



# 电子行业研究

**买入（维持评级）**
**行业周报**  
 证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

## 博通 AI 营收超预期，AI 眼镜多点开花

### 电子周观点：

**博通 AI 营收超预期，AI 眼镜多点开花。**AI 云端算力需求持续旺盛，博通 FY24 AI 营收达到 122 亿美元，较 FY23 的 38 亿美元实现 220% 的增长，公司 FY24 网络端收入达到 45 亿美元，同比增长 45%，其中 AI 网络收入占比 76%，同比增长 158%。公司预计 FY27 公司 AI 网络和 AI ASIC 的 SAM 可以达到 600~900 亿美元。公司下一代 XPU 将采用 3nm 制程，预估将在 25H2 对客户发货，公司目前已经有三家 ASIC 客户。台积电 11 月合并营收 2760.58 亿新台币，同比增长 34.0%。2024 年 1-11 月累计营收同比增长 31.8%，其中 AI 相关大幅增长，预计 2024 年 AI 服务器芯片相关营收增长三倍以上。我们从产业链了解到，英伟达 Blackwell 及 GB200 服务器需求强劲，产业链正在积极拉货，覆铜板/PCB 供应链持续接到大单。我们认为，英伟达 Blackwell 及 GB200 服务器供不应求，CSP 加速 ASIC 量产，显示 AI 算力仍然强劲。同时以太网在 AI 应用趋势愈发明显。我们继续看好 AI 算力及 AI 以太网受益产业链。近期，AI 落地应用多点开花，字节豆包发布 AI 耳机和显眼包 AI 玩具、百度发布小度 AI 眼镜、Looktech 发布 AI 智能眼镜、FIIL 发布 AI 耳机、Rokid 发布 Glasses AR 眼镜新品等，三星、小米等头部厂商 25 年也将在 AI 智能眼镜发力，推出重磅产品。我们认为，AI 云端算力需求持续旺盛，AI 端侧应用正在加速，有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等硬件产品带来创新和新的机遇，近期多家厂商发布智能眼镜，2025 年智能眼镜有望迎来快速发展，随着技术的不断突破，2026 年有望迎来大幅增长。继续看好苹果链、AI 智能眼镜、AI 驱动及自主可控产业链。

**细分赛道：**1) 半导体代工：明年全球 CoWoS 产能需求将增长 113% 台积电月产能将增至 6.5 万片晶圆。2) 工业、汽车、安防、消费电子：根据 Canalys，2024 年 Q3 全球 PC 出货量达 6640 万台，同增 1%，预计 2024 年 AI PC 销量达 5000 万台。2024 年 Q3 全球智能手机出货量同增 5%，预计 2024 年 AI 手机渗透率为 16%。2024 年 Q2 全球智能音频出货量达 1.1 亿部、同增 11%。消费电子需求持续复苏。9 月 9 日苹果发布 iPhone 16 系列、全系采用 A18 芯片，Apple Intelligence 系统逐步上线升级，有助于带动新一波换机周期。根据乘联会，11 月新能源乘用车销量为 128 万辆。预计 2024 年新能源乘用车销量为 1093 万辆，同增 39.6%。3) PCB：从 PCB 产业链 11 月最新数据来看，整个行业景气度有所放缓，从上游到下游同环比增幅都有所下降，而按照传统淡旺季分配来讲，Q3 应为旺季、环比淡季 Q2 应该景气度更高，目前来看整个三季度旺季呈现出景气度承压状态，根据我们产业链跟踪，主要原因来自于家电、消费类需求增长放缓，整机库存攀高，Q3 整个行业进入缓慢修整状态、Q4 仍然延续，我们认为后续变化还需要进一步跟踪才能够判断。4) 元件：国产替代加速，AI 带动被动元件产品升级。5) IC 设计：我们认为 AI 端侧应用在芯片领域增加最为明显的将是算力和存储，未来端侧将增加运算功能，那么也将增加在端侧的存储数据量，对应存储芯片容量也将开启升级。

### 投资建议与估值

苹果 SE4 有望明年 3 月发布，苹果链核心受益公司明年 Q1 业绩有望高增长，英伟达 Blackwell 及 GB200 服务器需求强劲，覆铜板/PCB 供应链持续接到大单，业绩有望在四季度及明年一季度迎来高增长。我们认为 AI 端侧应用正在加速，有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等硬件产品带来创新和新的机遇。继续看好苹果链、AI 智能眼镜、AI 驱动及自主可控受益产业链。

### 风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。



## 一、细分板块观点

### 1.1 汽车、工业、消费电子：消费电子需求向好，AI 边端未来可期

1) 消费电子：①根据 Canalys，2024 年 Q3 全球 PC 出货量达 6640 万台，同增 1%，预计 2024 年 AI PC 销量达 5000 万台。2024 年 Q3 全球智能手机出货量同增 5%，预计 2024 年 AI 手机渗透率为 16%。2024 年 Q2 全球智能音频出货量达 1.1 亿部、同增 11%。消费电子需求持续复苏。②9 月 9 日苹果发布 iPhone 16 系列、全系采用 A18 芯片，A18 芯片采用台积电第二代 3 纳米工艺制程 (N3E)、相比 A16 提升 30%速度，能耗降低 30%，A18 芯片配备了 5 核 GPU，相比 A16 Bionic 芯片，性能提升了 40%，并且功耗降低了 35%。叠加 Apple Intelligence 系统逐步上线升级，首批 Apple Intelligence 功能 10 月上线美国英语版，12 月拓展至澳大利亚、加拿大、新西兰、英国、南非、英国，明年逐步上线中国、法国、日本、西班牙，有助于带动新一波换机周期。③AI 眼镜销量超预期，我们估算 2024 年 Q2 Meta Ray-Ban 出货量或达 50 万台，年化销量达 200 万台。④预计未来伴随更多 AI 手终端，消费电子需求持续向好，建议关注品牌公司 (苹果、小米集团、传音控股、联想集团)、手机供应链 (立讯精密、鹏鼎控股等)、PC 供应链 (珠海冠宇)、XR 供应链 (歌尔股份、龙旗技术、水晶光电)。

2) 汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，11 月新能源乘用车销量为 128 万辆、同比增长 52%。预计 2024 年新能源乘用车销量为 1093 万辆，同增 39.6%。②特斯拉于 10 月发布 Robotaxi，有望加速智能驾驶进程。③建议积极关注智能化 (电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电)。电动化 (瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气) 等标的。

3) 光刻机是半导体设备中最昂贵、最关键、国产化率最低的环节。光学系统是光刻机的核心，光刻机制程越小，对光学系统的精度要求越高，目前仅有少数公司 (德国蔡司、日本佳能、尼康) 具备光刻机超精密光学系统供应能力。伴随美国制裁加剧，建议积极关注光刻机光学公司 (晶方科技、茂莱光学、福晶科技、腾晶科技、炬光科技等企业)。

### 1.2 PCB：11 月景气度有所放缓，传统旺季不旺

从 PCB 产业链 11 月最新数据来看，整个行业景气度有所放缓，从上游到下游同环比增幅都有所下降，而按照传统淡旺季分配来讲，Q3 应为旺季、环比淡季 Q2 应该景气度更高，目前来看整个三季度旺季呈现出景气度承压状态，根据我们产业链跟踪，主要原因来自于家电、消费类需求增长放缓，整机库存攀高，Q3 整个行业进入缓慢修整状态、Q4 仍然延续，我们认为后续变化还需要进一步跟踪才能够判断。

图表1：台系电子铜箔厂商月度营收同比增速



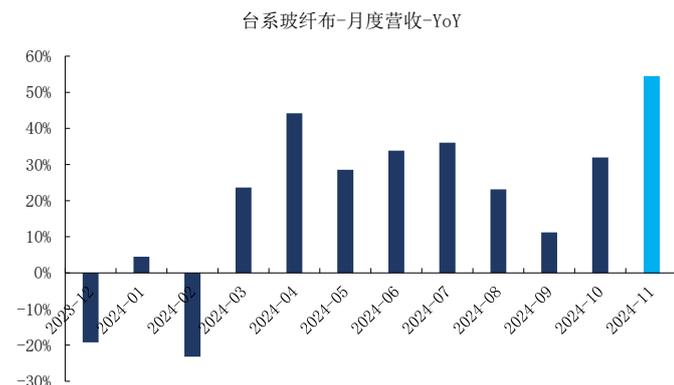
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：台系电子铜箔厂商月度营收环比增速

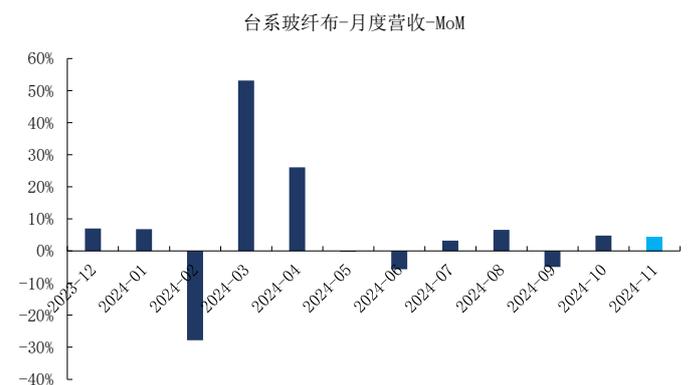


来源：Wind，国金证券研究所

图表3：台系电子玻纤布厂商月度营收同比增速



图表4：台系电子玻纤布厂商月度营收环比增速



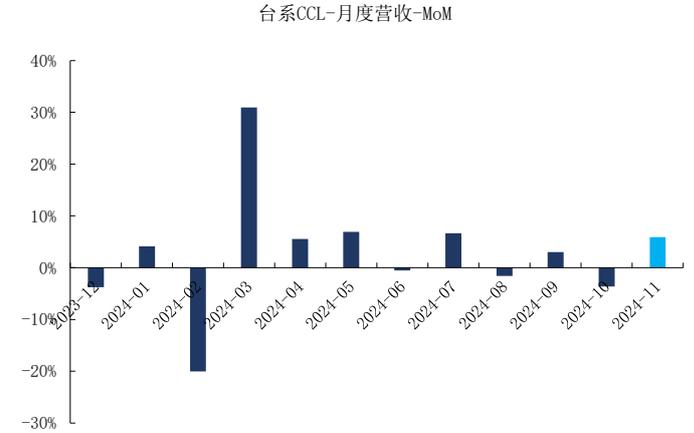
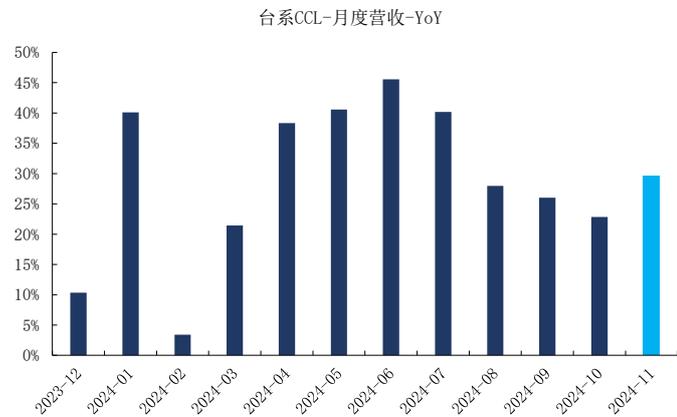


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系覆铜板厂商月度营收同比增速

图表6: 台系覆铜板厂商月度营收环比增速

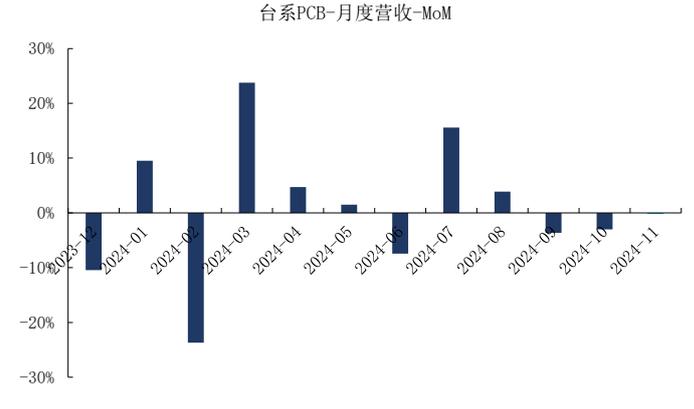
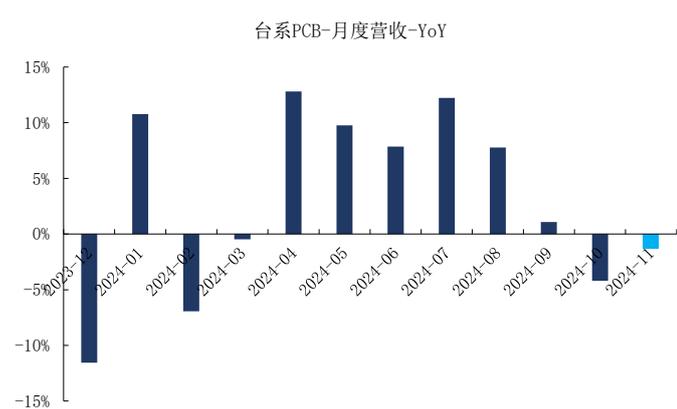


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 台系 PCB 厂商月度营收同比增速

图表8: 台系 PCB 厂商月度营收环比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

### 1.3 元件：被动元件国产替代加速，LCD 面板价格有望启动涨价

#### 1) 被动元件：国产替代加速，AI 带动被动元件产品升级

本轮周期已经历完估值修复 (22Q3-Q4)、重资产底部反转稼动率恢复带来盈利改善 (2023Q2-Q3) 的阶段，后续周期弹性表现取决于下游各个应用领域需求情况。被动环节目前全产业链低库存健康水位、交货节奏以短单/调货需求为主、稼动率综合在七八成、历史低价水平，下行空间小，2025 年预计将伴随着需求稳健好转，景气度持续向上，有基本面业绩支撑，增长斜率取决于宏观情况。需求端，展望 2025，AI 服务器、端侧需求旺盛，传统手机、笔电旺季订单相对保守，车载高景气度持续且价格情况改善，家电、工业预计平稳增长。

看好国产替代加速+AI 带来的升级。2022 年起需求较弱的背景下大陆企业国产替代进程放缓，稼动率恢复后迎来国产替代明显加速、个股阿尔法强弱分化 (2024 年体现明显) 阶段。产品升级方面，之前 5G 升级、AIoT 升级、电动车发展带来的产品升级及估值拉动，本轮主要为 AI 带动的用量增加、产品性能升级。

大尺寸电容方面，2023 年由于新能源产业链去库降本传导，消费、工业需求一般，铝电解电容、薄膜电容均承担了较大的价格压力，2024 年汽车需求改善，薄膜电容价格走势已企稳，24Q3 新能源汽车需求增长叠加大陆厂商国产替代加速，薄膜电容龙头公司业绩改善明显。目前光储产业链已到了去库尾声，价格已到底部，后续降价幅度可控，需求端，新能源应用尤其光储 Q4 略有改善，消费、工业类需求回暖，新能源汽车需求增速持续，大尺寸电容公司的业绩有望进一步改善。

#### 2) 面板

LCD: 补贴政策带动销量增长，LCD 面板价格有望启动涨价



根据 TrendForce，12 月上旬面板报价稳定，家电补贴政策带动超大尺寸 TV 销量增长明显，面板厂 12 月稼动率提升明显，淡季不淡，10-11 月 TV 面板全尺寸止跌，以目前的稼动率、需求情况来看，后续有望启动涨价，预计面板厂将根据需求进一步调整 Q1 稼动率水平。建议关注京东方 A、TCL 科技。

#### OLED：看好上游国产化机会

国内 OLED 产能释放、高世代线规划带动上游设备材料厂商需求增长+国产替代加速。8.6 代线单线有机发光材料用量远高于 6 代线。有机发光材料技术壁垒高、海外专利垄断，设备端蒸镀机、掩膜版美日企业主导，国内供应商正在加速面板厂导入验证，目前 8.6 代线面板厂规划即三星、LG、京东方、维信诺，大陆话语权增强也在加速上游国产化进程。国内厂商加速下游面板厂配套合作、导入验证，建议关注奥来德、莱特光电、京东方 A、维信诺。

#### 1.4 IC 设计：看好端侧 AI 爆发，利基存储容量升级在即

字节豆包发布 AI 耳机和显眼包 AI 玩具、百度发布小度 AI 眼镜、Looktech 发布 AI 智能眼镜、FIIL 发布 AI 耳机、Rokid 发布 Glasses AR 眼镜新品等，根据财联社报道，三星、小米等头部厂商有望在 25 年推出智能终端产品。

我们认为 AI 端侧应用在芯片领域增加最为明显的将是算力和存储，未来端侧将增加运算功能，那么也将增加在端侧的存储数据量，对应存储芯片容量也将开启升级。我们也看好 AI 在端侧的落地来重塑现有的 IoT 以及消费电子设备，包括手机、电脑、可穿戴以及各种 IoT 设备，引入 AI 功能后能够刺激换机需求，进而带动硬件产业链升级和刺激换机需求。从而增加对 Nor Flash、SLC Nand、利基 DRAM 等存储的整体需求。

NorFlash 产品受前面两年内卷后，目前价格已平稳，格局逐步改善；利基 DRAM，大厂专注 DDR5 和 HBM 高端市场，已在加速退出，我们预计明年上半年库存消化完将出现较大缺口，价格有望迎来上涨。看好利基存储厂商兆易创新、普冉股份、恒烁股份、东芯股份；模组厂佰维存储、江波龙、朗科科技、香农芯创等

#### 1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强

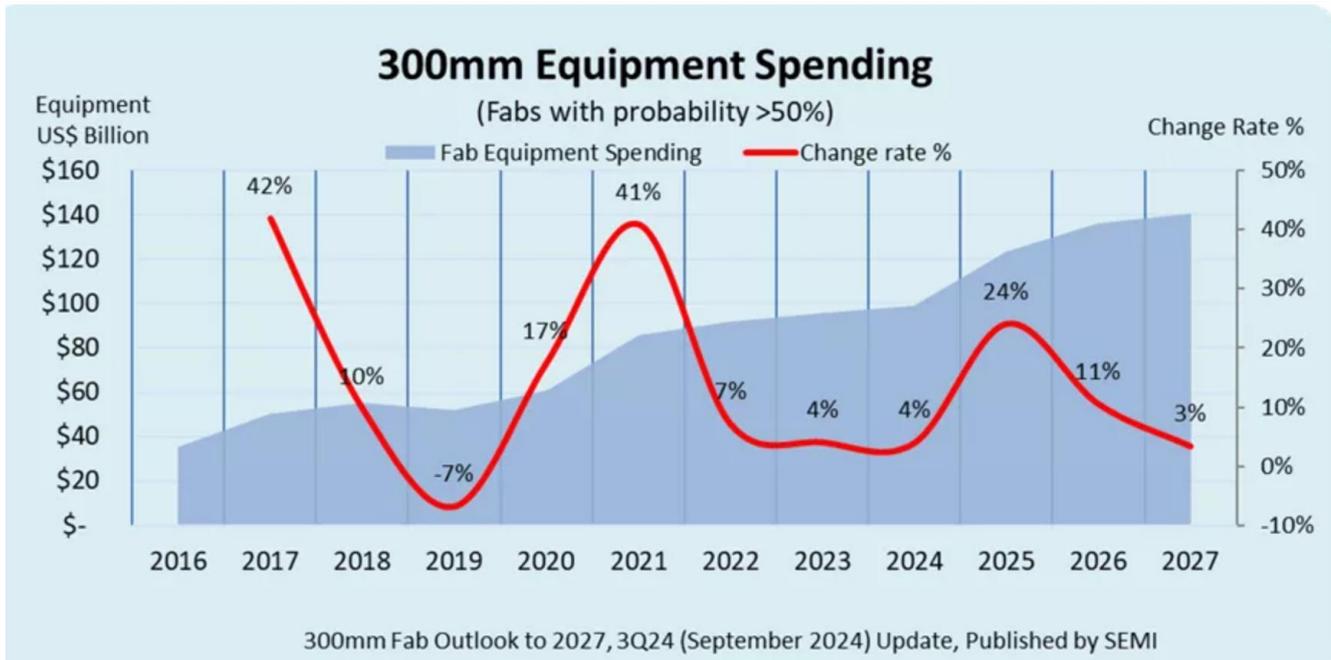
半导体代工、设备、材料、零部件观点：半导体产业链逆全球化，美日荷政府相继正式出台半导体制造设备出口管制措施，半导体设备自主可控逻辑持续加强，为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速。

封测：先进封装需求旺盛，重视产业链投资机会。台积电在法说会上表示，AI 相关的先进封装产能需求很多。之前指引为今年先进封装产能翻倍，但现在来看可能是不止翻倍，供给还是很紧张到 25 年，希望 26 年能有所缓解，客户需求非常旺盛。台积电 24 年 Capex 预期为 30~32B，其中 70~80% 是用于先进制程，10~20% 是特色工艺，10% 是先进封装等，25 年 CoWoS 产能预估较 2024 年翻倍或翻倍以上。国产算力需求旺盛，有望拉动国内先进封装产业链。算力需求旺盛，地缘政治因素影响下，算力端自主可控成为国产算力核心发展方向。寒武纪、华为昇腾等 AI 算力芯片需求旺盛，先进封装产能紧缺，持续扩产背景下先进封装产业链有望深度受益。此外，HBM 产能紧缺，国产 HBM 已取得突破，看好相关产业链标的。建议关注：甬矽电子、长电科技、通富微电、利扬芯片、伟测科技；封测设备及耗材：长川科技、金海通、和林微纳。

半导体设备板块：根据 SEMI 2024 年 9 月 26 日最新发布的报告来看，全球 300mm 晶圆厂扩产有望重回爆发式增长。全球范围内，300mm（12 寸）晶圆厂设备支出主要是由半导体晶圆厂的区域化以及数据中心和边缘设备中使用的人工智能（AI）芯片需求不断增长推动的。SEMI 预计将在 2024 年增长 4% 至 993 亿美元，并在 2025 年进一步增长 24% 至 1232 亿美元，首次超过 1000 亿美元，预计 2026 年支出将增长 11% 至 1362 亿美元，随后在 2027 年增长 3% 至 1408 亿美元。分区域来看，中国是最大的下游市场，2024 年中国半导体设备市场规模将达 450 亿美元，未来三年将投资超过 1000 亿美元。



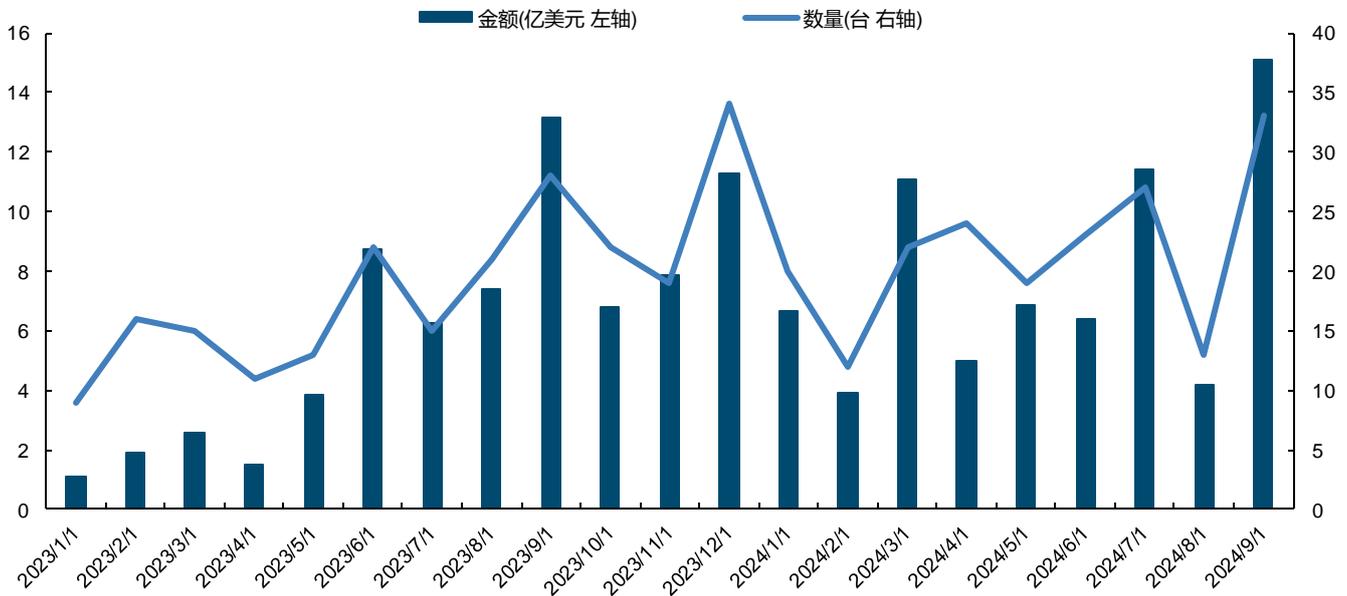
图表9: 2025 年全球 300mm 晶圆厂设备支出有望达 1232 亿美元, 同比+24%



来源: SEMI, 国金证券研究所

2024 年 1-9 月中国从荷兰半导体设备进口金额同比大增, 反映了国内半导体产业持续扩张。根据中国海关总署的最新数据, 2024 年 1-9 月, 中国从荷兰的半导体设备进口额达到 70.55 亿美元, 同比增长 55%, 进口光刻机台数共计 193 台, 显示出国内半导体制造业对高端设备的强烈需求。光刻机已成功到位, 看好后续其他主设备陆续招标。

图表10: 2024 年 1-9 月从荷兰光刻机进口额达到 70.55 亿美元, 同比增长 52%



来源: 海关总署, 国金证券研究所

23 年头部晶圆厂的招标整体偏弱, 24 年部分厂商的招标情况有希望有积极改善, 部分存储厂商如果进展顺利有望拉动较大的国产设备投资, 我们看好订单弹性较大的【中微公司/华海清科】, 建议关注【拓荆科技】; 另一方面消费电子补库, 半导体需求端也在持续改善, 随着周期走出底部, 一些成熟制程大厂的资本开支有望重新启动, 自主可控叠加复苏预期, 我们持续看好设备板块, 看好【北方华创/精测电子/中科飞测】。

