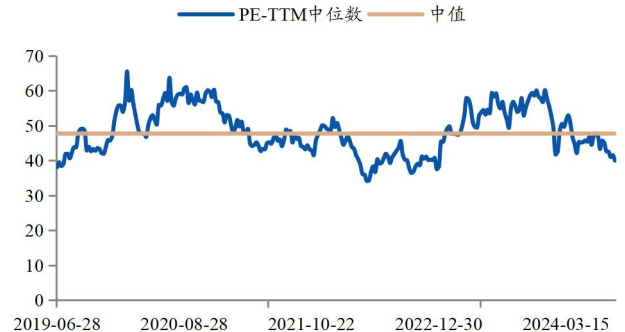
PE 估值水平来到历史中低水平。近 5 年, 申万电子板块整体法估值 PE-TTM 中值为 37 倍, 中位数法估值 PE-TTM 中值为 48 倍。2024 年 8 月 26 日, 申万电子整体法 PE-TTM 为 33 倍, 估值水平处于历史后 22%分位; 中位数法 PE-TTM 为 40 倍, 估值水平处于历史后 39%分位, 申万电子行业 PE 估值来到历史中低水平。

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

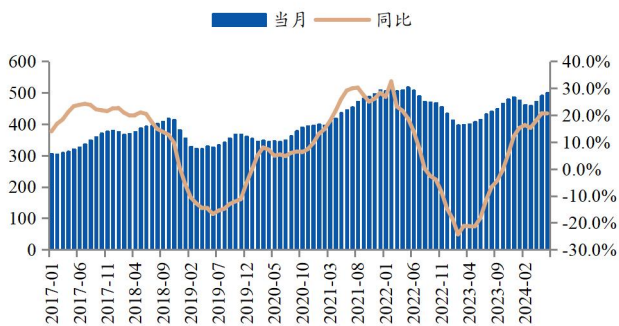
2.1 半导体景气度跟踪

2.1.1 半导体销售额

6 月半导体销售额保持增长, 中国当月销售额同比+22.9%。全球半导体销售额 6 月实现 500 亿美元, 同比+20.4%; 1-6 月累计实现 2861 亿美元, 同比+17.6%。中国半导体销售额 6 月实现 151 亿美元, 同比+22.9%; 1-6 月累计实现 872 亿美元, 同比+25.7%。低基数下的温和复苏, 叠加 AI、自动驾驶等结构性需求拉动, 2024 年以来的半导体月度

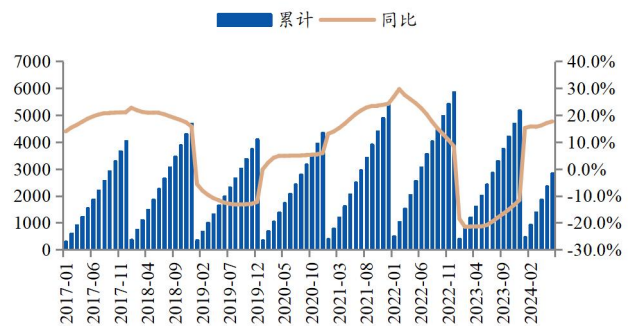
销售额同比持续，中国半导体销售额增速高于全球水平，低谷后迎来反弹。

图 5: 全球半导体月销售额 (亿美元)



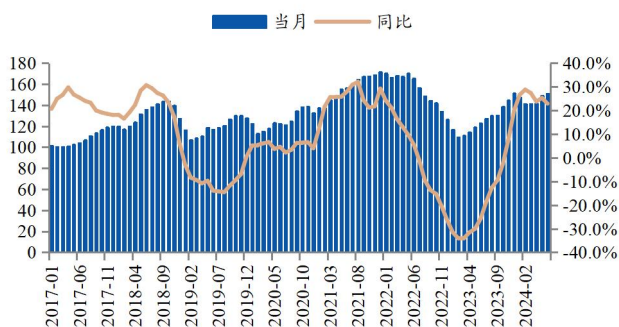
资料来源: SIA, 财信证券

图 6: 全球半导体年累计销售额 (亿美元)



