

行业点评

电子

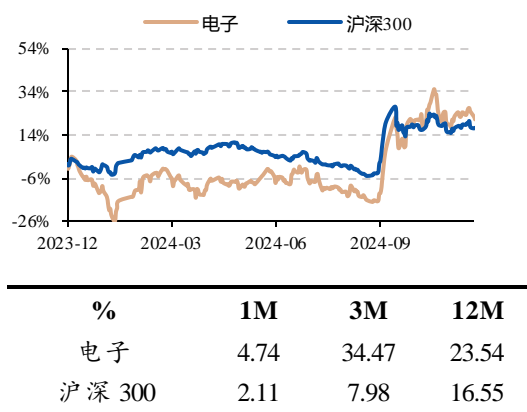
揖斐电 AI 基板订单满载，建议关注国产基板机会

2024 年 12 月 30 日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



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

袁鑫 研究助理
yuanxin@hncasing.com

相关报告

- 1 电子行业事件点评：华通泰国厂举行开幕仪式，泰国 PCB 产业迎机遇 2024-12-26
- 2 电子行业深度报告：先进封装持续演进，玻璃基板迎发展机遇 2024-12-24
- 3 行业事件点评：英伟达被反垄断调查，自主可控需求持续 2024-12-12

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
深南电路	2.73	47.65	4.00	32.44	4.83	26.90	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：AI 基板订单满载，英伟达 IC 基板供应商揖斐电将加速扩产。**据科创板日报 12 月 30 日讯，日本 IC 基板大厂揖斐电（Ibiden）社长河岛浩二表示，身为英伟达先进半导体所需芯片封装基板的主要供应商，公司有必要加快产能扩增的脚步，以因应不断增长的需求。该公司用于 AI 基板订单满载。河岛表示，这样的需求至少可望持续到明年全年。揖斐电正在日本岐阜县建设一座新的基板工厂，预计 2025 年最后一季度先启用 25% 产能，并在 2026 年 3 月前达到 50% 的产能。
- **封装基板是先进封装的关键材料。**基板具备提升功能密度、缩短互连长度、进行系统重构等优势，在先进封装领域取代了传统的引线框架。目前主流的封装基板为 BT 和 ABF 基板，BT 基板常用于稳定尺寸、防止热胀冷缩、改善设备良率；ABF 基板可用作线路较细，适合高脚数高传输的 IC，但材料易受热胀冷缩影响。在一个典型的 FCBGA 封装的成本结构中，封装基板占 50%。**受益于先进封装的发展，封装基板有望实现高速增长。**据 Prismark 数据，2024 年全球封装基板市场规模有望达到 131.68 亿美元，2023-2028 年的 CAGR 有望达到 8.80%。
- **ABF 基板主要由中国台湾和日本主导。**据 YOLE 数据，ABF 基板制造商主要分布在亚洲，包括中国台湾、日本、韩国和中国大陆。2021 年，全球 ABF 市场份额前五的国家或地区分别为中国台湾 39.4%、日本 36.8%、韩国 10.1%、澳大利亚 8.8%、中国大陆 1.9%。中国台湾及日本在 ABF 基板领域占绝对主导地位，合计市场份额超过 75%。
- **投资建议：**我们维持电子行业的“领先大市”评级。受益于 AI 需求，揖斐电 AI 基板订单满载。Prismark 预计封装基板 CAGR 有望在 2023-2028 年达到 8.80%。据深南电路 2024 年半年报，公司广州新工厂投产后，FCBGA 封装基板产品线能力快速提升，16 层及以下产品现已具备批量生产能力，16 层以上产品具备样品制造能力，各阶产品相关送样认证工作有序推进。建议关注国产基板厂商深南电路。
- **风险提示：**需求不及预期的风险，技术研发不及预期的风险，产能爬坡不及预期的风险

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唯一参考因素，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