半导体材料: 看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控国产化快速导入。材料相对后周期, 行业β会受到一些半导体行业景气度的影响, 三季度来看, 材料端营收利润环比弱复苏。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供, 日本加入了设备的制裁, 材料风险也在增加。中长期看好平台化材料公司, 短期看好光刻胶公司的催化机会,



建议关注鼎龙股份、雅克科技，安集科技等。

## 二、重点公司

### 看好苹果链、AI 智能眼镜、AI 驱动及自主可控受益产业链

苹果 SE4 有望明年 3 月发布，苹果链核心受益公司明年 Q1 业绩有望高增长，英伟达 GB200 服务器产业链 PCB 相关厂商已接到大单，正在大力量产，业绩有望在四季度及明年一季度迎来高增长。我们认为 AI 端侧应用正在加速，有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等硬件产品带来创新和新的机遇。继续看好 AI 驱动、苹果产业链及自主可控受益产业链。重点受益公司：沪电股份、立讯精密、恒玄科技、水晶光电、歌尔股份、鹏鼎控股、东山精密、方正科技、生益电子、中际旭创、新易盛、天孚通信、蓝思科技、领益智造、瑞芯微、胜宏科技、传音控股、北方华创、中微公司、华海清科、江丰电子、铂科新材、顺络电子、三环集团。

立讯精密：Apple Intelligence 重新定义 AI 边端，2025 年苹果换机周期可期。①软件方面，6 月苹果首个生成式 AI 大模型 Apple Intelligence 正式登场，Apple Intelligence 只能用于 iPhone 15 Pro 或更高版本机型；硬件方面，2025 年苹果有望发布 iPhone 17 Slim，Slim 款可能是十年来最大的外观改款；根据 IDC，2023 年苹果全球保有量达 8.4 亿台、换机周期在 3.6 年，软件+硬件创新有望带动新一轮换机潮。苹果是公司超级大客户，深度受益下游放量。②公司自 2020 年切入 iPhone 组装后、成为公司重要增长引擎。我们估算目前 iPhone 组装份额为 20%，预计未来伴随组装份额持续增长、利润率抬升，带动公司利润持续增长。③公司作为 Vision Pro 的 OEM 厂，未来有望深度受益产品放量周期。

沪电股份：高速通信类是保证公司成长的关键。公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信，客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商，是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商，也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商，未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商，并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品，汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。

江丰电子：公司以溅射靶材业务为基础，战略布局半导体精密零组件助力产业链自主可控。海外对中国大陆半导体行业的限制范围持续扩大，国产设备加速验证导入，半导体设备和零部件持续受益国产替代。1H2024 公司多个生产基地陆续完成建设并开始投产，依托半导体用靶材积累的技术积淀及客户优势，公司持续拓展产品线，大量新产品完成技术攻关，逐步从试制阶段推进到批量生产，半导体精密零组件产品销售持续放量。

东睦股份：公司是国内粉末冶金行业龙头企业，主要从事粉末压制成形（P&S）、软磁复合材料（SMC）和金属注射成形（MIM）三大业务，PS 业务为国内龙头，SMC 业务产能为全球第一梯队，MIM 应用于折叠屏手机等消费电子领域，深度绑定国内大客户。公司产业链上下游布局，三大业务多元协同发展。

生益电子：公司是传统高速通信类覆铜板生产厂商，在服务器需要用到高多层板上具有深厚的技术积累，公司服务器类客户覆盖了国内主流客户群和海外部分客户，随着国内加大训练端算力需求、海外 AI 相关应用加速推出，公司服务器类 PCB 将迎来增长。

中际旭创：需求端：云厂商资本开支有望重回上行周期，并且在结构上向 AI 或网络基础设施倾斜。根据公司 23 年报转引 Factset 一致预期，24 年海外云巨头的（微软、亚马逊、苹果、Meta、谷歌）资本开支将同比增长 27.2%至 1938.3 亿美元。在算力升级及需求增长等因素的驱动下，行业有望迎来快速上升期。供给端：募投项目持续扩充产能，1.6T 等新技术前瞻布局。公司持续推进苏州、铜陵以及海外生产基地建设，高端光模块产品产能爬坡顺利。公司在 OFC2023 上展出 1.6T 可插拔光模块，预计 24 年下半年部分重点客户将开始部署 1.6T 光模块，并且在 25 年规模上量。基于不同的网络架构，25 年也将有更多客户部署和上量 800G。同时公司持续布局硅光、相干、LPO、LRO、CPO 等前瞻技术，相关产品处于研发或验证阶段。

天孚通信：前瞻布局光引擎，有望成为公司业绩新增长极。随着数据中心互联带宽持续升级，光模块功耗、交换机端口密度、光电交换容量等问题凸显，光引擎成为集成度与性能兼优的解决方案。公司依托于无源器件和有源封装方面的技术沉淀积累，前瞻布局了高速光引擎解决方案。2020 年公司通过定增募集 7.86 亿元投向面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目。随着人工智能发展和算力需求的增加，800G/1.6T 等高速光模块需求逐渐释放，公司光引擎业务有望迎来发展新机遇。

电连技术：汽车智能化持续加速，公司汽车连接器产品已进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链。

顺络电子：公司持续多元化布局，汽车电子、光伏储能、云计算等新兴业务打开向上空间。Q3 单季度销售收入创历史新高，Q3 税前利润首次突破 3 亿，归母净利润为 2.56 亿元，环增 29.43%，同增 15.57%。汽车业务受益于国内诸多大客户在 BMS、功率共模器件、驱动变压器等产品上放量，同比高速增长，收入占比明显提升，手机、泛消费同环比保持增长。预计 2024-2026 年归母净利润为 8.68、11.42、14.34 亿元，同比+35.56%、+31.52%、+25.61%。

正帆科技：公司坚定推行依托 Capex 业务拓展战略，预计 2024 年 Opex 业务占比将首次超过 20%，并且未来将持续提升。公司积极整合产业资源，依托底层技术布局新能源、科研等新领域。半导体行业扩产推动新签订单高增，材料、零组件助力业绩成长。随着公司募投项目新建产能逐步爬坡，气体业务毛利率积极改善，2023 年公司气体和先进材料业务毛利率为 19.21%，较上一上年同期提升 1.48 pcts，未来随着公司气体业务放量，规模效应逐步显现，毛利率将进一步提升。鸿舸半导体的 Gas Box 产品于 2023 年全面稳产，供应链和产能效率提升显著，未来公司或将为半导体设



备客户提供其他标准化、通用型的模块和零组件。

**Credo:** FY25Q2 (24.8~24.10) 营收创纪录, 达 7203.4 万美元, 同比+63.6%, 环比+20.6%。公司迎来收入环比加速时刻, 指引 FY25Q3 收入 1.15~1.25 亿美元, 中枢环比增长 67%, GAAP 毛利率 60.6%~62.6%, Non-GAAP 毛利率 61.0%~63.0%。公司预期 FY25Q4 实现双位数环比增长, 并预计 FY26 收入实现 50% 左右的同比增长。除了原有头部云厂商以外, 公司与 XAI 也进行深度合作。公司本季度有三家客户收入占比超过 10%, 其中微软收入占比达到 11%, 公司第二家 AEC 大型客户收入占比达到 33%, 另外公司本季度有一家新的大型客户导入, 收入占比达到 14%。

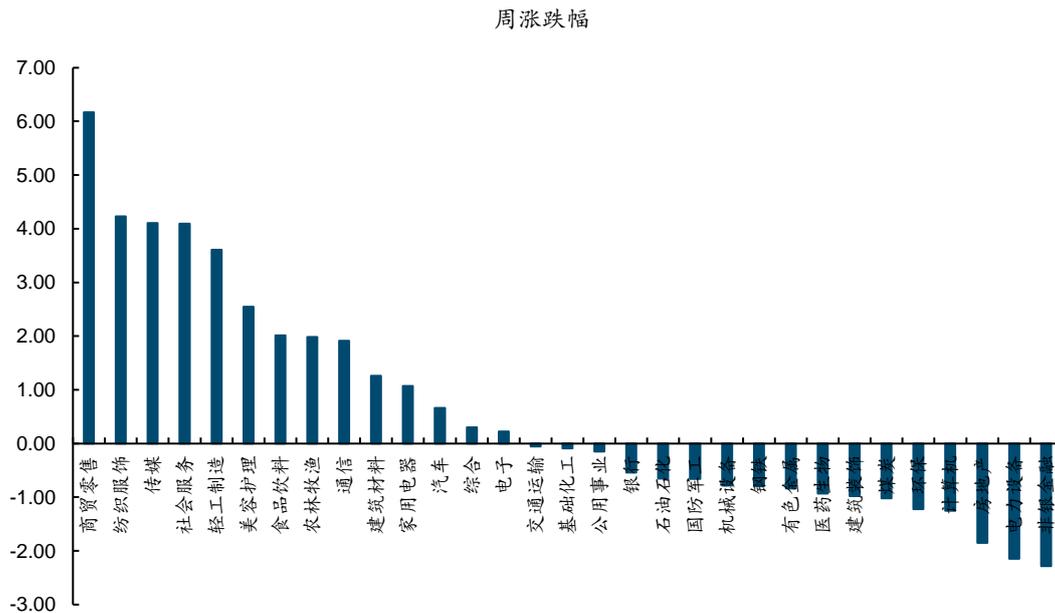
**Marvel:** FY25Q3 (24.8~24.10) 数据中心业务收入达到 11.01 亿美元, 同比+98%, 环比+25%, 公司宣布与亚马逊深度合作, 并达成了长达五年的协议, 产品包括定制化芯片、光模块 DSP、AEC DSP、PCIe retimer 等。对于 FY25Q4, 公司预计数据中心业务收入环比增长将达到 20~25%。公司维持 FY25、FY26 AI 收入分别为 15、25 亿美元的指引。其中定制化芯片营收分别为 5、10 亿美元, 主要来自定制化 AI 芯片。

**博通:** FY24 (23.11~24.10) AI 营收达到 122 亿美元, 同比增长 220%。公司 FY24 网络端收入达到 45 亿美元, 同比增长 45%, 其中 AI 网络收入占比 76%, 同比增长 158%。公司预计 FY27 公司 AI 网络和 AI ASIC 的 SAM 可以达到 600~900 亿美元。公司下一代 XPU 将采用 3nm 制程, 预估将在 FY25H2 对客户发货, 公司目前已经有三家 ASIC 客户, 将在未来产生收入, 同时与其他两家客户开始合作, 预计将在 2027 年之前产生收入。

### 三、板块行情回顾

回顾本周行情, 参考申万一级行业划分, 涨跌幅前三名的行业分别为商贸零售、纺织服饰、传媒, 涨跌幅分别为 6.17%、4.23%、4.11%。涨跌幅后三位为房地产、电力设备、非银金融, 涨跌幅分别为-1.85%、-2.15%、-2.29%。本周电子行业涨跌幅为 2.38%。

图表11: 板块周涨跌幅排序 (%) (2024.12.9-2024.12.13)

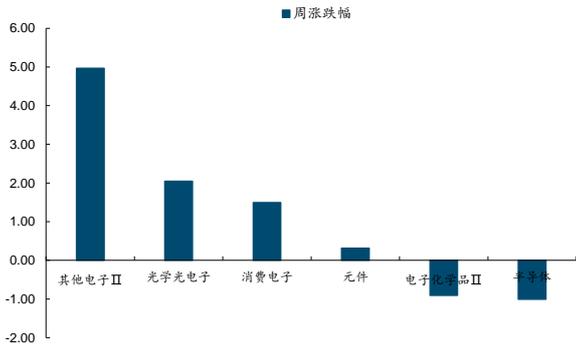


来源: Wind, 国金证券研究所

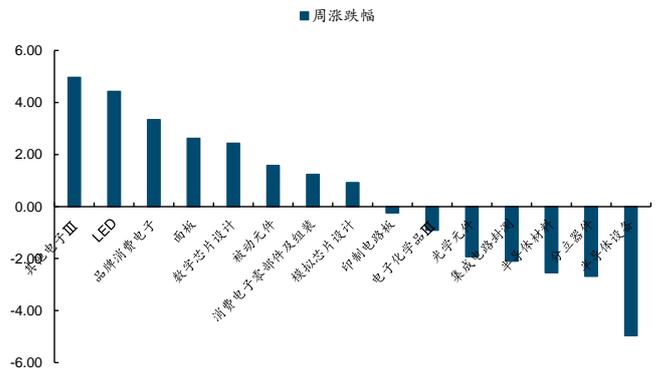
在电子细分板块中, 涨跌幅前三大细分板块为其他电子、LED、品牌消费电子, 涨跌幅分别为 4.97%、4.43%、3.34%。涨跌幅靠后的三大细分板块为半导体材料、分立器件、半导体设备, 涨跌幅分别为-2.55%、-2.68%、-4.96%。



图表12: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 12. 9-2024. 12. 13)



图表13: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2024. 12. 9-2024. 12. 13)

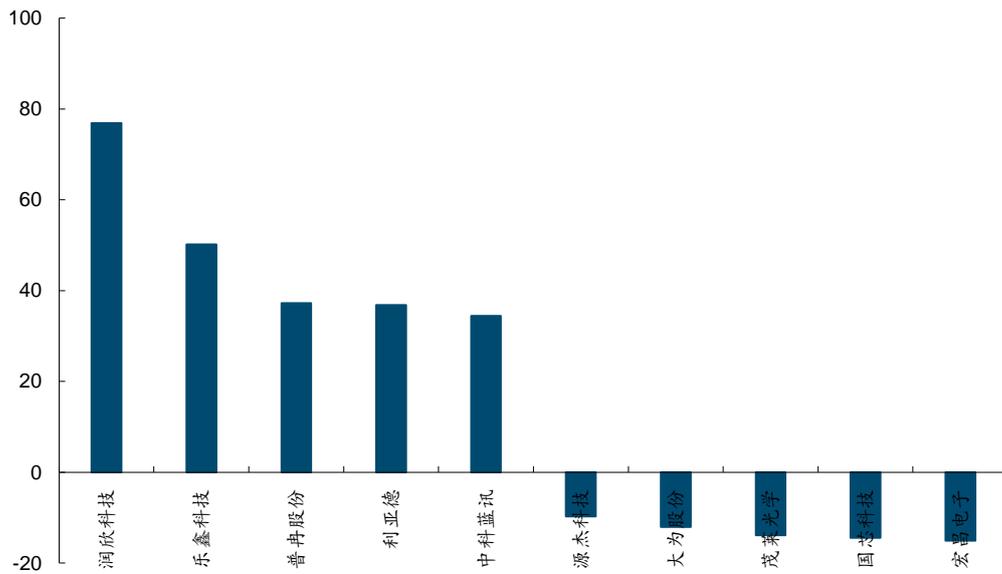


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周润欣科技、乐鑫科技、普冉股份、利亚德、中科蓝讯为涨幅前五大公司, 涨幅分别为 76.89%、50.20%、37.22%、36.84%、34.44%。跌幅前五为宏昌电子、国芯科技、茂莱光学、大为股份、源杰科技, 跌幅分别为 -15.06%、-14.43%、-13.91%、-12.04%、-9.76%。

图表14: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2024. 12. 9-2024. 12. 13)



来源: Wind, 国金证券研究所

#### 四、风险提示

**AIGC 进展不及预期的风险:** 科技巨头公司布局 AI, 存在未来行业竞争进一步加剧、AI 产品不能有效与应用实践相结合的风险。

**外部制裁进一步升级的风险:** 全球范围内的贸易摩擦不断升级, 若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级, 可能会导致相关企业的核心环节受限。

**终端需求不及预期的风险:** 消费类智能手机创新乏力, 对产业链拉动低于预期, 换机周期较长; 若新能源(电动汽车、风电、光伏、储能)需求不及预期, 电动车销量下滑, 光储装机量不及预期, 可能会对相关公司业绩产生影响。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究