

电子

复苏加速，旺季来临—电子行业 24 年中报总结

投资要点:

➤ **电子板块业绩复苏逐步，设备/封测复苏持续，数字 IC 增长强势。**24H1 电子行业 A 股上市公司营收合计为 15848 亿元，同比+26%；归母净利润为 641 亿元，同比+86%。24Q2，电子行业公司营收合计为 8394 亿元，同比+18%；归母净利润为 371 亿元，同比+28%。我们认为随着下半年旺季叠加库存去化结束，电子行业有望持续复苏。从细分板块来看，24H1，半导体设备持续复苏，我们认为周期上行的设备先行扩产与国产化需求提升是设备板块复苏的两大动力。封测端同样受益于顺周期趋势，利润同环比高速增长。而数字 IC 由于海外需求（家电出海、耳机手环低端渗透等）提升，24Q2 保持强劲增长趋势。随着下半年传统旺季来临，叠加下游厂商库存去化完备，其余板块亦有望再填复苏动力。

➤ **半导体设备：存货和合同负债预示后续业绩快速增长。**24Q2，我们选取的主要半导体设备标的营收合计为 140 亿元，同比增长 43%，环比增长 26%，保持较好增速；24Q2 设备板块合计归母净利润为 29.6 亿元，同比增长 8%。设备板块利润同比增速低于收入表现，我们认为影响因素包括研发费用的增加等。24Q2 设备板块的存货和合同负债环比不错增长，或反映后续设备出货量的提升，从而带来下半年到明年的业绩释放。

➤ **封测：Q2 业绩呈复苏态势。**24Q2，我们统计封测板块营收为 205 亿元，同比增长 26%，环比增长 19%；由于去年同期利润基数低，24Q2 封测板块归母净利润同比增长 88%，环比大幅增长。考虑到下半年一般为电子需求旺季，预计封测板块下半年稼动率有望继续回升，从而带动业绩环比继续改善。另一方面，24Q2 封测板块资本开支为 49 亿元，同比增长 15%，扭转了 23Q4-24Q1 的负增长。

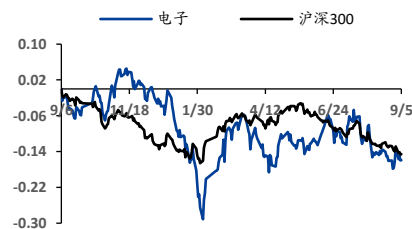
➤ **数字芯片：CPU/GPU：国产替代重中之重，看好 24H2 业绩进一步释放。**海光信息/寒武纪均有较强的资产端储备，海光信息 23Q4/24Q1/24Q2 末存货分别达到 10.7/17.1/24.6 亿元，环比+57%/59%/44%。寒武纪 24Q2 末存货达到 2.35 亿元，环比增长 83%，预付款项 5.50 亿元，环比增长 169%。我们预计公司供给充足，有望在 24H2 获得较大的业绩释放，我们期待公司新品放量后驱动营收再上新台阶。**SoC：下游需求强势复苏，业绩高速增长。**SoC 厂商 24Q2 合计实现营收 58.2 亿，同比增长 36%，环比增长 24%，合计实现归母净利润 6.1 亿元，同比增长 149%，环比增长 131%。本轮行情持续向好，我们展望 SoC 行业有望受益于：1) 可穿戴市场进一步下沉，打开成长空间；2) 国产 SoC 公司在出海市场进一步提升竞争力，市占率不断提升。

➤ **存储：24Q2 存储芯片厂商业绩向上，盈利端改善显著。**24Q2 营收为 50.2 亿元，同比 28%，环比+19%。在 Q1 淡季不淡的情况下，24Q2 营收仍环比呈现增长趋势。我们认为，存储芯片厂商 24Q2 业绩受周期复苏驱动，普遍对 24H2 持乐观态度。受模组价格增长放缓的影响，国内各模组厂 Q2 盈利同环比下滑，板块 Q2 归母净利润合计 4.9 亿元，同比-190%，环比-34%。展望 24H2，在需求端，服务器领域的高速、大容量存储产品需求显著增长。除服务器外，手机、PC 等重要下游市场下半年受旺季效应以及终端设备 AI 功能扩展带来的单机容量增加影响，相关领域需求仍然有增长动力。

➤ **MCU：行业价格战有望趋缓，各公司毛利和盈利水平底部回升。**各公司历经 23 年和 24Q1 库存去化后，受益消费电子市场复苏，经营情况有所改善。板块 24Q2 营收为 31.9 亿元，同比+25%，环比+20%，归母净利润为 3.6 亿元，同比 260%，环比 74%。2024H1 全球集成电路行业市场需求进入

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈海进(S0210524060003)
 chj30590@hfzq.com.cn
 分析师：徐巡(S0210524060004)
 xx30511@hfzq.com.cn
 分析师：陈妙杨(S0210524070002)
 cmy30509@hfzq.com.cn
 联系人：谢文嘉(S0210124040078)
 xwj30510@hfzq.com.cn
 联系人：李雅文(S0210124040076)
 lyw30508@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、【华福电子】电子行业中报总结：业绩环比回暖，创新驱动成长——2024.09.05
- 2、国产算力基本面向好趋势不变，把握市场波动下的投资机遇—算力周跟踪——2024.09.05
- 3、【华福电子】20240901周报：关注9月10日苹果秋季发布会——2024.09.01

恢复期，虽然 MCU 价格仍然呈现调整压力，但价格并不是客户唯一的诉求，产业供需也在逐步向好调整，芯片价格的竞争压力预期趋于减缓。

➤ **功率器件：板块存货开始回落，逐步触底改善。**功率板块营收 Q2 明显恢复，反映下游需求好转。24Q2 功率板块归母净利润同比增长 19%，环比增长 51%。24Q2 功率板块毛利率为 25.6%，环比小幅下降 0.6pcts，降幅继续收窄；24Q2 板块存货开始环比回落，库存水平已经开始优化。另外由于营收环比较好增长，预计功率板块存货周转情况进一步改善。整体来看，低压功率器件率先恢复，而 IGBT 等高压功率器件我们认为也有望在下半年触底改善。

➤ **模拟芯片：消费电子需求显著回升，行业迎上行周期，关注 H2 需求变化。**模拟板块业务同环比持续改善，盈利能力高增。模拟板块 24Q2 合计营收为 76.7 亿元，同比+26%，环比+12%。合计归母净利润为 2.4 亿元，同比+617%，环比+619%。我们认为 24H2 模拟厂商业绩有望继续提升。

➤ **算力硬件：AI 驱动数据中心升级扩容，算力硬件板块企业收入利润快速增长。**2024 年上半年，北美云服务厂商开源模型争相发布，头部云服务厂商陆续上调全年资本开支，不断加码 AI 相关投入，推动云基础设施建设及数据中心升级扩容。受益云基础设施需求增加，上半年算力硬件板块企业收入、利润快速增长。

➤ **消费电子：2024，底部复苏的上升周期遇上端侧 AI 元年。**2024 上半年，智能终端市场持续转暖，24Q2 全球手机出货量同比+6.5%，24Q2 全球 PC 出货量同比+3.2%。消费电子公司 Q2 营收持续转暖，行业复苏态势清晰。利润侧，摄像头模组厂受出货量增加和高附加值产品增加，盈利能力大幅改善。同时端侧 AI 在 24 年有望持续看到产品层面的落地，成为消费电子新的热点方向，消费电子上市公司纷纷看好端侧 AI 进一步刺激市场需求。

➤ **顺周期板块：景气度持续回升，AI 对业绩拉动明显。**顺周期板块景气度持续回升，我们看好 AI 载体从服务器到 C 端硬件的持续拉动作用。被动元件板块 24H1 淡季不淡，国内被动元件龙头营收/利润全面增长。PCB 景气度提升，受益于 AI 浪潮明显的沪电股份业绩增长尤为突出，往后消费类 PCB 有望受益 AI。面板板块价格温和上涨，有序供给+需求回暖，市场价格竞争有所缓和，厂商普遍进入盈利区间。

➤ **投资建议：电子板块业绩触底回升，同时叠加终端 AI 创新，看好 AI 终端创新、复苏链、国产化链等方向。**AI 终端创新方向建议关注：立讯精密、东山精密、领益智造、蓝思科技、鹏鼎控股、沪电股份、深南电路、华勤技术、传音控股等。复苏链建议关注消费 IC、存储、顺周期等板块。存储标的建议关注兆易创新、澜起科技、普冉股份等。消费 IC 标的建议关注：恒玄科技、晶晨股份、圣邦股份、乐鑫科技等。顺周期板块建议关注：三环集团、顺络电子、洁美科技等。国产化链建议关注：算力芯片、半导体设备等板块。算力芯片标的建议关注：寒武纪、海光信息、龙芯中科等。半导体设备建议关注北方华创、中微公司、华海清科、拓荆科技、中科飞测、芯源微、精测电子、芯碁微装等。

➤ **风险提示：技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。**



正文目录

1	电子板块：H1 业绩持续改善，H2 旺季催化复苏	5
1.1	营收和利润分析：业绩逐步复苏	5
1.2	库存和利润率分析：存货持续去化，盈利稳步复苏	5
2	半导体设备与封测：设备订单有望快速增长，封测业绩回暖	6
2.1	半导体设备：存货和合同负债预示后续业绩快速增长	6
2.2	封测：业绩呈复苏态势	7
3	半导体设计：环比高增，各细分陆续修复	9
3.1	数字芯片	9
3.1.1	CPU/GPU：国产替代重中之重，看好 24H2 业绩进一步释放	9
3.1.2	FPGA：行业仍处低位，静待下游复苏	10
3.1.3	SoC：下游需求强势复苏，业绩高速增长	11
3.2	存储：行业周期持续向上，AI 带动需求复苏	12
3.2.1	存储芯片：24Q2 营收环比增长，盈利显著改善	12
3.2.2	存储模组：模组价格短期承压，AI 有望带动需求复苏	13
3.3	MCU：MCU 价格竞争有望趋缓，24Q2 景气持续修复	14
3.4	功率器件：板块存货开始回落，逐步触底改善	14
3.5	模拟芯片及其他	16
3.5.1	模拟芯片：消费电子模拟芯片需求显著回升，行业迎上行周期	16
3.5.2	射频前端/通信：业绩端仍待改善，L-PAMiD 产品再突破	16
3.5.3	CIS：24H1 延续回暖行情，50M 产品国产化如火如荼	19
4	算力硬件：终端客户持续加码资本开支，带动 A 股产业链快速成长	20
5	消费电子：底部复苏遇上端侧 AI	21
6	顺周期板块：24Q2 延续回暖趋势，AI 驱动明显	22
7	投资建议	23
8	风险提示	24

图表目录

图表 1:	电子行业营收及同比增速	5
图表 2:	电子行业归母净利润及同比增速	5
图表 3:	各板块业绩表现 (亿元)	5
图表 4:	电子板块存货及存货周转天数	6
图表 5:	电子板块销售毛利率及净利率	6
图表 6:	设备板块营收及同比增速	6
图表 7:	设备板块存货及同比增速	6
图表 8:	设备板块归母净利润及同比增速	7
图表 9:	设备板块合同负债及同比增速	7
图表 10:	半导体设备板块主要公司业绩表现 (亿元)	7
图表 11:	封测板块主要公司业绩表现 (亿元)	8
图表 12:	封测板块营收及同比增速	8
图表 13:	封测板块归母净利润及同比增速	8
图表 14:	封测板块资本开支及同比增速	9
图表 15:	封测板块销售毛利率及净利率	9
图表 16:	CPU/GPU 公司 2024 上半年情况 (亿元)	9
图表 17:	CPU/GPU 公司单季度营收情况 (亿元)	10
图表 18:	CPU/GPU 公司单季度毛利率情况	10
图表 19:	CPU/GPU 公司单季度存货情况 (亿元)	10
图表 20:	CPU/GPU 公司单季度存货周转天数	10
图表 21:	CPU/GPU 公司研发人数情况 (人)	10
图表 22:	CPU/GPU 公司研发费用情况 (亿元)	10
图表 23:	FPGA 公司 2024 上半年情况 (亿元)	11



图表 24:	FPGA 公司单季度营收情况 (亿元)	11
图表 25:	FPGA 公司单季度毛利率情况	11
图表 26:	FPGA 公司单季度存货情况 (亿元)	11
图表 27:	FPGA 公司单季度存货周转天数 (天)	11
图表 28:	SoC 公司 2024 上半年情况 (亿元)	12
图表 29:	SoC 公司单季度营收情况 (亿元)	12
图表 30:	SoC 公司单季度毛利率情况	12
图表 31:	全球 TWS 耳机出货量及增速	12
图表 32:	全球可穿戴腕带设备出货量 (百万台)	12
图表 33:	存储芯片板块主要公司业绩表现 (亿元)	13
图表 34:	存储模组板块主要公司业绩表现 (亿元)	14
图表 35:	MCU 板块主要公司业绩表现 (亿元)	14
图表 36:	功率板块营收及同比增速	15
图表 37:	功率板块归母净利润及同比增速	15
图表 38:	功率板块存货及同比增速	15
图表 39:	功率板块销售毛利率及净利率	15
图表 40:	功率板块主要公司业绩表现 (亿元)	16
图表 41:	模拟板块主要公司业绩表现 (亿元)	16
图表 42:	射频前端/通信公司 2024 上半年情况 (亿元)	17
图表 43:	射频前端/通信公司单季度营收 (亿元)	17
图表 44:	射频前端/通信公司单季度毛利率	17
图表 45:	射频前端/通信公司单季度存货情况 (亿元)	18
图表 46:	射频前端/通信公司单季度存货周转天数 (天)	18
图表 47:	全球智能手机出货量 (亿台)	18
图表 48:	射频前端公司销售量情况 (亿颗)	19
图表 49:	射频前端公司平均单价情况 (元/颗)	19
图表 50:	CIS 公司 2024 上半年情况 (亿元)	19
图表 51:	CIS 公司单季度营收情况 (亿元)	19
图表 52:	CIS 公司单季度毛利率情况	19
图表 53:	CIS 公司单季度存货情况 (亿元)	20
图表 54:	CIS 公司单季度存货周转天数 (天)	20
图表 55:	CIS 公司研发费用情况 (亿元)	20
图表 56:	CIS 公司研发费用率情况	20
图表 57:	算力硬件板块主要公司业绩表现 (亿元)	21
图表 58:	消费电子公司业绩 (亿元)	22
图表 59:	被动元件公司业绩 (亿元)	22
图表 60:	PCB 公司业绩 (亿元)	23
图表 61:	面板公司业绩 (亿元)	23



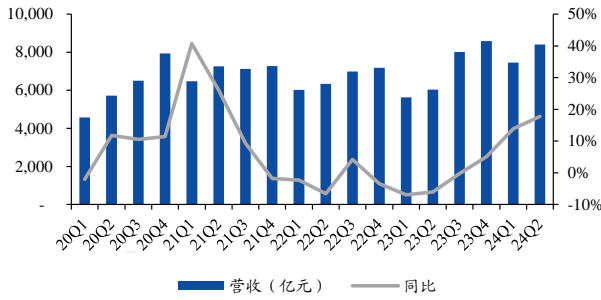
1 电子板块：H1 业绩持续改善，H2 旺季催化复苏

本文以电子（申万）指数中所包括的标的为分析样本，分析电子公司 2024 年半年报的业绩情况。细分行业中，我们选择电子（申万）三级指数中的 11 个细分板块来分析（不包含集成电路制造、光学元件、品牌消费电子这几个三级指数）。以下电子和细分板块的营收或归母净利润同比增速均剔除新股上市的影响。

1.1 营收和利润分析：业绩逐步复苏

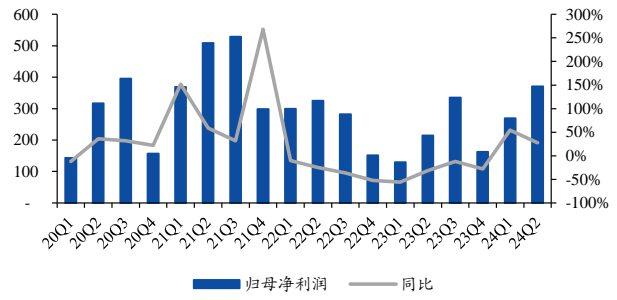
电子板块业绩复苏逐步。24H1 电子行业 A 股上市公司营收合计为 15848 亿元，同比+26%；归母净利润为 641 亿元，同比+86%。24Q2，电子行业公司营收合计为 8394 亿元，同比+18%；归母净利润为 371 亿元，同比+28%。从过去季度的变化可以看出，电子行业营收增速在 23Q1 触底，随后营收增速逐季度降幅收窄，并在 23Q4 同比转正，且 24Q1、24Q2 均持续提升，净利润端亦有显著改善。我们认为随着下半年旺季叠加库存去化结束，电子行业有望持续复苏。

图表1：电子行业营收及同比增速



来源：iFinD、华福证券研究所

图表2：电子行业归母净利润及同比增速



来源：iFinD、华福证券研究所

设备/封测业绩复苏持续，数字 IC 增长强势。从细分板块来看，24H1，半导体设备持续复苏，我们认为周期上行的设备扩产与国产化需求提升是设备板块持续复苏的两大动力。封测端同样受益于顺周期趋势，利润同环比高速增长。而数字 IC 由于海外需求（家电出海、耳机手环低端渗透等）提升，24Q2 营收/净利润同样保持强劲增长趋势。我们认为，随着下半年传统旺季来临，叠加下游厂商库存去化完备，其余板块亦有望再填复苏动力。24 年下半年工业汽车有望接力上半年消费电子复苏。

图表3：各板块业绩表现 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
功率器件	247	11%	-6%	7.0	-52%	192%	277	17%	12%	6.7	-55%	-4%
半导体材料	90	5%	2%	3.8	-41%	7%	99	12%	9%	6.2	-25%	59%
数字IC	299	32%	-8%	24.4	237%	128%	365	35%	20%	38.0	116%	53%
模拟IC	101	34%	-20%	-1.1	74%	-117%	115	16%	14%	2.5	287%	316%
封测	176	21%	-18%	3.9	189%	-64%	209	25%	19%	11.0	84%	180%
半导体设备	130	37%	-21%	19.9	26%	-33%	158	40%	21%	31.3	4%	57%
PCB	492	15%	-15%	32.6	37%	28%	557	24%	12%	43.1	46%	26%
被动元件	96	11%	1%	12.2	16%	1%	114	14%	19%	16.5	23%	35%
面板	1,341	12%	-6%	-4.1	87%	96%	1,408	3%	5%	14.9	174%	466%
LED	213	11%	-13%	6.2	25%	334%	240	2%	12%	4.7	16%	-25%
消费电子零部件及组装	3,026	11%	-20%	110.5	43%	-15%	3,456	24%	14%	126.5	13%	14%
合计	6,212	25%	-14%	215.3	92%	85%	6,998	33%	13%	301.4	66%	40%

来源：iFinD、各公司公告、华福证券研究所

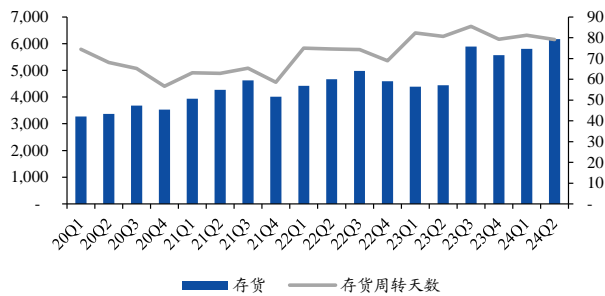
1.2 库存和利润率分析：存货持续去化，盈利稳步复苏



库存持续去化，周转天数环比下降。24Q2，电子板块的存货合计为 6167 亿元，环比+6%，但存货增加更多为季节性备货，周转天数已由 24Q1 的 81 天下降至 24Q2 的 79 天。

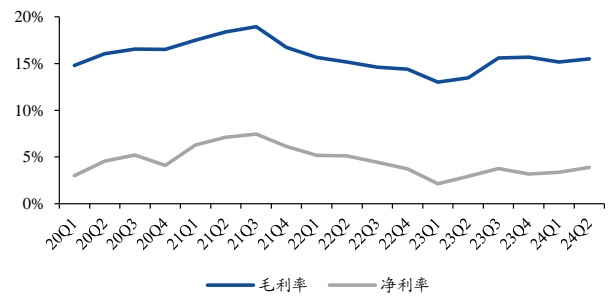
而毛、净利率看，电子板块毛利率于 21Q3 触顶后在 22~23 年有所回落，但在 23Q3 有小幅反弹。考虑到过去两年的下行周期电子板块产品价格已经有一定幅度的下跌，功率、模拟、MCU 等芯片价格均已处于低位，下半年代工端亦无明显涨价趋势，因此我们看好电子板块后续盈利修复。

图表4：电子板块存货及存货周转天数



来源：iFinD、华福证券研究所

图表5：电子板块销售毛利率及净利率



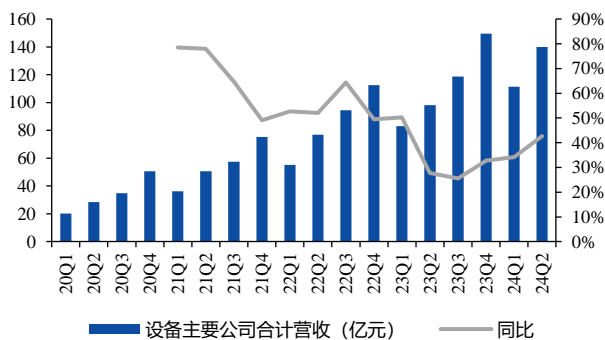
来源：iFinD、华福证券研究所

2 半导体设备与封测：设备订单有望快速增长，封测业绩回暖

2.1 半导体设备：存货和合同负债预示后续业绩快速增长

24Q2，我们选取的主要半导体设备标的营收合计为 140 亿元，同比增长 43%，环比增长 26%，保持较好增速；24Q2 设备板块合计归母净利润为 29.6 亿元，同比增长 8%。设备板块利润同比增速低于收入表现，我们认为影响因素包括研发费用的增加等。在存货方面，设备主要公司合计存货在 24Q2 达到 491 亿，环比继续增长。由于半导体设备公司大多采用订单式生产方式，预计存货的增长将预示后续设备公司设备出货量的提升。

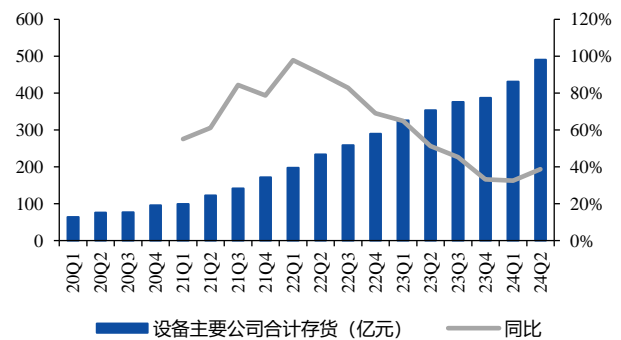
图表6：设备板块营收及同比增速



来源：iFinD、各公司公告、华福证券研究所

注：公司样本为北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、长川科技、精测电子、中科飞测、华峰测控、芯源微

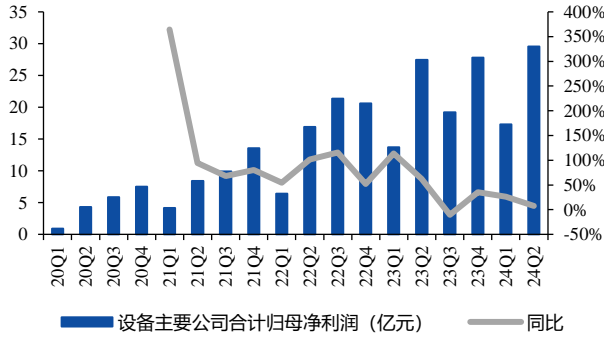
图表7：设备板块存货及同比增速



来源：iFinD、各公司公告、华福证券研究所

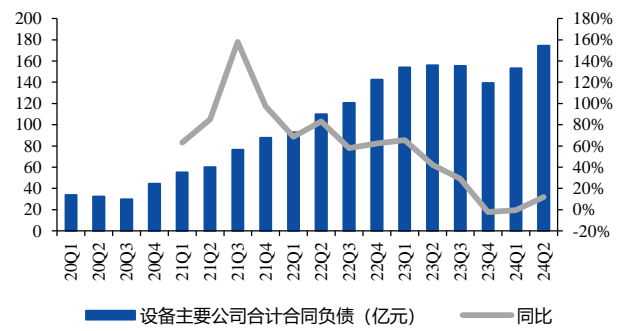
注：公司样本为北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、长川科技、精测电子、中科飞测、华峰测控、芯源微