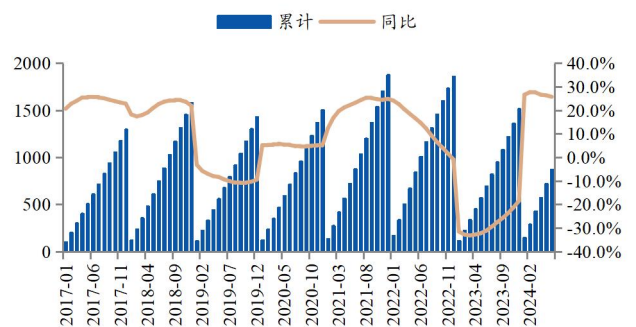
资料来源: SIA, 财信证券

图 7: 中国半导体月销售额 (亿美元)



资料来源: SIA, 财信证券

图 8: 中国半导体年累计销售额 (亿美元)



资料来源: SIA, 财信证券

2.1.2 存储芯片价格

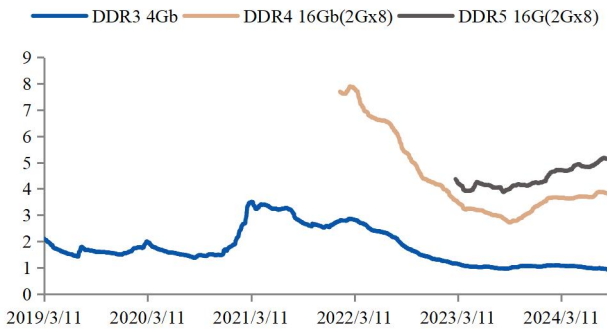
存储芯片价格底部反弹后趋于平稳。存储芯片市场规模占集成电路的 30% 左右，且价格存在明显的周期波动，对半导体产业趋势具有指示作用。

DRAM 产品，反弹趋于平稳，不同世代产品价格走势分化。8 月 26 日，DDR3、4、5 现货均价分别为 0.91、3.82、5.13 美元，与 7 月 22 日相比，分别-7.1%、-1.3%、+1.6%；与此前最低点价格相比，分别-5.2%、+40.4%、+32.2%。

NAND 产品，反弹趋于平稳，近期出现回调。8 月 20 日，256、512GB SSD 行业市场价分别为 17.0、29.0 美元，与 7 月 16 日相比，分别-2.9%、-0%，与此前最低点价格相比，分别+67%、+53%。触底反弹之后，SSD 价格增速放缓，并出现小幅回调。

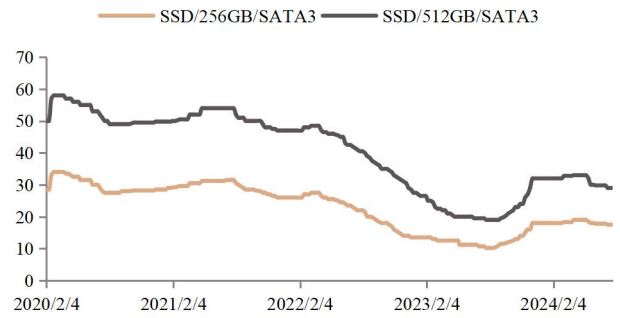
近期 DRAM 和 NAND 产品价格走势出现分化，DRAM 价格走势强于 NAND。我们推测可能的原因包含：1) 传统服务器及 AI 服务器等产品升级，拉动 DDR4、5 需求结构性回暖，而 NAND 的需求主要体现在容量的增大。2) 海外大厂加大 HBM 投资力度，挤压部分 DDR 产能，使得供给端减少。

图 9: DRAM 现货平均价 (美元)



资料来源: DRAMexchange, 财信证券

图 10: SSD 市场平均价 (美元)



资料来源: CFM, 财信证券

2.1.3 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, 半导体设备销售额仍表现亮眼。1) 全球半导体设备销售额 2024Q1 实现 264.2 亿美元, 同比-1.5%; 2023 年累计实现 1062.5 亿美元, 同比-1.3%。2) 中国大陆半导体设备销售额 2024Q1 实现 125.2 亿美元, 同比+113.7%; 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。2024 年一季度, 中国大陆半导体设备吸收额仍然保持高增长, 同比+113.7%、环比+3.2%。我们推测主要原因是: 制裁加剧背景下, 半导体产业关键设备的进口需求得到提前释放。

设备销售额大增, 有望为国产科技提供有力支持。中长期看, 2023 年中旬开始大幅增长的设备进口额, 将逐步转换为芯片制造能力, 国产芯片产能有望大幅增长。一般情况下, 新增产线建设需要约两年时间, 考虑选址、建厂等时间缩短等因素, 设备投产时间有望进一步缩短。

