



## 电子

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001

邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

### 研究助理

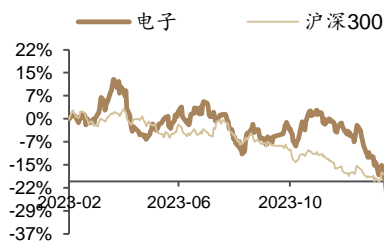
徐巡

邮箱：xuxun@tebon.com.cn

谢文嘉

邮箱：xiewj3@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《业绩触底，静待春来—电子板块业绩预告总结》，2024.2.5
- 《存储价格周度跟踪-0205：颗粒价格走势平稳，节前动能减弱》，2024.2.5
- 《沪电股份(002463.SZ)：Q4业绩亮眼，24年AI需求有望加速释放》，2024.2.2
- 《2023年年度业绩预告点评-格科微(688728.SH)：折旧影响23年业绩表现，Fab-lite国产中高端CIS升级》，2024.1.31
- 《2023年年度业绩预告点评-翱捷科技(688220.SH)：23年营收稳健成长，24年开启公司智能手机元年》，2024.1.31

## 电子月报（台股）2024-1：电子需求复苏，AI贡献增量

### 投资要点：

- 半导体周期复苏，AI贡献增量。**1月各电子厂商业绩大多转入淡季，营收环比有所下滑，但同比因低基数开始显著增长。台积电、联电等晶圆代工厂营收“淡季不淡”，环比分别增长22%、12%；各SoC厂商同环比亦有较为明显增长，而被动元器件厂商也开始环比较好增长。我们认为，晶圆代工与SoC厂商的强势营收增长反映周期需求复苏以及AI持续强劲的需求。半导体周期24年预计继续复苏，同时AI有望贡献增量需求。
- 存储：价格上扬支撑存储厂商业绩。**目前，DRAM与NAND价格或已出现拐点，预计24年有望持续上涨。南亚科1月份营收年增加35.95%、月减少3.2%，DRAM市场因为AI需求成长、高端HBM以及DDR4转换DDR5的影响，需求望逐季改善。而NAND市场亦看到需求转强现象，部分NAND Flash规格出现短缺。
- 消费电子：中小尺寸面板出货下滑，AI PC引领换机潮。**面板厂商1月业绩有所下滑，各尺寸面板出货均减少。群创光电2024年1月大尺寸合并出货量共计827万片，较上月减少6.2%；中小尺寸合并出货量共计2,359万片，较上月减少14.8%。而各PC厂商对24年展望则较积极：法人预期华硕今年营运有望重返成长轨道；宏碁主管表示，市场聚焦AI PC，有望引爆新一轮电脑换机潮。
- AI&代工：AI服务器增幅较大。**鸿海1月营收创历年同期次高，预期24Q1步入淡季。而展望今年，纬创表示，今年营运动能主要来自AI相关，预期将有三位数增幅，且今年也只是成长起步阶段，未来几年都将会高速增长。
- 元器件及功率：库存有序改善，营收逐渐回温。**目前被动元器件客户端的库存逐渐趋于健康，AI相关应用助力库存水位修复。各功率厂商1月营收则有所修复，部分厂商复苏动能强劲。PCB库存亦回归健康水位，24年营收望温和成长。
- 投资建议：**半导体周期复苏正当时，建议关注IC设计的先行修复、AI板块的alpha增长，而代工和封测有望随后受益。存储板块建议关注江波龙、德明利、朗科科技、兆易创新、东芯股份、北京君正、普冉股份等。IOT及SOC领域关注：晶晨股份、乐鑫科技、中科蓝讯、炬芯科技等。模拟领域可关注后续的需求改善，建议关注：圣邦股份、纳芯微、南芯科技、美芯晟、雅创电子等。封测板块建议关注：长电科技、通富微电、甬矽电子、华天科技等。代工板块关注华虹半导体和中芯国际的估值底部机会。
- 风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧、贸易摩擦风险。

## 内容目录

1. 中国台湾电子景气度跟踪 .....	5
2. 半导体：周期复苏，AI 贡献增量 .....	6
2.1. 代工：AI 驱动先进制程需求旺盛，淡季不淡 .....	6
2.2. 封测：日月光先进封装业务强劲，下半年成长加速 .....	7
2.3. 硅片：日本地震叠加库存调整，1月硅片相对承压 .....	8
2.4. SoC 芯片：联发科旗舰芯片持续发力，信骅同比高增 .....	8
2.5. 模拟芯片：谱瑞受惠 PC/NB 市场，淡季不淡 .....	9
2.6. 驱动芯片：下游需求相对保守，驱动 IC 营收略减 .....	9
2.7. MCU：行业底部筑基，车用/USB 4 产品发力 .....	10
2.8. 设备&建设：建设厂商营收有所回落 .....	11
3. 存储：价格上扬支撑存储厂商业绩 .....	11
3.1. 存储芯片：DRAM 需求多因素催化，Nor 价格有望回温 .....	12
3.2. 存储模组：上半年营运维持成长，Q1 获利望高位企稳 .....	13
4. 消费电子：中小尺寸面板出货下滑，AI PC 引领换机潮 .....	13
4.1. 面板：淡季出货转冷，各尺寸出货下滑 .....	13
4.2. 光学：厂商扩产积极，高像素镜头占出货主流 .....	14
4.3. PC：24 年重返成长，AI PC 望推动换机潮 .....	15
5. AI&代工：AI 服务器增幅较大 .....	15
5.1. 服务器：行业转入淡季，AI 服务器预期强劲 .....	15
5.2. AI 芯片：厂商营收降温，世芯维持高位 .....	16
6. 元器件及功率：库存有序改善，营收逐渐回温 .....	16
6.1. 被动：库存渐趋健康，AI 助力修复 .....	16
6.2. 功率：业绩稳中有升，行业逐步提振 .....	17
6.3. PCB：库存回归健康水位，营收望温和成长 .....	18
6.4. CCL：高运算能力催化材料需求，高阶 CCL 需求明确 .....	18
7. 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 中国台湾主要上市电子公司月度营收 (亿新台币) 及股价表现 .....	5
图 2: 台积电月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	6
图 3: 联电月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	6
图 4: 世界先进月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	7
图 5: 力积电月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	7
图 6: 稳懋月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	7
图 7: 宏捷科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	7
图 8: 日月光月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	8
图 9: 力成月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	8
图 10: 环球晶月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	8
图 11: 台胜科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	8
图 12: 联发科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	9
图 13: 瑞昱月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	9
图 14: 信骅月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	9
图 15: 矽力杰月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	9
图 16: 谱瑞月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	9
图 17: 联咏月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	10
图 18: 天钰月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	10
图 19: 新唐月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	11
图 20: 盛群月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	11
图 21: 致茂电子月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	11
图 22: 圣晖月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	11
图 23: 亚翔工程月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	11
图 24: DRAM 存储现货均价 (\$) .....	12
图 25: NAND Flash Wafer 现货均价 (\$) .....	12
图 26: 南亚科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	12
图 27: 群联电子月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	12
图 28: 华邦电月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	13
图 29: 旺宏月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	13
图 30: 威刚科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	13
图 31: 十銓月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	13
图 32: 友达月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	14

图 33: 群创光电月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	14
图 34: 群创大尺寸面板出货量及同比 .....	14
图 35: 群创中小尺寸面板出货量及同比 .....	14
图 36: 大立光月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	15
图 37: 玉晶光月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	15
图 38: 华硕月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	15
图 39: 宏碁月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	15
图 40: 鸿海月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	16
图 41: 纬创月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	16
图 42: 世芯月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	16
图 43: 创意电子月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	16
图 44: 国巨月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 45: 华新科月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 46: 汉磊月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 47: 富鼎月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 48: 大中月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 49: 强茂月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	17
图 50: 臻鼎月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	18
图 51: 华通月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	18
图 52: 欣兴电子月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	18
图 53: 联茂月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	19
图 54: 台光电子月度营收 (亿新台币) 及同比 .....	19

## 1. 中国台湾电子景气度跟踪

半导体周期复苏，AI 贡献增量。1 月各电子厂商业绩大多转入淡季，营收环比有所下滑，但同比因低基数开始显著增长。台积电、联电等晶圆代工厂营收“淡季不淡”，环比分别增长 22%、12%；各 SoC 厂商同环比亦有较为明显增长，而被动元器件厂商也开始环比较好增长。我们认为，晶圆代工与 SoC 厂商的强势营收增长反映周期需求复苏以及 AI 持续强劲的需求。半导体周期 24 年预计继续复苏，同时 AI 有望贡献增量需求。

