



## 电子

优于大市（维持）

# 业绩触底，静待春来—电子板块业绩预告总结

### 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

徐巡

邮箱：xuxun@tebon.com.cn

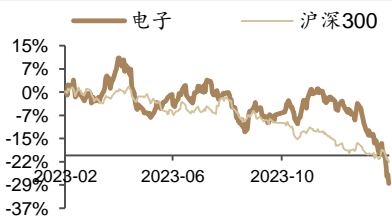
陈瑜熙

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

陈妙杨

邮箱：chenmy@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《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
- 《龙芯中科 (688047.SH): 23 年全年业绩预告亏损, 持续关注产品端新进展》, 2024.1.31
- 《2023 年业绩预告点评-安路科技 (688107.SH): 下游景气不足 23 年业绩承压, 静待“凤凰”系列展翅高飞》, 2024.1.31

### 投资要点:

- 半导体上游: 周期向上, 关注国产化与新应用。**部分前道半导体设备公司预告 2023 年归母净利润同比增速在 50% 以上, 而封测设备和零部件公司 23 年利润表现承压。我们预计 24 年前道设备公司新签订单增速有望较好增长。受到 2023 年半导体行业不景气的影响, 目前已披露的晶圆代工及封测公司 2023 年归母净利润都同比大幅下降, 但从 23Q4 开始行业已经开始显现复苏情况。建议关注: 北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、新莱应材、长电科技、通富微电、晶合集成等。
- 数字 IC: 预计 23Q4 营收及利润端同环比大幅增长, 关注算力/鸿蒙/出海。**分产品来看: (1) CPU/GPU: 海光信息 2023 年实现较好的业绩增长, 寒武纪和龙芯中科 2023 年及 23Q4 净利润均为亏损。(2) SoC: 瑞芯微和全志科技 23Q4 利润端均展现出不同程度的环比正增长, 中科蓝讯 2023 年全年业绩表现强劲, 营收及利润均大幅增长。建议关注: 海光信息、寒武纪、龙芯中科、晶晨股份、中科蓝讯等。
- 模拟 IC: 23 年业绩预告较多公司净利润负增长, 23Q4 营收端环比改善。**除汇顶科技、艾为电子外, 各公司业绩预告 2023 年全年均呈现净利润负增长情况, 与 2023 年模拟行业普遍承压情况较为相符; 单 23Q4 表现出较大幅度的环比改善, 与 23Q4 模拟行业企稳复苏的态势也相符。2023 年模拟行业库存进一步去化, T1 减产有望助力 24 年模拟行业各下游需求陆续复苏。终端需求在低迷两年后有望触底回升。建议关注: 圣邦股份、汇顶科技、纳芯微、艾为电子、杰华特、帝奥微、芯海科技等。
- 存储: 23Q4 行业持续修复, 预计涨价为 24 年主旋律。**存储 23Q4 收入整体呈现修复趋势。而相比芯片端, 模组端由于更接近下游, 更直接受益下游需求好转。我们认为模组价格有望在 24 年逐季上涨, 同时叠加模组厂商的低价存货释放, 24 年模组厂商均有望实现较强业绩。相比 23Q3, 23Q4 内存接口/内存配套芯片整体需求基本稳定, DDR5 渗透率进一步提升。建议关注: 兆易创新、普冉股份、东芯股份、江波龙、澜起科技等。
- 消费电子: 新兴市场需求明显回暖。**传音控股以 33% 的营收增长和 121% 的归母净利润增长表现亮眼。立讯精密、蓝思科技 23Q4 归母净利润预计环比均有 20% 左右增长; 考虑到终端需求较弱, 我们认为可能系份额提升/提升产品覆盖度带来利润增长。新能源汽车领域的拓展、份额变化助力上游供应链公司保持韧性。未来市场回暖后, 消费电子公司业绩有望恢复。建议关注: 立讯精密、传音控股、蓝思科技、长盈精密、华勤技术等。
- 面板&被动元件&PCB: 差异化加大, 各有亮点。**面板行业通过主动降产能, 实际供需趋向平衡, 盈利能力大幅恢复。被动元件: 行业降库存影响减弱后, 对被动元件需求有所回暖, 同时相关公司应用领域和料号覆盖率增加, 扣非归母净利普遍增长。PCB: 上游原材料和应用广泛的 PCB 产业链公司业绩压力较大, AI 受益明显的沪电股份营收利润均实现同比增长且增速逐季提升。建议关注: 三环集团、顺络电子、洁美科技、沪电股份、TCL 科技、京东方 A 等。
- 光学: 下游低迷 23 年业绩表现承压, 建议关注 24 年光学行业创新。**受下游消费电子需求较为低迷的影响, 光学产业标的 2023 年预告业绩大多出现下滑: 格科微、联创电子、长光华芯 2023 年预计营收中值较 2022 年分别同比下滑 22%、8%、23%。光学行业下游车载光学、激光雷达、AR/VR、手机镜头&CIS 等领域创新不