图 11: 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 12: 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 13: 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

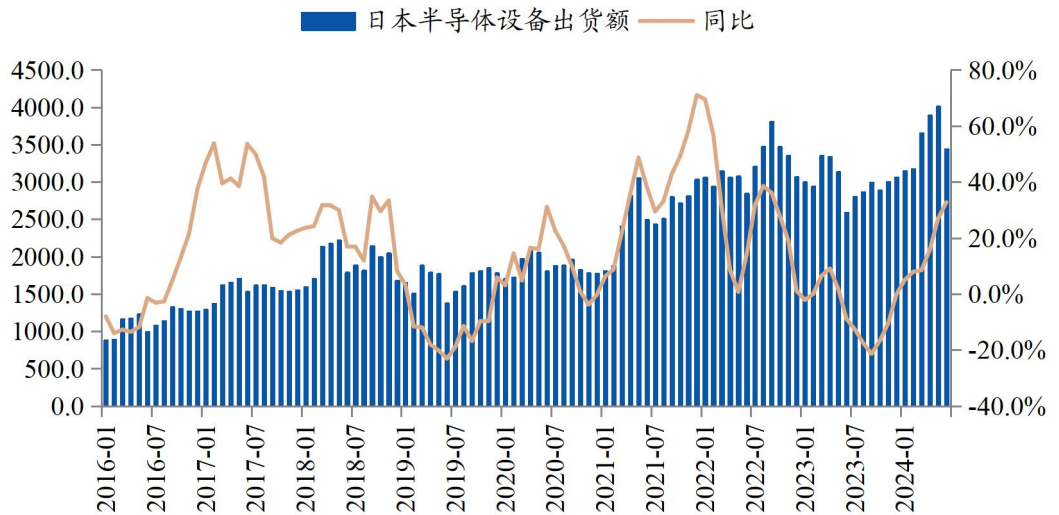
图 14: 中国大陆半导体设备累计销售额 (亿美元)



资料来源: SEAJ, 财信证券

日本半导体设备出货额同比持续增长。2024 年 6 月, 日本半导体设备出货额达到 3440 亿元, 同比增长 32.7%, 环比减少 14.2%。今年 1 月以来, 日本半导体设备出货额同比增长, 1-6 月分别同比增长 5.0%、7.9%、8.5%、15.8%、27.0%、32.7%。

图 15: 日本半导体设备出货额



资料来源: SEAJ, 财信证券

2.2 终端需求景气度跟踪

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%。

智能手机二季度出货量回暖, 同比+7.6%。2024 年二季度, 全球智能手机出货 2.85 亿台, 同比+7.6%, 环比-1.4%; 中国智能手机出货 0.72 亿台, 同比+9.0%, 环比+3.3%。低基数叠加温和复苏, 今年上半年智能手机出货量实现回暖。

图 16: 全球智能手机季度出货量 (亿台)



图 17: 中国智能手机季度出货量 (亿台)



资料来源: IDC, 财信证券

资料来源: IDC, 财信证券

中国 6 月手机出货量回暖，同比+12.5%。2024 年 6 月，中国手机出货量为 2491 万台，同比+12.5%。二季度手机月出货量均实现同比高增长，4 月及 5 月分别同比+28.8%、16.5%。从上市新机型数量看，6 月上市新机型 26 款，较去年同期增加 4 款；上半年累计 205 款，较去年同期增加两款。

图 18: 中国手机月度出货量 (万部)

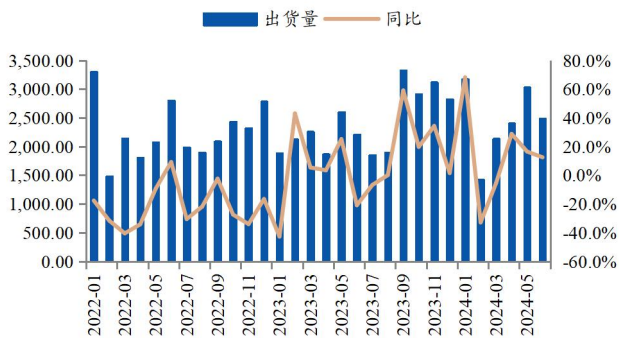
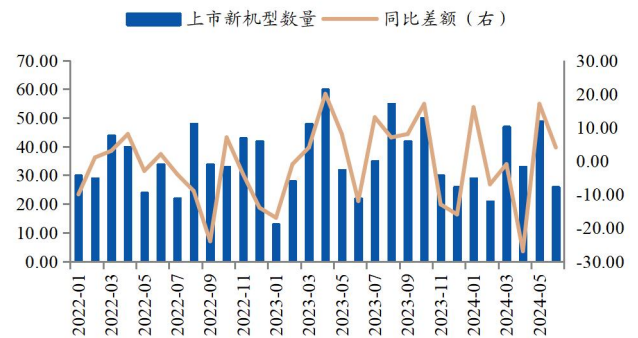


图 19: 上市新机型数量 (款)



资料来源: 工信部, 财信证券

资料来源: 工信部, 财信证券

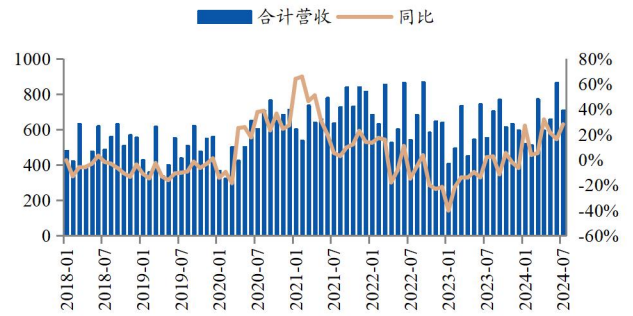
二季度 PC 出货量同比+5.4%，华硕&宏碁月度营收持续增长。2024 年二季度，全球 PC 出货量为 6490 万台，同比+5.4%，环比+8.5%，出货量与疫情前季度出货量水平相近。华硕&宏碁月度营收持续增长，7 月合计实现营收 708 亿新台币，同比增长 28%。疫情期间 PC 及平板需求得到集中释放，随后需求承压，预计在换机周期及产品创新等因素的影响下，PC 市场有望迎来复苏。

图 20: 全球 PC 季度出货量 (万台)



资料来源: 同花顺, 财信证券

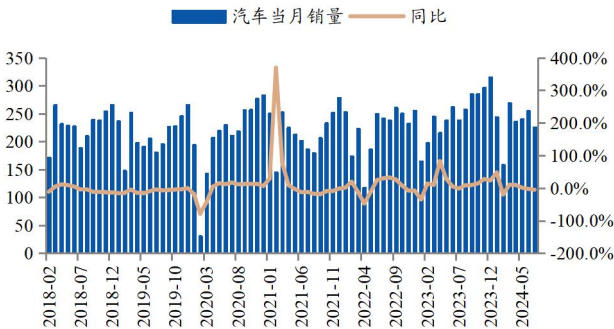
图 21: 华硕&宏碁合计月度营收情况 (亿新台币)



资料来源: 同花顺, 财信证券

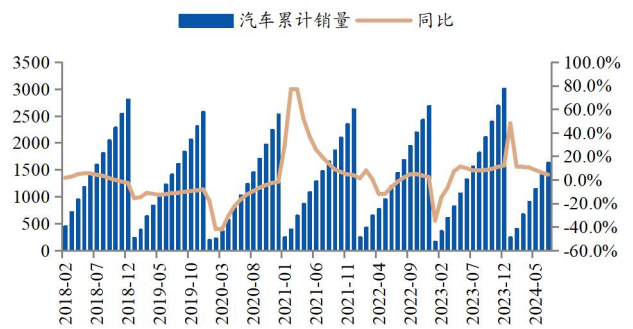
新能源汽车销量维持高增长。2024 年 7 月, 全国汽车销量实现 226 万辆, 同比-5.3%; 新能源汽车销量实现 99 万辆, 同比+27.1%; 1-7 月, 汽车销量累计 1630 万辆, 同比+4.3%; 新能源汽车销量累计 594 万辆, 同比+31.1%。2024 年 1-7 月, 新能源汽车渗透率为 43.8%, 去年全年为 31.6%。汽车行业电气化、智能化和网联化等变化不断推进, 单车 PCB 等电子器件价值量得到显著提升, 新能源汽车成为 PCB 等电子器件的主要需求之一。

图 22: 汽车当月销量 (万辆)



