

行业 2024H1 业绩表现亮眼，抓住顺周期和国产替代机遇

——电子行业 2024 半年报业绩点评

投资要点

➤ 2024H1电子行业经营表现亮眼，周期复苏趋势明显

2024H1申万电子行业营收同比增长17.27%，在31个申万一级行业中增速位居第一。2024H1申万电子行业归母净利润同比增长39.26%，在31个申万一级行业中增速位居第四。从2024H1看，受益下游需求复苏、库存消化及新品发布，显示面板、电子元器件、消费电子和半导体等行业都有明显增速。2024Q2申万电子行业营收同比增长18.87%，在31个申万一级行业中增速位居第一位。2024Q2申万电子行业归母净利润同比增长29.69%，在31个申万一级行业中增速位居第四位。从季度营收增速看，电子行业复苏趋势加强，处于周期上行通道中。

➤ 细分板块经营均有改善，关注半导体、消费电子和显示行业

从2024Q1&2024Q2电子行业子版块经营情况看，多数板块营收和盈利情况均有明显改善。其中半导体、元件、光学光电子和消费电子板块经营表现亮眼。从盈利能力看，2024Q2数字芯片/模拟芯片设计、印刷电路板、面板和光学元件子版块的归母净利润同比增速表现优异。而2024Q2分立器件、集成电路封测、光学元件和电子化学品板块的经营性现金流量同比增速好转显著。

➤ 行业基本面表现向好，抓住国产替代和顺周期机遇

2024年电子行业有望受益国产替代和顺周期机遇：1) 国产替代：半导体产业链自主可控意识不断提高，并叠加周期复苏，制造产业链将充分受益。建议关注受益行业复苏的中游制造端及国产替代动力强的上游供应端。2) 新周期起点：2024年消费电子和面板行业下游需求持续好转，库存水平降低，行业进入上行周期，带动消费电子、光学光电子及元件行业公司增长。2024年下半年苹果新品及新款折叠屏手机发布有望提振消费电子行业购买力。

➤ 投资建议

- 国产替代：1) 中游制造：中芯国际、华虹公司；2) 半导体设备：北方华创、中微公司；3) 半导体材料：彤程新材、华懋科技；4) 半导体零部件：汉钟精机等。
- 顺周期：1) 消费电子：立讯精密、澜起科技、电连技术、乐鑫科技；2) 光学光电子：京东方A、水晶光电；3) 电子元器件：深南电路。

风险提示

市场复苏不及预期；行业竞争格局恶化；新品市场反响不及预期。

投资评级：看好

分析师：吴起滢

执业登记编号：A0190523020001

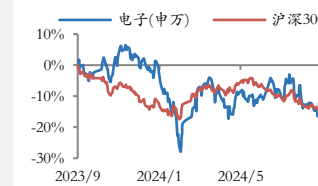
wuqidi@yd.com.cn

研究助理：程治

执业登记编号：A0190123070008

chengzhi@yd.com.cn

电子指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、电子行业：2024H1 经营情况在全行业中表现亮眼	3
二、细分板块经营均有改善，行业估值低于中位数水平	5
三、行业基本面：抓住国产替代及顺周期机遇	6
四、附表	9
五、风险提示	10

图表目录

图 1：2024H1 电子行业营收同比增长 17.27%	3
图 2：2024H1 电子行业归母净利润同比增长 39.26%	3
图 3：2024Q2 电子行业营收同比增长 18.87%	3
图 4：2024Q2 电子行业归母净利润同比增长 29.69%	3
图 5：2024Q2 电子行业营收环比增速高于往年水平	4
图 6：2024Q2 电子行业归母净利润环比增长 34.55%	4
图 7：电子行业 PE TTM 情况	6
图 8：2024 年全球半导体行业营收有望同比增长 11.67%至 5884 亿美元	6
图 9：2024 年全球半导体产能有望增长 6%	7
图 10：2024 年全球 12 英寸晶圆厂设备支出预计为 971 亿美元	7
图 11：2023-2027 年先进制程产能分布的变化趋势	7
图 12：2023-2027 年成熟制程产能分布的变化趋势	7
图 13：全球智能手机季度销量情况（亿部）	8
表 1：2024Q1&2024Q2 电子行业细分板块经营同比情况	5
表 2：重点公司万得盈利预测	10

一、电子行业：2024H1 经营情况在全行业中表现亮眼

2024H1 申万电子行业营收同比增长 17.27%，在 31 个申万一级行业中增速位居第一，增速前三名分别是电子、社会服务和汽车。2024H1 申万电子行业归母净利润同比增长 39.26%，在 31 个申万一级行业中增速位居第四，增速前三名分别是农林牧渔、社会服务和综合。从 2024H1 看，受益下游需求复苏、库存消化及新品发布，显示面板、电子元器件、消费电子和半导体等行业都有明显增速。

图 1：2024H1 电子行业营收同比增长 17.27%

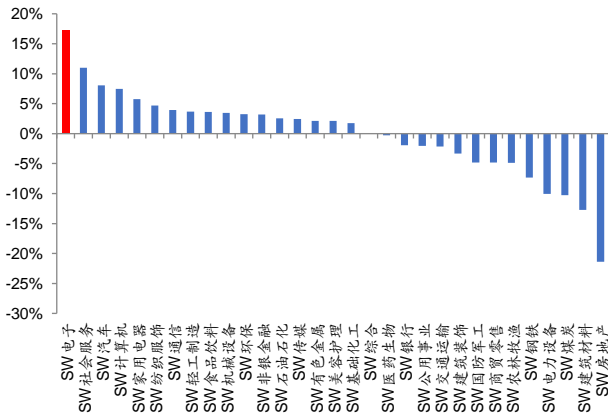
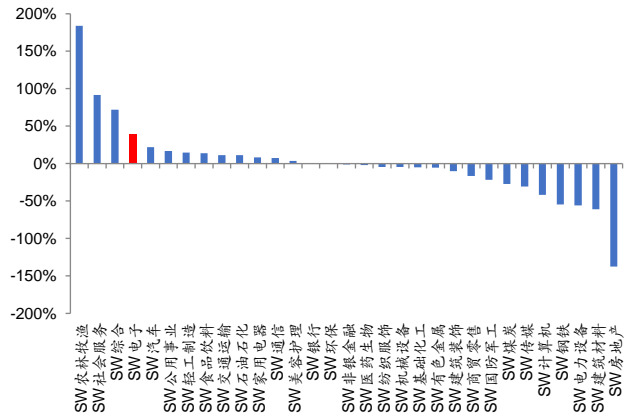


图 2：2024H1 电子行业归母净利润同比增长 39.26%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2024 年第二季度申万电子行业营收同比增长 18.87%，在 31 个申万一级行业中增速位居第一位，增速前三分别是电子、非银金融和计算机。2024 年第二季度申万电子行业归母净利润同比增长 29.69%，在 31 个申万一级行业中增速位居第四位，增速前三分别是农林牧渔、社会服务和综合。从季度营收看，电子行业复苏趋势加强，处于周期上行通道中。

图 3：2024Q2 电子行业营收同比增长 18.87%

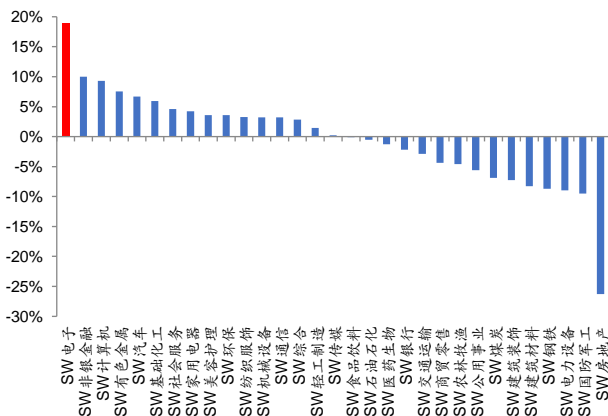
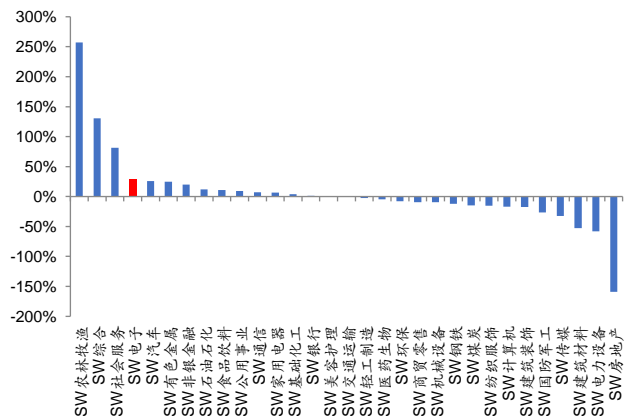


图 4：2024Q2 电子行业归母净利润同比增长 29.69%



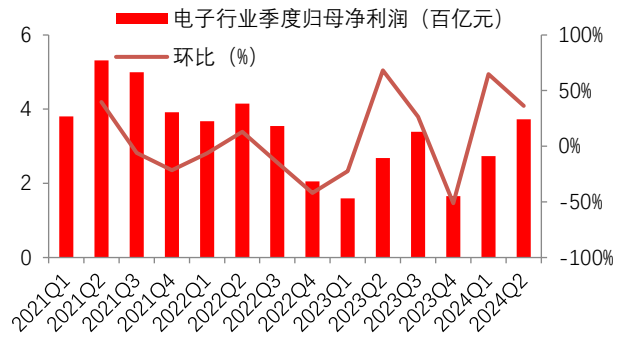
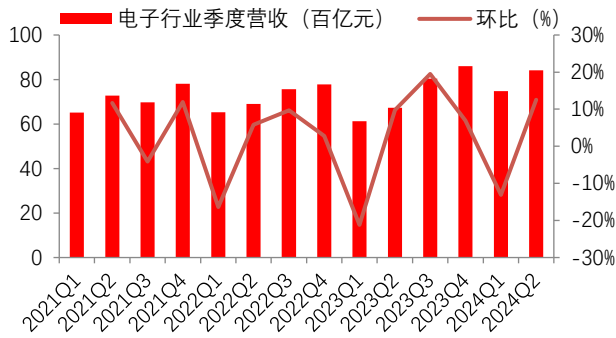
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2024Q2 电子行业营收环比增速达 12.47%，增速高于往年同期水平，显示行业营收复苏趋势显著。2024Q2 电子行业盈利能力持续好转，归母净利润环比增长 34.55%，后续盈利能力有望持续修复。

图 5：2024Q2 电子行业营收环比增速高于往年水平

图 6：2024Q2 电子行业归母净利润环比增长 34.55%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、细分板块经营均有改善，行业估值低于中位数水平

从 2024Q1&2024Q2 电子行业子板块经营情况看，多数板块营收和盈利情况均已出现明显好转。其中半导体、元件和光学光电子板块经营情况表现较为亮眼。从盈利能力情况看，2024Q2 数字芯片设计、模拟芯片设计、集成电路封测、印刷电路板、面板和光学元件子板块的归母净利润同比增速较为显著。而 2024Q2 分立器件、集成电路封测、光学元件和电子化学品板块的经营性现金流量同比增速较为显著，并较 2024Q1 有明显好转，后续复苏趋势有望加强。

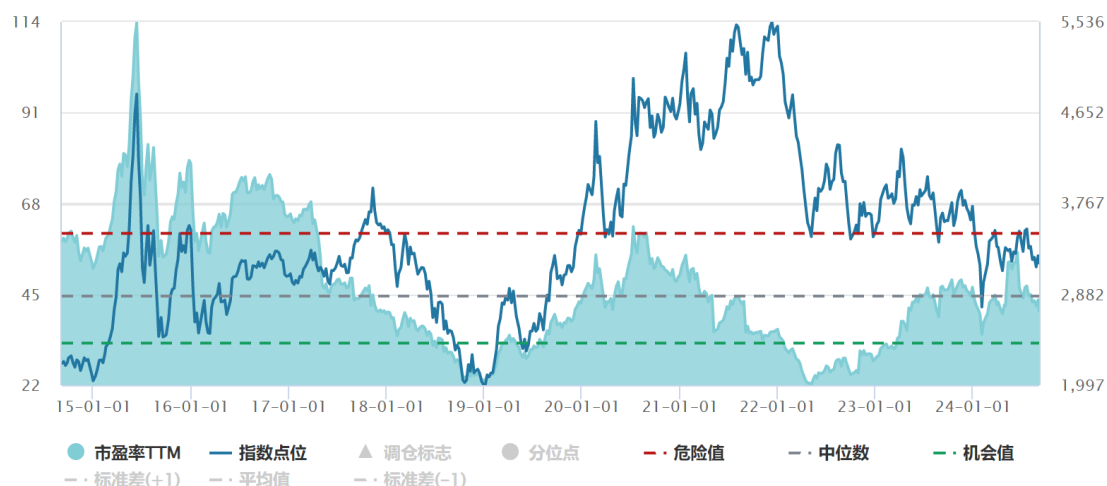
表 1：2024Q1&2024Q2 电子行业细分板块经营同比情况

板块	细分板块	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)		经营现金流净额增速 (%)	
		2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q2
半导体	分立器件	9.71	14.93	-51.68	-54.44	-88.17	86.91
	半导体材料	6.18	13.26	-31.96	-14.98	-220.44	-18.06
	数字芯片设计	33.34	38.32	257.31	126.62	-96.38	-20.79
	模拟芯片设计	34.01	16.26	73.62	286.46	2.33	-88.73
	集成电路制造	12.60	8.88	-71.44	-36.06	-25.36	-71.17
	集成电路封测	20.56	25.05	159.66	74.77	26.36	42.86
元件	半导体设备	37.11	39.58	26.35	4.39	-8.30	-179.01
	印制电路板	15.59	23.74	38.91	45.87	-21.28	-7.20
	被动元件	11.41	14.69	15.47	23.97	-57.06	8.79
光学光电子	面板	11.70	2.60	89.30	180.24	64.00	11.34
	LED	10.37	1.82	16.73	20.27	6926.50	-1.76
	光学元件	39.87	22.83	234.05	238.47	41.60	256.57
消费电子	品牌消费电子	53.35	16.96	83.88	-13.66	-93.49	-107.87
	零部件及组装	11.25	24.29	45.02	13.40	-60.63	-54.39
电子化学品	电子化学品	7.27	9.55	18.22	-3.36	-4.47	62.38

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

截至 2024 年 9 月 4 日，申万电子行业 PE TTM 为 40.80 倍，行业中位数水平为 44.55 倍，行业分位点为 38.75%。目前申万电子行业 PE TTM 已低于行业中位数水平，叠加未来电子行业有望持续的复苏趋势，我们认为目前电子行业的估值已处于历史较低水平。

图 7：电子行业 PE TTM 情况



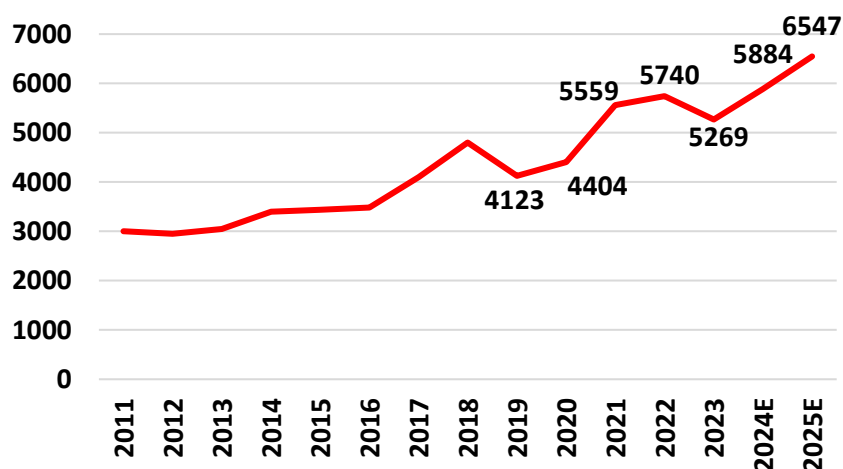
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

三、行业基本面：抓住国产替代及顺周期机遇

国产替代：半导体制造产业链自主可控意识不断提高，有望受益行业复苏&国产替代的共振驱动，看好受益行业复苏的中游制造端及国产替代空间大的上游供应端，如：半导体设备、零部件和半导体材料等。建议关注：1) 中游制造：中芯国际、华虹公司；2) 半导体设备：北方华创、中微公司；3) 半导体材料：彤程新材、华懋科技；4) 半导体零部件：汉钟精机等。

全球半导体行业销售收入在 2024 年有望增长 11.67%。根据 SIA 数据，2023 年全球半导体行业销售收入为 5269 亿美元，同比下降 8.21%，系消费电子需求疲软，芯片厂商库存过剩。2024 年在行业清库存和 AI 数据中心、汽车电子等行业需求拉动的共同作用下，销售收入有望回升至 5884 亿美元，同比增长 11.67%。

图 8：2024 年全球半导体行业营收有望同比增长 11.67%至 5884 亿美元

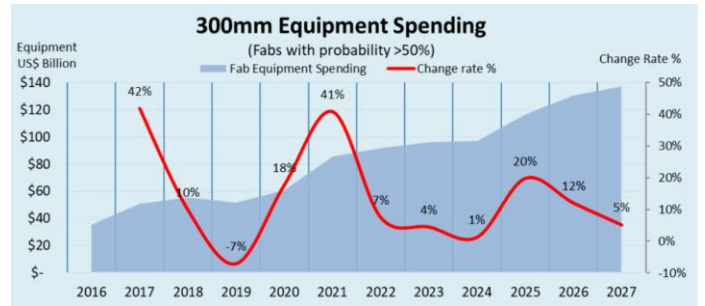
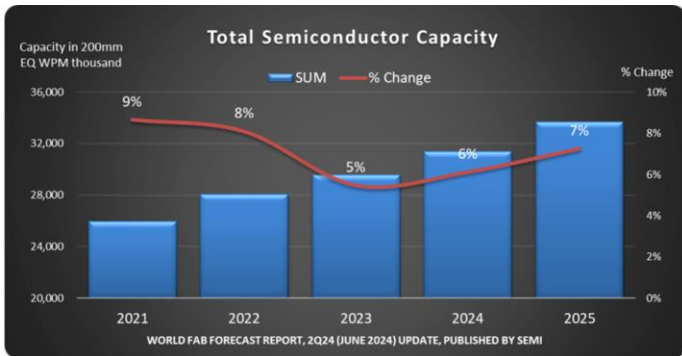


资料来源：WSTS、SIA，源达信息证券研究所

晶圆厂产能稳步扩建，助力光刻胶市场增长。根据 Semi 在 2024 年 Q2 的预测，预计 2024 年全球半导体制造产能有望增长 6%至 3150 万片/月（按 8 英寸换算），在人工智能等行业拉动下，在 2025 年增长 7%至 3370 万片/月的产能。此外 Semi 在 2024 年 Q1 预测 2024 年全球 12 英寸晶圆厂设备支出约为 971 亿美元，同比增长 1%；并在 2025 年同比增长 20%至 1165 亿美元。

图 9：2024 年全球半导体产能有望增长 6%

图 10：2024 年全球 12 英寸晶圆厂设备支出预计为 971 亿美元



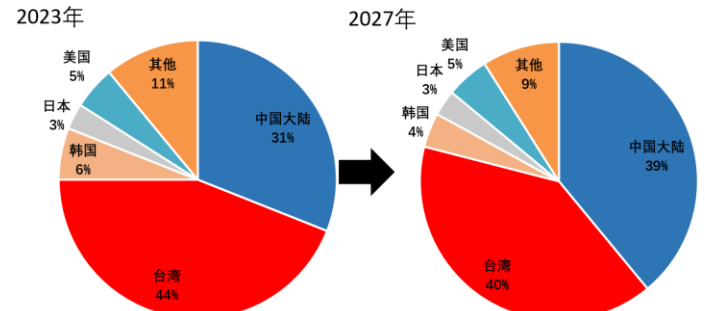
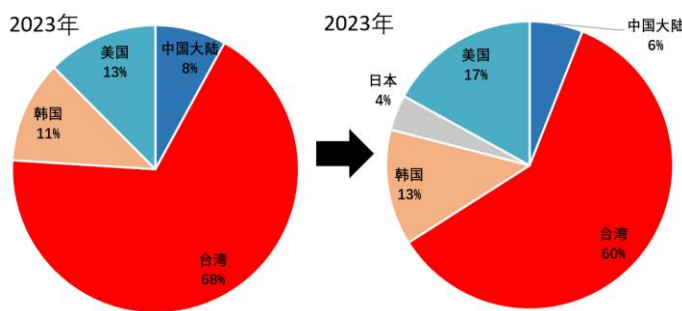
资料来源：Semi，源达信息证券研究所

资料来源：Semi，源达信息证券研究所

中国大陆大力推动成熟制程扩产，利好上游供应链国产化。受美日荷联动对华半导体设备进口制裁影响，中国大陆先进制程扩产受阻。根据 TrendForce 数据，2021 年全球晶圆出货量中成熟制程占比为 86%，销售额占 76%。成熟制程芯片主要有驱动芯片、CIS/ISP、功率器件等，在显示面板、消费电子、5G、汽车和工业领域应用广泛。国内大力推动成熟制程产能扩产，提高国产芯片比例。根据 TrendForce 在 2023 年 12 月的预测，2023-2027 年中国大陆的成熟制程产能占比将由 31%增长至 39%。

图 11：2023-2027 年先进制程产能分布的变化趋势

图 12：2023-2027 年成熟制程产能分布的变化趋势



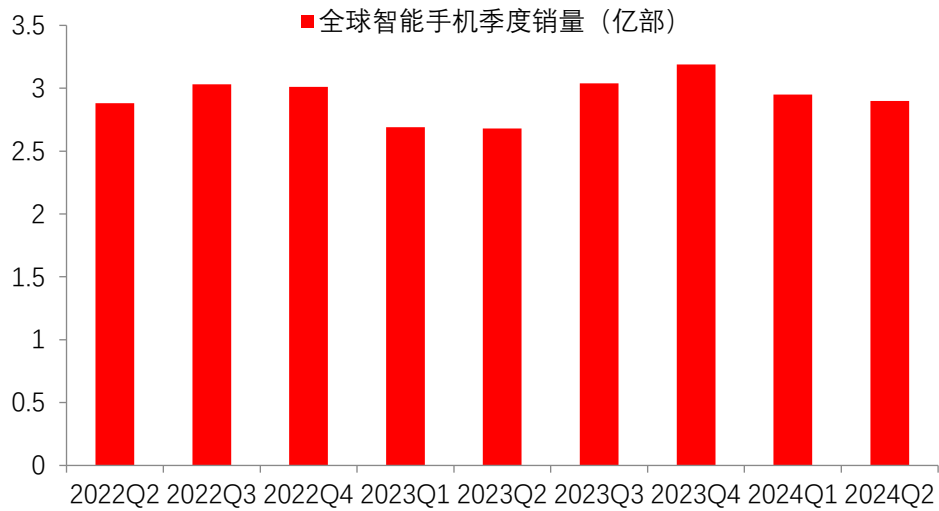
资料来源：TrendForce，源达信息证券研究所

资料来源：TrendForce，源达信息证券研究所

新周期起点：2024 年消费电子和光学光电子行业下游需求持续好转，行业进入周期上行通道，带动消费电子、光学光电子及元件行业公司增长。2024 年下半年苹果公司新品及新款折叠屏手机的发布有望提振消费电子行业购物力。建议关注：1) 消费电子：立讯精密、澜起科技、乐鑫科技、电连技术；2) 光学光电子：京东方 A、水晶光电；3) 电子元器件：深南电路。

2024Q2 全球智能手机出货量达 2.90 亿部，实现同比增长 8.0%。全球智能手机市场已连续保持 2023Q4 至 2024Q2 三个季度的复苏趋势，系新兴市场需求激增推动。非洲、中东、中拉丁美洲和中东欧地区业绩依然保持强劲趋势。北美和西欧市场出现下滑。亚太地区中印度和东南亚国家出现反弹，中国在 2024Q2 保持一定增长。

图 13：全球智能手机季度销量情况（亿部）



资料来源：Tech Insights，源达信息证券研究所

四、附表

表 2：重点公司万得盈利预测

公司	代码	归母净利润 (亿元)			PE			总市值 (亿元)
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
中芯国际	688981.SH	42.6	53.9	65.3	41.7	33.0	27.2	1779
华虹公司	688347.SH	11.1	18.8	24.6	28.4	16.8	12.9	316
北方华创	002371.SZ	57.6	77.5	98.6	28.4	21.1	16.6	1633
中微公司	688012.SH	19.7	26.4	34.4	40.1	29.9	23.0	790
彤程新材	603650.SH	5.2	6.2	7.3	31.6	26.4	22.4	163
华懋科技	603306.SH	3.4	4.0	4.8	20.2	17.0	14.4	69
汉钟精机	002158.SZ	9.6	10.9	12.5	9.4	8.3	7.2	91
立讯精密	002475.SZ	137.3	172.6	208.2	19.9	15.8	13.1	2726
澜起科技	688008.SH	14.4	22.5	30.3	41.2	26.5	19.7	595
乐鑫科技	688018.SH	3.1	4.2	5.5	34.4	25.6	19.6	108
电连技术	300679.SZ	6.5	8.5	10.8	21.1	16.0	12.7	137
京东方 A	000725.SZ	51.2	89.6	131.5	28.4	16.2	11.0	1453
水晶光电	002273.SZ	8.7	10.7	12.7	26.8	21.7	18.4	233
深南电路	002916.SZ	19.9	23.8	28.4	24.6	20.5	17.2	489

资料来源：Wind 一致预期 (2024/09/04)，源达信息证券研究所

五、风险提示

市场复苏不及预期；

电子行业竞争格局恶化；

新品推出的市场反响不及预期。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。