断，建议关注 2023 年预计实现扭亏并有望在 2024 年持续受益手机业务高增长的标的：思特威。

- **安防：23Q4 温和修复，AI 赋能产业价值量持续升级。**海康威视 23 年归母净利润区间为 135-140 亿，实际超指引上沿。我们认为，23Q4 公司 PBG 业务或企稳，EBG 与 SMBG 业务或贡献强劲增长动能。同时，大模型以"实用主义"持续赋能公司业务，有望在 24 年为公司带来估值与业绩戴维斯双击。受益于安防行业复苏态势，大华 Q4 营收显著增长。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期，技术研发风险，国内外政策和技术摩擦不确定性的风险。

## 内容目录

1. 半导体上游：周期向上，关注国产化与新应用 .....	5
1.1. 半导体设备及零部件：前道设备公司新签订单有望较好增长 .....	5
1.2. 半导体代工及封测：需求复苏中，关注新业务进展 .....	5
2. 半导体设计：库存去化，静待需求重启 .....	6
2.1. 数字 IC：预计 23Q4 营收及利润端同环比大幅增长，关注算力/鸿蒙/出海 .....	6
2.2. 模拟 IC：23 年业绩预告较多公司净利润负增长，23Q4 营收端环比改善 .....	7
2.3. 射频 IC：23 年预告营收普遍增长较快，L-PAMiD 模组逐步进入放量期 .....	8
2.4. 通信 IC：需求低潮 23 年业绩面临挑战，静待国产突破&行业库存消化 .....	9
2.5. 存储：23Q4 行业持续修复，涨价为 24 年主旋律 .....	9
2.6. 功率半导体：业绩表现分化，SiC 展现高增长 .....	10
3. 消费电子、光学及元器件 .....	11
3.1. 消费电子：新成长发力，成熟业务蓄力 .....	11
3.2. 面板&被动元件&PCB：差异化加大，各有亮点 .....	11
3.3. 光学：下游低迷 23 年业绩表现承压，建议关注 24 年光学行业创新 .....	12
3.4. 安防：23Q4 温和修复，AI 赋能产业价值量持续升级 .....	13
4. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1: 半导体设备及零部件公司业绩预告情况 (亿元) .....	5
图 2: 半导体设备及零部件公司业绩预告情况 (亿元) .....	5
图 3: 数字 IC 公司业绩预告情况 (亿元) .....	6
图 4: 模拟 IC 公司业绩预告情况 (亿元) .....	7
图 5: 全球智能手机出货量情况 .....	8
图 6: 射频 IC 公司业绩预告情况 (亿元) .....	9
图 7: 通信 IC 公司业绩预告情况 (亿元) .....	9
图 8: 存储公司业绩预告情况 (亿元) .....	10
图 9: 功率公司业绩预告情况 (亿元) .....	10
图 10: 消费电子公司业绩预告情况 (亿元) .....	11
图 11: 面板&被动元件&PCB 公司业绩预告情况 (亿元) .....	12
图 12: 光学公司业绩预告情况 (亿元) .....	12
图 13: 安防公司业绩预告情况 (亿元) .....	13

## 1. 半导体上游：周期向上，关注国产化与新应用

### 1.1. 半导体设备及零部件：前道设备公司新签订单有望较好增长

**龙头设备公司 23Q4 利润保持快速增长。**半导体设备公司 23Q4 营收及归母净利润同比保持较高增速的有：北方华创、中微公司、拓荆科技、微导纳米、中科飞测等。封测设备公司（长川科技、华峰测控）23 年归母净利润同比下滑较多，可能受到 23 年封测厂资本开支较弱的影响。设备零部件板块中，江丰电子和新莱应材的归母净利润在 23Q4 实现同环比增长。

SEMI 统计表示，2023 年全球半导体设备销售额预计同比下滑 6.1% 至 1009 亿美元，而 2024 年芯片设备市场将转为增长，销售额预计为 1053 亿美元，同比增长 4%。展望 24 年，中国存储以及逻辑晶圆厂有望继续扩产，叠加其中设备国产化率的提升，预计带来前道设备公司较好的新签订单增长。前道设备公司订单的增长预计后续带来设备零部件公司业绩的修复，而封测设备公司建议关注封测厂稼动率提升后带来的资本开支上调机会。

建议关注：北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、新莱应材等。

图 1：半导体设备及零部件公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
北方华创	220.4	50%	38.8	65%	74.5	59%	21%	10.0	49%	-8%
中微公司	62.6	32%	17.8	52%	22.2	31%	46%	6.2	63%	292%
拓荆科技	27.0	58%	6.6	79%	10.0	40%	43%	3.9	197%	166%
华海清科	25.0	52%	7.2	43%	6.6	28%	9%	1.5	-4%	-20%
微导纳米	16.5	141%	2.8	417%	6.3	110%	-2%	1.2	118%	44%
中科飞测	8.8	72%	1.4	1092%	2.9	14%	29%	0.6	79%	83%
长川科技	-	-	0.5	-90%	-	-	-	0.4	-67%	333%
华峰测控	6.9	-36%	2.5	-52%	1.7	-43%	22%	0.5	-63%	52%
江丰电子	25.8	11%	2.4	-11%	7.3	14%	11%	0.4	5%	10%
新莱应材	-	-	2.5	-29%	-	-	-	0.8	10%	33%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

