

消费电子

 证券研究报告
 2024年09月06日

24Q2 季报总结：看好 Q3 盈利拐点及苹果创新周期开启对果链业绩提振

投资评级
行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者
潘暕

分析师

 SAC 执业证书编号：S1110517070005
 panjian@tfzq.com

许俊峰

分析师

 SAC 执业证书编号：S1110520110003
 xujunfeng@tfzq.com

俞文静

分析师

 SAC 执业证书编号：S1110521070003
 yuwenjing@tfzq.com

包恒星

联系人

baohengxing@tfzq.com

行业走势图


资料来源：聚源数据

相关报告

- 《消费电子-行业研究周报:智能硬件及折叠机密集发布,看好折叠屏产业链、大模型商用及 AI 硬件多元创新》 2024-08-28
- 《消费电子-行业研究周报:英伟达推出 B200A 面向边缘 AI 应用,看好产品线优化及高端算力平台迭代落地》 2024-08-11
- 《消费电子-行业研究周报:AI 驱动核心业务创新,北美四大 CSP AI 投资持续》 2024-08-06

消费电子终端 23Q4&24Q1 销量情况：智能手机：24Q2 苹果手机出货量为 45.2 百万台，yoy+6.4%，增速有恢复态势。安卓 24Q2 销量 2.4 亿台，与 Q1 总体持平，yoy+7.8%，增速上升趋势放缓；2) 平板&PC：2024Q2，PC 出货量为 62.8 百万台，yoy+1.2%，相比于 Q1 季度 yoy+6.0%有所放缓，但依然保持正增速。产品更新、更换周期及库存补充带动平板电脑 Q2 出货量增长加速；3) ARVR：销量短期承压，静待产品性能迭代&行业内容生态构建；

24Q2 消费电子整体收入增速进一步提升，盈利增速有所放缓，盈利能力相对承压，主要受去年同期多数公司汇兑收益正向贡献明显，叠加苹果 Q2 销量表现一般上游供应链盈利能力相对承压等因素影响。1) **品牌消费电子**：24Q2 品牌消费电子板块整体呈现增长趋势，增速较一季度有所放缓。传音控股营收受基数效应影响增速放缓，安克创新：受益于公司持续开拓市场、不断推出新品并且获得了市场认可，线上线下销售持续扩大，营收呈现高速增长趋势；2) **苹果消费电子零部件供应链**：细分板块价格压力和汇兑基数效应影响，苹果供应链厂商 Q2 收入增长加速，利润增长放缓，看好 Q3 新机备货盈利能力改善及大客户创新周期开启对于上游供应商收入和利润增速提振。立讯精密：汽车、通讯等高毛利率业务占比提升、盈利能力呈现上升趋势。工业富联：AI 服务器订单持续增长带动收入增速加速，利润增速受汇兑损益影响，整体表现稳健。24Q2 公司云计算收入占总体收入达 55%，云计算收入同比增长超 70%，环比增长超 30%；AI 服务器收入同比增长超 270%，环比增长超 60%，占整体服务器营收比重提升为 46%，占比持续逐季提升；2024 年上半年，通用服务器收入亦同比增长 16%，复苏力道强劲。扣非净利润若扣除完整汇兑损益影响后，二季度利润总额同比增长 25%。其中收入增速加快的原因，在于品牌客户不断增加 AI 服务器订单。鹏鼎控股/东山精密/领益智造受到价格压力盈利能力承压；3) **安卓消费电子零部件供应链**：业绩复苏放缓，ODM 厂商整体盈利能力有所下滑；

元件及光学光电子板块 23Q4&24Q1 业绩回顾：1) 被动元件：23 年呈现持续复苏趋势，24H1 景气度延续 23 年下半年良好趋势；2) **PCB**：24Q2 PCB 板块收入和利润增长加速，24Q2 SW PCB 板块收入同比增长 24%，板块利润同比增长 46%，增长提速，AI 驱动服务器和交换机下游成长，沪电股份/广合科技/深南电路/生益电子延续一季度高增长趋势；3) **面板**：2024 年上半年，半导体显示行业景气度上升，行业格局持续优化，LCD 控产保价行之有效，OLED 供需改善大幅减亏，周期上行叠加供需关系改善，24H1 业绩表现亮眼。京东方：24H1 实现营业收入 934 亿，yoy+16%；实现归母净利润 22.8 亿，yoy+210%；实现扣非归母净利润 16.1 亿，yoy+202%；4) **LED**：行业持续增长，看好 miniled 等新产品放量；5) **光学元件**：延续复苏趋势，水晶光电业绩增速亮眼，薄膜光学面业务单季度毛利率环比有所提升，主要受益于高附加值产品占比提升叠加新机产品实现量产+生产和管理效率提升；光学元器件业务受益于业务成熟、配套机型增多二季度提前出货。

建议关注：

消费电子材料：创新新材（与金属材料组联合覆盖）、思泉新材、中石科技、福蓉科技、世华科技；

消费电子零部件&组装：工业富联、立讯精密、闻泰科技、领益智造、蓝思科技、博硕科技、鹏鼎控股、歌尔股份、长盈精密、国光电器、长信科技、舜宇光学科技（港股）、高伟电子（港股）、东山精密、德赛电池、欣旺达、信维通信、科森科技、环旭电子、兆威机电（机械组覆盖）、比亚迪电子（港股）、智迪科技、雷柏科技、创新新材（与金属材料组联合覆盖）；

连接器及线缆厂商：连接器及相关：立讯精密、华丰科技、中航光电（与军工组联合覆盖）、鼎通科技（通信组覆盖）、博威合金；线缆：沃尔核材、新亚电子、兆龙互连、金信诺、电连技术；

被动元件：上游原材料：洁美科技/国瓷材料（与化工组联合覆盖）；MLCC：三环集团/风华高科/达利凯普；电感：顺络电子/麦捷科技/铂科新材（金属材料组覆盖）；晶振：泰晶科技/惠伦晶体；

面板：京东方、TCL 科技、彩虹股份、深天马 A、联得装备（与机械组联合覆盖）、精测电子（与机械组联合覆盖）、奥来德、鼎龙股份（与基础化工组联合覆盖）、莱特光电（化工组覆盖）、清溢光电、菲利华、深科达、硕中科技、汇成股份、新相微、天德钰、韦尔股份、中颖电子、易天股份

CCL&铜箔&PCB：建滔积层板、生益科技、金安国纪、南亚新材、华正新材、中英科技、嘉元科技（电新组和金属材料组联合覆盖）、诺德股份、德福科技、方邦股份、鹏鼎控股、东山精密、深南电路、兴森科技、沪电股份（与通信组联合覆盖）、景旺电子、胜宏科技；消费电子自动化设备：科瑞技术（与机械组联合覆盖）、智立方（与机械组联合覆盖）、思林杰、大族激光、赛腾股份、杰普特、华兴源创、博杰股份、荣旗科技、天准科技（电新组与机械组联合覆盖）、凌云光、精测电子（与机械组联合覆盖）、博众精工（机械组覆盖）；

品牌消费电子：传音控股、漫步者、安克创新（与家电组联合覆盖）、小米集团（港股）；

折叠屏产业链：东睦股份、精研科技、统联精密、科森股份、凯盛科技、长信科技、长阳科技、汇顶科技

汽车电子：电连技术、水晶光电、舜宇光学科技、联创电子、裕太微、和而泰、科博达、德赛西威、菱电电控、湘油泵（与汽车组联合覆盖）、华阳集团、东软集团（与计算机组联合覆盖）、保隆科技（汽车组覆盖）、速腾聚创、禾赛科技、图达通、四维图新、百度集团（海外组覆盖）、地平线、黑芝麻智能、经纬恒润、伯特利（汽车组覆盖）、中鼎股份、天润工业、中科创达（与计算机组联合覆盖）、诚迈科技、小鹏汽车（汽车组与海外组联合覆盖）、理想汽车（汽车组与海外组联合覆盖）、蔚来、上汽集团（汽车组覆盖）、比亚迪（汽车组与电新组联合覆盖）；

自动驾驶：禾赛科技、图达通、四维图新、百度集团（海外组覆盖）、地平线、黑芝麻智能、德赛西威、华阳集团、东软集团（与计算机组联合覆盖）、经纬恒润、保隆科技（汽车组覆盖）、伯特利（汽车组覆盖）、大华股份、海康威视

风险提示：消费电子需求不及预期、新产品创新力度不及预期、地缘政治冲突、消费电子产业链外移影响国内厂商份额

内容目录

1. 周观点：24Q2 季报总结：看好 Q3 盈利拐点及苹果创新周期开启对果链业绩提振.....	4
1.1.1. 消费电子终端销量总结	4
1.1.2. 智能手机：苹果 24Q2 增速回暖，安卓复苏放缓	4
1.1.3. 平板电脑&PC：PC 市场延续复苏趋势，平板电脑出货量增速显著	5
1.1.4. AR/VR：销量短期承压，静待产品性能迭代&行业内容生态构建	6
1.2. 消费电子公司 24Q2 业绩总结	6
1.2.1. 品牌消费电子：市场和产品拓展带动安克创新高增长	8
1.2.2. 苹果供应链：看好 Q3 盈利拐点及苹果创新周期开启对板块业绩提振	8
1.2.3. 安卓供应链：Q2 整体盈利能力承压有所承压	9
1.3. 元件及光学光电子板块 24Q2 业绩总结	10
1.3.1. 被动元件：23 年呈现持续复苏趋势，24H1 景气度延续 23H2 良好趋势	10
1.3.2. PCB：24Q2 收入和利润增长提速，AI 继续为主要驱动力	11
1.3.3. 面板：LCD 控产保价行之有效，OLED 供需改善大幅减亏	12
1.3.4. LED：行业持续增长，看好 miniled 等新品放量	15
1.3.5. 光学元件：延续复苏趋势，水晶光电业绩增速亮眼	16
1.4. 行情与持仓情况	16
2. 细分板块跟踪	18
2.1. 智能手机光学月度出货量跟踪	18
2.2. 主要面板尺寸价格跟踪	19
3. 风险提示	21

图表目录

图 1：苹果智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）	4
图 2：安卓智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）	4
图 3：苹果不同产品品类单季度营收（亿美元）	4
图 4：国内智能手机出货量及国产品牌出货量占比	5
图 5：全球 PC 单季度出货量及增速（右轴）	6
图 6：全球平板电脑单季度出货量及增速（右轴）	6
图 7：24Q2 全球台式机和笔记本电脑出货量（市场份额和年增长率）	6
图 8：24Q2 全球平板电脑出货量（市场份额和年增长率）	6
图 9：VR 设备单季度出货量及增速（右轴）	6
图 10：AR 设备单季度出货量及增速（右轴）	6
图 11：SW 消费电子行业单季度营收（亿元）及增速（右轴）	7
图 12：SW 消费电子行业单季度归母净利润及增速（右轴）	7
图 13：SW 消费电子行业毛利率和净利率情况	7
图 14：SW 消费电子行业截至季度末存货及增速（右轴）	7
图 15：SW 消费电子行业截至季度末在建工程及增速（右轴）	7

图 16: SW 消费电子行业截至季度末固定资产及增速 (右轴)	8
图 17: SW 消费电子行业截至季度末资本开支及增速 (右轴)	8
图 18: SW 消费电子品牌季度业绩情况	8
图 19: 苹果供应链季度业绩情况	9
图 20: 安卓供应链季度业绩情况	9
图 21: SW 被动元件板块单季度营收及增速 (右轴)	10
图 22: SW 被动元件板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	10
图 23: SW 被动元件季度业绩情况	10
图 24: SW PCB 板块单季度营收及增速 (右轴)	11
图 25: SW PCB 板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	11
图 26: SW PCB 季度业绩情况	11
图 27: SW 面板行业单季度营收及增速 (右轴)	12
图 28: SW 面板行业单季度归母净利润及增速 (右轴)	12
图 29: SW 面板行业季度业绩情况	12
图 30: 全球 OLED 智能手机面板厂商出货量和市场份额	13
图 31: 2024H1 全球 TV 面板出货量 (千片)	14
图 32: 2024H1 全球 IT 面板出货量 (千片)	15
图 33: SW LED 板块单季度营收及增速 (右轴)	15
图 34: SW LED 板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	15
图 35: SW LED 行业季度业绩情况	15
图 36: SW 光学元件行业单季度营收及增速 (右轴)	16
图 37: SW 光学元件行业单季度归母净利润及增速 (右轴)	16
图 38: SW 光学元件行业季度业绩情况	16
图 39: 申万行业指数: 市盈率: 消费电子	17
图 40: 申万行业指数: 市盈率: 元件	17
图 41: 申万行业指数: 市盈率: 光学光电子	17
图 42: 舜宇光学手机镜头月度出货量	19
图 43: 舜宇光学手机摄像模组月度出货量	19
图 44: 丘钛科技摄像头模组月度出货量	19
图 45: 丘钛科技指纹识别模组月度出货量	19
表 1: 24Q1&24Q2 主要消费电子终端销量	4
表 2: 消费电子和元件和光学光电子板块 24Q2 基金持仓比例前二十	18
表 3: 2024 年 8 月 Smartphone&Tablet 面板价格	19
表 4: 2024 年 8 月 IT 面板价格	20
表 5: 2024 年 8 月 TV 面板价格	20

1. 周观点：24Q2 季报总结：看好 Q3 盈利拐点及苹果创新周期 开启对果链业绩提振

1.1.1. 消费电子终端销量总结

表 1：24Q1&24Q2 主要消费电子终端销量

	全球						中国					
	2022 销量(亿台)	2023 销量(亿台)	24Q1 销量(亿台)	24Q1 yoy	24Q2 销量(亿台)	24Q2 yoy	2022 销量(亿台)	2023 销量(亿台)	24Q1 销量(亿台)	24Q1 yoy	24Q2 销量(亿台)	24Q2 yoy
智能手机	11.93	11.42	2.96	10%	2.89	12%	2.87	2.73	0.68	0%	0.71	10%
PC(台式机+笔记本电脑)	2.84	2.47	0.57	3.2%	0.63	3.4%	0.49	0.41	0.08	-12%	/	/
平板电脑	1.51	1.35	0.34	1.0%	0.36	18.4%	/	/	/	/	/	/
XR	0.10	0.08	0.02	-4.4%	0.01	-5.8%	/	/	/	/	/	/

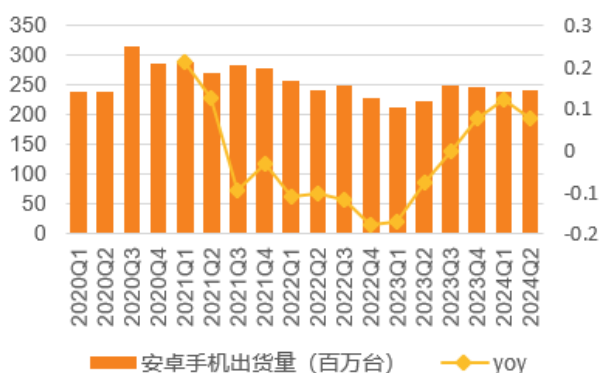
资料来源：canalys、维深信息 wellsennXR 公众号、维深信息 wellsennXR、天风证券研究所

1.1.2. 智能手机：苹果 24Q2 增速回暖，安卓复苏放缓

1) **苹果手机 24Q2 增速回暖**，24Q1 苹果手机出货量有所下降，为 50.1 百万台，yoy-9.2%，部分受到 22Q4 供给受限部分需求递延导致 23Q1 高基数影响；24Q2 苹果手机出货量为 45.2 百万台，yoy+6.4%，增速有恢复态势。

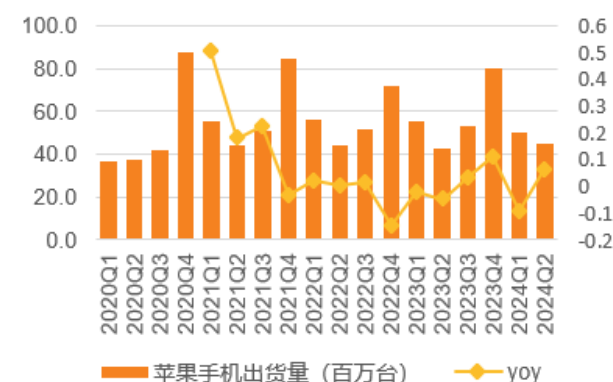
2) **安卓销量同比增速放缓**：安卓手机 24Q1 安卓手机的销量为 2.39 亿台，yoy+12.1%；24Q2 销量 2.4 亿台，与 Q1 总体持平，yoy+7.8%，增速上升趋势放缓。

图 1：苹果智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）



资料来源：IDC、天风证券研究所

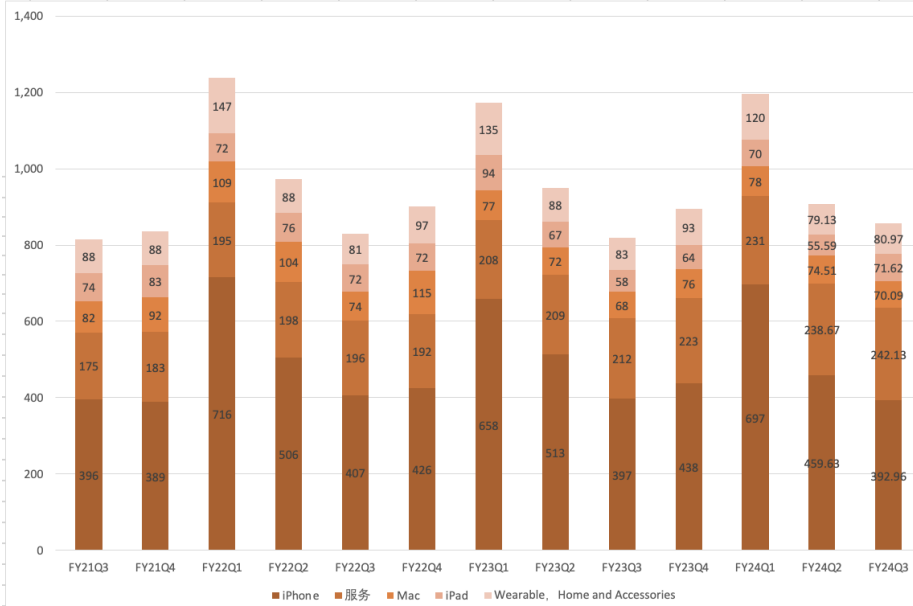
图 2：安卓智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）



资料来源：IDC、天风证券研究所

FY24Q3 iPhone 收入同比增速按固定汇率计算转正，大中华地区略有下滑。收入为 393 亿美元，yoy-1%。按固定汇率计算，与去年相比营收有所增长(彭博一致预期为 389 亿美元)。大中华区的销售额为 147 亿美元，同比下降了 6.5%，以固定汇率计算销售额下降幅度不到 3%；收入下滑主要是和汇率相关，24Q2 iPhone 安装基数和季度升级用户数创新高(彭博一致预期为 153 亿美元)；苹果本季收入增速接近 5%，预计 FY24 Q4 服务业务收入实现双位数增长，毛利率为 45.5%~46.5%。

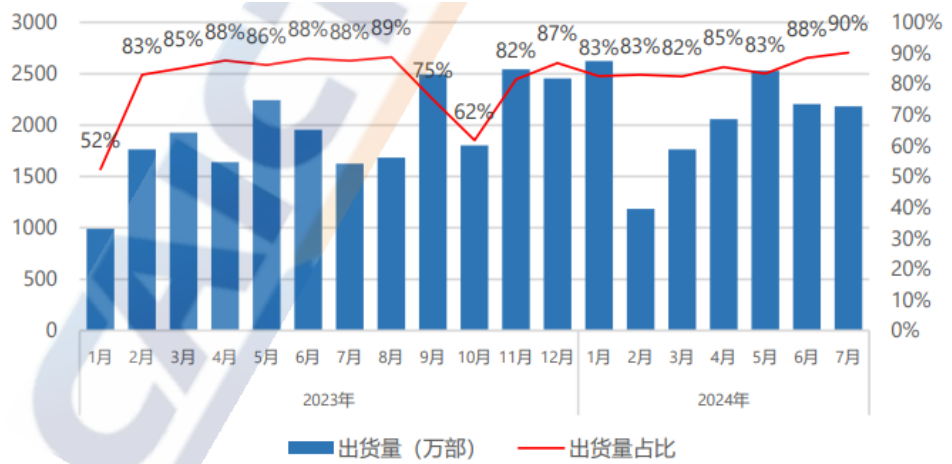
图 3：苹果不同产品品类单季度营收（亿美元）



资料来源：苹果财报、天风证券研究所

国内手机市场复苏主要由国产手机出货量增加带动。2024年1-7月，国内市场手机出货量为1.71亿部，同比增长15.3%，7月国内手机市场出货量为2420.4万部，同比增长30.5%。2024年1-7月国产品牌手机出货量为1.45亿部，同比增长19.9%，7月国产品牌手机出货量为2182.7万，同比增长34.4%。

图 4：国内智能手机出货量及国产品牌出货量占比



资料来源：中国信息通信研究院、天风证券研究所

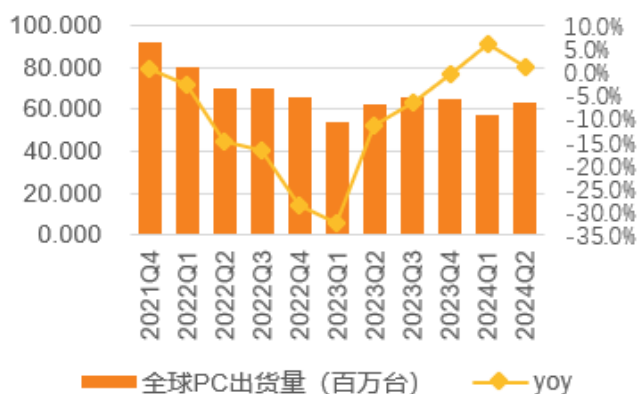
1.1.3. 平板电脑&PC：PC市场延续复苏趋势，平板电脑出货量增速显著

全球PC市场延续正增长趋势，增速有所放缓。2024Q2，PC出货量为62.8百万台，yoy+1.2%，相比于Q1季度yoy+6.0%有所放缓，但依然保持正增速。分品类来看，笔记本电脑（包括移动工作站）的出货量达到5000万台，增长4%。占整个PC市场20%的台式机（包括台式机工作站）略微增长了1%，总计1280万台。随着Windows11过渡和AI PC采用率在未来四个季度推动的更新周期的增加，将会推动未来进一步的增长。

产品更新、更换周期及库存补充带动平板电脑Q2出货量增长加速。相比于2023年的低迷态势，2024年平板电脑市场有所回暖，并呈现增长态势。24年Q1全球平板电脑出货量33.7百万台，yoy+6.2%，由负转正，24Q2增速显著上升，同比增速达15.90%，出货量达到35.94百万台。2024Q2，Apple继续保持在全球平板电脑市场的领先地位，iPad出货量达到1391万台，市场份额达到39%，三星的销量同比增长13%，出货量为678万台，这得益于其旗舰机型的强劲销售和亚太地区新兴市场不断增长的需求。华为保持第三位，

出货量为 250 万台，年增长率为 51%，主要受中国和欧洲、中东和非洲需求推动。

图 5：全球 PC 单季度出货量及增速（右轴）



资料来源：Canalys、天风证券研究所

图 6：全球平板电脑单季度出货量及增速（右轴）



资料来源：Canalys、天风证券研究所

图 7：24Q2 全球台式机及笔记本电脑出货量(市场份额和年增长率)

Vendor	Q2 2024 shipments	Q2 2024 market share	Q2 2023 shipments	Q2 2023 market share	Annual growth
Lenovo	14,724	23.4%	14,230	23.4%	3.5%
HP	13,681	21.8%	13,444	22.1%	1.8%
Dell	10,078	16.0%	10,329	17.0%	-2.4%
Apple	5,510	8.8%	5,198	8.6%	6.0%
Asus	4,535	7.2%	3,865	6.4%	17.3%
Others	14,280	22.7%	13,669	22.5%	4.5%
Total	62,809	100.0%	60,736	100.0%	3.4%

资料来源：Canalys、天风证券研究所（注：出货量单位为千台）

图 8：24Q2 全球平板电脑出货量（市场份额和年增长率）

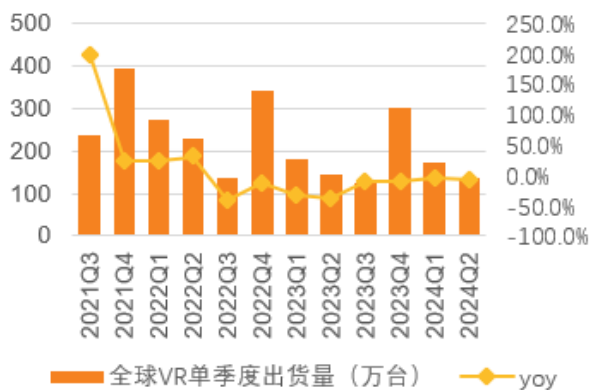
Vendor (company)	Q2 2024 shipments	Q2 2024 market share	Q2 2023 shipments	Q2 2023 market share	Annual growth
Apple	13,908	38.7%	11,736	38.7%	18.5%
Samsung	6,776	18.9%	6,010	19.8%	12.7%
Huawei	2,501	7.0%	1,658	5.5%	50.8%
Lenovo	2,485	6.9%	2,136	7.0%	16.3%
Xiaomi	2,144	6.0%	1,039	3.4%	106.4%
Others	8,122	22.6%	7,783	25.6%	4.4%
Total	35,937	100.0%	30,362	100.0%	18.4%

资料来源：Canalys、天风证券研究所（注：出货量单位为千台）

1.1.4. AR/VR：销量短期承压，静待产品性能迭代&行业内容生态构建

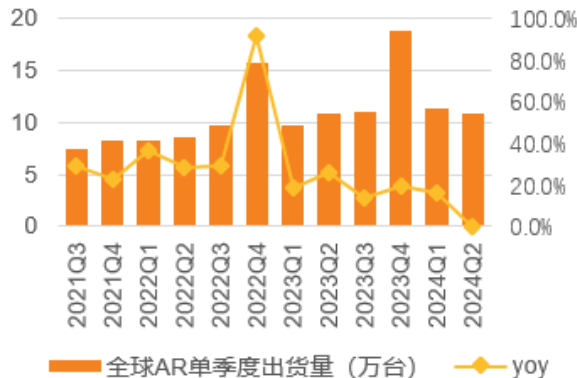
23Q2 PS VR2 新品上市销量基数较高叠加 Vision Pro 销量不及预期，24Q2 VR 设备销量下滑。2024 年 Q2 全球 VR 销量为 135 万台，同比下滑 6%。二季度销量下滑的主要原因是索尼 PS VR2，二季度索尼 PS VR2 累计销量仅为 8 万台，去年同期 PS VR2 发售上市不久销量 25 万台，同比下滑 68%，Meta 二季度销量为 102 万台，同比增长 6%，基本盘稳定，二季度苹果 Vision Pro 销量为 8 万台，贡献增量较小，价格、佩戴舒适度以及内容生态匮乏等造成苹果 Vision Pro 销量不达预期。2024 年二季度全球 AR 销量为 10.8 万台，与去年同期持平，整体表现偏平淡。

图 9：VR 设备单季度出货量及增速（右轴）



资料来源：维深信息 WellsennXR 公众号、维深信息 WellsennXR、天风证券研究所

图 10：AR 设备单季度出货量及增速（右轴）

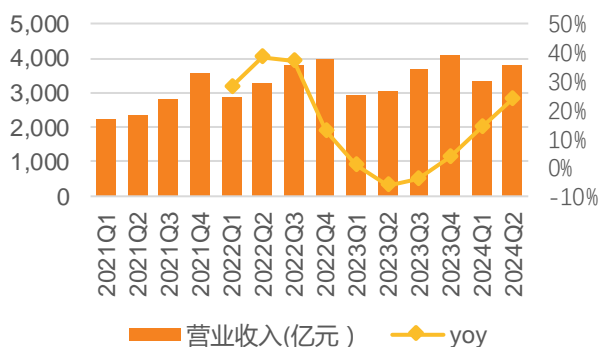


资料来源：维深信息 WellsennXR 公众号、维深信息 WellsennXR、天风证券研究所

1.2. 消费电子公司 24Q2 业绩总结

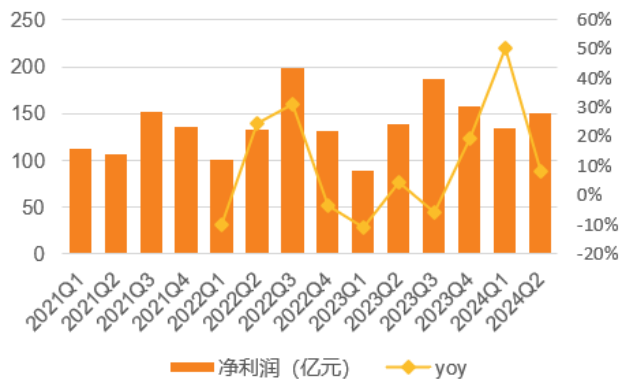
24Q2 消费电子整体收入增速进一步提升，盈利增速有所放缓，盈利能力相对承压，主要受去年同期多数公司汇兑收益正向贡献明显，叠加终端销量表现一般上游供应链盈利能力相对承压等因素影响。24Q2 消费电子行业公司实现营收 3776 亿元，同比增长 23.6%，营收同比增速较一季度进一步提升，实现归母净利润 149 亿，同比增长 7.5%，归母净利润同比增速有所下滑。按照整体法计算，24Q2 SW 消费电子行业公司毛利率为 11.81%，同比下滑 0.74pct，环比下滑 0.39pct，净利率为 3.95%，同比下滑 0.59pct，环比下滑 0.11pct，行业整体盈利能力略有下滑。

图 11：SW 消费电子行业单季度营收（亿元）及增速（右轴）



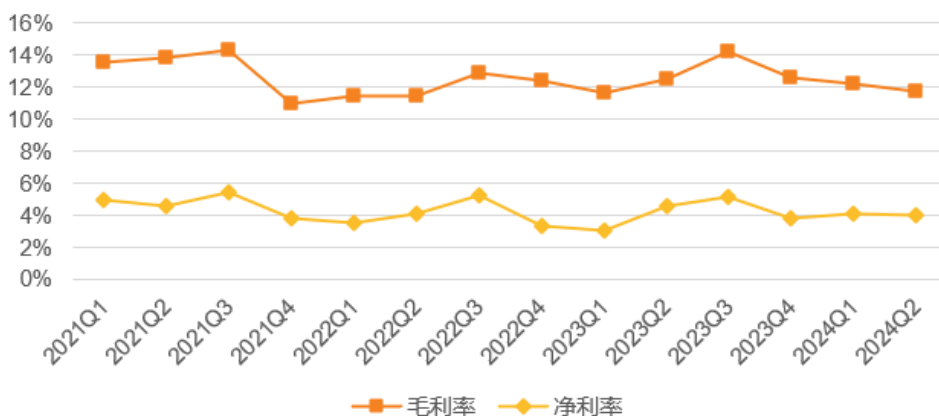
资料来源：wind、天风证券研究所

图 12：SW 消费电子行业单季度归母净利润及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 13：SW 消费电子行业毛利率和净利率情况

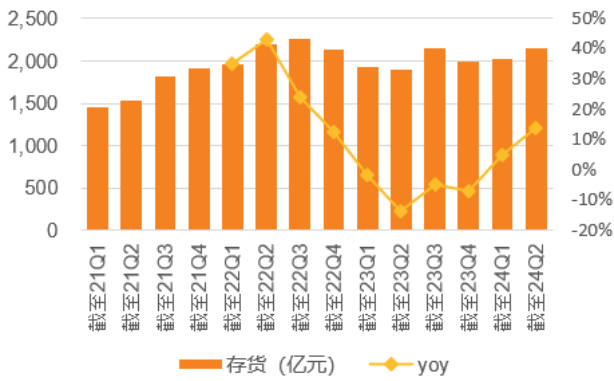


资料来源：wind、天风证券研究所

消费电子行业整体投入相对谨慎。截至 24Q2，消费电子行业存货为 2166 亿元，同比增长 14%，存货规模增速低于收入规模增速。在建工程为 310 亿元，yoy-2%，行业扩产趋势不明显。固定资产为 2220 亿元，yoy+8%，资本开支为 143 亿元，yoy-8%，体现行业整体投入相对保守。

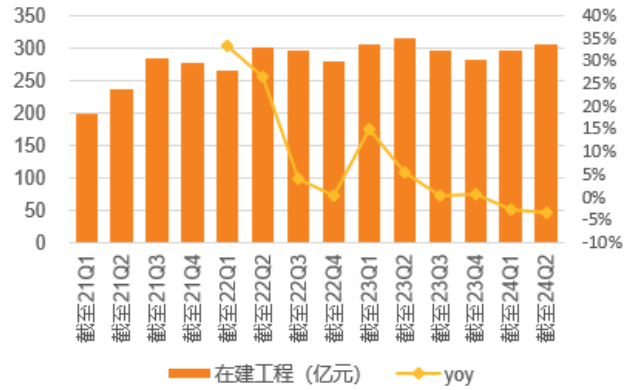
图 14：SW 消费电子行业截至季度末存货及增速（右轴）

图 15：SW 消费电子行业截至季度末在建工程及增速（右轴）



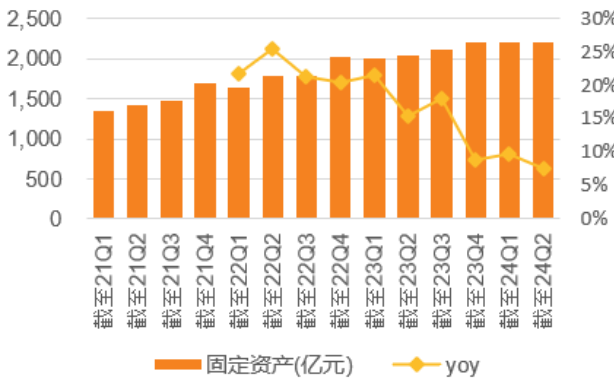
资料来源: wind、天风证券研究所

图 16: SW 消费电子行业截至季度末固定资产及增速 (右轴)

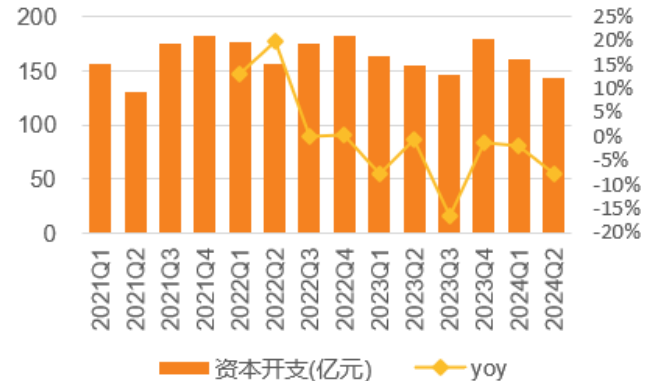


资料来源: wind、天风证券研究所

图 17: SW 消费电子行业截至季度末资本开支及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所



资料来源: wind、天风证券研究所

1.2.1. 品牌消费电子：市场和产品拓展带动安克创新高增长

24Q2 品牌消费电子板块整体呈现增长趋势，增速较一季度有所放缓。传音控股：营收受基数效应影响增速放缓，2024 年上半年，公司经新会计准则调整后毛利率约为 21.53%，公司此次半年报执行新会计准则，计提保证类质保费用从销售费用调整到营业成本，调整前第二季度毛利率约为 22.48%，环比第一季度约 22.15%有所增长，针对二季度原材料价格上涨提价及非洲以外地区市场拓展和中高端占比提升等因素影响 ASP 和毛利率环比略有提升（不考虑会计准则调整），后续预期存储等元器件价格压力减轻。安克创新：受益于公司持续开拓市场、不断推出新品并且获得了市场认可，线下线上销售持续扩大，营收呈现高速增长趋势，公司重点覆盖的成熟市场北美、欧洲 24H1 分别实现 41%、45%的同比增速，持续稳定向上增长。

图 18: SW 消费电子品牌季度业绩情况

证券代码	证券简称	收入				毛利率				净利率				归母净利润				资本开支				经营性现金流			
		24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy				
002045.SZ	国光电器	12.69	17%	17.68	25%	11.31	(0.41)	13.99	0.55	2.31	1.65	4.29	0.23	0.29	308%	0.76	32%	0.51	79%	1.13	323%	4.07	-4%	(2.75)	-310%
002351.SZ	漫步者	6.79	25%	7.01	8%	40.08	5.55	42.36	4.68	18.18	2.85	17.38	0.24	1.09	43%	1.11	13%	0.01	-8%	0.03	-40%	0.92	-287%	1.68	-31%
002841.SZ	视源股份	44.95	20%	56.25	23%	21.91	(7.15)	22.54	(5.16)	4.23	(3.39)	5.59	(1.30)	1.78	-37%	3.17	-1%	3.47	5%	2.09	-37%	(5.02)	96%	2.51	-40%
002888.SZ	惠威科技	0.44	-4%	0.53	-6%	35.06	2.12	32.21	1.04	(7.49)	(5.10)	1.24	3.27	(0.03)	-201%	0.01	158%	0.02	-65%	0.04	-460%	0.03	-158%	0.02	-27%
300866.SZ	安克创新	43.78	30%	52.71	42%	45.12	3.59	45.23	0.55	7.45	(1.74)	10.98	(3.25)	3.11	2%	5.61	9%	0.13	-4%	0.25	20%	1.81	-62%	6.60	381%
301189.SZ	奥尼电子	1.14	-6%	1.24	-3%	22.75	0.87	21.50	(3.25)	(6.22)	(4.33)	(10.81)	(11.73)	(0.07)	-200%	(0.13)	-1075%	0.65	-81%	0.52	-15%	(0.32)	1312%	0.19	38%
688007.SH	光峰科技	4.45	-3%	6.36	4%	32.44	(2.93)	30.08	(9.36)	9.29	9.57	(6.96)	(13.60)	0.45	226%	(0.34)	-155%	0.24	36%	0.16	-34%	0.12	-134%	(0.91)	-160%
688036.SH	传音控股	174.43	88%	171.15	9%	22.15	(1.21)	20.89	(4.34)	9.37	3.72	7.18	(2.85)	16.26	210%	12.26	-22%	2.52	16%	0.89	-28%	(1.08)	-105%	(12.84)	-126%

资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

1.2.2. 苹果供应链：看好 Q3 盈利拐点及苹果创新周期开启对板块业绩提振

细分板块价格压力和汇兑基数效应影响，苹果供应链厂商 Q2 收入增长加速，利润增长放缓，看好 Q3 新机备货盈利能力改善。立讯精密：汽车、通讯等高毛利率业务占比提升、盈利能力呈现上升趋势。24Q2 实现收入 512 亿元，yoy+6.6%，qoq-2.3%，实现归母净利润 29.25 亿，yoy+25.12%，qoq+18.38%，24Q2 公司综合毛利率为 12.69%，yoy+1.42pct，主要受益于汽车、通讯等高毛利业务占比提升及选择性地业务结构调整和优化。公司预计

24Q3 实现归母净利润 34.53~38.22 亿, yoy+14.39%~26.61%, 实现扣非归母净利润 31.53~36.22 亿元, yoy+9.54%~25.82%, 同比稳健增长。**工业富联**: AI 服务器订单持续增长带动收入增速加速, 利润增速受汇兑损益影响, 整体表现稳健。24Q2 公司云计算收入占总体收入达 55%, 云计算收入同比增长超 70%, 环比增长超 30%; AI 服务器收入同比增长超 270%, 环比增长超 60%, 占整体服务器营收比重提升为 46%, 占比持续逐季提升; 2024 年上半年, 通用服务器收入亦同比增长 16%, 复苏力道强劲。扣非净利润若扣除完整汇兑损益影响后, 二季度利润总额同比增长 25%。其中收入增速加快的原因, 在于品牌客户不断增加 AI 服务器订单。**鹏鼎控股**: 价格压力影响 Q2 盈利能力。24Q2 营收同比改善明显, 但是净利润出现一定下滑, 主要受到 1) 产品整体仍然存在一定价格压力; 2) 提前为下半年旺季量产做准备期间费用有所增加; 3) 展望下半年新产品重新议价价格压力有望缓解, 中长期有望受益于消费电子创新周期。**东山精密**: 价格竞争压力较大、内部成本改革改善的效果有限以及非标准产品订单转移带来的新产品开发和制造准备工作费用增加及汇率变动对毛利率有所拖累。**德赛电池**: 量价齐跌影响 24H1 智能手机锂电池业务出货量, 预计下半年价格有所提升。24H1 智能手机锂电池业务上半年实现营业收入 26.95 亿元, 同比下降 32.15%, 出货量大约下降了 15%, 也有单机价格下降的原因, 下半年智能手机锂电池单机价格将有所提升。**领益智造**: 行业竞争加剧及新产品收入规模大幅提升对于整体毛利率有一定拖累。受行业竞争加剧等多种因素影响, 公司综合毛利率有所降低, 手机、PC、平板、MR、机器人相关产品收入增长较快, 部分新产品业务收入规模大幅度提升, 但盈利能力与原有业务相比仍有一定的差距, 24H1 消费电子业务毛利率同比下滑 5.21pct。

图 19: 苹果供应链季度业绩情况

证券代码	证券简称	收入				毛利率				净利率				归母净利润				资本开支				经营性现金流			
		24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy
002475	立讯精密	524.07	5%	511.91	7%	10.74	0.72	12.69	1.42	4.91	0.70	6.23	0.76	24.71	22%	29.25	25%	31.44	-9%	27.06	-14%	(8.44)	-12%	32.45	-38%
601231	环旭电子	134.92	4%	138.94	0%	9.55	0.46	10.12	0.42	2.45	0.31	3.19	(0.34)	3.35	21%	4.50	-8%	4.11	-1%	2.78	-23%	11.46	-55%	3.52	-72%
002938	鹏鼎控股	66.87	0%	64.40	32%	20.37	(0.53)	15.48	0.73	7.44	1.16	4.46	(3.62)	4.97	19%	2.87	-27%	4.81	-49%	8.53	5%	19.91	-29%	7.99	-52%
002384	东山精密	77.45	19%	88.84	24%	13.60	(1.20)	12.60	0.42	3.74	(3.51)	3.04	(1.90)	2.89	-39%	2.71	-23%	8.85	-16%	7.59	-35%	15.58	-13%	5.31	-35%
601138	工业富联	1186.88	12%	1474.03	46%	7.64	0.28	6.00	(0.97)	3.53	0.58	3.08	(0.91)	41.85	34%	45.54	13%	28.13	23%	21.45	21%	52.05	-75%	(3.94)	-107%
002241	歌尔股份	193.12	-20%	210.70	0%	9.20	2.22	13.63	5.97	1.89	1.44	3.91	2.48	3.80	257%	8.46	168%	9.70	-44%	10.10	-49%	15.35	1043%	9.39	-52%
000049	德赛电池	40.95	-5%	48.35	7%	8.34	(0.34)	10.47	1.97	0.80	(0.76)	0.44	(1.64)	0.44	-40%	0.64	-37%	2.29	-39%	3.88	0%	7.56	-30%	(3.92)	-174%
300207	欣旺达	109.75	5%	129.43	10%	16.52	2.84	16.64	1.48	0.20	3.70	2.98	(1.53)	3.19	293%	5.05	-16%	19.48	0%	13.21	5%	7.06	167%	10.13	396%
300951	博硕科技	2.41	-8%	3.00	19%	39.11	(3.25)	31.80	(1.74)	24.38	(2.37)	11.28	(2.81)	0.60	-18%	0.37	-4%	0.84	145%	0.28	-16%	1.05	-49%	0.63	-201%
002947	恒铭达	4.25	22%	5.16	62%	28.45	2.11	31.16	3.05	16.71	4.83	18.15	1.53	0.70	69%	0.93	76%	0.21	-45%	0.12	-66%	2.01	52%	1.64	2%
300684	中石科技	3.00	-4%	3.45	4%	30.47	6.81	28.06	6.09	9.89	3.29	9.41	5.38	0.30	42%	0.33	141%	0.43	43%	0.05	-65%	0.11	-87%	0.31	-4%
688093	世华科技	1.33	63%	1.76	34%	53.41	(3.80)	57.89	0.41	31.00	(5.87)	35.49	(1.97)	0.41	37%	0.62	27%	0.93	510%	0.46	-16%	0.71	15%	0.36	-16%
300115	长盈精密	39.40	31%	37.52	29%	17.70	(0.53)	18.23	0.64	8.22	10.35	3.73	4.92	3.09	480%	1.24	346%	4.40	19%	3.23	-10%	4.32	-29%	2.63	-295%
002600	领益智造	97.99	36%	93.21	15%	14.99	(5.50)	15.02	(5.46)	4.69	(4.26)	2.48	(4.95)	4.61	-29%	2.31	-62%	7.50	13%	8.40	78%	10.74	-58%	6.94	-38%
300433	蓝思科技	154.98	58%	133.68	29%	12.52	(3.43)	16.44	(0.42)	2.04	1.36	4.23	(0.59)	3.09	379%	5.52	13%	15.66	28%	13.77	7%	20.30	-36%	13.38	10%
300136	信维通信	18.58	7%	18.88	17%	20.29	(0.25)	17.15	0.82	7.99	(0.22)	2.65	(0.33)	1.52	4%	0.51	6%	1.95	39%	2.16	194%	5.40	-32%	0.60	-90%

资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

大客户三年创新周期有望开启, 有望提振苹果供应链厂商收入及盈利能力。 Apple Intelligence 2024 年 6 月发布, 强调跨平台个性化体验定制和注重隐私, 有望引领端侧 AI 体验升级。Apple Intelligence 仅支持 15 Pro/Pro Max 及以后机型, 有望带动 iPhone 换机周期开启。从 17 年 iPhone X iPhone 主芯片开始搭载 NPU 算力, 端侧 AI 算力持续升级, 后续有望配套 Apple Intelligence 功能、主芯片 AI 算力提升加速软硬件创新节奏。我们认为, 苹果 AI 带动的 iPhone 硬件创新只是起点, 未来有望与全品类深度融合, 强化生态优势, 大客户创新周期开启有望对苹果供应商收入增速及盈利能力有积极提振作用。

1.2.3. 安卓供应链: Q2 整体盈利能力承压有所承压

Q2 整体盈利能力承压有所承压。 闻泰科技 Q2 产品集成业务亏损放大, 2024H1 公司产品集成业务实现营收 261.2 亿元, 同比增长 26.68%, 毛利率为 2.49%, 净亏损 8.5 亿元。其中, 24Q1 和 24Q2 分别实现营收 124.2 亿元、137.0 亿元, 净亏损分别为 3.5 亿元 (含可转债财务费用 1.1 亿元)、5.0 亿元 (含可转债财务费用 1.1 亿元); 华勤技术 24Q2 公司销售毛利率为 10.28%, yoy-0.42pct, qoq-3.54pct; 龙旗科技: 24Q2 公司销售毛利率为 6.1%, yoy-5pct, qoq-1pct, 盈利同环比有所下滑。

图 20: 安卓供应链季度业绩情况

证券代码	证券简称	收入				毛利率				净利率				归母净利润				资本开支				经营性现金流			
		24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy
600745	闻泰科技	162.47	13%	173.42	17%	9.20	(8.74)	9.72	(7.58)	0.97	(2.12)	(0.02)	(5.49)	1.43	-69%	(0.03)	-100%	7.70	-36%	8.45	-39%	1.96	-89%	24.46	89%
603296	华勤技术	162.29	-4%	231.69	1%	13.82	0.81	10.28	(0.42)	3.67	0.27	2.95	(0.04)	6.06	3%	6.86	-1%	3.67	-15%	5.86	80%	9.90	3%	0.51	-94%
603341	龙旗科技	103.37	147%	119.44	81%	7.01	(7.23)	6.06	(5.04)	1.22	(0.81)	1.75	(2.01)	1.28	5.0%	2.11	-15%	2.09	47%	1.55	64%	7.10	2%	0.95	-151%
300976	达瑞电子	4.53	65%	6.44	121%	22.07	(3.82)	24.75	(2.63)	6.47	5.98	11.51	6.56	0.31	1132%	0.74	395%	0.55	61%	0.55	370%	0.09	-93%	0.56	467%
002962	五方光电	2.66	67%	3.04	40%	16.79	(2.17)	15.08	(1.46)	8.08	0.45	6.37	(3.36)	0.21	75%	0.19	-7%	0.21	73%	0.08	4%	(0.09)	-114%	0.50	2602%
300602	飞荣达	9.82	27%	11.87	18%	16.93	1.08	18.62	(1.01)	1.74	5.31	2.61	0.14	0.24	194%	0.33	13%	1.01	-47%	0.60	92%	(0.16)	-110%	0.57	-38%
002845	同兴达	23.05	45%	20.30	-2%	7.59	1.20	7.20	(0.21)	0.30	4.36	0.47	(3.15)	0.07	112%	0.10	-86%	0.65	-51%	0.89	-38%	2.31	-153%	1.29	-78%
688772	珠海冠宇	25.49	7%	27.98	-10%	24.66	6.00	24.15	(1.24)	(1.43)	5.41	2.13	(6.17)	0.10	107%	0.92	-67%	6.38	-46%	6.91	-5%	6.18	92%	2.18	-60%
301121	紫建电子	2.24	39%	2.64	7%	25.50	16.28	26.10	13.36	4.91	5.74	3.97	7.70	0.11	924%	0.10	214%	0.66	190%	0.55	54%	0.39	1104%	0.08	-131%
300686	智动力	3.23	10%	3.90	20%	4.81	2.97	7.60	3.52	(11.09)	4.16	6.04	(6.04)	17.02	(0.36)	68%	0.07	-79%	0.07	-63%	0.54	91%	(0.29)	-55%	
300322	硕贝德	3.65	4%	4.48	5%	23.51	2.88	26.79	9.18	(3.18)	4.02	2.62	31.82	(0.08)	69%	0.11	111%	0.24	-26%	0.27	-35%	0.32	-155%	(0.02)	-241%

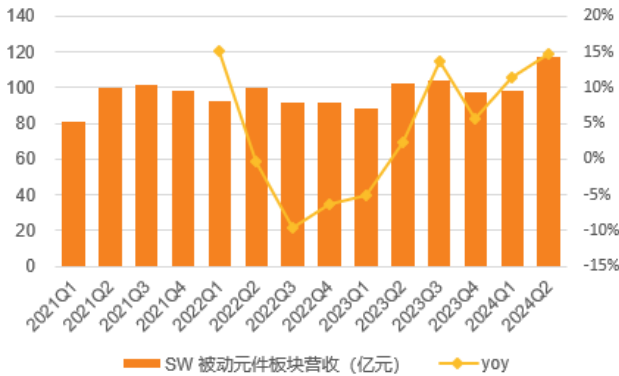
资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

1.3. 元件及光学光电子板块 24Q2 业绩总结

1.3.1. 被动元件: 23 年呈现持续复苏趋势, 24H1 景气度延续 23H2 良好趋势

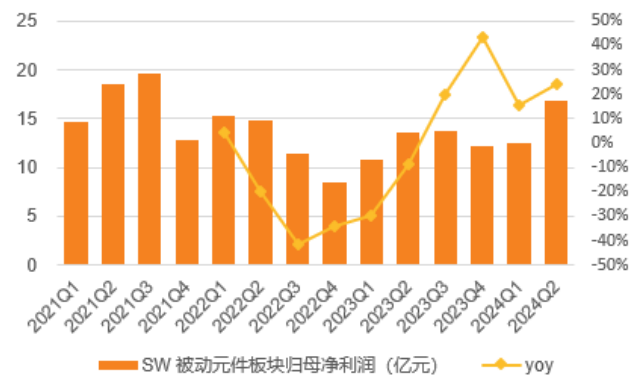
MLCC/电感被动元件 23 年呈现持续复苏趋势, 24H1 景气度延续 23 年下半年良好趋势。
三环集团: 电子产品行业景气度有所回升, 消费电子等下游行业需求逐步复苏, 同时随着公司产品技术突破和品质提升, 部分产品订单稳步回升。其中, 公司 MLCC 产品 2023 年市场认可度显著提高, 下游应用领域覆盖日益广泛, 销售同比有较大增长; **风华高科:** 2023 年, 得益于下游终端市场企稳逐步回暖以及公司产品应用领域持续拓展, 公司主营产品产销量同创历史新高, 同比分别增长 36.77%、32.82%; 24H1 得益于市场需求持续改善及核心客户和高端市场应用领域占比持续提升, 公司主营产品产销量实现持续稳定增长。公司管控效率大幅提升, 运营成本有效下降, 核心竞争力持续增强, 归母净利润同比大幅增长。
顺络电子: 通讯产品产能利用率延续 23Q3/4 态势, 淡季不淡, 部分高端新产品 (LTCC、一体成型电感) 产能利用率维持较高水平, Q3 属于正常旺季状态, 产能利用率水平健康;
麦捷科技: 24H1 公司本部实现销售收入 6.31 亿元, yoy+22%; 实现净利润 1.17 亿元, yoy+103%, 利润高速增长主要受益于通讯及消费电子上半年整体呈现复苏态势, 订单稳定, 且有服务器、汽车电子等新业务逐步贡献增量业绩; 头部客户新项目中的高附加值产品占比提升, 带动毛利率整体增长, 同时一体电感事业部在本部的业务比重也在不断上升, 目前收入占比过半、销售毛利超过七成。

图 21: SW 被动元件板块单季度营收及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

图 22: SW 被动元件板块单季度归母净利润及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

图 23: SW 被动元件季度业绩情况

证券代码	证券简称	收入				毛利率				净利率				归母净利润				资本开支				经营性现金流			
		24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1 (%)	24Q1 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q1	24Q1 yoy	24Q2	24Q2 yoy
000636.SZ	风华高科	10.58	13%	13.33	17%	16.79	5.72	22.39	7.88	6.90	0.35	10.09	7.35	0.73	25%	1.34	402%	0.42	-65%	0.82	-15%	0.86	-2%	0.79	148%
002138.SZ	顺络电子	12.59	23%	14.32	10%	36.95	4.77	36.98	1.78	15.65	5.84	15.60	0.33	1.70	111%	1.98	13%	2.34	-7%	1.94	-16%	2.38	117%	4.19	64%
002199.SZ	东晶电子	0.43	12%	0.57	17%	4.05	(2.92)	9.91	3.03	(40.84)	(4.83)	(27.36)	(3.47)	(0.18)	-28%	(0.16)	-35%	0.00	-97%	0.01	-67%	0.02	-123%	(0.07)	-228%
002484.SZ	江海股份	10.51	-11%	13.13	2%	23.58	(2.21)	26.02	(0.68)	13.18	0.12	16.24	0.21	1.37	-11%	2.11	2%	0.62	-43%	1.06	-25%	1.04	-7%	2.15	-4%
300319.SZ	麦捷科技	6.76	1%	7.76	5%	18.79	1.07	20.95	0.75	9.41	1.74	10.70	3.13	0.62	32%	0.82	51%	0.62	59%	0.71	136%	0.15	-46%	1.00	-65%
300408.SZ	三环集团	15.64	31%	18.64	29%	40.14	0.73	43.37	3.38	27.73	0.78	31.80	3.23	4.33	35%	5.93	44%	2.07	40%	1.29	-26%	1.85	-42%	5.86	5%
300460.SZ	斯达半导	1.32	124%	1.55	27%	17.60	30.34	27.17	4.46	(7.12)	62.85	7.71	1.26	(0.09)	78%	0.12	50%	0.03	-83%	0.01	-1%	0.06	41%	0.28	165%
300975.SZ	香农芯创	13.54	6%	15.27	12%	13.35	2.24	11.67	0.52	1.60	(0.05)	0.75	0.46	0.22	9%	0.14	268%	0.01	-96%	0.08	6%	(1.26)	-413%	1.20	-5067%
301566.SZ	达利凯普	0.80	-40%	0.87	5%	57.35	(5.98)	58.44	(1.86)	36.41	(5.11)	33.02	(0.64)	0.29	-48%	0.29	3%	0.03	-87%	0.04	-72%	0.03	-95%	0.25	-67%
600237.SH	铜峰电子	3.12	20%	3.27	18%	23.25	(1.83)	25.76	0.58	7.77	(0.32)	7.05	0.31	0.24	8%	0.22	9%	0.19	-66%	1.13	130%	(0.21)	-17%	0.22	-58%
600563.SH	法拉电子	9.80	5%	11.37	9%	33.12	(4.54)	34.92	(4.85)	22.02	(2.86)	23.46	(1.67)	2.16	-7%	2.66	2%	0.98	-51%	0.72	-40%	(0.00)	-100%	6.63	33%
603738.SH	泰晶科技	1.82	4%	2.11	0%	24.85	1.21	25.54	0.88	17.29	6.10	12.75	(0.93)	0.31	60%	0.27	-4%	0.30	128%	0.24	-3%	0.27	-75%	0.26	-60%
603989.SH	艾华集团	8.13	15%	11.12	30%	21.67	(5.97)	20.77	(5.58)	3.81	(8.97)	6.12	(5.98)	0.35	-61%	0.69	-34%	0.44	1161%	0.34	-31%	(0.85)	-729%	0.08	-65%
688539.SH	高华科技	0.75	18%	0.83	3%	61.82	2.15	57.45	0.49	25.04	2.44	14.25	(17.95)	0.19	31%	0.12	-54%	0.15	434%	0.11	231%	(0.44)	24%	(0.23)	41%
832491.BJ	奥迪威	1.24	23%	1.60	40%	34.21	(4.37)	36.66	(3.38)	16.40	(1.49)	16.55	(3.89)	0.20	13%	0.26	13%	0.14	45%	0.32	140%	0.09	-49%	0.17	-34%
871981.BJ	晶赛科技	1.24	68%	1.38	47%	12.59	4.30	12.76	2.69	(0.45)	(1.13)	4.53	9.72	(0.01)	-211%	0.06	228%	0.34	21%	0.18	153%	(0.05)	-116%	0.13	48%

资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

1.3.2. PCB：24Q2 收入和利润增长提速，AI 继续为主要驱动力

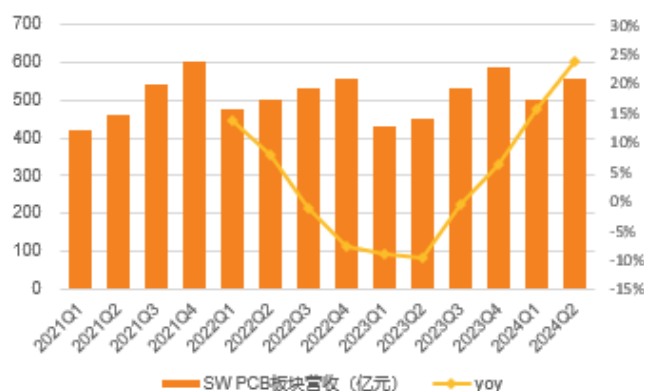
24Q2 PCB 板块收入和利润增长加速，24Q2 SW PCB 板块收入同比增长 24%，板块利润同比增长 46%，增长提速。

铜价回落，头部覆铜板厂商满产有助价格企稳。覆铜板主要原材料 1#电解铜 24 年 7 月 5 号的长江铜价为 79890 元/吨，相比于 6 月 3 号的均价下降 2.25%。由于铜价短期变动幅度较小，我们预计下游 PCB 厂商目前没有涨价的预期，预计短期内覆铜板价格维稳。

AI 驱动 PCB 服务器和交换机下游成长。**沪电股份：**2024 年上半年，受益于人工智能和网络基础设施的强劲需求，公司企业通讯市场板实现营业收入约 38.28 亿元，同比大幅增长约 75.49%，其中 AI 服务器和 HPC 相关 PCB 产品占公司企业通讯市场板营业收入的比重从 2023 年的约 21.13%增长至约 31.48%；**广合科技：**2024 上半年 AI 加速演进及应用上的不断深化，以及通用服务器迭代升级，公司产品结构持续优化。公司实现营业收入约 17.06 亿元，同比增长 45.50%，实现净利润 3.19 亿元，同比增长 102.42%；**深南电路：**得益于 AI 带来的算力需求提升，2024 年上半年公司 PCB 业务实现主营业务收入 48.55 亿元，同比增长 25.09%，占公司营业总收入的 58.35%；毛利率 31.37%，同比增加 5.52pct；**生益电子：**持续优化线路板产品结构，积极完善产品业务区域布局，随着服务器市场对高多层印制电路板需求增加，产销量、营业收入均较上年同期有所增长，相应增加公司净利润。

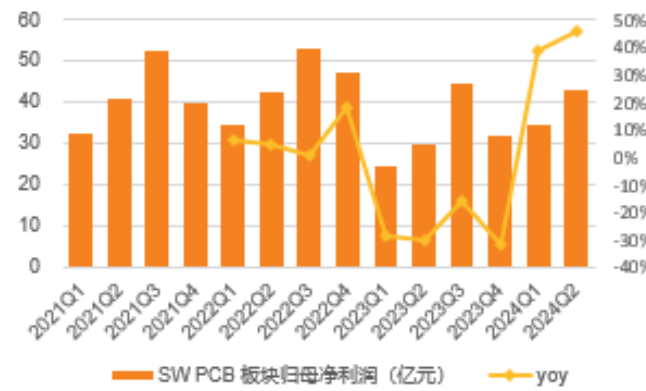
消费电子 PCB 看好明年苹果手机换机弹性+主板 SLP 的大迭代。目前苹果手机 iPhone 的全球活跃用户数在 2020 年已经达到 10 亿部，2023 年预估该数字为 17.4 亿部；据 TechInsights 预计，2023 年全球智能手机换机周期拉长 51 个月，其中中国消费者换机周期稍短些，为 40 个月左右。自 2017 年 iPhone X 起，苹果开始采用双层堆叠 2 片 SLP 外加 1 片链接用 HDI 板的 SLP 方案，极大地提高元器件集成度减小 PCB 板的物理空间，从而将更大空间留给电池。苹果于 24 年 WWDC 推出了 Apple intelligence，并且宣布了与 OpenAI 的合作——用户将可以通过 Siri，直接调用 Chat GPT 的接口来进行对话。随着 AI 端侧软硬件的加速推进以及落地，结合苹果手机现有全球活跃用户数以及换机周期，主板 SLP 有望继续迭代升级价值量继续提升。

图 24：SW PCB 板块单季度营收及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 25：SW PCB 板块单季度归母净利润及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 26：SW PCB 季度业绩情况

Worldwide TOP5 Smartphone OLED Panel Makers Shipment and Market Share (Mil., %)

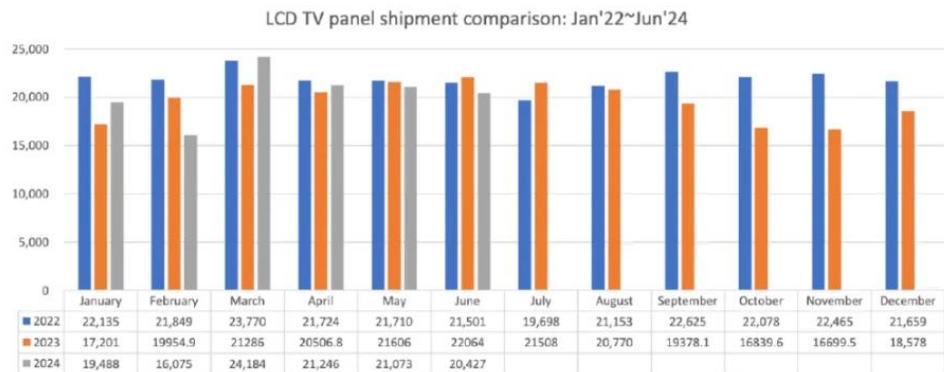
Type	24H1		23H1	
	Shipment (mil.)	MarketShare (%)	Shipment (mil.)	MarketShare (%)
SDC	183	45.4%	143	51.1%
BOE	64	16.0%	51	18.1%
Visionox	41	10.3%	20	7.2%
CSOT	38	9.5%	14	4.8%
Tianma	37	9.3%	20	7.1%
Others	38	9.5%	32	11.7%
Grand Total	402	100.0%	279	100.0%

Source: Sigmaintell mobile phone panel shipment report in Aug.24

资料来源：群智咨询、天风证券研究所

2024 上半年 LCD 出货量维持在较好水平，电视面板上半年出货达到 1.23 亿片，IT 面板出货稳中有升。据 Omdia 显示，大尺寸方面，2024 年上半年，LCD TV 面板出货量达到 1.23 亿片，与 2023 年上半年出货水平基本一致。若今年维持 2023 年 TV 面板上下半年出货布局，今年 TV 面板整体出货仍将保持在 2.4 亿片上下，对面板厂来说也是不错的结果。而去年同期 TV 面板平均尺寸仅约 49.4 寸，今年上半年 TV 面板平均尺寸则达到了 51.3 寸，这也使得尽管出货量差不多，但出货面积以及产线稼动率都较去年同期有更好表现。出货面积上，去年同期，液晶 TV 面板出货面积为 8,228 万平米，而今年上半年则达到了 8,714 万平米，年同比增长达到 6%。而中尺寸方面，IT 面板 2024 年上半年出货表现亮眼。显示器面板出货达到 7,950 万片，远高于 2023 年上半年的 7,113 万片。笔记本电脑面板的情况也与显示器面板出货表现差不多。2024 年上半年，笔记本电脑面板出货达到 9,480 万片，也远高于 2023 年上半年的 8,745 万片，成长明显。出货面积上，显示器面板今年上半年出货面积达到 1,392 万平米，2023 年上半年则仅为 1,231 万平米，年同比大幅成长 13%；笔记本电脑面板 2024 年上半年出货面积达到 568 万平米，而 2023 年上半年出货面积则仅为 521 万平米，年同比增长 9%。

图 31：2024H1 全球 TV 面板出货量（千片）

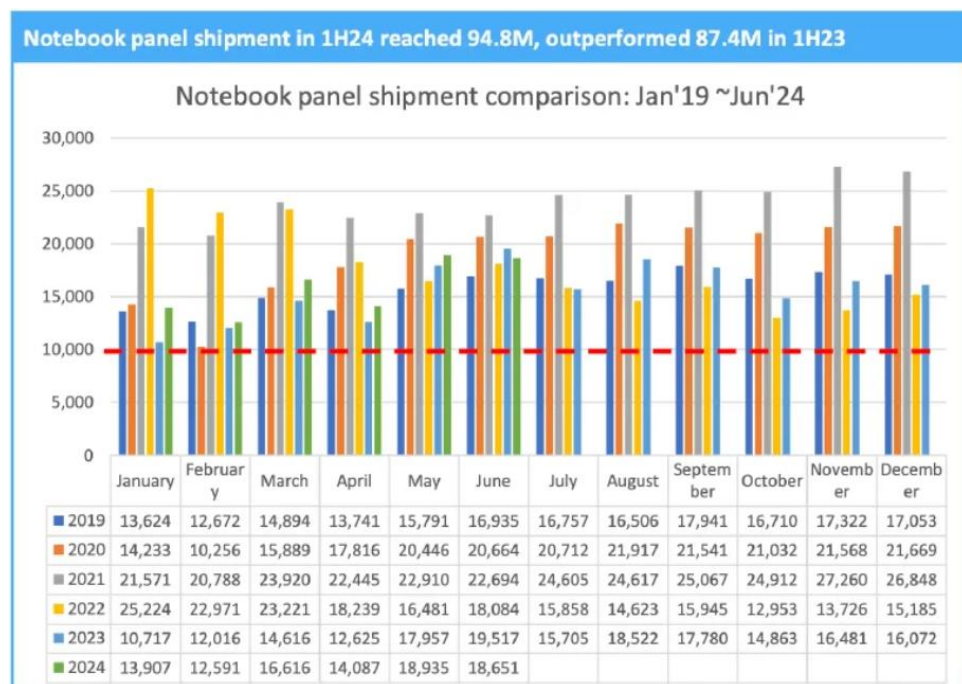


资料来源：Omdia、天风证券研究所

2024 年上半年 LCD 面板价格回稳上涨，供需两端共同支撑面板市场大盘稳定。根据群智咨询（Sigmaintell）的统计数据，2024 年上半年，全球 LCD 面板价格止跌回稳、持续上涨并且趋于稳定。LCD TV 面板方面，在 1 月份止跌回稳后持续上涨，在 5、6 月份止涨回稳。LCD IT 面板方面，其价格在 1、2 月份小幅下跌后止跌回稳并在之后持续上涨。供给方面，随着夏普 10 代线、群创 5.5 代线的退出，供给退出份额进一步向头部集中。稼动率方面 2 月份 LCD 产线稼动率较低，全球 LCD 产线整体稼动率不足六成，3-5 月，面板厂高世代大线稼动率高位运行，六月份稼动率回落。洛图科技（RUNTO）分析认为，市场出货量能够维持一定程度的增长，主要原因是，在日韩系面板厂夏普和 LGD 即将关停和出售的背景下，以及中国大陆面板厂商为追求全年效益，上半年坚决稳价涨价，市场预期相对明朗。因此，一方面，整机厂的面板采购订单提前释放；另一方面，3-5 月，面板厂高世代大线稼动率

高位运行，平均达 85%-90%。供需两端的行为共同支撑了面板市场大盘不跌。

图 32：2024H1 全球 IT 面板出货量（千片）

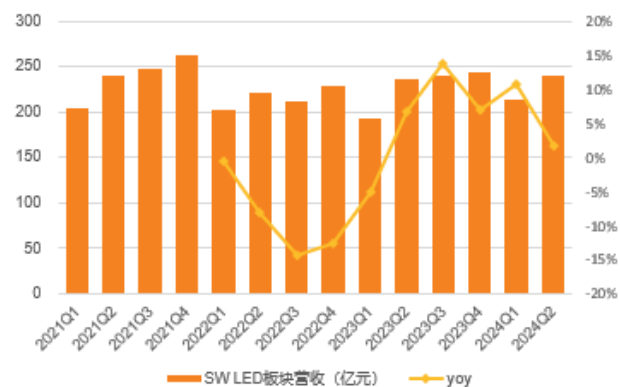


资料来源：Omdia、天风证券研究所

1.3.4. LED：行业持续增长，看好 miniled 等新品放量

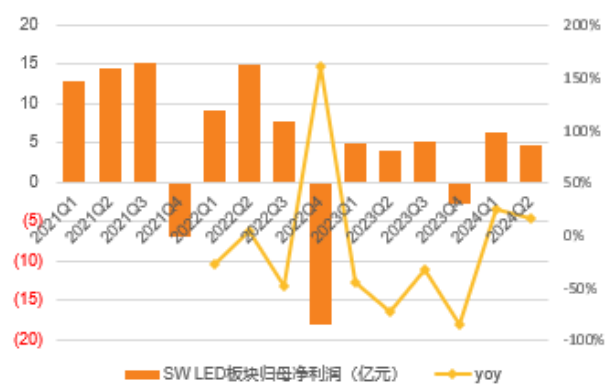
2024Q2，SWLED 板块收入同比增长 2%，板块利润同比增长 16%，行业呈现持续增长态势但是增速较一季度有所放缓，持续看好 miniled 等新产品放量对于产业链业绩拉动。

图 33：SWLED 板块单季度营收及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 34：SWLED 板块单季度归母净利润及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 35：SWLED 行业季度业绩情况

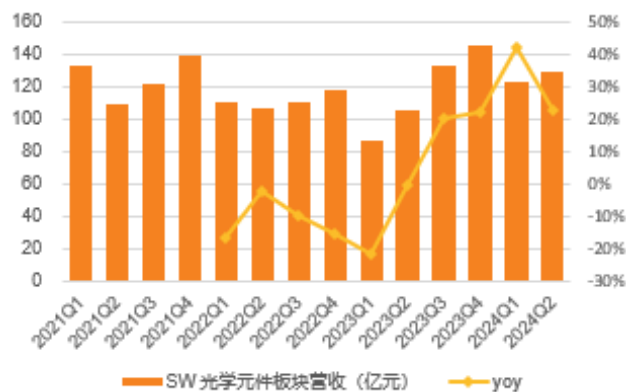
Table with 15 columns: 收入, 毛利率, 净利率, 归母净利润, 资本开支, 经营性现金流. Contains financial data for various companies from 2021Q1 to 2024Q2.

资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

1.3.5. 光学元件: 延续复苏趋势, 水晶光电业绩增速亮眼

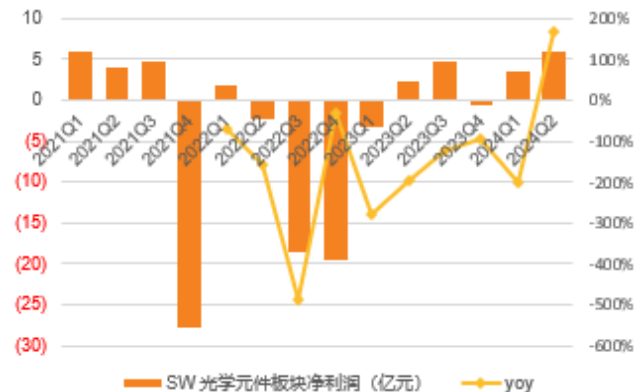
24Q2 SW 光学元件板块收入同比增长 23%, 板块利润同比增长 166%。水晶光电业绩同环比表现亮眼, 主要受益于毛利率提升和费用率下降。薄膜光学面板业务单季度毛利率同环比有所提升, 主要受益于高附加值产品占比提升叠加新机型产品实现量产+生产和管理效率提升; 光学元器件业务受益于业务成熟、配套机型增多二季度提前出货。

图 36: SW 光学元件行业单季度营收及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

图 37: SW 光学元件行业单季度归母净利润及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

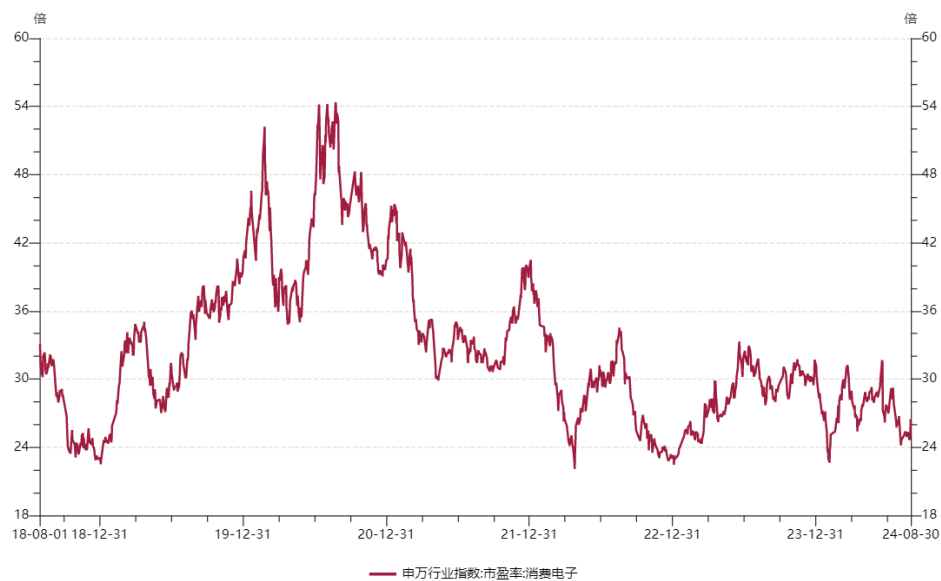
图 38: SW 光学元件行业季度业绩情况

Table with 15 columns: 收入, 毛利率, 净利率, 归母净利润, 资本开支, 经营性现金流. Contains detailed financial data for various companies from 2021Q1 to 2024Q2.

资料来源: wind、天风证券研究所 (注: 收入、归母净利润、资本开支、经营性现金流单位为亿元)

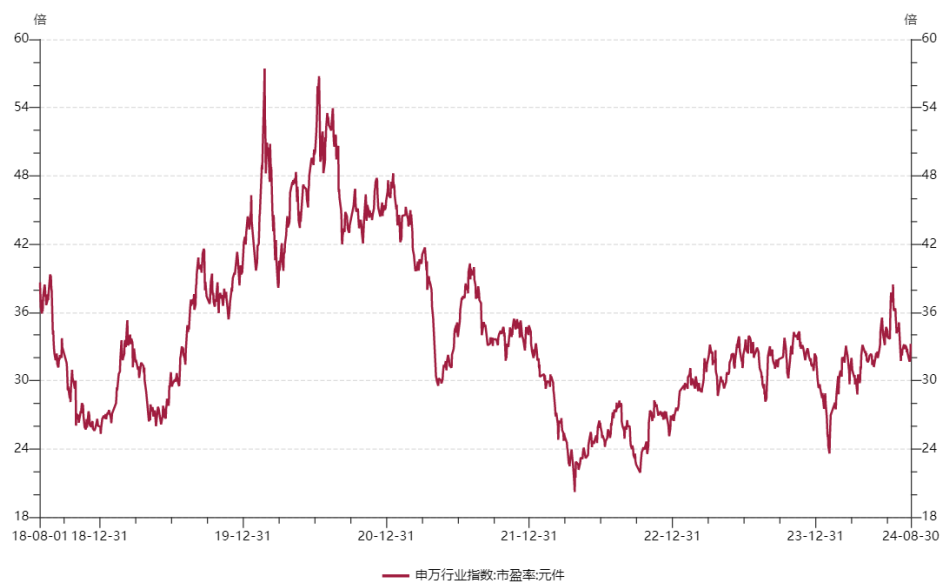
1.4. 行情与持仓情况

图 39：申万行业指数：市盈率：消费电子



资料来源：wind、天风证券研究所

图 40：申万行业指数：市盈率：元件



资料来源：wind、天风证券研究所

图 41：申万行业指数：市盈率：光学光电子



资料来源: wind、天风证券研究所

表 2: 消费电子和元件和光学光电子板块 24Q2 基金持仓比例前二十

证券代码	证券简称	所属 SW 板块	23Q4 季度末基金 持股比例 (%)	24Q1 季度末基金 持股比例 (%)	24Q2 季度末基金 持股比例 (%)	基金持股比例环 比变动 (%)
603296.SH	华勤技术	消费电子	44.12	20.07	40.83	20.76
002273.SZ	水晶光电	光学光电子	16.67	11.84	36.70	24.86
002463.SZ	沪电股份	元件	30.67	21.77	31.50	9.73
002475.SZ	立讯精密	消费电子	17.09	12.48	18.80	6.32
688502.SH	茂莱光学	光学光电子	62.43	13.82	28.58	14.76
300476.SZ	胜宏科技	元件	10.00	6.86	23.68	16.82
300679.SZ	电连技术	消费电子	29.45	16.53	23.74	7.20
002138.SZ	顺络电子	元件	25.59	11.75	24.34	12.59
688183.SH	生益电子	元件	7.21	0.38	24.24	23.87
000100.SZ	TCL 科技	光学光电子	11.83	10.29	15.74	5.45
688210.SH	统联精密	消费电子	22.70	6.39	21.54	15.14
002916.SZ	深南电路	元件	3.47	4.88	13.35	8.47
002351.SZ	漫步者	消费电子	9.87	1.80	14.19	12.39
688036.SH	传音控股	消费电子	13.48	10.70	15.03	4.34
301486.SZ	致尚科技	消费电子	11.12	3.14	8.95	5.81
002384.SZ	东山精密	元件	17.93	3.95	21.20	17.24
002947.SZ	恒铭达	消费电子	25.26	7.35	14.93	7.58
002938.SZ	鹏鼎控股	元件	5.95	2.60	12.52	9.91
600563.SH	法拉电子	元件	15.42	7.12	15.88	8.76
300331.SZ	苏大维格	光学光电子	7.08	6.39	7.12	0.74

资料来源: wind、天风证券研究所

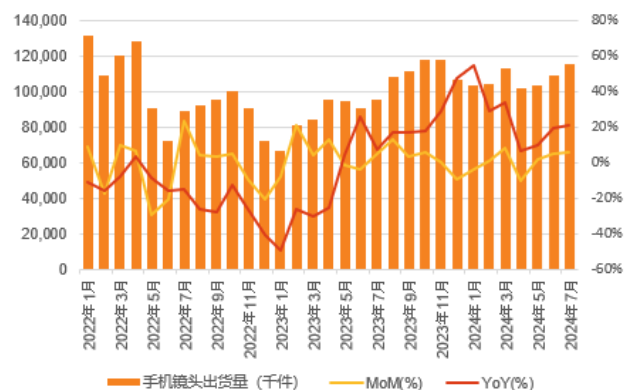
2. 细分板块跟踪

2.1. 智能手机光学月度出货量跟踪

智能手机市场回暖，拉动智能手机光学模组出货量增长。随着宏观经济逐步复苏，智能手机市场需求开始回暖，且高端旗舰机备受消费者青睐，配置潜望式摄像头、高倍数光学防抖、可变光圈和大尺寸超高像素等高端摄像头模组的机型持续增加，同时配备超声波指纹

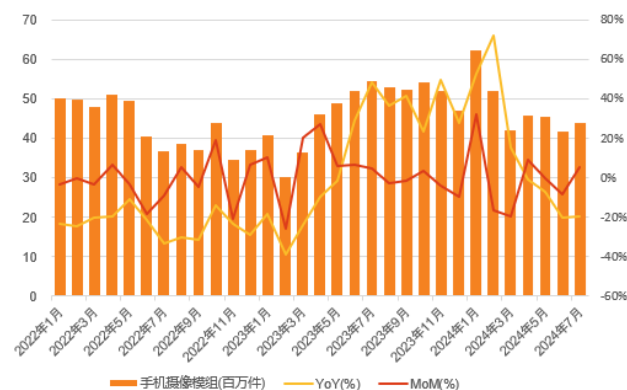
识别模组和光学式指纹识别模组的机型持续增加，有利于手机摄像头模组和指纹识别模组的市场规模持续扩大。舜宇手机镜头出货量在 24H1 同比上升约 23.7%、手机摄像模组出货量同比上升约 13.5%，同时手机镜头和手机摄像模组盈利能力修复，实现了量价齐升。丘钛科技在高端摄像头模组产品、车载摄像头模组产品的业务发展良好，摄像头模组出货量在 24H1 同比上升约 29.6%；其指纹识别模组出货量同比上升约 16.7%，在指纹识别模组业务的市占率上升。

图 42：舜宇光学手机镜头月度出货量



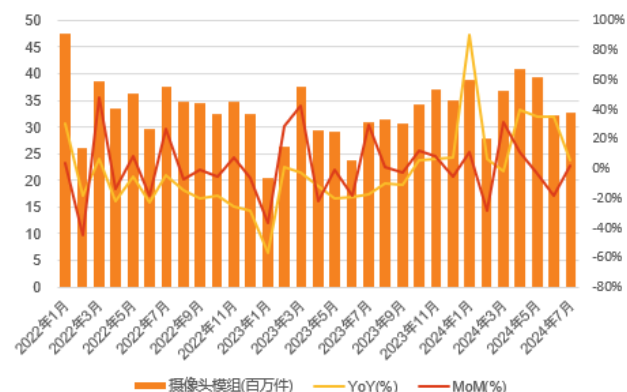
资料来源：舜宇光学公司公告，天风证券研究所

图 43：舜宇光学手机摄像模组月度出货量



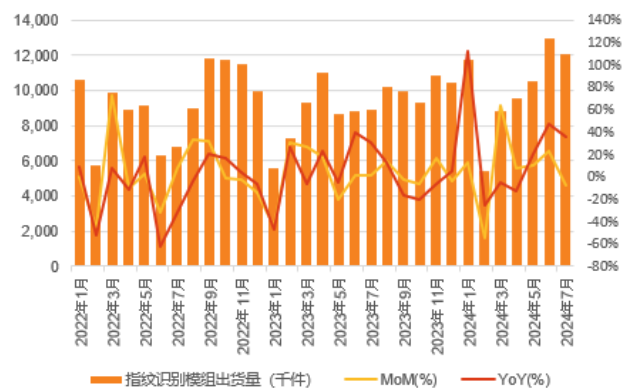
资料来源：舜宇光学公司公告，天风证券研究所

图 44：丘钛科技摄像头模组月度出货量



资料来源：丘钛科技公司公告，天风证券研究所

图 45：丘钛科技指纹识别模组月度出货量



资料来源：丘钛科技公司公告，天风证券研究所

2.2. 主要面板尺寸价格跟踪

8 月份，低端市场及高端旗舰机型积极的备货节奏延续，中端机型在终端品牌选型策略的调整下，市场备货需求仍然较弱。a-Si LCD：8 月份，低端市场仍以成本为导向，价格竞争仍较为激烈，随着大尺寸应用产品需求的减弱，a-Si Cell 小幅度波动，而模组价格随着新项目的量产仍呈微弱下行。LTPS LCD：LTPS LCD 智能手机面板需求短期内仍呈疲软态势，价格随新项目的量产继续小幅度下滑。ROLED：刚性 OLED 智能手机面板价格目前方面较为稳定，但随着未来中尺寸需求的明显增加，价格有上涨风险。FOLED：随着 iPhone 16 系列等高端旗舰机型备货周期的到来，整体 FOLED 面板的需求有所增加。但由于上半年国内终端品牌的备货节奏较为积极，三季度需求有所减少，国内紧张的供应氛围有所缓解，FOLED 面板价格除新项目外维稳。

Tablet 面板方面，随着新产品的发布及进入三季度备货旺季，面板需求量有所增长。然而，品牌间的竞争日趋激烈，促使各品牌严格控制成本，希望通过提高终端产品的性价比来增强市场竞争力。同时，供应侧 a-Si LCD 及 LTPS LCD 面板仍延续相对宽松的状态，根据群智咨询公众号数据 (Sigmaintell) 预测，8 月份 Tablet 面板价格在博弈中将继续保持稳定。

表 3：2024 年 8 月 Smartphone & Tablet 面板价格

	Size	Resolution	Remark	Range	Jul' 24.	Aug' 24.(L)	Aug.VS Jul.	Change(\$)
Smartphone	6.52"	1600 × 720	a-Si cell	Typical	\$1.7	\$1.7	0.0	→
	6.56"	1612 × 720	V-Notch a-Si LCM in-cell	Typical	\$7.6	\$7.5	(0.1)	↘
	6.72"	2400 × 1080	HIAA LTIPS in-cell	Typical	\$10.8	\$10.6	(0.2)	↘
	6.67"	2400 × 1080	HIAA ROLED	Typical	\$16.8	\$16.8	0.0	→
	6.67"	2400 × 1080	HIAA FOLED 2.5D	Typical	\$22.0	\$22.0	0.0	→
Tablet	10.1"	1280 × 800	a-Si LCM IPS	Typical	\$19.1	\$19.1	0.0	→
	11.0"	2560 × 1600	LTIPS LCM IPS	Typical	\$40.5	\$40.5	0.0	→

资料来源：群智咨询公众号，天风证券研究所

IT 面板价格：Monitor 面板方面，在供需双方因素的共同作用下，8 月 Monitor 面板主流规格价格继续持稳。根据群智咨询公众号数据，21.5"FHD，8 月 Open cell 面板价格和 LCM 价格预计持平；23.8"FHD，8 月 Open cell 面板价格和 LCM 价格预计持平；27"FHD，8 月 Open cell 面板和 LCM 价格预计持平；主流 Gaming model 面板价格预计继续持平。**Notebook 面板方面，8 月 TN 面板价格维持稳定，主流 16:9 规格面板价格仍保持稳定。中高阶面板价格则小幅下跌。**根据群智咨询公众号数据，低端 HD TN：8 月主流 TN LCM 均价预计持平；IPS FHD&FHD+ 产品，8 月 16:9 主流规格面板价格保持稳定，16:10 入门级规格模组价格持平，部分 16:10 主流规格面板价格小幅下滑。

表 4：2024 年 8 月 IT 面板价格

application	Size	Resolution	OC/LCM	Spec(IT)	Jul'24	Aug'24(L)	Aug. VS Jul.	Change	
Monitor	21.5	1920×1080	Module	TN	34.2	34.2	0.0	→	
	"	1920×1080	Module	IPS	41.6	41.6	0.0	→	
	23.8"	1920×1080	Open Cell	IPS	28.9	28.9	0.0	→	
	23.8	1920×1080	Open Cell	VA	28.2	28.2	0.0	→	
	"	23.8							
notebook	27"	1920×1080	Module	IPS	51.4	51.4	0.0	→	
	14.0	1366×768	Module	TN	26.5	26.5	0.0	→	
	"	14.0"	1920×1080	Module	Value-added IPS	46.3	46.3	0.0	→
	14.0"	1920×1080	Module	Entry-level IPS	38.2	38.2	0.0	→	
	15.6"	1920×1080	Module	Entry-level IPS	38.0	38.0	0.0	→	

资料来源：群智咨询公众号，天风证券研究所

TV 面板价格：八月下旬，全球 LCD TV 面板市场上下游厂商进入了激烈的博弈阶段，头部面板厂商通过大幅控产计划刺激厂商备货需求，尽管难以扭转短期宽松供需形势，但有利于四季度供需形势的平稳着陆。根据群智咨询调研，TV 面板方面，32"，需求环境不容乐观，预计 8 月均价下降 1 美金。50"，需求疲软，8 月面板均价下降 4 美金。55"，上半年备货前移影响需求持续透支，8 月面板均价下降 4 美金。大尺寸方面，品牌采购需求仍疲弱，8 月面板均价下降 4 美金。

表 5：2024 年 8 月 TV 面板价格

Size	Resolution	OC/LCM	Range	Jul'24	Aug'24(L)	Aug. VS Jul.	Change
32"	1366×768	OC	High	37.0	36.0	(1.0)	↘
			Typical	36.0	35.0	(1.0)	↘

			Low	35.0	34.0	(1.0)	↓
			High	108.0	104.0	(4.0)	↓
50"	3840×21600	OC	Typical	106.0	102.0	(4.0)	↓
			Low	103.0	99.0	(4.0)	↓
			High	135.0	131.0	(4.0)	↓
55"	3840×2160	OC	Typical	132.0	128.0	(4.0)	↓
			Low	128.0	124.0	(4.0)	↓
			High	185.0	181.0	(4.0)	↓
65"	3840×2160	OC	Typical	180.0	176.0	(4.0)	↓
			Low	176.0	172.0	(4.0)	↓
			High	246.0	242.0	(4.0)	↓
75"	3840×2160		Typical	242.0	238.0	(4.0)	↓
			Low	238.0	234.0	(4.0)	↓

资料来源：群智咨询公众号，天风证券研究所

电视终端需求市场不旺，自7月起面板价格开始下行，根据洛图科技，9月，预测市场价格将持平，大尺寸产品可能发生微幅惯性下跌的情况，而面板厂决心比较坚定。10月，市场将全面止跌，不排除上攻。在电视终端市场需求不旺的基本面下，面板厂力求能够“控盘”，但面板交易终究还是回到了市场化。为保护市场稳态，面板大厂将在10月再次祭出双周假期大招，叠加海外黑五备货、中国能效机型上市，预计市场价格再次迎来稳着陆、并在Q4温和运行。

3. 风险提示

消费电子需求不及预期、新产品创新力度不及预期、地缘政治冲突、消费电子产业链外移影响国内厂商份额

消费电子需求不及预期风险。预测消费电子需求会增长、但并不排除经济弱增长导致消费需求降低的风险。

新产品创新力度不及预期风险。预测新产品创新带动需求，但不排除新产品创新力度与并不匹配市场需求和重点导致产品出货量降低的风险。

地缘政治冲突风险。消费电子产业链各环节和材料供应商来自全球各地，不排除地缘政治冲突导致材料紧缺导致产品产量和销量不足的风险。

消费电子产业链外移影响国内厂商份额风险。不排除消费电子产业链因成本和产能向国外迁移导致国内厂商份额降低的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com