图表8: 设备板块归母净利润及同比增速



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、长川科技、精测电子、中科飞测、华峰测控、芯源微

图表9: 设备板块合同负债及同比增速



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、长川科技、精测电子、中科飞测、华峰测控、芯源微

设备公司 24 年出货有望创新高。根据新浪科技转引 SEMI 数据, 24H1 中国大陆在芯片制造设备上的支出达到 250 亿美元, 超过了韩国、中国台湾和美国的总和。根据新浪科技转引 SEMI 数据, 中国大陆在 7 月份保持了强劲的支出, 并有望再创全年纪录; 预计中国大陆芯片设备全年总支出将达到 500 亿美元。24H1 半导体设备公司订单和交付量有望快速增长。例如, 中微公司预计 2024 年前三个月的累计新增订单超过 75 亿元, 同比增长超过 50%; 公司预计 2024 年的累计新增订单将达到 110-130 亿元。公司预计 2024 年全年付运台数将同比去年增长 200% 以上。拓荆科技 24H1 出货超过 430 个反应腔, 预计公司 2024 年全年出货超过 1,000 个反应腔, 将创历史新高。

个股业绩方面, 24Q2 大部分设备公司营收保持高增长, 其中长川科技 Q2 业绩明显加速。利润端, 北方华创作为行业龙头, 利润增速同比增长 37%, 表现强劲, 而其他设备公司由于研发费用较高等影响, 利润体量相对较小。

图表10: 半导体设备板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
设备	北方华创	58.6	51%	-22%	11.3	90%	11%	64.8	42%	11%	16.5	37%	47%
	中微公司	16.1	31%	-28%	2.5	-10%	-60%	18.4	41%	15%	2.7	-63%	7%
	盛美上海	9.2	50%	-19%	0.8	-39%	-66%	14.8	49%	61%	3.6	18%	353%
	拓荆科技	4.7	17%	-53%	0.1	-81%	-97%	8.0	32%	69%	1.2	67%	1033%
	华海清科	6.8	10%	2%	2.0	4%	26%	8.2	32%	20%	2.3	28%	14%
	长川科技	5.6	75%	-1%	0.0	107%	-91%	9.7	119%	73%	2.1	171%	5073%
	精测电子	4.2	-31%	-53%	-0.2	-234%	-110%	7.0	38%	68%	0.7	30024%	513%
	中科飞测	2.4	46%	-22%	0.3	9%	-44%	2.3	12%	-3%	-1.0	-802%	-399%
	华峰测控	1.4	-32%	-21%	0.2	-69%	-57%	2.4	34%	77%	0.9	3%	280%
	芯源微	2.4	-15%	-52%	0.2	-76%	-47%	4.5	10%	84%	0.6	-14%	276%
	合计	111.3	34%	-26%	17.3	26%	-38%	140.0	43%	26%	29.6	8%	71%

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

2.2 封测: 业绩呈复苏态势

封测板块 Q2 业绩呈复苏态势。我们选取 9 家公司作为样本来跟踪封测行业 (以下简称“封测板块”) 业绩情况。24Q2, 封测板块营收为 205 亿元, 同比增长 26%, 环比增长 19%; 由于去年同期利润基数低, 24Q2 封测板块归母净利润同比增长 88%, 环比大幅增长。考虑到下半年一般为电子需求旺季, 预计封测板块下半年稼动率有望

继续回升，从而带动业绩环比继续改善。

图表11: 封测板块主要公司业绩表现 (亿元)

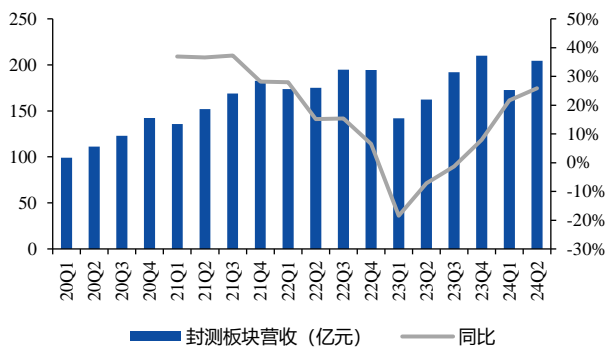
	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
封测	长电科技	68.4	17%	-26%	1.4	23%	-73%	86.4	37%	26%	4.8	26%	258%
	通富微电	52.8	14%	-17%	1.0	2064%	-58%	58.0	10%	10%	2.2	217%	128%
	华天科技	31.1	39%	-4%	0.6	154%	-60%	36.1	27%	16%	1.7	-2%	191%
	甬矽电子	7.3	71%	-4%	-0.4	29%	-233%	9.0	62%	24%	0.5	264%	234%
	晶方科技	2.4	8%	4%	0.5	72%	25%	2.9	14%	22%	0.6	27%	24%
	顾中科技	4.4	44%	-8%	0.8	151%	-39%	4.9	29%	11%	0.9	-7%	11%
	汇成股份	3.2	31%	-8%	0.3	0%	-51%	3.6	13%	14%	0.3	-40%	27%
	伟测科技	1.8	31%	-17%	0.0	-101%	-101%	2.5	43%	34%	0.1	-74%	3751%
	利扬芯片	1.2	11%	-8%	0.0	-95%	105%	1.1	-18%	-3%	-0.1	-159%	-2695%
合计	172.6	22%	-18%	4.1	427%	-64%	204.6	26%	19%	11.0	88%	171%	

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

封测资本开支增速重回正增长。2023年，由于需求不景气，封测厂资本开支同比有所下降，而24Q1同比降幅有所收窄。随着2024年下游需求有望恢复，封测厂稼动率预计随着改善，其资本开支也有望重启增长。我们统计，24Q2封测板块资本开支为49亿元，同比增长15%，扭转了23Q4-24Q1的负增长。

封测公司看好各领域需求的增长。长电科技24Q2营收同比增长37%，环比增长26%，呈现加速态势。长电表示，24Q2公司各应用分类营收环比均实现双位数增长，其中汽车电子收入环比增长超过50%。通富微电展望下半年，预期消费市场维持复苏态势，同时算力需求将保持增长，工规和车规市场已逐步触底。

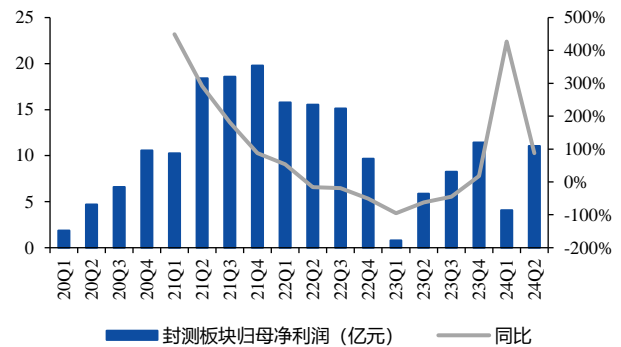
图表12: 封测板块营收及同比增速



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

注: 公司样本为长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、晶方科技、顾中科技、汇成股份、伟测科技、利扬芯片

图表13: 封测板块归母净利润及同比增速

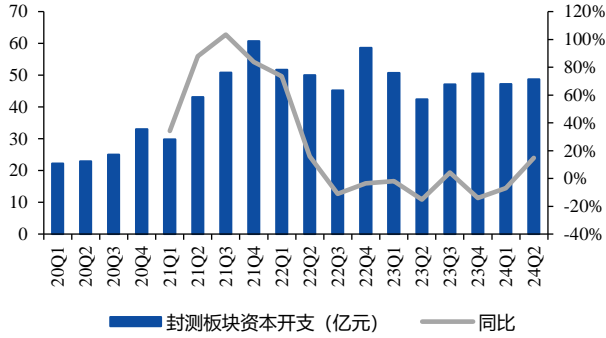


来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

注: 公司样本为长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、晶方科技、顾中科技、汇成股份、伟测科技、利扬芯片

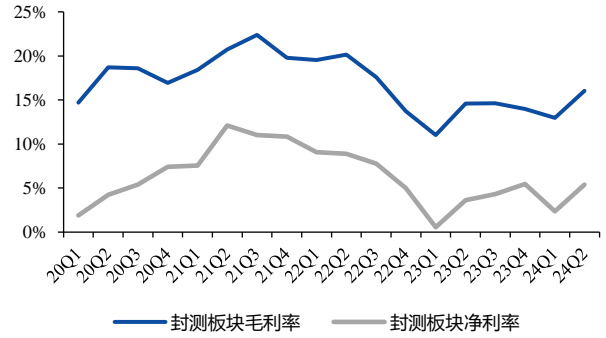


图表14: 封测板块资本开支及同比增速



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、晶方科技、顾中科技、汇成股份、伟测科技、利扬芯片

图表15: 封测板块销售毛利率及净利率



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、晶方科技、顾中科技、汇成股份、伟测科技、利扬芯片

3 半导体设计: 环比高增, 各细分陆续修复

3.1 数字芯片

3.1.1 CPU/GPU: 国产替代重中之重, 看好 24H2 业绩进一步释放

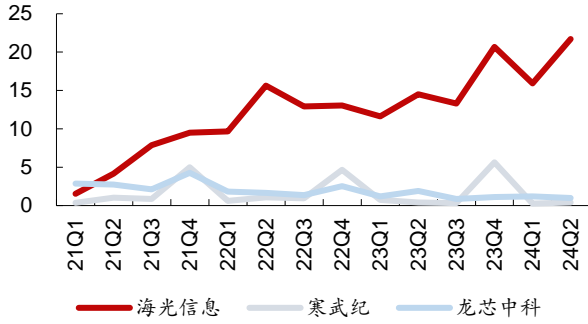
海光信息/寒武纪均有较强的资产端储备, 需求释放值得期待。海光信息 24H1 营收/归母净利润表现强劲, 公司 24Q1、24Q2 营收连续增长, 24Q2 营收再度突破 20 亿, 同比增长 50%, 环比增长 36%; Q2 归母净利润同比+29%, 环比+96%。上半年的营收快速增长, 主要系市场需求增加以及公司提升产品性能, 加强了与客户合作的深度和广度。资产端持续快速提升, 公司 23Q4/24Q1/24Q2 末存货分别达到 10.7/17.1/24.6 亿元, 环比+57%/59%/44%。寒武纪受供应链影响, 24H1 营收较上年同期有所下滑。但资产端传递出积极信号, 截至 24Q2 末, 存货达到 2.35 亿元, 环比增长 83%, 预付款项 5.50 亿元, 环比增长 169%。我们预计公司供给充足, 有望在 24H2 获得较大的业绩释放, 我们期待公司新品放量后驱动营收再上新台阶。龙芯中科受宏观经济环境、电子政务市场和公司传统优势工控领域部分重要客户尚未恢复正常采购的影响, 复苏较慢, 24Q1 营收与利润较上年同期持平, 但 24Q2 营收同比减少 48%, 归母净利润亏损同比增大 417%, 24H2 仍需观察信创市场的复苏步伐。

图表16: CPU/GPU 公司 2024 上半年情况 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
海光信息	15.9	37%	-23%	2.9	21%	-20%	21.7	50%	36%	5.6	29%	96%
寒武纪-U	0.3	-66%	-95%	-2.3	11%	-457%	0.4	0%	52%	-3.0	-5%	-34%
龙芯中科	1.2	2%	8%	-0.7	-4%	39%	1.0	-48%	-17%	-1.6	-417%	-118%
合计	17.4	28%	-37%	-0.1	85%	-107%	23.1	38%	33%	1.0	-16%	858%

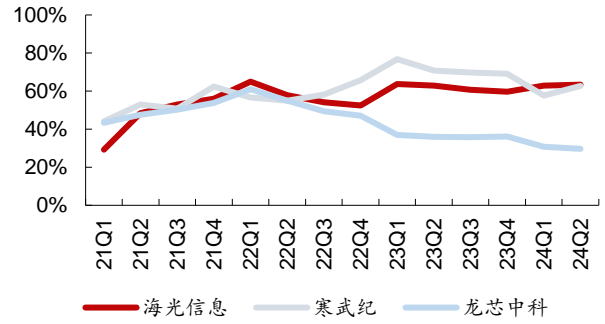
来源: 各公司公告、iFinD、华福证券研究所

图表17: CPU/GPU 公司单季度营收情况 (亿元)



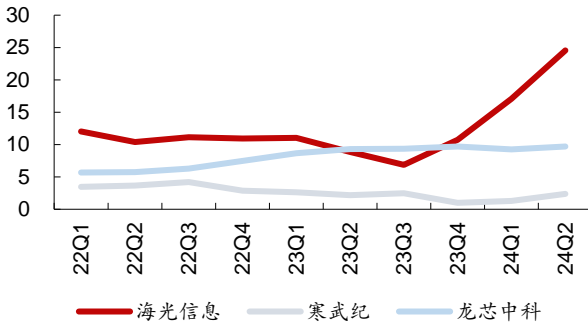
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表18: CPU/GPU 公司单季度毛利率情况



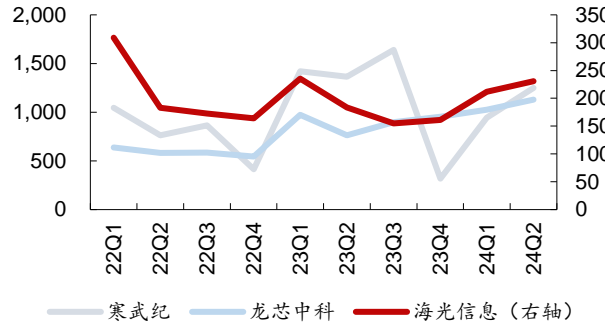
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表19: CPU/GPU 公司单季度存货情况 (亿元)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

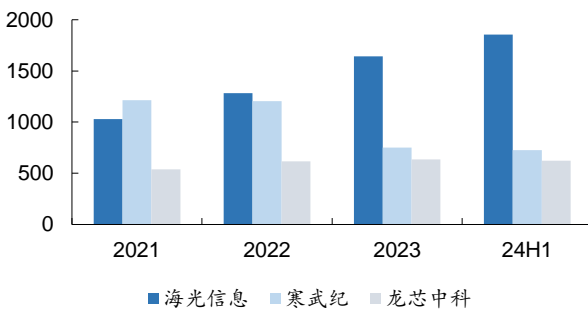
图表20: CPU/GPU 公司单季度存货周转天数



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

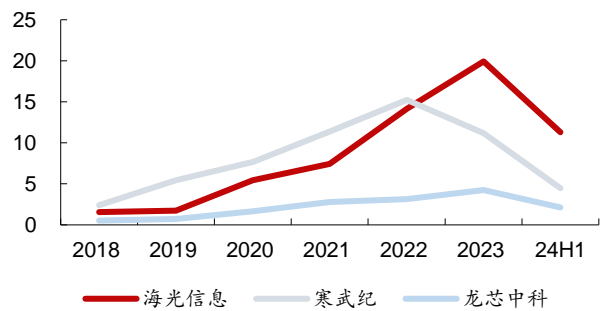
寒武纪研发费用已得到有效控制, 海光/龙芯仍在持续扩大。海光信息研发人数均处于稳步增长, 24H1 研发费用分别同比增长 35.2%。龙芯中科和寒武纪 24H1 研发人数有所下降, 研发人员从 23 年的 636/752 人缩减至 624/727 人, 但龙芯中科研发费用仍旧同比上涨 8.1%, 而寒武纪研发费用同比减少 7.3%。据 23 年寒武纪公司年报披露, 目前公司研发队伍结构合理、技能全面, 能支撑公司的技术创新和产品研发。

图表21: CPU/GPU 公司研发人数情况 (人)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表22: CPU/GPU 公司研发费用情况 (亿元)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

3.1.2 FPGA: 行业仍处低位, 静待下游复苏

民用 FPGA 客户去库存周期尚未结束, 安路科技营收仍未完全复苏。安路科技部分终端行业客户去库存周期尚未结束, 下游市场各行业需求复苏进程不一, 虽然业绩环比有所改善, 24H1 营业收入 3.17 亿元, 但同比减少 21.48%。全球集成电路产业在经历了较长时间的高库存、低需求、减少投资和产能调整之后, 在新一代通信技

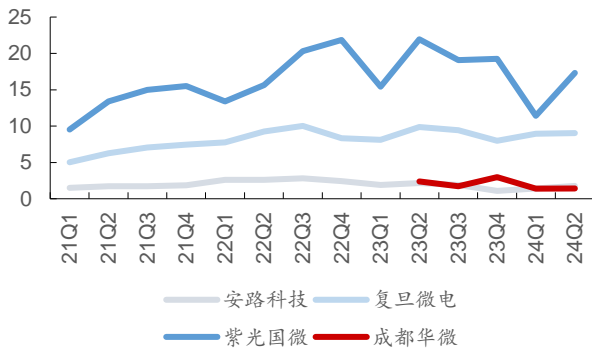
术、人工智能与先进计算、智能网联汽车、机器人等新兴领域快速发展的推动下，2024年开始逐步复苏，进入新的成长周期，建议持续跟踪行业需求&公司业绩情况。

图表23: FPGA 公司 2024 上半年情况 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
安路科技	1.4	-24%	31%	-0.6	-9%	6%	1.8	-19%	24%	-0.7	-127%	-19%
复旦微电	8.9	10%	12%	1.6	-14%	133%	9.0	-9%	1%	1.9	-28%	16%
紫光国微	11.4	-26%	-41%	3.1	-47%	-39%	17.3	-21%	52%	4.3	-47%	40%
成都华微	1.4	-36%	-53%	0.6	-22%	-49%	1.4	-41%	1%	0.1	-80%	-75%
合计	23.1	-16%	-26%	4.7	-41%	-25%	29.5	-19%	27%	5.7	-49%	20%

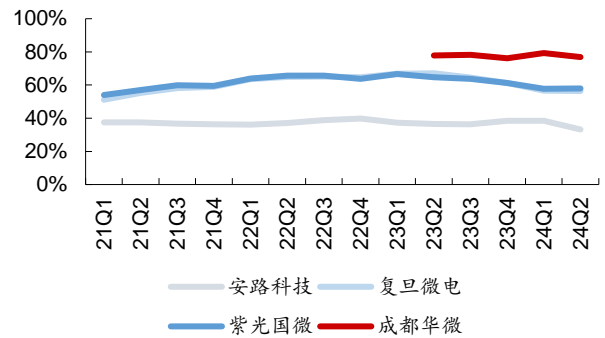
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表24: FPGA 公司单季度营收情况 (亿元)



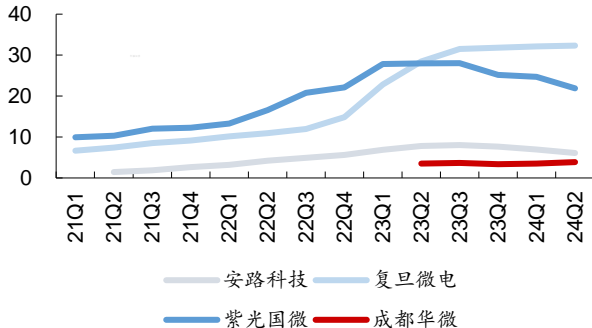
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表25: FPGA 公司单季度毛利率情况



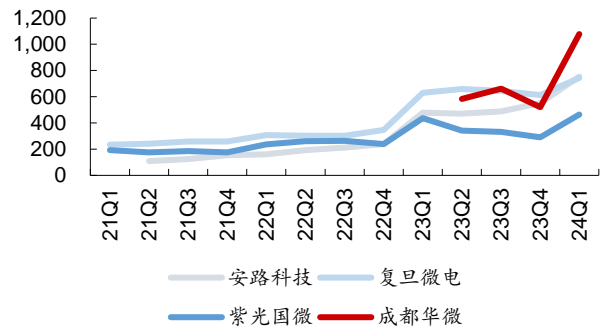
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表26: FPGA 公司单季度存货情况 (亿元)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表27: FPGA 公司单季度存货周转天数 (天)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

3.1.3 SoC: 下游需求强势复苏, 业绩高速增长

SoC 厂商 24H1 实现营收利润双增长, 行业复苏加快。24Q1 各 SoC 厂商合计实现营收 46.8 亿, 同比增长 51%, 环比下降 7%; 24Q2 各 SoC 厂商合计实现营收 58.2 亿, 同比增长 36%, 环比增长 24%, 合计实现归母净利润 6.1 亿元, 同比增长 149%, 环比增长 131%。我们认为行业龙头公司普遍来到利润释放阶段, 积极看好 SoC 利润弹性。

下游消费电子市场积极因素不断显现, 本轮行情持续向好, 期待 SoC 需求的后续增长。根据 Canalys 数据, 从 23Q2 开始, 全球 TWS 耳机出货量出现了较上年同期五连涨, 24Q2 出货量同比增幅达 12.6%, 全球 TWS 耳机市场持续向暖。据 Canalys 数据, 预计 2024 年可穿戴腕带设备的增长率或将达到 10%。其中, 全球智



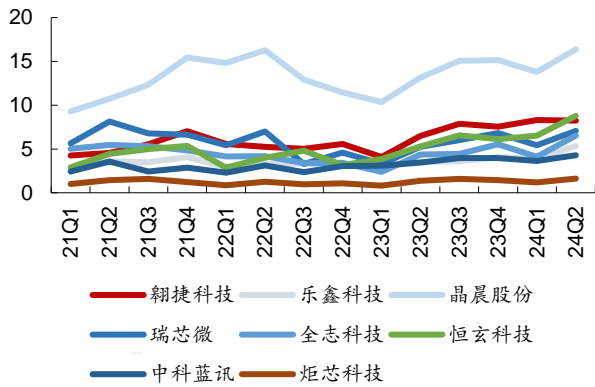
能手表的需求回升将推动这一积极趋势，预计出货量将增长 17%，预计基础手表也 将会有 11% 的增长。我们看好 SoC 行业：1) 可穿戴市场进一步下沉，打开成长空 间；2) 国产 SoC 公司在出海市场进一步提升竞争力，市占率不断提升。

图表28: SoC 公司 2024 上半年情况 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
翱捷科技-U	8.3	103%	10%	-1.3	36%	-58%	8.3	27%	-1%	-1.4	1%	-11%
乐鑫科技	3.9	22%	-5%	0.5	73%	10%	5.3	53%	38%	1.0	192%	81%
晶晨股份	13.8	33%	-9%	1.3	319%	-31%	16.4	25%	19%	2.3	52%	84%
瑞芯微	5.4	65%	-20%	0.7	468%	18%	7.1	35%	30%	1.2	167%	70%
全志科技	4.1	72%	-26%	0.5	218%	13%	6.5	49%	59%	0.7	186%	43%
恒玄科技	6.5	70%	7%	0.3	3724%	372%	8.8	67%	34%	1.2	140%	335%
中科蓝讯	3.6	18%	-9%	0.5	11%	1%	4.3	24%	18%	0.8	27%	45%
炬芯科技	1.2	45%	-18%	0.1	7%	-53%	1.6	18%	37%	0.3	94%	280%
合计	46.8	51%	-7%	2.6	292%	-21%	58.2	36%	24%	6.1	149%	131%

来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

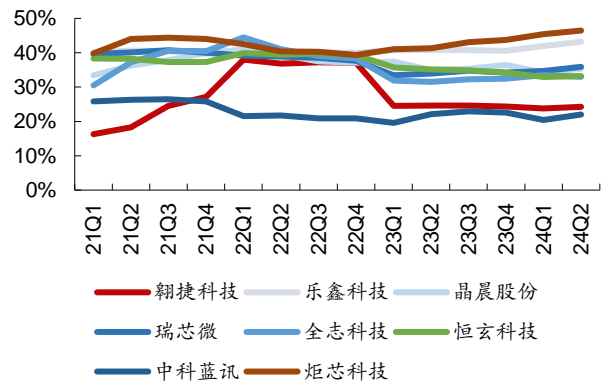
图表29: SoC 公司单季度营收情况 (亿元)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

注: 公司样本为翱捷科技、乐鑫科技、晶晨股份、瑞芯微、全志科技、恒玄科技、中科蓝讯、炬芯科技

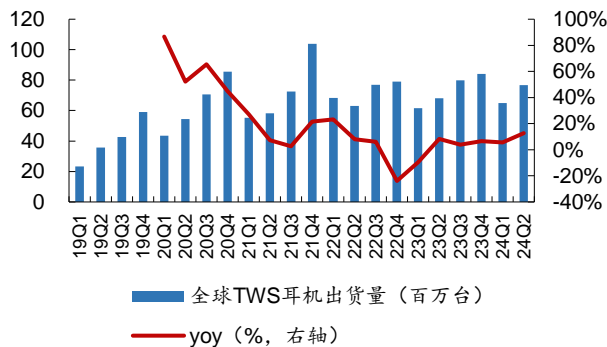
图表30: SoC 公司单季度毛利率情况



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

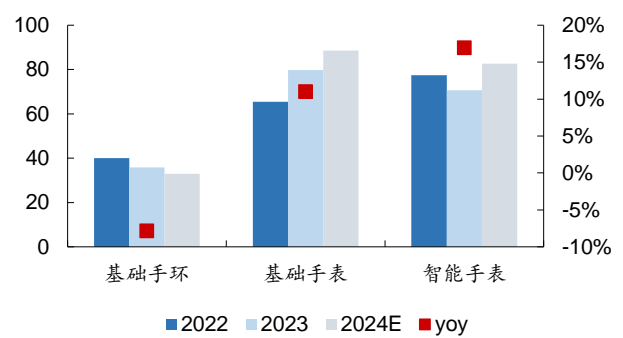
注: 公司样本为翱捷科技、乐鑫科技、晶晨股份、瑞芯微、全志科技、恒玄科技、中科蓝讯、炬芯科技

图表31: 全球 TWS 耳机出货量及增速



来源: Canalis, 华福证券研究所

图表32: 全球可穿戴腕带设备出货量 (百万台)



来源: Canalis, 华福证券研究所
注: yoy 为 2024E 同比 2023 年增速

3.2 存储: 行业周期持续向上, AI 带动需求复苏

3.2.1 存储芯片: 24Q2 营收环比增长, 盈利显著改善

24Q2 存储芯片厂商业绩向上, 盈利端改善显著。24Q2 营收为 50.2 亿元, 同比 28%, 环比+19%。在 Q1 淡季不淡的情况下, 24Q2 营收仍环比呈现增长趋势。而在 利润端, 各厂商同环比显著改善, 合计归母净利润 8.8 亿, 同比+218%, 环比

+64%。

图表33: 存储芯片板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
存储颗粒	兆易创新	16.3	21%	19%	2.0	36%	175%	19.8	22%	22%	3.1	68%	52%
	普冉股份	4.0	99%	13%	0.5	277%	-6%	4.9	86%	21%	0.9	272%	72%
	东芯股份	1.1	-14%	-33%	-0.4	-29%	72%	1.6	38%	51%	-0.5	-14%	-5%
	北京君正	10.1	-6%	-9%	0.9	-24%	-48%	11.0	-5%	9%	1.1	3%	26%
	恒烁股份	0.8	12%	-8%	-0.3	-77%	57%	1.0	21%	20%	-0.4	-39%	-25%
	澜起科技	7.4	76%	-3%	2.2	1033%	3%	9.3	83%	26%	3.7	495%	66%
	聚辰股份	2.5	72%	23%	0.5	138%	185%	2.7	54%	8%	0.9	118%	80%
	合计	42.1	25%	4%	5.4	140%	1140%	50.2	28%	19%	8.8	218%	64%

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

我们认为，存储芯片厂商 24Q2 业绩受周期复苏驱动，并对 24H2 持乐观态度。

(1) 24Q2 周期持续复苏: 华邦 Q2 存储业务毛利为 30%，同比+10pcts，环比+15pcts，盈利能力复苏强势；公司稼动率>90%，印证行业景气。公司预计 nor 接近供需平衡状态将持续 24 年全年，并预期 4Gb DDR3 价格持续回升。旺宏 Q2 毛利率亦为 30%，同比+2pcts，环比+10pcts。公司表示 Q3 nor 业务环比望持续改善，24H2 价格亦有望高于 24H1，涨价通道明确。

(2) 24H2 景气有望延续: 中国台湾存储厂商表示 24H2 随着传统旺季的到来，普遍持乐观态度，延续稳定成长轨道；现货市场在顺利完成库存去化之后，价格也将接近底部并重归理性，看好 24H2 出货表现逐季回暖。威刚预期下半年内存合约价将继续上涨，不受现货价波动影响，因上游供应商对价格与利润态度坚持，且传统服务器及 PC 端库存回补稳健。现货市场经历库存去化后，预计价格接近底部。随着市况转好，威刚看好下半年出货表现逐季回暖。

3.2.2 存储模组: 模组价格短期承压，AI 有望带动需求复苏

模组厂 24Q2 盈利短期承压，24H2 受益传统旺季和 AI 需求上扬。受模组价格增长放缓的影响，国内各模组厂 Q2 盈利同环比下滑，板块 Q2 归母净利润合计 4.9 亿元，同比-190%，环比-34%。展望 24H2，在需求端，服务器领域的高速、大容量存储产品需求显著增长。除服务器外，手机、PC 等重要下游市场下半年受旺季效应以及终端设备 AI 功能扩展带来的单机容量增加影响，相关领域需求仍然有增长动力。供给端，尽管市场显现出复苏迹象，但原厂在调整产能稼动率和新产能投入时依然采取保守态度，以避免再次面临供过于求的风险。此外，原厂正将产能重心逐渐转向服务器市场的高价值产品，如 HBM、RDIMM 和 QLC NAND 的 eSSD，对 PC 和移动应用的传统市场供应则相对收紧。我们认为，在需求整体增长和供应趋紧的双重作用下，24H2 半导体存储产品价格有望延续温和上涨的复苏趋势。

图表34: 存储模组板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
存储模组	江波龙	44.5	201%	26%	3.8	237%	598%	45.9	106%	3%	2.1	166%	-45%
	佰维存储	17.3	306%	18%	1.7	233%	219%	17.1	137%	-1%	1.2	168%	-31%
	德明利	8.1	169%	1%	2.0	546%	44%	13.7	373%	68%	1.9	639%	-2%
	朗科科技	2.2	-35%	312%	0.0	-158%	39%	1.9	-47%	-13%	-0.3	5%	-516%
	合计	72.1	183%	123%	7.4	-268%	1592%	78.6	118%	9%	4.9	-190%	-34%

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

3.3 MCU: MCU 价格竞争有望趋缓, 24Q2 景气持续修复

MCU 厂商库存去化顺利, Q2 业绩向好。各公司历经 23 年和 24Q1 库存去化后, 受益消费电子市场复苏, 经营情况有所改善。板块 24Q2 营收为 31.9 亿元, 同比+25%, 环比+20%, 归母净利润为 3.6 亿元, 同比 260%, 环比 74%。

图表35: MCU 板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
MCU	兆易创新	16.3	21%	19%	2.0	36%	175%	19.8	22%	22%	3.1	68%	52%
	中颖电子	3.2	10%	-16%	0.3	-9%	-64%	3.3	-2%	5%	0.4	-22%	28%
	芯海科技	1.5	145%	2%	-0.4	28%	36%	2.0	107%	31%	-0.2	-1%	40%
	国民技术	2.3	6%	-17%	-0.7	11%	66%	2.8	14%	23%	-0.6	59%	21%
	峰岬科技	1.2	31%	-10%	0.5	27%	-1%	1.7	84%	43%	0.7	65%	41%
	中微半导	2.1	56%	-18%	0.3	-33%	280%	2.2	43%	9%	0.1	186%	-51%
	合计	26.5	24%	4%	2.1	53%	148%	31.9	25%	20%	3.6	260%	74%

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

行业价格战有望趋缓, 各公司毛利和盈利水平底部回升。例如中颖电子, 24Q2 毛利率约 35.0%, 环比+1.2pcts, 同比+0.4pct; 归母净利润约 0.40 亿元, 环比+28%, 同比-22%。2024H1 全球集成电路行业市场需求进入恢复期, 虽然 MCU 价格仍然呈现调整压力, 但价格并不是客户唯一的诉求, 产业供需也在逐步向好调整, 芯片价格的竞争压力预期趋于减缓。

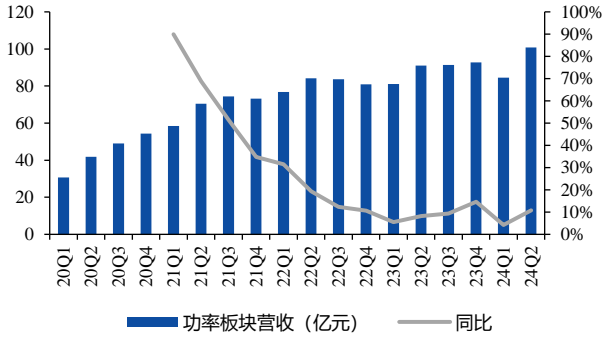
3.4 功率器件: 板块存货开始回落, 逐步触底改善

我们选取 9 家公司作为样本来跟踪功率板块景气情况。从业绩来看, 24Q2 功率板块实现营收 101 亿元, 同比增长 11%, 环比增长 19%, 并创下历史新高。功率板块营收 Q2 明显恢复, 反映下游需求好转。从利润端来看, 受到整体毛利率在 2023 年以来的走低, 24Q1 功率板块的归母净利润同比有较大降幅。不过 24Q2 随着营收端恢复, 净利率有所提升, 带来 24Q2 功率板块归母净利润同比增长 19%, 环比增长 51%。

功率板块毛利率底部盘整, 存货情况改善。24Q2 功率板块毛利率为 25.6%, 环比小幅下降 0.6pcts, 降幅继续收窄。部分公司毛利率在 24Q2 实现了环比提升, 包括扬杰科技 (环比+3.6pcts)、东微半导 (环比+2.4pcts)、天岳先进 (环比+2.0pcts)、新洁能 (环比+1.8pcts) 等, 反映功率板块部分产品价格已经触底。24Q2 功率板块存货开始环比回落, 库存水平已经开始优化。另外由于营收环比较好增长, 预计功率板块存货周转情况进一步改善。

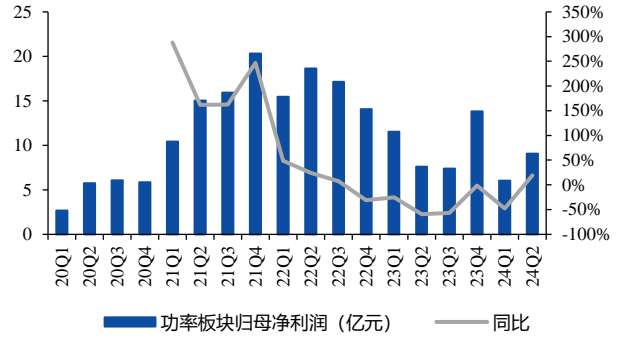


图表36: 功率板块营收及同比增速



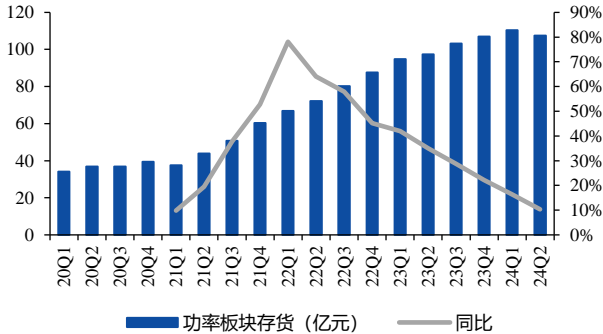
来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为华润微、士兰微、天岳先进、斯达半导、扬杰科技、捷捷微电、新洁能、东微半导、宏微科技

图表37: 功率板块归母净利润及同比增速



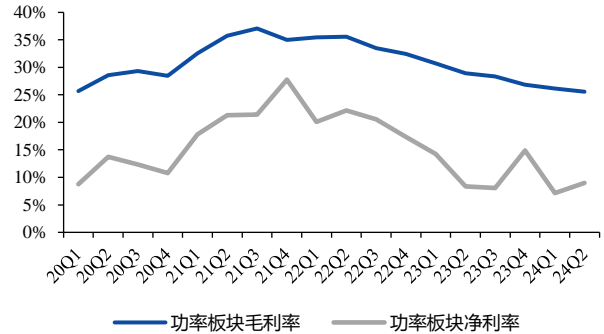
来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为华润微、士兰微、天岳先进、斯达半导、扬杰科技、捷捷微电、新洁能、东微半导、宏微科技

图表38: 功率板块存货及同比增速



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为华润微、士兰微、天岳先进、斯达半导、扬杰科技、捷捷微电、新洁能、东微半导、宏微科技

图表39: 功率板块销售毛利率及净利率



来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所
注: 公司样本为华润微、士兰微、天岳先进、斯达半导、扬杰科技、捷捷微电、新洁能、东微半导、宏微科技

个股业绩来看, 24Q2 大部分公司营收环比实现双位数增长, 或反映 IGBT 价格和需求滞后于其他功率器件的触底改善。从同比增速来看, 天岳先进 24Q2 营收同比增长 98%, 保持高速增长。天岳表示, 24H1 营收高增的驱动力在于车规级 SiC 需求旺盛, 以及公司导电型 SiC 产品的交付能力增强。捷捷微电上半年 MOSFET 同比增长 50%, 同时晶闸管业务价格稳定、订单饱满。对于低压功率器件为主的公司, 我们看到市场需求明显恢复, 例如新洁能表示, 24 年春节以来, 公司库存加速消化, 部分产品出现了供不应求甚至持续加单的情况; 扬杰科技表示, 国内汽车电子及消费电子行业需求旺盛, 工业市场逐步改善, 而且海外市场去库存阶段结束、采购意向增强。整体来看, 低压功率器件率先恢复, 而 IGBT 等高压功率器件我们认为也有望在下半年触底改善。

图表40: 功率板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
功率	华润微	21.2	-10%	-11%	0.3	-91%	-92%	26.4	-1%	25%	2.5	-38%	644%
	士兰微	24.6	19%	1%	-0.2	-107%	-110%	28.1	17%	14%	-0.1	96%	37%
	天岳先进	4.3	121%	0%	0.5	264%	105%	4.9	98%	14%	0.6	227%	21%
	斯达半导	8.0	3%	-23%	1.6	-21%	-36%	7.3	-20%	-9%	1.1	-50%	-31%
	扬杰科技	13.3	1%	-3%	1.8	-1%	-41%	15.4	17%	16%	2.4	7%	35%
	捷捷微电	5.2	29%	-24%	0.9	190%	20%	7.4	49%	43%	1.2	90%	33%
	新洁能	3.7	-1%	0%	1.0	54%	-8%	5.0	30%	35%	1.2	42%	18%
	东微半导	1.7	-43%	-15%	0.0	-94%	-49%	2.5	7%	42%	0.1	-56%	195%
	宏微科技	2.5	-26%	-33%	0.0	-106%	-106%	3.9	-10%	58%	0.0	-87%	346%
合计	84.5	4%	-9%	6.0	-48%	-56%	100.9	11%	19%	9.1	19%	51%	

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

3.5 模拟芯片及其他

3.5.1 模拟芯片: 消费电子模拟芯片需求显著回升, 行业迎上行周期

模拟板块业务同环比持续改善, 盈利能力高增。模拟板块 24Q2 合计营收为 76.7 亿元, 同比+26%, 环比+12%。合计归母净利润为 2.4 亿元, 同比+617%, 环比+619%。我们认为 24H2 模拟厂商业绩有望继续提升。

AI 手机拉动模拟芯片的需求。随着 AI 手机运行的潜在功耗增加, 手机对电源管理的要求也相应提高, 需要更高效的电源管理芯片来支持高性能计算和长续航, 实现了更高的能效比。除此之外, AI 手机为实现了多模态处理能力, 需要集成更多的传感器, 对传感器接口芯片等模拟芯片的需求也会增加。

图表41: 模拟板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
模拟	圣邦股份	7.3	42%	-1%	0.5	80%	-61%	8.5	33%	16%	1.2	109%	129%
	汇顶科技	12.2	44%	1%	1.6	217%	6%	10.4	-12%	-15%	1.5	5319%	-5%
	思瑞浦	2.0	-35%	-29%	-0.5	-3098%	4%	3.1	1%	53%	-0.2	-232%	67%
	纳芯微	3.6	-23%	17%	-1.5	-9677%	-175%	4.9	93%	34%	-1.2	13%	23%
	南芯科技	6.0	111%	5%	1.0	225%	24%	6.5	73%	8%	1.0	50%	4%
	艾为电子	7.8	102%	4%	0.4	151%	-77%	8.1	29%	4%	0.6	6086%	55%
	杰华特	3.3	9%	13%	-2.1	-266%	-25%	4.2	21%	28%	-1.3	4%	39%
	峰韶科技	1.2	31%	-10%	0.5	27%	-1%	1.7	84%	43%	0.7	65%	41%
	力芯微	2.2	24%	-12%	0.5	93%	-35%	1.9	-2%	-13%	0.2	-39%	-53%
	芯朋微	2.0	9%	1%	0.2	16%	4445%	2.5	27%	23%	0.2	-27%	-15%
	晶丰明源	3.2	20%	-18%	-0.3	51%	48%	4.2	19%	31%	0.0	96%	96%
	灿瑞科技	1.2	61%	-24%	0.0	-207%	-117%	1.6	29%	35%	0.0	74%	57%
	雅创电子	6.1	37%	-25%	0.2	70%	15%	6.5	28%	6%	0.2	32%	22%
	帝奥微	1.3	70%	50%	0.2	61%	191%	1.4	31%	7%	0.1	-44%	-33%
	裕太微-U	0.7	36%	-33%	-0.5	-101%	-426%	0.8	49%	13%	-0.5	3%	0%
	芯海科技	1.5	145%	2%	-0.4	28%	36%	2.0	107%	31%	-0.2	-1%	40%
	希荻微	1.2	206%	-7%	-0.5	-191%	30%	1.1	27%	-13%	-0.7	-406%	-40%
	美芯晟	0.9	18%	-41%	-0.1	-194%	-155%	1.0	-18%	5%	0.0	-118%	79%
	天德钰	3.5	46%	-10%	0.3	206%	-14%	5.0	87%	44%	0.7	90%	110%
	必易微	1.4	2%	-13%	0.0	112%	106%	1.7	-1%	24%	-0.1	-400%	-3923%
合计	68.5	36%	-6%	-0.5	74%	-116%	76.7	26%	12%	2.4	617%	619%	

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

3.5.2 射频前端/通信: 业绩端仍待改善, L-PAMiD 产品再突破

营收缓慢回暖, 当前受到环境及竞争加剧影响。24Q1 射频前端/通信公司合计实现营收 22.7 亿, 同比增长 41%, 环比下降 32%; 24Q2 合计实现营收 24.7 亿, 同



比增长 10%，环比增长 9%。24 上半年射频前端芯片细分领域受国际大环境影响，周期性变化趋势减弱。2024 年上半年行业龙头卓胜微整体毛利率为 42.12%，24Q2 毛利率为 41.40%，环比下降 1.37%，主要受到芯卓产线建设、产品结构变化、同质化产品市场竞争等。

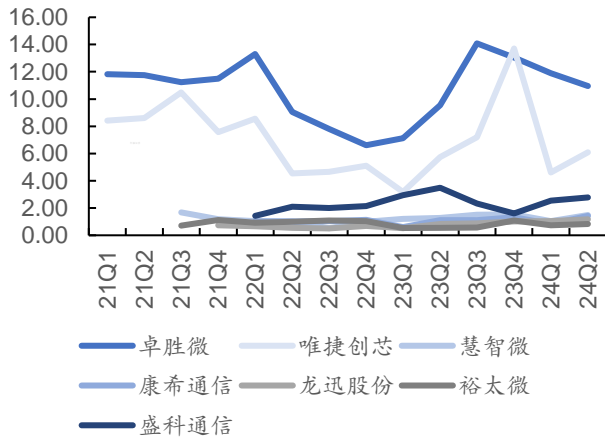
利润端尚未释放，泛通信行业格局仍待改善。24Q1 射频前端/通信公司合计实现归母净利润 0.6 亿元，同比增长 222%，环比下降 80%；24Q2 合计实现归母净利润约为 0，同环比均有下降。

图表42: 射频前端/通信公司 2024 上半年情况 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
卓胜微	11.9	67%	-9%	2.0	70%	-35%	11.0	15%	-8%	1.6	-37%	-21%
唯捷创芯	4.6	45%	-66%	-0.1	93%	-104%	6.1	7%	32%	0.2	34%	410%
慧智微-U	1.0	-13%	-32%	-0.8	-24%	18%	1.5	16%	42%	-1.0	7%	-26%
康希通信	0.8	37%	-38%	-0.2	-106%	-380%	1.4	29%	73%	0.1	-58%	126%
龙迅股份	1.0	102%	3%	0.3	325%	-4%	1.2	43%	13%	0.3	-10%	0%
裕太微-U	0.7	36%	-33%	-0.5	-101%	-426%	0.8	49%	13%	-0.5	3%	0%
盛科通信-U	2.5	-14%	59%	-0.1	-139%	90%	2.8	-20%	9%	-0.5	-357%	-737%
合计	22.7	41%	-32%	0.6	222%	-80%	24.7	10%	9%	0.0	-98%	-95%

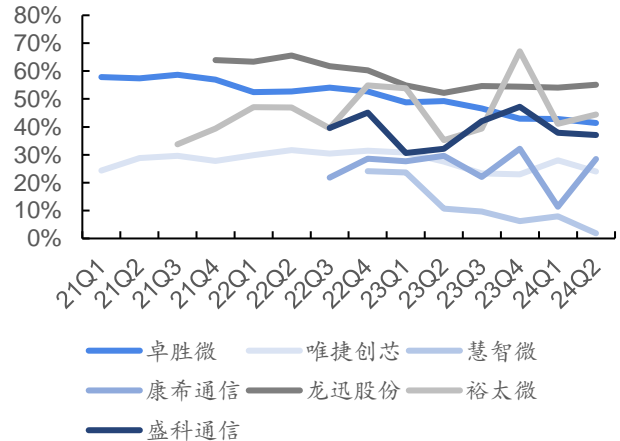
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表43: 射频前端/通信公司单季度营收 (亿元)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

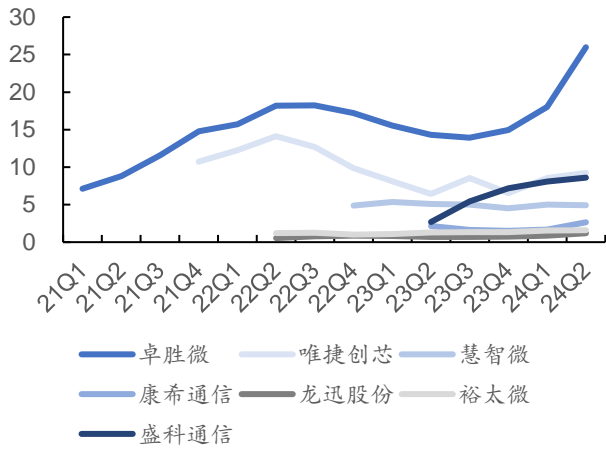
图表44: 射频前端/通信公司单季度毛利率



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

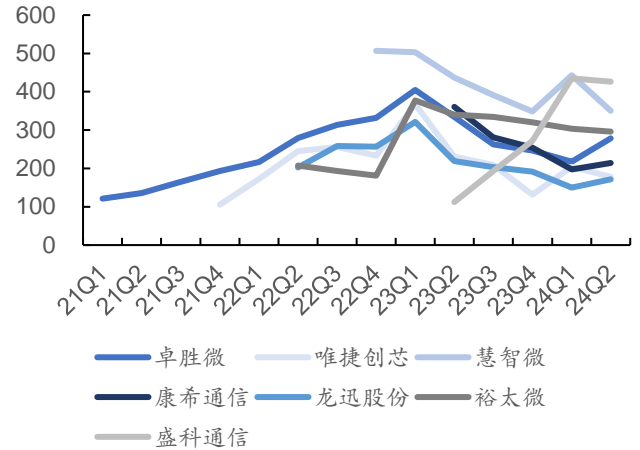


图表45: 射频前端/通信公司单季度存货情况(亿元)



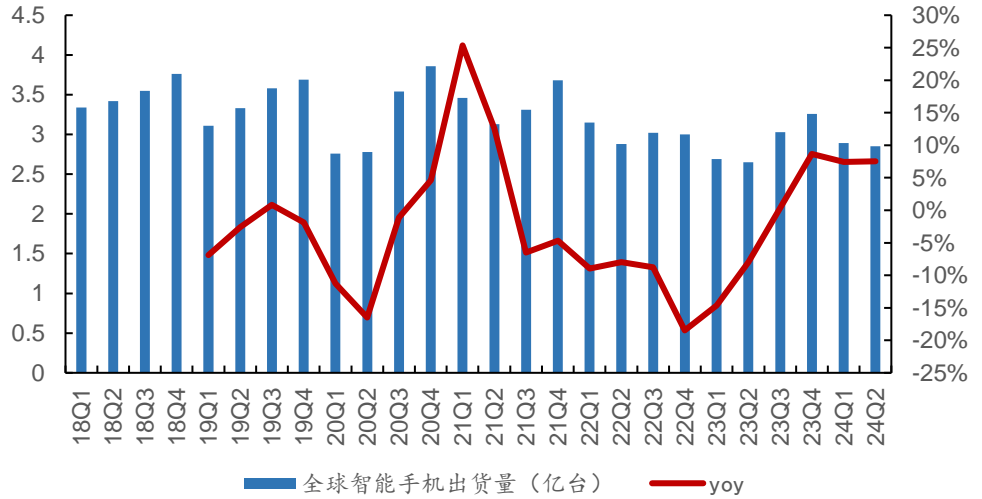
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表46: 射频前端/通信公司单季度存货周转天数(天)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表47: 全球智能手机出货量(亿台)

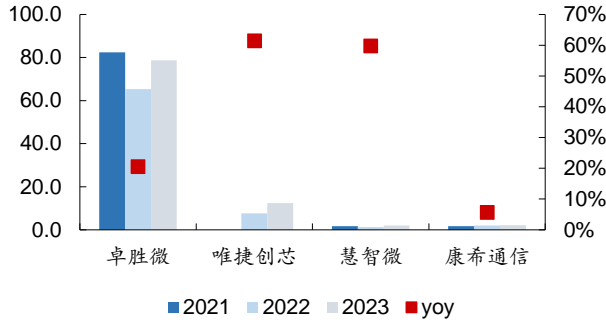


来源: iFind, 华福证券研究所

同行业竞争较为激烈, 持续关注 L-PAMiD 产品新进展。24H1 卓胜微所推出的 L-PAMiD 是目前业界首次实现全国产供应链的系列产品, 该产品系列已在部分品牌客户验证通过; 而唯捷创芯的 5G 射频功率放大器模组营收已占到射频功率放大器模组产品总营收的 50%以上, 其中 L-PAMiD 模组作为核心产品, 营收同比表现出了强劲的增长势头。公司积极扩展市场布局, 并已在国内多个知名品牌厂商中实现了量产销售。我们看好公司下一代 L-PAMiD 产品的开发上, 以期能够推动业务的进一步增长。

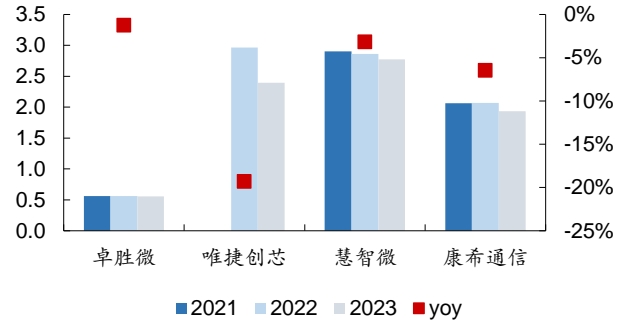


图表48: 射频前端公司销售量情况 (亿颗)



来源: 各公司公告, 华福证券研究所
注: yoy 为 2023 年同比 2022 年增速

图表49: 射频前端公司平均单价情况 (元/颗)



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所
注: yoy 为 2023 年同比 2022 年增速

3.5.3 CIS: 24H1 延续回暖行情, 50M 产品国产化如火如荼

CIS 厂商 24H1 业绩同比涨势持续显著, 看好下半年产品毛利的持续恢复。

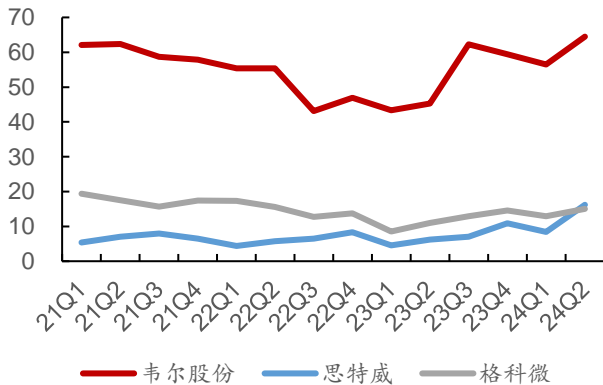
24Q1 年 3 家公司合计营收实现 77.7 亿, 同比增长 38%; 归母净利润实现 6.0 亿, 同比增长 1269%。24Q1-24Q2 各公司营收同比均大幅增加。以行业龙头韦尔股份来看, 2024 年上半年, 公司实现主营业务收入 120.70 亿元, 较上年同期增加 36.64%; 其中半导体设计销售业务实现收入 104.18 亿元, 占主营业务收入的比例为 86.31%, 较上年同期增长 41.14%。展望下半年, 公司积极推进产品结构优化及供应链结构优化, 有望促进产品毛利率逐步恢复。

图表50: CIS 公司 2024 上半年情况 (亿元)

公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
韦尔股份	56.4	30%	-5%	5.6	181%	198%	64.5	43%	14%	8.1	1869%	45%
思特威-W	8.4	84%	-23%	0.1	155%	-82%	16.2	162%	93%	1.4	434%	868%
格科微	12.9	51%	-11%	0.3	123%	2137%	15.0	37%	16%	0.5	-56%	57%
合计	77.7	38%	-8%	6.0	1269%	127%	95.7	53%	23%	9.9	4870%	65%

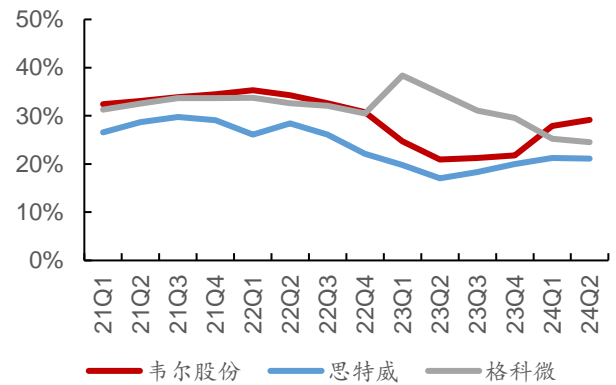
来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表51: CIS 公司单季度营收情况 (亿元)

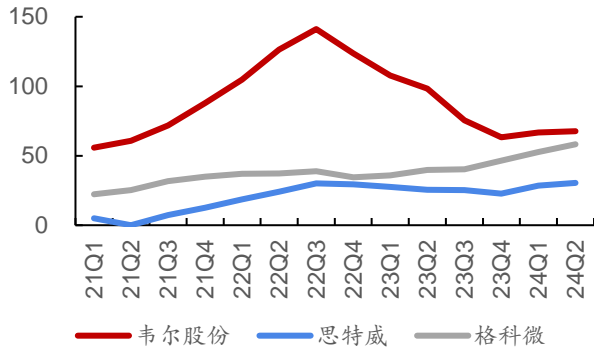


来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

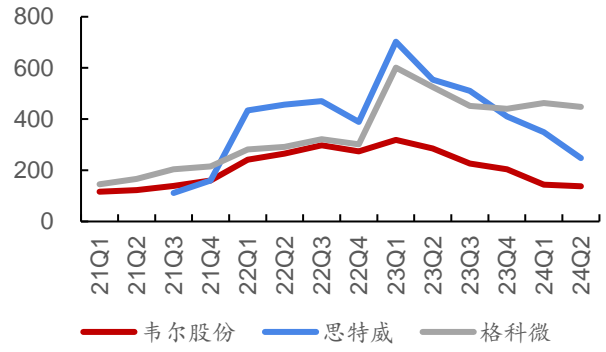
图表52: CIS 公司单季度毛利率情况



来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

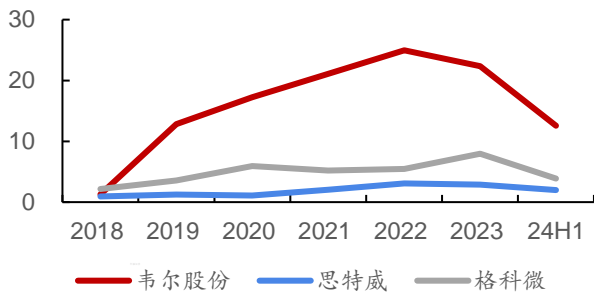

图表53: CIS 公司单季度存货情况 (亿元)


来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

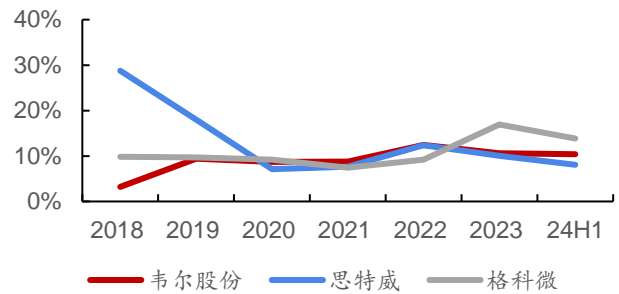
图表54: CIS 公司单季度存货周转天数 (天)


来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

CIS 厂商 5000 万像素产品热销, 国产 CIS 替代进入加速阶段。 韦尔股份 5000 万像素系列产品在智能手机主摄市场份额显著增长, 驱动产品价值量与盈利能力持续增强。公司聚焦高端市场, 深化客户合作。思特威高阶 5000 万像素产品出货量激增, 智能手机业务营收大幅增长。格科微启动 5000 万像素产品小批量试产。

图表55: CIS 公司研发费用情况 (亿元)


来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

图表56: CIS 公司研发费用率情况


来源: 各公司公告, iFinD, 华福证券研究所

4 算力硬件: 终端客户持续加码资本开支, 带动 A 股产业链快速增长

AI 驱动数据中心升级扩容, 算力硬件板块企业收入利润快速增长。 2024 年上半年, 北美云服务厂商开源模型 D 争相发布, 头部云服务厂商陆续上调全年资本开支, 不断加码 AI 相关投入, 推动云基础设施建设及数据中心升级扩容。受益云基础设施需求增加, 上半年算力硬件板块企业收入、利润快速增长, 工业富联 24H1 营业收入 2660.91 亿元, 同比增长 28.69%, 实现归母净利润 87.39 亿元, 同比增长 22.04%。中际旭创 24H1 实现营业收入 107.99 亿元, 同比增长 169.7%, 实现归母净利润 23.58 亿元, 同比增长 284.62%。

光模块技术持续迭代, 高速率产品需求持续增长。 光模块方面, 重点客户进一步加大资本开支, 400G 和 800G 光模块需求显著增长, 并且加速了光模块向 800G 及以上速率技术迭代, 高速光器件产品需求也持续稳定增长。这一趋势下, 中际旭创、新易盛、天孚通信上半年营业收入均实现翻倍以上增长, 归母净利润增速远超收入增速; 展望 2024 年下半年及 2025 年, 需求端看, 全球不少客户在积极推进基于以太网交换机的数据网络中心, 与之配套的 800G/400G 光模块仍将保持强劲的需求, 1.6T 高

速率光模块需求量也会持续增加。

AI 服务器、高速交换机双轮驱动 PCB 升级。PCB 方面，人工智能和网络基础设施发展需求推动 PCB 往更复杂、更高性能、更高层和更高互联密度升级，带来新的市场机遇。24H1 沪电股份企业通讯板市场营业收入中，AI 服务器和 HPC 相关的 PCB 产品收入占比从 2023 年约 21.13%增长到了约 31.48%，生益电子完成了 AI 服务器产品的研发工作，目前多个客户的项目已经成功完成认证。另外，随着技术进步以及需求增长，800G 高速交换机市场正在快速兴起，沪电股份 800G 交换机产品已批量出货，生益电子也在上半年实现了小批量交付。

通用服务器复苏强劲，AI 服务器驱动高速铜缆、液冷技术兴起。服务器及其零部件方面，工业富联 AI 服务器收入在整体服务器收入中占比持续逐季度提升，通用服务器复苏亦展现出强劲力道；受益新一代服务器芯片技术需求，高速通信线产品也将进入快速增长阶段，上半年沃尔核材 32AWG 单通道 224G 高速通信线产品完成了重要客户验证，已接到订单需求在陆续交付；同时，随着数据中心算力密度提高，算力设备、数据中心机柜的热密度都显著提高，加快了液冷技术的导入，英维克得益于其在液冷的“全链条”布局优势，上半年来自数据中心机房算力设备的液冷技术相关营收同比增长达到 2 倍左右。

图表57: 算力硬件板块主要公司业绩表现 (亿元)

	公司名称	24H1 营收	YoY	24H1 归母净利润	YoY	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
光模块	中际旭创	107.99	169.70%	23.58	284.26%	48.43	163.59%	31.32%	10.09	303.84%	15.00%	59.56	174.88%	22.99%	13.49	270.82%	33.68%
	新易盛	27.28	109.07%	8.65	200.02%	11.13	85.41%	10.12%	3.25	200.96%	25.40%	16.15	129.23%	45.11%	5.41	199.45%	66.57%
	天孚通信	15.56	134.27%	6.54	177.20%	7.32	154.95%	-0.11%	2.79	202.68%	-4.10%	8.24	118.54%	12.66%	3.75	160.88%	34.58%
	光迅科技	31.10	10.48%	2.09	-12.64%	12.91	1.79%	-25.55%	0.77	-24.21%	-62.22%	18.19	17.61%	40.89%	1.31	-3.99%	69.53%
	合计	181.92	107.02%	40.86	196.76%	79.78	99.82%	11.35%	16.90	206.15%	3.55%	102.14	113.01%	28.03%	23.96	190.48%	41.79%
PCB	沪电股份	54.24	44.13%	11.41	131.59%	25.84	38.34%	-9.52%	5.15	157.03%	-7.98%	28.40	49.83%	9.91%	6.26	114.16%	21.60%
	胜宏科技	48.55	32.29%	4.59	33.23%	23.92	36.06%	9.33%	2.10	67.72%	144.79%	24.64	28.84%	3.02%	2.49	13.60%	18.99%
	生益电子	19.73	24.64%	0.96	903.93%	8.85	19.12%	0.31%	0.26	-759.89%	-460.01%	10.89	29.52%	23.05%	0.70	412.84%	163.30%
	合计	122.53	35.89%	16.96	100.30%	58.60	34.15%	-1.10%	7.51	133.72%	17.74%	63.92	37.52%	9.08%	9.45	79.86%	25.86%
服务器及零部件	工业富联	2,660.91	28.69%	87.39	22.04%	1,186.88	12.09%	-19.55%	41.85	33.77%	-44.61%	1,474.03	46.11%	24.19%	45.54	12.93%	8.83%
	沃尔核材	30.95	22.16%	4.19	43.04%	13.89	21.62%	-18.77%	1.84	77.27%	-16.37%	17.06	22.61%	22.77%	2.35	24.24%	27.58%
	英维克	17.13	38.24%	1.83	99.63%	7.46	41.36%	-48.82%	0.62	146.93%	-53.67%	9.67	35.92%	29.67%	1.21	81.86%	96.03%
	合计	2,708.99	28.66%	93.42	23.80%	1,208.23	12.33%	-19.82%	44.31	36.03%	-43.98%	1,500.76	45.72%	24.21%	49.11	14.51%	10.83%

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

5 消费电子: 底部复苏遇上端侧 AI

2024Q2 智能终端行业复苏趋势延续。上半年全球智能手机出货量同比增长 7.1% 至 5.75 亿部，24Q2 延续了连续 4 个季度的增长态势，同比增长 6.5% 到 2.85 亿部。PC 市场受益于换机需求，上半年出货量同比由负转正。24Q1 同比增长 3.2%，24Q2 同比增长 3.4%，上半年整体同比增长 3.3% 至 1.2 亿台。我们认为，下半年新机发布和 AI 功能创新，将为手机和 PC 市场持续提供换机动能，全年消费电子赛道回暖趋势明晰。

消费电子公司营收普遍持续回暖，利润端出现分化。受益于经济复苏，终端出货量转暖，消费电子供应链公司 24Q2 普遍延续 24Q1 的回暖态势，实现营收同比双位数增长。而利润端出现分化：(1) 上游原材料涨价，安卓系部分 ODM 厂商 24Q2 利润承压。(2) 摄像头等零部件厂商，则受益于出货量增加带动稼动率提升，以及产品规格提升带动 ASP 提升，展现较好盈利能力。

端侧 AI 元年，消费电子终端有望迎来变革。2023 年是消费电子厂商布局 AI 的开局之年，2024 年 AI 终端新品不断推出。目前已经看到三星、联想、微软等厂商在 AI 手机、AI PC 上的突破。苹果在 WWDC2024 发布 Apple Intelligence，有望在下半年逐步落地手机端。当前对于 AI 对消费电子的具体应用方式还在探索中，各大巨头纷纷布局。从“云”到“端”，模型小型化、芯片算力提升、架构升级等方向纷纷涌现，AI 成为消费电子上的热点技术。消费电子上市公司纷纷看好端侧 AI 进一步刺激市场需求。

图表58: 消费电子公司业绩 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
消费电子品牌	传音控股	174.4	88%	-9%	16.3	210%	-2%	171.2	9%	-2%	12.3	-22%	-25%
	安克创新	43.8	30%	-23%	3.1	2%	-23%	52.7	42%	20%	5.6	9%	81%
	视源股份	44.9	20%	-6%	1.8	-37%	-42%	56.3	23%	25%	3.2	-1%	77%
	漫步者	6.8	25%	-18%	1.1	43%	-23%	7.0	8%	3%	1.1	13%	1%
	合计	269.9	59%	-12%	22.2	87%	-11%	287.1	16%	6%	22.1	-12%	0%
整机组装	立讯精密	524.1	5%	-31%	24.7	22%	-31%	511.9	7%	-2%	29.3	25%	18%
	歌尔股份	193.1	-20%	-22%	3.8	257%	94%	210.7	0%	9%	8.5	168%	123%
	华勤技术	162.3	-4%	-21%	6.1	3%	-16%	231.7	1%	43%	6.9	-1%	13%
	闻泰科技	162.5	13%	-3%	1.4	-69%	116%	173.4	17%	7%	0.0	-100%	-102%
	龙旗科技	103.4	147%	5%	1.3	50%	30%	119.4	81%	16%	2.1	-15%	64%
	合计	1,145.3	5%	-22%	37.3	14%	1%	1,247.2	10%	9%	46.6	6%	25%
零部件	蓝思科技	155.0	58%	-25%	3.1	379%	-77%	133.7	29%	-14%	5.5	13%	79%
	领益智造	98.0	36%	3%	4.6	-29%	154%	93.2	15%	-5%	2.3	-62%	-50%
	环旭电子	134.9	4%	-24%	3.3	21%	-40%	138.9	0%	3%	4.5	-8%	34%
	水晶光电	13.5	53%	-12%	1.8	92%	10%	13.1	34%	-3%	2.5	193%	39%
	欧菲光	46.5	72%	-23%	0.2	104%	-96%	48.9	35%	5%	0.2	429%	46%
	合计	487.2	33%	-18%	16.1	151%	-41%	465.3	17%	-4%	16.3	1%	1%

来源: iFinD、各公司公告, 华福证券研究所

6 顺周期板块: 24Q2 延续回暖趋势, AI 驱动明显

24 年上半年行业出现新需求增长点, 呈现淡季不淡的良好形势。2024 年上半年主要被动元件厂营收同比、环比普遍增长。2024 年上半年, 通讯及消费电子业务延续了 2023 年下半年传统旺季的趋势, 呈现淡季不淡的特征, 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, 电子元器件行业出现了新的需求增长点。

多维度业绩提升, 库存进一步向好。24Q2 被动元件公司合计营收/利润分别同比增长 19%/46%, 同时营收和毛利率增长趋势稳中向好。如三环 23Q4-24Q2 毛利率分别为 39.96%/40.14%/43.37%, 风华高科毛利率环比提升 5.6pct, 同比提升 7.9pct。

图表59: 被动元件公司业绩 (亿元)

	公司名称	24Q1 营收	YoY	QoQ	24Q1 归母净利润	YoY	QoQ	24Q2 营收	YoY	QoQ	24Q2 归母净利润	YoY	QoQ
被动元件	三环集团	15.6	31%	-4%	4.3	35%	-1%	18.6	29%	19%	5.9	44%	37%
	顺络电子	12.6	23%	-8%	1.7	111%	4%	14.3	10%	14%	2.0	13%	16%
	洁美科技	3.6	18%	-18%	0.5	69%	-36%	4.8	18%	31%	0.7	-1%	27%
	风华高科	10.6	13%	8%	0.7	25%	18%	13.3	17%	26%	1.3	402%	84%
	合计	42.4	23%	-4%	7.3	49%	-2%	51.1	19%	20%	9.9	46%	36%

来源: iFinD、各公司公告, 华福证券研究所

24 年上半年, PCB 需求回暖呈现复苏迹象, AI 拉动十分明显。根据生益电子 24 年半年报转引 Prismark 预测, 2024 年 PCB 行业有望实现恢复性增长, 产值预计达到



730 亿美元，同比增长 5%。24 上半年，受汽车电子、服务器等下游应用领域需求拉动，24 年 PCB 需求总体呈增长趋势，24Q2 PCB 公司合计营收、利润分别同比增长 28%、33%，尤其沪电股份，营收同比增长达到 50%，环比+10%持续向上；归母净利润同比+114%，环比+22%。

随着 AI 行业的快速发展，PCB 行业也迎来了新的增长引擎。随着 AI 服务器性能提升，对 PCB 要求更高，预计将大幅提升 HDI 和高通孔板产品的应用。进入 2024 年以来，各大厂商不断推出 AI 相关的产品。同时消费电子领域，端侧 AI 有望带来 PCB 技术规格的大幅升级，尽管目前技术仍处于萌芽阶段，但预计将会带来手机等市场的创新热潮，带来整体销量的增长和单价 ASP 提升。

图表60: PCB 公司业绩 (亿元)

	公司名称	24Q1			24Q2			24Q1			24Q2		
		营收	YoY	QoQ	归母净利润	YoY	QoQ	营收	YoY	QoQ	归母净利润	YoY	QoQ
PCB	沪电股份	25.8	38%	-10%	5.1	157%	-8%	28.4	50%	10%	6.3	114%	22%
	东山精密	77.4	19%	-31%	2.9	-39%	-54%	88.8	24%	15%	2.7	-23%	-6%
	鹏鼎控股	66.9	0%	-42%	5.0	19%	-66%	64.4	32%	-4%	2.9	-27%	-42%
	胜宏科技	23.9	36%	9%	2.1	68%	145%	24.6	29%	3%	2.5	14%	19%
	世运电路	10.9	8%	-7%	1.1	45%	-10%	13.0	15%	19%	1.9	61%	79%
	景旺电子	27.4	17%	-9%	3.2	50%	35%	31.2	19%	14%	3.4	76%	7%
	生益科技	44.2	18%	4%	3.9	58%	48%	52.1	26%	18%	5.4	76%	38%
合计	276.7	16%	-24%	23.3	33%	-30%	302.6	28%	9%	25.1	33%	8%	

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

2024H1 面板市场总体平稳，持续温和复苏。2024H1 行业景气度有所回升，主要是电视面板价格受益于赛事需求和供给收缩温和上涨，中小尺寸面板价格受益于硬件产品创新和换机需求拉动，销量恢复性增长。全面来看显示终端销量较为稳定，行业竞争格局持续优化。我们认为随着手机、智能汽车等终端应用场景的发展，以及 AI 终端带动硬件换机潮，面板行业有望迎来新的需求增长点。

图表61: 面板公司业绩 (亿元)

	公司名称	24Q1			24Q2			24Q1			24Q2		
		营收	YoY	QoQ	归母净利	YoY	QoQ	营收	YoY	QoQ	归母净利	YoY	QoQ
面板	京东方A	458.9	21%	-4%	9.8	298%	-35%	475.0	13%	4%	13.0	166%	32%
	TCL科技	399.1	1%	-3%	2.4	144%	-60%	403.2	-12%	1%	7.6	-15%	215%
	隆利科技	3.0	90%	-5%	0.2	253%	-55%	3.2	33%	10%	0.3	1938%	49%
	三利谱	5.4	27%	3%	0.3	152%	297%	6.4	17%	18%	0.2	110%	-20%
	翰博高新	4.7	1%	-16%	-0.2	-596%	36%	5.6	-1%	20%	-0.5	-167%	-238%
合计	871.0	11%	-4%	12.6	520%	-41%	893.4	0%	3%	20.6	40%	63%	

来源: iFinD、各公司公告、华福证券研究所

7 投资建议

电子板块业绩触底回升，同时叠加终端 AI 创新，看好 AI 终端创新、复苏链、国产化链等方向。AI 终端创新方向建议关注: 立讯精密、东山精密、领益智造、蓝思科技、鹏鼎控股、沪电股份、深南电路、华勤技术、传音控股等。复苏链建议关注消费 IC、存储、顺周期等板块。存储标的建议关注兆易创新、澜起科技、普冉股份等。消费 IC 标的建议关注: 恒玄科技、晶晨股份、圣邦股份、乐鑫科技等。顺周期板块建议关注: 三环集团、顺络电子、洁美科技等。国产化链建议关注: 算力芯片、半导体设备等板块。算力芯片标的建议关注: 寒武纪、海光信息、龙芯中科等。半导体设备建议关注北方华创、中微公司、华海清科、拓荆科技、中科飞测、芯源微、精测电子、芯碁微装等。



8 风险提示

技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；电子行业景气复苏不及预期。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn