

电子行业 2023 年半年报业绩综述：

上半年业绩寻底，二季度触底向上

投资要点

整体业绩：H1 业绩下滑，Q2 已触底向上。2023H1 电子板块营收 12,991.88 亿元，同比-7.06%，归母净利润 423.32 亿元，同比-48.56%；2023Q2 电子板块营收 7025.12 亿元，同比-6.08%、环比+7.58%，归母净利润 283.82 亿元，同比-37.08%、环比 74.49%。受地缘政治冲突、全球通货膨胀、终端创新放缓等多重因素的影响，叠加此前缺货涨价行情衍生出供应端的持续扩张，电子板块自 2022 年下半年进入下行周期，22Q4-23Q1 基本面寻底，23Q2 业绩已触底回升。

细分业绩：整体业绩不佳，上游设备、下游品牌端相对较好。2023H1 仅上游的半导体设备和下游的品牌消费电子板块业绩保持正向增长，芯片设计、存储、面板、被动元件等板块业绩下滑。具体来看：

- ◇ **数字 IC：**需求不振致业绩下滑，AI 赛道成长动能充足。H1 营收/归母净利润 475.17/22.30 亿元，同比-16.94%/-78.98%，Q2 营收/归母净利润 257.61/15.75 亿元，环比+17.37%/+159.06%。受益信创、数字经济的政策推动和 AI 创新的成长驱动，兼具拓展空间与成长潜力。
- ◇ **模拟 IC：**库存高企，利润亏损。H1 营收/归母净利润 169.73/-6.55 亿元，同比-14.86%/-120.62%，Q2 营收/归母净利润 96.40/-2.00 亿元，环比+31.47%/亏损收窄。目前存货高企，尤其是材料端的存货对企业库存去化进度形成拖累。
- ◇ **半导体设备：**下游产能提升，业绩保持增长。H1 营收/归母净利润 203.43/44.99 亿元，同比+35.32%/+61.60%，Q2 营收/归母净利润 110.41/29.48 亿元，环比+31.47%/+56.00%。在国产化替代的主导逻辑下，板块营收与净利润均保持快速增长。
- ◇ **分立器件：**市场竞争加剧，归母净利润连续四个季度下滑。H1 营收/归母净利润 457.42/29.32 亿元，同比+2.53%/-29.33%，Q2 营收/归母净利润 236.23/15.01 亿元，环比+6.13%/+2.53%。产品以 IGBT 为主的公司业绩维持正向增长，低端领域公司业绩下滑幅度更大。
- ◇ **PCB：**终端需求低迷，产品价格下降。H1 营收/归母净利润 873.89/52.29 亿元，同比-10.72%/-32.09%，Q2 营收/归母净利润 446.19/28.67 亿元，环比+4.32%/+21.33%。PCB 市场形势低迷，除服务器、新能源汽车和能源类订单较好之外，以手机、笔电为代表的消费电子市场整体需求萎靡。
- ◇ **被动元件：**库存去化卓有成效，业绩反弹较为显著。H1 营收/归母净利润 186.01/23.12 亿元，同比-2.54%/-22.63%，Q2 营收/归母净利润 101.28/13.33 亿元，环比+16.62%/+30.53%。
- ◇ **面板：**价格回升，业绩修复。H1 营收/归母净利润 2573.60/-51.59 亿元，同比-9.09%/-191.82%，Q2 营收/归母净利润 1372.25/-20.09 亿元，环比+14.23%/亏损收窄。

◆ **投资策略：**周期复苏明确、创新动能强劲，维持强于大市评级。2023H1 电子行业整体受宏观经济环节及终端需求疲软因素影响，进入周期底部，虽然整体业绩承压，但二季度向上拐点已较明确。此外，受益于 AI、自主可控和需求复苏，电子行业创新动能强劲。展望下半年，建议把握三条主线：1、消费端复苏主线：上半年品牌端消费复苏强劲，随着行业景气回归，业绩复苏或将逐渐由终端向中上游零部件半导体传递，PCB、被动元件、芯片设计、光学板块潜藏良机；2、终端创新主线：在新能源、AI 的带动下，先进封装、光模块、PCB、AI 芯片赛道迎来成长机遇；3、产业链安全主线：在中美脱钩的背景下，关注半导体、设备、材料领域的自主可控和国产化替代。推荐关注的个股有芯原股份、兴森科技、长光华芯。

◆ **风险提示：**下游需求不及预期、终端创新不及预期、国产化替代不及预期。

2023Q1



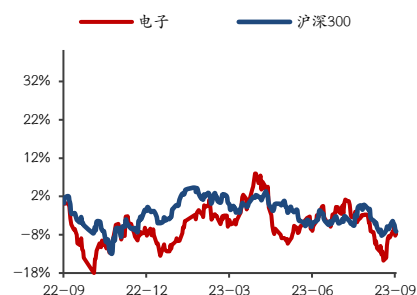
请阅读正文之后的信息披露和重要声明

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	-4.5%	-0.7%	-7.9%
相对收益	1.6%	1.4%	-0.5%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

朱琳 分析师
资格证书：S0380521120001
联系邮箱：zhulin@wanhesec.com
联系电话：(0755)82830333-121

相关报告

《财报点评-短期业绩承压，静待后续放量》
2023-09-06
《财报点评-规模效应助推盈利改善，核心 IP 贡献价值弹性》 2023-08-18
《行业点评-信创产业催化密集，把握产业机遇》
2023-08-11
《行业月报-政策托底提振信心，当前时点保持乐观》 2023-08-03

正文目录

一、 整体业绩：H1 业绩下滑，Q2 已触底向上.....	4
二、 细分业绩：整体业绩不佳，上游设备、下游品牌端相对较好.....	5
（一） 半导体：基本面触底回升，AI 与自主可控成长可期.....	6
1、 数字 IC：需求不振致业绩下滑，AI 赛道成长动能充足	6
2、 模拟 IC：库存高企，利润亏损	9
3、 半导体设备：下游产能提升，业绩保持增长	11
4、 分立器件：市场竞争加剧，归母净利润连续四个季度下滑	12
（二） 元件：库存去化，回暖在望	15
1、 PCB：终端需求低迷，产品价格下降	15
2、 被动元件：库存去化卓有成效，业绩反弹较为显著	17
（三） 面板：价格回升，业绩修复	19
（四） 消费电子：果链与品牌端复苏强劲	22
三、 投资策略：周期复苏明确、创新动能强劲，维持强于大市评级	23
四、 风险提示	23

图表目录

图 1 18-23H1 SW 电子板块营业收入及同比变化	4
图 2 18-23H1 SW 电子板块归母净利润及同比变化	4
图 3 22Q1-23Q2 SW 电子板块营业收入及同比变化	4
图 4 22Q1-23Q2SW 电子板块归母净利润及同比变化	4
图 5 18-23H1 SW 电子板块毛利率、净利率变动情况	5
图 6 22Q1-23Q2 SW 电子板块毛利率、净利率变动情况	5
图 7 18-23H1 SW 数字芯片设计板块营业收入及同比变化	6
图 8 18-23H1 SW 数字芯片设计板块归母净利润及同比变化	6
图 9 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块营业收入情况	7
图 10 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块归母净利润情况	7
图 11 18-23H1 SW 数字芯片设计板块毛利率、净利率	7
图 12 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块毛利率、净利率	7
图 13 SW 数字芯片设计板块期末存货变化	7
图 14 SW 数字芯片设计板块期末库存结构变化	7
图 15 SW 数字芯片设计板块研发支出情况	8
图 16 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块营业收入及同比变化	9
图 17 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块归母净利润及同比变化	9
图 18 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块营业收入情况	9
图 19 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块归母净利润情况	9
图 20 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块毛利率、净利率	9
图 21 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块毛利率、净利率	9
图 22 SW 模拟芯片设计板块期末存货变化	10
图 23 SW 模拟芯片设计板块期末库存结构变化	10
图 24 18-23H1 SW 半导体设备板块营业收入及同比变化	11
图 25 18-23H1 SW 半导体设备板块归母净利润及同比变化	11
图 26 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块营业收入情况	11
图 27 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块归母净利润情况	11
图 28 18-23H1 SW 半导体设备板块毛利率、净利率	12
图 29 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块毛利率、净利率	12
图 30 18-23H1 SW 分立器件板块营业收入及同比变化	13
图 31 18-23H1 SW 分立器件板块归母净利润及同比变化	13
图 32 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块营业收入情况	13
图 33 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块归母净利润情况	13
图 34 18-23H1 SW 分立器件板块毛利率、净利率	13
图 35 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块毛利率、净利率	13

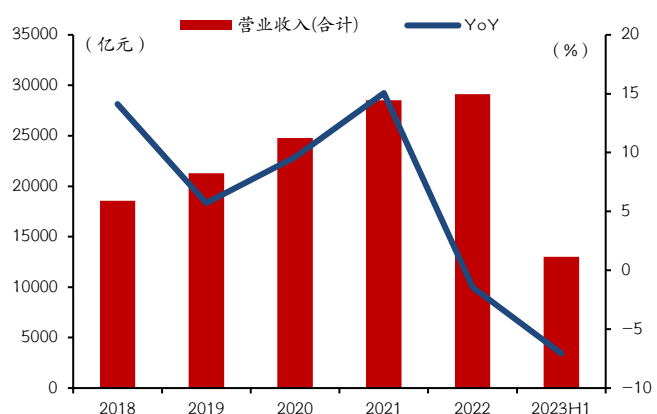
图 36	SW 分立器件板块期末存货变化	14
图 37	SW 分立器件板块期末库存结构变化	14
图 38	18-23H1 SW 印制电路板板块营业收入及同比变化	15
图 39	18-23H1 SW 印制电路板板块归母净利润及同比变化	15
图 40	22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块营业收入情况	16
图 41	22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块归母净利润情况	16
图 42	18-23H1 SW 印制电路板板块毛利率、净利率	16
图 43	22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块毛利率、净利率	16
图 44	SW 印制电路板板块年度毛利率、净利率变动情况	16
图 45	SW 印制电路板板块一季度毛利率、净利率变动情况	16
图 46	18-23H1 SW 被动元件板块营业收入及同比变化	17
图 47	18-23H1 SW 被动元件板块归母净利润及同比变化	17
图 48	22Q1-23Q2 SW 被动元件板块营业收入情况	18
图 49	22Q1-23Q2 SW 被动元件板块归母净利润情况	18
图 50	18-23H1 SW 被动元件板块毛利率、净利率	18
图 51	22Q1-23Q2 SW 被动元件板块毛利率、净利率	18
图 52	SW 被动元件板块期末存货变化	18
图 53	SW 被动元件板块期末库存结构变化	18
图 54	18-23H1 SW 面板板块营业收入及同比变化	20
图 55	18-23H1 SW 面板板块归母净利润及同比变化	20
图 56	22Q1-23Q2 SW 面板板块营业收入情况	20
图 57	22Q1-23Q2 SW 面板板块归母净利润情况	20
图 58	18-23H1 SW 面板板块毛利率、净利率	20
图 59	22Q1-23Q2 SW 面板板块毛利率、净利率	20
图 60	SW 面板板块期末存货变化	21
图 61	SW 面板板块期末库存结构变化	21
图 62	中国电视面板价格变化	21
图 63	18-23H1 SW 消费电子板块营业收入及同比变化	22
图 64	18-23H1 SW 消费电子板块归母净利润及同比变化	22
图 65	22Q1-23Q2 SW 消费电子板块营业收入情况	22
图 66	22Q1-23Q2 SW 消费电子板块归母净利润情况	22
图 67	18-23H1 SW 消费电子板块毛利率、净利率	22
图 68	22Q1-23Q2 SW 消费电子板块毛利率、净利率	22
表 1	2023H1 申万电子细分板块业绩表现	5
表 2	2023Q2 申万电子细分板块业绩表现	6
表 3	部分数字芯片设计企业业绩表现	8
表 4	模拟芯片设计企业业绩表现	10
表 5	半导体设备板块企业业绩表现	12
表 6	英飞凌主要功率器件货期及价格变化趋势（周）	14
表 7	部分分立器件板块企业业绩表现	15
表 8	部分印制电路板板块企业业绩表现	17
表 9	全球头部陶瓷电容厂商货期变化（周）	19
表 10	部分被动元件板块企业业绩表现	19
表 11	面板双龙头业绩表现	21
表 12	部分消费电子板块企业业绩表现	23

说明：报告选取申万行业分类标准（2021）下电子行业板块数据作为电子行业业绩统计依据，使用历史成分（历史成分均按截止统计当期已上市的个股统计），并通过整体法，统计电子板块及各细分板块业绩数据。

一、整体业绩：H1 业绩下滑，Q2 已触底向上

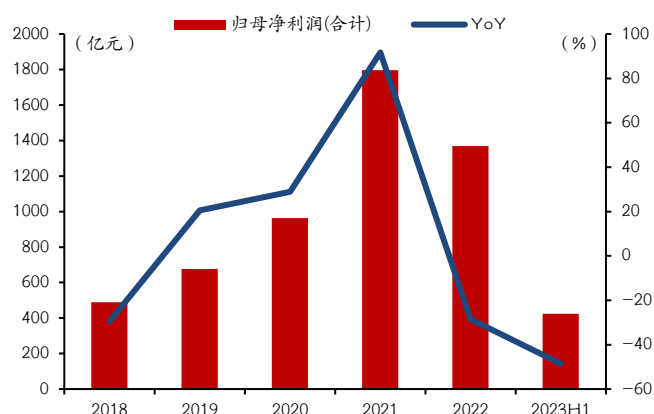
H1 营收、归母净利润双降，Q2 表现显著好于 Q1。2023H1 电子板块实现营业收入 12,991.88 亿元，同比-7.06%，实现归母净利润 423.32 亿元，同比-48.56%；2023Q2 电子板块实现营业收入 7025.12 亿元，同比-6.08%、环比+7.58%，实现归母净利润 283.82 亿元，同比-37.08%、环比 74.49%。受地缘政治冲突、全球通货膨胀、终端创新放缓等多重因素的影响，叠加此前缺货涨价行情衍生出供应端的持续扩张，电子板块自 2022 年下半年进入下行周期，22Q4-23Q1 基本面寻底，23Q2 业绩已触底回升。

图 1 18-23H1 SW 电子板块营业收入及同比变化



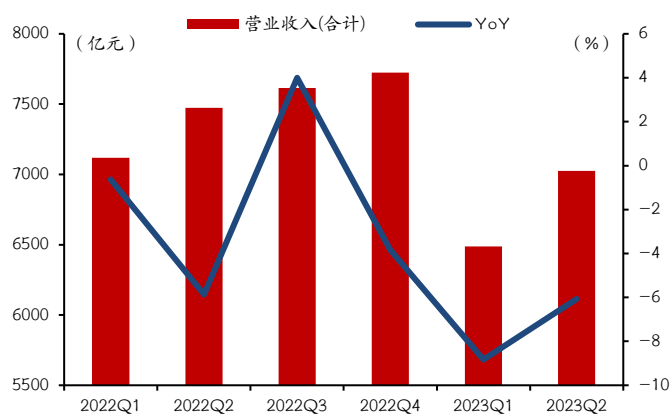
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 2 18-23H1 SW 电子板块归母净利润及同比变化



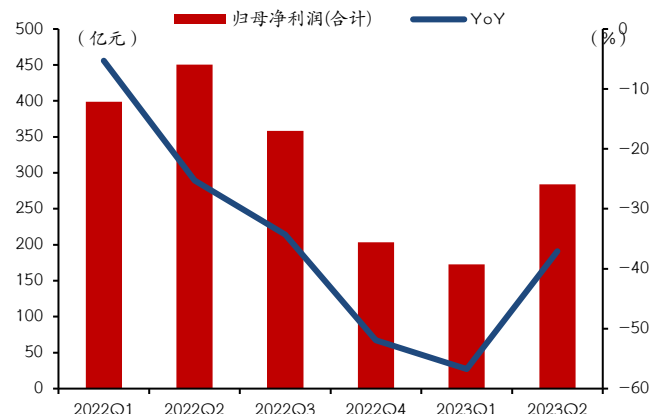
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 3 22Q1-23Q2 SW 电子板块营业收入及同比变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

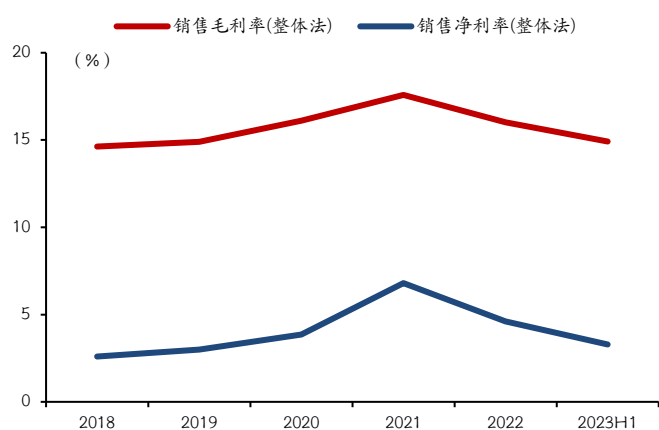
图 4 22Q1-23Q2SW 电子板块归母净利润及同比变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

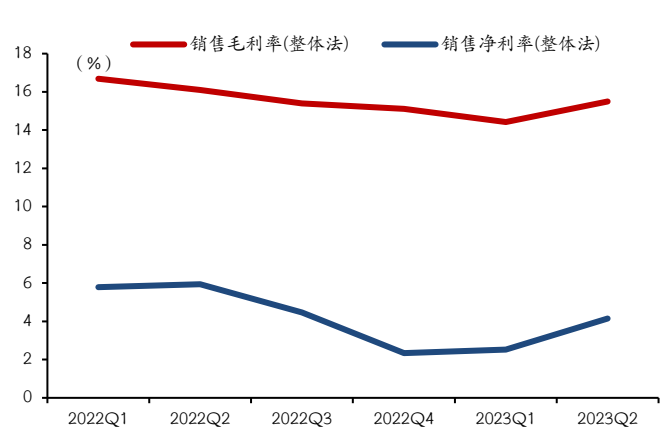
H1 毛利率、净利率下行，Q2 盈利能力已触底向上。2023H1 电子板块毛利率、净利率为 14.91% 和 3.29%，分别较上年下降 1.10pct 和 1.32pct；单季度来看，2023Q2 电子板块毛利率、净利率为 15.50% 和 4.14%，分别较 2023Q1 提升 1.08pct 和 1.62pct，在 2022Q1-2023Q2 区间内，电子板块毛利率和净利率分别在 2023Q1 和 2022Q4 触底，由此可见在季度维度上电子板块业绩已在 2022Q4~2023Q1 触底，2023Q2 板块业绩已触底向上。

图5 18-23H1 SW 电子板块毛利率、净利率变动情况



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图6 22Q1-23Q2 SW 电子板块毛利率、净利率变动情况



资料来源: Wind, 万和证券研究所

二、细分业绩：整体业绩不佳，上游设备、下游品牌端相对较好

子板块业绩全面下滑，Q2 多数板块业绩回升。受下游需求持续低迷影响，芯片设计、存储、面板、被动元件等板块产品价格下滑，影响各相关板块业绩表现，H1 仅上游的半导体设备、和下游的品牌消费电子板块业绩依旧保持正向增长。Q2 细分板块虽较上年同期下滑显著，但多数板块业绩已触底向上，其中芯片设计、集成电路封测、半导体设备、光学元件、品牌消费电子等板块业绩反弹尤为显著。

表1 2023H1 申万电子细分板块业绩表现

细分板块	营业收入 (亿元)	YoY (%)	归母净利润 (亿元)	YoY (%)	销售毛利率 (%)	同比变动 (pct)	销售净利率 (%)	同比变动 (pct)
SW电子	12991.88	-7.06	423.32	-48.56	14.91	-1.75	3.29	-2.72
SW半导体	2103.15	-8.05	136.66	-61.45	25.92	-6.55	6.68	-9.43
SW分立器件	457.42	2.53	29.32	-29.33	21.19	-11.57	6.35	-11.42
SW半导体材料	164.62	-9.80	13.27	-28.83	19.52	0.77	7.91	-0.84
SW数字芯片设计	475.17	-16.94	22.30	-78.98	32.15	-6.84	5.05	-12.62
SW模拟芯片设计	169.73	-14.86	-6.55	-120.62	36.56	-8.47	-3.97	-19.84
SW集成电路制造	322.34	-15.48	25.96	-73.16	22.18	-17.51	8.83	-21.36
SW集成电路封测	310.45	-12.70	7.38	-76.93	12.88	-2.75	2.33	-4.01
SW半导体设备	203.43	35.32	44.99	61.60	44.18	-2.89	22.32	3.02
SW元件	1059.90	-9.39	75.41	-29.45	19.90	-1.54	7.13	-2.31
SW印制电路板	873.89	-10.72	52.29	-32.09	18.58	-1.19	5.93	-2.02
SW被动元件	186.01	-2.54	23.12	-22.63	26.12	-4.69	12.74	-5.04
SW光学光电子	3188.86	-8.16	-44.47	-155.65	12.04	-2.11	-1.60	-3.29
SW面板	2573.60	-9.09	-51.59	-191.82	10.40	-2.58	-2.20	-3.36
SWLED	428.40	0.95	9.02	-62.71	20.80	-1.13	2.03	-3.85
SW光学元件	186.85	-13.84	-1.91	-327.55	14.57	1.36	-1.65	-1.46
SW其他电子Ⅱ	962.77	-23.13	20.99	-23.60	7.82	-5.44	2.28	-5.01
SW其他电子Ⅲ	962.77	-23.13	20.99	-23.60	7.82	-5.44	2.28	-5.01
SW消费电子	5450.31	-1.80	212.50	-3.29	12.10	0.21	3.98	0.05
SW品牌消费电子	455.42	5.13	38.34	21.49	28.10	3.18	8.42	1.24
SW消费电子零部件及组装	4994.89	-2.39	174.16	-7.44	10.64	-0.42	3.57	-0.15
SW电子化学品Ⅱ	226.91	-7.80	22.22	-35.51	27.29	-1.34	10.37	-3.56
SW电子化学品Ⅲ	226.91	-7.80	22.22	-35.51	27.29	-1.34	10.37	-3.56

资料来源: Wind, 万和证券研究所

表2 2023Q2 申万电子细分板块业绩表现

细分板块	营业收入 (亿元)	YoY (%)	QoQ (%)	归母净利润 (亿元)	YoY (%)	QoQ (%)	销售毛利率 (%)	同比变动 (pct)	环比变动 (pct)	销售净利率 (%)	同比变动 (pct)	环比变动 (pct)
SW电子	6733.15	-5.70	7.58	269.10	-38.05	74.49	15.51	-0.79	1.14	4.18	-1.87	1.68
SW半导体	1120.17	-4.81	13.96	86.10	-56.68	70.30	26.00	-6.49	-0.15	7.95	-9.33	1.60
SW分立器件	235.51	6.88	6.13	14.84	-35.40	2.53	20.84	-11.88	-0.73	6.32	-12.29	-0.07
SW半导体材料	83.11	-9.93	1.96	7.31	-32.19	22.71	19.40	0.33	0.95	8.56	-1.34	2.18
SW数字芯片设计	256.57	-15.41	17.37	16.09	-73.90	159.06	31.44	-7.05	-1.58	6.70	-12.99	3.66
SW模拟芯片设计	96.40	-0.99	31.47	-2.00	-113.31	56.00	35.38	-10.12	-2.88	-2.15	-17.78	4.01
SW集成电路制造	172.44	-12.14	15.03	14.39	-72.55	24.34	22.17	-16.95	-3.01	9.42	-21.78	-7.97
SW集成电路封测	165.74	-7.19	14.53	6.00	-62.41	335.50	14.48	-1.16	3.81	3.63	-2.14	2.99
SW半导体设备	110.41	26.03	18.69	29.48	47.61	89.96	44.38	-3.25	0.54	26.87	3.34	9.96
SW元件	546.33	-8.43	6.38	41.76	-26.44	24.07	19.54	-1.84	-0.69	7.68	-2.22	1.15
SW印制电路板	446.19	-10.34	4.32	28.67	-31.75	21.33	17.89	-1.87	-1.41	6.40	-2.15	0.95
SW被动元件	100.14	1.22	16.62	13.09	-11.33	30.53	26.91	-3.45	1.98	13.37	-3.93	1.45
SW光学光电子	1710.27	0.54	15.67	-14.40	-168.68	52.11	13.08	0.78	2.24	-0.60	-0.57	2.17
SW面板	1372.25	-0.11	14.23	-20.09	-343.76	36.21	11.85	1.13	3.09	-1.14	-0.14	2.27
SWLED	235.64	6.57	22.25	4.03	-73.08	-19.35	19.33	-2.16	-3.27	1.70	-5.25	-0.74
SW光学元件	102.37	-3.62	21.18	1.66	174.58	146.60	15.23	2.34	1.52	1.34	4.14	6.84
SW其他电子Ⅱ	483.20	-24.79	0.76	12.52	-22.93	47.73	8.22	-5.58	0.05	2.71	-5.29	0.66
SW其他电子Ⅲ	483.20	-24.79	0.76	12.52	-22.93	47.73	8.22	-5.58	0.05	2.71	-5.29	0.66
SW消费电子	2755.22	-4.89	2.23	129.68	6.52	56.57	12.71	0.77	1.25	4.83	0.68	1.74
SW品牌消费电子	268.92	17.42	44.19	26.27	49.15	117.52	28.34	2.92	0.60	9.78	2.14	3.82
SW消费电子零部件及组装	2486.31	-6.81	-0.89	103.41	-0.70	46.16	11.02	-0.05	0.77	4.30	0.37	1.46
SW电子化学品Ⅱ	117.96	-6.30	8.26	13.44	-32.49	53.15	27.69	-2.62	0.78	12.15	-4.85	3.73
SW电子化学品Ⅲ	117.96	-6.30	8.26	13.44	-32.49	53.15	27.69	-2.62	0.78	12.15	-4.85	3.73

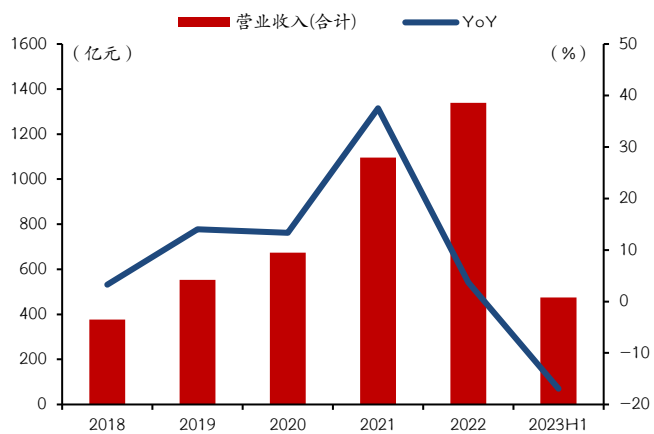
资料来源：Wind，万和证券研究所

（一）半导体：基本面触底回升，AI与自主可控成长可期

1、数字IC：需求不振致业绩下滑，AI赛道成长动能充足

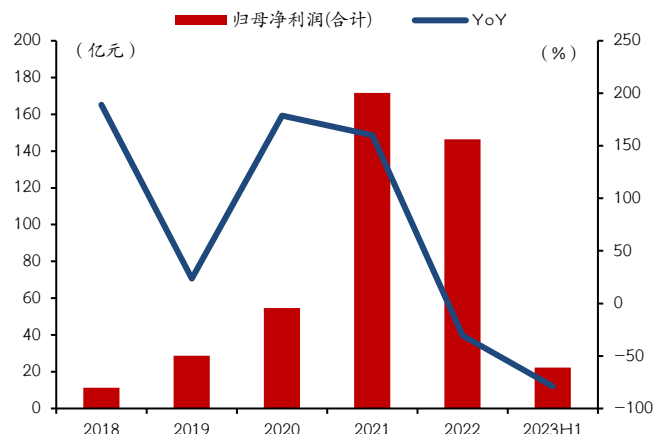
板块业绩：申万数字芯片设计板块2023H1实现营收475.17亿元，同比-16.94%，实现归母净利润22.30亿元，同比-78.98%；板块2023Q2实现营收257.61亿元，同比-15.67%、环比+17.37%，实现归母净利润15.75亿元，同比-74.46%、环比+159.06%。

图7 18-23H1 SW数字芯片设计板块营业收入及同比变化



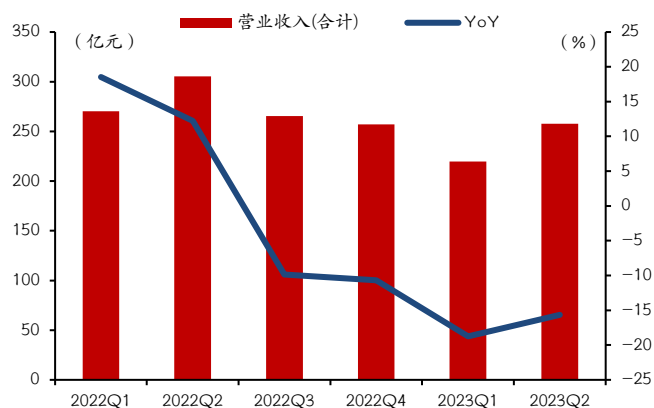
资料来源：Wind，万和证券研究所

图8 18-23H1 SW数字芯片设计板块归母净利润及同比变化



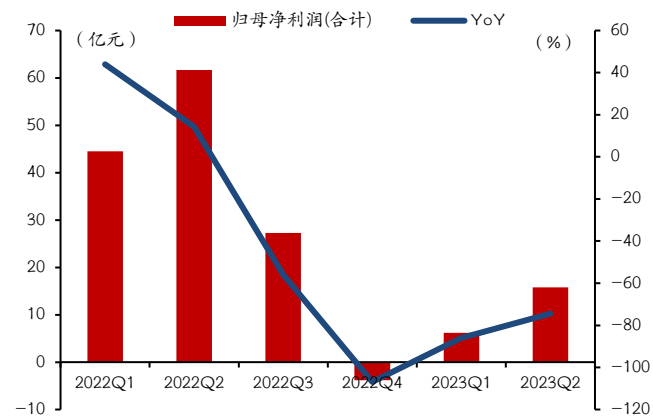
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 9 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

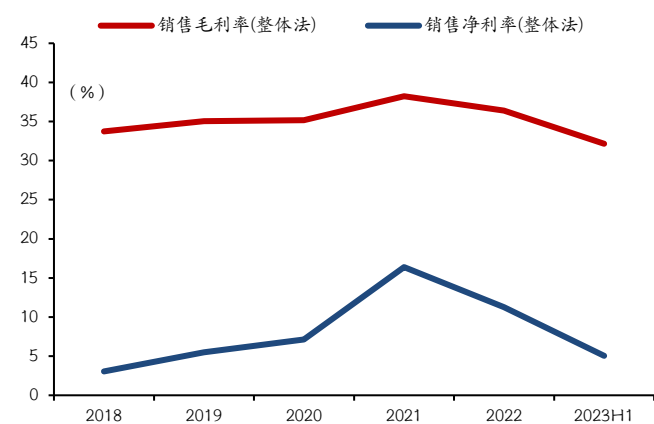
图 10 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

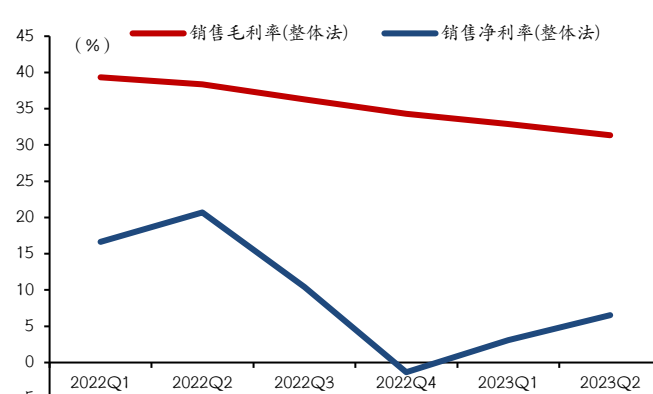
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 32.15%和 5.05%，分别较上年变动-4.23pct 和-6.23pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 31.35%和 6.55%，分别较 Q1 变动-1.54pct 和+3.44pct。

图 11 18-23H1 SW 数字芯片设计板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

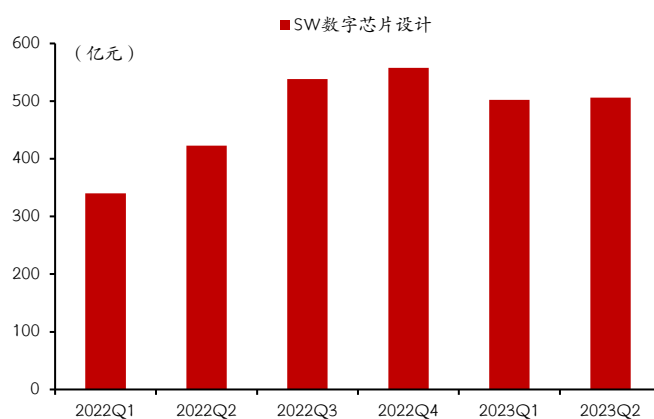
图 12 22Q1-23Q2 SW 数字芯片设计板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

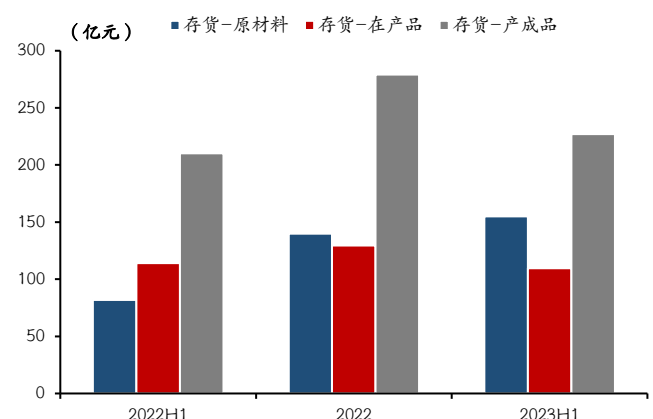
库存情况：数字芯片设计板块存货在 2022 年持续走高，受下游需求低迷影响，去库存成为多数企业的选择，板块毛利率也随之下滑。从库存结构来看，2023H1 板块产成品与在产品存货均有所下滑，接近或低于上年同期水平，原材料持续上涨成为拖累库存去化的主要因素。

图 13 SW 数字芯片设计板块期末存货变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

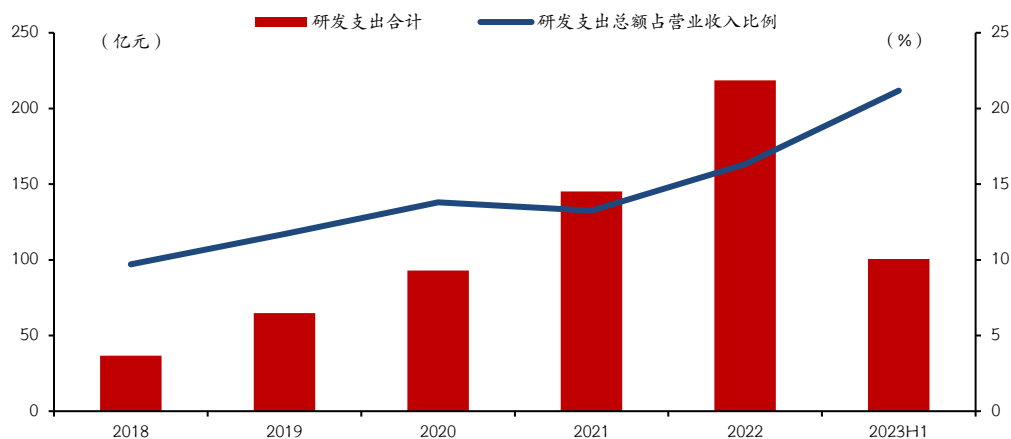
图 14 SW 数字芯片设计板块期末库存结构变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

研发投入：尽管业绩下滑，数字芯片设计板块研发支出及营收占比则在持续攀升，在自主可控和 AI 逻辑的推动下，2023H1 板块研发支出为 100.63 亿元，占营业收入的比重超过五成。

图 15 SW 数字芯片设计板块研发支出情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股业绩：H1 数字芯片设计企业业绩普遍下滑，在下游需求持续低迷的情况下，存储器价格持续下滑，部分与消费、家电相关度高的芯片设计企业业绩受影响较大，而与信创战略、数字革命密切相关的 AI、CPU 等领域的相关公司业绩表现则相对较好。Q2 多数企业营收环比大幅上升，毛利率虽环比无显著提升，但受益于企业自身经营管理效率的提升或政府补助的加持，净利率普遍环比提升，从而带动多数企业净利润环比提升。

表 3 部分数字芯片设计企业业绩表现

类别	简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
		营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
CPU AI FPGA	海光信息	26.12	3.24	6.77	42.35	62.87	4.97	34.14	7.10	14.50	24.89	4.38	82.99	62.17	-1.57	38.60	10.02
	寒武纪-U	1.14	-33.37	-5.45	12.46	70.86	15.93	-488.98	-115.03	0.39	-47.96	-2.90	-13.63	59.46	-17.34	-758.38	-409.58
	龙芯中科	3.08	-11.43	-1.04	-216.92	35.91	-19.05	-33.71	-59.24	1.90	60.73	-0.32	56.21	35.21	-1.83	-16.65	44.47
	复旦微电	17.96	5.52	4.49	-15.32	67.10	2.11	25.83	-5.98	9.87	21.93	2.61	38.64	67.38	0.60	27.30	3.27
	安路科技	4.04	-21.68	-0.80	-312.90	36.49	-0.70	-19.87	-27.18	2.17	15.60	-0.29	42.51	35.78	-1.54	-13.53	13.68
存储	兆易创新	29.66	-37.97	3.36	-78.00	33.43	-16.01	11.33	-20.61	16.25	21.11	1.86	23.87	29.45	-8.80	11.44	0.25
	北京君正	22.21	-20.79	2.22	-56.53	36.45	-2.69	9.66	-8.46	11.52	7.76	1.07	-6.26	35.87	-1.21	9.02	-1.31
	佰维存储	11.48	-17.05	-2.96	-698.62	-4.85	-19.80	-25.82	-29.40	7.23	69.87	-1.70	-35.27	-5.07	-0.59	-23.58	6.03
	江波龙	37.07	-24.41	-5.96	-260.94	0.83	-16.53	-16.08	-23.63	22.26	50.22	-3.15	-12.45	0.53	-0.74	-14.17	4.76
	东芯股份	2.40	-66.42	-0.75	-134.99	12.74	-33.41	-30.27	-64.17	1.16	-6.48	-0.41	-18.54	8.37	-8.46	-32.88	-5.05
CIS	韦尔股份	88.58	-19.99	1.53	-93.25	20.93	-13.35	1.67	-18.73	45.23	4.33	-0.46	-123.00	17.30	-7.41	-1.05	-5.54
	格科微	19.52	-40.75	-0.23	-104.44	34.76	2.14	-1.17	-16.76	10.99	28.77	1.06	182.33	31.96	-6.41	9.68	24.82
	思特威-W	10.73	6.25	-0.66	-1,433.25	17.04	-11.36	-6.18	-6.68	6.18	36.10	-0.41	-58.32	15.02	-4.77	-6.58	-0.92
SoC	晶晨股份	23.50	-24.36	1.85	-68.41	34.97	-4.50	7.86	-10.96	13.15	27.06	1.54	406.86	33.07	-4.33	11.73	8.79
	瑞芯微	8.53	-31.34	0.25	-90.89	33.92	-4.93	2.91	-19.02	5.23	58.87	0.43	334.94	34.23	0.79	8.25	13.83
	全志科技	6.76	-18.80	-0.17	-108.37	31.52	-9.49	-2.51	-26.92	4.37	83.21	0.24	159.03	31.33	-0.55	5.60	22.98
	恒玄科技	9.10	32.40	0.49	-39.26	35.11	-4.30	5.41	-6.38	5.27	37.25	0.50	6,666.58	34.69	-1.00	9.50	9.70
接口	澜起科技	9.28	-51.87	0.82	-87.98	56.32	13.59	8.83	-26.50	5.08	21.11	0.62	215.08	58.83	5.54	12.25	7.55
	龙迅股份	1.34	9.60	0.42	3.79	53.24	-11.14	31.32	-1.75	0.82	59.31	0.35	374.73	52.19	-2.72	42.11	27.98

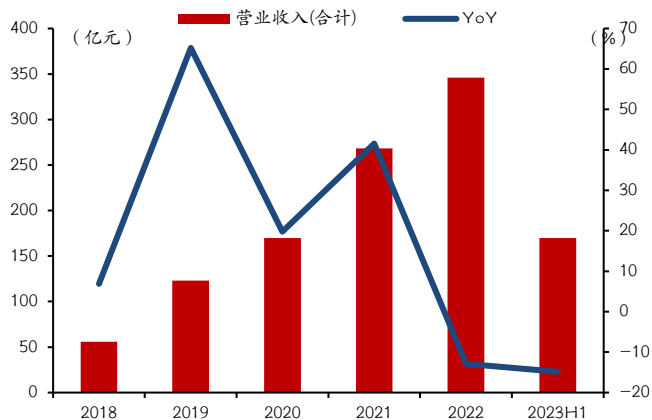
资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：受终端需求低迷影响，数字芯片设计板块短期内面临周期下行压力，在此情况下行业市场竞争不断加剧，产品价格下行压力增大。2023H1 板块业绩继续下探，但受益信创、数字经济政策推动和 AI 创新的成长驱动，兼具拓展空间与成长潜力，在本轮周期触底后有望迎来新一轮成长机会。

2、模拟 IC：库存高企，利润亏损

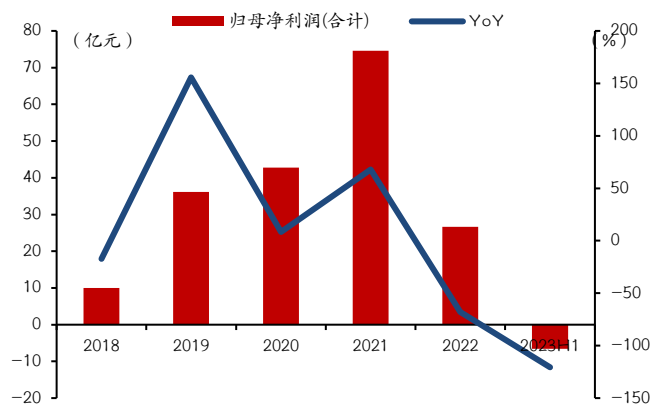
板块业绩：申万模拟芯片设计板块 2023H1 实现营收 169.73 亿元，同比-14.86%，实现归母净利润-6.55 亿元，同比-120.62%；板块 2023Q2 实现营收 96.40 亿元，同比-0.99%、环比+31.47%，实现归母净利润-2.00 亿元，同比-113.31%、环比亏损收窄。

图 16 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块营业收入及同比变化



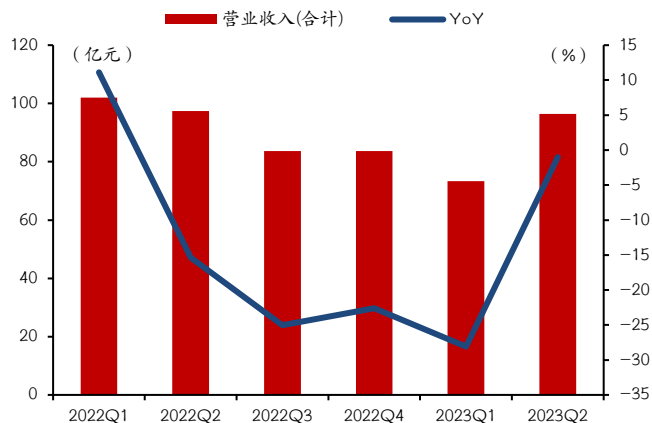
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块归母净利润及同比变化



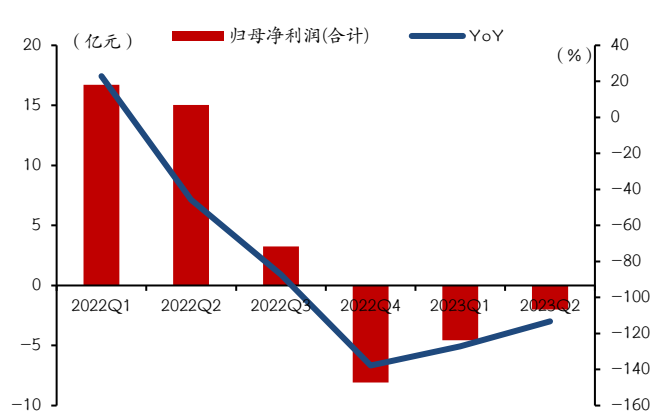
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 18 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

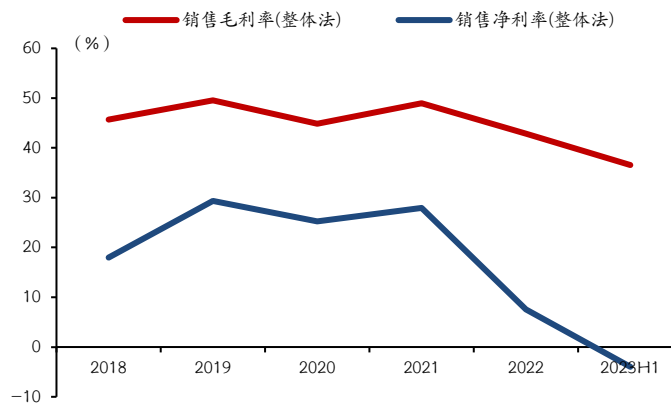
图 19 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

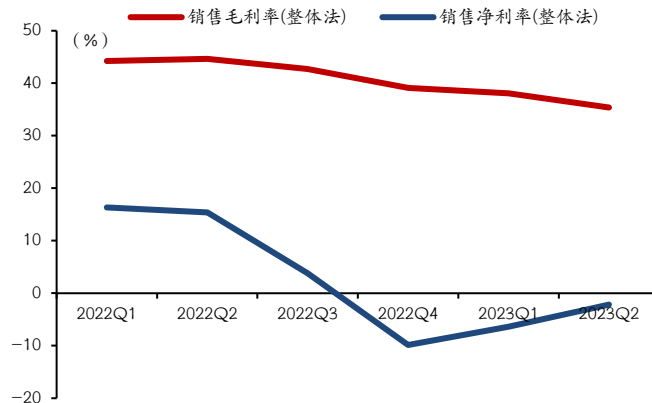
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 36.56%和-3.97%，分别较上年变动-6.33pct、-11.56pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 35.38%和-2.15%，分别较 Q1 变动-2.72pct、+4.21pct。

图 20 18-23H1 SW 模拟芯片设计板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

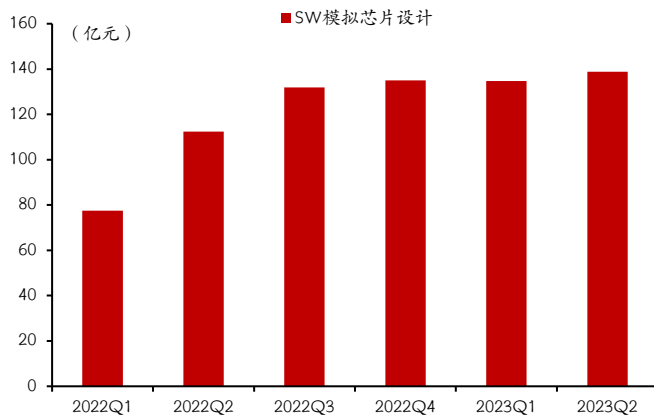
图 21 22Q1-23Q2 SW 模拟芯片设计板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

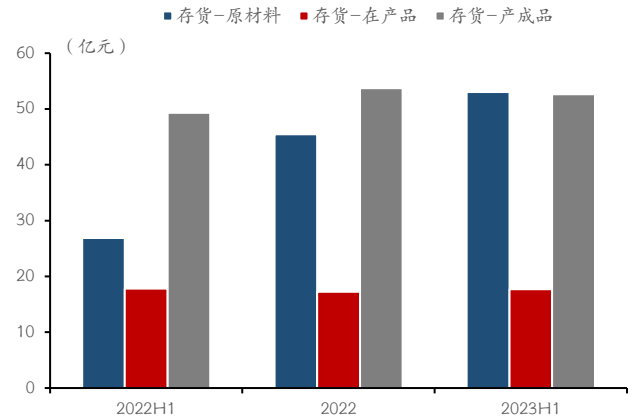
库存情况：模拟芯片设计板块存货在 2023H1 持续走高。从库存结构上看，库存增长主要来自原材料端，由于前期晶圆备货及采购订单的签署，材料端供货短期内难以快速下调，致使整体库存去化不及预期。

图 22 SW 模拟芯片设计板块期末存货变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 23 SW 模拟芯片设计板块期末库存结构变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股业绩：2023H1 申万模拟芯片设计板块 32 家上市公司，除芯动联科、慧智微-U、美芯晟 3 家公司营收、归母净利润均实现正向增长，其他公司业绩均有下滑；2023Q2 板块多数上市公司环比业绩实现正向增长，但毛利率环比提升个股不多，净利率环比数据多数实现正向增长。

表 4 模拟芯片设计企业业绩表现

简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
	营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
卓胜微	16.65	-25.49	3.67	-51.26	49.06	-3.49	21.99	-11.64	9.54	34.00	2.50	114.66	49.23	0.39	26.23	9.92
圣邦股份	11.48	-30.46	0.90	-83.40	51.51	-8.27	7.47	-24.88	6.35	23.74	0.59	96.74	50.58	-2.08	9.12	3.67
翱捷科技-U	10.57	-2.17	-3.36	-281.27	24.62	-12.24	-31.79	-23.63	6.49	58.86	-1.40	28.34	24.67	0.13	-21.63	26.32
唯捷创芯	8.91	-32.07	-0.70	-364.10	28.69	-1.80	-7.88	-9.91	5.73	80.16	0.12	115.01	27.53	-3.27	2.16	28.14
思瑞浦	6.12	-38.68	0.14	-94.01	54.74	-3.58	2.30	-21.25	3.05	-0.82	0.12	659.09	51.61	-6.24	4.08	3.55
纳芯微	7.24	-8.80	-1.32	-157.48	42.83	-7.91	-18.19	-42.73	2.53	-46.36	-1.33	-8,601.10	38.23	-7.08	-52.71	-53.04
汇顶科技	20.22	10.56	-1.36	-744.85	41.40	-4.57	-6.73	-7.88	11.78	39.58	0.03	102.06	40.94	-1.10	0.24	16.69
芯动联科	0.97	42.24	0.41	31.62	85.12	-1.31	42.29	-3.41	0.85	662.78	0.47	902.55	86.35	10.58	54.64	106.58
电科芯片	5.67	-18.29	0.54	-30.35	32.06	5.35	9.52	-1.65	3.50	61.04	0.36	93.41	31.45	-1.60	10.17	1.70
杰华特	6.49	-7.47	-1.91	-303.14	31.63	-10.55	-29.51	-42.88	3.48	15.30	-1.34	-133.97	30.60	-2.24	-38.65	-19.69
南芯科技	6.60	-14.84	1.01	-50.34	41.41	-2.43	15.24	-10.87	3.75	31.20	0.70	125.05	41.55	0.32	18.59	7.75
裕太微-U	1.08	-43.45	-0.83	-640.16	44.41	-2.59	-76.30	-84.29	0.55	3.09	-0.56	-107.30	35.24	-18.64	-101.41	-50.98
艾为电子	10.09	-22.34	-0.70	-153.55	27.31	-16.55	-6.91	-16.93	6.24	62.37	0.01	101.27	26.39	-2.42	0.14	18.51
上海贝岭	8.73	-6.61	-0.63	-121.06	29.94	-6.14	-7.25	-39.46	4.79	21.28	-0.96	-392.83	29.23	-1.57	-20.08	-28.40
臻镭科技	1.11	6.08	0.34	-33.47	89.81	-2.77	30.15	-17.92	0.70	66.97	0.26	263.11	90.68	2.33	37.79	20.41
慧智微-U	2.48	20.41	-1.75	1.23	16.95	1.67	-70.77	15.50	1.28	6.31	-1.10	-67.36	10.69	-12.93	-85.97	-31.36
希荻微	1.77	-42.19	0.40	76.51	27.59	-24.34	22.66	15.24	1.37	240.45	-0.14	-125.28	22.90	-20.65	-9.92	-143.52
富满微	3.30	-26.95	-1.02	-248.23	6.73	-27.39	-33.76	-47.89	1.93	40.64	-0.49	8.26	3.28	-8.31	-27.39	15.33
帝奥微	1.81	-38.37	0.29	-75.77	49.28	-8.52	16.04	-24.76	1.05	38.95	0.19	90.12	50.06	1.88	18.08	4.87
晶丰明源	6.15	4.03	-0.89	-44.24	24.67	-4.29	-14.16	-3.70	3.50	32.12	-0.29	51.27	25.79	2.59	-7.74	14.90
美芯晟	2.01	50.40	0.11	89.22	30.49	-1.73	5.48	6.53	1.21	50.64	0.16	443.81	31.13	1.59	12.87	18.50
英集芯	5.16	25.65	0.02	-97.88	30.67	-14.25	0.40	-23.43	2.95	33.77	0.17	213.88	30.33	-0.80	5.79	12.59
芯朋微	3.84	2.36	0.48	-17.59	38.94	-2.55	12.12	-3.33	1.97	5.40	0.28	34.77	38.79	-0.30	13.75	3.34
力芯微	3.73	-20.89	0.68	-46.07	41.72	-4.06	19.21	-7.79	1.95	9.30	0.41	47.45	41.36	-0.75	21.85	5.51
灿瑞科技	1.91	-40.42	-0.08	-109.95	26.12	-18.89	-4.36	-30.46	1.20	67.74	-0.07	-412.61	24.28	-4.93	-5.82	-3.92
钜泉科技	3.06	1.49	0.80	-7.92	50.92	-2.18	26.24	-2.68	1.70	25.10	0.46	32.60	48.32	-5.86	26.91	1.52
明微电子	3.13	-21.46	-0.80	-187.05	7.42	-30.41	-25.64	-48.78	1.70	19.65	-0.75	-1,452.84	-0.52	-17.42	-44.22	-40.82
博通集成	3.37	-9.34	-0.52	-123.92	23.14	-2.22	-15.93	-9.62	1.77	11.54	-0.15	58.05	22.48	-1.41	-9.09	14.46
必易微	3.02	-3.85	0.01	-97.46	23.88	-11.45	-1.75	-17.73	1.69	27.95	0.04	257.12	25.00	2.56	0.01	4.01
敏芯股份	1.56	9.08	-0.53	-691.72	15.73	-14.03	-34.61	-29.93	0.90	37.41	-0.33	-60.06	10.81	-11.70	-36.73	-5.05
赛微微电	0.85	-22.34	0.05	-83.63	55.00	-3.81	5.36	-20.08	0.56	93.44	0.06	485.04	54.81	-0.55	10.99	16.52
晶华微	0.65	-5.02	0.02	-91.53	64.19	-5.43	3.42	-34.88	0.36	21.73	-0.01	-125.13	61.46	-6.05	-2.09	-12.21

资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

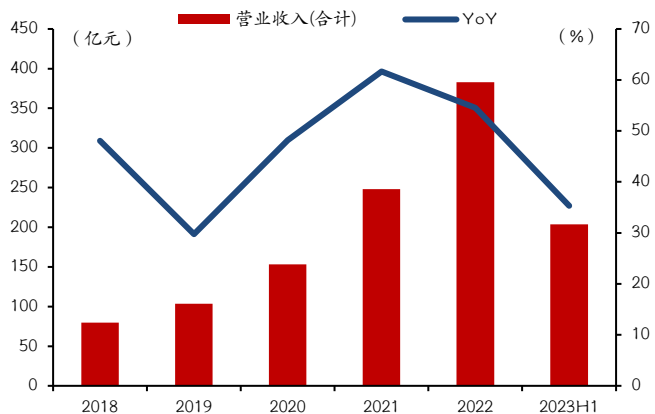
综上所述：模拟芯片企业业绩亦受下游需求影响较大，但板块业绩已在 Q2 反转，目前存货高企，尤其是材料端的存货对企业库存去化进度形成拖累。

3、半导体设备：下游产能提升，业绩保持增长

注：本部分申万半导体设备数据统计成分按截至 2023 年 6 月 30 日已上市的 17 家上市公司数据统计，未使用历史成分，故与表 1、表 2 中的数据略有不同。

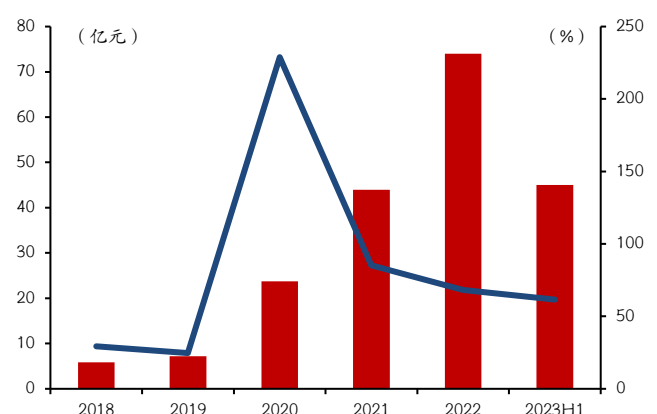
板块业绩：申万半导体设备板块 2023H1 实现营收 203.43 亿元，同比+35.32%，实现归母净利润 44.99 亿元，同比+61.60%；板块 2023Q2 实现营收 110.41 亿元，同比+26.03%、环比+18.69%，实现归母净利润 29.48 亿元，同比+47.61%、环比+89.96%。

图 24 18-23H1 SW 半导体设备板块营业收入及同比变化



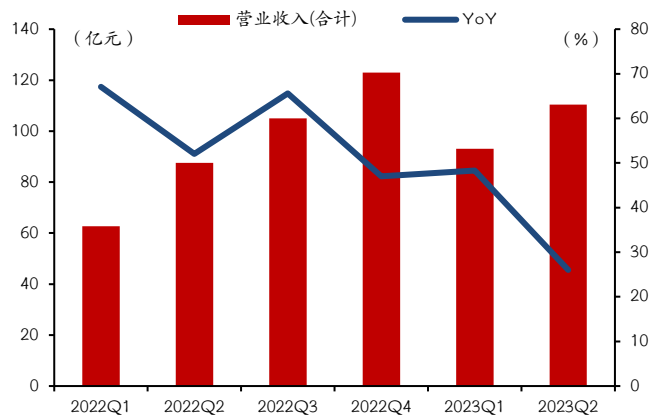
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 25 18-23H1 SW 半导体设备板块归母净利润及同比变化



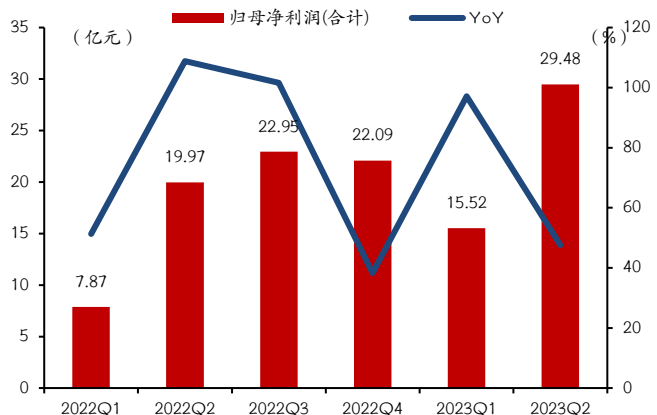
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 26 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

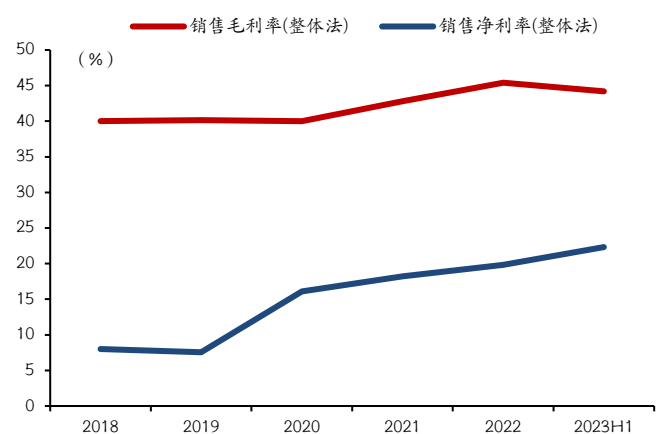
图 27 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

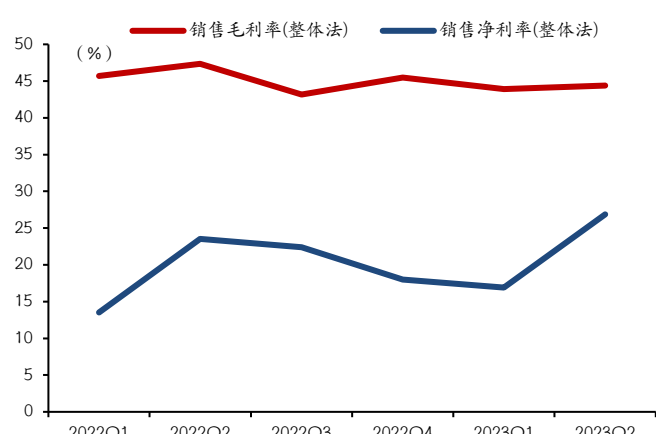
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 44.18%和 22.32%，分别较上年变动-1.23pct 和 2.51pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 44.38%和 26.87%，分别较 Q1 变动+0.46pct、+9.96pct。设备行业板块整体业绩保持高速增长态势，国产替代空间快速打开。

图 28 18-23H1 SW 半导体设备板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 29 22Q1-23Q2 SW 半导体设备板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股业绩：2023H1 申万半导体设备板块 17 家上市公司业绩普涨，北方华创、中微公司、拓荆科技、盛美上海、华海清科、中科飞测-U、芯源微等头部企业受益于国内下游晶圆制造厂的产能提升，销售订单充足，在国产化替代的主导逻辑下，营收与净利润均保持快速增长。

表 5 半导体设备板块企业业绩表现

简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
	营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
北方华创	84.27	54.79	17.99	138.43	42.37	-4.01	22.05	5.99	45.55	17.68	12.08	104.09	43.37	2.19	27.28	11.39
中微公司	25.27	28.13	10.03	114.40	45.89	0.52	39.67	16.01	13.03	6.57	7.28	164.23	45.90	0.03	55.80	33.31
拓荆科技	10.04	91.83	1.25	15.22	49.43	2.67	12.50	-7.87	6.01	49.45	0.71	31.89	49.19	-0.59	12.18	-0.80
盛美上海	16.10	46.94	4.39	85.74	51.60	4.62	27.30	5.70	9.94	61.42	3.09	135.61	49.74	-4.87	31.04	9.77
华海清科	12.34	72.12	3.74	101.44	46.32	-0.70	30.31	4.41	6.18	0.34	1.80	-7.03	45.99	-0.67	29.15	-2.31
长川科技	7.62	-35.86	0.20	-91.65	55.40	-0.41	2.99	-18.07	4.42	38.22	0.78	235.78	54.97	-1.03	17.45	34.43
中科飞测-U	3.65	202.25	0.46	242.88	51.25	1.08	12.57	39.20	2.04	25.93	0.15	-53.54	48.06	-7.20	7.15	-12.24
芯源微	6.96	37.95	1.36	95.48	43.44	3.33	19.50	5.74	4.07	41.35	0.70	5.64	42.12	-3.19	17.11	-5.78
富创精密	8.29	38.61	0.96	-4.80	27.55	-6.02	11.73	-4.63	4.87	42.69	0.56	42.92	26.39	-2.82	12.03	0.71
华峰测控	3.81	-29.50	1.61	-40.39	70.57	-8.12	42.27	-7.72	1.81	-9.31	0.87	15.92	71.56	1.88	47.72	10.39
至纯科技	14.80	32.13	1.09	33.67	34.96	-1.13	5.82	-1.94	6.96	-11.28	0.46	-26.50	36.12	2.19	3.71	-3.98
富乐德	2.80	-8.99	0.39	-2.74	38.25	2.52	13.96	0.90	1.44	5.58	0.21	22.20	39.79	3.16	14.94	2.03
金海通	1.86	-11.79	0.45	-41.45	50.67	-7.23	24.14	-12.23	0.85	-16.64	0.13	-59.04	47.22	-6.32	15.43	-15.98
晶升股份	1.14	75.79	0.15	447.17	35.35	1.06	13.19	8.95	0.76	97.91	0.13	418.50	33.63	-5.12	16.65	10.29
联动科技	1.14	-41.16	0.19	-75.08	66.64	0.14	16.45	-22.40	0.72	68.49	0.18	1,346.79	66.49	-0.42	24.52	21.66
华亚智能	2.44	-15.23	0.50	-32.23	31.07	-6.87	20.64	-5.18	1.27	7.98	0.28	20.43	30.22	-1.78	21.71	2.21
耐科装备	0.90	-37.34	0.23	-15.28	42.18	7.91	25.62	6.67	0.48	13.28	0.10	-27.04	43.22	2.22	20.34	-11.24

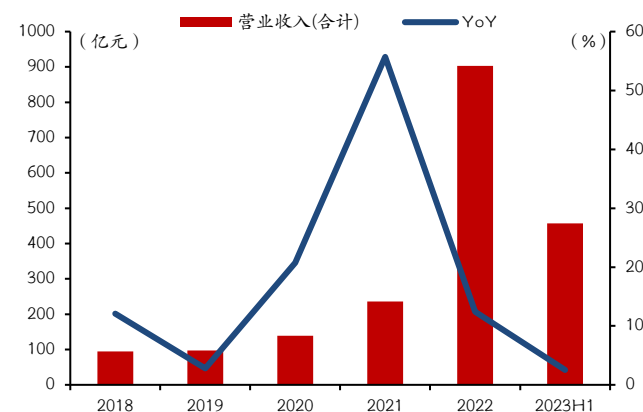
资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：2023H1 半导体设备板块业绩高速增长，国产化替代持续深化。随着中美在高科技领域的不断脱钩，上游半导体设备板块自主可控、国产化替代的逻辑不断强化，国内企业在手订单充足，进入业绩收获期。

4、分立器件：市场竞争加剧，归母净利润连续四个季度下滑

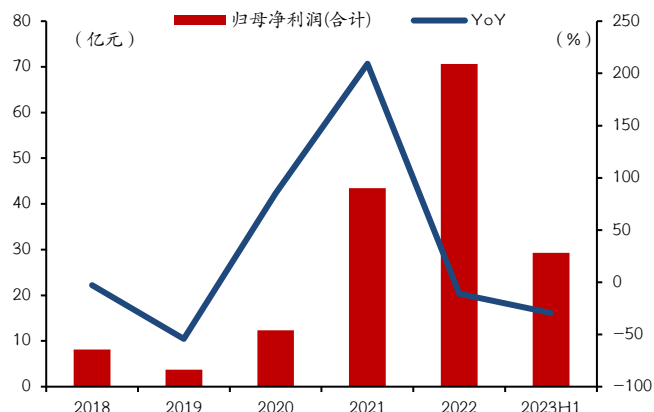
板块业绩：申万分立器件板块 2023H1 实现营收 457.42 亿元，同比+2.53%，实现归母净利润 29.32 亿元，同比-29.33%；板块 2023Q2 实现营收 236.23 亿元，同比+6.42%、环比+6.13%，实现归母净利润 15.01 亿元，同比-35.06%、环比+2.53%。

图 30 18-23H1 SW 分立器件板块营业收入及同比变化



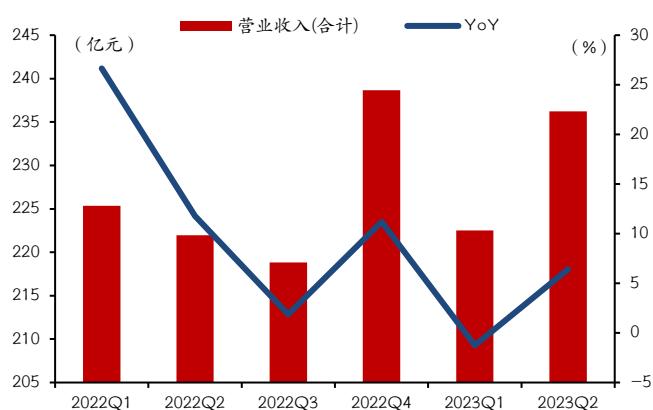
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 31 18-23H1 SW 分立器件板块归母净利润及同比变化



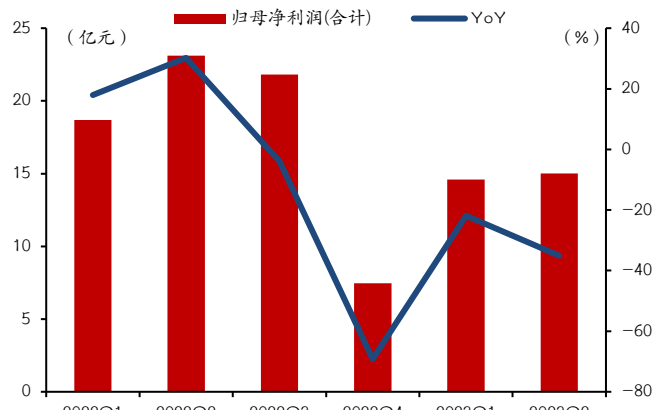
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 32 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

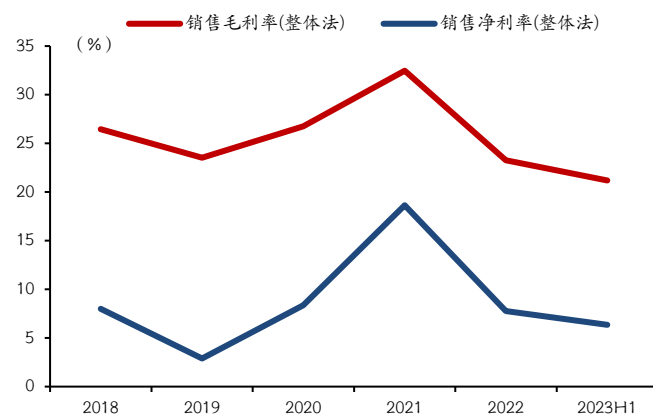
图 33 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

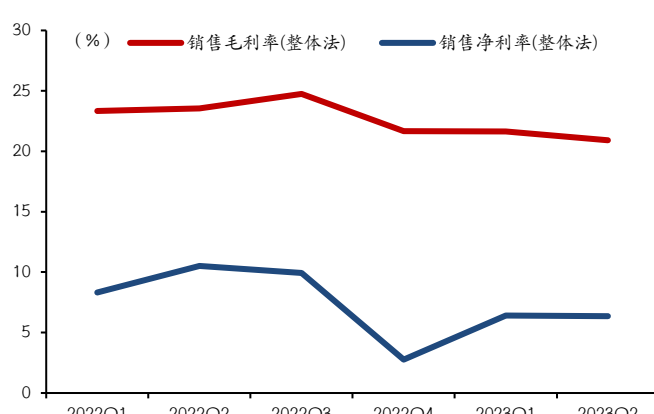
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 21.19%和 6.35%，分别较上年下降 2.06pct 和 1.40pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 20.91%和 6.37%，分别较 Q1 下降 0.73pct、0.05pct。

图 34 18-23H1 SW 分立器件板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

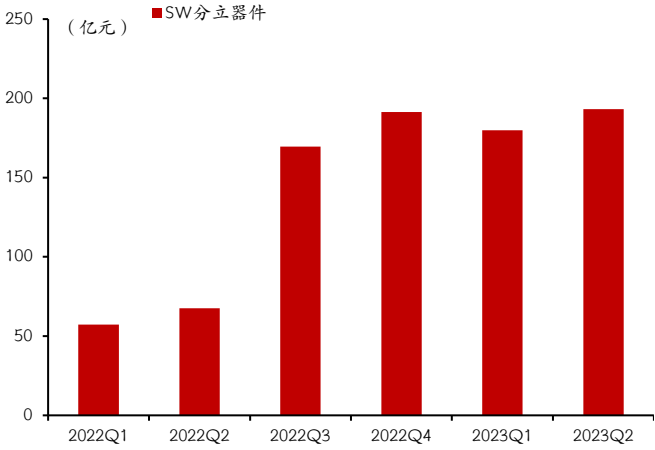
图 35 22Q1-23Q2 SW 分立器件板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

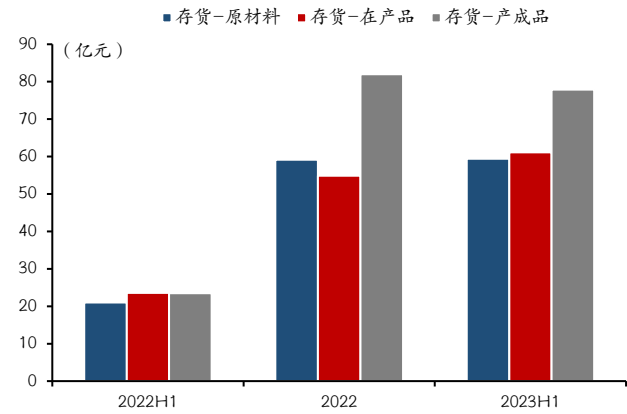
库存及价格情况：分立器件板块存货自2022Q3开始大幅提升，库存增长主要来自产成品，2023Q2板块期末库存仍处高位。汽车、新能源领域高速增长的需求放缓以及行业产能的集中释放，是国内分立器件板块库存上涨的主要原因。通过观察海外功率半导体大厂英飞凌的货期、价格趋势，高压 MOSFET、IGBT 的货期自 2022Q3 以来分别保持在 50~54 周、39~50 周，货期及价格趋势持平但仍处于高位，低压 MOSFET 虽然价格趋势自 2022Q3 以来持平，但货期趋势则持续下滑，2023Q2 货期由 2022Q2 的 52~65 周高位跌至 20~52 周。

图 36 SW 分立器件板块期末存货变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 37 SW 分立器件板块期末库存结构变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

表 6 英飞凌主要功率器件货期及价格变化趋势（周）

	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2
低压Mosfet	39~52	36~50	24~28	10~30	15~30	15~30	14~26	15~30	16~39	26~52	39~52	42~52	42~52	52~65	52~65	46~60	26~54	20~52
货期趋势	↔	↔	↘	↘	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↗	↔	↘	↘	↘
价格趋势	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
高压Mosfet	39~52	26~36	20~26	16~26	21~26	24~28	12~18	18~20	18~22	26~40	26~40	36~52	36~52	52~65	50~54	50~54	50~54	50~54
货期趋势	↔	↘	↘	↘	↗	↗	↘	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
价格趋势	↗	↔	SMA	↔	↔	↔	SMA	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
IGBT	39~52	20~40	20~26	12~30	22~30	22~30	14~18	18~26	18~26	26~52	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50	39~50
货期趋势	↔	↘	↘	↘	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↔	↔	↔
价格趋势	↔	↔	↔	↔	↔	↔	SMA	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↔	↗	↔	↔

资料来源：富昌电子，万和证券研究所
备注：20Q3 因英飞凌数据缺失，使用意法半导体数据代替；SMA 表示依据市场进行选择调整

个股业绩：2023H1 除斯达半导、宏微科技这两家以 IGBT 产品为主的公司业绩保持正向增长外，其余多数公司因功率半导体市场产能释放、竞争加剧、价格下调等因素，业绩均有所下滑。

表7 部分分立器件板块企业业绩表现

类别	简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
		营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
功率器件 光学模组	闻泰科技	292.06	2.49	12.58	6.45	17.61	0.06	4.30	0.19	147.78	2.43	7.98	73.27	17.30	-0.64	5.47	2.38
功率器件	士兰微	44.76	6.95	-0.41	-106.88	24.20	-6.92	-1.01	-15.19	24.09	6.61	-2.55	-219.80	22.51	-3.66	-10.78	-21.15
	斯达半导	16.88	46.25	4.30	24.06	36.18	-4.70	25.71	-4.44	9.08	6.39	2.24	8.52	35.97	-0.46	24.87	-1.82
	扬杰科技	26.25	-11.07	4.11	-30.05	30.11	-6.45	15.44	-5.33	13.14	0.29	2.29	25.86	29.52	-1.19	17.36	3.83
	源杰科技	0.61	-50.07	0.19	-60.47	39.01	-24.80	31.62	-8.32	0.26	-24.07	0.08	-36.30	34.07	-8.69	28.51	-5.47
	捷捷微电	9.01	7.33	0.96	-54.74	35.55	-9.73	9.78	-15.66	4.98	23.37	0.64	102.45	36.10	1.24	12.84	6.84
	新洁能	7.58	-11.92	1.48	-36.98	30.54	-8.90	19.16	-8.04	3.85	2.98	0.83	27.26	29.68	-1.74	21.18	4.12
	东微半导	5.33	14.33	1.00	-14.25	27.63	-5.83	18.78	-6.26	2.31	-23.58	0.29	-59.21	20.58	-12.45	12.56	-10.98
	苏州固锝	17.14	2.55	0.55	-60.63	14.54	-2.47	3.34	-5.22	9.82	34.27	0.33	42.44	15.09	1.27	3.36	0.04
	宏微科技	7.64	129.70	0.63	93.90	21.28	-0.44	8.17	-1.52	4.33	30.83	0.32	2.41	22.68	3.23	7.28	-2.05
	华微电子	8.71	-16.91	0.10	-73.83	22.39	1.21	1.26	-2.52	4.58	10.90	0.05	-4.44	21.93	-0.97	1.21	-0.10
	芯导科技	1.31	-29.72	0.38	-44.20	33.72	-2.21	29.18	-7.57	0.77	42.44	0.22	40.35	33.34	-0.92	29.00	-0.43
	台基股份	1.64	-7.78	0.23	11.17	23.93	-6.07	13.91	2.31	0.85	8.02	0.11	-4.87	23.70	-0.48	13.08	-1.73
	派瑞股份	0.53	-36.72	0.07	-76.40	39.60	-10.29	14.02	-23.33	0.37	126.84	0.06	332.16	36.83	-9.06	16.32	7.51
	银河微电	3.30	-9.66	0.31	-42.93	27.94	-2.39	9.25	-5.39	1.83	24.51	0.19	58.28	26.42	-3.41	10.22	2.18
激光元器件	长光华芯	1.42	-43.23	-0.11	-117.97	31.37	-22.06	-7.48	-31.12	0.52	-42.71	-0.12	-922.18	35.73	6.87	-23.39	-25.02
	炬光科技	2.40	-9.09	0.26	-61.90	42.73	-12.65	10.99	-15.23	1.23	5.37	0.11	-26.47	41.35	-2.83	9.08	-3.93
功率器件 特种IC	燕东微	10.84	-6.24	2.68	-12.62	35.90	-5.98	23.69	-3.87	5.70	10.91	1.78	100.24	38.39	5.25	30.71	14.81

资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

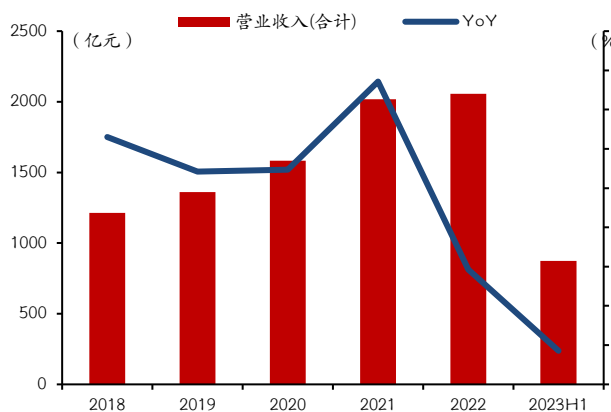
综上所述：分立器件板块公司以功率半导体业务为主，2022年下半年以来，随着汽车、新能源领域高速增长的需求放缓以及行业产能的集中释放式，功率半导体供需紧张局面不断缓解，市场竞争加剧，利润水平持续下滑。个股业绩呈现分化，产品以IGBT为主的公司业绩维持正向增长，低端领域公司业绩下滑幅度更大。未来随着晶圆产能的释放，行业前期依赖供不应求、产品涨价而实现业绩普遍增长的模式将难以为继，在行业竞争不断加剧的趋势下，在产品结构、客户储备上具备核心优势的企业将脱颖而出。

（二）元件：库存去化，回暖在望

1、PCB：终端需求低迷，产品价格下降

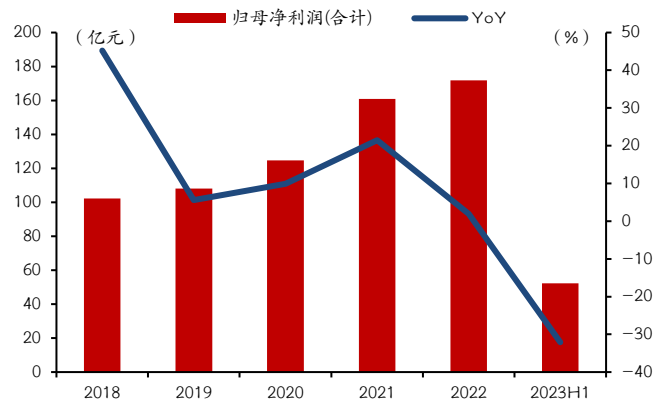
板块业绩：申万印制电路板板块 2023H1 实现营收 873.89 亿元，同比-10.72%，实现归母净利润 52.29 亿元，同比-32.09%；板块 2023Q2 实现营收 446.19 亿元，同比-10.34%、环比+4.32%，实现归母净利润 28.67 亿元，同比-31.75%、环比+21.33%。

图 38 18-23H1 SW 印制电路板板块营业收入及同比变化



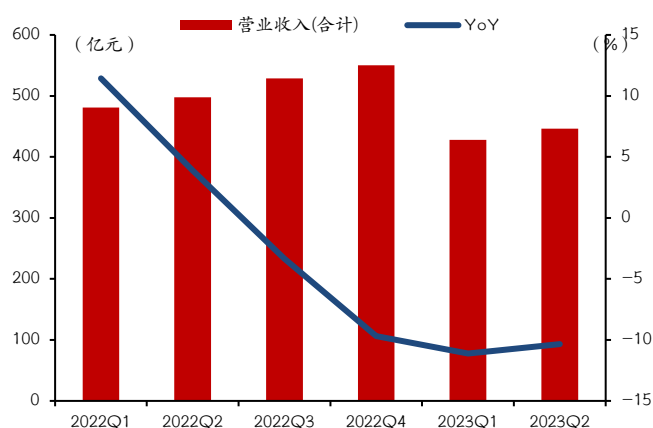
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 39 18-23H1 SW 印制电路板板块归母净利润及同比变化



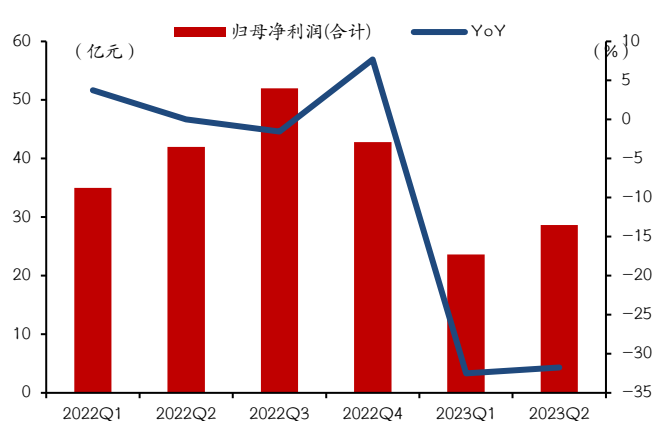
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 40 22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

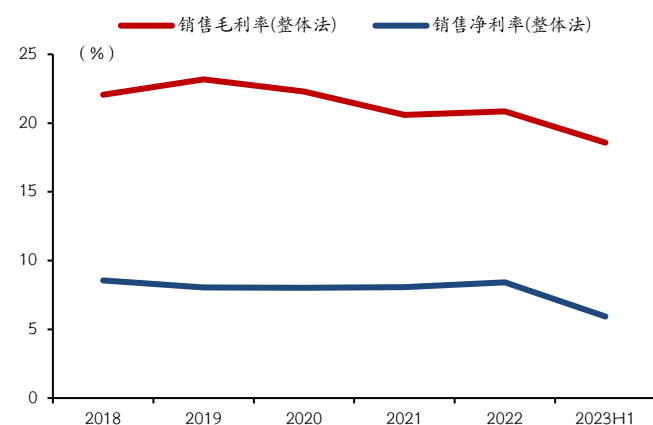
图 41 22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

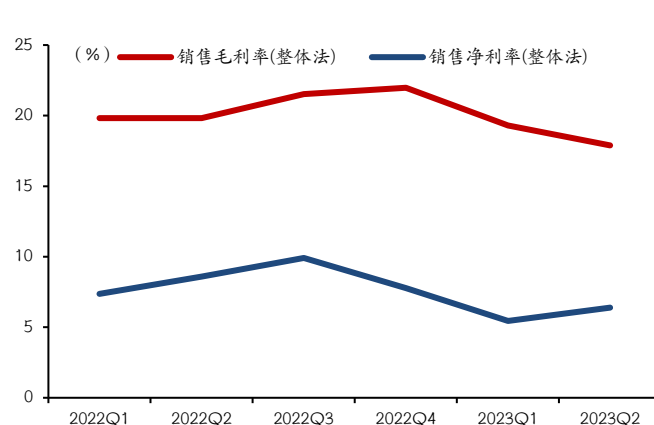
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 18.58%和 5.93%，分别较上年变动-2.26pct 和-2.50pct；
板块 2023Q2 毛利率、净利率为 17.89%和 6.40%，分别较 Q1 变动-1.41pct、+0.95pct。

图 42 18-23H1 SW 印制电路板板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

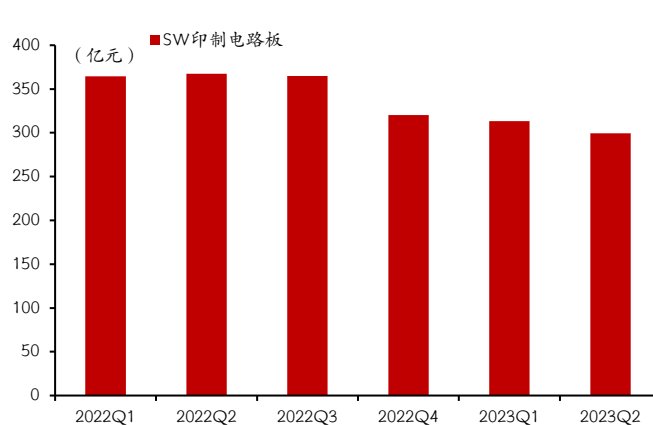
图 43 22Q1-23Q2 SW 印制电路板板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

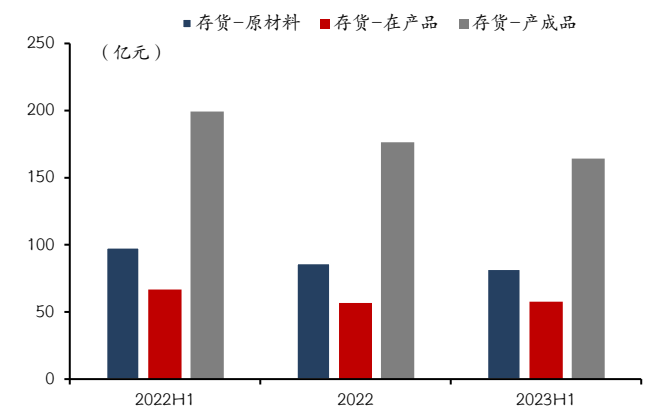
库存情况：印制电路板板块库存自 2022Q4 以来持续下滑，至 2023Q2 跌至 299.53 亿元，其存货结构中原材料、在产品、产成品均在保持一定幅度的下降，板块去库存已有成效。

图 44 SW 印制电路板板块年度毛利率、净利率变动情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 45 SW 印制电路板板块一季度毛利率、净利率变动情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股业绩：2023H1 板块多数企业营收下滑、业绩承压。上游覆铜板（CCL）企业面对来自市场、供应、竞争等多方面的沉重压力，利润端承受较大压力。PCB 公司相对较好，但因行业需求不足和竞争加剧，依然面临着产能利用率下降和产品价格下降的考验，下游汽车、医疗、航空航

天、工控等领域需求相对较好，消费电子、通信等领域则呈现一定程度的下滑，部分公司反馈 Q2 订单有所回暖，下半年业绩有望回升。

表 8 部分印制电路板板块企业业绩表现

类别	简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
		营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
PCB	鹏鼎控股	115.35	-18.71	8.12	-43.08	18.31	-1.21	7.04	-3.01	48.68	-26.98	3.93	-6.02	14.75	-6.15	8.08	-1.80
	东山精密	136.67	-6.04	8.25	3.54	13.43	-1.02	6.03	0.57	71.55	9.89	3.53	-25.18	12.18	-2.62	4.94	-2.31
	深南电路	60.34	-13.45	4.74	-37.02	22.93	-3.56	7.85	-2.94	32.49	16.67	2.68	29.60	22.83	-0.22	8.24	0.84
	沪电股份	37.63	0.74	4.93	-7.74	29.62	0.44	12.90	-1.39	18.96	1.48	2.92	45.94	33.46	7.73	15.05	4.32
	兴森科技	25.66	-4.81	0.18	-94.98	25.19	-4.92	0.07	-12.65	13.14	4.98	0.11	40.66	26.17	2.02	0.31	0.50
	景旺电子	49.61	-3.24	4.04	-13.23	23.70	2.88	8.07	-1.19	26.20	11.93	1.92	-9.04	23.04	-1.40	7.16	-1.93
	胜宏科技	36.70	-8.10	3.45	-24.15	20.96	2.60	9.39	-1.99	19.12	8.80	2.20	75.68	21.75	1.54	11.48	4.37
	崇达技术	28.80	-5.21	3.07	-2.18	27.86	1.88	10.74	-0.66	14.53	1.81	1.50	-4.71	27.00	-1.73	10.54	-0.39
	奥士康	20.42	-10.88	2.78	-0.76	26.01	3.46	13.63	1.39	10.35	2.89	1.47	11.84	26.08	0.13	14.19	1.13
	生益电子	15.83	-12.01	0.10	-94.05	17.27	-6.68	0.60	-8.34	8.40	13.17	0.14	438.80	16.41	-1.84	1.62	2.16
	世运电路	21.51	-2.32	1.96	46.85	17.61	2.55	8.41	3.14	11.36	11.88	1.21	61.17	16.34	-2.69	9.95	3.26
	博敏电子	15.13	-1.39	0.72	-34.17	14.90	-1.85	4.76	-2.45	8.58	30.79	0.51	143.29	15.47	1.83	5.96	2.76
	依顿电子	16.01	6.94	1.85	50.18	20.35	4.85	11.53	3.32	8.11	2.57	1.08	41.03	19.65	-1.42	13.31	3.62
	弘信电子	14.79	-1.43	-1.81	-332.31	2.38	-5.67	-13.40	-11.10	8.39	31.15	-1.06	-42.58	2.10	-0.64	-13.71	-0.73
CCL	生益科技	78.81	-15.93	5.55	-40.67	19.29	-4.13	6.98	-3.61	41.25	9.82	3.07	23.96	18.88	-0.86	7.45	0.99
	金安国纪	17.16	-9.00	0.11	-80.13	10.09	-0.68	0.94	-2.22	8.64	1.51	-0.06	-135.68	8.23	-3.75	-0.30	-2.51
	南亚新材	14.74	-21.50	-0.37	-144.17	5.57	-6.28	-2.48	-6.90	7.77	11.46	-0.27	-193.22	2.40	-6.70	-3.52	-2.18
	华正新材	15.81	-1.07	-0.11	-116.27	10.61	-4.72	-0.68	-5.18	8.23	8.63	-0.03	55.47	9.85	-1.58	-0.35	0.69

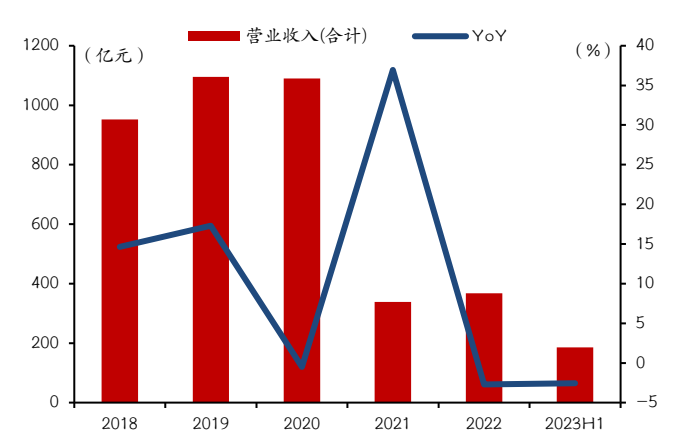
资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：2023 年上半年，受通胀高企、终端需求低迷、行业竞争加剧、地缘政治冲突等影响，PCB 市场形势低迷，除服务器、新能源汽车和能源类订单较好之外，以手机、笔电为代表的消费电子市场整体需求萎靡。Prismark 预测，2023 年全球 PCB 产值较上年同期下降 9.3%，行业预计将在 2023 年下半年出现季节性复苏，随着数字经济、人工智能、云计算及数据中心、智能汽车、绿色能源、ARVR、卫星通讯等应用领域的高速发展，中长期来看 PCB 产业将继续保持增长态势。

2、被动元件：库存去化卓有成效，业绩反弹较为显著

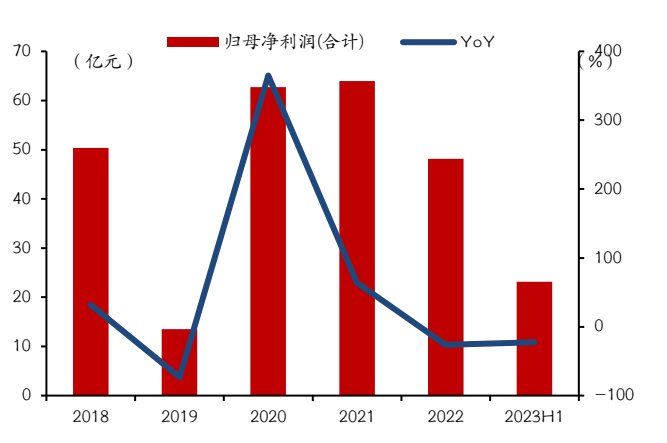
板块业绩：申万被动元件板块 2023H1 实现营收 186.01 亿元，同比-2.54%，实现归母净利润 23.12 亿元，同比-22.63%；板块 2023Q2 实现营收 101.28 亿元，同比+1.43%、环比+16.62%，实现归母净利润 13.33 亿元，同比-10.55%、环比+30.53%。

图 46 18-23H1 SW 被动元件板块营业收入及同比变化



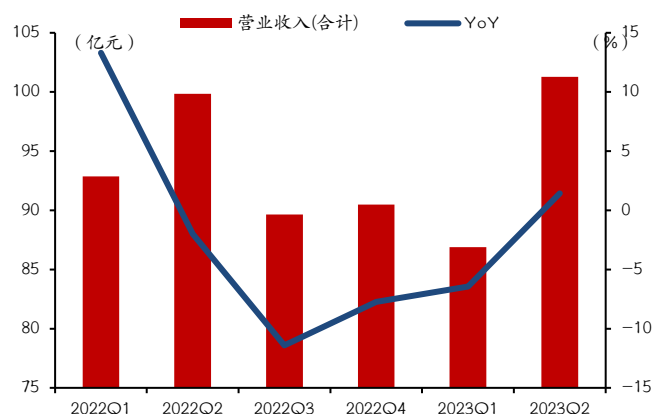
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 47 18-23H1 SW 被动元件板块归母净利润及同比变化



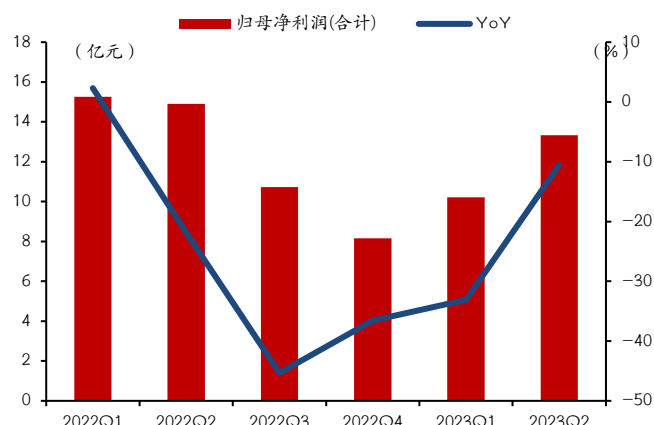
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 48 22Q1-23Q2 SW 被动元件板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

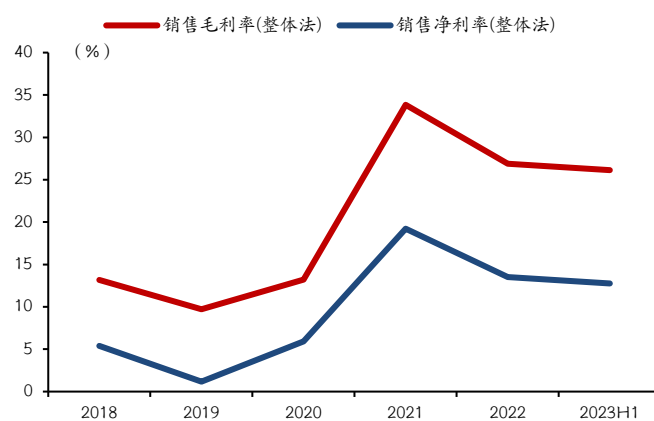
图 49 22Q1-23Q2 SW 被动元件板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

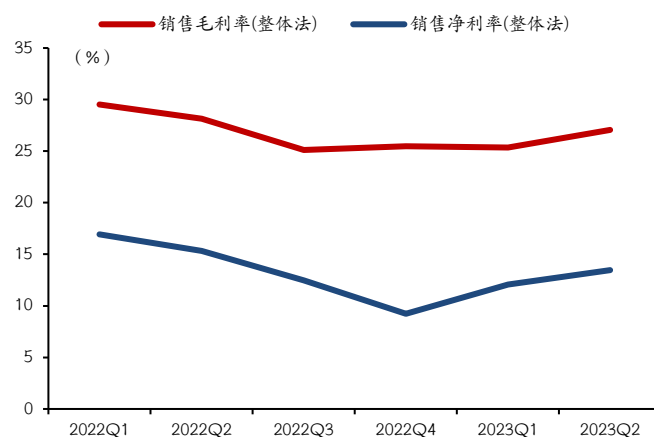
盈利能力:板块 2023H1 毛利率、净利率为 26.12%和 12.74%，分别较上年下降 0.78pct 和 0.76pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 27.06%和 13.45%，分别较 Q1 变动+1.72pct、+1.38pct。

图 50 18-23H1 SW 被动元件板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

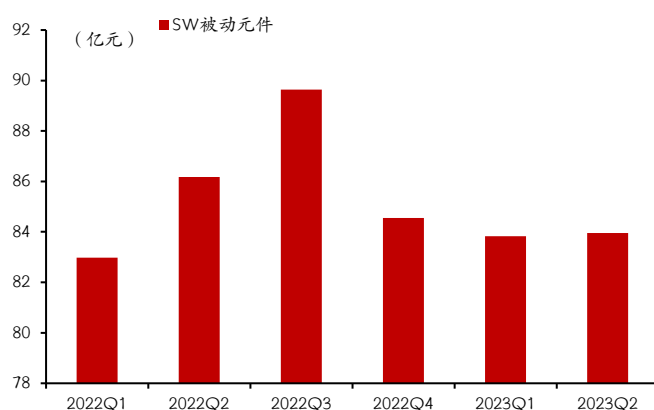
图 51 22Q1-23Q2 SW 被动元件板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

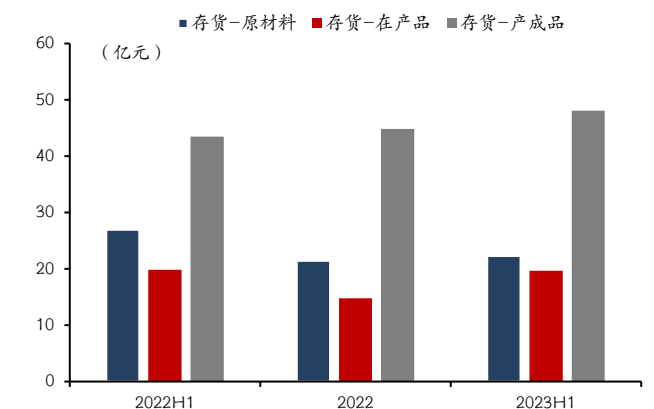
库存情况:被动元器件板块存货自 2022Q4 以来显著下降,至 2023Q2 跌至 83.95 亿元,与 2022Q1 水平基本持平,说明板块去库存已卓有成效。通过观察海外陶瓷电容龙头的货期趋势,消费级陶瓷电容货期基本自 2022Q4 起持续下降,汽车级陶瓷电容货期相对稳健,仅国巨(Yageo)的货期自 2023Q1 起由 26~30 周降至 14~16 周。

图 52 SW 被动元件板块期末存货变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 53 SW 被动元件板块期末库存结构变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

表 9 全球头部陶瓷电容厂商货期变化（周）

产品分类	全球龙头公司	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	货期变化趋势
表面贴装通用陶瓷电容（低于1uf）	村田（Murata）	19	25	25	21	21	21	17	12	12	
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）	23	30	30	21	21	19	19	19	19	
	TDK	21	21	21	22	22	22	22	22	22	
	Samsung Electro-Mechanics）	26	25	25	23	20	22	20	15	15	
	国巨（Yageo）	27	28	28	22	22	19	17	17	17	
表面贴装通用陶瓷电容（高于1uf）	村田（Murata）	17	31.5	31.5	31.5	31.5	25	17	17	11	
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）	27	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	
	TDK	25	25	25	25	25	25	25	35	35	
	Samsung Electro-Mechanics	26	25	25	20	20	17	17	17	17	
	国巨（Yageo）	27	28	28	28	28	19	19	19	19	
表面贴装通用陶瓷电容*汽车级	村田（Murata）					41	41	25	15	15	
	太阳诱电（TAIYO YUDEN）					41	41	41	41	41	
	TDK					36	36	36	36	36	
	Samsung Electro-Mechanics					20	19	19	19	19	
	国巨（Yageo）					28	28	28	15	15	

资料来源：富昌电子，万和证券研究所
备注：货期数据根据取自富昌电子货期区间平均值

个股业绩：被动元件行业的景气度因不同应用领域差异明显，消费电子需求下滑而新能源、电动汽车、工控等领域电子需求仍然较旺。2023H1 电容领域的法拉电子、江海股份、铜峰电子营收及归母净利润双双保持正向增长，主要得益于业务在光伏、风电、工控及新能源汽车市场的持续增长。晶振领域公司受消费电子及通讯市场疲软的影响，产能利用率与产品价格下降，基本处于亏损状态。

表 10 部分被动元件板块企业业绩表现

类别	简称	2023H1（亿元，%）								2023Q2（亿元，%）							
		营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
电容	三环集团	26.29	-9.14	7.31	-22.16	39.73	-7.27	27.84	-4.66	14.40	21.11	4.11	28.49	39.99	0.59	28.57	1.62
	法拉电子	19.72	11.85	4.91	13.67	38.77	0.25	25.02	0.11	10.42	12.17	2.60	12.43	39.77	2.12	25.13	0.25
	风华高科	20.76	-2.00	0.85	-76.89	12.97	-10.74	4.45	-13.05	11.42	22.25	0.27	-54.11	14.51	3.44	2.74	-3.81
	江海股份	24.73	13.97	3.62	21.01	26.25	0.97	14.61	0.83	12.91	9.15	2.07	34.20	26.68	0.89	16.03	2.97
	艾华集团	15.61	-12.32	1.95	-17.99	26.93	1.02	12.41	-1.11	8.55	21.29	1.05	15.60	26.35	-1.29	12.10	-0.68
	铜峰电子	5.37	3.38	0.43	8.09	25.13	0.41	7.39	0.19	2.76	5.61	0.20	-8.25	25.19	0.11	6.74	-1.35
电感	顺络电子	23.32	9.17	2.56	-12.83	33.87	-1.07	12.87	-3.85	13.07	27.54	1.75	117.67	35.20	3.02	15.27	5.46
	麦捷科技	14.09	-11.48	1.01	12.84	19.02	1.63	7.61	1.34	7.37	9.69	0.55	16.47	20.20	2.48	7.56	-0.11
晶振	泰晶科技	3.85	-26.60	0.47	-65.30	24.19	-16.21	12.54	-13.62	2.10	19.74	0.28	46.29	24.66	1.02	13.68	2.50
	惠伦晶体	1.81	-24.25	-0.33	-636.54	11.15	-14.70	-18.47	-21.08	1.22	106.67	0.08	119.04	22.70	35.44	6.45	76.42
	东晶电子	0.87	-6.81	-0.25	-46.62	11.36	-0.06	-29.27	-10.61	0.48	25.21	-0.12	17.16	6.88	-10.10	-23.88	12.13
	晶赛科技	1.67	-28.67	-0.04	-112.66	9.29	-13.25	-2.61	-17.31	0.94	27.14	-0.05	-1,073.38	10.07	1.79	-5.19	-5.87
传感器	高华科技	1.44	9.46	0.40	4.50	58.16	-3.60	27.97	-1.33	0.81	26.65	0.26	80.48	56.96	-2.71	32.21	9.61
分销商	商络电子	26.48	-8.38	0.24	-73.66	11.13	-1.47	0.95	-2.22	13.69	7.10	0.04	-80.51	11.14	0.04	0.30	-1.35

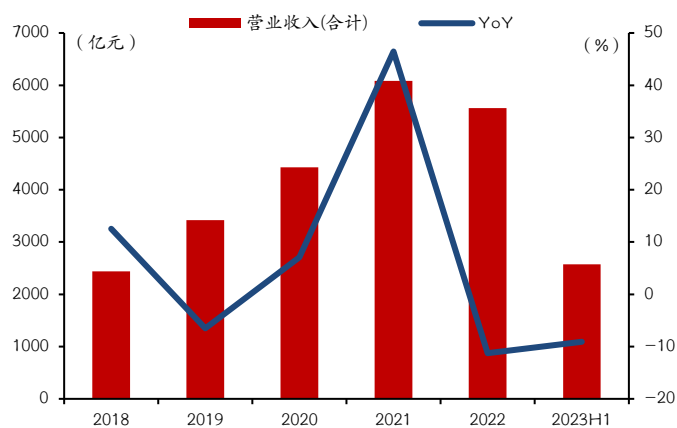
资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：被动元件板块亦受消费电子需求疲软影响，2023H1 板块业绩下滑显著。板块存货自 2022Q4 以来显著下降，2023Q1~Q2 存货已与 2022Q1 水平基本持平，国际头部企业的货期亦恢复至健康区间，说明行业库存去化已卓有成效，业绩触底回升在望。

（三）面板：价格回升，业绩修复

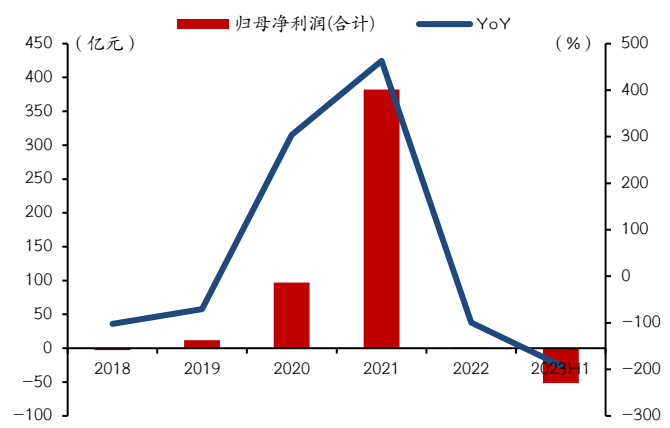
板块业绩：申万面板板块 2023H1 实现营收 2573.60 亿元，同比-9.09%，实现归母净利润-51.59 亿元，同比-191.82%；板块 2023Q2 实现营收 1372.25 亿元，同比-0.11%、环比+14.23%，实现归母净利润-20.09 亿元，同比-343.76%、环比亏损收窄。

图 54 18-23H1 SW 面板板块营业收入及同比变化



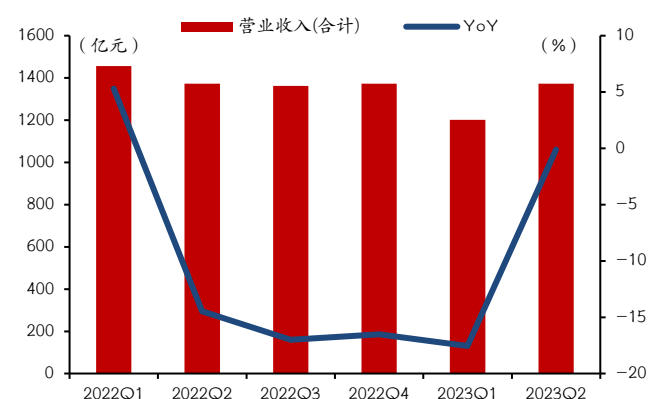
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 55 18-23H1 SW 面板板块归母净利润及同比变化



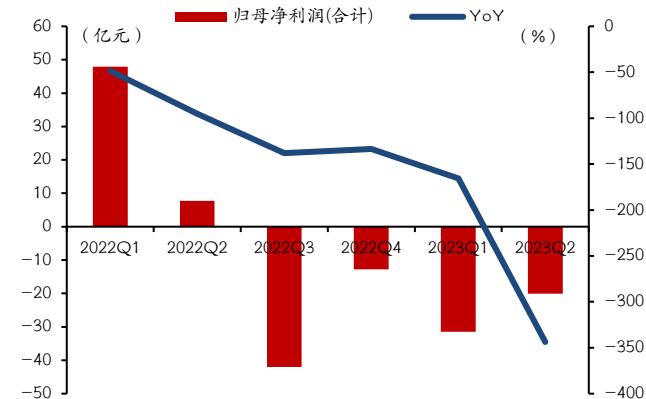
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 56 22Q1-23Q2 SW 面板板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

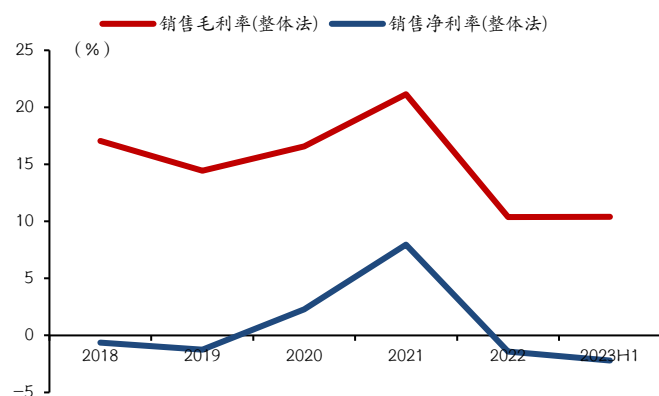
图 57 22Q1-23Q2 SW 面板板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

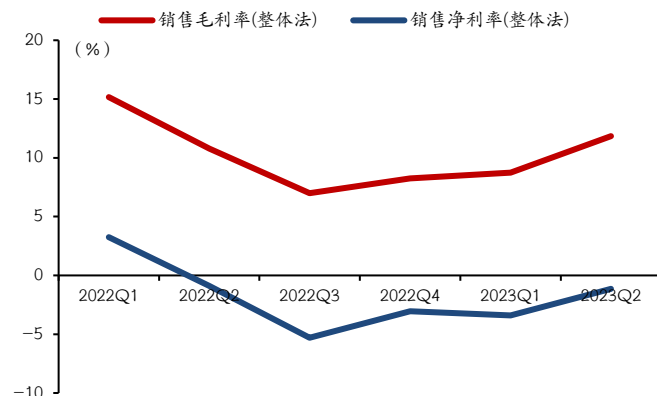
盈利能力:板块 2023H1 毛利率、净利率为 10.40%和-2.20%，分别较上年变动+0.02pct 和-0.78pct；
 板块 2023Q2 毛利率、净利率为 11.85%和-1.14%，分别较 Q1 变动+3.09pct、+2.27pct。

图 58 18-23H1 SW 面板板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

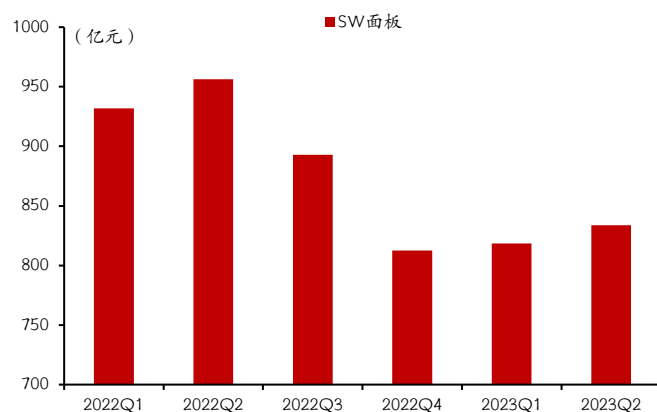
图 59 22Q1-23Q2 SW 面板板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

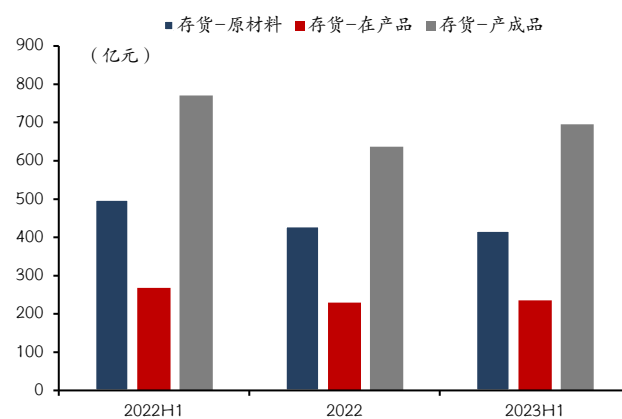
库存情况: 库存逐步下降，价格触底后逐步修复。2022 年下半年，面板企业主动降低稼动率，减少企业库存，三季度伊始板块存货持续下降，到 10 月份面板价格实现触底后并逐步修复。2023H1 面板企业存货虽较 2022Q1 有所回升，但仍处在较低水位。

图 60 SW 面板板块期末存货变化



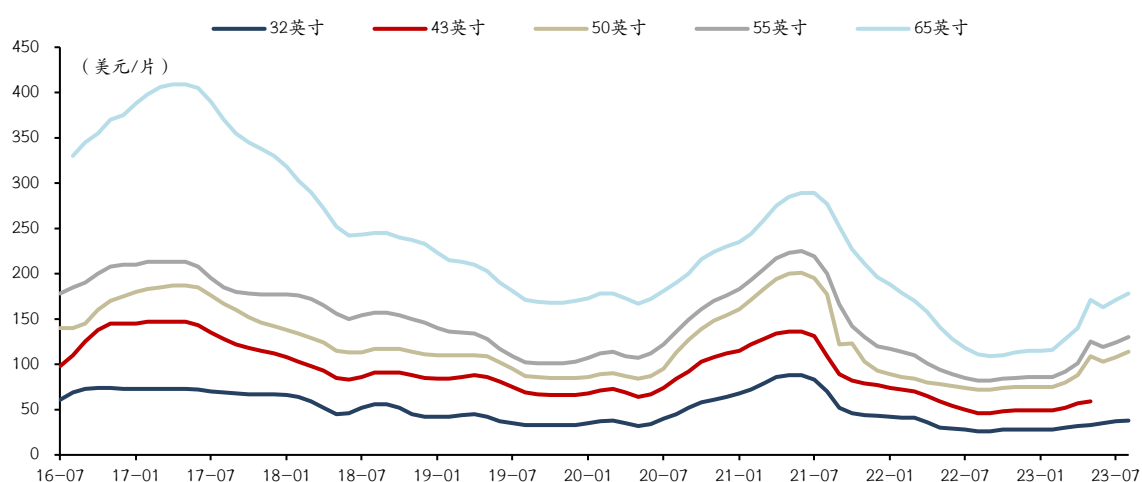
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 61 SW 面板板块期末库存结构变化



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 62 中国电视面板价格变化



资料来源：iFinD，万和证券研究所

个股业绩：2023H1 面板双龙头中的京东方 A 营收与归母净利润同比下滑，TCL 科技因新能源光伏业务，业绩同比略有提升。受益于面板企业主动降低稼动率，面板价格逐季度提升，Q2 双龙头业绩环比显著改善。

表 11 面板双龙头业绩表现

简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
	营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	同比变动	净利率	同比变动	营收	QoQ	净利润	QoQ	毛利率	环比变动	净利率	环比变动
京东方A	801.78	-12.48	7.36	-88.84	9.03	-9.64	-2.08	-5.59	422.04	11.14	4.88	97.52	11.01	4.16	-1.02	2.23
TCL科技	851.49	0.74	3.40	-48.68	12.78	3.31	2.81	0.53	457.05	15.88	8.89	262.02	14.87	4.51	4.99	4.70

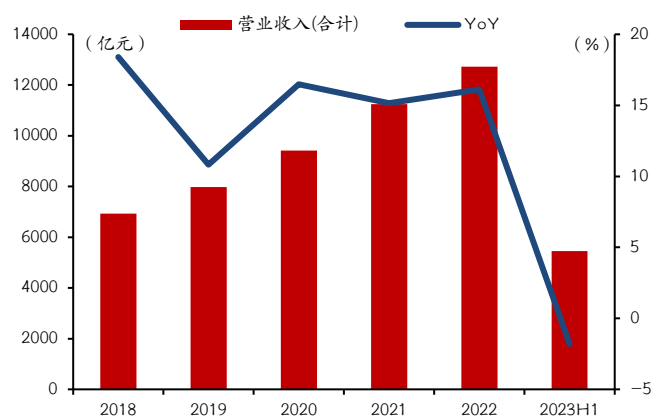
资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：2022 年下半年起，面板企业主动降低稼动率，减少企业库存，到 10 月份面板价格触底后逐步修复，2023H1 面板行业仍处淡季，公司业绩继续承压。但行业景气低谷期有助于落后产能出清和龙头企业市场地位与话语权的提升，随着面板价格的逐季回升，后续面板企业业绩亦有望得到修复。

（四）消费电子：果链与品牌端复苏强劲

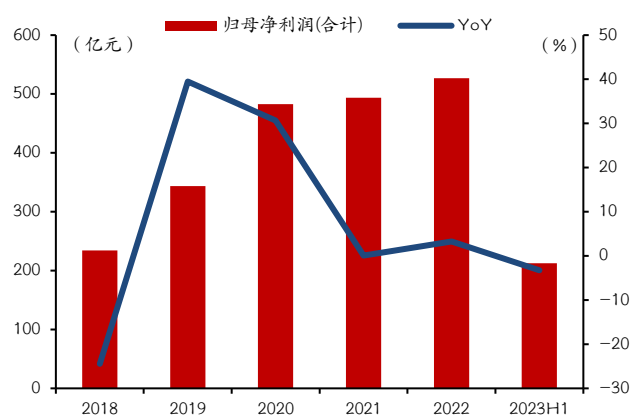
板块业绩：申万消费电子板块 2023H1 实现营收 5450.31 亿元，同比-1.80%，实现归母净利润 212.50 亿元，同比-3.29%；板块 2023Q2 实现营收 2988.90 亿元，同比-6.06%、环比+2.23%，实现归母净利润 137.13 亿元，同比+4.44%、环比+56.57%。

图 63 18-23H1 SW 消费电子板块营业收入及同比变化



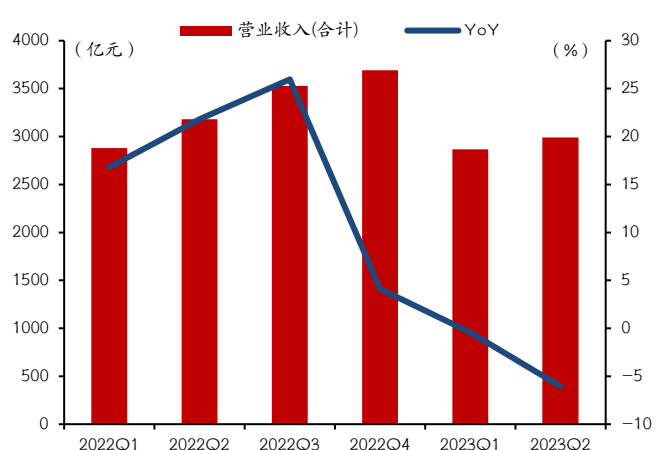
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 64 18-23H1 SW 消费电子板块归母净利润及同比变化



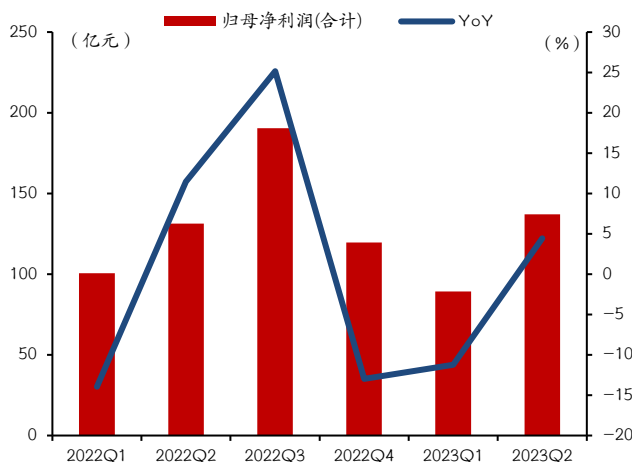
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 65 22Q1-23Q2 SW 消费电子板块营业收入情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

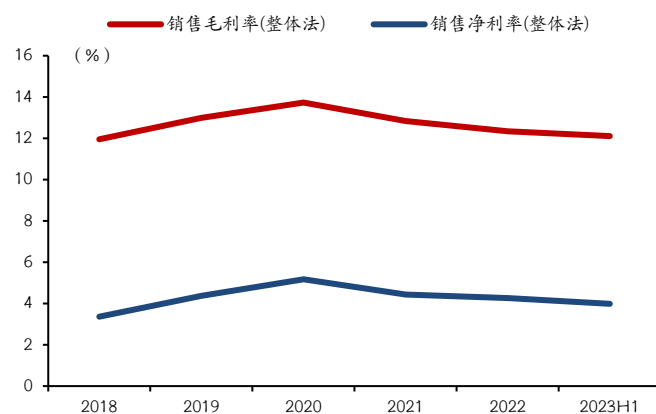
图 66 22Q1-23Q2 SW 消费电子板块归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

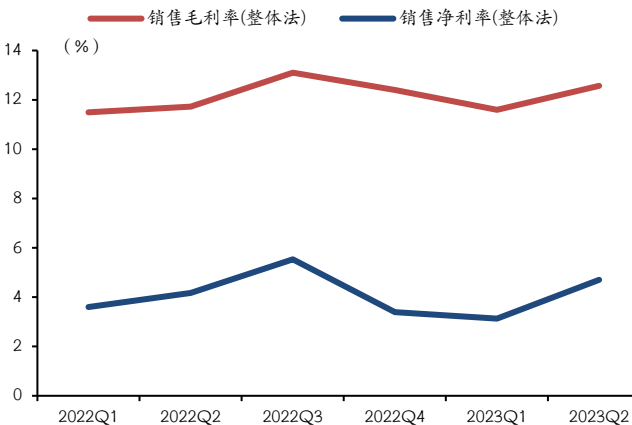
盈利能力：板块 2023H1 毛利率、净利率为 12.10%和 3.98%，分别较上年下降 0.24pct 和 0.28pct；板块 2023Q2 毛利率、净利率为 12.57%和 4.70%，分别较 Q1 变动+0.97pct、+1.57pct。

图 67 18-23H1 SW 消费电子板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 68 22Q1-23Q2 SW 消费电子板块毛利率、净利率



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股业绩：尽管终端市场面临需求低迷的压力，消费电子板块内多数公司业绩依然实现正向增长。其中，因 iPhone 出货相对坚挺，果链企业业绩相对突出，果链龙头如立讯精密、蓝思科技、领益智造业绩依旧保持正向增长；此外，品牌端企业如传音控股、安克创新、漫步者在 2023H1 业绩均有显著提升。

表 12 部分消费电子板块企业业绩表现

类别	简称	2023H1 (亿元, %)								2023Q2 (亿元, %)							
		营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	变动	净利率	变动	营收	YoY	净利润	YoY	毛利率	变动	净利率	变动
消费电子 零部件及 组装	工业富联	2,067.76	-8.21	71.61	4.21	7.17	0.67	3.46	0.41	1,008.88	-16.07	40.33	11.53	6.97	0.70	4.00	0.98
	立讯精密	979.71	19.53	43.56	15.11	10.64	-1.83	4.82	-0.23	480.29	19.00	23.38	18.03	11.27	-1.87	5.47	0.88
	歌尔股份	451.73	3.60	4.22	-79.71	7.29	-5.66	0.91	-3.91	210.50	-10.39	3.16	-73.20	7.66	-4.64	1.43	-3.65
	蓝思科技	201.77	5.18	5.54	281.90	16.41	2.87	2.80	4.19	103.38	4.97	4.90	358.94	16.86	1.13	4.82	3.50
	领益智造	152.89	3.27	12.48	159.29	20.49	2.37	8.15	4.90	80.74	4.32	6.01	233.06	20.48	0.99	7.43	5.11
	环旭电子	268.66	-7.17	7.67	-29.26	9.40	-0.52	2.86	-0.89	138.67	-7.47	4.90	-24.14	9.70	-0.84	3.53	-0.78
	深科技	77.41	2.50	2.97	-34.86	13.98	4.28	4.73	-1.37	38.07	-2.41	1.96	-8.26	17.31	6.24	6.40	0.97
	信维通信	33.45	-9.42	1.94	5.20	18.52	-0.34	5.70	0.70	16.08	-9.61	0.48	-23.13	16.33	-2.34	2.98	-0.55
	联创光电	16.59	-24.75	2.15	20.06	18.08	6.27	15.74	5.69	8.70	-12.33	1.20	3.70	19.10	5.24	17.41	2.77
	和而泰	35.98	24.81	1.94	-3.96	18.73	0.03	6.12	-1.97	19.54	18.94	1.12	-14.06	19.97	-0.04	6.94	-2.56
	拓邦股份	42.56	0.67	2.58	4.62	21.58	2.50	6.07	0.20	22.61	-4.20	1.62	6.17	21.30	2.17	7.16	0.64
	盈趣科技	18.44	-19.40	2.03	-40.82	30.54	3.23	12.18	-3.21	9.72	-2.35	1.23	-34.53	31.12	4.25	13.87	-5.47
	长盈精密	59.10	-15.51	-1.32	50.74	17.92	2.93	-1.67	2.03	29.01	-16.43	-0.50	30.28	17.60	2.05	-1.20	0.91
	电连技术	13.65	-9.25	1.25	-35.80	31.48	-1.35	9.30	-4.21	7.48	0.36	0.78	-26.84	31.23	-2.26	10.98	-4.24
品牌消费 电子	传音控股	250.29	8.31	21.02	27.10	24.54	2.86	8.41	1.25	157.56	30.72	15.77	83.87	25.23	2.36	10.03	2.89
	视源股份	83.37	-7.15	6.02	-10.99	28.31	1.07	7.22	-0.53	45.81	-4.44	3.18	-13.65	27.70	-0.31	6.89	-1.08
	安克创新	70.66	20.01	8.20	42.33	43.18	3.81	11.83	1.97	37.01	22.43	5.14	36.29	44.67	4.15	14.23	1.71
	漫步者	11.89	19.42	1.74	64.51	36.24	4.66	16.31	4.66	6.46	24.91	0.98	93.11	37.68	4.31	17.13	6.21
	光峰科技	10.73	-15.45	0.75	62.98	37.70	7.39	3.68	2.22	6.14	-17.46	0.61	117.95	39.44	10.69	6.65	5.15
	国光电器	24.98	-4.71	0.64	3.59	12.69	1.93	2.58	0.19	14.11	-5.91	0.57	1.94	13.44	3.11	4.06	0.80

资料来源：Wind，万和证券研究所（图表中净利润代表归母净利润）

综上所述：尽管面临消费需求疲软的压力，品牌端企业可以将压力传导至中上游企业，业绩相对稳健。当前以智能手机为主的消费电子市场正逐步迈入存量竞争阶段，现阶段已出现的 AR/VR、AI 等新技术已呈现革新苗头，并在不远的未来有望得到普及应用，消费电子板块破局的关键仍然还是在于革命性的创新应用。

三、投资策略：周期复苏明确、创新动能强劲，维持强于大市评级

2023H1 电子行业整体受宏观经济环节及终端需求疲软因素影响，进入周期底部，虽然整体业绩承压，但二季度向上拐点已较明确。此外，受益于 AI、自主可控和需求复苏，电子行业创新动能强劲。展望下半年，建议把握三条主线：1、消费端复苏主线：上半年品牌端消费复苏强劲，随着行业景气回归，业绩复苏或将逐渐由终端向中上游零部件半导体传递，PCB、被动元件、芯片设计、光学板块潜藏良机；2、终端创新主线：在新能源、AI 的带动下，先进封装、光模块、PCB、AI 芯片赛道迎来成长机遇；3、产业链安全主线：在中美脱钩的背景下，关注半导体、设备、材料领域的自主可控和国产化替代。推荐关注的个股有芯原股份（688521.SH）、兴森科技（002436.SZ）、长光华芯（688048.SH）。

四、风险提示

下游需求不及预期、终端创新不及预期、国产化替代不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及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。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>