

受益于 AI 算力建设及终端复苏，2024H1 业绩稳步向好

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 09 月 18 日

行业核心观点:

SW 电子 2024 年上半年业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，SW 电子行业 2024 年上半年实现营业收入 14272.04 亿元，同比增长 16.84%；成本费用端，整体期间费用率为 11.33%，同比下降 0.33pct，费用管控良好；利润端，上半年实现归母净利润 608.70 亿元，同比上升 45.53%，大于同期营收升幅；毛利率/净利率为 16.00%/4.17%，同比上升 0.64pct/1.44pct，体现出行业整体盈利能力有所提升。

投资要点:

半导体：业绩表现略有分化，数字芯片设计、封测等板块表现较好。2024 年上半年所有三级子板块营收同比均实现增长，归母净利润方面，模拟芯片设计子板块实现扭亏为盈，半导体设备、数字芯片设计和集成电路封测三个子板块实现同比增长，其中数字芯片设计、集成电路封测增幅较高，分别为 205.48%/117.08%，主要系 AI 算力加速建设和终端设备需求复苏，提振了算力芯片、存储芯片和先进封装等细分赛道需求。

消费电子：终端需求持续复苏，业绩恢复增长态势。2024 年上半年，品牌消费电子及消费电子零部件及组装子板块的营收、归母净利润均同比增长，主要受益于消费电子终端需求的复苏。三、四季度大厂新品频发，叠加双十一旺季活动，消费电子板块下半年业绩有望进一步增长。

光学光电子：板块归母净利润同比扭亏为盈，面板盈利大幅改善。2024 年上半年，各子板块营收均实现同比增长，主要受益于下游终端需求的复苏。其中，面板子板块从 2023 年 H1 归母净利润-50.96 亿元扭亏至 2024 年 H1 归母净利润 12.54 亿元，盈利能力有较大改善，主要系面板供给端格局优化，中国大陆面板厂商掌握产业链话语权并维持“按需生产”策略，因而面板价格较为稳定，提升了行业整体盈利能力。

元件：业绩同比向好，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求。印刷电路板、被动元件子板块 2024 上半年营收及归母净利润均实现同比增长，其中印刷电路板子板块归母净利润同比增长 41.58%，主要系 AI 算力加速建设，AI 服务器出货增长提振服务器 PCB 需求。

投资建议：SW 电子行业 2024 年上半年业绩同比向好，各子板块均实现营收同比增长，且多数板块归母净利润实现正向增长或扭亏为盈，主要系 AI 产业链需求高增长，为算力建设与终端创新的双主线带来增长动能，细分板块上建议关注 PCB、数字芯片设计、封测、面板等业绩转暖的子板块。

风险因素：AI 应用发展不及预期；AI 终端需求不及预期；市场竞争加剧；国产产品性能不及预期；数据统计口径差异。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

DRAM 产业营收有望继续增长，谷歌 Gemini 集成至 AI 手机

UC1e 2.0 规范发布，央企采购指导政策出台
中央企业采购指导意见出台，吹响自主可控新号角

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

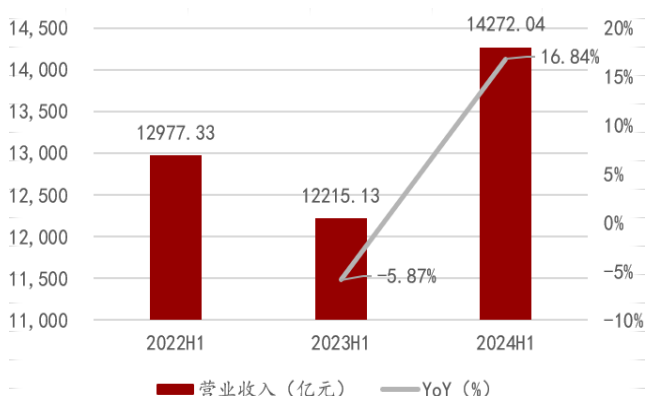
1 SW 电子 2024H1 业绩向好，行业整体盈利能力有所提升	3
2 数字芯片设计、封测、PCB、面板等子板块业绩表现靓丽	4
2.1 半导体：业绩表现略有分化，数字芯片设计、封测等板块表现较好	4
2.2 消费电子：终端需求持续复苏，2024H1 业绩恢复增长态势	4
2.3 光学光电子：2024 H1 归母净利润同比扭亏为盈，面板盈利大幅改善	5
2.4 元件：业绩同比向好，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求	6
2.5 电子化学品：营收同比增长，盈利能力有所提升	6
2.6 其他电子：营收实现同比增长，毛利率、净利率略微承压	6
3 投资建议	7
4 风险提示	7
图表 1：申万电子行业 2022H1-2024H1 营收情况	3
图表 2：申万电子行业 2022H1-2024H1 归母净利润情况	3
图表 3：申万电子行业 2022H1-2024H1 期间费用率情况	3
图表 4：申万电子行业 2022H1-2024H1 毛利率、净利率情况	3
图表 5：申万电子行业 22Q1-24Q2 营收情况	4
图表 6：申万电子行业 22Q1-24Q2 归母净利润情况	4
图表 7：半导体板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	4
图表 8：半导体板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况	4
图表 9：消费电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	5
图表 10：消费电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率	5
图表 11：光学光电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	5
图表 12：光学光电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况	5
图表 13：元件板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	6
图表 14：元件板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况	6
图表 15：电子化学品板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	6
图表 16：电子化学品板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况	6
图表 17：其他电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况	7
图表 18：其他电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率	7

统计样本说明：截止9月13日，申万一级行业分类中470家电子行业的上市公司2024年中报均披露完毕。由于公司上市时间较短等原因，剔除54家可比数据不全的标的，选取416个标的作为此次对SW电子行业财务数据统计分析的总样本，下文分析中所属的“申万/SW电子行业”均为调整后的行业数据。

1 SW 电子 2024H1 业绩向好，行业整体盈利能力有所提升

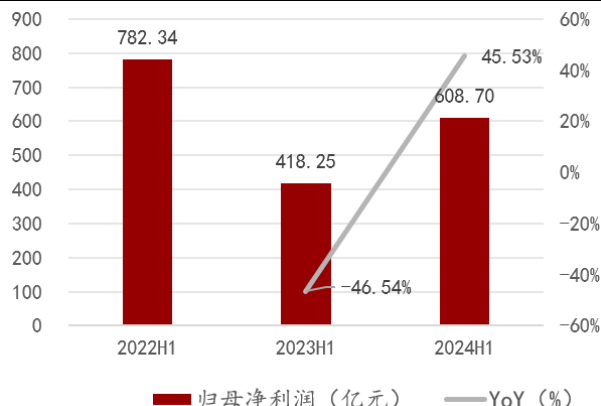
SW电子2024年上半年业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，SW电子行业2024年上半年实现营业收入14272.04亿元，较2023年上半年的12215.13亿元同比上升16.84%，且高于2022年上半年的营收水平；**成本费用端**，SW电子行业2024年上半年的毛利率为16.00%，同比上升0.64pct；整体期间费用率为11.33%，同比下降0.33pct；具体的，SW电子行业2024年上半年的销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为2.04%/3.39%/5.66%/0.24%，同比分别下降0.08/0.17/0.34pct，财务费用率同比上升0.26%，整体费用控制良好；**利润端**，SW电子行业2024年上半年实现归母净利润608.70亿元，同比上升45.53%，大于同期营收增幅，主要是毛利率上升以及费用率下降的双重影响所致；SW电子行业2024年上半年的净利率为4.17%，同比上升1.44pct，体现出行业整体盈利能力有所提升。

图表1: 申万电子行业 2022H1-2024H1 营收情况



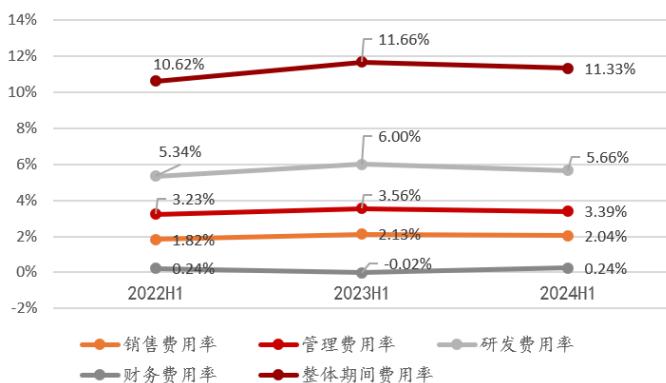
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表2: 申万电子行业 2022H1-2024H1 归母净利润情况



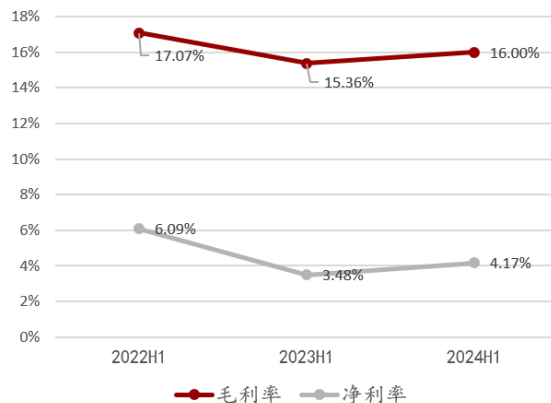
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表3: 申万电子行业 2022H1-2024H1 期间费用率情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

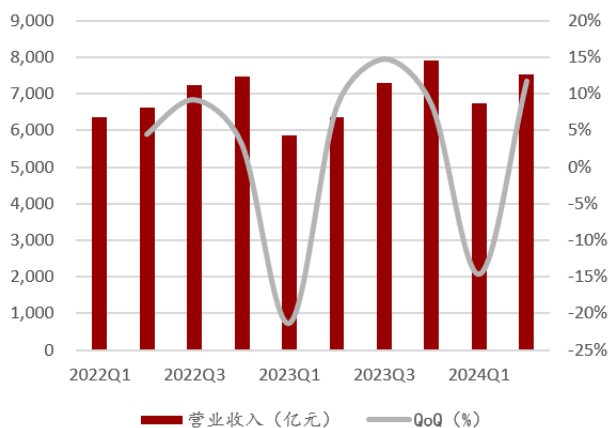
图表4: 申万电子行业 2022H1-2024H1 毛利率、净利率情况



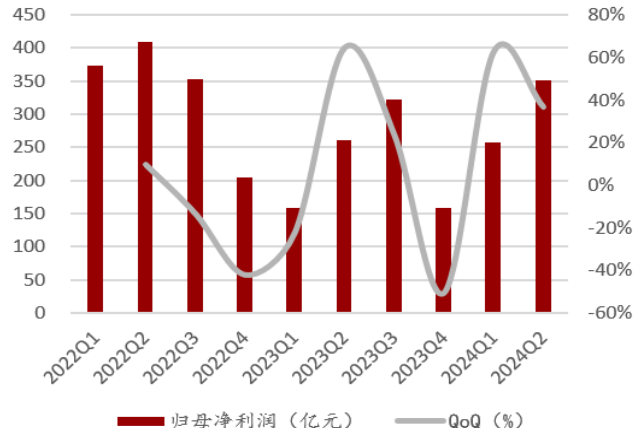
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

SW电子2024年Q2业绩环比回暖，盈利能力有所回升。申万电子行业2024年Q2实现营收7531.34亿元，较2024年Q1环比增长11.73%，较2023年Q2同比增长18.62%；申万电子行业2024年Q2实现归母净利润为362.48亿元，较2024年Q1环比增长36.65%，较2023年Q2同比增长35.15%，体现行业整体盈利能力有所回升，呈现持续复苏态势。

图表5：申万电子行业 22Q1-24Q2 营收情况



图表6：申万电子行业 22Q1-24Q2 归母净利润情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

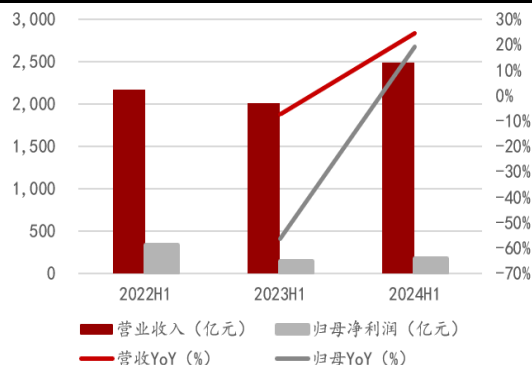
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2 数字芯片设计、封测、PCB、面板等子板块业绩表现靓丽

2.1 半导体：业绩表现略有分化，数字芯片设计、封测等板块表现较好

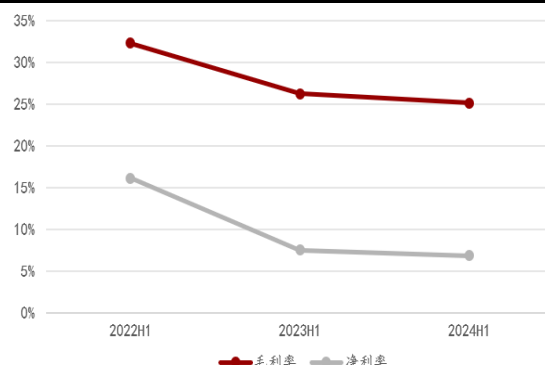
半导体板块业绩有所回暖，数字芯片设计、集成电路封测子板块表现较好。2024年上半年，半导体板块实现营收2491.19亿元，同比上升24.38%，占申万电子行业总营收的17.46%；实现归母净利润169.96亿元，同比上升19.02%；毛利率和净利率分别为25.13%/6.81%，同比分别下降1.08pct/0.7pct。三级子板块中，2024年上半年所有三级子板块营收同比均实现增长，其中半导体设备、数字芯片设计增幅居前，分别为+39.50%/+38.22%；归母净利润方面，模拟芯片设计子板块实现扭亏为盈，半导体设备、数字芯片设计和集成电路封测三个子板块实现同比增长，其中数字芯片设计、集成电路封测增幅较高，分别为205.48%/117.08%，主要系AI算力加速建设和终端设备需求复苏，提振了算力芯片、存储芯片和先进封装等细分赛道需求。

图表7：半导体板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表8：半导体板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况



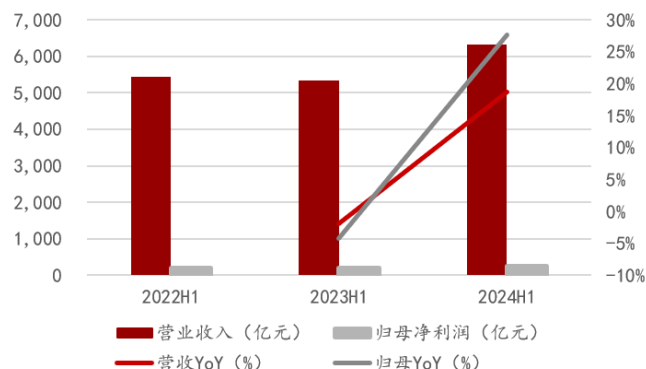
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2.2 消费电子：终端需求持续复苏，2024H1 业绩恢复增长态势

消费电子板块贡献主要营收，业绩恢复增长态势。2024年上半年，消费电子板块实现

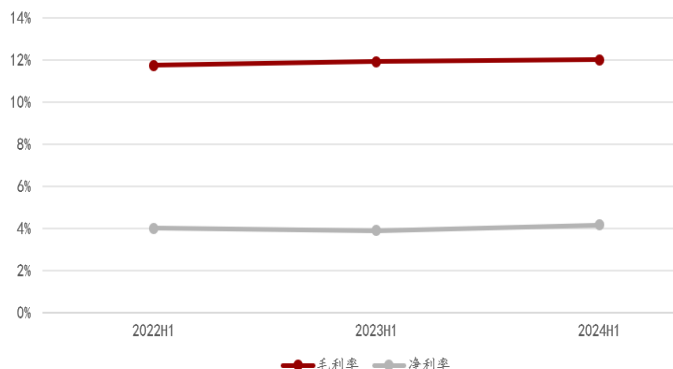
营收6332.83亿元，同比增长18.65%，占电子行业总营收的44.37%，占比最高；实现归母净利润260.15亿元，同比增长27.57%；毛利率和净利率分别为12.02%/4.17%，分别同比上升0.09pct/0.27pct。三级子板块中，2024年上半年，品牌消费电子及消费电子零部件及组装子板块的营收、归母净利润均同比增长，品牌消费电子营收/归母净利润同比增速为32.09%/18.20%，消费电子零部件及组装营收/归母净利润同比增速为17.39%/29.74%，主要受益于消费电子终端需求的复苏。三、四季度大厂新品频发，叠加双十一旺季活动，消费电子板块下半年业绩有望进一步增长。

图表9: 消费电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表10: 消费电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率

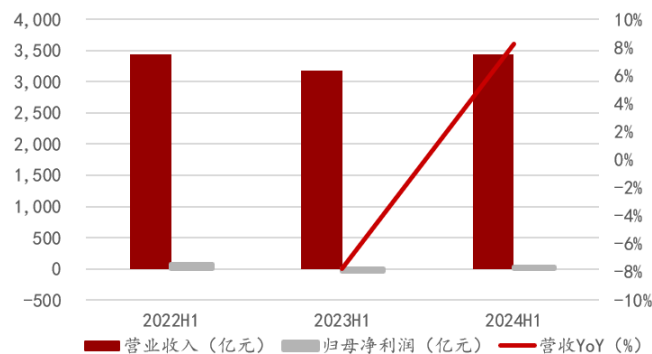


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.3 光学光电子: 2024 H1 归母净利润同比扭亏为盈, 面板盈利大幅改善

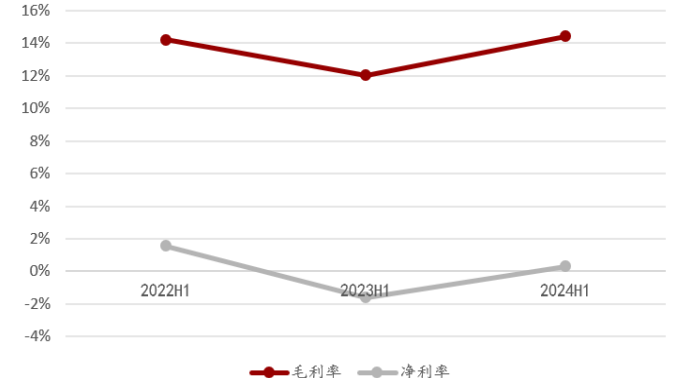
光学光电子板块2024年上半年归母净利润扭亏为盈。2024年上半年, 光学光电子板块实现营收3437亿元, 同比增长31.75%, 占电子行业总营收的24.08%, 占比次高; 实现归母净利润31.75亿元, 同比实现扭亏为盈; 毛利率和净利率分别为14.44%/0.31%, 同比分别+2.39pct/+1.92pct。三级子板块中, 2024年上半年, 各子板块营收均实现同比增长, LED子板块归母净利润实现正增长, 光学元件、面板子板块归母净利润实现扭亏为盈, 主要受益于下游终端需求的复苏。其中, 面板子板块从2023年H1归母净利润-50.96亿元扭亏至2024年H1归母净利润12.54亿元, 盈利能力有较大改善, 主要系面板供给端格局优化, 中国大陆面板厂商掌握产业链话语权并维持“按需生产”策略, 因而面板价格较为稳定, 提升了行业整体盈利能力。

图表11: 光学光电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表12: 光学光电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况

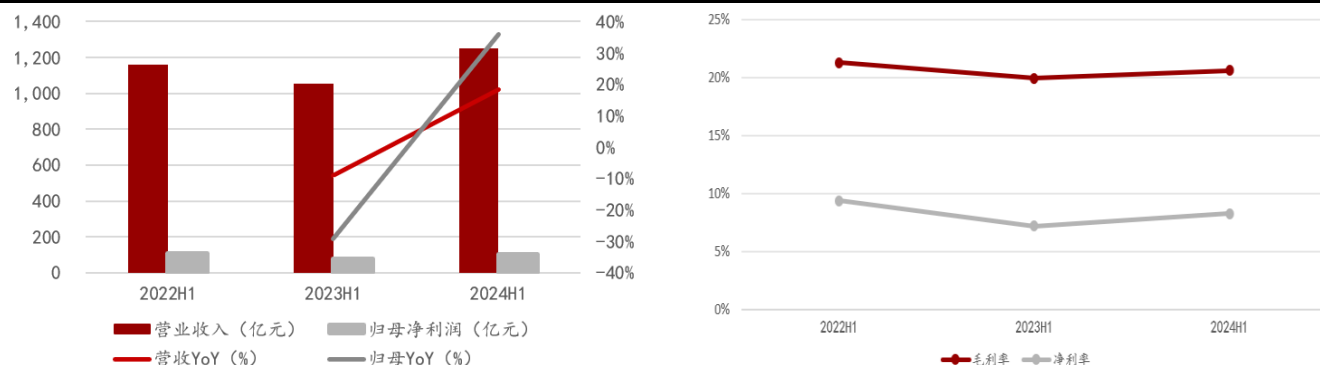


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.4 元件：业绩同比向好，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求

元件板块2024年上半年业绩向好，PCB子板块充分受益于AI算力建设。2024年上半年，元件板块实现营收1248.27亿元，同比上升18.40%，占电子行业总营收的8.75%；实现归母净利润102.32亿元，同比增长35.82%；毛利率和净利率分别为20.61%/8.23%，同比分别上升0.69pct/1.08pct。三级子板块中，印刷电路板、被动元件子板块2024上半年营收及归母净利润均实现同比增长，其中印刷电路板子板块归母净利润同比增长41.58%，主要系AI算力加速建设，AI服务器出货增长提振服务器PCB需求。

图表13: 元件板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况
图表14: 元件板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况



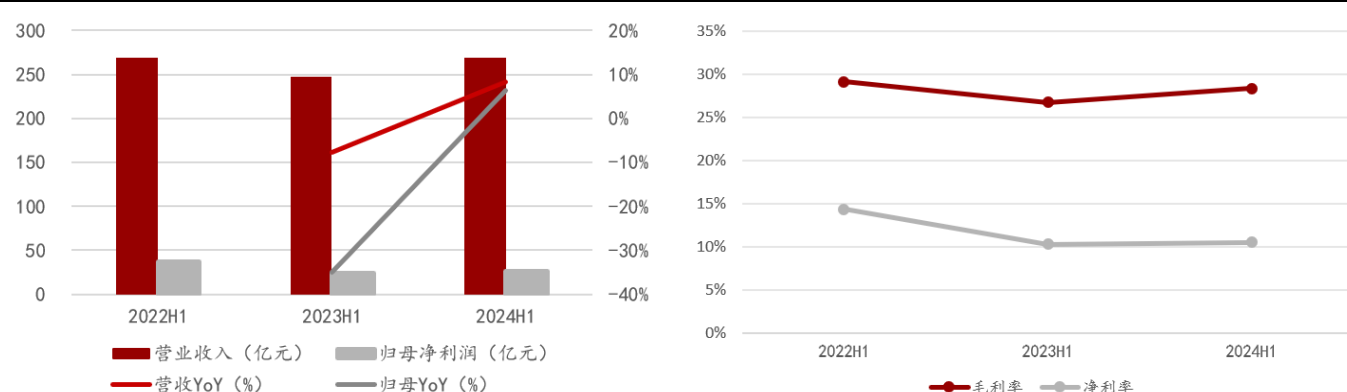
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.5 电子化学品：营收同比增长，盈利能力有所提升

电子化学品2024年上半年营收同比增长，盈利能力有所提升。2024年上半年，电子化学品板块实现营收268.45亿元，同比上升8.35%，占电子行业总营收的1.88%；实现归母净利润25.69亿元，同比上升6.25%；毛利率和净利率分别为28.39%/10.53%，同比分别上升1.62pct/0.24pct，盈利能力有所提升。

图表15: 电子化学品板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况
图表16: 电子化学品板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率情况



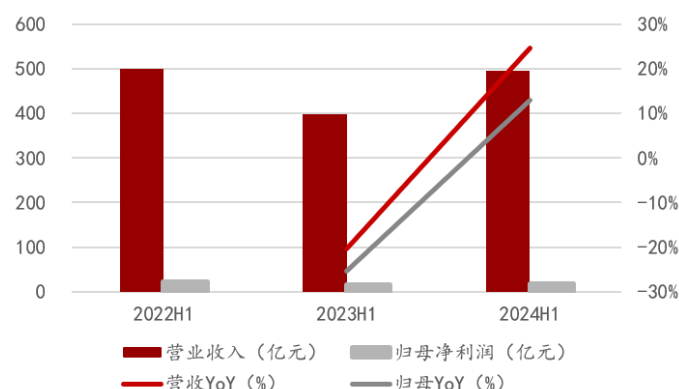
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.6 其他电子：营收实现同比增长，毛利率、净利率略微承压

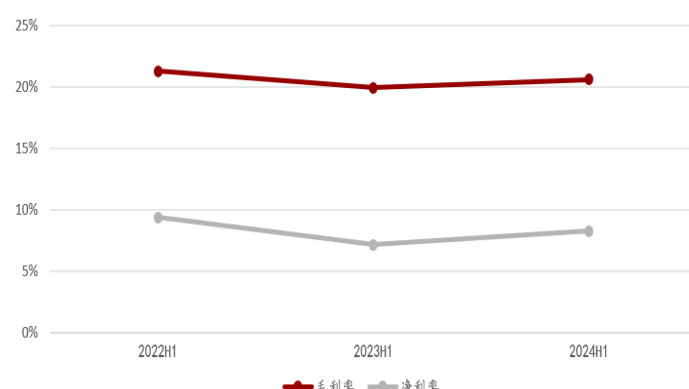
其他电子板块营收保持同比增长，盈利能力略微下滑。2024年上半年，其他电子板块实现营收494.30亿元，同比上升24.51%，占电子行业总营收的3.46%；实现归母净利润18.83亿元，同比上升12.96%；毛利率和净利率分别为13.54%/3.97%，盈利能力略微下滑，其中毛利率同比下降0.57pct，净利率同比下降0.44pct。

图表17: 其他电子板块 2022H1-2024H1 营收及归母净利润情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表18: 其他电子板块 2022H1-2024H1 毛利率及净利率



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 投资建议

SW电子行业2024年上半年业绩同比向好,各子板块均实现营收同比增长,且多数板块归母净利润实现正向增长或扭亏为盈,三级子板块中集成电路封测、数字芯片设计、印制电路板等子板块实现同比大幅增长,模拟芯片设计、光学元件、面板等子板块实现扭亏为盈。SW电子行业业绩表现整体向好,主要系AI产业链需求高增长,为算力建设与终端创新的双主线带来增长动能,细分板块上建议关注PCB、数字芯片设计、封测、面板等业绩转暖的子板块。

4 风险提示

AI应用发展不及预期;AI终端需求不及预期;市场竞争加剧;国产产品性能不及预期;数据统计口径差异。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场