

# 24Q1 业绩回暖，数字芯片设计、PCB 等子板块表现亮眼

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 05 月 10 日

## 行业核心观点:

2023 年,申万电子行业实现营业收入 27,744.37 亿元,同比下降 1.36%;实现归母净利润 876.15 亿元,同比下滑 28.95%;毛利率为 15.71%,同比回升 0.25%;整体期间费用率为 11.50%,同比上升 0.88%。其中 23Q4 实现营收 7958.26 亿元,环比增长 7.71%,营收端延续了逐季回暖的态势;归母净利润为 153.67 亿元,环比下降 52.59%,显示行业整体盈利能力仍有所承压。行业经营性净现金流表现同比持续改善,2023 年实现经营性净现金流为 3591.23 亿元,同比增长 16.8%。此外,24Q1 申万电子行业实现营收 6754.56 亿元,同比增长 13.02%,实现归母净利润 255.57 亿元,同比大幅增长 74.70%。

## 投资要点:

**半导体:** 2023 年整体业绩承压,24Q1 营收及归母净利润均实现同比双位数增长。24Q1 除集成电路制造子板块外,其余子板块均实现营收同比增长,主要是在终端复苏及 AI 产业链加速建设提振半导体行业需求,半导体行业周期有望见底回升。

**消费电子:** 2023 年消费电子板块为二级子板块中唯一实现归母净利润正增长的板块。24Q1 延续增长态势,板块营收及归母净利润均实现同比增长,主要是在 AI 赋能终端的带动下,AIPC、AI 手机新产品不断推出,拉动换机需求,行业盈利能力有所提升。

**光学光电子:** 2023 年三级子板块面板业绩表现较差,拖累板块整体业绩。光学光电子板块 24Q1 归母净利润同比扭亏为盈,净利率回升。24Q1 面板子板块归母净利润亏损同比大幅收窄,且光学元件子板块同比扭亏为盈、LED 子板块实现同比增长,反应出行业复苏态势。

**元件:** 23 年业绩阶段性承压,主要受到行业竞争加剧、产品价格下降的影响。在 AI 产业链建设带动下,24Q1 元件板块业绩呈现同比改善态势,主要是 AI 服务器出货景气较高,拉动服务器 PCB 需求,提升了板块整体盈利能力。

**投资建议:** 受终端需求较为疲弱、半导体行业周期低迷的影响,电子行业 23 年业绩阶段性承压,但 24Q1 业绩同比改善,多个子板块营收净利实现双增,主要是终端复苏及 AI 产业链加速建设,推动消费电子、半导体等子板块景气度回升,进一步拉动了中上游元件及光学光电子等领域的需求。建议关注消费电子产业链复苏、AI 终端落地应用、AI 算力产业链加速建设,以及 PCB 及面板行业盈利能力提升带来的投资机遇。

**风险因素:** 终端需求不及预期;市场竞争加剧;AI 产业链建设不及预期;技术研发不及预期;数据口径差异。

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

## 相关研究

光学光电子及 PCB 板块较受关注,基金配置趋向多元化

AI 存储需求高景气,晶圆大厂切入先进封装赛道

存储巨头宣布超千亿元扩产计划,国产量子芯片交付

## 分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 研究助理:

陈达

电话:

13122771895

邮箱:

chenda@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 行业经营性现金流持续改善，24Q1 业绩同比高增长</b> .....	<b>3</b>
1.1 23 年业绩阶段性承压，经营性现金流持续改善.....	3
1.2 24Q1 业绩实现同比高增长，复苏趋势得到初步验证.....	4
<b>2 多个子板块 24Q1 营收回暖，盈利能力同比提升</b> .....	<b>5</b>
2.1 半导体：24Q1 业绩回暖，行业周期有望见底回升.....	5
2.2 消费电子：终端复苏&AI 赋能双驱动，板块盈利能力持续提升.....	5
2.3 光学光电子：23 年面板子板块表现较差，24Q1 板块呈现复苏态势.....	6
2.4 元件：AI 服务器出货高景气拉动服务器 PCB 需求，板块业绩回暖.....	7
2.5 电子化学品：23 年利润端有所承压，24Q1 盈利能力回升.....	7
2.6 其他电子：2023 年业绩整体承压，24Q1 盈利情况转好.....	8
<b>3 投资建议</b> .....	<b>8</b>
<b>4 风险提示</b> .....	<b>8</b>

