

证券研究报告



CES 2024聚焦端侧AI，关注LED需求回暖

——电子元器件周报（0108-0121）

评级：强于大市（维持）

长城证券产业金融研究院

电子首席分析师：邹兰兰

执业证书编号：

S1070518060001

时间：2024年1月20日

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS（元/股）		PE	
	23E	24E	23E	24E
立讯精密	1.54	2.00	19	15
光弘科技	0.58	0.78	33	24
沃格光电	-0.19	1.04	-	25
乾照光电	0.03	0.20	223	33
芯瑞达	0.97	1.30	28	21
艾比森	0.89	1.18	19	14
华勤技术	3.61	4.21	19	16
春秋电子	0.18	0.48	53	20
易天股份	0.34	0.46	94	69
南芯科技	0.60	0.83	53	39
甬矽电子	0.39	0.66	61	36
兴瑞科技	0.91	1.21	25	19

数据来源：长城证券产业金融研究院

主要观点

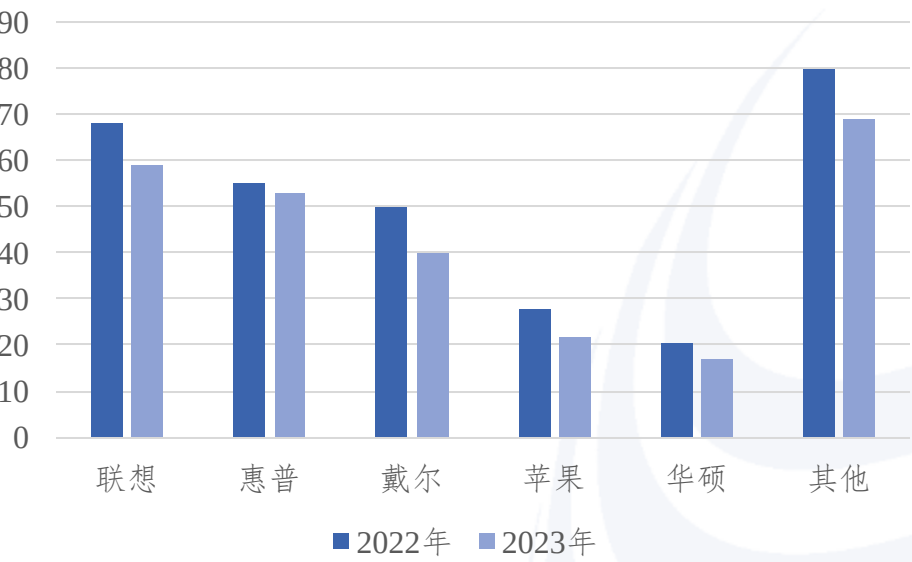
- ◆ **CES 2024 AI芯片、终端密集发布，看好生成式AI推动消费电子硬件创新：**美西时间1月9日至12日，2024年CES展会在拉斯维加斯举行。展会举行期间，英伟达、英特尔、AMD和高通等芯片巨头推出多款CPU、GPU、NPU新品，以提升端侧AI运行能力、推动AI PC处理器算力升级。联想、戴尔、宏碁、华硕、惠普等知名厂商也相继推出了首批AI PC产品；其中，联想携全球首款商务AI PC——ThinkPad X1 Carbon AI亮相展会，发布了10余款内嵌AI能力的PC。此外，“AI+行业”应用也有众多新品亮相，虚拟现实方面，雷鸟新品X2 Lite、李未可科技的LAWK ONE以及Vuzix最新款Z100均结合了人工智能技术；智能家居方面，三星推出具备AI Vision Inside功能的AI冰箱Bespoke 4-Door Flex；汽车方面，奔驰、宝马和大众均发布了车载AI助手，旨在通过高个性化和强人机交互实现差异化竞争。
- ◆ **2023年Q4智能手机、PC需求复苏态势延续，2024年消费电子增长预期强化：**IDC数据显示，2023年Q4，全球智能手机出货量同比增长8.5%至3.261亿台，复苏势头强劲；全球电脑出货量同比下降2.7%至6710万台，降幅进一步收窄。IDC表示，2023年全球智能手机出货量同比下降3.2%至11.7亿部，但下半年的增长巩固了2024年的复苏预期；2023年全球电脑出货量同比下降13.9%至2.60亿台，但PC市场似乎已触底，预计2024年将实现增长。此外，IDC指出，目前人工智能赛道景气度较高，同时，2024年将是商用市场换机需求最为强劲的一年，游戏PC的高景气也将继续推动PC市场需求的增长。
- ◆ **面板价格保持稳定，存储价格保持上涨趋势：**1月上旬，32/43/55/65吋电视面板均价与前期相同，显示器、笔记本面板均价也较前期保持相同；截至1月16日，DDR4系列256Mbx16/512Mbx8/512Mbx16/1024Nbx8/2048Mbx8均价分别为1.40/1.60/2.30/1.45/3.00美元，较前两周价格变动分别为0/0/0/+0.03/+1.00美元。据CFM闪存市场预计，2024年Q1 Mobile NAND涨幅有望达到20%-30%，主流成交价预计落在0.07美元/GB左右，LPDDR涨幅有望落于10%-20%。
- ◆ **投资建议：**电子行业库存调整逐步到位，需求端逐步整体回暖。受AI硬件创新提振，PC需求有望率先复苏，推荐春秋电子、华勤技术；华为回归推动智能手机需求整体逐步回温，推荐关注南芯科技、甬矽电子、光弘科技、立讯精密等。LED行业有望受益需求回暖，Q4旺季业绩值得期待，MiniLED及MicroLED有望提振行业需求，重塑行业格局，推荐关注沃格光电、乾照光电、芯瑞达、艾比森。汽车电子需求有望复苏，降成本动力持续强化，推荐关注兴瑞科技。
- ◆ **风险提示：**宏观经济波动风险；中美经贸摩擦等外部环境风险；新市场及新产品的风险；物料供应与价格波动风险；汇率风险。

本期行业总量观察

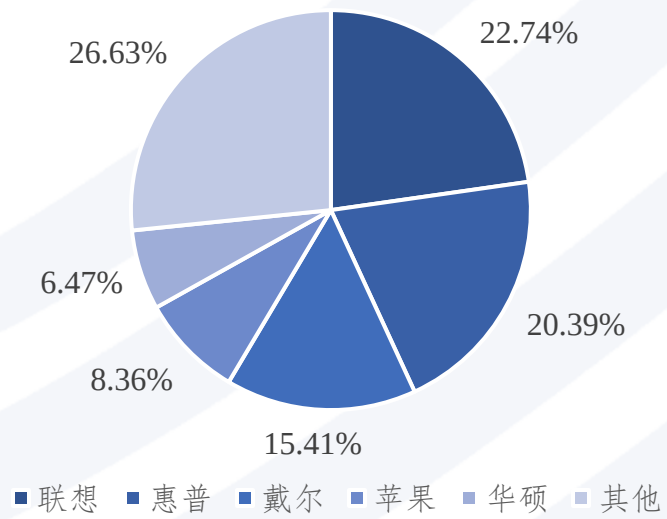
2023年Q4，全球电脑出货量同比下降2.7%，但增长前景向好

- ◆ 国际数据公司（IDC）全球季度个人计算设备跟踪的初步结果显示，2023年第四季度，全球传统电脑出货量略高于预期，接近6,710万台，同比下降2.7%，但市场似乎已触底，预计2024年将实现增长；2023年全年，全球传统电脑出货量同比下降13.9%至2.60亿台。IDC指出，目前人工智能赛道景气度较高，同时，2024年将是商用市场换机需求最为强劲的一年，游戏PC的高景气也将继续推动PC市场需求的增长。
- ◆ 分品牌看，2023年全年，联想电脑出货量为5900万台，同比下降13.24%，市场份额为22.74%；惠普电脑出货量同比下降4.34%至5290万台，市场份额为20.39%；戴尔电脑出货量同比下降19.68%至4000万台，市场份额为15.41%；苹果电脑出货量同比下降22.22%至2170万台，市场份额为8.36%；华硕电脑出货量同比下降18.05%至1680万台，市场份额为6.47%。

图：全球电脑市场各品牌出货量（单位：百万台）



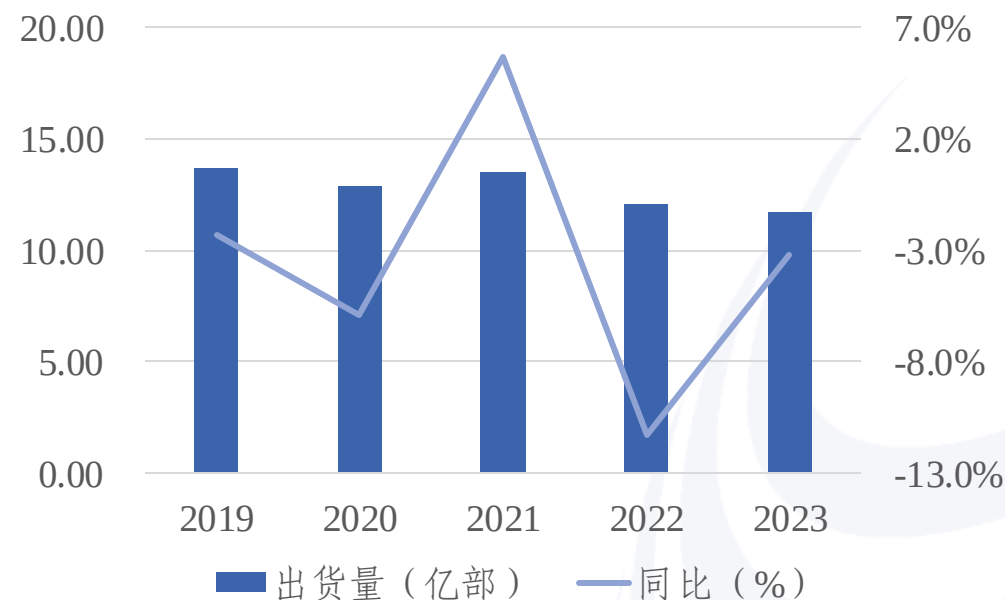
图：2023年全球电脑各品牌市场份额（单位：%）



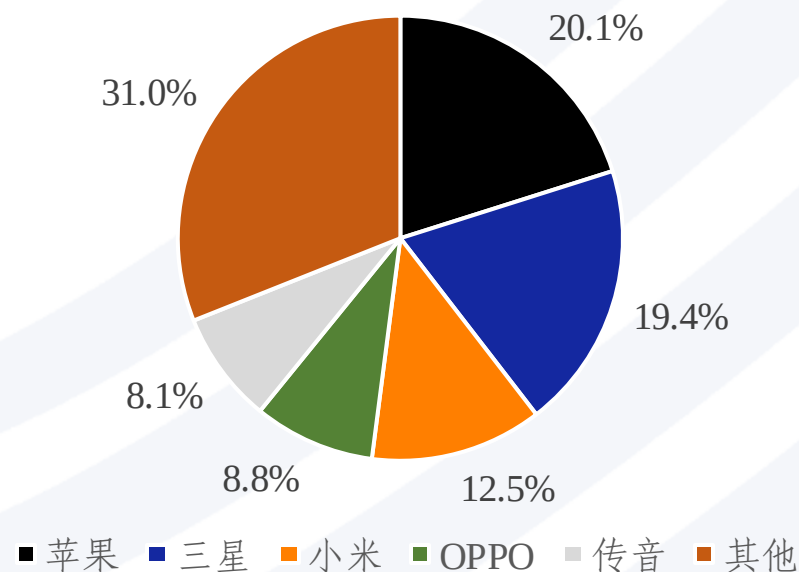
2023年全球智能手机出货同比下降3.2%，苹果首次夺得全球份额第一

- ◆ 根据IDC最新数据，2023年全球智能手机出货量同比下降3.2%至11.7亿部。尽管全球智能手机市场仍面临挑战，但复苏势头正在迅速显现。2023年Q4，全球智能手机出货量同比增长8.5%至3.26亿部，高于此前7.3%的预期，巩固了手机大盘将在24年延续复苏的预期。
- ◆ 分品牌看，受益于高端手机市场持续增长，苹果首次超越三星登顶全球手机市场份额榜首，而三星市场份额下滑至19.4%位居第二。受益于新兴市场需求快速增长，小米及传音23年下半年出货量强劲增长，全年市场份额分别为12.5%及8.1%，分别位列第三及第五位。

图：2019-2023年全球智能手机出货量及同比增速



图：2023年Top5手机品牌的市场份额 (%)



硬件创新跟踪

CES 2024开幕，Mini/MicroLED各领域应用云集

美国时间1月9日，CES 2024正式开幕。从今年发布的显示新品来看，企业在保持传统电视、显示器应用领域发展脚步的同时，开始将更多的注意力放在车载显示、微显示领域的发展上。

表：近期Mini/Micro LED新品概况

品牌	应用领域	产品名称	产品特点
友达	车载显示	裸眼3D Micro LED仪表板	17.3吋显示器，结合Micro LED与LCD技术，具备3D效果搭载DMS辨识系统，可侦测驾驶行为并进行安全预警。
		交互式透明智慧车窗（Interactive Transparent Window）	将高透明Micro LED显示器整合到车侧窗，并搭载触控功能，可进行娱乐、在线视频会议及安全示警信息显示。
		可卷式后座娱乐显示器（Rollable RSE）	运用Micro LED可挠曲、可弯曲的独特优势，该显示器可卷起并隐藏在前座椅背上。
群创光电	车载显示	9.6英寸RGB Micro LED车用显示器	以高解析、高亮度、高色饱和、优异的环境光对比及耐高温特性，为车内娱乐和信息呈现带来新品质。
	显示屏	QD Color Conversion AM-Micro LED无缝拼接显示器	产品为53英寸，具备比OLED好1.07倍的高色饱和、比OLED好8倍的高明室环境对比及色彩均匀。
TCL	微显示	雷鸟X2 Lite	搭载双目全彩Micro LED+光波导方案，支持全场景高透光、高亮度的全彩显示。
	电视	115英寸X11G Max	全球首台20000+级分区QD-MiniLED电视，7000:1的超高对比度和高达5000nit亮度，4K分辨率、144Hz高刷新率
天马	微显示	玻璃基Micro LED显示	高达403 PPI，色域≥110% NTSC，反射率≤5%。
宏碁	显示器	Predator Z57	曲面屏设计，采用DUHD VA面板+MiniLED背光（2304分区）。

OPPO Find X7系列正式发布

双潜望四主摄提升影像体验，70亿参数AI大模型惊艳亮相

1月8日，OPPO正式发布全新旗舰机型Find X7系列，共有标准版及Ultra两款新机，起售价分别为3999/5999元。配置上，标准版/Ultra分别搭载天玑9300/骁龙8 Gen3处理器。AI方面，借助OPPO自主训练的安第斯大模型端云协同，新机在照片AIGC消除、AI通话摘要、小布助手等具备高效处理优势。屏显方面，Ultra版采用6.82英寸2K超通透钻石屏，3168×1440像素，510PPI；标准版采用6.78英寸超通透钻石屏，2780×1264像素，450PPI。影像方面，低端与高端机型有明显规格区别。相对低端的标准版为三摄方案，后置50M像素大底广角摄像头+50M像素超广角摄像头+64M超光感潜望长焦摄像头，前置32M像素摄像头；相对高端的Ultra版为四摄方案，后置50M像素1英寸大底广角摄像头+50M像素超广角摄像头+50M像素超光感潜望长焦摄像头+50M像素特写潜望长焦摄像头，前置32M像素摄像头。续航方面，标准版/Ultra均内置5000mAh电池，支持100W闪充/+50W无线快充。

表：OPPO Find X7系列新品参数一览

型号	OPPO Find X7	OPPO Find X7 Ultra
起售价	12+256GB: 3999元；16+256GB: 4299元；16+512GB: 4599元；16+1TB: 4999元	12+256GB: 5999元；16+256GB: 6499元；16+512GB: 6999元
外观	海阔天空、大漠银月、烟云紫、星空黑	海阔天空、大漠银月、松影墨韵
摄像头	后置50M像素大底广角摄像头+50M像素超广角摄像头+64M超光感潜望长焦摄像头，前置32M像素摄像头	后置50M像素1英寸大底广角摄像头+50M像素超广角摄像头+50M像素超光感潜望长焦摄像头+50M像素特写潜望长焦摄像头，前置32M像素摄像头
屏显	6.78英寸超通透钻石屏，2780×1264像素，450PPI	6.82英寸2K超通透钻石屏，3168×1440像素，510PPI
配置	天玑9300+潮汐架构，内置5000mAh电池，支持100 W 闪充；70亿参数AI大模型	骁龙8 Gen3+潮汐架构+国密认证安全芯片+双向隐私通话，内置5000mAh电池，支持100 W 闪充+50W无线快充；70亿参数AI大模型，另有卫星通信版支持听筒/免提双模卫星通话。拨打卫星电话、发送卫星信息

荣耀Magic6系列正式发布

首发鸿燕卫星通信技术，搭载70亿参数端侧AI大模型

1月11日，荣耀正式发布新机Magic6系列，共有标准版及Pro版两款新机，起售价为4399/5699元。配置上，Magic6全系搭载第三代骁龙8旗舰芯片+自研射频增强芯片HONOR C1+以及独立安全存储芯片，此外，Pro版搭载荣耀鸿燕卫星通信技术，支持实时语音、双向短信。屏显方面，全系采用全域低功耗LTPO护眼屏+荣耀巨犀玻璃，标准版为6.78英寸FHD+ 1264*2800像素，453PPI；Pro版为6.80英寸FHD+ 1280*2800像素，453PPI。影像方面，标准版后置50M像素广角摄像头+32M像素长焦摄像头+50M像素超广角摄像头，前置50M像素广角摄像头；Pro版后置50M像素广角摄像头+1.8亿像素潜望式长焦摄像头+50M像素超广角摄像头，前置50M像素广角摄像头。AI方面，新机首发荣耀自研的70亿参数端侧平台级AI大模型“魔法大模型”，携手百度智能云端云协同生成专业内容。续航方面，标准版/Pro版分别内置5450/5600mAh第二代青海湖电池，内置自研能效增强芯片HONOR E1，分别支持66W有线超级快充及50W无线快充/88W有线超级快充及66W无线快充。

表：荣耀Magic6系列新品参数一览

型号	Magic6	Magic6 Pro
起售价	12+256GB: 4399元；16+256GB: 4699元；16+512GB: 4999元	12+256GB: 5699元；16+512GB: 6199元；16+1TB: 6699元
外观	麦浪绿、流云紫、海湖青、绒黑色、祁连雪	
摄像头	后置50M像素广角摄像头+32M像素长焦摄像头+50M像素超广角摄像头，前置50M像素广角摄像头	后置50M像素广角摄像头+1.8亿像素潜望式长焦摄像头+50M像素超广角摄像头，前置50M像素广角摄像头
屏显	全域低功耗LTPO护眼屏+荣耀巨犀玻璃，6.78英寸FHD+ 1264*2800像素，453PPI	全域低功耗LTPO护眼屏+荣耀巨犀玻璃，6.80英寸FHD+ 1280*2800像素，453PPI
配置	第三代骁龙8旗舰芯片+自研射频增强芯片HONOR C1+以及独立安全存储芯片，内置5450mAh电池，支持66W有线超级快充及50W无线快充；70亿参数AI大模型	第三代骁龙8旗舰芯片+自研射频增强芯片HONOR C1+以及独立安全存储芯片+鸿燕卫星通信技术，内置5600mAh电池，支持88W有线超级快充及66W无线快充；70亿参数AI大模型

三星Galaxy S24系列正式发布

Galaxy AI加持，全系搭载骁龙8 Gen 3 for Galaxy

1月18日，三星正式发布新一代高端旗舰Galaxy S24系列，共有S24/S24 +/S24 Ultra三款新机，起售价为5999/7499/10199元。配置上，全系搭载第三代骁龙8移动平台（for Galaxy），此外Ultra版内置S Pen。S24/+均为装甲铝边框，Ultra为钛金属边框。屏显方面，全系采用第二代动态AMOLED屏幕，S24为6.2英寸FHD+ 2340*1080像素；S24+为6.7英寸QHD+ 3120*1440像素；Ultra为6.8英寸QHD+ 3120*1440像素。影像方面，S24/+后置50M像素广角摄像头+10M像素长焦摄像头+12M像素超广角摄像头，前置12M像素摄像头；Ultra版后置2亿像素广角摄像头+50M/10M像素四长焦系统+12M像素超广角摄像头，前置12M像素摄像头。AI方面，全系搭载Galaxy AI，支持实时通话翻译、笔记助手、即圈即搜、图片助手。续航方面，S24+/Ultra版分别内置4000/4900/5000mAh。

表：三星Galaxy S24系列新品参数一览

型号	S24	S24+	S24 Ultra
起售价	8+256GB: 5999元; 8+512GB: 6999元; 12+256GB: 6499元	12+256GB: 7499元; 12+512GB: 8499元	12+256GB: 10199元; 12+512GB: 11199元; 12+1TB: 13199元
外观	秘矿紫、浅珀黄、水墨黑、雅岩灰、冷玉蓝、碧石绿、柔砂橙		钛灰、钛黑、钛暮紫、钛羽黄、钛川蓝、钛岭绿、钛霞橙
摄像头	后置50M像素广角摄像头+10M像素长焦摄像头+12M像素超广角摄像头，前置12M像素摄像头		后置2亿像素广角摄像头+50M/10M像素四长焦系统+12M像素超广角摄像头，前置12M像素摄像头
屏显	6.2英寸FHD+第二代动态AMOLED屏幕，2340*1080像素，120Hz高刷	6.7英寸FHD+第二代动态AMOLED屏幕，3120*1440像素，120Hz高刷	6.8英寸FHD+第二代动态AMOLED屏幕，3120*1440像素，120Hz高刷
配置	第三代骁龙8移动平台（for Galaxy）+Galaxy AI，内置4000mAh电池	第三代骁龙8移动平台（for Galaxy）+Galaxy AI，内置4900mAh电池	第三代骁龙8移动平台（for Galaxy）+Galaxy AI，内置5000mAh电池

行业细分领域跟踪

2024年1月上旬显示器面板价格

- ◆ 根据 WitsView 2024年1月上旬报价，相较2023年12月下旬，各尺寸电视、显示器、笔记本面板价格维持不变。
- ◆ 2024年1月上旬，各尺寸电视面板价格保持不变；电视面板报价方面，65/55/43/32英寸电视面板价格分别为163/122/61/33美元，与前期价格相同。桌上显示器面板报价方面，27/23.8英寸IPS面板价格分别为61.6/47.9美元，与前期保持相同。笔记本面板报价方面，15.6英寸Value IPS面板价格为40.5美元，与前期相同，其余各尺寸面板价格自10月上旬以来保持平稳。

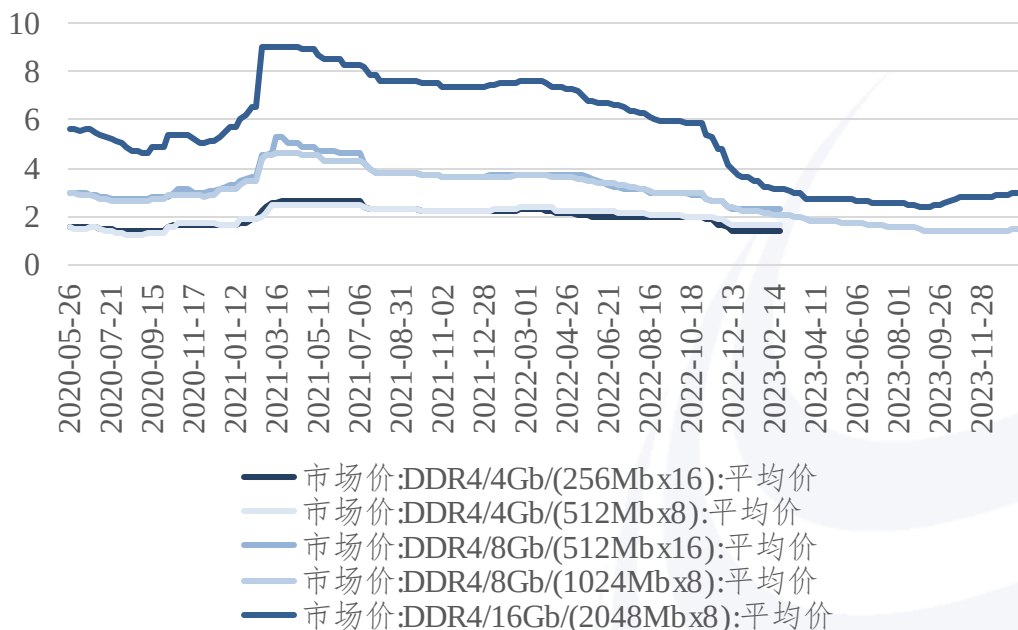
表：24年1月上旬显示器面板价格（单位：美元/片）

应用类别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格				
				低价	高价	均价	与前期差异	与前月差异（%）
电视	65"W	3840×2160	Open-Cell	161	175	163	0.0	-
	55"W	3840×2160	Open-Cell	120	132	122	0.0	-
	43"W	1920×1080	Open-Cell	58	63	61	0.0	-
	32"W	1366×768	Open-Cell	32	35	33	0.0	-
桌上显示器	27"W(IPS)	1920×1080	LED	56.4	64.1	61.6	0.0	-
	23.8"W(IPS)	1920×1080	LED	45.5	49	47.9	0.0	-
笔记本	17.3"W(TN)	1600×900	Wedge-LED	37.7	39.8	38.3	0.0	-
	15.6"W(Value IPS)	1920×1080	Flat-LED	38.8	42.3	40.5	0.0	-
	14.0"W(TN)	1366×768	Flat-LED	26.1	27.8	26.6	0.0	-
	11.6"W(TN)	1366×768	Flat-LED	23.8	26.2	24.8	0.0	-

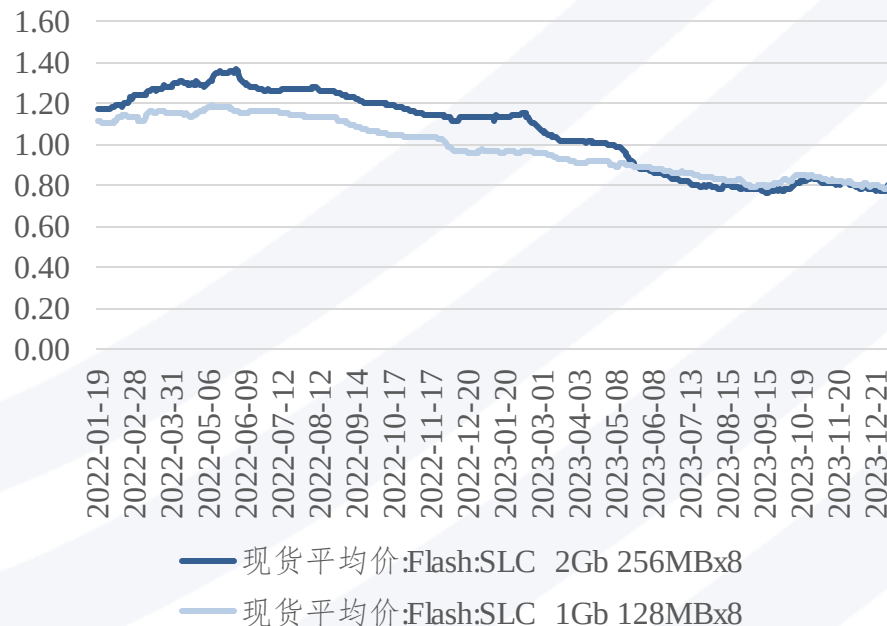
□ 存储价格保持上涨趋势

◆ 截止至1月16日，DDR4系列256Mb x16/512Mb x8/512Mb x16/1024Nb x8/2048Mb x8均价分别为1.40/1.60/2.30/1.45/3.00美元，较前两周价格变动分别为0/0/0/+0.03/+1.00美元。据CFM闪存市场预计，2024年Q1 Mobile NAND涨幅有望达到20%-30%，主流成交价预计落在0.07美元/GB左右，LPDDR涨幅有望落于10%-20%。据CFM闪存市场表示，相较于去年Q4 Mobile市场NAND 价格预计涨至0.07美元左右，涨幅较大。从需求端看，在新机发售、行情上扬带动恐慌性备货，加上四季度部分终端厂商需求并未得到完全满足，导致部分需求后延，1月份以来，主要手机厂商仍在不断追料之中，部分料件已经开始加快导入新制程工艺产品。从供应端看，部分旧制程产能削减并向新制程切换，整体供应依然紧张。

图：DDR4现货周价格走势(美元)



图：SLC现货日价格走势(美元)

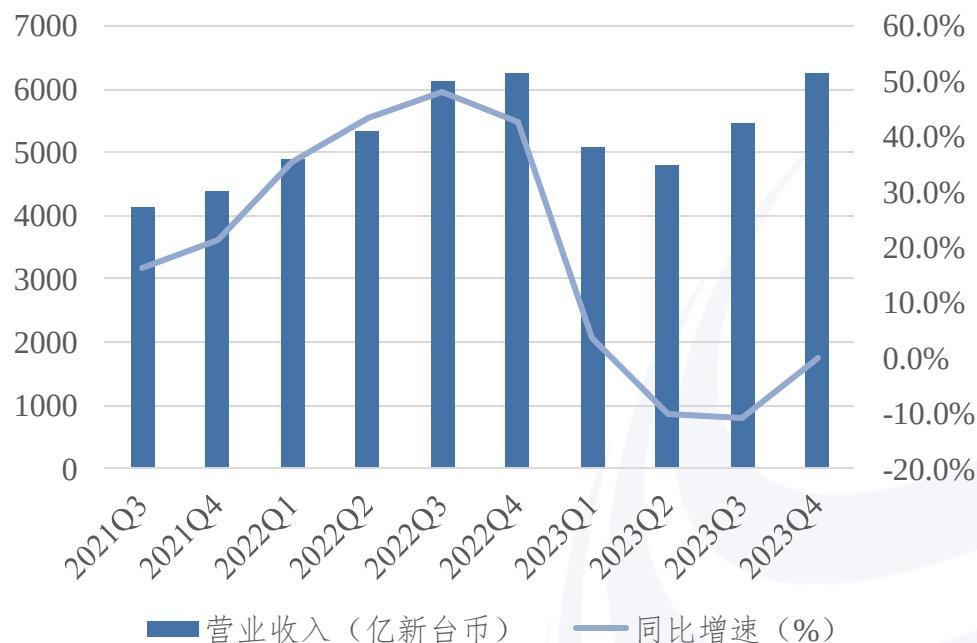


龙头公司风向标

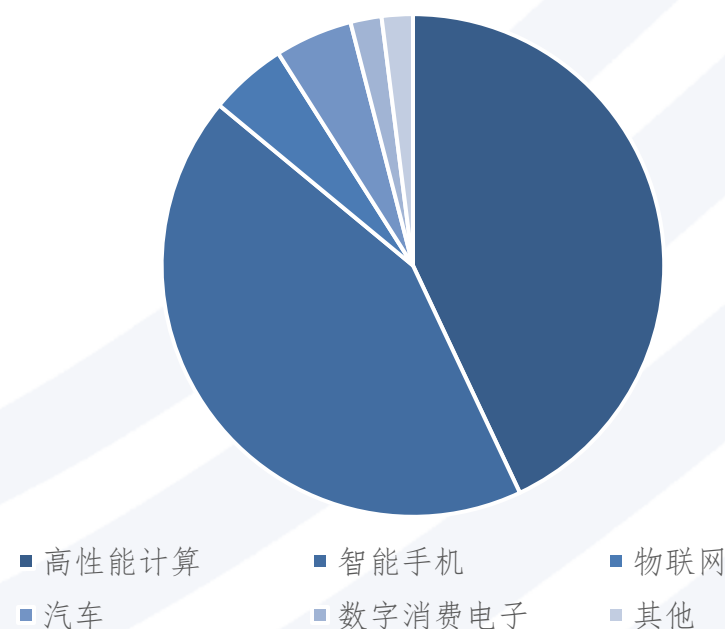
台积电 2023 年财报情况

◆ 台积电在2024年1月18日公布23年Q4营业收入为6255.3亿新台币，同比基本持平，环比增长14.4%；净利润为2387.1亿新台币，同比下降19.3，环比增长13.1%。本季度毛利率为53.0%，净利润率为38.2%。第四季度，3nm、5nm、7nm晶圆的出货量分别占总晶圆收入的15%/35%/17%。先进技术（7nm及以下）占晶圆总收入的67%，按产品划分HPC、智能手机、物联网、汽车、DCE和其他产品分别占2023年Q4总营收的43%/43%/5%/5%/2%/2%，第四季度的业务得益于公司业界领先的3纳米技术的持续强劲增长。23年全年总营收为21617.4亿新台币，同比下降4.5%；净利润率为38.8%，同比下降6.1pcts。展望2024年Q1，管理层预计营收将落于5598.0-5846.8亿新台币。

图：台积电各季度营业收入（亿新台币）及同比增速（%）



图：2023Q4各产品营收占总营收比重（单位：%）



香港/台湾地区月度数据跟踪

□ 功率半导体产业链

- ◆ 2023年12月份强茂、茂达、富鼎、稳懋、宏捷科营收分别为9.99亿元新台币(YoY+10.59%)、4.75亿新台币(YoY+68.99%)、2.14亿新台币(YoY+0.37%)、16.67亿新台币(YoY+52.00%)、3.88亿新台币(YoY+207.35%)。12月强茂营收环比下降2.81%；12月茂达营收环比下降8.19%；12月富鼎营收环比下降3.67%；12月稳懋营收环比增长3.54%；12月宏捷科营收环比增长9.31%。
- ◆ 2023年Q4强茂、茂达、富鼎、稳懋、宏捷科营收分别为30.31亿新台币(YoY+5.88%)、15.12亿新台币(YoY+48.41%)、6.87亿新台币(YoY-2.70%)、48.68亿新台币(YoY+38.69%)、10.70亿新台币(YoY+185.95%)。23年Q4强茂营收环比下降7.41%；23年Q4茂达营收环比增长2.23%；23年Q4富鼎营收环比下降12.99%；23年Q4稳懋营收环比增长16.88%；23年Q4宏捷科营收环比增长36.36%。
- ◆ 2023年全年强茂、茂达、富鼎、稳懋、宏捷科营收分别为127.08亿新台币(YoY-3.96%)、54.16亿新台币(YoY-15.13%)、28.51亿新台币(YoY-27.10%)、158.63亿新台币(YoY-14.00%)、27.23亿新台币(YoY+25.85%)。23年强茂营收同比下降-3.96%；23年茂达营收同比下降15.13%；23年富鼎营收同比下降27.10%；23年稳懋营收同比下降14.00%；23年宏捷科营收同比增长25.85%。

图：功率半导体产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



被动元器件产业链

- ◆ 2023年12月份国巨、华新科营收分别为89.48亿新台币(YoY-0.60%)和48.35亿新台币(YoY+0.08%)。12月国巨营收环比下降4.30%；12月华兴科营收环比下降11.37%。
- ◆ 国巨表示，12月份合并营收较上月减少，主要是当月的工作天数因年度库存盘点而减少，且欧美客户因圣诞及新年假期减缓拉货所致。展望后市，预估客户端的库存调整将于第二季度结束，供应链的库存水位可望渐趋健康。华新科表示，受圣诞节假期工作日减少和年终库存盘点影响，华新科技12月份全球合营收为新台币25.2亿，较11月减少10.2%。随着全球经济和需求缓步复苏，华新科技12月营收较与去年同期相比增加6.2%，整体累计营收较去年降幅缩小至7.2%。
- ◆ 2023年Q4国巨、华新科营收分别为273.60亿新台币(YoY-5.03%)、157.37亿新台币(YoY+4.11%)。23年Q4国巨营收环比增长0.004%；23年Q4华兴科营收环比下降6.29%。
- ◆ 2023年全年国巨、华兴科营收分别为1076.07亿新台币(YoY-27.10%)、644.77亿新台币(YoY-19.04%)。23年国巨营收同比下降27.10%；23年华兴科营收同比下降27.10%。

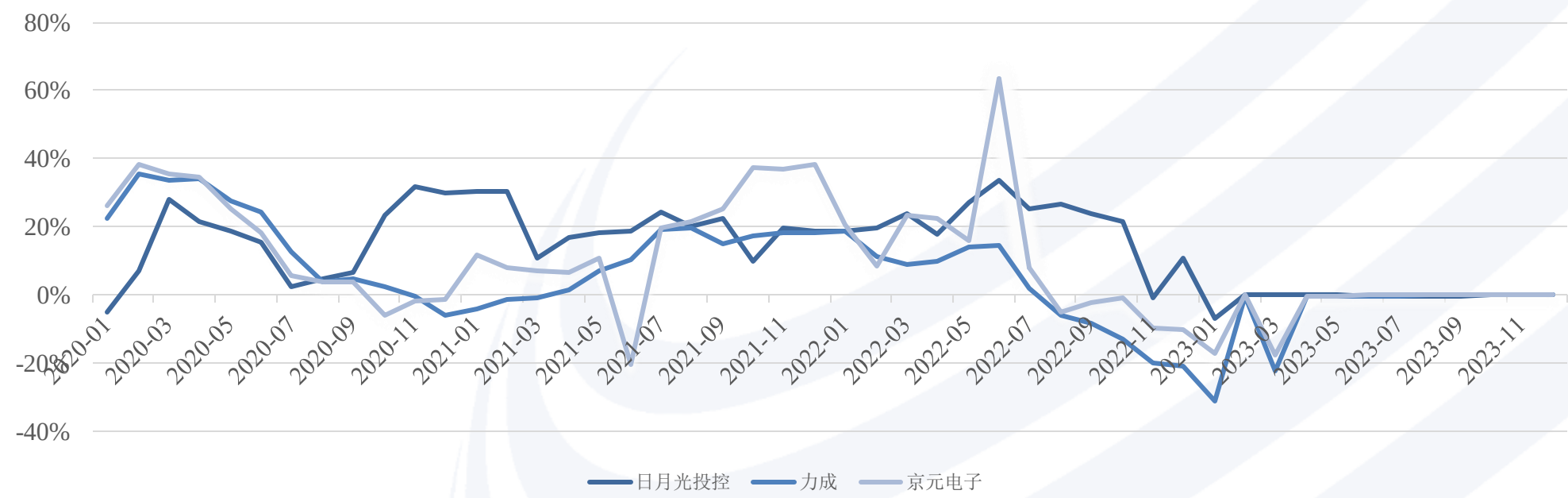
图：被动元器件产业链生产企业月度营收增速(YoY) (单位：%)



■ 半导体封测

◆ 日月光投控、力成、京元电23年12月营收分别为499.06亿新台币（YoY -6.08%）、64.79亿新台币（YoY +12.09%）和27.77亿新台币（YOY -5.30%）。日月光投控12月营收环比下降8.4%，力成12月营收环比增长0.17%，京元电12月营收环比下降9.22%。进入年底节日旺季，客户新产品推出，终端需求恢复，但并非十分显著，不及往年旺季需求的成长力道；客户加紧库存控制，急单较多，整体订单能见度不佳。 2024年全球AI晶片需求将因PC、手机等终端应用扩大而持续引爆，AMD发展AI晶片优与市场预期，MI300产品预期将全球AI商机推向白热化，但供给仍在先进封装产能，AMD将寻求封测厂提供类CoWoS支援，作为具有先进封装技术的日月光投控、力成、京元电具备打造完整的类CoWoS先进封装产能方案，有望能够与AMD达成合作。

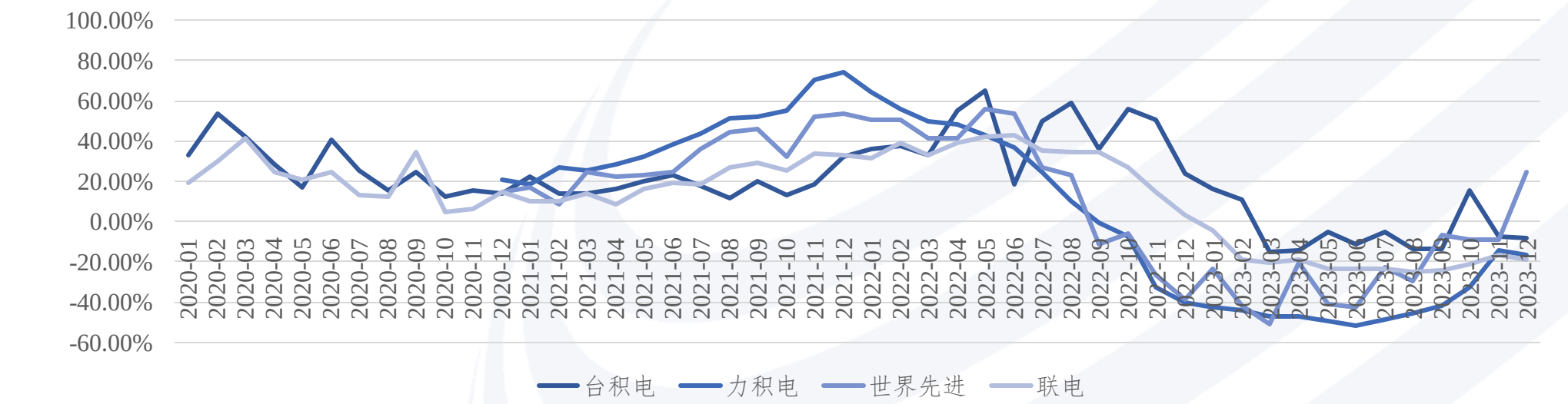
图：台湾地区半导体封测企业月度营收增速（YoY）



半导体代工产业链

- ◆ 2023年12月份台积电、力积电、世界先进和联电营收分别为1763.00亿新台币(YoY-8.44%)、34.28亿新台币 (YoY-16.39%)、35.10亿新台币 (YoY+24.60%)和169.79亿新台币(YoY-18.94%)。其中，台积电12月份营收同比下降8.44%，环比下降14.43%；力积电12月份营收同比下降16.39%，环比下降11.79%；世界先进12月营收同比增长24.60%，环比增长20.12%；联电12月份营收同比下降18.94%，环比下降9.63%。
- ◆ 2023年Q4，台积电营收为6255.29亿新台币，同比持平，环比增长14.41%；力积电营收为111.61亿新台币，同比下降22.29%，环比增长7.30%；世界先进营收为96.75亿新台币，同比增长1.06%，环比下降8.36%；联电营收为549.58亿新台币，同比下降18.98%，环比下降3.70%。
- ◆ 2023年全年，台积电营收为21617.36亿新台币，同比下降4.51%；力积电营收为440.23亿新台币，同比下降42.14%；世界先进营收为382.73亿新台币，同比下降25.96%；联电营收为2225.33亿新台币，同比下降20.15%。

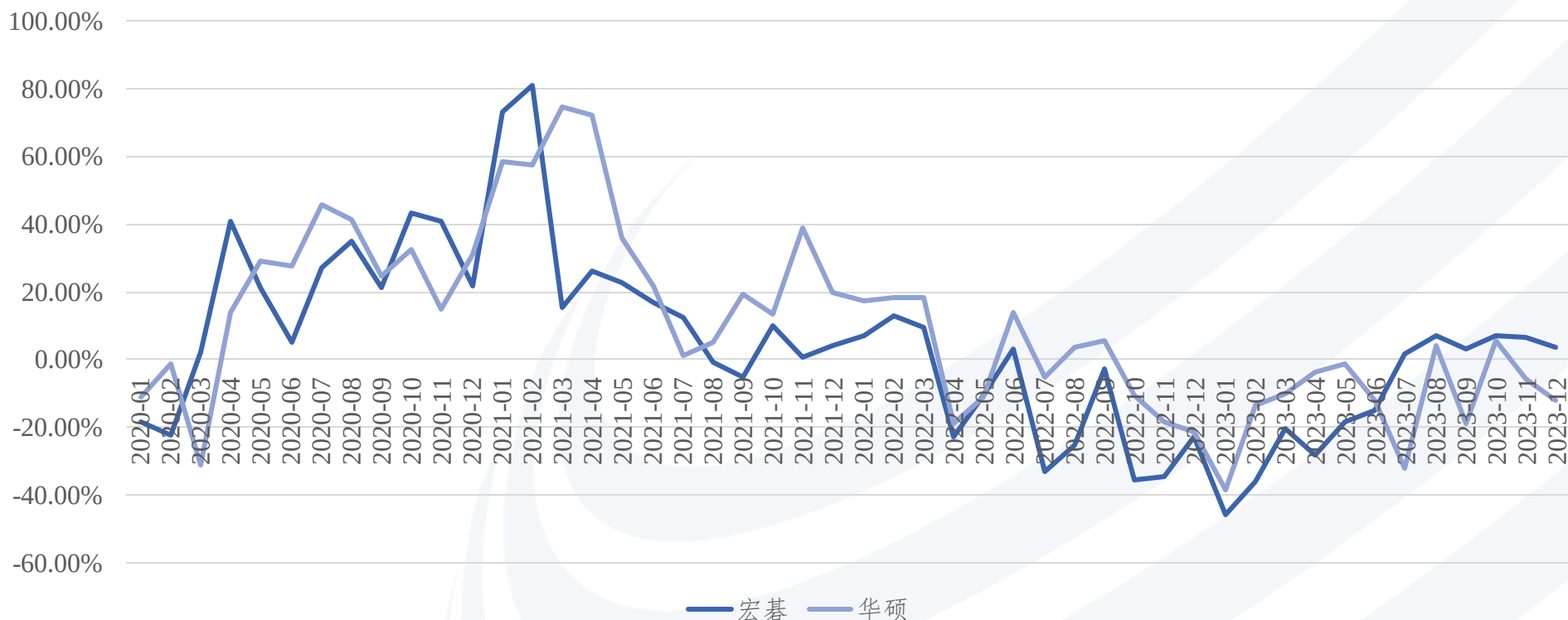
图：半导体代工产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



PC产业链

- ◆ 2023年12月份宏碁和华硕营收分别为236.93亿新台币(YoY+3.50%)和360.43亿新台币(YoY-12.12%)。其中，宏碁12月份营收同比增长3.50%，环比增长17.82%；华硕12月份营收同比下降12.12%，环比下降16.47%。
- ◆ 2023年Q4，宏碁营收为631.55亿新台币，同比增长5.52%，环比下降6.40%；华硕营收为1213.18亿新台币，同比下降4.53%，环比下降10.17%。
- ◆ 2023年全年，宏碁营收为2413.21亿新台币，同比下降12.38%；华硕营收为4834.71亿新台币，同比下降10.00%。

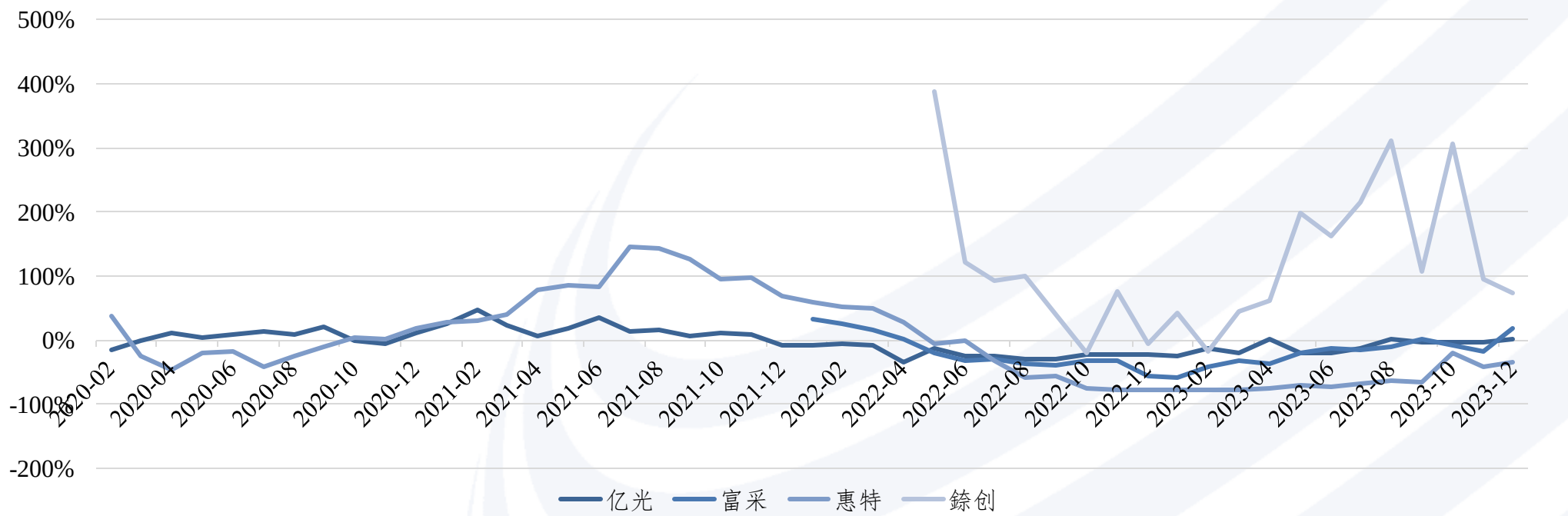
图：PC产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



LED芯片

◆ 亿光、富采、惠特、臻创12月营收分别为14.50亿新台币(YoY +2.72%)、17.46亿新台币(YoY +19.19%)、0.86亿新台币(YoY -33.33%)、0.76亿新台币(YoY +74.81%)。12月，亿光营收环比下降3.25%，富采营收环比下降4.16%，惠特营收环比增长15.83%，臻创营收环比下降9.57%。LED厂往年淡旺季分布中，第二季、第三季为传统旺季，第一季、第四季则相对较淡。2024年随着市场需求复苏，亿光营运重回正向成长，尤其布局不可见光、车用产品逐渐发酵，法人预期车用营收占比有望突破20%，不可见光业绩可望出现双位数增长。惠特日前指出，代工事业在23年第3季末到第4季逐步回温，从客户端的需求来看，预期在终端车用、高阶照明带动下，代工事业有望呈现逐季成长；而LED应用整体市况要待今年第1季之后才较为明朗。

图：台湾地区LED芯片企业月度营收增速 (YoY)



半导体硅片

◆ 环球晶圆、合晶的12月营收分别为64.34亿新台币（YoY +6.38%）、6.82亿新台币（YOY -30.24%）。环球晶12月营收环比增长22.71%，合晶12月营收环比下降3.96%。2023年全年环球晶合并营收达706.5亿元新台币，年增0.52%，已连续三年增长，创新纪录。库存方面，环球晶董事长徐秀兰称，2024年上半年客户可能仍有库存待消化，但2025年投片量一定会恢复正常；若以短期来看，第一季会较弱，客户虽营收已有增长，但还在出库存，客户保守看待库存水位，第二季预估持平或略增，下半年会增长。稼动率方面，目前12英寸高于8英寸，8英寸则高于6英寸，碳化硅（SiC）以及区熔（FZ）晶圆价格则是高于硅晶圆。

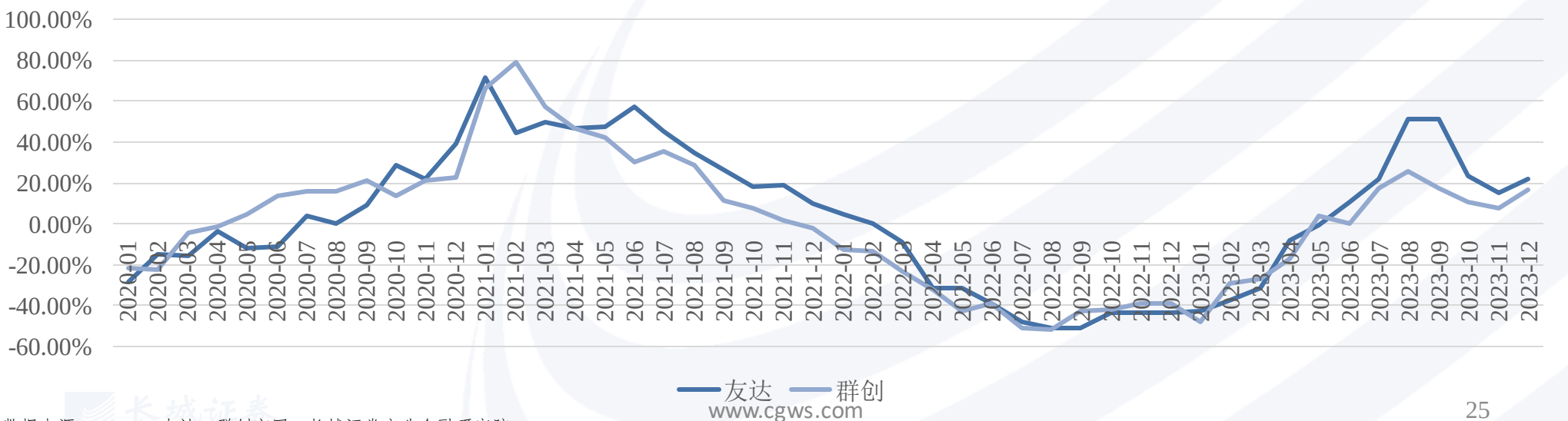
图：台湾地区半导体硅片企业月度营收增速（YoY）



面板产业链

- ◆ 12月份友达、群创营收分别为220.0亿元新台币(YoY+22.2%)、174.46亿新台币(YoY+16.4%)。12月友达营收同比增长22.2%，环比增长9%，12月份面板总出货面积达184.4万平方米，环比增加13.5%；12月群创营收同比增长16.4%，环比增长7.6%，12月大尺寸合并出货量共计881万片，环比增加4.3%，中小尺寸合并出货量共计2,770万片，环比增加18.8%。
- ◆ 23年Q4友达、群创营收分别为633.5亿新台币（YoY+20.3%）、535亿新台币（YoY+11.7%）。23年Q4友达营收同比增长20.3%，环比下降9.6%，23Q4面板总出货面积达508.6万平方米，同比增长1707%，环比下降13.7%；23年Q4群创营收同比增长11.7%，环比下降7.2%，大尺寸合并出货量共计2,552万片，环比增加8.7%，中小尺寸合并出货量共计7,183万片，环比增加1.5%%。
- ◆ 23年全年友达、群创营收分别为2479.6亿新台币（YoY+0.5%）、2118亿新台币（YoY-5.3%）。23年友达营收同比增长0.5%，23年面板总出货面积达2,098.5万平方米，同比增长9.5%；23年群创营收同比下降5.3%%，大尺寸合并出货量共计1亿1,498万片，同比下降5.1%，中小尺寸合并出货量共计2亿7,830万片，同比下降0.8%。

图：面板产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



数据来源：iFinD，友達、群创官网，长城证券产业金融研究院

PCB及FPC产业链

- ◆ 12月/全年来看，臻鼎、欣兴电子的营收分别为148.42亿新台币(YoY-11.08%)/1515.57亿新台币(YoY-11.55%)和81.85亿新台币(YoY-23.15%)/1040.36亿新台币(YoY-25.95%)。臻鼎表示，12月营收在客户新品备货期过后环比减少，与过往季节性趋势一致。Q4营收不仅大幅环比增长超30%，亦重回同比正增长，包含行动通讯、汽车/基地台/服务器及IC载板皆同步实现双位数同环比双增。其中Q4IC载板营收同比增长超60%，显示出BT业务延续逐步回温趋势。臻鼎表示，虽消费需求复苏力道与地缘政治情势仍待观察，随着供应链库存逐步回到健康水位，公司预期2024年将在低基期上温和成长。

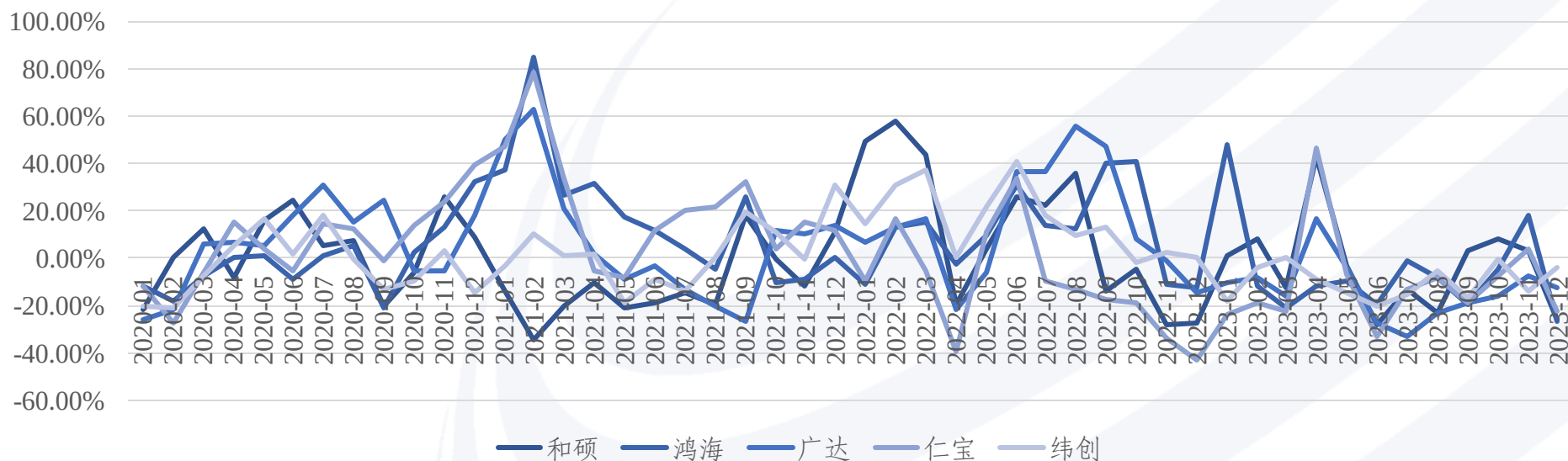
图：PCB及FPC产业链月度营收增速（YoY）



ODM产业链

◆ 12月和硕、鸿海营收分别为831.00亿新台币（YoY-25.80%）和4601.25亿新台币（YoY-26.89%）。广达、仁宝、纬创营收分别为929.03亿新台币（YoY-12.63%）、746.98亿新台币（YoY-22.54%）和695.38亿新台币（YoY-4.12%）。鸿海表示12月组件及其他产品类别有显著成长，其他产品类别则有衰退情况。展望24年Q1，鸿海表示24年Q1整体营运逐步进入传统淡季，预期季节性表现将与过去三年相当。23年Q1因厂区在疫情过后恢复正常生产，出货增加致比较基期较高，预期本季将同比下降。广达23年12月笔电出货370万台，23全年总出货4690万台，符合先前预期，同比下滑19%。AIPC方面，公司预估最快要到2025年有关机种才会较明显的从商用端延伸至消费性市场，而广达24年主要的业绩动能将来自服务器，其出货量估计可同比增长双位数，至于毛利率最高的车用业务在24年业绩占比则有望达10%。仁宝23全年PC出货3400万台，同比-10%，符合预期。公司表示，24年Q1将保持往年淡季表现，看好24年AI服务器业绩倍数成长，车用及PC业务有望同比增长双位数，笔电同比增长个位数。

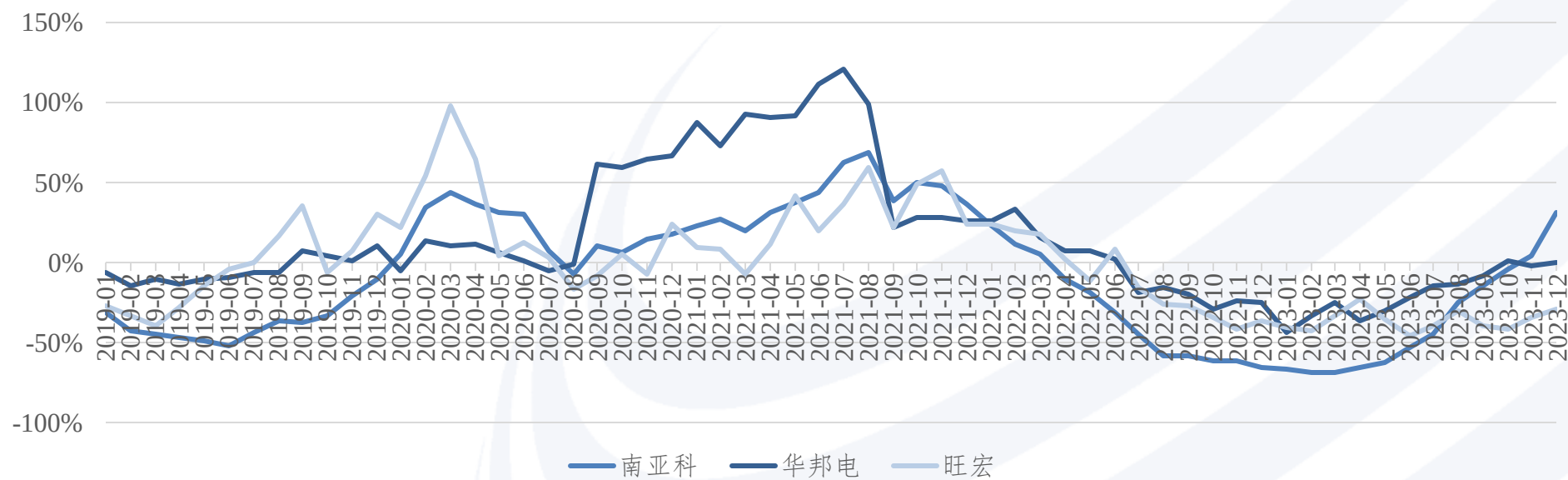
图：ODM产业链月度营收增速（YoY）



□ 半导体存储

◆ 台湾地区存储企业南亚科、华邦电和旺宏12月营收分别为31.62亿新台币（YoY +31.73%）、65.07亿新台币（YoY +0.46%）、18.33亿新台币（YoY -29.02%）。南亚科12月营收环比+10.02%，华邦电11月营收环比+2.18%，旺宏12月营收环比+1.33%。南亚科表示，今年是DRAM价格上扬的一年，加上手机市场回温、AI刺激高阶需求，以及三大存储原厂主力转向生产DDR5，有利DDR4库存去化，甚至有可能供不应求；今年南亚科将正式推出DDR5产品，预计第二季底到第三季初南亚科DDR5可放到市场，第三季底会有小量，其DDR5规格可达5600MHz或以上。旺宏表示，2023年是不好的一年，受大环境不佳影响，相关科技产品销售疲弱，但旺宏扎根的工控、汽车及医疗仍持稳；今年上半年仍难见到春燕，产业好转程度有限，预估旺宏今年整体营运预将与去年差异不大。

图：台湾地区存储企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



数据来源：iFinD，南亚科、华邦电、旺宏官网，长城证券产业金融研究院

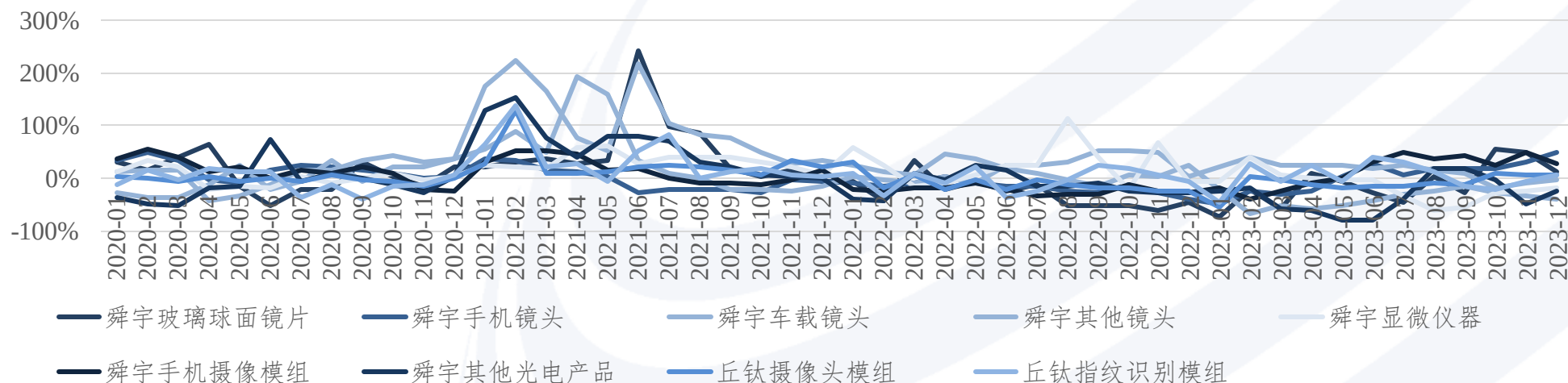
□ 光学镜头

◆ 2023年12月，玉晶光营收为18.20亿新台币（YOY +24.87%），大立光营收为47.81亿新台币（YOY +19.08%）。玉晶光12月营收环比-26.88%，大立光12月营收环比-29.58%。大立光表示，部分厂商对高阶手机的信心有比较好，另有部分专案已进入design-in的阶段。在规格升级部分，大立光表示，今年Tele（长焦）潜望镜头、潜望镜头与主镜头G+P（模造玻璃+塑胶）的开案数都有增加，其中之前以P为主的主镜头也开始有客人要求改成G+P，预期含G+P和内对焦的新机种发表的时点应该都会落在今年下半年，另去年已采用的潜望镜头高阶分群内对焦形式的镜片，今年则可望由5P升级到6P，目的在提升MTF值（黑白对比解析力）。

图：台湾地区光学镜头企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



图：香港地区光学企业各产品月度出货量增速（YoY）（单位：%）

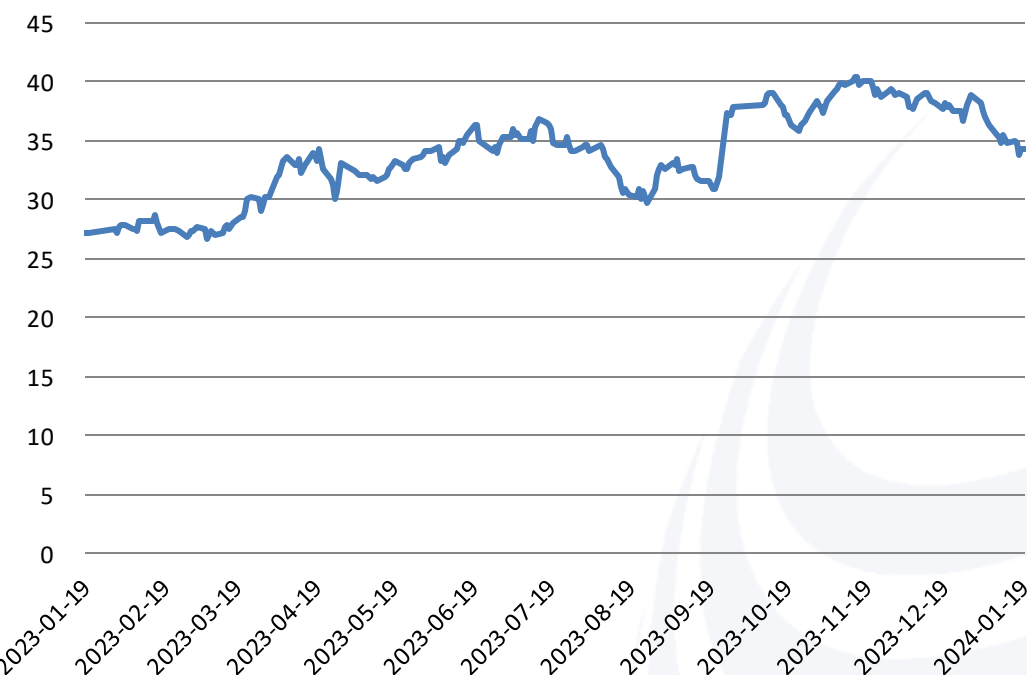


本期市场表现回顾

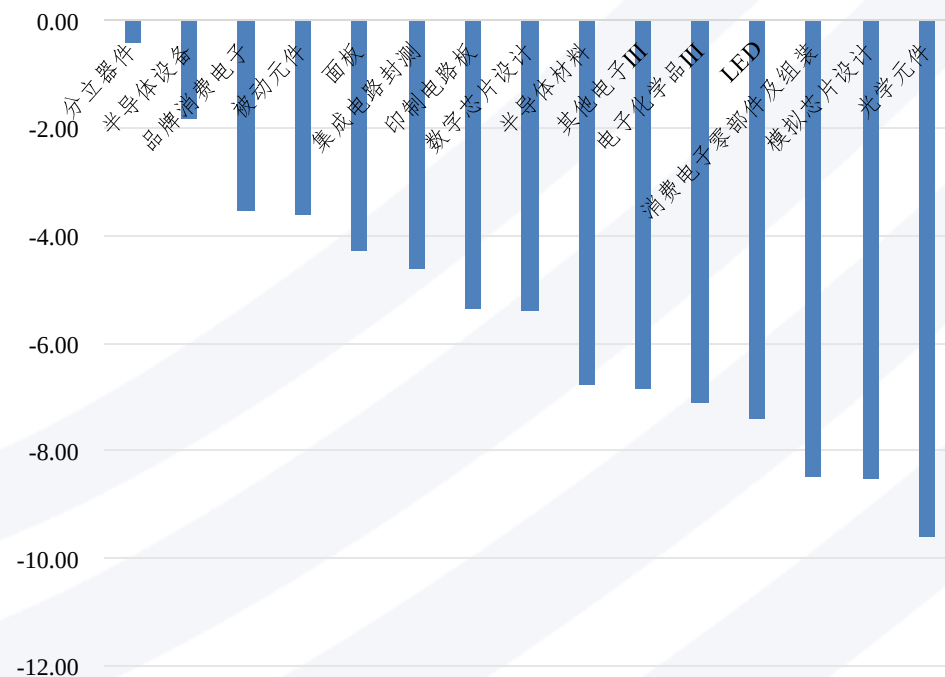
■ 电子板块市场表现

- ◆ **二级市场回顾：**过去两周，上证综指下跌**3.31%**，深证成指下跌**3.61%**，沪深300指数下跌**1.78%**，申万电子板块下跌**6.51%**。2024年，电子板块累计下跌**12.51%**，沪深300指数累计下跌**4.70%**。电子板块指数PE-TTM（剔除负值）为34.18。
- ◆ **电子各子行业板块涨跌幅：**过去两周，跌幅排名前五名的子行业分别为光学元件(-9.60%)、模拟芯片设计(-8.54%)、消费电子零部件及组装(-8.50%)、LED(-7.42%)、电子化学品III(-7.13%)。

图：电子板块指数PE-TTM（剔除负值）



图：电子各行业板块涨跌幅（单位：%）



- ◆ 申万电子板块总共拥有474只个股，过去两周，上涨标的32只，无涨跌幅变动标的0只，下跌标的442只，停牌标的0只。
- ◆ 板块涨幅前五：
- ◆ 贝隆精密（+129.73%）：公司从事精密结构件的研发、生产和销售，产品主要运用于智能手机、可穿戴设备、智慧安居及汽车电子等行业。公司智能手机精密结构件主要运用于三星、小米、OPPO、VIVO等知名手机品牌光学摄像头，可穿戴设备精密结构件主要运用于国际知名品牌的智能手表、蓝牙耳机和VR设备系列产品，智慧安居精密结构件主要运用于海康威视、大华股份的安防监控类设备，汽车电子精密结构件主要运用于宝马、奔驰、本田、大众等著名品牌车载摄像头。
- ◆ 法拉电子（+14.31%）：公司的主营业务:公司从事的主营业务为薄膜电容器的研发、生产和销售，产品涵盖全系列薄膜电容器，广泛应用于家电、通讯、电网、轨道交通、工业控制、照明和新能源（光伏，风能，汽车）等多个行业。近日，公司在投资者互动问答平台上表示，前三季度光伏约占29%，工控约占20%左右。
- ◆ 西陇科学（+12.85%）：公司系化学试剂的专业制造商和集成供应商，主要从事化学试剂的研发、生产、销售，并从事部分化工原料贸易、原料药及食品添加剂生产及销售等业务。目前拥有佛山、汕头、成都的大型生产基地以及正在建设中的云南盈和5万吨/年磷酸铁锂正极材料生产基地，在全国主要城市均设立了子公司或者办事处，产品和服务覆盖全国大部分地区。
- ◆ 江海股份（+10.61%）：公司的主要业务产品为铝电解电容器（及核心材料）、薄膜电容器、超级电容器，其中薄膜电容器发展按照镀膜、安规、针式、DCLink、AC、箱式、模组不同产品方向专业化布局。新能源（储能）、电动汽车、大数据和智能制造是公司三大类电容器主要的应用市场。
- ◆ 沪电股份（+10.07%）：公司系PCB制造商，主要从事各类印制电路板的生产、销售及相关售后服务。公司PCB产品以通信通讯设备、数据中心基础设施、汽车电子为核心应用领域，辅以工业设备、半导体芯片测试等应用领域。

本期市场表现回顾

□ 电子个股涨跌幅情况

◆ 板块跌幅前五：

- ◆ **日久光电 (-33.52%)**：公司主要从事触控显示应用材料的研发、生产和销售，并定制化开展相关功能性薄膜的研发和加工服务。公司目前的主要产品为ITO导电膜，该产品为具有优异导电性能及光学性能的薄膜材料，是目前制备触摸屏等器件最常应用的高透光学导电膜材料，可应用于各类触控方式的人机交互终端场景，包括消费电子、商用显示、工业控制、办公、教育等场景。
- ◆ **惠威科技 (-27.32%)**：公司系主要从事各类音响设备、扬声器的研发、生产和销售一体化的高新技术企业,拥有从扬声器单元、音响到各类电声产品的完整产业链。公司生产经营的主要产品有多媒体音响系列、家庭影院音响系列、专业音响系列、汽车音响系列、公共广播系列、喇叭系列及耳机系列，拥有核心品牌“惠威”、“HiVi”。
- ◆ **达利凯普 (-26.38%)**：公司主营业务为射频微波瓷介电容器的研发、制造及销售，致力于向客户提供高性能、高可靠性的电子元器件产品。公司目前主要产品包含射频微波多层瓷介电容器（射频微波MLCC）及射频微波单层瓷介电容器（射频微波SLCC）等，广泛应用于民用工业类产品和军工产品的射频微波电路之中。
- ◆ **东尼电子 (-24.99%)**：公司专注于超微细合金线材、金属基复合材料及其它新材料的应用研发、生产与销售，公司生产的产品主要应用于消费电子、太阳能光伏、医疗、新能源汽车和半导体五大领域：超微细电子线材、无线充电隔膜材料主要应用于消费电子行业；金刚石切割线、节能型太阳能胶膜主要应用于光伏行业；线束主要应用于医疗及汽车行业；极耳、铝塑膜主要应用于新能源汽车行业；碳化硅半导体材料主要应用于半导体行业。
- ◆ **可川科技 (-24.53%)**：公司主营业务为功能性器件的设计、研发、生产和销售，主要产品按照应用领域可分为电池类功能性器件、结构类功能性器件和光学类功能性器件三大类。公司拥有优质稳定的客户资源，直接客户包括ATL、LG化学、三星视界、联宝电子、春秋电子、宁德时代、瑞浦兰钧、中创新航、力神电池、海辰储能等消费电子和新能源产业链中知名制造服务商、组件生产商。

本期新股汇总

- ◆ **公司简介：** 公司从事精密结构件的研发、生产和销售，产品主要运用于智能手机、可穿戴设备、智慧安居及汽车电子等行业。
- ◆ **各产品收入：** 公司主营业务收入按产品构成主要分为智能手机、可穿戴设备、智慧安居和汽车电子及其他。2020年-2023年H1，公司智能手机业务营收分别为1.67/2.52/2.82/0.94亿元，2023年H1营收占比达61.65%；可穿戴设备业务营收分别为0.41/0.35/0.23/0.16亿元，2023年H1营收占比为10.31%；智慧安居业务营收分别为0.22/0.14/0.12/0.05亿元，2023年H1营收占比为3.29%；汽车电子及其他业务营收分别为0.19/0.26/0.25/0.38亿元，2023年H1营收占比达24.76%。公司作为业内领先的精密制造企业，公司与多个全球知名客户进行深度合作，专注于高精度及高附加值产品。

图1：公司各业务收入情况（单位：亿元）

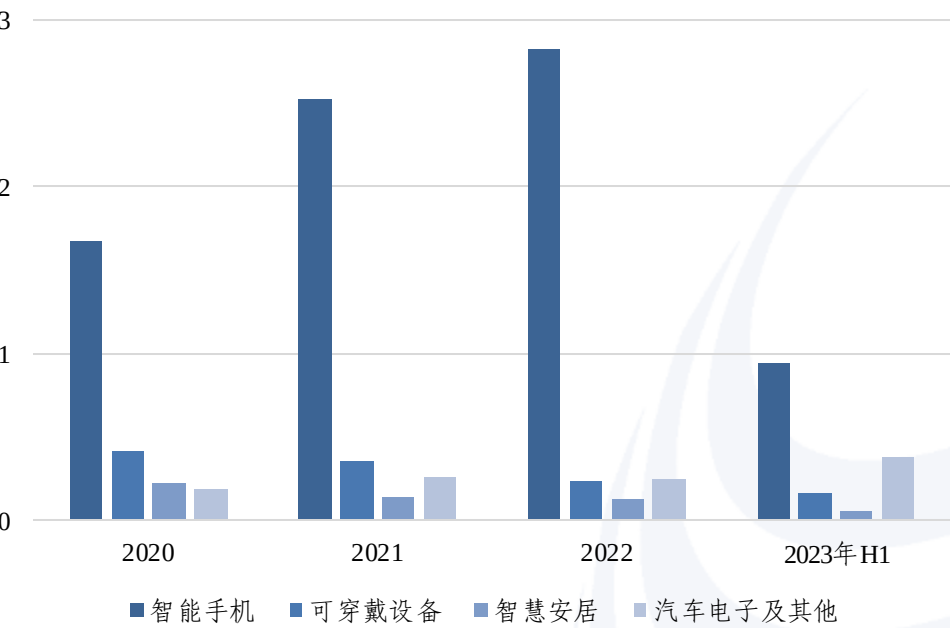
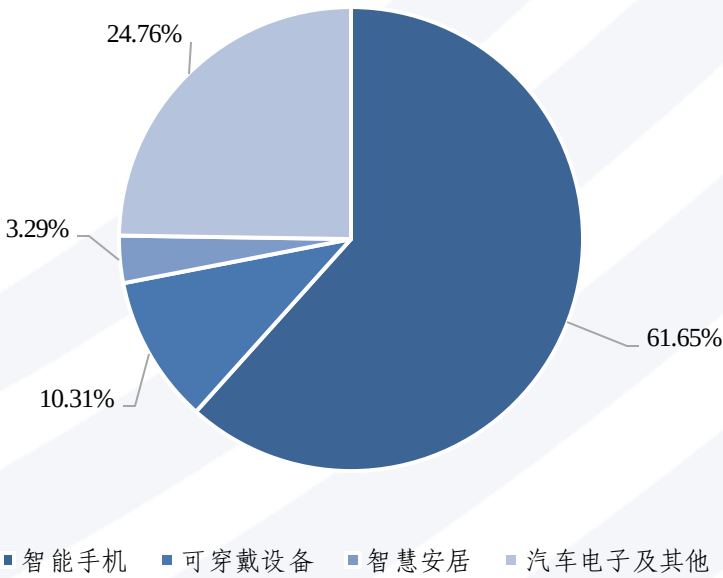


图2：公司2023年H1各业务收入占比（单位：%）



财务数据分析

◆ 2020年-2023年H1，公司实现营收2.53/3.35/3.50/2.69亿元；归母净利润0.52/0.56/0.61/0.43亿元，2022-2023前三季度公司净利润保持稳定，但营收同比下滑主要系：1）以智能手机为代表的消费类电子市场需求下滑；2）2023年第一季度开工率不足、2022年上半年高基数及其同比高增长因素导致。同期，公司经营活动现金流量净额分别为0.75/1.09/0.55/0.19亿元，2023年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额同比减少，主要系公司销售商品收到的现金同比减少所致。

图3：公司营业收入（亿元）、同比增速及毛利率

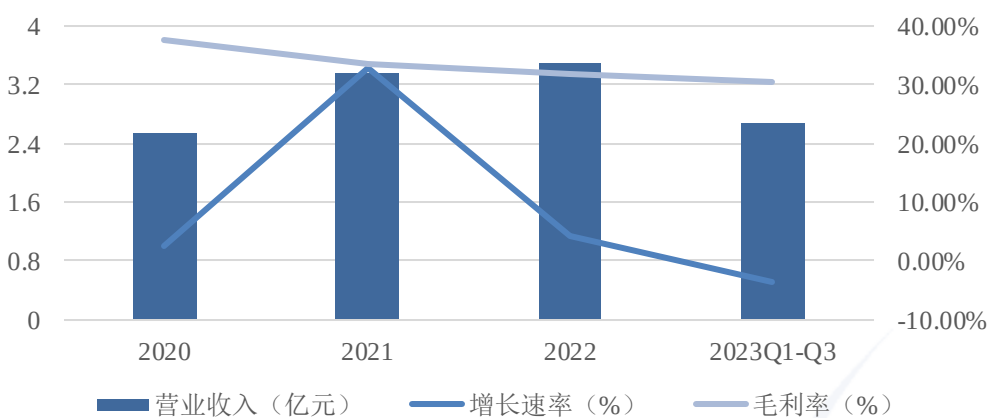


图4：公司归母净利润（亿元）、净利率及ROE

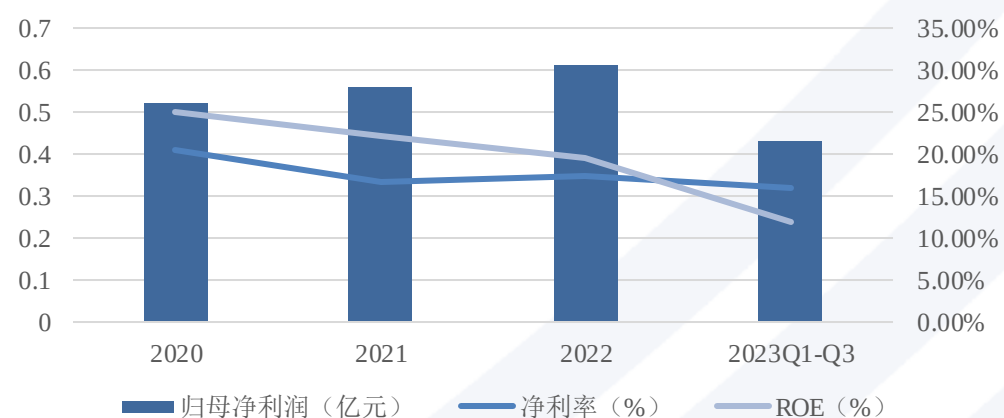


图5：公司经营活动现金流量净额（亿元）及占营收比

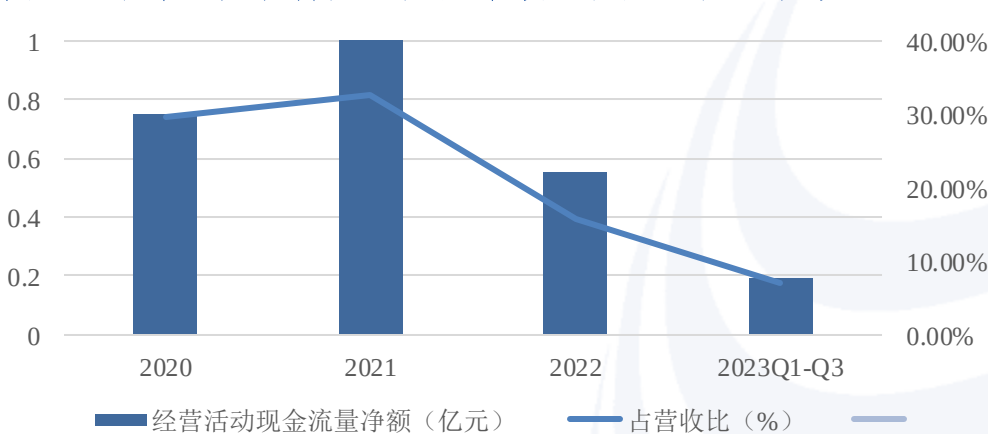


图6：公司资产合计（亿元）及资产负债率



行业分析:

公司产品最主要应用于手机摄像头领域，摄像头组成主要包括光学镜头、音圈马达、红外截止滤光片与图像传感器等器件。从价值链构成来看，光学镜头在手机摄像头价值构成占比为19%。在手机摄像头细分领域中，手机镜头是公司产品的主要下游应用领域。手机镜头领域的行业壁垒较高，大立光、舜宇光学等厂商占据优势地位。根据市场研究机构TSR的研究报告，2020年全球手机镜头前两名厂商舜宇光学和大立光的出货量市场占有率分别为29.30%、25.30%，合计达54.60%，市场集中度高。舜宇光学作为全球最大的手机镜头生产厂商，其业务规模大，具备明显的市场领先优势。

募投项目:

本次公开发行股票总量1,800万股，占本次公开发行股票后公司股份总数的25%。公司本次发行新股募集资金扣除发行费用后的净额，拟投资以下项目：

表：募集资金具体投资项目概况（万元）

序号	项目名称	投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
1	精密结构件扩产项目	32,016.00	32,016.00
2	研发中心建设项目	6,590.00	6,590.00
3	补充流动资金	12,000.00	12,000.00
合计		50,606.00	50,606.00

投资建议

- 电子行业库存调整逐步到位，需求端逐步整体回暖。受AI硬件创新提振，PC需求有望率先复苏，推荐春秋电子、华勤技术；华为回归推动智能手机需求整体逐步回温，推荐关注南芯科技、甬矽电子、光弘科技、立讯精密等。LED行业有望受益需求回暖，Q4旺季业绩值得期待，MiniLED及MicroLED有望提振行业需求，重塑行业格局，推荐关注沃格光电、乾照光电、芯瑞达、艾比森。汽车电子需求有望复苏，降成本动力持续强化，推荐关注兴瑞科技。

股票名称	EPS（元/股）		PE	
	23E	24E	23E	24E
立讯精密	1.54	2.00	19	15
光弘科技	0.58	0.78	33	24
沃格光电	-0.19	1.04	-	25
乾照光电	0.03	0.20	223	33
芯瑞达	0.97	1.30	28	21
艾比森	0.89	1.18	19	14
华勤技术	3.61	4.21	19	16
春秋电子	0.18	0.48	53	20
易天股份	0.34	0.46	94	69
南芯科技	0.60	0.83	53	39
甬矽电子	0.39	0.66	61	36
兴瑞科技	0.91	1.21	25	19

风险提示

□ 宏观经济波动风险

- ◆ 电子制造行业与技术发展和消费者需求具有较强的关联性。如果全球宏观经济增速进一步下降，导致下游通讯、消费电子、工业电子需求疲弱，则电子行业经营业绩可能面临不利影响。

□ 中美经贸摩擦等外部环境风险

- ◆ 当前中美经贸摩擦仍存在不确定性。基于上述背景，电子行业部分供需或出现较大波动，相关行业面临的供应链风险加大。

□ 新市场及新产品的风险

- ◆ 汽车电子、VR/AR等硬件创新产品，相关客户对产品、技术和质量的需求特点，以及对管理体系方面的要求或与相关公司的现有市场及产品存在差异。在业务拓展早期，可能存在与市场需求不匹配等风险，进而对相关公司的整体盈利能力产生影响。

□ 物料供应与价格波动风险

- ◆ 受地缘政治冲突影响，以原油为代表的能源类商品价格持续波动，若主要原材料价格后续呈现持续上涨趋势，或将对电子行业的经营产生不利影响。同时，如因外部政治经济环境变化，可能导致部分原材料存在供应风险。

□ 汇率风险

- ◆ 汇率波动可能会对电子行业的经营结果造成一定的影响。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

行业指中信一级行业，市场指沪深300指数

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

长城研究 • 与您共成长

长城证券产业金融研究院