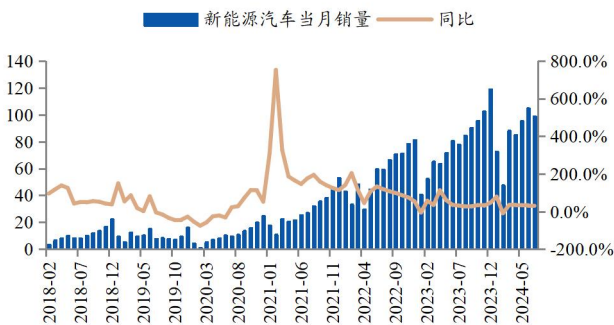
资料来源: 中汽协, 财信证券

图 23: 新能源汽车当月销量



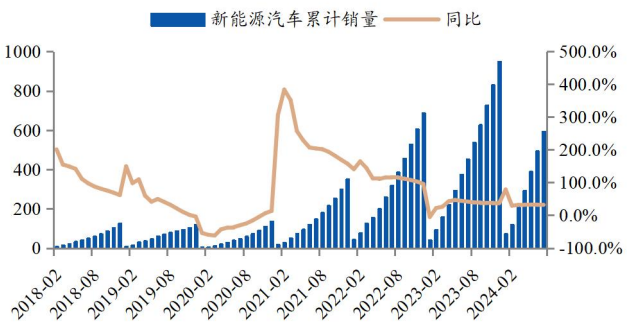
资料来源: 中汽协, 财信证券

图 24: 汽车全年累计销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 财信证券

图 25: 新能源汽车全年累计销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 财信证券

2.3 印制电路用覆铜板进出口情况

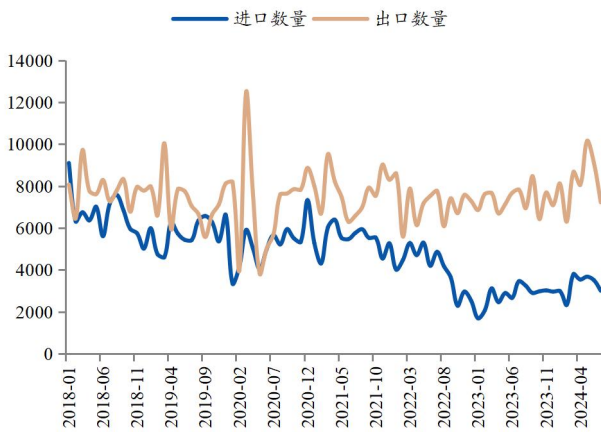
印制电路用覆铜板 7 月进出口量跌价增，金额同比仍有增长，具体如下：

数量上，7 月进口 3009 吨，同比-13%，环比-14%；出口 7225 吨，同比-8%，环比-21%。7 月进出口数量下滑，同环比均出现一定跌幅。

均价上，7 月进口均价 3.44 万美元/吨，同比+33%，环比+28%；出口均价 0.72 万美元/吨，同比+29%，环比+12%。进口价格波动较大，长期震荡上行；出口价格相对稳定。7 月价格均出现一定涨幅，预计一方面是受原材料价格波动影响，另一方面 AI 等技术发展对产品提出更高要求，拉动价格上涨。

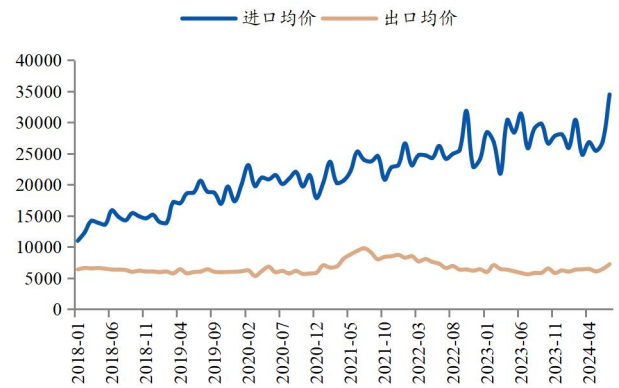
金额上，7 月进口金额实现 1.04 亿美元，同比+16%，环比+10%；出口金额实现 0.52 亿美元，同比+19%，环比-11%。1-7 月累计进口 6.30 亿美元，同比+25%；累计出口 3.69 亿美元，同比+15%。量跌价增，7 月进出口金额较去年同期仍有较大涨幅。

