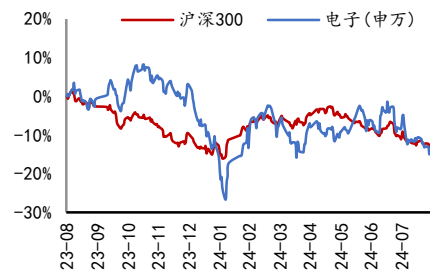


电子行业中报总结

业绩环比回暖，创新驱动成长

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



电子行业估值(PE)



投资要点:

- 整体来看，2024年H1电子行业业绩同比、环比均实现增长。2024年H1，电子行业相关上市公司的营业总收入为15868.34亿元，同比增长15.90%；归母净利润为643.43亿元，同比增长37.72%。24Q2单季度营业收入为8394.04亿元，同比增长17.75%，环比增长12.31%；归母净利润为371.00亿元，同比增长27.68%，环比增长36.19%。电子行业相关上市公司2024年H1毛利率为15.52%，净利率为3.87%；2024年Q2毛利率为15.78%，环比增长0.6pct，净利率为4.30%，环比增长0.93pct，净利率与毛利率较2024年Q1均有所回升。
- 半导体行业水温持续回升。从销售额来看，全球半导体销售额呈现稳步上升态势。美国半导体行业协会(SIA)宣布，2024年Q2全球半导体行业销售额总计1499亿美元，同比增长18.3%，环比增长6.5%。此外，2024年第一季度以来，各大晶圆厂的产能利用率逐步修复。进入二季度末，晶圆厂稼动率继续攀升。据科创板日报转引摩根士丹利的报告称，华虹半导体的晶圆厂利用率已超过100%，因此可能会在下半年将晶圆价格提高10%。
- AI终端创新多点频发，消费换机呼之欲出。端侧轻量化AI在PC、手机、可穿戴设备、智能家居等终端产品上广泛布局，核心技术和平台层的创新成果转化成了具有市场竞争力的实体。手机领域，苹果及安卓阵营通过开发自己的大模型、升级硬件算力、培育AI应用场景等方式，引领新一轮的消费终端创新。近期，华为预告其三折叠屏手机，苹果9月新品发布会备受瞩目，有望引领智能硬件更新换代潮流。
- “云+端”AI算力和存储需求激增，数据中心业务发展拉动存储、PCB、光模块等多个板块发展。为满足迸发的高性能运算需求，云服务巨头纷纷加注服务器市场，出货量稳步上升。受益于数据中心市场拉动，AI用存储需求表现强势，海外存储大厂产能重心有所转移，国内利基型存储迎来发展机遇。同时，核心芯片的更新迭代推动了服务器平台配套升级，为PCB、光模块等国产领域带来转机。
- 投资建议：半导体方向，景气向上，建议关注中芯国际、华虹公司、长电科技、通富微电、华天科技、晶方科技、甬矽电子等晶圆制造及封测环节，此外建议关注SoC芯片全志科技、瑞芯微、北京君正、晶晨股份等；半导体资本开支及自主可控，建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技、新莱应材、昌红科技、鼎龙股份、江丰电子、正帆科技、天准科技、南大光电、石英股份、美埃科技、英杰电气、腾景科技、精智达、骄成超声等。AI终端方向，建议关注AI PC、AI手机、AI折叠屏、AIOT等产业链机会，如华勤技术、龙旗科技、立讯精密、统联精密、苏大维格、春秋电子、福蓉科技、宇环数控、水晶光电、领益智造、飞荣达、TCL科技、京东方A、聚飞光电、兆驰股份、瑞丰光电等。服务器方向，建议关注胜宏科技、沪电股份、景旺电子、朗科科技、弘信电子、中际旭创、新易盛等，以及HBM产业链华海诚科、壹石通、联瑞新材、赛腾股份、华海诚科、德邦科技、雅克科技等。
- 风险提示：宏观经济不及预期，地缘政治风险，汇率变动风险，原材料价格波动的风险，市场竞争加剧，景气复苏不及预期，国产替代进度不及预期，下游需求不及预期，相关产品新产品研发不及预期。

团队成员

分析师 杨钟
执业证书编号：S0210522110003
邮箱：YZ3979@hfzq.com.cn
联系人 詹小瑁
邮箱：zxm30169@hfzq.com.cn

相关报告

《电子行业 2024 年中期策略报告：景气稳步复苏，创新多点频发》——2024.07.02

正文目录

一、 电子行业整体表现	6
二、 电子行业子板块表现	8
2.1 半导体：周期至暗时刻已过，行业水温日渐回升	8
2.2 电子化学品：营收、利润改善明显，毛利率、净利率趋向稳定.....	23
2.3 消费电子板块：AI 落地赋能终端，折叠形态不断演进.....	24
2.4 元件板块：AI 服务器发展大势所趋，PCB 需求复苏明显	26
2.5 光学光电子板块：供需格局不断优化，AI/电竞显示迎来发展机会.....	27
2.6 其他电子板块：景气度缓慢回升，分销头部企业修复明显.....	29
三、 海外龙头业绩及重点趋势跟踪.....	31
3.1 台积电：产能利用率提升，营收、利润超预期	31
3.2 苹果：新品发布会在即，关注果链相关投资机会	32
3.3 英伟达/AMD：数据中心业务高增，新款 AI 芯片推出	32
3.4 海力士/三星/美光：HBM 供不应求，产能重心转移	33
3.5 德州仪器：IDM 模式压缩成本，库存持续去化.....	35
3.6 韩系面板厂商：领跑高端显示市场，在华产能收缩	36
四、 风险提示	37

图表目录

图表 1 : 电子行业营业收入变化.....	6
图表 2 : 电子行业归母净利润变化	6
图表 3 : 电子行业营业收入单季度情况.....	6
图表 4 : 电子行业净利润单季度情况.....	6
图表 5 : 电子行业毛利率、净利率变化.....	7
图表 6 : 电子行业单季度毛利率、净利率变化.....	7
图表 7 : 电子及细分行业单季度营收逐季度 YOY(%)	7
图表 8 : 电子细分行业单季度毛利率(%).....	7
图表 9 : 电子行业重点公司利润环比排序(亿元)	8
图表 10 : 全球半导体销售额及增速	9
图表 11 : 中国半导体销售额及增速	9
图表 12 : 国内主要晶圆厂产能利用率趋势(%).....	9
图表 13 : 半导体行业营业收入变化	10
图表 14 : 半导体行业净利润变化.....	10
图表 15 : 半导体行业毛利率、净利率变化	10
图表 16 : 半导体行业单季度毛利率、净利率变化	10
图表 17 : 半导体行业利润环比改善前五公司(亿元)	11
图表 18 : 数字芯片设计营业收入变化.....	11
图表 19 : 数字芯片设计归母净利润变化.....	11
图表 20 : 数字芯片设计板块毛利率、净利率变化	12
图表 21 : 数字芯片设计板块利润环比改善前十公司(亿元).....	12
图表 22 : 数字芯片设计板块存货总额及存货周转天数均值.....	13
图表 23 : 模拟芯片设计营业收入变化.....	13
图表 24 : 模拟芯片设计归母净利润变化.....	13
图表 25 : 模拟芯片设计板块毛利率、净利率变化	14
图表 26 : 模拟芯片设计板块利润环比改善前十公司(亿元).....	14
图表 27 : 模拟芯片设计板块存货总额及存货周转天数均值.....	15
图表 28 : 半导体分立器件营业收入变化.....	15
图表 29 : 半导体分立器件归母净利润变化	15
图表 30 : 半导体分立器件板块毛利率、净利率变化.....	16
图表 31 : 半导体分立器件板块利润环比改善前十公司(亿元).....	16
图表 32 : 半导体分立器件板块存货总额及存货周转天数均值.....	17
图表 33 : 半导体设备营业收入变化	17
图表 34 : 半导体设备归母净利润变化.....	17
图表 35 : 半导体设备板块毛利率、净利率变化	18
图表 36 : 半导体设备板块利润环比改善前十公司(亿元)	18
图表 37 : 半导体设备板块存货总额及存货周转天数均值	19
图表 38 : 半导体材料营业收入变化	19
图表 39 : 半导体材料归母净利润变化.....	19

图表 40 : 半导体材料板块毛利率、净利率变化.....	20
图表 41 : 半导体材料板块利润环比改善前十公司(亿元)	20
图表 42 : 半导体材料板块存货总额及存货周转天数均值	21
图表 43 : 集成电路封测营业收入变化.....	21
图表 44 : 集成电路封测归母净利润变化(亿元).....	21
图表 45 : 集成电路封测板块毛利率、净利率变化	22
图表 46 : 集成电路封测板块利润环比改善前十公司(亿元).....	22
图表 47 : 集成电路封测板块存货总额及存货周转天数均值.....	23
图表 48 : 电子化学品营业收入变化	23
图表 49 : 电子化学品归母净利润变化.....	23
图表 50 : 电子化学品毛利率、净利率变化	23
图表 51 : 电子化学品单季度毛利率、净利率变化	23
图表 52 : 电子化学品板块利润环比改善前十公司(亿元)	24
图表 53 : 消费电子营业收入及增速	25
图表 54 : 消费电子净利润及增速.....	25
图表 55 : 消费电子毛利率、净利率变化.....	25
图表 56 : 消费电子单季度毛利率、净利率变化	25
图表 57 : 消费电子板块利润环比改善前十公司(亿元)	26
图表 58 : 元件营业收入及增速	26
图表 59 : 元件归母净利润及增速.....	26
图表 60 : 元件板块毛利率、净利率变化.....	27
图表 61 : 元件板块单季度毛利率、净利率变化	27
图表 62 : 元件板块利润环比改善前十公司(亿元)	27
图表 63 : 面板价格趋势(美元/片).....	28
图表 64 : 光学光电子营业收入及增速.....	28
图表 65 : 光学光电子归母净利润及增速.....	28
图表 66 : 光学光电子毛利率、净利率变化	29
图表 67 : 光学光电子单季度毛利率、净利率变化	29
图表 68 : 光学光电子板块利润环比改善前十公司(亿元)	29
图表 69 : 其他电子营业收入及增速	30
图表 70 : 其他电子净利润及增速(亿元).....	30
图表 71 : 其他电子毛利率、净利率变化.....	30
图表 72 : 其他电子单季度毛利率、净利率变化	30
图表 73 : 其他电子板块利润环比改善前十公司(亿元)	31
图表 74 : 台积电逐季度营收(百万美元)及增速(%)	31
图表 75 : 台积电逐季度毛利率变化(%).....	31
图表 76 : 英伟达逐季度营收(百万美元)及增速(%)	32
图表 77 : 英伟达数据中心营收(百万美元)及增速(%).....	32
图表 78 : AMD 逐季度营收(百万美元)及增速(%)	33
图表 79 : AMD 数据中心营收(百万美元)及增速(%).....	33

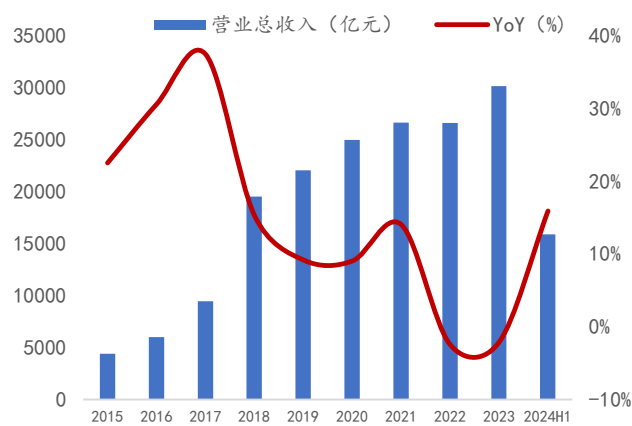
图表 80 : 海力士逐季度营收、净利润及同比增速	34
图表 81 : 海力士逐季度毛利率变化(%).....	34
图表 82 : 美光逐季度营收、净利润及同比增速	34
图表 83 : 美光逐季度毛利率变化(%)	34
图表 84 : TI 逐季度营收(百万美元)及增速(%)	35
图表 85 : TI 逐季度毛利率变化(%)	35
图表 86 : TI 逐季度存货金额(百万美元)及存货周转天数(天).....	36
图表 87 : 三星 2024 年液晶电视面板采购拆分	37
图表 88 : 2023 年中小 AMOLED 市场份额拆分	37

一、 电子行业整体表现

2024年上半年电子行业整体趋势向好。1)需求端:以AI为代表的下游持续创新,带动全产业链迎来机遇,行业水温回升。2)供给端:稼动率提升,国内资本持续支出,国产替代空间广阔。具体而言,电子行业各个板块均呈现出复苏趋势,但节奏有所分化。

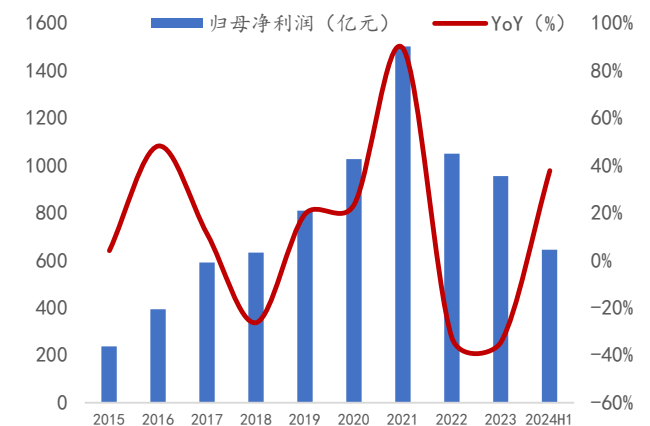
2024年H1,电子行业相关上市公司的营业总收入为15868.34亿元,同比增长15.90%;归母净利润为643.43亿元,同比增长37.72%。

图表 1: 电子行业营业收入变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

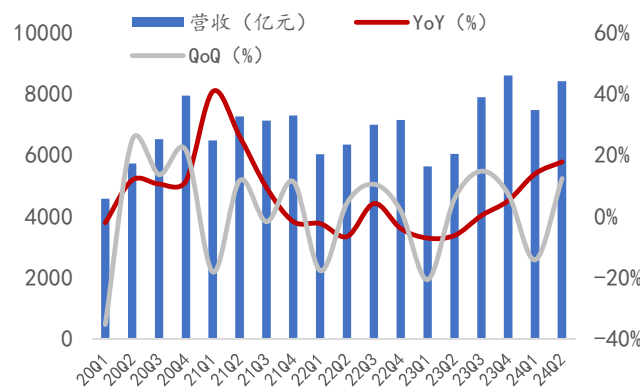
图表 2: 电子行业归母净利润变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

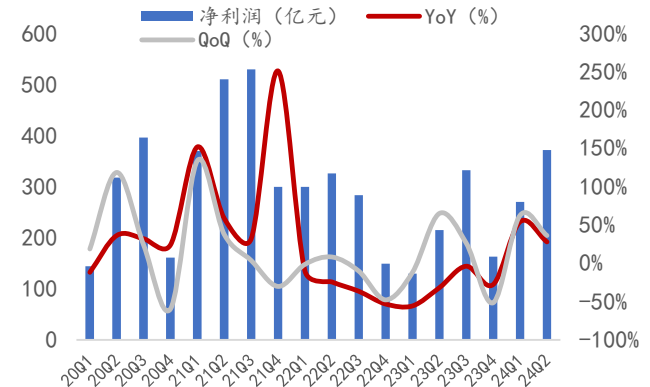
电子行业相关上市公司 2024Q2 单季度营业收入为 8394.04 亿元, 同比增长 17.75%, 环比增长 12.31%; 归母净利润为 371.00 亿元, 同比增长 27.68%, 环比增长 36.19%。

图表 3: 电子行业营业收入单季度情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

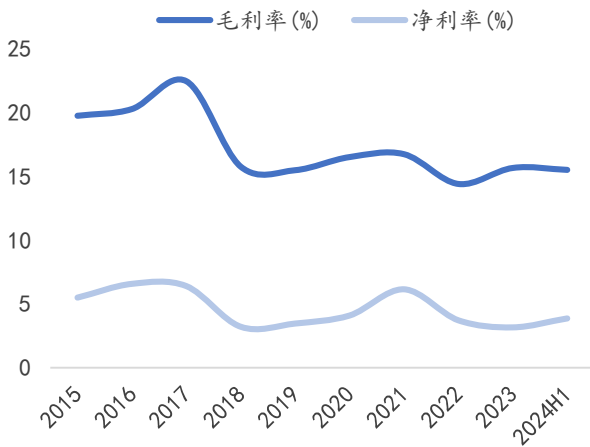
图表 4: 电子行业净利润单季度情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

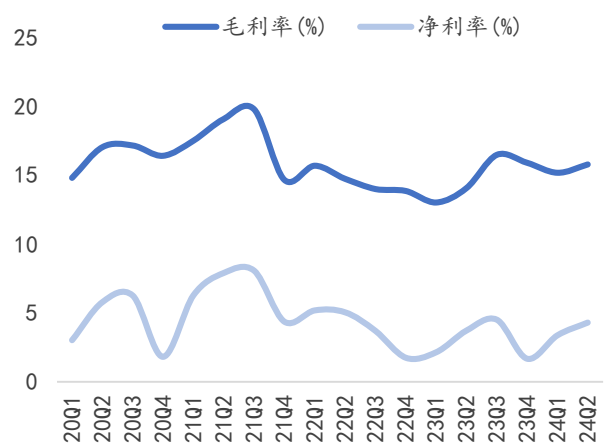
电子行业相关上市公司 2024年H1 毛利率为 15.52%, 净利率为 3.87%; 2024年Q2 毛利率为 15.78%, 环比增长 0.6pct, 净利率为 4.30%, 环比增长 0.93pct, 净利率与毛利率较 2024年Q1 均有所回升。

图表 5: 电子行业毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

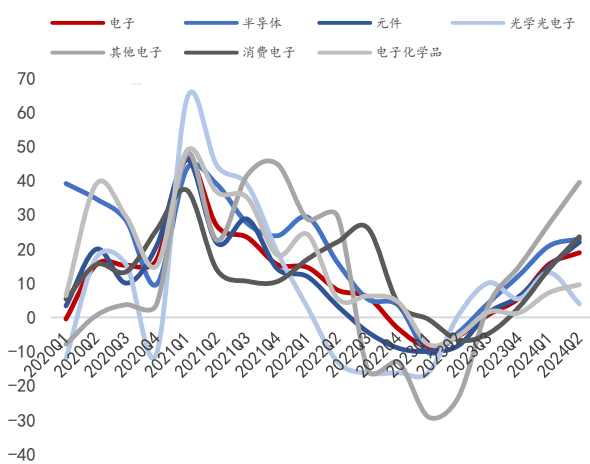
图表 6: 电子行业单季度毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

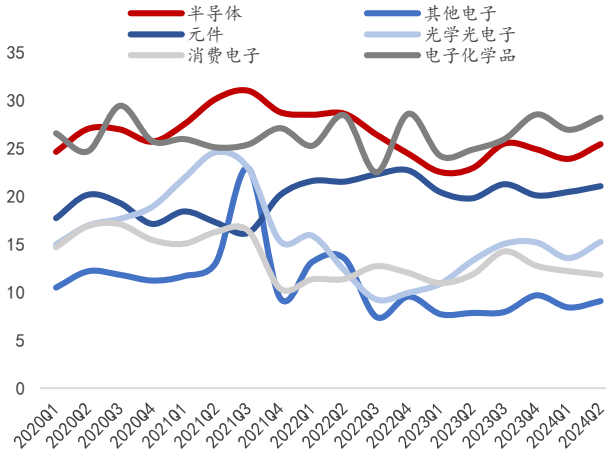
从细分板块来看, 2024 年 Q2, 电子各板块营收同比均有所提高, 其中半导体、其他电子和消费电子板块的营收同比增长率较高。毛利率较高的细分板块有半导体和电子化学品, 二者毛利率维持在 25%左右, 其他电子、消费电子板块的毛利率则在细分板块中处于相对较低水平, 在 10%左右。

图表 7: 电子及细分行业单季度营收逐季度 YOY(%)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 8: 电子细分行业单季度毛利率(%)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

在电子行业, 2024 年 H1 净利润环比改善幅度前三十的公司分别为有研新材(8773.23%)、万祥科技(7854.36%)、长川科技(5072.91%)、伟测科技(3751.07%)、芯动联科(3723.39%)、英飞特(1697.65%)、晶赛科技(1218.98%)、华正新材(1204.55%)、拓荆科技(1032.79%)、香农芯创(908.94%)、思特威(868.02%)、乾照光电(852.13%)、智新电子(850.79%)、泰凌微(812.45%)、冠捷科技(792.87%)、英集芯(785.48%)、中晶科技(659.18%)、华润微(644.48%)、盛景微(599.25%)、金安国纪(535.98%)、迅捷兴(516.13%)、派瑞股份(438.03%)、精研科技(418.46%)、唯捷创芯(409.73%)、西院科学(406.06%)、鸿合科技(395.75%)、明微电子(392.43%)、满坤科技(371.98%)、逸豪新材(365.83%)、阿石创(354.97%)。

图表 9：电子行业重点公司利润环比排序(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母 净利润	24Q2 归母 净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
600206.SH	有研新材	22.62	22.76	0.63%	0.00	0.40	8773.23%	4.66	5.96	27.76%
301180.SZ	万祥科技	2.08	2.73	31.00%	0.00	0.14	7854.36%	13.44	20.04	49.11%
300604.SZ	长川科技	5.59	9.69	73.18%	0.04	2.11	5072.91%	54.60	55.16	1.03%
688372.SH	伟测科技	1.84	2.46	34.22%	0.00	0.11	3751.07%	26.54	30.06	13.26%
688582.SH	芯动联科	0.22	1.15	412.09%	-0.02	0.58	3723.39%	80.58	81.29	0.89%
300582.SZ	英飞特	6.36	6.99	9.88%	0.02	0.33	1697.65%	31.09	31.51	1.36%
871981.BJ	晶赛科技	1.24	1.38	11.09%	-0.01	0.06	1218.98%	12.59	12.76	1.37%
603186.SH	华正新材	8.55	10.87	27.20%	-0.01	0.11	1204.55%	10.09	11.22	11.17%
688072.SH	拓荆科技	4.72	7.95	68.53%	0.10	1.19	1032.79%	47.31	46.89	-0.89%
300475.SZ	香农芯创	23.03	55.04	139.01%	0.14	1.42	908.94%	5.29	6.20	17.17%
688213.SH	思特威	8.37	16.19	93.40%	0.14	1.36	868.02%	21.26	21.06	-0.95%
300102.SZ	乾照光电	5.56	7.15	28.57%	-0.06	0.42	852.13%	13.99	15.32	9.51%
837212.BJ	智新电子	1.19	1.46	22.29%	0.01	0.07	850.79%	12.06	14.53	20.44%
688591.SH	泰凌微	1.61	2.04	26.40%	-0.04	0.31	812.45%	44.14	47.78	8.25%
000727.SZ	冠捷科技	128.05	139.97	9.31%	0.05	0.48	792.87%	11.02	11.49	4.28%
688209.SH	英集芯	2.61	3.57	36.87%	0.04	0.35	785.48%	32.09	34.51	7.53%
003026.SZ	中晶科技	1.07	1.14	7.28%	0.01	0.09	659.18%	33.34	39.76	19.23%
688396.SH	华润微	21.16	26.44	24.98%	0.33	2.47	644.48%	26.48	26.34	-0.49%
603375.SH	盛景微	0.89	1.41	58.57%	-0.02	0.11	599.25%	40.47	33.94	-16.14%
002636.SZ	金安国纪	8.36	11.37	36.01%	-0.21	0.91	535.98%	7.49	11.01	47.08%
688655.SH	迅捷兴	1.02	1.27	25.08%	-0.01	0.05	516.13%	18.10	20.68	14.21%
300831.SZ	派瑞股份	0.34	0.87	153.56%	0.07	0.39	438.03%	58.01	72.75	25.42%
300709.SZ	精研科技	3.89	6.13	57.67%	-0.27	0.86	418.46%	22.73	40.10	76.44%
688153.SH	唯捷创芯	4.61	6.10	32.29%	-0.05	0.17	409.73%	28.07	23.97	-14.60%
002584.SZ	西陇科学	21.80	22.66	3.93%	0.07	0.36	406.06%	4.94	7.15	44.74%
002955.SZ	鸿合科技	5.51	10.22	85.56%	0.25	1.24	395.75%	32.62	35.37	8.44%
688699.SH	明微电子	1.25	1.65	32.12%	0.01	0.06	392.43%	26.63	26.87	0.92%
301132.SZ	满坤科技	2.38	3.39	42.61%	0.07	0.32	371.98%	17.37	19.68	13.30%
301176.SZ	逸豪新材	3.08	3.74	21.72%	-0.02	0.05	365.83%	2.45	6.42	161.64%
300706.SZ	阿石创	2.69	3.16	17.53%	-0.03	0.08	354.97%	7.32	10.12	38.23%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

我们重点跟踪半导体及其子版块、电子化学品、消费电子、光学光电子、电子元件和其他电子板块的数据表现，下面将围绕申银万国的六个二级行业和若干三级行业逐步展开 2024 年 H1 业绩变化与分析。

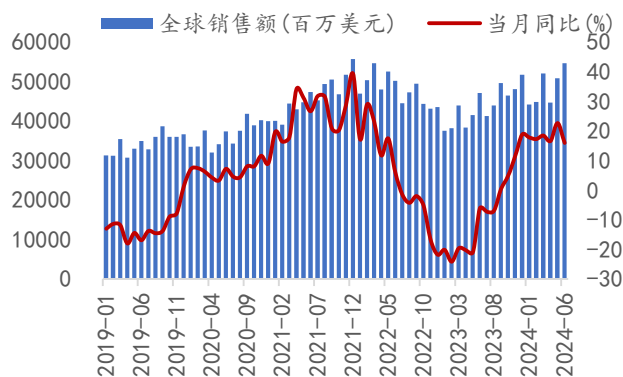
二、 电子行业子版块表现

2.1 半导体：周期至暗时刻已过，行业水温日渐回升

半导体产业景气度持续。半导体行业在历经了 2022-2023 年的去库存后，当前库

存水位健康。而随着 AI 从云到端的需求不断涌现，我们认为，新一轮半导体上行周期已经到来。SEMI 发布的数据显示，2024 年一季度全球半导体行业整体呈复苏迹象，全球集成电路销售额同比强劲提升 22%。美国半导体行业协会(SIA)宣布，2024 年第二季度全球半导体行业销售额总计 1499 亿美元，与 2023 年第二季度相比增长 18.3%，比 2024 年第一季度增长 6.5%。

图表 10：全球半导体销售额及增速



数据来源：iFinD，华福证券研究所

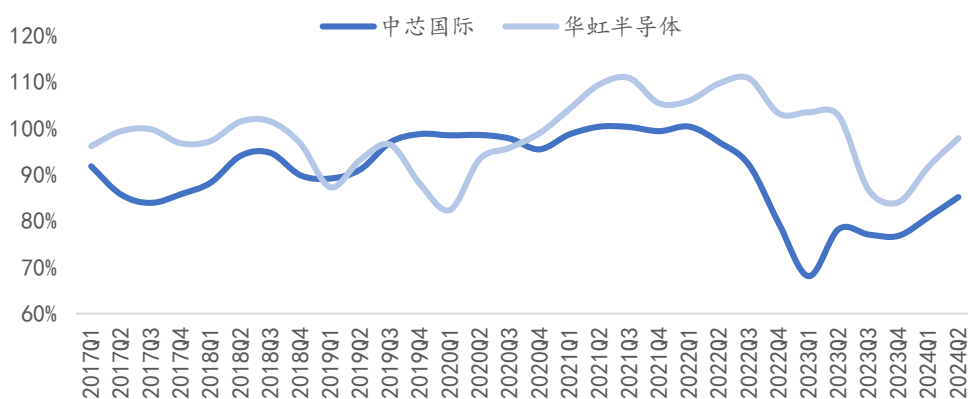
图表 11：中国半导体销售额及增速



数据来源：iFinD，华福证券研究所

终端需求注入活力，产能利用率修复明显。当前，据科创板日报报道，24Q2 以来，在 AI 算力及多家大厂急单的推动下，出现量大且覆盖面广的产品需求，致使头部晶圆厂已出现产能紧张的状况，颇多产业有所裨益。分板块而言，我们认为，重资产的晶圆制造、晶圆封测等环节有望受益于稼动率提升。

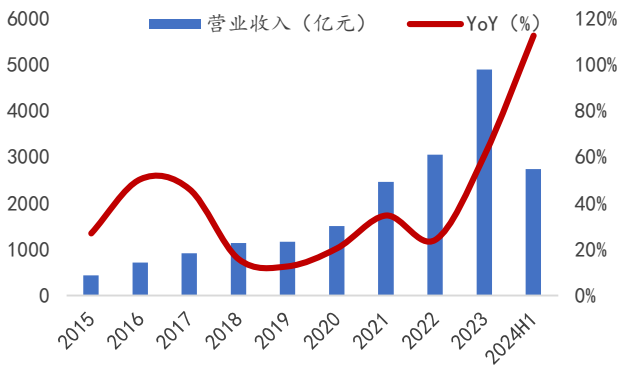
图表 12：国内主要晶圆厂产能利用率趋势(%)



数据来源：中芯国际公司公告及官网，华虹半导体公司公告及官网，华福证券研究所

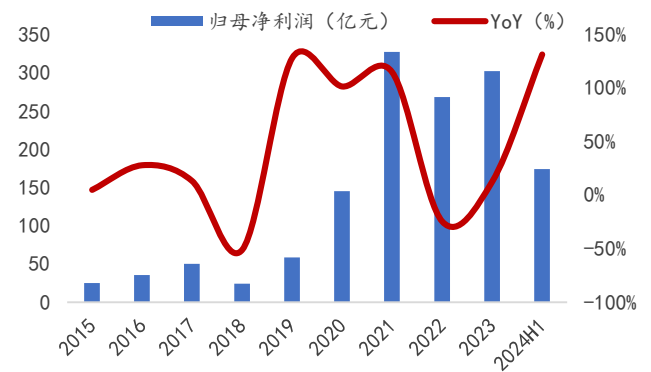
2024 年 H1，半导体行业相关上市公司营业总收入为 2734.86 亿元，同比增长 112.56%；归母净利润为 173.64 亿元，同比增长 131.28%。

图表 13: 半导体行业营业收入变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

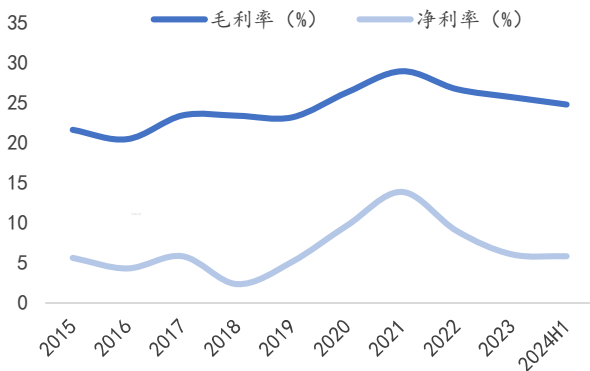
图表 14: 半导体行业净利润变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

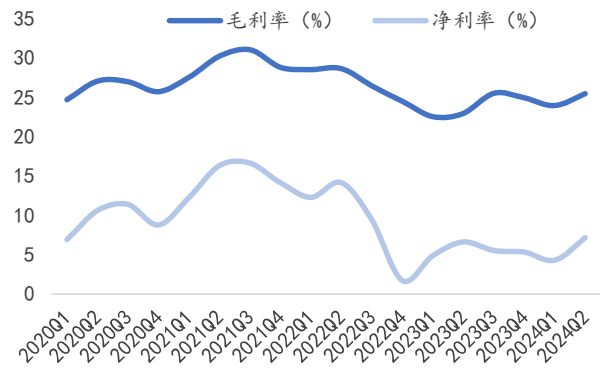
半导体行业相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 24.75%，净利率为 5.82%，呈现小幅下降趋势；2024 年 Q2 毛利率为 25.42%，净利率为 7.12%，毛利率和净利率较 2024 年 Q1 均有所回升。

图表 15: 半导体行业毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 半导体行业单季度毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

在半导体行业，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前五的公司分别为有研新材(8773.23%)、长川科技(5072.91%)、伟测科技(3751.07%)、芯动联科(3723.39%)、拓荆科技(1032.79%)、思特威(868.02%)、泰凌微(812.45%)、英集芯(785.48%)、中晶科技(659.18%)、华润微(644.48%)、盛景微(599.25%)、派瑞股份(438.03%)、唯捷创芯(409.73%)、明微电子(392.43%)、阿石创(354.97%)。

图表 17: 半导体行业利润环比改善前十五公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
600206.SH	有研新材	22.62	22.76	0.63%	0.00	0.40	8773.23%	4.66	5.96	28.56%
300604.SZ	长川科技	5.59	9.69	73.18%	0.04	2.11	5072.91%	54.60	55.16	74.95%
688372.SH	伟测科技	1.84	2.46	34.22%	0.00	0.11	3751.07%	26.54	30.06	52.01%
688582.SH	芯动联科	0.22	1.15	412.09%	-0.02	0.58	3723.39%	80.58	81.29	416.62%
688072.SH	拓荆科技	4.72	7.95	68.53%	0.10	1.19	1032.79%	47.31	46.89	67.03%
688213.SH	思特威	8.37	16.19	93.40%	0.14	1.36	868.02%	21.26	21.06	91.56%
688591.SH	泰凌微	1.61	2.04	26.40%	-0.04	0.31	812.45%	44.14	47.78	36.82%
688209.SH	英集芯	2.61	3.57	36.87%	0.04	0.35	785.48%	32.09	34.51	47.18%
003026.SZ	中晶科技	1.07	1.14	7.28%	0.01	0.09	659.18%	33.34	39.76	27.92%
688396.SH	华润微	21.16	26.44	24.98%	0.33	2.47	644.48%	26.48	26.34	24.37%
603375.SH	盛景微	0.89	1.41	58.57%	-0.02	0.11	599.25%	40.47	33.94	32.98%
300831.SZ	派瑞股份	0.34	0.87	153.56%	0.07	0.39	438.03%	58.01	72.75	218.03%
688153.SH	唯捷创芯	4.61	6.10	32.29%	-0.05	0.17	409.73%	28.07	23.97	12.98%
688699.SH	明微电子	1.25	1.65	32.12%	0.01	0.06	392.43%	26.63	26.87	33.34%
300706.SZ	阿石创	2.69	3.16	17.53%	-0.03	0.08	354.97%	7.32	10.12	62.47%

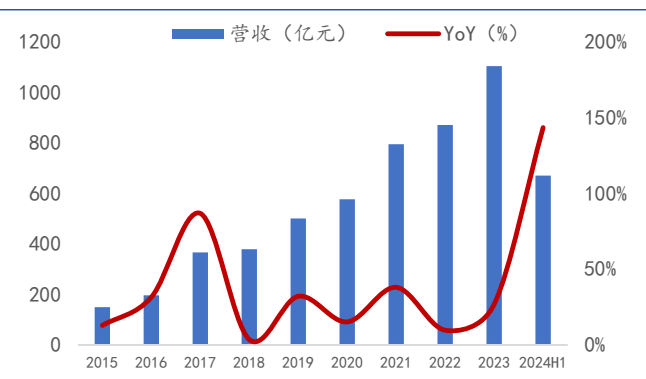
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2.1.1 半导体设计

➢ 数字芯片设计

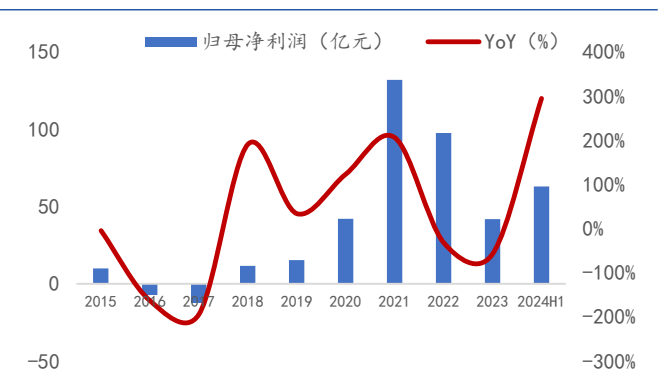
2024年H1,数字芯片设计相关上市公司总营收670.12亿元,同比上涨143.38%,归母净利润62.84亿元,同比上涨294.77%。

图表 18: 数字芯片设计营业收入变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

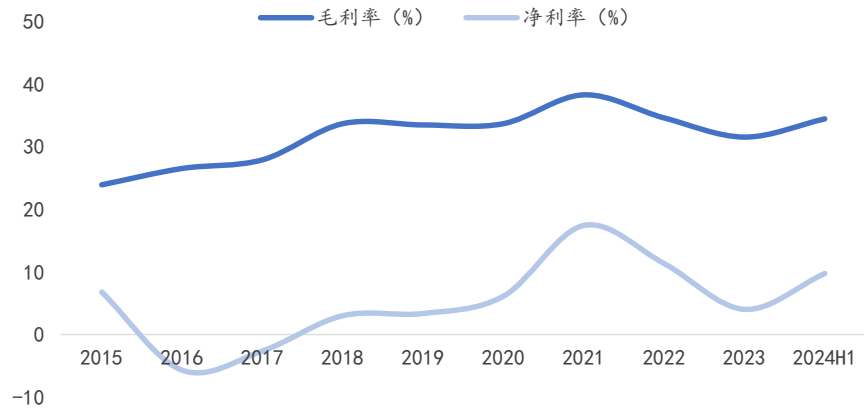
图表 19: 数字芯片设计归母净利润变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

数字芯片设计相关上市公司2024年H1毛利率为34.50%,同比增长7.28pct,净利率为9.81%,同比增长4.16pct。

图表 20：数字芯片设计板块毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在数字芯片设计板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为思特威(868.02%)、泰凌微(812.45%)、恒玄科技(334.87%)、炬芯科技(279.69%)、新相微(170.63%)、天德钰(110.47%)、海光信息(95.77%)、富瀚微(91.13%)、晶晨股份(83.94%)、乐鑫科技(81.26%)。

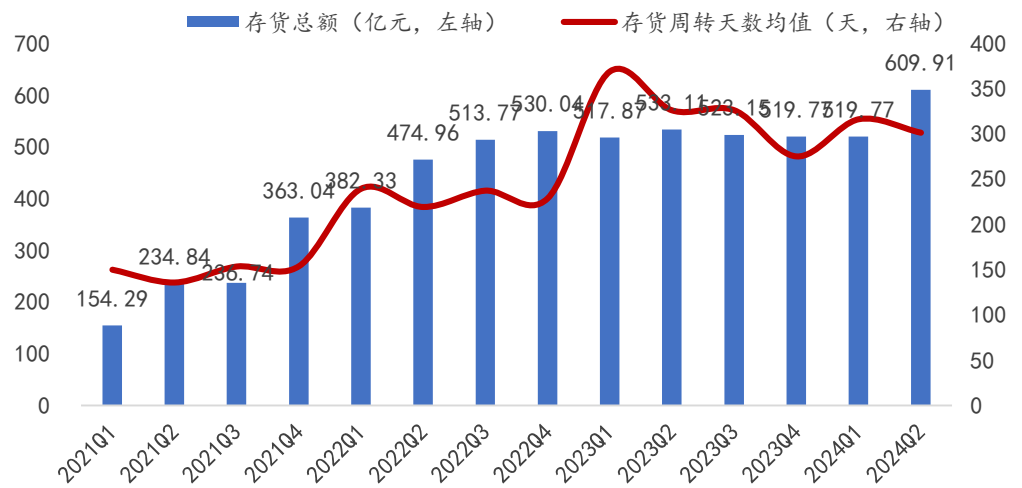
图表 21：数字芯片设计板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
688213.SH	思特威	8.374	16.1949	93.40%	0.1403	1.3578	868.02%	21.2634	21.0611	91.56%
688591.SH	泰凌微	1.6147	2.041	26.40%	-0.0441	0.3139	812.45%	44.143	47.7834	36.82%
688608.SH	恒玄科技	6.5319	8.7821	34.45%	0.276	1.2004	334.87%	32.93	33.389	36.32%
688049.SH	炬芯科技	1.1847	1.6203	36.77%	0.0853	0.3241	279.69%	45.4167	47.2151	42.19%
688593.SH	新相微	1.0025	1.3096	30.64%	-0.1146	0.081	170.63%	13.425	17.7833	73.05%
688252.SH	天德钰	3.4529	4.9752	44.09%	0.3253	0.6846	110.47%	19.568	21.413	57.67%
688041.SH	海光信息	15.9208	21.7083	36.35%	2.8854	5.6486	95.77%	62.8738	63.8308	38.43%
300613.SZ	富瀚微	3.5786	4.4259	23.68%	0.3611	0.6901	91.13%	36.4858	38.4375	30.29%
688099.SH	晶晨股份	13.7837	16.3784	18.82%	1.2755	2.346	83.94%	34.2215	36.3417	26.19%
688018.SH	乐鑫科技	3.8719	5.3302	37.66%	0.5392	0.9773	81.26%	41.9347	44.1126	44.81%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

数字芯片板块相关上市公司 2024 年 Q2 存货总额为 609.91 亿元，存货周转天数均值为 301.35 天，存货周转天数较上一季度有所下降。

图表 22：数字芯片设计板块存货总额及存货周转天数均值

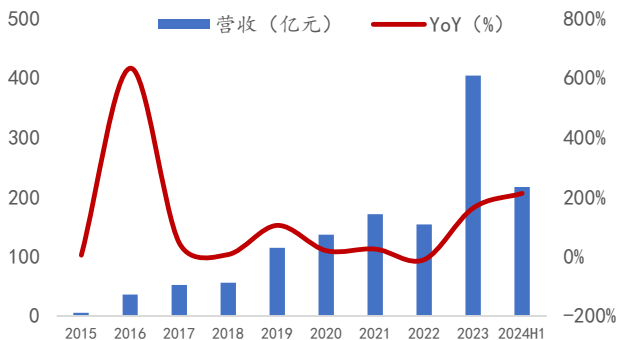


数据来源：iFinD，华福证券研究所

► 模拟芯片设计

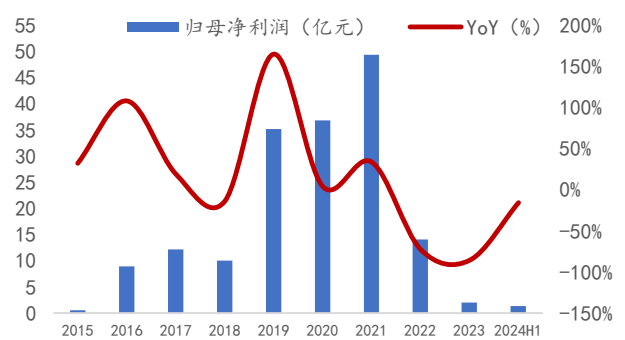
2024 年 H1，模拟芯片设计相关上市公司总营收 216.53 亿元，同比增长 211.88%；归母净利润为 1.32 亿元，同比下降 15.48%。

图表 23：模拟芯片设计营业收入变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

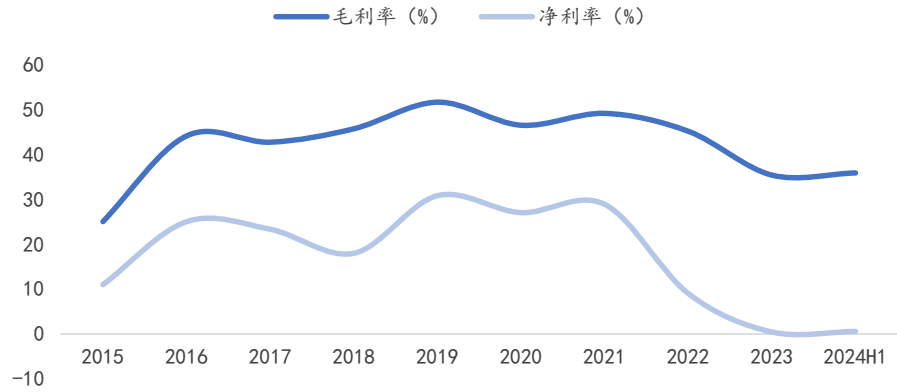
图表 24：模拟芯片设计归母净利润变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

模拟芯片设计相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 35.85%，净利率为 0.57%，同比均有一定幅度的下降。

图表 25：模拟芯片设计板块毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在模拟芯片设计板块，2024 年 Q2 净利润环比改善幅度前十的公司分别为芯动联科(3723.39%)、英集芯(785.48%)、盛景微(599.25%)、唯捷创芯(409.73%)、明微电子(392.43%)、臻镭科技(299.16%)、赛微微电(208.25%)、上海贝岭(155.57%)、圣邦股份(128.50%)、康希通信(125.59%)。

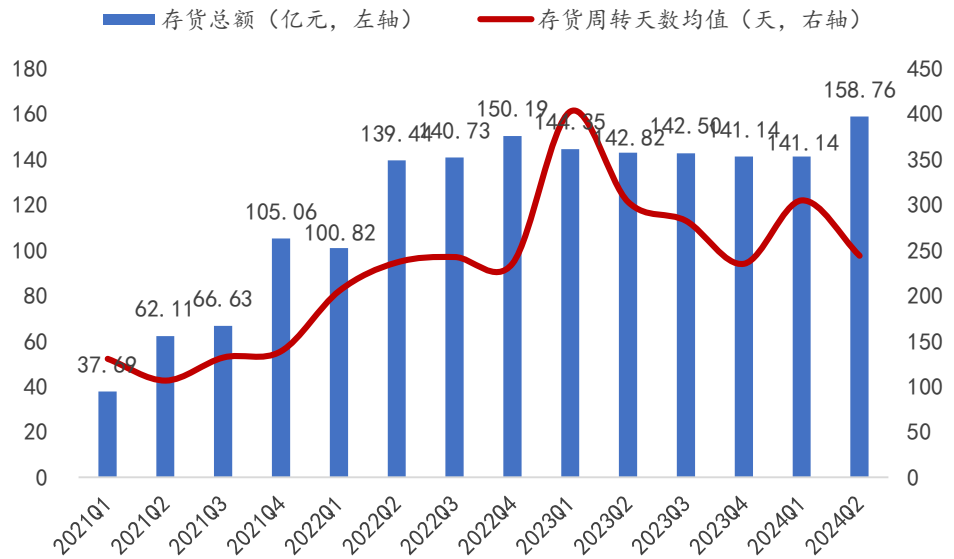
图表 26：模拟芯片设计板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
688582.SH	芯动联科	0.22	1.15	412.09%	-0.02	0.58	3723.39%	80.58	81.29	416.62%
688209.SH	英集芯	2.61	3.57	36.87%	0.04	0.35	785.48%	32.09	34.51	47.18%
603375.SH	盛景微	0.89	1.41	58.57%	-0.02	0.11	599.25%	40.47	33.94	32.98%
688153.SH	唯捷创芯	4.61	6.10	32.29%	-0.05	0.17	409.73%	28.07	23.97	12.98%
688699.SH	明微电子	1.25	1.65	32.12%	0.01	0.06	392.43%	26.63	26.87	33.34%
688270.SH	臻镭科技	0.54	0.64	19.04%	-0.06	0.11	299.16%	87.56	83.16	13.05%
688325.SH	赛微微电	0.64	1.03	60.92%	0.07	0.23	208.25%	51.97	51.77	60.29%
600171.SH	上海贝岭	4.42	6.68	51.14%	0.37	0.94	155.57%	29.01	29.19	52.11%
300661.SZ	圣邦股份	7.29	8.47	16.23%	0.54	1.24	128.50%	52.49	52.19	15.58%
688653.SH	康希通信	0.82	1.42	72.90%	-0.24	0.06	125.59%	11.38	28.44	332.15%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

模拟芯片板块相关上市公司 2024 年 Q2 存货总额为 158.76 亿元，存货周转天数均值为 243.94 天，存货周转天数较上一季度有明显下降。

图表 27: 模拟芯片设计板块存货总额及存货周转天数均值



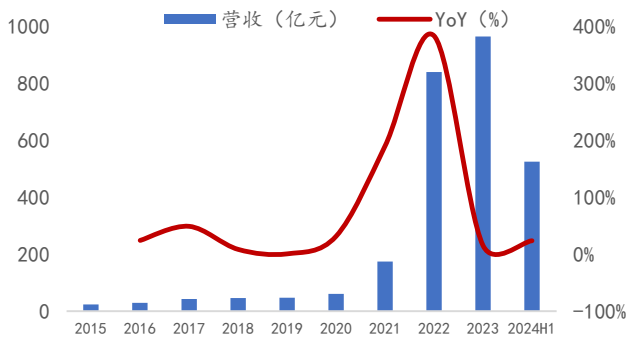
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2.1.2 半导体制造

➢ 半导体分立器件

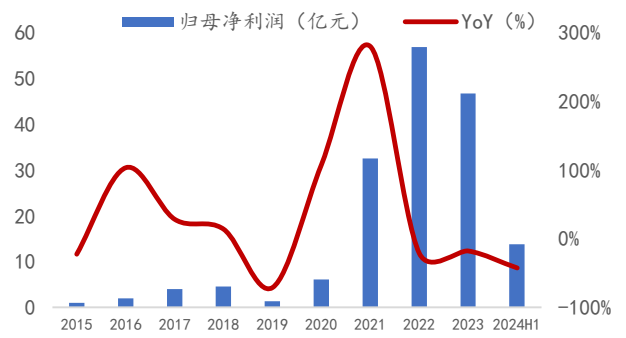
2024 年 H1, 半导体分立器件相关上市公司总营收 524.02 亿元, 同比增长 23.43%, 归母净利润 13.75 亿元, 同比下降 42.67%。

图表 28: 半导体分立器件营业收入变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

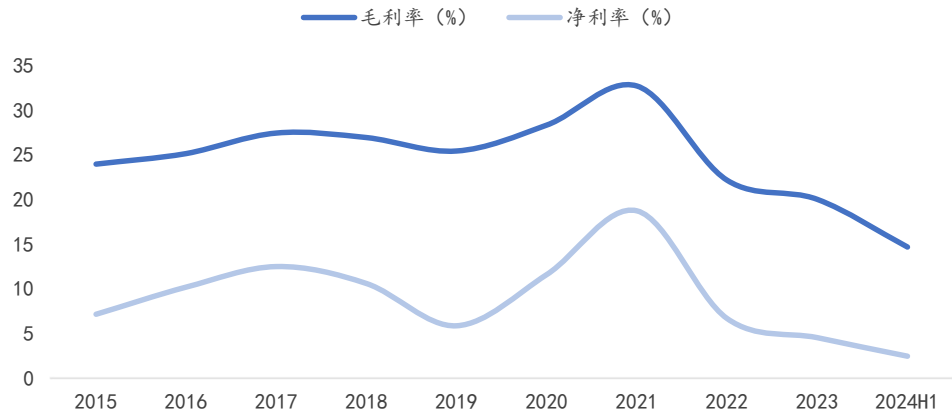
图表 29: 半导体分立器件归母净利润变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

半导体分立器件相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 14.71%, 同比下降 5.75pct; 净利率为 2.49%, 同比下降 3.72pct。

图表 30：半导体分立器件板块毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在半导体分立器件板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为派瑞股份(438.03%)、宏微科技(346.49%)、ST 华微(234.59%)、东微半导(194.53%)、台基股份(194.41%)、士兰微(36.86%)、扬杰科技(35.36%)、捷捷微电(32.72%)、炬光科技(26.31%)、锴威特(23.98%)。

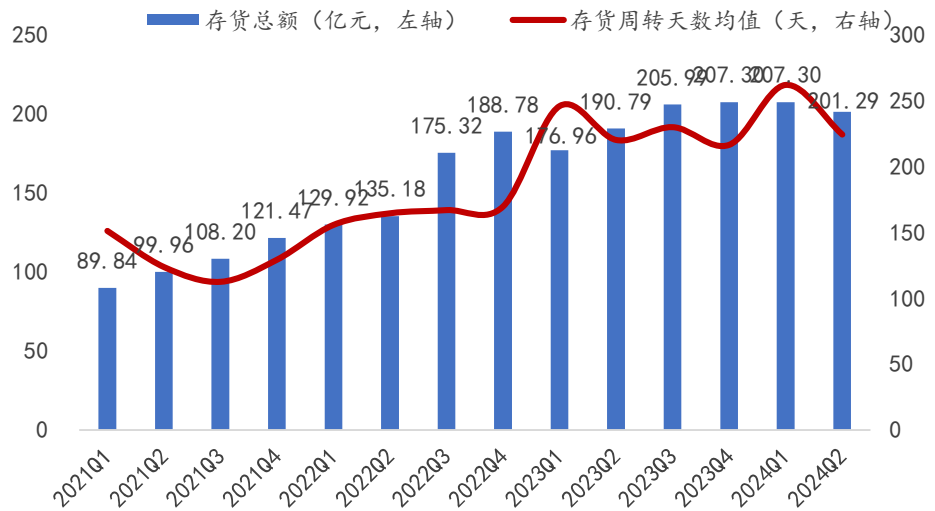
图表 31：半导体分立器件板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
300831.SZ	派瑞股份	0.3421	0.8674	153.56%	0.0733	0.3945	438.03%	58.0067	72.7543	218.03%
688711.SH	宏微科技	2.4642	3.902	58.34%	-0.0172	0.0423	346.49%	15.8756	15.6176	55.77%
600360.SH	ST 华微	4.9624	5.8312	17.51%	0.1555	0.5204	234.59%	26.2634	24.8092	-5.54%
688261.SH	东微半导	1.7311	2.4643	42.35%	0.0429	0.1265	194.53%	12.4739	14.8318	18.90%
300046.SZ	台基股份	0.7904	0.9258	17.13%	-0.1925	0.1817	194.41%	30.9239	31.7256	2.59%
600460.SH	士兰微	24.6497	28.0884	13.95%	-0.1528	-0.0965	36.86%	22.1049	17.9639	-18.73%
300373.SZ	扬杰科技	13.2804	15.3721	15.75%	1.8051	2.4434	35.36%	27.6698	31.3186	13.19%
300623.SZ	捷捷微电	5.1954	7.4297	43.00%	0.9195	1.2204	32.72%	38.0231	36.4201	-4.22%
688167.SH	炬光科技	1.3699	1.7423	27.18%	-0.1619	-0.1193	26.31%	34.7755	29.919	-13.97%
688693.SH	锴威特	0.2231	0.3532	58.28%	-0.1595	-0.1213	23.98%	32.3428	48.435	49.76%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

半导体分立器件板块相关上市公司 2024 年 Q2 存货总额为 201.29 亿元，存货周转天数均值为 224.43 天，存货周转天数较上一季度有小幅度的下降。

图表 32：半导体分立器件板块存货总额及存货周转天数均值

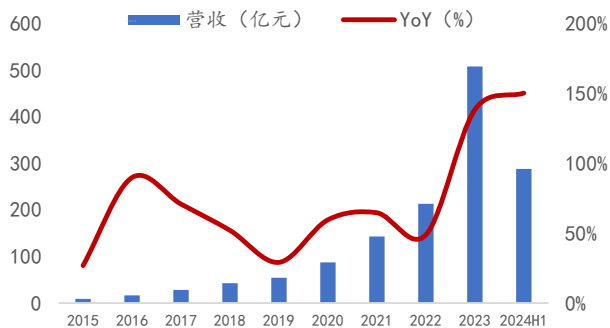


数据来源：iFinD，华福证券研究所

► 半导体设备

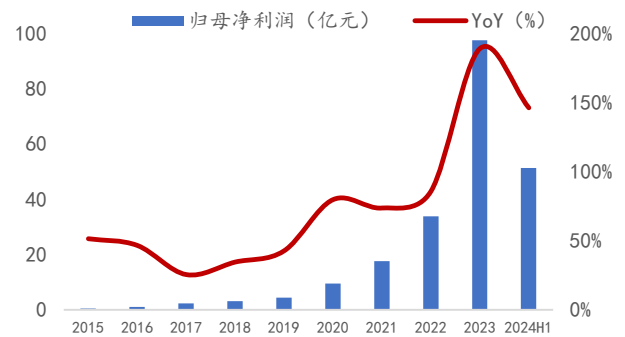
2024 年 H1，半导体设备相关上市公司总营收 287.61 亿元，同比增长 150.24%，归母净利润 51.25 亿元，同比增长 146.18%。

图表 33：半导体设备营业收入变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

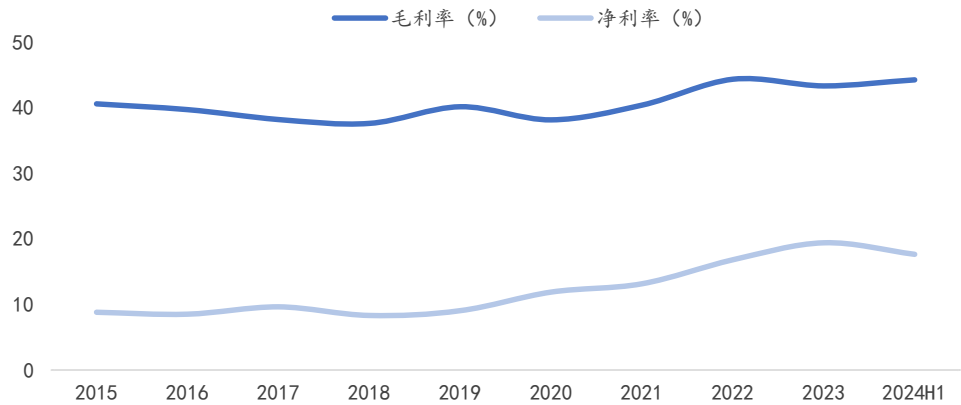
图表 34：半导体设备归母净利润变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

半导体设备相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 44.29%，同比增长 1.98pct；净利率为 17.66%，同比下降 0.79pct。

图表 35：半导体设备板块毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在半导体设备板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为长川科技 (5072.91%)、拓荆科技(1032.79%)、盛美上海(352.71%)、联动科技(283.95%)、华峰测控 (279.94%)、芯源微(275.54%)、京仪装备(84.44%)、金海通(66.42%)、北方华创(46.82%)、晶升股份(36.22%)。

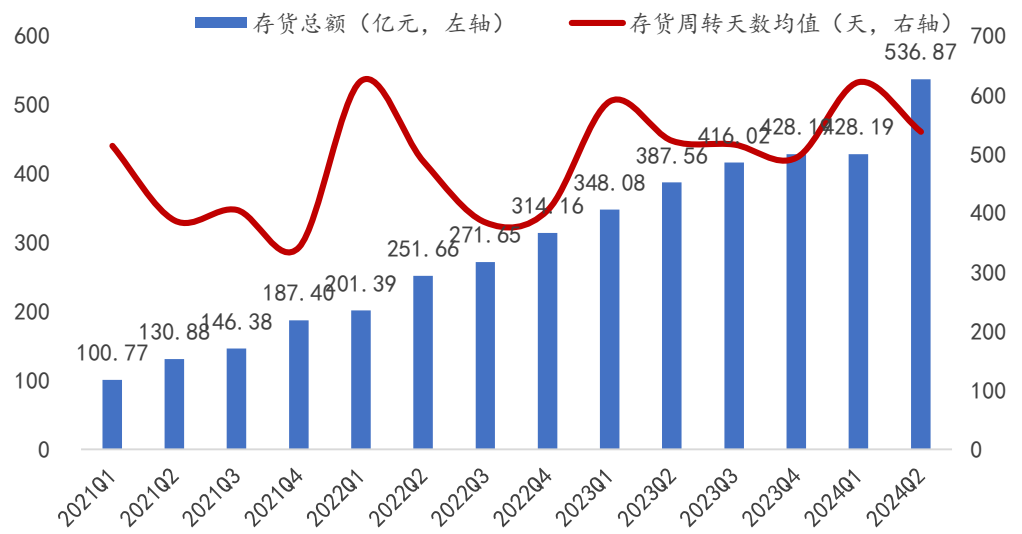
图表 36：半导体设备板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
300604.SZ	长川科技	5.59	9.69	73.18%	0.04	2.11	5072.91%	54.60	55.16	74.95%
688072.SH	拓荆科技	4.72	7.95	68.53%	0.10	1.19	1032.79%	47.31	46.89	67.03%
688082.SH	盛美上海	9.21	14.83	60.90%	0.80	3.63	352.71%	46.32	53.39	85.47%
301369.SZ	联动科技	0.58	0.79	36.66%	-0.03	0.06	283.95%	60.54	57.13	28.97%
688200.SH	华峰测控	1.37	2.42	77.05%	0.23	0.89	279.94%	75.09	76.28	79.87%
688037.SH	芯源微	2.44	4.49	84.02%	0.16	0.60	275.54%	40.30	40.18	83.49%
688652.SH	京仪装备	2.19	2.86	30.73%	0.28	0.52	84.44%	35.03	26.90	0.39%
603061.SH	金海通	0.89	0.95	6.79%	0.15	0.25	66.42%	48.89	51.44	12.34%
002371.SZ	北方华创	58.59	64.76	10.52%	11.27	16.54	46.82%	43.40	47.40	20.71%
688478.SH	晶升股份	0.81	1.18	44.99%	0.15	0.20	36.22%	33.70	30.28	30.28%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

半导体设备板块相关上市公司 2024 年 Q2 存货总额为 536.87 亿元，存货周转天数均值为 538.05 天，存货周转天数有所减少。

图表 37：半导体设备板块存货总额及存货周转天数均值

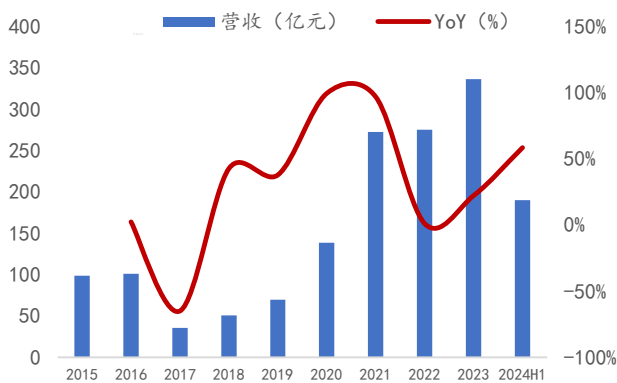


数据来源：iFinD，华福证券研究所

➤ 半导体材料

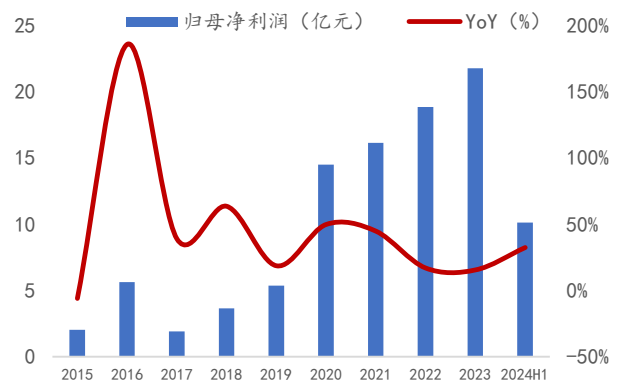
2024 年 H1，半导体材料相关上市公司总营收 189.74 亿元，同比增长 58.41%，归母净利润 10.10 亿元，同比增长 32.48%。

图表 38：半导体材料营业收入变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

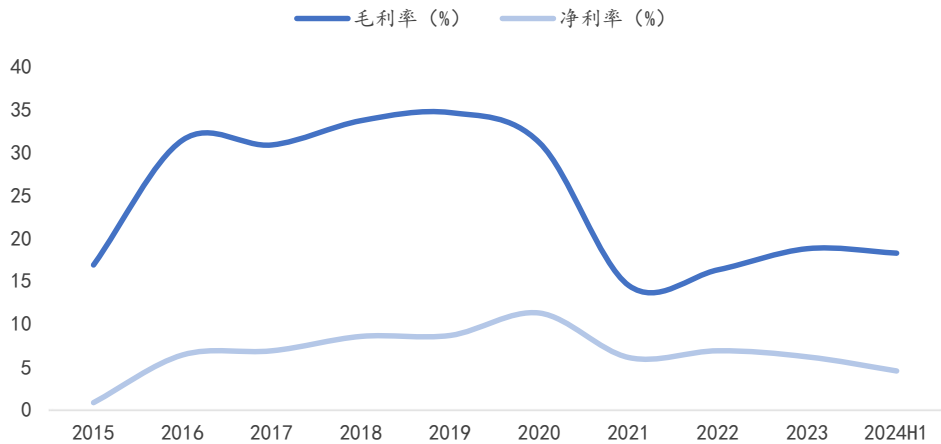
图表 39：半导体材料归母净利润变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

半导体材料相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 18.26%，同比增长 1.62pct，净利率为 4.51%，同比下降 1.56pct。

图表 40：半导体材料板块毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在半导体材料板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为有研新材 (8773.23%)、中晶科技(659.18%)、阿石创(354.97%)、神工股份(125.82%)、立昂微 (94.13%)、珂玛科技(75.90%)、江丰电子(70.15%)、和林微纳(68.27%)、上海合晶 (63.92%)、康强电子(50.66%)。

