



电子行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：丁彦文（执业 S1130524070002）
fanzhiyuan@gjzq.com.cn dingyanwen@gjzq.com.cn

电子 Q3 业绩分化，关注 AI 驱动+苹果链方向

投资逻辑

1~3Q24 电子营收同增 17%、利润同比增长 38%。电子行业 2024 年前三季度实现营收 24268 亿元，同增 17%，归母净利润 1028 亿元，同增 38%。24Q3 营收为 8400.66 亿元，同减 10.03%，环减 2.12%，归母净利润为 283.68 亿元，同减 2.57%，环增 1.82%。2024 年前三季度毛利率 15.8%，同比+0.4pct，净利率 4.1%，同比+0.4pct。24Q3 毛利率 15.7%，同比-0.7pct，环比+0.0pct，净利率 4.1%，同比-0.4pct，环比-0.2pct，盈利能力 24Q3 基本稳定。整体来看，电子三季度业绩出现分化，AI 云端算力需求持续旺盛，带动 PCB 板块业绩持续增长，其中 AI 相关公司环比增长强劲；苹果 iPhone16 积极备货，虽然有汇兑损失的影响，但是苹果链核心公司营收和利润保持了同比稳健增长；半导体芯片板块营收和利润同比积极改善，库存进一步降低。建议关注 AI 驱动、苹果链、半导体设备/材料及有积极改善的芯片细分方向。

受益 AI 云端强劲需求及周期复苏，PCB 板块业绩靓丽。AI 云端带动了 AI 服务器、交换机、光模块等需求，PCB 板块受益明显，叠加下游多个领域需求回暖，PCB 板块前三季度快速增长。2024 年上半年营收 1678 亿元，同增 19%，归母净利润 124 亿元，同增 25%。24Q3 营收为 622 亿元，同增 11%，环增 10%，归母净利润为 47 亿元，同增 9%，环增 5%。其中 AI 相关度较高的沪电股份、生益电子业绩快速增长。

消费电子 Q3 营收平稳，看好苹果创新受益产业链。24H1 营收 11575 亿元，同比+20%；归母净利 474 亿元，同比+17%。24Q3 营收 4491 亿元，同+5%，归母净利润 192 亿元，同-14%。苹果产业链公司业绩稳健增长，选取了 9 家苹果营收占比较高的代表性公司，前三季度营收 3821.55 亿元，同增 18.19%，归母净利润 241.12 亿元，同增 11%。24Q3 营收 1509.27 亿元，同增 20.10%，环增 31.99%，归母净利润 95.28 亿元，同增 7.91%，环增 62.73%。苹果硬件创新和成长趋势逐渐清晰，今年 iPhone16 初步融入 AI，端侧模型持续升级，明年 iPhone17 有望迎来硬件及端侧 AI 大创新，2026 年苹果有望推出折叠手机/Pad 和智能眼镜，苹果将持续打造芯片、系统、硬件创新及端侧 AI 模型的核心竞争力。

半导体设备营收及利润环比改善。2024 年前三季度营收为 474 亿元，同增 39%，归母净利润为 86 亿元，同增 27%。24Q3 营收为 186 亿元，同减 16%，环增 18%，归母净利润为 35 亿元，同减 24%，环增 10%。外部制裁升级催化自主化进程，AI 引领新一轮创新周期，带动 AI 芯片、存储芯片（包括 HBM）及先进封装（包括 COWOS）扩产等，叠加周期复苏预期，国内晶圆厂扩产确定性高，有望持续逆周期扩产，推进关键核心产线建设和设备国产化。

IC 库存压力持续降低。设计板块 2024 年前三季度实现营收 751 亿元，同增 12%，归母净利润 83 亿元，同增 64%。24Q3 营收 264 亿元，同增 7%，环增 0.5%，归母净利润 31 亿元，同增 47%，环减 1%。设计厂商库存周期 23Q1 开始降低，24Q2、24Q3 库存月数分别为 6.1、5.7，库存压力持续降低，存储板块受到 AI 云端强劲需求及终端需求回暖拉动。

其他板块：电子化学品/电子元件/汽车电子/光学光电子/其他电子 24 前三季度营收为 435/2006/2814/5271/1204 亿元，同比+10%/+17%/+12%/+6%/+36%；归母净利 41/169/148/55/31 亿元，同比 16%/38%/29%/240%/16%。各细分板块 24Q3 营收分别为 129/740/1101/1814/184 亿元，同比-44%/+12%/+19%/-5%/-65%，归母净利润 11/63/59/24/10 亿元，同比-50%/+11%/+29%/扭亏/-7%。

投资建议

大模型持续升级，算力需求不断提升，带动 AI 芯片、AI 服务器、光模块、交换机等需求高景气，中长期来看，AI 有望给消费电子赋能，带来换机需求，看好 AI 驱动、需求复苏及自主可控受益产业链。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；AI 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。



内容目录

一、电子板块：24 年前三季度营收同增 17%，利润同比大幅改善.....	6
二、子板块：各板块增速表现分化，PCB、设备材料、汽车电子业绩亮眼.....	6
2.1 半导体：上游自主化加速，设备/材料 Q3 环比增长.....	7
2.2 消费电子：24 前三季度业绩同增 16.56%，Q3 业绩同减 13.72%.....	11
2.3 电子化学品：2024 前三季度业绩同增 16.10%，24Q3 同减 49.78%.....	12
2.4 元件：2024 前三季度业绩同增 23.58%，24Q3 业绩同增 2.82%，PCB 增长强劲.....	13
2.5 汽车电子：2024 前三季度业绩同增 3.15%，24Q3 同增 28.90%.....	15
2.6 光学光电子：24 年前三季度利润大幅增长.....	16
2.7 其他电子：24 年前三季度业绩同增 15.65%，24Q3 业绩同减 6.99%.....	17
三、龙头表现.....	17
3.1 消费电子.....	17
3.2 PCB.....	20
3.3 被动元件.....	22
3.4 汽车电子.....	23
3.5 半导体设计.....	24
3.6 功率半导体.....	26
3.7 半导体设备.....	27
四、投资建议.....	28
五、风险提示.....	30

图表目录

图表 1：电子行业历史营收情况.....	6
图表 2：电子行业历史归母业绩情况.....	6
图表 3：电子行业历史盈利能力情况.....	6
图表 4：电子行业历史单季度盈利能力情况.....	6
图表 5：各子板块所包含个股.....	6
图表 6：半导体行业历史营收情况.....	7
图表 7：半导体行业历史归母业绩情况.....	7
图表 8：半导体行业历史盈利能力情况.....	8
图表 9：半导体行业历史单季度盈利能力情况.....	8
图表 10：半导体设备行业历史营收情况.....	8
图表 11：半导体设备行业历史归母业绩情况.....	8



图表 12: 半导体设备行业历史盈利能力情况	9
图表 13: 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况	9
图表 14: 半导体材料行业历史营收情况	9
图表 15: 半导体材料行业历史归母业绩情况	9
图表 16: 半导体材料行业历史盈利能力情况	9
图表 17: 半导体材料行业历史单季度盈利能力情况	9
图表 18: 功率半导体行业历史营收情况	10
图表 19: 功率半导体行业历史归母业绩情况	10
图表 20: 功率半导体行业历史盈利能力情况	10
图表 21: 功率半导体行业历史单季度盈利能力情况	10
图表 22: 设计行业行业历史营收情况	11
图表 23: 设计行业历史归母业绩情况	11
图表 24: 设计行业库存月数	11
图表 25: 消费电子行业历史营收情况	12
图表 26: 消费电子行业历史归母业绩情况	12
图表 27: 消费电子行业历史盈利能力情况	12
图表 28: 消费电子行业历史单季度盈利能力情况	12
图表 29: 电子化学品行业历史营收情况	13
图表 30: 电子化学品行业历史归母业绩情况	13
图表 31: 电子化学品行业历史盈利能力情况	13
图表 32: 电子化学品行业历史单季度盈利能力情况	13
图表 33: 元件行业历史营收情况	13
图表 34: 元件行业历史归母业绩情况	13
图表 35: 元件行业历史盈利能力情况	14
图表 36: 元件行业历史单季度盈利能力情况	14
图表 37: PCB 历史营收情况	14
图表 38: PCB 历史归母业绩情况	14
图表 39: PCB 行业历史盈利能力情况	15
图表 40: PCB 行业历史单季度盈利能力情况	15
图表 41: 汽车电子行业历史营收情况	15
图表 42: 汽车电子行业历史归母业绩情况	15
图表 43: 汽车电子行业历史盈利能力情况 (单位: %)	16
图表 44: 汽车电子行业历史单季度盈利能力情况 (单位: %)	16
图表 45: 光学光电子行业历史营收情况	16
图表 46: 光学光电子行业历史归母业绩情况	16



图表 47: 光学光电子行业历史盈利能力情况.....	16
图表 48: 光学光电子行业历史单季度盈利能力情况.....	16
图表 49: 其他电子行业历史营收情况.....	17
图表 50: 其他电子行业历史归母业绩情况.....	17
图表 51: 其他电子行业历史盈利能力情况.....	17
图表 52: 其他电子行业历史单季度盈利能力情况.....	17
图表 53: 立讯精密营收情况.....	18
图表 54: 立讯精密归母净利润情况.....	18
图表 55: 鹏鼎控股营收情况.....	18
图表 56: 鹏鼎控股归母净利润情况.....	18
图表 57: 东山精密营收情况.....	18
图表 58: 东山精密归母净利润情况.....	18
图表 59: 传音控股营收情况.....	19
图表 60: 传音控股归母净利润情况.....	19
图表 61: 领益智造营收情况.....	19
图表 62: 领益智造归母净利润情况.....	19
图表 63: 蓝思科技营收情况.....	20
图表 64: 蓝思科技归母净利润情况.....	20
图表 65: 沪电股份营收情况.....	20
图表 66: 沪电股份归母净利润情况.....	20
图表 67: 深南电路营收情况.....	21
图表 68: 深南电路归母净利润情况.....	21
图表 69: 胜宏科技营收情况.....	21
图表 70: 胜宏科技归母净利润情况.....	21
图表 71: 生益科技营收情况.....	22
图表 72: 生益科技归母净利润情况.....	22
图表 73: 顺络电子营收情况.....	22
图表 74: 顺络电子归母净利润情况.....	22
图表 75: 三环集团营收情况.....	23
图表 76: 三环集团归母净利润情况.....	23
图表 77: 洁美科技营收情况.....	23
图表 78: 洁美科技归母净利润情况.....	23
图表 79: 电连技术营收情况.....	24
图表 80: 电连技术归母净利润情况.....	24
图表 81: 瑞可达营收情况.....	24



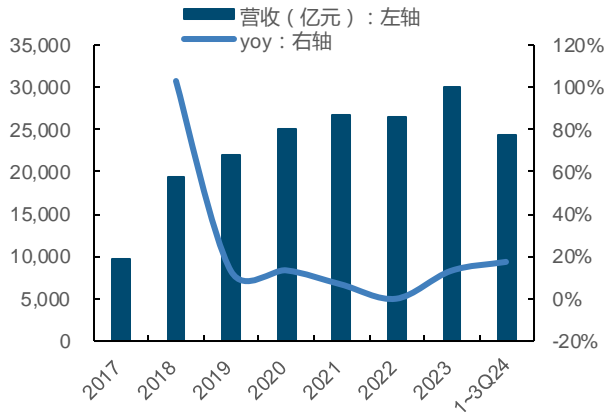
图表 82: 瑞可达归母净利润情况	24
图表 83: 兆易创新营收情况	25
图表 84: 兆易创新归母净利润情况	25
图表 85: 圣邦股份营收情况	25
图表 86: 圣邦股份归母净利润情况	25
图表 87: 澜起科技营收情况	26
图表 88: 澜起科技归母净利润情况	26
图表 89: 斯达半导体营收情况	26
图表 90: 斯达半导体归母净利润情况	26
图表 91: 新洁能营收情况	27
图表 92: 新洁能归母净利润情况	27
图表 93: 北方华创营收情况	27
图表 94: 北方华创归母净利润情况	27
图表 95: 中微公司营收情况	28
图表 96: 中微公司归母净利润情况	28
图表 97: 精测电子营收情况	28
图表 98: 精测电子归母净利润情况	28



一、电子板块：24 年前三季度营收同增 17%，利润同比大幅改善

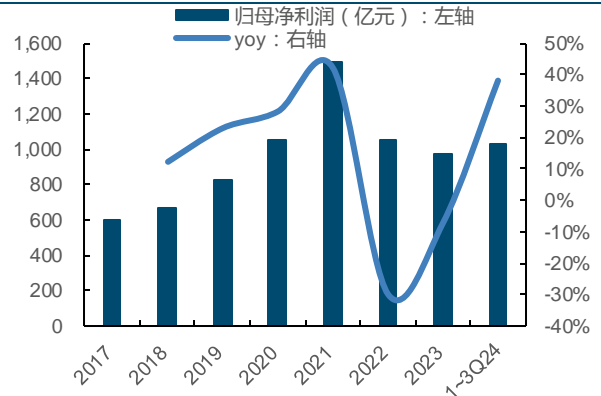
电子行业 2024 年前三季度营收同增 17%，归母净利润同增 38%。2024 年前三季度实现营收 24268.21 亿元，同增 17.36%，归母净利润 1028.10 亿元，同增 38.00%。24Q3 营收为 8400.66 亿元，同减 10.03%，环减 2.12%，归母净利润为 283.68 亿元，同减 2.57%，环增 1.82%。2024 年板块增速分化较大，上半年消费电子补库，当前补库逐渐进入尾声，工业、汽车库存继续去化。2024 年前三季度整体来看，业绩继续保持增长，未来下游终端需求逐步改善以及各大厂商大模型的发展及 AI+应用的落地，持续看好 AI、自主可控及需求反转受益产业链。

图表1：电子行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

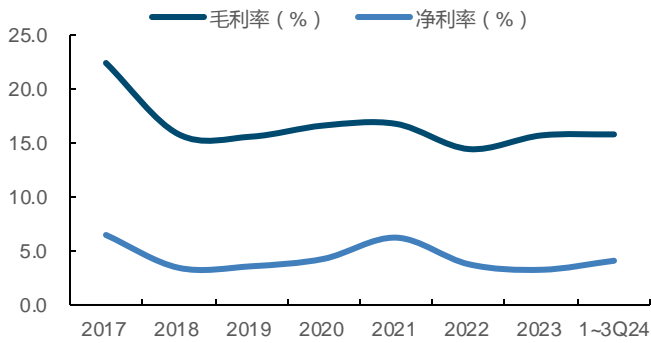
图表2：电子行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

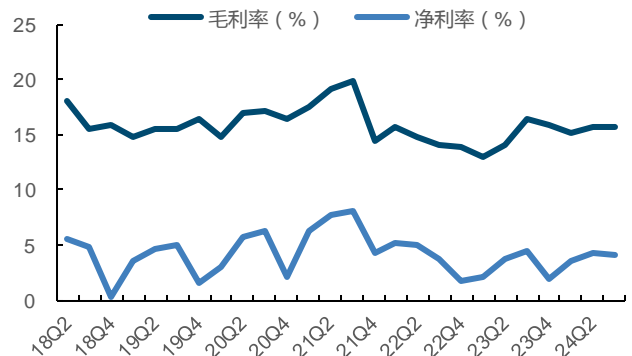
2024 年前三季度电子行业盈利能力同比基本持平。电子行业 2024 年前三季度毛利率为 15.8%，同比+0.4pct，净利率为 4.1%，同比+0.4pct。24Q3 毛利率为 15.74%，同比-0.73pct，环比+0.04pct，净利率为 4.13%，同比-0.37pct，环比-0.17pct。

图表3：电子行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表4：电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

二、子版块：各板块增速表现分化，PCB、设备材料、汽车电子业绩亮眼

我们重点跟踪半导体（半导体设备、半导体材料、功率半导体、IC 设计等细分板块）、电子元件、消费电子、光学光电子、电子化学品、其他电子、汽车电子的财务数据表现，其中电子元件、消费电子、光学光电子、电子化学品、其他电子、半导体板块所包含个股与申万二级行业分类（2021）一致，半导体设备、半导体材料所包含个股与申万三级行业分类（2021）一致，汽车电子板块包含汽车连接器、汽车光学、汽车显示 3 大子版块，各子版块所包含个股详见图表。

图表5：各子版块所包含个股

汽车连接器子版块		汽车光学子版块		汽车显示子版块		存储	功率半导体
证券代码	证券简称	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称		
						603986.SH	兆易创新
							300373.SZ
							扬杰科技



汽车连接器子板块		汽车光学子板块		汽车显示子板块		存储		功率半导体	
002475.SZ	立讯精密	002273.SZ	水晶光电	000050.SZ	深天马 A	688008.SH	澜起科技	300623.SZ	捷捷微电
002179.SZ	中航光电	002036.SZ	联创电子	688055.SH	龙腾光电	300223.SZ	北京君正	600360.SH	华微电子
002025.SZ	航天电器	688048.SH	长光华芯	300088.SZ	长信科技	688110.SH	东芯股份	600460.SH	士兰微
300679.SZ	电连技术	688167.SH	炬光科技	003019.SZ	宸展光电	688123.SH	聚辰股份	603290.SH	斯达半导
688800.SH	瑞可达	603297.SH	永新光学	300939.SZ	秋田微	688766.SH	普冉股份	605111.SH	新洁能
605333.SH	沪光股份	300790.SZ	宇瞳光学	300928.SZ	华安鑫创	688416.SH	恒烁股份	688187.SH	时代电气
605005.SH	合兴股份	002222.SZ	福晶科技	300752.SZ	隆利科技	300475.SZ	香农芯创	688261.SH	东微半导
002055.SZ	得润电子	688127.SH	蓝特光学	605218.SH	伟时电子	300042.SZ	朗科科技	688396.SH	华润微
688668.SH	鼎通科技	605118.SH	力鼎光电	苹果产业链		江波龙			
002897.SZ	意华股份	688079.SH	美迪凯	002475.SZ	立讯精密	688525.SH	佰维存储		
300351.SZ	永贵电器	300552.SZ	万集科技	002938.SZ	鹏鼎控股	001309.SZ	德明利		
300843.SZ	胜蓝股份	688010.SH	福光股份	002384.SZ	东山精密	002213.SZ	大为股份		
603633.SH	徂木股份	300691.SZ	联合光电	688036.SH	传音控股				
		688195.SH	腾景科技	002600.SZ	领益智造				
				300433.SZ	蓝思科技				
				300136.SZ	信维通信				
				000049.SZ	德赛电池				
				002273.SZ	水晶光电				

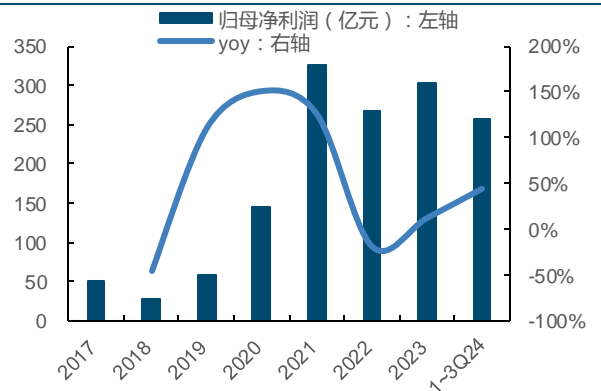
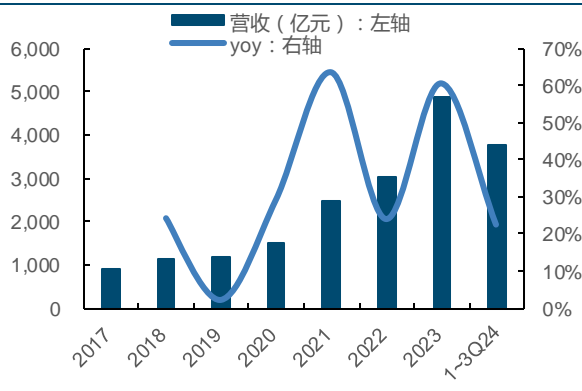
来源：国金证券研究所

2.1 半导体：上游自主化加速，设备/材料 Q3 环比增长

整体来看，根据申万二级行业分类，半导体 2024 年前三季度营收为 3776.91 亿元，同增 22.58%，归母净利润为 257.31 亿元，同增 44.47%。24Q3 营收为 1042.05 亿元，同减 40.00%，环减 36.13%，归母净利润为 83.67 亿元，同减 12.06%，环减 28.59%。

图表6：半导体行业历史营收情况

图表7：半导体行业历史归母业绩情况



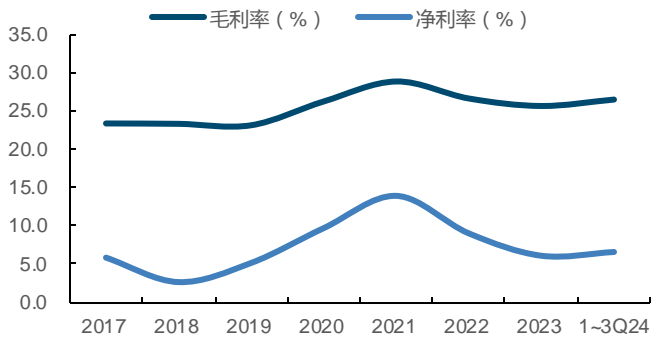
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

半导体行业 24 年前三季度盈利能力改善。半导体行业 2024 年前三季度毛利率为 26.5%，同比+0.4pct，净利率为 6.5%，同比+1.1pct。24Q3 毛利率为 26.7%，同比+0.9pct，环比+1.3pct，净利率为 6.9%，同比+1.4pct，环比-0.2pct。

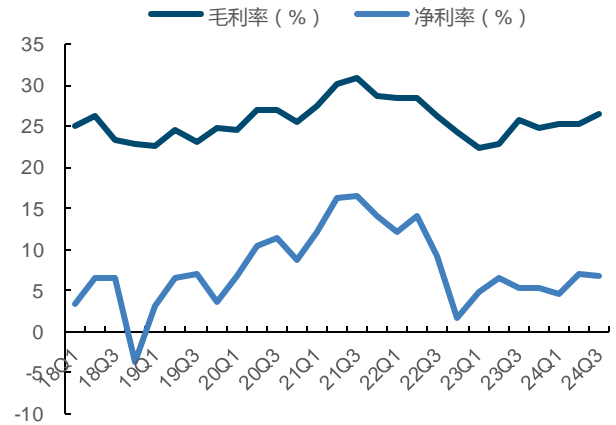


图表8: 半导体行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表9: 半导体行业历史单季度盈利能力情况

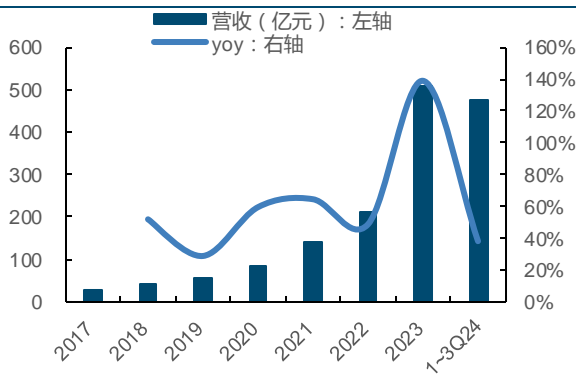


来源: wind, 国金证券研究所

半导体产业链逆全球化，美日荷政府相继正式出台半导体制造设备出口管制措施，半导体设备自主可控逻辑持续加强，为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速。

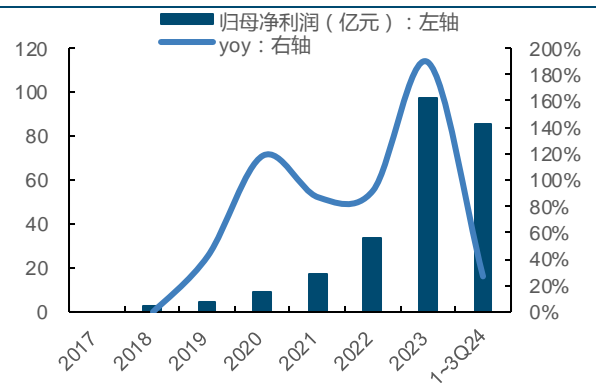
半导体设备行业 2024 年前三季度营收为 473.60 亿元，同增 38.40%，归母净利润为 85.82 亿元，同增 26.94%。24Q3 营收为 185.99 亿元，同减 16.07%，环增 18.03%，归母净利润为 34.57 亿元，同减 24.40%，环增 10.34%。23 年头部晶圆厂的招标整体一般，24 年部分厂商的招标情况有所积极改善，部分存储厂商如果进展顺利有望拉动较大的国产设备需求。

图表10: 半导体设备行业历史营收情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 半导体设备行业历史归母净利润情况

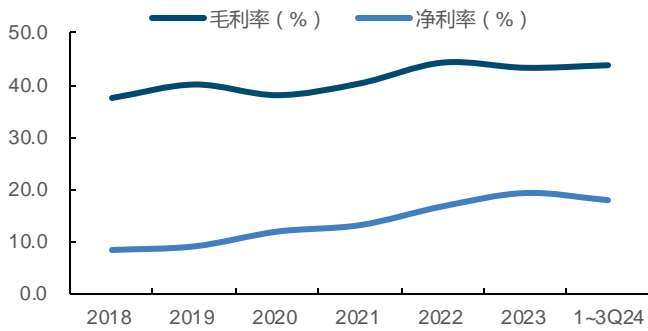


来源: wind, 国金证券研究所

半导体设备行业 2024 年前三季度毛利率为 43.9%，同比+0.7pct，净利率为 18.0%，同比-2.0pct。24Q3 毛利率为 43.2%，同比+1.6pct，环比-1.9pct，净利率为 18.6%，同比+2.1pct，环比-1.3pct。

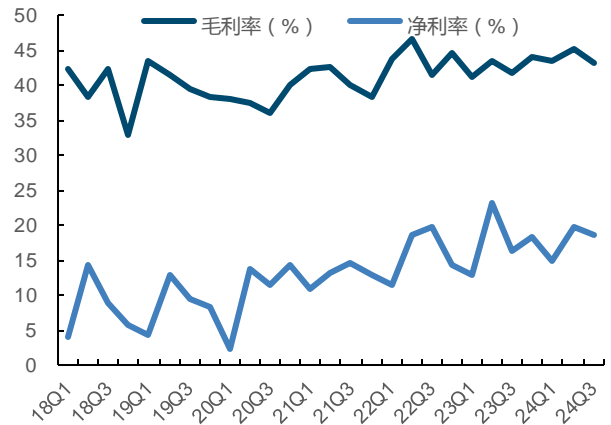


图表12: 半导体设备行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

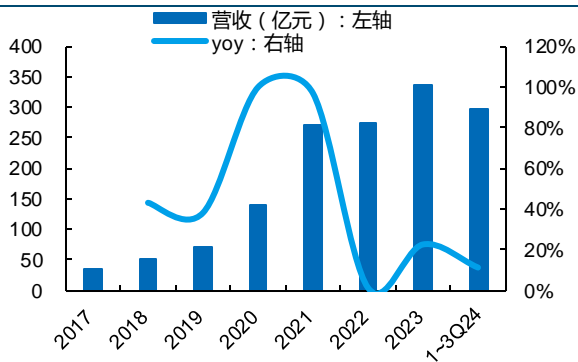
图表13: 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

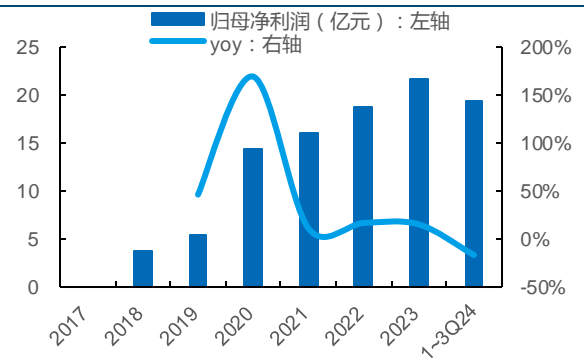
半导体材料行业 2024 年前三季度营收为 298.26 亿元, 同增 10.94%, 归母净利润为 19.37 亿元, 同减 16.62%。24Q3 营收为 108.52 亿元, 同减 15.69%, 环增 8.43%, 归母净利润为 9.26 亿元, 同减 13.30%, 环增 46.95%。

图表14: 半导体材料行业历史营收情况



来源: wind, 国金证券研究所

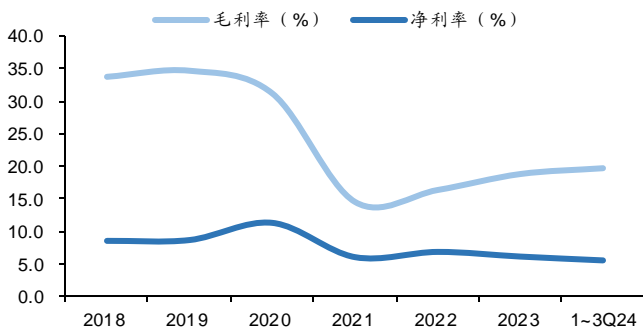
图表15: 半导体材料行业历史归母业绩情况



来源: wind, 国金证券研究所

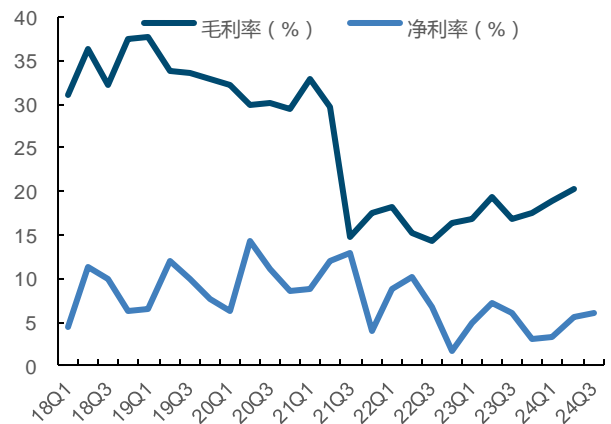
半导体材料行业 2024 年前三季度毛利率为 19.7%, 同比+0.3pct, 净利率为 5.6%, 同比-1.6pct。24Q3 毛利率为 20.2%, 同比+0.9pct, 环比+1.4pct, 净利率为 6.1%, 同比-0.03pct, 环比+0.6pct。

图表16: 半导体材料行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表17: 半导体材料行业历史单季度盈利能力情况



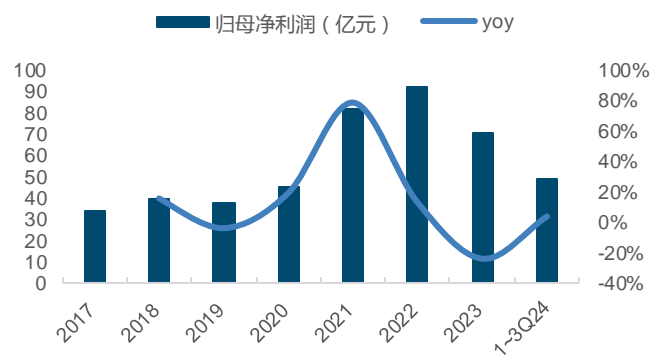
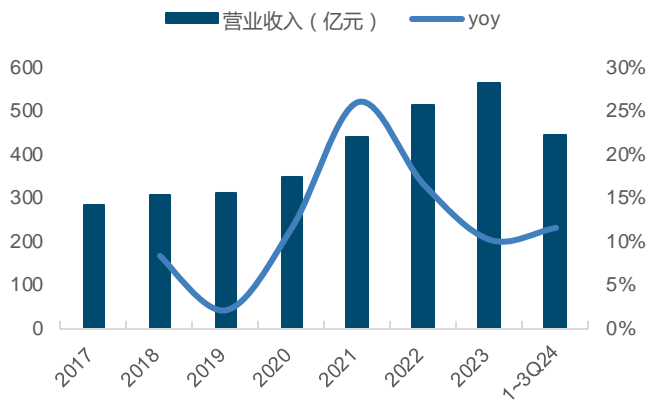
来源: wind, 国金证券研究所



功率半导体前三季度营收 443.51 亿元，同比+11.58%，净利润 49.19 亿元，同比+4.51%。q3 收入 160.00 亿元，同比+11.91%，环比-0.94%，净利润 19.41 亿元，同比+19.72%，环比+5.60%。在汽车电气化、智能化加速的背景下，ADAS、电气化动力系统、高性能计算成为功率半导体的三大主要增量领域。

图表 18: 功率半导体行业历史营收情况

图表 19: 功率半导体行业历史归母业绩情况



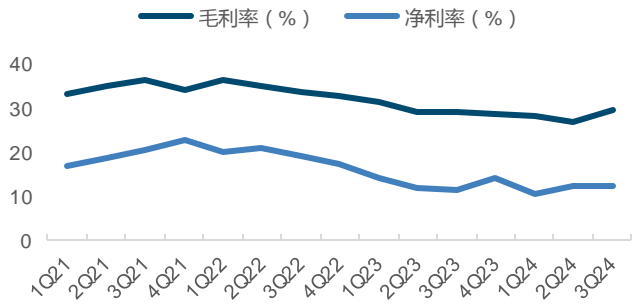
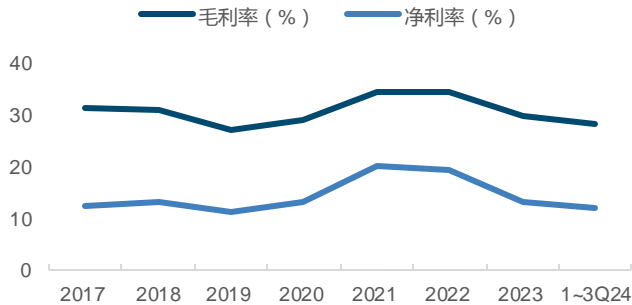
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

功率半导体行业 2024 年前三季度毛利率为 28.3%，同比-1.7pct，净利率为 11.8%，同比-0.8pct。24Q3 毛利率为 29.7%，同比+0.3pct，环比+2.6pct，净利率为 12.2%，同比+0.6pct，环比+0.03pct。

图表 20: 功率半导体行业历史盈利能力情况

图表 21: 功率半导体行业历史单季度盈利能力情况



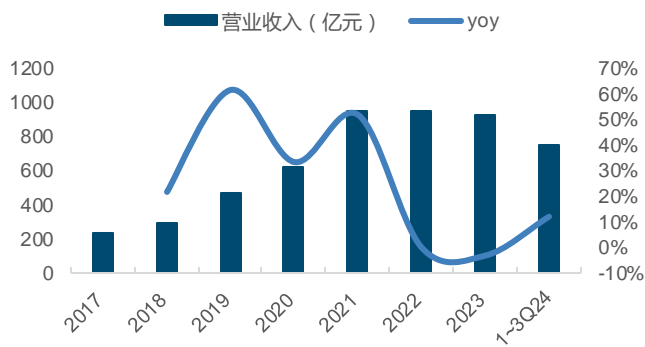
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

半导体设计板块 2024 年前三季度实现营收 750.75 亿元，同比增长 12.28%，实现归母净利润 82.55 亿元，同比增长 63.85%。24Q3 实现营收 264.10 亿元，同比+7.18%，环比+0.53%，实现归母净利润 31.10 亿元，同比+47.44%，环比-0.92%。设计厂商库存周期 23Q1 开始降低，24Q2、24Q3 库存月数分别为 6.1、5.7，库存压力降低。

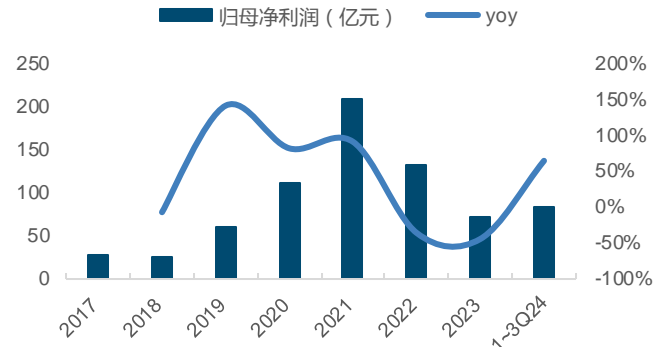


图表22：设计行业历史营收情况



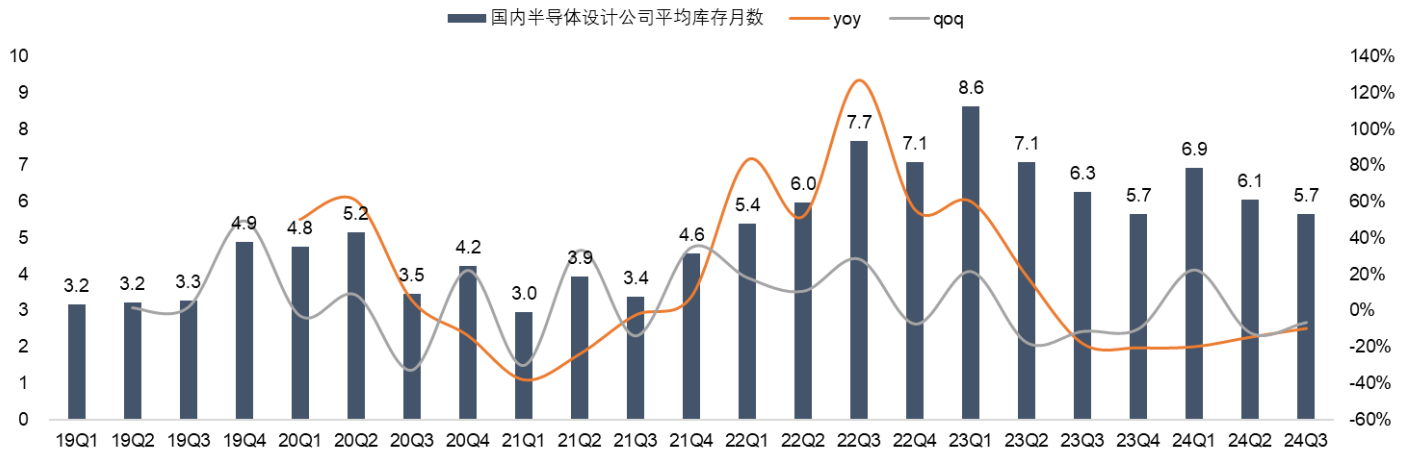
来源：wind, 国金证券研究所

图表23：设计行业历史归母业绩情况



来源：wind, 国金证券研究所

图表24：设计行业库存月数



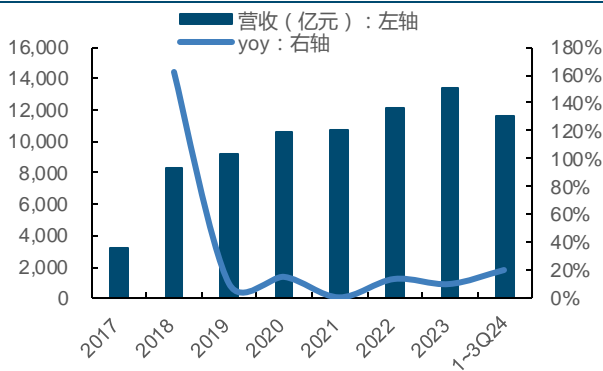
来源：Wind, 国金证券研究所

2.2 消费电子：24 前三季度业绩同增 16.56%，Q3 业绩同减 13.72%

消费电子 2024 年前三季度营收为 11575.47 亿元，同增 20.37%，归母净利润为 474.34 亿元，同增 16.65%。24Q3 营收为 4491.12 亿元，同增 5.40%，环增 19.14%，归母净利润为 191.81 亿元，同减 13.72%，环增 28.57%。这一轮消费终端需求主要来自两个方面，第一是传统终端产品的升级，包括手机、PC、IOT 等产品的自然更换，这主要归因于此前三年前居家办公带来的电子产品集中式采购，在今明两年陆续进入的自然换机周期，同时如智能手机本身产品的升级（包括 SoC 主控芯片、存储芯片、电源管理芯片等升级）；第二是 AI 带来的创新需求，我们看好未来几年 AI 所带来的应用创新，包括 AI 手机、AIPC、机器人、自动驾驶等未来有望爆发的端侧 AI，均会带动存储、算力芯片、电源管理以及驱动 IC 等增长。

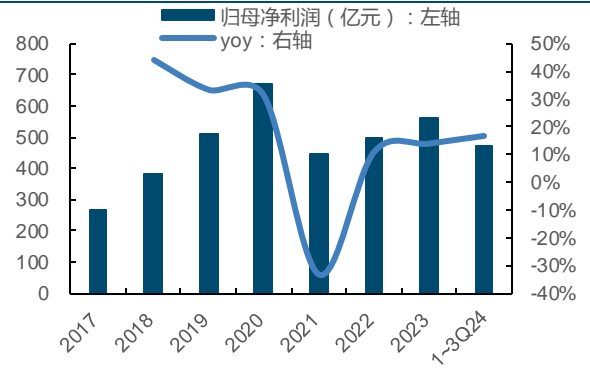


图表25: 消费电子行业历史营收情况



来源: wind, 国金证券研究所

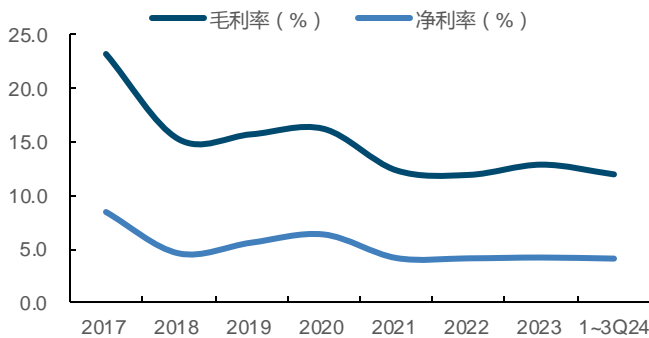
图表26: 消费电子行业历史归母业绩情况



来源: wind, 国金证券研究所

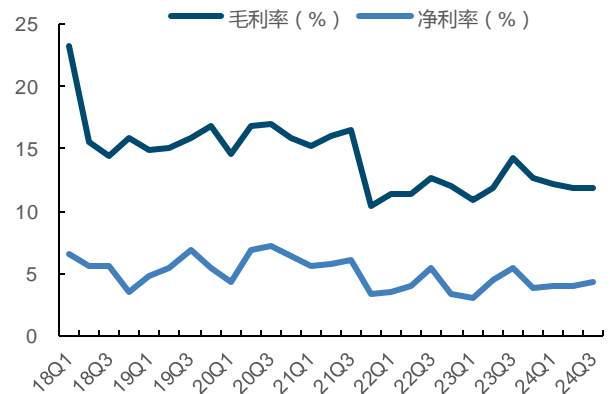
消费电子行业2024年上半年毛利率为11.9%，同比-1.0pct，净利率为4.2%，同比-0.3pct。24Q3毛利率为11.9%，同比-2.4pct，环比+0.1pct，净利率为4.4%，同比-1.0pct，环比+0.4pct。

图表27: 消费电子行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表28: 消费电子行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

我们选取立讯精密、鹏鼎控股、东山精密、传音控股、领益智造、蓝思科技、信维通信、德赛电池、水晶光电苹果营收占比较高的代表性公司，果链标的2024年前三季度营收为3821.55亿元，同增18.19%，归母净利润为241.12亿元，同增11%。24Q3营收为1509.27亿元，同比增长20.10%，环比增长31.99%，归母净利润为95.28亿元，同比增长7.91%，环比增长62.73%。

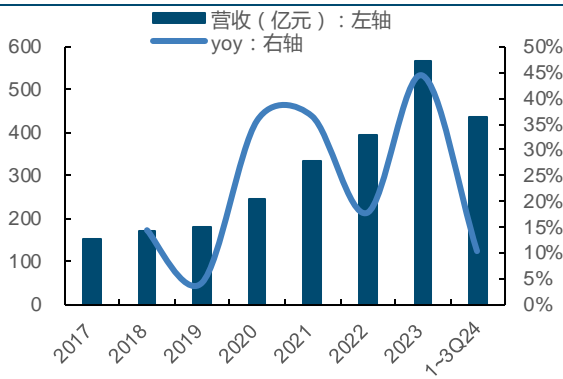
苹果硬件创新和成长趋势逐渐清晰，今年iPhone16初步融入AI，端侧模型持续升级，明年iPhone17有望迎来硬件及端侧AI大创新，2026年苹果有望推出折叠手机/Pad和智能眼镜，苹果将持续打造芯片、系统、硬件创新及端侧AI模型的核心竞争力。

2.3 电子化学品：2024 前三季度业绩同增 16.10%，24Q3 同减 49.78%

电子化学品2024年前三季度营收为434.70亿元，同增10.29%，归母净利润为41.15亿元，同增16.10%。24Q3营收为128.82亿元，同减44.63%，环减20.25%，归母净利润为11.25亿元，同减49.78%，环减31.06%。

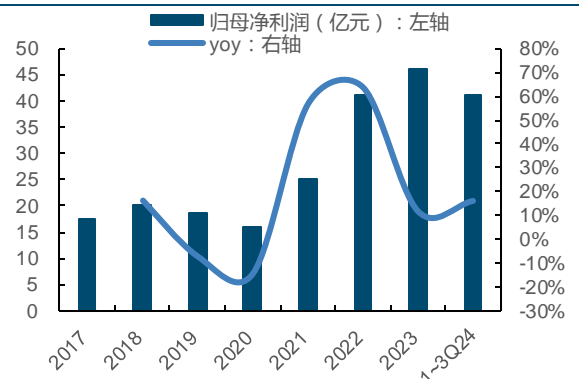


图表29：电子化学品行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

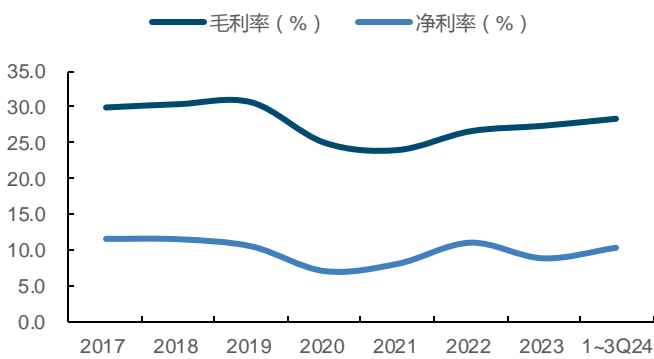
图表30：电子化学品行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

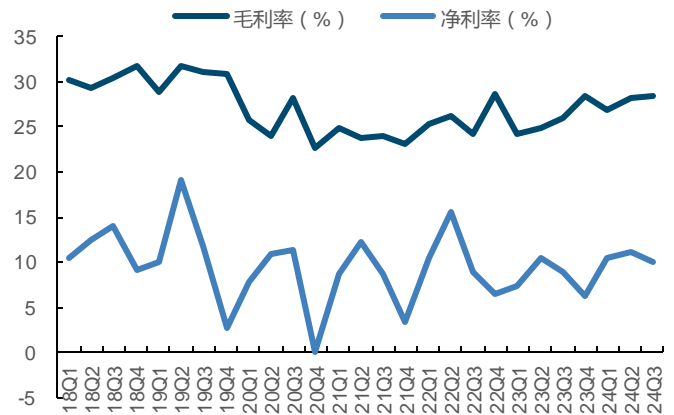
利润端盈利能力同比有所改善。电子化学品行业 2024 年前三季度毛利率为 28.7%，同比+1.4pct，净利率为 10.3%，同比+0.6pct。24Q3 毛利率为 28.5%，同比+2.5pct，环比+0.3pct，净利率为 10.1%，同比+1.1pct，环比-1.1pct。

图表31：电子化学品行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表32：电子化学品行业历史单季度盈利能力情况

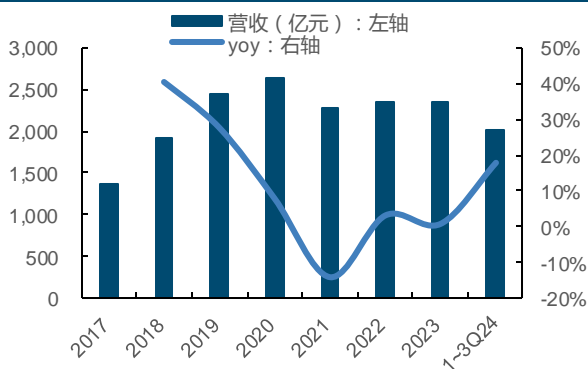


来源：wind，国金证券研究所

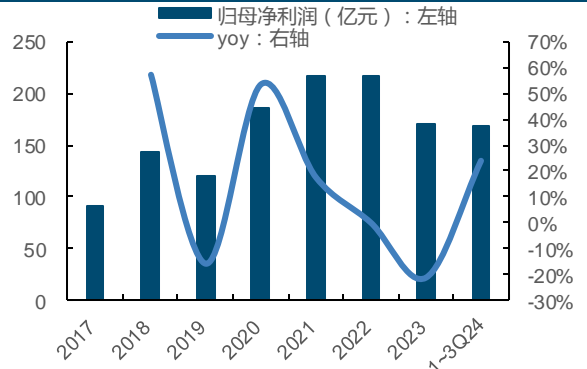
2.4 元件：2024 前三季度业绩同增 23.58%，24Q3 业绩同增 2.82%，PCB 增长强劲

元件 2024 年前三季度营收为 2006.04 亿元，同增 17.93%，归母净利润为 169.21 亿元，同增 23.58%。24Q3 营收为 740.08 亿元，同增 11.64%，环增 9.10%，归母净利润为 63.06 亿元，同增 11.27%，环增 2.82%。因消费电子拉货，从库存、价格来看周期已过底部很明确，下游需求表现分化，下游消费电子结构性回暖带动不同公司业绩表现分化。

图表33：元件行业历史营收情况



图表34：元件行业历史归母业绩情况





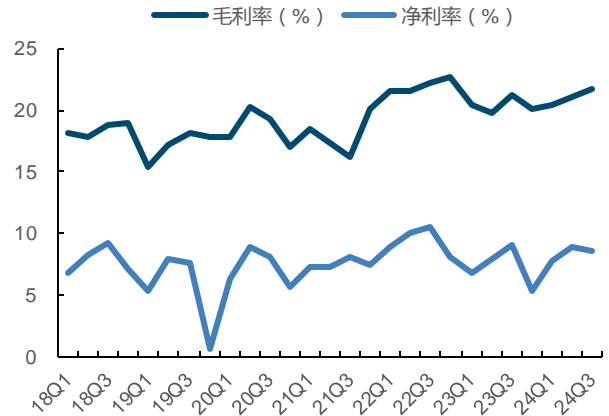
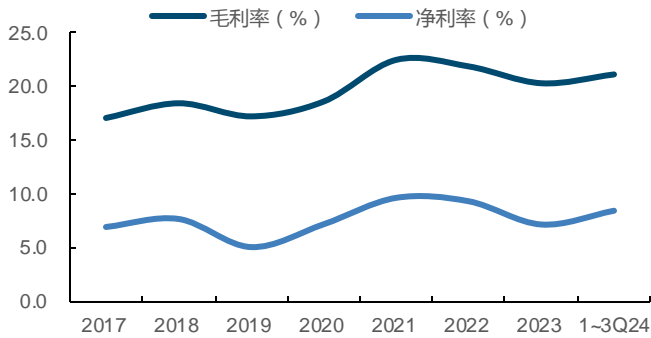
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

元件行业 2024 年前三季度毛利率为 21.2%，同比+0.7pct，净利率为 8.5%，同比+0.6pct。24Q3 毛利率为 21.7%，同比+0.4pct，环比+0.6pct，净利率为 8.5%，同比-0.5pct，环比-0.4pct。

图表 35: 元件行业历史盈利能力情况

图表 36: 元件行业历史单季度盈利能力情况



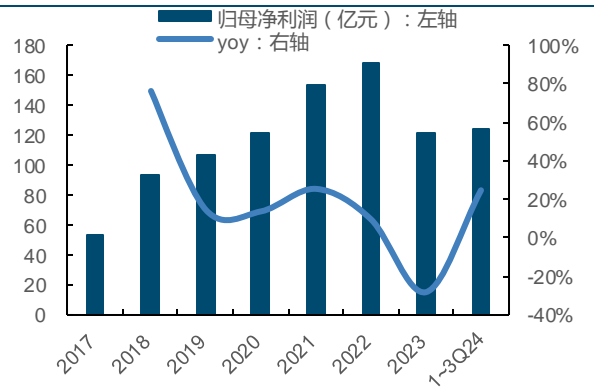
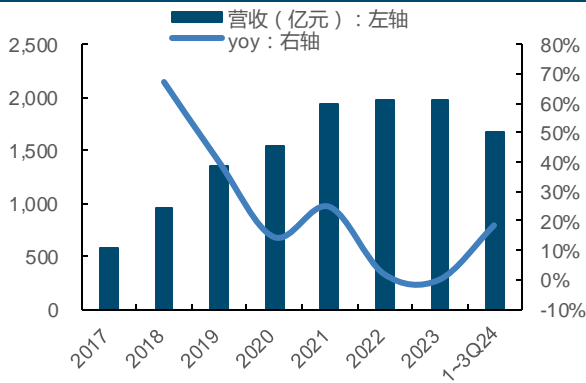
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

PCB 2024 年前三季度营收为 1677.81 亿元，同增 18.74%，归母净利润为 124.29 亿元，同增 24.78%。24Q3 营收为 621.80 亿元，同增 11.03%，环增 10.21%，归母净利润为 46.92 亿元，同增 9.42%，环增 4.74%。受益 AI 云端强劲需求及周期复苏，PCB 板块业绩靓丽。AI 云端带动了 AI 服务器、交换机、光模块等需求，PCB 板块受益明显，叠加下游多个领域需求回暖，PCB 板块 24 前三季度增长强劲。2024 年前三季度毛利率为 19.9%，同比+0.7pct，净利率为 7.4%，同比+1.1pct。24Q3 毛利率为 20.5%，同比+0.3pct，环比+0.9pct，净利率为 7.5%，同比-0.6pct，环比-0.2pct。

图表 37: PCB 历史营收情况

图表 38: PCB 历史归母业绩情况

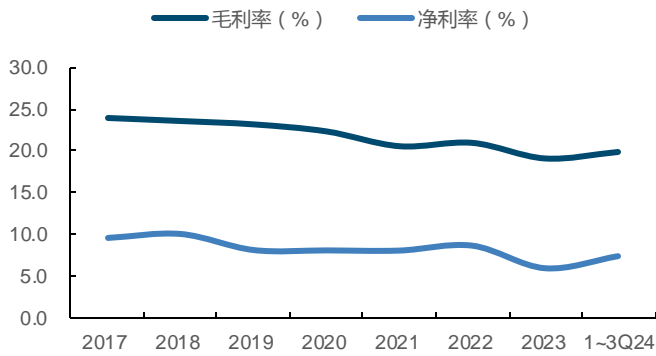


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

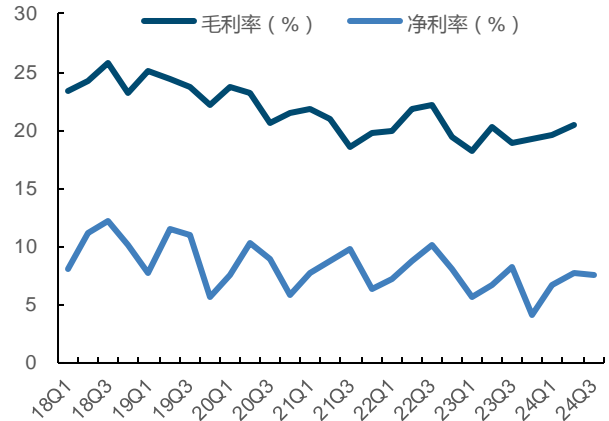


图表39: PCB行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表40: PCB行业历史单季度盈利能力情况

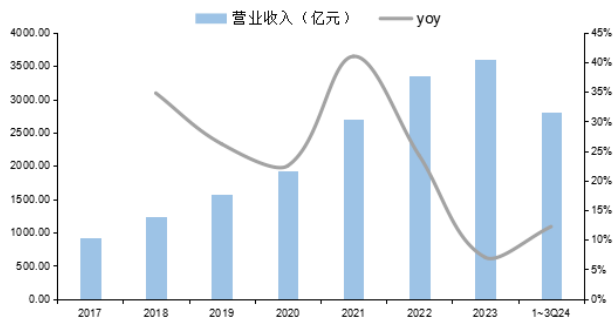


来源: wind, 国金证券研究所

2.5 汽车电子: 2024 前三季度业绩同增 3.15%, 24Q3 同增 28.90%

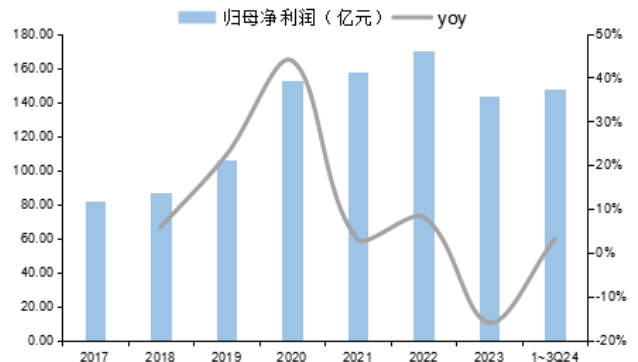
汽车电子板块 2024 年前三季度营收为 2814.23 亿元, 同增 12.22%, 归母净利润为 147.74 亿元, 同增 3.15%。24Q3 营收为 1101.08 亿元, 同增 19.31%, 环增 27.14%, 归母净利润为 59.25 亿元, 同增 28.90%, 环增 20.48%。从电动化来看全球新能源渗透率持续提升, 800V、高压快充渗透率持续提升。

图表41: 汽车电子行业历史营收情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表42: 汽车电子行业历史归母业绩情况

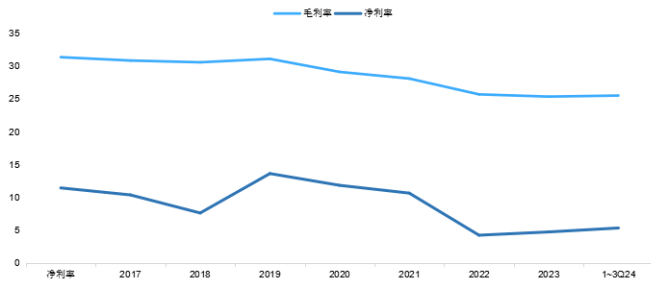


来源: wind, 国金证券研究所

汽车电子板块盈利能力 24Q3 基本稳定。2024 年前三季度汽车电子毛利率 25.33%, 同比 -0.16pct, 净利率 4.71%, 同比 -0.60pct。24Q3 汽车电子毛利率为 25.71%, 同比 +0.05pct, 环比 +0.19pct。净利率为 5.08%, 同比 +0.52pct, 环比 +0.14pct。

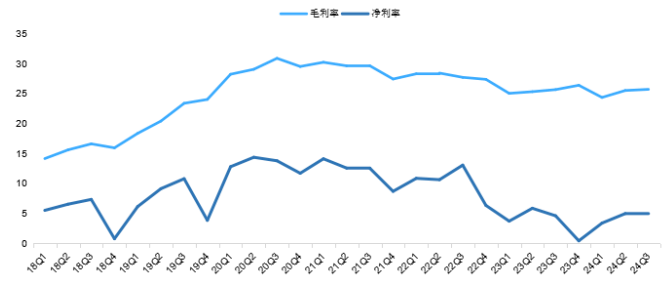


图表43: 汽车电子行业历史盈利能力情况 (单位: %)



来源: wind, 国金证券研究所

图表44: 汽车电子行业历史单季度盈利能力情况 (单位: %)

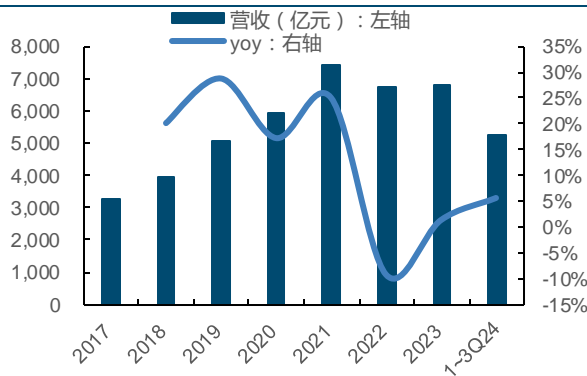


来源: wind, 国金证券研究所

2.6 光学光电子: 24 年前三季度利润大幅增长

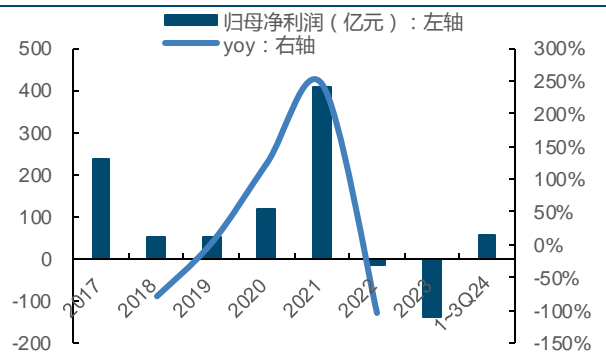
光学光电子 2024 年前三季度营收为 5270.62 亿元, 同增 5.60%, 归母净利润为 54.65 亿元, 同比+240.221%。24Q3 营收为 1814.15 亿元, 同减 5.09%, 环增 1.27%, 归母净利润为 24.47 亿元, 同比扭亏, 环比+11.13%。

图表45: 光学光电子行业历史营收情况



来源: wind, 国金证券研究所

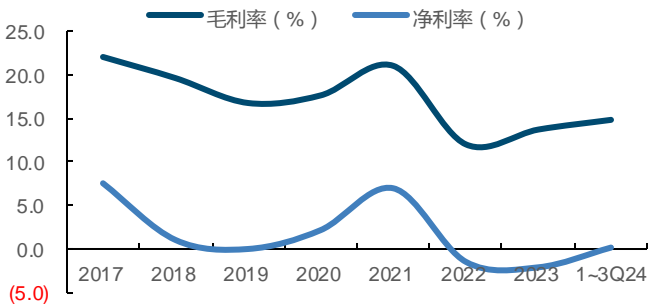
图表46: 光学光电子行业历史归母业绩情况



来源: wind, 国金证券研究所

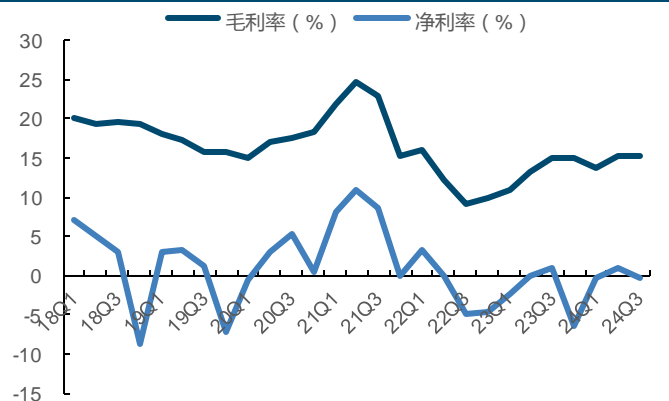
24 年前三季度盈利能力修复较明显。光学光电子行业 2024 年前三季度毛利率为 14.8%, 同比+1.6pct, 净利率为 0.1%, 同比+0.7pct。24Q2 毛利率为 15.3%, 同比+0.3pct, 环比+0.1pct, 净利率为-0.4%, 同比-1.5pct, 环比-1.3pct。

图表47: 光学光电子行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表48: 光学光电子行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

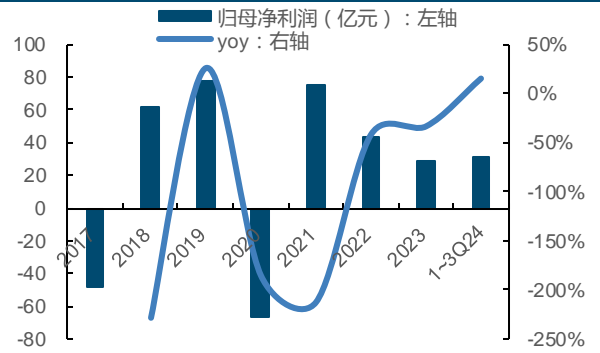
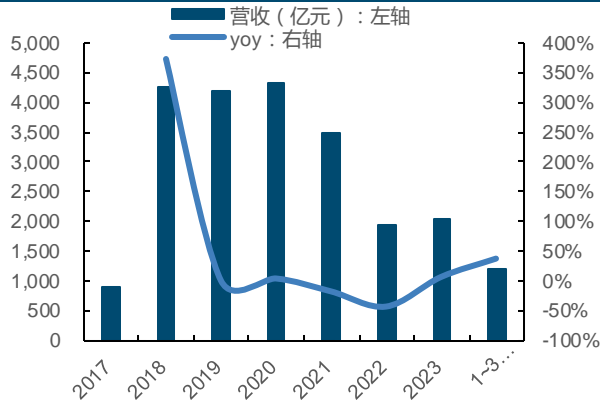


2.7 其他电子：24 年前三季度业绩同增 15.65%，24Q3 业绩同减 6.99%

其他电子 2024 年前三季度营收为 1204.47 亿元，同增 36.28%，归母净利润为 31.44 亿元，同增 15.65%。24Q3 营收为 184.43 亿元，同减 65.38%，环减 66.50%，归母净利润为 10.42 亿元，同减 6.99%，环减 11.74%。

图表49：其他电子行业历史营收情况

图表50：其他电子行业历史归母业绩情况



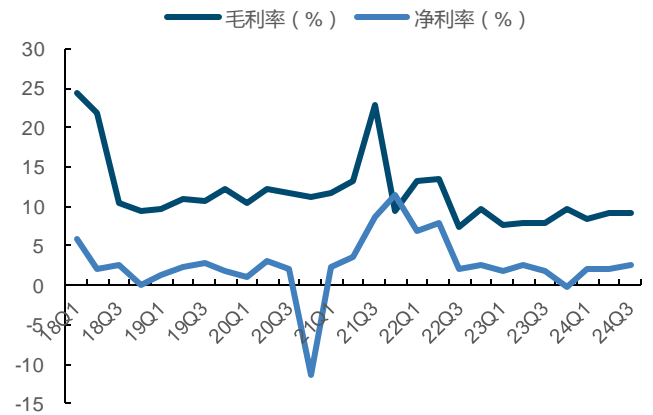
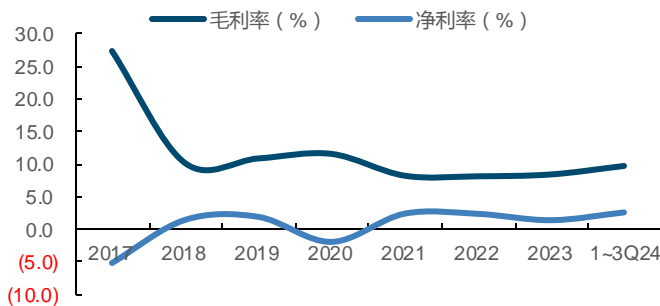
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

盈利能力略有改善。其他电子行业 2024 年前三季度毛利率为 9.6%，同比+1.8pct，净利率为 2.7%，同比+0.6pct。24Q2 毛利率为 9.2%，同比+1.2pct，环比+0.1pct，净利率为 2.6%，同比+0.9pct，环比+0.4pct。

图表51：其他电子行业历史盈利能力情况

图表52：其他电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

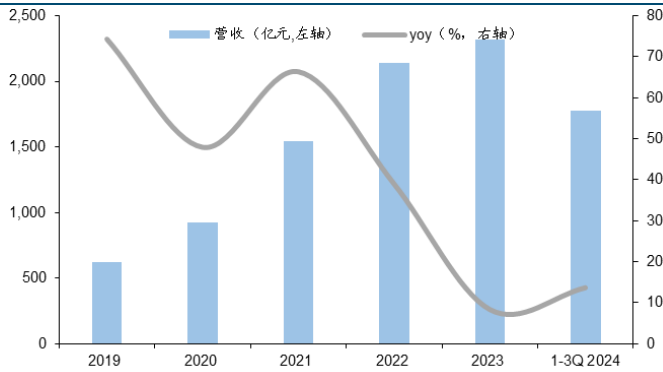
三、龙头表现

3.1 消费电子

立讯精密：2024 年 Q1-3 实现营收 1771.77 亿元，同增 13.67%，归母净利 91 亿元，同增 23.06%，扣非归母净利 81.17 亿元，同增 15.43%，Q3 实现营收 735.79 亿元，同增 27.07%，环增 43.73%，归母净利 36.79 亿元，同增 21.88%，环增 25.76%。公司同时发布 2024 年业绩预告，预计全年归母净利 131.4-136.9 亿，同增 20-25%，扣非归母净利 114.9-127.1 亿元，同增 12.76-24.82%，对应 4Q24 归母净利润 40.65-46.15 亿元，同增 13.6-29.0%，扣非归母净利润 33.73-45.93 亿元，同增 yoy+7.0-45.7%。主要原因在于：公司手机组装业务份额和盈利能力持续提升，同时汽车及通讯业务与重要客户持续展开深度合作，持续维持高速增长。目前，公司深度配套大客户 MR/手机/PC/可穿戴等产品，且手机组装份额及盈利能力持续提升，未来有望深度受益。同时，公司持续深耕智能车客户以及加速拓展智能座舱、智能驾驶中的产品布局，未来将持续高速增长。

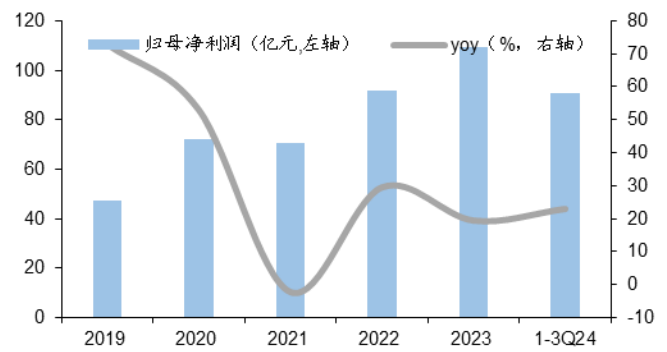


图表53: 立讯精密营收情况



来源: Wind, 国金证券研究所

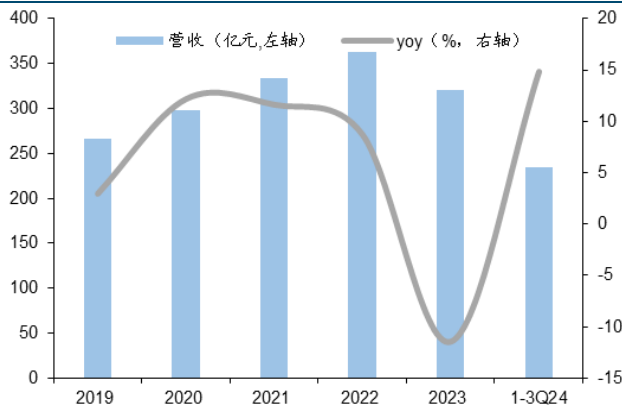
图表54: 立讯精密归母净利润情况



来源: Wind, 国金证券研究所

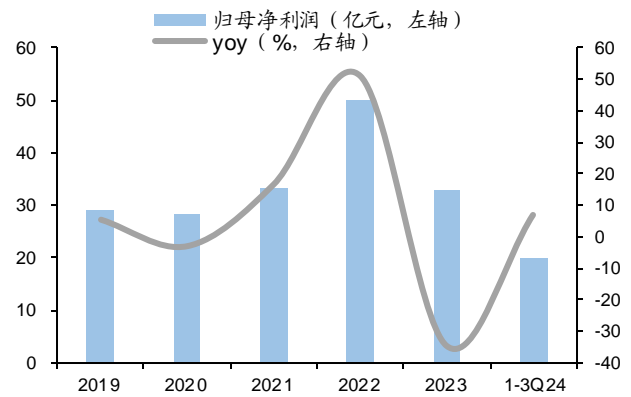
鹏鼎控股: 公司 24Q1-Q3, 营收为 234.9 亿元, 同比增长 14.8%; 归母净利润为 19.7 亿元, 同比增长 7.1%。单 24Q3, 营收为 103.6 亿元, 同比增长 16.1%, 环比增长 60.1%; 归母净利润为 11.9 亿元, 同比增长 15.3%, 环比增长 314.7%。公司采取更灵活的市场开发策略, 进一步提升公司产品在高端 PCB 市场的市场份额。除此之外, 消费电子业务也在大客户发布新品的订单带动下营收同比增长。

图表55: 鹏鼎控股营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

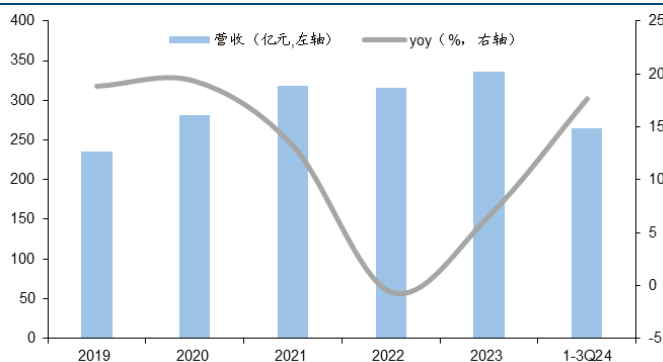
图表56: 鹏鼎控股归母净利润情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

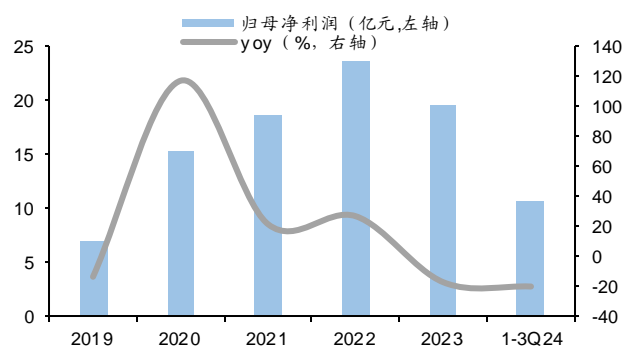
东山精密: 公司 Q1-3 营业收入 264.7 亿同比+17.6%, 归母净利 10.67 亿同比-19.9%, 扣非归母净利 10.08 亿同比-2.7%, 毛利率 13.65%同比-0.32pct, 净利率 4.03%, 同比-1.89pcts, 公司 Q3 业绩受大客户降价及 LED 业务亏损扩大而拖累。公司深度配套大客户 MR/手机/PC/可穿戴等产品, 有望受益于大客户新机上市放量。同时, 公司持续深耕智能车客户以及加速拓展智能座舱、智能驾驶中的产品布局, 未来将持续高速增长。

图表57: 东山精密营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表58: 东山精密归母净利润情况



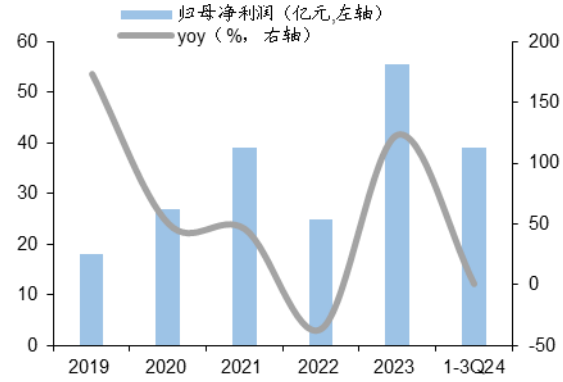
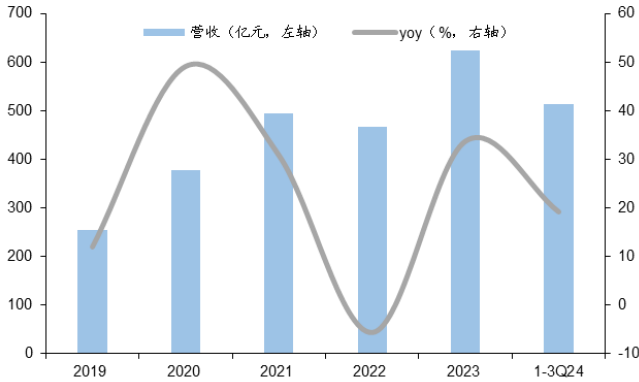
来源: 同花顺, 国金证券研究所



传音控股：2024年前三季度实现营收512.52亿元，同比增长19.13%；实现净利润39.03亿元，同比增长0.50%；单Q3来看，2024Q3实现营收166.93亿元，同比下降7.22%，环比下降2.46%；实现净利润10.51亿元，同比下降41.02%，环比下降14.27%。受市场竞争以及供应链成本综合影响，Q3业绩短期承压。公司持续打造非洲市场核心竞争力，多品牌协同新市场开拓，加速创新，自主研发了流量节省、弱网网络连接、本地化小语种语音识别等本土化创新技术，随着针对新兴国家的特色研究不断落地，积累本地差异化产生领先优势，有望助力公司经营稳健发展。

图表59：传音控股营收情况

图表60：传音控股归母净利润情况



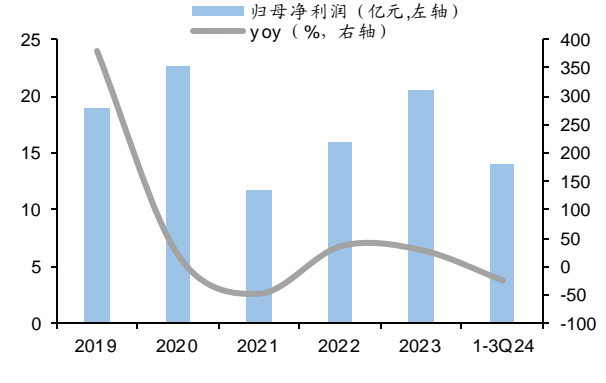
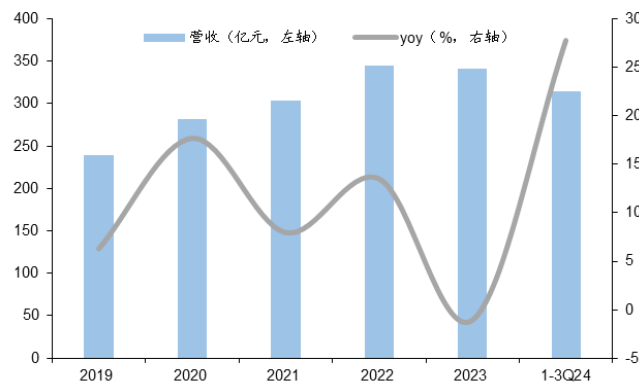
来源：同花顺，国金证券研究所

来源：同花顺，国金证券研究所

领益智造：前三季度公司实现营收314.85亿元，同增27.75%，归母净利润14.05亿元，同减24.85%；Q3实现营收123.65亿元，同增32.14%，环增32.66%，归母净利润7.13亿元，同增14.68%，环增208.13%。Q3盈利迎来拐点，净利润同环比双增长。收入端，Q3公司AI终端及通讯类业务产品种类向垂直整合、复合工艺、模块化进一步发展，电池、散热、电源、中框等零组件增长，收入快速增长。盈利能力改善，Q3毛利率17.21%，同降4.20pct，环增2.19pct，趋势向上。24Q4及2025年将进入各大AI终端客户的新品周期，24Q4海外客户Pro高端机型出货量占比提升，25Q1中端新机开始出货，AI新机方面公司具备石墨、VC、钢壳、快充等全方面硬件能力。并且随着公司大客户手机、Pad、笔电多品类拓展+产品矩阵丰富，作为核心供应商也将切入更多产品料号、份额有望提升，量价维度双增。

图表61：领益智造营收情况

图表62：领益智造归母净利润情况



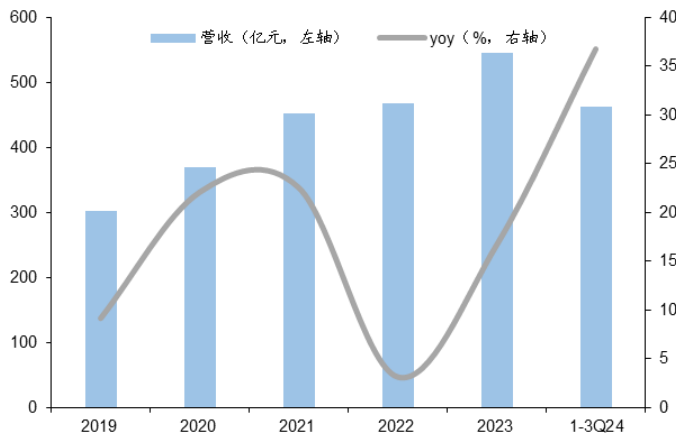
来源：同花顺，国金证券研究所

来源：同花顺，国金证券研究所

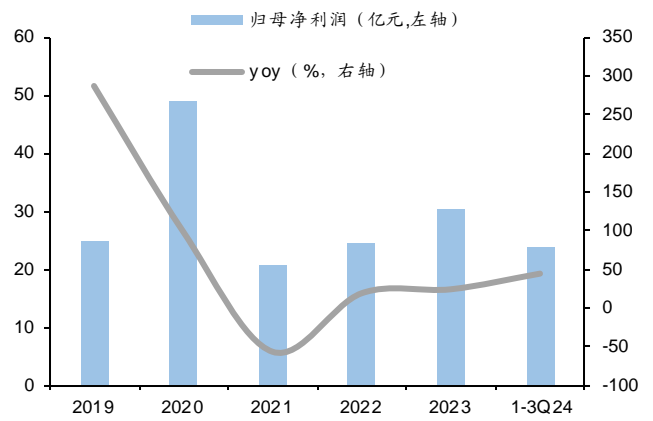
蓝思科技：前三季度实现营收462.28亿元，同增36.74%；归母净利润23.71亿元，同增43.74%；扣非净利21.0亿元，同增45.96%。Q3单季营收174亿元，同增27.37%；归母净利润15.1亿元，同增37.85%；扣非净利14.4亿元，同增45.85%。连续五个季度保持同比两位数增长，利润超预期，主要由于Q3毛利率21.4%，同比提升1pct。伴随公司关键客户新机推出，受益大客户电子产品外观件创新，公司营收和利润有望继续攀升。



图表63: 蓝思科技营收情况



图表64: 蓝思科技归母净利润情况



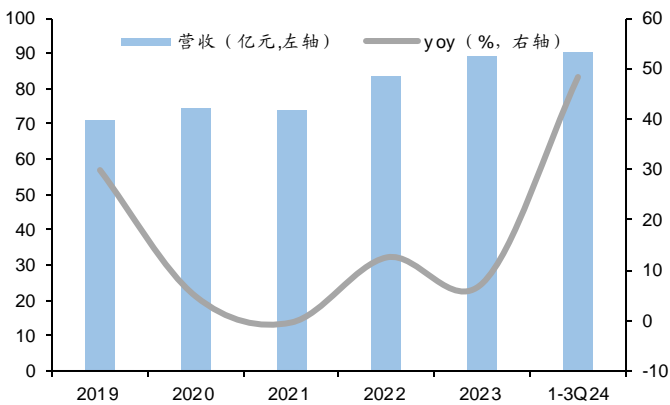
来源: 同花顺, 国金证券研究所

来源: 同花顺, 国金证券研究所

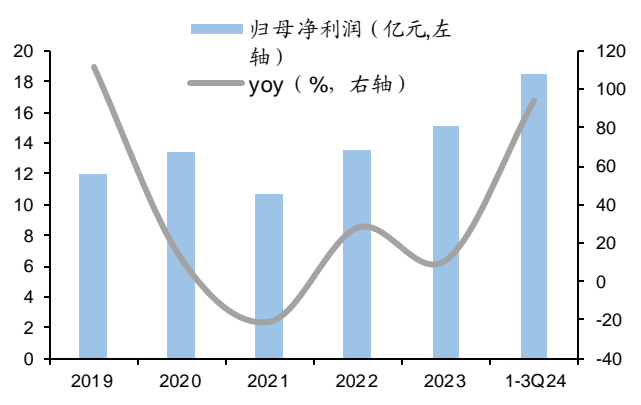
3.2 PCB

沪电股份: 24 年前三季度实现营收 90.11 亿元, 同比+48.15%, 实现归母净利润 18.48 亿元, 同比+93.94%。公司 24Q3 实现营收 35.87 亿元, 同比+54.67%/环比+26.29%, 实现归母净利润 7.08 亿元, 同比+53.66%/环比+13.03%。24 年前三季度实现毛利率 35.86%, 同比+5.28pcts, 实现归母净利率 20.51%, 同比+4.84pcts, 实现扣非归母净利率 20.05%, 同比+5.62pcts。受益于人工智能、高速运算服务器等新兴计算场景对 PCB 的结构性需求, 通讯市场板的大幅增长。

图表65: 沪电股份营收情况



图表66: 沪电股份归母净利润情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

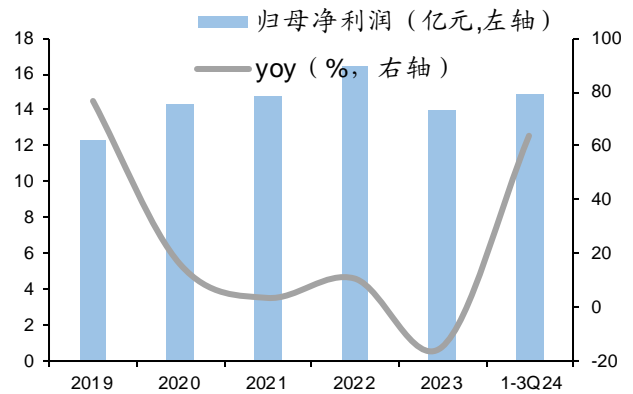
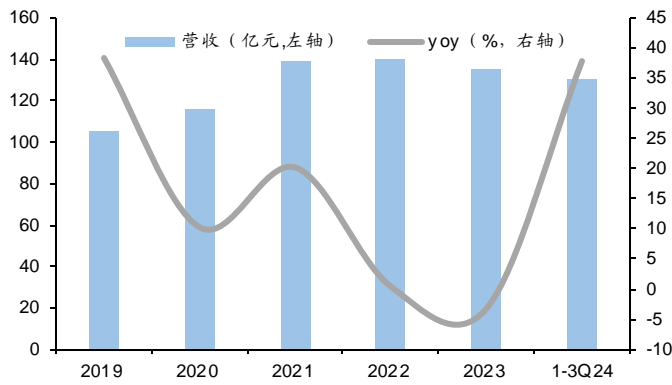
来源: 同花顺, 国金证券研究所

深南电路: 2024 年前三季度, 公司实现营收 130.49 亿元, 同比+37.92%; 归母净利润 14.88 亿元, 同比+63.86%。第三季度, 公司实现营收 47.28 亿元, 同比+37.95%, 环比+8.45%; 归母净利润 5.01 亿元, 同比+15.33%, 环比-17.60%。毛利率 25.40%, 同比+1.96pct, 环比-1.72pct。受益于下游需求改善, 公司整体稼动率提升, PCB、封装基板、电子装联三大业务同比均有增长。盈利能力方面, 公司高速交换机、光模块产品需求增长, AI 加速卡、Eagle Stream 平台产品持续放量, 产品结构进一步优化, 推动公司毛利率同环比增长。



图表 67: 深南电路营收情况

图表 68: 深南电路归母净利润情况



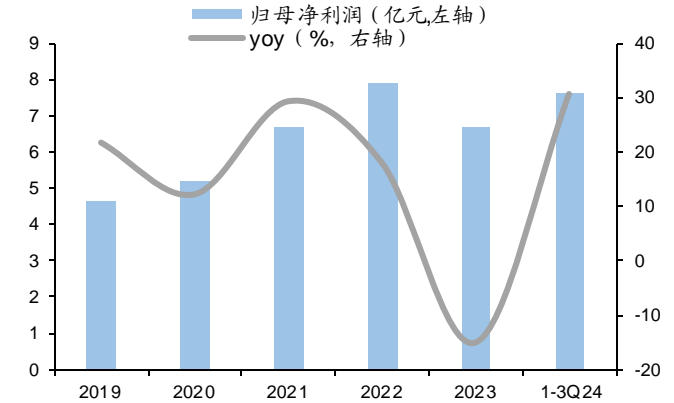
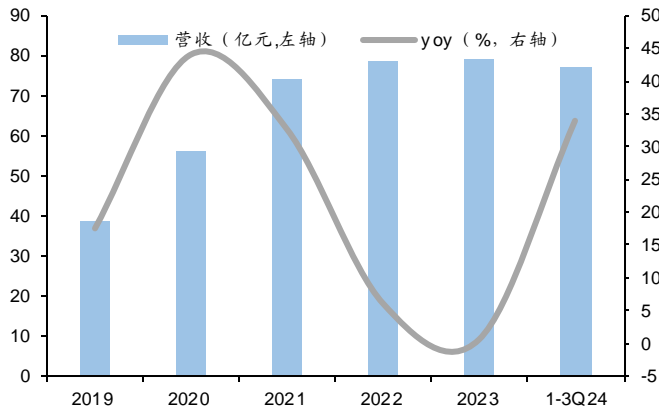
来源: 同花顺, 国金证券研究所

来源: 同花顺, 国金证券研究所

胜宏科技: 前三季度营业收入 76.98 亿元, 同比增长 34.02%; 归属于上市公司股东的净利润 7.65 亿元, 同比增长 30.54%。24Q3 营业收入 28.42 亿元, 同比增长 37.07%; 归属于上市公司股东的净利润 3.06 亿元, 同比增长 26.70%; 扣除非经常性损益后的净利润 3.16 亿元, 同比增长 36.64%。公司抢先布局人工智能、新能源汽车、数据中心等领域, AI 相关产品放量, 进入业绩兑现期, 叠加 MFS 软板业务并表, 助力公司业绩实现增长。

图表 69: 胜宏科技营收情况

图表 70: 胜宏科技归母净利润情况



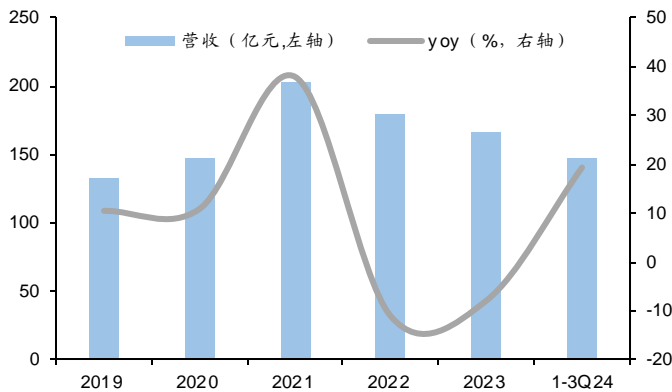
来源: 同花顺, 国金证券研究所

来源: 同花顺, 国金证券研究所

生益科技: 2024 年前三季度实现营业收入 147.45 亿元, 同比增长 19.42%; 归母净利润 13.72 亿元, 同比增长 52.65%。第三季度, 公司实现营业收入 51.15 亿元, 同比增长 14.52%, 环比下降 1.75%; 归母净利润 4.40 亿元, 同比增长 27.83%, 环比下降 18.62%。随着产品去库化, 以及人工智能、XR、消费电子等下游需求的回暖, 24 年公司生产各类覆铜板、印制电路板出货量和销量大幅上升, 公司在产能较满的情况下, 可以具有订单选择权, 不断优化产品结构, 毛利率改善明显。

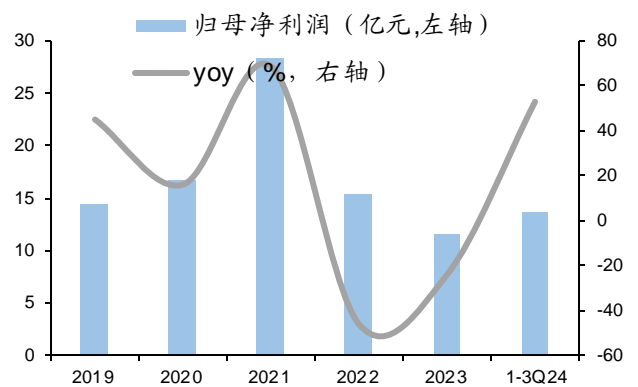


图表71：生益科技营收情况



来源：同花顺，国金证券研究所

图表72：生益科技归母净利润情况

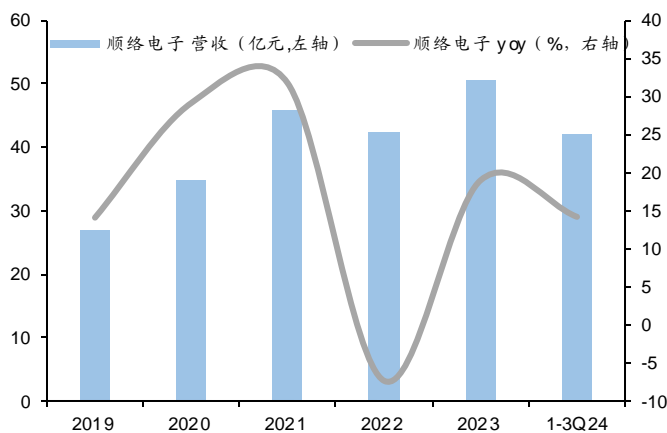


来源：同花顺，国金证券研究所

3.3 被动元件

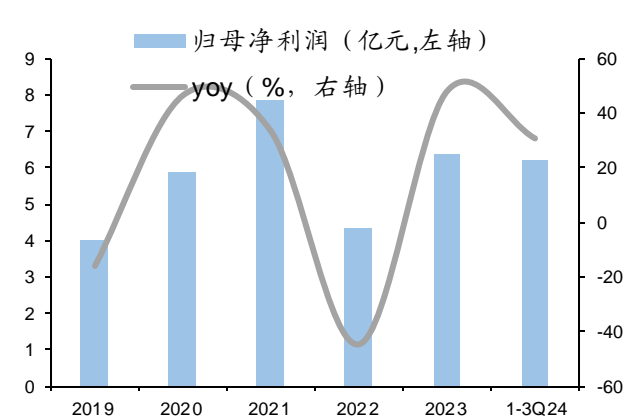
顺络电子：Q3 收入再创新高，经营情况持续向上。前三季度公司实现营收 41.95 亿元，同增 14.13%；归母净利润 6.24 亿元，同增 30.71%；24Q3 公司实现营收 15.04 亿元，同增 11.86%，环增 4.99%，单季度销售收入创历史新高；Q3 税前利润首次突破 3 亿，归母净利润为 2.56 亿元，环增 29.43%，同增 15.57%。汽车业务受益于国内诸多大客户在 BMS、功率共模器件、驱动变压器等产品上放量，同比高速增长，收入占比明显提升，手机、泛消费同环比保持增长。

图表73：顺络电子营收情况



来源：同花顺，国金证券研究所

图表74：顺络电子归母净利润情况

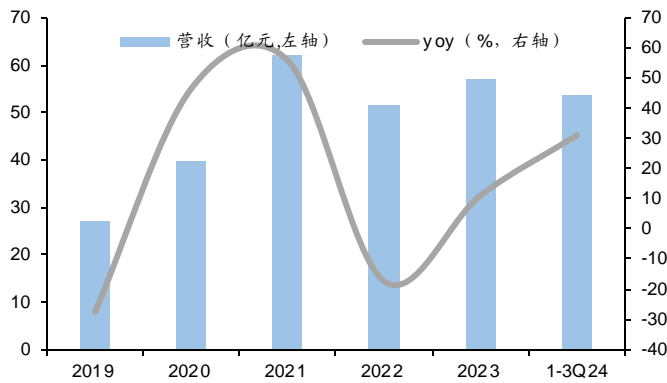


来源：同花顺，国金证券研究所

三环集团：前三季度公司实现营收 53.81 亿元，同增 31.05%；归母净利润 16.03 亿元，同增 40.38%；24Q3 公司实现营收 19.53 亿元，同增 32.29%，环增 4.81%，归母净利润为 5.78 亿元，同增 40.59%，环减 2.5%。Q3 毛利率为 44.30%，同增 4.42pct，环增 0.93pct。高容 MLCC 扩产加速，车规、AI 领域蓄势待发。高容产品良率提升、已批量出货，扩产以通信、基站、安防的高容产品为主；产业链库存多季度保持健康水位；价格平稳，仍在历史低位。建议关注后续扩产节奏+结构性涨价弹性，跟踪需求端回暖及持续性，中长期看好公司未来高容国产替代空间以及 AI 端侧产品应用拓展。

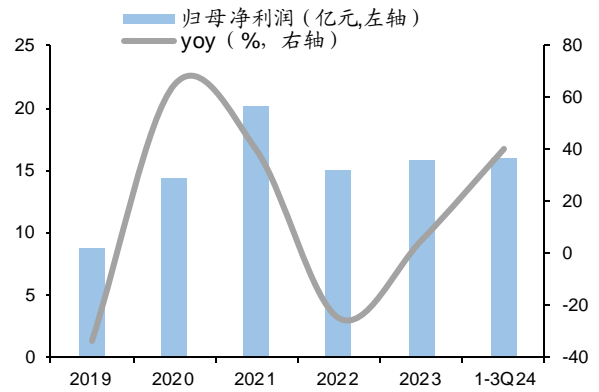


图表75：三环集团营收情况



来源：同花顺，国金证券研究所

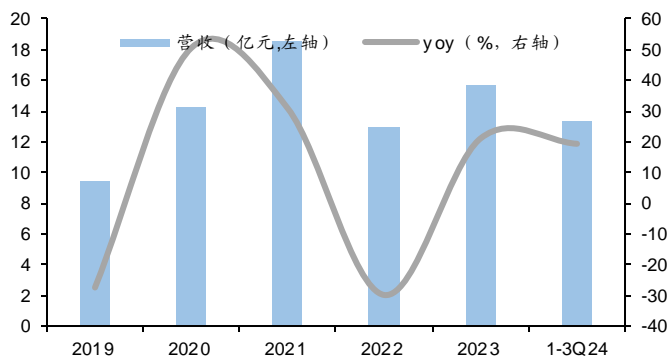
图表76：三环集团归母净利润情况



来源：同花顺，国金证券研究所

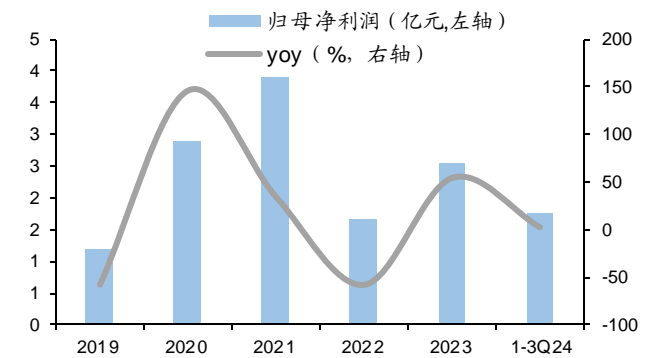
洁美科技：24 年前三季度公司营收 13.42 亿元，同比+19.08%，归母净利润 1.77 亿元，同比+2.73%，扣非归母净利润 1.74 亿元，同比+1.82%，毛利率 36.5%，同比+0.73pct，净利率 13.2%，同比-2.11pct。24Q3 公司营收 5.02 亿元，同比+21.37%，归母净利润 0.56 亿元，同比-22.52%。三季度主要是因为汇兑及研发费用影响，由于高端聚脂薄膜等国产替代电子级薄膜新材料研发试制投入，致使研发费用率同比提升；人民币相对美元有一波较大升幅产生的汇兑净损失。

图表77：洁美科技营收情况



来源：同花顺，国金证券研究所

图表78：洁美科技归母净利润情况



来源：同花顺，国金证券研究所

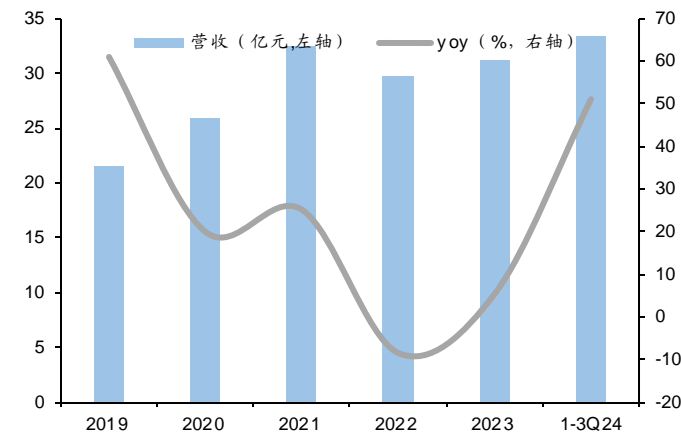
3.4 汽车电子

电连技术：2024 年前三季度公司实现营业收入 33.33 亿元，同比增长 51.16%；实现归母净利润 4.59 亿元，同比增长 85.36%。24Q3 单季度，公司实现营业收入 11.89 亿元，同比增长 41.50%，环比增长 7.66%；归母净利润 1.51 亿元，同比增长 23.53%，环比增长 3.60%。受益汽车连接器业务毛利率修复及收入快速增长，公司 24Q3 单季度实现销售毛利率 33.60%，环比提升 1.12 个 pct。公司汽车连接器产品出货量同比保持高速增长。目前公司汽车连接器产品品类齐全，国内众多头部汽车客户导入顺利，并已实现大规模出货。随着汽车市场快速发展，尤其是新能源车硬件及软件迭代进度加快，市场份额稳步提升，公司汽车连接器产品出货数量及产值同比继续保持快速增长。

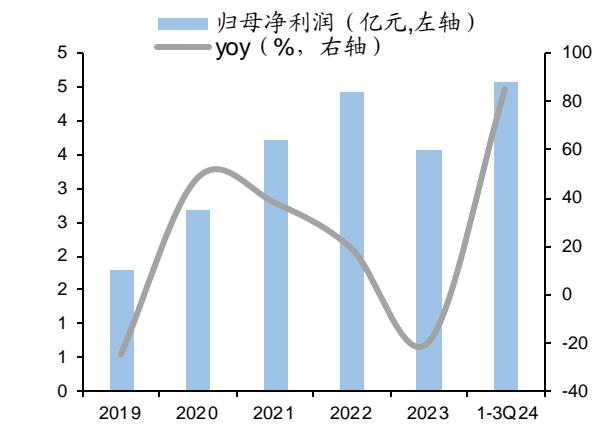


图表79：电连技术营收情况

图表80：电连技术归母净利润情况



来源：同花顺，国金证券研究所

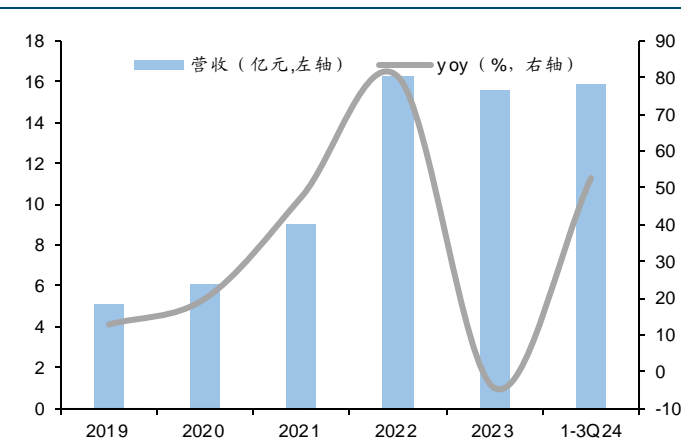


来源：同花顺，国金证券研究所

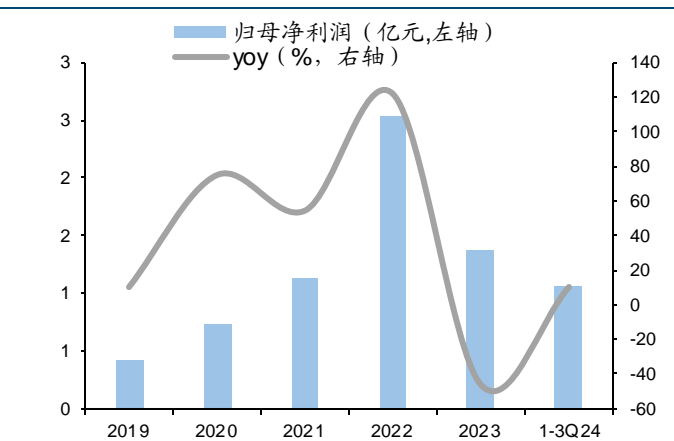
瑞可达：公司前三季度营收为 15.9 亿元、同增 53%，归母净利为 1.06 亿元；Q3 营收为 6.3 亿元、同增 61%。环增 27%，归母净利为 0.4 亿元、同增 41%、环增 76%。业绩拐点已现。公司 Q3 毛利率为 20.8%、保持稳健，净利率为 6.5%、环比提升 1.8pct，主要系收入规模提升费用率下降。AI 方面，公司逐步开发了应用于 AI 与数据中心领域的 SFP+、CAGE 系列，高速板对板连接器、高速 I/O 连接器，AEC 系列产品，其中 AEC 高速组件是公司未来重点布局和发展的产品。

图表81：瑞可达营收情况

图表82：瑞可达归母净利润情况



来源：同花顺，国金证券研究所



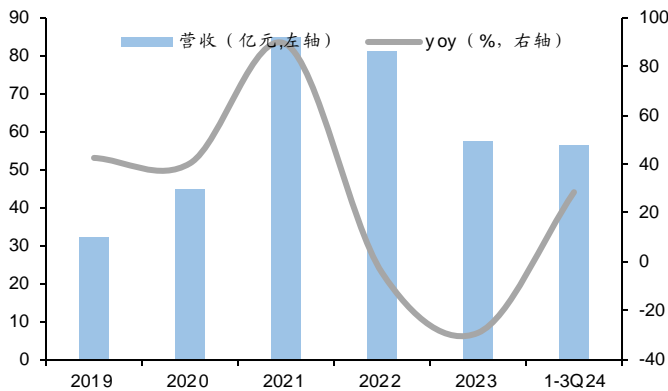
来源：同花顺，国金证券研究所

3.5 半导体设计

兆易创新：24Q1-Q3，公司营收为 56.5 亿元，同比增长 28.6%；归母净利润为 8.3 亿元，同比增长 91.9%；毛利率为 39.46%，同比提升 5.08pcts。单 24Q3，营收为 20.4 亿元，同比增长 42.8%，环比增长 3.0%；归母净利润为 3.15 亿元，同比增长 222.55%，环比增长 0.93%；毛利率 41.77%，环比提升 3.62pcts。库存去化逐步完成，消费、网通市场出现需求回暖，带动公司存储芯片的产品销量和营收增长；公司投入研发助力产品迭代，多条产品线竞争力不断增强，促进产品销量和营收增长。

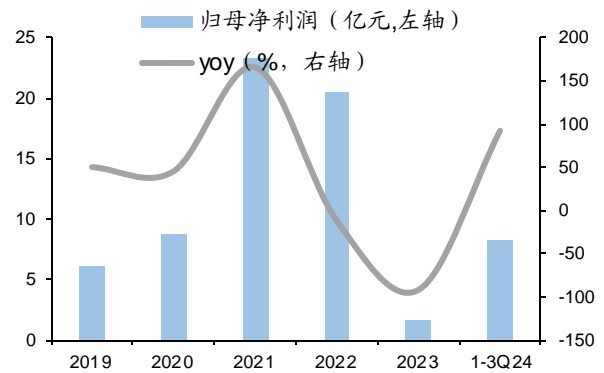


图表83: 兆易创新营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

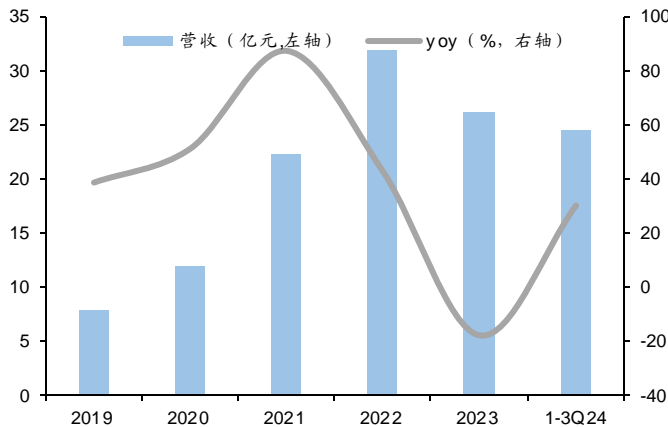
图表84: 兆易创新归母净利润情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

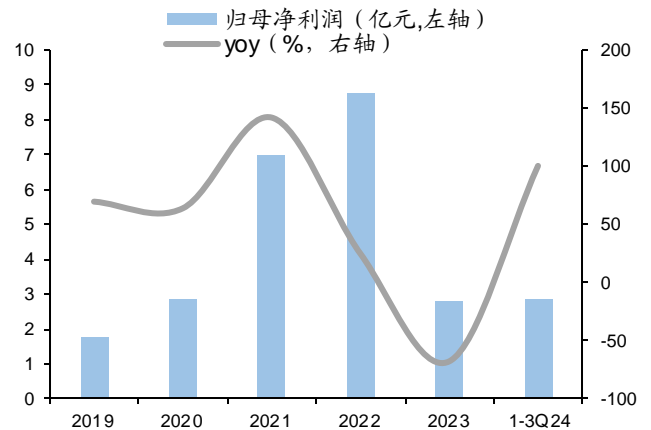
圣邦股份:2024 年前三季度公司实现收入 24.45 亿元,同比+29.96%,实现归母净利润 2.85 亿元,同比+100.57%,实现扣非归母净利润 2.49 亿元,同比从单季度表现来看,公司 3Q24 实现收入 8.68 亿元,同比+18.52%,环比+2.48%,实现扣非归母净利润 0.90 亿元,同比+102.65%,环比-15.96%。公司依托全面的模拟和模数混合集成电路产品矩阵,有望进一步扩大市场份额。

图表85: 圣邦股份营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表86: 圣邦股份归母净利润情况

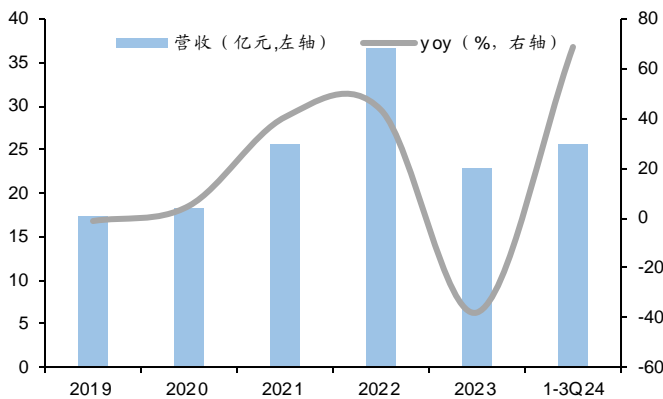


来源: 同花顺, 国金证券研究所

澜起科技:公司前三季度实现营业收入 25.7 亿元,同比增长 68.6%,前三季度归母净利润 9.8 亿元,同比增长 318.4%,前三季度扣非归母净利润 8.7 亿元,同比增长 460.9%。3Q24 公司单季度收入 9.1 亿元,同比增长 51.6%,环比下降 2.4%,单季度归母净利润 3.85 亿元,同比增长 153.4%,环比增长 4.1%,单季度扣非归母净利润 3.30 亿元,同比增长 116.8%,环比增长 1.5%。一方面,受益于全球服务器及计算机行业需求逐步回暖,DDR5 下游渗透率提升且子代持续迭代,公司内存接口及模组配套芯片需求实现恢复性增长,DDR5 第二子代内存接口芯片出货量超过第一子代产品;另一方面,受益于 AI 产业趋势推动,公司三款高性能运力芯片新产品(PCIe Retimer、MRCD/MDB、CKD 芯片)开始规模出货,为公司贡献新的业绩增长点。

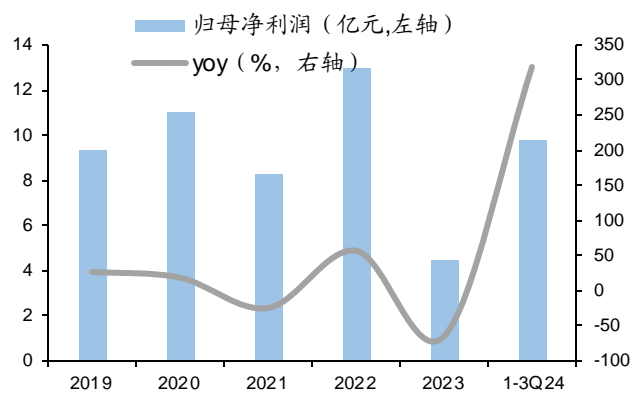


图表87: 澜起科技营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表88: 澜起科技归母净利润情况

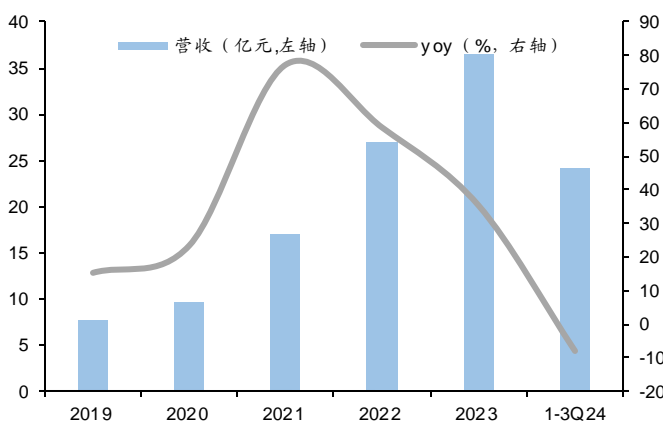


来源: 同花顺, 国金证券研究所

3.6 功率半导体

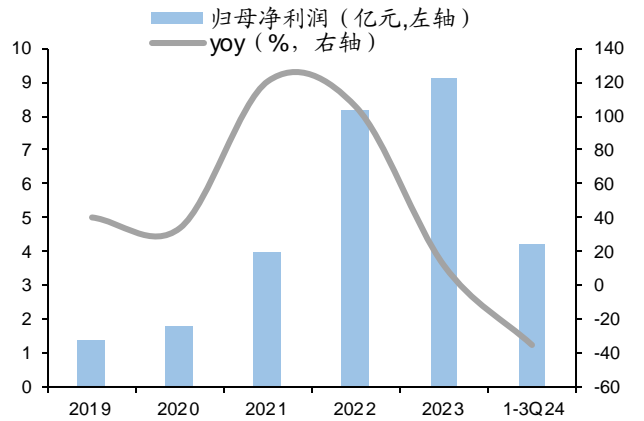
斯达半导体: 公司前三季度实现营收 24.15 亿元, 同比-7.80%; 归母净利润 4.23 亿元, 同比-35.69%; 扣非归母净利润 4.13 亿元, 同比-34.44%; 毛利率 31.69%, 同比-4.63pct。24Q3 实现营收 8.81 亿元, 环比+21.02%; 归母净利润 1.49 亿元, 环比+32.49%; 扣非归母 1.45 亿元, 环比+36.73%; 毛利率 32.00%, 环比+0.78pct。公司营业收入同比减少、毛利率同比下降主要系部分产品价格降幅较大, 叠加公司加大研发投入等因素所致。分行业看, 新能源汽车行业仍继续保持快速增长, 但光伏发电行业分立器件(单管)需求还继续受去库存因素影响, 光伏行业单管产品营业收入同比下降。

图表89: 斯达半导体营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表90: 斯达半导体归母净利润情况

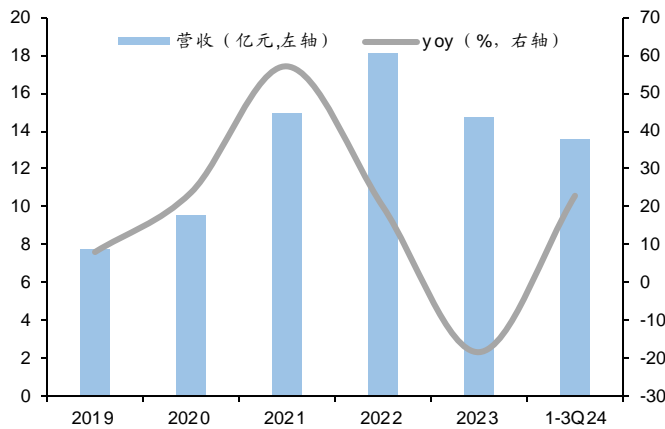


来源: 同花顺, 国金证券研究所

新洁能: 2024 年前三季度实现营业收入 13.56 亿元, 同比增速 22.77%; 实现归母净利润 3.32 亿元, 同比增速 54.59%; 实现扣非后归母净利润 3.26 亿元, 同比增速 61.10%。Q3 收入为 4.82 亿元, 环比增速-3.91%, 同比增速 39.45%; 归母净利润为 1.15 亿元, 环比增速-2.57%, 同比增速 70.27%。公司将产品导入新兴领域, 持续优化产品结构、市场结构和客户结构, 进一步扩大了公司在中高端市场的应用规模及影响力, 伴随下游市场的恢复, 新能源汽车和充电桩、光伏和储能、AI 服务器和数据中心等新型应用领域需求显著增加, 预计为公司带来新的业绩增长点。

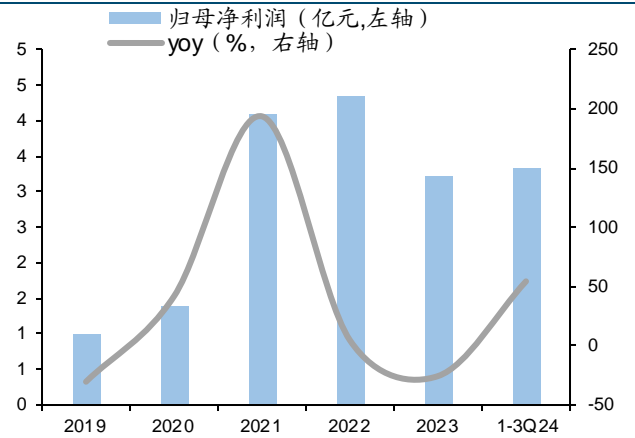


图表 91: 新洁能营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表 92: 新洁能归母净利润情况

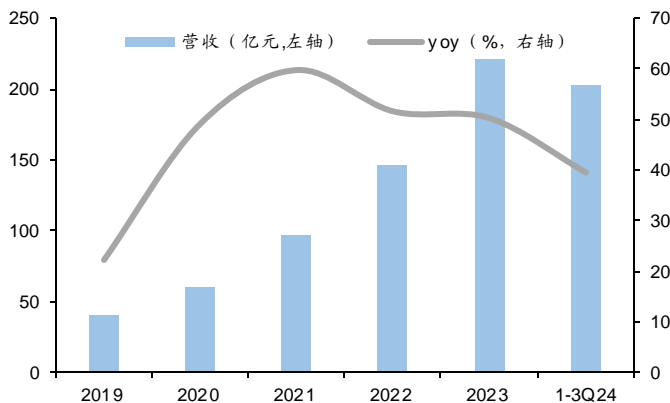


来源: 同花顺, 国金证券研究所

3.7 半导体设备

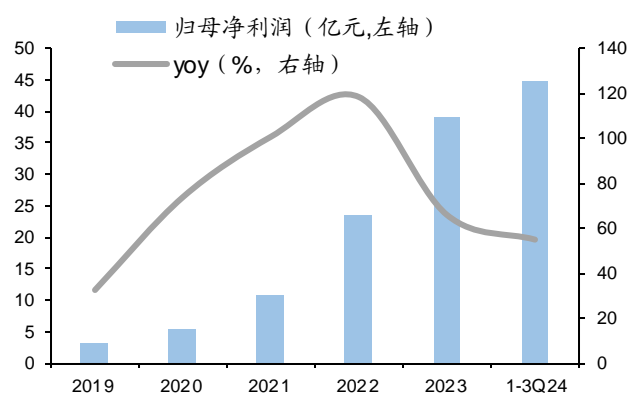
北方华创: 24Q1-Q3 公司实现营收 203.53 亿元, 同比+39.51%; 归母净利 44.63 亿元, 同比+54.72%; 扣非归母净利 42.66 亿元, 同比+61.58%; 毛利率 44.22%, 同比+4.39pcts; 净利率 21.93%, 同比+2.16pcts。3Q24 实现营收 80.18 亿元, 同比+30.12%, 环比+23.81%。刻蚀、薄膜沉积、炉管、清洗、快速退火等核心工艺装备覆盖度及市场占有率增长, 受益于下游扩产, 叠加规模效应, 公司利润有望持续快速增长。

图表 93: 北方华创营收情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

图表 94: 北方华创归母净利润情况

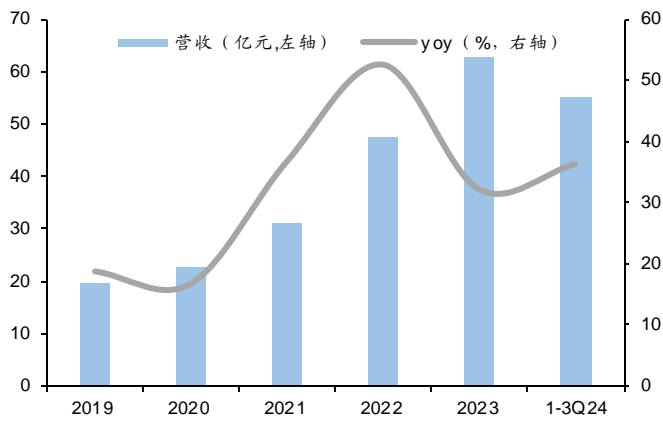


来源: 同花顺, 国金证券研究所

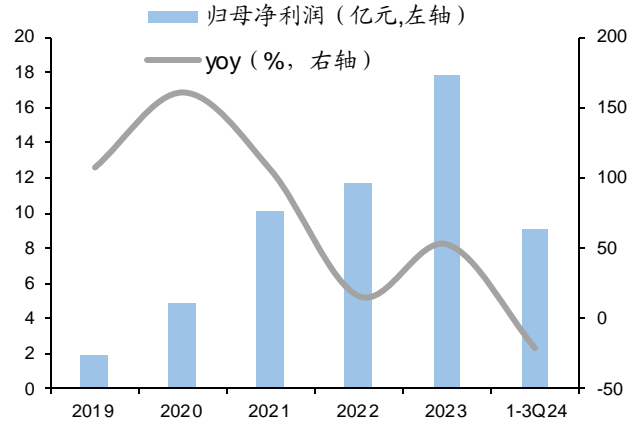
中微公司: 前三季度实现营业收入 55.07 亿元, 同比+36.27%; 归母净利润 9.13 亿元, 同比-21.28%; 扣非归母净利润 8.13 亿元, 同比+10.88%。单季度公司 Q3 实现营业收入 20.59 亿元, 同比+35.96%, 环比+11.77%; 归母净利润 3.96 亿元, 同比+152.63%, 环比+48.11%。刻蚀设备是公司核心产品, 强化市占率的同时亦不断拓展新的设备产品, MOCVD、LPCVD、EPI 设备积极拓展。



图表 95: 中微公司营收情况



图表 96: 中微公司归母净利润情况

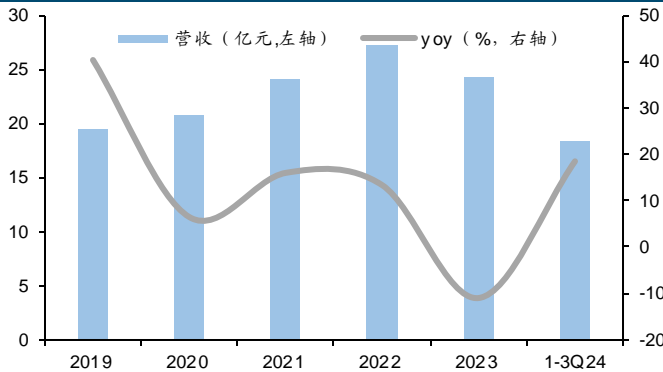


来源: 同花顺, 国金证券研究所

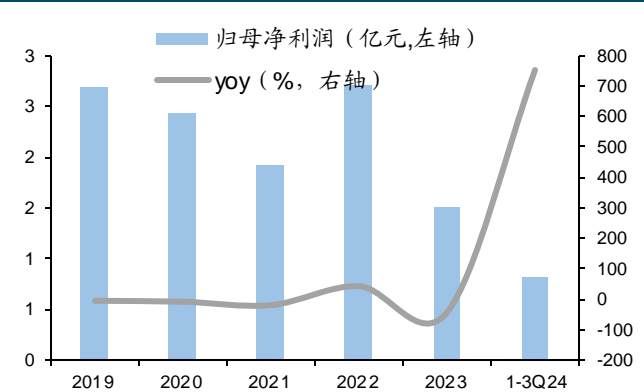
来源: 同花顺, 国金证券研究所

精测电子: 2024Q1-Q3, 公司实现营业收入 18.3 亿元, 同比增长 18.5%; 归母净利润 8224 万元, 同比扭亏为盈。2024Q3, 公司实现营业收入 7.1 亿元, 同比增长 63.3%; 归母净利润 3241 万元, 去年同期为-2470 万元, 营收增长亮眼, 利润端持续改善。随着下游市场逐步温和回暖, 公司显示领域相关业务情况开始逐步修复改善; 在智能和精密光学仪器领域, 核心产品打破国外垄断, 实现大规模销售; 半导体检测设备方面, 国产化替代进入重要机遇期, 对公司未来的销售增长保持积极乐观态度。

图表 97: 精测电子营收情况



图表 98: 精测电子归母净利润情况



来源: 同花顺, 国金证券研究所

来源: 同花顺, 国金证券研究所

四、投资建议

大模型持续升级, 算力需求不断提升, 带动 AI 芯片、AI 服务器、光模块、交换机等需求高景气, 中长期来看, AI 有望给消费电子赋能, 带来新的换机需求, 看好 AI 驱动、需求复苏及自主可控受益产业链。建议关注: 沪电股份、立讯精密、中际旭创、新易盛、水晶光电、恒玄科技、瑞芯微、圣邦股份、北方华创、中微公司、华海清科、拓荆科技、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、歌尔股份、东山精密、胜宏科技、生益电子、方正科技、江丰电子、东睦股份、天孚通信、铂科新材、顺络电子、三环集团、传音控股。

消费电子: ①根据 Canalsys, 2024 年 Q3 全球 PC 出货量达 6640 万台, 同增 1%, 预计 2024 年 AI PC 销量达 5000 万台。2024 年 Q3 全球智能手机出货量同增 5%, 预计 2024 年 AI 手机渗透率为 16%。2024 年 Q2 全球智能音频出货量达 1.1 亿部、同增 11%。消费电子需求持续复苏。②9 月 9 日苹果发布 iPhone 16 系列, 全系采用 A18 芯片, A18 芯片采用台积电第二代 3 纳米工艺制程 (N3E)、相比 A16 提升 30%速度, 能耗降低 30%, A18 芯片配备了 5 核 GPU, 相比 A16 Bionic 芯片, 性能提升了 40%, 并且功耗降低了 35%。叠加 Apple Intelligence 系统逐步上线升级, 首批 Apple Intelligence 功能 10 月上线美国英语版, 12 月拓展至澳大利亚、加拿大、新西兰、英国、南非、英国, 明年逐步上线中国、法国、日本、西班牙, 有助于带动新一波换机周期。③AI 眼镜销量超预期, 我们估算 2024 年 Q2 Meta Ray-Ban 出货量或达 50 万台, 年化销量达 200 万台。④预计未来伴随更多 AI 手终



端，消费电子需求持续向好，建议关注品牌公司（苹果、小米集团、传音控股、联想集团）、手机供应链（立讯精密、鹏鼎控股等）、PC 供应链（珠海冠宇）、XR 供应链（歌尔股份、龙旗技术、水晶光电）。

汽车：关注智能化+电动化。①根据乘联会，9月新能源乘用车销量为123万辆、同增48%。预计2024年新能源乘用车销量为1100万辆，同增22%，渗透率达40%。②特斯拉于10月发布Robotaxi，有望加速智能驾驶进程。③建议积极关注智能化（电连技术、永新光学、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子、水晶光电）。电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

光学：光刻机是半导体设备中最昂贵、最关键、国产化率最低的环节。光学系统是光刻机的核心，光刻机制程越小，对光学系统的精度要求越高，目前仅有少数公司（德国蔡司、日本佳能、尼康）具备光刻机超精密光学系统供应能力。伴随美国制裁加剧，建议积极关注光刻机光学公司（晶方科技、茂莱光学、福晶科技、腾晶科技、炬光科技等企业）。

PCB：从PCB产业链8月最新数据来看，整个行业景气度仍然强劲，不过值得注意的是从上游到下游同环比增幅都有所下降，而按照传统淡旺季分配来讲，Q3应为旺季、环比淡季Q2应该景气度更高，目前来看整个三季度旺季呈现出景气度承压状态，根据我们产业链跟踪，主要原因来自于家电、消费类需求增长放缓，整机库存攀高，Q3整个行业进入缓慢修整状态，我们认为后续变化还需要进一步跟踪才能够判断。

被动元件：从被动元件的周期性来看，业绩维度：23年业绩持续改善，24H1环比提升，且Q3环比持平/略增；库存维度：22年原厂及渠道去库存完成，23年至今产业链库存健康，目前原厂保持合理水平；交期维度：陶瓷电容交期基本维稳，供需呈现修复持稳；稼动率：行业整体Q2稼动率提升，国内MLCC厂商稼动率打满，台系稼动率提升。需求端上半年家电、AI服务器比较旺盛，消费有补库需求，安防、车规、工控需求比较稳定。

后续展望，短期结合下游需求，整体Q3季节性表现一般，可能出现结构性涨价，普遍的价格弹性仍需要等待需求明显恢复，24上半年PC、手机补库拉货，AI服务器订单拉动，安防、车规、工控需求比较稳定；下半年AI PC订单有望启动，家电、汽车需求仍还不错。长期关注国产替代成长性：1) 龙头公司国产替代加速，预计仍能够环比增长。比如龙头公司三环扩产加速，顺络份额提升，洁美三星放量。2) AI对应的产品升级。

大尺寸电容方面，2023年由于新能源产业链去库降本传导，消费、工业需求一般，铝电解电容、薄膜电容均承担了较大的价格压力，且影响了23H2的订单量和订单节奏。目前产业链已到了去库尾声，价格已到底部，后续降价幅度可控，需求端，新能源应用尤其海外户储的拉货需求已有所增长，叠加消费、工业类需求回暖，新能源汽车需求增速持续，下半年大尺寸电容公司的业绩有望进一步改善。

面板LED：根据TrendForce，10月上旬面板报价，大陆面板厂十月执行控产动作，叠加家电以旧换新政策带动，10月电视面板报价可望转为持平。结合需求情况，分尺寸来看，10月份32吋、43吋跌势已告尾声；50吋、55吋不排除有跌价可能；65吋、75吋有望保持稳定。显示器面板价格因为需求走弱有一定价格下跌压力，NB面板价格有望持平。后续需求端将迎来促销旺季，双11、双12、黑五，有一定的促销需求，但是品牌厂在电视面板采购仍在进行库存管控，预计促销拉货力度不会太强。建议关注京东方A、TCL科技。

OLED：看好上游国产化机会。国内OLED产能释放、高世代线规划带动上游设备材料厂商需求增长+国产替代加速。8.6代线单线有机发光材料用量远高于6代线。有机发光材料技术壁垒高、海外专利垄断，设备端蒸镀机、掩膜版美日企业主导，国内供应商正在加速面板厂导入验证，目前8.6代线面板厂规划即三星、LG、京东方、维信诺，大陆话语权增强也在加速上游国产化进程。国内厂商加速下游面板厂配套合作、导入验证，建议关注奥来德、莱特光电、京东方A、维信诺。

IC设计：存储大厂转向DDR5/HBM，A股利基型存储厂商迎来发展机会。供给端：我们认为，随着主流存储持续涨价，三大厂商库存持续消化，资金回笼后重点投向DDR5及HBM等未来需求强劲的领域，将加快退出利基存储市场。利基存储市场主要包括利基DRAM（DDR2、DDR3、小容量DDR4）、Nor Flash和SLC NAND等。市场参与厂商主要包括三星、海力士、美光，其他为台系的南亚科、华邦电、旺宏以及大陆的长鑫、兆易创新、北京君正、普冉股份、东芯股份、恒烁股份等。需求端：利基存储器主要应用于TV、家电、安防、IOT等消费类需求以及基站、工业、汽车等，今年一季度以来非手机类消费电子特别是家电、耳机、IOT、电子烟等终端需求较快复苏，有望对利基存储器带来需求。我们认为随着大厂产能加速转向DDR5、HBM等大容量高带宽存储器，而随着终端需求复苏，利基市场有望迎来短期的产能紧缺，价格迎来上扬。1) 利基存储龙头（DRAM+NorFlash+SLCNAND）：看好兆易创新；2) NorFlash厂商：建议关注普冉股份、恒烁股份；3) SLC NAND厂商：建议关注东芯股份；4) 汽车及工业类DRAM龙头：建议关注北京君正。



半导体代工&IDM：台积电 8 月营收同比增长 33%，环比减少 2.4%。联电 6 月营收同比增长 8.9%。中芯国际 2024 年三季度营收指引为环比增长 13-15%。中芯国际 24Q2 营收 19 亿美元，同比+21.8%，环比+8.6%，毛利率为 13.9%，净利润 1.65 亿美元，同比-59.1%，环比+129.2%。整体而言我们看好中芯国际作为国内晶圆代工龙头，逆全球化下为国产芯片产业链的基石，港股 PB 存在低估。

封测：先进封装需求旺盛，重视产业链投资机会。台积电在法说会上表示，AI 相关的先进封装产能需求很多。之前指引为今年先进封装产能翻倍，但现在来看可能是不止翻倍，供给还是很紧张到 25 年，希望 26 年能有所缓解，客户需求非常旺盛。台积电 24 年 Capex 预期为 30~32B，其中 70~80%是用于先进制程，10~20%是特色工艺，10%是先进封装等，25 年 CoWoS 产能预估较 2024 年翻倍或翻倍以上。国产算力需求旺盛，有望拉动国内先进封装产业链。算力需求旺盛，地缘政治因素影响下，算力端自主可控成为国产算力核心发展方向。寒武纪、华为昇腾等 AI 算力芯片需求旺盛，先进封装产能紧缺，持续扩产背景下先进封装产业链有望深度受益。此外，HBM 产能紧缺，国产 HBM 已取得突破，看好相关产业链标的。建议关注：甬矽电子、长电科技、通富微电、利扬芯片、伟测科技；封测设备及耗材：长川科技、金海通、和林微纳。

半导体设备：根据 SEMI 2024 年 9 月 26 日最新发布的报告来看，全球 300mm 晶圆厂扩产有望重回爆发式增长。全球范围内，300mm（12 寸）晶圆厂设备支出主要是由半导体晶圆厂的区域化以及数据中心和边缘设备中使用的人工智能（AI）芯片需求不断增长推动的。SEMI 预计将在 2024 年增长 4% 至 993 亿美元，并在 2025 年进一步增长 24% 至 1232 亿美元，首次超过 1000 亿美元，预计 2026 年支出将增长 11% 至 1362 亿美元，随后在 2027 年增长 3% 至 1408 亿美元。分区域来看，中国是最大的下游市场，2024 年中国半导体设备市场规模将达 450 亿美元，未来三年将投资超过 1000 亿美元。

半导体材料：伴随着国内半导体行业回暖，下游晶圆厂稼动率回升，半导体材料的用量增加；同时国内厂商国产化替代加速，新客户导入顺利，新产品逐步放量增长。三季度来看，材料端营收和利润增长可观。由于美国杜邦等公司采取制裁措施，材料在供应安全方面的风险在增加。长期看好平台化材料公司，建议关注鼎龙股份、雅克科技，安集科技等。

五、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险：科技巨头公司布局 AI，存在未来行业竞争进一步加剧、AI 产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险：全球范围内的贸易摩擦不断升级，若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级，可能会导致相关企业的核心环节受限。

上游原材料价格上涨的风险：虽然上游原材料（铜、CCL 等）的价格已经有所下滑，若原材料价格下滑幅度不及预期或者节奏较慢，盈利修复将不及预期。

终端需求不及预期的风险：消费类智能手机创新乏力，对产业链拉动低于预期，换机周期较长；若新能源（电动汽车、风电、光伏、储能）需求不及预期，电动车销量下滑，光储装机量不及预期，可能会对相关公司业绩产生影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究