图 26：印制电路用覆铜板月进出口数量（吨）



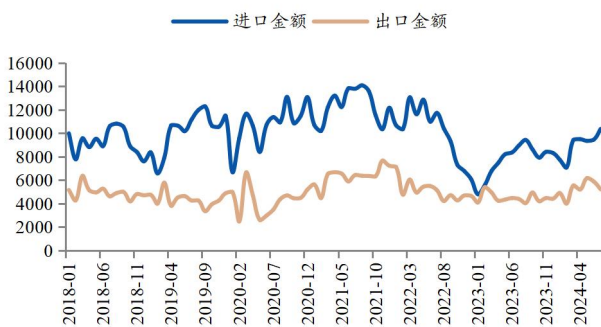
资料来源：海关总署，财信证券

图 27：印制电路用覆铜板月进出口均价（美元/吨）



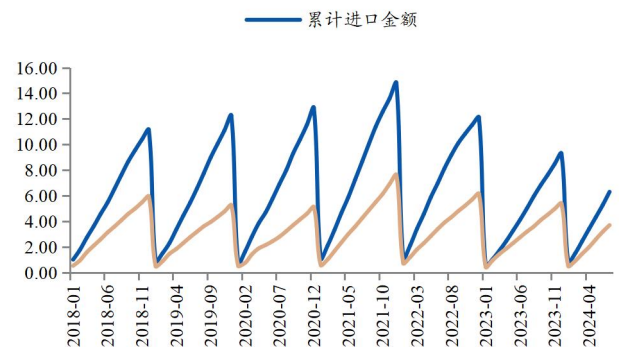
资料来源：海关总署，财信证券

图 28：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 29：印制电路用覆铜板年进出口金额（亿美元）



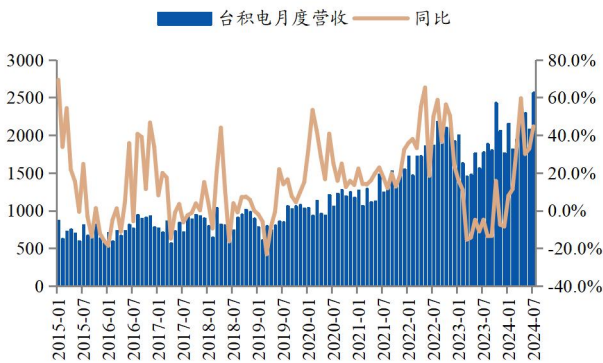
资料来源：海关总署，财信证券

3 台湾省半导体及 PCB 行业跟踪

3.1 晶圆代工企业

台积电 7 月营收同比+44.7%，先进制程需求旺盛。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。台积电 7 月实现营收 2570 亿新台币，同比+44.7%；1-7 月累计营收 15230 亿新台币，同比+30.5%，先进制程需求持续旺盛。联电 7 月营收同比+9.6%，成熟制程需求有望回暖。联电是全球第三大晶圆代工厂，制程技术以成熟节点为主。联电 7 月实现营收 209 亿新台币，同比+9.6%；1-7 月累计营收 1323 亿新台币，同比+2.1%，成熟制程需求有望逐步企稳回暖。

图 30: 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 31: 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

3.2 PCB 行业营收情况

台湾 PCB 厂商营收同比持续增长，7 月营收同比+17%。台湾 PCB 厂商 7 月实现营收 671 亿新台币，同比增长 17%，环比增长 16%；年初至 7 月累计营收 4127 亿新台币，同比增长 10%。其中，硬板厂 7 月实现营收 491 亿新台币，同比增长 16%，环比增长 15%；年初至 7 月累计营收 3041 亿新台币，同比增长 9%。软板厂 7 月实现营收 180 亿新台币，同比增长 20%，环比增长 21%；年初至 7 月累计营收 1086 亿新台币，同比增长 11%。原材料端，原材料厂 7 月实现营收 537 亿新台币，同比增长 14%，环比增长 2%；年初至 7 月累计营收 3509 亿新台币，同比增长 7%。其中，CCL 厂 7 月实现营收 341 亿新台币，同比增长 16%，环比增长 4%；年初至 7 月累计营收 2170 亿新台币，同比增长 8%。FCCL 厂 7 月实现营收 12 亿新台币，同比增长 22%，环比增长-1%；年初至 7 月累计营收 68 亿新台币，同比增长 32%。台湾 PCB 行业保持景气，月度营收同比持续增长。

表 2: 台湾 PCB 行业营收 (亿新台币)

行业简称	6 月营收	同比 (%)	环比 (%)	全年累计营收	同比 (%)
PCB 厂: 合计	671	17%	16%	4127	10%
硬板	491	16%	15%	3041	9%
软板	180	20%	21%	1086	11%
原材料厂: 合计	537	14%	2%	3509	7%
CCL	341	16%	4%	2170	8%

FCCL	12	22%	-1%	68	32%
玻璃纱/布	40	-7%	-3%	278	-1%
铜箔	96	15%	-2%	676	3%
其他	48	16%	2%	316	9%

资料来源：台湾电路板协会，财信证券

3.3 PCB 公司营收情况

AI 服务器及 FPC 相关企业业绩更佳。1) 服务器相关多层板、HDI 板企业业绩维持增长，金像电 7 月实现营收 35 亿新台币，同比增长 35%，环比增长 11%；年初至 7 月累计营收 220 亿新台币，同比增长 39%。欣兴电子 7 月实现营收 101 亿新台币，同比增长 17%，环比增长 13%；年初至 7 月累计营收 643 亿新台币，同比增长 7%。2) FPC 板营收同比表现亮眼。臻鼎 7 月实现营收 135 亿新台币，同比增长 31%，环比增长 26%；年初至 7 月累计营收 784 亿新台币，同比增长 20%。

表 3: 台股 PCB 公司 7 月营收情况 (亿新台币)

股票代码	公司简称	业务类型	7 月营收	同比 (%)	环比 (%)	累计营收	同比 (%)
3037.TW	欣兴	载板、HDI	101	17%	13%	643	7%
8046.TW	南电	载板	31	-6%	14%	183	-30%
3189.TW	景硕	载板	27	39%	12%	170	12%
4958.TW	臻鼎	FPC、HDI	135	31%	26%	784	20%
3044.TW	健鼎	多层板	59	14%	12%	370	13%
2313.TW	华通	HDI、软硬结合板	67	11%	26%	392	17%
5469.TW	瀚宇博	多层板 (笔电)	40	0%	14%	236	-6%
2368.TW	金像电	多层板 (通信)	35	35%	11%	220	39%
6269.TW	台郡	FPC	23	0%	15%	167	-10%
2355.TW	敬鹏	多层板 (汽车)	13	-7%	4%	96	2%
8213.TW	志超	多层板 (光电)	17	-6%	24%	106	-6%
2367.TW	耀华	FPC、软硬结合板	16	29%	-1%	109	25%

资料来源：台湾证券交易所，财信证券

4 行业及公司动态

4.1 行业新闻

4.1.1 谷歌推出升级版智能手机

援引财联社消息，8 月 14 日 Alphabet Inc. 旗下谷歌正在推出升级版智能手机、手表和耳机，旨在与苹果和三星电子竞争并提供更多使用人工智能的方式。谷歌宣传这些产品——比苹果最新产品提前几周发布——是体验其最新 AI 技术的最佳方式。

硬件外观上，谷歌摒弃了多年来 Pixel 手机使用的弧形设计。新设备包括 Pixel 9、9 Pro

和 9 Pro XL 手机，以及一款名为 9 Pro Fold 的高档折叠机型。此外，谷歌还发布了两种尺寸的 Pixel Watch 3 和 Pixel Buds Pro 2。这些手机将采用升级版谷歌助手 (Google Assistant)，配备该公司的 Gemini 生成式 AI。该公司表示，Pixel 9 手机的耐用性是其替换机型的两倍。可折叠版还采用了新的设计，打开时形状更加方正。起售价 1,799 美元，9 月 4 日上市。

资料来源：财联社

4.1.2 《黑神话：悟空》火热，有望带动相关硬件需求

国产 3A 游戏《黑神话：悟空》于 8 月 20 日发售，发售后在游戏市场热度空前高涨，带动了相关硬件需求。财联社 8 月 21 日电，从快手电商获悉，8 月 20 日《黑神话：悟空》发售首日，快手一体机、台式机等产品 GMV 环比增长 122%，游戏笔记本电脑 GMV 日环比增长 40%。此外，显示器等 DIY 电脑产品 GMV 日环比增长 74%，电玩、配件、游戏相关产品 GMV 日环比增长 34%。

8 月 23 日，据《黑神话：悟空》官方消息，截至 2024 年 8 月 23 日 21 点整，《黑神话：悟空》全平台销量已超过 1000 万套，全平台最高同时在线人数 300 万人。国产游戏热度高涨，叠加开学季等因素影响，相关硬件市场有望实现增长。