图 1：中国台湾主要上市电子公司月度营收（亿新台币）及股价表现

【德邦电子】			营收变化				股价表现					
代码	公司简称	业务	2023/11	2023/12	2024/1	1月同比	1月环比	Q4同比	Q4环比	过去一月	过去三月	过去六月
半导体												
2330.TW	台积电	晶圆代工	2,060.3	1,763.0	2,157.9	8%	22%	0%	14%	17%	18%	27%
2303.TW	联电	晶圆代工	187.9	169.8	190.1	-3%	12%	-19%	-4%	-4%	-1%	7%
5347.TWO	世界先进	晶圆代工	29.2	35.1	29.3	-9%	-17%	1%	-8%	-4%	4%	4%
6770.TW	力积电	晶圆代工	38.9	34.3	35.7	-9%	4%	-22%	7%	-6%	-6%	0%
3105.TWO	稳懋	射频代工	16.1	16.7	15.1	74%	-9%	39%	17%	4%	2%	17%
8086.TWO	宏捷	射频代工	3.6	3.9	4.2	254%	8%	186%	36%	14%	3%	51%
3711.TW	日月光投控	封测	545.1	499.1	473.9	5%	-5%	-9%	4%	9%	9%	25%
6239.TW	力成	封测	64.7	64.8	61.1	22%	-6%	3%	3%	17%	38%	59%
6488.TWO	环球晶圆	硅片	52.4	64.3	44.0	-26%	-32%	-9%	-4%	-5%	7%	24%
3532.TW	台胜科	硅片	13.5	14.1	10.2	-9%	-28%	-13%	6%	-6%	-2%	11%
2454.TW	联发科	SoC芯片	430.7	436.8	445.0	99%	2%	20%	18%	5%	10%	47%
2379.TW	瑞昱	SoC芯片	78.1	69.1	87.6	60%	27%	4%	-15%	4%	13%	25%
5274.TWO	信骅	SoC芯片	3.4	3.2	3.6	64%	14%	-26%	24%	3%	8%	46%
6415.TW	矽力杰	模拟芯片	14.8	14.2	13.7	33%	-3%	-8%	4%	-3%	6%	40%
4966.TWO	谱瑞	模拟芯片	12.6	14.2	14.0	21%	-2%	20%	3%	10%	20%	60%
3034.TW	联咏	驱动芯片	89.5	86.8	87.2	21%	0%	21%	-6%	-4%	5%	32%
4961.TW	天钰	驱动芯片	12.8	12.1	12.3	7%	1%	-9%	-11%	-3%	-11%	21%
4919.TW	新唐科技	MCU	28.2	27.9	26.6	14%	-5%	-11%	-6%	-5%	-7%	3%
6202.TW	盛群	MCU	1.5	1.5	1.5	-39%	-1%	-55%	-23%	-2%	-8%	-2%
2360.TW	致茂电子	设备	14.8	17.5	14.0	5%	-20%	-17%	4%	-1%	3%	-21%
5536.TWO	圣晖	晶圆厂建设	22.4	23.7	20.2	41%	-15%	-17%	2%	3%	7%	23%
6139.TW	亚翔工程	晶圆厂建设	90.0	83.1	67.7	189%	-19%	120%	65%	-2%	30%	116%
存储												
2408.TW	南亚科	DRAM	28.7	31.6	30.6	36%	-3%	9%	13%	-8%	-3%	2%
8299.TWO	群联电子	NAND主控	54.1	51.8	50.9	77%	-2%	28%	27%	4%	13%	50%
2344.TW	华邦电	NOR、NAND	63.7	65.1	64.0	31%	-2%	0%	-2%	-6%	-5%	9%
2337.TW	旺宏	NOR、NAND	18.1	18.3	19.1	-13%	4%	-36%	-20%	-4%	2%	-4%
3260.TWO	威刚	存储模组	40.9	31.5	35.7	64%	13%	43%	28%	-1%	-5%	30%
4967.TW	十銓	存储模组	20.5	20.4	8.9	102%	-56%	223%	56%	-4%	-12%	31%
消费电子												
2409.TW	友达	面板	201.8	220.0	184.4	16%	-16%	20%	-10%	-1%	9%	-3%
3481.TW	群创光电	面板	174.5	187.6	165.0	31%	-12%	12%	-7%	7%	25%	4%
3008.TW	大立光	光学	67.9	47.8	44.7	37%	-7%	24%	32%	-8%	13%	16%
3406.TW	玉晶光	光学	24.9	18.2	19.5	45%	7%	19%	-23%	4%	7%	13%
2357.TW	华硕	PC	431.5	360.4	366.7	34%	2%	-5%	-10%	7%	22%	25%
2353.TW	宏碁	PC	201.1	236.9	152.3	12%	-36%	6%	-6%	5%	41%	31%
AI&整机代工												
2317.TW	鸿海	代工	6,500.2	4,601.2	5,221.4	-21%	13%	-5%	20%	1%	1%	-5%
3231.TW	纬创	代工	764.4	747.0	673.0	22%	-10%	-13%	5%	28%	27%	8%
3661.TW	世芯	AI芯片	29.1	35.1	33.7	107%	-4%	100%	21%	13%	35%	123%
3443.TW	创意电子	AI芯片	19.8	22.1	17.4	-17%	-21%	-22%	-7%	-14%	-9%	20%
元器件及功率												
2327.TW	国巨	被动元器件	93.5	89.5	100.2	18%	12%	-5%	0%	-6%	-1%	20%
2492.TW	华新科	被动元器件	28.1	25.2	29.8	21%	18%	7%	-7%	-2%	-4%	23%
3707.TWO	汉磊	功率(SiC代工)	5.4	5.5	5.1	-15%	-6%	-23%	-10%	-5%	-11%	-14%
8261.TW	富鼎	功率器件	2.2	2.1	2.3	20%	10%	-3%	-13%	-1%	2%	6%
6435.TWO	大中	功率器件	2.4	2.0	2.5	42%	22%	45%	-1%	7%	14%	29%
2481.TW	强茂	功率器件	10.3	10.0	10.1	19%	1%	6%	-7%	-1%	3%	0%
4958.TW	臻鼎	PCB	188.4	148.4	127.7	2%	-14%	3%	30%	-4%	-5%	3%
2313.TW	华通	PCB	70.0	58.0	57.8	18%	0%	-3%	3%	6%	26%	64%
3037.TW	欣兴电子	PCB	87.2	81.8	92.2	-6%	13%	-30%	-3%	14%	18%	4%
6213.TW	联茂	CCL	22.5	21.5	23.0	18%	7%	-2%	1%	10%	6%	29%
2383.TW	台光电子	CCL	42.2	43.1	44.8	104%	4%	45%	8%	39%	30%	28%

资料来源：Wind、德邦研究所；股价数据截至 2024 年 2 月 16 日



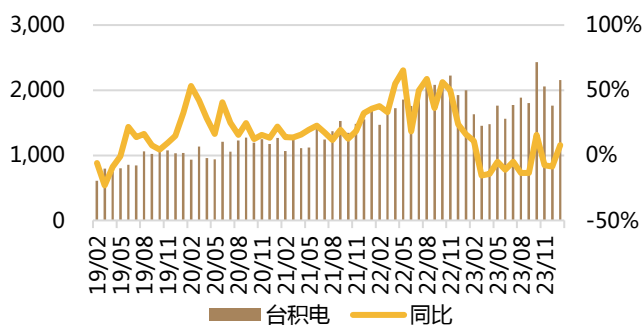
## 2. 半导体：周期复苏，AI 贡献增量

### 2.1. 代工：AI 驱动先进制程需求旺盛，淡季不淡

**台积电 1 月营收同环比增长，3nm 占比 24 年有望达 15%。**台积电 2024 年 1 月营收达新台币 2,157.85 亿新台币，环比增长 22.4%，同比增长 7.9%，创下了同期历史新高。此前台积电在法说会上表示，高性能计算需求持续旺盛，预计将成为台积电今年 1 月营收增长的主要动力。今年 2 月，受农历年长假、工作天数减少影响，台积电业绩可能滑落。台积电 2 月及 3 月平均单月营收将滑落到新台币 1,720 亿至 1,844 亿新台币。台积电预计，受益于人工智能 (AI) 需求旺盛，2024 年营运有望健康成长，全年美元营收将同比增长 21% 至 26%，创新历史。其中，3nm 制程比重有提升到 15%。

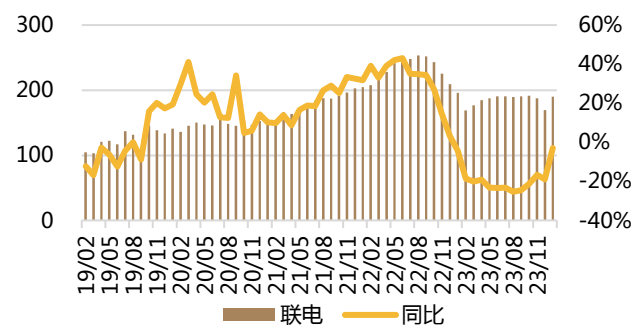
**联电 1 月营收环比增长，多元产品线构筑稳健获利能力。**联电 2024 年 1 月合并营收为 190.1 亿新台币，较去年同期减少 2.94%，较去年 12 月成长 11.98%。联电总经理王石表示，今年第 1 季，尽管客户对库存仍采取较为谨慎的态度，预期整体晶圆需求将逐渐回温。展望未来，联电将持续透过多元化的制造基地及差异化的 12 寸特殊制程，与业界领先企业合作开发下一代产品，12 纳米 FinFET 制程的合作，是联电追求具成本效益的产能扩张和技术节点升级策略中重要的一环。

图 2：台积电月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 3：联电月度营收（亿新台币）及同比

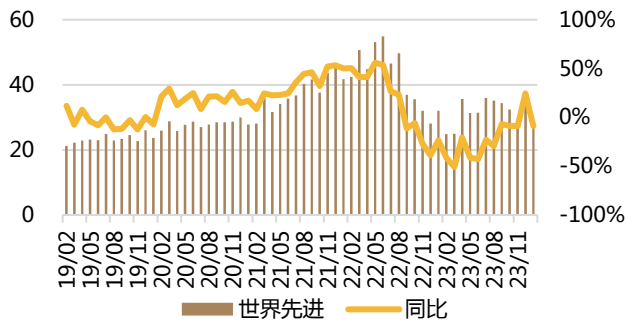


资料来源：Wind、德邦研究所

**世界先进 1 月营收环比下降，一季度业绩受淡季影响预期下滑。**世界先进 2024 年 1 月份合并营收约为 29.28 亿新台币，同比下降约 8.57%，环比下降 16.56%。世界先进副总经理暨财务长黄惠兰表示，由于晶圆出货量减少，1 月营收较去年 12 月减少约 16.56%。世界先进日前召开法说会，公司指出，本季步入传统淡季，加上部分供应链持续进行库存调整，首季晶圆出货量季减 6~8%，单季毛利率也将较去年第四季的 23.03% 续降至约 21~23%。

