



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

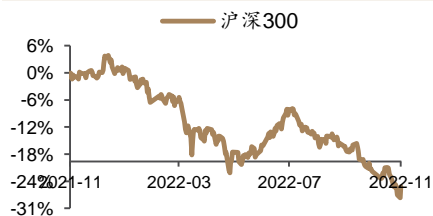
陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《永新光学 22 年三季报点评-永新光学 (603297.SH): 业绩符合预期, 显微镜国产化加速》, 2022.10.30
- 2.《联创电子 22 年三季报点评-联创电子 (002036.SZ): 车载业务持续放量, 盈利能力有所改善》, 2022.10.30
- 3.《芯源微 (688037.SH): Q3 营收快速增长, 高研发投入巩固涂胶显影龙头地位》, 2022.10.29
- 4.《芯碁微装 (688630.SH): Q3 业绩符合预期, 后续成长空间巨大》, 2022.10.29
- 5.《鹏鼎控股 (002938.SZ): 三季报业绩超预期, 后续成长空间充足》, 2022.10.27

智能化分水岭, 汽车电子企业转型加速

汽车电子月报

投资要点:

- **行业观点: 智能化分水岭, 汽车电子企业转型加速。**智能驾驶板块回暖, 跌幅低于大市。本月 (10月1日-10月31日) 国证电动智能汽车指数受市场波动影响, 微跌 2.85%, 沪深 300 指数下跌 7.78%, 智能驾驶板块回暖, 跌幅低于大市。纽交所全球自动驾驶和电动车指数上涨 3.80%, 低于标普 500 指数的涨幅 6.38%。受美国 BIS 出口管制影响, 市场担心先进芯片的限制有可能影响到国内自动驾驶进程, 造车新势力蔚小理分别下挫 37.7%/40.2%/44.0%。国内 Tier1 厂商德赛西威、经纬恒润、中科创达跌幅靠前, 分别为 -24.9%、-20.2%、-6.5%。激光雷达产业链公司炬光科技、长光华芯分别跌 11.8%、10.6%, 永新光学受显微镜国产替代催化逆势上涨 12.6%。摄像头厂商舜宇光学下跌 8.5%, 联创电子下跌 2.2%。
- **10 月新能源车新势力结构变化, 极氪、问界异军突起。**10 月埃安销量榜夺冠, 累计前十月销量达 212384 辆, 突破全年 20 万辆的年度目标。极氪 001 为极氪 11 月前唯一的上市车型, 在 10 月成绩斐然, 月销量超过一万辆, 11 月 1 日极氪 009 上市预计将继续支持极氪销量提升。问界环比增长 18.50%, 连续三个月实现销量破万。相较于与问界、极氪的销量大涨, “蔚小理零” 10 月的交付量环比均出现下滑, 理想 L8、小鹏 G9 新车型于 9 月底上市, 后续销量有望受新车带动。
- **板块跟踪: 三季报总结: Q3 主业多承压, 待车载收入起量。**
 - 1) **激光雷达:**受制于工业级激光市场低迷, 长光华芯 22Q3 收入同比下滑 47.53%, 炬光科技收入微增 8.17%。永新光学条码业务持续去库存, 收入同比下降 7.86%。搭载激光雷达车型集中 22Q4 交付, 产业链公司收入端迎来新增量。
 - 2) **摄像头:**消费电子、安防不景气, 收入端同比下滑。韦尔股份、思特威、宇瞳光学收入端同比下滑 26.51%、18.94%、24.34%, 跌幅尚未缩窄。联创电子受益于业务结构改善, 进入增收增利上升通道。
 - 3) **PCB:**疫情影响减弱, 营收稳健增长。由于 PCB 下游以消费电子占比为主, Q3 需求端存在一定压力。但是随着疫情扰动对生产经营的影响减弱, 生产端正向影响减少了需求端压力, PCB 公司营收普遍同比正增长。
 - 4) **连接器:**三季度营收普遍增长, 瑞可达、徕木股份、永贵科技分别同比增长 69.28%、61.27%、58.62%。此外, 电连技术 2022 年三季度营收同比有所下降, 主要受消费电子不景气因素影响业绩有所下滑。
 - 5) **车载显示:** Q3 由于终端消费级产品需求萎靡, 大部分企业营收增速放缓。伟时电子产品最终主要用于车载领域, 随着下游客户的销量增长以及公司自身的积极拓展, 营收取得 40% 以上同比增长, 显著高于行业整体增速。
 - 6) **声学:**汽车声学公司三季度营收较二季度均有所增长, 上声电子业绩增长更为显著。共达电声在微型扬声器、VR/AR、智能车载领域多方面布局, 因受消费电子行业影响, 营收同比有所下滑。
- **投资建议:** 建议关注 AI 芯片 (寒武纪)、激光雷达 (长光华芯、炬光科技、永新光学)、车载摄像头 (韦尔股份、思特威、联创电子、宇瞳光学); 连接器 (瑞可达、电连技术); 车载显示 (京东方精电、华安鑫创、长信科技、隆利科技); 声学 (上声电子、共达电声)。
- **风险提示:** 汽车智能化进程不及预期、电动化渗透率不及预期、市场竞争风险、技术路线变化风险

内容目录

1. 行业观点：智能化分水岭，汽车电子企业转型加速.....	4
2. 三季度总结：Q3 主业多承压，待车载收入起量.....	6
2.1. 激光雷达：产业链公司主业承压，Q4 进入集中交付期.....	6
2.2. 摄像头：消费电子、安防持续探底，车载摄像头高景气增长.....	6
2.3. 汽车 PCB：营收稳健增长，盈利水平大幅提升.....	7
2.4. 连接器：汽车连接器营收增长良好，盈利水平较为稳定.....	8
2.5. 车载显示：传统应用拖累，静待车载显示放量.....	9
2.6. 声学：配合新车型销量爬坡，上声电子营收增长显著.....	9
3. 投资建议.....	10
4. 风险提示.....	10

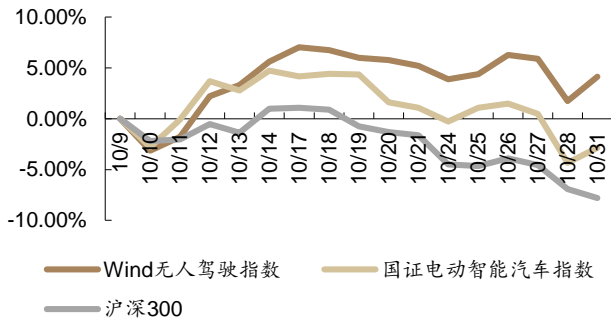
图表目录

图 1: 国证电动智能汽车指数&沪深 300 指数	4
图 2: 纽交所全球电动汽车指数&标普 500 指数	4
图 3: 10 月美股智能汽车产业链代表公司涨跌幅 (%)	4
图 4: A 股和港股智能汽车产业链代表公司 10 月涨跌幅 (%)	5
图 5: 激光雷达产业链公司季度营收	6
图 6: 激光雷达产业链公司季度毛利率	6
图 7: 激光雷达产业链公司季度净利率	6
图 8: 车载摄像头产业链公司季度营收	6
图 9: 车载摄像头产业链公司季度毛利率 (%)	7
图 10: 车载摄像头产业链公司季度净利率 (%)	7
图 11: 汽车 PCB 公司季度营收	7
图 12: 汽车 PCB 公司季度毛利率 (%)	8
图 13: 汽车 PCB 公司季度净利率 (%)	8
图 14: 连接器公司季度营收	8
图 15: 连接器公司季度毛利率 (%)	8
图 16: 连接器公司季度净利率 (%)	8
图 17: 车载显示公司季度营收	9
图 18: 车载显示公司季度毛利率 (%)	9
图 19: 车载显示公司季度净利率 (%)	9
图 20: 声学公司季度营收	10
图 21: 声学公司季度毛利率 (%)	10
图 22: 声学公司季度净利率 (%)	10
表 1: 新能源汽车 10 月销量	5
表 2: 11 月新车上市一览表	5

1. 行业观点：智能化分水岭，汽车电子企业转型加速

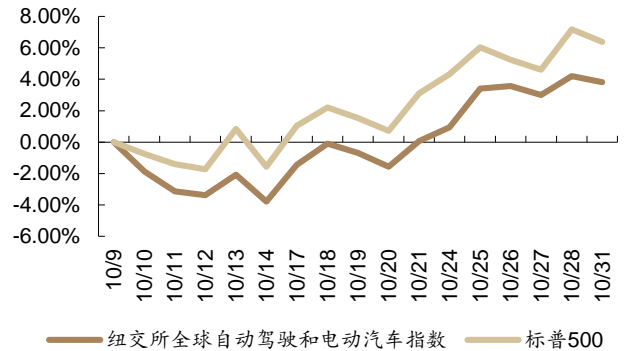
智能驾驶板块回暖，跌幅低于大市。本月（10月1日-10月31日）国证电动智能汽车指数受市场波动影响，微跌2.85%，沪深300指数下跌7.78%，智能驾驶板块回暖，跌幅低于大市。纽交所全球自动驾驶和电动车指数上涨3.80%，低于标普500指数的涨幅6.38%。

图 1：国证电动智能汽车指数&沪深 300 指数



资料来源：Wind，德邦研究所

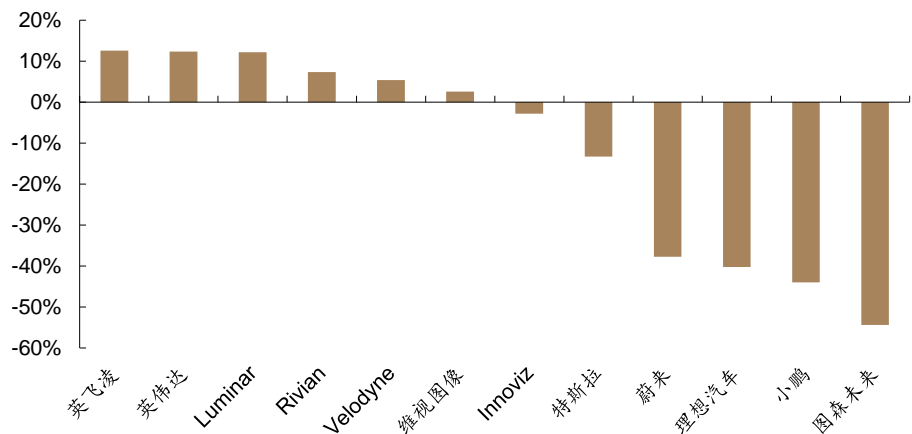
图 2：纽交所全球电动汽车指数&标普 500 指数



资料来源：Wind，德邦研究所

受美国 BIS 出口管制影响，造车新势力单月跌幅近 40%。2022 年 10 月 7 日，美国商务部工业与安全局 (BIS) 公布对于中国出口管制新规声明，面向先进芯片及芯片制造设备领域，并对未经核实清单管制措施进行更新。中美国际关系进一步紧张，市场担心先进芯片的限制有可能影响到国内自动驾驶进程，造车新势力蔚来小鹏分别下挫 37.7%/40.2%/44.0%。

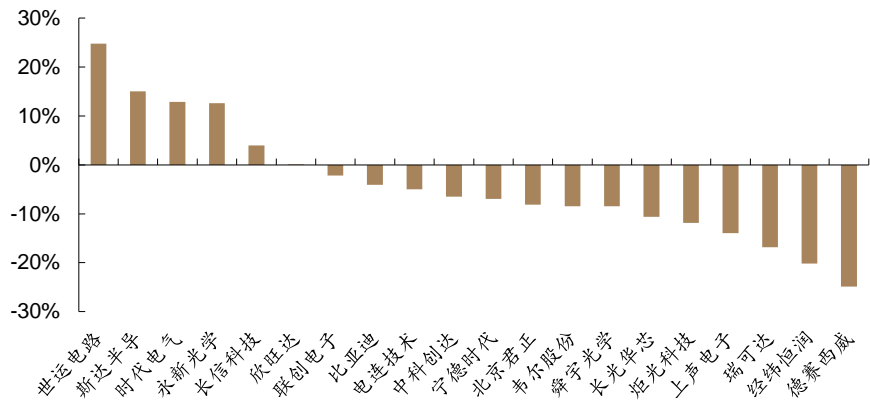
图 3：10 月美股智能汽车产业链代表公司涨跌幅 (%)



资料来源：wind，德邦研究所

市场情绪扰动，智能化板块跌幅靠前。国内 Tier1 厂商德赛西威、经纬恒润、中科创达跌幅靠前，分别为-24.9%、-20.2%、-6.5%。激光雷达产业链公司炬光科技、长光华芯分别跌 11.8%、10.6%，永新光学受显微镜国产替代催化逆势上涨 12.6%。车载摄像头厂商舜宇光学单月下跌 8.5%，联创电子下跌 2.2%。

图 4: A 股和港股智能汽车产业链代表公司 10 月涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

10 月新能源车新势力结构变化, 极氪、问界异军突起。10 月埃安销量榜摘冠, 累计前十月销量达 212384 辆, 突破全年 20 万辆的年度目标。极氪 001 为极氪 11 月前唯一的上市车型, 在 10 月成绩斐然, 月销量超过一万辆, 11 月 1 日极氪 009 上市预计将继续支持极氪销量提升。问界环比增长 18.50%, 连续三个月实现销量破万。相较于与问界、极氪的销量大涨, “蔚小理零” 10 月的交付量环比均出现下滑, 理想 L8、小鹏 G9 新车型于 9 月底上市, 后续销量有望受新车带动。

表 1: 新能源汽车 10 月销量

品牌	10 月	9 月	环比	同比
埃安	30063	30016	0.20%	149%
哪吒	18016	18005	0.10%	122%
AITO	12018	10142	18.50%	-
极氪	10119	8276	22.30%	-
蔚来	10059	10878	-7.50%	174.30%
理想	10052	11531	-12.80%	31.40%
零跑	7026	11093	-36.70%	92.30%
小鹏	5101	8468	-39.80%	-49.70%
创维	2665	2560	4.10%	-
岚图	2553	2519	1.30%	-

资料来源: 第一汽车网微信公众号, 德邦研究所

疫情扰动不断, 新能源新车型推出有所放缓。其中极氪 009 为 11 月新发售车型中最受关注的新能源新车型之一。座舱配置方面, 极氪 009 座舱第二排配备 15.6 英寸的吸顶屏, 可实现 SWITCH 接入、无线投屏等功能。续航方面, 极氪 009 NEDC 工况下的综合续航里程将超过 700km。此外, 极氪为宁德时代麒麟电池的首发车型。智己 L7 驾控性能优越, 高性能版刷新了浙江国际赛车场最快的已量产车型记录, 普通版 0-100km/h 加速用时仅为 3.87 秒。几何 M6G6 自 10 月推迟至 11 月发售, 市面另有多款混动车型上市。

表 2: 11 月新车上市一览表

车型	定位	上市时间	预计价格区间 (万元)	亮点
极氪 009	中大型 MPV	11 月 1 日	35-40	基于 SEA 浩瀚架构打造, 综合续航里程将超过 700km, 搭载麒麟电池
智己 L7	中大型豪华轿车	11 月 1 日	43 万起	0-100km/h 加速用时仅为 3.87 秒
几何 G6/M6	紧凑型轿车/SUV	11 月	15.28-17.48	搭载 Harmony OS 智能座舱系统
雷诺江铃小麒麟	微型代步车	11 月 11 日	5.59 万起	经济适用, 纯电续航 175 公里
长安 UNI-V iDD	紧凑型轿车/SUV	11 月	13 万起	混动, 综合最大续航 1010km, 零百加速可达 6 秒级
比亚迪护卫舰 07	中型 SUV	11 月	22-28	混动, 搭载了比亚迪 DM-i 和 DM-p 两种动力
瑞虎 7 plus	紧凑型 SUV	11 月 7 日	10.69-12.19	混动, L2.5 级智驾, 座舱配置 SONY 定制音响, 24.6 吋曲面沉浸环绕屏

资料来源：电动湃微信公众号，汽车深度评论，网上车市，天天汽车，德邦研究所

2. 三季度报总结：Q3 主业多承压，待车载收入起量

2.1. 激光雷达：产业链公司主业承压，Q4 进入集中交付期

工业、消费市场不及预期，产业链公司主业营收承压。受制于工业级激光市场低迷，长光华芯 22Q3 单季度收入端同比下滑 47.53%，炬光科技略受工业市场影响，收入端同比增长 8.17%。永新光学条码业务持续去库存，Q3 为去库存低位，22Q3 收入端同比下降 7.86%，受益于贴息政策对于显微镜国产化加持，环比有望改善。搭载激光雷达众多车型集中在 22Q4 交付，产业链公司收入端迎来新增量。

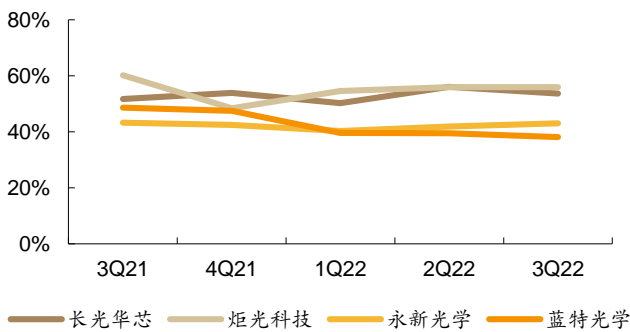
图 5：激光雷达产业链公司季度营收

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
603297.SH	永新光学	1.72	1.96	2.13	2.14	2.09	2.03	1.96
688127.SH	蓝特光学	0.96	1.11	1.08	1.00	0.90	1.12	0.94
YoY (%)								
688048.SH	长光华芯	-	-	-	-	43.56%	22.76%	-47.53%
688167.SH	炬光科技	-	-	-5.17%	40.27%	20.77%	21.40%	8.17%
603297.SH	永新光学	39.04%	57.07%	39.01%	22.55%	21.23%	3.52%	-7.86%
688127.SH	蓝特光学	7.05%	17.91%	-22.01%	-13.85%	-6.83%	0.84%	-13.21%

资料来源：wind，德邦研究所

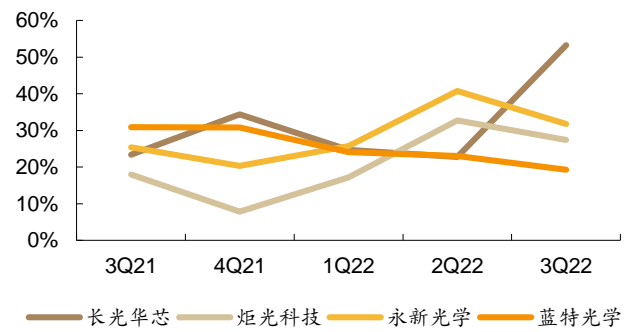
逆境下产业链公司毛利率稳健，净利率略有影响。各厂商毛利率依然维持在较高水平，长光华芯、炬光科技、永新光学、蓝特光学 Q3 毛利率分别为 53.7%、55.9%、43.0%、38.1%；受收入端增速放缓，净利率略有影响，分别为 53.2%（政府补助和利息收入增益）、27.4%、31.7%（或因汇兑收益增益）、19.3%。

图 6：激光雷达产业链公司季度毛利率



资料来源：wind，德邦研究所

图 7：激光雷达产业链公司季度净利率



资料来源：wind，德邦研究所

2.2. 摄像头：消费电子、安防持续探底，车载摄像头高景气增长

消费电子、安防不景气，收入端同比下滑。韦尔股份、思特威、宇瞳光学收入端同比下滑 26.51%、18.94%、24.34%，跌幅尚未缩窄。联创电子去年同期收入较低，22Q3 收入端同比增长 31.17%。

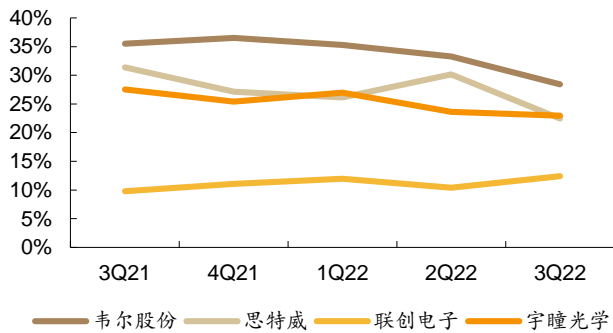
图 8：车载摄像头产业链公司季度营收

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
营收 (亿元)							
603501.SH 韦尔股份	62.12	62.36	58.66	57.89	55.38	55.33	43.11
688213.SH 思特威	5.41	7.07	7.95	6.47	4.38	5.72	6.45
002036.SZ 联创电子	22.82	25.29	23.10	34.37	20.05	28.68	30.30
300790.SZ 宇瞳光学	4.41	5.53	5.79	4.88	4.30	4.90	4.38
YoY (%)							
603501.SH 韦尔股份	-	-	-	-	-10.84%	-11.27%	-26.51%
688213.SH 思特威	-	-	-	-4.52%	-18.99%	-19.09%	-18.94%
002036.SZ 联创电子	133.95%	65.15%	-26.65%	83.24%	-12.12%	13.40%	31.17%
300790.SZ 宇瞳光学	97.49%	87.14%	48.12%	-13.05%	-2.44%	-11.31%	-24.34%

资料来源: wind, 德邦研究所

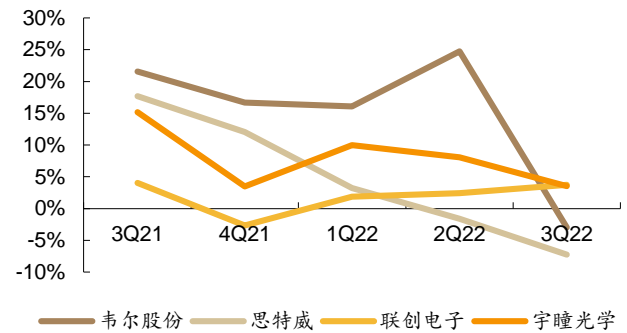
毛利率净利率双双下探, 联创电子结构改善进入上升通道。 韦尔股份、思特威、宇瞳光学毛利率分别为 28.4%、22.4%、23%; 净利率分别为-3.0%、-7.2%、3.5%, 环比同比均有下滑, 主要系下游消费电子、安防行业持续探底所致。联创电子受益于业务结构改善, 22Q3 毛利率为 12.4%, 净利率为 3.7%, 进入增收增利上升通道。

图 9: 车载摄像头产业链公司季度毛利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 10: 车载摄像头产业链公司季度净利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

2.3. 汽车 PCB: 营收稳健增长, 盈利水平大幅提升

疫情影响减弱, 营收稳健增长。 由于 PCB 下游以消费电子占比为主, Q3 需求端存在一定压力。但是随着疫情扰动对生产经营的影响减弱, 生产端正向影响减少了需求端压力, PCB 公司营收仍然普遍同比正增长。

图 11: 汽车 PCB 公司季度营收

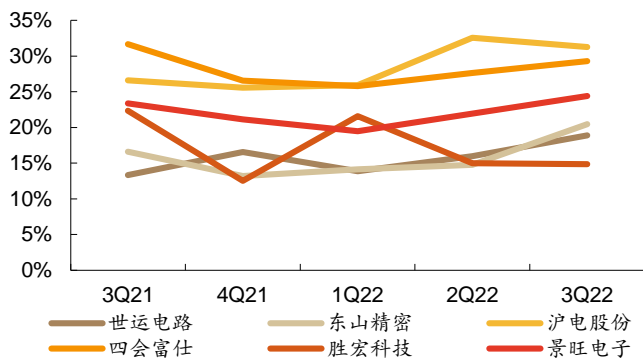
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
营收 (亿元)							
603920.SH 世运电路	6.88	8.13	11.08	11.50	9.78	12.24	11.41
002384.SZ 东山精密	75.08	64.97	78.02	99.86	73.12	72.34	82.72
002463.SZ 沪电股份	17.47	17.96	18.69	20.07	19.17	18.18	20.28
300852.SZ 四会富仕	2.02	2.55	2.97	2.96	2.57	3.15	3.10
300476.SZ 胜宏科技	15.70	18.14	20.02	20.46	20.29	19.65	19.73
603228.SH 景旺电子	20.71	22.66	24.23	27.73	23.68	27.59	25.89
YoY (%)							
603920.SH 世运电路	37.96%	30.03%	60.54%	59.33%	42.15%	50.57%	2.97%
002384.SZ 东山精密	46.34%	4.63%	12.87%	1.48%	-2.61%	11.34%	6.03%
002463.SZ 沪电股份	10.44%	-8.01%	-7.60%	5.45%	9.77%	1.27%	8.48%
300852.SZ 四会富仕	31.63%	44.16%	107.82%	67.04%	27.24%	23.76%	4.15%
300476.SZ 胜宏科技	64.58%	32.07%	37.40%	12.73%	29.22%	8.33%	-1.47%
603228.SH 景旺电子	43.99%	33.23%	35.51%	29.77%	14.31%	21.79%	6.87%

资料来源: wind, 德邦研究所

毛利率环比上升, 净利率受益汇兑大幅提升。 从毛利率看, 世运电路、东山精密、景旺电子、四会富仕毛利率同比环比均取得较大的提升。沪电股份高端化战略明确, Q3 毛利率为 31.26%, 同比+4.6pct, 继续保持高盈利水平。从净利率

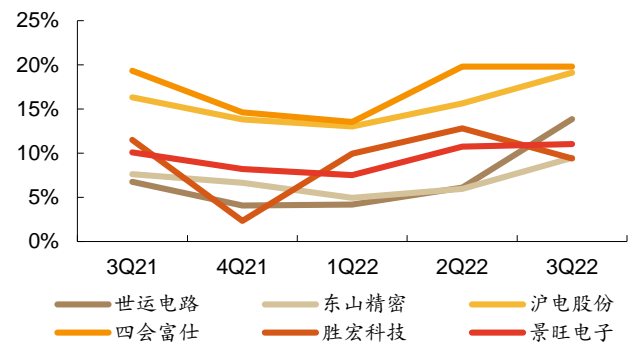
看，世运电路、东山精密和沪电股份由于海外业务占比高，受益于 Q3 汇兑收益较大，净利率水平达到了近两年的高位。

图 12: 汽车 PCB 公司季度毛利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 13: 汽车 PCB 公司季度净利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

2.4. 连接器: 汽车连接器营收增长良好, 盈利水平较为稳定

三季度营收普遍增长, 瑞可达、徠木股份、永贵科技增长显著。汽车连接器公司第三季度营收及增长情况较为良好, 其中瑞可达、徠木股份、鼎通科技业绩同比增长显著, 分别同比增长 69.28%、61.27%、58.62%。瑞可达、徠木股份在汽车高压、高速连接器均有布局。目前, 800V 高压快充等高压连接器应用场景不断渗透, 新发售小鹏 G9、路特斯 Eletre 等车型均采用了 800V 高压平台, 大大缩短了充电时间, 如小鹏 G9 电量 10%-80% 仅需不到 15 分钟。高压连接器于新能源车 800V 高压平台大有用武之地, 预计将持续受益于 800V 高压的渗透进程。此外, 电连技术 2022 年三季度营收同比有所下降, 主要是由于电连技术主要收入来自消费电子行业, 受消费电子不景气因素影响业绩有所下滑, 公司汽车连接器业务据公司披露仍保持着较好的成长性。

图 14: 连接器公司季度营收

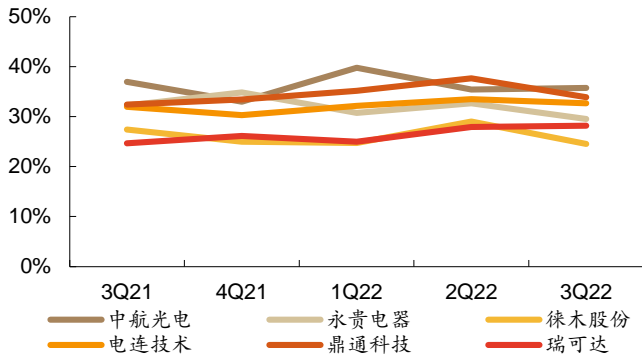
		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
营收 (亿元)								
002179.SZ	中航光电	33.86	32.77	32.13	29.90	39.66	42.25	42.63
300351.SZ	永贵电器	2.00	2.68	3.02	3.80	3.00	3.79	3.68
603633.SH	徠木股份	1.63	1.62	1.65	1.95	2.04	2.01	2.66
300679.SZ	电连技术	8.16	7.65	8.50	8.14	7.58	7.46	7.10
688668.SH	鼎通科技	1.03	1.61	1.48	1.56	1.76	2.46	2.35
688800.SH	瑞可达	1.48	1.97	2.54	3.02	3.62	3.72	4.30
YoY (%)								
002179.SZ	中航光电	88.14%	8.87%	12.50%	13.31%	17.13%	28.92%	32.65%
300351.SZ	永贵电器	11.50%	-15.02%	22.49%	21.36%	50.01%	41.56%	21.92%
603633.SH	徠木股份	70.96%	33.38%	11.90%	18.32%	25.07%	23.82%	61.27%
300679.SZ	电连技术	77.05%	24.07%	8.58%	11.27%	-7.09%	-2.57%	-16.46%
688668.SH	鼎通科技	104.42%	36.84%	45.43%	77.23%	70.64%	53.30%	58.62%
688800.SH	瑞可达	65.35%	-6.04%	64.09%	93.73%	144.34%	88.72%	69.28%

资料来源: wind, 德邦研究所

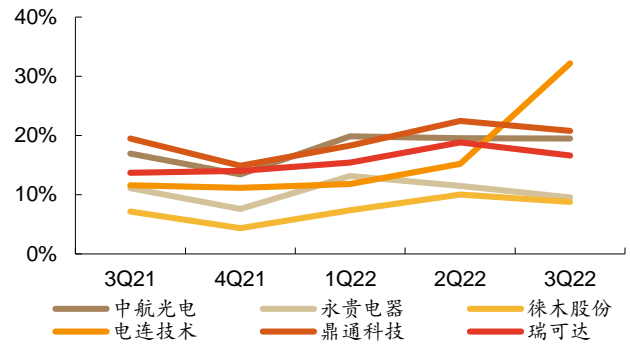
连接器公司毛利率、净利率水平保持稳定。下图公司毛利率水平全部保持在 20% 以上。净利率方面, 徠木股份与永贵电器净利率水平相较于其它连接器公司偏低, 其余公司净利率水平则普遍保持在 10% 以上。瑞可达毛利率与其它连接器公司相比偏低, 但其净利率水平相比较, 形成了较好的净利润贡献。电连技术三季度净利率较高, 主要是由于出售资产所致。

图 15: 连接器公司季度毛利率 (%)

图 16: 连接器公司季度净利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所



资料来源: wind, 德邦研究所

2.5. 车载显示: 传统应用拖累, 静待车载显示放量

Q3 终端需求拖累, 营收增速分化。 Q3 由于终端消费级产品需求萎靡, 而大部分显示企业目前产品的终端应用仍然以消费级为主, 因此营收增速放缓。同时由于各公司终端应用和客户结构不同, 营收表现分化。其中伟时电子由于产品最终主要用于车载领域, 随着下游客户的销量增长以及公司自身的积极拓展, 营收取得 40% 以上同比增长, 显著高于行业整体增速。

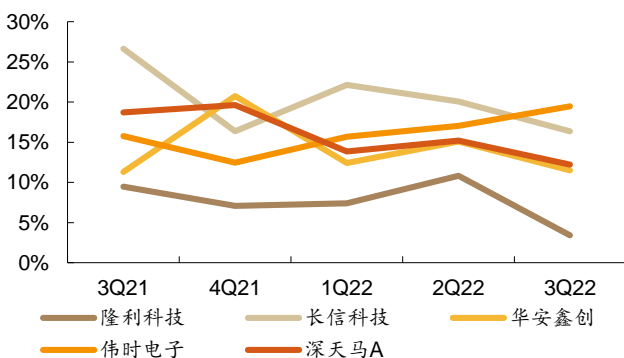
图 17: 车载显示公司季度营收

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
营收 (亿元)								
300752.SZ	隆利科技	4.67	4.52	5.31	5.26	3.16	3.88	3.08
300088.SZ	长信科技	15.54	17.01	18.28	19.36	17.17	14.96	19.65
300928.SZ	华安鑫创	1.30	2.50	2.17	1.28	1.64	2.31	2.36
605218.SH	伟时电子	3.10	2.80	2.86	3.24	3.28	2.78	4.17
000050.SZ	深天马A	82.72	77.22	79.68	78.67	86.75	70.62	84.75
YoY (%)								
300752.SZ	隆利科技	-2.16%	-15.76%	5.97%	5.73%	-32.43%	-14.09%	-41.90%
300088.SZ	长信科技	15.19%	-3.41%	-2.81%	4.45%	10.50%	-12.06%	7.52%
300928.SZ	华安鑫创	20.61%	-13.08%	13.42%	-59.18%	26.49%	-7.67%	8.78%
605218.SH	伟时电子	39.71%	14.01%	7.81%	-12.03%	5.92%	-0.82%	46.04%
000050.SZ	深天马A	26.06%	3.03%	-7.63%	20.11%	4.87%	-8.54%	6.37%

资料来源: wind, 德邦研究所

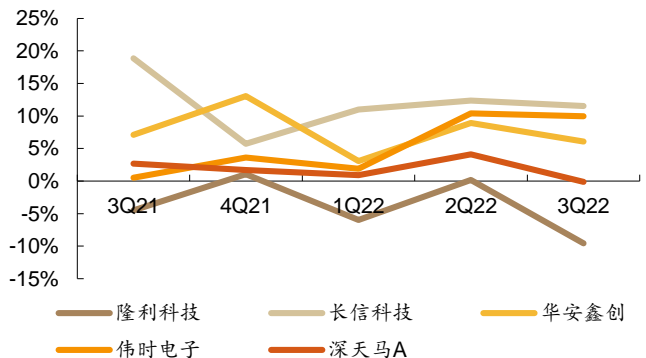
利润率分化, 车载显示领域盈利水平优势凸显。 多数车载显示企业由于 Q3 的消费产品需求萎靡, 叠加去库存压力, 利润率下行压力较大。其中上游面板环节以及以手机为主的模组环节利润率下行较多。伟时电子的毛利率逆势环比上升 2.5pct 至 19.5%, 净利润率维持稳定。

图 18: 车载显示公司季度毛利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 19: 车载显示公司季度净利率 (%)



资料来源: wind, 德邦研究所

2.6. 声学: 配合新车型销量爬坡, 上声电子营收增长显著

声学三季度营收爬坡，上声电子营收增长显著。汽车声学公司三季度营收较二季度均有所增长，上声电子业绩增长更为显著。上声电子主要受新势力等新车型量产影响，伴随着蔚来、理想等车企新车型销量爬坡，预计公司营收将持续受益。共达电声在微型扬声器、VR/AR、智能车载领域多方面布局，因受消费电子行业影响，营收同比有所下滑。

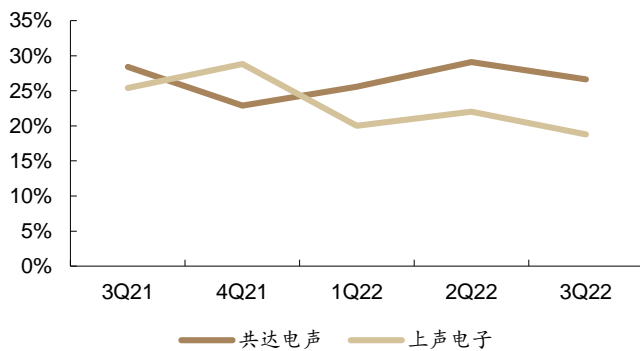
图 20：声学公司季度营收

营收 (亿元)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
002655.SZ	共达电声	2.32	2.27	2.34	2.44	2.35	2.25	2.28
688533.SH	上声电子	3.14	2.89	3.15	3.85	3.68	3.53	4.80
YoY (%)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
002655.SZ	共达电声	2.86%	-14.57%	-31.12%	-30.14%	1.63%	-1.09%	-2.34%
688533.SH	上声电子	31.07%	52.73%	-1.03%	12.61%	17.47%	22.12%	52.52%

资料来源：德邦研究所

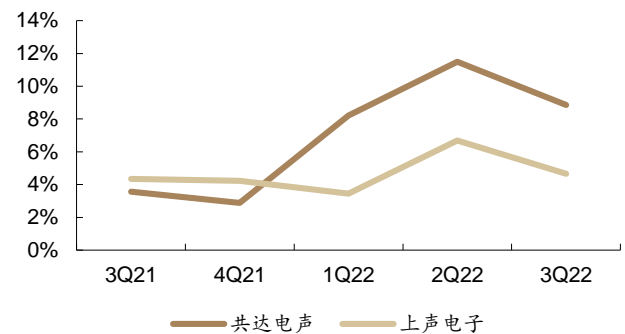
原材料价格、芯片供应持续影响毛利率，盈利能力略有下滑。上声电子与共达电声毛利率、净利率相较二季度有所下滑。据上声电子披露，公司毛利率主要受上游原材料价格、芯片供应以及整车市场景气度影响；公司净利率下降，一方面受毛利率下降影响，另一方面公司持续投入声学系统方案和相关算法的研发设计能力影响，研发费用亦有所上升。

图 21：声学公司季度毛利率 (%)



资料来源：wind，德邦研究所

图 22：声学公司季度净利率 (%)



资料来源：wind，德邦研究所

3. 投资建议

投资建议：建议关注 AI 芯片（寒武纪）、激光雷达（长光华芯、炬光科技、永新光学）、车载摄像头（韦尔股份、思特威、联创电子、宇瞳光学）；连接器（瑞可达、电连技术）；车载显示（京东方精电、华安鑫创、长信科技、隆利科技）；声学（上声电子、共达电声）。

4. 风险提示

汽车智能化进程不及预期、电动化渗透率不及预期、市场竞争风险、技术路线变化风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，德邦证券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院硕士，电子行业全领域覆盖。

陈蓉芳，德邦证券电子行业研究助理，曾任职于民生证券、国金证券，香港中文大学硕士，覆盖汽车电子、车载半导体等领域。

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

1. 投资评级的比较和评级标准： 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；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： 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。	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。
	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。