图表 1：申万电子行业 2021-2023 年营收情况.....	3
图表 2：申万电子行业 2021-2023 归母净利润情况.....	3
图表 3：申万电子行业 2021-2023 年期间费用率情况.....	3
图表 4：申万电子行业 2021-2023 年毛利率、净利率情况.....	3
图表 5：申万电子行业 21Q1-23Q4 营收情况.....	4
图表 6：申万电子行业 21Q1-23Q4 归母净利润情况.....	4
图表 7：申万电子行业 2021-2023 年经营性净现金流情况.....	4
图表 8：申万电子行业 2022Q1-2024Q1 营收情况.....	5
图表 9：申万电子行业 2022Q1-2024Q1 归母净利润情况.....	5
图表 10：半导体板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	5
图表 11：半导体板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况.....	5
图表 12：消费电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	6
图表 13：消费电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率.....	6
图表 14：光学光电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	6
图表 15：光学光电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况.....	6
图表 16：元件板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	7
图表 17：元件板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况.....	7
图表 18：电子化学品板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	7
图表 19：电子化学品板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况.....	7
图表 20：其他电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况.....	8
图表 21：其他电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率.....	8

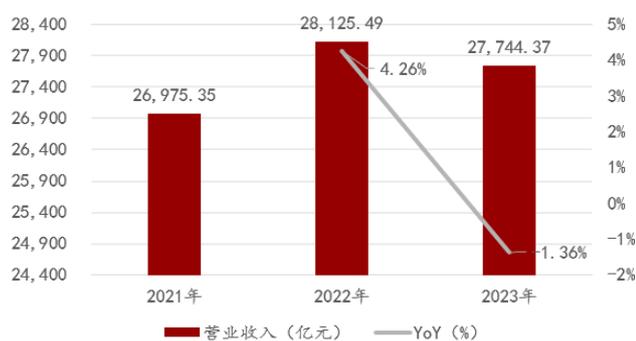
**统计样本说明:** 截止2024年5月8日, 申万一级行业分类中482家电子行业的上市公司2023年年报及2024年一季度报基本披露完毕。由于公司上市时间较短或暂未发布财务报告等原因, 剔除56家可比数据不全的标的, 选取416个标的作为此次对SW电子行业财务数据统计分析的总样本, 下文分析中所属的“申万/SW电子行业”均为调整后的行业数据。

## 1 行业经营性现金流持续改善, 24Q1 业绩同比高增长

### 1.1 23 年业绩阶段性承压, 经营性现金流持续改善

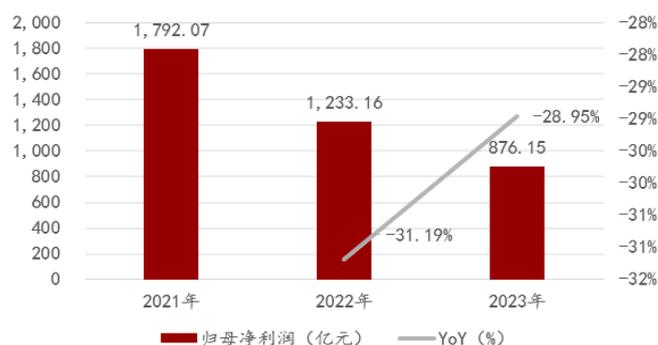
**2023年业绩整体承压, 费用率同比提升。** 营收端, SW电子行业2023年实现营业收入27,744.37亿元, 较2022年的28,125.49亿元同比下降1.36%, 但仍高于2021年的营收水平。**成本费用端,** SW电子行业2023年的毛利率为15.71%, 同比回升0.25pct; 整体期间费用率为11.50%, 同比上升0.88pct; 具体的, SW电子行业2023年的销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为2.11%/3.40%/5.50%/0.49%, 同比分别增加0.22/0.19/0.35/0.11pct, 体现出行业整体在销售、研发等方面持续加强投入;**利润端,** SW电子行业2023年实现归母净利润876.15亿元, 同比延续下滑态势, 降幅为28.95%, 远大于同期营收降幅, 主要是由于费用率提升所致; SW电子行业2023年的净利率为3.16%, 同比下降1.23pct, 体现出行业的盈利能力阶段性承压。

图表1: 申万电子行业 2021-2023 年营收情况



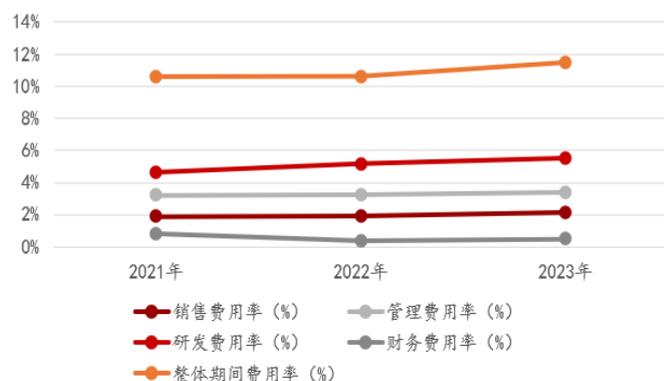
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表2: 申万电子行业 2021-2023 归母净利润情况



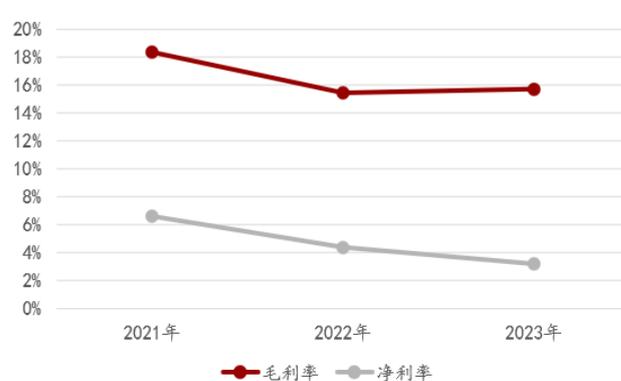
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表3: 申万电子行业 2021-2023 年期间费用率情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表4: 申万电子行业 2021-2023 年毛利率、净利率情况

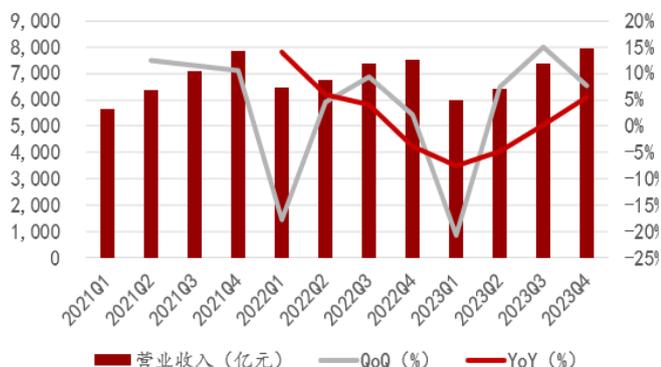


资料来源: iFind, 万联证券研究所

2023年营收逐季回暖, 利润端仍有所承压。申万电子行业2023年Q4实现营收7958.26

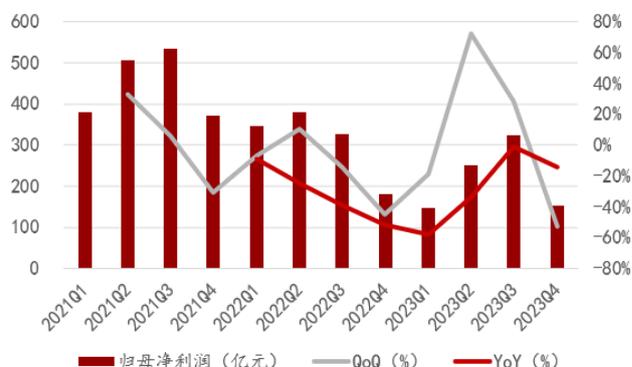
亿元,较2023年Q3环比增长7.71%,较2022年Q4同比增长5.53%,并创造出近三年的新高,营收端整体延续了逐季回暖的态势;申万电子行业2023年Q4实现归母净利润为153.67亿元,较2023年Q3环比下降52.59%,较2022年Q4同比下滑14.49%,显示行业整体盈利能力仍有所承压,主要是销售、研发等费用方面投入较大所致。

图表5: 申万电子行业 21Q1-23Q4 营收情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

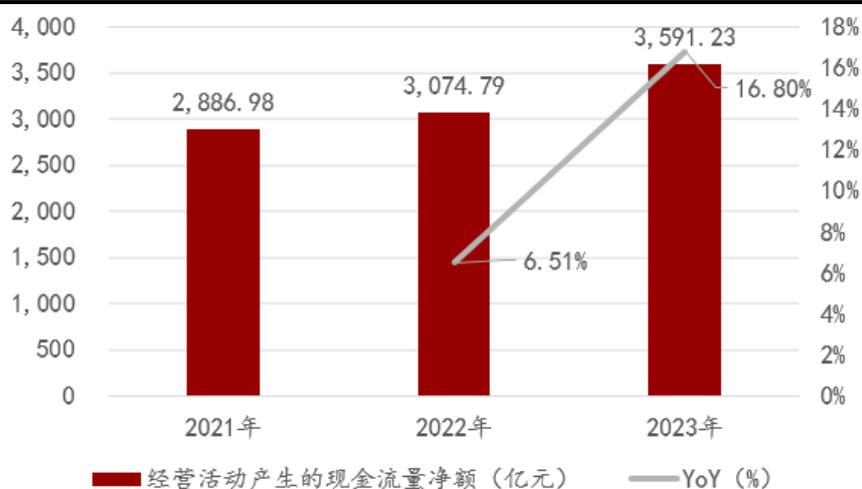
图表6: 申万电子行业 21Q1-23Q4 归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

行业经营性净现金流表现同比持续改善。申万电子行业2023年的经营性净现金流为3591.23亿元,较2022年同比增长16.8%,延续了同比增长态势,反应出行业的经营性现金流表现持续改善。

图表7: 申万电子行业 2021-2023 年经营性净现金流情况

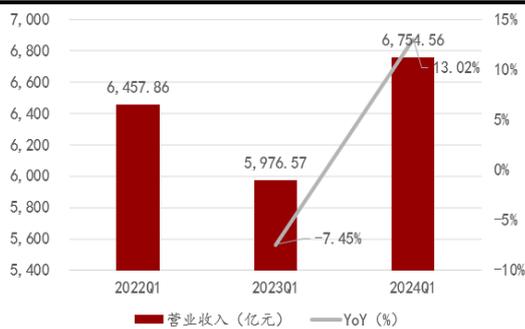


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 1.2 24Q1 业绩实现同比高增长, 复苏趋势得到初步验证

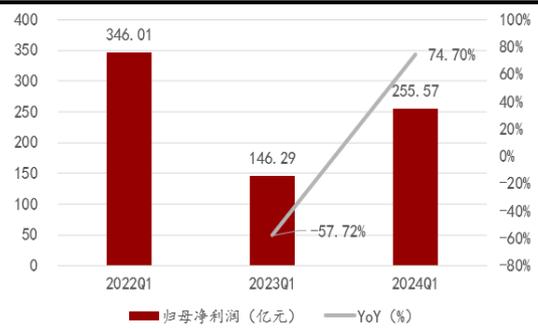
24Q1营收超过22Q1水平, 归母净利润同比实现高增长。营收端, 申万电子行业2024Q1实现营收6754.56亿元, 同比增长13.02%, 且高于2022Q1水平。利润端, 申万电子行业2024Q1实现归母净利润255.57亿元, 同比大幅增长74.70%。据Canalys数据, 2024Q1全球智能手机、PC出货同比增长11%/3.2%, 终端复苏趋势得到初步验证, 并带动电子行业业绩回暖。随着消费市场需求趋于稳定、存储器市场回暖、人工智能与高性能计算等热点应用领域带动等因素作用, 电子行业盈利能力有望逐渐回升。

图表8: 申万电子行业 2022Q1-2024Q1 营收情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表9: 申万电子行业 2022Q1-2024Q1 归母净利润情况



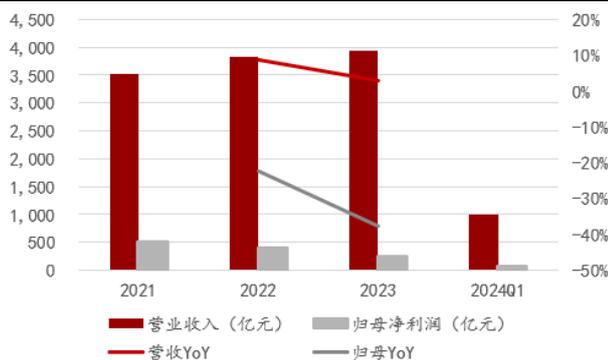
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 2 多个子板块 24Q1 营收回暖, 盈利能力同比提升

### 2.1 半导体: 24Q1 业绩回暖, 行业周期有望见底回升

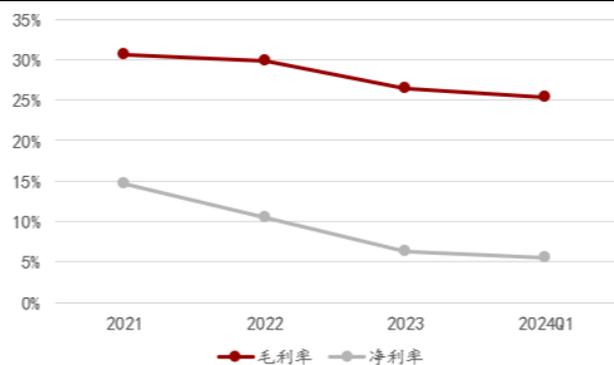
半导体行业周期有望见底回升, 24Q1数字芯片设计、封测等子板块表现较好。2023年, 半导体板块实现营收3939.07亿元, 同比增长2.79%, 占申万电子行业总营收的14.20%; 实现归母净利润246.48亿元, 同比下滑37.75%; 盈利能力同比下降, 毛利率和净利率分别为26.46%/6.27%, 同比分别下降3.36pct/4.25pct。24Q1, 半导体板块营收为1003.52亿元, 同比增长21.27%; 归母净利润为55.76亿元, 同比增长31.03%; 毛利率和净利率分别为25.39%/5.45%, 较2023年全年水平有所下滑, 主要是季节性因素影响。2023年半导体板块整体业绩有所承压, 但24Q1营收及归母净利润均实现同比双位数增长, 业绩有所回暖。三级子板块中, 24Q1除集成电路制造子板块外, 其余子板块均实现营收同比增长, 且集成电路封测及数字芯片设计子板块归母净利润同比分别大幅增长208.21%/207.06%, 模拟芯片设计子板块扭亏为盈, 主要是在终端复苏及AI产业链建设拉动下, 先进封装、芯片设计等细分行业需求有所提振, 半导体行业周期有望见底回升。

图表10: 半导体板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表11: 半导体板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况



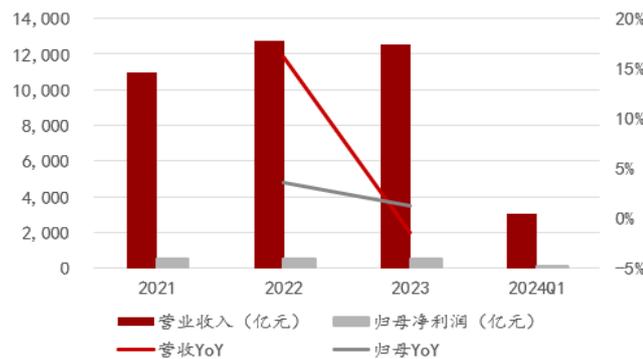
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

### 2.2 消费电子: 终端复苏&AI 赋能双驱动, 板块盈利能力持续提升

消费电子板块贡献主要营收, 终端复苏&AI赋能双驱动下盈利能力持续提升。2023年, 消费电子板块实现营收1218.76亿元, 同比下降1.45%, 占电子行业总营收的45.19%, 占比为二级子行业中最高; 实现归母净利润534.76亿元, 同比增长1.30%, 为二级子板块中唯一实现归母净利润正增长的板块; 毛利率和净利率分别为12.93%/4.36%, 同比分别上升0.58pct/0.09pct。24Q1, 消费电子板块营收为3040.12亿元, 同比增长

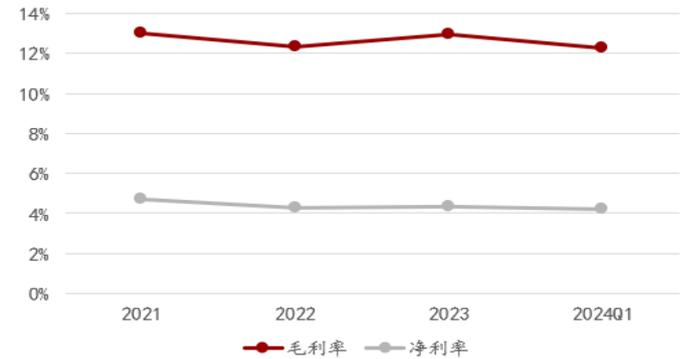
13.18%；归母净利润为126.75亿元，同比大幅上升53.91%，主要是在AI赋能终端的带动下，AIPC、AI手机新产品不断推出，拉动换机需求，行业盈利能力有所提升。三级子板块中，2023年品牌消费电子子板块营收、归母净利润同比增长，增速分别为19.34%和49.02%，主要受益于消费电子终端需求的复苏。24Q1品牌消费电子、消费电子零部件及组装两个三级子板块均实现营收及归母净利润同比增长，营收端同比分别增长54.77%/10.07%，归母净利润端同比分别大幅增长89.50%/47.79%，主要是受到AIPC、AI手机等创新终端对换机周期拉动的影响。

图表12: 消费电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表13: 消费电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率

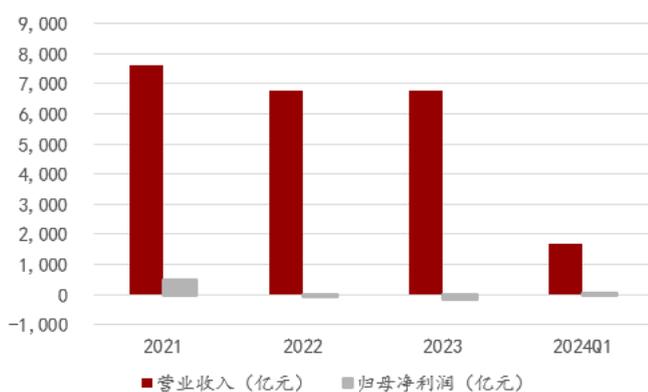


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

### 2.3 光学光电子: 23 年面板子板块表现较差, 24Q1 板块呈现复苏态势

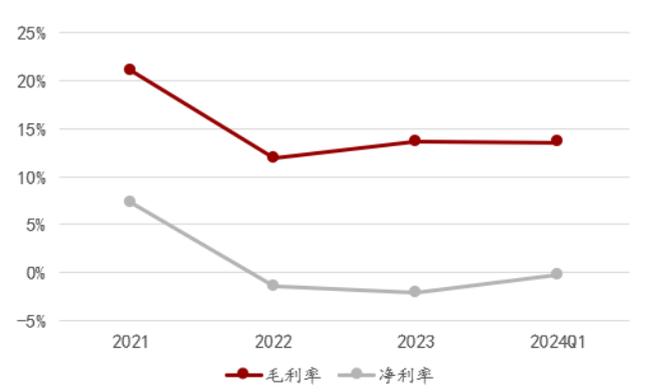
光学光电子板块24Q1归母净利润同比扭亏为盈, 净利率回升。2023年, 光学光电子板块实现营收6784.04亿元, 同比微幅下滑0.06%, 占电子行业总营收的24.45%; 实现归母净利润-139.25亿元, 出现较大亏损, 拖累了电子行业整体净利润表现; 毛利率和净利率分别为13.61%/-2.14%, 同比分别+1.68pct/-0.75pct。24Q1, 光学光电子板块营收为1660.62亿元, 同比增长13.57%; 归母净利润为8.13亿元, 较23Q1归母净利润-28.1亿元, 同比扭亏为盈; 净利率为-0.23%, 较2023年有所回升。三级子板块中, 光学元件子板块2023年归母净利润扭亏为盈, 但面板子板块表现较差, 归母净利润由盈转亏且亏损较大, 拖累整体业绩; 24Q1面板子板块归母净利润亏损同比大幅收窄, 且光学元件同比扭亏为盈、LED子板块归母净利润同比增长25.19%, 反应出行业复苏态势。

图表14: 光学光电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表15: 光学光电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况

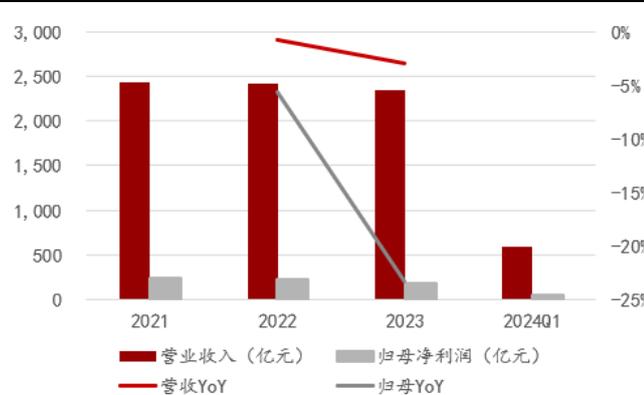


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

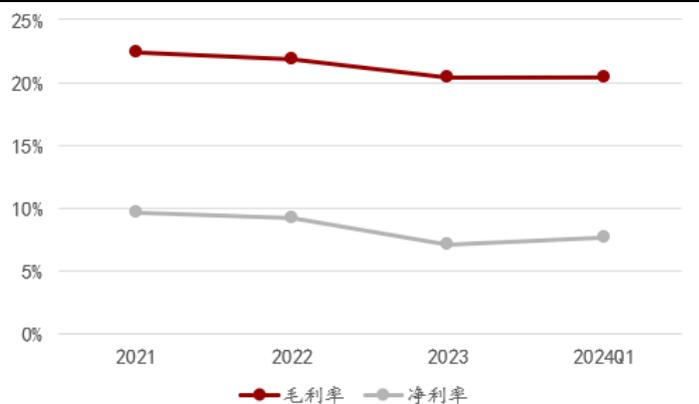
## 2.4 元件：AI 服务器出货高景气拉动服务器 PCB 需求，板块业绩回暖

元件板块23年业绩阶段性承压，AI服务器高景气带动24Q1业绩持续回暖。2023年，元件板块实现营收2340.21亿元，同比下滑2.97%，占电子行业总营收的8.43%；实现归母净利润168.10亿元，同比下降23.32%；毛利率和净利率分别为20.35%/7.14%，同比分别下降1.46pct/2.07pct，盈利能力有所下滑，主要受到行业竞争加剧、产品价格下降的影响。24Q1，元件板块营收为582.94亿元，同比增长14.31%；归母净利润为44.18亿元，同比增长31.71%；净利率为7.64%，较2023年整体有所回升，板块业绩呈现同比改善态势，主要是AI服务器出货高景气，拉动服务器PCB需求回升，带动板块整体盈利能力提升。三级子板块中，印制电路板及被动元件24Q1归母净利润均实现同比、环比增长，主要受益于下游需求复苏。

图表16: 元件板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



图表17: 元件板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况



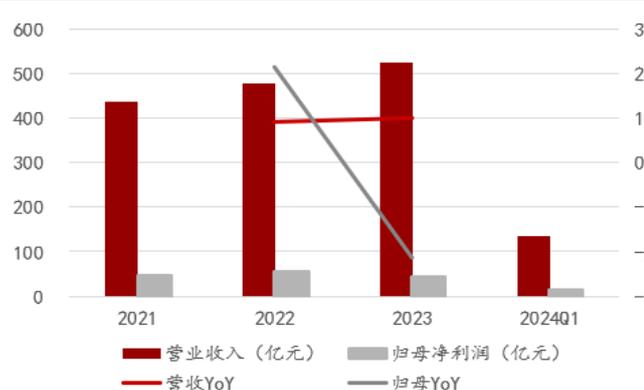
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

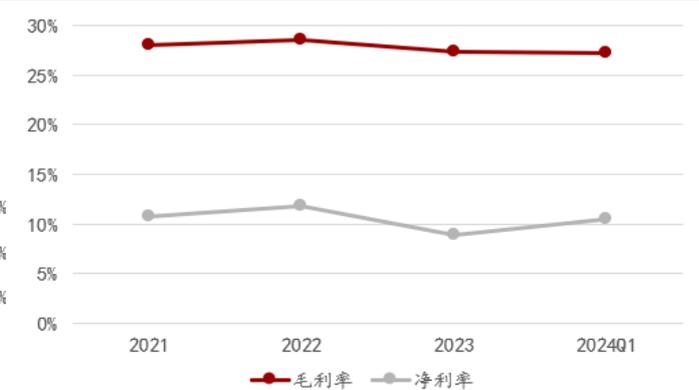
## 2.5 电子化学品: 23 年利润端有所承压, 24Q1 盈利能力回升

电子化学品23年盈利能力较弱,但24Q1归母净利润实现同比、环比增长。2023年,电子化学品板块实现营收524.07亿元,同比上升9.96%,占电子行业总营收的1.89%;实现归母净利润42.56亿元,同比下降21.24%;毛利率和净利率分别为27.30%/8.88%,同比分别下降1.19pct/2.93pct,盈利能力有所下滑。24Q1,电子化学品板块营收为134.31亿元,同比增长25.28%;归母净利润为12.75亿元,同比大幅增长49.37%,环比亦大幅增长62.80%,体现出受半导体行业整体需求复苏影响,板块盈利能力回升。

图表18: 电子化学品板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



图表19: 电子化学品板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率情况



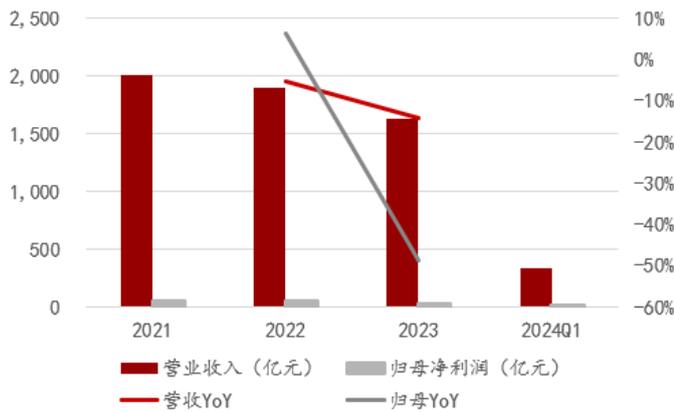
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

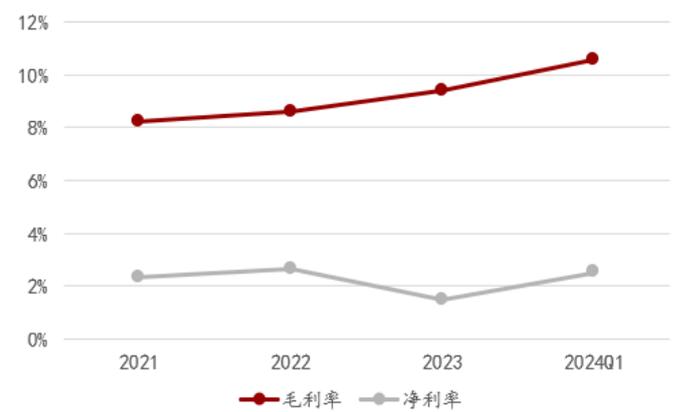
## 2.6 其他电子：2023 年业绩整体承压，24Q1 盈利情况转好

其他电子板块24Q1营收表现较差，但盈利能力有所提升。2023年，其他电子板块实现营收1618.22亿元，同比下降14.52%，占电子行业总营收的5.83%；实现归母净利润23.50亿元，同比下降48.91%；毛利率和净利率分别为9.40%/1.50%，其中毛利率同比增加0.81pct，净利率同比下降1.16pct。24Q1，其他电子板块营收为333.05亿元，同比下滑13.17%，为二级子板块中唯一营收同比下滑的板块；归母净利润为8.00亿元，同比增长8.03%；毛利率、净利率相对2023年均有所上升。

图表20: 其他电子板块 2021-2023 年&2024Q1 营收及归母净利润情况



图表21: 其他电子板块 2021-2023 年&2024Q1 毛利率及净利率



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 3 投资建议

受终端需求较为疲弱、半导体行业周期低迷的影响，电子行业23年业绩阶段性承压，但24Q1业绩同比改善，多个子板块营收净利实现双增，主要是终端复苏及AI产业链加速建设，推动消费电子、半导体等子板块景气度回升，进一步拉动了中上游元件及光学光电子等领域的需求。建议关注消费电子产业链复苏、AI终端落地应用、AI算力产业链加速建设，以及PCB及面板行业盈利能力提升带来的投资机遇。

## 4 风险提示

终端需求不及预期；市场竞争加剧；AI产业链建设不及预期；技术研发不及预期；数据口径差异。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场