

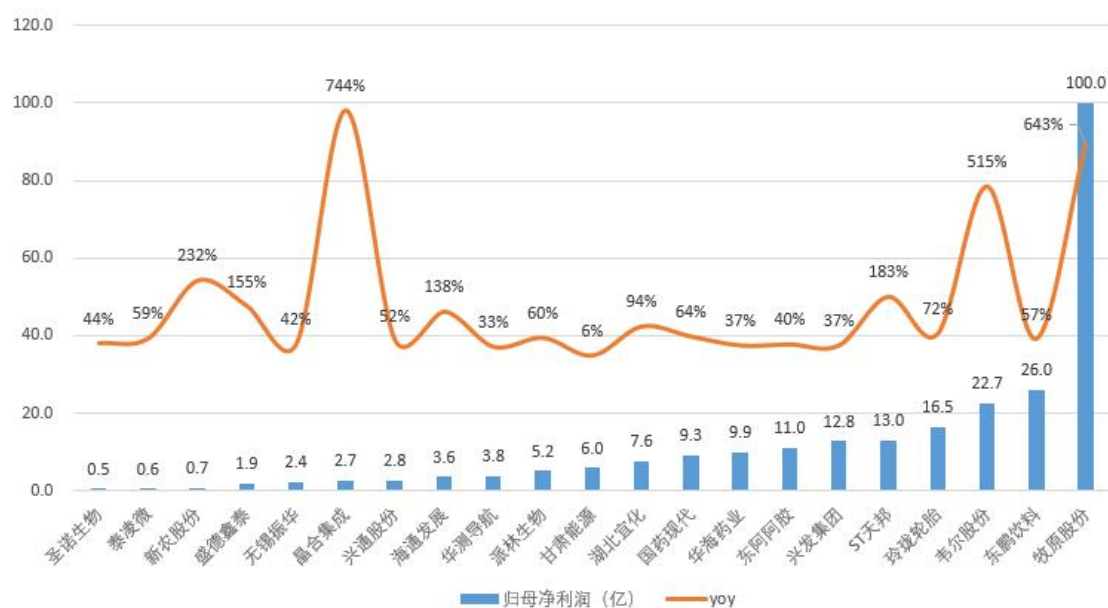
业绩预增关键词：半导体、猪周期、磷化工，统统指向价格回暖、景气度回升

导语：券商之后为什么是半导体接力？绝非只是概念。

作者：市值风云 App：萧瑟

10月9日至10月10日盘前，沪深京三市新增21家公司披露三季度业绩预告，且均为预增。

按照增长下限统计，这批公司中18家净利润过亿，14家增速超50%、7家增速超100%，甚至有3家公司增速超过500%，亮眼程度较昨日来讲有过之而无不及。



(来源：市值风云 APP，均使用增速下限)

这其中又暗藏着哪些结构性机会呢？

一、券商之后为什么是半导体接力？并非没有逻辑

分行业来看，韦尔股份（603501.SH）、晶合集成（688249.SH）两家半导体公司预增幅度均超过了 500%。

韦尔股份

1、经财务部门初步测算，预计 2024 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润为 226,701.35 万元到 246,701.35 万元，与上年同期相比，将增加 189,860.29 万元到 209,860.29 万元，**同比增加 515.35%到 569.64%。**

2、经财务部门初步测算，预计 2024 年前三季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 220,213.31 万元到 240,213.31 万元，与上年同期相比，将增加 207,227.50 万元到 227,227.50 万元，同比增加 1,595.80%到 1,749.81%。

1

（二）业绩预告情况

晶合集成

经合肥晶合集成电路股份有限公司（以下简称“公司”）业务及财务部门初步核算和预测，预计 2024 年前三季度实现营业收入 670,000.00 万元到 680,000.00 万元，与上年同期相比，将增加 168,311.92 万元到 178,311.92 万元，同比增长 33.55%到 35.54%。

预计 2024 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润 27,000.00 万元到 30,000.00 万元，与上年同期相比，将增加 23,800.99 万元到 26,800.99 万元，**同比增长 744.01%到 837.79%。**

（来源：各公司三季度业绩预告）

此外，净利润预增 58.6%的泰凌微（688591.SH），以及上篇报告中提到的预

增 108.0%的鼎龙股份（300054.SZ），全志科技（300458.SZ）均属半导体产业链，这似乎解释了为何半导体能成为节后市场主线。

提到这一行业，大家立即想到的应该是“国产替代”这个概念，风云君在不久前的报告中也进行了详细拆解。



接下来该买啥？半导体投资全景图！

 小鑫
市值风云研究员 2024-10-04 16:12

高确定性诞生世界级巨头，市场炒作绝不会错失的强板块。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 市值风云
专业服务注册制 实证之首选



(来源：市值风云 APP)

国产替代解决的是增长空间和确定性问题，而在更短时间维度内，来自全球半导

体行业周期的影响也十分显著。

在经历了 2023 年这低迷的一年后，2024 年全球景气拐点显现，市场需求持续复苏，这点在几家公司的业绩预告中一看便知。

三、本期业绩预告预增的主要原因

韦尔股份

本报告期内，市场需求持续复苏，下游客户需求有所增长，伴随着公司在高端智能手机市场的产品导入及汽车市场自动驾驶应用的持续渗透，公司的营业收入和毛利率实现了显著增长；此外，为更好的应对产业波动的影响，公司积极推进产品结构优化及供应链结构优化，公司产品毛利率逐步恢复，整体业绩显著提升。

三、本期业绩变化的主要原因

晶合集成

1、随着行业景气度逐渐回升，公司自今年 3 月起产能持续处于满载状态，并于今年 6 月起对部分产品代工价格进行调整，助益公司营业收入和产品毛利水平稳步提升。

2、2024 年随着 CIS 国产化替代加速，公司紧跟行业内外业态发展趋势，持续调整、优化产品结构。CIS 产能处于满载状态，后续公司将根据客户需求重点

三、本期业绩变化的主要原因

泰凌微

（一）随着市场需求的不断增加，公司积极开拓境内外市场、加大客户投入及技术支持，进行了多元化的下游应用市场布局，紧跟国内国际市场，故 IOT 产品及音频产线境内外产品收入均持续增长，使得营收总体保持增长的趋势；

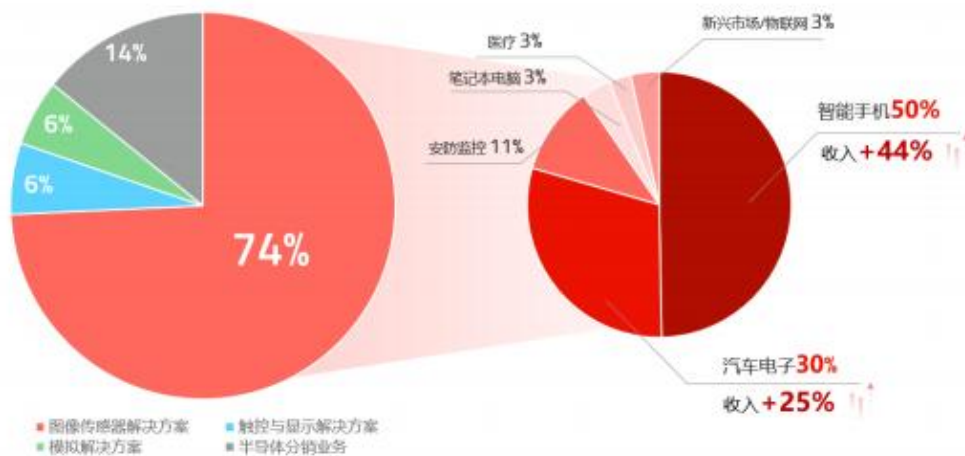
（二）因半导体行业供应链紧张情况本年度逐步缓解，行业供应链产能充足，同时公司加强供应链管理，优化成本，毛利率同比上升，带来了毛利润增长，使得归属于母公司净利润及扣除非经常性损益的净利润均实现大幅增长。

（来源：各公司三季度业绩预告）

这几家公司中，韦尔股份位于芯片设计环节，是全球前十的 Fabless 半导体公司

之一，主业为 CMOS 图像传感器（CIS），主要下游为智能手机和汽车行业。

韦尔股份2023年主营业务收入构成



(来源：韦尔股份公告)

顺便一提，韦尔股份还是华为供应商之一，在 4 月初风云君就曾推荐过，至今也有 20%的涨幅。



华为新款手机核心供应商，业绩拐点出现，机构投资者持续加仓

 常山
市值风云研究员 2024-04-03 14:01

公司主要财务数据明显改善。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 市值风云
专业服务注册制 买股之前搜一搜



(来源：市值风云 APP)

晶合集成位于芯片制造环节，主要从事 12 英寸晶圆代工业务及其配套服务，与中芯国际（688981.SH）属于一个赛道，是大陆第三、全球第九的晶圆厂。

晶合集成已覆盖 150nm 至 55nm 制程平台的量产，拥有显示驱动芯片(DDIC)、CIS、电源管理芯片(PMIC)、微控制器芯片(MCU)、逻辑芯片 (Logic) 的代工技术能力。

这类卖铲子公司业绩的回暖，也是对半导体整体景气复苏的有效印证。

当然我们也能注意到，两家公司业务重合的部分在于 CIS，这个品类复苏的确定性更高。

泰凌微同样是一家 Fabless 公司，主营低功耗无线物联网芯片，最常见的应用场景就是蓝牙。

虽然已是蓝牙低功耗 SoC 芯片的全球 T1 企业之一，但这个领域过于细分，导致泰凌微的规模有限，净利润只有千万级水平，讨论同比增速意义不大。

鼎龙股份主要收入来自碳粉等打印耗材，但多数毛利却来自半导体制造耗材业务，是国内唯一一家掌握 CMP 抛光垫研发和生产工艺的企业，说起来也算是晶圆厂的上游。

前三季度的利润增长同样来自于半导体材料，核心产品 CMP 抛光垫收入同比接近翻倍。

2024 年前三季度，累计实现营业收入约 24.10 亿元，其中：第三季度营业收入约 8.92 亿元，环比增长 10%；2024 年前三季度，归属于上市公司股东的净利润预计约为 3.67 亿元至 3.79 亿元，其中：第三季度约为 1.49 亿元至 1.61 亿元，环比较第二季度 1.36 亿元持续稳健增长。相关情况如下：

1、半导体材料业务及集成电路芯片设计和应用业务：实现营业收入约 10.89 亿元，同比增长 88%，营收占比从 2023 年的 32%持续提升至约 45%水平。其中，第三季度：实现营业收入约 4.49 亿元，同比增长 68%，环比增长 33%；具体为：

①CMP 抛光垫销售约 5.24 亿元，同比增长 95%。其中，今年第三季度实现销售收入约 2.26 亿元，环比增长 39%，同比增长 90%；

②CMP 抛光液、清洗液产品合计销售约 1.38 亿元，同比增长 186%。其中，今年第三季度实现销售收入约 6,155 万元，环比增长 53%，同比增长 183%；

③半导体显示材料业务（YPI、PSPI、TFE-INK）合计销售约 2.82 亿元，同比增长 162%。其中，今年第三季度实现销售收入约 1.15 亿元，环比增长 18%，同比增长 102%。

（来源：鼎龙股份三季度业绩预告）

总的来看，设计、制造、材料三个环节业绩皆有回暖，半导体行业正在重回成长曲线，叠加国产替代的大势，市场选择半导体作为近期主线似乎没啥毛病。

二、猪周期再起？

说完半导体，剩下一家利润预增超 500%的公司则是大名鼎鼎的“猪茅”牧原股份（002714.SZ），不仅实现了扭亏，前三季度 100 亿的净利润下限也是这批公司中最高的。

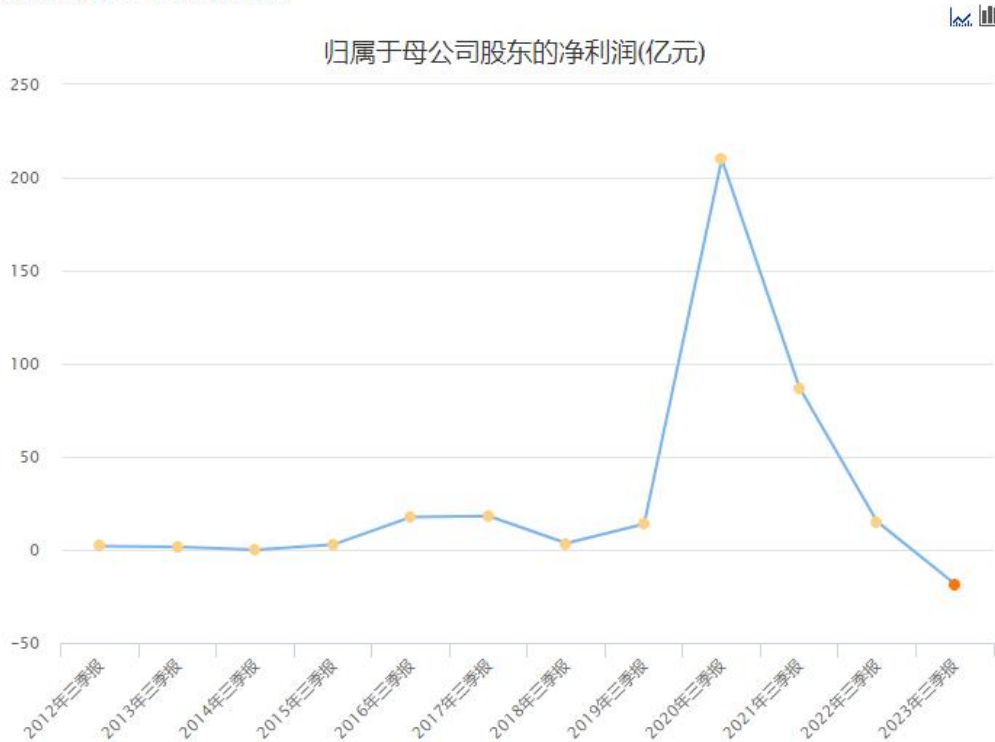
(1) 2024 年前三季度业绩预计情况

项目	2024 年 1 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日	上年同期
归属于上市公司股东的净利润	盈利：100 亿元-110 亿元	亏损：18.42 亿元
	比上年同期增长：642.79%-697.07%	
扣除非经常性损益后的净利润	盈利：115 亿元-125 亿元	亏损：15.44 亿元
	比上年同期增长：844.91%-909.68%	
基本每股收益	盈利：1.85 元/股-2.00 元/股	亏损：0.34 元/股

(来源：牧原股份三季度业绩预告)

值得注意的是，100 亿的净利润规模近年来仅次于 2020 年。

牧原股份(002714.SZ)利润表



(来源：Choice 终端)

无独有偶，另一家养猪公司 ST 天邦 (002124.SZ) 也实现了扭亏。

(1) 2024年前三季度预计业绩情况

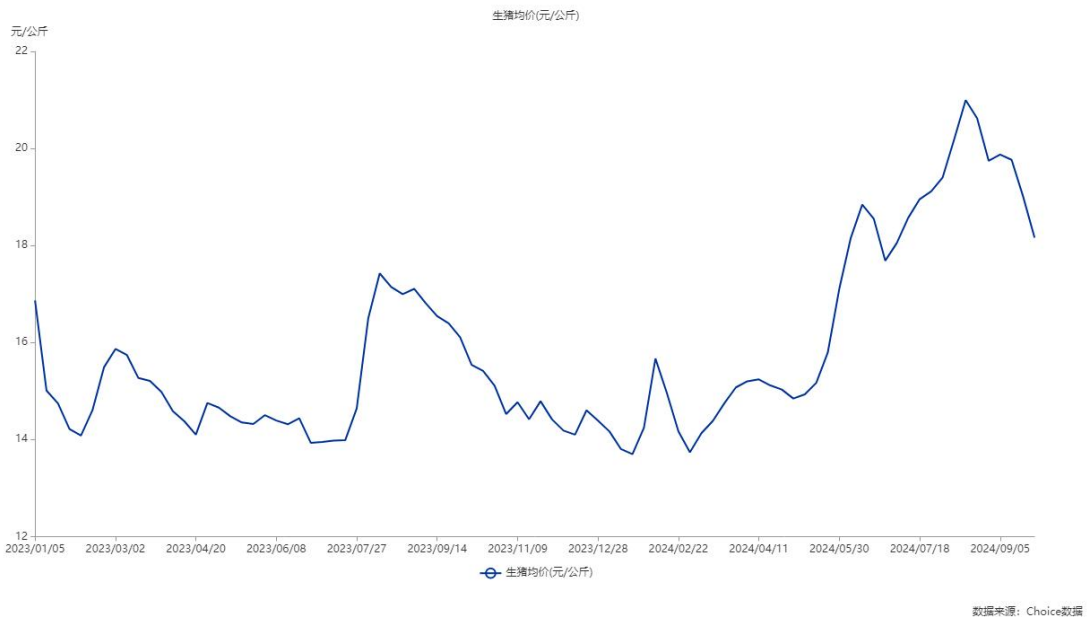
□亏损 √扭亏为盈 □同向上升 □同向下降

项目	本报告期	上年同期
归属于上市公司股东的净利润	盈利：130,105 万元- 135,105 万元	亏损：156,585.91 万元
扣除非经常性损益后的净利润	盈利：11,884 万元- 16,884 万元	亏损：168,197.46 万元
基本每股收益	盈利：0.5855 元/股- 0.6081 元/股	亏损：0.8514 元/股

(来源：天邦股份三季度业绩预告)

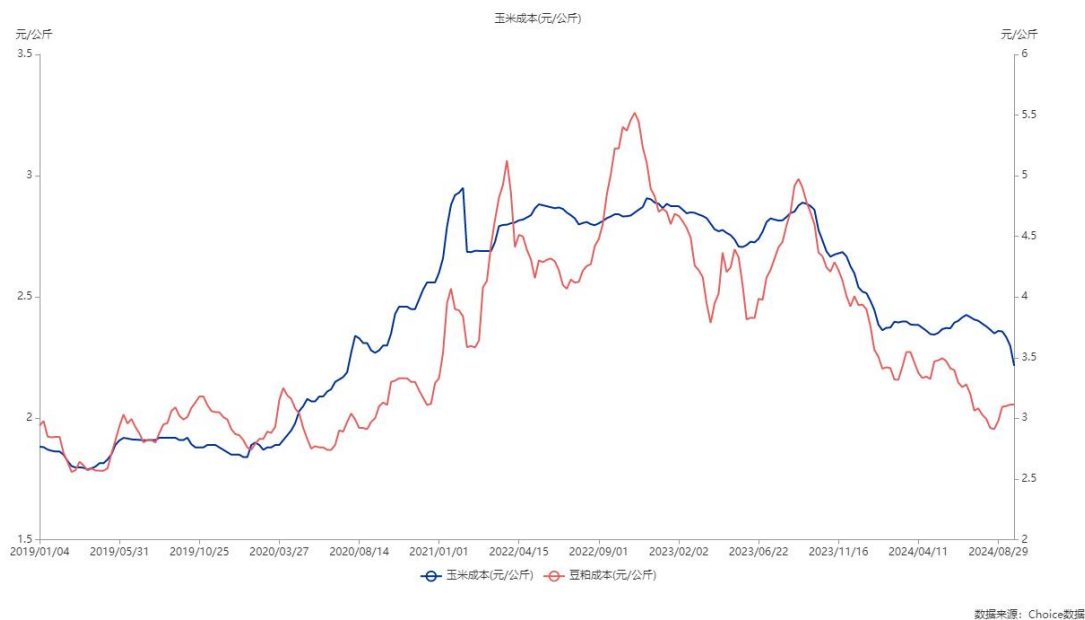
难道猪周期又要来了？我们不妨看看行业数据。

持续的产能出清之下，2024 年的猪价较上年确有明显上行，但上涨势头只持续到 8 月初。



(来源：Choice 终端)

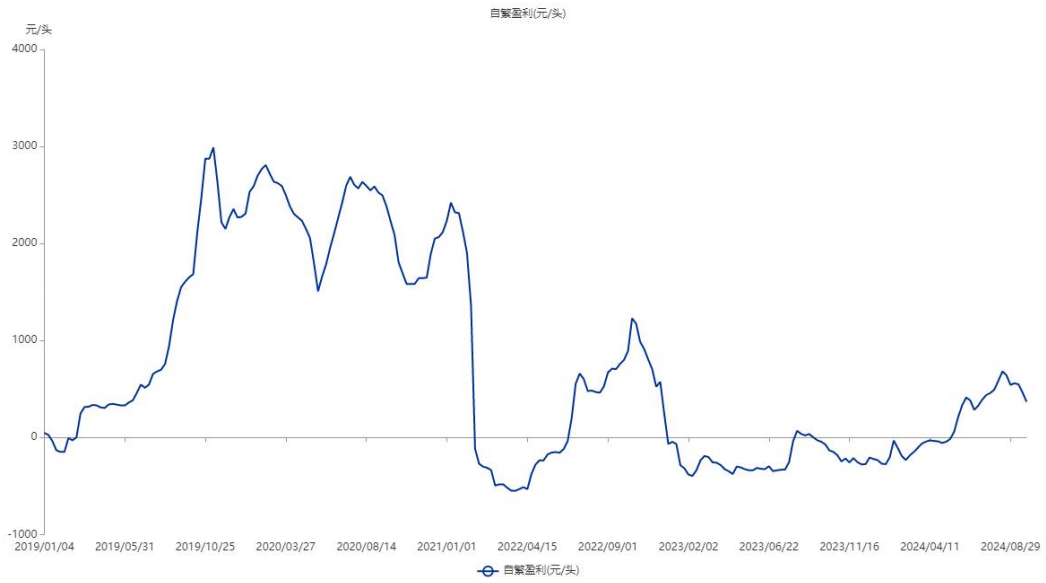
不过好消息是 2024 年以来，玉米、豆粕等饲料成本的持续下行。



(来源: Choice 终端)

二者结合之下，2024 年自繁养猪单头利润转正，也就是说一般猪企都能赚到钱了，牧原这样的低成本龙头自然更是大赚特赚。

但对比上轮行情，当前的盈利水平根本不够看。



(来源: Choice 终端)

从能繁母猪的数量看，虽然产能一直在出清，当前仍是近十年高位。



(来源: Choice 终端)

按照 8 月末约 4,000 万头的水平、单头母猪每年 20 只的 MSY 测算，总年产能约 8 亿头，平均每个中国人能分到大半头。

这个数字略高于全国每年约 7 亿头的消费量，也就是说基本算是供需平衡状态，农村农业部的数据也显示当年产能位于绿色区间。

指标序号	指标	数值	环比	同比
1	2024年8月末能繁母猪存栏 (万头)	4036 (相当于正常保有量的103.5%，产能正常，处于绿色区域)	-0.1%	-4.8%
2	2024年8月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	2442	0.6%	-7.7%
3	2024年1-8月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	20905	—	-2.6%

(农村农业部)

风云君看下来觉得当前环境内，低基数下业绩修复的空间的确存在，但要复刻 2019 至 2021 年初的大行情，条件还尚不具备。

或者说炒作猪周期的投资人要放弃对超级猪周期的奢望，要从更细微的数据来判断行业到底是周期底部还是顶部。

三、磷化工异军突起

磷化工也是三季度业绩预增的高发行业，兴发集团（600141.SH）、湖北宜化（000422.SZ）、川金诺（300505.SZ）三家公司均实现同比高增。

(二) 业绩预告情况

兴发集团

1. 经财务部门初步测算，预计2024年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为128,000万元-138,000万元，较上年同期增加34,616.73万元-44,616.73万元，**同比增长37.07%-47.78%**。

1. 2024年前三季度业绩预计情况

湖北宜化

扭亏为盈 同向上升 同向下降

3. 业绩预告情况表：

川金诺

(1) 2024年前三季度（2024年1月1日-9月30日）业绩预计情况：

项目	2024年1月1日至 2024年9月30日	上年同期		项目	本报告期	上年同期
		调整前	调整后			
归属于上市公司股东的净利润	盈利：75,500万元-79,000万元 比上年同期（调整后）增长： 94.04% - 103.04%	盈利： 38,990.72万元	盈利： 38,908.69万元	营业收入	营收：210,000万元-230,000万元 比上年同期上升：9.67%-20.12%	营收 191,478万元
扣除非经常性损益后的净利润	盈利：55,500万元-59,000万元 比上年同期（调整后）增长： 69.41% - 80.09%	盈利： 32,761.65万元	盈利： 32,761.65万元	归属于上市公司股东的净利润	盈利：10,100万元-12,100万元 比上年同期上升：193.44%-211.94%	亏损 10,809万元
基本每股收益	盈利：0.7100元/股-0.7429元/股	盈利： 0.4177元/股	盈利： 0.4168元/股	扣除非经常性损益后的归母净利润	盈利：9,180万元-11,180万元 比上年同期上升：178.89%-196.07%	亏损 11,637万元

(来源：各公司三季度业绩预告)

其中兴发集团（600141.SH）作为国内磷化工的龙头企业之一，产品品类较全，覆盖磷矿、磷肥、草甘膦，以及用于电子、食品领域的特种磷化工产品，也是风云君重点覆盖过的标的。



家里有矿就是香，化工巨人很忙：“磷王”养成记



闲彦

市值风云研究员 2022-09-07 10:30

“一遇风云便化龙”，管它晴天还是下雨，埋头经营好自己的主业，时代终会眷顾努力的人。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

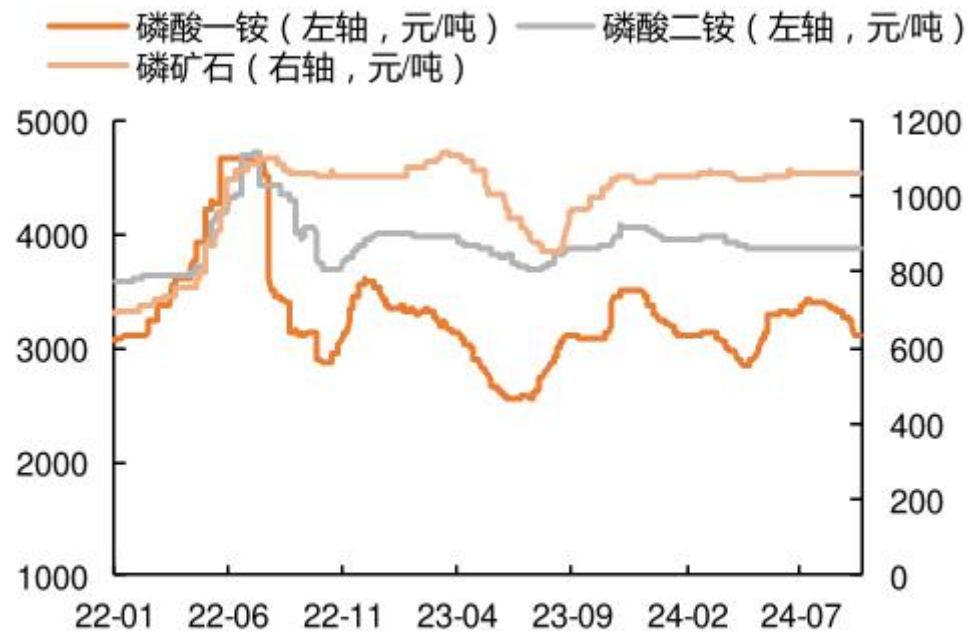


(来源：市值风云 APP)

川金诺产品涉及磷酸、磷肥、饲料级磷酸盐三类，湖北宜化的磷化工产品则聚焦于磷酸二铵这类磷肥单品。

磷化工企业的增长逻辑很简单，也是来自盈利能力的修复，2024年磷矿、磷肥等产品的价格较上年均有明显上行。

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

各家公司披露的增长原因中, “盈利能力” 也是关键词。

三、业绩变动原因说明

湖北宜化

1. 报告期内，公司持续提升经营管理水平，紧跟主导产品市场变化，动态调整生产节奏，同时加大高附加值产品市场开发力度，确保生产装置高效稳定运行；通过回购湖北宜化肥业有限公司少数股权，以及新项目投产后，有效降低公司液氨成本，**进一步提高磷酸二铵的盈利水平**和市场竞争能力，多措并举实现前三季度经营业绩同比大幅增长。

三、本期业绩预增的主要原因

兴发集团

报告期内，农化市场行情有所回暖，**公司磷矿石、磷肥、草甘膦产品盈利能力同比增强**，同时公司持续加强产品及工艺研发，积极向化工新材料企业转型升级，特种化学品板块保持良好的发展态势及盈利水平，对公司业绩发挥了重要支撑作用。

(来源：各公司三季度业绩预告)

很凑巧的是，关于磷化工产品涨价的原因，风云君在年初也有分析过。



磷化工

磷化工产业大变局：形成3家左右具有产业主导力、全球竞争力的一流磷化工企业

 常山
市值风云研究员 2024-03-11 09:03

政策驱动行业集中度链加速提升。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 市值风云
专业服务注册制 买股之前理一理



(来源：市值风云 APP)

简单来说，就是国家政策鼓励行业集中、限制新增产能，并最终形成 3 家行业大龙头。

顺着这条逻辑下来，当下国内几家头部磷化工企业还是有结构性机会的。