资料来源：财联社

4.1.3 苹果将于当地时间 9 月 9 日召开新品发布会

援引环球网消息，苹果秋季新品发布会将于美国东部时间 9 月 9 日下午 1 点在苹果公司总部 Apple Park 的史蒂夫·乔布斯剧院举行。这是继谷歌 pixel 9 发布会后的科技界又一个重大盛会。

苹果在发给媒体的邀请函上使用了引人注目的“*It's Glow time*”标语，预示着此次发布会将带来令人瞩目的新品展示。根据市场消息，据悉，苹果计划对 iPhone 所用的芯片组进行升级，以确保其所有现有智能手机都支持 Apple Intelligence 功能。目前，仅 iPhone 15 Pro 和 15 Pro Max 具备实现这一功能的足够动力。此外，新芯片组将只是进行最低限度的升级。

资料来源：环球网

4.2 公司动态

4.2.1 鹏鼎控股发布 2024 年半年报：收入稳增，新产能加快建设

公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营收 131.26 亿元，同比增长 13.79%；归母净利润 7.84 亿元，同比减少 3.45%。毛利率 17.97%，同比减少 0.33pct；净利率 5.97%，同比减少 1.07pct。第二季度，公司实现营收 64.40 亿元，同比增长 32.29%；归母净利润 2.87 亿元，同比减少 26.97%。毛利率 15.48%，同比增加 0.73pct，环比减少 4.89pct；净利率 4.46%，同比减少 3.62pct，环比减少 2.98pct。

针对 AI 相关产品带来的高阶 HDI 及 SLP 等产品的产能需求，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，截至目前，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。

资料来源：公司公告

4.2.2 胜宏科技发布 2024 年半年报：软板业务拓展顺利，AI 相关新产品投入量产

公司发布 2024 年半年报。2024 年上半年，公司实现营收 48.55 亿元，同比增长 32.29%；归母净利润 4.59 亿元，同比增长 33.23%。毛利率为 20.61%，同比减少 0.36pct；净利率为 9.45%，同比增加 0.07pct。第二季度，公司实现营收 24.64 亿元，同比增长 28.84%，环比增长 3.02%；归母净利润 2.49 亿元，同比增长 13.60%，环比增长 18.99%。毛利率为 21.69%，同比减少 0.06pct，环比增加 2.20pct；净利率为 10.12%，同比减少 1.36pct，环比增加 1.36pct。

公司软板业务拓展顺利，MFS 集团业绩增速亮眼。同时，公司具备高阶 HDI 产品、产能及客户优势，有望充分受益于 AI 服务器发展。

资料来源：公司公告

4.2.3 沪电股份发布 2024 年半年报：深度收益 AI 发展，盈利能力持续增强

公司发布 2024 年半年报。2024 年上半年，公司实现营收 54.24 亿元，同比增长 44.13%；归母净利润 11.41 亿元，同比增长 131.59%。毛利率为 36.46%，同比+6.84pct；净利率 20.80%，同比+7.90pct。第二季度，公司实现营收 28.40 亿元，同比增长 49.83%，环比增长 9.91%；归母净利润 6.26 亿元，同比增长 114.16%，环比增长 21.60%。毛利率 38.83%，同比+5.37pct，环比+4.97pct；净利率 21.83%，同比+6.79pct，环比+2.17pct。

深度受益，AI 相关产品营收比重持续上行。2024 年上半年，公司 AI 服务器及 HPC 相关 PCB 产品实现营收 12.05 亿元，占公司通讯板营收比重达到 31.48%。2023 年上半年、全年对应营收分别为 2.96、12.40 亿元，占通讯板营收比重分别为 13.58%、21.13%。新技术发展需要更复杂、更高性能、更高层和高密度互连 PCB 产品，具备更高技术壁垒，体现在毛利率上，公司通讯板二季度毛利率达到 41.59%，同比+8.44pct。考虑此前存量业务对毛利率的拖累，AI 相关产品盈利能力远高于一般产品。

资料来源：公司公告

5 投资建议

2024 年全球 PCB 市场有望迎来复苏，高多层板、HDI 板、封装基板有望在中长期保持较高增速。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、景旺电子等。

3) 消费电子领域: 下半年通常为消费电子旺季, 叠加苹果发力端侧 AI, 消费电子领域 PCB 有望迎来增长, 建议关注: 鹏鼎控股、东山精密。

4) 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。

5) 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。

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