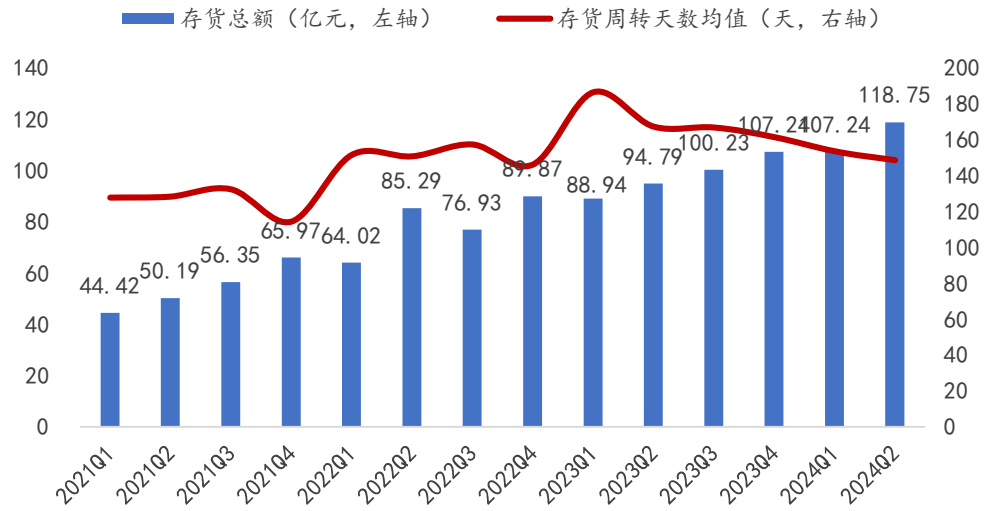
图表 41：半导体材料板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
600206.SH	有研新材	22.6226	22.7647	0.63%	0.0046	0.4041	8773.23%	4.6628	5.9572	28.56%
003026.SZ	中晶科技	1.0651	1.1427	7.28%	0.0123	0.0932	659.18%	33.3449	39.7584	27.92%
300706.SZ	阿石创	2.6878	3.159	17.53%	-0.032	0.0817	354.97%	7.3228	10.1225	62.47%
688233.SH	神工股份	0.5832	0.669	14.71%	0.0146	0.033	125.82%	13.9489	35.1153	188.77%
605358.SH	立昂微	6.7906	7.798	14.83%	-0.6315	-0.0371	94.13%	9.8847	14.5499	69.03%
301611.SZ	珂玛科技	1.607	2.2383	39.29%	0.5043	0.8871	75.90%	58.2487	62.8137	50.20%
300666.SZ	江丰电子	7.7239	8.5505	10.70%	0.5965	1.0149	70.15%	31.973	30.1167	4.27%
688661.SH	和林微纳	0.9668	1.3283	37.40%	-0.0542	-0.0172	68.27%	19.9338	16.955	16.87%
688584.SH	上海合晶	2.4907	2.9323	17.73%	0.1827	0.2994	63.92%	29.7167	27.2037	7.77%
002119.SZ	康强电子	4.3042	5.444	26.48%	0.188	0.2832	50.66%	12.0471	12.3231	29.38%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

2024 年 Q2 半导体材料板块相关上市公司存货总额为 118.75 亿元，存货周转天数均值为 148.54 天，存货周转天数呈下降态势。

图表 42：半导体材料板块存货总额及存货周转天数均值

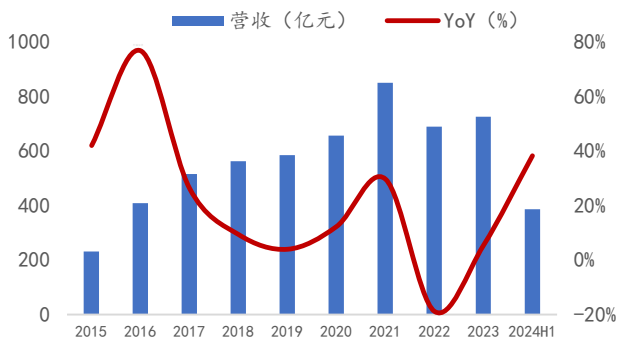


数据来源：iFinD，华福证券研究所

2.1.3 集成电路封测

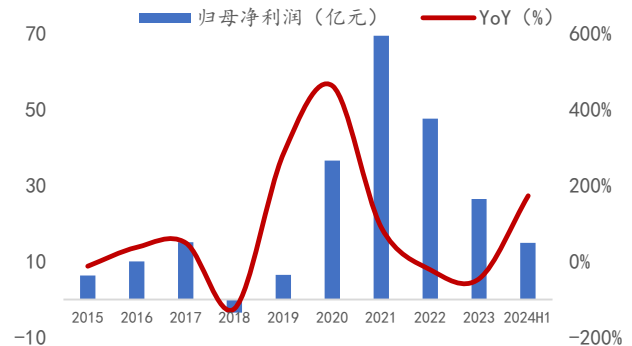
2024 年 H1，集成电路封测相关上市公司总营收 384.99 亿元，同比增长 38.19%；归母净利润 14.93 亿元，同比增长 173.85%。

图表 43：集成电路封测营业收入变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

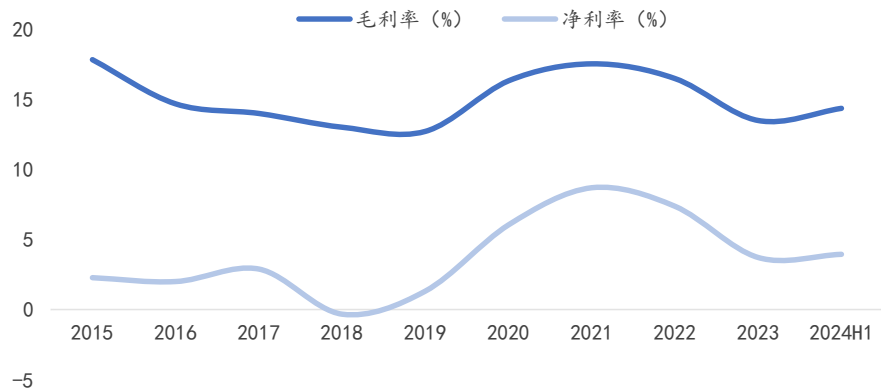
图表 44：集成电路封测归母净利润变化(亿元)



数据来源：iFinD，华福证券研究所

集成电路封测相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 14.40%，净利率为 3.96%，同比均呈上涨态势。

图表 45: 集成电路封测板块毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

在集成电路封测板块, 2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为伟测科技(3751.07%)、长电科技(257.96%)、甬矽电子(234.15%)、华天科技(190.53%)、通富微电(127.60%)、蓝箭电子(105.64%)、汇成股份(26.67%)、晶方科技(23.54%)、颀中科技(11.28%)、气派科技(7.66%)。

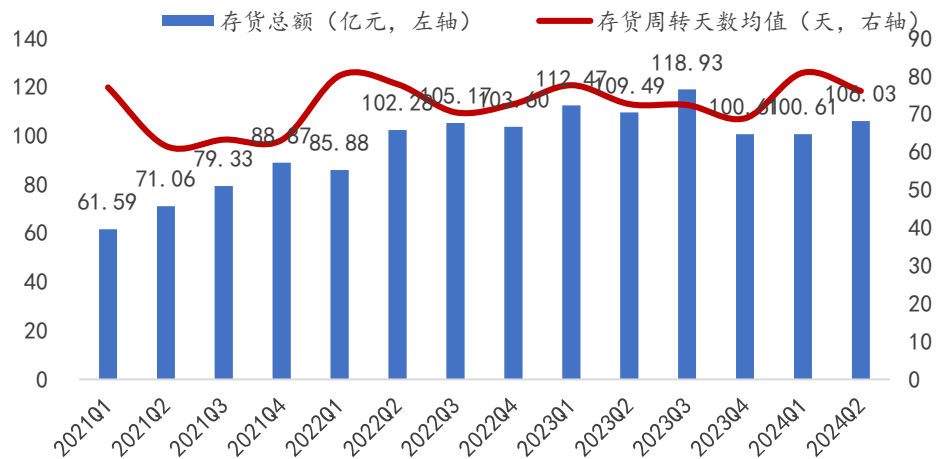
图表 46: 集成电路封测板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
688372.SH	伟测科技	1.84	2.46	34.22%	0.00	0.11	3751.07%	26.54	30.06	52.01%
600584.SH	长电科技	68.42	86.45	26.34%	1.35	4.84	257.96%	12.20	14.28	47.89%
688362.SH	甬矽电子	7.27	9.03	24.26%	-0.35	0.48	234.15%	14.23	21.06	83.90%
002185.SZ	华天科技	31.06	36.12	16.30%	0.57	1.66	190.53%	8.52	12.96	76.96%
002156.SZ	通富微电	52.82	57.98	9.77%	0.98	2.24	127.60%	12.14	16.00	44.66%
301348.SZ	蓝箭电子	1.38	1.85	34.45%	-0.08	0.00	105.64%	-0.48	9.96	2864.99%
688403.SH	汇成股份	3.15	3.58	13.65%	0.26	0.33	26.67%	19.19	20.52	21.56%
603005.SH	晶方科技	2.41	2.94	22.19%	0.49	0.61	23.54%	42.44	44.21	27.28%
688352.SH	颀中科技	4.43	4.90	10.61%	0.77	0.85	11.28%	33.77	32.05	4.99%
688216.SH	气派科技	1.24	1.90	53.36%	-0.21	-0.19	7.66%	-3.93	-0.63	75.22%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2024 年集成电路封测板块相关上市公司 Q2 存货总额为 106.03 亿元, 存货周转天数均值为 76.11 天, 存货周转天数较前一季度有小幅下降。

图表 47：集成电路封测板块存货总额及存货周转天数均值

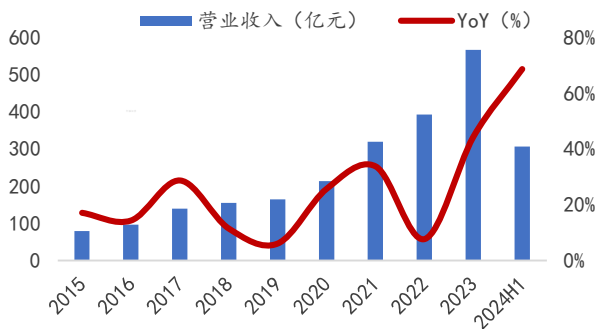


数据来源：iFinD，华福证券研究所

2.2 电子化学品：营收、利润改善明显，毛利率、净利率趋向稳定

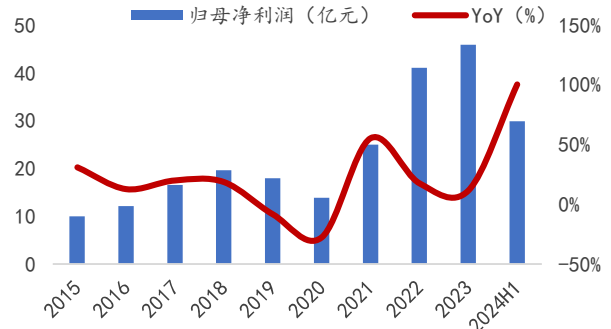
2024 年 H1，电子化学品相关上市公司总营收 305.87 亿元，同比增长 68.65%；归母净利润 29.90 亿元，同比增长 100.44%。

图表 48：电子化学品营业收入变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

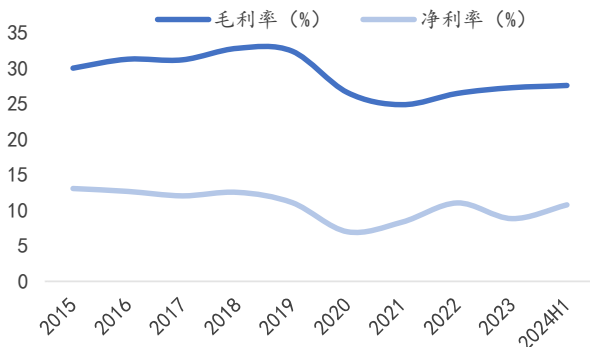
图表 49：电子化学品归母净利润变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

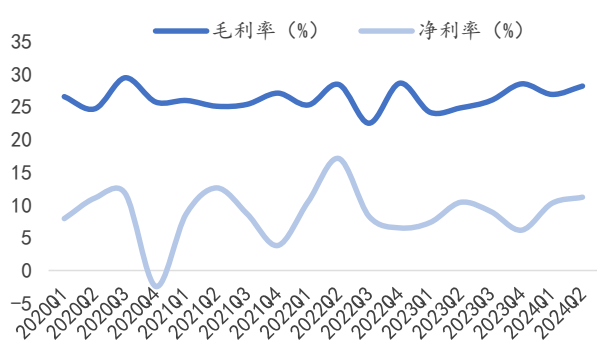
电子化学品相关上市公司 2024 年 H1 毛利率为 27.58%，净利率为 10.76%；2024 年 Q2，毛利率为 28.18%，净利率为 11.18%。全年来看毛利率与净利率波动较小。

图表 50：电子化学品毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 51：电子化学品单季度毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

在电子化学品板块, 2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为西陇科学(406.06%)、晶瑞电材(144.84%)、上海新阳(111.96%)、中巨芯(102.87%)、菲沃泰(94.93%)、光华科技(82.67%)、瑞联新材(77.64%)、凯华材料(68.27%)、鼎龙股份(67.04%)、国瓷材料(47.77%)。

图表 52: 电子化学品板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母 净利润	24Q2 归母 净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
002584.SZ	西陇科学	21.80	22.66	3.93%	0.07	0.36	406.06%	4.94	7.15	50.43%
300655.SZ	晶瑞电材	3.30	3.64	10.38%	-0.09	0.04	144.84%	21.39	15.79	-18.53%
300236.SZ	上海新阳	2.97	3.63	22.21%	0.19	0.40	111.96%	40.04	39.33	20.03%
688549.SH	中巨芯	2.34	2.37	1.40%	0.08	0.15	102.87%	14.62	14.12	-2.03%
688371.SH	菲沃泰	0.93	1.21	30.23%	0.05	0.10	94.93%	54.95	51.07	21.03%
002741.SZ	光华科技	5.12	6.58	28.61%	0.04	0.07	82.67%	4.87	11.70	209.18%
688550.SH	瑞联新材	3.28	3.65	11.33%	0.34	0.61	77.64%	36.20	41.32	27.08%
831526.BJ	凯华材料	0.27	0.30	11.13%	0.05	0.08	68.27%	33.88	31.79	4.28%
300054.SZ	鼎龙股份	7.08	8.11	14.52%	0.82	1.36	67.04%	44.26	45.99	19.02%
300285.SZ	国瓷材料	8.27	11.27	36.30%	1.33	1.97	47.77%	38.82	40.68	42.82%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

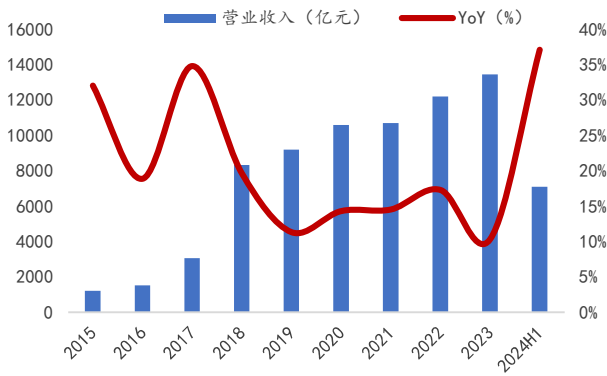
2.3 消费电子板块: AI 落地赋能终端, 折叠形态不断演进

随着 AI 大模型的快速发展, AI 或将成为个人办公学习的重要助手, 而终端硬件作为 AI 运行的算力底座, 是 AI 进一步开花结果的土壤。当前, 搭载 AI 的终端形态正快速渗透, AIPC、AI 手机、可穿戴设备、智能家居等终端产品正通过 AI 技术转化用户体验, 并进化成各种形态的生产工具或生活助手。通过将核心技术和平台层的创新成果转化为具有市场竞争力的实体, AI 终端有望开启新一轮创新周期, 并刺激新的换机需求, 其对应芯片、模组、边缘控制器等产业链环节也将迎来机遇。

其中, 折叠屏手机凭借其大屏显示、多应用分屏、多任务处理等功能, 成为最有机会受益于 AI 浪潮的终端形态。此外, 机身轻薄化、价格亲民化的趋势为折叠屏的销量增长持续助力。据集微网转引 IDC 发布的 2024 年第二季度折叠屏手机市场最新数据显示, 24Q2 中国折叠屏市场保持了 105% 的高速增长, 总出货量来到了 257 万台。近期, 华为预告三折叠屏手机, 将提升多数应用场景在折叠机上的适配性, 进而转换更多的传统手机用户及 Pad 用户。作为折叠屏手机中的差异化零部件, 屏幕盖板和铰链相关组件及技术方案的有望伴随着折叠屏的销量增长而充分受益。

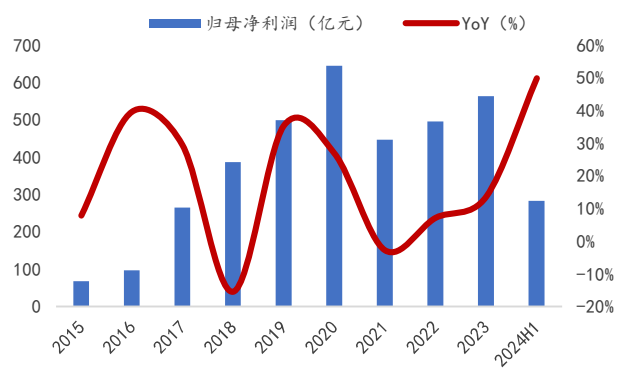
2024 年上半年, 消费电子板块相关上市公司总营收 7084.35 亿元, 同比增长 37.10%, 归母净利润 282.53 亿元, 同比增长 49.87%。

图表 53: 消费电子营业收入及增速



数据来源: iFinD、华福证券研究所

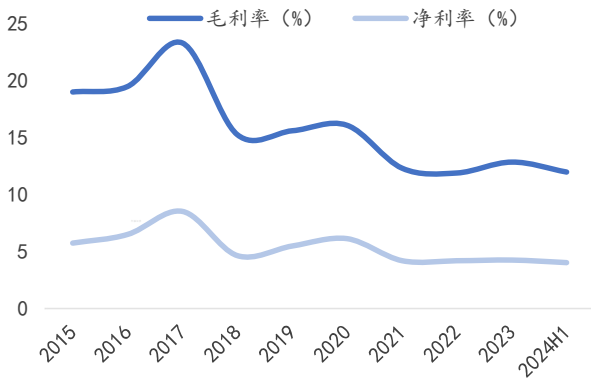
图表 54: 消费电子净利润及增速



数据来源: iFinD、华福证券研究所

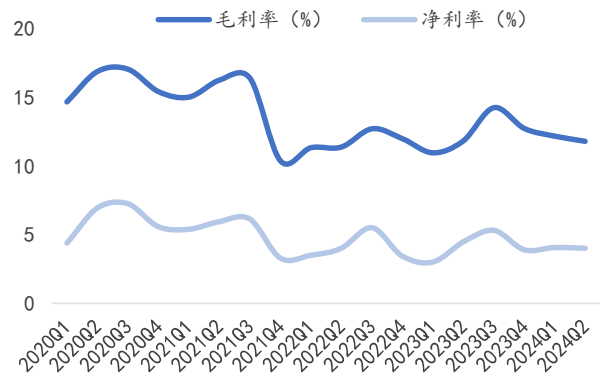
2024 年 H1 消费电子板块毛利率为 11.98%，净利率为 4.04%，毛利率和净利率总体保持稳定。2024 年 Q2 消费电子板块毛利率为 11.80%，环比下降 0.39pct，净利率为 4.01%，环比下降 0.06pct。

图表 55: 消费电子毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD、华福证券研究所

图表 56: 消费电子单季度毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD、华福证券研究所

在消费电子板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为万祥科技(7854.36%)、智新电子(850.79%)、精研科技(418.46%)、朝阳科技(285.30%)、亿道信息(270.76%)、硕贝德(237.59%)、雅葆轩(234.47%)、海能实业(205.85%)、奋达科技(192.04%)、鸿日达(165.47%)。

图表 57：消费电子板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母 净利润	24Q2 归母净 利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
301180.SZ	万祥科技	2.08	2.73	31.00%	0.00	0.14	7854.36%	13.44	20.04	95.34%
837212.BJ	智新电子	1.19	1.46	22.29%	0.01	0.07	850.79%	12.06	14.53	47.28%
300709.SZ	精研科技	3.89	6.13	57.67%	-0.27	0.86	418.46%	22.73	40.10	178.19%
002981.SZ	朝阳科技	2.85	3.98	39.55%	0.09	0.33	285.30%	24.89	24.64	38.14%
001314.SZ	亿道信息	4.79	7.96	66.12%	-0.08	0.14	270.76%	18.37	15.63	41.32%
300322.SZ	硕贝德	3.65	4.48	22.68%	-0.08	0.11	237.59%	23.51	26.79	39.74%
870357.BJ	雅葆轩	0.86	0.93	8.06%	0.06	0.19	234.47%	13.67	24.91	96.94%
300787.SZ	海能实业	4.08	5.30	30.05%	0.08	0.25	205.85%	30.17	29.99	29.27%
002681.SZ	奋达科技	6.56	7.55	15.16%	0.22	0.64	192.04%	20.32	23.77	34.72%
301285.SZ	鸿日达	1.51	2.39	58.31%	0.04	0.12	165.47%	26.32	26.30	58.19%

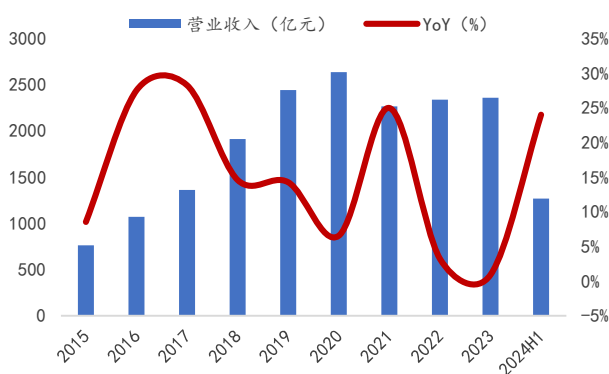
数据来源：iFinD、华福证券研究所

2.4 元件板块：AI 服务器发展大势所趋，PCB 需求复苏明显

通用服务器稳健恢复+AI 服务器蓬勃发展+消费电子终端需求拉动，PCB 需求复苏明显。AI 服务器中的全新结构 GPU 模组带来了全新硬件、计算、传输连接需求，推动 PCB 需求全方位升级。伴随着通用服务器的稳健出货、AI 服务器的高速发展，PCB 作为电子行业诸多细分领域中发展成熟度和市场竞争力相对靠前的板块，增长潜力巨大。据 Value Report 预测，AI 服务器用 PCB 的市场规模将从 2023 年的 1 亿美元迅速增长到 2029 年的 1.97 亿美元。

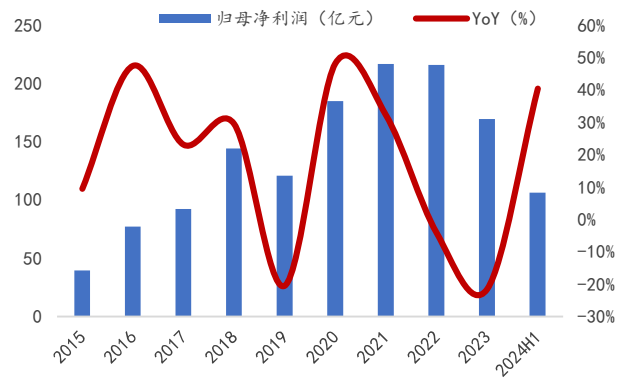
2024 年 H1，元件板块总营收 1265.96 亿元，同比增长 24.00%，归母净利润 106.15 亿元，同比增长 40.44%。

图表 58：元件营业收入及增速



数据来源：iFinD、华福证券研究所

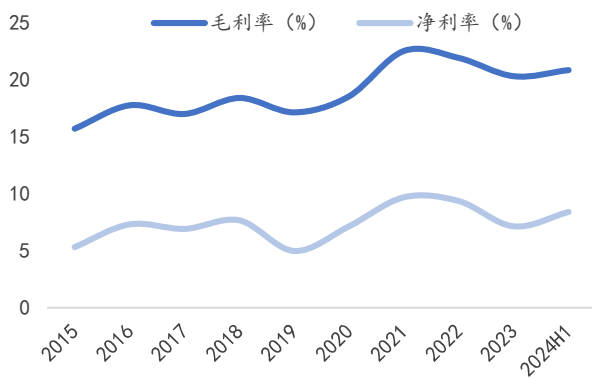
图表 59：元件归母净利润及增速



数据来源：iFinD、华福证券研究所

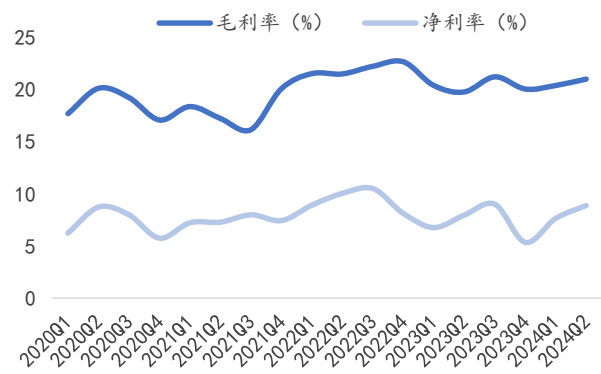
2024 年 H1 元件板块毛利率为 20.87%，净利率为 8.42%，毛利率和净利率同比承压；2024 年 Q2 毛利率为 21.04%，环比上升 0.6pct，净利率为 8.90%，环比上升 1.22pct。

图表 60: 元件板块毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD、华福证券研究所

图表 61: 元件板块单季度毛利率、净利率变化



数据来源: iFinD、华福证券研究所

在元件板块, 2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为晶赛科技(1218.98%)、华正新材(1204.55%)、金安国纪(535.98%)、迅捷兴(516.13%)、满坤科技(371.98%)、逸豪新材(365.83%)、南亚新材(347.25%)、超声电子(233.49%)、惠伦晶体(228.07%)、生益电子(163.30%)。

图表 62: 元件板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净 利润	24Q2 归母净 利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
871981.BJ	晶赛科技	1.24	1.38	11.09%	-0.01	0.06	1218.98%	12.59	12.76	12.61%
603186.SH	华正新材	8.55	10.87	27.20%	-0.01	0.11	1204.55%	10.09	11.22	41.41%
002636.SZ	金安国纪	8.36	11.37	36.01%	-0.21	0.91	535.98%	7.49	11.01	100.05%
688655.SH	迅捷兴	1.02	1.27	25.08%	-0.01	0.05	516.13%	18.10	20.68	42.85%
301132.SZ	满坤科技	2.38	3.39	42.61%	0.07	0.32	371.98%	17.37	19.68	61.57%
301176.SZ	逸豪新材	3.08	3.74	21.72%	-0.02	0.05	365.83%	2.45	6.42	218.47%
688519.SH	南亚新材	6.57	9.55	45.37%	0.10	0.45	347.25%	8.30	11.40	99.68%
000823.SZ	超声电子	12.66	14.23	12.38%	0.17	0.58	233.49%	15.84	17.03	20.88%
300460.SZ	惠伦晶体	1.32	1.55	17.23%	-0.09	0.12	228.07%	17.60	27.17	80.94%
688183.SH	生益电子	8.85	10.89	23.05%	0.26	0.70	163.30%	18.88	20.36	32.72%

数据来源: iFinD、华福证券研究所

2.5 光学光电子板块: 供需格局不断优化, AI/电竞显示迎来发展机会

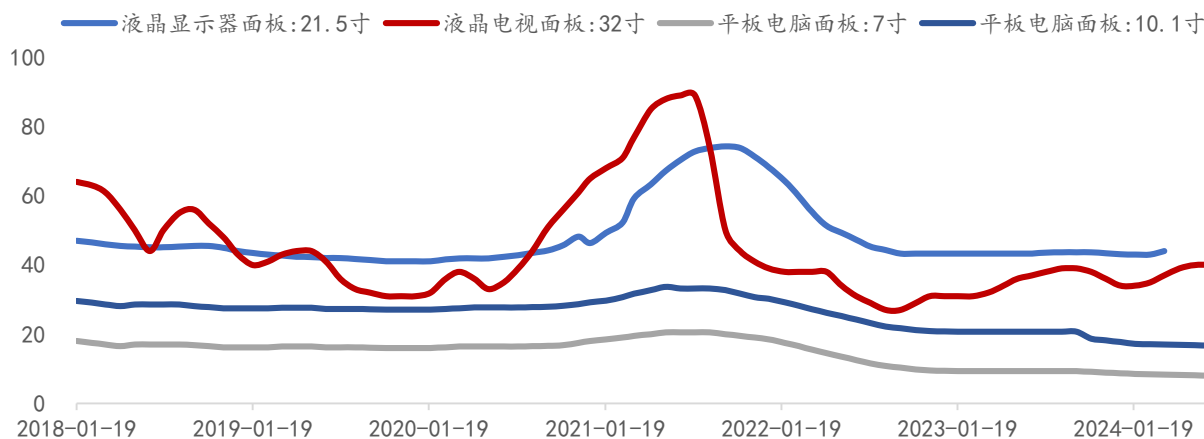
从供给端来看, 随着 LCD 生产线扩产接近完成和日韩厂商退出, LCD 面板产能增长减缓, 行业集中度提高, 竞争格局得到改善。

从需求侧来看, 下游应用百花齐放, 中高端产品渗透率有望顺势提升。老树发新芽, AI 终端有望赋能 Mini LED 显示方案渗透率提升。如今, 联想等 AI 终端厂商纷纷拥抱 Mini LED: 联想 AI PC 之 YOGA Pro 16s 元启版配置的是 Mini LED 专业超感屏, 而电视巨头海信, 则于近期发布了 AI 电视新品 X Ultra 系列, 并搭载 Mini LED 技术。此外, 随着《黑神话: 悟空》等国产游戏的热度飙升, Mini LED 技术因其在亮度、对比度和色彩表现上的卓越性能, 成为了电竞显示器的新宠。据深圳市平板显

示行业协会的信息，BOE 京东方、TCL 华星等企业已经推出了多款 Mini LED 电竞显示器，这些产品在分辨率、刷新率、色彩还原度和响应速度等方面进行了创新，满足了高端游戏玩家的需求。

综合供需两侧的情况，8月20日 TrendForce 公布8月下旬面板报价，虽然电视面板价格下跌压力持续扩大，但是显示器和笔电面板价格持平。但在供给侧格局优化和需求面积稳定增长的双重作用下，大尺寸面板价格有望实现年均温和上涨。

图表 63: 面板价格趋势(美元/片)

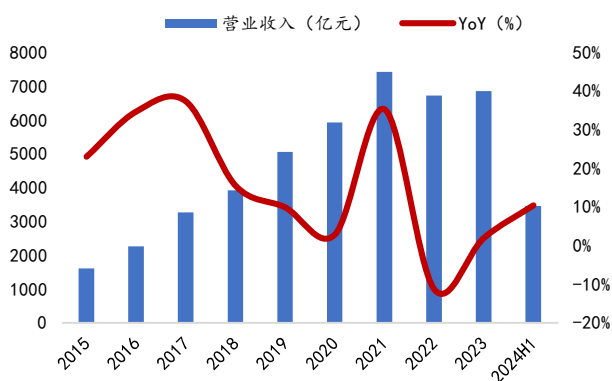


数据来源: Wind、华福证券研究所

在 AI 技术的推动下，高端显示设备的市场需求将持续增长，面板产品结构的不断优化也将助力面板行业实现温和增长。随着 Mini LED 等新技术的不断成熟和应用，电竞显示器市场将迎来更多的创新和发展机会。

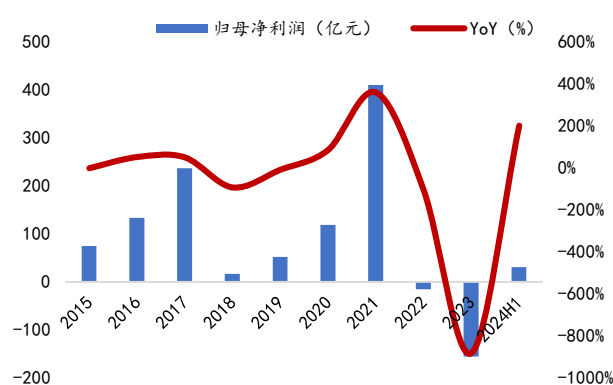
2024 年 H1，光学光电子板块总营收 3456.47 亿元，同比增长 10.43%，归母净利润 30.18 亿元，同比增长 201.32%。

图表 64: 光学光电子营业收入及增速



数据来源: iFinD、华福证券研究所

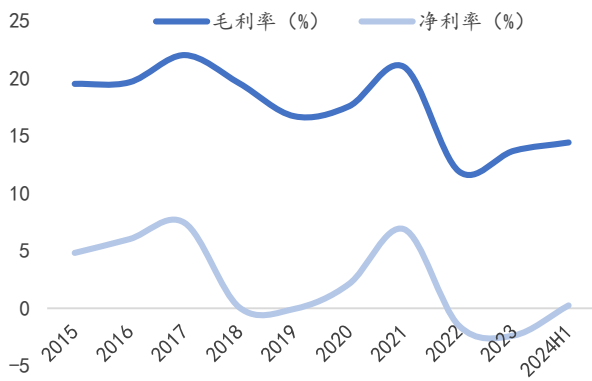
图表 65: 光学光电子归母净利润及增速



数据来源: iFinD、华福证券研究所

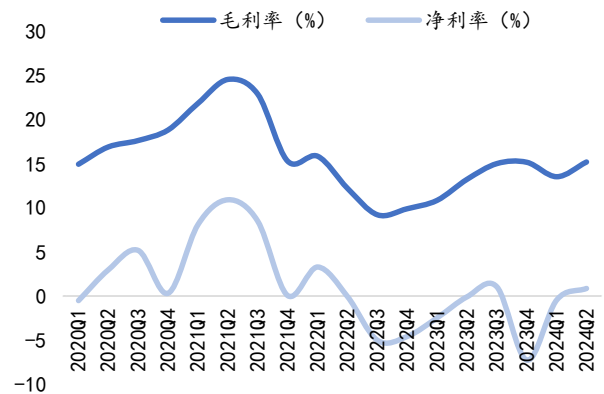
2024 年 H1 光学光电子板块毛利率为 14.42%，净利率为 0.25%，毛利率和净利率同比呈上升趋势;2024 年 Q2 毛利率为 15.23%，环比上升 1.68pct，净利率为 0.90%，环比上升 1.30pct。

图表 66：光学光电子毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD、华福证券研究所

图表 67：光学光电子单季度毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD、华福证券研究所

在光学光电子板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为英飞特、(1697.65%)、乾照光电(852.13%)、冠捷科技(792.87%)、鸿合科技(395.75%)、日久光电(326.55%)、洲明科技(317.07%)、华塑控股(248.68%)、TCL 科技(214.72%)、奥拓电子(189.51%)、雷曼光电(176.48%)。

图表 68：光学光电子板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净 利润	24Q2 归母净 利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
300582.SZ	英飞特	6.36	6.99	9.88%	0.02	0.33	1697.65%	31.09	31.51	11.38%
300102.SZ	乾照光电	5.56	7.15	28.57%	-0.06	0.42	852.13%	13.99	15.32	40.79%
000727.SZ	冠捷科技	128.05	139.97	9.31%	0.05	0.48	792.87%	11.02	11.49	13.99%
002955.SZ	鸿合科技	5.51	10.22	85.56%	0.25	1.24	395.75%	32.62	35.37	101.21%
003015.SZ	日久光电	1.19	1.61	34.88%	0.06	0.27	326.55%	22.36	29.96	80.78%
300232.SZ	洲明科技	14.92	19.14	28.26%	0.19	0.81	317.07%	32.31	31.91	26.67%
000509.SZ	华塑控股	2.30	2.31	0.69%	0.00	0.01	248.68%	4.95	4.69	-4.68%
000100.SZ	TCL 科技	399.46	403.57	1.03%	2.40	7.55	214.72%	11.53	12.99	13.85%
002587.SZ	奥拓电子	1.80	1.54	-14.46%	0.01	0.02	189.51%	41.40	35.65	-26.34%
300162.SZ	雷曼光电	3.04	3.54	16.38%	0.02	0.06	176.48%	24.36	26.21	25.23%

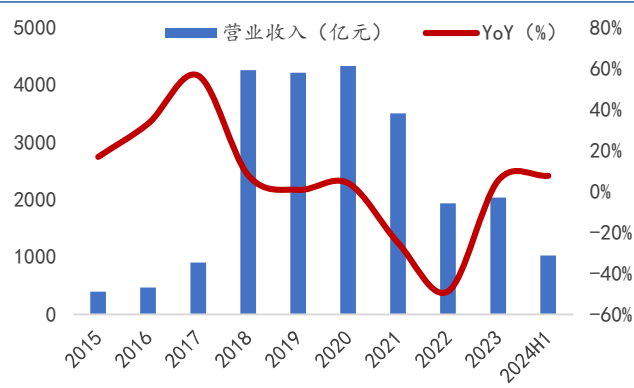
数据来源：iFinD、华福证券研究所

2.6 其他电子板块：景气度缓慢回升，分销头部企业修复明显

本土授权分销头部企业的规模有望重回扩张轨道。发展至今，本土授权分销头部企业已经具备一定的规模，但无论是体量还是市场份额仍有较大提升空间。当前电子元器件行业库存去化已逐渐进入尾声，消费电子市场需求回暖，目前各类电子元器件价格总体趋稳，行业景气度有缓慢复苏迹象。随着电子元器件行业景气度回升，分销商的毛利率空间有所扩张，毛利率有望得到修复。

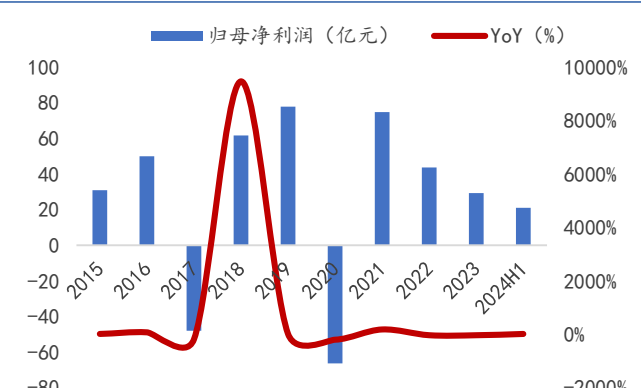
2024 年 H1，其他电子板块总营收 1020.04 亿元，同比增长 7.48%，归母净利润 21.02 亿元，同比增长 9.12%。

图表 69：其他电子营业收入及增速



数据来源：iFinD、华福证券研究所

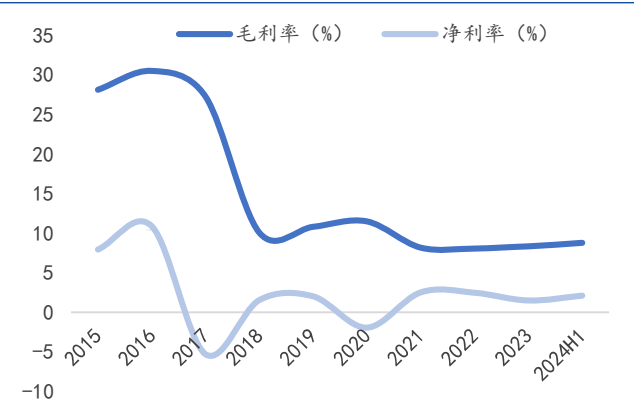
图表 70：其他电子净利润及增速(亿元)



数据来源：iFinD、华福证券研究所

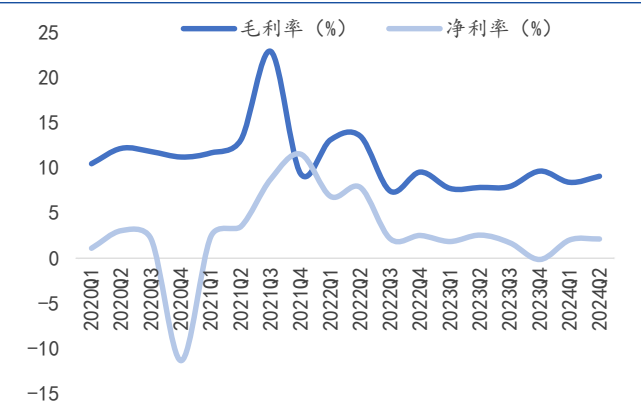
2024 年 H1 其他电子板块毛利率为 8.76%，净利率为 2.09%，毛利率和净利率较稳定；2024 年 Q2 毛利率为 9.07%，环比上升 0.68pct，净利率为 2.14%，环比上升 0.11pct。

图表 71：其他电子毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD、华福证券研究所

图表 72：其他电子单季度毛利率、净利率变化



数据来源：iFinD、华福证券研究所

在其他电子板块，2024 年 H1 净利润环比改善幅度前十的公司分别为香农芯创(908.94%)、京泉华(217.63%)、好上好(217.07%)、久之洋(192.07%)、国力股份(153.90%)、好利科技(137.13%)、深圳华强(107.57%)、伊戈尔(102.05%)、太龙股份(101.04%)、睿能科技(87.37%)。

图表 73：其他电子板块利润环比改善前十公司(亿元)

证券代码	证券名称	24Q1 营收	24Q2 营收	收入 QoQ	24Q1 归母净利润	24Q2 归母净利润	利润 QoQ	24Q1 毛利率	24Q2 毛利率	毛利率 QoQ
300475.SZ	香农芯创	23.03	55.04	139.01%	0.14	1.42	908.94%	5.29	6.20	180.05%
002885.SZ	京泉华	5.82	7.45	27.95%	0.09	0.28	217.63%	12.18	11.97	25.73%
001298.SZ	好上好	15.66	17.78	13.55%	0.05	0.15	217.07%	4.50	5.24	32.22%
300516.SZ	久之洋	0.64	1.20	89.18%	0.04	0.12	192.07%	36.10	40.06	109.91%
688103.SH	国力股份	1.44	1.89	31.24%	0.04	0.11	153.90%	28.34	27.09	25.46%
002729.SZ	好利科技	0.65	0.95	46.57%	0.06	0.14	137.13%	30.55	34.71	66.53%
000062.SZ	深圳华强	44.60	59.21	32.75%	0.57	1.19	107.57%	8.57	8.16	26.38%
002922.SZ	伊戈尔	7.74	12.79	65.29%	0.58	1.18	102.05%	24.20	24.78	69.24%
300650.SZ	太龙股份	7.34	5.56	-24.33%	0.07	0.15	101.04%	7.03	8.76	-5.76%
603933.SH	睿能科技	4.32	5.63	30.30%	0.18	0.34	87.37%	27.09	25.10	20.74%

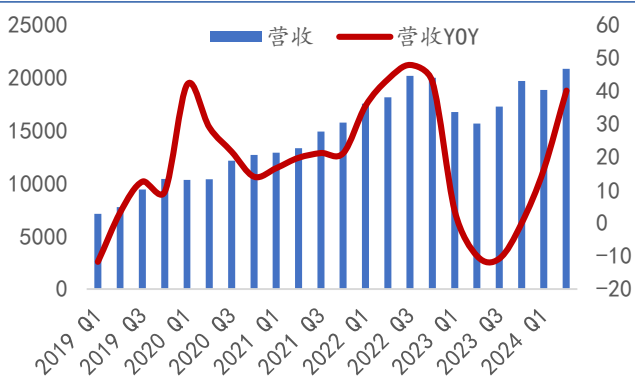
数据来源：iFinD、华福证券研究所

三、海外龙头业绩及重点趋势跟踪

3.1 台积电：产能利用率提升，营收、利润超预期

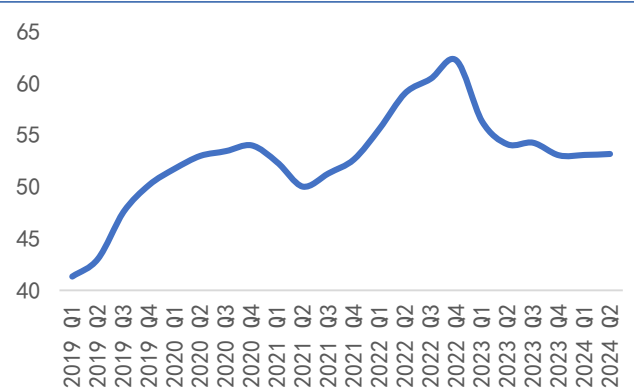
台积电 2024 年第二季度营收达到 208 亿美元（约 1479.4 亿人民币），同比增长 33%，环比增长 10%。净利润为 2479 亿新台币（约 548.85 亿人民币），同比增长 36%，环比增长 10%。毛利率为 53.2%，超出公司此前指引的上限。

图表 74：台积电逐季度营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

图表 75：台积电逐季度毛利率变化(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

得益于 3nm 和 5nm 晶圆厂的产能得到充分利用，台积电在 2024 年第二季度的营收和利润率均超过了公司的预期。公司预计 2024 年第三季度的营收(以美元计算)中位数将环比增长 9.5%，毛利率预计为 55.5%。受益于高性能计算(HPC)和人工智能(AI)芯片领域的强劲订单增长，其 2024 年营业收入有望维持高速增长。

为了满足包括 AMD、英伟达在内的主要客户的需求，台积电已经启动了先进封装工厂的扩建工程。为维持长期毛利率，其资本开支预计将转嫁到消费者，包括大型

客户。目前，台积电已向其客户发出通知，计划在 2025 年对其 5 纳米和 3 纳米工艺制程的技术价格进行上调，预计涨幅在 3%到 8%之间。同时，台积电还计划提高其 CoWoS 封装技术的报价。

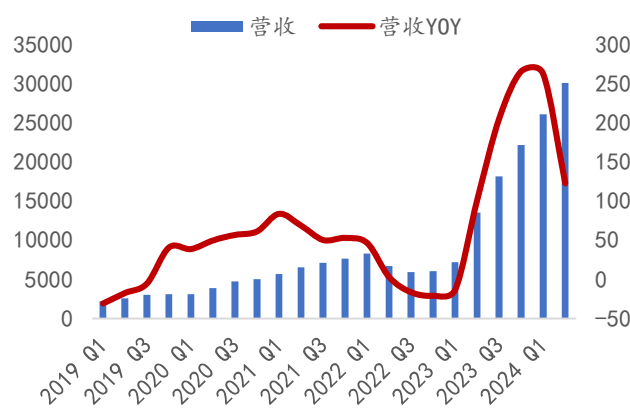
3.2 苹果：新品发布会在即，关注果链相关投资机会

苹果 9 月新品发布会备受瞩目。iPhone 16 系列的面板已于今年 7 月开始出货，出货量相较 2023 年 6 月和 7 月的 iPhone 15 系列高出 20%。从供应商备货以及面板出货看新机销量预期向上。iPhone 16 系列作为苹果 AI 功能预热机型，有望引领智能硬件更新换代潮流。其将标配新的 A18 系列芯片，采用更大的芯片尺寸，同时升级 8GB 内存，为将来 Apple Intelligence 的高算力运行提供支持。短期看消费电子需求回暖，叠加中长期的 AI 驱动换机需求量增长及 BOM 成本增加，两者共振下消费电子有望迎来新的周期，当前时点应重视果链相关投资机会。

3.3 英伟达/AMD：数据中心业务高增，新款 AI 芯片推出

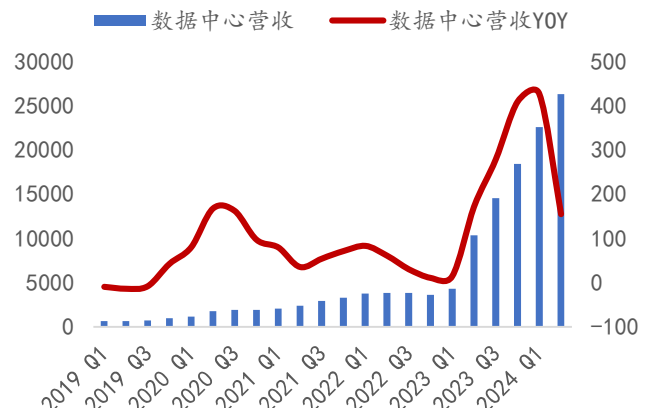
英伟达第二财季营收 300 亿美元，同比增长 122%，环比增长 15%，创下历史新高。净利润 165.99 亿美元，同比增长 168%，环比增长 12%。毛利率 75.1%，同比上升 5pct，环比下降 3.3pct。其中，受益于市场激增的芯片需求，英伟达的核心业务数据中心，在本财季实现了创纪录的 263 亿美元营收，同比增长 154%，环比增长 16%。

图表 76：英伟达逐季度营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

图表 77：英伟达数据中心营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

其大部分业务面向的是少数几家云服务提供商和消费者互联网公司，包括微软、Alphabet、Meta 和特斯拉。而芯片(例如 H100 和 H200)则绝大多数用于生成式 AI 应用程序，例如 OpenAI 的 ChatGPT。发布当天，市场期待的新一代 AI 芯片 Blackwell 首次亮相，性能提升幅度大。公司表示，预计第四财季将出货价值数十亿美元的 Blackwell 硬件。

2024 年上半年，AMD 实现营收 58.35 亿美元(YoY+9%，QoQ+7%)，净利润 2.65 亿美元，同比增长 881%，环比增长 21%。其中，数据中心业务增长迅速，第二季度