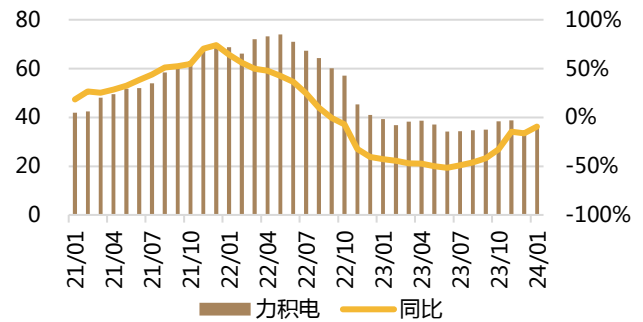
**力积电营收环比小幅增加，看好 24 年营运表现。**力积电 24 年 1 月营收 35.70 亿新台币，环比增加 4.14%，同比减少 9.21%。总经理谢再居表示，今年第 1 季营营收受到年节出货天数减少之下，大约呈现小幅个位数季减的幅度，不过在存储代工其 DRAM、Flash 价格可望持续提高，再加上产能利用率回升、铜锣新产能贡献，全年营运表现有望优于去年。

图 4：世界先进月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 5：力积电月度营收（亿新台币）及同比

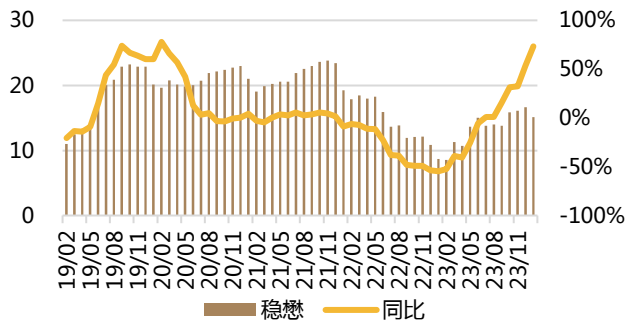


资料来源：Wind、德邦研究所

射频代工方面，**稳懋 1 月营收减少，预期 24 年产能利用率持续提高**。稳懋 24 年 1 月营收 15.14 亿新台币，月减 9.19%，并较去年同期的低基期大幅成长 73.52%。公司指出，产能利用率去年第四季已从前季的 50%再提升至 60%，预估今年还将持续提高；而今年首季因适逢淡季，估单季营收季减 low-teens（约 11%~13%），毛利率则落在 mid-twenties（24%~26%）水准。

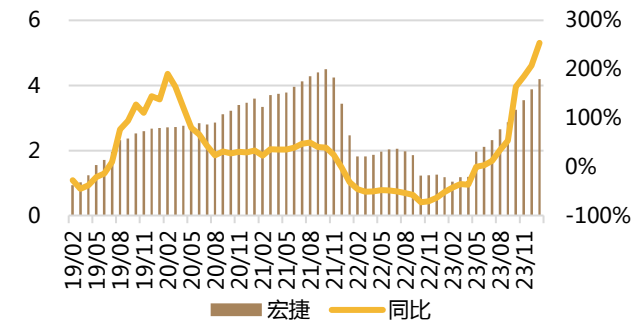
宏捷科受益终端需求复苏，**预计 24 年营收持续向好**。宏捷科 24 年 1 月营收以 4.19 亿新台币写下 25 个月以来单月新高，淡季不淡。公司指出，客户库存调整已告一段落、拉货力道显著修复，乐观看今年市况有望重返 2021 年的荣景。宏捷科指出，1 月营运淡季不淡主要受惠五大利多题材，如 AI 技术导入手机应用；折叠手机的盛行；印度、东南亚等新兴市场加速 4G 基础建设；大陆手机 PA 掀起库存回补潮；新产品的开发也持续增加。

图 6：稳懋月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 7：宏捷科月度营收（亿新台币）及同比



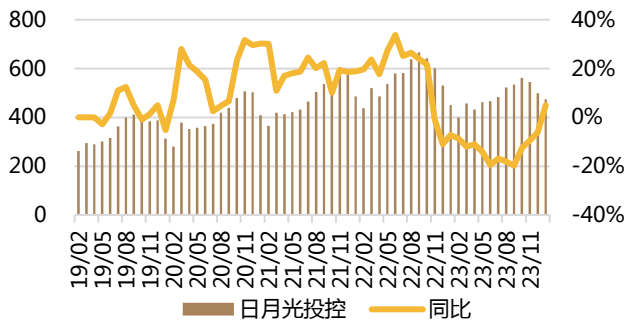
资料来源：Wind、德邦研究所

## 2.2. 封测：日月光先进封装业务强劲，下半年成长加速

日月光 1 月营收创历年次高，**预计上半年库存调整结束，下半年成长加速**。日月光投控 24 年 1 月营收 473.9 亿新台币，较去年 12 月 499.06 亿新台币减少 5.04%，比去年同期 451.31 亿新台币成长 5.01%，仅次于 2022 年 1 月，站上历年同期次高。日月光投控在 2 月初法人说明会中预期，上半年库存调整结束，下半年成长将加速。投控预期今年在先进封装与测试营收占比更高，人工智能 (AI) 相关高阶先进封装业绩将翻倍，今年相关营收增加至少 2.5 亿美元。

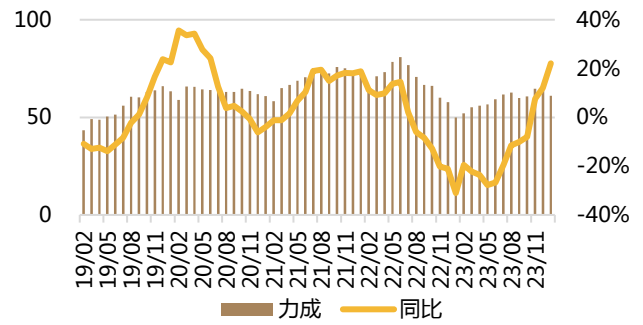
力成 1 月营收近 3 月新低，**贡献力道超去年同期**。力成 24 年 1 月合并营收 61.12 亿新台币，为近 3 个月以来新低，MoM -5.67%、YoY +22.23%，虽然较上月衰退，但仍贡献力道却超越去年同期。法人机构平均预估年度税后纯益将衰退至 71.15 亿新台币，较上月预估调降 3.29%。

图 8：日月光月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 9：力成月度营收（亿新台币）及同比

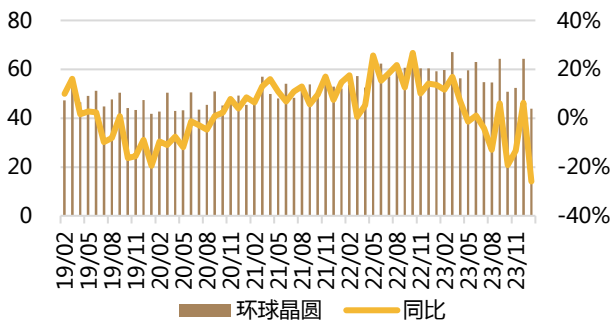


资料来源：Wind、德邦研究所

### 2.3. 硅片：日本地震叠加库存调整，1 月硅片相对承压

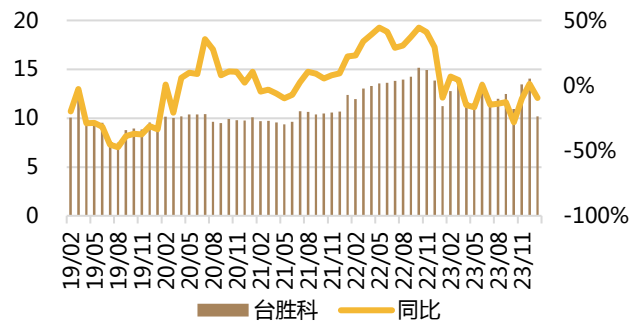
环球晶 1 月营收减少，主要受日本地震及库存调整影响。环球晶 24 年 1 月营收 43.96 亿新台币，月减 31.67%、年减 25.86%。环球晶指出，1 月营收下滑主要因受到日本能登半岛地震影响，日本子公司部分产品出货递延至 2 月初；同时，公司配合客户库存调节作业，将部分 1 月和 2 月出货调整至第一季季末；另外，由于半导体晶圆位于产业链上游，预期复苏时程将较下游晚一至二季度，大部分客户第一季的稼动率仍未有太大提升，仍在积极去化手上的现有库存。

图 10：环球晶月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 11：台胜科月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

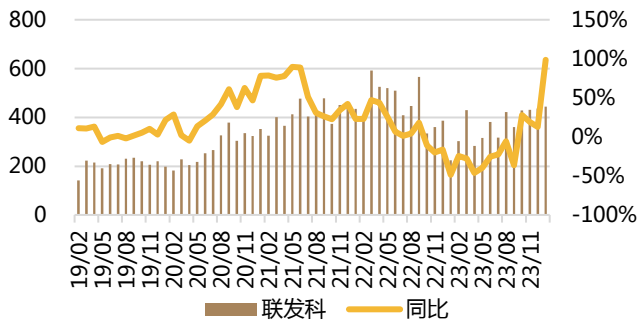
### 2.4. SoC 芯片：联发科旗舰芯片持续发力，信骅同比高增

联发科 1 月营收创历史同期最高，23Q4 旗舰芯片增长动能强劲。联发科受惠于客户农历年前备货需求，24 年 1 月营收 444.96 亿新台币，月增 1.87%、年增 98.79%，创下历年同期新高。联发科表示，今年是开启新的成长循环的一年，预期去年第四季推出的旗舰芯片，今年也能迎来强劲双位数成长，全年毛利率在产品组合带动下可望维持在第一季约略 47% 的水准。

瑞昱 1 月营收增长稳健，24 年恢复成长趋势。瑞昱 24 年 1 月合并营收为 87.59 亿新台币，月增 26.7%、年增 59.5%。瑞昱指出，尽管宏观经济与国际局势仍有不确定性，但供应链库存已逐步回到健康水位，支撑客户端拉货需求，因此展望本季营运，评估是审慎稳健，同时今年也将恢复成长，预期今年与之后将重新回到成长趋势。

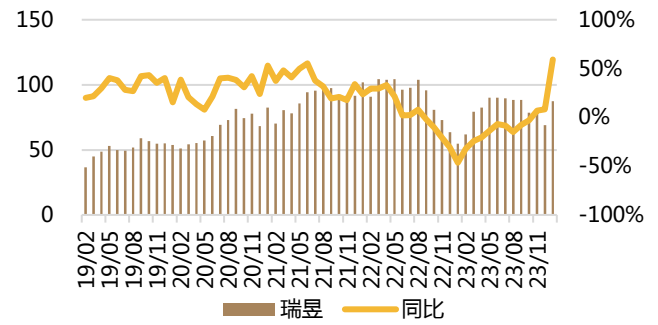


图 12: 联发科月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

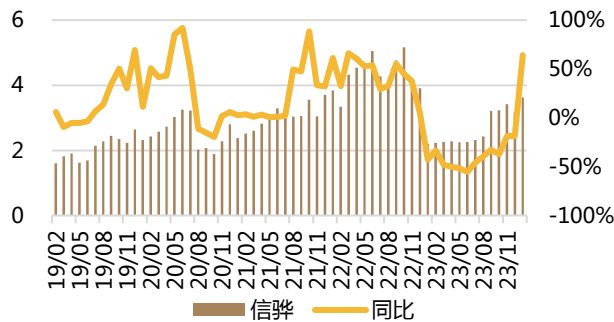
图 13: 瑞昱月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

**信骅 1 月营收创新高。**信骅 24 年 1 月营收攀高至 3.62 亿新台币，为 13 个月来新高，月增 13.72%，年增 64.35%。信骅表示，市场需求增加是 1 月营收成长主要动能。

图 14: 信骅月度营收 (亿新台币) 及同比

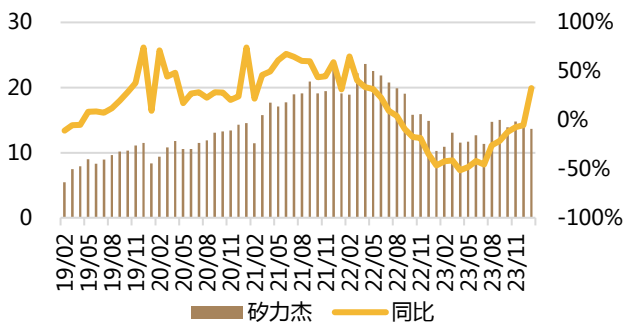


资料来源: Wind、德邦研究所

## 2.5. 模拟芯片: 谱瑞受惠 PC/NB 市场, 淡季不淡

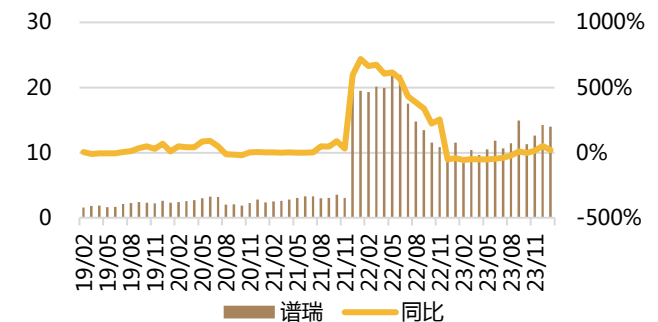
**谱瑞 1 月营收同比增长, 24 年业绩有望受益于强劲市场需求。**谱瑞 1 月合并营收 13.99 亿新台币, 月减 1.7%, 年增 21.2%。受惠 PC/NB 市场需求强劲, 公司预估今年第一季景气展望谨慎乐观, 单季营收预估约 1.14~1.26 亿美元, 年增率上看 2 成, 季减 5% 至季增 5%, 然淡季不淡, 毛利率与上季旺季时期相当, 约 43~45% 间。展望全年, 公司预估 2024 年营收将正向成长, 第一季季持平, 下半年比上半年好, 毛利率上半年目标持稳, 下半年新品带动向上。

图 15: 矽力杰月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 16: 谱瑞月度营收 (亿新台币) 及同比



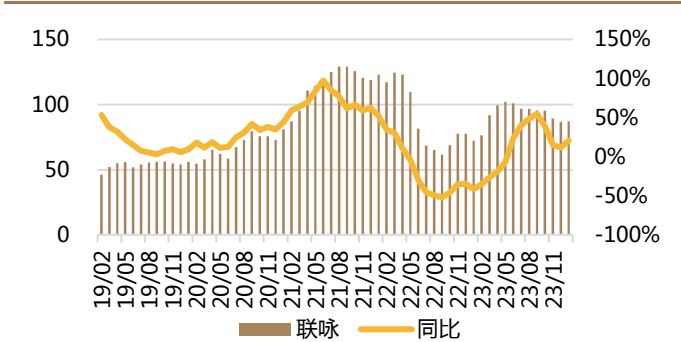
资料来源: Wind、德邦研究所

## 2.6. 驱动芯片: 下游需求相对保守, 驱动 IC 营收略减

**驱动 IC 各下游需求相对保守，联咏 Q1 营收估衰退。**联咏 1 月营收 87.2 亿新台币，同比增长 21%。展望第一季，联咏副董事长王守仁表示，第一季为消费电子传统淡季，加上工作天数减少，故单季营收将会下滑，现阶段需求还是不明朗，还是以急单、短单居多。各产品线部分，包括 TV、显示器、NB、VR、手机以及车用等都会呈现下滑趋势。联咏预估，第一季营收预计落在 240~250 亿新台币，季减少 7.9%~11.6%；毛利率为 38.5%~40.5%。王守仁表示，第一季毛利率预估相较去年第四季保守，主要是受到产品 ASP 影响，包括大尺寸驱动 IC、手机 TDDI 等价格压力比较大，但后续会慢慢趋于稳定。

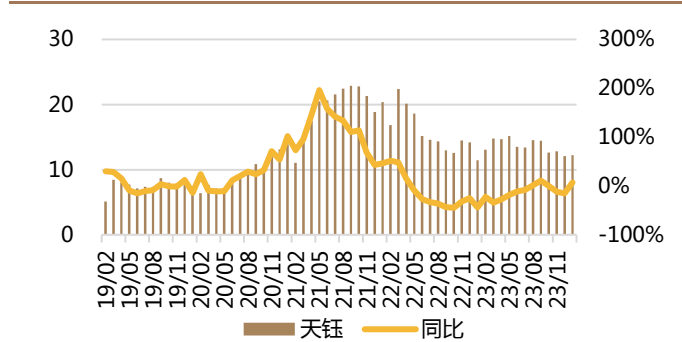
**天钰 1 月营收同比增加。**天钰一月营收 12.26 亿新台币。同比增长 7%；环比增长 1%。

图 17：联咏月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 18：天钰月度营收（亿新台币）及同比



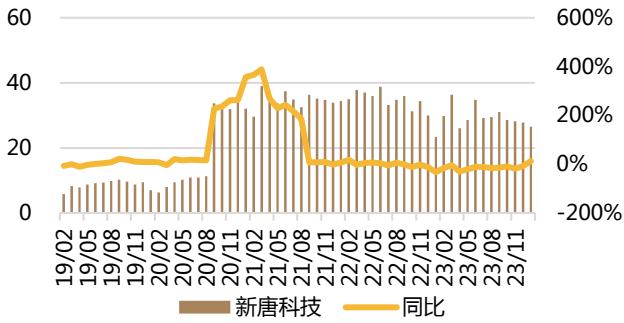
资料来源：Wind、德邦研究所

## 2.7. MCU：行业底部筑基，车用/USB 4 产品发力

**新唐车用、USB 4 产品传捷报，今年出货看增。**新唐 1 月营收 26.57 亿新台币，年减 7.16%。微控制器（MCU）厂新唐去年获利受到市场景气不佳、客户库存调整影响，2023 年全年获利 24.20 亿新台币，相较 2022 年减少 42.7%。不过新唐也表示，目前 USB 4、车用产品都已经获得客户导入，后续出货动能有望看增。

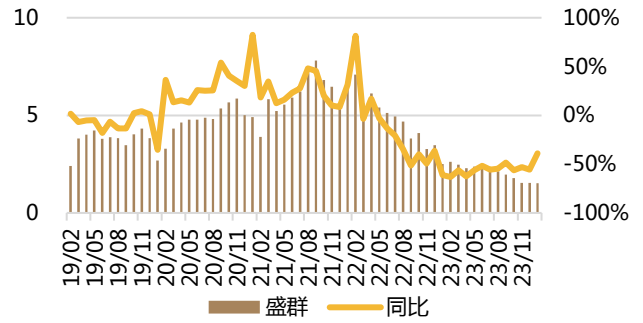
**盛群 1 月营收下降，通路去库存情况不如预期，预计库存 Q2 恢复健康水位。**盛群 24 年 1 月总营收 1.5 亿，同比减少 38.75%。盛群表示，通路库存去化情况不如预期，今年第 1 季又有工作天数减少影响，预期首季营收将较去年第 4 季稍低，不过应是今年营运谷底，全年业绩应可优于去年。盛群总经理蔡荣宗表示，转投资代理商占盛群营收比重 7 至 8 成水准，库存周转天数约 6 个多月，预期库存最快于第 2 季回复健康水位。部分客户库存水位已低于 4 个月，第 1 季底便可望恢复正常拉货。

图 19：新唐月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 20：盛群月度营收（亿新台币）及同比

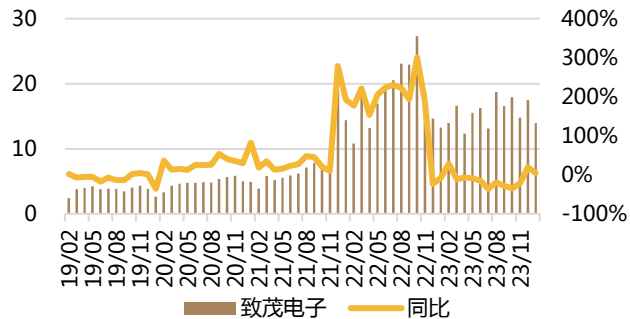


资料来源：Wind、德邦研究所

## 2.8. 设备&建设：建设厂商营收有所回落

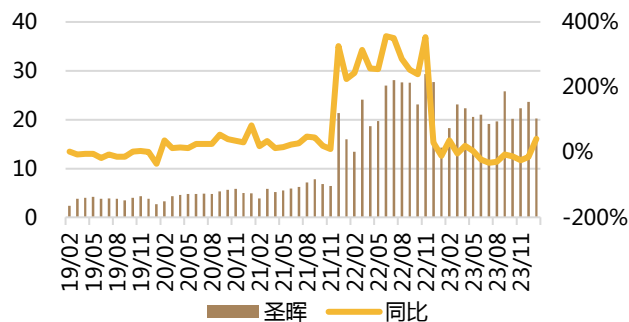
作为设备板块的前瞻指标，1 月晶圆厂建设厂商营收略有回落。无尘室整合工程商圣晖 1 月营收为 20.23 亿新台币，年增 41.32%，创历年同期新高。圣晖指出，中国大陆市场工程维持稳健动能，业绩创新高，有助整体营运正向表现。圣晖表示，开拓海外市场是今年营运重点，尤其深耕多年的东南亚地区，今年接单成长可期；此外，集团持续评估布局其他区域，藉由业务资源整合，为中长期营运注入成长新动能。而亚翔 1 月营收 67.72 亿新台币，月减 18.54%，较上年同期大增 189%。总经理暨发言人蒋晓麟表示，新订单仍以半导体产业占约 6 成最高，未完工的在手订单为中国台湾荣工占约 44%、中国台湾亚翔 38%，苏州亚翔 17%。展望 2024 年，蒋晓麟认为去年较淡的中国台湾亚翔今年有望转佳，但目前暂以持平看待。致茂 1 月营收 13.96 亿新台币，同比+5%，环比-20%。

图 21：致茂电子月度营收（亿新台币）及同比



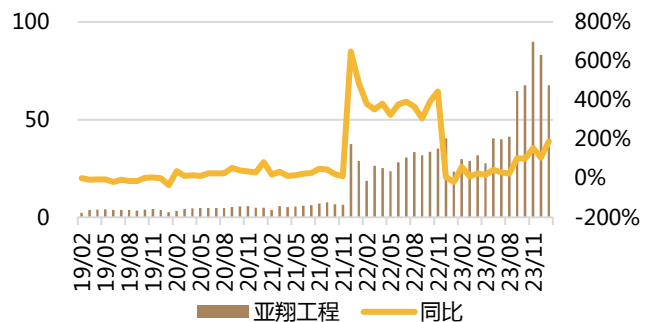
资料来源：Wind、德邦研究所

图 22：圣晖月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 23：亚翔工程月度营收（亿新台币）及同比

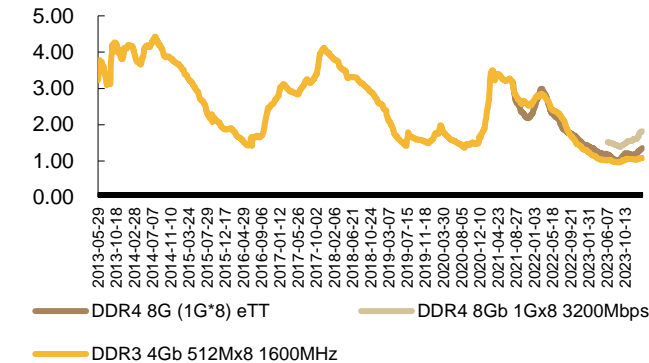


资料来源：Wind、德邦研究所

## 3. 存储：价格上扬支撑存储厂商业绩

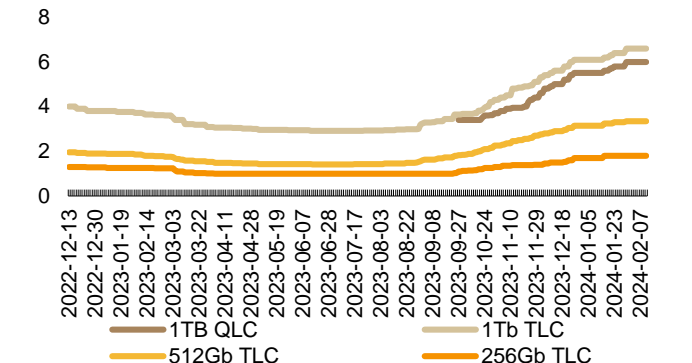
**DRAM 现货价格上涨，拐点或已现。**根据 DRAMexchange 数据，1 月 DRAM 现货价格整体向上，DDR4 8G (1G\*8) eTT、DDR4 8Gb 1Gx8 3200Mbps、DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz 价格环比+10.5%、+10.9%、+3.9%。而 NAND Flash Wafer 现货均看到上涨趋势。从历史周期来看，DRAM 与 NAND 价格或已出现拐点，预计 24 年有望持续上涨，逐渐走出下行周期。

图 24: DRAM 存储现货平均价 (\$)



资料来源: Wind、DRAMexchange、德邦研究所

图 25: NAND Flash Wafer 现货平均价 (\$)



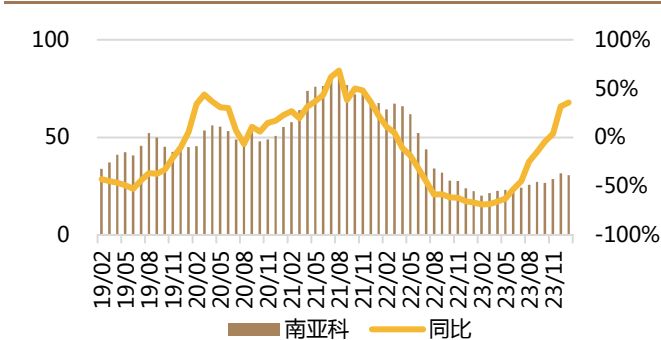
资料来源: Wind、CFM、德邦研究所

### 3.1. 存储芯片: DRAM 需求多因素催化, Nor 价格有望回温

主营 DRAM 的南亚科 1 月营收从高点微跌，预计 24 年运营受益 AI 需求成长、高端 HBM 以及 DDR4 转换 DDR5 的影响。南亚科 24 年 1 月份自结合并营收为新台币 30.6 亿新台币，年增加 35.95%、月减少 3.2%，单月营收从 15 个月高点微跌。以市况分析，南亚科表示，DRAM 市场因为 AI 需求成长、高端 HBM 以及 DDR4 转换 DDR5 的影响，需求逐季改善；价格上，2023 年第四季价格已确认开始反弹，2024 年有机会持续呈现逐步上涨趋势。整体营运展望，法人预估，公司营运将逐季好转，南亚科今年下半年力拼单季亏转盈。

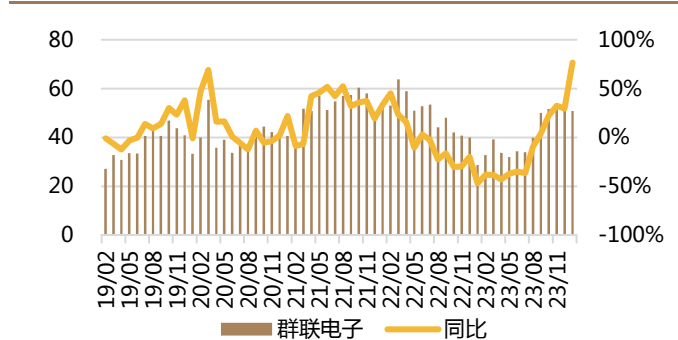
群联 1 月营收历史同期次高，预计企业级 SSD 产品组合将成为营收动力。群联 2024 年 1 月合并营收为 50.86 亿新台币，同比增长超过 75%，为历史同期次高。

图 26: 南亚科月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 27: 群联电子月度营收 (亿新台币) 及同比

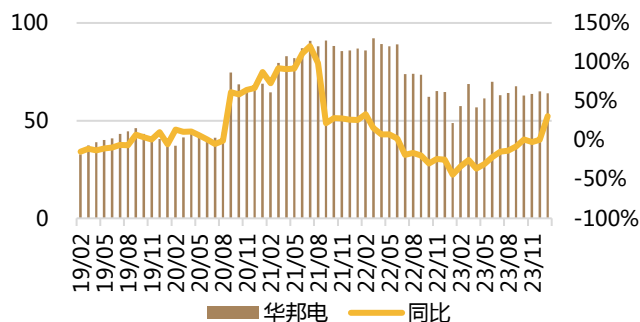


资料来源: Wind、德邦研究所

主营 Nor 的华邦电 1 月营收同比增长，预计 AI DRAM 新产线成中长期营运支撑。华邦电 1 月营收 64.03 亿新台币，月减 1.61%、年增 31.05%。华邦电总经理陈沛铭日前强调，SLC NAND 及利基型 DRAM 等市场需求正逐步好转，显示库存调整已经告一段落，后续更有机会迎来价格升温需求。法人认为，华邦电搭上产业复苏趋势，加上进军先进封装市场，以 Hybrid bond 封装整合系统单晶片 (SoC) 结合自家生产的客制化 AI DRAM 产线，预计 2025 年进入量产，皆成为该公司中长期的营运动能强力支撑。

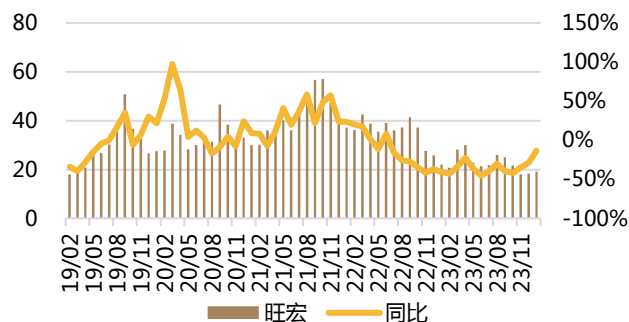
**主营 Nor 的旺宏 1 月营收同比减少, 24 年 Q1 展望不佳。**旺宏 1 月营收 19.14 亿新台币, 月增 4.4%、年减 13.5%, 为近三个月以来高点。旺宏总经理卢志远表示, 2024 年第 1 季展望仍不佳, 市况未能起飞, 但已经可以看到谷底已达到, 惟如果存货消化仍不够快速, 今年依旧不是一个特别好的年, 以目前市场上库存来看, 以 NOR flash 最高、ROM 为其次。论及 AI 应用, 卢志远指出, 其主要受惠者是 GPU, 然而对存储来说, DRAM、NAND Flash 等产品确实会直接受惠, 而 NOR Flash 属于间接性, 不过未来 AI PC、AI 手机都会对于周边相关芯片需求增加。

图 28: 华邦电月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 29: 旺宏月度营收 (亿新台币) 及同比



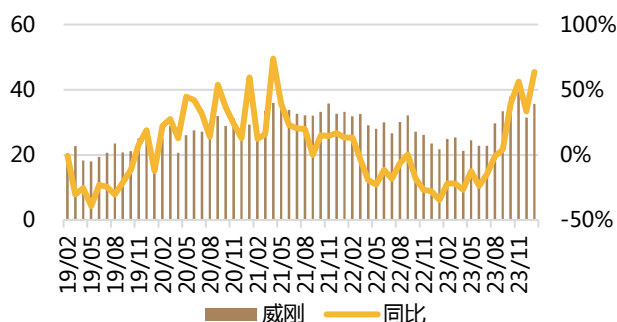
资料来源: Wind、德邦研究所

### 3.2. 存储模组: 上半年营运维持成长, Q1 获利望高位企稳

**威刚 1 月营收创同期新高, 预计 24 年存储产业发展稳健。**威刚 1 月合并营收 35.65 亿新台币, 年增 63.75%、月增 13.35%, 创下历年同期新高。公司董事长陈立白看好, 今年上半年 DRAM 与 NAND Flash 价格涨势明确, 客户备货意愿持续升温, 推动上半年营运维持成长, 预期本季获利可望高位企稳。整体而言, 存储供需两端仍相当健康, 今年将是存储产业稳健且多头走势的一年。

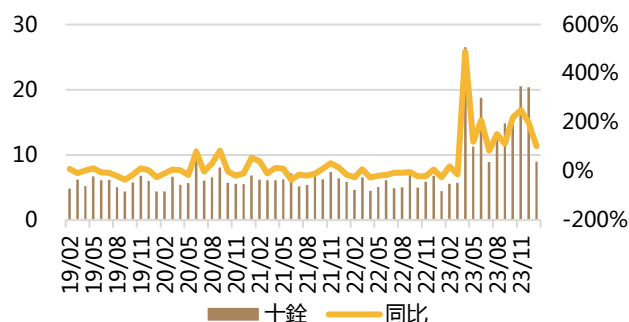
**十铨 1 月业绩同比大幅度上升, AI 时代下高规格存储产品发挥关键效益。**十铨科技 1 月营收 8.95 亿新台币, 年增 102.44%, 为历史同期新高, 主要受惠客户端需求持续强劲, 显示整体市场需求缓步回升, 再加上原厂减产效应发酵, 市场价格预计将持续上涨, 而十铨科技所推出的高规格存储与储存产品, 预计在 AI 时代下发挥加乘的关键效益。

图 30: 威刚科月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 31: 十铨月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

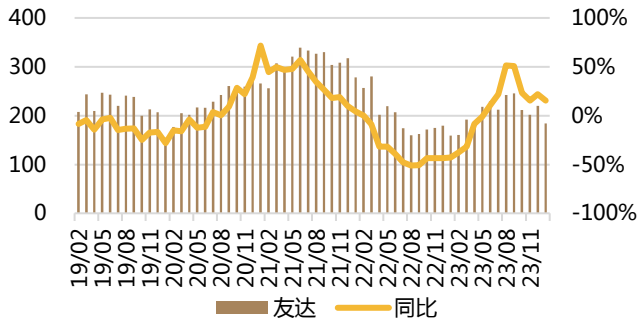
## 4. 消费电子: 中小尺寸面板出货下滑, AI PC 引领换机潮

### 4.1. 面板: 淡季出货转冷, 各尺寸出货下滑



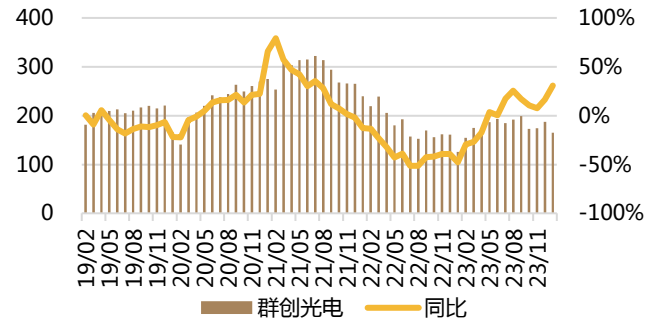
面板厂商 1 月业绩有所下滑，各尺寸面板出货均减少。友达 2024 年 1 月营收为 11.49 亿新台币，与去年同期相比减少 19.91%。群创光电 2024 年 1 月自结合并营收为 165 亿新台币，较上月减少 11.6%，较去年同期增加 31.0%。群创光电 2024 年 1 月大尺寸合并出货量共计 827 万片，较上月减少 6.2%；中小尺寸合并出货量共计 2,359 万片，较上月减少 14.8%。

图 32：友达月度营收（亿新台币）及同比



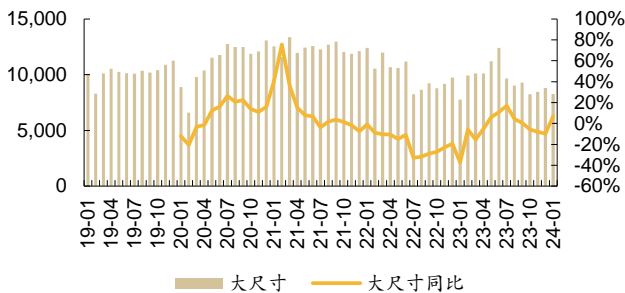
资料来源：Wind、德邦研究所

图 33：群创光电月度营收（亿新台币）及同比



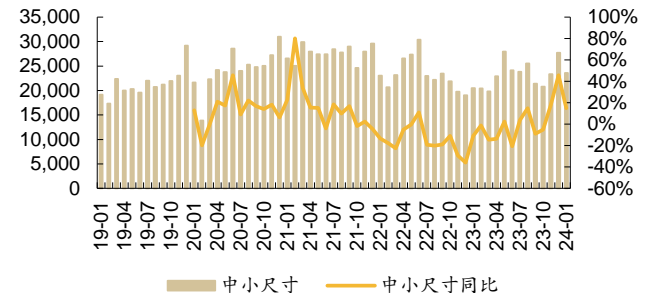
资料来源：Wind、德邦研究所

图 34：群创大尺寸面板出货量及同比



资料来源：群创光电官网、德邦研究所

图 35：群创中小尺寸面板出货量及同比



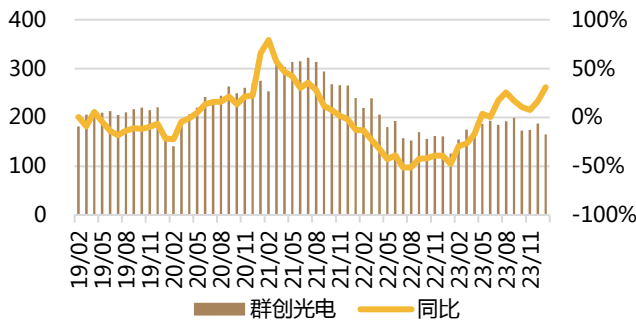
资料来源：群创光电官网、德邦研究所

## 4.2. 光学：厂商扩产积极，高像素镜头占出货主流

大立光营收季节性连续下滑，高像素镜头占出货主流。光学镜头龙头厂商大立光 1 月营收 44.67 亿新台币，月减 6.57%，年增 37.03%。出货产品结构来看，以 1000 万像素产品为多数，1000 万像素以上镜头占比 40-50%，800 万像素镜头产品占比 0-10%，2000 万像素以上产品占比为 30-40%，低于 500 万像素产品占比为 20-30%。

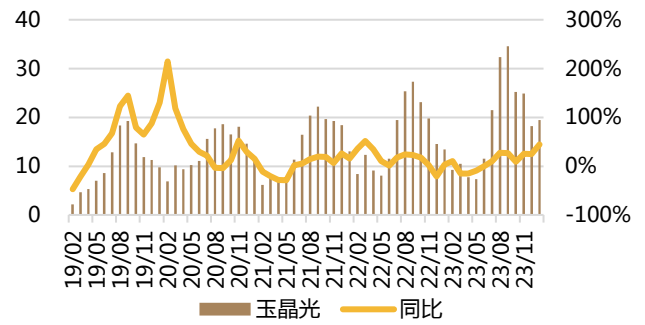
玉晶光 1 月营收创同期新高，预计首季营收超去年同期。玉晶光 2024 年 1 月营收为 19.48 亿新台币，创历年同期新高，月增 7.08%，年增 44.58%，在玉晶光积极于中国台湾及厦门扩充产能之下，有利于在 2024 年首季营创历史同期新高。玉晶光在掌握美系客户的优势之下，加上两岸不断扩产及产品升级，公司对今年的业绩并不看淡，如出货顺利，2024 年首季营收将超越去年同期的 33.28 亿新台币。

图 36: 大立光月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 玉晶光月度营收 (亿新台币) 及同比



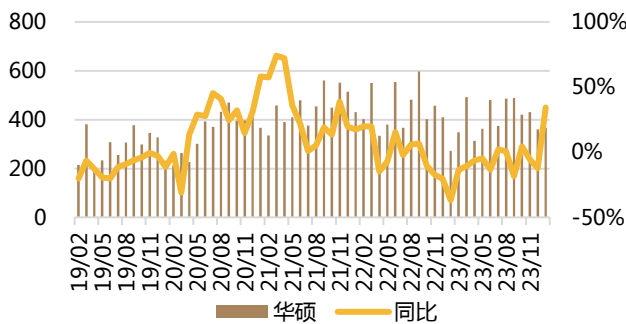
资料来源: Wind、德邦研究所

### 4.3. PC: 24 年重返成长, AI PC 望推动换机潮

**华硕 1 月营收同环比增长, 预计 24 年营运重返成长轨道。**华硕 1 月营收近 367 亿新台币, 月增 1.7%、年增 34.3%。法人预期, 随着 PC 市场库存调整告一段落, 加上新的 AI PC 产品加持, 看好华硕今年营运有望重返成长轨道。整体来看, 首季为 PC 产业的传统淡季, 且因 2 月农历春节工作天数减少, 华硕营运仍受到相关因素影响。法人亦指出, 华硕 23 年第四季增加 NUC 事业拓展迷你电脑布局, 今年积极发展 AI PC 产品, 且第四季英伟达将有二年一次 GPU 大改款推出, 有助于电竞产品业绩发展。

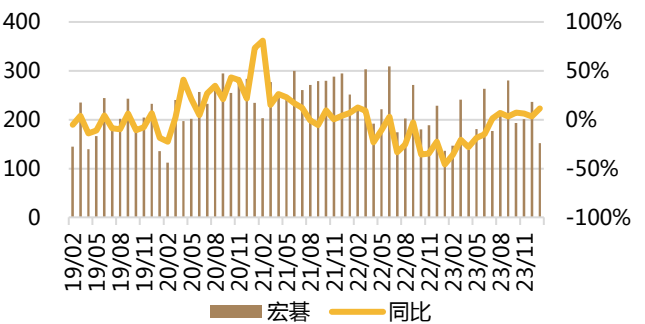
**宏碁公布 1 月合并营收 152.3 亿新台币, AI PC 有望引爆新一轮电脑换机潮。**宏碁主管表示, 今年 1 月以 Chromebook 产品表现最佳, 营收年增率 39.3%; 另外桌上型电脑产品营收年增率也达 16%。宏碁建立多重事业引擎的策略持续发酵, 统计今年 1 月, 非电脑及显示器相关事业营收占集团总营收比重达 39.2%。展望今年, 市场聚焦 AI PC, 有望引领新一轮电脑换机潮。陈俊圣对此表示, 宏碁在核心事业中, 紧抓生成式 AI 机会热潮, 公司去年 12 月正式发表 AI PC, 随即开始出货, 订单能见度至少看到今年第 1 季。

图 38: 华硕月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 39: 宏碁月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

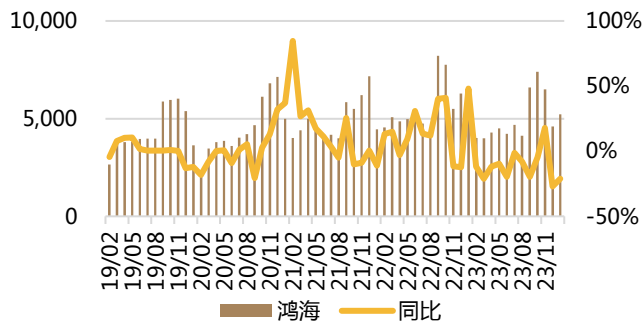
## 5. AI&代工: AI 服务器增幅较大

### 5.1. 服务器: 行业转入淡季, AI 服务器预期强劲

**鸿海 1 月营收创历年同期次高, 预期 24Q1 步入淡季。**鸿海 2024 年 1 月营收为新台币 5221 亿新台币, 环比增加 13.48%, 同比减少 20.93%, 为历年同期次高。鸿海表示, 2024 年第一季度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。2023 年第一季度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, 预期本季会有年减的情况。

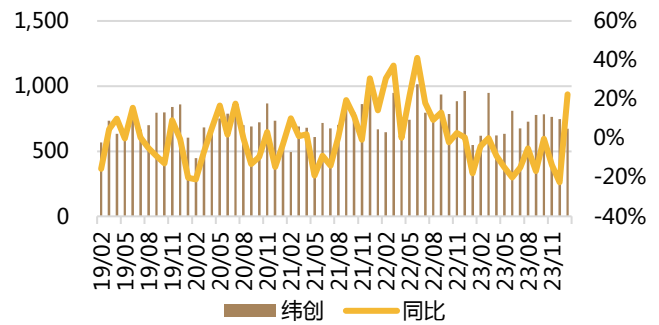
**纬创 1 月营收略降，AI 服务器预期将有三位数增幅。**纬创 1 月营收 673 亿新台币，月减 9.9%、年增 22.44%；其中，1 月笔电出货量 130 万台、月减 27.8%，桌机出货量 70 万台、月减 12.5%，显示器出货量 80 万台、月减 11.1%。纬创预估，第一季笔电出货可能季减双位数，桌机与显示器可能持平于上季或季减个位数。展望今年，纬创表示，今年营运动能主要来自 AI 相关，预期将有三位数增幅，且今年也只是成长起步阶段，未来几年都将会高速增长；PC 则预期逐底回温、会较去年成长，其中 AI PC 今年还在导入初期、渗透率还低，明显发酵还需要一些时间。

图 40：鸿海月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 41：纬创月度营收（亿新台币）及同比



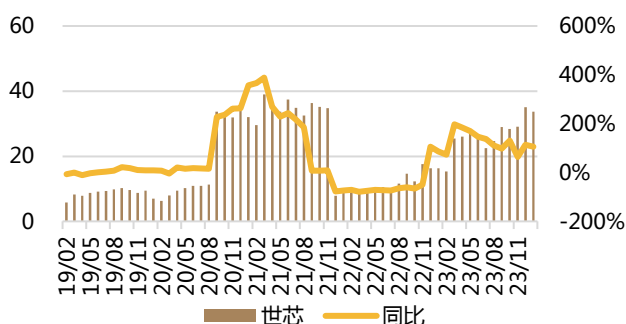
资料来源：Wind、德邦研究所

## 5.2. AI 芯片：厂商营收降温，世芯维持高位

**世芯 1 月营收维持高位，积极抢攻汽车 ASIC。**世芯 1 月合并营收 33.74 亿新台币，年增 106.71%，主要是量产产品增加所致。展望 2024 年，世芯目前因为 CoWoS 产能持续回稳，出货将更加顺畅，全年营收、获利都将会有再创高表现，且动能一路延续到 2025 年。且因为世芯积极抢攻汽车需要的前端 ASIC 设计服务，目前已经陆续传出好消息，随着大陆市场电动车快速发展，世芯仍有极大的发挥空间。

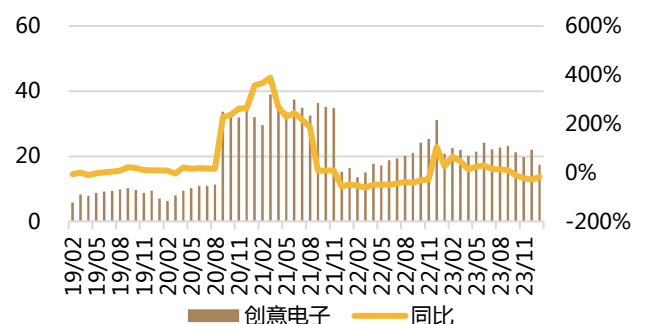
**创意电子 1 月营收创新低，展望低于市场预期。**创意 1 月营收 17.37 亿新台币，月减 21.3%、年减 16.7%，创 20 个月新低。创意预估，今年营收年增率约为个位数，毛利率恐下滑数个百分点，展望低于市场预期。

图 42：世芯月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 43：创意电子月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

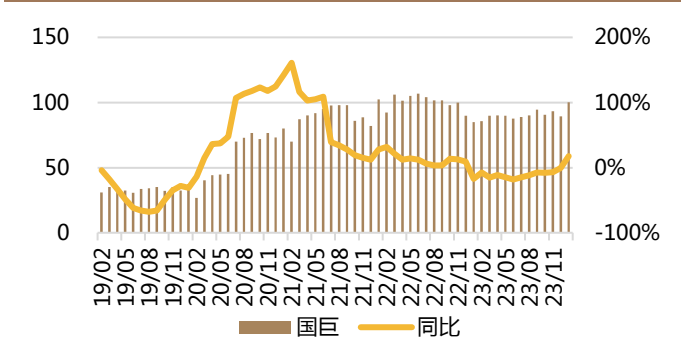
## 6. 元器件及功率：库存有序改善，营收逐渐回温

### 6.1. 被动：库存渐趋健康，AI 助力修复

**国巨 1 月营收高增，主因 AI 客户拉货动能超预期。**国巨公布 1 月自结合并

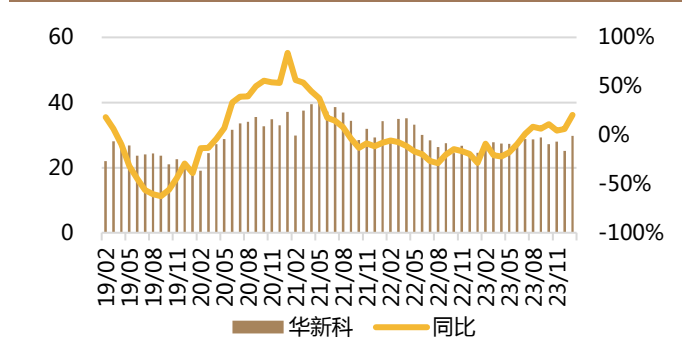
营收新台币 100.21 亿新台币,是 2022 年 10 月以来单月高点,较去年 12 月 89.48 亿新台币增加 12%,比去年同期 85.03 亿新台币增加 17.8%。国巨指出,1 月营收增加,主要是 AI 相关应用客户拉货动能高于预期,1 月工作天数回复正常,以及大中华区客户在农历年前增加备货。展望第 1 季营运,国巨表示,整体市场供需、全球通膨及国际局势等大环境不确定性因素仍高,但**客户端库存持续正向调整,供应链库存水位渐趋健康**,持续密切关注市场状况,乐观看待 AI 应用的营运动能及展望。

图 44: 国巨月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 45: 华新科月度营收 (亿新台币) 及同比

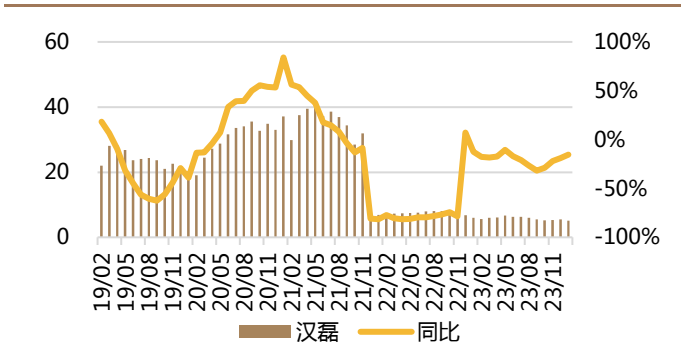


资料来源: Wind、德邦研究所

## 6.2. 功率: 业绩稳中有升, 行业逐步提振

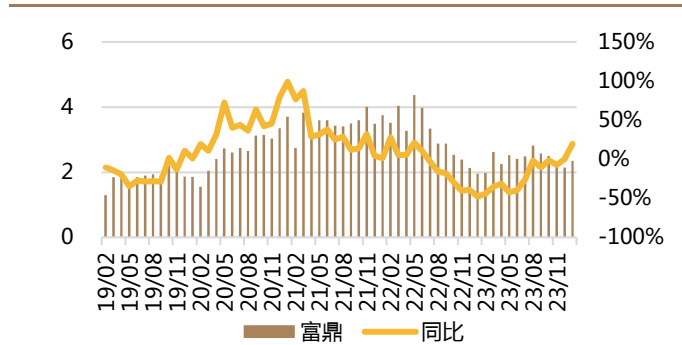
各功率厂商 1 月营收则有所修复, 部分厂商复苏动能强劲。(1) 汉磊 1 月合并营收 5.1 亿新台币, 较上月减少 6%, 与去年同期相比为年减 15%。(2) 富鼎 1 月营收 2.3 亿新台币, 年增 20%, 月减 10%。(3) 大中 1 月营收 2.5 亿新台币, 年增 42%, 月增 22%。(4) 强茂 1 月营收 19 亿新台币, 年增 19%, 月增 1%。

图 46: 汉磊月度营收 (亿新台币) 及同比



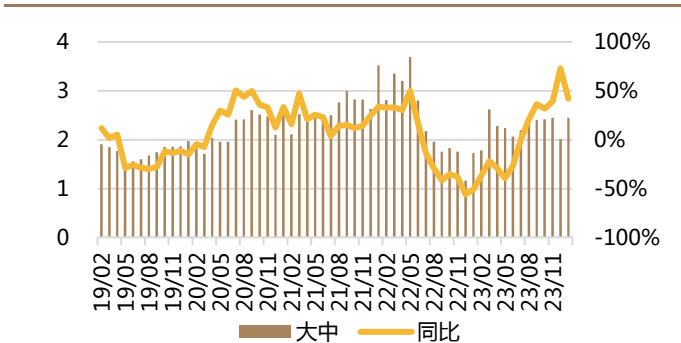
资料来源: Wind、德邦研究所

图 47: 富鼎月度营收 (亿新台币) 及同比



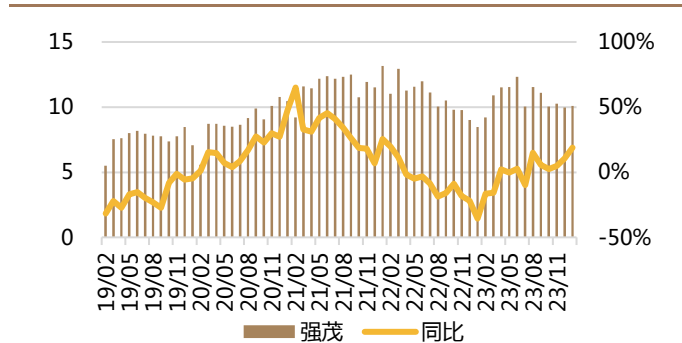
资料来源: Wind、德邦研究所

图 48: 大中月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 49: 强茂月度营收 (亿新台币) 及同比

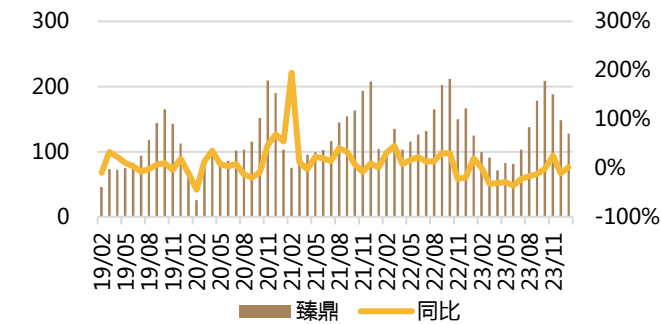


资料来源: Wind、德邦研究所

### 6.3. PCB：库存回归健康水位，营收望温和成长

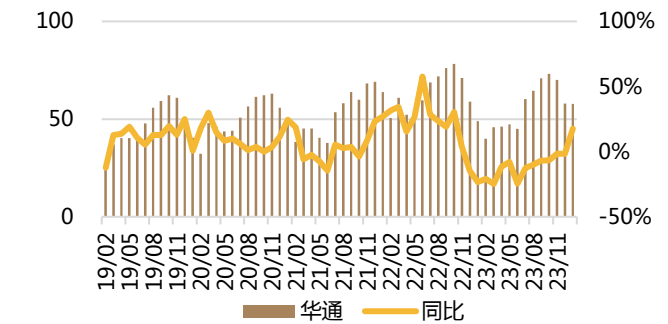
臻鼎多元分散策略奏效，年营收可望温和成长。全球 PCB 龙头臻鼎 1 月营收达 127.75 亿新台币，月减 13.9%，年增 2.3%，为历年同期新高。臻鼎表示，目前汽车 / 基站 / 服务器与 IC 载板两大类应用合计已贡献该公司营收超过一成，显示多元分散策略奏效，因此在传统淡季中仍能保持较去年同期稳健成长。展望 2024 年，臻鼎重申，虽然消费需求复苏力度与地缘政治情势仍待观察，但随着供应链库存逐步回到健康水位，预期今年营收可望温和成长。

图 50：臻鼎月度营收（亿新台币）及同比



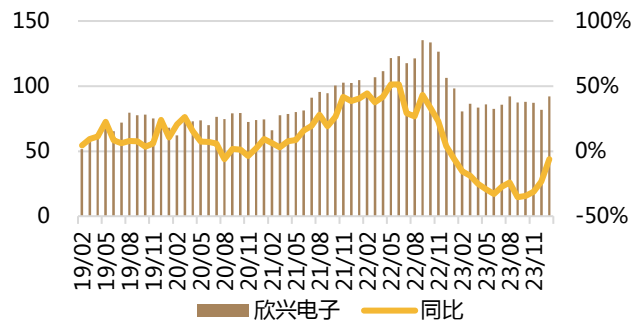
资料来源：Wind、德邦研究所

图 51：华通月度营收（亿新台币）及同比



资料来源：Wind、德邦研究所

图 52：欣兴电子月度营收（亿新台币）及同比



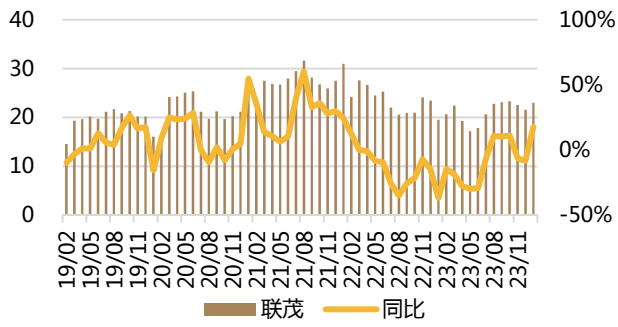
资料来源：Wind、德邦研究所

### 6.4. CCL：高运算能力催化材料需求，高阶 CCL 需求明确

高阶 CCL 需求明确，台光电 1 月营收创新高，年增 1.04 倍。台光电 1 月营收 44.8 亿新台币，同比+104%，环比+4%。台光电指出，HPC 及服务器产品的应用自 2023 年第二季起明显成为市场主流趋势，且陆续有多家国际芯片大厂及云端厂商相继开发、推出新产品，在强调高运算能力的基础下，对于材料升级的需求日益殷切，除既有客户的高市占率外，预期在新客户及新应用产品，也能保持高市占率表现，随着各类服务器产品需求明确，其将成为公司主要成长动能之一。

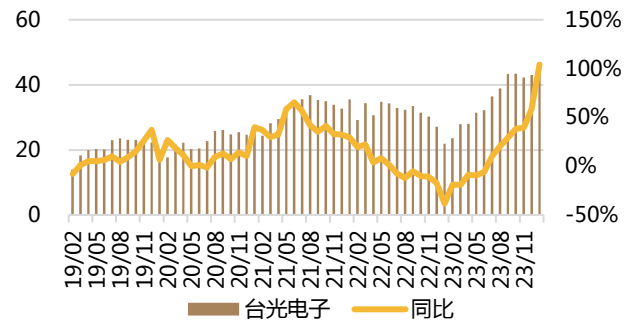


图 53: 联茂月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 54: 台光电子月度营收 (亿新台币) 及同比



资料来源: Wind、德邦研究所

## 7. 风险提示

下游需求不及预期、行业竞争加剧、贸易摩擦风险。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

徐巡，电子行业研究助理，上海交通大学经济学硕士，2年以上电子行业研究经验，曾任职于凯盛研究院，覆盖 IC 设计、半导体设备与制造等领域。

谢文嘉，电子行业研究助理，香港大学硕士，覆盖模拟 IC 设计、数字 IC 设计等领域。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。