

推荐 (维持)

电子 2024 年半年报总结：经营持续向上，端侧 AI 和算力有望成为核心驱动

2024 年 09 月 03 日

重点公司

重点公司	评级
沪电股份	增持
广钢气体	增持
立讯精密	买入
传音控股	增持
鹏鼎控股	增持
北方华创	增持
珠海冠宇	增持
长盈精密	增持
安集科技	增持
三环集团	增持
顺络电子	增持
深南电路	增持
蓝特光学	增持
海康威视	买入

来源：兴业证券经济与金融研究院

相关报告

《【兴证电子】周报：AMD 收购 ZT Systems，看好苹果在端侧 AI 的引领地位和自主可控》
2024-08-24

《【兴证电子】周报：AI 服务器带动工业富联业绩增长，看好 AI 落地终端趋势和自主可控》
2024-08-18

分析师：

姚康
yaokang@xyzq.com.cn
S0190520080007
仇文妍
qiuwenyan@xyzq.com.cn
S0190520050001
张元默
zhangyuanmo@xyzq.com.cn
S0190523020002
王佩麟
wangpeilin@xyzq.com.cn
S0190522080002
王恬恬
wangtiantian22@xyzq.com.cn
S0190524040002

投资要点

- 截至 2024 年 8 月 31 日，按照申万分类(2021 年)的电子行业上市公司已全部公布 2024 年半年报：470 家公司（不含 B 股）2024 上半年年营业总收入和归母净利润分别为 15507 亿元和 647 亿元，同比分别增长 17.30%和 39.24%；2024Q2 单季度营业收入和归母净利润分别为 8209 亿元和 371 亿元，同比分别增长 18.92%和 29.84%。
- **半导体：**由于安卓新机销售较好，以及 PC 低库存，带动上游芯片补库，SoC 芯片、CIS 芯片、存储芯片、封测等环节库存去化较好，业绩持续上行，尤其是新机供应链的公司经营表现更好。同时，和自主可控相关的设备及零部件板块，得益于前期在手订单充裕以及 2023H2 以来的下游扩产恢复，板块整体维持了较快的同比增速，而材料板块受益于需求复苏趋势下晶圆厂产能利用率的改善，业绩呈持续改善态势。
 - 半导体设备板块，得益于前期在手订单充裕以及 2023H2 以来下游扩产向好，板块收入依然保持较快同比增速。当前时点来看，国内先进产线扩产有序推进，以及部分前期延迟的成熟产线扩产有望恢复，设备订单正迎来明显向上，建议关注半导体设备核心受益标的北方华创、中微公司等，同时零部件厂商订单需求旺盛、态势良好，建议关注竞争格局较好且有新产品突破的英杰电气、正帆科技、新莱应材等；
 - 半导体材料板块，随着下游主要晶圆厂产能利用率持续向好、部分产线实现满载，半导体材料厂商业绩呈持续改善趋势。未来晶圆厂产能利用率有望稳中有升，以及一些重要产线扩产带动增量需求，材料厂商业绩有望向好，建议重点关注安集科技、鼎龙股份等，并看好电子大宗气体龙头广钢气体，公司商业模式优异、竞争格局好，近年中标项目带来确定性快速成长；
 - 芯片设计板块，2024 年以来随着下游需求逐步恢复，手机、PC 领域补库，SoC 芯片、CIS、存储芯片、射频芯片、部分模拟芯片等环节具备健康的库存基础，叠加三季度是消费电子传统旺季，下半年 IC 设计相关公司业绩有望实现进一步增长。建议关注兆易创新、晶晨股份、恒玄科技、中科蓝讯、圣邦股份、卓胜微、美芯晟、韦尔股份等；

- 下游封测环节，2024Q2 封装厂商景气度高企，国内外消费电子需求较好，特别是手机类业务稼动率维持较高水平。目前来看 Q3，部分海外消费电子产品客户订单依旧饱满，这部分稼动率有望持续提升，建议关注**长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子**等；
- **被动元器件**：行业较早完成库存去化，在部分下游领域补库的带动下，细分行业龙头在近几个季度的经营上都出现拐点，上半年在稼动率和产品结构上均有改善，行业处于恢复期。更长远来看，被动元件下游向着汽车、工业占比提升的方向优化，且 AI 的逐步渗透也给云端服务器、端侧消费电子等带来新的增长动力。随着消费类、工业类需求企稳，电动车需求继续增长，新一轮上行周期有望开启。继续重点推荐国内被动元件龙头**三环集团**，MLCC 稼动率饱满，高容料号持续突破，车规、手机领域进展顺利，24 年新增产能释放下有望继续保持高速增长；此外光纤陶瓷插芯的景气度在数据中心建设的拉动下显著修复，新品光通信封装管壳、半导体/医疗设备陶瓷零部件、碳化硅衬底基板等也都快速推进；看好电感龙头**顺络电子**，主业电感份额不断提升，新产品一体成型电感加速放量，AI 手机、AI PC 等拉动电感用量和价值量进一步向上，新业务汽车电子变压器、特种电子、LTCC 器件也保持快速增长。另外，国内 MLCC 龙头**风华高科**、MLCC 上游载带供应商**洁美科技**、晶振龙头**泰晶科技**也建议关注。
- **PCB**：CCL 环节，去年行业的库存水位和盈利能力基本触底，随着电子行业需求企稳回升，厂商的收入和盈利能力都具备较大弹性，部分厂商的业绩已在 Q1 淡季实现环比增长，Q2 受益于产品价格回升及下游补库需求，CCL 厂商的稼动率和盈利能力也均有显著改善。高端 CCL 方面，国内厂商在高速、高频、封装基板 CCL 份额还很低，国产替代空间巨大。看好全球 CCL 龙头**生益科技**，公司积极推动产品结构升级，盈利能力持续提升，高速 CCL 获 AI 客户认证，高速高频、封装、汽车成长性持续凸显。建议关注高速 CCL 供应商**南亚新材**。PCB 方面，AI 需求持续爆发，多家北美 CSP 厂商的 CapEx 指引持续乐观，数据中心的积极建设将会成为长期趋势。一方面，交换机 400G 向 800G 逐步渗透，1.6T 已在研；另一方面，AI 服务器占比提升，明后年有望继续快速上量。高阶产品渗透率提升带来 PCB 价值量显著增长，上半年高阶数通、汽车占比高的 PCB 公司在营收和利润方面均表现亮眼。看好在高阶数通领域份额较高的**沪电股份**和国内算力核心供应商**深南电路**，建议关注在海外数通领域进展较快的**生益电子**。同时，看好与 NV 有较好合作的**胜宏科技**以及在汽车领域布局较为深入、且在服务器领域持续发力的**景旺电子、世运电路**等。
- **消费电子**：围绕训练和推理需求，AI 在云端的大力布局已逾一年，由于具备隐私性、安全性、低延时、低成本和个性化等优势，端侧 AI 潜力巨大，消费电子有望掀起一轮换机潮，苹果硬件基础、软件生态上优势巨大，有望成为端侧 AI 的引领者，果链中处于价值量提升的环节有望实现量价双升。看好软硬板龙头**鹏鼎控股、东山精密**，受益芯片算力提升，配套软硬板价值量将明显增加，看好组装厂**立讯精密**，看好分别受益外观件、散热、光学、电池环节升级的**蓝思科技、领益智造、水晶光电和珠海冠宇**。随着新兴市场持续增长，看好**传音控股**，成本端也有望迎来改善。
- **面板**：2024Q2 各类面板价格持续回升，到 6 月达到价格高点，后续由于需求较

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

弱，价格开始下降，我们预计 Q4 面板价格有望企稳。随着各家厂商对产能控制逐渐成熟，相关公司的利润率保持稳定，行业龙头高世代线及产能优势明显，成本控制能力更强，建议关注**京东方 A**、**TCL 科技**、**彩虹股份**。

- 风险提示：终端需求低于预期、中美贸易摩擦加剧、国产替代进度不及预期。（兴业证券为传音控股、生益电子、澜起科技、华特气体、中微公司、盛美上海做市商）

目 录

1、 电子行业整体表现	6
1.1、需求逐步恢复，业绩持续向上	6
1.2、24Q2 单季度盈利能力持续改善	7
2、 子板块分析	8
2.1、半导体：晶圆厂扩产持续兑现，半导体景气度有序恢复	8
2.1.1、设备材料零部件：晶圆厂扩产积极推进，坚定看好自主可控	9
2.1.2、模拟：各下游需求持续复苏，营收改善利润逐渐释放	14
2.1.3、数字 SoC：下游 AIOT 需求持续复苏，相关公司业绩改善明显	16
2.1.4、存储：行业周期呈现稳步向上趋势	17
2.1.5、功率半导体：需求逐渐恢复	19
2.1.6、半导体封测：Q3 景气度有望持续高企	21
2.2、元件：被动元件景气度持续回升，AI 拉动下算力数通 PCB 景气度持续提升	22
2.3、消费电子：端侧 AI 元年开启，智能机和 PC 换机潮有望来临	25
2.4、面板：控产保价策略持续	29
2.5、LED：海外 LED 显示增长迅速	31
3、 投资建议	32
4、 风险提示	34

图 目 录

图 1、2014-2024 年半年度电子行业营业收入变化	6
图 2、2014-2024 年半年度电子行业归母净利润变化	6
图 3、电子行业营业收入季度情况	6
图 4、电子行业归母净利润季度情况	6
图 5、2014-2024 年半年度电子行业利润率变化	7
图 6、电子行业单季度利润率变化	7
图 7、半导体板块季度收入及同比增速	8
图 8、半导体板块季度归母净利润及同比增速	8
图 9、半导体板块利润率变化	9
图 10、半导体设备板块季度收入及同比增速	10
图 11、半导体设备板块季度归母净利润及同比增速	10
图 12、部分半导体设备公司各期末合同负债金额变化（亿元）	10
图 13、半导体零部件主要公司营业总收入变化趋势（亿元）	11
图 14、半导体零部件主要公司归母净利润变化趋势（亿元）	11
图 15、半导体设备板块利润率变化	11
图 16、半导体零部件主要公司毛利率变化（%）	12
图 17、半导体零部件主要公司净利率变化（%）	12
图 18、半导体材料板块季度收入及同比增速	12
图 19、半导体材料板块季度归母净利润及同比增速	12
图 20、半导体材料板块利润率变化	13
图 21、半导体设备材料零部件公司存货情况变化（亿元）	13
图 22、模拟设计板块季度收入及同比增速	14
图 23、模拟设计板块季度归母净利润及同比增速	14
图 24、模拟设计板块利润率变化	15
图 25、模拟设计主要公司库存周转天数趋势（天）	15
图 26、数字 SoC 主要公司库存周转天数趋势（天）	17
图 27、存储板块季度收入及同比增速	18

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/056220235014010221>