



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

电子组

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 Q1 利润同增 31%，继续看好 AI 驱动+自主可控机会

投资逻辑

2024 年电子行业受益 AI 带动、国产替代、终端需求复苏，实现快速增长，25Q1 延续快速增长趋势，营收同增 18%、利润同比增长 31%。电子行业 2024 年实现营收 34627 亿元，同增 15.1%，归母净利润 1344 亿元，同增 38.5%，毛利率 15.5%，同比-0.2pct，净利率 3.7%，同比+0.5pct。25Q1 营收 8392 亿元，同增 17.6%，归母净利润 355 亿元，同增 31.2%，毛利率 15.5%，同比+0.3pct，环比+0.7pct，净利率 4.1%，同比+0.7pct，环比+1.7pct，25Q1 盈利能力持续提升。整体来看，电子行业终端需求持续复苏，叠加 AI+终端应用持续推出，AI 云端算力硬件需求持续旺盛，产业链业绩高速增长；国内半导体自主可控、国产替代需求加速，设备板块业绩亮眼；消费电子及半导体受到终端需求逐渐回暖，营收、净利润稳定增长。

半导体设备自主化加速，业绩表现亮眼。2024 年营收为 713 亿元，同增 40.6%，归母净利润为 121 亿元，同增 24%。25Q1 营收为 179 亿元，同增 33.5%，归母净利润为 26 亿元，同增 25.2%。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强，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。

受益 AI 云端算力需求持续旺盛及周期复苏，PCB 板块业绩亮眼。AI 云端算力带动了 AI 服务器、交换机等需求，PCB 板块受益明显，叠加下游多个领域需求回暖，PCB 板块 2024 增长强劲，25Q1 继续高速增长。2024 年营收 2359.9 亿元，同增 19.3%，归母净利润 163.1 亿元，同增 34.7%。25Q1 营收为 624.5 亿元，同增 24.5%，归母净利润为 53.7 亿元，同增 55.7%。

IC 库存压力减小，SoC、存储受益需求回暖，业绩高速增长。SoC 板块 2024 年营收为 206.58 亿元，同增 10.67%，归母净利润为 26.20 亿元，同增 92.02%。25Q1 营收为 52.38 亿元，同增 31.80%，归母净利润为 8.03 亿元，同增 110.86%，国补拉动内需，部分下游品类出现加单，带动 SoC 公司业绩超预期，看好端侧落地的趋势。设计板块 2024 年实现营收 1025 亿元，同增 16.6%，归母净利润 118 亿元，同增 63.9%。25Q1 营收 261 亿元，同增 16.6%，归母净利润 35 亿元，同增 72.3%。设计厂商库存周期 23Q1 开始降低，23Q1 库存月数为 9.0，24Q4、25Q1 库存月数分别为 5.6、6.2。

其他板块：元件/消费电子/电子化学品/光学光电子/其他电子/半导体。2024 营收为 2809.37/16424.56/578.63/7156.12/1647.52/6011.35 亿元，同比+19.14%/22.25%/2.44%/5.19%/-18.85%/22.95%。2024 年净利润分别为 220.53/638.38/44.08/54.76/34.00/352.31 亿元，同比 30.17%/13.37%/-4.04%/扭亏/16.31%/16.68%。各细分板块 25Q1 营收分别为 740.16/4000.29/145.33/1739.41/487.38/1279.82 亿元，同比+23.55%/+21.82%/+9.91%/+4.44%/+45.07%/+14.21%，归母净利润 68.88/142.42/15.30/34.37/12.19/79.04 亿元，同比+46.25%/+7.26%/+22.38%/+289.80%/+23.97%/+38.16%。整体来看，终端消费电子需求复苏拉动，其他电子细分板块 25Q1 利润也实现了较好的增长。

投资建议

建议关注关税动向，上半年业绩增长确定性方向，自主可控受益方向、算力核心受益硬件、苹果链及 AI 驱动受益产业链。重点受益公司：北方华创、立讯精密、江丰电子、恒玄科技、

风险提示

关税的不确定性；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 营收同增 15%，利润同增 38%，24Q1 利润同增 31%.....	6
二、子版块：各细分均趋势向上，PCB、半导体设计业绩亮眼.....	6
2.1 半导体：上游自主化加速，设备材料零部件表现较好.....	7
2.2 消费电子：2024 业绩同增 13.37%，25Q1 业绩同增 7.26%.....	12
2.3 电子化学品：2024 业绩同减 4.04%，25Q1 同增 22.38%.....	12
2.4 元件：2024 业绩同增 30.17%，25Q1 业绩同增 46.25%，PCB 增长强劲.....	13
2.5 汽车电子：2024 业绩同增 31.36%，25Q1 同增 23.36%.....	15
2.6 光学光电子：2024 业绩扭亏，25Q1 业绩同增 290%.....	16
2.7 其他电子：24 业绩同增 16.31%，25Q1 业绩同增 23.97%.....	16
三、龙头表现.....	17
3.1 消费电子.....	17
3.2 PCB.....	21
3.3 被动元件.....	23
3.4 汽车电子.....	24
3.5 半导体设计.....	25
3.6 功率半导体.....	28
3.7 半导体设备.....	29
四、投资建议.....	31
五、风险提示.....	32

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： 各子版块所包含个股.....	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:	SoC 行业历史营收情况	11
图表 26:	SoC 行业历史归母业绩情况	11
图表 27:	消费电子行业历史营收情况	12
图表 28:	消费电子行业历史归母业绩情况	12
图表 29:	消费电子行业历史盈利能力情况	12
图表 30:	消费电子行业历史单季度盈利能力情况	12
图表 31:	电子化学品行业历史营收情况	13
图表 32:	电子化学品行业历史归母业绩情况	13
图表 33:	电子化学品行业历史盈利能力情况	13
图表 34:	电子化学品行业历史单季度盈利能力情况	13
图表 35:	元件行业历史营收情况	13
图表 36:	元件行业历史归母业绩情况	13
图表 37:	元件行业历史盈利能力情况	14
图表 38:	元件行业历史单季度盈利能力情况	14
图表 39:	PCB 历史营收情况	14
图表 40:	PCB 历史归母业绩情况	14
图表 41:	PCB 行业历史盈利能力情况	15
图表 42:	PCB 行业历史单季度盈利能力情况	15
图表 43:	汽车电子行业历史营收情况	15
图表 44:	汽车电子行业历史归母业绩情况	15
图表 45:	汽车电子行业历史盈利能力情况	15



图表 46:	汽车电子行业历史单季度盈利能力情况	15
图表 47:	光学光电子行业历史营收情况	16
图表 48:	光学光电子行业历史归母业绩情况	16
图表 49:	光学光电子行业历史盈利能力情况	16
图表 50:	光学光电子行业历史单季度盈利能力情况	16
图表 51:	其他电子行业历史营收情况	17
图表 52:	其他电子行业历史归母业绩情况	17
图表 53:	其他电子行业历史盈利能力情况	17
图表 54:	其他电子行业历史单季度盈利能力情况	17
图表 55:	立讯精密营收情况	18
图表 56:	立讯精密归母净利润情况	18
图表 57:	鹏鼎控股营收情况	18
图表 58:	鹏鼎控股归母净利润情况	18
图表 59:	东山精密营收情况	19
图表 60:	东山精密归母净利润情况	19
图表 61:	传音控股营收情况	19
图表 62:	传音控股归母净利润情况	19
图表 63:	领益智造营收情况	20
图表 64:	领益智造归母净利润情况	20
图表 65:	歌尔股份营收情况	20
图表 66:	歌尔股份归母净利润情况	20
图表 67:	水晶光电营收情况	20
图表 68:	水晶光电归母净利润情况	20
图表 69:	蓝特光学营收情况	21
图表 70:	蓝特光学归母净利润情况	21
图表 71:	沪电股份营收情况	21
图表 72:	沪电股份归母净利润情况	21
图表 73:	深南电路营收情况	22
图表 74:	深南电路归母净利润情况	22
图表 75:	胜宏科技营收情况	22
图表 76:	胜宏科技归母净利润情况	22
图表 77:	生益科技营收情况	22
图表 78:	生益科技归母净利润情况	22
图表 79:	顺络电子营收情况	23
图表 80:	顺络电子归母净利润情况	23



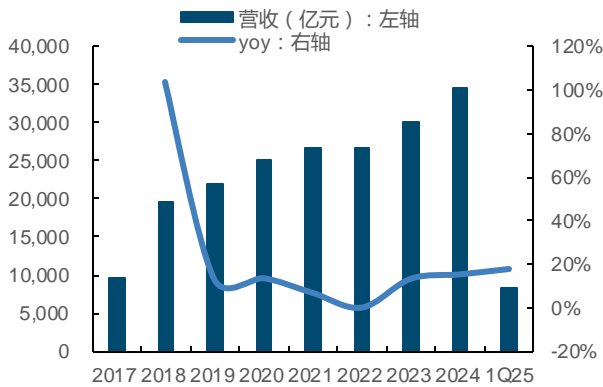
图表 81: 三环集团营收情况	23
图表 82: 三环集团归母净利润情况	23
图表 83: 洁美科技营收情况	24
图表 84: 洁美科技归母净利润情况	24
图表 85: 电连技术营收情况	24
图表 86: 电连技术归母净利润情况	24
图表 87: 瑞可达营收情况	25
图表 88: 瑞可达归母净利润情况	25
图表 89: 兆易创新营收情况	25
图表 90: 兆易创新归母净利润情况	25
图表 91: 圣邦股份营收情况	26
图表 92: 圣邦股份归母净利润情况	26
图表 93: 澜起科技营收情况	26
图表 94: 澜起科技归母净利润情况	26
图表 95: 恒玄科技营收情况	27
图表 96: 恒玄科技归母净利润情况	27
图表 97: 瑞芯微营收情况	27
图表 98: 瑞芯微归母净利润情况	27
图表 99: 乐鑫科技营收情况	27
图表 100: 乐鑫科技归母净利润情况	27
图表 101: 韦尔股份营收情况	28
图表 102: 韦尔股份归母净利润情况	28
图表 103: 思特威营收情况	28
图表 104: 思特威归母净利润情况	28
图表 105: 斯达半导体营收情况	29
图表 106: 斯达半导体归母净利润情况	29
图表 107: 新洁能营收情况	29
图表 108: 新洁能归母净利润情况	29
图表 109: 北方华创营收情况	30
图表 110: 北方华创归母净利润情况	30
图表 111: 中微公司营收情况	30
图表 112: 中微公司归母净利润情况	30
图表 113: 拓荆科技营收情况	31
图表 114: 拓荆科技归母净利润情况	31



一、电子板块：24 营收同增 15%，利润同增 38%，24Q1 利润同增 31%

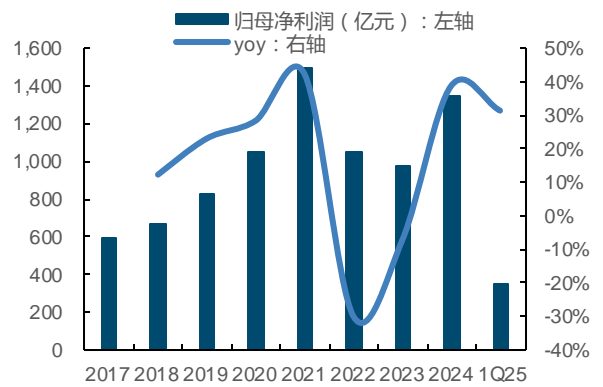
电子行业 2024 年营收同增 15%，归母净利润同增 38%。2024 年实现营收 34627.55 亿元，同增 15.11%，归母净利润 1344.07 亿元，同增 38.53%。25Q1 营收为 8392.39 亿元，同增 17.58%，归母净利润为 352.21 亿元，同增 31.18%。2024 年板块受益 AI 发展、国产替代、下游需求复苏，板块营收、净利润增速亮眼。2025 年 Q1 整体来看，各细分赛道继续保持增长，随着下游终端需求逐步改善以及各大厂商大模型的发展及 AI+应用的落地，持续看好 AI、自主可控及需求恢复受益产业链。

图表1：电子行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

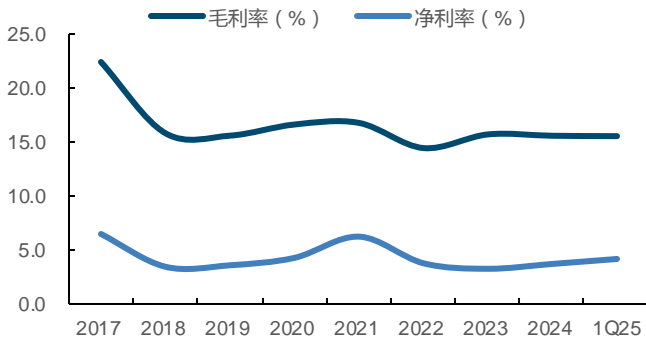
图表2：电子行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

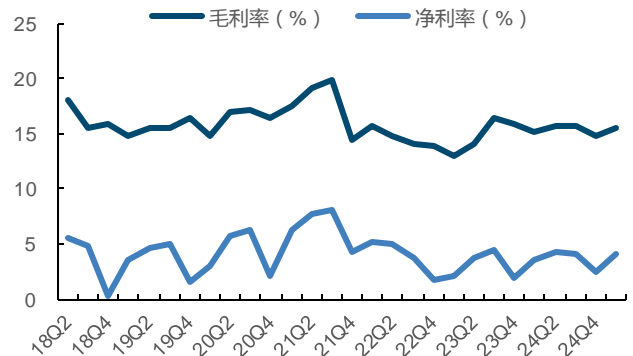
2024 年电子行业盈利能力平稳。电子行业 2024 年毛利率为 15.5%，同比-0.2pct，净利率为 3.7%，同比+0.5pct。25Q1 毛利率为 15.5%，同比+0.3pct，环比+0.7pct，净利率为 4.1%，同比+0.7pct，环比+1.7pct，盈利能力改善。

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：各细分均趋势向上，PCB、半导体设计业绩亮眼

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 大子板块，各子板块所包含个股详见图表。

图表5：各子板块所包含个股

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
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			301308.SZ	江波龙		
002897.SZ	意华股份	688079.SH	美迪凯			688525.SH	佰维存储		
300351.SZ	永贵电器	300552.SZ	万集科技			001309.SZ	德明利		
300843.SZ	胜蓝股份	688010.SH	福光股份			002213.SZ	大为股份		
603633.SH	徕木股份	300691.SZ	联合光电						
		688195.SH	腾景科技						

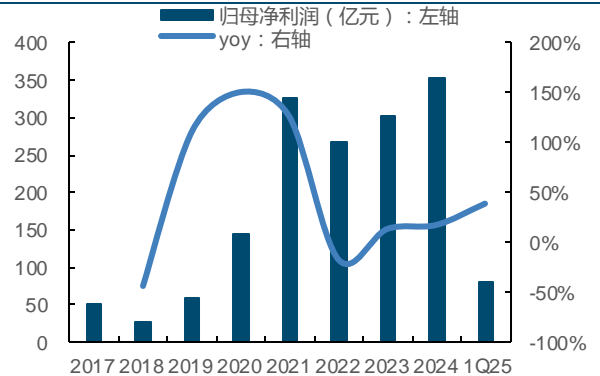
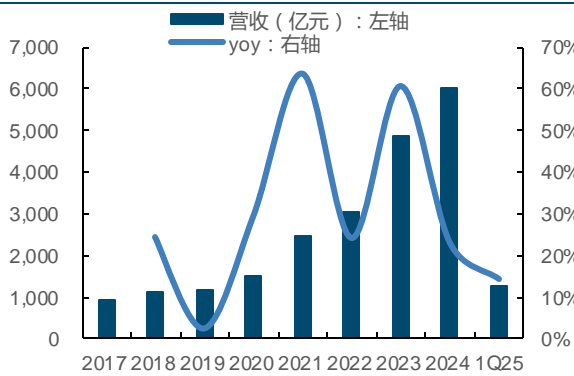
来源：国金证券研究所

2.1 半导体：上游自主化加速，设备材料零部件表现较好

整体来看，根据申万二级行业分类，半导体 2024 年营收为 6011.35 亿元，同增 22.95%，归母净利润为 352.31 亿元，同增 16.68%。25Q1 营收为 1279.82 亿元，同增 14.21%，归母净利润为 79.04 亿元，同增 38.16%。

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



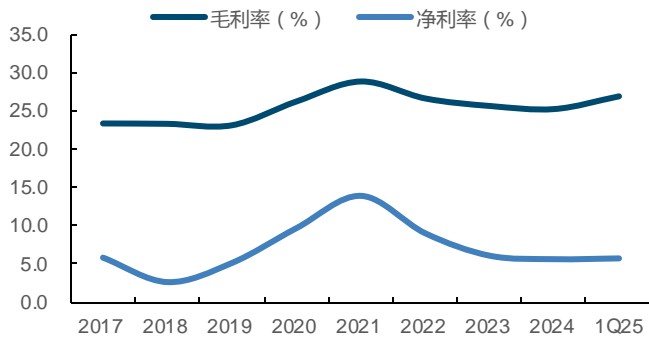
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

半导体行业 25Q1 盈利能力改善。半导体行业 2024 年毛利率为 25.3%，同比-0.4pct，净利率为 5.6%，同比-0.5pct。25Q1 毛利率为 27.0%，同比+1.7pct，环比+2.2pct，净利率为 5.7%，同比+1.1pct，环比+2.3pct。

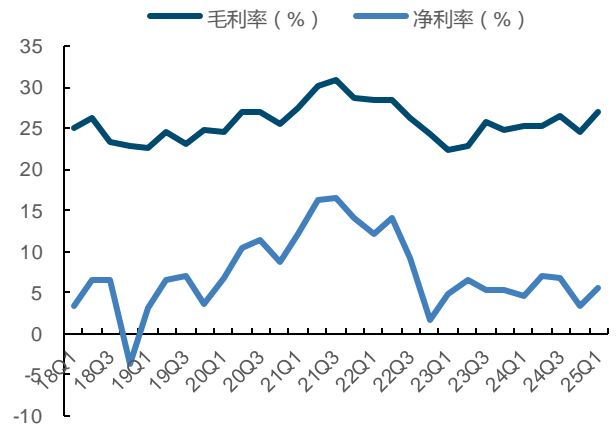


图表8: 半导体行业历史盈利能力情况



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

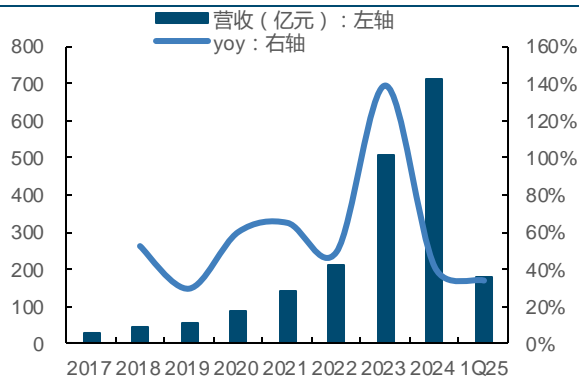


来源: wind, 国金证券研究所

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。

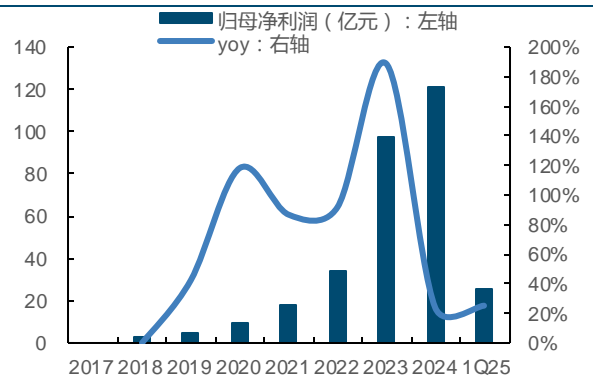
半导体设备行业 2024 年营收为 713.37 亿元，同增 40.65%，归母净利润为 120.85 亿元，同增 24.01%。25Q1 营收为 178.85 亿元，同增 33.53%，归母净利润为 25.65 亿元，同增 25.22%。

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业绩情况

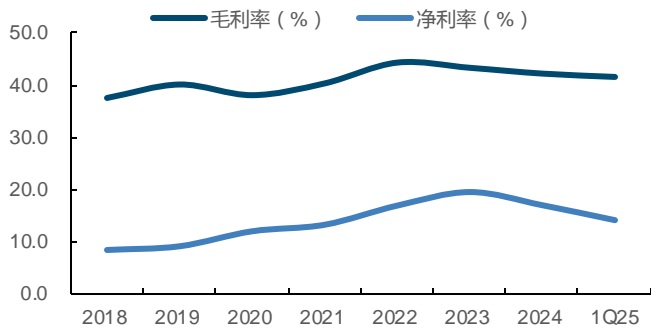


来源: wind, 国金证券研究所

半导体设备行业 2024 年毛利率为 42.3%，同比-1.1pct，净利率为 16.9%，同比-3.5pct。25Q1 毛利率为 41.6%，同比-1.7pct，环比+2.3pct，净利率为 14.0%，同比-1.0pct，环比-0.4pct。

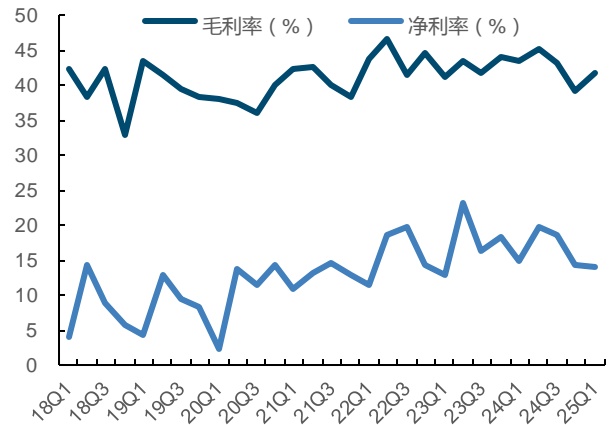


图表12: 半导体设备行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

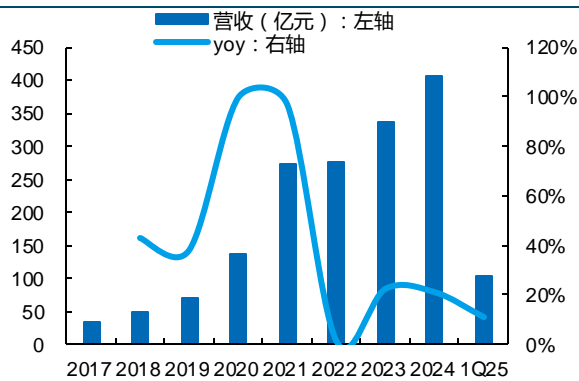
图表13: 半导体设备行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

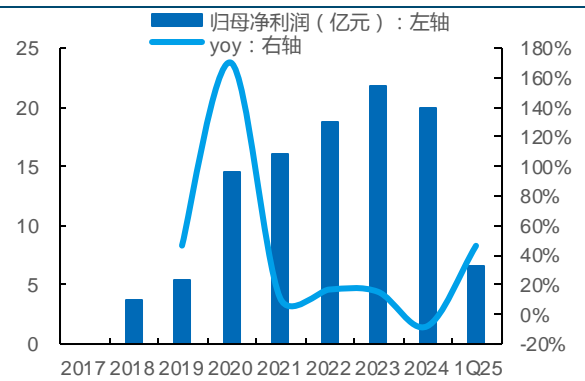
半导体材料行业 2024 年营收为 406.29 亿元, 同增 20.86%, 归母净利润为 20.01 亿元, 同减 7.92%。25Q1 营收为 103.28 亿元, 同增 10.79%, 归母净利润为 6.62 亿元, 同增 46.50%。材料相对后周期, 行业β会受到半导体行业景气度的影响, 出口管制情况下国内材料、零部件在下游加快验证导入, 产业链国产化加速。

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

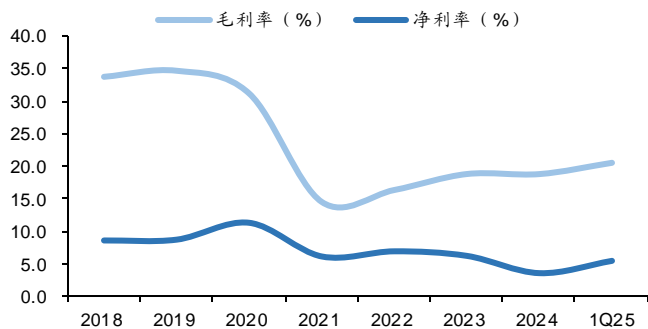
图表15: 半导体材料行业历史归母业绩情况



来源: wind, 国金证券研究所

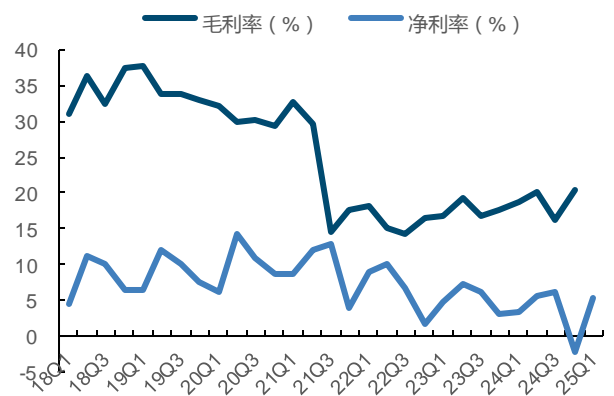
半导体材料行业 2024 年毛利率为 18.8%, 同比持平, 净利率为 3.5%, 同比-2.7pct。25Q1 毛利率为 20.5%, 同比+2.9pct, 环比+4.2pct, 净利率为 5.4%, 同比+2.1pct, 环比+7.6pct。

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



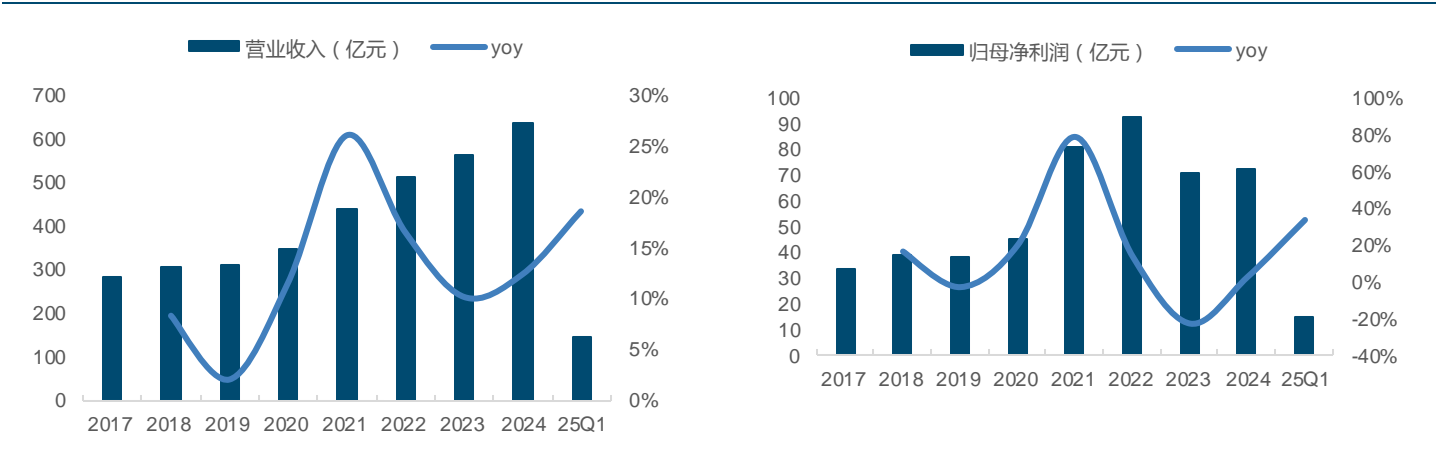
来源: wind, 国金证券研究所



功率半导体行业 2024 年营收为 634.06 亿元，同增 12.40%，归母净利润为 72.71 亿元，同增 2.36%。25Q1 营收为 144.64 亿元，同增 18.57%，归母净利润为 15.22 亿元，同增 33.50%。新能源汽车和 AI 服务器等高端领域持续火热，功率器件需求长期向好，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



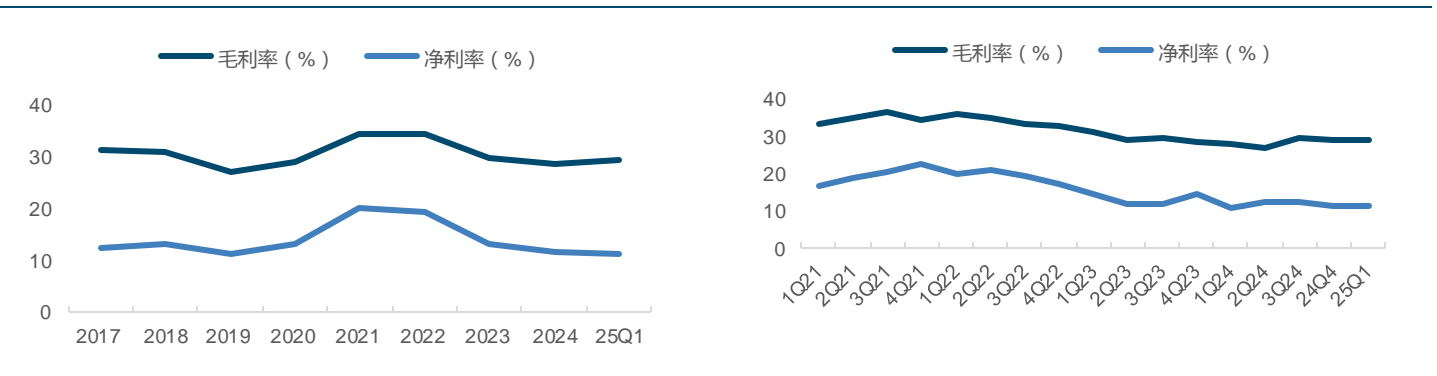
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

功率半导体行业 2024 年毛利率为 28.5%，同比-1.2pct，净利率为 11.7%，同比-1.4pct。25Q1 毛利率为 29.2%，同比+1.1pct，环比+0.1pct，净利率为 11.0%，同比+0.2pct，环比-0.5pct。

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



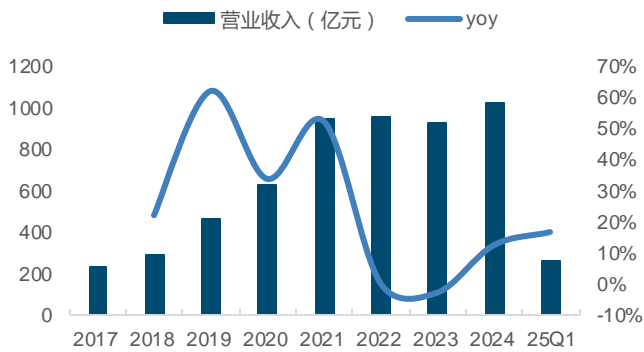
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

半导体设计板块 2024 年实现营收 1025.55 亿元，同比增长 16.56%，实现归母净利润 118.29 亿元，同比增长 63.86%。25Q1 实现营收 261.00 亿元，同比+16.56%，实现归母净利润 34.57 亿元，同比+72.29%。设计厂商库存周期 23Q1 开始降低，23Q1 库存月数为 9.0，4Q4、25Q1 库存月数分别为 5.6、6.2。

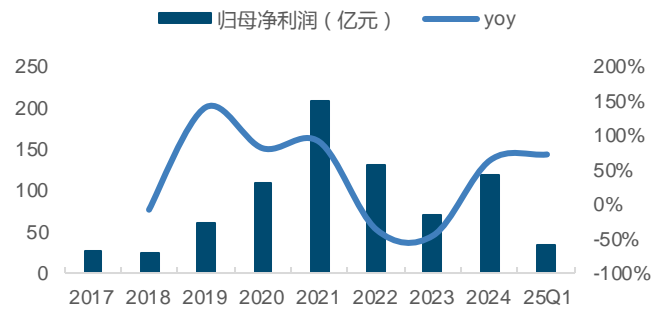


图表22：设计行业历史营收情况



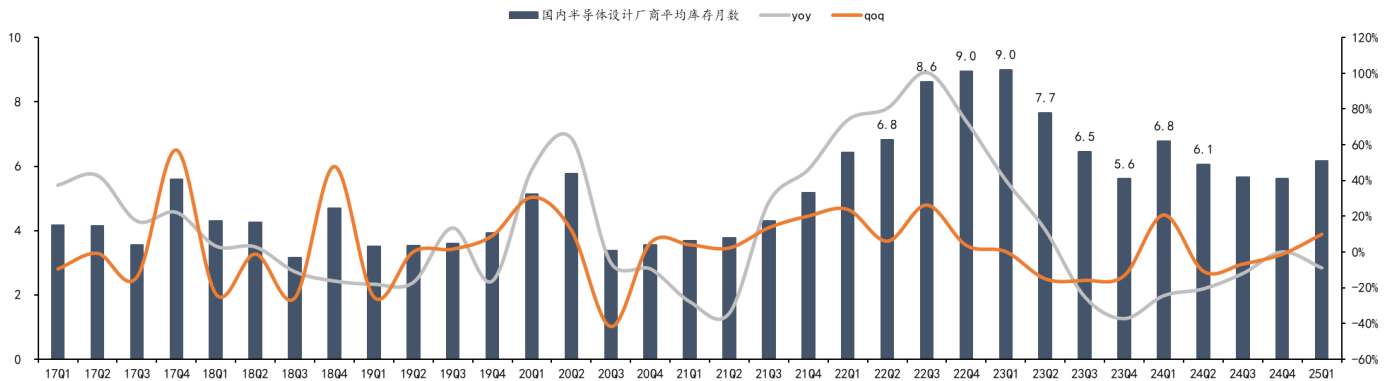
来源：wind, 国金证券研究所

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

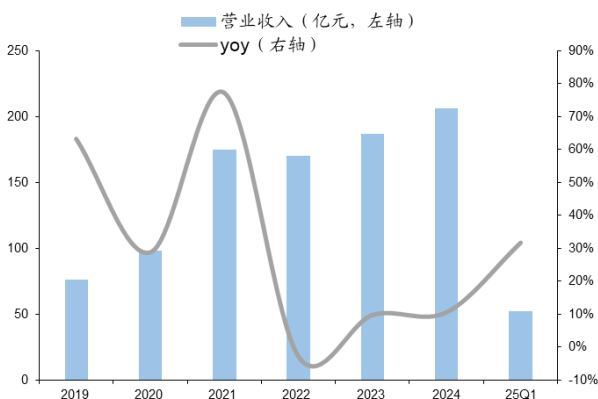
图表24：设计行业库存月数



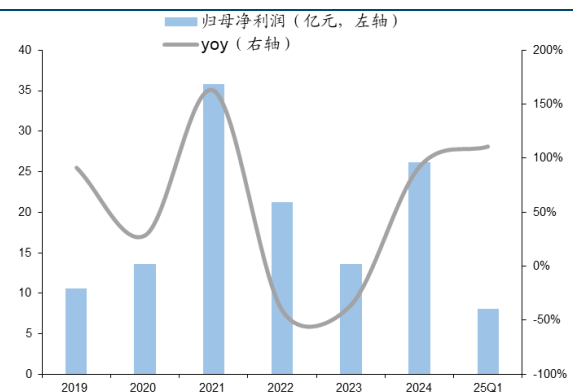
来源：Wind, 国金证券研究所

SoC 板块，我们选取晶晨科技、恒玄科技、全志科技、瑞芯微、乐鑫科技、中科蓝讯、泰凌微、炬芯科技、安凯微、富瀚微、星宸科技、国科微，2024 年营收为 206.58 亿元，同增 10.67%，归母净利润为 26.20 亿元，同增 92.02%。25Q1 营收为 52.38 亿元，同增 31.80%，归母净利润为 8.03 亿元，同增 110.86%。板块业绩超预期的共性是国补拉动内需，拉动大小家电、可穿戴、智能家居等产品销量提升，部分下游品类早已出现加单现象，带动 SoC 公司业绩超预期。不同公司都看好端侧的机遇，在不同的细分赛道上积极布局。大的逻辑上是，端侧落地趋势近一两年才开始，各类终端设备都会经历从传统设备—智能设备—AI+设备的迭代，在迭代过程中会经历算力从无到有以及性能从低到高的过程，我们看好端侧落地的趋势仍会持续，对国内的 SoC 来说是一个重大机遇。

图表25：SoC 行业历史营收情况



图表26：SoC 行业历史归母业绩情况





来源: wind, 国金证券研究所

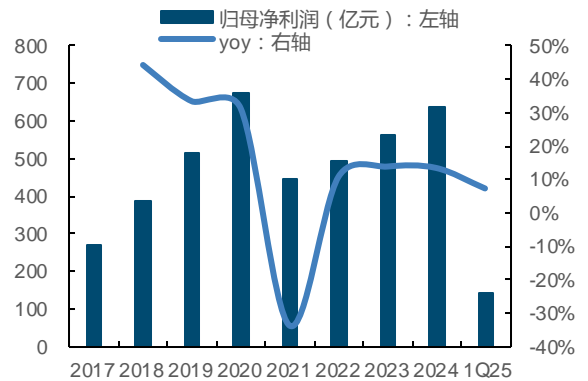
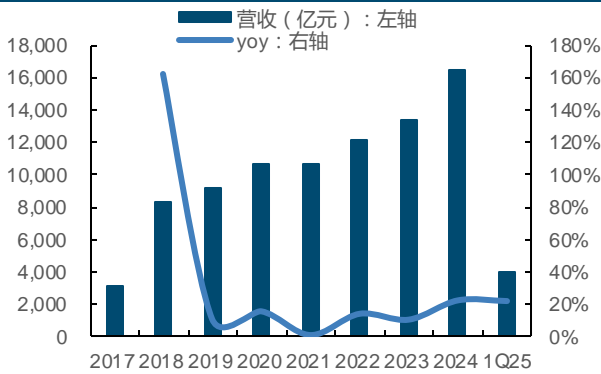
来源: wind, 国金证券研究所

2.2 消费电子：2024 业绩同增 13.37%，25Q1 业绩同增 7.26%

消费电子 2024 年营收为 16424.56 亿元，同增 22.25%，归母净利润为 638.38 亿元，同增 13.37%。25Q1 营收为 4000.29 亿元，同增 21.82%，归母净利润为 142.42 亿元，同增 7.26%。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，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 27：消费电子行业历史营收情况

图表 28：消费电子行业历史归母业绩情况



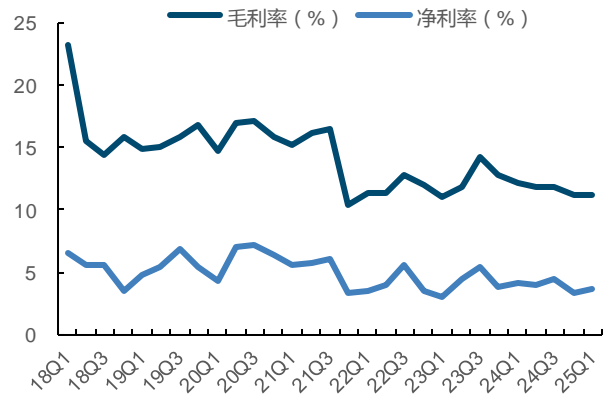
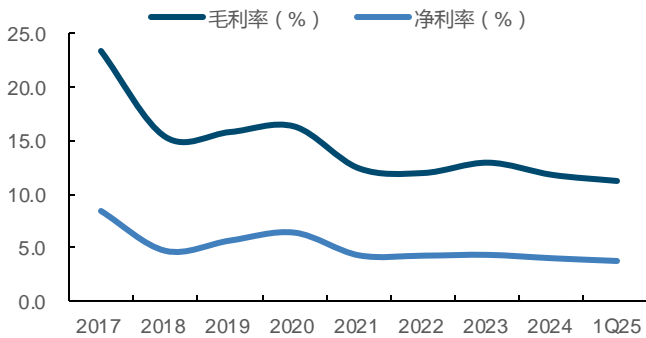
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

消费电子行业 2024 年毛利率为 11.7%，同比-1.2pct，净利率为 3.9%，同比-0.4pct。25Q1 毛利率为 11.1%，同比-1.0pct，环比持平，净利率为 3.7%，同比-0.4pct，环比+0.3pct。

图表 29：消费电子行业历史盈利能力情况

图表 30：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

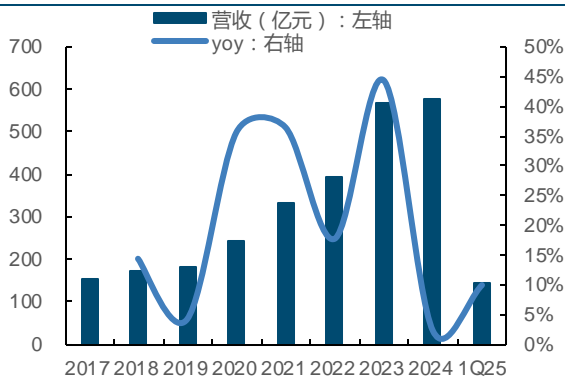
来源: wind, 国金证券研究所

2.3 电子化学品：2024 业绩同减 4.04%，25Q1 同增 22.38%

电子化学品 2024 年营收为 578.63 亿元，同增 2.24%，归母净利润为 44.08 亿元，同减 4.04%。25Q1 营收为 145.33 亿元，同增 9.91%，归母净利润为 15.30 亿元，同增 22.38%。

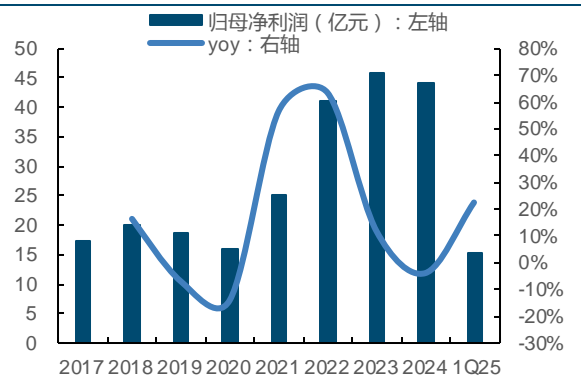


图表31：电子化学品行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

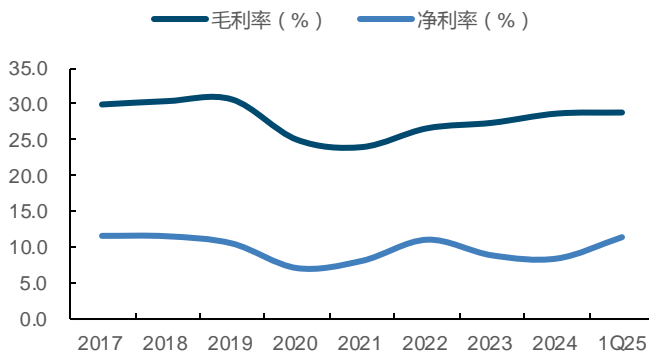
图表32：电子化学品行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

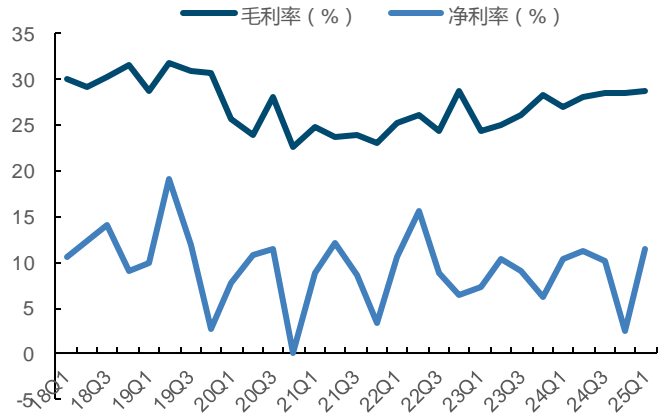
利润端盈利能力改善。电子化学品行业 2024 年毛利率为 28.6%，同比+1.3pct，净利率为 8.4%，同比-0.4pct。25Q1 毛利率为 26.9%，同比+2.7pct，环比+1.5pct，净利率为 10.4%，同比+3.1pct，环比+4.2pct。

图表33：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34：电子化学品行业历史单季度盈利能力情况

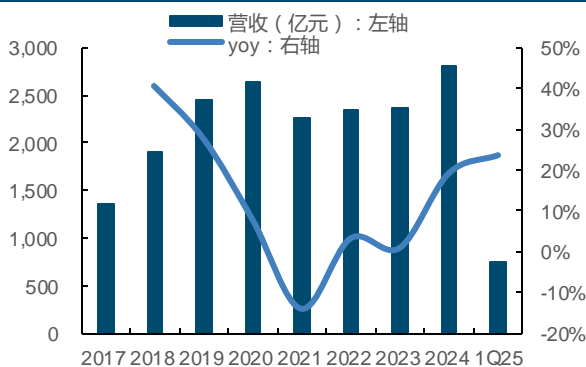


来源：wind，国金证券研究所

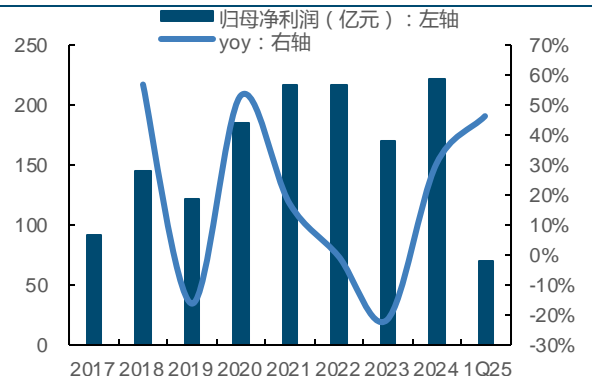
2.4 元件：2024 业绩同增 30.17%，25Q1 业绩同增 46.25%，PCB 增长强劲

元件 2024 年营收为 2809.37 亿元，同增 19.14%，归母净利润为 220.53 亿元，同增 30.17%。25Q1 营收为 740.16 亿元，同增 23.55%，归母净利润为 68.88 亿元，同增 46.25%。元件属于产业链偏上游，其业绩增长主要原因来自于家电、汽车、消费类随着政策，加持同时 AI 开始大批量放量，尤其 PCB 板块表现亮眼。

图表35：元件行业历史营收情况



图表36：元件行业历史归母业绩情况





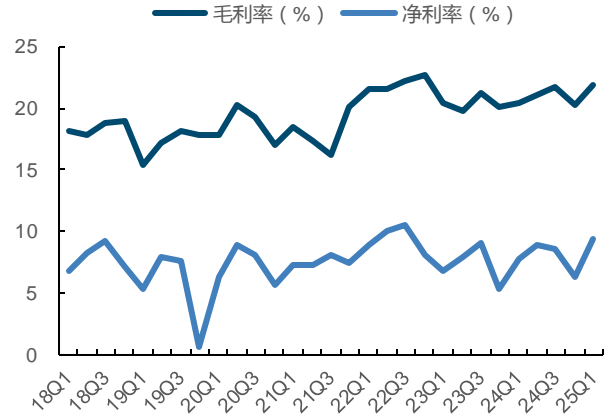
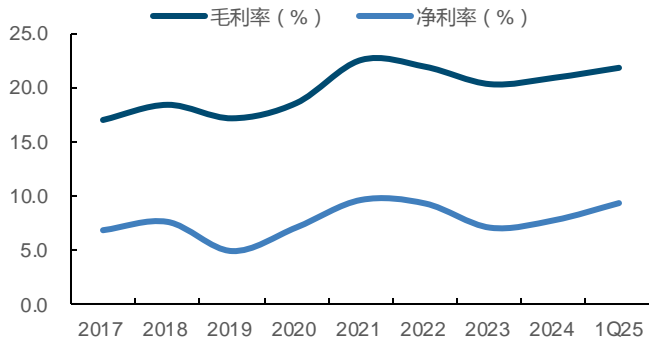
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

元件行业 2024 年毛利率为 20.9%，同比+0.6pct，净利率为 7.8%，同比+0.7pct。24Q1 毛利率为 21.8%，同比+1.4pct，环比+1.6pct，净利率为 9.4%，同比+1.7pct，环比+3.2pct。伴随着稼动率恢复，行业景气度持续上行，盈利能力持续改善。

图表 37：元件行业历史盈利能力情况

图表 38：元件行业历史单季度盈利能力情况



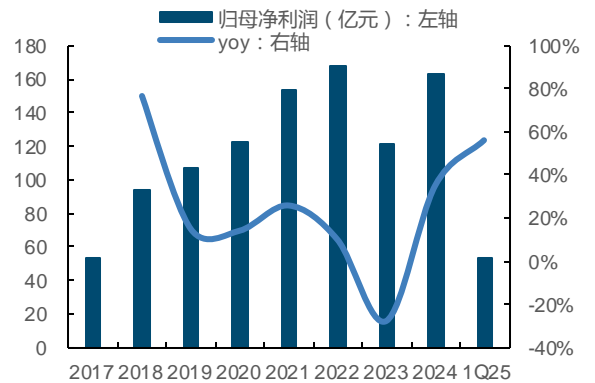
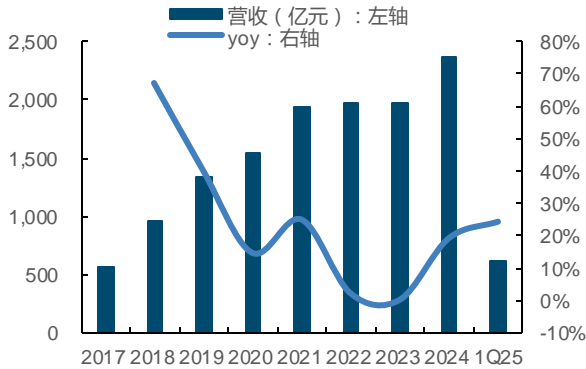
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

PCB 行业 2024 年营收为 2359.93 亿元，同增 19.31%，归母净利润为 163.07 亿元，同增 34.70%。25Q1 营收为 624.52 亿元，同增 24.45%，归母净利润为 53.75 亿元，同增 55.72%。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 2024 年增长强劲。2024 年毛利率为 19.8%，同比+0.7pct，净利率为 6.8%，同比+0.8pct。25Q1 毛利率为 21.0%，同比+1.8pct，环比+1.7pct，净利率为 8.7%，同比+2.0pct，环比+3.2pct。

图表 39：PCB 历史营收情况

图表 40：PCB 历史归母业绩情况



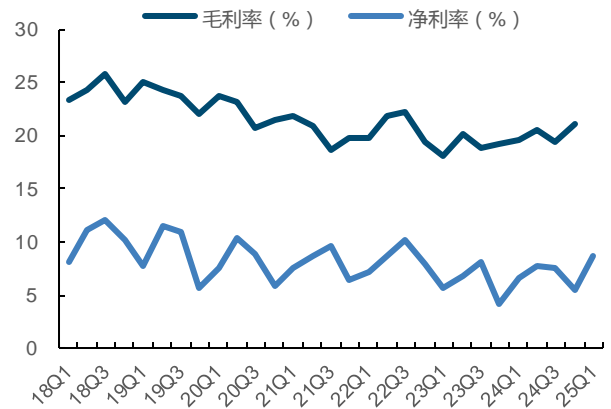
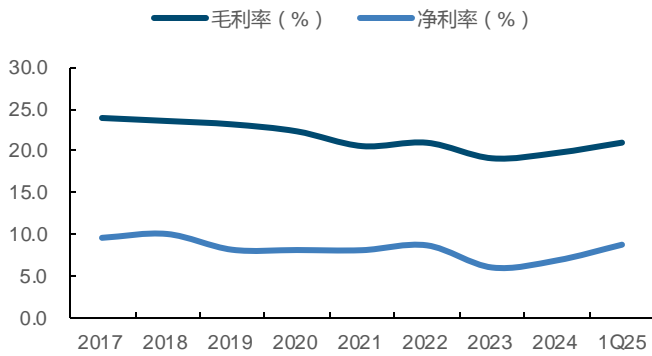
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所



图表41: PCB行业历史盈利能力情况

图表42: PCB行业历史单季度盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

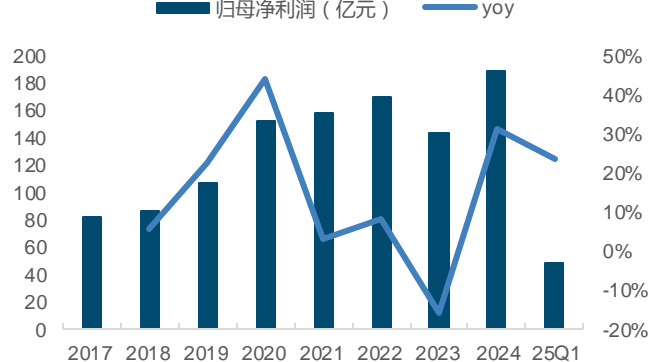
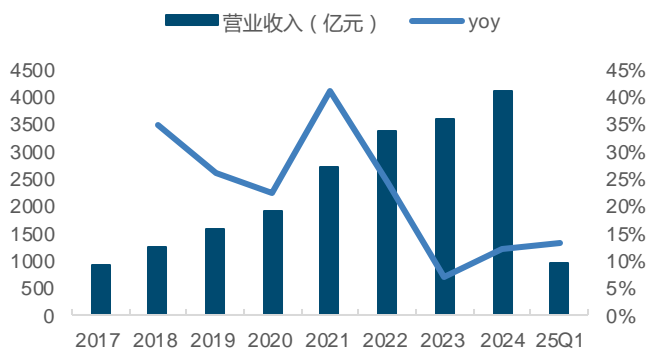
来源: wind, 国金证券研究所

2.5 汽车电子: 2024 业绩同增 31.36%, 25Q1 同增 23.36%

汽车电子板块 2024 年营收为 4118.41 亿元, 同增 12.22%, 归母净利润为 188.14 亿元, 同增 31.36%。25Q1 营收为 958.37 亿元, 同增 13.14%, 归母净利润为 48.49 亿元, 同增 23.36%。展望 2025 年, 预计电动化增速继续收敛, 800V、高压快充渗透率持续提升。

图表43: 汽车电子行业历史营收情况

图表44: 汽车电子行业历史归母业绩情况



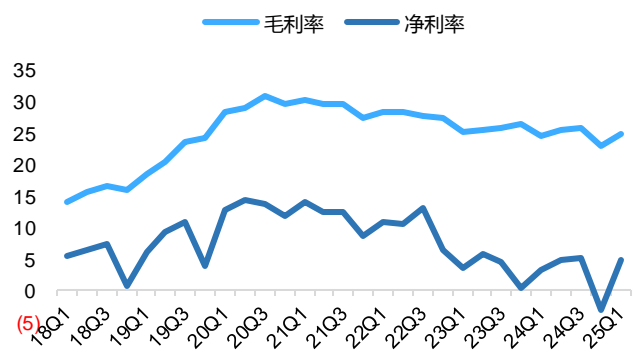
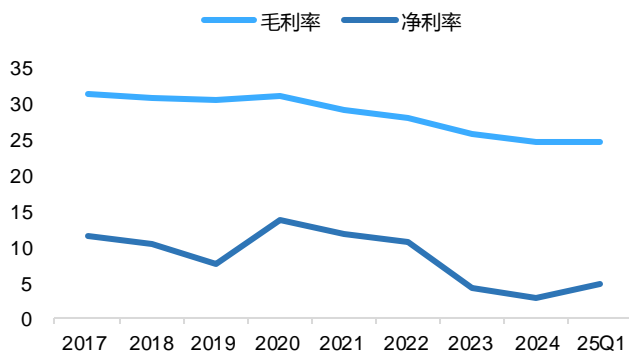
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

2024 年汽车电子毛利率 24.75%, 同比-0.93pct, 净利率 2.73%, 同比-1.48pct。25Q1 汽车电子毛利率为 24.73%, 同比+0.38pct, 环比+1.74pct。净利率为 4.69%, 同比+1.35pct, 环比+7.70pct。

图表45: 汽车电子行业历史盈利能力情况

图表46: 汽车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

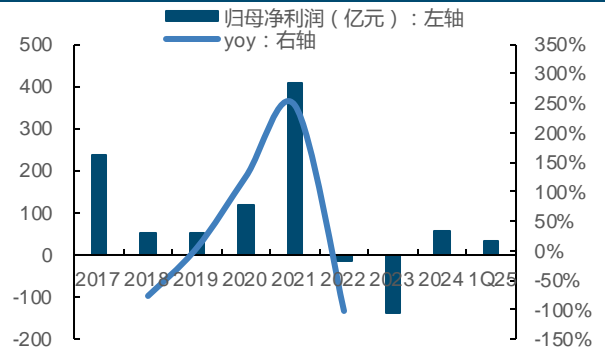
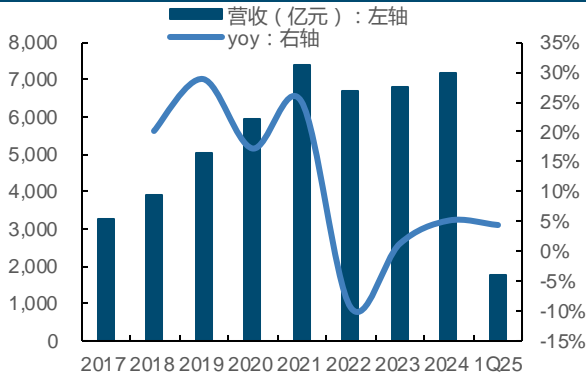
来源: wind, 国金证券研究所

2.6 光学光电子: 2024 业绩扭亏, 25Q1 业绩同增 290%

光学光电子 2024 年营收为 7156.12 亿元, 同增 5.19%, 归母净利润为 54.76 亿元, 实现扭亏。25Q1 营收为 1739.41 亿元, 同增 4.44%, 归母净利润为 34.37 亿元, 同增 289.80%。

图表47: 光学光电子行业历史营收情况

图表48: 光学光电子行业历史归母业绩情况



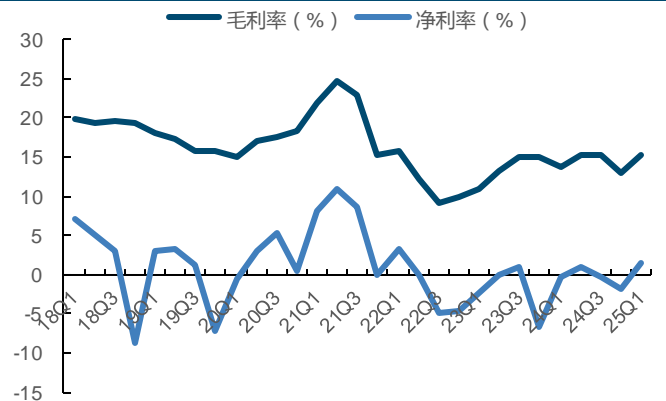
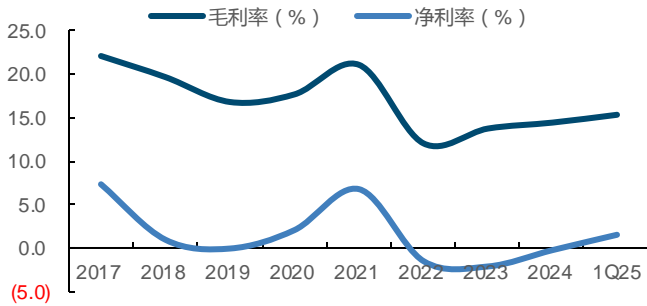
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

光学光电子行业 2023 年毛利率为 14.3%, 同比+0.7pct, 净利率为-0.2%, 同比+1.9pct。25Q1 毛利率为 15.2%, 同比+1.6pct, 环比+2.4pct, 净利率为 1.5%, 同比+1.8pct, 环比+3.4pct。

图表49: 光学光电子行业历史盈利能力情况

图表50: 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

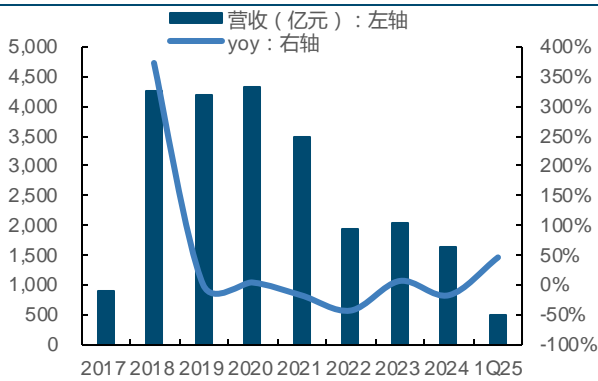
来源: wind, 国金证券研究所

2.7 其他电子: 24 业绩同增 16.31%, 25Q1 业绩同增 23.97%

其他电子 2024 年营收为 1647.52 亿元, 同减 18.85%, 归母净利润为 34.00 亿元, 同增 16.31%。25Q1 营收为 487.38 亿元, 同增 45.07%, 归母净利润为 12.19 亿元, 同增 23.97%。

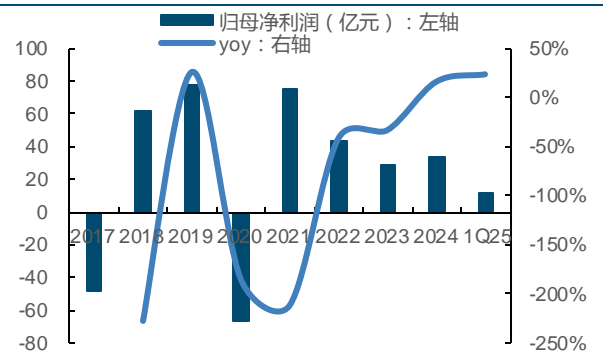


图表51：其他电子行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

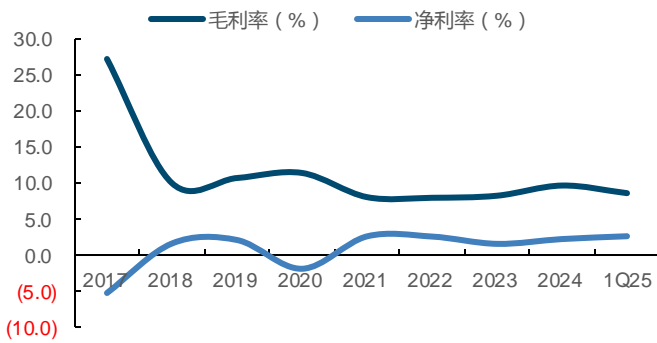
图表52：其他电子行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

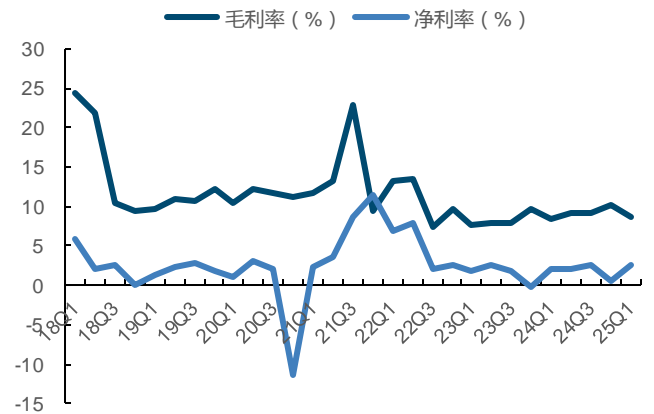
其他电子行业 2024 年毛利率为 9.8%，同比+1.5pct，净利率为 2.1%，同比+0.6pct。25Q1 毛利率为 8.7%，同比+0.3pct，环比-1.4pct，净利率为 2.5%，同比+0.5pct，环比+1.9pct。

图表53：其他电子行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表54：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

三、龙头表现

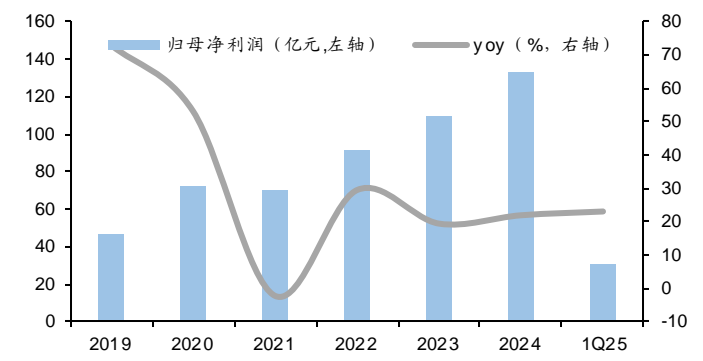
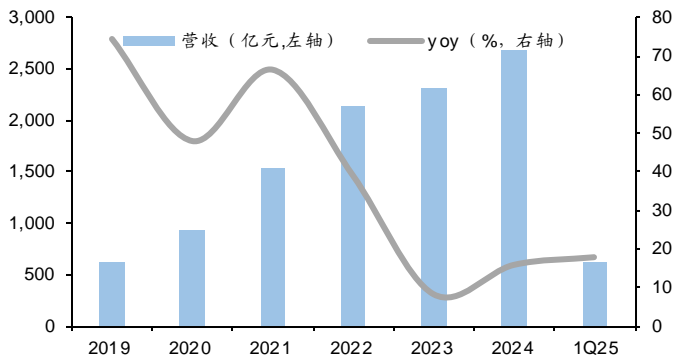
3.1 消费电子

立讯精密：2024 年实现营收 2687.95 亿元，同增 15.92%，归母净利 133.66 亿元，同增 23.03%，扣非归母净利 116.94 亿元，同增 14.81%，25Q1 单季度实现营收 617.88 亿元，同增 17.90%，环比-32.56%，归母净利 30.44 亿元，同增 23.17%，环比-29.53%。2024 年，公司持续稳固并深化 OEM 业务，拓展 ODM 业务版图，市场份额逐步扩大。凭借在多项关键技术的突破性成果，公司成为海内外头部通信运营商、AI 智算中心客户的核心合作伙伴，市场竞争力得到进一步的提升。



图表55: 立讯精密营收情况

图表56: 立讯精密归母净利润情况



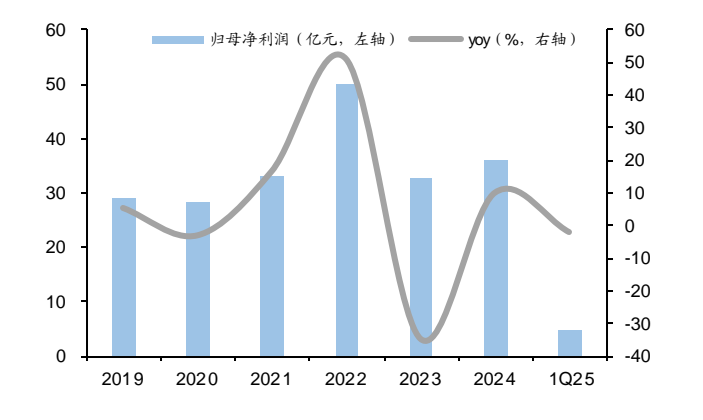
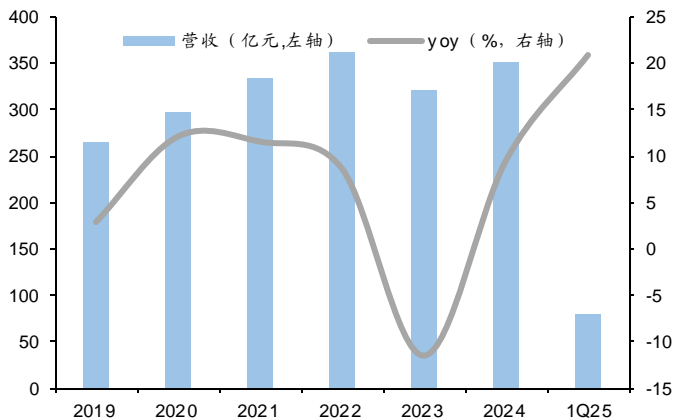
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

鹏鼎控股: 公司 2024 年营业收入 351.40 亿, 同比+9.59%, 归母净利润 36.20 亿, 同比+10.14%, 扣非归母净利 35.31 亿, 同比+11.40%。25Q1 实现营收为 80.87 亿元, 同比增长 20.94%, 环比-30.61%; 归母净利润为 4.99 亿元, 同比下降 1.83%。公司把握消费电子需求恢复以及 AI 带动的升级机会, 进一步提升公司产品在高端 PCB 市场的市场份额, 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57: 鹏鼎控股营收情况

图表58: 鹏鼎控股归母净利润情况



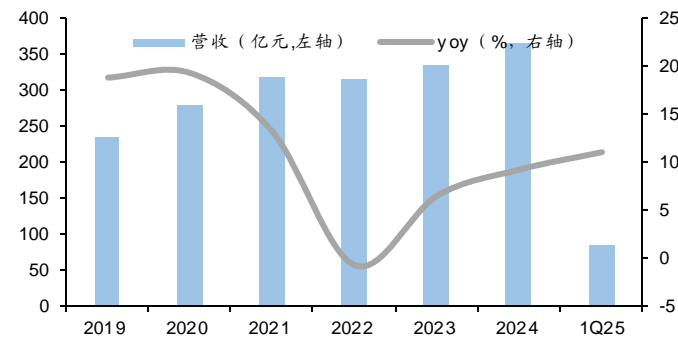
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

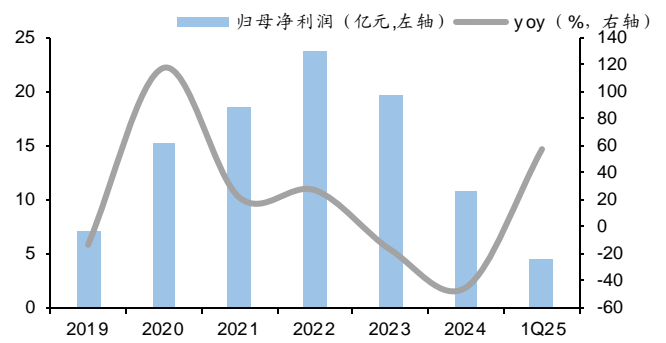
东山精密: 2024 年公司实现营收 367.70 亿元, 同比+9.27%; 归母净利润 10.86 亿元, 同比-44.74%; 扣非归母净利润 8.99 亿元, 同比-44.34%, 毛利率 14.02%, 同比-1.16pct; 净利率 2.95%, 同比-2.89pct。25Q1 公司实现营收 86.02 亿元, 同比+11.07%; 归母净利润 4.56 亿元, 同比+57.55; 扣非归母净利润 3.97 亿元, 同比+51.83%。2024 年业绩同比下滑主要系对 LED 业务优化运营管理, 对部分低效设备进行整合和优化, 资产处置损失和资产减值损失影响。随着公司在新能源业务的逐步发力, 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, 未来将持续较快增长。



图表59: 东山精密营收情况



图表60: 东山精密归母净利润情况

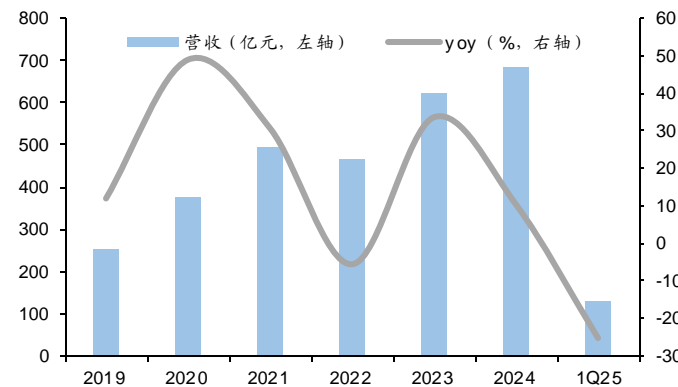


来源: ifind, 国金证券研究所

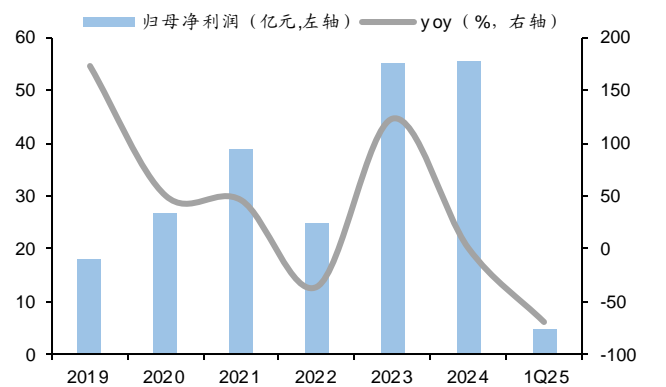
来源: ifind, 国金证券研究所

传音控股: 2024 年实现营收 687.15 亿元, 同比+10.31%, 实现归母净利润 55.49 亿元, 同比+0.22%, 扣非净利润 45.41 亿元, 同比-11.54%, 毛利率 21.28%, 同比-3.17pct; 25Q1 实现营收 130.04 亿元, 同比下降 25.45%, 环比下降 25.54%; 实现归母净利润 4.90 亿元, 同比下降 69.87%, 环比下降 70.22%。公司坚持以用户价值为导向, 持续开拓新兴市场及推进产品升级, 总体出货量同比增长, 营业收入有所增加; 受市场竞争以及供应链成本综合影响, 毛利率有所下降。

图表61: 传音控股营收情况



图表62: 传音控股归母净利润情况



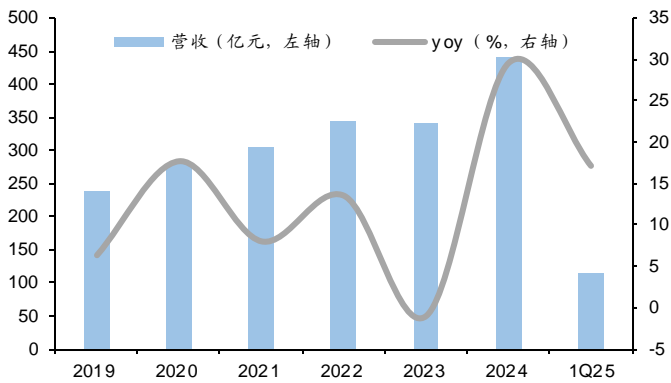
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

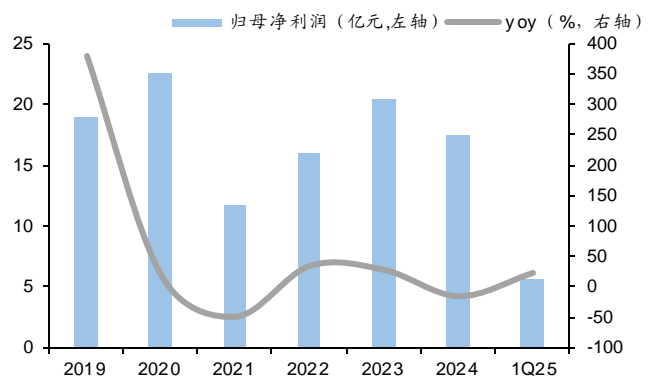
领益智造: 2024 年公司营收 442.11 亿元, 同比+29.56%; 归母净利润 17.53 亿元, 同比-14.50%; 实现毛利率 15.77%, 同比-4.17pcts; 实现归母净利率 3.98%, 同比-2.02pcts.; 25Q1 实现营收 114.94 亿元, 同比+17.11%, 环比-9.68%; 归母净利润 5.65 亿元, 同比+23.52%, 环比+62.22%。2024 年公司新业务收入规模提升幅度较大, 公司凭借领先的制造能力及在 AI 终端制造领域的前瞻性布局, 实现 AI 终端业务的快速增长, 受益于新业持续增长, 核心主业持续降本增效并优化产品结构, 毛利有所提升。



图表63: 领益智造营收情况



图表64: 领益智造归母净利润情况

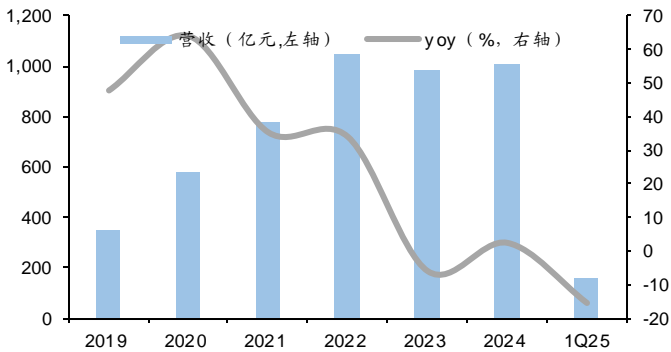


来源: ifind, 国金证券研究所

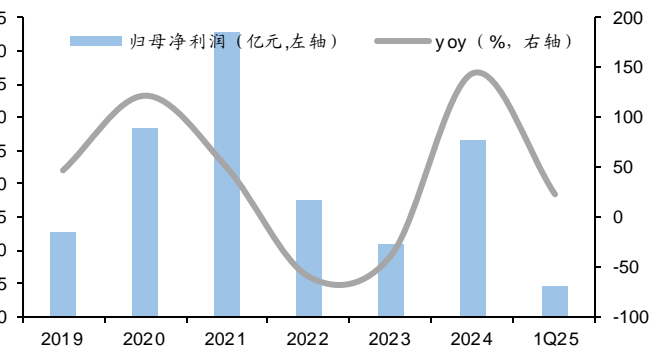
来源: ifind, 国金证券研究所

歌尔股份: 2024 年公司实现营收 1009.54 亿元, 同比+2.41%; 实现归母净利润 26.65 亿元, 同比+144.93%; 实现扣非归母净利润 23.93 亿元, 同比+178.30%; 毛利率 11.09%, 同比+2.14pct; 净利率 2.56%, 同比+1.53pct。25Q1 实现营收 163.05 亿元, 同比-15.57%, 环比-47.92%, 实现归母净利润 4.69 亿元, 同比+23.53%, 环比+46.59%。消费电子行业终端需求在 AI 人工智能等新技术的推动下有所复苏, 带动公司 VR、MR 产品销量同比显著增长, 智能无线耳机、智能可穿戴产品业务整体保持良性成长。

图表65: 歌尔股份营收情况



图表66: 歌尔股份归母净利润情况

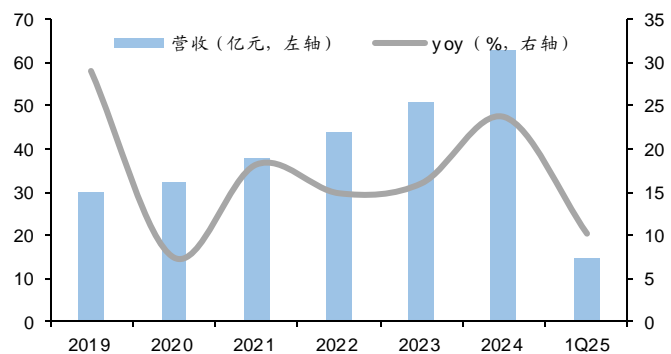


来源: ifind, 国金证券研究所

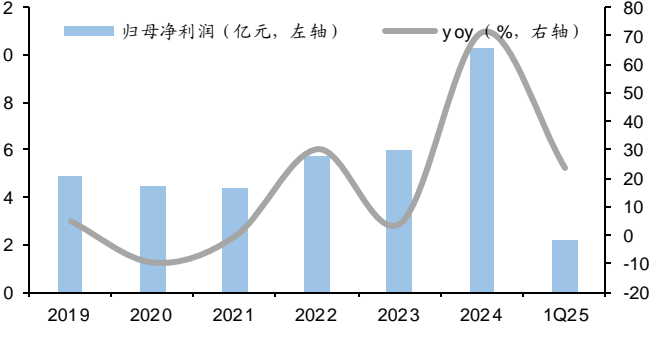
来源: ifind, 国金证券研究所

水晶光电: 2024 年实现营收 62.78 亿元, 同比+23.67%, 实现归母净利润 10.30 亿元, 同比+71.57%, 扣非净利润 9.55 亿元, 同比+82.84%, 毛利率 31.09%, 同比+3.29pct。25Q1 实现 14.82 亿元, 同比+10.20%, 实现归母净利润 2.21 亿元, 同比+23.67%, 扣非净利润 2.07 亿元, 同比+22.17%。受益于消费电子行业逐步回暖复苏, 智能手机市场触底反弹, 公司的消费电子板块表现出色, 市场份额稳步提升, 带动收入进一步提升。

图表67: 水晶光电营收情况



图表68: 水晶光电归母净利润情况





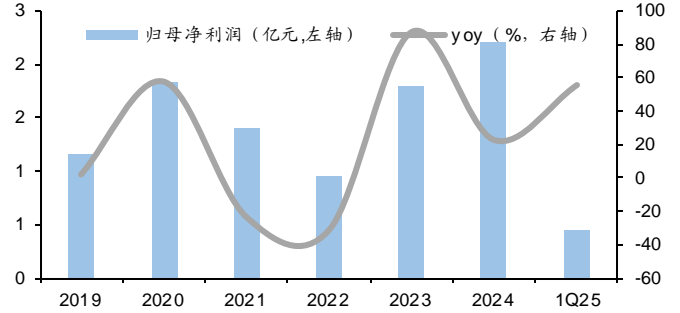
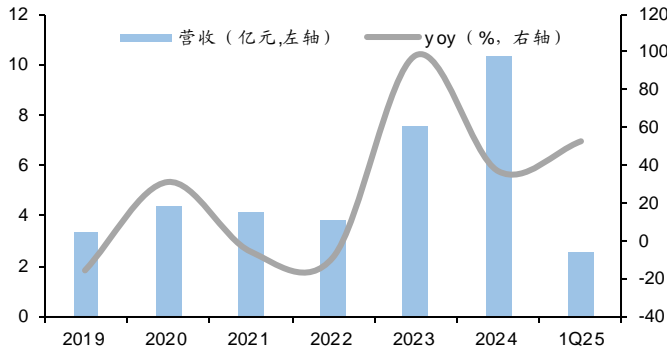
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

蓝特光学: 2024 年实现营业收入 10.34 亿元, 同比+37.08%, 归母净利润 2.21 亿元, 同比+22.58%, 扣非归母净利润 2.15 亿元, 同比+33.21%。25Q1 营收 2.56 亿元, 同比+52.92%, 环比+3.14%, 归母净利润 0.46 亿元, 同比+55.52%, 环比-22.73%, 扣非归母净利润 0.41 亿元, 同比+54.74%, 环比-30.98%。2024 年业绩高涨主要是公司应用于智能手机潜望式摄像头模组的微棱镜产品的终端需求进一步扩张, 公司有望凭借其生产工艺优势、产能储备、良率水平提升, 持续受益于微棱镜渗透和升级。公司具备玻璃晶圆能力, 在研发 AR 光波导模组, 深度绑定下游龙头客户, 看好 AR 智能眼镜光波导方向。

图表 69: 蓝特光学营收情况

图表 70: 蓝特光学归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

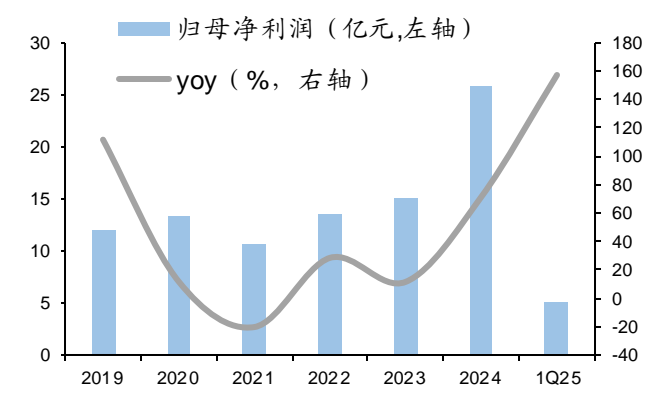
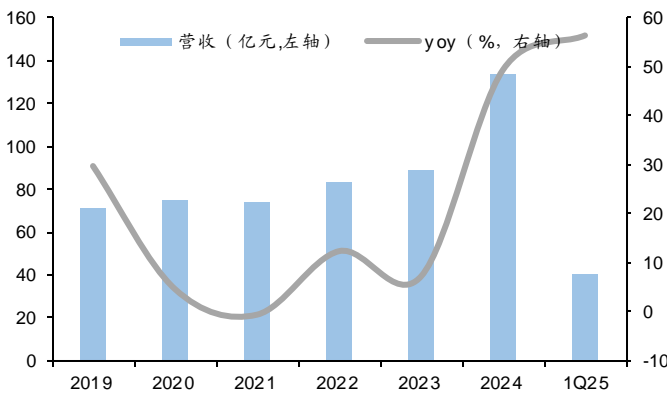
来源: ifind, 国金证券研究所

3.2 PCB

沪电股份: 2024 年实现营业收入 133.42 亿元, 同比+49.26%; 归母净利润 25.87 亿元, 同比+71.05%, 扣非净利润 25.46 亿, 同比+80.8%。公司 25Q1 实现营收 40.38 亿元, 同比+56.25%, 实现归母净利润 7.62 亿元, 同比+48.11%。2024 年全年实现毛利率 34.54%, 同比-1.32pct, 在 AI 需求进一步加速的情况下, 公司开始加速布局产能, 绑定海外高端客户, 不断投入研发以支撑产品升级。

图表 71: 沪电股份营收情况

图表 72: 沪电股份归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

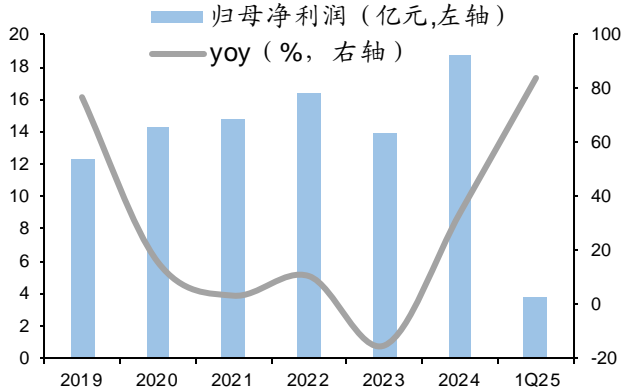
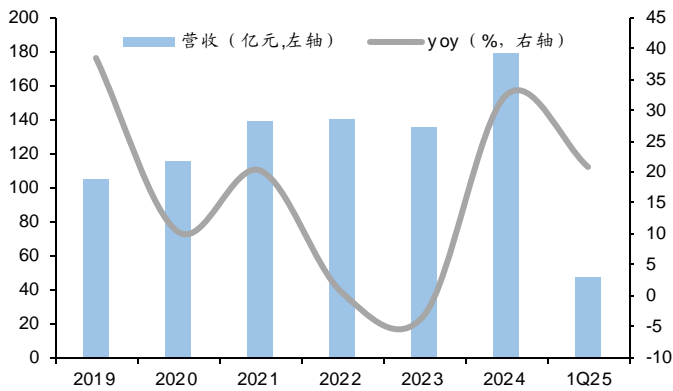
来源: ifind, 国金证券研究所

深南电路: 2024 年全年实现营业收入 179.07 亿元, 同比+32.39%; 实现归母净利润 18.78 亿元, 同比+34.29%; 实现扣非后归母净利润 17.40 亿元, 同比+74.34%。25Q1 实现营业收入 47.83 亿元, 同比+20.75%; 实现归母净利润 4.91 亿元, 同比+29.47%。2024 年主营业务利润增速大于收入增速, 主要原因是重点布局数据中心, AI 加速卡带来的 PCB 毛利率提升, 并且封装基板等高毛利业务占比明显提升。



图表73：深南电路营收情况

图表74：深南电路归母净利润情况



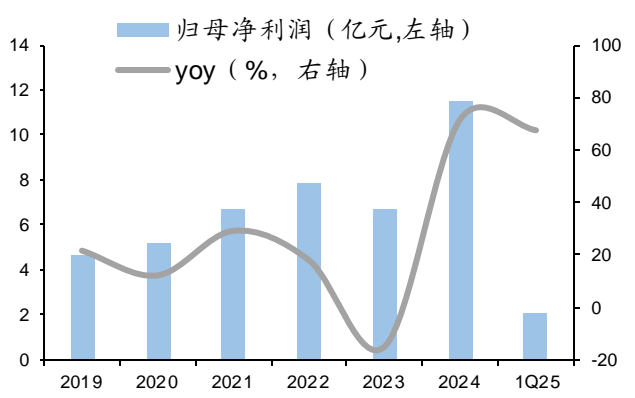
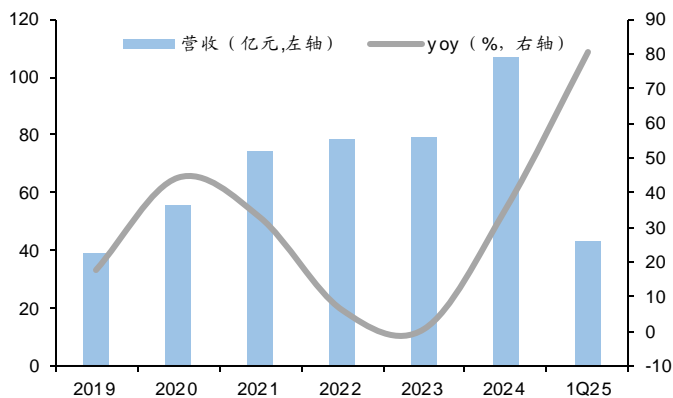
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

胜宏科技：24 年全年实现营业收入 107.31 亿元，同比+35.31%；实现归母净利润 11.54 亿元，同比+71.96%；实现扣非后归母净利润 11.41 亿元，同比+72.40%。25Q1 实现营业收入 43.12 亿元，同比+80.31%；实现归母净利润 9.21 亿元，同比+339.22%。2024 年度公司充分发挥自身核心产品技术优势，深耕算力芯片国际头部客户，快速落地 AI 算力、数据中心等领域产品布局，多款 AI 算力、数据中心领域的高端新产品实现大规模量产，推动公司业绩高速增长。

图表75：胜宏科技营收情况

图表76：胜宏科技归母净利润情况



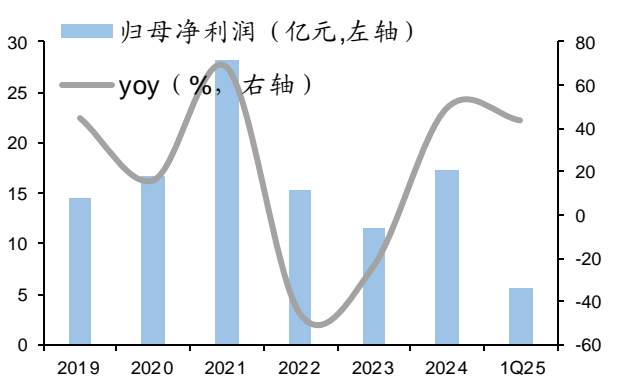
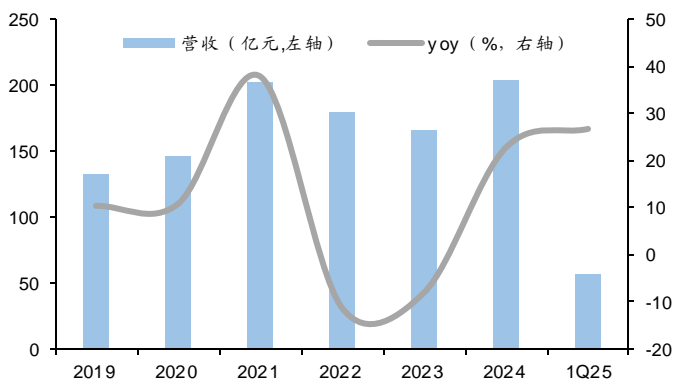
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

生益科技：2024 实现营业收入 203.88 亿元，同比增长 22.92%；归母净利润 17.39 亿元，同比增长 49.37%。25Q1，公司实现营收 56.11 亿元，同比增长 26.86%；实现归母净利润 5.64 亿元，同比增长 43.76%。随着下游传统消费电子产品的景气度回升，AI 服务器、通讯及相关领域需求爆发，带动需求进一步提升，带动公司业绩增长。

图表77：生益科技营收情况

图表78：生益科技归母净利润情况





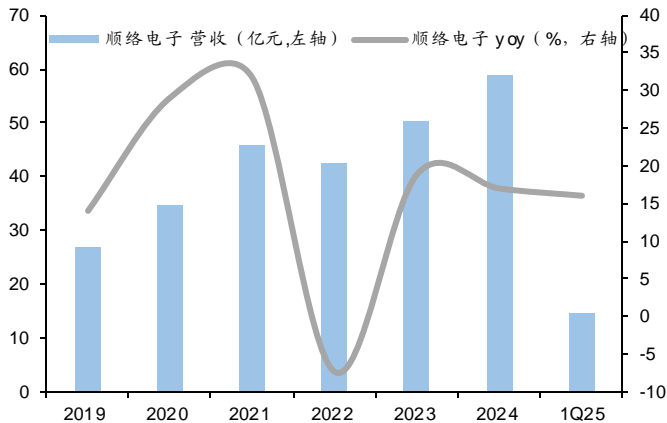
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

3.3 被动元件

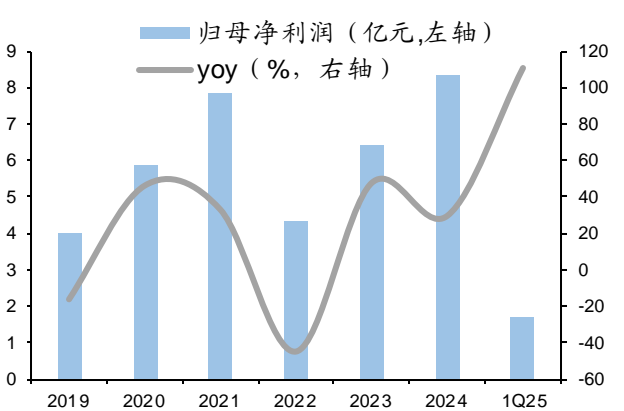
顺络电子: 2024 年公司实现营收 14.61 亿元, 同比+16.03%; 归母净利润 8.32 亿元, 同比+29.91%; 25Q1 公司实现营收 14.61 亿元, 同比+16.03%, 环比-14.16%; 归母净利润 2.33 亿元, 同比+37.02%, 环比+12.09%; 扣非归母净利润 2.20 亿元, 同比+39.76%, 环比+18.95%。25Q1 创造单季度业绩历史新高, 主要受益于新产品及新市场增速显著, 产品结构进一步改善, 经营效率持续提升。

图表 79: 顺络电子营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

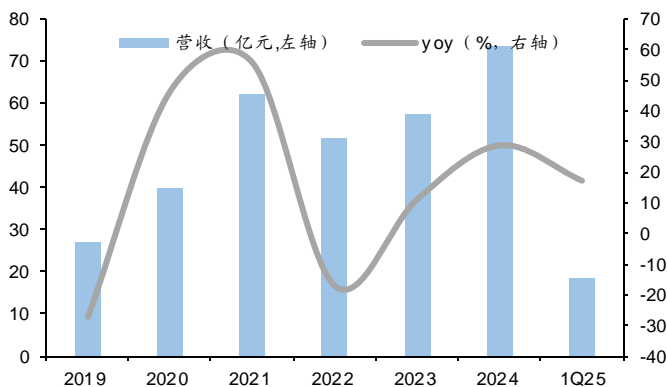
图表 80: 顺络电子归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

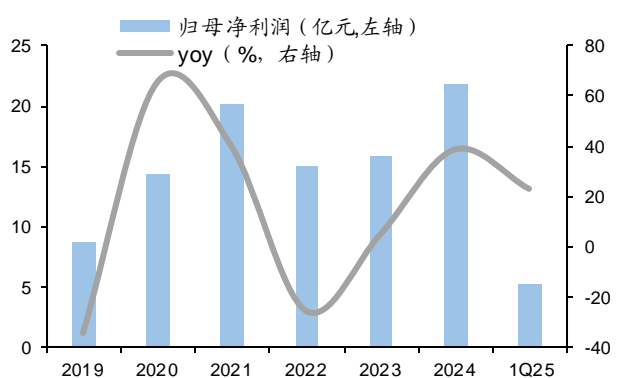
三环集团: 2024 年公司营收 73.75 亿元, 同比+28.78%; 归母净利润 21.90 亿元, 同比+38.55%; 扣非归母净利润 19.32 亿元, 同比+58.22%; 25Q1 实现营收 18.33 亿元, 同比+17.24%, 环比-8.08%; 归母净利润 5.33 亿元, 同比+23.02%, 环比-9.28%; 扣非归母净利润 4.49 亿元, 同比+18.71%, 环比-9.36%。公司加速新产品布局 and 国产替代, 产品规格型号不断丰富, 下游应用领域覆盖日益广泛。公司产品线上, 公司 MLCC 产品不断实现技术和市场突破, 品牌核心竞争力逐步提升, 朝着高容化、微型化、高可靠等方向发展, 市场认可度得以逐渐提高。

图表 81: 三环集团营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表 82: 三环集团归母净利润情况

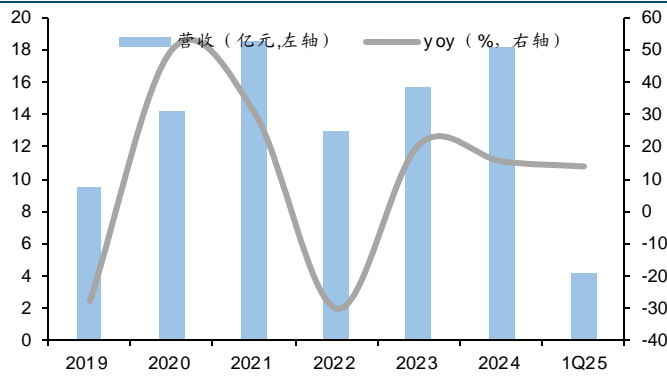


来源: ifind, 国金证券研究所

洁美科技: 2024 年公司实现营业收入 18.17 亿元, 同比增长 15.57%; 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比下降 20.91%; 实现扣非净利润 1.99 亿元, 同比下降 21.94%。25Q1 公司营收 4.14 亿元, 同比+14.00%, 归母净利润 0.34 亿元, 同比-36.73%。2024 年随着新能源、智能制造等产业的逐步起量及 AI 终端应用等新产品推动下的换机需求为电子元器件行业提供了新的需求增长点, 叠加行业积极因素影响, 公司订单量稳步回升, 进一步优化产业基地布局, 持续优化产品结构。

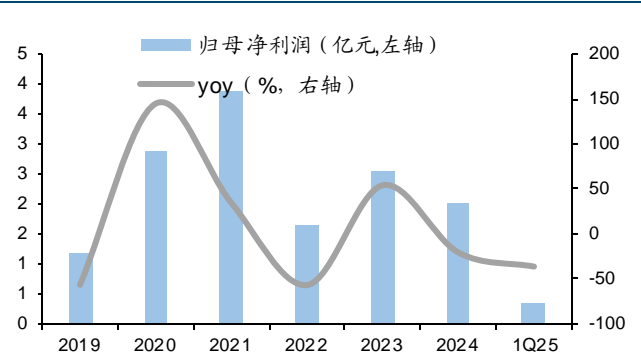


图表83: 洁美科技营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表84: 洁美科技归母净利润情况

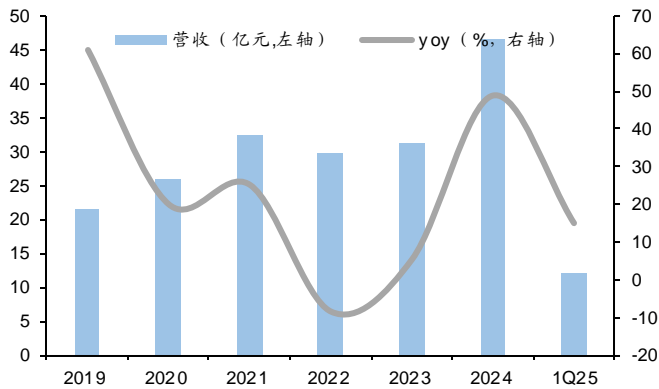


来源: ifind, 国金证券研究所

3.4 汽车电子

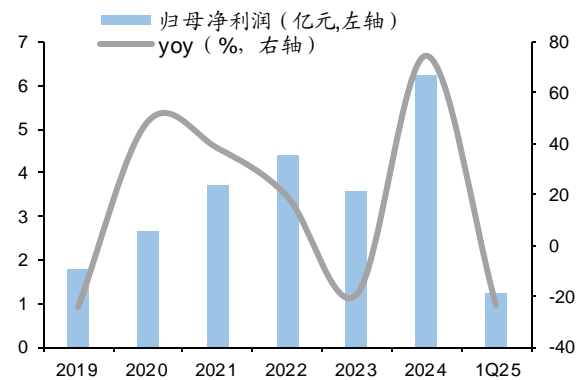
电连技术: 2024 年实现营收 46.61 亿元, 同比+48.97%, 实现归母净利润 6.22 亿元, 同比+74.73%。单 2025Q1 季度, 公司实现营收 11.96 亿元, 同比+15.02%, 实现归母净利润 1.23 亿元, 同比-23.80%。公司汽车连接器产品品类齐全, 国内众多头部汽车客户导入顺利, 并已实现大规模出货。随着汽车市场快速发展, 尤其是新能源车硬件及软件迭代进度加快, 公司市场份额稳步提升。

图表85: 电连技术营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表86: 电连技术归母净利润情况

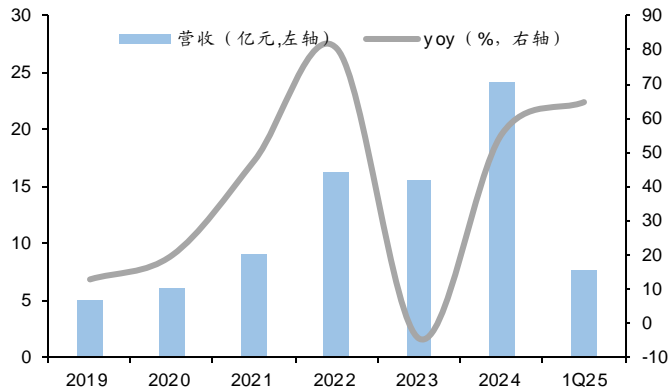


来源: ifind, 国金证券研究所

瑞可达: 2024 年公司实现营业收入 24.15 亿元, 同比增长 55.29%, 归母净利润 1.75 亿元, 同比增长 28.11%, 扣非后归母净利润 1.63 亿元, 同比增长 32.21%。25Q1 实现营业收入 7.61 亿元, 同比增长 64.66%, 环比下降 7.74%, 归母净利润 0.76 亿元, 同比增长 81.36%, 环比下降 93.40%。2024 年公司营业收入增加主要系新能源汽车渗透率进一步提高, 公司配套的客户所在车型的销量不断增加, 以及美国工厂正式投产后产能释放对销售收入的显著拉动, 从而带动公司收入大幅增长。

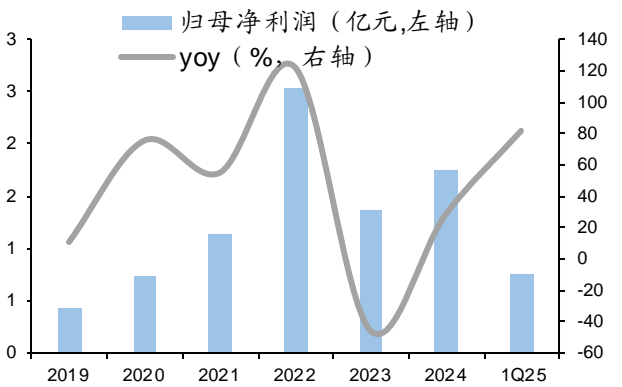


图表87: 瑞可达营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表88: 瑞可达归母净利润情况

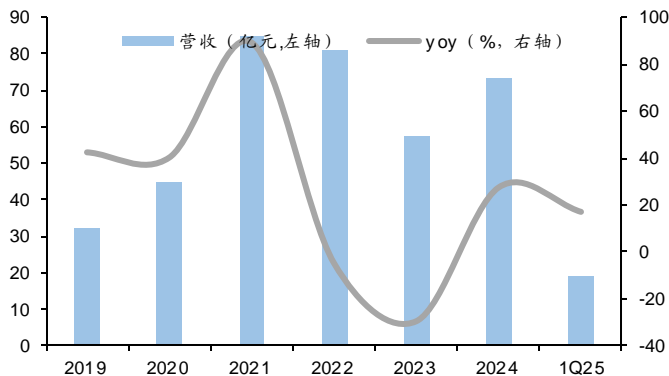


来源: ifind, 国金证券研究所

3.5 半导体设计

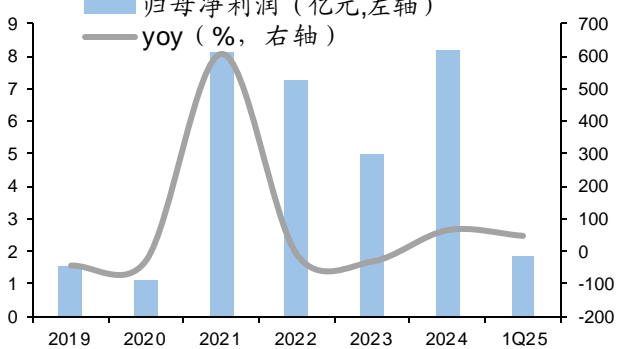
兆易创新: 24 年全年公司营收为 73.56 亿元, 同比增长 27.69%; 归母净利润为 11.03 亿元, 同比增长 584.21%; 毛利率为 38.00%, 同比提升 3.58pcts。25Q1, 营收为 19.09 亿元, 同比增长 17.32%, 环比增长 11.88%; 归母净利润为 2.35 亿元, 同比增长 14.57%, 环比-13.24%。2024 年行业下游市场需求有所回暖, 客户增加备货, 公司产品在消费、网通、计算等多个领域均实现增长; 公司不断优化产品成本, 丰富产品矩阵, 公司多条产品线竞争力不断增强。

图表89: 兆易创新营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表90: 兆易创新归母净利润情况

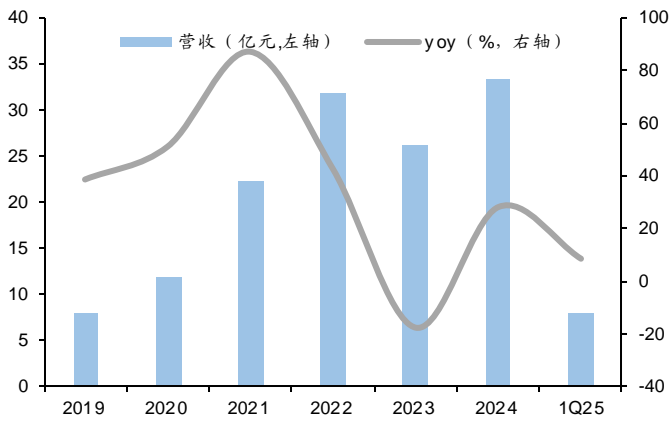


来源: ifind, 国金证券研究所

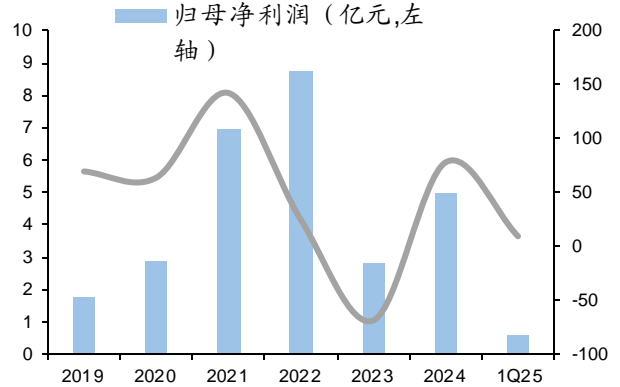
圣邦股份: 2024 年公司实现收入 33.47 亿元, 同比+27.96%, 实现归母净利润 5.00 亿元, 同比+78.17%, 实现扣非归母净利润 4.51 亿元, 同比+113.04%。从单季度表现来看, 公司 25Q1 实现收入 7.90 亿元, 同比+8.30%, 环比-12.48%, 归母净利润 0.60 亿元, 同比+9.90%, 环比-72.25%, 扣非归母净利润 0.034 亿元, 同比-32.68%, 环比-82.23%。公司依托全面的模拟和模数混合集成电路产品矩阵, 持续加大研发投入, 有望进一步扩大市场份额。



图表 91: 圣邦股份营收情况



图表 92: 圣邦股份归母净利润情况

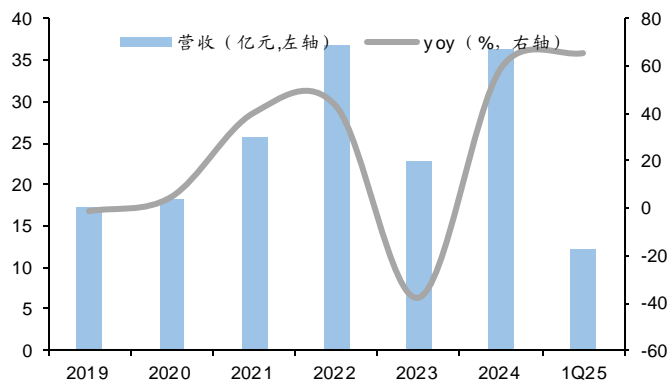


来源: ifind, 国金证券研究所

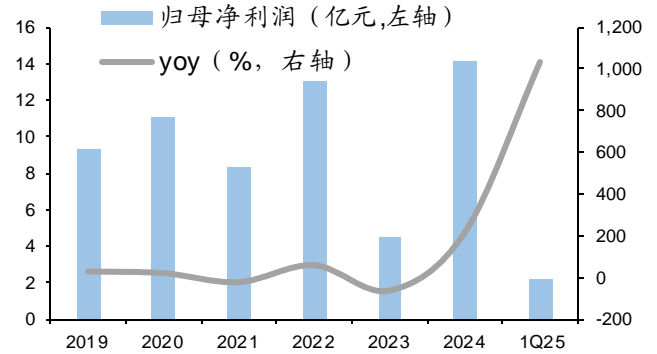
来源: ifind, 国金证券研究所

澜起科技:公司 24 年整体营收 36.39 亿,同比+59.2%;归母净利润 14.12 亿,同比+213.1%,扣非净利润 12.48 亿,同比+237.44%,净利润可持续性质量较高。25Q1 收入 12.22 亿元,同比增长 65.78%,环比增长 14.43%,归母净利润 5.25 亿元,同比增长 135.14%,环比增长 21.13%,扣非归母净利润 5.03 亿元,同比增长 128.83%,环比增长 34.22%。2024 年的业绩增长源于公司三大产业方向全面开花,内存接口芯片及内存模组配套芯片及相关存储产品得益于存储市场的回暖。

图表 93: 澜起科技营收情况



图表 94: 澜起科技归母净利润情况



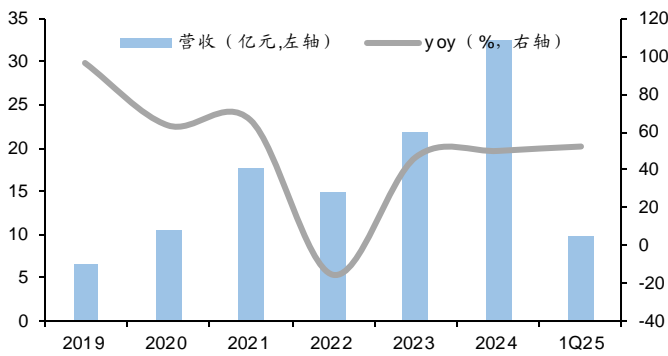
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

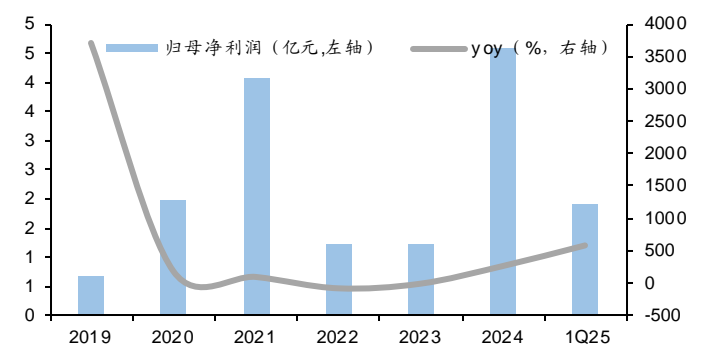
恒玄科技:2024 年实现营收 32.63 亿元,同比增长 49.94%;归母净利润 4.60 亿元,同比增长 272.47%;实现扣非归母净利润 3.95 亿元,同比增长 1,279.13%。25Q1 营收 9.95 亿元,同比增长 52.25%,环比增长 25.88%;实现归母净利润 1.91 亿元,同比增长 590.22%,环比增长 11.18%。2024 年,公司不断开拓新客户和新应用,产品市场份额进一步提升,营收和利润较上年同比增长。



图表95: 恒玄科技营收情况



图表96: 恒玄科技归母净利润情况

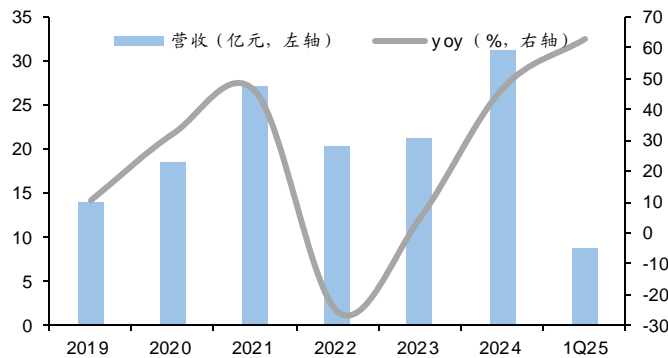


来源: ifind, 国金证券研究所

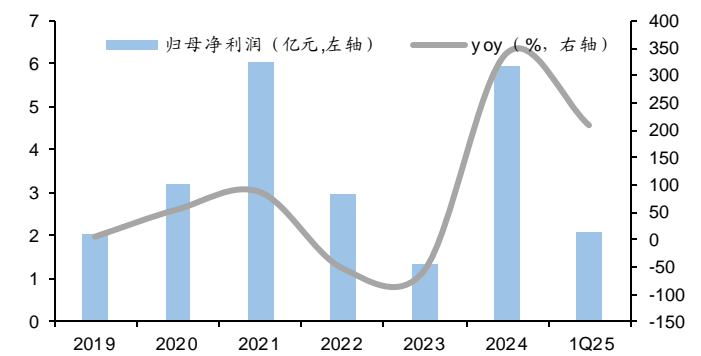
来源: ifind, 国金证券研究所

瑞芯微: 2024 年实现营收 31.36 亿元, 同比增长 46.94%; 实现归母净利润 5.95 亿元, 同比大幅增长 341.01%; 实现扣非净利润 5.38 亿元, 同比增长 326.22%。25Q1 实现营收 8.85 亿元, 同比增长 62.95%, 环比下降 9.40%; 归母净利润 2.09 亿元, 同比增长 209.65%, 环比下滑 13.85%; 扣非净利润 2.08 亿元, 同比增长 215.00%, 环比增长 6.68%。受益于 AIoT 行业的需求爆发, 公司基于 AIoT 的核心技术、产品组合、场景应用、客户积累等优势, 实现了收入的快速增长。

图表97: 瑞芯微营收情况



图表98: 瑞芯微归母净利润情况

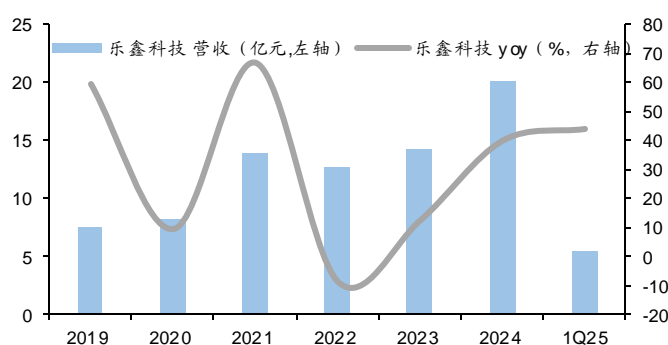


来源: ifind, 国金证券研究所

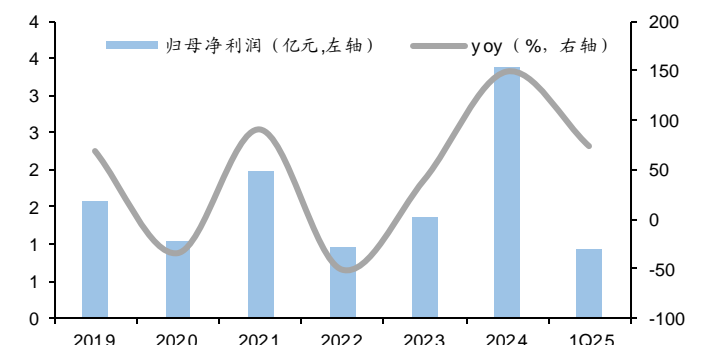
来源: ifind, 国金证券研究所

乐鑫科技: 2024 年实现营 20.1 亿元, 同比增长 40.04%; 归母净利润 3.4 亿元, 同比增长 149.13%; 扣非净利润 3.1 亿元, 同比增长 182.77%。25Q1 营收 5.58 亿元, 同比增长 44.08%, 环比增长 2.00%; 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 73.80%, 环比增长 6.23%; 扣非净利 0.89 亿元, 同比增长 85.90%, 环比增长 15.23%。2024 年营收增长主要得益于下游各细分应用数字化与智能化渗透率不断提升, 以及前期储备新增潜力客户逐步放量。

图表99: 乐鑫科技营收情况



图表100: 乐鑫科技归母净利润情况





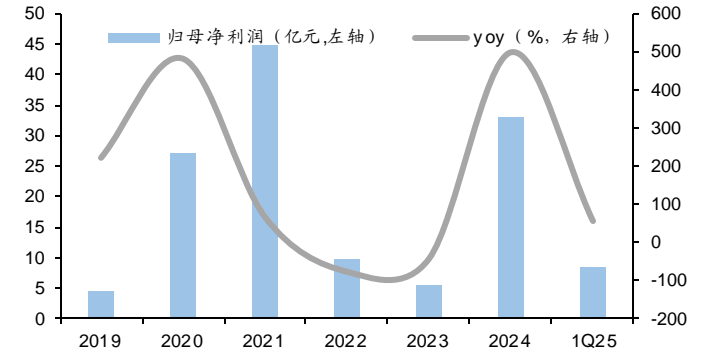
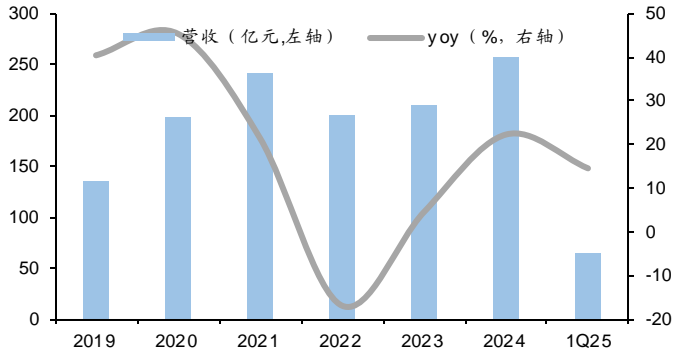
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

韦尔股份：2024 年实现营收 257.3 亿元，同比增长 22.4%；归母净利润 33.2 亿元，同比增长 498.1%；扣非归母净利润 30.6 亿元，同比增长 2114.7%；毛利率 29.4%，同比增长 7.7pct。25Q1 营收 64.72 亿元，同增 14.68%；归母净利润 8.66 亿元，同增 55.25%；扣非净利 8.48 亿元，同增 49.88%。伴随着公司的图像传感器产品在高端智能手机市场和汽车自动驾驶应用市场的持续渗透，相关领域的市场份额稳步成长，公司收入实现显著增长。

图表 101：韦尔股份营收情况

图表 102：韦尔股份归母净利润情况



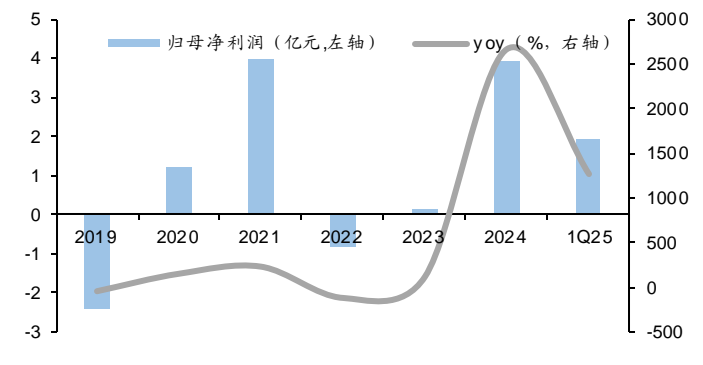
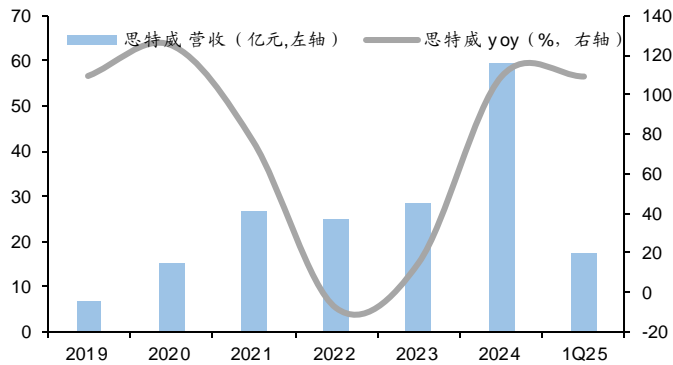
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

思特威：2024 年实现营收 59.68 亿元，同比+108.87%，归母净利润 3.93 亿元，同比+2,662.76%，扣非净利 3.91 亿元，同增 64342.63%。25Q1 单季营收 17.5 亿元，同比增长 108.94%，环比下降 0.62%，归母净利润 1.91 亿元，同比增长 1264.97%，环比增长 60.21%；扣非净利 1.89 亿元，同增 864.99%，环比+118.80%。2024 年，公司持续深耕智能手机、汽车电子和智慧安防领域，加强产品研发和市场推广，销售收入显著增长。

图表 103：思特威营收情况

图表 104：思特威归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

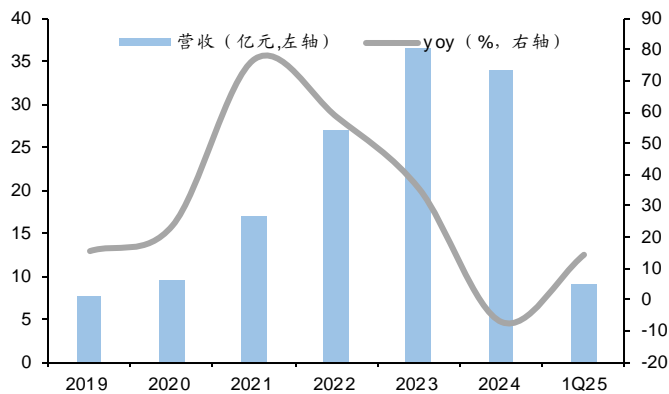
来源：ifind，国金证券研究所

3.6 功率半导体

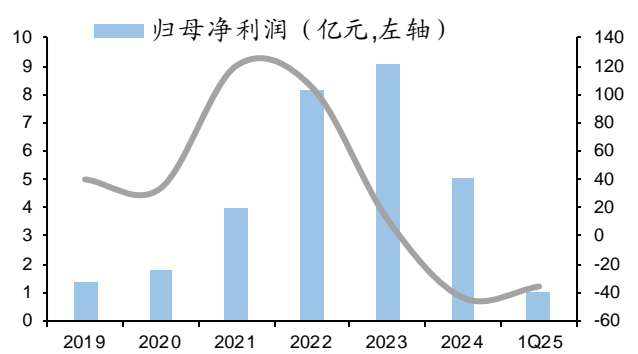
斯达半导：公司 2024 年度实现营收 33.91 亿元，同比-7.44%；归母净利润 5.08 亿元，同比-44.24%；扣非归母净利润 4.87 亿元，同比-45.01%；毛利率 31.55%，同比-5.96pct。25Q1 实现营收 9.19 亿元，环比-5.82%；归母净利润 1.04 亿元，环比+22.95%；扣非归母 1.02 亿元，环比+36.54%。2024 年行业竞争激烈，部分产品价格降幅较大，新能源汽车行业全年仍继续保持快速增长，但光伏发电行业分立器件需求受去库存因素影响。



图表105: 斯达半导体营收情况



图表106: 斯达半导体归母净利润情况

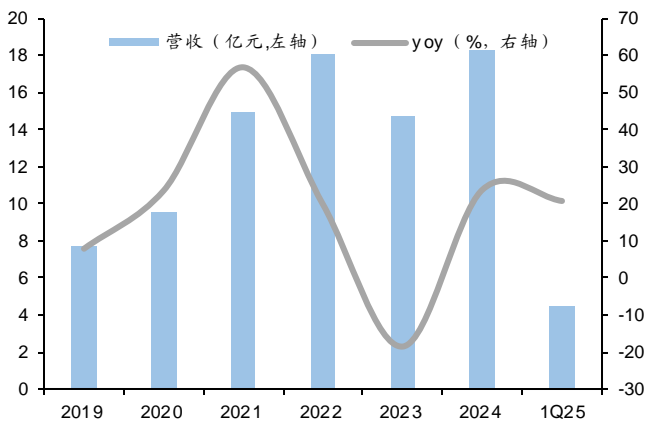


来源: ifind, 国金证券研究所

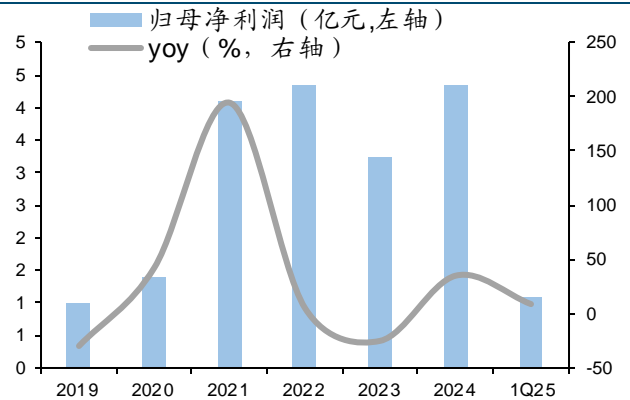
来源: ifind, 国金证券研究所

新洁能: 2024 年实现营业收入 18.28 亿元, 同比增速 23.83%; 实现归母净利润 4.35 亿元, 同比增速 34.50%; 实现扣非后归母净利润 4.05 亿元, 同比增速 33.05%。25Q1 收入为 4.49 亿元, 环比增速-5.01%, 同比增速 20.81%; 归母净利润为 1.08 亿元, 环比增速 5.76%, 同比增速 8.20%。2024 年, 公司各个下游行业景气度温和回升, 功率半导体国产替代趋势进一步加强, 公司坚守现有客户, 开拓更多市场应用。积极响应原有市场客户需求, 持续跟进加强客户黏性; 另一方面, 公司继续挑战高端应用市场, 开拓多家海内外客户, 应用领域涉及 AI 人工智能、机器人、高端服务器、汽车电子、无人机等。

图表107: 新洁能营收情况



图表108: 新洁能归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

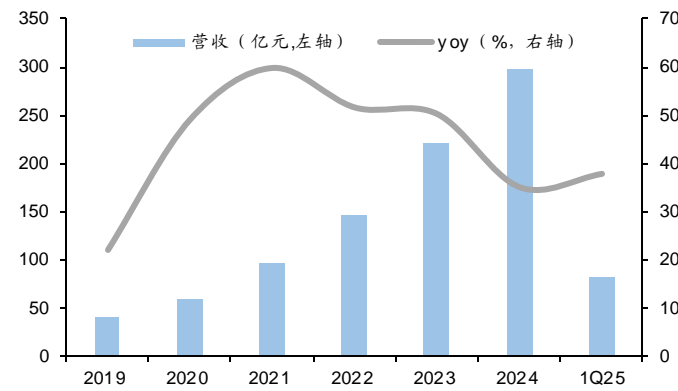
来源: ifind, 国金证券研究所

3.7 半导体设备

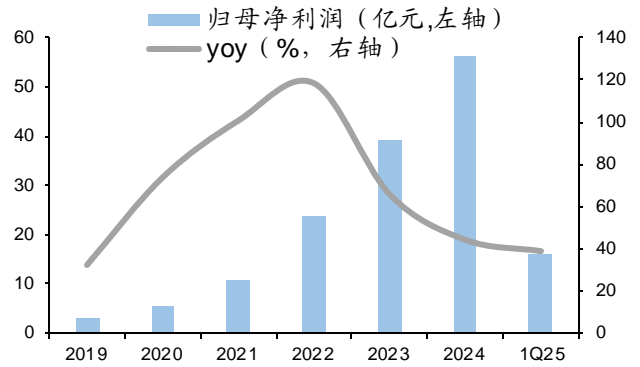
北方华创: 24 年公司实现营收 298.38 亿元, 同比+35.14%; 归母净利 56.21 亿元, 同比+44.17%; 扣非归母净利 55.70 亿元, 同比+55.53%; 毛利率 42.85%, 同比+1.75pct; 净利率 18.8%, 同比+1.2pct。25Q1 实现营收 82.06 亿元, 同比+37.90%, 环比-13.49%。2024 年, 公司集成电路装备领域多款新产品取得突破, 工艺覆盖度及市场占有率显著增长, 产品销量同比大幅度增加。随着国产晶圆厂扩产, 叠加国产设备份额提升, 国产设备订单仍有成长空间, 公司作为平台型龙头有望受益。



图表109: 北方华创营收情况



图表110: 北方华创归母净利润情况

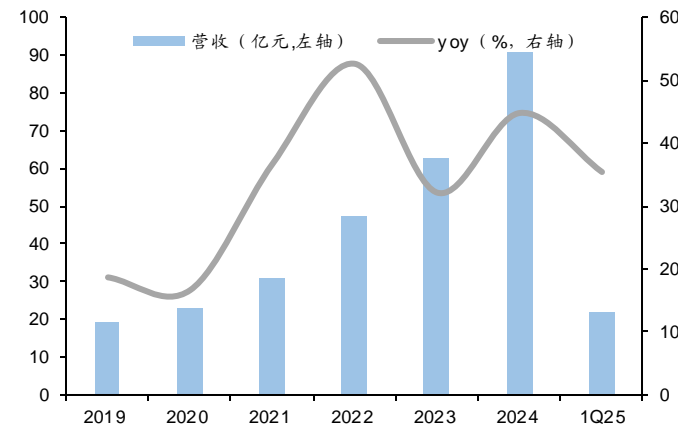


来源: ifind, 国金证券研究所

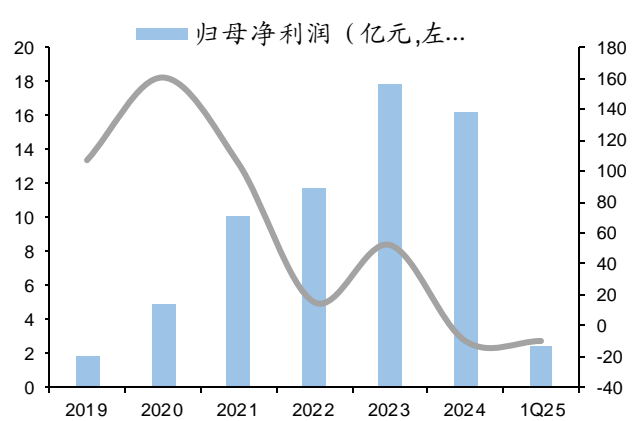
来源: ifind, 国金证券研究所

中微公司: 24年公司实现营业收入90.65亿元, 同比+44.73%; 归母净利润16.16亿元, 同比-9.53%; 扣非后归母净利润13.88亿元, 同比+16.51%。25Q1公司实现营业收入21.73亿元, 同比+35.40%; 归母净利润3.13亿元, 同比+25.67%; 扣非后归母净利润2.98亿元, 同比+13.44%。公司强化市占率的同时亦不断拓展新的设备产品在高额研发投入支持下, 公司相较之前三到五年产品速度, 目前只需两年或更短时间就能开发出有竞争力的新设备, 并顺利进入市场, 进展良好。

图表111: 中微公司营收情况



图表112: 中微公司归母净利润情况



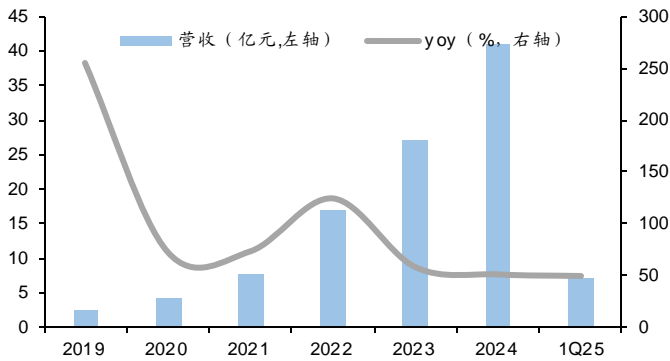
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

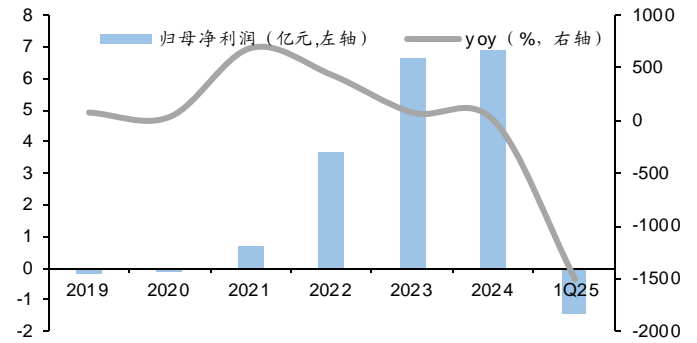
拓荆科技: 24年公司实现营业收入41.03亿元, 同比增长51.70%; 实现归母净利润6.88亿元, 同比增长3.86%; 扣非归母净利润3.56亿元, 同比下降14.10%。25Q1公司实现营业收入7.09亿元, 同比+50.22%; 归母净利润-1.47亿元, 同比-1503.33%; 扣非后归母净利润-1.80亿元, 同比-307.71%。2024公司营业收入持续高速增长, 持续拓展产品布局, 一方面加快产品迭代, 另一方面推出有市场竞争力的新产品, 业务规模不断扩大。



图表 113: 拓荆科技营收情况



图表 114: 拓荆科技归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

四、投资建议

建议继续重点关注上半年业绩增长确定性方向, 包括 AI-PCB、算力芯片、SOC 芯片、苹果产业链、CIS 芯片、家电补贴受益芯片等。小米、字节等厂商有望在 Q2 发布 AI 智能眼镜, 建议重点关注 AI 智能眼镜、AR 智能眼镜受益产业链, 包括 SOC 芯片、光波导光学、其他关键零部件、制造代工等环节。我们认为 AI 端侧应用正在加速, 有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等 IOT 硬件产品带来创新和新的机遇。建议重点关注关税动向, 自主可控受益方向、算力核心受益硬件、苹果链及 AI 驱动受益产业链。重点公司: 北方华创、立讯精密、恒玄科技、瑞芯微、胜宏科技、沪电股份、江丰电子、寒武纪、中微公司、正帆科技、生益科技、思特威、兆易创新、东山精密、建滔积层板、蓝特光学、水晶光电、鹏鼎控股、蓝思科技、统联精密、领益智造、三环集团、顺络电子、华勤技术、深南电路、生益电子、东睦股份、传音控股、鼎龙股份、安集科技。

消费电子: 后续专项关税有一定的不确定性, 但是无须过于悲观。苹果 iPhone 开启新一轮创新与成长, AI 赋能, 苹果手机硬件产业链各个环节有望迎来升级及价值量提升, 苹果产业链细分龙头公司估值合理, 2025-2026 年苹果硬件/端侧模型创新及销量增长趋势确定, 预测在创新产品的带动下, 2025-2027 年 iPhone 销量有望稳健增长。

PCB: 从 PCB 产业链最新数据和 4 月产业链更新来看, 整个行业景气度同比均大幅上行, 整个产业链景气度判断为“稳健向上”。根据我们产业链跟踪, 主要原因来自于家电、汽车、消费类随着政策补贴加持同时 AI 开始大批量放量, 并且从当前的能见度观察来看, 二季度有望持续保持较高的景气度状态。

被动元件: 小尺寸来看, 目前从库存、价格来看被动元件周期已过底部很明确, 建议关注后续有持续业绩兑现的公司, 主要订单稼动率提升+价格的弹性, 跟踪需求端回暖及持续性。看好未来消费电子季节性拉货带动、整体需求改善带动价格提升、以及有国产替代逻辑阿尔法的标的。外部摩擦带动提前备货, AI 端测的升级有望带来估值弹性 AI 端测的升级有望带来估值弹性。

IC 设计: 整体我们认为存储器进入明显的趋势向上阶段, SOC 芯片受到需求复苏、国补、技术创新升级、AI 眼镜及机器人等新兴需求的拉动, 业绩持续高增长, 研判 2025 年趋势持续, 看好核心受益公司。

半导体设备板块: 我们看好国内存储大厂及先进制程扩产加速落地, 建议关注订单弹性较大的北方华创、拓荆科技、中微公司、华海清科; 另一方面消费电子补库, 半导体需求端也在持续改善, 随着周期走出底部, 一些成熟制程大厂的资本开支有望重新启动, 自主可控叠加复苏预期, 我们持续看好设备板块。此外, 部分国产化率较低设备 25 年或将有所突破, 建议关注芯源微、中科飞测、精测电子。

半导体材料: 看好稼动率回升后材料边际好转及自主可控国产化快速导入。材料相对后周期, 行业 β 会受到一些半导体行业景气度的影响, 三季度来看, 材料端营收利润环比弱复苏。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供, 日本加入了设备的制裁, 材料风险也在增加。中长期看好平台化材料公司, 短期看好光刻胶公司的催化机会, 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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