### 1.2. 半导体代工及封测：需求复苏中，关注新业务进展

**代工与封测在 23Q4 看到复苏。**受到 2023 年半导体行业不景气的影响，目前已披露的晶圆代工及封测公司 2023 年归母净利润都同比大幅下降，但从 23Q4 开始行业已经开始显现复苏情况。例如，芯联集成、晶合集成 23Q4 营收预计环比开始出现高个位数到双位数的增长。主要的封测公司 23Q4 归母净利润也预计环比实现增长，其中通富微电、华天科技环比增幅明显，而甬矽电子在 23Q4 预计实现扭亏。

根据 SIA 统计，2023 年 11 月全球半导体行业销售额总计 480 亿美元，同比增长 5.3%，是 2022 年 8 月以来首次同比增长。SIA 总裁预计全球半导体市场将在 2024 年实现两位数增长。半导体市场的恢复预计带动后续封测公司稼动率的回升，同时 AI 芯片的发展也是相关封测厂的发展推动力。晶圆代工方面，建议关注国产代工厂在新产品上的布局与突破，例如晶合集成的 40nm OLED 驱动芯片已经正式流片，而芯联集成的 8 英寸 SiC 器件研发产线将于 2024 年通线，且其 SiC 营收预计在 24 年超过 10 亿元。

建议关注：长电科技、通富微电、甬矽电子、晶合集成、芯联集成等。

图 2：半导体设备及零部件公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
芯联集成	53.3	16%	-19.5	-79%	14.9	3%	14%	-5.9	-169%	-133%
晶合集成	72.4	-28%	2.1	-93%	22.2	42%	8%	1.8	154%	139%
长电科技	-	-	14.7	-55%	-	-	-	5.0	-36%	4%
通富微电	-	-	1.6	-69%	-	-	-	2.2	766%	76%
华天科技	-	-	2.4	-68%	-	-	-	1.6	217%	686%
甬矽电子	24.0	10%	-1.0	-174%	7.7	66%	19%	0.2	126%	143%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 2. 半导体设计：库存去化，静待需求重启

### 2.1. 数字 IC：预计 23Q4 营收及利润端同环比大幅增长，关注算力/鸿蒙/出海

分产品来看：(1) CPU/GPU：海光信息 2023 年实现较好的业绩增长，寒武纪和龙芯中科 2023 年及 23Q4 净利润均为亏损。(2) SoC：瑞芯微和全志科技 23Q4 利润端均展现出不同程度的环比正增长，中科蓝讯 2023 年全年业绩表现强劲，营收及利润均大幅增长。

对于算力芯片国产化而言，目前国产算力芯片百花齐放，国产算力产业链有望迎来放量“奇点”。AMD CEO 在发布会表示，23 年 AI 芯片市场的规模将达到 450 亿美元左右，预计 27 年将超过 4000 亿美元(前值:1500 亿美元)，对应 CAGR >70%。国外算力芯片管制的加码使得英伟达算力芯片的“性能天花板”越降越低，随着国产厂商的产品迭代，两者的性能差距将越来越小，国产算力芯片厂商将有望承接广阔的国内算力芯片需求。当前国产算力产品性能迭代顺利，国产算力芯片龙头厂商持续推陈出新：海光信息深算三号研发进展顺利；龙芯中科第二代图形处理器 LG200 单节点性能达 256GFlops-1Tflops，将基于 2K3000 的 GPGPU 技术及 3C6000 的龙链技术，研制专用 GPGPU 芯片。24 年国产算力芯片新品推出节点值得关注。

对于 SoC 芯片而言，建议关注鸿蒙链+出海。(1) 鸿蒙：2024 年是原生鸿蒙的关键一年，首批 200+鸿蒙原生应用已启动开发，目标年底实现 5000+鸿蒙原生应用启动开发，最终实现 50 万+鸿蒙原生应用。全志科技自 2020 年开始就投入大量的人力物力到 OpenHarmony 的研发工作中，适配了多款芯片，包括 T507 车规级芯片以及 D1 芯片；瑞芯微早在 2021/2022 年已发布 RK3566 和 RK3588 芯片产品，深圳触觉智能、优博终端等公司持续开发基于瑞芯微的鸿蒙开发板。此外，芯海科技、国科微、恒玄科技等 A 股上市公司也均有鸿蒙相关进展，相关生态链 IC 设计公司持续蓄力，有望随鸿蒙生态圈扩张而打开新成长空间。

(2) 出海：作为 A 股出海 SoC 标的，中科蓝讯预计 2023 年海外营收占比预计在六、七成左右。2023 年，受益于公司讯龙系列产品持续起量、印度及非洲等国外 TWS 耳机市场增长和国内市场复苏影响，公司音频产品销售金额增速较快。展望 2024 年，很多厂商有望受益于国内互联网、系统和终端企业的国产供应链体系建设，在部分已经充分“内卷”的赛道，例如蓝牙芯片、WiFi FEM、中低压电源管理 IC、8/16 位 MCU、LED/LCD 显示驱动芯片、图像传感器等，将以“高性价比”芯片产品出海为标志，成为我国半导体产业除激发内需以外的、可实现景气度持续增长的另一关键引擎。

图 3：数字 IC 公司业绩预告情况 (亿元)

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
海光信息	59.7	16%	12.5	56%	20.3	55%	52%	3.5	130%	55%
寒武纪	7.0	-4%	-8.4	33%	5.5	19%	1668%	-0.3	90%	88%
龙芯中科	5.1	-31%	-3.1	-699%	1.1	-55%	32%	-1.0	-384%	0%
瑞芯微	21.4	5%	1.4	-51%	6.8	48%	13%	0.7	213%	28%
全志科技	-	-	0.2	-90%	-	-	-	0.4	484%	1279%
中科蓝讯	14.4	33%	2.5	77%	3.9	29%	-2%	0.5	132%	-38%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 2.2. 模拟 IC：23 年业绩预告较多公司净利润负增长，23Q4 营收端环比改善

我们通过梳理模拟 IC 设计公司 2023 年业绩预告情况（亿元）发现：（1）**全年维度看**，除了汇顶科技、艾为电子实现营收及净利润同比较大增长外，其他各公司均呈现净利润负增长情况，与 2023 年模拟行业普遍承压情况较为相符。（2）**单 23Q4**，在已披露的公司中，除汇顶科技、艾为电子营收环比变化不大外，其他各公司均表现出较大幅度的环比改善，与 23Q4 模拟行业企稳复苏的态势也相符。

**供给侧：（1）2023 年模拟行业库存进一步去化。**模拟 IC 海外龙头、国内 A 股部分公司库存周转天数呈逐季回落趋势，模拟龙头 TI 减产助力行业供需格局持续改善。TI 于 2023 年 10 月业绩说明会已宣布减产，从财务数据来看，TI 存货水平截至 FY2022/FY23Q1/FY23Q2/FY23Q3 末分别达到 27.6/32.9/ 37.3/39.1 亿美元，库存增量明显有所控制。我们认为随着国际龙头的减产动作持续进行，24 年模拟行业各下游需求有望陆续复苏，供需关系有望持续改善。

**（2）从消费级产品往工规级、车规级产品布局。**TI 2023 年二季度财报数据显示，二季度营收为 45.3 亿美元，环比增长 3%，同比下降 13%。而在第二季度，TI 除了汽车行业，所有的终端市场都需求低迷，但是由于汽车市场需求的拉动，TI 的业绩保持相对稳定状态。**国内公司加快汽车领域产品布局：**矽力杰已陆续推出车用新品，根据公司 23 年 11 月说法会，预计 24 年汽车类产品营收比重将从 23 年的个位数百分比提升至 1 成以上，也预告电池管理系统（BMS）新品将在 25 年量产。为保证 BMS 高效、可靠、安全地运行，高串数 BMS 方案需要采用 AFE（模拟前端）+MCU（微控制器）+隔离芯片的架构，具有较高的壁垒。纳芯微、思瑞浦、杰华特、芯海科技等公司也陆陆续续投入车规级 BMIC 的研发中。

**需求侧：终端需求在低迷两年后有望触底回升。**（1）手机：23H2 智能手机市场需求回暖，自 23Q3 华为 mate60 发布，至 23Q4 华为 nova12、小米 14、vivo x100 陆续发布，带动产业链有力增长，据 Trendforce，23Q3 全球智能手机总产量约 3.08 亿部，环比增长 13%，成长态势延续至 23Q4，在当前库存去化程度下，24 年下游手机品牌新机型的推出仍有望带动产业链出货。（2）AI PC、MR 等新一轮科技创新产品横空出世，模拟 IC 供应链迎来新一轮导入机遇。

图 4：模拟 IC 公司业绩预告情况（亿元）

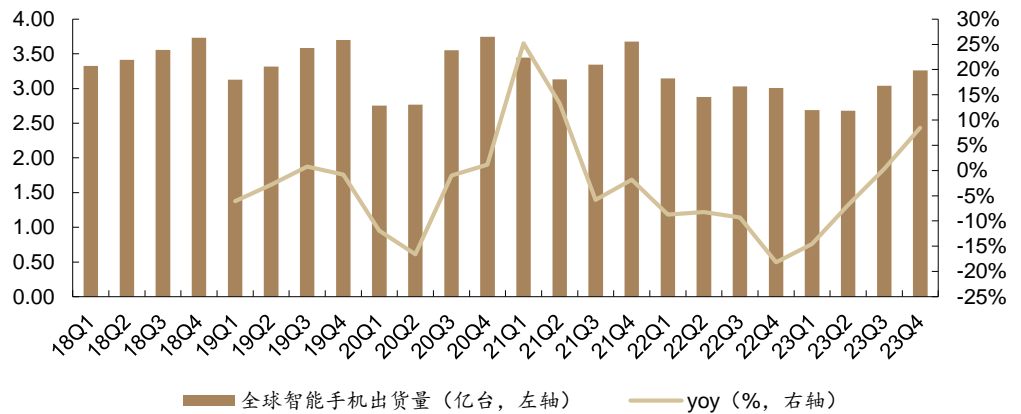
公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
圣邦股份	-	-	3.0	-66%	-	-	-	1.6	26%	196%
汇顶科技	44.1	30%	1.6	121%	12.1	40%	3%	1.4	122%	-3%
纳芯微	13.2	-21%	-2.3	-191%	3.2	-18%	17%	0.2	173%	120%
思瑞浦	10.9	-39%	-0.3	-112%	2.7	-13%	36%	-0.5	-386%	-2324%
上海贝岭	-	-	-0.6	-115%	-	-	-	0.7	165%	208%
艾为电子	25.3	21%	0.5	189%	7.5	78%	-4%	1.6	244%	506%
中颖电子	-	-	1.8	-43%	-	-	-	0.8	569%	495%
杰华特	-	-	-5.1	-468%	-	-	-	-1.4	-603%	19%
帝奥微	-	-	0.1	-93%	-	-	-	-0.2	-265%	-600%
芯海科技	4.3	-30%	-1.4	-5216%	1.5	13%	18%	-0.5	-13418%	-205%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

### 2.3. 射频 IC：23 年预告营收普遍增长较快，L-PAMiD 模组逐步进入放量期

国内射频 IC 设计公司 2023 年业绩预告营收总体同比增长 25%，归母净利润同比下降 1%；23Q4 业绩预告营收总体同比增长 121%，归母净利润同比增长 505%。行业层面，虽然 23H1 全球经济增速放缓使得智能手机市场需求疲软，但是 23H2 受益于节假日消费刺激传导和客户库存结构逐步优化，下游客户需求有所增长，射频 IC 设计公司普遍受益于行业回暖。

图 5：全球智能手机出货量情况



资料来源：IDC, Bloomberg, 快科技, 德邦研究所

公司层面，国产 L-PAMiD 模组产品已有推出，有望持续渗透。美系射频前端厂商的 L-PAMiD 模组在国内手机品牌的渗透率占据绝对优势，A 股射频 IC 设计公司均在 L-PAMiD 模组有所布局，甚至已有产品处于推广过程中，我们看好未来几年广阔的国产替代空间。

(1) 卓胜微：公司在自建滤波器产线方面持续推进，已具备稳定、规模量产自有品牌的 MAX-SAW 的能力，是本土率先量产高端 SAW 滤波器的厂家。在模组方面，公司自主研发的 L-FEMiD 产品已处于向客户送样推广阶段（23 年 10 月投关记录），并推出 MMB PA 模组产品，为 L-PAMiD 产品研发做助推（23 年 8 月投关记录）。长期来看，建议关注公司在自建滤波器的优势之下，通过推出 MMB PA 补齐产品矩阵能力，逐步构建起 L-PAMiD 产品能力及优势。

(2) 唯捷创芯：L-PAMiD 模组在国内多家品牌手机客户实现大规模量产，Wi-Fi 类产品受益于产品市场规模迅速扩大而实现营收及利润大幅增长，且最新推



出 Wi-Fi7 已量产，公司 23Q4 营收环比增长 86%，带动 2023 年业绩大幅增长。2023 年是公司 L-PAMiD 产品量产销售的元年，新订单的交付主要在 24 年，24 年公司依然有望受益于新品渗透率提升的过程。

**(3) 慧智微：**公司营收体量相对来说较小，公司积极拓展品牌客户，提升品牌客户渗透率，2023 年营收增速较快，同比增长 54%。公司紧跟射频方案的演进进行产品和技术迭代，研发费用较去年同期增加 5,600-6,000 万元。截至 23 年 10 月投关记录，公司 5G 低频段和中高频段 L-PAMiD 模组已经小规模量产出货，处于客户推广阶段。未来依然看好：1) 品牌客户渗透率的提升、2) 新客户的持续导入、3) L-PAMiD 的大规模量产出货共同带动公司营收增长。

图 6：射频 IC 公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
卓胜微	43.9	19%	11.2	5%	13.2	100%	-6%	3.0	261%	-33%
唯捷创芯	29.5	29%	1.0	78%	13.4	162%	86%	1.1	2589%	86%
慧智微	5.5	54%	-4.1	-33%	1.5	54%	1%	-0.9	-245%	29%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 2.4. 通信 IC：需求低潮 23 年业绩面临挑战，静待国产突破&行业库存消化

**通信 IC：**通信 IC 领域公司 2023 年下游需求疲软，库存高企，预计全年业绩亏损居多。2023 年整体运营商建设节奏放缓导致通信设备端 IC 业绩普遍承压。营收端，安路科技受主要受终端市场需求周期、下游行业库存清理周期的影响，2023 年预计营收中值较 2022 年同比下滑 33%，23Q4 单季度预计亦展现出较大的同比下降；翱捷科技则通过蜂窝物联网新品突破实现了较好的业绩增长，而源杰科技则受运营商建设放缓以及传统云数据中心投资下滑的影响。

**展望 2024 年，静待行业库存消化及通信 IC 领域的国产替代突破。**通信 IC 研发周期长，投入成本大，短期业绩释放面临的阻力较多。AI 应用潮带来的庞大数据中心建设需求及 5.5G 都为通信领域带来了新兴的机会，在国产通信 IC 仍与海外大厂存在较大技术差距的情况下，国产厂商的新品发布仍为国产替代带来了一线曙光，如翱捷科技将于 2024 年开启公司手机智能芯片元年。在静待行业库存消化的同时，建议关注通信 IC 公司新品发布和国产突破的机遇。

图 7：通信 IC 公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
裕太微	-	-	-1.6	-38336%	-	-	-	-0.2	-114%	70%
翱捷科技	26.0	21%	-5.1	-103%	7.6	36%	-4%	-0.8	-28%	7%
源杰科技	-	-	0.2	-78%	-	-	-	0.0	-98%	-73%
安路科技	7.0	-33%	-2.0	-434%	1.1	-56%	-43%	-0.6	-3390%	-8%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 2.5. 存储：23Q4 行业持续修复，涨价为 24 年主旋律

从业绩预告上看，存储 23Q4 营收呈修复态势，模组厂环比修复明显。相比芯片端，模组端由于更接近下游，更直接受益下游需求好转。因此模组厂商 23Q4 净利润均有较大修复，江波龙等厂商净利润在 23Q4 实现扭亏。

具体到个股，芯片端普冉股份、澜起科技修复显著。普冉股份 23Q4 营收继续环比+20%，净利润环比+310%。相比 23Q3，23Q4 澜起科技内存接口芯片整体需求基本稳定，DDR5 渗透率进一步提升，带动 DDR5 内存接口芯片（特别是第二代产品）出货量持续增加，同时也推动 DDR5 内存模组配套芯片（特别是 SPD 芯片）出货量增加。

模组端 Q4 或为行业拐点，看好模组端全年涨价行情。江波龙 23 年营收预计破百亿，23Q4 净利润单季扭亏。德明利前三季度净利润分别为-0.4、-0.4、-0.3 亿元，Q4 净利润预告均值为 1.4 亿元，有望使得 23 年全年净利润扭亏为盈。我们认为模组价格有望在 24 年逐季上涨，同时迭代模组厂商大量的低价存货释放，24 年模组厂商均有望实现较强业绩。

建议关注：兆易创新、普冉股份、东芯股份、江波龙、澜起科技等。

图 8：存储公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
兆易创新	57.7	-29%	1.6	-92%	13.7	1%	-4%	-2.8	-608%	-385%
北京君正	-	-	5.1	-35%	-	-	-	1.4	147%	-3%
东芯股份	-	-	-3.1	-267%	-	-	-	-1.6	-91%	-130%
普冉股份	11.3	22%	-0.5	-163%	3.6	122%	20%	0.5	189%	310%
澜起科技	22.8	-38%	4.7	-64%	7.5	-5%	26%	2.3	-23%	52%
聚辰股份	-	-	1.0	-72%	-	-	-	0.2	-83%	-12%
德明利	-	-	0.3	-61%	-	-	-	1.4	1486%	533%
佰维存储	36.0	21%	-6.0	-942%	14.8	85%	52%	-1.2	-2304%	38%
江波龙	102.5	23%	-8.3	-1240%	36.7	116%	28%	0.5	139%	118%
朗科科技	-	-	-0.4	-171%	-	-	-	-0.1	-132%	56%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 2.6. 功率半导体：业绩表现分化，SiC 展现高增长

功率半导体公司业绩出现分化表现。天岳先进 2023 年营收同比大幅增长，且 23Q4 营收预计继续保持高增速。宏微科技 23 年归母净利润预计同比增长 52%，但士兰微和东微半导 23 年归母净利润预计同比有所下滑，但士兰微 23Q4 利润环比预计大幅改善。

功率板块建议关注 SiC 业务进展以及各公司新品情况。天岳先进公司表示高品质碳化硅衬底获得了国内外客户的认可，且 2023 年公司导电型产品产能产量持续提升。宏微科技 23 年光伏领域销售收入增长 100% 以上，电动汽车领域销售收入增长 80% 以上，且光伏和车规级 IGBT 模块封测产能稳步提升。士兰微 23 年归母净利润下降受到非流动资产的公允价值变动影响较大。

建议关注：宏微科技、新洁能、扬杰科技、天岳先进、士兰微等。

图 9：功率公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
士兰微	-	-	-0.4	-104%	-	-	-	1.5	-48%	198%
天岳先进	12.6	201%	-0.5	74%	4.3	192%	11%	0.2	140%	512%
宏微科技	-	-	1.2	52%	-	-	-	0.3	97%	49%
东微半导	-	-	1.4	-50%	-	-	-	0.1	-89%	-70%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

### 3. 消费电子、光学及元器件

#### 3.1. 消费电子：新成长发力，成熟业务蓄力

**海外成长亮眼，大陆供应链韧性较强。**2023 年消费电子市场整体需求下滑，环旭电子/华勤技术营收 yoy 分别下滑 11% 和 8%。传音控股以海外新兴市场为主，营收大幅增长 33%，归母利润同比增长 121% 至 55 亿元。

**新兴市场、新客户、新应用领域是传统需求承压时的韧性来源。**我们预计新兴市场由于换机周期短较快，需求刚性较强，所以新兴市场在 2023 年明显回暖。从上游供应链公司看，新能源汽车等新变量助力大陆供应链保持业务韧性。立讯精密/蓝思科技 23Q4 归母净利润预计环比均有 20% 左右增长；考虑到终端需求较弱，我们认为可能系份额提升/提升产品覆盖度带来利润增长。

**传统业务：2023 年成绩难能可贵，下蹲是为了 2024 年更好的起跳。**就传统业务而言，考虑到 2023 年全球智能手机和 PC 销量 -4%、-13% 的出货量增速，以及 2023 年疫情后全球销售布局有所增加等因素，我们认为 2023 年是行业整体压力巨大的一年，2024 年有望随着终端需求回暖而恢复。

图 10：消费电子公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
立讯精密	-	-	110.0	20%	-	-	-	36.2	31%	20%
传音控股	621.2	33%	54.9	121%	191.0	81%	6%	16.1	613%	-10%
蓝思科技	-	-	30.0	22%	-	-	-	13.5	-20%	23%
欧菲光	-	-	0.8	102%	-	-	-	3.8	120%	602%
长信科技	-	-	3.0	-56%	-	-	-	-0.1	-109%	-111%
环旭电子	607.9	-11%	19.5	-36%	177.3	-7%	10%	5.6	-38%	-11%
长盈精密	-	-	0.9	106%	-	-	-	0.9	-44%	-36%
华勤技术	851.0	-8%	26.8	5%	202.2	-6%	-20%	7.0	-22%	-1%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

#### 3.2. 面板&被动元件&PCB：差异化加大，各有亮点

**面板：供给端按需生产，行业实际供需去向平衡，盈利能力恢复。**TCL 科技显示业务上半年亏损 34.5 亿元，下半年预计实现净利润 31-34 亿元。面板供给端控制稼动率，平抑行业波动，快速走出亏损周期。

**被动元件：需求有所回暖，应用领域和料号覆盖率增加。**被动元件板块同比利润增长（风华高科扣非归母利润同比+83%-150%），或反映 MLCC 等被动元件行业需求有所恢复。三环 MLCC 产品在 2023 年品质提高，销售同比有较大增长。

被动元件厂商的产品料号不断丰富，同时由于汽车电子、光伏储能等新领域需求拉动，国内厂商产品验证后也开始在业绩端得到更多体现。

**PCB 板块：PCB 由于下游差异分化，上游原材料普遍承压。** PCB 上游覆铜板环节行情不景气，生益电子、华正新材归母净利润预计下滑。PCB 公司，AI 受益明显的沪电股份营收利润均实现同比增长，并且同比增速逐季提升。汽车电子和新能源为主的依顿电子全年维度营收利润均实现增长。以传统通信、消费电子等领域为主的 PCB 厂商面临需求低迷，利润端明显承压。

图 11：面板&被动元件&PCB 公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
京东方A	-	-	24.0	-68%	-	-	-	13.8	-39%	381%
TCL科技	1,754.5	5%	23.0	780%	422.8	6%	-12%	6.9	3659%	-46%
三利谱	-	-	0.5	-77%	-	-	-	-0.1	-161%	-135%
三环集团	56.6	10%	15.4	3%	15.6	30%	6%	4.0	53%	-3%
顺络电子	-	-	6.8	58%	-	-	-	2.0	698%	-8%
风华高科	-	-	1.6	-53%	-	-	-	0.4	206%	65%
洁美科技	-	-	2.6	58%	-	-	-	0.9	457%	24%
兴森科技	-	-	2.3	-57%	-	-	-	0.3	379%	-80%
生益科技	-	-	19.5	27%	-	-	-	10.5	214%	205%
沪电股份	89.4	7%	15.1	11%	28.6	11%	23%	5.6	27%	21%
华正新材	-	-	-1.1	-405%	-	-	-	-0.8	-225%	-313%
生益电子	-	-	-0.3	-108%	-	-	-	-0.1	-110%	72%
依顿电子	31.9	4%	3.6	33%	7.8	4%	-4%	0.6	32%	-49%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

### 3.3. 光学：下游低迷 23 年业绩表现承压，建议关注 24 年光学行业创新

**光学：大多光学产业公司 2023 年预计表现出较 2022 年更大的业绩压力。** 营收端来看，格科微、联创电子、长光华芯 2023 年预计营收中值较 2022 年分别同比下滑 22%、8%、23%，精密光学元件公司蓝特光学则受益于消费和汽车电子领域的机遇实现了 98% 的同比增长。盈利端来看，思特威 2023 年预计实现扭亏，格科微则受到消费电子行情低迷对公司传统产品的压力，以及自有晶圆工厂的折旧压力影响营收净利均同比下降；联创电子受毛利率水平下降和费用上升的压力影响出现较大亏损，长光华芯受激光器需求不振和存货减值影响出现亏损。

**展望 2024 年，光学行业将有望受益于消费电子需求回暖，以及消费领域和汽车领域带来的创新需求。** 从 23 年 Q4 单季度预计值来看，光学产业公司营收相较于 23Q3 单季度环比变化基本稳定。此外，AR/VR 产业新产品推出迭代以及汽车激光雷达、车载新型光学显示应用都有望为光学产业带来创新机会。结合 2023 年业绩预告数据，我们建议关注手机业务成长迅速，在 2024 年有望展现出较高业绩成长性的标的：思特威。

图 12：光学公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
思特威	-	-	0.1	116%	-	-	-	0.8	292%	9037%
格科微	46.5	-22%	0.6	-86%	14.1	2%	9%	0.1	109%	-86%
联创电子	101.0	-8%	-7.2	-876%	30.1	-1%	4%	-3.9	-252%	-701%
长光华芯	3.0	-23%	-0.9	-173%	0.8	11%	-2%	-0.6	-365%	-451%
蓝特光学	7.5	98%	1.8	86%	2.6	208%	-10%	0.9	177%	24%
宇瞳光学	-	-	0.4	-74%	-	-	-	-0.0	-109%	-131%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

### 3.4. 安防：23Q4 温和修复，AI 赋能产业价值量持续升级

**海康威视终端复苏业绩超预期，AI 持续赋能。**海康威视 23Q4 营收均值为 280 亿，同比+20%，环比+18%；归母净利润均值为 52.7 亿元，同比+32%。公司此前预计 23 年归母净利润区间为 135-140 亿，实际超指引上沿。

- **业务方面**，23 年海外市场逐步复苏，公司经营行稳致远，逐季向上。公司 SMBG 业务早在 23Q3 转正；EBG 业务 23Q3 占比超 45%，未来有望替代 PBG 成主要营收贡献。我们认为，23Q4 公司 PBG 业务或企稳，EBG 与 SMBG 业务或贡献强劲增长动能。同时，公司持续降本增效，利润端增速显著优于营收端。
- **AI 方面**，公司 18 年起便建立 AI 开放平台，“观澜”大模型立足电力、能源、工业等场景，实现危险场景预警、零售入账管理、工业制造检测等广泛应用。大模型以“实用主义”持续赋能公司业务，有望在 24 年为公司带来估值与业绩戴维斯双击。

**大华股份 23Q4 营收环比增长，处置零跑大幅增厚净利润。**大华股份 23Q4 营收均值 99.5 亿元，同比+6%，环比+30%。受益于安防行业复苏态势，公司 Q4 营收显著增长。同时，公司处置了对浙江零跑科技股份有限公司持有的 7.88% 股份，综合考虑处置价款、长期股权投资账面价值、持有期间累计计提的投资损益以及税费等因素，本次处置预计增加归属于母公司净利润约 41.4 亿元。

建议关注：海康威视等。

图 13：安防公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	23年预告营收均值	YoY	23年预告归母净利润均值	YoY	23Q4 营收预计	YoY	QoQ	23Q4 归母净利润预计	YoY	QoQ
海康威视	893.6	7%	141.2	10%	280.8	20%	18%	52.7	32%	50%
大华股份	322.3	5%	73.7	217%	99.5	6%	30%	47.8	657%	678%

资料来源：iFinD、德邦研究所；预告营收均值为预告上限和下限的平均值，而 23Q4 预计营收和归母净利润通过预告均值减去前三季度数据得出；若公司披露业绩快报，则用业绩快报数据

## 4. 风险提示

下游需求复苏不及预期，技术研发风险，国内外政策和技术摩擦不确定性的风险。

# 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。

陈蓉芳，电子行业分析师，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。

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。

陈瑜熙，电子行业研究助理，凯斯西储大学硕士，曾任职于方正证券，覆盖半导体模拟IC、数字IC、射频IC等领域。

陈妙杨，电子行业研究助理，上海财经大学金融硕士，覆盖PCB、面板、LED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； 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。	类别	评级	说明
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。