

行业展望

2025 年 1 月

中诚信国际

电子元器件行业

中国电子元器件行业展望，2025 年 1 月

2024 年电子元器件下游需求整体温和复苏，不同应用领域复苏程度有所分化，行业内企业收入及利润恢复增长，经营获现情况承压，消费电子需求回暖程度存在不确定性，但 AI 应用渗透多个行业成为电子元器件需求的主要增长动力，同时汽车电子为需求提供长期支撑，中国政府持续稳定的政策支持及国内广阔的市场空间亦可为行业发展提供支撑。

行业	未来 12-18 个月展望
电子元器件行业	稳定
其中：半导体	稳定
光学光电子	负面改善
印刷电路板	稳定
电子零部件制造	稳定

摘要

- 2024 年电子元器件下游需求整体温和复苏，但不同应用领域复苏程度有所分化；展望 2025 年，消费电子需求复苏强度存在不确定性，AI 相关的算力需求预计将驱动通信设备和数据中心资本支出保持较大幅度增长，数字化转型带动下的工业及物联网应用需求亦将稳定增长，同时新能源汽车市场持续发展为电子元器件长期需求增长提供支撑。
- 国内外需求温和复苏带动行业整体经营效益企稳回升，但不同细分行业在竞争格局及供需关系上有所差异，经营效益改善程度不同；半导体产业整体触底回升，价格上涨叠加下游需求回暖带动产业链各环节业绩好转，投资趋于理性，加速行业回暖；受益于供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，光学光电子产业业绩压力有所缓解，但整体仍在低位运行；PCB 产品应用领域多元化程度高，下游需求复苏对产业带动效果明显，业绩改善程度优于其他子行业；电子零部件产业经营稳健，整体收入保持小幅增长。
- 财务方面，样本企业总体收入及利润水平恢复增长，多数企业经营获现水平有所下滑，偿债指标小幅弱化，但仍在可控范围内。各子行业财务表现均呈现向好态势，其中，在需求回暖拉动下，半导体及印制电路板样本企业收入增幅居前；供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，模组及面板行业业绩压力有所缓解，拉动光学光电子行业业绩改善；其他子行业财务状况短期扰动对其信用水平的影响不大。

目录

摘要	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	10
结论	15
附表	16

联络人

作者

企业评级部

杨锐 027-87339288-626

ryang@ccxi.com.cn

贾晓奇 027-87339288-322

xqjia@ccxi.com.cn

王都 027-87339288-616

dwang.anthony@ccxi.com.cn

王雨涵 027-87339288-646

yhwang.christine@ccxi.com.cn

其他联络人

龚天璇 027-87339288-678

txgong@ccxi.com.cn



一、 分析思路

电子信息制造业产业链复杂冗长，上游涵盖化学原材料、电子元器件及组件等，中游通过制造加工将不同的组件装配形成整机，下游涉及通信设备、消费电子、汽车电子、智能家居、工业控制、军事安防等多个领域，应用范围十分广阔。

电子元器件行业¹的信用基本面分析，以下游市场需求为起点，结合各细分领域竞争环境和供应能力来判断价格走势和企业竞争实力。同时，由于我国电子元器件企业参与全球竞争，国际贸易政策的变化对中国电子元器件产品进出口影响较大，因而将国际贸易环境及国内外产业政策作为重要考量因素，纳入到行业整体发展和信用基本面分析框架中进行综合判断。

二、 行业基本面

下游需求

2024年电子元器件下游需求整体温和复苏，但不同应用领域复苏程度有所分化；我们认为2025年消费电子需求复苏强度仍存在不确定性，AI相关的算力需求预计将驱动通信设备和数据中心资本支出保持较大幅度增长，数字化转型带动下的工业及物联网应用需求亦将稳定增长，同时新能源汽车市场持续发展为电子元器件长期需求增长提供支撑。

电子元器件行业下游应用领域广泛，包括通信设备、消费电子、汽车电子、工业控制、军事安防、人工智能等多个领域。2024年下游行业需求整体温和复苏，但不同应用领域复苏程度有所分化。以手机和计算机为代表的传统消费电子应用需求逐步回暖，但经济增长及通货膨胀等压力仍然存在，需求复苏强度存在不确定性；新的AI应用以及AI大模型训练的算力需求驱动通信设备和数据中心资本支出保持较大幅度增长，数字化转型带动下的工业及物联网应用需求稳定增长，新能源汽车市场持续发展为电子元器件长期需求增长提供支撑。

通信领域，2023年我国5G基础设施建设有序推进，5G网络建设及用户渗透率等方面仍均居全球领先地位。根据工信部数据，截至2024年11月末，我国累计建成5G基站419.1万个，较上年末净增加81.5万个，新增5G基站数量略低于去年同期，5G基站占比由2023年末的29.1%增至33.2%。5G网络布局初具规模，推动物联网、自动驾驶、人工智能、政企数字化转型及云计算产业发展，为行业带来巨大的市场增量空间，特别是在人工智能等新兴领域，AI大模型训练对算力基础设施提出了更大需求，数据中心作为重要的算力基础设施，成为科技型企业资本开支的重要增量方向，进而带动以服务器、存储、数据中心芯片等为主的IT算力设备及相关核心元器件的成长。从全球数据中心资本开支来看，在经历了2023年资本开支增速放缓后，在AI大模型训练驱动下，科技企业纷纷加大数据中心投资，全球数据中心资本开支增速大幅增长，根据Dell'Oro Group数据，2024年上半年全球数据中心资本支出同比增长38%，预计增

¹ 本文中的电子元器件行业属于中诚信国际电子行业中的二级子行业，涵盖半导体、光学光电子、印刷电路板、电子零部件制造及其他电子元器件等三级子行业，其中，光学光电子又主要包括模组、半导体显示和LED三大类。

速将保持在30%以上，其中微软、Meta、谷歌、亚马逊等科技巨头均加大对数据中心投资，2024年1-8月总计向数据中心投入超过1,000亿美元；**展望2025年，新的AI应用以及AI大模型训练的算力需求仍然是全球数据中心资本支出的关键驱动力，预计数据中心资本支出将保持较大幅度增长。**从中国市场来看，2023年，“东数西算”工程启动实施一年，我国IDC市场规模保持增长，根据科智咨询数据，2023年我国整体IDC业务市场规模5,078.3亿元，较上年增长25.6%，投用智算中心总IT负载达到1,205.5MW，同比增长41.6%；在政府极大的重视及相关政策加持下，我们估算2024年IDC业务市场规模将保持较大幅度增长，特别是与人工智能相关性更高的智算中心。云相关业务是除服务器、物理基建以外数据中心的另一大资本支出，从全球和中国的云资本开支看，快速增长的AI相关需求为云服务带来机会，随着AI技术应用范围不断扩大，对高性能计算和存储的需求快速增长，带来对先进和扩展性高的云基础设施需求，促使云服务厂商加大AI领域投入。根据Canalys数据，2024年第三季度全球云基础设施服务支出同比增长21%至820亿美元；中国大陆的云基础设施服务支出在第三季度同比增长11%至102亿美元，占全球云支出的约12%，企业数字化转型的长期需求持续存在，同时AI广泛应用带来新的需求，云资本支出在阶段性放缓后预计将进入新的快速发展阶段。

消费电子领域，主要包括智能手机、个人电脑及可穿戴产品等。2024年以来，全球经济缓慢复苏呈现一定韧性，消费者信心有所增强，消费电子市场需求整体呈现复苏，但不同品类市场需求复苏程度有所分化。**智能手机方面**，自2021年下半年起，在经历连续6个季度同比下滑后，高性价比的新产品组合、更新周期以及消费者信心增强等因素推动下，2023年下半年全球智能手机出货量恢复增长态势并延续到2024年，经过连续4个季度增长，根据IDC季度数据加总，2024年前三季度全球智能手机出货量同比增长6.34%至8.91亿台。**从区域市场来看**，中低端产品为主的非洲和拉美市场延续了自2023年下半年开始的复苏态势，根据Canalys数据显示，2024年第三季度，非洲及拉美地区智能手机连续多个季度实现复苏，但在宏观经济压力下增速均有所放缓，非洲地区智能手机出货量同比增长3%至1,840万部，拉美地区智能手机出货量同比增加10%至3,510万部；受益于智能手机厂商改善其库存水平和提升渠道活动，东南亚地区智能手机ASP下降，带动出货量连续增长，2024年第三季度，东南亚地区智能手机市场同比增长15%至2,500万部且增速达到多个季度最高点；中国智能手机市场在2024年开始反弹，出货连续两个季度增长，2024年三季度同比增长4%至6,910万部，延续反弹趋势。从不同手机品牌和各机型市场表现来看，2024年前三季度，全球前五大智能手机厂商表现稳定，但竞争更为激烈，三星精简其产品线，三季度出货量略有下滑，但仍以5,750万台的出货量及19%的市场份额位居第一；带有AI功能的iPhone16系列表现强劲，出货量创5,450万台的历史记录位居第二，市场份额18%与三星差距进一步缩小；受益于新产品推出，小米以4,280万台的出货量位居第三，市场份额14%；通过精简产品线及加大市场拓展力度，OPPO和Vivo分别以2,860万台和2,720万台的出货量位列第四和第五。受产品定位、耐用性等因素影响，在经过多个季度高速增长后，折叠屏手机市场增长率出现瓶颈，同时部分厂商开始缩减折叠屏产品投入，根据Canalys预计，2024年全年折叠屏手机出货量仅能实现13%增长。随着移动端AI应用和服

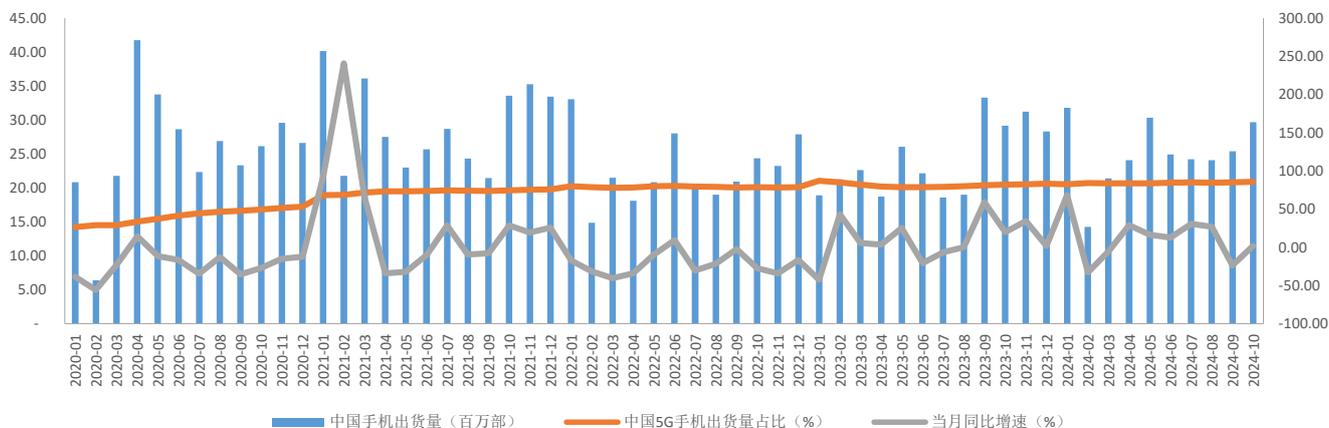
务的发展，带有AI功能的手机有望替代折叠屏手机成为高端手机市场新的增长点，根据Canalys预计，2024年AI手机渗透率将达到17%。总体来看，智能手机作为消费电子领域最重要的应用终端之一，连续多个季度下跌之后，在2023年四季度迎来拐点并延续至2024年。展望2025年，疫情期间购买的手机逐步进入换机周期以及AI手机的渗透将推动需求逐步回暖，但在全球经济低速增长预期下，需求复苏强度存在不确定性，预计智能手机市场出货量将保持小幅增长。

图 1：近年来全球智能手机出货量情况



数据来源：IDC, iFind, 中诚信国际整理

图 2：近年来中国智能手机出货量情况

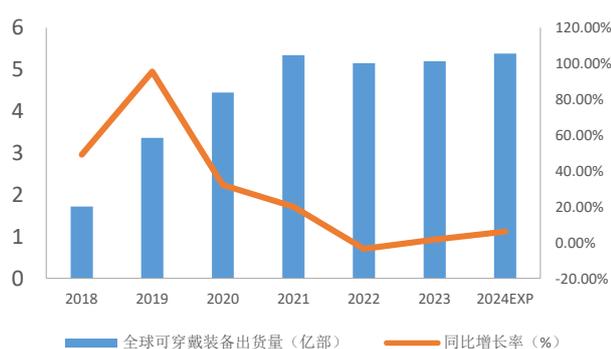


数据来源：工信部, iFind, 中诚信国际整理

可穿戴设备主要包括可听戴设备和智能腕带设备等。自2011年起走进消费者视野，经过多年市场渗透率快速攀升，随着中国、美国、欧洲和印度等大型市场走向成熟，全球可穿戴设备出货量进入温和增长阶段，技术创新速度及消费者对新产品的兴趣放缓，均对可穿戴设备增长带来压力。随着消费需求温和复苏以及换机周期逐步到来，根据IDC预计，2024年全球可穿戴出货量将增长6.1%达到5.38亿台，尽管增长较为温和，但出货量恢复到2021年水平。从产品端来看，可穿戴腕带设备包括基础手环、基础手表和智能手表三大品类，基础手环因功能所限已经历多个季度下滑，基础手表的兴起是2023年增长的主要动力。2024年前三季度，全球可穿戴腕带设备市场同比增长3%至5,290万台，在多系列新品需求强劲的带动下，基础手环经历多季度下滑后首次恢复增长，出货量同比增长7%至1,040万台；基础手表市场随着以印度

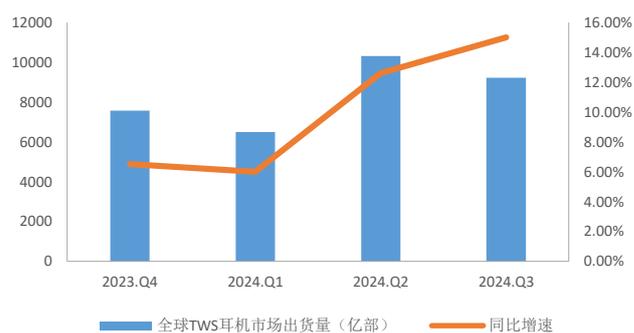
为首的新兴市场需求放缓趋于平稳，出货量同比增长3%至2,390万台；技术创新速度及消费者兴趣降低，智能手表出货量微增0.1%至1,850万台。个人音频方面，全球个人音频设备市场在2024年迎来全面复苏，根据Canalys数据，2024年前三季度全球个人智能音频设备出货量约1.26亿件，同比增长15%，已连续三个季度呈现增长趋势，增长主要来自TWS设备、无线颈挂式及开放式耳机，其中在音质提升及主动降噪等功能普及带动下，TWS设备出货量增长15%，特别是在印度市场大幅增长约47%；随着消费者对健康关注程度提升，在健康及健身领域带动下，无线颈挂式耳机及开放式耳机需求大幅增加，出货量占整体市场的6%，增速大幅提升。展望2025年，可穿戴腕带设备市场趋于成熟，技术创新速度及消费者对新产品的兴趣放缓，均对可穿戴设备增长带来压力，随着消费需求温和复苏以及换机周期逐步到来，预计可穿戴腕带设备市场将温和增长；音频设备方面，音质及功能的提升为市场带来机遇，开放式耳机等新品类仍有较大的渗透空间，预计音频设备市场将保持较好增长，不同成熟度和消费特点的区域市场将为可穿戴设备发展带来差异化机会。此外，AI功能的嵌入可能为可穿戴市场带来一定新增需求。

图3：近年来全球可穿戴装备出货量情况（亿部）



数据来源：IDC，中诚信国际整理

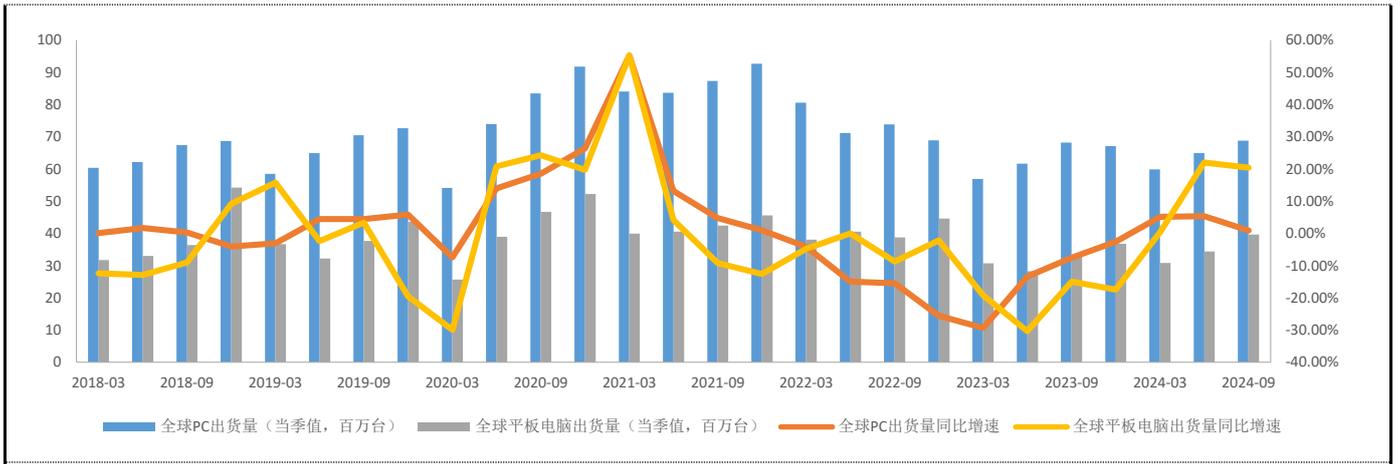
图4：2023年四季度以来全球TWS耳机市场出货量



数据来源：Canalys，中诚信国际整理

计算机领域，2023年四季度以来，全球PC市场出现积极信号，随着经济缓慢复苏，Windows软件更新以及AIPC的推出，消费者和企业采购需求复苏，特别是企业需求复苏明显，全球PC出货量连续四个季度实现增长。根据Canalys数据显示，2024年第三季度，全球PC（包含台式机、笔记本和 workstation）的出货量为达到6,640万台，同比增长1.3%，其中笔记本（包括移动 workstation）的出货量达到5,350万台，同比增长2.8%，而台式机（包括台式机 workstation）的出货量下跌4.6%至1,290万台；AIPC方面，2024年第三季度保持强劲步伐，搭载Snapdragon X系列芯片的Copilot+ PC迎来了其首个完整的供应季，而AMD也推出了Ryzen AI 300系列产品，英特尔则正式发布其Lunar Lake系列，AIPC出货量达到1,330万台，占本季度PC总出货量的20%。展望2025年，随着技术基础完善，芯片厂商和OEM厂商预计通过更多价位产品，覆盖更广泛的客户群体，同时Windows10系统将于2025年10月停止服务亦将带动一定的PC换机需求，特别是在企业需求方面。

图5：2018年以来全球PC及平板电脑出货量情况（百万台）



数据来源: iFind, 中诚信国际整理

汽车电子领域，电动汽车、自动驾驶、先进驾驶辅助系统（ADAS）、智能座舱等仍然是行业发展的主流方向，并拉动汽车电子需求快速增长。从全球电动汽车市场发展来看，中国市场起步较早，近年来，新能源车产销量持续保持较快增长，销量及渗透率持续位居世界前列，根据中国汽车工业协会数据，2024年1~11月，国内新能源汽车产销分别完成1,134.5万辆和1,126.2万辆，同比分别增长34.6%和35.6%，新能源汽车年产量首次突破1,000万辆，新能源车渗透率超过50%。近年来全球新能源汽车仍保持较高的增长速度，同时，基于电动汽车的单车电子元器件价值量亦将提升，电动化发展将有利于以功率器件和功率半导体、微控制器、电源管理芯片和传感器等为代表的车用半导体、电池、车载面板、摄像头、PCB和MLCC等关键电子元器件需求稳定增长。**展望2025年**，在经历多年快速发展，新能源汽车销量超过1,000万辆，渗透率超过50%后发展预计将有所放缓，但仍能保持较快增长，新能源汽车市场的持续发展为电子元器件长期需求增长提供支撑。

整体来看，2024年电子元器件下游需求整体温和复苏；新产品的推出及新的换机周期带动以手机和个人电脑为代表的消费电子产品需求温和复苏；AI对各行业带来的变革，特别是算力需求驱动通信设备和数据中心资本支出保持较大幅度增长，数字化转型带动下的工业及物联网应用需求稳定增长，新能源汽车市场持续发展为电子元器件长期需求增长提供支撑。

经营状况

国内外需求温和复苏带动行业整体经营效益企稳回升，但不同细分行业在竞争格局及供需关系上有所差异，经营效益改善程度不同；半导体产业整体触底回升，价格上涨叠加下游需求回暖带动产业链各环节业绩好转，加速行业回暖；受益于供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，光学光电子产业业绩压力有所缓解，但整体仍在低位运行；PCB产品应用领域多元化程度高，下游需求复苏对产业带动效果明显，业绩改善程度优于其他子行业；电子零部件产业经营稳健，整体收入保持小幅增长。

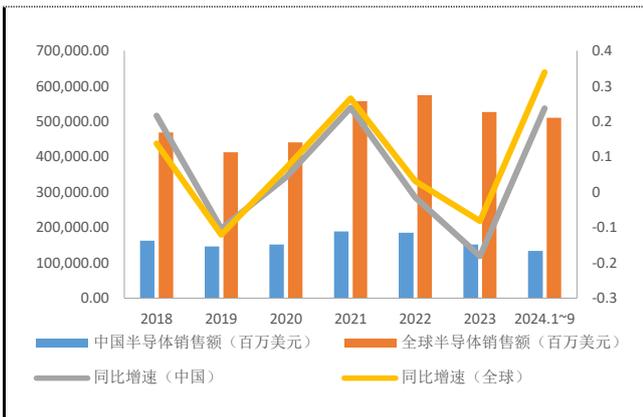
中国作为全球电子信息制造大国，经过多年平稳快速发展，主要电子信息产品的产量居全球前列，中国制造产品持续出口至海外，带动国内电子元器件行业不断发展壮大。2024年以来，

尽管地缘政治危机、美元加息及全球通货膨胀等因素仍然存在，但全球经济缓慢复苏呈现一定韧性，海外需求亦有所复苏，中国规模以上电子信息制造业出口交货值扭转2023年以来的下滑趋势，根据海关总署数据，电子元件（统计范围包括印刷电路、二极管及类似半导体器件、集成电路等）出口金额同比增速由2023年1~11月的-10.2%恢复增长至2024年1~11月的5.7%。受上述影响，电子元器件各细分行业内企业经营效益均恢复增长，但不同细分行业在竞争格局及供需关系上有所差异，经营效益改善程度不同。

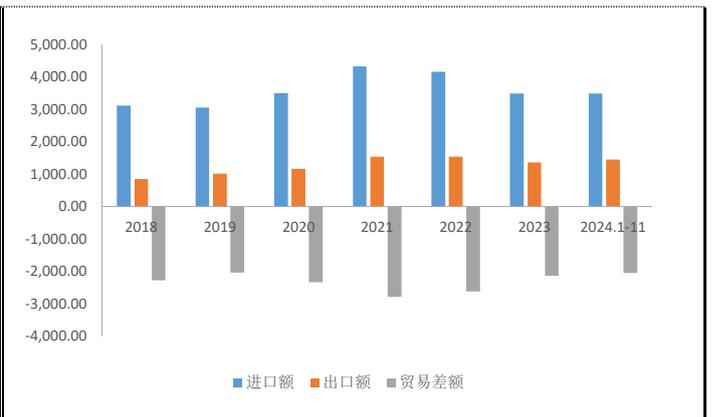
半导体产业方面，受产业周期变化及地缘政治因素等综合影响，全球半导体产业自2022年下半年起出现下滑，随着2023年下半年存储市场价格回升，行业整体下滑趋势企稳，并在2024年恢复增长，根据WSTS数据，2024年1~10月，全球半导体销售额同比增长19.38%至5,100.99亿美元，基于主要下游市场需求的持续修正，WSTS预计2024年和2025年全球半导体销售额分别为6,112.31亿美元和6,873.80亿美元，重新回到增长趋势。对于中国大陆企业而言，经过过去十多年的技术追赶，中国企业在中低端领域陆续实现技术突破，已经打通了核心环节，形成较为完整半导体产业链布局，初步完成全产业链的自主可控，特别是在芯片生产环节，设计、制造及封测方面，均实现成熟制程的突破，制造环节的自给能力逐步增强，但与国内市场需求相比仍有较大产能和技术缺口，特别在先进制程方面；相比于芯片生产环节，作为生产支撑的半导体材料和半导体设备方面，仍是我国产业链的薄弱之处，特别涉及到高端芯片生产环节，中国大陆厂商竞争力相对薄弱，未来发展仍需产业生态各个环节的通力协作。总体而言，中国大陆半导体供需随着在企业在中低端领域不断突破已有所缓解，核心产品存在进口依赖度不断下降，但在高端先进制程方面供需矛盾仍较为突出。从数据上来看，目前中国半导体市场需求占全球比重在30%左右，中国大陆晶圆制造产能占比提升至约19.1%，与广阔的市场需求相比，中国大陆半导体制造产能缺口有所收窄但仍较大，近年来贸易逆差规模总体呈收缩态势，但半导体仍然是中国第一大进口商品，根据海关总署数据，2024年1~11月，中国集成电路进口金额和贸易差额分别为3,492.37亿美元和-2,044.93亿美元。此外，基于中国半导体产业发展现状及美国对中国高端半导体技术和人才的出口限制不断升级，中国大陆企业在主流高端半导体技术和产品方面的突破及产能扩充将面临更大的困境，新器件、新材料、新工艺，微纳系统集成，芯片架构创新或将成为未来三大主要创新方向，同时，国内资源整合和产业集中度的提升或将有助于增强中国企业的全球竞争力，庞大的国内市场空间也可为中国半导体产业发展提供支撑。

图 6：近年来全球和中国半导体销售情况（%）

图 7：近年来我国集成电路进出口规模（亿美元）



数据来源: WSTS, iFind, 中诚信国际整理



数据来源: 海关总署, iFind, 中诚信国际整理

光学光电子产业中最具代表性的细分领域包括面板、模组和LED，近年来上述子行业均面临着不同程度的产能过剩。具体来看，LED方面，LED产业链整体仍承压下行，根据中国照明电器协会数据，近年我国照明产品占全球出口份额的60%左右，2024年1-11月我国照明产品出口总额约504亿美元，同比下降约0.7%，海外需求仍显疲软，产品结构持续改变，LED电光源出口占比上升约72%，占我国普通照明用电光源出口量的90%，LED模块出口量同比增长约517%，传统普通照明用产品出口占比继续下降，LED厂商经营表现分化，掌握先进LED技术的厂商经营表现率先企稳。模组方面，随着消费电子终端需求逐渐回暖，2024年以来模组厂商经营压力有所缓解，整体业务规模增长带动产线产能稼动率提升，行业整体回暖，其中头部厂商首先受益，经营业绩表现较好，其他模组厂商业务虽有所增长但幅度较小，仍存在一定经营压力。模组环节技术壁垒较低，行业竞争激烈，产业链上下游对模组端盈利空间的挤压效应显著，模组企业整体运营效率较低，同时面板等行业技术逐步成熟以及加工方式变化对模组行业提出更高要求，缺乏核心竞争优势的模组企业仍可能面临一定的经营压力。面板方面，液晶电视、PC及智能手机是面板主要的下游应用方向。2023年下半年以来，随着头部面板厂商调整稼动率及部分低效产能加速出清，叠加库存消化，大尺寸面板价格在2024年呈现回升后企稳态势，中小尺寸面板价格基本保持稳定。目前行业竞争较为稳定，LCD、OLED、MicroLED等技术并存，LCD仍是主流，在大尺寸方面广泛应用，OLED从手机领域逐渐向笔电、车载、电视领域渗透，全球出货量占比逐年提升，同时各大厂商正加大MicroLED布局。继韩系厂商三星、LGD关闭工厂后，中国台湾双虎群创、友达也相继关闭部分LCD产线，LGD广州工厂亦计划出售，同时随着中国大陆高世代产线陆续释放产能，全球面板产能进一步向中国大陆集聚，目前我国显示面板产业规模位居全球第一。京东方和TCL华星已在大尺寸LCD领域建立起显著竞争优势，在中小尺寸面板领域，三星、京东方和深天马市场份额排名全球前三，中国大陆厂商在面板显示领域的市场地位居全球前列且技术实力逐步增强。印刷电路板产业方面，2024年以来，由于需求逐步恢复、库存改善，行业呈现复苏迹象，根据Prismark估算，2024年PCB市场整体将实现正增长，预计总产值730.26亿美元，同比增长约5.0%。AI服务器、数据存储、通信、新能源、智能驾驶以及消费电子等市场仍将是行业长期的重要增长驱动力。其中，AI及新一代信息技术对于高算力和高速网络通信的需求呈高增长态势，驱动了下游市场对于大尺寸、高层数、高频高速、高阶HDI、高散热等PCB产品需求的快速增长，

对高端芯片和先进封装需求的大幅增长，从而带动了全球封装基板产业恢复增长，但仍面临结构性差异，AI相关高阶算力芯片及存储芯片需求旺盛，相关领域封装基板产品需求同比快速增长；其他细分领域如分立器件、光电子器件、传感器和模拟芯片等需求复苏相对较弱，间接影响对应封装基板产品市场增长。电子零部件制造及其他电子元器件产业方面，在需求缓慢复苏的带动下，行业增速有所恢复，但目前制造及技术研发能力高、大客户满意度更高的厂商，能够争取到来自核心客户更多的产品供货品类及更大市场份额，在此基础上，行业集中度呈现上升趋势，且叠加部分厂商拓展新的产品应用领域，行业空间进一步扩大，为相关厂商业绩稳健增长提供良好基础。

图 8：2020 年以来主要大中尺寸面板价格走势（美元/片）

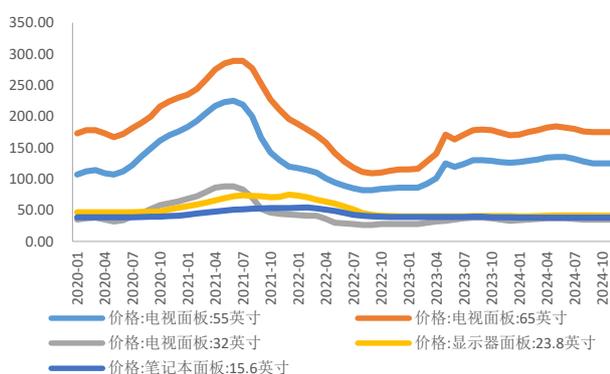
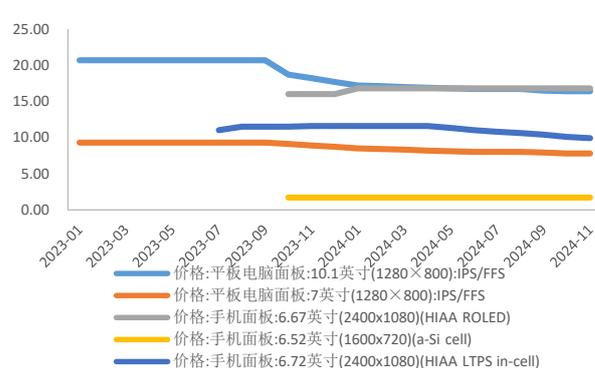


图 9：近年中小尺寸面板价格走势（美元/片）



数据来源：群智咨询，Omdia，中诚信国际整理

整体来看，2024年以来，我国主要电子元器件的出口在经历首次下滑后快速恢复增长，在需求复苏的带动下企业经营效益转好，但不同细分行业的复苏程度有所分化。在供需关系改善及价格企稳影响下，面板企业经营转好，在面板领域的市场份额不断增长；在国家政策支持及企业持续投资下，半导体行业自主可控能力增强，各产业链环节对进口的依赖程度有所减弱但仍然较大，高端产品制造研发和产能扩充受海外国家政策影响较大，企业资源有效整合和产业链通力合作有助于中国电子元器件厂商竞争力的提升。

政策影响

2024 年以来，行业面临的国际环境依然严峻，以美国为首的部分发达国家对我国相关产业的限制范围及限制力度进一步加大，延续了自特朗普任期以来对我国高科技领域特别是半导体产业的高压态势；但以“两新”、“两重”为主的政策为电子元器件行业下游领域项目建设及需求复苏带来动力，持续强有力的产业政策和资金支持为关键技术突破及加速国产化替代进程提供有力支撑。

2024年以来，我国持续加大逆周期调节，以“两新”、“两重”为主要发力点开展经济工作，通过超长期特别国债等方式筹集资金支持相关行业项目建设，以补贴的形式支持汽车、家电等消费品以旧换新，提振消费和扩大内需。从效果来看，“两重”政策投入7,000亿元资金，支持超过1,000个项目，单项目平均支持资金在4亿元左右，有利的推动重点项目建设；“两新”方面，投入3,000亿元在设备更新、汽车及家电以旧换新等方面，全国汽车置换更新超310万

辆，超3,330万名消费者购买相关家电以旧换新产品超5,210万台，家装厨卫“焕新”补贴产品超5,300万件，电动自行车以旧换新超100万辆，均带动了超过千亿规模的销售增长。整体来看，2024年以来，我国以“两新”、“两重”为主的经济政策不仅从项目投资角度支持企业发展，同时提振消费及扩大内需一定程度上亦为电子元器件行业需求复苏带来动力。展望2025年，“两新”、“两重”政策将持续发力，设备更新支持范围预计将扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域，在消费品以旧换新方面，不仅会加大家装消费品换新的支持力度，还将实施手机等数码产品购新补贴，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等三类数码产品给予补贴，持续为电子元器件行业需求复苏提供动力。

国际政策方面，以美国为首的部分发达国家继续对我国包括半导体、量子计算和人工智能在内的所谓敏感高科技领域进行打压限制，2024年3月美国拜登政府第三轮修订对华半导体出口管制令、2024年12月美国商务部工业和安全局（BIS）再次修订《出口管理条例》，对我国相关产业的限制范围及限制力度进一步加大，延续了自特朗普任期以来对我国高科技领域特别是半导体产业的高压态势。面对美国高科技产业封锁所带来的严峻考验，我国政府持续出台包括顶层设计、财税等政策，以促进相关产业发展。其中2024年5月，我国成立了国家集成电路产业投资基金第三期，注册资本3,440亿元，远超一期和二期规模；中国汽车工业协会、中国半导体行业协会、中国互联网协会、中国通信企业协会等四大协会在联合发声，明确表示针对美国对华采取的出口限制进行坚决抵制，并提醒中国企业谨慎采购美国芯片，确保供应链的安全性；推出《电子信息制造业2023—2024年稳增长行动方案》、《稀土管理条例》等，意在反制外部国家产业限制、大力扶植我国本土企业。持续有力的产业政策支持将加快电子行业逐步突破“卡脖子”环节，加速国产化替代进程，增强我国电子产业链安全。

三、行业财务表现

样本企业概述

中诚信国际选取电子元器件行业的发债企业及有公开信用评级的上市公司作为样本企业，剔除存在母子公司关系的企业，样本企业共计91家。从细分行业来看，半导体企业26家、电子零部件制造企业15家、光学光电子企业26家、PCB企业15家、其他电子元器件企业9家。由于电子元器件细分行业较多，不同细分领域的样本企业在财务表现方面也存在较为明显的差异。

盈利能力

2024年以来电子元器件样本企业收入和利润均恢复增长，盈利指标均有所回升，但不同细分行业恢复程度有所差异。受益于下游应用领域广泛，半导体及印制电路板样本企业收入增幅居前；供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，模组及面板行业业绩压力有所缓解，有望拉动光学光电子行业业绩改善；电子零部件制造样本企业盈利状况略好于其他子行业。

营业总收入方面，2024年电子元器件下游需求整体温和复苏，样本企业营业总收入同比增长11.16%至11,062.63亿元。各细分行业营业收入均呈现增长，其中半导体、印制电路板及其他电子元器件样本企业收入增幅居前，分别为25.32%、19.09%和15.86%；光学光电子行业市场行情经过连续多年下行后，受益于供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，业绩压力有所缓解，2024年前三季度该细分行业样本企业收入重新恢复增长，但增长幅度明显低于其他细分行业。

毛利率方面，2024年前三季度，电子元器件样本企业的营业毛利率均值同比增加0.7个百分点至19.84%，其中印制电路板、电子零部件、其他电子元器件和半导体行业毛利率均有所下降，相关行业样本企业利润空间被压缩。在面板和模组价格恢复带动下，光学光电子行业营业毛利率均值恢复增长，但仍为细分行业中最低值，为14.73%。**从期间费用来看**，电子元器件样本企业费用控制能力较稳定，近年来期间费用率小幅增长，2024年以来样本企业财务费用增长明显叠加持续的研发投入，期间费用率增加0.86个百分点至18.32%。从结构上看，各细分行业样本企业经营账期拉长，经营获现情况弱化，需要通过一定融资保持日常经营周转，财务费用均保持增长，其中印制电路板、其他电子元器件及半导体样本企业增幅较大。由于持续的研发投入是电子元器件企业构筑长期竞争优势的关键所在，样本企业保持较大规模的研发投入，分行业来看，由于行业技术壁垒高、研发人才及材料设备等资金投入更大，以及研发资本化比例低于其他子行业，半导体行业研发投入持续增长，其他子行业研发投入力度在经营压力略有缓解后有所恢复，受财务费用快速增长影响，各细分行业研发费用占期间费用比重均有所下滑，但仍是期间费用的主要构成，研发费用占期间费用的比重均值为44.14%。

净利润方面，2024年前三季度，样本企业在经历2023年净利润大幅下降后重新恢复增长，同比增长24.60%至379.50亿元，前三季度盈利超过2023年全年。具体来看，各细分行业净利润均保持增长但幅度有所差别，其中光学光电子改善最为明显，但行业整体仍呈亏损状态，在下游需求回暖及面板行业价格回升带动下，净利润同比大幅减亏76.66%，其中LED行业竞争激烈，盈利仍呈下滑态势；随着消费电子等终端需求复苏，PCB和电子零部件样本企业净利润分别增长25.71%和25.31%，其中PCB样本企业净利润恢复增长，电子零部件样本企业受益于核心客户品牌及产品竞争力强、差异化程度较高，抗风险能力较强，订单及盈利水平较为稳定；半导体和其他电子元器件样本企业净利润同比增幅较小，分别增长1.28%和3.82%，其他电子元器件样本企业在经历连续下滑后，随着需求复苏重新恢复增长，半导体样本企业在触底后部分产品价格开始回升，样本企业净利润水平改善，但受部分样本企业新增产线，折旧摊销增加影响，增长幅度有限。

从盈利指标来看，2024年前三季度，电子元器件行业样本企业EBIT利润率均值同比增加1.29个百分点至3.76%，重新恢复增长，其中，唯一EBIT利润率均值为负的子行业仍是光学光电子，但随着下游需求回暖及面板行业价格回升，样本企业盈利情况好转，该指标提升5.14个百分点至-1.18%；此外，仅半导体行业EBIT利润率出现下降，虽然自2024年以来，随着产业链库存逐步出清见底，多个细分领域市场行情出现复苏迹象，产品价格有所回升，行业样本收

入水平有所改善，但受新增产线折旧摊销增加影响，利润增幅不及营收，当期EBIT利润率同比下降0.95个百分点至5.17%。

图 10：分行业样本企业收入及盈利能力情况



图 11：近年来分行业样本企业财务费用及研发费用率情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

图 12：2024 年前三季度样本企业净利润同比变动情况



图 13：近年来分行业样本企业主营业务盈利能力变动情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

获现能力

行业样本企业经营活动净现金流总体虽小幅增长，但增幅低于净利润增幅且仅光学光电子样本企业获现增长，其余细分行业样本企业经营获现均不同程度下滑；面板企业得益于严格的账期管理要求，其经营获现能力维持良好状态，带动光学光电子样本企业经营获现增长，其余行业样本企业经营获取情况弱化，但仍能形成正向的内生性资金来源。

获现能力方面，2024年前三季度样本企业经营净现金流合计为1,273.20亿元，同比增长10.09%，经营获现增幅低于盈利，各子行业样本企业均能形成正向的内生性资金来源为业务运营提供支持，但除光学光电子行业外，其余细分行业样本企业经营净现金流均同比均有所下降。光学光电子行业样本企业经营净现金流同比增长45.59%，其中，面板行业高度集中，样本企业话语权较强，在收入增长带动下，经营活动净现金流大幅增长45.83%；模组企业在需求复苏的带动下，经营活动净现金流由流出转为流入状态；LED行业充分竞争，虽经营业绩保持稳定，但经营活动获现情况同比下滑，资金压力有所加大。PCB样本企业在下游需求回暖的情况下增加备货，经营活动净现金流同比下滑22.30%。半导体行业样本企业经营

营活动净现金流同比减少12.06%，延续了下滑态势，主要由于当期部分企业因产能爬坡或为上游分担库存压力等原因增加库存导致经营性现金流出增加较多所致。电子零部件及其他电子元器件样本企业经营活动净现金流分别同比下降5.30%和54.47%，在整体经济弱复苏的环境下，品牌厂商更加注重现金流情况，进而压缩了产业链其他行业获现情况，同时为保持需求响应速度，样本企业适度增加备货亦导致经营活动现金流出有所增加。

图 14：近年来分行业样本企业经营活动净现金流情况

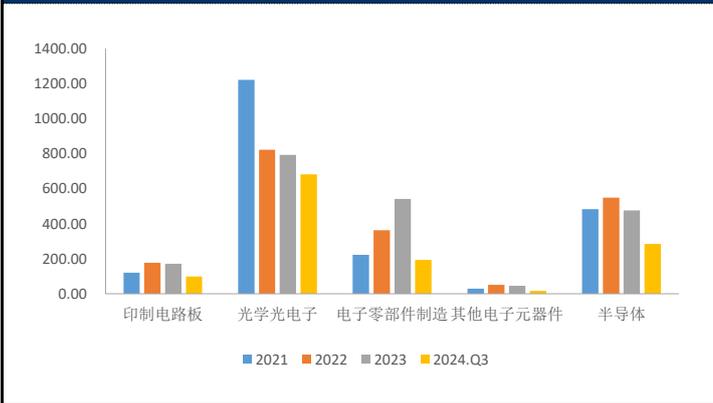
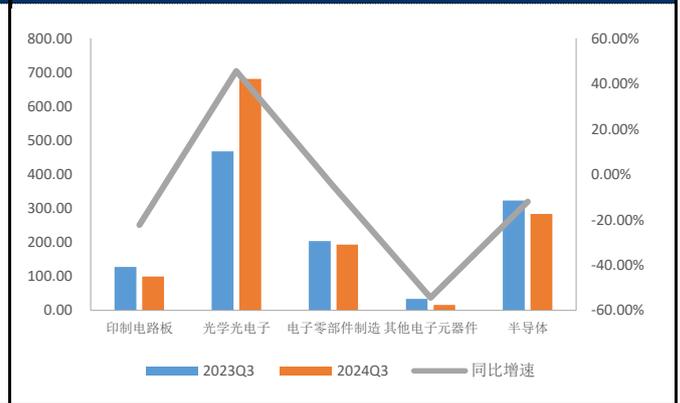


图 15：2024 年前三季度分行业样本企业经营活动净现金流变动情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

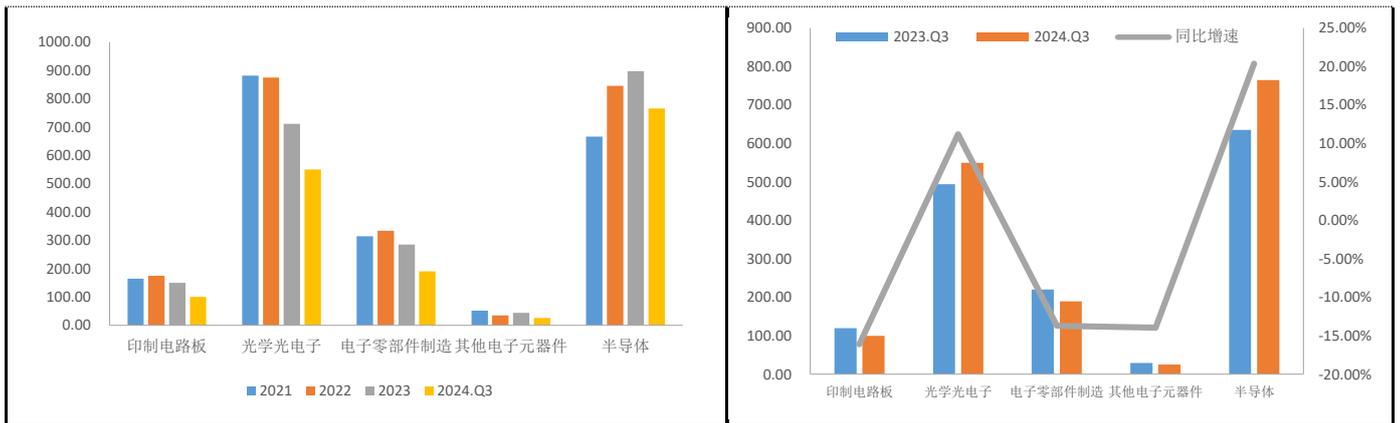
偿债能力

样本企业资本开支力度整体下降使得总债务增速放缓，财务杠杆小幅提升，多数样本经营获现情况弱化导致偿债指标总体有所弱化，但仍保持在较好水平。其中，半导体企业财务弹性大且在良好的政策及融资环境加持下，偿债能力良好；具有领先行业地位的半导体显示样本企业融资渠道顺畅，偿债风险可控；模组类样本企业虽经营业绩有所改善，但短债占比较高，偿债指标仍处于较低水平，仍面临一定的债务接续压力。

资本开支方面，2024年前三季度，全行业样本企业资本开支同比增加8.76%至1,629.71亿元，其中，在国产化替代加速推进及中美半导体产业博弈的背景下，为不断升级现有工艺技术平台及增强产能规模优势，半导体行业样本企业资本开支仍保持大幅增长，增量主要来自制造环节，当期半导体行业样本企业资本开支增长20.38%。光学光电子样本企业资本开支小幅增长11.19%，主要系京东方A资本开支同比增长84.21亿元带动样本企业整体资本开支增长，由于市场环境仍不明朗且现有产能较充足，厂商出于谨慎性考虑，投资节奏有所放缓，其他光学光电子企业资本开支整体仍呈下降趋势。下游需求缓慢复苏，同时现有产能相对充足，PCB、电子零部件及其他电子元器件行业资本开支规模同比均有不同程度的下降。

图 16：近年来分行业样本企业资本开支情况

图 17：2024 年前三季度分行业样本企业资本开支变动情况



数据来源: iFinD, 中诚信国际整理

从债务情况来看,电子元器件样本企业大部分资本开支力度削减导致债务增速放缓,截至2024年9月末,电子元器件样本企业总债务同比增长6.96%至8,464.79亿元。其中,以面板为主的光学光电子样本企业债务绝对值最大,占全行业总债务的54.08%,但由于投资节奏拉长,当期末光学光电子样本企业总债务增速仅1.09%。半导体行业样本企业因项目建设等资本开支规模延续正增长,期末总债务增速为19.71%,高于其他细分行业。在经营活动获现下滑情况下,电子零部件及其他电子元器件行业样本企业债务规模小幅增加,同比增速分别为15.66%和10.68%。从债务结构来看,截至2024年9月末短期债务占比小幅上升至52.47%,其中,模组类样本企业短期债务占比超过80%,债务结构亟需改善,半导体和面板类样本企业短债占比较低,债务期限结构与长期的项目建设需求匹配度高。截至2024年9月末,电子元器件样本企业平均资产负债率和总资本化比率分别为46.73%和33.36%,分别同比上升2.17个百分点和1.92个百分点,总体财务杠杆适中。

偿债能力方面,2024年前三季度,样本企业经营活动净现金流对短期债务覆盖倍数的平均值为2.40倍,由于各细分行业的经营获现水平在不同程度受到宏观经济下行影响而弱化,该指标较2023年末有所下降。同期,样本企业货币资金对短期债务覆盖倍数的平均值为8.23倍,覆盖倍数小幅下降但仍表现良好。具体来看,半导体样本企业经营获现情况有所下滑,自身内生性资金来源对偿债的保障作用有限,但半导体企业的发展充分受益于现有国内良好的政策及融资环境,且多数企业自有资金垫较厚、财务弹性大,债务风险较低。PCB产业成熟度较高,企业经营稳健度较高,近年扩产节奏较为保守,经营积累带来的资金储备总体保持增长同时债务规模有所下降,2024年1~9月,PCB样本企业偿债指标均有所提升。电子零部件样本企业因经营获现下滑且库存对资金的占用加大,经营活动净现金流对短期债务的平均覆盖能力下降至0.54倍,低于其他子行业,但该类企业经营发展普遍围绕关键大客户进行,具有一定技术及制造壁垒,产线定制化程度高,短期被客户替代的可能性较小,因而该类样本企业的偿债有可持续发展的业务提供较有力的支撑,短期偿债能力仍处于可控范围。光学光电子行业中的模组类样本企业偿债指标有所改善但仍处于较弱水平,当期经营活动净现金流、货币资金对短期债务的平均覆盖倍数分别为0.59倍和0.97倍;半导体显示样本企业偿债能力对外部融资能力的影响大,已占据行业领先地位的面板企业仍能保持较强的偿债能力,同时,产

品价格回升有望带动面板企业偿债指标有所优化。

图 18：分行业样本企业资本结构情况



图 19：分行业样本企业债务结构及偿债能力情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

四、结论

电子元器件行业作为现代社会应用场景最广泛的产业之一，行业规模发展有着良好的市场基础，但技术更迭快又使得行业波动性较强。2024 年全球经济缓慢复苏并呈现一定韧性，电子元器件下游需求整体温和复苏，主要企业总体收入及利润水平恢复增长，多数企业经营获现水平均有所下滑，偿债指标小幅弱化，大多数企业投资策略变得谨慎，但政策及金融支持为稳住行业发展提供有力支持，同时，伴随着消费电子需求缓慢回暖及汽车电子、人工智能等行业快速发展，有助于行业总体信用状况仍维持稳定，预计未来 12~18 个月内电子元器件行业总体信用质量不会发生重大变化。但其中部分细分子行业表现有所分化，半导体产业方面，半导体产业整体触底回升，价格上涨叠加下游需求回暖带动产业链各环节业绩好转，投资趋于理性，加速行业回暖，未来一段时间半导体子行业的信用质量将由负面改善转为“稳定”。光学光电子产业方面，市场行情在连续多年下行后，受益于供给侧减产效果显现及消费领域需求回暖，光学光电子产业业绩压力有所缓解，但整体仍在低位运行，未来一段时间光学光电子子行业的信用质量将维持“负面改善”状态，仍需关注持续其中流动性压力较大的模组类企业的信用水平变化。电子零部件制造、印刷电路板子行业信用风险整体可控。

附表一：样本企业财务数据

证券名称	所属行业分类	营业收入 (亿元)		EBIT / 营业总收入		净利润 (亿元)		总资本化比率		带息债务 (亿元)		货币资金/短期债务	
		2023	2024.1~9	2023	2024.1~9	2023	2024.1~9	2023	2024.1~9	2023	2024.1~9	2023	2024.1~9
生益科技	印制电路板	165.86	147.45	8.35%	11.37%	11.49	14.51	24.14%	23.75%	49.97	49.44	0.76	0.40
华正新材	印制电路板	33.62	28.24	-3.03%	1.30%	-1.20	-0.05	67.49%	69.03%	32.52	35.41	0.25	0.23
世运电路	印制电路板	45.19	36.75	12.30%	14.76%	4.67	4.61	31.49%	23.01%	16.20	16.80	3.52	2.40
南亚新材	印制电路板	29.83	24.44	-5.46%	2.46%	-1.29	0.56	24.14%	27.71%	7.79	9.35	0.69	0.62
东山精密	印制电路板	336.51	264.66	6.94%	5.17%	19.65	10.67	45.55%	44.31%	152.15	150.05	0.83	0.77
中富电路	印制电路板	12.41	10.44	1.80%	2.03%	0.26	0.31	37.77%	45.44%	7.05	9.79	0.91	0.69
四会富仕	印制电路板	13.15	10.38	18.11%	14.38%	2.04	1.23	23.66%	23.28%	4.70	4.85	41.66	177.61
弘信电子	印制电路板	34.78	44.49	-12.12%	4.49%	-4.93	1.16	52.53%	53.37%	17.10	19.04	0.54	0.28
明阳电路	印制电路板	16.19	11.89	7.94%	4.81%	1.02	0.33	32.29%	30.37%	9.12	8.61	4.53	3.25
兴森科技	印制电路板	53.60	43.51	2.12%	-5.92%	1.24	-2.07	42.36%	46.81%	46.35	52.00	1.51	0.64
深南电路	印制电路板	135.26	130.49	10.74%	12.82%	13.98	14.88	24.83%	25.22%	43.57	48.07	0.44	0.23
金百泽	印制电路板	6.36	4.99	6.32%	4.36%	0.39	0.21	8.05%	6.84%	0.59	0.49	3.38	2.93
崇达技术	印制电路板	57.72	45.74	9.02%	7.72%	4.22	2.98	25.70%	26.72%	26.11	27.89	1.33	1.30
超声电子	印制电路板	54.57	42.14	5.33%	4.91%	2.29	1.78	27.45%	23.93%	19.58	16.71	2.64	2.72
景旺电子	印制电路板	107.57	90.78	9.81%	11.99%	9.11	8.96	33.81%	22.90%	45.81	33.25	1.51	1.21
晨丰科技	光学光电子	12.43	9.29	10.25%	6.07%	0.75	0.10	54.88%	59.76%	14.60	17.53	0.68	0.54
联得装备	光学光电子	12.07	10.04	17.51%	24.25%	1.76	1.94	30.53%	24.44%	7.32	5.98	1.16	1.52
隆利科技	光学光电子	10.26	9.41	5.08%	9.15%	0.46	0.77	18.92%	17.96%	2.56	2.52	1.39	1.57
华映科技	光学光电子	14.55	13.16	-98.61%	-51.42%	-16.07	-8.49	59.68%	64.94%	36.26	29.54	0.36	0.30
*ST 合泰	光学光电子	46.30	10.17	-224.83%	-64.54%	-125.72	-12.84	604.71%	-410.41%	73.00	59.18	0.10	0.08
长信科技	光学光电子	88.89	86.37	3.51%	4.28%	2.96	3.24	23.83%	32.66%	27.53	43.41	0.57	0.39
激智科技	光学光电子	23.03	16.39	8.19%	12.27%	1.36	1.67	43.53%	38.61%	14.35	12.34	0.76	0.48
欧菲光	光学光电子	168.63	144.72	1.38%	2.59%	0.74	0.98	64.84%	65.18%	77.17	83.46	0.25	0.26
水晶光电	光学光电子	50.76	47.10	11.87%	19.65%	6.17	8.79	7.07%	4.83%	6.82	4.68	3.68	3.60
凯盛科技	光学光电子	50.10	35.74	5.56%	7.22%	1.50	1.58	43.73%	49.90%	34.96	45.78	0.37	0.12
彩虹股份	光学光电子	114.65	90.03	8.93%	15.69%	6.64	12.26	40.97%	38.38%	141.95	135.06	0.80	0.99
深天马 A	光学光电子	322.71	240.14	-3.31%	0.95%	-21.10	-4.76	57.85%	55.94%	397.89	371.64	0.96	0.75
维信诺	光学光电子	59.26	58.47	-70.71%	-28.43%	-45.39	-21.87	62.78%	68.56%	182.47	185.08	0.51	0.54
TCL 科技	光学光电子	1,744.46	1,231.32	5.18%	1.47%	47.81	-18.29	54.14%	58.05%	1,714.81	1,890.54	0.56	0.47
京东方 A	光学光电子	1,745.43	1,437.32	1.91%	2.80%	3.70	19.37	43.00%	41.70%	1,491.91	1,440.76	2.67	2.03
利亚德	光学光电子	76.15	54.65	4.67%	4.63%	2.82	1.82	20.19%	20.12%	21.58	21.49	1.76	1.74
联创电子	光学光电子	98.48	77.43	-8.10%	2.03%	-10.60	-0.89	67.29%	70.09%	73.18	79.84	0.33	0.27
华灿光电	光学光电子	29.03	29.53	-32.54%	-13.20%	-8.46	-3.60	25.33%	31.91%	25.55	33.61	0.99	0.51
国星光电	光学光电子	35.42	26.88	1.88%	1.83%	0.86	0.70	28.49%	28.50%	15.15	15.30	1.06	1.11
联创光电	光学光电子	32.40	24.34	14.33%	17.91%	4.07	3.79	27.76%	29.65%	17.71	20.61	1.14	0.98
洲明科技	光学光电子	74.10	54.20	2.42%	3.10%	1.28	1.16	36.52%	35.35%	26.98	25.86	0.91	0.64
聚飞光电	光学光电子	25.12	22.08	10.30%	11.79%	2.29	2.28	30.04%	29.04%	13.14	13.12	0.68	0.76
木林森	光学光电子	175.36	121.90	3.78%	3.98%	4.51	3.62	18.87%	20.61%	32.10	33.63	1.63	1.35
崧盛股份	光学光电子	7.63	6.52	3.87%	2.94%	0.24	0.05	31.97%	33.09%	3.83	4.02	1.21	1.16
华体科技	光学光电子	6.08	2.89	10.30%	-11.29%	0.55	-0.33	21.78%	21.16%	2.54	2.29	4.69	6.23
勤上股份	光学光电子	3.29	2.90	-21.95%	-16.39%	-0.59	-0.42	0.22%	0.61%	0.06	0.15	94.59	52.41
兴瑞科技	电子零部件制造	20.06	14.78	15.03%	14.20%	2.66	1.92	26.00%	25.03%	5.38	5.22	4.75	6.48
英力股份	电子零部件制造	14.84	12.58	-0.92%	1.77%	-0.37	0.06	36.68%	31.28%	6.51	6.30	0.22	0.42
精研科技	电子零部件制造	21.96	15.76	7.60%	5.57%	1.57	0.96	17.62%	15.44%	4.38	3.85	1.69	1.18
环旭电子	电子零部件制造	607.92	440.07	3.87%	3.93%	19.50	12.97	33.16%	31.01%	84.77	79.27	1.41	2.65

奋达科技	电子零部件制造	28.91	23.54	4.16%	8.18%	0.30	1.41	38.79%	34.18%	13.91	12.47	1.42	1.72
佳禾智能	电子零部件制造	23.77	19.32	5.79%	4.06%	1.32	0.72	1.66%	33.57%	0.42	12.85	18.43	2.81
蓝思科技	电子零部件制造	544.91	462.28	6.52%	5.85%	30.42	24.08	24.77%	25.12%	153.20	159.29	1.84	1.25
瀛通通讯	电子零部件制造	7.54	5.96	-7.79%	-3.53%	-0.79	-0.33	37.91%	39.10%	5.15	5.16	3.59	3.15
春秋电子	电子零部件制造	32.57	29.82	2.31%	6.39%	-0.02	1.09	34.15%	35.78%	14.76	15.78	0.95	1.15
福立旺	电子零部件制造	9.92	9.00	10.95%	9.69%	0.92	0.62	42.08%	43.58%	11.76	12.59	1.24	0.75
胜蓝股份	电子零部件制造	12.41	9.23	5.53%	9.53%	0.73	0.85	35.98%	24.92%	6.40	4.18	1.37	2.10
立讯精密	电子零部件制造	2,319.05	1,771.77	5.72%	6.05%	122.43	97.87	35.91%	43.65%	393.83	615.82	1.40	0.87
歌尔股份	电子零部件制造	985.74	696.46	1.07%	3.69%	10.19	22.88	36.48%	38.76%	181.04	208.96	1.35	0.92
得润电子	电子零部件制造	59.87	38.75	-2.65%	-3.17%	-3.12	-2.46	32.23%	33.46%	11.92	11.41	0.40	0.32
福蓉科技	电子零部件制造	19.06	17.32	17.11%	10.14%	2.78	1.42	29.10%	33.86%	8.18	9.67	19.06	1.21
泰晶科技	其他电子元器件	7.93	6.18	12.62%	14.31%	1.02	0.86	0.45%	0.15%	0.08	0.03	39.84	179.19
朗科智能	其他电子元器件	13.34	11.76	3.21%	4.00%	0.38	0.48	30.57%	29.44%	4.85	4.72	4.84	4.66
海能实业	其他电子元器件	19.03	15.56	7.82%	3.53%	1.29	0.44	36.48%	44.75%	9.88	13.13	1.82	0.58
风华高科	其他电子元器件	42.21	35.72	1.22%	7.16%	1.81	2.64	8.65%	9.43%	11.44	12.75	6.41	5.37
拓邦股份	其他电子元器件	89.92	77.00	5.90%	8.15%	5.12	5.53	24.59%	29.35%	20.77	27.22	0.98	0.77
和而泰	其他电子元器件	75.07	70.40	5.19%	5.47%	3.48	3.25	26.82%	35.96%	19.36	30.16	0.66	0.43
高络电子	其他电子元器件	51.03	46.61	1.68%	2.13%	0.33	0.50	42.75%	39.64%	13.04	13.92	0.50	0.25
视源股份	其他电子元器件	201.73	171.52	6.12%	5.53%	14.00	9.83	19.78%	22.60%	31.73	38.01	1.61	1.13
艾华集团	其他电子元器件	33.79	29.65	12.89%	8.72%	3.42	1.92	22.83%	23.09%	10.70	11.14	0.24	0.34
韦尔股份	半导体	210.21	189.08	5.37%	13.68%	5.44	23.66	34.05%	30.71%	110.98	100.56	1.64	2.15
至纯科技	半导体	31.51	26.39	18.92%	14.96%	3.28	1.61	45.59%	51.79%	42.45	55.21	0.32	0.20
长电科技	半导体	296.61	249.78	5.82%	5.13%	14.70	10.71	27.09%	32.28%	97.16	135.75	2.15	1.61
闻泰科技	半导体	612.13	531.61	4.24%	2.44%	9.67	4.30	35.02%	33.71%	203.02	193.48	0.53	0.63
士兰微	半导体	93.40	81.63	2.19%	-0.04%	-0.65	-1.00	32.38%	31.34%	64.27	61.56	2.05	1.27
ST 华微	半导体	17.42	15.79	7.16%	11.81%	0.39	1.08	44.87%	41.31%	26.58	23.67	0.85	0.39
立昂微	半导体	26.90	22.77	3.17%	-1.68%	-0.27	-1.29	38.89%	44.60%	60.75	74.19	1.76	0.97
沪硅产业	半导体	31.90	24.79	4.21%	-25.89%	1.61	-6.49	20.13%	24.04%	51.68	61.95	6.51	2.91
利扬芯片	半导体	5.03	3.60	5.18%	-0.30%	0.25	-0.10	35.61%	51.18%	6.28	12.40	0.40	1.30
晶合集成	半导体	72.44	67.75	4.02%	8.24%	1.19	2.96	38.01%	47.28%	135.72	231.19	3.17	2.16
钜泉科技	半导体	6.03	4.49	19.28%	14.03%	1.31	0.71	0.23%	0.24%	0.05	0.05	33.67	121.99
汇成股份	半导体	12.38	10.70	15.62%	10.42%	1.96	1.01	5.81%	27.00%	1.93	11.61	0.57	7.38
力合微	半导体	5.79	3.78	20.07%	15.31%	1.07	0.50	24.15%	23.53%	3.21	3.14	30.25	49.92
芯海科技	半导体	4.33	5.14	-36.45%	-23.59%	-1.43	-1.15	30.56%	36.71%	4.03	4.62	12.07	3.96
银河微电	半导体	6.95	6.38	14.23%	11.22%	0.64	0.43	24.49%	26.61%	4.29	4.85	5.20	2.08
宏微科技	半导体	15.05	9.80	8.69%	0.49%	1.14	0.00	41.41%	44.09%	8.08	8.88	0.51	0.32
中芯国际	半导体	452.50	418.79	6.90%	4.73%	63.96	32.33	24.89%	24.86%	723.92	728.67	5.74	2.07
紫光国微	半导体	75.65	42.63	35.60%	24.27%	25.34	10.16	16.15%	15.55%	22.60	22.43	4.29	3.80
华天科技	半导体	112.98	105.31	2.96%	4.94%	2.78	3.72	34.33%	40.00%	99.96	132.29	0.94	1.10
北方华创	半导体	220.79	203.53	20.11%	25.09%	40.33	44.60	23.86%	19.28%	77.81	71.38	6.90	10.19
国民技术	半导体	10.37	8.21	-52.14%	-15.03%	-5.94	-1.66	57.25%	61.04%	16.68	17.91	0.94	0.42
赛微电子	半导体	13.00	8.25	2.27%	-19.19%	0.72	-1.77	15.72%	17.12%	10.50	11.40	2.46	1.60
富瀚微	半导体	18.22	13.02	13.80%	13.04%	2.52	1.61	18.80%	17.08%	6.45	5.90	14.48	32.33
捷捷微电	半导体	21.06	20.06	11.19%	21.39%	2.04	3.51	34.74%	31.69%	23.40	21.83	0.64	0.96
江丰电子	半导体	26.02	26.25	11.22%	11.83%	2.20	2.22	20.44%	32.49%	10.61	20.74	3.47	0.85
江波龙	半导体	101.25	132.68	-9.98%	7.19%	-8.37	5.61	45.33%	51.95%	53.48	76.03	0.38	0.22

注：因部分数据不可得，故上表中带息债务不包括中诚信国际债务计算公式中的调整项。

附表二：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
杨 锐	企业评级部	资深分析师
贾晓奇	企业评级部	高级分析师
王 都	企业评级部	分析师
王雨涵	企业评级部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号
 银河 SOHO5 号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING
 CO.,LTD
 ADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue,Dongcheng District, Beijing
 PRC,100010Beijing,PRC.100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>