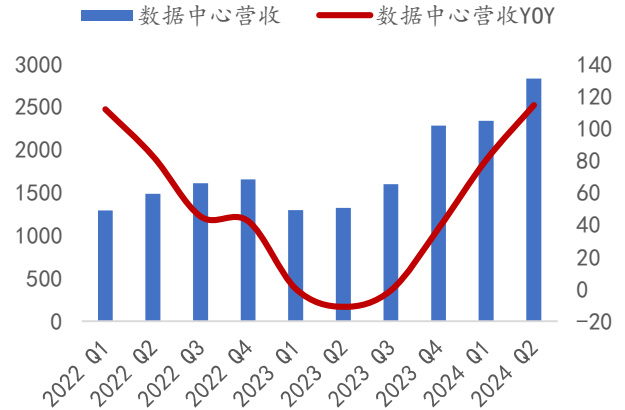
的净收入为 28 亿美元，同比增长 115%，创下历史新高，占比总收入近 50%。数据中心 GPU 的增长轨迹极其强劲。AMD 将数据中心 GPU 的 2024 年收入预期提高了 11%，从 40 亿美元提高到 45 亿美元。

图表 78: AMD 逐季度营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博社、华福证券研究所

图表 79: AMD 数据中心营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博社、华福证券研究所

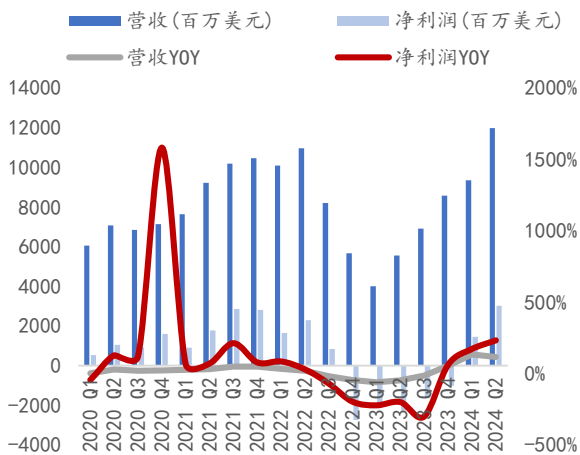
据 AMD 董事会主席、CEO 苏姿丰透露，目前已有 100 多家企业和 AI 客户在积极部署 MI300X。多家 OEM 厂商将采用 MI300X 的系统投入量产，包括戴尔、惠普企业、联想和超微等；微软、Oracle 在内的多家云服务供应商，也在增加采用和部署 MI300X 芯片。英伟达的下一代 Blackwell 芯片的延迟也应该有助于 AMD 在这一关键领域赢得客户。

3.4 海力士/三星/美光：HBM 供不应求，产能重心转移

全球存储巨头财报强劲，AI 技术发展带来增长机会。半导体市场回暖，特别是数据中心和 AI 需求增长，推动存储芯片需求和价格上涨。在 HBM(High Bandwidth Memory)市场，竞争主要集中在 SK 海力士、三星和美光三大厂商之间。

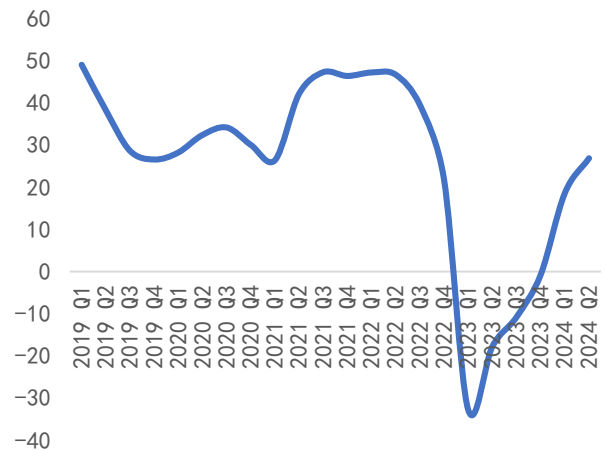
SK 海力士第二季度合并收入为 16.4233 万亿韩元，同比大涨 124.8%，环比增长 32%，大幅超过 2022 年第二季度的 13.811 万亿韩元记录，再创历史新高；营业利润为 5.4685 万亿韩元，创下了自 2018 年第三季度(6.47 万亿韩元)以来最高的季度营利表现。

图表 80: 海力士逐季度营收、净利润及同比增速



数据来源: 彭博机、华福证券研究所

图表 81: 海力士逐季度毛利率变化(%)

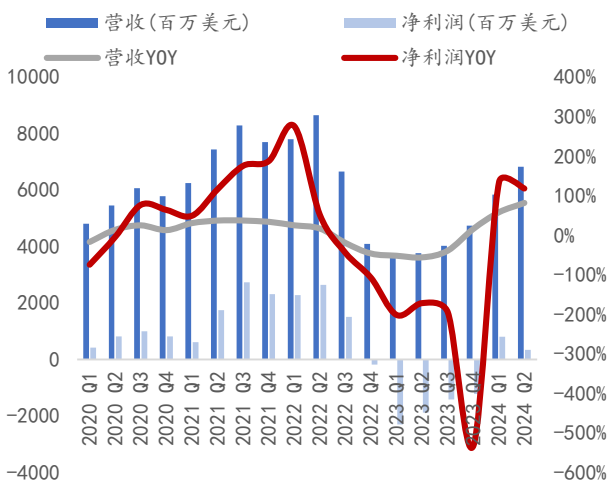


数据来源: 彭博机、华福证券研究所

三星电子公布截至 2024 年 6 月 30 日的第二季度财务业绩,三星电子销售额为 74.07 万亿韩元(约合 3889.42 亿元人民币),同比增长 23.44%;营业利润为 10.4439 万亿韩元(约合人民币 547 亿元),同比大增 1462.29%。半导体销售额为 28.56 万亿韩元,同比增长达 94%,环比增长 23%,营业利润为 6.45 万亿韩元,总利润贡献占比达 61.8%。存储芯片业务,当期同比大增 142%,环比增长 24%,三星电子第二季度营收利润如此大幅上涨的关键原因也在于存储芯片。

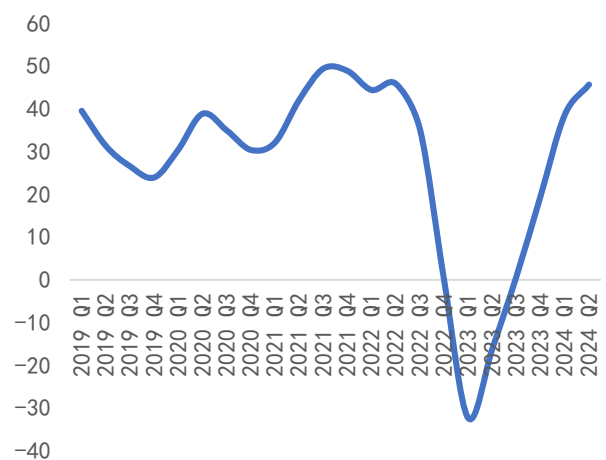
美光最新财报显示,最新季度总营收 68.11 亿美元,同比上升 81.5%;同期实现净利润 3.32 亿美元,继续保持盈利状态。美光本季度收入和毛利率的继续回升,主要是存储行业面转好,带动了 DRAM 和 NAND 产品涨价。该季度公司产品实际出货量变化不大,因此价格上涨是业绩回升的主要因素。美光用于 AI 芯片的 HBM 芯片订单在 2024 年供不应求,2025 年之前产能已经售罄/脱销。

图表 82: 美光逐季度营收、净利润及同比增速



数据来源: 彭博机、华福证券研究所

图表 83: 美光逐季度毛利率变化(%)



数据来源: 彭博机、华福证券研究所

从新技术对产能的影响来看, HBM 生产相同容量所需晶圆量为 DDR5 的三倍,目前 HBM 供不应求,存储原厂将更多资源倾斜到 HBM 上。

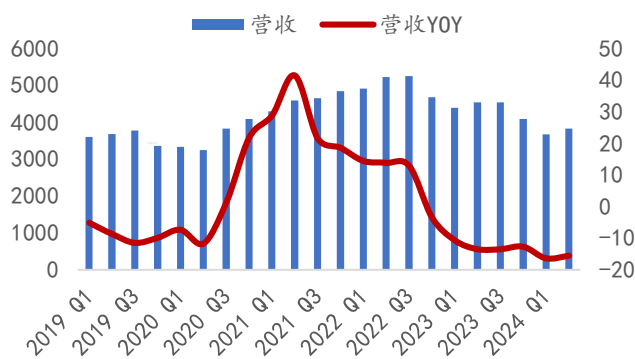
1)三星：通知客户将在 2024Q2 底停产 DDR3；2)SK 海力士：将无锡厂 DDR3 产能转向高端产品，不再供货 DDR3；3)美光：为扩充 HBM、DDR5 产能，大幅减少 DDR3 供应量；4)DDR4 也将供给短缺：至 2024 年年底，存储原厂将原有约 80%产能切换至 HBM、DDR5 等高端产品上。

利基型存储市场规模小，是国内存储厂商主要参与的市场，迎来发展机遇。24 年开始利基型存储跟随涨价，预计随利基 DRAM、SLCNAND、NORFlash 等涨势维持，相关公司业绩有所裨益。

3.5 德州仪器：IDM 模式压缩成本，库存持续去化

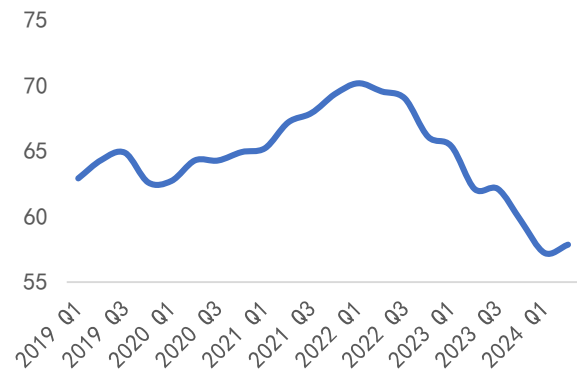
2024 年第一季度德州仪器的营收为 36.6 亿美元，同比下降 16.4%，净收入为 11.1 亿美元，同比下降 35%；第二季度德州仪器营收为 38.2 亿美元，环比增长 4%，同比下降 15.65%，净收入为 11.3 亿美元，同比下降 34.21%，毛利率达到 58%，环比上涨 0.6 pct；第三季度的预期是营收在 39.4 亿美元至 42.6 亿美元之间。德州仪器称，工业和汽车业务环比继续下滑，而所有其他终端市场均有所增长。

图表 84：TI 逐季度营收(百万美元)及增速(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

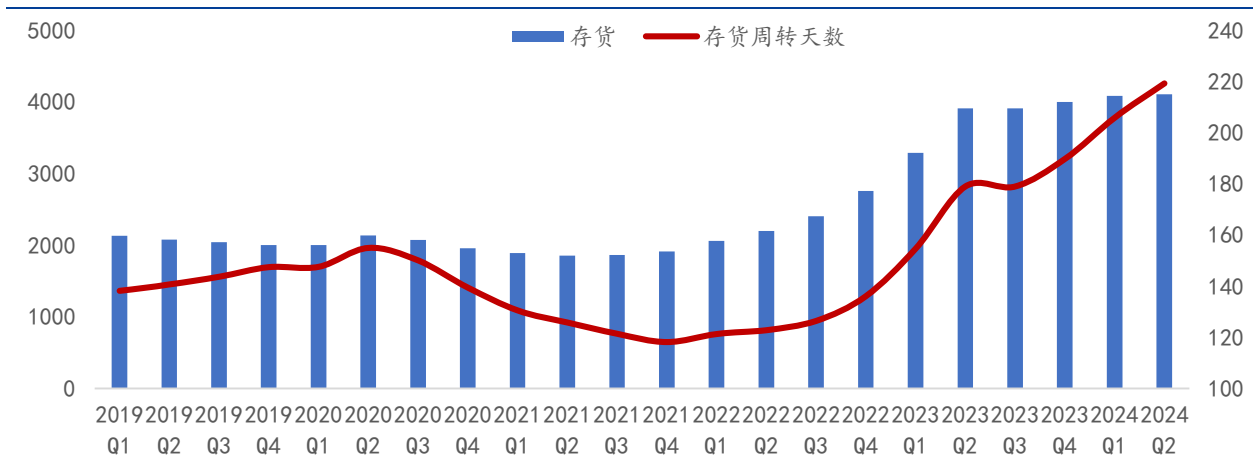
图表 85：TI 逐季度毛利率变化(%)



数据来源：彭博机、华福证券研究所

2024 年，模拟芯片市场仍处于去库存尾期阶段。自 2023 年 Q2 以来，德州仪器存货金额长期维持着较高水平，2024 年 Q2 存货金额达 41.06 亿美元，存货周转天数亦呈现出逐季度提升的趋势，2024 年 Q2 存货周转天数达 219 天。为缓解存货高企的情况，中国市场是德州仪器的重要市场之一，2023 年 5 月起其采取降价措施。

图表 86: TI 逐季度存货金额(百万美元)及存货周转天数(天)



数据来源: 彭博机、华福证券研究所

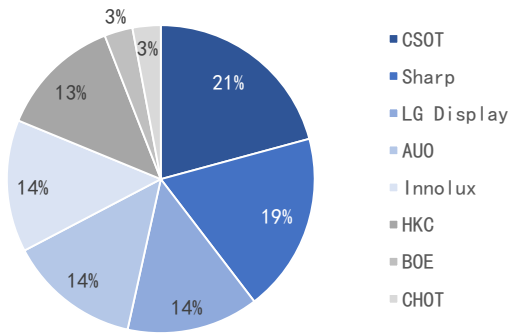
针对中国市场,德州仪器不断降低新产品成本以增强市场竞争力。中国价格竞争尤为激烈,呈现弱复苏态势。德州仪器(TI)作为 IDM 拥有自己的晶圆厂,利用规模优势和晶圆尺寸提升有效控制模拟芯片成本。其早期对 300 毫米晶圆厂的投资带来显著成本优势。面对国际巨头的竞争,国内企业目前通过提高产品性价比,市场份额稳中有升,但产品毛利率及公司盈利能力仍有待提升。

3.6 韩系面板厂商: 领跑高端显示市场, 在华产能收缩

三星和 LG 在高端显示市场领先,三星在 9 英寸以下手机 AMOLED 市场占 43%,京东方和 LG 分别占 15%和 10%。随着 AI 手机增多,LPTO 技术受关注,苹果 iPhone 15 Pro 和三星 Galaxy S24 Ultra 均有应用,当前韩系厂商在 LPTO OLED 市场保持领先和增长。据 MES 元宇宙转引 TheElec 报道,SDC 和 LGD 正在激烈竞争 iPhone 16 系列中两款高端型号的 OLED 屏幕供应合同。

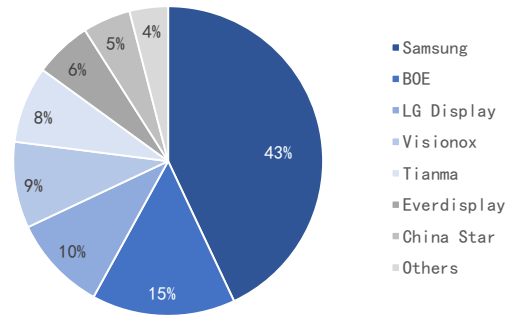
韩系厂商在华产能略显疲态,LCD、AMOLED 格局持续优化。继 2022 年,三星显示完全退出 LCD 业务;近日 LG Display 发文称已决定将其广州 8.5 代液晶工厂(包括 GP1 和 GP2)出售给中国 TCL 集团旗下的华星光电科技(CSOT)。据商显世界数据,与 2011 年三星显示和 LG Display 共占 55%的市场份额相比,2024 年 LG Display 的 LCD 市场份额将降至 4.2%(2023 年为 6.2%)。基于此,Omdia 高级研究总监 David Hsieh 预测在 LG Display 出售其广州 LCD 工厂后,三星电子在 LCD 电视面板市场上对 CSOT 的依赖度将从 21%增加到 35%,占比超过三分之一。自此,中国显示器龙头有望迎来格局重塑。

图表 87：三星 2024 年液晶电视面板采购拆分



数据来源：Omdia、显示资讯、华福证券研究所

图表 88：2023 年中小 AMOLED 市场份额拆分



数据来源：Omdia、Small Medium Display Market Tracker、亚威资讯、华福证券研究所

四、 风险提示

宏观经济不及预期风险,地缘政治风险,汇率变动风险,原材料价格波动的风险,市场竞争加剧,景气复苏不及预期,国产替代进度不及预期,下游需求不及预期,相关公司新产品研发不及预期。

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。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。

一般声明

华福证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准(另有说明的除外)。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn