

# 消费电子需求回暖，存储芯片拐点已至

——电子元器件周报（10.29-11.12）

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：2023年11月12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	21	16
光弘科技	0.58	0.78	45	33
沃格光电	-0.19	1.04	-	32
深天马A	-0.83	0.27	-	40
春秋电子	0.18	0.48	68	25
京东方A	0.20	0.36	20	11
华海清科	4.71	6.16	46	35
深科技	0.50	0.57	35	31
易天股份	0.36	0.46	81	64
南芯科技	0.59	0.81	76	56
甬矽电子	0.39	0.66	85	50
乾照光电	-0.02	0.11	-	74

数据来源：长城证券产业金融研究院

## 主要观点

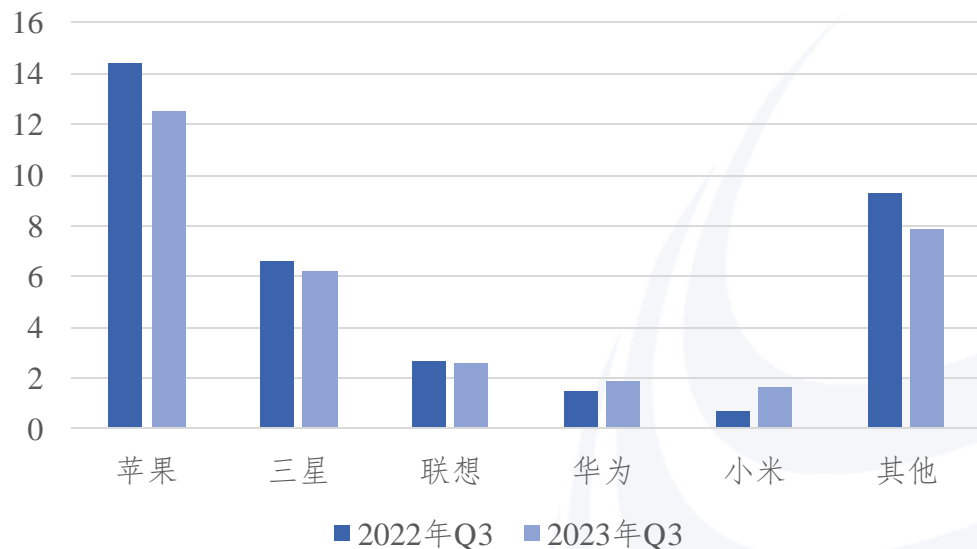
- ◆ **新品拉货需求强劲，消费电子需求回暖：**根据IDC数据，2023年Q3全球智能手机出货量同比下降0.1%至3.028亿部，连续3个季度同比降幅持续缩窄。受益客户新品拉货动能延续，10月台湾PCB及ODM厂商营收环比持续增长。随着新一轮换机周期逐渐开始，各品牌新品集中上市以及年终电商平台的促销推动，中国智能手机市场出货量有望在2023年Q4迎来拐点，实现近10个季度的首次反弹。
- ◆ **存储龙头Q3业绩环比改善，Q4存储复苏拐点已至：**全球存储芯片巨头三星Q3存储业务亏损环比大幅缩窄，随着年终促销活动频繁开展、客户新品推出，公司预计Q4存储芯片需求回升。另一龙头SK海力士在Q3亏损环比亦大幅缩小，DRAM部门已扭亏为盈。根据Yole Intelligence最新存储芯片市场的监测数据报告，存储芯片市场有望将于今年Q4开始复苏，由于供应商积极减产，24-25年存储市场将以供应不足和价格攀升为主要特征。
- ◆ **电视面板价格下降，存储价格延续上涨态势：**11月上旬，除电视面板均价比前期有所下降，显示器、笔记本各尺寸面板价格维持不变。DDR4系列256Mbx16/512Mbx8/512Mbx16/1024Nbx8/2048Mbx8均价分别为1.40/1.60/2.30/1.41/2.80美元，较前一周价格变动分别为0/0/0/+0.01/+0.10美元。面板方面，各尺寸电视面板均价均较前期下降1美元，主因中国市场居民消费信心仍显不足，同时渠道库存去化困难导致电视品牌出货下降。存储方面，三星预计Q4存储价格将环比上涨。市场消息表示，三星Q4将NAND Flash芯片报价调涨10%至20%，并且已决定明年Q1与Q2逐季调涨报价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。存储行业进入供给收缩区间，周期拐点已至，其产业链有望受益国产化进程提速，推荐关注深科技；PC需求有望率先复苏，推荐春秋电子、英力股份、华勤技术；华为回归推动手机需求整体逐步回温，推荐关注沃格光电、易天股份、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旺季值得期待，推荐关注乾照光电。
- ◆ **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

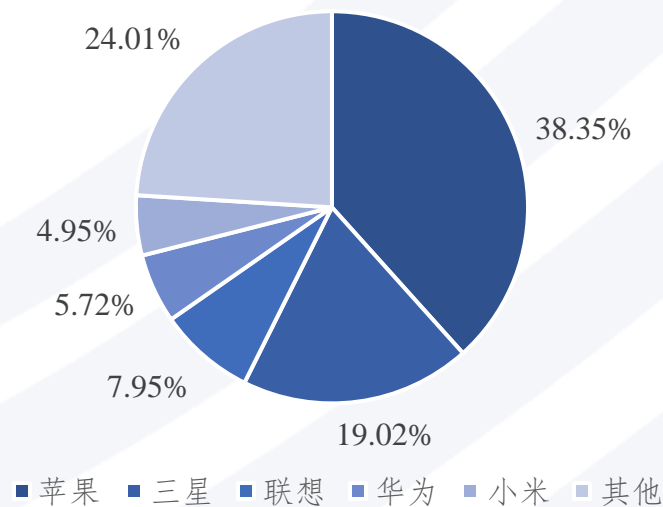
## 2023年Q3全球平板电脑出货量环比增长8%至3300万台

- ◆ 根据Canalys的调查，2023年Q3，全球平板电脑出货量同比下降7%至3300万台，环比增长8%。Canalys表示，随着库存水位趋于稳定，平板电脑的出货量逐步实现环比增长；这对即将到来的节日季来说是一个好兆头，持续的折扣和新品发布有望推动市场重返增长轨道，实现同比增长。
- ◆ 分品牌看，2023年Q3，苹果平板电脑出货量为1254.2万台，同比下降12.79%，市场份额为38.35%；三星平板电脑出货量同比下降5.92%至621.9万台，市场份额为19.02%；联想平板电脑出货量同比下降4.13%至260.0万台，市场份额为7.95%；华为平板电脑出货量同比增长28.13%至187.2万台，市场份额为5.72%；小米平板电脑出货量同比增长119.84%至161.8万台，市场份额为4.95%。

图：全球平板电脑市场各品牌出货量（单位：百万台）



图：2023年Q3全球平板电脑各品牌市场份额（单位：%）

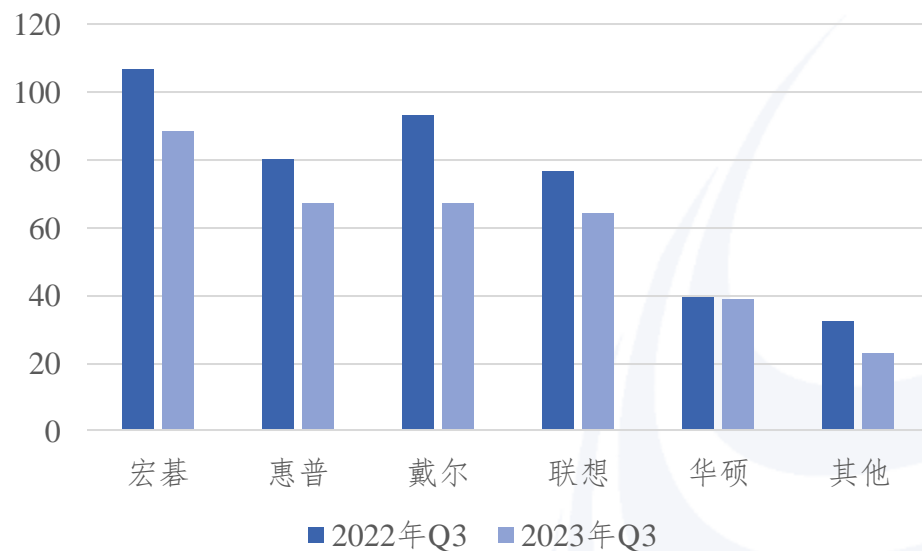


数据来源：Canalys，长城证券产业金融研究院

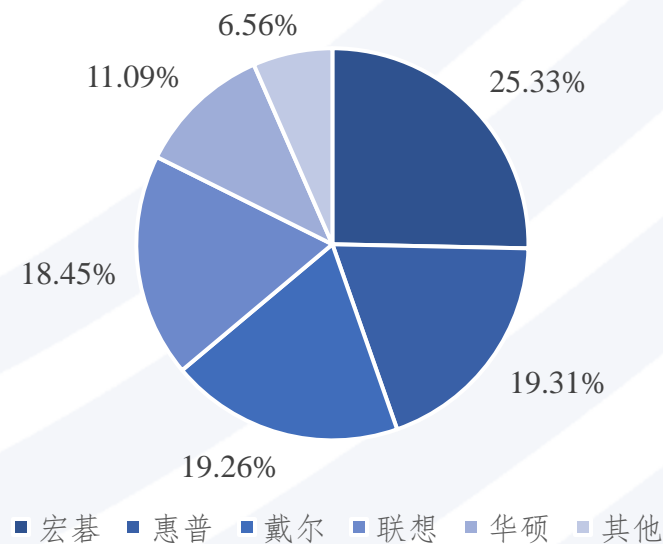
## 2023年Q3全球Chromebook出货量同比下跌19%至350万台

- ◆ 根据Canalys的调查，2023年Q3，全球Chromebook出货量同比下降19%至350万台。Canalys指出，在经历返校季出货量的走高后，全球Chromebook市场开始出现温和下滑。在之前教育需求增长的影响下，厂商纷纷大力清理库存。
- ◆ 分品牌看，2023年Q3，宏碁Chromebook出货量为88.4万台，同比下降17.31%，市场份额为25.33%；三星Chromebook出货量同比下降15.96%至67.4万台，市场份额为19.13%；联想Chromebook出货量同比下降28.05%至67.2万台，市场份额为19.26%；华为Chromebook出货量同比下降16.15%至64.4万台，市场份额为18.45%；小米Chromebook出货量同比下降2.52%至38.7万台，市场份额为11.09%。

图：全球Chromebook市场各品牌出货量（单位：万台）



图：2023年Q3全球Chromebook各品牌市场份额（单位：%）

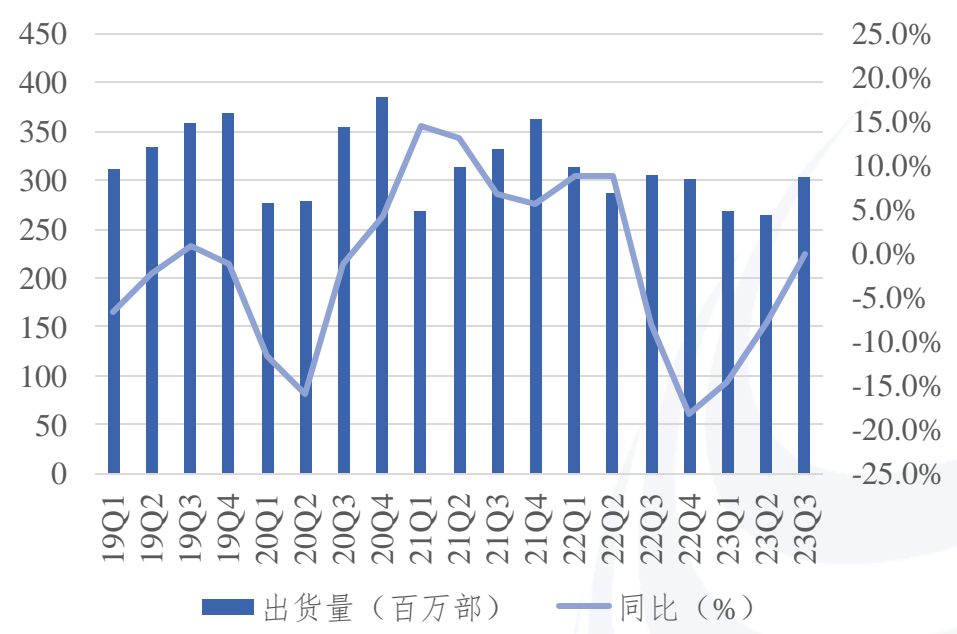


数据来源：Canalys，长城证券产业金融研究院

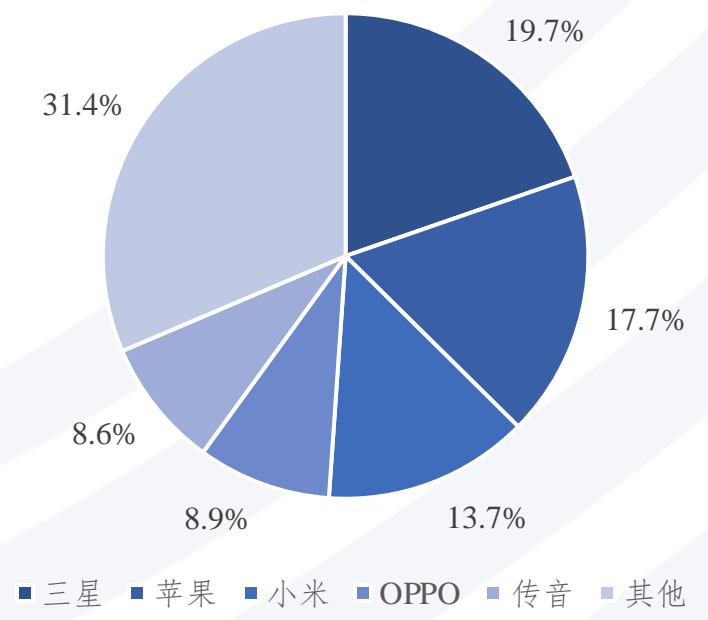
## Q3全球智能手机出货仅下降0.1%，需求复苏信号增强

- ◆ 根据IDC数据，2023年Q3全球智能手机出货量同比下降0.1%至3.028亿部。进入消费电子传统旺季，受益于Q2品牌厂商有效去库存，以及Q3厂商密集推出新品，Q3出货同比降幅进一步缩窄。
- ◆ 分品牌看，Q3三星出货5950万部，市场份额19.7%，保持第一。苹果出货5360万部，市场份额第二，为17.7%。苹果在除中国以外的所有地区都在增长，在中国它面临来自华为的回归竞争。小米出货4150万部，市场份额13.7%。OPPO出货2700万部，市场份额8.9%。传音延续Q2新兴市场的强劲增长势头，Q3出货同比增长35%至2600万部，市场份额8.6%，位居第五。

图：各季度全球智能手机出货量及同比



图：23年Q3全球智能手机品牌市场份额

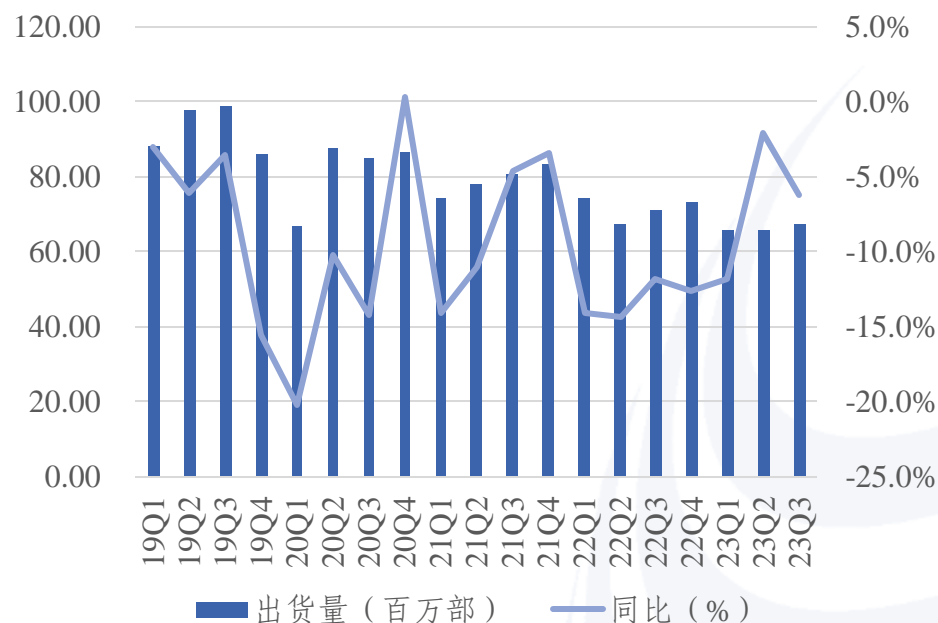


数据来源：IDC，长城证券产业金融研究院

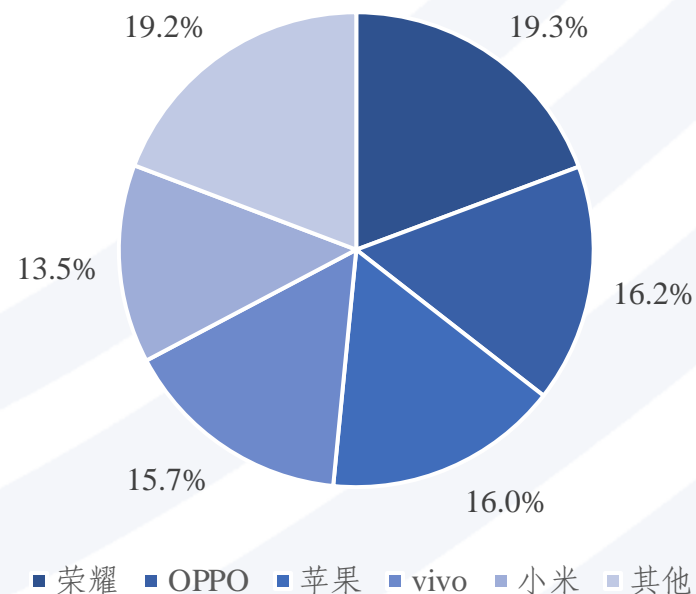
## Q3中国智能手机市场同比下降6.3%，Q4有望迎来复苏拐点

- ◆ 根据IDC数据，2023年Q3中国智能手机市场出货量约6,705万台，同比下降6.3%。大部分厂商在该季度依然持保守谨慎的态度，控制出货量的同时积极清理渠道库存，为Q4的新品集中上市做准备。虽然Q3出货量整体呈下降趋势，但随着8月以来多个爆款新品的上市，中国智能手机市场热度明显回暖，消费者需求出现好转。
- ◆ 另据IDC中国手机月度sale out零售数据显示，今年Q3中国智能手机实际零售量已实现同比增长0.4%，10月上半月依然延续同比增长趋势。随着新一轮换机周期逐渐开始，各品牌大量竞争力十足的新产品集中上市以及年终电商平台的促销推动，中国智能手机市场出货量有望在2023年Q4迎来拐点，实现近10个季度的首次反弹。

图：各季度中国智能手机出货量及同比



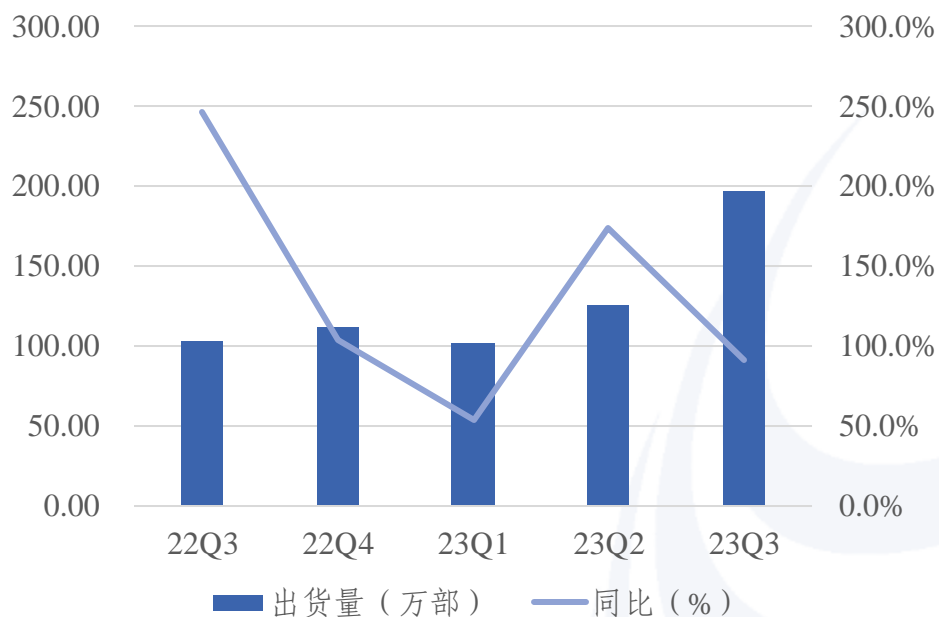
图：23年Q3中国智能手机品牌市场份额



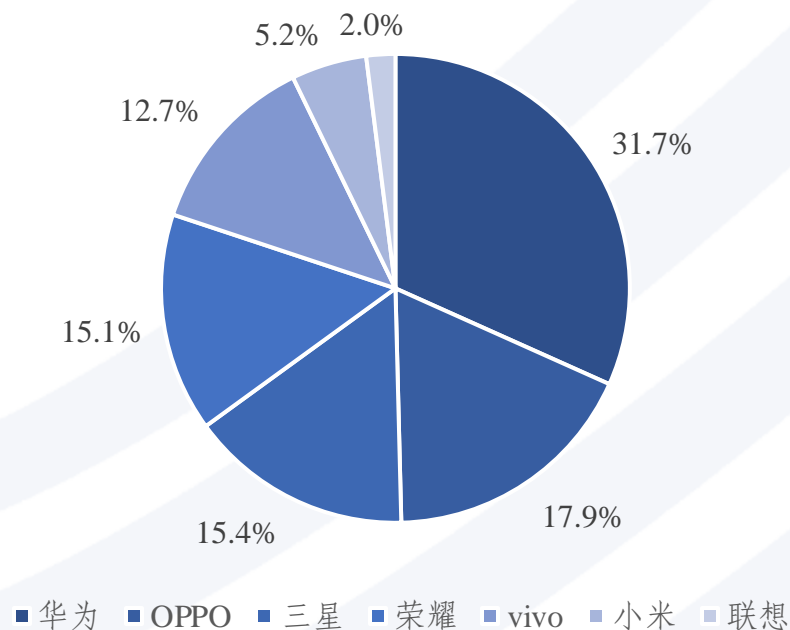
## Q3中国折叠屏手机市场延续快速增速趋势，出货同比增长90.4%

- ◆ IDC数据显示，2023年Q3中国折叠屏手机市场延续快速增长趋势，出货量达到196万台，同比增长90.4%。随着技术不断迭代升级和成熟，折叠屏手机的普及开始进入快车道。
- ◆ 今年前三季度，华为稳居该市场份额第一，达31.7%，优势明显；OPPO排名第二，份额17.9%，其中在竖折产品市场优势较为显著；三星在折叠屏手机市场依然具备较强竞争力，占据15.4%的市场份额；荣耀获得15.1%的市场份额，Q3公司连发三款产品，其中Magic V2凭借强劲的产品力成为当季的折叠屏单品市场份额第一；vivo位居第五，份额12.7%，X Flip上市半年持续热销；小米市场份额5.2%，MIX Fold3首销情况明显好于上一代产品。

图：各季度中国折叠屏手机出货量及同比



图：23年前三季度中国折叠屏手机市场份额 (%)



## 2023年Q3全球电视出货量同比下降4.1%至51.8百万台

- ◆ 奥维睿沃（AVC Revo）的统计数据显示，2023年Q3全球电视出货51.8百万台，同比下降4.1%；前三季度全球电视出货共140.9百万台，同比下降2.6%；出货面积103.7百万平方米，同比增长2.7%。受发达市场持续高通胀与其他高端产品分流影响，前三季度OLED TV出货量3.5百万台，同比下降21.8%。
- ◆ 分区域来看，2023年Q3，中国市场居民消费信心仍显不足，同时渠道库存去化困难导致品牌出货意愿下降，电视出货量同比下降8.5%；北美市场方面，电视零售今年以来持续保持小幅增长，前三季度电视出货量同比增长1.9%；新兴市场中亚、拉美前三季度电视出货量分别增长1.2%、7.3%；中东非由于去年赛事的高基数效应，二、三季度出货下降，前三季度前三季度电视出货量微降0.9%；欧洲市场饱受高通胀困扰，欧元区社会零售总额连续下降一年，前三季度前三季度电视出货量下降10.6%。

图：2021年Q1-2023年Q3全球电视出货量（百万台）及同比变化（%）



数据来源：AVCRevo，长城证券产业金融研究院

# 硬件创新跟踪

## □ 苹果 14/16 英寸 MacBook Pro 新品发布

- ◆ 10月31日，苹果举行新品发布会，推出了M3系列芯片，该系列芯片包括了M3、M3 Pro、M3 Max三款芯片；并发布了首批搭载该系列芯片的两个Mac机型：14/16英寸的MacBook Pro系列和iMac系列机型，起售价分别为12999元和10999元。上述三款芯片均基于3纳米工艺打造，采用全新图形处理器架构；苹果表示，M3速度最高达Intel机型的17倍，最高达M1机型的5.1倍。
- ◆ 苹果称，新一代MacBook Pro首次采用硬件加速光线追踪技术，配合新的图形处理器架构，可将专业app的渲染速度提升至2.5倍；同时，其强化的16核神经网络引擎可为各种热门机器学习模型大提速；此外，MacBook Pro拥有Mac迄今最持久的电池续航，续航时间最长可达22小时。屏幕方面，苹果表示，该款Liquid视网膜XDR显示屏持续亮度达1000尼特，显示HDR内容时峰值亮度高达1600尼特，同时具有超高对比度，显示SDR内容时亮度最高可达600尼特，比前代机型提升20%。

表：新款MacBook Pro参数

型号	MacBook Pro
起售价（币种：人民币）	14英寸：12999元 16英寸：19999元
外观	M3芯片机型：深空灰色，银色 M3 Pro/M3 Max机型：深空黑色，银色
刷新率	最高可达 120Hz
亮度	XDR 亮度：1000 尼特持续亮度（全屏），1600 尼特峰值亮度（仅限 HDR 内容） SDR 亮度：600 尼特
内存	M3机型：8GB+16GB，8GB+24GB

## □ PM驱动+玻璃基，加速Micro LED大尺寸显示应用

- ◆ 近期，在第六届Micro LED显示技术和产业发展大会上，雷曼光电联合沃格光电正式发布全球首款PM驱动玻璃基Micro LED超高清家庭巨幕，为Micro LED显示产品在C端市场的发展提供新方向。Micro LED是未来LED显示技术发展的潮流，但Micro LED大尺寸显示应用面临芯片性能、灰阶校正、巨量转移、驱动技术等问题，若要短时间推动Micro LED大尺寸产品发展，需更低成本与高质量的解决方案加持，PM驱动+玻璃基或许是目前比较理想的选项。
- ◆ Micro LED技术持续应用在AR眼镜上，以超高亮度提升AR显示效果，扩大AR眼镜应用场景，多个国内外科技企业积极将Micro LED技术应用于AR眼镜上。据LEDinside统计，目前约有12款AR眼镜产品搭载了Micro LED显示屏。

表：近期Mini/Micro LED新品汇总

公司名称	产品名称	产品介绍
沃格光电&雷曼光电	PM驱动玻璃基Micro LED显示屏	该产品使用沃格光电推出的TGV玻璃基板和雷曼光电独有的新型COB封装专利技术，尺寸达到220英寸，拥有4K分辨率，600nits的亮度。
创维	F32D80U Lite显示器	该产品配备31.5英寸1152分区Mini LED显示屏，搭载4608颗灯珠，支持4K 144Hz高刷，首发价4899元。
Tesseract	JioGlass	该产品形态为AR眼镜，采用了双目全彩的Micro LED显示屏，单眼分辨率将达到2K，显示屏的可视角度为40度。
李未可	Meta Lens S3	该产品选用JBD的Micro LED微显示屏，搭配单光机双目光波导模组，实现30度FOV画面，平均峰值入眼亮度达到1150nit。

# OPPO Find N3正式发布

## □ 新一代旗舰折叠影像升级，首次使用国密二级认证安全芯片

◆ 10月19日，OPPO正式发布新一代旗舰折叠屏手机Find N3，起售价为9999元。新机搭载高通骁龙8 Gen2芯片，并首次使用国密二级认证安全芯片，隐私信息独立存储，物理隔离。屏显方面，内屏采用7.82英寸OLED镜面钻石屏，2440×2268像素，426PPI，覆盖新一代UTG玻璃。外屏采用6.31英寸OLED直屏，2484×1116像素，431PPI，覆盖超瓷晶玻璃，内外屏均支持ProXDR8倍显示。影像方面是本次升级重点，新机后置48M折叠像素主摄+64M像素长焦镜头+48M像素超广角镜头，前置外屏为32M像素摄像头，内屏为20M像素摄像头。此外 Find N3配备双 5G 智能高穿透天线，在5G高穿透信号频段，拥有4支专属接收天线，信号接收更广、网速更快。续航方面，Find N3内置4805mAh电池，支持67W超级闪充。

表：OPPO Find N3新品参数一览

型号	OPPO Find N3
起售价	12+256GB: 9999元; 典藏版16+1TB: 12999元
外观	千山绿、日志金、潜航黑、赤壁丹霞（典藏版）
摄像头	后置48M折叠像素主摄+64M像素长焦镜头+48M像素超广角镜头，前置外屏为32M像素摄像头，内屏为20M像素摄像头
屏显	内屏采用7.82英寸OLED镜面钻石屏，2440×2268像素，426PPI，覆盖新一代UTG玻璃。外屏采用6.31英寸OLED直屏，2484×1116像素，431PPI，覆盖超瓷晶玻璃，内外屏均支持ProXDR8倍显示。
配置	骁龙8Gen2处理器+国密二级安全芯片，LPDDR5X+LPS4.0; 内置4805mAh电池，支持67W闪充

# 小米14系列正式发布

## □ 全球首发高通骁龙Gen3芯片，小米澎湃OS生态加持

◆ 10月26日，小米正式发布年度旗舰手机小米14/Pro，起售价分别为3999/4999元。配置上，14系列首发搭载第三代骁龙8移动平台，性能、功耗大幅优化，并采用LPDDR5X+UFS4.0+FBO焕新存储。屏显方面，14/Pro分别采用6.36/6.73英寸OLED/AMOLED全等深微曲屏，1.5K/2K分辨率，2670x1200像素/3200x1440像素，460/522PPI，C8全新发光材料+小米龙晶玻璃。影像方面，14系列后置50M超动态主摄（全新光影猎人900影像传感器+徕卡光学Summilux镜头）+75mm浮动长焦镜头+50M超广角镜头，前置32M高清相机。续航方面，14/Pro分别内置4610/4880mAh电池，支持90/120W有线闪充+50W无线秒充/无线反充。

表：小米14系列新品参数一览

型号	小米14	小米14 Pro
起售价	8+256GB: 3999元; 12+256GB: 4299元; 16+512GB: 4599元; 16+1TB: 4999元;	12+256GB: 4999元; 16+512GB: 5499元; 16+1TB: 5999元;
外观	黑色、白色、岩石青、雪山粉	黑色、白色、岩石青、钛金属特别版
摄像头	后置50M超动态主摄（全新光影猎人900影像传感器+徕卡光学Summilux镜头）+75mm浮动长焦镜头+50M超广角镜头，前置32M高清相机。	
屏显	6.36英寸OLED全等深微曲屏，1.5K分辨率，2670x1200像素，460PPI，C8全新发光材料+小米龙晶玻璃	6.73英寸AMOLED全等深微曲屏，2K分辨率，3200x1440像素，522PPI，C8全新发光材料+小米龙晶玻璃。
配置	第三代骁龙8移动平台，LPDDR5X+LPS4.0+FBO焕新存储；内置4610mAh电池，支持90W有线闪充+50W无线秒充/无线反充。	第三代骁龙8移动平台，LPDDR5X+LPS4.0+FBO焕新存储；内置4880mAh电池，支持120W有线闪充+50W无线秒充/无线反充。

# iQOO12系列正式发布

## □ 高通骁龙Gen3芯片+自研电竞Q1芯片，双芯强悍

◆ 11月7日，iQOO正式发布全新iQOO 12/Pro，起售价分别为3999/4999元。配置上，iQOO12系列搭载第三代骁龙8移动平台，性能、功耗大幅优化，采用LPDDR5X+UFS4.0。新机在电竞方面进行软硬件优化，自研电竞Q1芯片+自研电竞引擎，超帧与超分双擎并发。屏显方面，12/Pro分别采用6.78英寸AMOLED直屏/曲面屏，1.5K/2K分辨率，2800x1260像素/3200x1440像素，452/517PPI，VM7/E7全新发光材料。影像方面，12系列后置50M追光主摄+64M潜望式长焦镜头+50M超广角镜头，前置16M镜头。续航方面，12/Pro分别内置5000/5100mAh电池，支持120W有线闪充。

表：iQOO12系列新品参数一览

型号	iQOO 12	iQOO 12 Pro
起售价	12+256GB: 3999元; 16+512GB: 4299元; 16+1TB: 4699元;	16+256GB: 4999元; 16+512GB: 5499元; 16+1TB: 5999元;
外观	赛道版、传奇版、燃途	
摄像头	后置50M追光主摄+64M潜望式长焦镜头+50M超广角镜头，前置16M镜头	
屏显	6.78英寸AMOLED直屏，1.5K分辨率，2800x1260像素，452PPI，VM7全新发光材料	6.78英寸AMOLED曲面屏，2K分辨率，3200x1440像素，517PPI，E7全新发光材料
配置	第三代骁龙8移动平台+自研电竞Q1芯片，LPDDR5X+LPS4.0; 内置5000mAh电池，支持120W有线闪充	第三代骁龙8移动平台+自研电竞Q1芯片，LPDDR5X+LPS4.0; 内置5100mAh电池，支持120W有线闪充+50W无线秒充

# 高通发布第三代骁龙8移动平台

## □ 终端侧AI集大成者，支持多模态生成式AI模型

◆ 10月25日，高通在骁龙峰会正式发布全新旗舰移动平台第三代骁龙8，是高通首个专为生成式AI精心打造的移动平台。根据官方介绍，骁龙8Gen3基于高通Kyro 64位架构，采用4nm制程，包含1个基于Arm Cortex-X4技术的主处理器核心，主频最高可达3.3GHz、5个最高 3.2GHz 的性能核心和2个最高 2.3GHz 的效率核心，与上代相比CPU性能提升30%，能效提升20%。GPU性能提升25%，能效提升20%。AI方面的提升尤为突出，全新升级的Hexagon NPU带来了98%的性能提升，能效提升40%，能够在终端侧运行100亿参数的模型，面向70亿参数大语言模型每秒生成高达20个token。

表：骁龙8 Gen3新品参数一览

型号	骁龙8 Gen3
CPU	1个基于Arm Cortex-X4技术的主核，主频最高可达3.3GHz、5个最高 3.2GHz 的性能核心和2个最高 2.3GHz 的效率核心，CPU性能提升30%，能效提升20%
GPU	全新升级的Adreno 750 GPU性能提升25%，能效提升20%
APU	全新升级的Hexagon NPU性能提升98%,能效提升40%，可在终端侧在终端侧运行100亿参数的LLM及LVM大模型，面向70亿参数大语言模型每秒生成高达20个token；全新高通传感器中枢Sensing HubAI性能提升3.5倍
游戏引擎	支持虚幻引擎5.2的Lumen光照系统和硬件光线追踪，可在240 Hz 显示器上提供 240 FPS 画面
通信	配备骁龙 X75 5G调制解调器，支持WiFi7，最高峰值速率5.8 Gbps
影像	18bit 三ISP硬件支持，支持单个1.08亿像素、6400万像素+3600万像素或者三个3600万像素镜头同时进行视频拍摄。边录边拍支持8K视频拍摄同时进行6400万像素照片拍照，慢动作拍照能够进行4K分辨率120帧慢动作

## □ 创新性全大核CPU架构设计，最高支持运行330亿参数AI大模型

◆ 11月6日，联发科正式发布天玑9300旗舰5G生成式AI移动芯片。据官方介绍，该芯片是天玑首款“4超大核+4大核”，全大核CPU架构的AI旗舰芯片。天玑9300采用台积电第三代4nm制程，包含4个Cortex-X4超大核，最高频率可达3.25GHz，以及4个主频为2.0GHz的Cortex-A720大核，其峰值性能相较上一代提升40%，功耗节省33%。天玑9300集成联发科第七代AI处理器APU 790，专为生成式AI而设计，整数运算和浮点运算性能是前一代2倍，功耗降低了45%。该芯片率先采用新一代旗舰12核GPU Immortalis-G720，与上一代相比，峰值性能提升46%，相同性能下功耗节省40%。同时，天玑9300支持WiFi7并率先支持LPDDR5T 9600Mbps内存。首款采用天玑9300芯片的智能手机预计将于2023年底上市。

表：天玑9300新品参数一览

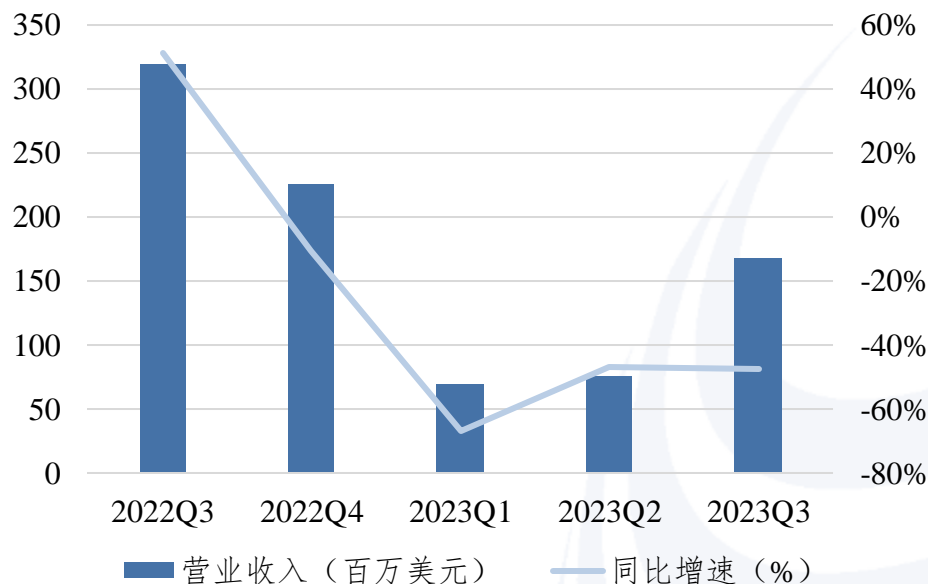
型号	天玑9300
CPU	4个Cortex-X4超大核，最高频率可达3.25GHz，以及4个主频为2.0GHz的Cortex-A720大核，其峰值性能相较上一代提升40%，功耗节省33%
GPU	新一代旗舰12核GPU Immortalis-G720，与上一代相比，峰值性能提升46%，相同性能下功耗节省40%
APU	第七代AI处理器APU 790，整数运算和浮点运算的性能是上代2倍，功耗降低了45%；Transformer模型处理速度是上代8倍，支持终端运行10亿、70亿、130亿、最高可达330亿参数的AI大语言模型
游戏引擎	搭载MediaTek第二代硬件光线追踪引擎，支持60FPS高流畅度的光线追踪，并带来游戏主机级的全局光照特效，MAGT游戏自适应调控技术升级为“星速引擎”
通信	支持Wi-Fi 7，最高理论峰值速率可达6.5Gbps，最高可支持3个蓝牙天线，特有双路蓝牙闪连技术；支持Sub-6GHz四载波聚合（4CC-CA）和多制式双卡双通，搭载MediaTek 5G UltraSave 3.0+省电技术，大幅降低5G通信功耗。
影像	旗舰级的ISP影像处理器Imagiq 990，支持AI语义分割视频引擎；集成了OIS光学防抖专核，可显著提升防抖运算速度和成片率；支持全像素对焦叠加2倍无损变焦功能

# 龙头公司风向标

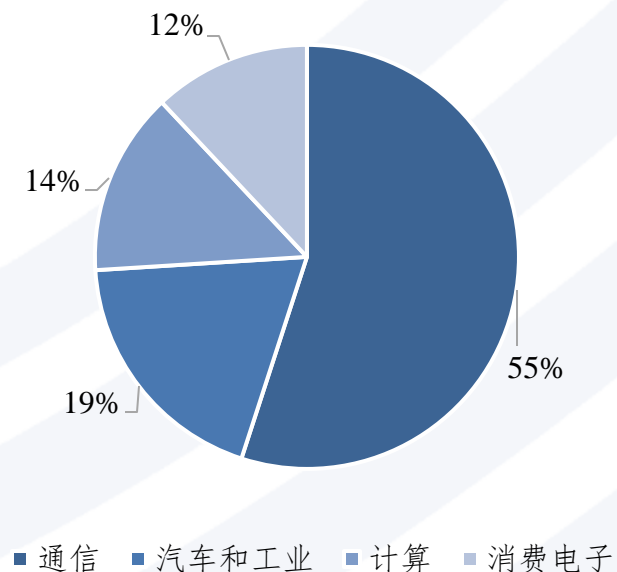
## 安靠2023Q3业绩环比改善，通信终端市场营收环比增长67.64%

◆ 2023年10月30日，安靠发布了截至2023年9月30日的2023Q3财报。2023Q3，安靠实现营业收入1.67亿美元，同比下降47.65%，环比增长119.74%；毛利率为15.5%，同比-4.7pcts，环比+2.7pcts。2023Q3安靠实现净销售额为18.22亿美元，同比下降12.57%，环比增长24.97%；根据终端市场分析数据，通信领域收入约为10.02亿美元，环比增长67.64%；汽车和工业领域收入约为3.46亿美元，环比增长3.23%；计算领域收入约为2.55亿美元，环比下降12.52%；消费者领域收入约为2.19亿美元，环比下降6.28%。安靠表示，2023年第三季度，通信终端市场收入创历史新高；消费者终端市场需求疲软和库存过剩。展望2023Q4，安靠预计第四季度收入约为16.25亿至17.25亿美元；毛利率为14.0%-16.0%。

图：安靠季度营收（百万美元）及同比增速（%）



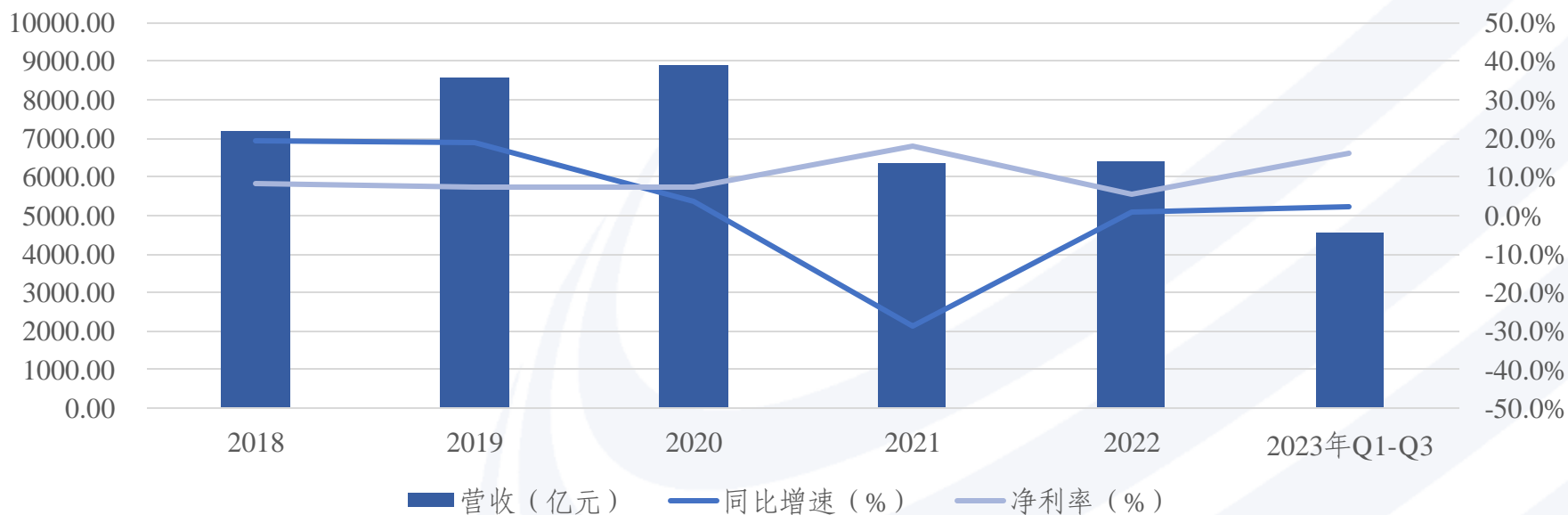
图：安靠2023年Q3营收分业务构成（%）



## □ 华为2023年前三季度营收4566亿元，业绩符合预期

- ◆ 2023年10月27日，华为发布2023年前三季度业绩报告。2023年前三季度公司实现营业收入为4566亿元，同比+2.4%，净利率为16%。我们认为，对比公司22全年净利率5.5%，今年前三季度公司盈利能力表现亮眼，主要系：1) 手机业务强势回归：Mate60及Mate X5系列手机热销带动Q3手机出货量大幅增长。根据Omdia数据，Q3华为手机出货1070万部，同比增长24.4%。2) 汽车电子表现亮眼：根据问界官方统计，问界新M7上市50天累计大定突破8万辆，且目前仍在持续热销中。

图：华为营收（亿元）、同比增速（%）及净利率（%）

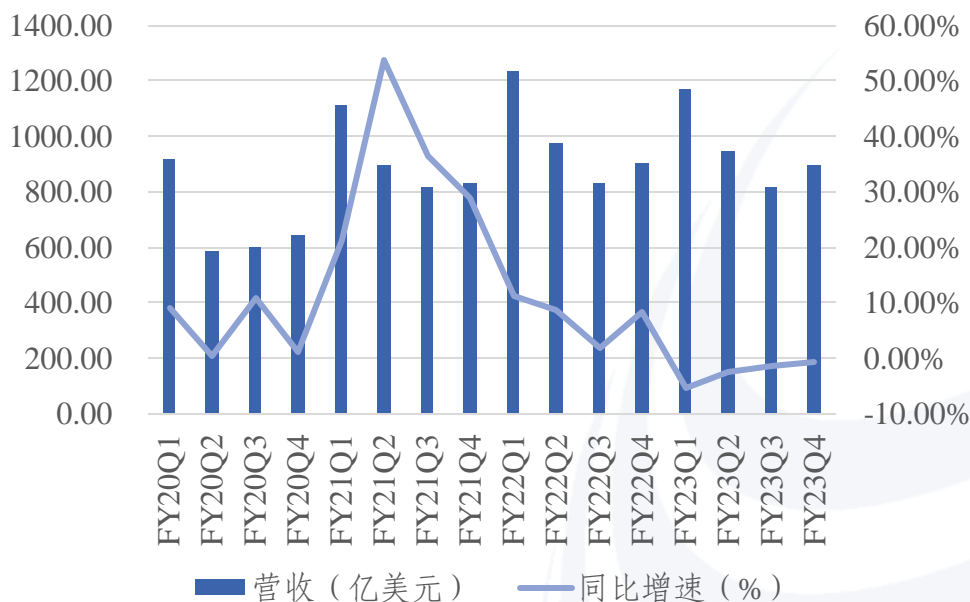


数据来源：华为官网，长城证券产业金融研究院

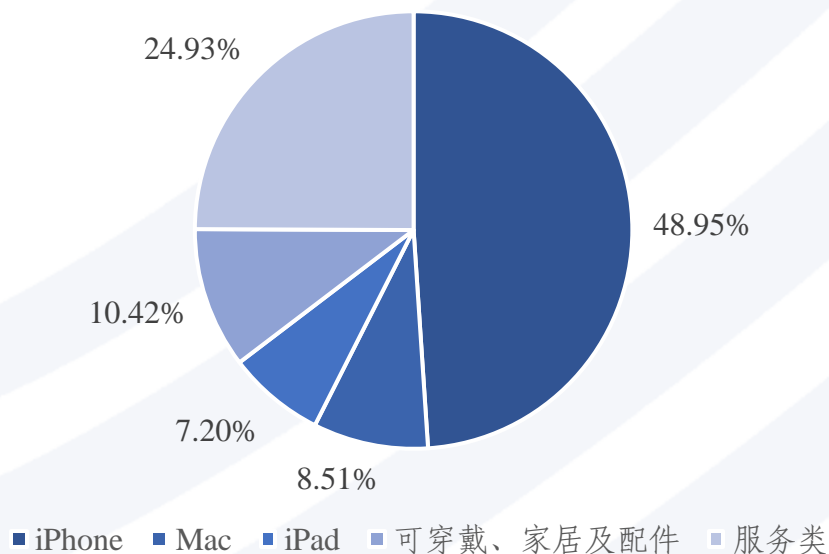
## 苹果FY2023Q4营收连续4个季度同比下滑，预计FY24Q1业绩持平

- ◆ 2023年11月2日，苹果发布了截至2023年9月30日的FY23Q4财报。FY23Q4，苹果实现营收894.98亿美元，同比-0.72%，环比+9.41%；净利润229.56亿美元，同比+10.79%，环比+15.47%。分产品营收，iPhone、Mac、iPad、可穿戴、家居及配件、服务类营收分别为438.05/76.14/64.43/93.22/223.14亿美元，同比+2.77%/-33.84%/-10.19%/-3.40%/16.29%，Mac及iPad同比下滑较大主因市场情况充满挑战、去年同期生产供应中断及本期需求复苏不及预期。
- ◆ 展望FY24Q1（23年12月季），假设宏观环境不再恶化，公司预计12月季营收同比持平，iPhone收入将同比增长，Mac随新品发布，同比表现将从9月份开始显著加速。由于产品发布的时间不同，iPad和可穿戴设备、家居和配件收入同比表现将从9月份开始大幅放缓。同时，公司预计12月季毛利率区间为45%-46%，OpEx区间144-146亿美元。

图：苹果各财季营收及同比增速



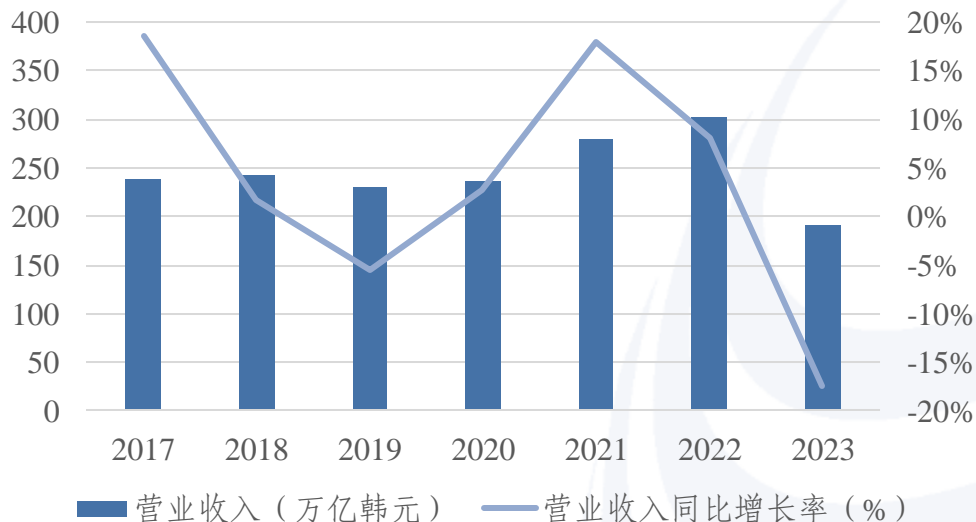
图：苹果FY2023Q4营收构成



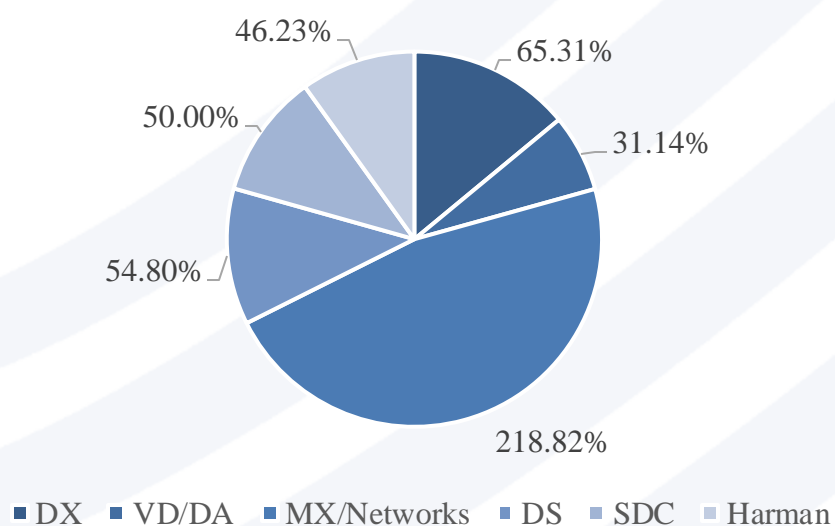
## 三星FY2023Q3整体营收同比下降12.22%

◆ 2023年10月31日，三星发布了截至2023年9月30日的FY2023Q3财报。FY2023Q3三星实现营业收入为67.40 万亿韩元，同比下降12.22%，环比增长12.31%。其中，DX部门营业利润3.73万亿韩元，同比增长5.67%； VD/DA部门营业利润0.38万亿韩元，同比增长0.13%； MX/Networks部门营业利润3.30万亿韩元，同比增长1.85%； DS部门营业利润-3.75 万亿韩元，同比下降173.24%； SDC部门营业利润1.94万亿韩元，同比下降2.02%； Harman部门营业利润0.45万亿韩元，同比增长45.16%；三星方面表示，尽管宏观经济的不确定性可能延续，传统服务器需求不振，但AIGC催生下高端服务器需求仍然强劲，考虑客户库存正常化等因素，存储市场有望在2024年迎来复苏；随着年终促销活动频繁开展、客户新品推出，公司预计第四季度存储芯片需求将回暖。

图：三星年度营收（万亿韩元）及同比增速（%）



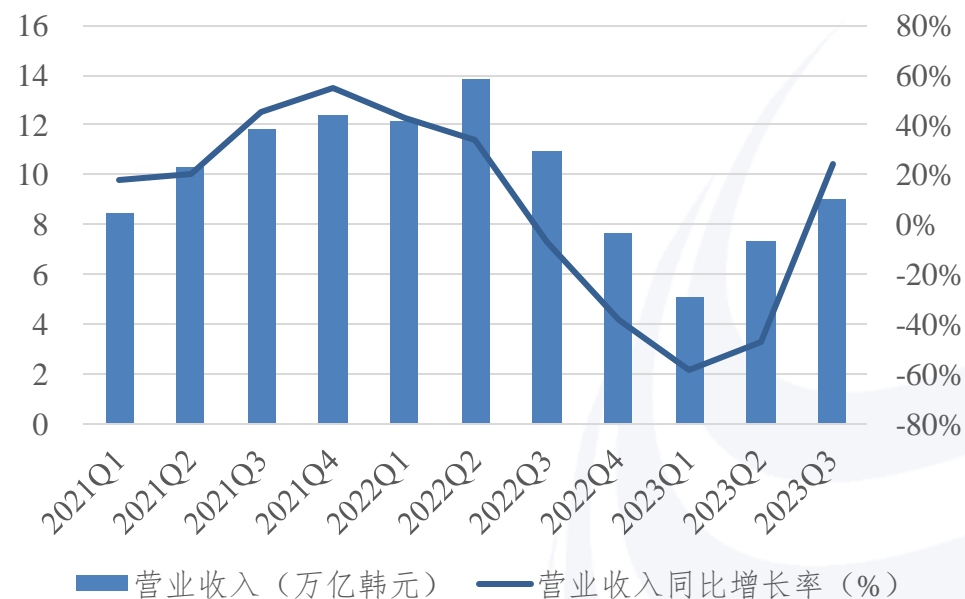
图：三星FY2023Q3营收分业务构成（%）



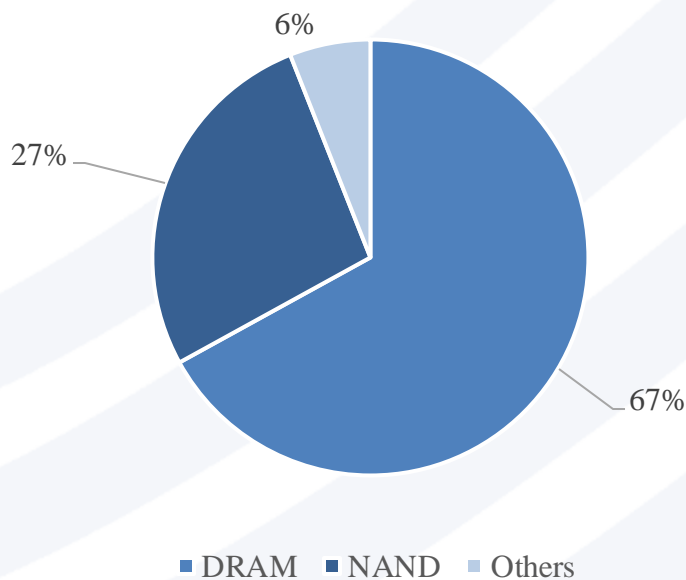
## SK海力士FY2023Q3营收同比下降17.45%，DRAM和NAND闪存销量增长

◆ 2023年10月26日，SK海力士发布了截至2023年9月30日的FY2023Q3财报。FY2023Q3 SK海力士实现营业收入为9.07万亿韩元，同比下降17.45%，其中，DRAM业务收入为6.07万亿韩元，同比下降13.58%，环比增长34.10%；NAND业务收入为2.45万亿韩元，同比下降25.71%，环比增长11.68%；其他业务收入0.54万亿韩元，同比下降17.45%，环比下降6.93%。SK海力士方面表示，随着高性能半导体存储器产品为中心的市场需求增加，公司业绩在第一季度低点过后持续改善，特别是面向AI的代表性存储器HBM3、大容量DDR5 DRAM和高性能移动DRAM等主力产品的销售势头良好。从产品来看，DRAM得益于AI等高性能面向服务器的产品销售好转，与第二季度相比出货量增长了约20%，与此同时ASP也上升了约10%。NAND闪存在大容量移动端产品和固态硬盘的出货量有所增加。

图：SK海力士季度营收（万亿韩元）及同比增速（%）



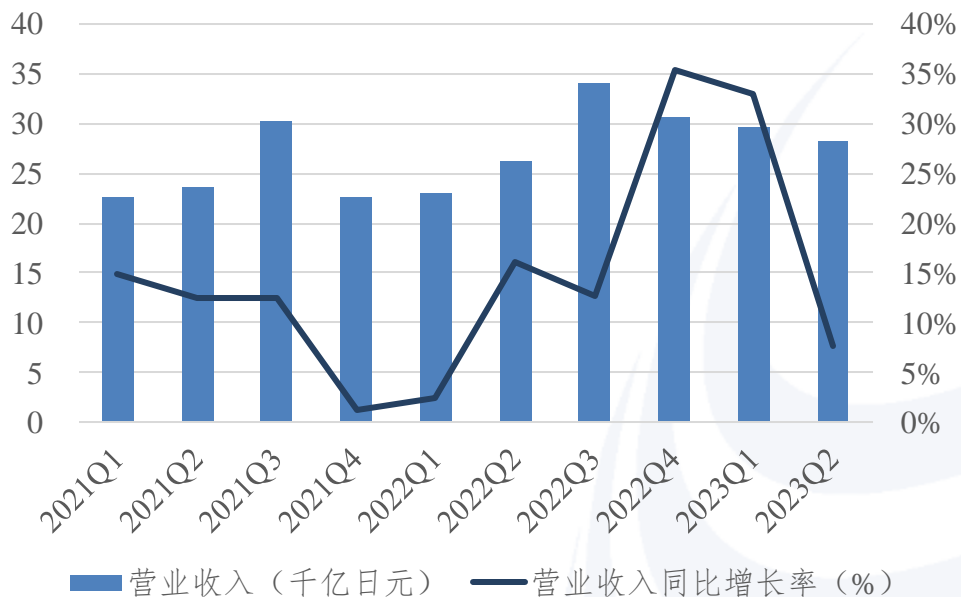
图：SK海力士FY2023Q3营收分业务构成（%）



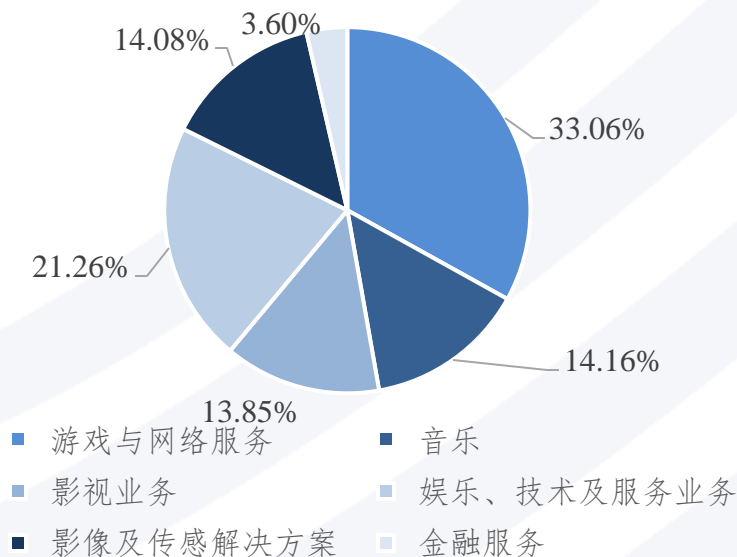
## 索尼FY2023Q2营收同比增长7.74%，影像及传感解决方案业务利润下降

◆ 2023年11月9日，索尼发布了截至2023年9月30日的FY2023Q2财报。FY2023Q2 索尼实现营业收入为28.29千亿日元，同比增长7.74%，其中，游戏与网络服务收入为9.54千亿日元，同比增长32.93%；音乐业务收入为4.09千亿日元，同比增长13.75%；影视业务收入4.00千亿日元，同比增长18.40%；娱乐、技术及服务业务收入6.14千亿日元，同比下降9.38%；影像及传感解决方案业务收入4.06千亿日元，同比增长1.98%；金融服务收入1.04千亿日元，同比下降41.66%。索尼表示，影像及传感解决方案业务利润同比下滑至446亿日元，主要系一款用于移动产品的新型图像传感器量产导致成本增加以及用于工业和社会基础设施的图像传感器的销售收入减少。

图：索尼季度营收（千亿日元）及同比增速（%）



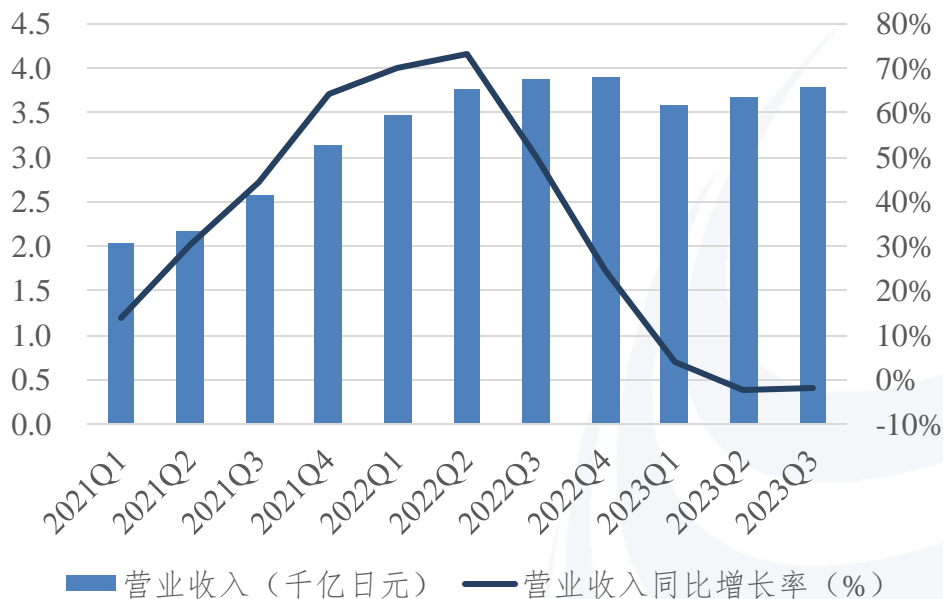
图：索尼FY2023Q2营收分业务构成（%）



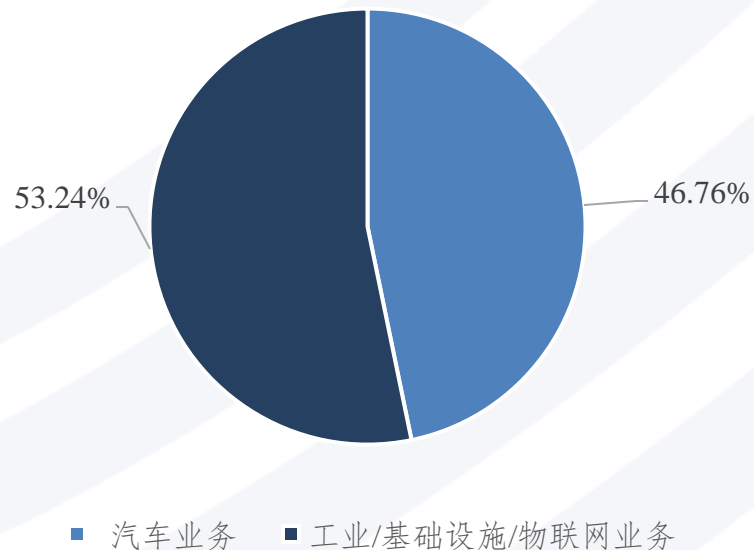
## 瑞萨电子FY2023Q3营收同比下降2.12%，云计算领域有望实现较大增长

◆ 2023年10月26日，瑞萨电子发布了截至2023年9月30日的FY2023Q3财报。FY2023Q3 瑞萨电子实现营业收入为3.79千亿日元，同比下降2.12%，其中，汽车业务收入为1.76千亿日元，同比增长11.7%，环比增长4.1%；工业/基础设施/物联网业务收入为2.01千亿日元，同比下降11.5%，环比增长2.1%。瑞萨电子表示，第4季度将进行库存消化，特别是对需求较弱的产品，同时继续进行生产调整，半成品库存将会下降。但同时，公司计划逐渐增加40纳米MCU的半成品库存。公司认为：除了汽车，云计算是一个非常大的增长领域，在DDR5的需求驱动下，预计会有两位数的增长，但到下个季度左右，客户端的DDR4库存可能会持续耗尽。

图：瑞萨电子季度营收（千亿日元）及同比增速（%）



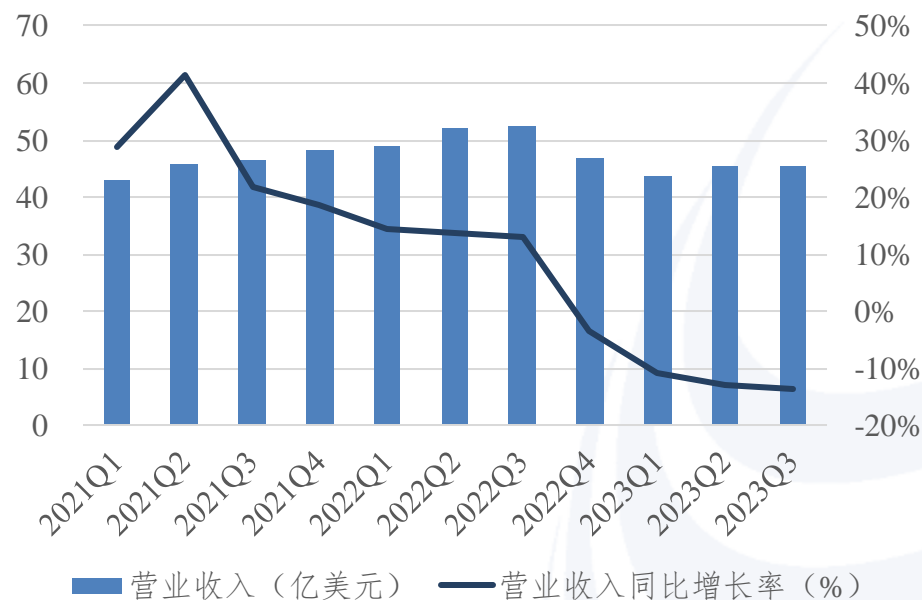
图：瑞萨电子FY2023Q3营收分业务构成（%）



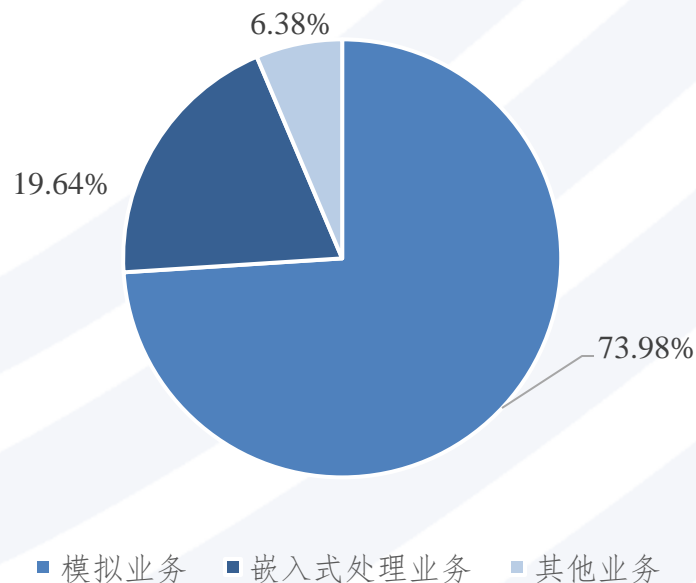
## 德州仪器FY2023Q3营收同比下降13.53%，汽车业务持续增长。

◆ 2023年10月24日，德州仪器发布了截至2023年9月30日的FY2023Q3财报。FY2023Q3 德州仪器实现营业收入为9.07亿美元，同比下降13.53%，其中，模拟业务收入为33.53亿美元，同比下降16.03%，环比增长2.29%；嵌入式处理业务收入为8.90亿美元，同比增长8.40%，环比下降0.45%；其他业务收入2.89亿美元，同比下降32.32%，环比下降19.50%。德州仪器表示，当季汽车业务持续增长，工业疲软扩大，预期公司第四季度营收在39.3-42.7亿美元之间。在汽车领域，公司主要涉及车载娱乐、高级驾驶员辅助系统、混合动力系统、被动安全以及车身电子和照明系统方向。公司将战略重点放在工业和汽车领域，公司客户越来越多地转向模拟和嵌入式技术，使其终端产品更智能、更安全、更高效。随着每个应用产品的芯片含量在不断增长，公司相关业务有望得到更快增长。

图：德州仪器季度营收（亿美元）及同比增速（%）



图：德州仪器FY2023Q3营收分业务构成（%）



# 行业细分领域跟踪

## 11月上旬显示器面板价格

- ◆ 根据WitsView 11月上旬报价，相较2023年10月下旬，电视面板均价比前期有所下降，显示器、笔记本各尺寸面板价格维持不变。
- ◆ 电视面板报价方面，65吋面板价格比前期下降1美元，55吋面板价格比前期下降1美元，43吋面板价格比前期下降1美元，32吋面板价格比前期下降1美元；，65/55/43/32吋电视面板本期平均单价分别为168/125/64/36美元。桌上显示器面板报价方面，各尺寸显示器面板均价自2023年8月下旬至今均维持不变，27吋IPS面板、23.8吋IPS面板、21.5吋TN面板本期平均单价分别为61.7美元、48.0美元、41.7美元。笔记本面板报价方面，各尺寸笔记本面板均价表现平稳，17.3吋TN面板、15.6吋Value IPS面板、14.0吋TN面板、11.6吋TN面板本期平均单价分别为38.3美元、40.6美元、26.6美元、24.8美元。

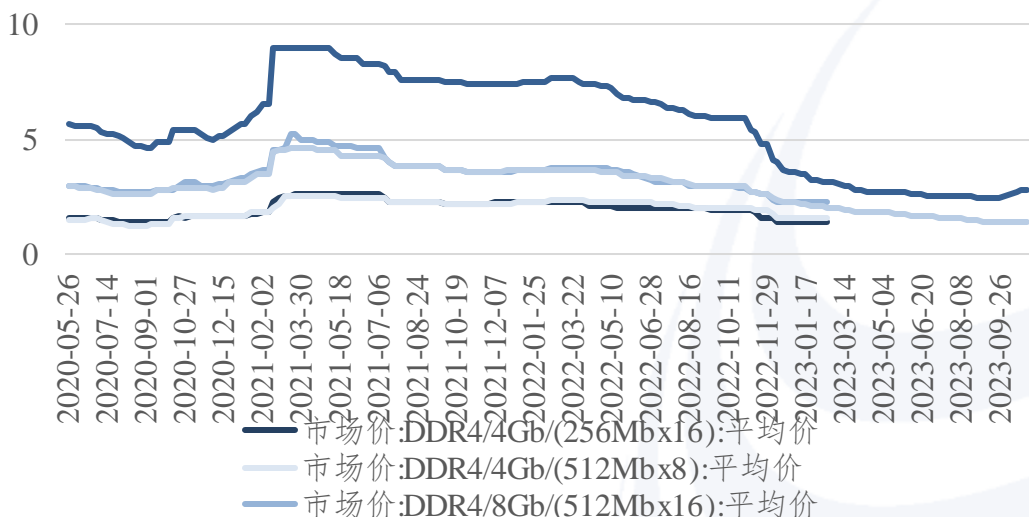
表：11月上旬显示器面板价格（单位：美元/片）

应用类别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格				
				高价	低价	均价	与前期差异	与前月差异 (%)
电视	65"W	3840 × 2160	Open-Cell	166	185	168	-1.0	-
	55"W	3840 × 2160	Open-Cell	123	140	125	-1.0	-
	43"W	1920 × 1080	Open-Cell	61	67	64	-1.0	-
	32"W	1366 × 768	Open-Cell	35	39	36	-1.0	-
桌上显示器	27"W(IPS)	1920 × 1080	LED	56.5	64.2	61.7	0.0	-
	23.8"W(IPS)	1920 × 1080	LED	45.6	49.1	48.0	0.0	-
	21.5"W(TN)	1920 × 1080	LED	39.4	42.9	41.7	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	38.9	42.4	40.6	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	-

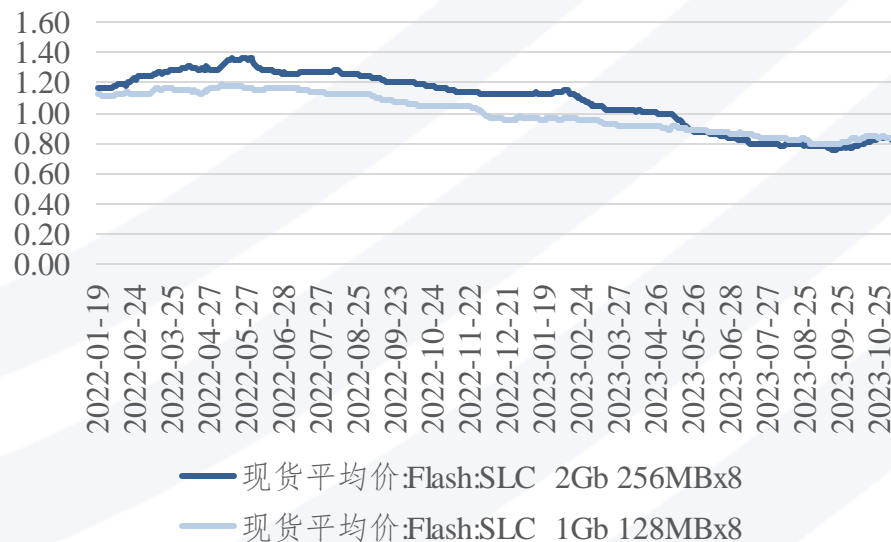
## □ 存储价格保持上涨趋势

◆ 截止至11月7日，DDR4系列256Mbx16/512Mbx8/512Mbx16/1024Nbx8/2048Mbx8均价分别为1.40/1.60/2.30/1.41/2.80美元，较前一周价格变动分别为0/0/0/+0.01/+0.10美元。据CFM闪存市场数据显示，9月初至10月底，NAND指数涨幅达26.4%，DRAM指数涨幅为11.5%。由于NAND wafer和成品端价格全面反弹，NAND指数快速收复失地，年初至今，NAND指数下降约8%，DRAM指数降幅达24%，DRAM行情偏慢但后市可期。从实际需求来看，消费端购买力仍欠缺火候，存储产品的线上销售同比基本持平，整体呈现不温不火的状态。而国内终端需求复苏不均，部分终端面临硬件成本倒挂，令存储涨价传导至终端有些滞后。据韩媒报道，三星电子将继续削减DRAM芯片产量，至少持续到今年年底，三星正在谨慎地衡量增加供应的合适时机。据TrendForce集邦咨询最新研究显示，第四季Mobile DRAM合约价季涨幅预估将扩大至13~18%。NAND Flash方面，eMMC、UFS第四季合约价涨幅约10~15%。

图：DDR4现货周价格走势(美元)



图：SLC现货日价格走势(美元)



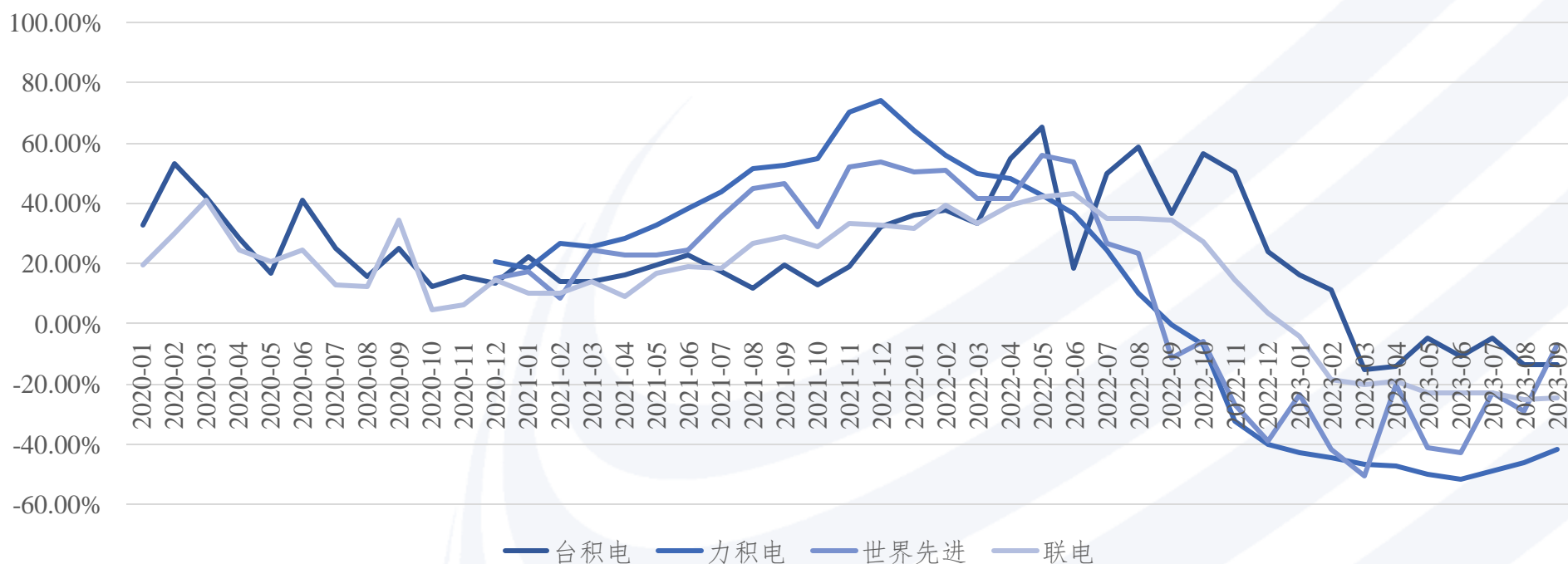
数据来源：iFinD，中国闪存市场，DRAMeXchange，长城证券产业金融研究院

# 香港/台湾地区月度数据跟踪

## □ 半导体代工产业链

◆ 9月份台积电、力积电、世界先进、联电营收分别为1804.30亿新台币(YoY-13.36%)、35.00亿新台币(YoY-41.83%)、34.44亿新台币(YoY-6.75%)和190.53亿新台币(YoY-24.45%)。其中，台积电9月份营收同比下降13.36%，环比下降4.38%；三季度营收同比下降10.83%，环比增长13.70%。力积电9月份营收同比下降41.83%，环比增长0.84；三季度营收同比下降45.78%，环比下降5.51%。世界先进9月份营收同比下降6.75%，环比下降2.06%；三季度营收同比下降20.76%，环比增长7.13%。联电9月份营收同比下降24.45%，环比增长0.53%；三季度营收同比下降24.30%，环比增长1.37%。

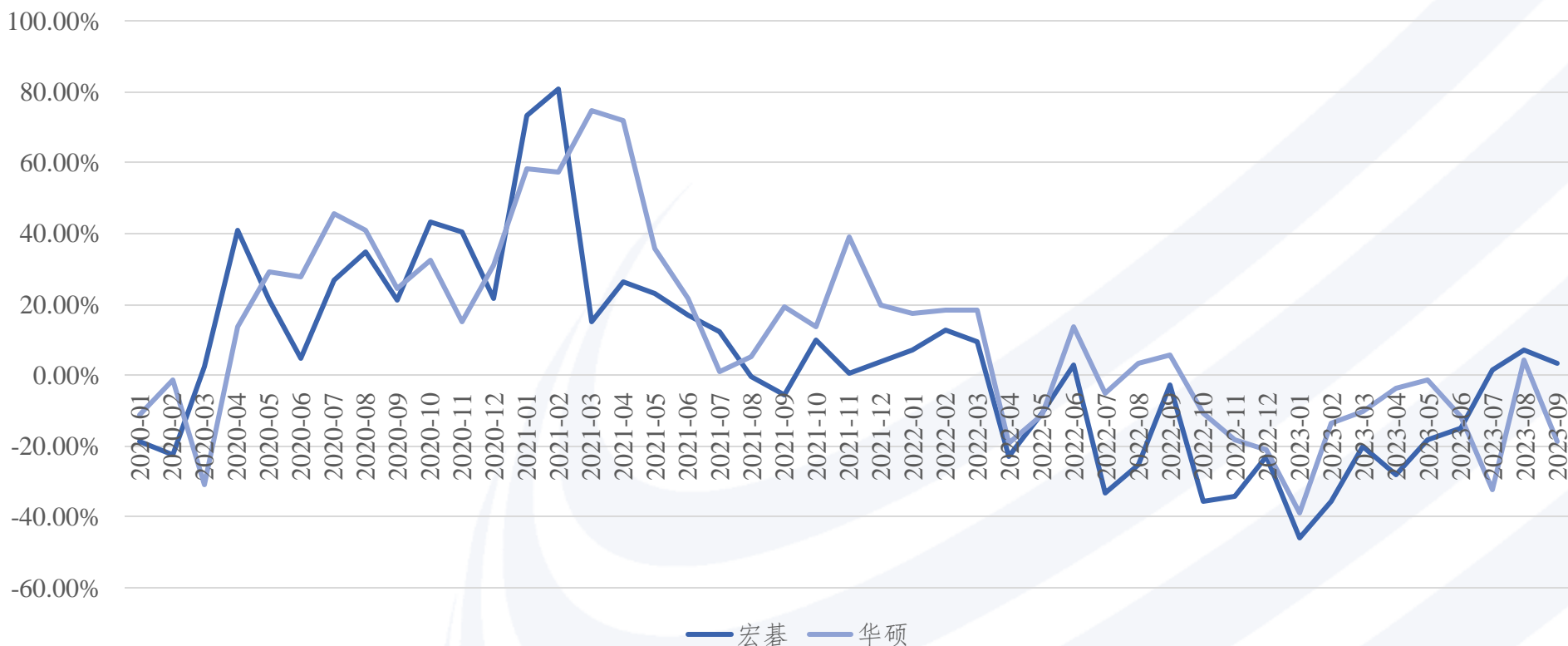
图：半导体代工产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



## PC产业链

- ◆ 9月份宏碁和华硕营收分别为280.65亿新台币(YoY+3.33%)和456.45亿新台币(YoY-18.94%)。其中，宏碁9月份营收同比增长3.33%，环比增长29.41%；三季度营收同比增长4.03%，环比增长15.87%。华硕9月份营收同比下降18.94%，环比下降0.26%；三季度营收同比下降5.04%，环比增长17.44%。

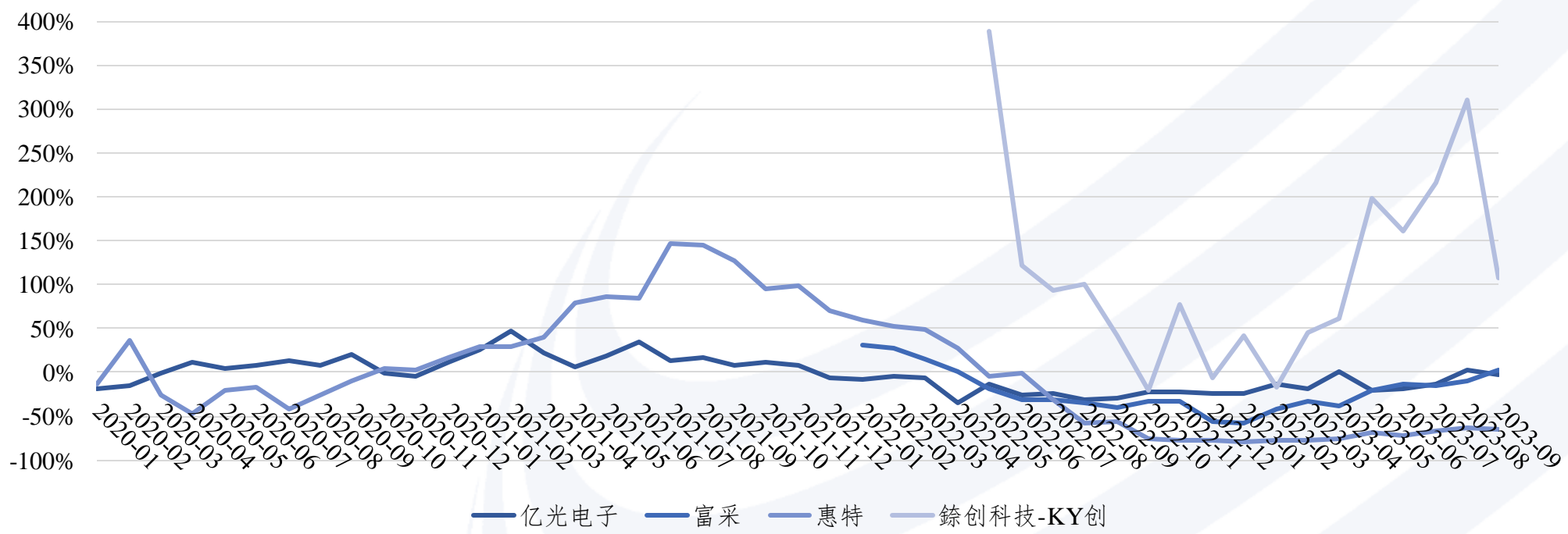
图：PC产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



## LED芯片

◆ 亿光、富采、惠特、臻创9月营收分别为15.12亿新台币(YoY -2.95%)、21.26亿新台币(YoY +1.96%)、0.79亿新台币(YoY -65.07%)、0.79亿新台币(YoY +107.44%)。富采第三季度营收61.59亿元，季增5.4%、年减7.9%。富采指出，因受总体经济影响，第三季度终端需求不及预期，但受惠植物照明、感测及车用等高毛利产品贡献营收及获利，亏损状况有所改善。友拟与臻创签订产线建置合约，由臻创协助友达于龙潭厂区建置1条6吋Micro LED COC生产线，并提供Turnkey Solution（统包解决方案），合约金额为新台币7亿元。臻创表示，由于目前全球Micro LED的市场需求殷切，产能供不应求，加上去年臻创与晶元光电建置产线的统包式合作案进度非常顺利。因此，臻创将持续推动此一模式的相关合作案。

图：台湾地区LED芯片企业月度营收增速（YoY）

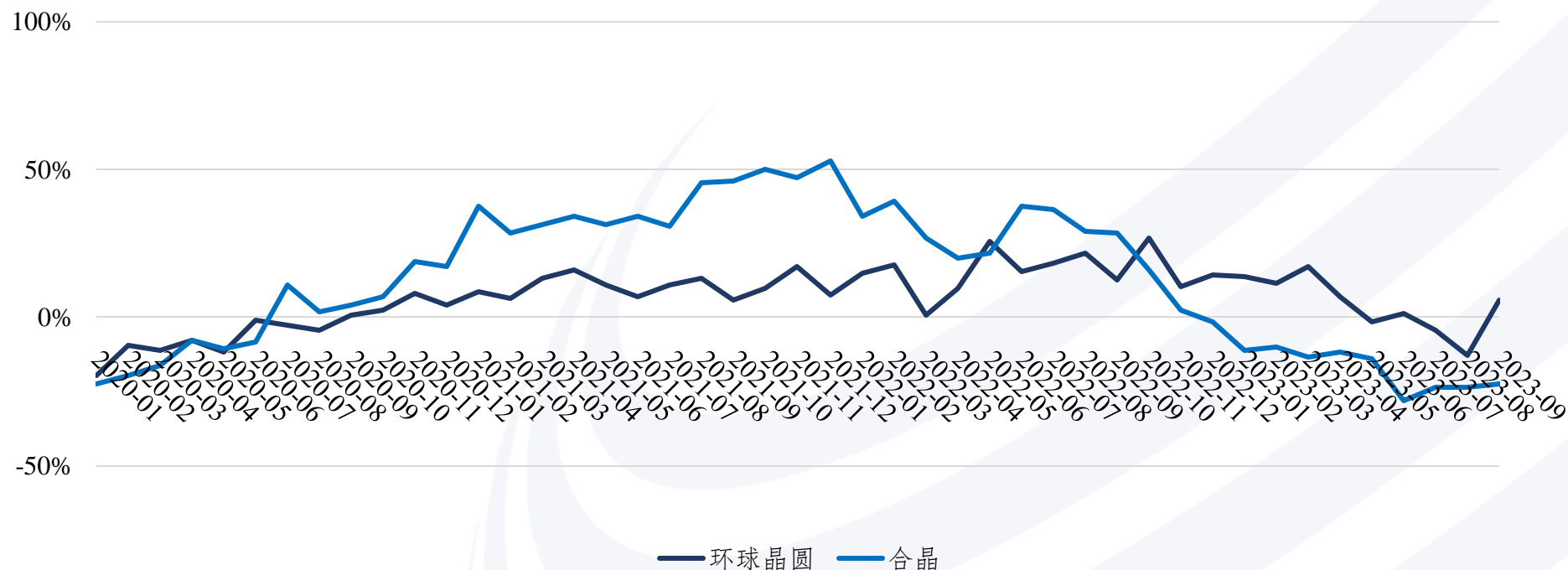


数据来源：Wind，长城证券产业金融研究院

## □ 半导体硅片

◆ 环球晶圆、合晶的9月营收分别为64.29亿新台币（YoY +6.04%）、8.96亿新台币（YOY -22.51%）。环球晶9月营收达64.29亿新台币，环比增长17.70%，同比增长6.04%，创下9月单月营收历史第二高纪录。公司三季度合并营收达173.8亿新台币，环比下降2.91%，同比下降3.75%。环球晶表示，公司克服了量产碳化硅（SiC）晶圆的重重技术难关，已经将 SiC 晶圆推进至 8 英寸，和国际大厂保持同步。环球晶预估将会在 2024 年第 4 季度开始小批量出货 8 英寸 SiC 产品，2025 年大幅增长，到 2026 年占比超过 6 英寸晶圆。

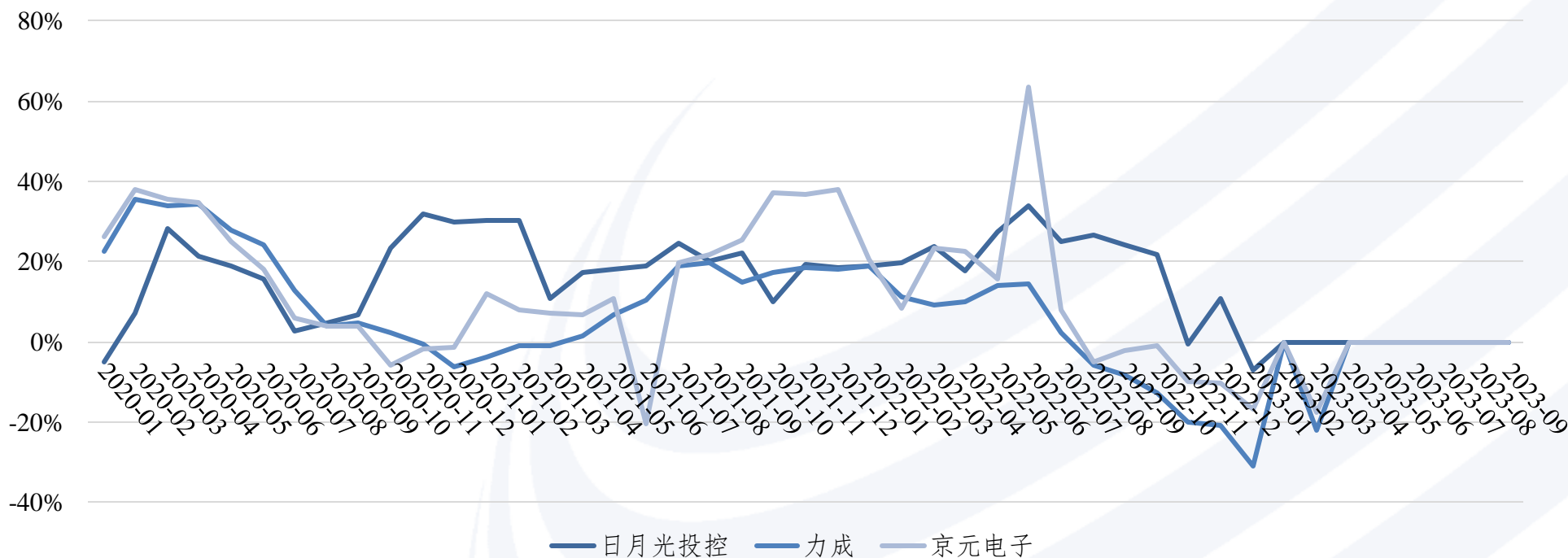
图：台湾地区半导体硅片企业月度营收增速（YoY）



## □ 半导体封测

◆ 日月光、力成、京元电9月营收分别为535.35亿新台币（YoY -19.68%）、59.94亿新台币（YoY -10.02%）和28.59亿新台币（YOY -2.51%）。日月光投控9月合并营收535.35亿新台币、月增2.4%、年减19.7%，是十个月以来单月营收新高点，其中封装测试及材料营收283.75亿新台币、月减0.4%、年减12.7%；第三季合并营收1,541.67亿新台币、季增13.1%、年减18.3%，符合法人原先预期季增13%至15%区间，其中第三季封测及材料营收836.84亿新台币、季增10%、年减15.3%，优于投控原先预期成长5%至9%区间。力成7、8月营收拉升至61.85亿新台币及62.69亿新台币，9月营收近60亿新台币，贡献第三季营收184.48亿元，创年度新高并追平去年第四季，以目前市况来看，第四季仍有攀升空间。力成表示，近期客户开始释出看好明、后年景气反弹的反馈讯息。

图：台湾地区半导体封测企业月度营收增速（YoY）



## PCB及FPC产业链

- ◆ 10月臻鼎、欣兴电子的营收分别为208.74亿新台币(YoY-1.49%)和87.89亿新台币(YoY-34.29%)。臻鼎表示，10月营收环比持续稳健增长(MoM+17.10%)，单月营收创今年高点主因客户新品拉货动能延续。10月行动通讯营收环比增幅最大，且行动通讯、汽车/基地台/服务器及IC载板皆同环比双增，因此公司预期Q4与过往季节性相同，仍将是行动通讯客户新品出货高峰，营收可望持续双位数环比增长。

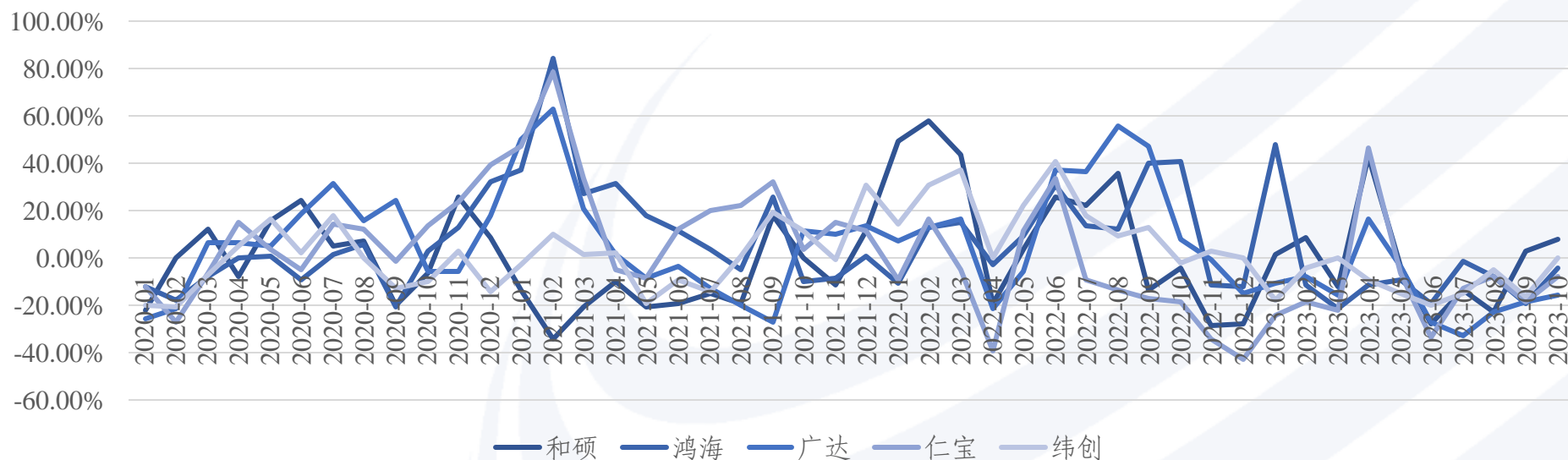
图：PCB及FPC产业链月度营收增速（YoY）



## ODM产业链

◆ 10月和硕、鸿海营收分别为1422.04亿新台币（YoY+7.90%）和7412.00亿新台币（YoY-4.56%）。广达、仁宝、纬创营收分别为913.93亿新台币（YoY-15.99%）、874.94亿新台币（YoY-7.75%）和784.03亿新台币（YoY-0.25%）。鸿海表示计算机终端和消费智能产品受益新品拉货需求、中国双11及北美感恩节客户提前备货，环比强劲增长；云计算网络产品受益美系服务器品牌客户拉货需求，环比亦强劲增长；公司维持Q4业绩环比显著增长指引不变。广达10月笔电出货290万台，受Q3拉货效应及PC需求持续疲软影响，Q4笔电出货将环比双位数下降，24年笔电出货预计持平或小幅上涨。同时公司在法说会上表示，AI服务器占今年整体服务器相当高的占比，预计明年持续提升，且在AI服务器带动下，明年整体服务器营收有望双位数增长。仁宝表示由于客户需求保守，预计Q4笔电出货将环比减少个位数百分比，23全年出货将同比下降10-15%，期待24年下半年换机潮刺激需求。

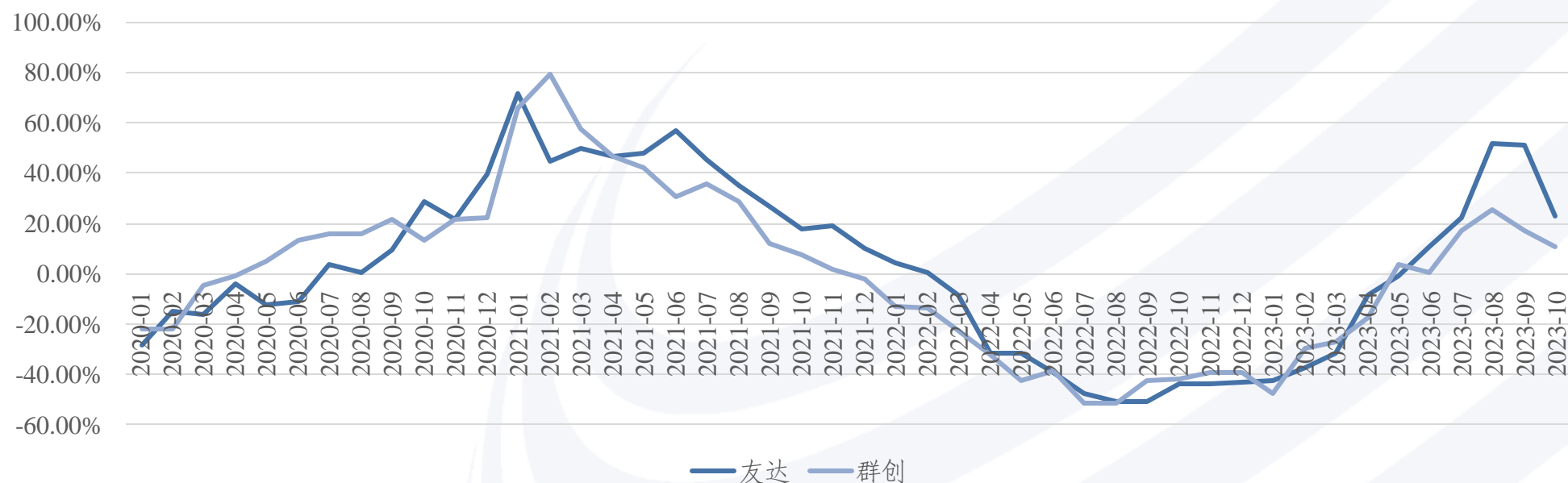
图：ODM产业链月度营收增速（YoY）



## □ 面板产业链

◆ 10月份友达、群创营收分别为211.68亿元新台币(YoY+23.24%)、172.91亿新台币(YoY+10.71%)。其中，友达10月营收同比增长23.24%，环比下降13.84%；Q3营收同比增长10.74%，环比增长40.98%；Q3面板总出货面积达589.3万平方米，较Q2增加3.3%，与去年同期增加52%。群创10月营收同比增长10.71%，环比下降13.17%；Q3营收同比增长20.07%，环比增长4.66%；Q3面板总出货面积达647万平方米，较Q2减少6.7%。

图：面板产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）

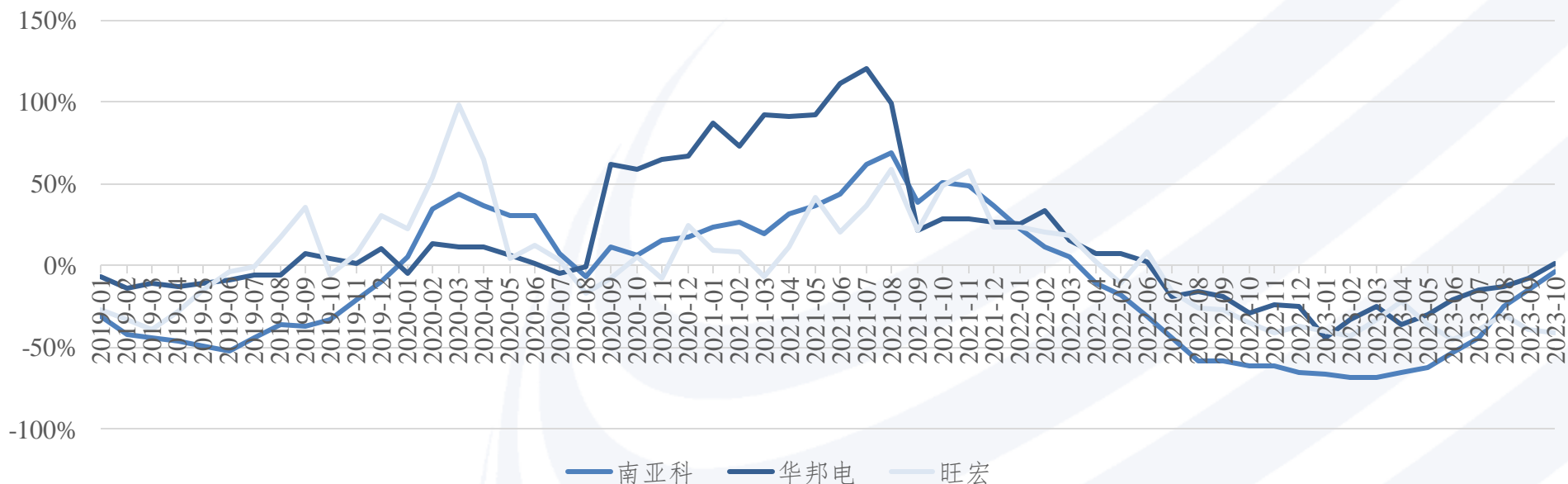


数据来源：Wind，长城证券产业金融研究院

## □ 半导体存储

◆ 台湾地区存储企业南亚科、华邦电和旺宏10月营收分别为26.68亿新台币（YoY -4.10%）、62.98亿新台币（YoY +1.15%）、21.66亿新台币（YoY -41.93%）。南亚科10月营收环比下降2.06%，华邦电10月营收环比下降6.92%，旺宏9月营收环比下降13.39%。南亚科表示，预期第四季出货量将进一步增加，在DDR5价格率先调涨后，DDR4与DDR3价格均有机会翻扬，有利于亏损可望收敛。华邦电表示，库存问题可望于2、3季后完全解除，整体经济形势将是左右明年半导体产业景气的关键，预期明年通膨与利率变动有限，景气应可好转。旺宏表示，目前减产幅度约25%，客户库存去化比预期慢，且随客户出货高峰已过，四季度营收将续减，明年上半年稼动率、库存水位估与现阶段差不多，明年公司主要的工作是清库存。

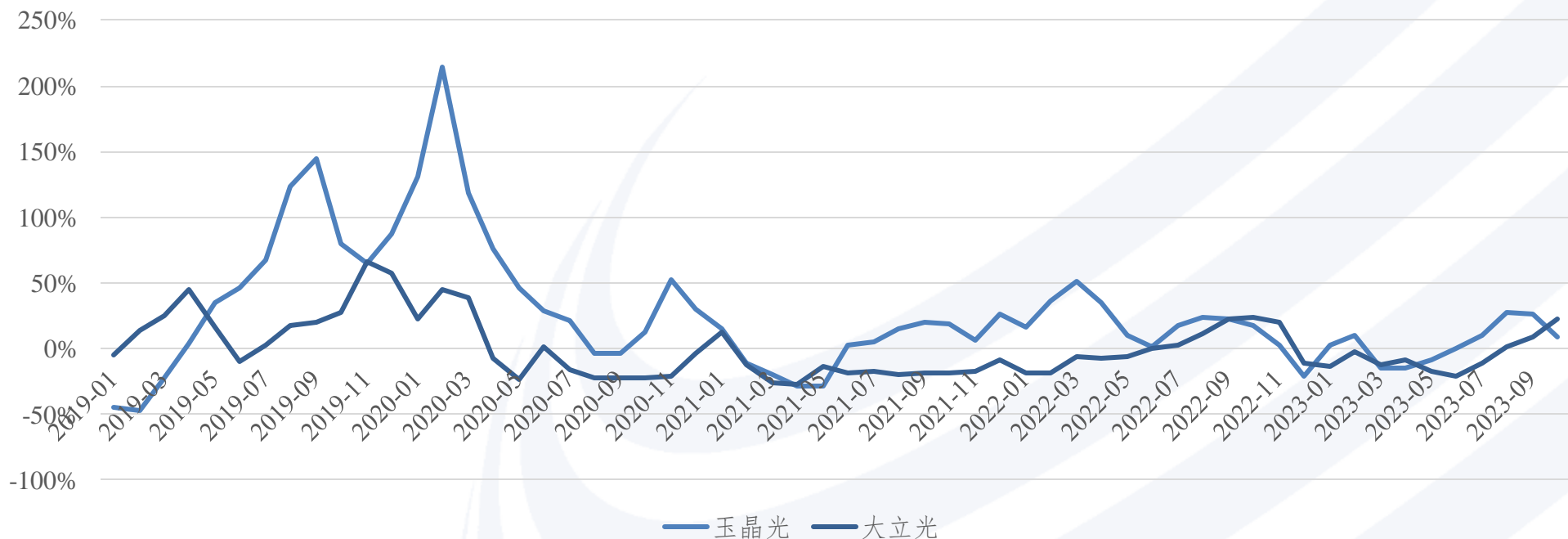
图：台湾地区存储企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



## □ 光学镜头

◆ 2023年10月，玉晶光营收为25.26亿新台币（YOY +9.16%），大立光营收为63.26亿新台币（YOY +22.29%）。玉晶光10月营收环比下降27.05%，大立光10月营收环比增长13.53%。大立光表示，公司10月营收主要依靠苹果iPhone 15系列新机拉动，尤其是大立光为iPhone 15 Pro Max独家供应潜望式镜头，表现比预期好。在季节性旺季以及新机效应下，10月运营动能比9月好，11月又将比10月更好，高端手机需求见到回温，客户普遍加单，新机良率有改善空间，助力2023年Q4毛利率表现。产品出货方面，大立光10月10MP产品占比为50%~60%，20MP以上产品占比20%~30%，8MP产品占比0%~10%，其它产品占比10%~20%。

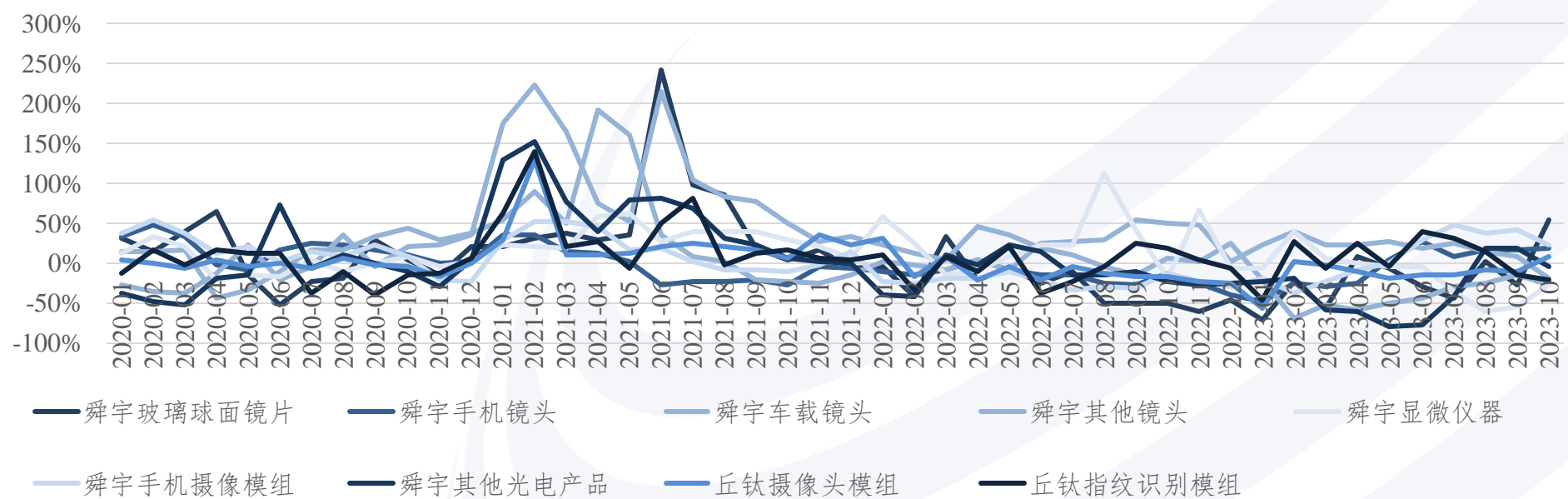
图：台湾地区光学镜头企业月度营收增速（YoY）



## □ 光学镜头及光学模组

◆ 2023年10月，舜宇光学科技的玻璃球面镜片出货量为230.7万件，同比+53.4%，环比+66.2%；手机镜头出货量为11783.5万件，同比+17.5%，环比+5.5%；车载镜头出货量为780.6万件，同比-0.2%，环比-5.5%；其他镜头819.0万件，同比-28.4%，环比+2.7%；手机摄像模组出货量为5407.5万件，同比+23.1%，环比+3.5%；其他光学产品出货量为329.7万件，同比-3.7%，环比-41.0%；显微仪器出货量为1465.2万件，同比-26.9%，环比-5.2%。舜宇光学称，手机镜头出货量和手机摄像模组出货量同比上升，主要是因为去年同期因整体智能手机市场需求疲弱而使得基数处于低位。丘钛科技的摄像头模组出货量为3511.0万件，同比+7.5%，环比+12.1%；指纹识别模组出货量为935.5万件，同比-20.5%，环比-5.9%。丘钛科技表示，摄像头模组产品销售数量同比及环比增加，主要是由于智能手机市场需求回升，公司仍然坚持聚焦中高端摄像头模组产品的业务策略不变。指纹识别模组产品销售数量环比减少，主要是由于客户项目周期因素。

图：香港地区光学企业各产品月度出货量增速（YoY）



# 本期市场表现回顾

# 本期市场表现回顾

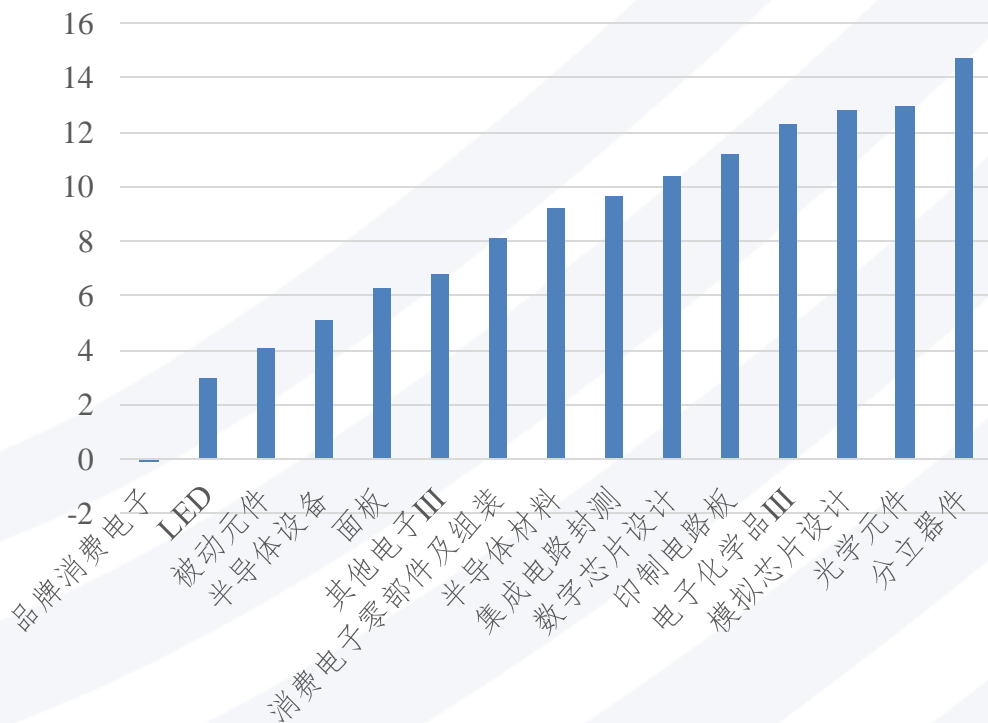
## □ 电子板块市场表现

- ◆ **二级市场回顾：**过去两周，上证综指上涨**0.70%**，深证成指上涨**2.13%**，沪深300指数上涨**0.68%**，申万电子板块上涨**8.22%**。2023年，电子板块累计上涨**10.73%**，沪深300指数累计下跌**7.36%**。电子板块指数PE-TTM（剔除负值）为39.19，处于历史高位区间。
- ◆ **电子各子行业板块涨跌幅：**过去两周，电子板块处于涨幅排名前五名的子行业为分立器件(**14.70%**)、光学元件(**12.98%**)、模拟芯片设计(**12.84%**)、电子化学品III(**12.32%**)、印制电路板(**11.19%**)，跌幅排名前五名的子行业分别为品牌消费电子(**-0.08%**)、LED(**3.01%**)、被动元件(**4.08%**)、半导体设备(**5.10%**)、面板(**6.30%**)。

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：%）



## □ 电子个股涨跌幅情况

◆ 申万电子板块总共拥有469只个股，过去两周，上涨标的431只，无涨跌幅变动标的2只，下跌标的35只，停牌标的1只。

### ◆ 板块涨幅前五：

◆ **富乐德（56.19%）**：公司主营业务是泛半导体领域设备洗净及衍生增值服务，具体包括：半导体设备洗净服务、显示面板设备清洗服务（TFT设备洗净、OLED设备洗净、陶瓷熔射再生和阳极氧化再生服务），及半导体设备维修服务等三大类。公司专注于为半导体及显示面板生产厂商提供一站式设备精密洗净服务，为客户生产设备污染控制提供一体化的洗净再生解决方案。

◆ **朝阳科技（44.68%）**：公司主营业务是声学产品（耳机、音响）业务、精密零组件业务和OEM代工生产业务三大业务单元。公司主要产品为耳机、耳机插线、耳机皮套、精密模具、塑胶、高频传输连接器、通讯线材、耳机皮套及各类电声配件、路由器、摄像头、短距离交通设备及其它智能设备。

◆ **伟时电子（41.63%）**：公司主营业务是背光显示模组、液晶显示模组、触控装饰面板、显示组件、智能显示等产品研发、生产、销售。公司产品主要应用于中高端汽车、手机、平板电脑、数码相机、小型游戏机、工控显示、智能家居、VR等领域。此外，公司还研发、生产、销售触摸屏、橡胶件、五金件等产品。公司已成为全球车载背光显示模组领域领先企业之一。

◆ **炬光科技（41.61%）**：公司的主营业务为光子行业上游的高功率半导体激光元器件和原材料（“产生光子”）、激光光学元器件（“调控光子”）的研发、生产和销售。公司主要产品为半导体激光元器件和原材料、激光光学元器件、汽车应用模块、泛半导体制程模块与系统、医疗健康模块。

◆ **博硕科技（38.94%）**：公司主要从事精密功能件、智能自动化装备的设计、研发、生产和销售。公司的主要产品是精密功能件、智能自动化装备，广泛应用于消费类领域及汽车类领域。

## □ 电子个股涨跌幅情况

### ◆ 板块跌幅前五：

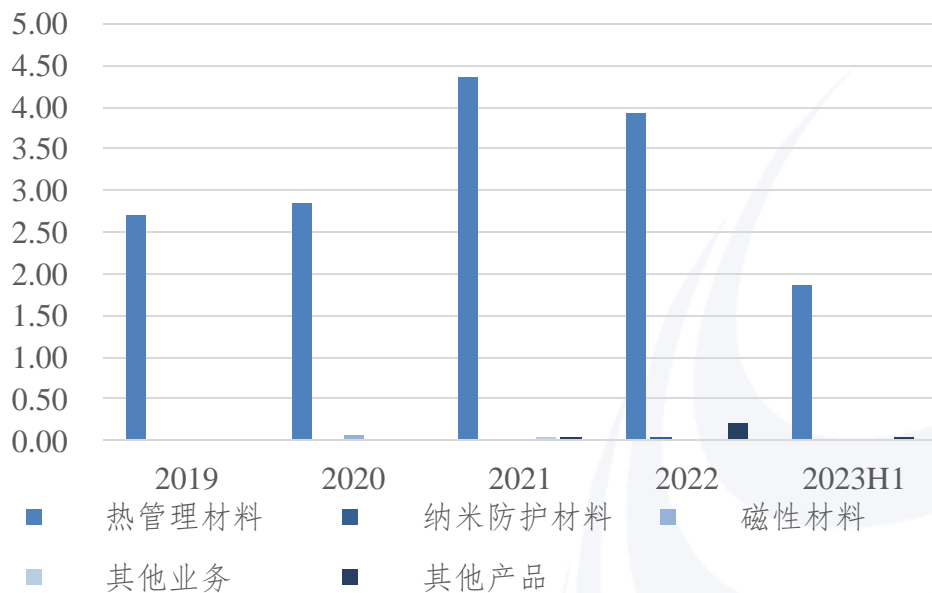
- ◆ **新亚制程 (-12.91%)**：公司的主营业务主要围绕电子信息行业开展，根据业务性质不同可分为“电子制程方案服务”，“电子制程产品服务”及“产业配套服务”。公司主要产品包括制程产品、建筑装饰新材、产业配套服务、租赁。
- ◆ **思泉新材 (-12.52%)**：公司主营业务为研发、生产和销售热管理材料、磁性材料、纳米防护材料等。公司主要产品有热管理材料、磁性材料、纳米防护材料。
- ◆ **万润科技 (-11.05%)**：公司主要从事LED元器件封装、LED照明应用及广告传媒业务。其主要产品可以分为LED光源器件和LED照明产品两大类,其中LED光源器件根据封装形式又可以分为直插式LED和贴片式LED产品.LED照明产品根据具体应用领域不同又可以细分为LED通用照明产品和LED景观装饰照明产品。
- ◆ **海洋王 (-7.45%)**：公司的主营业务是为客户提供专业照明解决方案及照明工程施工、设计和维保业务，产品涵盖固定照明设备、移动照明设备和便携照明设备三大系列。
- ◆ **盛美上海 (-7.22%)**：公司主要从事高端半导体设备的研发、生产和销售。主要产品为半导体清洗设备、半导体电镀设备和先进封装湿法设备等。

# 本期新股汇总

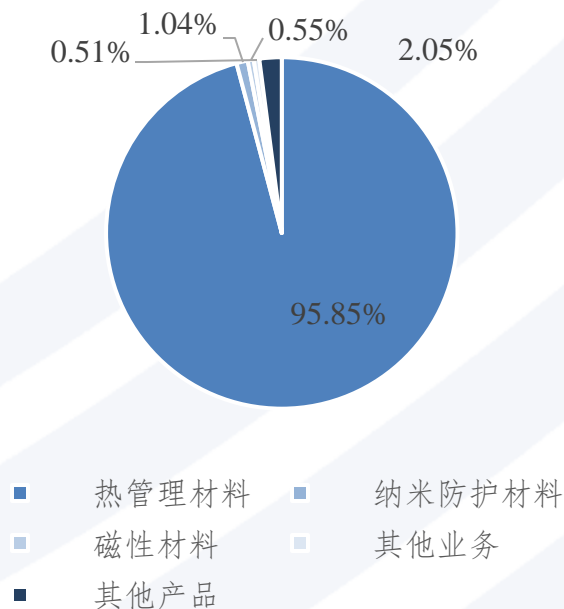
◆ **公司简介:** 公司的主营业务为研发、生产和销售热管理材料、磁性材料、纳米防护材料等，是国内专注于电子电气功能性材料领域的高新技术企业。公司主要销售的产品为人工合成石墨散热膜、人工合成石墨散热片等热管理材料，主要应用于智能手机、平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴设备等消费电子应用领域。

◆ **各产品收入:** 公司产品主要包括热管理材料、纳米防护材料和磁性材料。2019年-2023年H1，公司热管理材料营收分别为2.70/2.86/4.36/3.92/1.86亿元，2023年H1营收占比达95.85%；纳米防护材料营收分别为0.01/0.02/0.03/0.04/0.02亿元，2023年H1营收占比达1.04%；磁性材料营收分别为0/0.06/0.03/0.03/0.01亿元，2023年H1营收占比达0.55%。公司产品线日益丰富，新开发的均热板、热管、导热垫片、导热凝胶、导热脂、纳米晶软磁合金、纳米防护膜等产品已具备批量供货能力，产品可广泛应用于消费电子、汽车电子、通信基站等诸多领域，为公司保持持续快速健康发展提供了有力保障。

图：公司各业务收入情况（单位：亿元）



图：公司2023年H1各业务收入占比（单位：%）

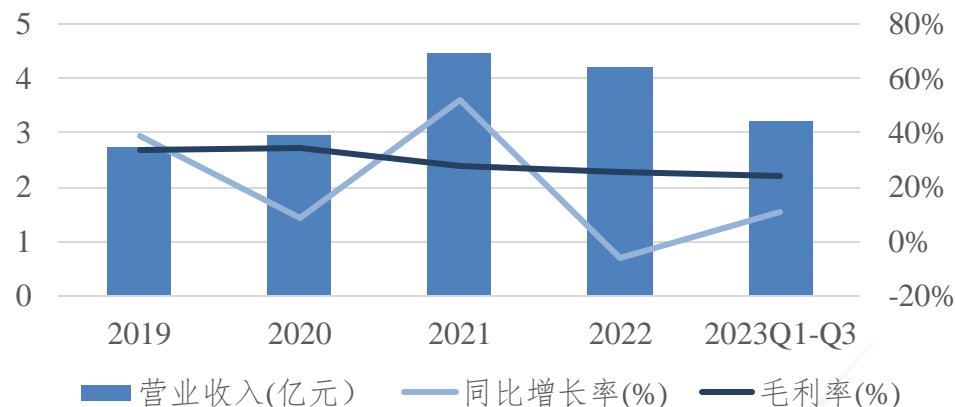


数据来源：iFinD，公司公告，长城证券产业金融研究院

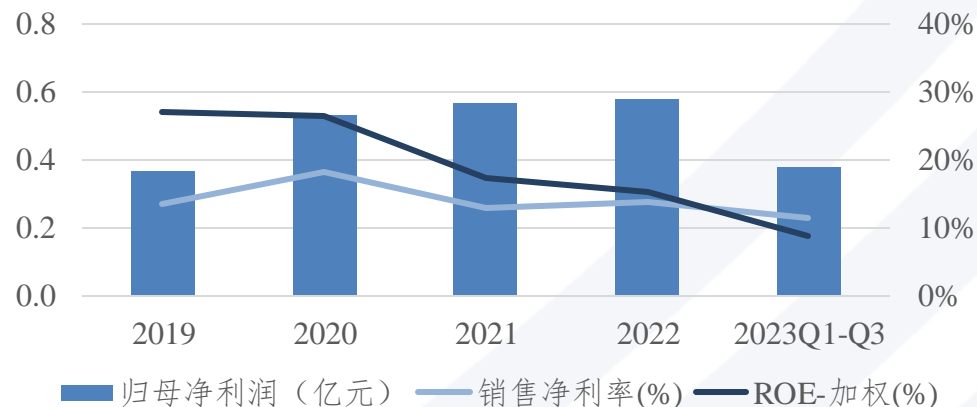
## 财务数据分析

◆ 2019年-2023年Q3，公司实现营收2.73/2.95/4.49/4.23/3.23亿元；归母净利润0.37/0.53/0.57/0.58/0.38亿元。公司归母净利润呈现逐年上升的趋势。同期，公司毛利率分别为33.68%/34.67%/27.61%/25.82%/24.09%，近几年公司毛利率呈下降态势，主要系受消费电子领域竞争逐渐加剧的影响。

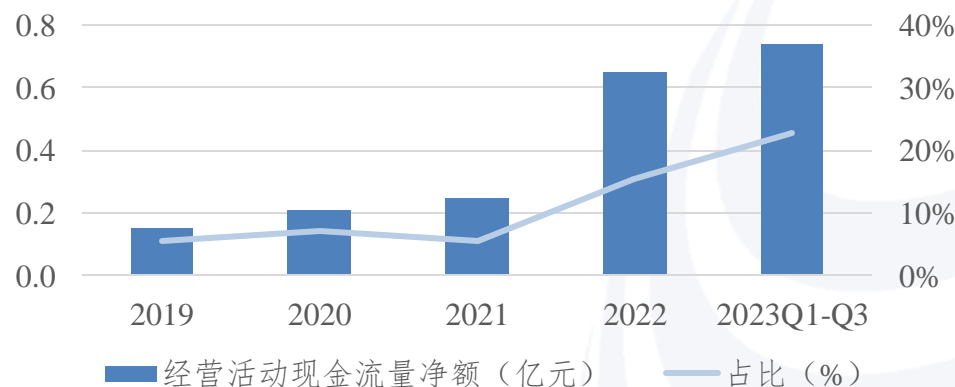
图：公司营业收入（亿元）、同比增速及毛利率



图：公司归母净利润（亿元）、净利率及ROE



图：公司经营活动现金流量净额（亿元）及占营收比



图：公司资产合计（亿元）及资产负债率



## □ 行业分析:

- ◆ 公司聚焦于应用在电子电气产品热管理领域的高导热材料，并逐步向磁性材料、纳米防护材料等功能性材料方向拓展。热管理材料是帮助产品提高散热效果的功能性材料，用于提高热传导效率，使得热量均匀分散，是消费电子、汽车电子、通信设备等领域不可或缺的材料。随着下游行业的不断发展，全球热管理行业保持持续发展态势，根据QY Research统计数据显示，2022年，全球热管理材料市场为115.80亿美元，预计到2028年全球热管理材料市场将达到139.80亿美元，年复合增长率达3.2%。随着我国导热材料行业技术不断进步，在下游应用领域快速发展的推动下，中国导热材料市场规模不断扩大。根据头豹研究院数据，2021年，中国导热材料市场规模为156.3亿元，预计2024年将达到186.3亿元。随着消费电子、汽车电子、5G基站等应用领域的散热方案逐步朝着多材料的散热方式发展，以人工合成石墨散热膜为基础的多材料散热模组市场有望在电子产品散热需求的不断提升下实现快速增长。

## □ 募投项目:

- ◆ 本次公开发行数量为1442.0334万股，占发行后总股本的比例为25%。募集资金扣除发行费用后，将全部用于以下项目：

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	高性能导热散热产品建设项目（一期）	26,997.81	26,997.81
2	新材料研发中心建设项目	8,200.00	8,200.00
3	补充流动资金	12,100.00	12,100.00
	合计	47,297.81	47,297.81

# 投资建议

# 重点推荐公司盈利预测

- 电子行业库存调整逐步到位，需求端逐步整体回暖。存储行业进入供给收缩区间，周期拐点已至，其产业链有望受益国产化进程提速，推荐关注深科技；PC需求有望率先复苏，推荐春秋电子、英力股份、华勤技术；华为回归推动手机需求整体逐步回温，推荐关注沃格光电、易天股份、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旺季值得期待，推荐关注乾照光电。

股票名称	EPS（元/股）		PE	
	23E	24E	23E	24E
立讯精密	1.54	2.00	21	16
光弘科技	0.58	0.78	45	33
沃格光电	-0.19	1.04	-	32
深天马A	-0.83	0.27	-	40
春秋电子	0.18	0.48	68	25
京东方A	0.20	0.36	20	11
华海清科	4.71	6.16	46	35
深科技	0.50	0.57	35	31
易天股份	0.36	0.46	81	64
南芯科技	0.59	0.81	76	56
甬矽电子	0.39	0.66	85	50
乾照光电	-0.02	0.11	-	74

数据来源：长城证券产业金融研究院（单位：元）

# 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