电子行业：2024Q1 PCB需求回暖，AI仍是主要驱动力

　　核心观点：

　　2023年PCB板块上市公司业绩整体承压。2023年SW印制电路板板块上市公司实现营收1981.02亿元，同比减少3.71%；归母净利润为121.32亿元，同比减少29.39%；扣非后归母净利润为104.05亿元，同比减少32.39%。2023年，以手机、PC为代表的消费电子行业整体需求疲软，PCB需求不及预期，行业竞争加剧，据Prismark统计数据显示，2023年全球PCB产值约为695.17万元，同比减少14.96%，而PCB产出面积仅下降4.7%，与产出面积相比，PCB产值的急剧下降凸显了严重的价格侵蚀。

　　2024Q1PCB板块上市公司营收同比增长15%，盈利能力提升。PCB作为“电子产品之母”，从中长期看，来自人工智能、高速网络和汽车电子的需求将继续支持高端HDI、高速高层和封装基板等细分市场的增长，有望为PCB行业带来新一轮增长周期。Prismark预计2024年全球PCB产值为729.71亿美元，同比增长15%。2024Q1SW印制电路板板块上市公司总营收为492.57亿元，同比增长15.17%；归母净利润为32.62亿元，同比增长38.05%；扣非后归母净利润为29.56亿元，同比增长52.84%。2024Q1PCB板块上市公司收入整体回暖，盈利能力提升。

　　2024Q7市场加速向头部企业集中。通过统计2024Q142家上市PCB公司财务数据，可以发现行业向头部企业集中的趋势愈发明显。对比收入排名前10家与靠后10家公司的营收和净利润，2024Q1收入排名靠前10名的PCB公司营收和归母净利润平均增速分别为34.09%和74.15%，收入排名靠后的10家PCB公司营收和归母净利润平均增速分别为-4.90%，头部企业的市场的份额加速扩大。

　　2024Q1主动型基金增持PCB行业。根据公募基金2024年一季报，我们统计了普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金和灵活配置型基金对PCB行业的重仓持股情况。由于主动配置型公募基金在风格上更为灵活，对市场反应也更为灵敏，可以在一定程度上成为市场的风向标。受益AI驱动，2024年一季度部分PCB公司业绩显著增长，使得主动权益公募基金增持PCB行业。2024Q1主动型基金对PCB的持仓占基金股票投资市值比例为0.61%，环比2023Q4的0.44%提升0.15%，持仓占比创下2022年以来新高。其中，PCB板块配置市值排名第一的公司为沪电股份。

　　投资建议：在PCB行业，一季度属于淡季，但受益于AI驱动服务器领域PCB产值高速增长，部分公司业绩同比大幅增长。主动权益类公募基金继续增持PCB行业。展望二季度，尽管台积电下调了全球晶圆代工年度增长预期，同时也表示AI的需求非常强劲。A股部分PCB公司产品已经进入全球供应链体系，未来有望受益于AI发展，业绩持续保持高增长。同时，我们也坚定看好AI相关环节国产化带来的投资机遇。建议关注沪电股份、胜宏科技、鹏鼎控股、深南电路、生益电子。

　　风险提示：1）AI发展不及预期的风险；2）行业竞争剧导致利润率下滑的风险；3）上游原材料涨价侵蚀PCB公司利润的风险。