

电子

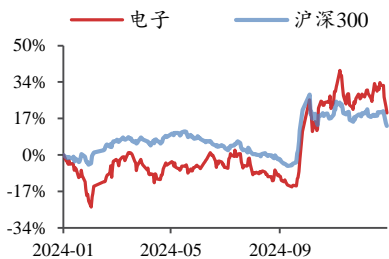
2025年01月06日

电子1月月报：创新+消费电子补贴催化，科技CES 群星闪耀

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

陈蓉芳（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

● 行情复盘：12月A股眼镜SOC和AI算力基建领涨

2024年12月（20241201-20250101），电子指数上涨1%，分板块来看，PCB领涨（+5.8%），其次为集成电路（4.2%）、消费电子组件（+3.7%）；分立器件（-6.3%）、半导体设备（-11.3%）、半导体材料（-11.8%）则回调较多。电子板块中，除12月期间上市的新股，润欣科技（+96%）涨幅第一，其次为星宸科技（+83%）、兆龙互联（+78%）；跌幅前三的股票分别为贝仕达克（-40%）、有研新材（-30%）、慧智微（-26%）。12月台股方面，中国台湾电子指数+6%，其中台积电（+8%）、瑞昱（+19%）、联发科（+13%）；美股方面，费城半导体指数+1%，英伟达（+3%）、苹果（-3%）、高通（0%）、Credo（+6%）。

● 科技大事：AI眼镜等AI终端以及英伟达新品有望成为今年CES的核心看点

消费电子方面，CES 2025 将于年1月7日-10日召开，每年的CES都有望为全年的消费电子创新奠定基调。今年参展企业中包含AR/VR/XR标签的企业总数达到312家，包括AAC瑞声科技、京东方、亿道信息旗下的亿境虚拟、歌尔股份、舜宇光学科技旗下的舜为科技等。联想集团也将展出其卷轴屏笔记本电脑等新产品。此外，黄仁勋也将在CES现场讲话。半导体领域，1月20日，美国特朗普即将就任总统，从芯片到设备环节，国产化仍将作为板块核心逻辑之一。

● 行业观点：关注CES展会带来AI终端创新进展

(1) 半导体芯片：端侧AI+芯片自主可控将会是全年的两大主线。1、端侧AI或将是1月的CES展的最大看点，已有多款AI眼镜芯片确认在此次CES大会发布，同时AI智能家居和其他可穿戴产品有望在大会亮相。端侧AI的落地有望带动相关SoC、存储、模拟等芯片需求爆发；2、1月特朗普上台或将加速芯片自主可控，重点关注人工智能、汽车芯片等国产化率较低的领域。3、消费电子国补下的换机需求，将带动上游相关芯片的采购。**(2) 半导体设备：**从海外来看，芯片代工巨头台积电计划在2025年继续调涨先进制程和封装代工价格，SEMI预计25/26年半导体设备市场规模分别达到1215/1394亿美元。从国内来看，由于海外供应链受限，国内存储、逻辑代工工厂预计将继续保持高额资本开支进行扩产，同时国产半导体设备渗透率将进一步提升。另外，中美半导体脱钩趋势明显，ST、高通等海外IC设计公司均计划将订单转移至国内生产，国内晶圆厂有望充分受益，建议关注晶圆厂、半导体设备板块。**(3) 消费电子：**消费电子方面，重点关注CES等展会对AI终端板块的催化、三星S25系列旗舰手机新品发布和苹果25年新机型变化对AI手机的催化，消费电子国补正在逐步落地，重点关注手机链上游零部件环节和AI眼镜板块。**(4) 汽车电子：**以比亚迪为首的自主品牌主机厂智驾升级有望在明年落地：如2025款汉-EV激光雷达智驾型搭载DiPilot 300智驾辅助系统，使用了摄像头（2前视+4环视+4侧视+1后视）+1激光雷达的方案。若长安、长城、吉利、奇瑞等自主品牌选择比亚迪，将有望推动25年成为智驾硬件（摄像头+雷达）大年。**(5) 算力：**展望2025年，国内外算力建设均加速，英伟达GB200 NVL72批量出货以及华为910C也将迎来放量阶段，特朗普上台，特斯拉产业链开启新成长周期，其算力建设有望加快，催化不断，建议关注AI产业链。

● **投资建议：**本月建议关注艾为电子、恒玄科技、深南电路，芯源微，此外，我们预计消费电子领域国补呼之欲出，蓝思科技有望受益。

● **风险提示：**下游客户需求不及预期；汇率波动风险；产业发展进程不及预期。

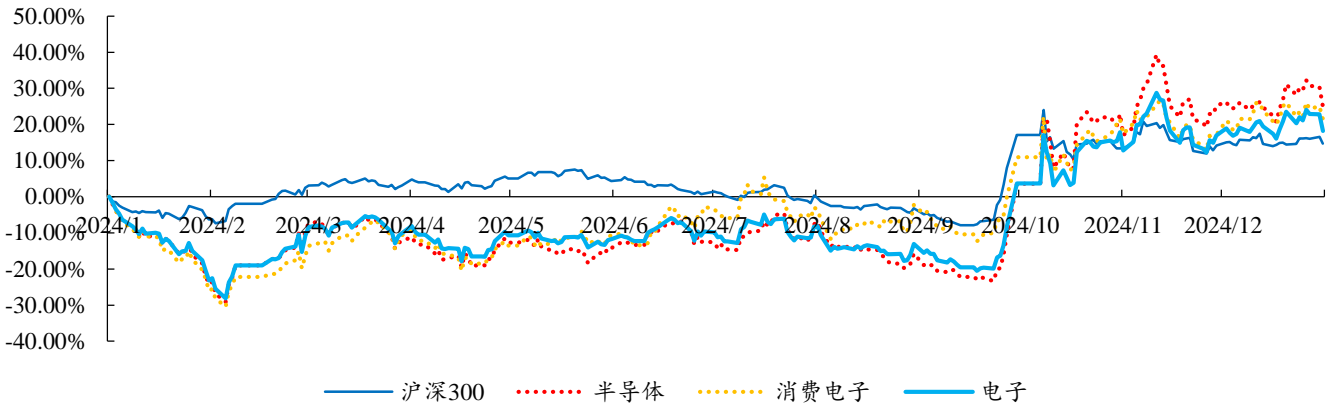
相关研究报告

《AI持续渗透打开成长空间，自主可控优化竞争格局，坚定看好SoC行业——行业点评报告》-2024.12.4

《关注供应链自主可控，IC设计芯片或反攻在即——行业点评报告》-2024.12.4

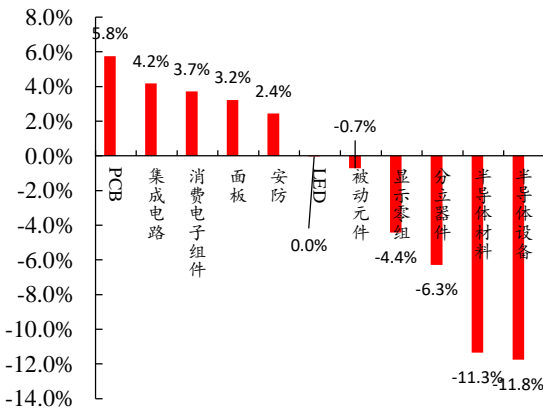
《电子行业周期持续复苏，关注自主可控、AI两大投资主线——行业投资策略》-2024.11.14

附图 1：上月电子指数强于沪深 300



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：上月 PCB、集成电路、消费电子组件板块领涨



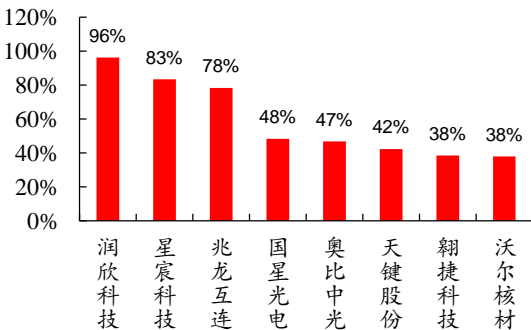
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：安防、面板、消费电子预期板块估值偏低

板块估值	24E	25E	26E
安防	21	18	16
面板	48	20	13
消费电子组件	27	20	17
被动元件	29	23	19
PCB	33	25	20
显示零组	45	27	19
LED	55	32	22
分立器件	62	34	25
半导体设备	49	35	27
半导体材料	58	41	32
集成电路	108	67	49

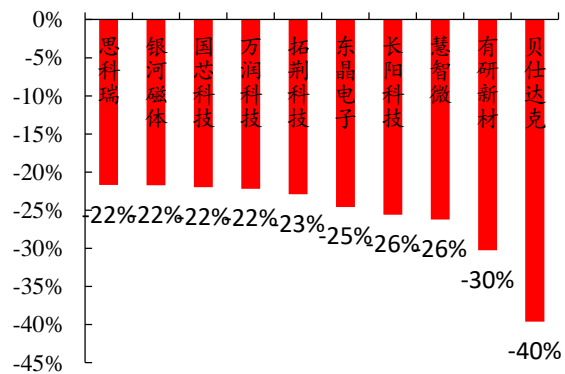
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：上月润欣科技、星宸科技领涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：上月贝仕达克、有研新材调整较多



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：美股上月光模块 DSP、交换机芯片涨幅靠前

板块	标的	代码	股价表现		
			过去一个月	过去 3 个月	过去 6 个月
芯片厂商	英伟达	NVDA.O	-3%	11%	9%
	AMD	AMD.O	-12%	-27%	-26%
	INTEL	INTC.O	-17%	-16%	-35%
	高通	QCOM.O	-3%	-10%	-23%
云厂商	谷歌	GOOGL.O	12%	15%	4%
	亚马逊	AMZN.O	6%	17%	14%
	微软	MSFT.O	0%	-2%	-6%
	Meta	META.O	2%	3%	16%
	甲骨文	ORCL.N	-10%	-1%	18%
交换机	思科	CSCO.O	0%	12%	25%
	Arista	ANET.N	-73%	-71%	-68%
光模块 DSP、交换机芯片	博通	AVGO.O	43%	34%	-86%
	Marvell	MRVL.O	19%	56%	58%
光通信	Lumentum	LITE.O	-3%	30%	65%
	Coherent	COHR.N	-5%	5%	31%
	Fabrinet	FN.N	-6%	-8%	-10%
	应用光电	AAOI.O	-11%	168%	345%
线缆	安费诺	APH.N	-4%	7%	3%
	Credo	CRDO.O	37%	114%	110%
终端	苹果	AAPL.O	6%	10%	19%
	惠普	HPQ.N	-8%	-8%	-7%
	戴尔	DELL.N	-10%	-4%	-16%
	特斯拉	TSLA.O	17%	55%	104%
液冷	维谛	VRT.N	-11%	15%	31%
AI 应用	奥多比	ADBE.O	-14%	-14%	-20%
	CROWDSTRIKE	CRWD.O	-1%	20%	-11%
设备	阿斯麦	ASML.O	1%	-18%	-32%
服务器	超微电脑	SMCI.O	-7%	-93%	-96%

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7: 台股上月台积电+8%、联发科+13%、瑞昱+19%

环节	代码	名称	产品	11月营收	同比	环比	上月股价表现
集成电路上游	6488.TWO	环球晶圆	硅片	51	-2%	-11%	-7%
集成电路制造	2330.TW	台积电	晶圆代工	2,761	34%	-12%	8%
	2303.TW	联电	晶圆代工	200	7%	-6%	-1%
集成电路封测	3711.TW	日月光投控	封测	529	-3%	-6%	7%
	6239.TW	力成	封测	57	-12%	-2%	0%
集成电路设计	2454.TW	联发科	数字芯片	452	5%	-11%	13%
	2379.TW	瑞昱	数字芯片	87	12%	-3%	19%
	5274.TWO	信骅	数字芯片	7	99%	-1%	-19%
	4919.TW	新唐科技	MCU	24	-15%	3%	-2%
	3034.TW	联咏	驱动芯片	82	-8%	-4%	4%
	4961.TW	天钰	驱动芯片	17	35%	2%	-3%
	6415.TW	矽力杰	模拟芯片	16	10%	10%	-4%
存储	8299.TWO	群联电子	存储芯片	43	-20%	17%	16%
	3260.TWO	威刚	存储模组	35	-15%	2%	-10%
	2408.TW	南亚科	存储芯片	22	-24%	0%	-13%
	2344.TW	华邦电	存储芯片	62	-2%	2%	-8%
	2337.TW	旺宏	存储芯片	20	8%	-8%	-5%
光学	2409.TW	友达	面板	233	15%	11%	-6%
	3481.TW	群创光电	面板	188	8%	11%	-5%
	3008.TW	大立光	摄像头	60	-11%	-8%	10%
	3406.TW	玉晶光	摄像头	20	-18%	3%	14%
散热	3017.TW	奇铨	散热	72	29%	2%	-3%
	3324.TWO	双鸿	散热	14	21%	-2%	-1%
电子元器件	2327.TW	国巨	被动元器件	100	7%	-4%	5%
	2492.TW	华新科	被动元器件	29	2%	4%	-2%
	4958.TW	臻鼎	PCB	194	3%	-7%	5%
	3037.TW	欣兴电子	PCB	96	10%	-9%	-5%
	2383.TW	台光电子	CCL	63	50%	9%	32%
消费电子	2382.TW	广达	代工	1,414	36%	4%	-1%
	2317.TW	鸿海	代工	6,726	3%	-16%	-6%
	3231.TW	纬创	代工	952	25%	-1%	-8%
	4938.TW	和硕	代工	1,058	-9%	-11%	-3%
	2357.TW	华硕	PC品牌	555	29%	11%	5%
	2353.TW	宏碁	PC品牌	227	13%	21%	5%
	2376.TW	技嘉	主板	222	40%	-14%	0%

数据来源: Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn