

超配 (维持)

电子行业 2024 上半年业绩综述

24H1 业绩向好，盈利能力提升

2024 年 9 月 9 日

投资要点:

罗炜斌

SAC 执业证书编号:

S0340521020001

电话: 0769-22110619

邮箱:

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340520060001

电话: 0769-22119430

邮箱:

chenweiguang@dgzq.com.cn

研究助理: 卢芷心

SAC 执业证书编号:

S0340122100007

电话: 0769-22119297

邮箱:

luzhixin@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

- **电子行业24H1业绩向好。**受终端需求复苏、AI创新驱动影响，电子行业上半年整体业绩向好。营业收入合计达到12,653.98亿元，同比增长16.66%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为470.45和390.66亿元，同比分别增长45.57%和73.28%。盈利能力方面，行业上半年毛利率、净利率分别为13.72%和3.72%，同比分别提升0.59和0.74个百分点。单季度来看，行业Q2营业收入为6,682.49亿元，同比增长18.32%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为260.08和220.18亿元，同比分别增长26.32%和29.84%，业绩延续高增。盈利能力方面，行业Q2毛利率、净利率分别为13.80%和3.89%，同比分别提升了0.20和0.25个百分点。
- **细分领域业绩表现亮眼，盈利能力进一步提升。**1) **消费电子：**24H1营收、归母净利润同比分别增长18.99%和24.36%，主要受益于智能终端市场回暖；毛利率同比下降了0.09pct，净利率同比提升了0.17pct。2) **PCB：**24H1营收、归母净利润同比分别增长19.99%和35.86%，受益于消费电子、家电等下游需求有所好转，且AI、汽车电子需求维持高位，稼动率有所回升；毛利率、净利率同比分别提升了0.55和0.87pct。3) **CCL：**24H1营收、归母净利润同比分别增长19.79%和105.97%，受PCB景气度回暖、覆铜板产品价格调涨推动；毛利率、净利率同比分别提升了2.03和2.95pct。4) **被动元件：**24H1营收、归母净利润同比分别增长12.56%和19.88%，受终端需求复苏、AI创新驱动影响；毛利率、净利率同比分别提升了0.91和0.84pct。
- **投资建议：**电子行业24H1业绩向好，盈利能力提升，其中消费电子、PCB/CCL、被动元件等细分领域业绩表现亮眼。后续在终端需求进一步回暖，AI创新驱动端侧应用加速落地等因素推动下，行业整体业绩有望继续向上，建议关注消费电子、PCB/CCL、被动元件等领域。
- **风险提示：**终端需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 电子行业 H1 业绩向好	4
2. 细分领域业绩表现亮眼，盈利能力进一步提升	6
3. 投资建议	18
4. 风险提示	18

插图目录

图 1：电子行业 2022H1-2024H1 营业收入	4
图 2：电子行业 2022H1-2024H1 归母净利润	4
图 3：电子行业 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	4
图 4：电子行业 2022H1-2024H1 盈利能力	4
图 5：电子行业 2022H1-2024H1 期间费用及费用率	5
图 6：电子行业 2022H1-2024H1 研发费用及费用率	5
图 7：电子行业 2022Q2-2024Q2 营业收入	5
图 8：电子行业 2022Q2-2024Q2 归母净利润	5
图 9：电子行业 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	5
图 10：电子行业 2022Q2-2024Q2 盈利能力	5
图 11：电子行业 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率	6
图 12：电子行业 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率	6
图 13：全球智能手机出货量	6
图 14：全球 PC 出货量	6
图 15：消费电子领域 2022H1-2024H1 营业收入	7
图 16：消费电子领域 2022H1-2024H1 归母净利润	7
图 17：消费电子领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	7
图 18：消费电子领域 2022H1-2024H1 盈利能力	7
图 19：消费电子领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率	7
图 20：消费电子领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率	7
图 21：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 营业收入	8
图 22：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润	8
图 23：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	8
图 24：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力	8
图 25：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率	8
图 26：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率	8
图 27：PCB 领域 2022H1-2024H1 营业收入	9
图 28：PCB 领域 2022H1-2024H1 归母净利润	9
图 29：PCB 领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	10
图 30：PCB 领域 2022H1-2024H1 盈利能力	10
图 31：PCB 领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率	10
图 32：PCB 领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率	10
图 33：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 营业收入	10
图 34：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润	10
图 35：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	11
图 36：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力	11
图 37：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率	11
图 38：PCB 领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率	11

图 39 : CCL 领域 2022H1-2024H1 营业收入	13
图 40 : CCL 领域 2022H1-2024H1 归母净利润	13
图 41 : CCL 领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	13
图 42 : CCL 领域 2022H1-2024H1 盈利能力	13
图 43 : CCL 领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率	13
图 44 : CCL 领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率	13
图 45 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 营业收入	14
图 46 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润	14
图 47 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	14
图 48 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力	14
图 49 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率	14
图 50 : CCL 领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率	14
图 51 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 营业收入	15
图 52 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 归母净利润	15
图 53 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	16
图 54 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 盈利能力	16
图 55 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率	16
图 56 : 被动元件领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率	16
图 57 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 营业收入	16
图 58 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润	16
图 59 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	17
图 60 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力	17
图 61 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率	17
图 62 : 被动元件领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率	17

表格目录

表 1 : 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2024/9/6)	18
---	----

1. 电子行业 H1 业绩向好

统计样本说明：以 SW 电子行业成分为基础，剔除半导体、北交所、ST、B 股等相关公司，合计 283 家公司，并划分消费电子、PCB、CCL、被动元件等四个细分领域。其中消费电子包括立讯精密、工业富联等 86 家公司；PCB 包括鹏鼎控股、沪电股份等 31 家公司；CCL 包括生益科技、金安国纪等 4 家公司；被动元件包括三环集团、顺络电子等 14 家公司。

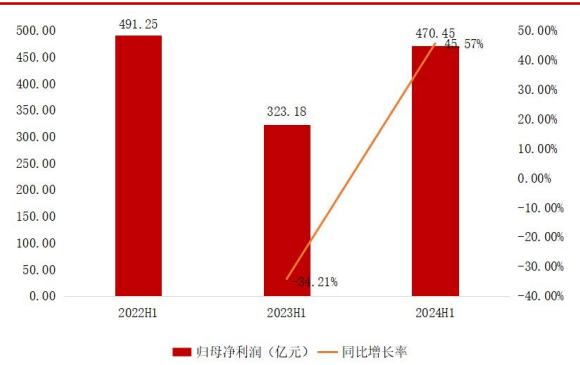
电子行业 H1 业绩向好。受终端需求复苏、AI 创新驱动影响，电子行业整体业绩向好。上半年营业收入合计达到 12,653.98 亿元，同比增长 16.66%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 470.45 和 390.66 亿元，同比分别增长 45.57%和 73.28%。盈利能力方面，行业上半年毛利率、净利率分别为 13.72%和 3.72%，同比分别提升 0.59 和 0.74 个百分点，盈利能力有所提升。费用方面，行业上半年期间费用为 648.54 亿元，同比增长 14.01%，期间费用率为 5.13%，同比略降 0.12 个百分点；研发费用为 547.68 亿元，同比增长 7.37%，研发费用率为 4.33%，同比下降了 0.37 个百分点。

图 1：电子行业 2022H1-2024H1 营业收入



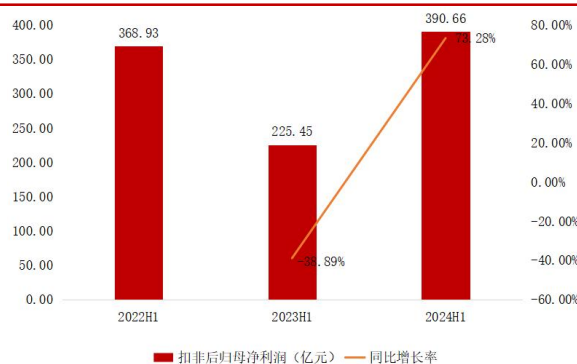
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 2：电子行业 2022H1-2024H1 归母净利润



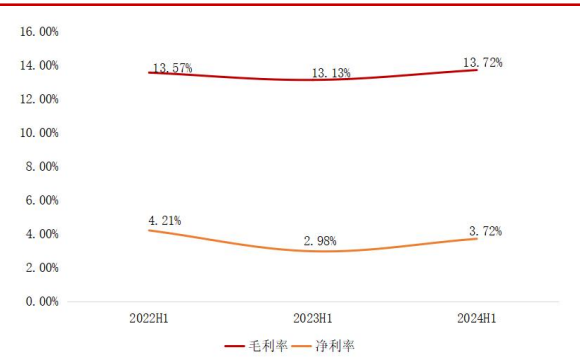
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 3：电子行业 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润



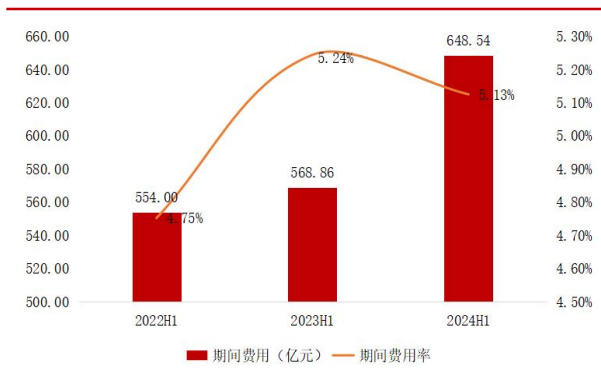
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 4：电子行业 2022H1-2024H1 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 5: 电子行业 2022H1-2024H1 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

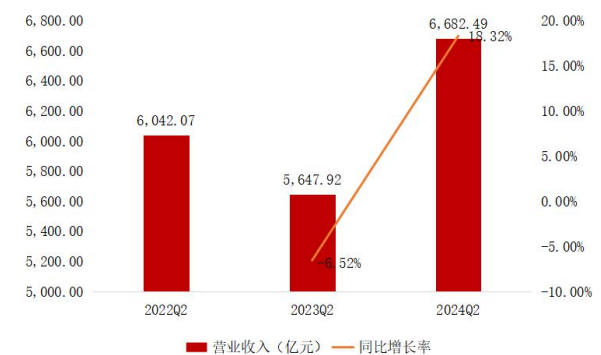
图 6: 电子行业 2022H1-2024H1 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

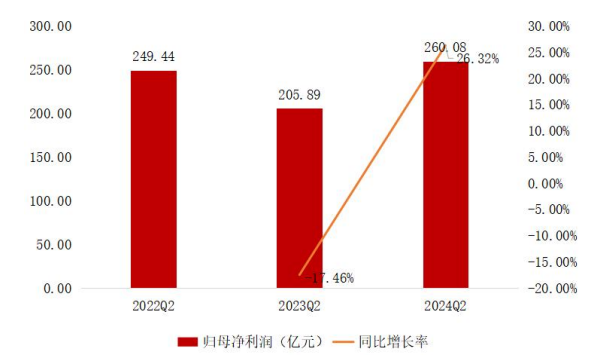
Q2 业绩延续高增。单季度来看,行业 Q2 营业收入为 6,682.49 亿元,同比增长 18.32%;归母净利润、扣非后归母净利润分别为 260.08 和 220.18 亿元,同比分别增长 26.32% 和 29.84%。盈利能力方面,行业 Q2 毛利率、净利率分别为 13.80%和 3.89%,同比分别提升了 0.20 和 0.25 个百分点。费用方面,行业 Q2 期间费用为 328.99 亿元,同比增长 32.90%,期间费用率为 4.92%,同比提升了 0.54 个百分点;研发费用为 289.36 亿元,同比增长 11.29%,研发费用率为 4.33%,同比下降了 0.27 个百分点。

图 7: 电子行业 2022Q2-2024Q2 营业收入



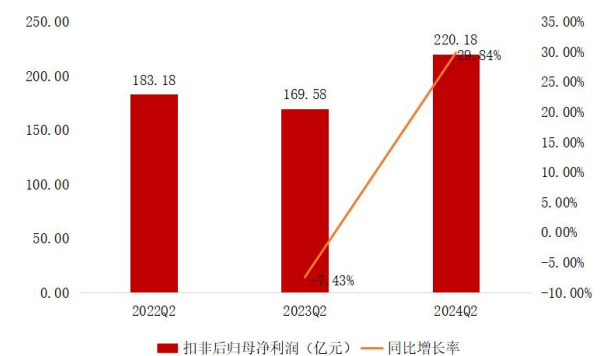
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 8: 电子行业 2022Q2-2024Q2 归母净利润



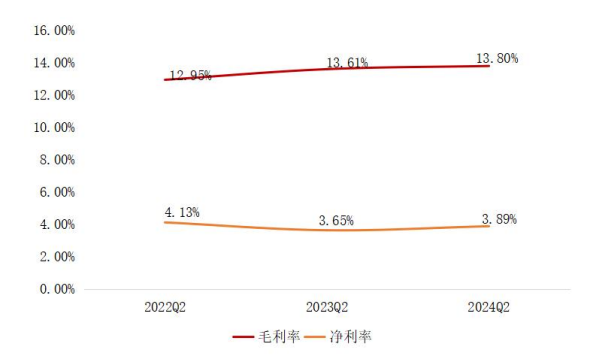
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 9: 电子行业 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润



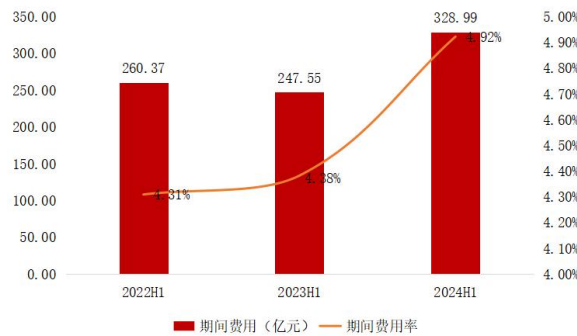
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 10: 电子行业 2022Q2-2024Q2 盈利能力



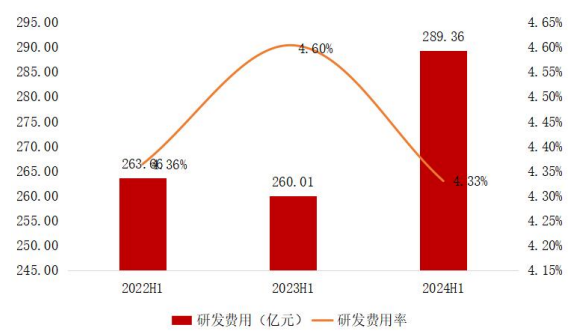
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 11：电子行业 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 12：电子行业 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

2. 细分领域业绩表现亮眼，盈利能力进一步提升

2.1 消费电子领域

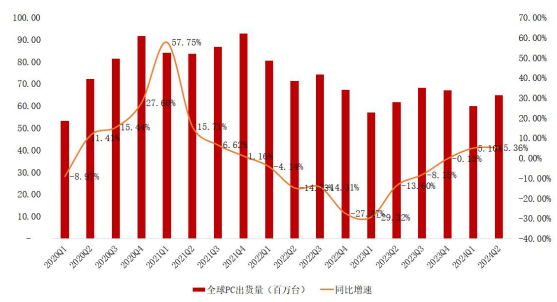
受益于 AI 驱动行业复苏，叠加终端积极推进库存去化，全球智能终端市场不断回暖。智能手机方面，24Q1、24Q2 全球出货量分别为 2.89 和 2.85 亿部，同比分别增长 7.74% 和 7.58%。PC 方面，24Q1、24Q2 全球出货量分别为 5,980 和 6,490 万部，同比分别增长 5.10% 和 5.36%。

图 13：全球智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 14：全球 PC 出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

终端市场回暖进一步驱动消费电子行业业绩上升。2024 上半年，消费电子领域营业收入合计 7,002.50 亿元，同比增长 18.99%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 278.57 和 246.60 亿元，同比分别增长 24.36% 和 21.35%。盈利能力方面，消费电子领域上半年毛利率为 11.98%，同比基本持平，净利率为 3.98%，同比提升了 0.17 个百分点。费用方面，上半年期间费用率为 3.79%，同比提升了 0.14 个百分点，研发费用率为 3.73%，同比下降了 0.36 个百分点。

图 15：消费电子领域 2022H1-2024H1 营业收入



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 16：消费电子领域 2022H1-2024H1 归母净利润



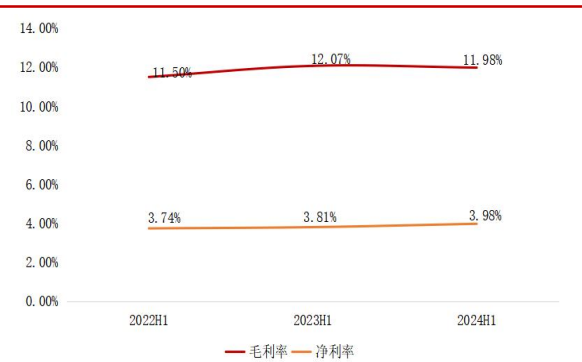
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 17：消费电子领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润



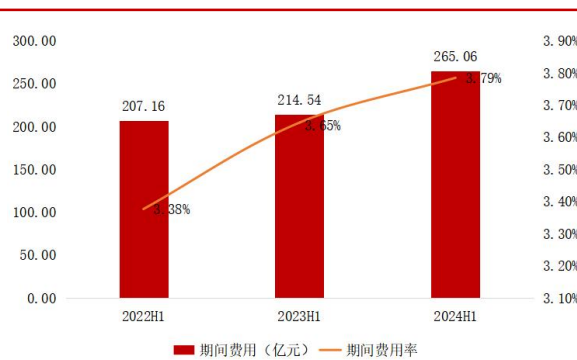
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 18：消费电子领域 2022H1-2024H1 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 19：消费电子领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 20：消费电子领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

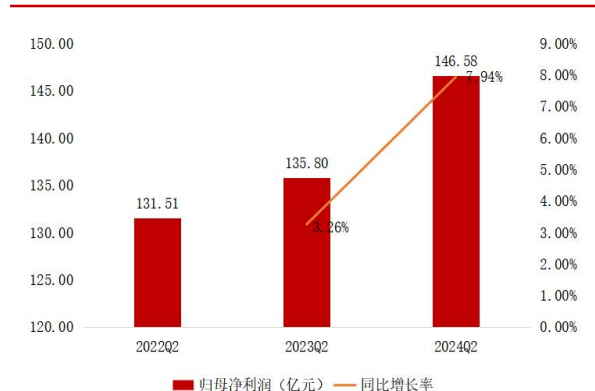
单季度来看，消费电子领域 Q2 营业收入为 3,722.87 亿元，同比增长 23.63%；归母净利润为 146.58 亿元，同比增长 7.94%，扣非后归母净利润为 131.53 亿元，同比略降 0.98%。盈利能力方面，Q2 单季度毛利率、净利率分别为 11.78%和 3.94%，同比分别下降了 0.72 和 0.57 个百分点。

图 21：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 营业收入



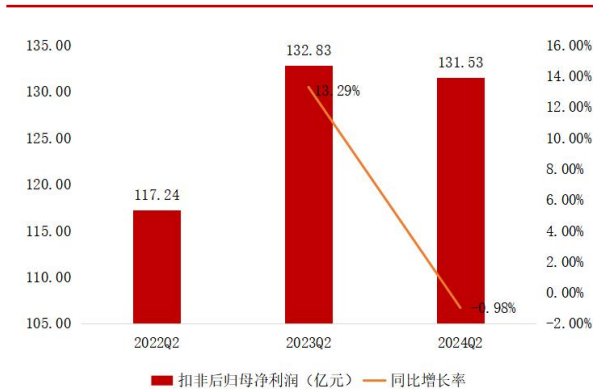
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 22：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润



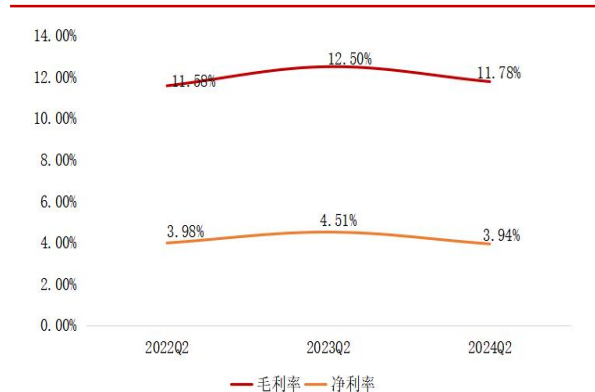
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 23：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 24：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 25：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 26：消费电子领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

重点公司：

立讯精密（002475）

公司 2024H1 营业收入为 1,035.98 亿元，同比增长 5.74%。分业务来看，消费性电子业务收入 855.48 亿元，同比增长 3.25%；通讯、汽车业务收入分别为 74.65 和 47.56 亿元，同比分别增长 21.65%和 48.30%；电脑业务收入 43.79 亿元，同比增长 4.57%。利润方面，公司 H1 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 53.96 和 49.60 亿元，同比分别增长 23.89%和 19.38%。盈利能力方面，公司毛利率为 11.71%，同比提升了 1.07 个百分点，受益于消费电子业务毛利率提升，以及通讯、汽车等高毛利业务占比提升；净利率为 5.56%，同比提升 0.74 个百分点。展望 Q3，以中值计算，公司指引 Q3 单季度归母净利润、扣非后归母净利润分别为 36.38 和 33.88 亿元，同比分别增长 20.50%和 17.68%，在 AI 推动智能终端创新加速、算力建设、汽车智能化等趋势下，公司三大业务迎来更大增长空间。

AI 赋能消费电子及通讯业务，汽车业务充分受益三化趋势。消费电子业务：客户端侧 AI 产品加速落地，有望提振终端产品销售，零部件规格、价值量亦有望进一步提升。公司能够为全球头部客户提供从零部件、模组到系统解决方案的一站式产品落地服务，特别在声学、AR/VR 以及家居/办公等智能设备都获得了诸多客户的高度认可，在 AI 大潮下具备强劲增长动能。通讯业务：公司以多品类零部件+系统级产品双驱发展为战略，依托在电连接、光连接、电源、风冷/液冷散热、射频等产品的深厚技术积累，构建了柜内互联、柜间互联、服务器、交换机、基站射频等完整解决方案服务体系，其中铜连接项目的技术和落地能力已经达到全球领先水平并被主流客户认可，后续发展空间巨大。汽车业务：凭借在消费电子领域积累的经验，公司已形成汽车线束、连接器、智能座舱、智能驾驶等产品矩阵，将充分受益汽车电动化、网联化、智能化趋势。

2.2 PCB 领域

随着消费电子、家电等下游需求有所好转，且 AI、汽车电子需求维持高位，PCB 领域稼动率有所回升，整体景气度出现回暖，呈现出淡季不淡的趋势。2024 上半年，PCB 领域实现营业收入 887.05 亿元，同比增长 19.99%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 66.16 和 60.93 亿元，同比分别增长 35.86%和 41.51%。盈利能力方面，PCB 领域上半年毛利率、净利率分别为 19.94%和 7.46%，同比分别提升了 0.55 和 0.87 个百分点。费用方面，PCB 领域上半年期间费用率为 5.45%，同比下降了 0.34 个百分点，研发费用率为 5.57%，同比基本持平。

图 27：PCB 领域 2022H1-2024H1 营业收入

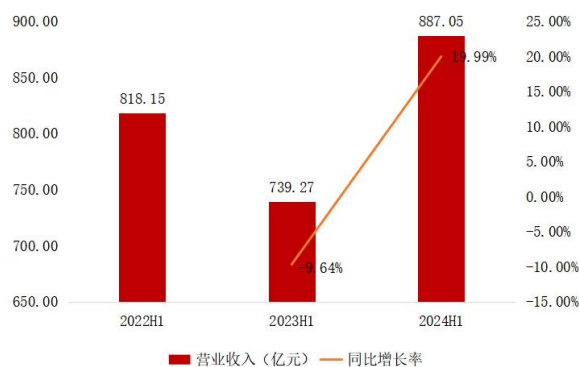
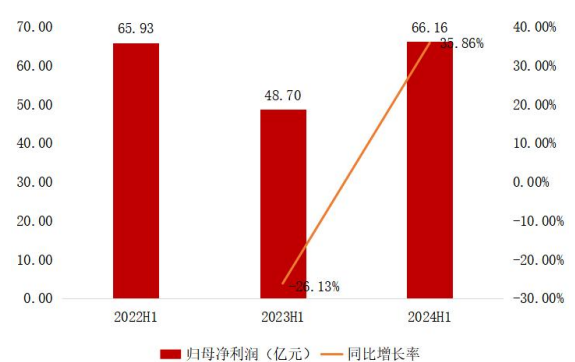


图 28：PCB 领域 2022H1-2024H1 归母净利润



数据来源: wind, 东莞证券研究所

数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 29: PCB 领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润



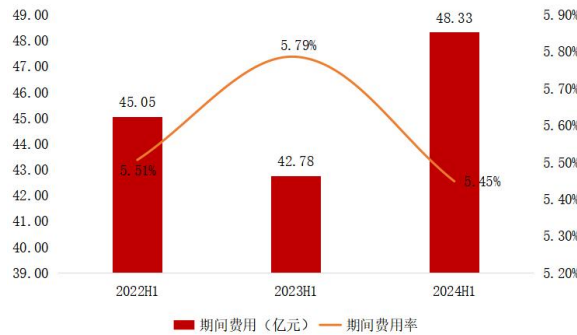
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 30: PCB 领域 2022H1-2024H1 盈利能力



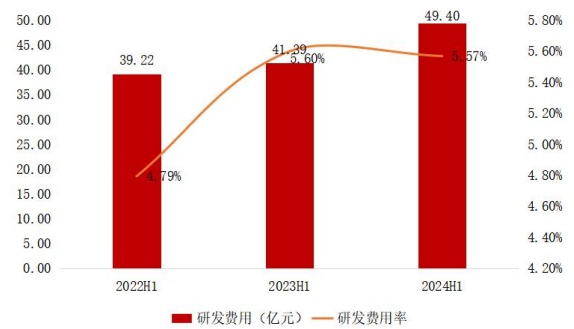
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 31: PCB 领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 32: PCB 领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

单季度来看, PCB 领域 Q2 营业收入为 463.55 亿元, 同比增长 23.35%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 35.90 和 33.26 亿元, 同比增长 34.67%和 33.59%。盈利能力方面, Q2 毛利率、净利率分别为 19.91%和 7.74%, 同比分别提升了 1.12 和 0.65 个百分点。

图 33: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 营业收入

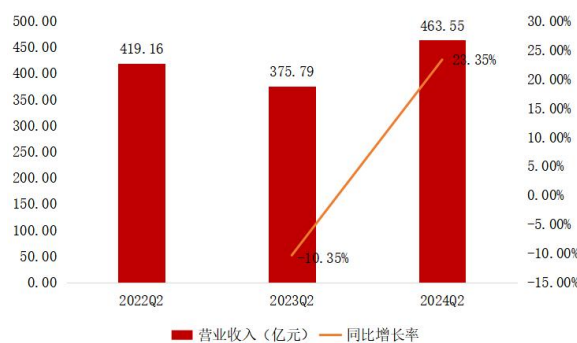
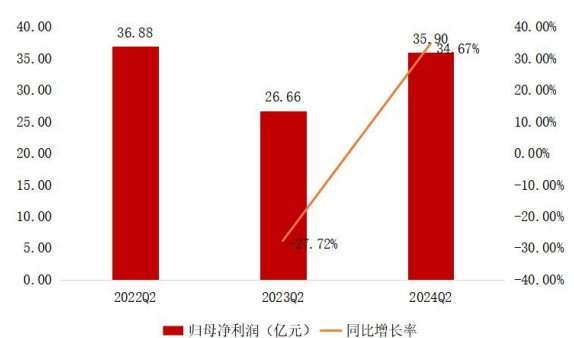


图 34: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润



数据来源: wind, 东莞证券研究所

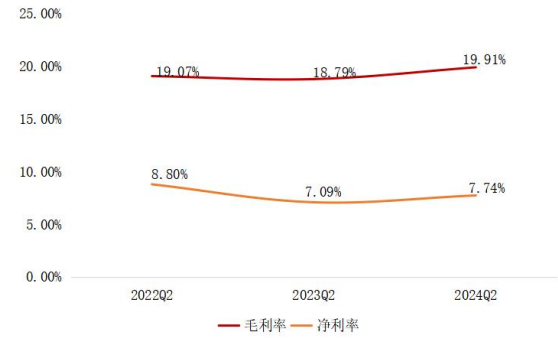
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 35: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润



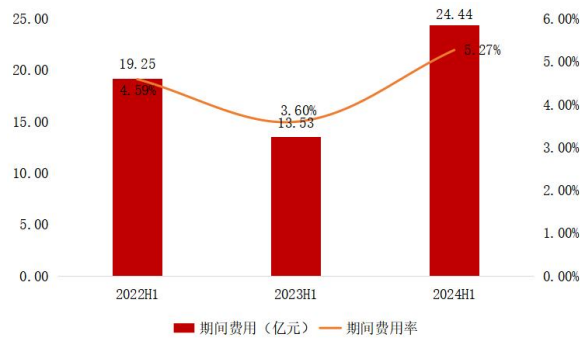
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 36: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力



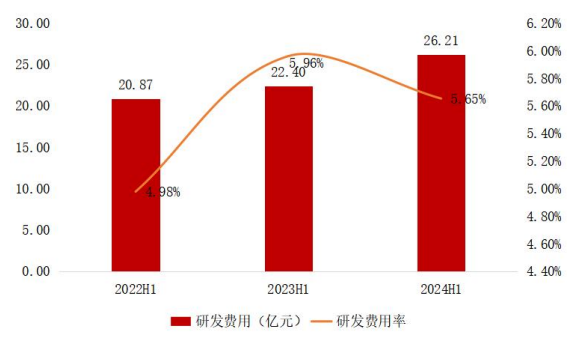
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 37: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 38: PCB 领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

重点公司:

胜宏科技 (300476)

24H1 公司营业收入为 48.55 亿元, 同比增长 32.29%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 4.59 和 4.62 亿元, 同比分别增长 33.23%和 31.00%。其中 Q2 单季度营业收入为 24.64 亿元, 同比增长 28.84%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 2.49 和 2.55 亿元, 同比分别增长 13.60%和 7.02%。业绩快增受益于 MFS 集团整合顺利, 上半年营收、净利润同比分别大增 13%和 104%; 同时公司持续加大研发投入, 积极布局 AI、新能源汽车等新兴领域, 高端 AI 数据中心算力产品 5 阶、6 阶 HDI 以及 28 层加速卡产品顺利量产; 此外, 公司强化成本管理、实现降本增效也在一定程度上助力业绩增长。盈利能力方面, 公司 H1 毛利率为 20.61% (YoY: -0.35pct), 净利率为 9.45% (YoY: +0.06pct)。现金流方面, 公司 H1 经营性现金流净额达到 6.54 亿元, 同比大幅增长 40.43%, 预计主要受 MFS 业务推进以及 AI、汽车等领域的客户回款较快所推动。

AI 及汽车双轮驱动，业绩增长动能充足。AI 方面，近期海外主要 CSP 披露最新财报，微软、谷歌、亚马逊、META 等四大巨头最新 CAPEX 合计达 531 亿美元，同比大幅增长 59%，并指引后续 CAPEX 继续增长，对服务器、数据中心等 AI 基建需求形成较强支撑。PCB 作为 AI 服务器、交换机等产品重要零部件，规格、材料进一步提高，有望实现量价齐升。公司在服务器、光传输交换机等 AI 硬件领域实现提前卡位，与海外大客户密切合作，相关产品有望逐步放量。汽车方面，汽车电动化、智能化将显著增加 PCB 用量以及高价值产品需求。公司是全球最大电动汽车客户的 TOP2 PCB 供应商，销售额逐年增长，并且引进多家国际一流的车载 Tier1 客户，产品广泛应用于 ECU、BMS、ADAS、自动驾驶等多个领域。在 AI、汽车领域推动下，公司后续业绩增长动能充足。

世运电路（603920）

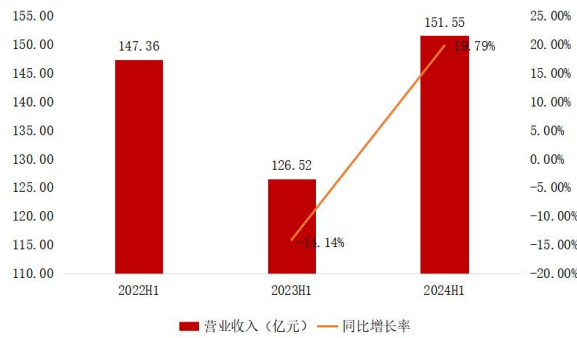
2024 上半年，公司营业收入为 23.96 亿元，同比增长 11.38%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 3.03 和 2.98 亿元，同比分别增长 54.49%和 54.97%。业绩快速增长，一方面受益于终端需求回暖，公司在手订单充足，产能利用率回升；另一方面公司产品结构进一步优化，高毛利率业务占比提升；此外，人民币兑美元汇率下跌，公司以海外业务为主，结算货币以美元居多，2024 年上半年人民币兑美元汇率下跌，产生汇兑收益。盈利能力方面，公司上半年毛利率为 22.76%，同比大幅提升 5.15 个百分点，主要是公司持续推进新能源汽车、人工智能、风光储等新兴业务的发展，实现产品结构的不断优化，净利率为 12.01%，同比提升了 3.60 个百分点。

汽车、数通领域双轮驱动。汽车方面，公司深耕北美大客户，提供涵盖电动车三电领域关键零部件产品，同时基于技术同源发展进入其光伏、储能等新产品供应链。未来将继续导入新车型、新产品，持续提高技术和产能的匹配度；在其他新能源业务方面，如光伏、储能、智能电网及能源墙等产品持续放量。凭借海外新能源汽车 PCB 领域的先发优势，公司进一步延伸布局国内新能源 PCB 市场，已经获得多个项目定点及进入量产供应。数通领域方面，公司已经实现了 28 层 AI 服务器用线路板、5 阶 HDI（包括任意层互连）、6oz 厚铜多层板、多层软板、多层 HDI 软硬结合板的批量生产能力，已基本覆盖主流 AI 服务器所需 PCB 的工艺要求。相关产品已经供应北美大客户的自研超级计算机系统项目，并积极导入其他 AI 服务器客户，后续有望进一步放量。

2.3 CCL 领域

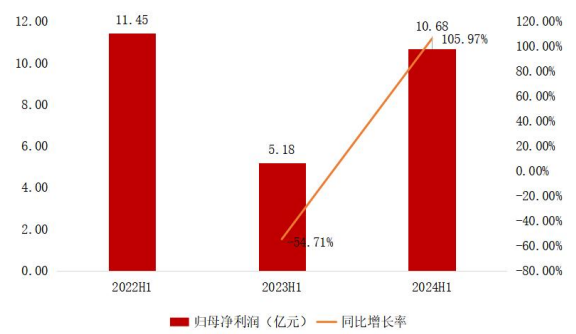
受益于 PCB 整体景气度回暖，以及覆铜板产品价格调涨影响，覆铜板领域上半年业绩大幅增长。CCL 领域上半年营业收入合计为 151.55 亿元，同比增长 19.79%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 10.68 和 9.61 亿元，同比分别大幅增长 105.97%和 118.32%。盈利能力方面，CCL 领域上半年毛利率、净利率分别为 17.39%和 7.05%，同比分别提升了 2.03 和 2.95 个百分点。费用方面，CCL 领域期间费用率为 5.53%，同比下降了 0.40 个百分点，研发费用率为 4.86%，同比下降了 0.43 个百分点。

图 39: CCL 领域 2022H1-2024H1 营业收入



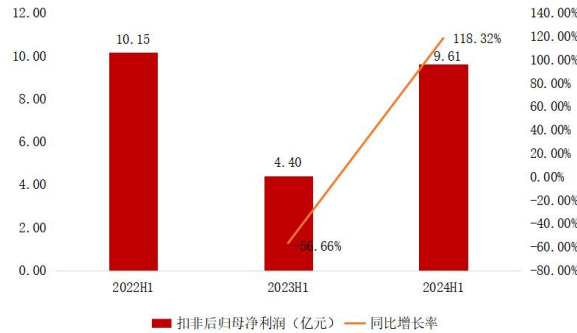
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 40: CCL 领域 2022H1-2024H1 归母净利润



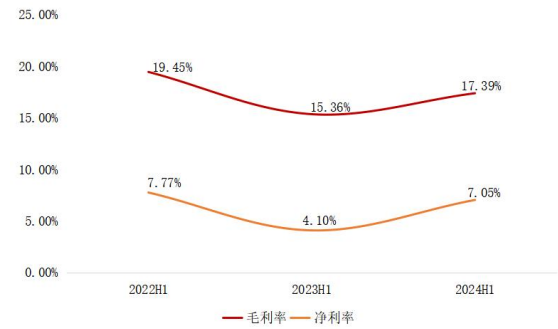
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 41: CCL 领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 42: CCL 领域 2022H1-2024H1 盈利能力



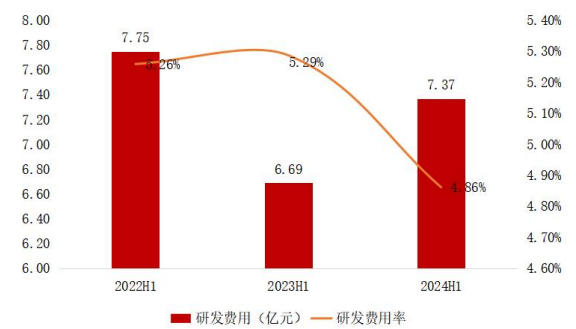
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 43: CCL 领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

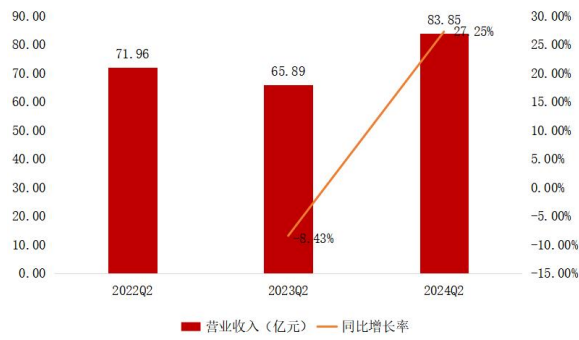
图 44: CCL 领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

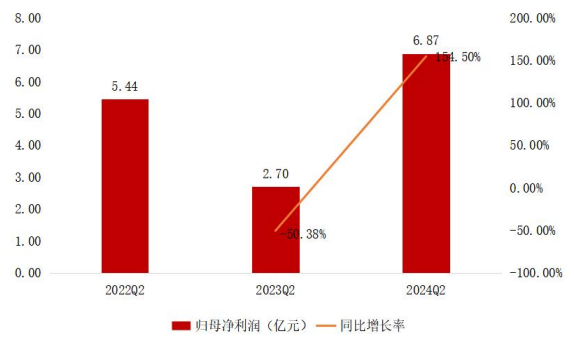
单季度来看, CCL 领域 Q2 营业收入为 83.85 亿元, 同比增长 27.25%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 6.87 和 5.89 亿元, 同比大幅增长 154.50%和 159.83%。盈利能力方面, CCL 领域 Q2 毛利率为 17.77%, 同比提升 3.36 个百分点, 主要受益于产品调价, 净利率为 8.20%, 同比提升了 4.10 个百分点。

图 45: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 营业收入



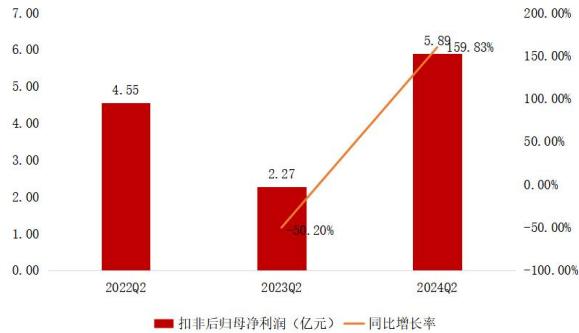
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 46: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润



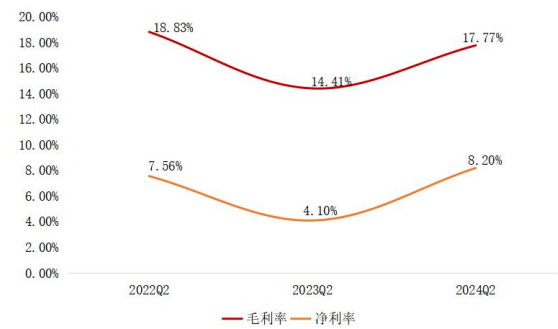
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 47: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润



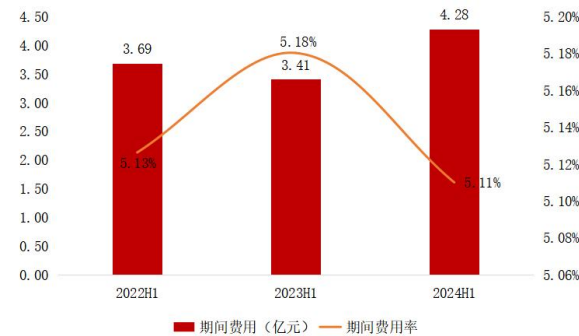
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 48: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力



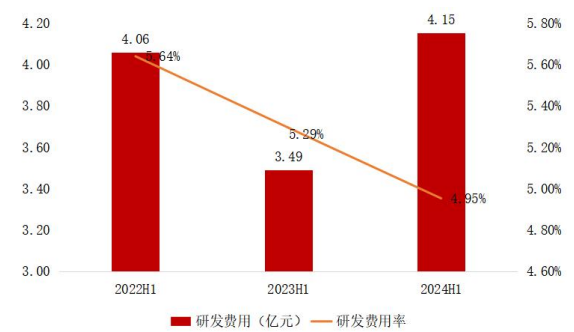
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 49: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 50: CCL 领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

重点公司:

生益科技 (600183)

公司 2024 上半年营业收入为 96.30 亿元，同比增长 22.19%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 9.32 和 9.09 亿元，同比分别增长 68.04%和 75.74%。其中 Q2 单季度收入为 52.06 亿元，同比增长 26.22%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 5.40 和 5.23 亿元，同比分别增长 75.94%和 84.01%。业绩实现快速增长，一方面受益于下游需求回暖，公司覆铜板产品销量增加，同时产品结构优化、价格理顺，整体营收及毛利率同比上升；另一方面子公司生益电子经营业绩向好也进一步增厚公司业绩。

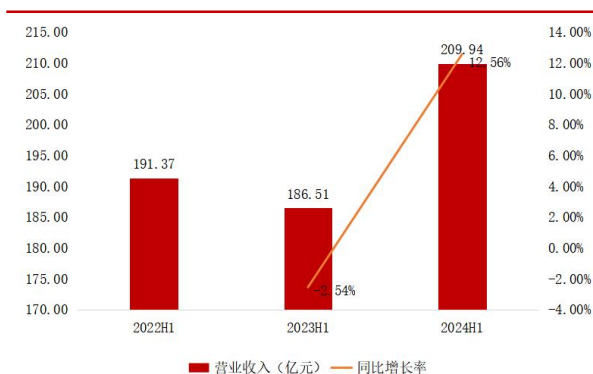
产品结构优化叠加提价，盈利能力进一步提升。公司上半年毛利率为 21.56%，同比提升 2.27 个百分点。其中覆铜板和粘结片业务毛利率为 21.70%，同比提升 2.03 个百分点，主要受益于公司继续优化产品结构，并且对相关产品价格进行调涨；印制线路板业务毛利率为 15.94%，同比提升 1.63 个百分点，主要受高价值量 AI 产品占比提升所推动。公司上半年净利率为 10.15%，同比提升了 3.17 个百分点，除受毛利率提升影响外，期间费用率同比下降了 0.75 个百分点也助推了净利率提升。

成长逻辑明确。公司产品覆盖服务器、汽车、高频高速、封装等高端领域，并且积极推动产品认证和项目认证，其中在 AI 领域跟国内外头部终端保持密切合作，目前超低损耗材料已通过多家北美及国内终端客户的材料认证。随着相关产品逐步放量，后续业绩增长动能充足。

2.4 被动元件领域

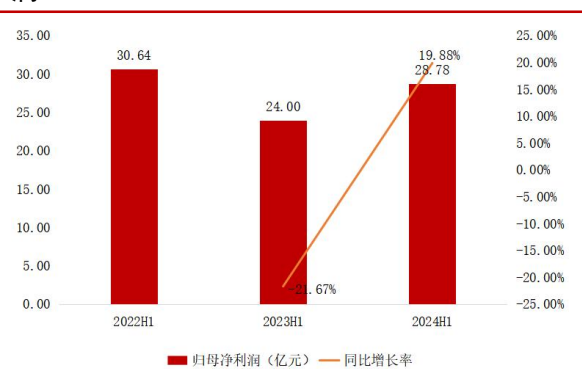
在终端需求复苏、AI 创新等驱动下，被动元件领域业绩回暖。上半年营业收入合计为 209.94 亿元，同比增长 12.56%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 28.78 和 26.37 亿元，同比分别增长 19.88%和 25.72%。盈利能力方面，被动元件领域上半年毛利率为 27.60%，同比提升了 0.91 个百分点，净利率为 13.71%，同比提升了 0.84 个百分点。费用方面，被动元件领域上半年期间费用率为 6.41%，同比提升了 0.21 个百分点，研发费用率为 5.31%，同比提升了 0.16 个百分点。

图 51：被动元件领域 2022H1-2024H1 营业收入



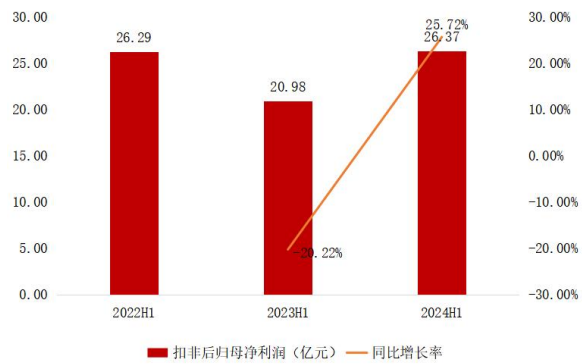
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 52：被动元件领域 2022H1-2024H1 归母净利润



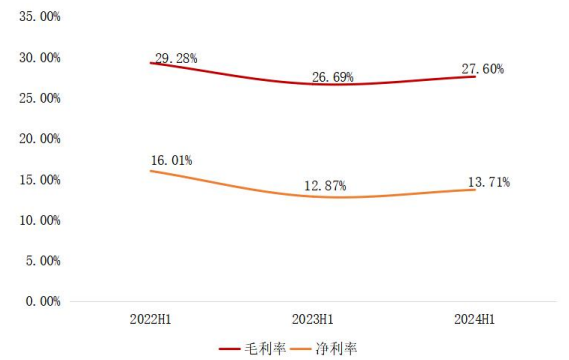
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 53：被动元件领域 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润



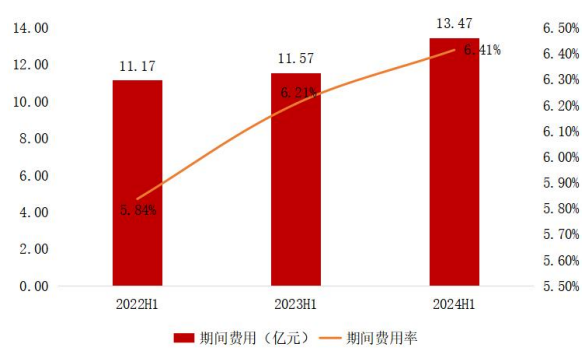
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 54：被动元件领域 2022H1-2024H1 盈利能力



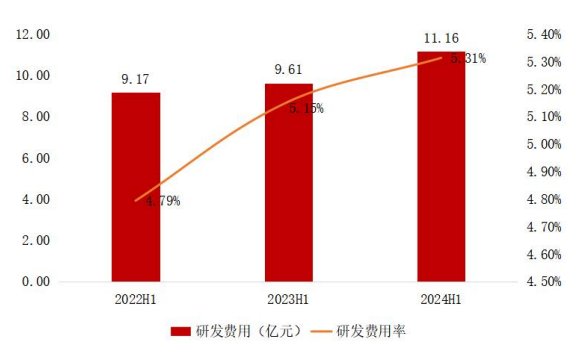
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 55：被动元件领域 2022H1-2024H1 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

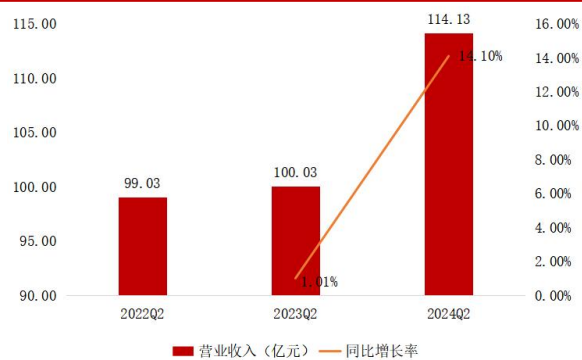
图 56：被动元件领域 2022H1-2024H1 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

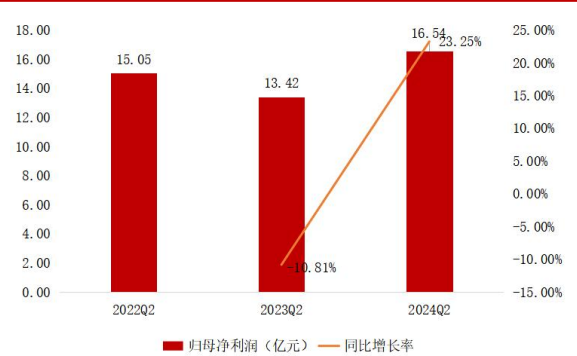
单季度来看，被动元件领域 Q2 营业收入为 114.13 亿元，同比增长 14.10%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 16.54 和 15.45 亿元，同比分别增长 23.25%和 24.86%。盈利能力方面，被动元件领域 Q2 毛利率、净利率分别为 28.31%和 14.49%，同比分别提升了 0.96 和 1.08 个百分点。

图 57：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 营业收入



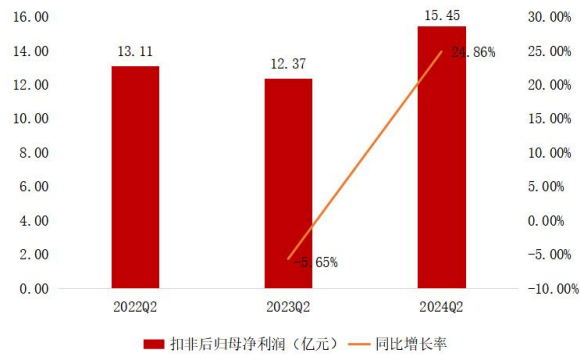
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 58：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 59：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润



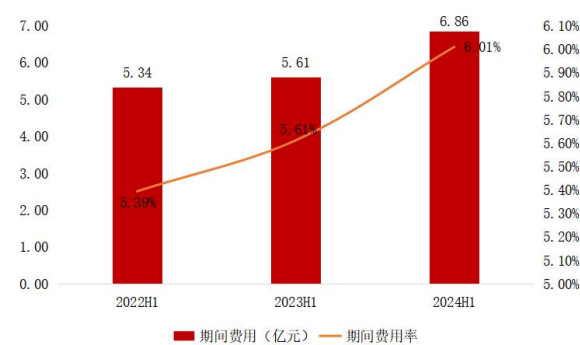
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 60：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 盈利能力



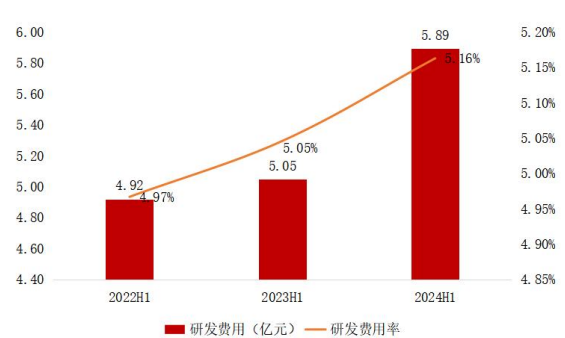
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 61：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 62：被动元件领域 2022Q2-2024Q2 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

重点公司：

三环集团（300408）

2024 上半年营业收入为 34.27 亿元，同比增长 30.36%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 10.26 和 9.14 亿元，同比分别大幅增长 40.26%和 60.46%。业绩大幅增长，主要受益于消费电子、光通信等下游需求向好，同时公司 MLCC 产品市场认可度不断提高，下游应用领域覆盖日益广泛，销售同比有较大幅度增长。盈利能力方面，公司毛利率为 41.90%，同比提升了 2.17 个百分点，净利率为 29.95%，同比提升了 2.11 个百分点。在终端需求复苏以及汽车电子、AI 端侧快速渗透推动下，被动元件行业景气度逐步向好。公司 MLCC 产品实现介质层膜厚 1 微米的技术突破和完全量产，堆叠层数达 1000 层以上，产品覆盖 0201 至 2220 尺寸主流规格，广泛应用于移动通信、智能终端、新能源等行业，后续在行业景气向好、公司产能释放、市场认可度提高等驱动下，MLCC 产品发展动能充足。

风华高科（000636）

2024 上半年，公司营业收入为 23.91 亿元，同比增长 15.18%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 2.07 和 2.20 亿元，同比分别大幅增长 143.62%和 172.73%。业绩快速增长一方面得益于下游需求持续改善，另一方面公司亦积极强化市场拓展，重点行业持续发力，汽车电子板块销售额同比增长 68%，通讯板块同比增长 35%，工控板块同比增长 18%，并且在算力、储能、无人机等新兴市场板块销售额持续突破。盈利能力方面，公司上半年毛利率、净利率分别为 19.92%和 8.68%，同比分别提升 6.95 和 4.23 个百分点。在终端需求复苏以及汽车电子、AI 端侧快速渗透推动下，被动元件行业景气度逐步向好，公司作为业内被动元件领军企业，业绩有望进一步回升。

3. 投资建议

电子行业 24H1 业绩向好，盈利能力提升，其中消费电子、PCB/CCL、被动元件等细分领域业绩表现亮眼。后续在终端需求进一步回暖，AI 创新驱动端侧应用加速落地等因素推动下，行业整体业绩有望继续向上，建议关注消费电子、PCB/CCL、被动元件等领域。

表 1：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024/9/6）

代码	股票简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
000636.SZ	风华高科	13.26	0.15	0.40	0.58	88.44	33.30	22.87	买入	维持
002384.SZ	东山精密	21.18	1.15	1.24	1.76	18.39	17.07	12.05	买入	维持
002475.SZ	立讯精密	35.90	1.52	1.92	2.36	23.61	18.70	15.21	买入	维持
002600.SZ	领益智造	7.21	0.29	0.29	0.41	24.64	24.85	17.38	买入	维持
002938.SZ	鹏鼎控股	33.55	1.42	1.62	1.92	23.67	20.71	17.47	买入	维持
300408.SZ	三环集团	29.79	0.82	1.14	1.44	36.11	26.21	20.71	买入	维持
300476.SZ	胜宏科技	27.14	0.78	1.35	1.83	34.88	20.10	14.83	买入	维持
300602.SZ	飞荣达	14.05	0.18	0.45	0.66	78.95	31.15	21.20	买入	维持
600114.SH	东睦股份	14.93	0.32	0.69	0.91	46.50	21.57	16.43	买入	维持
600183.SH	生益科技	17.31	0.48	0.78	0.96	36.13	22.19	18.03	买入	维持
601138.SH	工业富联	18.36	1.06	1.28	1.58	17.34	14.34	11.62	买入	维持
603920.SH	世运电路	21.68	0.75	0.99	1.21	28.81	21.83	17.85	买入	维持

数据来源：wind，东莞证券研究所

4. 风险提示

终端需求不及预期：若 AI 服务器、AI 手机、AI PC 等终端产品出货不及预期，将对相关公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：若 AI 技术创新不及预期、应用落地不及预期，将影响技术大规模推广进程，进而对相关公司业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：若产业链对相关产品采取价格竞争策略，将对相关公司业绩产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn