

消费电子

 证券研究报告
 2024年11月07日

24Q3 季报总结：果链业绩稳健增长，看好 25 年苹果 AI 带动新一轮产品周期开启

消费电子终端 24Q3 销量情况：智能手机：苹果手机 24Q3 出货量增长稳健，增速相比 24Q2 有所放缓，安卓出货量增速有所放缓，受基数效应和今年部分品牌高端旗舰机型较去年推出节奏有所推迟影响；2) PC：2024Q3 PC 出货量为 66.4 百万台，yoy+1.3%，相比于 Q2 季度 yoy+1.2% 增速持平，PC 市场延续缓慢复苏趋势。

24Q3 消费电子整体收入增速进一步提升，利润增速有所放缓，盈利能力环比略有改善，同比有所下滑，主要受毛利率下滑和汇兑损失财务费用增加影响，消费电子行业扩产呈现一定复苏趋势。1) 品牌消费电子：消费电子行业扩产呈现一定复苏趋势。安克创新：受益于海外市场线上需求高景气叠加公司产品竞争力持续提升和新产品持续扩充，24Q3 收入和利润快速增长。传音控股：24Q3 收入略有下滑，归母净利润下滑明显。归母净利润主要受市场竞争以及供应链成本综合影响承压明显；2) **苹果消费电子零部件供应链：**苹果供应链厂商 Q3 收入延续快速增长趋势，利润增速受到毛利率下降和汇兑损失导致财务费用增加影响，持续看好苹果创新周期开启对板块业绩提振。立讯精密：内生外延带动第三季度收入增长提速，盈利能力短期受到立铠部分产品表现不及预期并表两家新公司影响，公司指引 24Q4 利润稳健增长。工业富联：AI 持续带动收入快速增长，利润增速主要受到汇兑影响；鹏鼎控股：消费电子产品逐步温和复苏叠加公司汽车及服务产品增速明显驱动公司营收增长，Q3 汇兑损失对于利润增速影响较大；蓝思科技：持续推进产业链垂直整合，24Q3 单季度营收创新高；领益智造：新产品收入规模提升对于整体毛利率有一定拖累，24Q3 毛利率同比有所下滑，环比持续改善；3) **安卓消费电子零部件供应链：**低毛利项目出货叠加部分物料涨价影响 ODM 环节毛利率表现，闻泰 ODM 业务上半年承压明显业绩亏损，24Q3 盈利能力率先修复环比减亏，行业盈利能力有望 24Q4 修复向上。

元件及光学光电子板块 24Q3 业绩回顾：1) 被动元件：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。24Q3 PCB 板块收入和利润增长加速，24Q3 SW 被动元件板块收入同比增长 18%，板块利润同比增长 25%，增长提速；2) **PCB：**24Q3 PCB 板块收入和利润增速有所放缓，24Q3 SW PCB 板块收入同比增长 18%，板块利润同比增长 6%，增速有所放缓，二季度原材料涨价部分反映在三季度成本增加，影响行业整体毛利率表现，AI 持续驱动 PCB 服务器和交换机下游成长；3) **面板：**24Q3 SW 面板板块收入同比持平，利润同比下滑 22%，盈利能力持续承压，预计国内有效刺激需求淡季价格持稳，看好明年顺周期业绩弹性；4) **LED：**2024Q3 SWLED 板块收入同比下滑 1%，板块利润同比下滑 42%，行业盈利能力承压明显，持续看好 miniled 等新产品放量对于产业链业绩拉动；5) **光学元件：**24Q3 SW 光学元件板块收入同比增长 8%，板块利润同比增长 76%。水晶光电业绩环比表现亮眼，主要受益于毛利率提升和费用率下降。

建议关注：

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(与电新组联合覆盖)、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；

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；

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、深科技、质中科技、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、安金世纪、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、智立方、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(金属材料组与机械组联合覆盖)、精研科技、统联精密、科森股份、凯盛科技(与建材建材组联合覆盖)、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(计算机与汽车联合覆盖)、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、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

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 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524100001
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:库克访华、苹果 AI 上线在即,看好产品创新大周期及其在华供应链》2024-10-28
- 《消费电子-行业研究周报:iPhone 16 等待时间缩短部分受去年供给侧扰动影响,持续看好苹果三年创新周期》2024-09-26
- 《消费电子-行业研究周报:苹果 AI 手机及华为三折叠发布,看好硬件创新与换机周期共振带动产业链机遇》2024-09-17

内容目录

1. 周观点：24Q3 季报总结：果链业绩稳健增长，看好 25 年苹果 AI 带动新一轮产品周期开启.....	4
1.1.1. 智能手机：苹果 24Q3 增长稳健，安卓增速有所放缓.....	4
1.1.2. PC：PC 市场延续缓慢复苏趋势.....	5
1.2. 消费电子公司 24Q3 业绩总结.....	5
1.2.1. 品牌消费电子：传音业绩承压，市场和产品拓展带动安克创新高增长.....	7
1.2.2. 苹果供应链：持续看好苹果创新周期开启对板块业绩提振.....	7
1.2.3. 安卓供应链：低毛利项目出货叠加部分物料涨价影响 ODM 盈利表现.....	9
1.3. 元件及光学光电子板块 24Q3 业绩总结.....	9
1.3.1. 被动元件：行业呈现持续复苏趋势，24Q3 景气度延续 24H1 良好趋势.....	9
1.3.2. PCB：AI 驱动成长，行业收入增速放缓，Q2 原材料涨价影响毛利率表现.....	10
1.3.3. 面板：国补有效刺激需求淡季价格持稳，看好明年顺周期业绩弹性.....	11
1.3.4. LED：行业盈利能力承压明显，看好 miniled 等新品放量.....	12
1.3.5. 光学元件：延续复苏趋势，水晶光电业绩增速亮眼.....	13
1.4. 行情与持仓情况.....	14
2. 细分板块跟踪.....	16
2.1. 智能手机光学月度出货量跟踪.....	16
2.2. 主要面板尺寸价格跟踪.....	17
3. 风险提示.....	18

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）.....	5
图 6：24Q3 全球台式机和笔记本电脑出货量（市场份额和年增长率）.....	5
图 7：SW 消费电子行业单季度营收（亿元）及增速（右轴）.....	5
图 8：SW 消费电子行业单季度归母净利润及增速（右轴）.....	5
图 9：SW 消费电子行业毛利率和净利率情况.....	6
图 10：SW 消费电子行业截至季度末存货及增速（右轴）.....	6
图 11：SW 消费电子行业截至季度末在建工程及增速（右轴）.....	6
图 12：SW 消费电子行业截至季度末固定资产及增速（右轴）.....	6
图 13：SW 消费电子行业截至季度末资本开支及增速（右轴）.....	6
图 14：SW 消费电子品牌季度业绩情况.....	7
图 15：苹果供应链季度业绩情况.....	8
图 16：安卓供应链季度业绩情况.....	9
图 17：SW 被动元件板块单季度营收及增速（右轴）.....	9

图 18: SW 被动元件板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	9
图 19: SW 被动元件季度业绩情况	10
图 20: SW PCB 板块单季度营收及增速 (右轴)	11
图 21: SW PCB 板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	11
图 22: SW PCB 季度业绩情况	11
图 23: SW 面板行业单季度营收及增速 (右轴)	12
图 24: SW 面板行业单季度归母净利润及增速 (右轴)	12
图 25: SW 面板行业季度业绩情况	12
图 26: SW LED 板块单季度营收及增速 (右轴)	13
图 27: SW LED 板块单季度归母净利润及增速 (右轴)	13
图 28: SW LED 行业季度业绩情况	13
图 29: SW 光学元件行业单季度营收及增速 (右轴)	13
图 30: SW 光学元件行业单季度归母净利润及增速 (右轴)	13
图 31: SW 光学元件行业季度业绩情况	14
图 32: 申万行业指数: 市盈率: 消费电子	14
图 33: 申万行业指数: 市盈率: 元件	14
图 34: 申万行业指数: 市盈率: 光学光电子	15
图 35: 舜宇光学手机镜头月度出货量	16
图 36: 舜宇光学手机摄像模组月度出货量	16
图 37: 丘钛科技摄像头模组月度出货量	16
图 38: 丘钛科技指纹识别模组月度出货量	16
表 1: 消费电子和元件和光学光电子板块 24Q3 基金持仓比例前二十	15
表 2: 2024 年 10 月 Smartphone&Tablet 面板价格	17
表 3: 2024 年 10 月 IT 面板价格	17
表 4: 2024 年 10 月 TV 面板价格	18

1. 周观点：24Q3 季报总结：果链业绩稳健增长，看好 25 年苹果 AI 带动新一轮产品周期开启

1.1.1. 智能手机：苹果 24Q3 增长稳健，安卓增速有所放缓

1) 苹果手机 24Q3 增长稳健，增速相比 24Q2 有所放缓，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%；24Q3 苹果手机出货量为 56 百万台，yoy+4.5%，增速有所放缓；

2) 安卓增速有所放缓，受基数效应和今年部分品牌高端旗舰机型较去年推出节奏有所推迟影响：24Q2 销量 2.4 亿台，与 Q1 总体持平，yoy+7.8%；24Q3 安卓手机的销量为 2.6 亿台，yoy+4.4%，增速有所放缓。2023 年 mate 60 8 月发布，今年 mate 旗舰系列推出节奏有所推迟。

图 1：苹果智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）



图 2：安卓智能手机单季度全球出货量及增速（右轴）

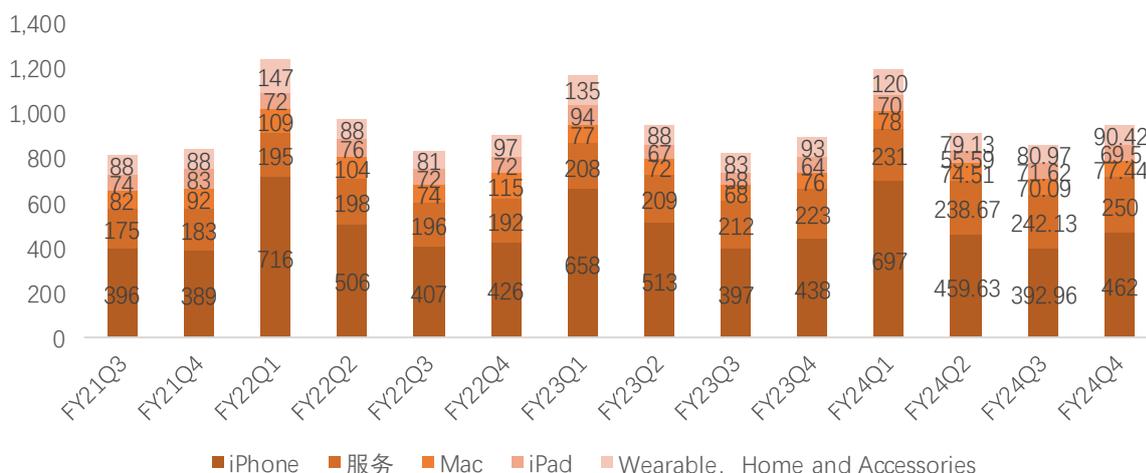


资料来源：IDC、天风证券研究所

资料来源：IDC、天风证券研究所

FY24Q4 iPhone 收入创季度新高，同比增长 6%，iPhone 收入在各个地区都有增长。随着 Apple intelligence 的引入，iPhone 新时代开启。iPhone 活跃安装数在总量以及各个地区都创历史新高。FY24Q4 中国地区的收入基本持平，部分受益于汇率因素的改善。

图 3：苹果不同产品品类单季度营收（亿美元）

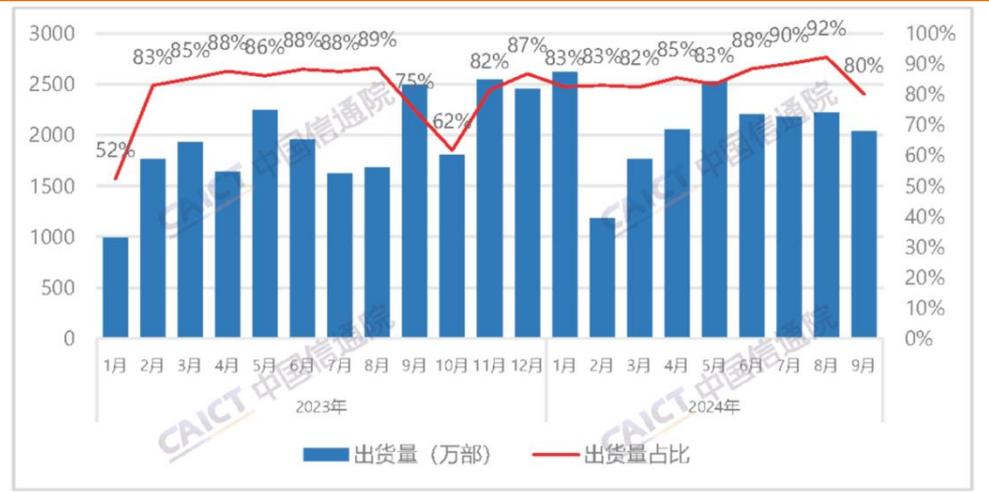


资料来源：苹果财报、天风证券研究所

国内智能手机市场复苏有所放缓，后续有望受益于新机效应（搭载高通 Gen 4 的安卓旗舰机型，小米 15 等于 10 月底陆续推出）复苏。2024 年 1-9 月，国内市场手机出货量 2.20 亿部，同比增长 9.9%，9 月国内市场手机出货量 2537.1 万部，同比下降 23.8%。2024 年 1-9 月，国产品牌手机出货量 1.88 亿部，同比增长 15.2%；9 月，国产品牌手机出货量 2035.9

万部，同比下降 18.4%。

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：C114 通信网、中国信息通信研究院、天风证券研究所

1.1.2. PC：PC 市场延续缓慢复苏趋势

全球 PC 市场延续正增长趋势，增速持平。2024Q3，PC 出货量为 66.4 百万台，yoy+1.3%，相比于 Q2 季度 yoy+1.2% 增速持平。分品类来看，笔记本电脑出货量（包括移动工作站）达到 5350 万台，同比增长 2.8%，而台式机出货量（包括台式工作站）同比下降 4.6%，达到 1290 万台。在接下来的 12 个月里，Windows PC 的安装基础的很大一部分仍然需要更新，因为在 Windows 10 于 2025 年 10 月的生命周期结束之前，大部分 Windows PC 的安装基础仍需更新。

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 6：24Q3 全球台式机和笔记本电脑出货量(市场份额和年增长率)

Vendor	Q3 2024		Q3 2023		Annual growth
	shipments	market share	shipments	market share	
Lenovo	16,490	24.8%	16,036	24.5%	2.8%
HP	13,572	20.4%	13,513	20.6%	0.4%
Dell	9,847	14.8%	10,255	15.6%	-4.0%
Asus	5,513	8.3%	4,762	7.3%	15.8%
Apple	5,114	7.7%	6,197	9.5%	-17.5%
Others	15,848	23.9%	14,796	22.6%	7.1%
Total	66,384	100%	65,557	100%	1.3%

资料来源：Canalys、天风证券研究所（注：出货量单位为千台）

1.2. 消费电子公司 24Q3 业绩总结

24Q3 消费电子整体收入增速进一步提升，利润增速有所放缓，盈利能力环比略有改善，同比有所下滑，主要受毛利率下滑和汇兑损失财务费用增加影响。24Q3 消费电子行业公司实现营收 4629 亿元，同比增长 26.4%，营收同比增速较 24Q2 进一步提升，实现归母净利润 200 亿，同比增长 6.2%，归母净利润同比增速有所下滑。按照整体法计算，24Q3 SW 消费电子行业公司毛利率为 11.92%，同比下滑 2.31pct，环比增长 0.11pct，净利率为 4.31%，同比下滑 0.82pct，环比增长 0.36pct，行业整体盈利环比略有改善。

图 7：SW 消费电子行业单季度营收（亿元）及增速（右轴）

图 8：SW 消费电子行业单季度归母净利润及增速（右轴）

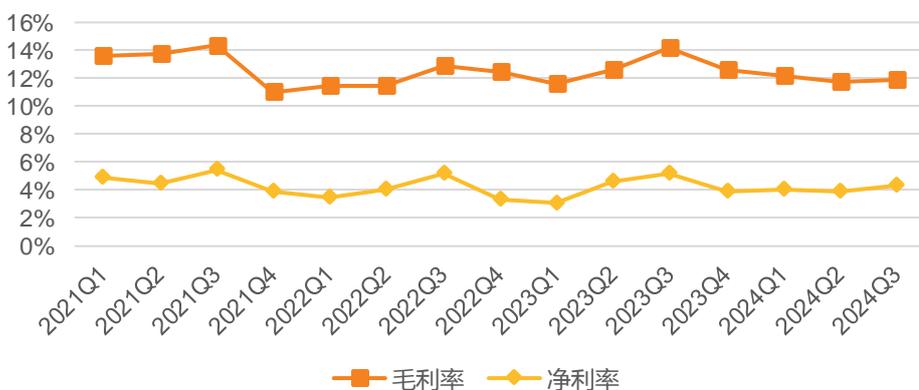


资料来源: wind、天风证券研究所



资料来源: wind、天风证券研究所

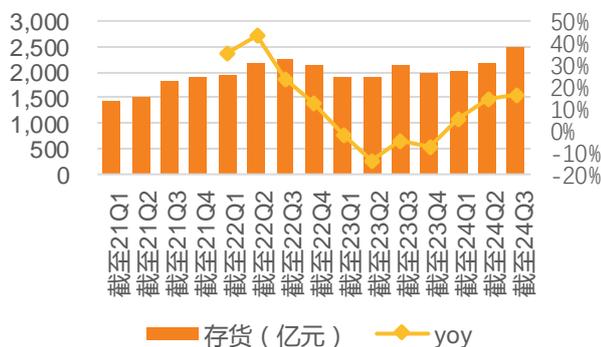
图 9: SW 消费电子行业毛利率和净利率情况



资料来源: wind、天风证券研究所

消费电子行业扩产呈现一定复苏趋势。截至 24Q3，消费电子行业存货为 2485 亿元，同比增长 16%，存货规模增速低于收入规模增速，但同比增速较上一季度有所提升。在建工程为 321 亿元，yoy+8%，行业扩产呈现一定复苏趋势。固定资产为 2279 亿元，yoy+8%，资本开支为 159 亿元，yoy+8%，体现行业整体投入呈现一定复苏趋势。

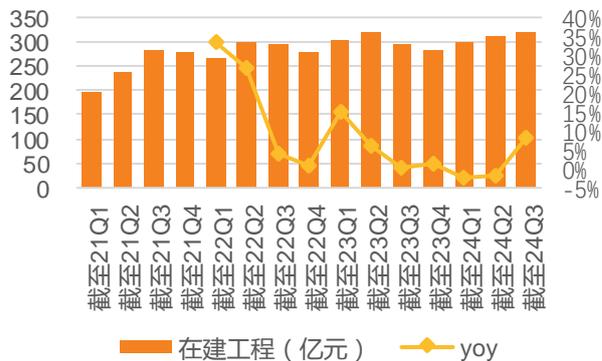
图 10: SW 消费电子行业截至季度末存货及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

图 12: SW 消费电子行业截至季度末固定资产及增速 (右轴)

图 11: 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 13: 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：传音业绩承压，市场和产品拓展带动安克创新高增长

24Q3 品牌消费电子板块整体呈现增长趋势，增速较二季度进一步放缓。

传音控股：24Q3 收入略有下滑，归母净利润下滑明显。归母净利润主要受市场竞争以及供应链成本综合影响，2024 年第三季度收入及毛利率有所下降，毛利额同比减少所致。24Q3，公司的毛利率为 21.72%，环比 24Q2 有所增长。

安克创新：受益于海外市场线上需求高景气叠加公司产品竞争力持续提升和新产品持续扩充，24Q3 收入和利润快速增长。24Q3 公司实现营业收入 68.00 亿元，yoy+44.05%；归母净利润 5.99 亿元，yoy+52.44%；扣非归母净利润 5.37 亿元，yoy+41.98%。24Q3 收入和利润快速增长得益于海外市场线上需求较为景气，亚马逊 Prime 会员大促日销量再创历史新高；同时也受益于公司专注发展核心业务，持续推出创新产品、提升产品竞争力，消费级储能等新赛道也持续贡献收入增量。

视源股份：教育业务受采购需求疲软等因素影响有所下滑，部件业务和企业服务业务保持稳健增长。24Q3 公司实现营业收入 70.32 亿元，yoy-0.19%；实现归母净利润 4.36 亿元，yoy-5.11%。分业务看，公司部件业务 Q3 继续保持稳健增长势头。其中，液晶显示主控板卡等相关业务持续增长，生活电器业务保持高速增长态势，汽车电子保持平稳发展。教育业务方面，受采购需求疲软等因素影响，Q3 交互智能平板出货量有所承压，使得教育业务整体营收有所下降，但同比降幅较上半年已有所收窄，市场份额依旧保持绝对领先。同时，交互智能平板均价环比基本稳定，毛利率进一步企稳。希沃教学终端、希沃录播等产品继续保持快速增长，收入贡献不断增加，希沃魔方等软件业务亦持续发展。企业服务业务方面，Q3 收入继续保持稳健增长。会议平板的行业领先地位进一步巩固。音视频会议终端、数字标牌等产品业务保持良好发展态势。

图 14：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				净利润				归母净利润				净资产				经营性现金流			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy
002045.SZ	国光电器	17.68	25%	26.62	46%	13.99	0.55	14.84	(2.03)	4.29	0.23	5.24	(8.33)	0.76	3.2%	1.39	-44%	1.13	32%	2.56	414%	(2.75)	-310%	0.27	-85%
002351.SZ	漫步者	7.01	8%	7.66	14%	42.36	4.68	38.27	(0.14)	17.38	0.24	17.33	0.31	1.11	13%	1.18	15%	0.03	-40%	0.01	-73%	1.68	-31%	1.11	-47%
002841.SZ	视源股份	56.25	23%	70.32	0%	22.54	(5.16)	21.57	(2.36)	5.59	(1.30)	6.81	(0.05)	3.17	-1%	4.36	-5%	2.09	-37%	1.81	-38%	2.51	-40%	9.72	-35%
002888.SZ	惠威科技	0.53	-6%	0.75	29%	32.21	1.04	36.91	3.52	1.24	3.27	7.45	1.57	0.01	158%	0.06	63%	0.04	460%	0.01	-88%	0.02	-27%	0.24	98%
300866.SZ	安克创新	52.71	42%	68.00	44%	45.23	0.55	42.99	(0.47)	10.98	(3.25)	9.18	0.38	5.61	9%	5.99	52%	0.25	20%	0.34	87%	6.60	381%	8.10	155%
301189.SZ	奥尼电子	1.24	-3%	1.36	-11%	21.50	(3.25)	21.86	(5.10)	(10.81)	(11.73)	(10.77)	(10.19)	(0.13)	-1075%	(0.14)	-2827%	0.52	-15%	0.47	1%	0.19	38%	(0.14)	-162%
688007.SH	龙峰科技	6.36	4%	6.38	11%	30.08	(9.36)	30.42	(8.49)	(6.96)	(13.60)	4.20	(1.92)	(0.34)	-155%	0.32	-40%	0.16	-34%	0.25	-21%	(0.91)	-160%	1.51	60%
688036.SH	传音控股	171.15	9%	166.93	-7%	20.89	(4.34)	21.72	(3.48)	7.18	(2.85)	6.44	(3.61)	12.26	-22%	10.51	-41%	0.69	-28%	1.00	-47%	(0.84)	-126%	26.33	-41%

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：持续看好苹果创新周期开启对板块业绩提振

苹果供应链厂商 Q3 收入延续快速增长趋势，利润同比增速受 24Q3 汇兑损失导致财务费用增加影响，持续看好苹果创新周期开启对板块业绩提振。

立讯精密：内生外延带动第三季度收入增长提速，盈利能力短期受到立铠部分产品表现不及预期并表两家新公司影响，公司指引 24Q4 利润稳健增长。24Q3 公司实现收入 736 亿，同比增长 27%，实现归母净利润 37 亿，yoy+22%，第三季收入增长提速主要受益于：1) 消费电子板块，电脑周边设备等传统产品保持稳健成长，海外头部客户推出的新产品也为

公司带来了明显的成长动能；2) 汽车以及通讯板块成长的速度也非常明显；3) 外延扩张也为公司的营收增长做出贡献，比如公司投资并购的 Qorvo、Cosmo 相关主体。预计 24Q4 实现归母净利润 40.68~46.16 亿元，yoy+14%~29%，实现扣非归母净利润 33.69~45.96 亿元，yoy+7%~46%。

工业富联：AI 持续带动收入快速增长，利润增速主要受到汇兑影响。24Q1-3 公司云计算业务整体营业收入同比增长 71%，其中，AI 服务器营业收入较上年增长 228%，占整体服务器营收比重提升至 45%，24Q3 单季度 AI 服务器占整体服务器营业收入比重提升至 48%，占比持续逐季提升，呈现一季优于一季趋势。通用服务器出货亦持续回温，2024Q1-3 营业收入同比增长 22%；云服务商 2024Q1-3 营业收入同比增长 76%，营业收入比重为 46%。网络通讯业务增长主要来自于 400/800G 交换机、WiFi 及 SmartNIC/DPU 板卡。其中数据中心 400/800G 高速交换机 2024 年第三季度单季度营业收入同比增长 128%，环比增长亦达 27%；相关业务 2024 年前三季度营业收入较上年增长近 60%。SmartNIC/DPU 等板卡 2024 年前三季度营业收入同比增长 200%。若扣除汇兑影响，则归母净利润同比增长 11%。

鹏鼎控股：消费电子产品逐步温和复苏叠加公司汽车及服务器产品增速明显驱动公司营收增长，Q3 汇兑损失对于利润增速影响较大。24Q1-3 公司通讯电子/消费电子/汽车及服务器产品分别实现营收 157.76/69.12/7.29 亿元，yoy+9.53%/+22.03%/+102.52%，24Q3 公司产品销售毛利率环比提升 8.14pct 至 23.62%，盈利能力有所恢复。Q3 汇兑损失对于单季度利润增速影响较大，受人民币升值影响，公司 24Q3 汇兑损失达到 2.2 亿元，而去年同期有 8 百万的汇兑收益，跟去年同期相比，汇兑对三季度单季利润的负向影响约为 2.3 亿元。

蓝思科技：持续推进产业链垂直整合，24Q3 单季度营收创新高。24Q3 营业收入达到 173.61 亿元，为有史以来三季度的最高水平，同比增长 27.37%；归母净利润 15.10 亿元，同比增长 37.85%；扣非归母净利润 14.37 亿元，同比增长 45.84%；毛利率 21.43%，较去年同期上升 1 个百分点。24Q3 通过持续深化产业链垂直整合，为更多客户开发及量产智能手机、支付终端等智能设备，带动公司销售规模增长，并进一步提升结构件的市场份额，公司智能手机与电脑类产品收入增速较快。通过自动化升级改造和精益生产能力提升，公司毛利率水平持续提升。9 月下旬汇率变化较大，大约对利润产生了 1 亿+影响。

领益智造：新产品收入规模提升对于整体毛利率有一定拖累，24Q3 毛利率同比有所下滑，环比持续改善。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。24Q3 财务费用较去年同期增长 2.2 亿，主要是由于汇兑损失增加导致。

图 15：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								
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q2 yoy (%)	24Q3 yoy (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 yoy (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q3	24Q3 yoy					
002475	立讯精密	511.91	7%	735.79	27%	12.69	1.42	11.75	(2.01)	6.23	0.76	5.47	(0.66)	29.25	25%	36.79	22%	27.06	-14%	26.88	9%	32.45	-38%	42.74	-368%
601231	环旭电子	138.94	0%	166.21	3%	10.12	0.42	9.76	(0.53)	3.15	(0.71)	4.50	-8%	5.13	-18%	2.78	-23%	3.57	-11%	3.52	-7%	5.01	39%		
002938	鹏鼎控股	64.40	32%	103.60	16%	15.48	0.73	23.62	0.78	4.46	(3.62)	11.48	(0.09)	2.87	-27%	11.90	15%	8.53	5%	6.62	-8%	7.99	-52%	1.28	-76%
002384	东山精密	88.84	24%	98.38	11%	12.60	0.42	14.65	(0.16)	3.04	(1.90)	5.16	(0.59)	2.71	-23%	5.07	0%	7.59	-35%	8.33	-25%	5.31	-35%	7.69	-29%
601138	工业富联	1474.03	46%	1702.82	40%	6.00	(0.97)	6.97	(2.32)	3.08	(0.91)	3.76	(1.43)	45.54	13%	64.02	1%	21.45	21%	27.61	40%	(3.94)	-107%	(6.60)	-112%
002241	歌尔股份	210.70	0%	292.64	2%	13.63	5.97	11.36	1.21	3.91	2.48	3.75	2.14	8.46	168%	11.20	138%	10.10	-49%	9.73	-43%	9.39	-52%	1.86	-86%
000049	德赛电池	48.35	7%	60.27	19%	10.47	1.97	9.69	(0.66)	0.44	(1.64)	1.50	(2.05)	0.64	-37%	1.14	-39%	3.88	0%	2.85	-19%	(3.92)	-174%	(4.65)	-266%
300207	欣旺达	129.43	10%	143.60	19%	16.64	1.48	15.07	0.71	2.98	(1.53)	1.01	0.34	5.05	-16%	3.88	6%	13.21	5%	13.46	33%	10.13	396%	8.98	-51%
300951	博硕科技	3.00	19%	4.07	-1%	31.80	(1.74)	38.57	(4.05)	11.28	(2.81)	16.30	(7.30)	0.37	-4%	0.65	-34%	0.28	-16%	0.45	-18%	0.63	-201%	(0.13)	-87%
002947	恒铭达	5.16	62%	7.58	41%	31.16	3.05	36.33	1.92	18.15	1.53	19.44	0.71	0.93	76%	1.47	46%	0.12	-66%	0.39	9%	1.64	2%	(0.76)	-210%
300684	中石科技	3.45	4%	4.52	45%	28.06	6.09	33.02	5.27	9.41	5.38	15.32	9.16	0.33	141%	0.69	252%	0.05	-65%	0.08	-54%	0.31	-4%	0.21	-48%
688093	世华科技	1.76	34%	2.58	45%	57.89	0.41	57.45	(5.51)	35.49	(1.97)	35.69	(6.67)	0.62	27%	0.92	22%	0.46	-16%	0.34	-68%	0.36	-16%	0.09	235%
300115	长盈精密	37.52	29%	44.06	14%	18.23	0.64	20.00	(1.46)	3.73	4.92	3.99	0.08	1.24	346%	1.61	21%	3.23	-10%	4.25	30%	2.63	-295%	0.57	-95%
002600	领益智造	93.21	15%	123.65	32%	15.02	(5.46)	17.21	(4.20)	2.48	(4.95)	5.76	(0.90)	2.31	-62%	7.13	15%	8.40	78%	8.01	116%	6.94	-38%	(3.29)	-195%
300433	蓝思科技	133.68	29%	173.61	27%	16.44	(0.42)	21.43	1.00	4.23	(0.59)	8.80	0.76	5.52	13%	15.10	38%	13.77	7%	13.97	-7%	13.38	10%	29.22	-1840%
300136	信维通信	18.88	17%	26.48	18%	17.15	0.82	23.76	(4.82)	2.65	(0.33)	12.45	(1.91)	0.51	6%	3.30	2%	2.16	194%	3.44	41%	0.60	-90%	1.45	-17%

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：低毛利项目出货叠加部分物料涨价影响 ODM 盈利表现

ODM 环节，低毛利项目出货叠加部分物料涨价影响毛利率表现，预计 24Q4 开始逐步修复，闻泰上半年产品集成业务承压明显业绩亏损，24Q3 盈利能力先修复环比减亏。

闻泰科技：24Q3 ODM 业务实现收入为 157.30 亿元，同比增长 45.58%，环比增长 14.79%，毛利率为 3.8%，环比提升 1.8 个百分点，盈利能力修复明显，主要通过客户端涨价、物料端降本和提升生产制造端及运营效率实现，扣除可转债利息费用后净利润为 -2.49 亿元，环比改善明显，扣除可转债费用和汇兑损益的影响后，净利润大幅改善，相较于第二季度改善近 3 亿元。

华勤技术：24Q3 实现单季度 366 亿收入，同环比大幅增长，主要受益于服务器、高速网络交换机、AIoT 等业务有较高增速，同时智能手表、穿戴设备保持良好增长；毛利率主要受手机行业竞争加剧、部分物料价格上涨和低毛利率的数据中心业务占比提升影响。后续随着新产品发货，盈利能力有望修复。

龙旗科技：24Q3 公司实现营业收入 126.40 亿元，yoy+92.97%；实现归母净利润 0.92 亿元，yoy-46.66%。24Q3 公司整体营业收入同比增长较快，市场份额持续增长。受到原材料涨价以及部分低毛利项目出货量较大的影响毛利率有所下滑，预计 24Q4 毛利率将会逐渐改善。

图 16：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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy
600745	闻泰科技	173.42	17%	195.71	29%	9.72	(7.58)	10.95	(6.45)	(0.02)	(5.49)	1.41	(4.15)	(0.03)	-100%	2.74	-68%	8.45	-39%	6.71	-7%	24.46	89%	8.98	-38%
603296	华勤技术	231.69	1%	366.12	45%	10.28	(0.42)	7.63	(3.20)	2.95	(0.04)	2.06	(0.65)	6.86	-1%	7.59	8%	5.86	80%	4.13	44%	0.51	-94%	0.98	-266%
603341	龙旗科技	119.44	81%	126.40	93%	6.06	(5.04)	5.38	(5.29)	1.75	(2.01)	0.71	(1.91)	2.11	-15%	0.92	-47%	1.55	64%	1.39	-42%	0.95	-151%	1.14	-77%
300976	达瑞电子	6.44	121%	6.75	87%	24.75	(2.63)	26.31	0.30	11.51	6.56	11.21	3.05	0.74	395%	0.77	154%	0.55	370%	0.57	89%	0.56	467%	0.15	-40%
002962	五方光电	3.04	40%	2.98	15%	15.08	(1.46)	16.59	1.58	6.37	(3.36)	7.70	3.11	0.19	-7%	0.23	105%	0.08	4%	0.09	-49%	0.50	2602%	0.24	-45%
300602	飞荣达	11.87	18%	12.54	11%	18.62	(1.01)	18.97	(1.01)	2.61	0.14	3.27	(0.32)	0.33	13%	0.47	5%	0.60	92%	0.70	-45%	0.57	-38%	0.40	-52%
002845	同兴达	20.30	-2%	26.27	11%	7.20	(0.21)	7.62	(0.09)	0.47	(3.15)	2.03	1.71	0.10	-86%	0.55	631%	0.89	-38%	0.82	-64%	1.29	-78%	(0.51)	102%
688772	珠海冠宇	27.98	-10%	31.70	3%	24.15	(1.24)	28.28	(0.55)	2.13	(6.17)	4.24	1.01	0.92	-67%	1.66	11%	6.91	-5%	5.91	-11%	2.18	-60%	8.22	21%
301121	紫建电子	2.64	7%	3.27	31%	26.10	13.36	32.38	9.99	3.97	7.70	9.95	7.34	0.10	214%	0.33	398%	0.55	54%	0.56	98%	0.08	-131%	(0.05)	-111%
300686	智动力	3.90	20%	4.16	13%	7.60	3.52	9.65	9.81	(6.04)	17.02	(4.78)	11.38	(0.24)	68%	(0.21)	65%	0.07	-63%	0.11	-63%	(0.28)	-55%	0.02	-103%
300322	硕贝德	4.48	5%	5.11	15%	26.79	9.18	23.99	(0.73)	2.62	31.82	0.01	6.28	0.11	111%	0.01	102%	0.27	-35%	0.38	-14%	(0.02)	-241%	(0.28)	-61%

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 24Q3 业绩总结

1.3.1. 被动元件:行业呈现持续复苏趋势，24Q3 景气度延续 24H1 良好趋势

MLCC/电感被动元件行业呈现持续复苏趋势，24Q3 景气度延续 24H1 良好趋势。24Q3PCB 板块收入和利润增长加速，24Q3 SW 被动元件板块收入同比增长 18%，板块利润同比增长 25%，增长提速。

顺络电子：通讯及消费电子业务保持稳定增长，新产品和新市场领域的市场份额持续提升，单季度收入创新高，盈利能力持续提升。24Q3 公司实现销售收入 150,390.22 万元，yoy+11.86%，qoq+4.99%，单季度销售收入首次突破 15 亿元大关，再创公司历史新高；公司单季度税前利润首次突破 3 亿元。分产品品类来看，信号处理/电源管理/汽车电子或储能专用/陶瓷、PCB 及其他分别实现营收 5.80/5.03/3.10/ 1.11 亿元，yoy+5%/-1%/91%/-9%，汽车电子或储能专用产品收入增长迅速。24Q3 公司销售毛利率为 37.93%，yoy+1.66pct，qoq+0.95pct，毛利率同环比持续提升。费用率层面，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.7%/5.1%/8.0%/1.7%，yoy+0.3pct/+0.4pct/+1.1pct/+0.0pct，整体费用率略有提升。24Q3 公司销售净利率为 18.82%，yoy+0.37pct，qoq+3.22pct。24Q3 公司经营性现金流量净额为 4.58 亿元，yoy+56%，同比大幅改善。24Q3 公司 capex 为 1.7 亿元，yoy-36%，同比大幅收敛。

风华高科：延续旺季趋势，产能利用率维持较高水平。公司前三季度产销量均创历史新高，2024 年以来公司主营产品产能利用率呈上升趋势，至 2024 年第三季度仍处在较高水平。

图 17：SW 被动元件板块单季度营收及增速（右轴）

图 18：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

资料来源: wind、天风证券研究所

图 19: 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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy				
000636.SZ	风华高科	13.33	17%	11.81	1%	22.39	7.88	19.20	5.20	10.09	7.35	4.79	2.47	1.34	402%	0.58	121%	0.82	-15%	0.60	-30%	0.79	148%	1.77	112%
002138.SZ	顺络电子	14.32	10%	15.04	12%	36.98	1.78	37.93	1.66	15.60	0.33	18.82	0.37	1.98	13%	2.56	16%	1.94	-16%	1.70	-36%	4.19	64%	4.58	56%
002199.SZ	东晶电子	0.57	17%	0.64	65%	9.91	3.03	7.59	(1.95)	(27.36)	(3.47)	(17.63)	29.69	(0.16)	(0.11)	38%	0.01	-67%	0.00	-95%	(0.07)	-228%	0.04	-739%	
002484.SZ	江海股份	13.13	2%	11.75	-10%	26.02	(0.66)	25.27	(0.62)	16.24	0.21	12.57	(1.79)	2.11	2%	1.47	-21%	1.06	-25%	0.34	-48%	2.15	-4%	0.95	7%
300319.SZ	麦捷科技	7.76	5%	9.32	11%	20.95	0.75	22.20	0.03	10.70	3.13	10.58	0.42	0.82	51%	0.97	17%	0.71	136%	1.14	134%	1.00	-65%	1.00	-708%
300408.SZ	三环集团	18.64	29%	19.53	32%	43.37	3.38	44.30	4.42	31.80	3.23	29.55	1.68	5.93	44%	5.78	41%	1.29	-26%	1.70	66%	5.86	5%	7.35	189%
300460.SZ	惠伦晶体	1.55	27%	1.56	18%	27.17	4.46	10.66	(16.55)	7.71	1.26	(0.47)	(5.87)	0.12	50%	(0.01)	-112%	0.01	-1%	0.06	79%	0.28	165%	0.36	34%
300975.SZ	商络电子	15.27	12%	17.80	29%	11.67	0.52	11.46	(0.00)	0.75	0.46	0.95	0.32	0.14	268%	0.17	90%	0.08	6%	0.02	-88%	1.20	-5067%	(5.95)	224%
301566.SZ	达利源	0.87	5%	0.84	51%	58.44	(1.86)	62.96	9.51	32.02	(0.64)	36.11	8.39	0.29	3%	0.30	96%	0.04	-72%	0.04	-64%	0.25	-67%	0.28	-4%
600237.SH	铜峰电子	3.27	18%	3.23	23%	25.76	0.58	23.11	3.28	7.05	0.31	5.52	0.50	0.22	9%	0.15	11%	1.13	130%	0.35	212%	0.22	-58%	0.89	-13%
600563.SH	法拉电子	11.37	9%	13.22	47%	34.92	(4.85)	34.16	(4.34)	23.46	(1.67)	22.13	(2.80)	2.66	2%	2.93	31%	0.72	-40%	1.02	10%	6.63	33%	2.91	-15%
603738.SH	泰晶科技	2.11	0%	2.24	7%	25.54	0.88	23.67	(1.97)	12.75	(0.93)	12.16	(1.15)	0.27	-4%	0.27	-4%	0.24	-3%	0.20	-21%	0.26	-60%	0.10	-82%
603989.SH	艾华集团	11.12	30%	11.12	3%	20.77	(5.58)	21.27	(2.39)	6.12	(5.98)	8.92	(3.48)	0.69	-27%	0.34	-31%	0.69	-12%	0.08	-65%	1.07	-21%		
688539.SH	高华科技	0.83	3%	0.89	13%	57.45	0.49	50.91	(4.47)	14.25	(17.95)	16.35	(9.42)	0.12	-54%	0.15	-28%	0.11	231%	0.13	47%	(0.23)	41%	(0.17)	-568%
832491.BJ	奥迪威	1.60	40%	1.63	34%	36.66	(3.38)	34.40	(5.92)	16.55	(3.89)	12.71	(5.95)	0.26	13%	0.21	-9%	0.32	140%	0.10	53%	0.17	-34%	0.33	125%
871981.BJ	晶赛科技	1.38	47%	1.27	32%	12.76	2.69	13.62	0.40	4.53	9.72	2.23	4.65	0.06	228%	0.03	221%	0.18	153%	0.17	-17%	0.13	48%	0.04	-71%

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: AI 驱动成长, 行业收入增速放缓, Q2 原材料涨价影响毛利率表现

24Q3 PCB 板块收入和利润增速有所放缓, 24Q3 SW PCB 板块收入同比增长 18%, 板块利润同比增长 6%, 增速有所放缓, 二季度原材料涨价部分反映在三季度成本增加, 影响行业毛利率表现。

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%, 24Q3 公司实现营收 36 亿元, yoy+55%, 实现归母净利润 7 亿元, yoy+54%, 延续高速增长趋势; 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%, 24Q3 实现营收 9.8 亿元, yoy+24%, 实现归母净利润 1.7 亿元, yoy+31%; 深南电路: 24Q3 公司实现营业收入 47.28 亿元, yoy+37.95%, 实现归母净利润 5.01 亿元, yoy+15.33%, 实现扣非归母净利润 4.72 亿元, yoy+51.53%。AI 的加速演进及应用深化, 叠加汽车电动化/智能化趋势延续, 以及服务器总体需求回温等因素, 推动公司产品结构优化, 助益利润同比提升。公司综合毛利率环比略有下降, 一方面由于电子装联业务规模增长; 同时封装基板及 PCB 业务受产品结构变化影响, 业务毛利率环比下降。此外, 广州封装基板新工厂产能爬坡、原材料涨价对第三季度综合毛利率也造成一定负向影响; 生益电子: 24Q3 公司实现营收 12 亿元, yoy+49%, 实现归母净利润 9043 万, 同比扭亏为盈。2024 年前三季度, 公司积极应对通讯行业需求的波动, 持续优化产品结构, 加大新客户开发力度, 以减轻通信领域需求下降对公司业务带来的不利影响, 维持了通讯板块业务的稳定性。在网络板块, 公司积极应对行业产品升级需求, 早期投入研发的 800G 高速交换机相关产品已经陆续取得批量订单。公司在努力提升市占率的同时, 积极配合客户进行下一代产品的开发。公司多个客户的 AI 产品项目已经成功实现批量, 未来新一代的产品项目在持续合作开发中。24Q1-3 公司服务器产品营收规模同比实现较大增长, 服务器产品占比 42.45%, 同比提升 20.87 个百分点; 景旺电子: 24Q3 实现收入 32 亿元, yoy+15%, 实现归母净利润 2.5 亿元, yoy-17%, 二季度金属等材料价格上涨集中反映在三季度的报表中的成本增加, 以及股权激励费用、汇兑损失等因素, 使得第三季度的净利润目标实现有一定压力。

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 20：SW PCB 板块单季度营收及增速（右轴）

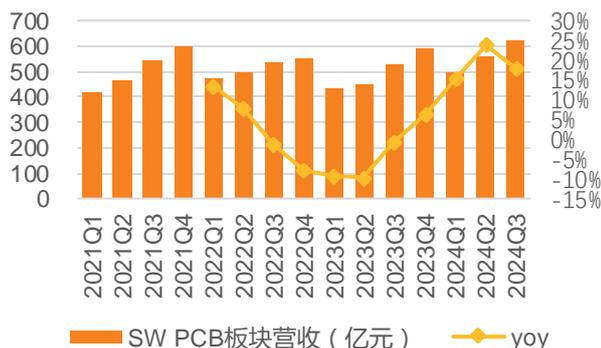


图 21：SW PCB 板块单季度归母净利润及增速（右轴）



资料来源：wind、天风证券研究所

资料来源：wind、天风证券研究所

图 22：SW PCB 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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q3 (%)	24Q3yoy (%)	24Q2 (%)	24Q3 (%)	24Q3yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy		
000823.SZ	超声电子	14.23	5%	15.25	5%	17.03	0.67	13.47	(0.12)	4.92	(0.23)	5.81	0.71	0.58	7%	0.73	1.88	1.18	-30%	0.76	-14%	0.93	-45%	2.08	-10%
001399.SZ	广合科技	9.21	42%	9.75	24%	34.24	1.79	31.49	(4.78)	18.92	4.11	17.75	1.02	1.74	92%	1.73	1.73	1.39	2.45	102%	0.75	-27%	3.49	86%	
002134.SZ	天津普林	2.70	70%	3.13	128%	18.24	(1.36)	16.44	(3.43)	5.22	(0.57)	3.54	(1.38)	0.11	17%	0.10	52%	1.25	133%	0.34	57%	0.42	81%	(0.07)	-123%
002384.SZ	东山精密	88.84	24%	98.38	11%	12.60	0.42	14.65	(0.16)	3.04	(1.90)	5.16	(0.59)	2.71	-23%	5.07	0%	7.59	-35%	8.33	-25%	5.31	-35%	7.69	-29%
002436.SZ	兴森科技	14.93	14%	14.70	3%	16.09	(10.09)	14.82	(11.34)	(4.10)	(4.41)	(8.08)	(19.08)	(0.05)	-150%	(0.51)	-130%	2.28	-47%	2.92	-55%	1.59	15%	(1.04)	-31%
002463.SZ	沪电股份	28.40	50%	35.87	55%	38.83	5.37	34.94	2.82	21.83	6.79	19.57	0.07	6.26	114%	7.08	54%	3.72	122%	5.92	179%	3.02	-33%	6.66	44%
002579.SZ	中京电子	6.72	-1%	7.41	16%	10.71	(0.61)	12.96	1.55	(3.86)	0.12	(3.11)	0.18	(0.24)	10%	(0.21)	3%	0.17	-79%	0.03	-96%	0.96	15%	0.45	63%
002636.SZ	金安国纪	11.37	31%	9.76	6%	11.01	2.78	3.58	(3.40)	8.09	8.39	2.98	3.93	0.91	1542%	0.29	460%	0.75	368%	0.39	207%	0.56	-53%	(0.03)	-106%
002815.SZ	鼎捷技术	15.26	5%	16.48	16%	24.43	(2.58)	20.95	(5.36)	8.47	(2.07)	2.54	(4.34)	1.17	-21%	0.26	-72%	2.29	-23%	2.19	-8%	1.64	-47%	0.00	-100%
002913.SZ	奥士康	11.71	13%	11.60	-2%	23.86	(2.22)	21.86	(7.35)	9.47	(4.72)	4.86	(8.87)	1.11	-25%	0.56	-65%	2.49	202%	1.66	-31%	2.50	1%	2.34	-52%
002916.SZ	深南电路	43.60	34%	47.28	38%	27.11	4.28	25.40	1.96	13.94	5.70	10.59	(2.08)	6.08	127%	5.01	15%	6.17	-34%	5.44	-38%	8.36	58%	2.65	-20%
002938.SZ	鹏鼎控股	64.40	32%	103.60	16%	15.48	0.73	23.62	0.78	4.46	(3.62)	11.48	(0.09)	2.87	-27%	11.90	15%	8.53	5%	6.62	-9%	7.99	-52%	1.28	-76%
300476.SZ	胜宏科技	24.64	29%	28.42	37%	21.69	(0.06)	23.17	(0.77)	10.12	(1.36)	10.75	(0.88)	2.49	14%	3.06	27%	1.64	-18%	3.83	222%	4.74	31%	5.72	134%
300657.SZ	弘信电子	13.68	63%	14.11	44%	7.95	5.85	9.73	5.23	1.76	15.47	0.85	8.20	0.21	120%	0.06	109%	0.14	-64%	5.58	2203%	0.78	-45%	1.38	45%
300739.SZ	明阳电路	4.04	2%	4.10	1%	22.44	(1.91)	19.48	(6.27)	5.53	(3.27)	0.62	(3.36)	0.23	-37%	0.03	-87%	0.48	-43%	0.66	-39%	0.60	-7%	0.14	-85%
300814.SZ	中富电路	3.67	14%	3.80	28%	13.47	3.11	11.65	(3.70)	3.82	1.03	1.50	(0.38)	0.14	57%	0.06	2%	0.42	-5%	1.44	130%	0.50	632%	0.46	5%
300852.SZ	四会富仕	3.31	6%	3.85	12%	23.82	(0.95)	23.84	(6.37)	13.06	(3.64)	8.61	(8.17)	0.43	-17%	0.33	-42%	0.97	81%	1.30	219%	0.49	6%	0.79	12%
300903.SZ	科翔股份	9.19	20%	9.20	16%	6.98	(4.09)	2.29	(7.41)	(3.65)	(2.00)	(8.83)	(6.75)	(0.29)	-173%	(0.77)	-444%	1.09	-13%	0.75	-29%	1.66	-212%	(1.49)	-382%
300936.SZ	中英科	0.76	11%	0.68	7%	24.45	(3.84)	23.88	(4.50)	13.27	(0.78)	13.75	###	0.10	6%	0.10	-92%	0.20	63%	0.22	642%	0.21	-23%	(0.05)	-287%
300964.SZ	本川智能	1.55	14%	1.51	24%	20.57	(0.15)	16.66	0.77	5.44	1.39	3.66	2.09	0.08	53%	0.06	188%	0.56	197%	0.30	100%	(0.02)	-21%	0.22	38%
301041.SZ	金百泽	1.75	9%	1.71	9%	27.41	(2.81)	26.04	(2.55)	5.75	(3.42)	2.87	(2.17)	0.10	-30%	0.05	-36%	0.05	-23%	0.03	-43%	0.05	-87%	0.12	54%
301132.SZ	瀚丰科技	3.39	17%	3.33	5%	19.68	2.11	19.95	(2.01)	9.47	0.63	9.81	(2.45)	0.32	25%	0.33	-16%	0.22	48%	0.16	-79%	0.00	-100%	0.45	16%
301176.SZ	逸鑫新材	3.74	25%	3.48	-3%	6.42	4.21	(0.52)	(3.93)	1.29	4.08	(4.95)	(3.84)	0.05	158%	(0.17)	-331%	0.13	-30%	0.75	19%	0.17	-122%	(1.42)	-738%
301251.SZ	威尔高	2.46	13%	2.88	44%	21.09	(0.74)	16.13	(7.87)	7.04	(5.79)	3.09	(9.61)	0.17	-38%	0.09	-65%	0.69	81%	0.45	-19%	0.04	-92%	0.43	-54%
301282.SZ	金禄电子	4.12	35%	4.12	25%	14.20	0.67	15.02	3.14	6.47	3.06	4.20	3.61	0.27	157%	0.17	778%	0.27	-36%	0.36	5%	(0.44)	102%	1.07	108%
301366.SZ	一博科技	2.29	11%	2.29	17%	38.21	0.57	35.61	(1.91)	16.48	1.50	12.01	1.30	0.38	24%	0.29	36%	0.52	-44%	1.33	8%	0.47	-16%	0.47	3%
600183.SH	生益科技	52.06	26%	51.15	15%	21.78	2.90	22.87	2.91	11.03	3.58	9.24	1.68	5.40	76%	4.40	28%	1.30	-60%	1.80	-9%	7.93	14%	2.03	-75%
600601.SH	方正科技	8.09	5%	8.71	5%	22.39	4.42	22.57	2.10	9.00	0.06	6.92	(1.62)	0.73	6%	0.60	-15%	2.14	69%	2.71	-5%	2.77	108%	(0.75)	-339%
603186.SH	华正新材	10.87	32%	8.82	-4%	11.22	1.37	10.05	(0.92)	1.05	1.40	(1.81)	0.18	0.11	416%	(0.17)	14%	0.70	-22%	0.53	-49%	0.48	-84%	0.28	-50%
603228.SH	聚旺电子	31.25	19%	32.11	15%	23.48	0.44	23.33	(2.94)	10.72	3.56	7.80	(2.72)	3.39	78%	2.48	-16%	3.98	54%	5.85	40%	7.54	73%	7.29	15%
603328.SH	依顿电子	9.35	15%	9.67	7%	25.88	6.22	25.37	(0.99)	16.64	3.33	12.25	(1.83)	1.56	44%	1.06	-7%	0.65	5%	0.67	-13%	2.14	23%	(0.17)	-109%
603388.SH	骏亚科技	6.29	-7%	6.42	4%	17.69	(3.74)	15.12	(6.35)	(0.08)	(5.37)	0.22	(5.36)	(0.00)	-101%	0.01	-96%	0.22	-31%	0.13	-82%	0.20	-33%	0.52	-61%
603920.SH	世运电路	13.02	15%	12.80	7%	24.67	8.33	25.03	0.50	14.17	4.22	13.53	(0.86)	1.94	61%	1.80	1%	0.43	16%	1.22	283%	1.71	-31%	4.84	67%
603936.SH	博敏电子	7.93	-7%	8.25	8%	15.82	0.35	11.77	2.88	3.65	(2.31)	(0.55)	1.45	0.29	-43%	(1.04)	72%	2.21	-23%	2.68	-6%	1.28	-42%	0.01	-98%
605058.SH	澳弘电子	3.42	23%	3.27	17%	22.32	(3.45)	18.53	(5.93)	13.77	(2.29)	6.79	(6.43)	0.47	6%	0.22	-40%	0.23	23%	0.13	-65%	0.29	-39%	0.30	-15%
605258.SH	协和电子	2.19	18%	2.38	25%	20.76	1.87	17.54	(5.34)	8.41	2.02	6.20	3.02	0.18	53%	0.15	134%	0.19	44%	0.21	-18%	1.02	297%	(0.14)	-415%
688020.SH	方邦股份	0.81	-15%	0.93	-5%	33.84	8.80	28.86	(8.34)	(7.83)	14.09	(17.36)	(9.65)	(0.08)	65%	(0.18)	-100%	0.22	-8%	0.23	110%	0.30	4%	(0.17)	125%
688183.SH	生益电子	10.89	30%	12.06	49%	20.36	3.95	24.93	10.77	6.40	4.78	7.50	10.87	0.70	413%	0.90	432%	0.88	-63%	0.92	-10%	1.53	250%	1.32	32%
688519.SH	南亚新材	9.55	23%	8.33	2%	11.40	8.99	6.53	3.80	4.73	8.25	0.12	8.92	0.45	266%	0.01	101%	0.17	-79%	0.14	-75%	1.11	61%	1.06	-18%
688655.SH	迅捷兴	1.27	14%	1.18	-1%	20.68	5.56	16.37	(2.56)	4.12	1.77	(2.16)	(3.45)	0.05	100%	(0.03)	-262%	0.26	-46%	0.60	38%	0.34	269%	0.26	191%
837821.BJ	则成电子	0.92	25%	1.11	24%	29.69	6.06	28.65	(1.38)	7.27	3.45	9.39	(1.90)	0.07	139%	0.10	3%	0.34	642%	0.12	#####	0.04	-40%	0.22	8034%

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）

1.3.3. 面板：国补有效刺激需求淡季价格持稳，看好明年顺周期业绩弹性

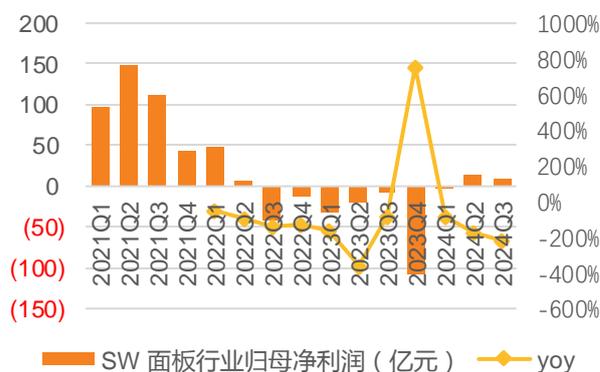
24Q3 SW 面板板块收入同比持平，利润同比下滑 22%，盈利能力持续承压，预计国补有效刺激需求淡季价格持稳，看好明年顺周期业绩弹性。1) 大尺寸：三季度全球 TV 出货量同比增长 4.1%，预计中国市场将成为四季度 TV 出货增长引擎。AVC 数据显示，2024 年三季度，全球 TV 出货量同比增长 4.1%，实现了近三年以来单季度最大增幅；前三季度全球 TV 累计出货 144M，同比增长 2.2%。2) 中尺寸：和辉光电已量产出货国内首款 27 英寸 4K AMOLED 桌面显示器面板，拓宽了 AMOLED 显示屏的应用场景。在桌面显示器领域，

和辉光电表示目前已成功研发出国内首款 27 英寸 4K AMOLED 桌面显示器面板，目前该产品已向客户量产出货。3) 小尺寸：LTPO OLED 功耗更低，我们认为或将成为生成式 AI 浪潮下智能手机的首选屏显方案。与 LTPS OLED 相比，LTPO OLED 的漏电流更低，可以在低于 30Hz 的刷新率下低功耗运行。Omdia 预计，到 2031 年 LTPO OLED 显示面板需求将达到 5.2 亿片，复合年增长率预计约为 8.0%，其在智能手机 OLED 面板出货量中的市场占有率有望达到 52.0%，超过低温多晶硅 (LTPS) OLED。4) 上游方面：中国大陆在全球显示器玻璃基板市场的份额已增至 73%，主导地位不断增强。2024 年第二季度中国大陆在全球显示器玻璃基板需求中的份额已增至 73%，这被解读为夏普位于日本堺市的第 10 代液晶工厂关闭的结果。5) 厂商业绩：三季度盈利增长，我们认为 OLED 面板行业边际向好趋势明显，看好来年周期+成长共振。京东方三季度归属于上市公司股东净利润 10.26 亿元，同比增长 258.21%，TCL 半导体显示业务前三季度实现净利润同比改善 60.67 亿元，深天马、维信诺三季度归母净利润分别同比增长 104.58%、31.41%。

图 23: SW 面板行业单季度营收及增速 (右轴)



图 24: SW 面板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

资料来源: wind、天风证券研究所

图 25: SW 面板行业季度业绩情况

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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy				
000020.SZ	深华发A	1.89	-6%	1.98	-12%	15.56	1.93	9.47	(0.17)	2.47	1.75	2.11	0.08	0.05	223%	0.04	-8%	0.01	213%	0.01	127%	(0.02)	-110%	(0.12)	-83%
000045.SZ	深纺织A	8.62	6%	8.99	9%	15.82	0.23	19.78	0.23	4.13	(0.15)	6.16	0.50	0.23	0%	0.35	16%	0.04	-45%	0.04	-73%	(0.20)	-263%	1.56	209%
000050.SZ	深天马A	81.47	-2%	81.17	-7%	12.38	7.00	16.40	11.47	(2.31)	6.92	0.20	4.47	(1.89)	75%	0.17	105%	5.58	-45%	7.62	-38%	10.57	44%	18.28	-17%
000100.SZ	TCL科技	403.57	-12%	428.28	-11%	12.99	(1.87)	11.45	(6.45)	(0.33)	(5.32)	(3.18)	(6.81)	7.55	-15%	5.30	-95%	57.96	-25%	62.72	12%	60.36	2%	93.68	64%
000413.SZ	ST海电	12.94	8%	0.00	0%	32.22	11.51	0.00	(24.43)	3.88	10.83	0.00	5.60	0.58	181%	0.00	0%	0.46	346%	0.00	-100%	(0.43)	36%	0.00	-100%
000509.SZ	华映控股	2.31	46%	2.54	38%	4.69	(4.02)	0.94	(9.07)	0.89	(23.63)	(7.52)	(7.12)	0.01	-97%	(0.14)	-210%	0.01	-60%	0.07	12%	0.29	#####	(0.42)	-101%
000536.SZ	华映科技	4.42	66%	4.52	52%	(30.60)	32.75	(29.92)	34.39	(69.63)	69.82	(63.06)	61.28	(3.07)	17%	(2.85)	23%	0.14	-75%	0.29	133%	1.54	-168%	0.59	-127%
000725.SZ	京东方A	474.99	13%	503.45	9%	17.46	6.45	17.41	2.58	2.71	3.74	0.33	(0.26)	13.00	166%	10.26	258%	73.32	35%	#####	104%	86.48	41%	89.90	32%
000727.SZ	冠捷科技	139.97	7%	142.63	-2%	11.49	(1.73)	13.41	0.66	0.93	(0.59)	0.61	(0.06)	0.48	-39%	0.27	-11%	2.58	38%	1.47	-41%	(3.94)	-3431%	(13.79)	923%
001308.SZ	康冠科技	37.66	34%	47.91	33%	14.91	(3.50)	12.21	(3.88)	5.93	(4.48)	3.10	(6.83)	2.23	-23%	1.49	-53%	0.93	105%	0.24	-12%	(7.33)	2193%	5.14	-416%
002106.SZ	莱宝高科	14.69	-8%	14.77	0%	15.73	0.30	16.12	(0.61)	6.22	(4.77)	6.80	(0.39)	0.93	-47%	0.98	-7%	0.07	-91%	0.30	-56%	2.82	97%	1.10	-63%
002217.SZ	*ST合泰	3.20	-78%	3.60	-56%	(50.30)	(50.30)	(24.46)	(11.74)	(146.66)	(18.21)	(116.35)	(2.69)	(4.38)	77%	(4.04)	57%	0.14	-75%	0.07	-84%	(0.87)	-14%	(0.55)	-70%
002289.SZ	ST宇顺	0.69	28%	0.42	-8%	27.06	9.88	11.34	(9.00)	3.55	(19.84)	(16.96)	(16.42)	0.01	-95%	(0.07)	-2824%	0.00	-80%	0.00	-74%	0.36	-634%	0.11	412%
002387.SZ	维信诺	21.36	11%	19.14	34%	(8.51)	27.39	(3.00)	40.54	(32.03)	24.03	(38.63)	39.33	(5.46)	37%	(6.20)	31%	1.84	-59%	0.93	-87%	3.04	10%	(6.70)	180%
002765.SZ	蓝黛科技	9.64	30%	9.99	24%	13.41	(1.75)	15.08	2.46	3.82	0.99	3.77	2.54	0.32	56%	0.36	240%	1.37	101%	0.63	21%	0.75	#####	1.40	391%
002845.SZ	同兴达	20.30	-2%	26.27	11%	7.20	(0.09)	0.47	(3.15)	2.03	1.71	0.10	-86%	0.55	631%	0.89	-38%	0.82	-64%	1.29	-78%	(0.51)	102%		
002876.SZ	三利谱	6.41	17%	6.90	22%	14.42	1.12	16.31	1.19	3.85	1.70	1.36	(4.71)	0.25	110%	0.09	-73%	0.92	-37%	0.79	-38%	0.18	-70%	(0.72)	-62%
002952.SZ	亚世光电	1.84	4%	1.92	13%	9.36	(12.77)	12.15	(3.58)	0.20	(14.08)	3.94	17.30	0.01	-97%	0.08	138%	0.11	9%	0.05	-55%	0.52	-1245%	0.03	-95%
002955.SZ	鸿合科技	10.22	6%	11.92	-18%	35.37	(9.65)	27.35	(2.15)	12.00	(2.76)	7.90	(4.15)	1.24	4%	0.96	-39%	0.15	-11%	0.11	-56%	(0.46)	-129%	5.07	-13%
003019.SZ	宸展光电	6.68	74%	5.57	35%	23.79	(6.58)	22.64	(9.29)	9.28	(4.59)	5.33	(7.99)	0.65	56%	0.33	-14%	0.20	196%	0.59	382%	0.52	-71%	0.86	-13%
200020.SZ	深华发B	1.89	-6%	1.98	-12%	15.56	1.93	9.47	(0.17)	2.47	1.75	2.11	0.08	0.05	223%	0.04	-8%	0.01	213%	0.01	127%	(0.02)	-110%	(0.12)	-83%
200045.SZ	深纺织B	8.62	6%	8.99	9%	15.82	0.23	19.78	0.23	4.13	(0.15)	6.16	0.50	0.23	0%	0.35	16%	0.04	-45%	0.04	-73%	(0.20)	-263%	1.56	209%
200413.SZ	ST东旭B	12.94	8%	0.00	0%	32.22	11.51	0.00	(24.43)	3.88	10.83	0.00	5.60	0.58	181%	0.00	0%	0.46	346%	0.00	-100%	(0.43)	36%	0.00	-100%
200725.SZ	京东方B	474.99	13%	503.45	9%	17.46	6.45	17.41	2.58	2.71	3.74	0.33	(0.26)	13.00	166%	10.26	258%	73.32	35%	#####	104%	86.48	41%	89.90	32%
300076.SZ	GOJO	0.39	-33%	0.07	-48%	1.62	(17.48)	49.08	34.92	(39.95)	(45.90)	(130.62)	(64.77)	(0.15)	-541%	(0.10)	-62%	0.00	-95%	0.00	-95%	(0.34)	87%	(0.32)	120%
300088.SZ	长信科技	30.15	58%	30.19	3%	8.77	(1.45)	10.50	0.33	5.40	(1.74)	3.33	(0.49)	1.35	17%	1.08	26%	1.08	-68%	1.28	72%	(3.35)	-264%	(1.57)	6%
300120.SZ	经纬辉开	8.32	1%	10.22	11%	12.21	(1.05)	10.74	(2.43)	2.01	(1.02)	1.71	(1.00)	0.17	-33%	0.18	-30%	0.13	8%	0.07	-49%	(0.73)	-350%	(0.28)	-70%
300128.SZ	锦富技术	4.18	31%	4.22	5%	12.31	(3.43)	16.60	3.19	(15.70)	(8.29)	(10.22)	1.63	(0.57)	-402%	(0.43)	17%	0.49	25%	0.45	10%	(0.80)	#####	(0.53)	-200%
300545.SZ	取得装备	3.24	16%	3.31	-2%	43.19	5.72	45.39	16.54	20.23	7.36	25.04	10.36	0.66	81%	0.83	66%	0.36	639%	0.24	47%	2.39	-287%	0.22	-84%
300909.SZ	汇创达	3.58	17%	3.72	0%	24.50	(0.60)	26.40	(3.16)	8.63	4.87	8.15	(0.14)	0.31	122%	0.32	-4%	0.99	4263%	1.08	542%	0.96	1362%	0.11	-103%
300939.SZ	秋田微	2.95	13%	2.88	20%	23.86	(4.47)	23.74	(4.71)	10.50	(3.86)	6.95	(4.42)	0.30	-19%	0.19	-33%	0.16	99%	0.14	2%	0.13	-20%	0.49	-31%
301045.SZ	天禄科技	1.71	17%	1.73	3%	21.44	(5.47)	18.66	(0.10)	5.36	3.35	2.46	(1.78)	0.10	235%	0.05	-31%	0.29	383%	0.78	352%	(0.15)	305%	(0.09)	-10%
301106.SZ	臻成科技	2.44	63%	1.96	33%	23.81	(0.13)	24.58	(0.03)	13.20	(1.17)	12.42	(0.35)	0.32	17%	0.24	30%	0.17	-51%	0.06	-17%	(0.11)	139%	0.90	266%
301321.SZ	翰博高新	5.61	-1%	6.52	14%	9.45	(6.16)	10.25	(3.32)	(8.61)	(22.40)	(4.82)	(4.63)	(0.51)	-167%	(0.33)	-1268%	0.40	-85%	0.95	-15%	(0.37)	-130%	1.62	717%
301379.SZ	天山电子	9.60	7%	3.95	24%	21.24	2.29	22.83	2.84	11.01	0.44	10.02	2.16	0.40	12%	0.40	59%	0.08	-96%	0.19	1%	0.29	60%	0.71	190%
600552.SH	聚鼎科技	9.54	-19%	13.57	2%	17.69	3.88	23.43	11.77	4.28	(6.66)	6.84	5.42	0.28	-43%	0.70	323%	2.81	104%	2.01	27%	0.58	-69%	(1.55)	187%
600666.SH	奥瑞德	1.12	39%	0.92	-22%	22.29	21.32	8.15	21.24	9.41	69.76	(24.13)	72.10	0.11	122%	(0.22)	80%	1.64	177%	0.09	-98%	0.24	-112%	0.06	-108%
600707.SH	彩虹股份	31.58	6%	29.30	-13%	27.56	11.07	20.39	(5.68)	20.08	13.65	10.74	(6.43)	6.38	235%	3.13	-46%	8.78	52%	10.38	83%	8.57	-5%	10.97	12%
600773.SH	沃格光电	5.17	21%	6.01	26%	15.27	(3.59)	17.23	(2.37)	(3.42)	(1.87)	(2.06)	(2.23)	(0.25)	-102%	(0.19)	-107%	1.63	19%	1.08	40%	0.74	403%	(0.00)	-100%
605218.SH	伟时电子	4.82	32%	5.81	23%	12.17	(6.36)	13.49	(5.67)	1.69	(6.33)	2.08	(4.12)	0.08	-68%	1.12	-59%	0.88	135%	1.15	232%	(0.04)	-71%	0.49	-350%
688055.SH	龙鹰光电	8.62	-13%	8.49	-16%	6.56	0.31	7.80	0.37	(7.34)	0.48	(5.42)	(0.86)	(0.63)	-18%	(0.46)	0%	0.23	-15%	0.23	6%	1.14	-53%	1.98	-10%
688181.SH	八亿时空	1.96	-9%	1.73	-21%	43.20	1.83	38.95	(2.33)	15.22	(1.07)	6.44	(12.75)	0.31	-13%	0.12	-72%	0.48	-71%	0.39	-82%	0.23	-80%	0.50	-42%
688299.SH	长阳科技	3.33	7%	3.56	-2%	25.68	(1.69)	22.74	(3.85)	2.65	(8.00)	4.41	(3.47)	0.09	-75%	0.01	-90%	1.09	-37%	0.36	-67%	1.14	-1%	0.72	-702%
688496.SH	清越科技	1.37	-10%	2.51	83%	10.20	19.7	8.31	9.21	(26.59)	(10.69)	(5.97)	18.99	(0.31)	-63%										

图 26: SWLED 板块单季度营收及增速 (右轴)

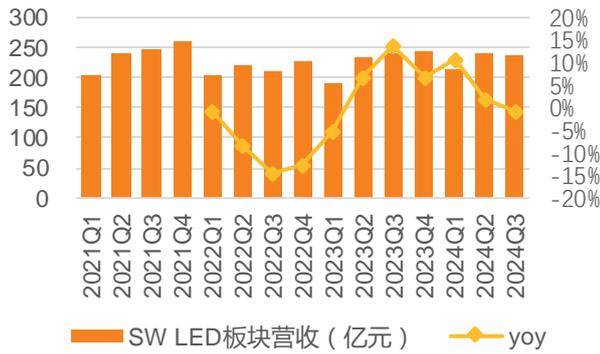
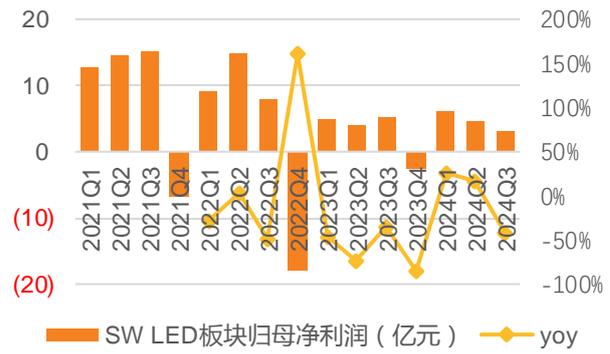


图 27: SWLED 板块单季度归母净利润及增速 (右轴)



资料来源: wind、天风证券研究所

资料来源: wind、天风证券研究所

图 28: SWLED 行业季度业绩情况

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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy
002137.SZ	实益达	1.60	8%	1.35	-15%	23.01	5.19	19.04	(0.95)	11.83	4.87	3.63	(4.99)	0.13	122%	0.03	-77%	0.07	-74%	0.09	-75%	0.25	-388%	0.22	-34%
002449.SZ	国星光电	9.13	-5%	8.35	-7%	11.69	(1.25)	11.66	(1.57)	3.10	(0.24)	1.60	(1.45)	0.28	-12%	0.10	-62%	0.44	73%	0.71	6%	1.17	-5%	0.55	-72%
002587.SZ	奥拓电子	1.54	2%	1.31	-22%	35.65	(5.33)	30.58	(2.70)	1.45	(8.58)	(17.73)	(9.86)	0.02	-88%	(0.22)	-74%	0.06	304%	0.10	236%	(0.11)	-84%	(0.07)	6%
002654.SZ	万润科技	10.83	-13%	10.51	-17%	12.19	3.88	10.42	1.83	0.79	0.81	0.01	(5.06)	0.17	242%	0.04	-94%	0.14	48%	0.24	67%	(0.12)	-123%	(1.00)	252%
002745.SZ	木林森	41.83	-1%	40.08	-10%	25.75	(0.36)	27.91	(0.39)	2.05	0.53	2.40	(1.11)	0.81	29%	1.01	-32%	1.87	-2%	3.56	30%	6.44	0%	2.66	-59%
002983.SZ	芯瑞达	2.32	-29%	2.82	-27%	21.39	(1.22)	17.11	(6.27)	7.91	(7.11)	7.57	(4.88)	0.19	-62%	0.21	-55%	0.23	135%	0.22	-26%	0.19	-82%	(0.65)	-176%
002992.SZ	宝明科技	3.56	13%	3.62	6%	6.65	(2.45)	8.50	0.88	(10.80)	(3.51)	(8.20)	3.14	(0.37)	(6.00)	0.06	211%	(0.51)	-59%	0.12	-16%	0.05	-72%	(0.36)	-329%
300102.SZ	乾照光电	7.15	3%	6.07	-11%	15.32	5.71	17.13	3.23	5.94	6.76	1.98	(1.04)	0.42	841%	0.12	-42%	1.01	56%	0.47	6%	2.20	326%	(0.53)	-149%
300162.SZ	雷曼光电	3.54	37%	2.88	-4%	26.21	2.29	23.52	(0.70)	1.81	3.15	(18.01)	(16.00)	0.06	211%	(0.51)	-59%	0.12	-16%	0.05	-72%	(0.36)	-329%		
300219.SZ	鸿利智汇	10.96	12%	11.44	20%	20.48	(1.85)	17.92	(4.73)	5.15	(2.70)	1.09	(6.31)	0.55	-27%	0.12	-83%	0.71	44%	0.81	6%	2.30	43%	1.09	-63%
300232.SZ	洲明科技	19.14	15%	20.14	14%	31.91	4.28	28.01	(0.79)	4.07	(0.21)	1.26	3.09	0.81	6%	0.27	190%	1.80	192%	1.18	-22%	0.96	-56%	2.54	878%
300241.SZ	瑞丰光电	3.78	1%	4.02	9%	25.99	10.64	24.33	2.04	4.23	2.83	5.92	7.55	0.16	192%	0.21	360%	0.12	47%	0.06	-83%	0.18	-159%	0.90	596%
300269.SZ	联建光电	1.55	-44%	1.71	-26%	29.12	(1.98)	26.90	(2.70)	(5.16)	(21.59)	1.97	(4.97)	(0.08)	-117%	0.03	-79%	0.02	22%	0.00	-75%	(0.18)	-317%	0.48	-495%
300296.SZ	利亚德	18.31	-18%	18.33	-9%	25.64	(2.34)	28.28	(3.29)	1.47	(8.33)	2.96	(3.12)	0.27	-88%	0.53	-57%	0.57	-19%	0.74	42%	0.46	-84%	0.73	-81%
300301.SZ	*ST长方	1.33	-24%	1.08	-14%	23.77	12.11	24.63	10.25	(12.13)	7.07	(16.67)	6.35	(0.16)	52%	(0.18)	37%	0.01	-35%	0.04	-1480%	0.05	-45%	(0.77)	-68%
300303.SZ	聚飞光电	7.50	21%	8.15	18%	24.18	(0.80)	25.78	(1.62)	9.75	0.12	9.98	0.91	0.75	25%	0.81	27%	0.23	-30%	0.53	170%	3.43	132%	(0.22)	-8493%
300323.SZ	华灿光电	10.62	44%	10.62	25%	0.58	11.29	2.47	14.10	(13.08)	19.50	(10.65)	13.43	(1.39)	42%	(1.13)	45%	4.27	406%	7.97	521%	0.88	-67%	0.57	-154%
300389.SZ	艾比森	9.34	6%	9.20	-3%	25.61	(4.81)	28.59	(3.03)	1.54	(5.58)	2.86	(5.03)	0.18	-72%	0.29	-62%	0.20	-42%	0.07	-78%	0.10	-93%	(0.99)	-169%
300582.SZ	英飞特	6.99	-14%	6.77	-16%	31.51	7.32	30.60	(2.71)	4.73	10.80	1.72	3.78	0.33	167%	0.12	170%	0.10	-27%	0.19	29%	0.93	-302%	1.43	-233%
300632.SZ	光莆股份	2.16	-19%	2.19	-16%	26.12	(4.84)	33.28	3.96	9.78	(9.58)	11.65	(5.54)	0.22	-58%	0.26	-12%	0.09	133%	0.22	194%	0.01	-97%	0.27	-43%
300708.SZ	聚灿光电	7.33	12%	6.89	9%	15.47	4.45	13.14	3.45	8.86	6.75	(1.51)	0.65	99%	0.46	-11%	0.90	85%	1.34	270%	2.20	-22%	2.60	75%	
300752.SZ	隆利科技	3.24	33%	3.21	2%	25.16	14.06	18.44	4.69	9.24	8.60	8.41	4.36	0.30	1938%	0.27	112%	0.31	92%	0.33	214%	1.01	-273%	0.11	-556%
300808.SZ	久量股份	1.21	-19%	0.93	-24%	12.64	(4.29)	10.86	(7.38)	(2.51)	(2.28)	(13.41)	(52.13)	(0.03)	-812%	(0.12)	-126%	0.09	-79%	0.07	-78%	0.68	57%	0.30	-322%
300889.SZ	爱克股份	2.08	-13%	2.54	-21%	18.44	(13.06)	21.20	(9.82)	(10.51)	(12.02)	(6.28)	(11.99)	(0.21)	-627%	(0.14)	-176%	0.07	-86%	0.07	-81%	0.41	11%	0.09	-213%
300940.SZ	南极光	0.64	-57%	1.23	-11%	5.55	9.96	18.28	17.69	4.46	36.76	5.46	21.79	0.03	106%	0.07	130%	0.01	-94%	0.02	-41%	0.12	-7%	(0.07)	-41%
600651.SH	飞乐音响	4.75	-3%	4.91	0%	16.58	(1.81)	15.79	(2.64)	(0.05)	(4.61)	2.87	1.39	0.03	-87%	0.11	46%	0.12	-60%	0.12	-15%	0.59	-259%	0.39	-428%
600703.SH	三安光电	41.22	16%	41.75	13%	8.99	(1.86)	10.31	2.20	1.59	2.81	1.51	1.43	0.66	250%	0.63	2278%	6.69	3%	8.80	24%	9.95	-4%	6.61	60%
603679.SH	华体科技	0.76	-60%	0.95	-48%	30.48	6.55	28.07	5.04	(27.18)	(34.56)	(16.30)	(35.44)	(0.19)	-249%	(0.16)	-145%	0.17	44%	0.03	-69%	(0.11)	-86%	(0.47)	-699%
603685.SH	晨丰科技	3.30	1%	3.03	-4%	17.49	3.70	11.72	(3.46)	2.36	0.67	0.25	(0.64)	0.09	17%	0.02	-54%	0.31	-35%	0.60	58%	0.62	-331%	0.58	73%
603703.SH	盛洋科技	1.85	20%	2.11	30%	22.40	(8.29)	23.85	(1.49)	1.02	(2.29)	1.21	2.05	0.01	-71%	0.02	182%	0.25	43%	0.14	-9%	(0.14)	-239%	(0.36)	-270%

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

24Q3 SW 光学元件板块收入同比增长 8%，板块利润同比增长 76%。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。三季度毛利率亮眼，主要是由于业务出货量的增长带动了公司的产品稼动率的提升，微透镜板块、薄膜光学面板板块和滤片板块，三季度延续了一季度和二季度的良好增长态势，新品的放量，产品结构的调整，对毛利拉升也比较明显，同时公司持续推进降本增效工作，在人效提升、可变成本降低和采购成本下降等方面，都做了大量的细致化管理动作，也带动毛利率向上优化。

图 29: SW 光学元件行业单季度营收及增速 (右轴)



图 30: 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

资料来源: wind、天风证券研究所

图 31：SW 光学元件行业季度业绩情况

证券代码 ¹	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			
		24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2 (%)	24Q2 yoy (%)	24Q3 (%)	24Q3 yoy (%)	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy	24Q2	24Q2 yoy	24Q3	24Q3 yoy
001373.SZ	翔腾新材	1.67	-13%	1.68	-16%	14.54	0.58	12.19	(1.74)	3.98	(5.50)	2.67	(2.26)	0.04	-70%	0.03	-58%	0.19	103%	0.11	-18%	0.50	268%	0.07	10%
002036.SZ	联创电子	24.70	10%	28.08	-3%	10.20	0.74	11.03	3.36	(0.53)	4.22	0.16	2.31	0.04	104%	0.19	138%	2.28	-40%	2.95	-34%	0.00	33%	0.02	30%
002222.SZ	福晶科技	2.32	21%	2.26	9%	58.50	3.40	56.76	1.43	27.82	(3.85)	28.52	1.32	0.61	7%	0.58	9%	0.55	17%	0.47	-13%	0.72	6%	0.40	9%
002273.SZ	水晶光电	13.10	34%	20.55	21%	31.30	4.67	36.71	8.14	19.39	10.08	21.39	5.80	2.48	193%	4.35	67%	2.37	-15%	1.47	-9%	3.03	198%	6.88	282%
002456.SZ	欧菲光	48.90	35%	49.35	10%	11.26	4.57	12.67	0.89	1.20	1.74	0.72	(1.08)	0.23	429%	0.08	-85%	1.47	448%	0.92	70%	6.46	-597%	(1.52)	-32%
002808.SZ	ST恒久	0.40	18%	0.42	10%	10.57	(4.15)	23.73	13.21	(17.96)	(13.96)	(9.06)	57.43	(0.07)	-516%	(0.04)	82%	0.05	388%	0.08	109%	(0.13)	-221%	(0.14)	132%
002962.SZ	五方光电	3.04	40%	2.98	15%	15.08	(1.46)	16.59	1.58	6.37	(3.36)	7.70	3.11	0.19	-7%	0.23	105%	0.08	4%	0.09	-49%	0.50	2602%	0.24	-45%
003015.SZ	日月光电	1.61	31%	1.64	17%	29.96	0.39	27.32	5.13	16.70	10.12	14.18	12.89	0.27	233%	0.23	1187%	0.01	-95%	0.01	-79%	0.35	7%	0.27	133%
300331.SZ	苏大维格	4.62	17%	4.63	-1%	21.73	(0.41)	19.07	(1.04)	3.80	1.82	1.58	1.83	0.18	61%	0.05	600%	0.10	-50%	0.09	-61%	1.06	-593%	0.02	-75%
300566.SZ	激智科技	5.81	3%	5.20	-22%	27.02	6.97	23.94	4.67	13.02	9.78	8.32	2.61	0.75	246%	0.45	16%	0.34	-24%	0.27	-55%	1.32	-298%	0.59	-1123%
300701.SZ	森霸传感	1.15	57%	1.11	55%	39.33	0.67	38.92	(0.26)	8.56	(12.90)	18.78	(1.12)	0.06	-61%	0.19	30%	0.03	-22%	0.02	21%	0.19	117%	0.28	49%
301183.SZ	东田微	1.41	70%	1.49	82%	24.77	18.56	25.60	17.00	11.71	16.11	10.55	18.28	0.17	554%	0.16	348%	0.24	26%	0.31	621%	(0.15)	-15%	(0.29)	103%
301421.SZ	波长光电	1.08	-3%	0.87	11%	35.99	(2.88)	33.58	(8.89)	16.77	(4.63)	2.31	(7.27)	0.18	-26%	0.02	-75%	0.53	1000%	(0.04)	-124%	0.25	39%	(0.42)	416%
600071.SH	凤凰光学	3.93	-17%	4.28	-11%	15.41	3.71	15.17	1.89	2.18	2.07	(2.07)	1.00	0.11	639%	(0.08)	46%	0.12	-72%	0.07	-70%	0.60	-1%	0.08	-80%
603297.SH	永新光学	2.12	5%	2.22	1%	40.17	(1.62)	39.36	1.09	25.27	(8.62)	18.26	(7.94)	0.54	-21%	0.41	-30%	0.33	20%	0.29	-46%	0.45	-24%	0.13	76%
605588.SH	冠石科技	3.81	98%	3.40	45%	10.78	(4.13)	9.23	(8.73)	2.58	(3.95)	(2.53)	(10.36)	0.10	-22%	(0.09)	-147%	0.74	750%	3.96	356%	0.07	-140%	(0.07)	-121%
688010.SH	福光股份	1.72	5%	1.89	37%	19.40	(8.21)	24.34	10.26	(8.74)	(11.30)	0.57	23.97	(0.15)	-473%	0.01	104%	0.09	-89%	0.16	164%	0.04	-81%	0.16	-21%
688079.SH	美迪凯	0.99	31%	1.26	80%	17.78	(5.06)	19.84	8.71	(28.93)	6.03	(11.10)	39.09	(0.27)	-4%	(0.14)	59%	1.76	-4%	2.06	33%	0.25	-27%	(0.03)	-148%
688127.SH	蓝特光学	2.11	83%	4.08	41%	29.14	(4.84)	44.62	5.38	9.55	(5.63)	27.63	3.12	0.20	15%	1.12	61%	1.06	-26%	0.95	22%	0.67	447%	1.58	1553%
688195.SH	腾景科技	1.18	32%	1.20	51%	40.73	11.31	40.83	7.55	18.41	2.91	19.19	5.89	0.22	56%	0.23	110%	0.16	-20%	0.25	36%	0.35	69%	0.10	103%
688322.SH	奥比中光-UW	1.20	16%	1.38	46%	46.45	5.22	46.23	(0.91)	(20.09)	54.95	(5.37)	54.45	(0.25)	66%	(0.07)	87%	0.38	-28%	0.67	123%	0.04	-109%	(0.31)	-21%
688502.SH	茂莱光学	1.30	14%	1.34	11%	46.13	(8.71)	49.01	1.51	8.67	(4.15)	6.65	0.26	0.11	-23%	0.09	16%	0.89	120%	0.67	-45%	(0.13)	-293%	0.05	-61%
835438.BJ	戈壁通	1.36	-37%	1.25	-43%	27.14	(2.46)	27.84	(4.96)	11.11	(4.03)	8.63	(8.72)	0.15	-54%	0.11	-72%	0.70	1454%	0.15	-25%	0.16	-17%	0.14	-88%

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）

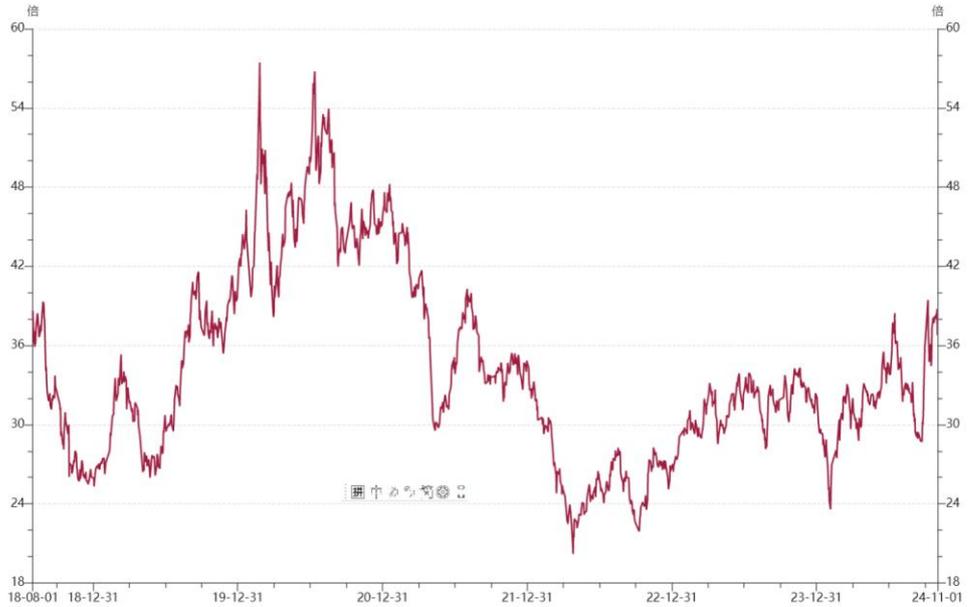
1.4. 行情与持仓情况

图 32：申万行业指数：市盈率：消费电子



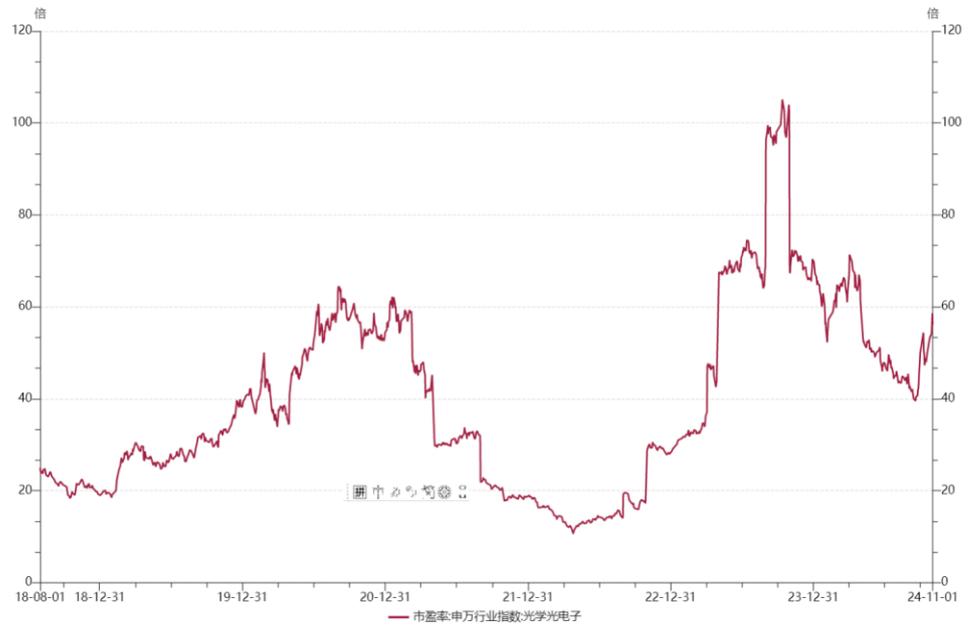
资料来源：wind、天风证券研究所

图 33：申万行业指数：市盈率：元件



资料来源：wind、天风证券研究所

图 34：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 1：消费电子和元件和光学光电子板块 24Q3 基金持仓比例前二十

证券代码	证券简称	所属 SW 板块	24Q2 季度末基金持 股比例 (%)	24Q3 季度末基金持 股比例 (%)	基金持股比例环比变 动 (%)
002463.SZ	沪电股份	元件	31.49	22.03	(9.46)
301280.SZ	珠城科技	家电零部件 II	20.33	21.50	1.17
002273.SZ	水晶光电	光学光电子	36.69	18.85	(17.84)
002475.SZ	立讯精密	消费电子	18.80	17.29	(1.51)
300476.SZ	胜宏科技	元件	23.68	16.16	(7.52)
688502.SH	茂莱光学	光学光电子	28.58	14.92	(13.66)
002138.SZ	顺络电子	元件	24.34	12.53	(11.81)
300679.SZ	电连技术	消费电子	23.74	11.98	(11.76)
688538.SH	和辉光电-U	光学光电子	13.38	11.67	(1.71)
688036.SH	传音控股	消费电子	15.03	11.16	(3.88)

002384.SZ	东山精密	元件	21.20	10.69	(10.50)
300408.SZ	三环集团	元件	16.35	10.40	(5.95)
000100.SZ	TCL 科技	光学光电子	15.74	10.33	(5.40)
603296.SH	华勤技术	消费电子	40.83	10.28	(30.55)
002241.SZ	歌尔股份	消费电子	11.54	9.51	(2.03)
600563.SH	法拉电子	元件	15.88	9.24	(6.64)
002947.SZ	恒铭达	消费电子	14.93	8.62	(6.31)
300866.SZ	安克创新	消费电子	14.37	7.82	(6.55)
832491.BJ	奥迪威	元件	10.51	7.09	(3.42)
003028.SZ	振邦智能	家电零部件 II	9.73	7.03	(2.70)

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场份额上升。

图 35：舜宇光学手机镜头月度出货量

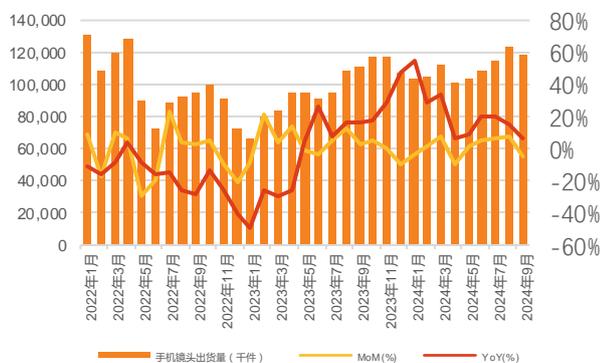
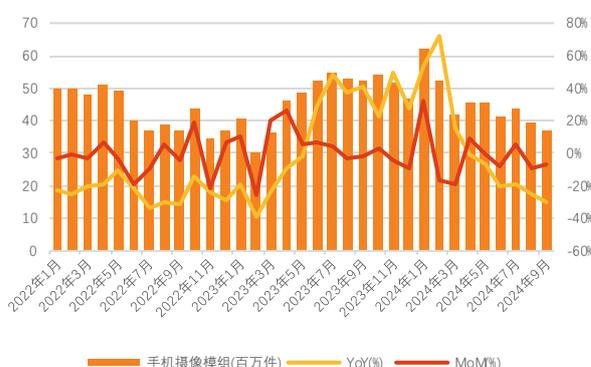
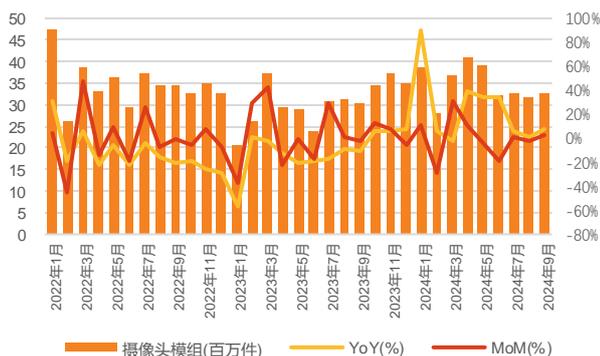


图 36：舜宇光学手机摄像模组月度出货量



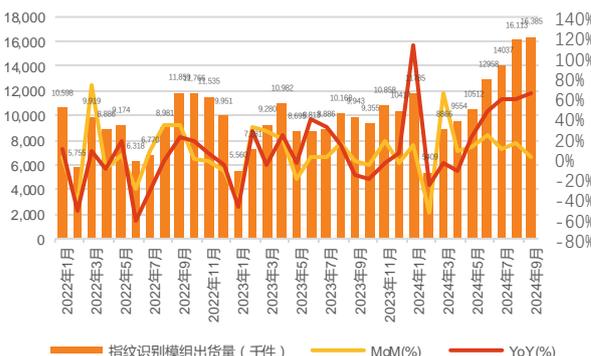
资料来源: 舜宇光学公司公告, 天风证券研究所

图 37：丘钛科技摄像头模组月度出货量



资料来源: 舜宇光学公司公告, 天风证券研究所

图 38：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

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

进入四季度，随着新机型发布，以及“双十一”“黑五”等促销季的到来，智能手机面板需求呈现增长的态势。但目前终端品牌成本压力仍然较大，部分技术别面板供应链激烈的竞争仍然延续，智能手机面板整体价格方面仍呈现稳中有降的趋势。**a-Si LCD**：面板价格触底，供应链经营成本压力较大，10月份 a-Si LCD 价格逐渐企稳；**LTPS LCD**：智能手机 LTPS LCD 面板需求持续疲软，价格随新项目量产延续下滑；**ROLED**：刚性 OLED 智能手机面板价格 10 月份保持稳定；**FOLED**：随着各品牌高端旗舰机型的发布，FOLED 整体需求回升。但由于上半年部分终端品牌对面板需求节奏有所调整，并不存在旺季缺货风险，同时国内面板产能持续释放，供应侧竞争激烈，四季度个别低端新项目价格有所下调。

Tablet 面板方面，进入 10 月份，面板价格依旧保持稳定。不同技术之间的价格竞争愈发激烈，成为影响面板价格的重要因素。具体来看：**a-Si LCD**：低端项目，价格基本平稳；中端项目，随着 2025 年新项目的确定，“加量不加价”的策略（即面板规格升级，价格不涨或小幅增长）成为了面板厂商和品牌之间的一种平衡点；**LTPS LCD**：价格继续维稳的压力较大。一方面，手机面板需求持续减弱，供应侧厂商需要推动中尺寸面板需求；另一方面，在新项目与其他技术别竞争中，也需要较为积极的价格争取项目，老项目的价格也将有可能受到影响，预计后续 LTPS 价格有望出现松动。

表 2：2024 年 10 月 Smartphone&Tablet 面板价格

Application	Size	Resolution	Remark	Range	Sep' 24	Oct' 24.(L)	Oct.VS Sep.	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	\$7.4	\$7.4	0.0	→
	6.72"	2400 × 1080	HIAA LTPS in-cell	Typical	\$10.4	\$10.2	(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	\$21.0	(1.0)	↘
Tablet	10.1"	1280 × 800	a-Si LCM IPS	Typical	\$19.1	\$19.1	0.0	→
	11.0"	2560 × 1600	LTPS 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，10 月 Monitor 面板主流规格价格将继续呈现小幅下降趋势，这一趋势预计将延续至四季度末，直至 25 年一季度逐渐收窄。根据群智咨询公众号数据，**21.5" FHD**，10 月 Open cell 面板价格和 LCM 价格预计小幅下降 \$0.2；**23.8" FHD**，10 月 Open cell 面板价格预计下降 \$0.3，LCM 价格预计下降 \$0.2；**27" FHD**，10 月 Open cell 面板价格和 LCM 价格下降 \$0.3；中低端 Gaming model 面板价格预计下降 \$0.5，QHD+ Gaming model 面板价格预计下降 \$0.5~\$1。**Notebook 面板方面**，10 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。中高阶面板价格则继续小幅下跌。根据群智咨询公众号数据，**低端 HD TN**：10 月主流 TN LCM 均价预计持平；**IPS FHD&FHD+ 产品**，10 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 3：2024 年 10 月 IT 面板价格

application	Size	Resolution	OC/LCM	Spec(IT)	Sep' 24.	Oct' 24.(L)	Oct.VS Sep.	Change
Monitor	21.5	1920×1080	Module	TN	34.2	34.0	(0.2)	↘
	"	1920×1080	Module	IPS	41.4	41.2	(0.2)	↘
	23.8"	1920×1080	Open Cell	IPS	28.7	28.4	(0.3)	↘

	23.8	1920×1080	Open Cell	VA	28.0	27.7	(0.3)	↘
	23.8							
	27"	1920×1080	Module	IPS	51.2	50.9	(0.3)	↘
notebook	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：进入四季度，全球 LCD TV 面板市场步入横盘调整期在供应链上下游策略的调整中，四季度全球 LCD TV 面板市场供需比（面积维度）为 5.6%，供需关系逐步转向供需平衡，预计四季度各尺寸面板价格走向平稳。根据群智咨询调研，TV 面板方面，32"，二线市场需求回落，供应端加大控制且库存健康，预计 10 月面板均价维持平稳。50"，需求受相邻尺寸挤压，供应端随之调整并分散产能，预计 10 月面板均价持平。55"，需求面临一定的挑战，预计 10 月面板均价持平。大尺寸方面，中国品牌积极准备“以旧换新”采购需求强劲，面板产能随着需求节奏恢复，预计 10 月面板均价维持平稳。

表 4：2024 年 10 月 TV 面板价格

Size	Resolution	OC/LCM	Range	Sep' 24.	Oct' 24.(L)	Oct.VS Sep.	Change
32"	1366×768	OC	High	36.0	36.0	0.0	→
			Typical	35.0	35.0	0.0	→
			Low	34.0	34.0	0.0	→
50"	3840×21600	OC	High	100.0	100.0	0.0	→
			Typical	99.0	99.0	0.0	→
			Low	96.0	96.0	0.0	→
55"	3840×2160	OC	High	127.0	127.0	0.0	→
			Typical	125.0	125.0	0.0	→
			Low	121.0	121.0	0.0	→
65"	3840×2160	OC	High	180.0	180.0	0.0	→
			Typical	175.0	175.0	0.0	→
			Low	171.0	171.0	0.0	→
75"	3840×2160		High	240.0	240.0	0.0	→
			Typical	236.0	236.0	0.0	→
			Low	232.0	232.0	0.0	→

资料来源：群智咨询公众号，天风证券研究所

10 月，液晶面板电视价格全面持平。预计 11 月价格继续维持，整体年内剩余两月温和运行，不排除部分主力大尺寸向上小幅拉动的可能性。根据洛图科技，今年以来的市场交易存在不少打包专案，隐藏了异常低价。进入 Q4，面板厂或主动或被动的减少促销，从而提高实际交易价格。2024 年至今，经过几个小周期之后，10 月面板价格已经全面回落至年初水平，部分尺寸在 80%稼动率条件下的盈亏平衡线。面板厂希望维持在目前供需双方都能接受的价格，2025 年初好起步。

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