

华为Mate 70系列正式发布，加速计算&AI推动 英伟达FY25Q3业绩超预期增长

——电子元器件周报（1118-1201）

评级：强于大市（维持）

长城证券产业金融研究院

电子首席分析师：邹兰兰

执业证书编号：

S1070518060001

时间：2024年12月1日

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS（元/股）		PE	
	24E	25E	24E	25E
昀冢科技	-0.75	0.40	-	42
沃格光电	-0.18	0.44	-	59
光弘科技	0.29	0.33	109	96
华勤技术	2.98	3.57	21	18
思特威	1.05	2.02	68	35
格科微	0.09	0.18	178	84
晶合集成	0.25	0.43	105	61
华虹公司	1.11	1.35	43	36
甬矽电子	0.20	0.46	146	63
中晶科技	0.32	0.41	122	95
晶丰明源	-0.74	0.92	-	99
南芯科技	0.94	1.31	41	30
兴瑞科技	0.91	1.11	19	16

数据来源：长城证券产业金融研究院

主要观点

- ◆ **华为Mate 70系列正式发布，构建“自研完全体”软硬一体化：**11月26日，华为Mate 70系列发布会举行，截至当日14点，华为商城 Mate 70手机的总预约量达到335.7万人。Mate 70系列实现了芯片和操作系统的软硬协同突破，是华为持续推动自研技术探索的集大成之作。华为Mate 70系列的诞生，是“自研完全体”理念的最佳体现。一方面，华为Mate 70系列首发搭载原生鸿蒙操作系统，该系统是一个从底层架构到上层生态完全自主研发的操作系统，完全独立于传统安卓生态，不再依赖任何第三方技术；另一方面，在原生鸿蒙系统协同下，华为Mate 70系列搭载的新一代麒麟芯片，不仅使华为Mate 70系列整机性能提升40%，续航能力提升24%，还赋予了华为Mate 70系列产品更强大且实用的AI能力，包括软硬端云协同全栈AI，实现了AI动态照片、AI隔空传送、AI消息随身等九大AI功能。
- ◆ **受加速计算及人工智能需求推动，英伟达FY25Q3业绩超预期：**当地时间11月20日，英伟达公布2025财年第三财季经营业绩。第三财季，英伟达营业收入达到351亿美元，同比增长94%，环比增长17%；净利润达193亿元，同比增长109%，环比增长16%；摊薄EPS为0.78美元，同比增长111%，环比增长16%。英伟达表示，主要得益于数据中心业务的强劲增长，第三财季营收超此前营收指引区间上限，其中，NVIDIA H200 的销售额环比大幅增长，达到两位数的十亿美元；Blackwell在成功变更掩模版后实现全面投产。展望第四财季，英伟达预计，营收将落于367.5-382.5亿美元区间；整体GAAP毛利率将落于72.5%-73.5%，其中，Blackwell产能爬坡过程中，其毛利率将收敛至72%-73%，而当Blackwell爬坡完成时，其毛利率达到75%左右。
- ◆ **TV面板价格全面持稳，存储价格跌幅扩大：**11月下旬，65/55/43/32吋电视面板均价均与前月持平，27吋、23.8吋IPS显示器面板均价分别较前月下降0.3%/0.4%，17.3/14.0/11.6吋TN笔记本面板均价与前月持平，15.6吋Value IPS笔记本面板均价较前月下降0.2%。TrendForce集邦咨询表示，预期11月份的电视面板价格仍将全面维持持平态势，显示器面板价格跌幅可望略微收敛，TN笔记本面板价格可维持持平态势，但IPS笔记本面板价格可能将出现全面下跌0.1美元的态势。截止至11月26日，DDR4系列8GB 3200/16GB 3200均价分别为1.10/2.40美元，较前两周价格变动分别为-0.03/-0.18美元。在历经连续两个季度持续下跌行情之余，整体来看11月存储现货市场普遍维持低位震荡筑底的状态。具体来看，行业市场近期PC OEM释放部分明年Q1备货需求，但PC终端客户普遍对后市较为悲观，价格方面要求苛刻，行业存储厂商竞价抢单下令行业内存条缓跌。
- ◆ **投资建议：**电子行业库存调整逐步到位，需求端逐步整体回暖。受AI硬件创新提振，消费电子需求有望率先复苏，推荐华勤技术；华为回归推动智能手机需求整体逐步回温，四季度消费电子旺季表现值得期待，推荐关注昀冢科技、南芯科技、甬矽电子、光弘科技、思特威、格科微；汽车电子需求有望复苏，降成本动力持续强化，推荐关注兴瑞科技；半导体行业景气度回暖，晶圆代工稼动率持续提升，推荐关注中晶科技、晶合集成、华虹公司、晶丰明源；受益先进封装扩张和AI需求驱动，玻璃基载板有望迎来产业导入良机，推荐关注沃格光电。
- ◆ **风险提示：**宏观经济波动风险；中美经贸摩擦等外部环境风险；新市场及新产品的风险；物料供应与价格波动风险；汇率风险。

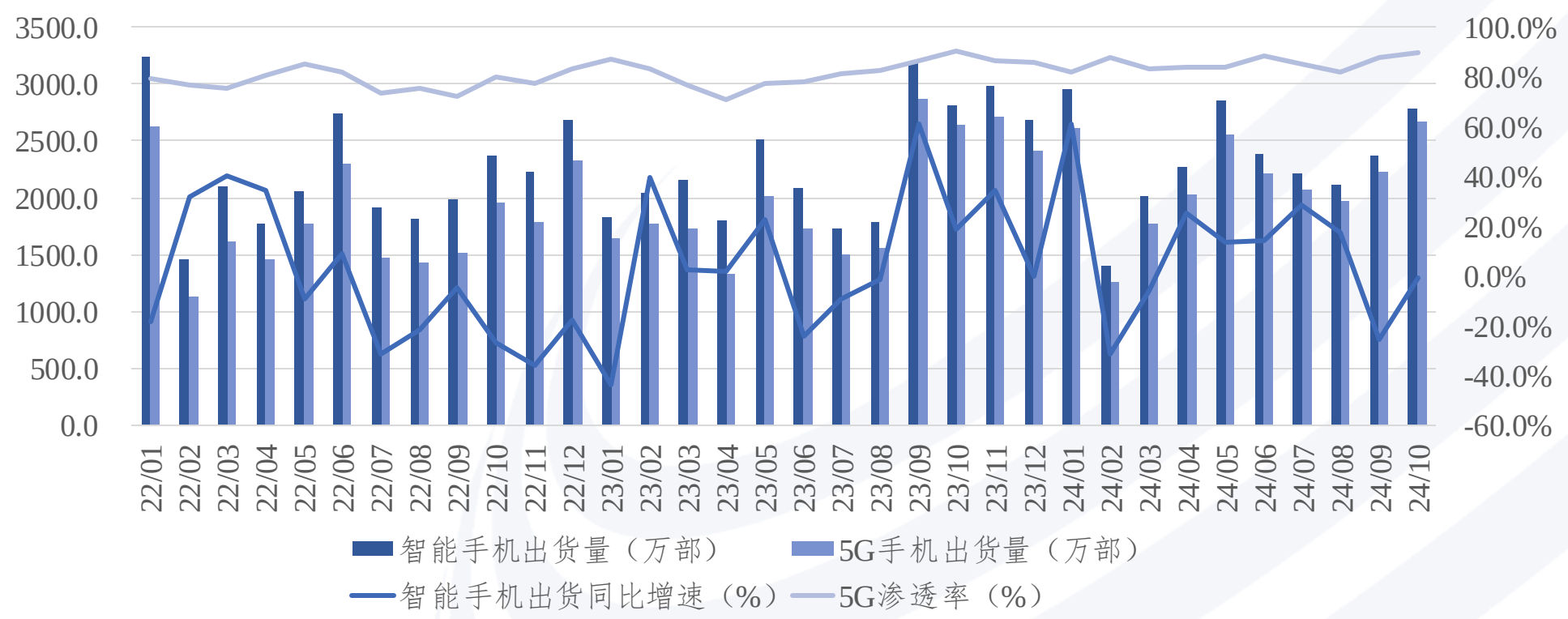
本期行业总量观察

本期行业总量观察

2024年10月国内智能手机出货量2788.4万部，同比下降1.1%

- ◆ 根据中国信通院统计数据，2024年10月，国内市场手机出货量2967.4万部，同比增长1.8%，其中，5G手机2672.2万部，同比增长1.1%，占同期手机出货量的90.1%。2024年1-10月，国内市场手机出货量2.50亿部，同比增长8.9%，其中，5G手机2.14亿部，同比增长13.6%，占同期手机出货量的85.5%。
- ◆ 2024年10月智能手机出货量2788.4万部，同比下降1.1%，占同期手机出货量的94.0%。2024年1-10月，智能手机出货量2.34亿部，同比增长6.4%，占同期手机出货量的93.5%。

图：国内智能手机出货量（万部）及5G手机渗透率（%）

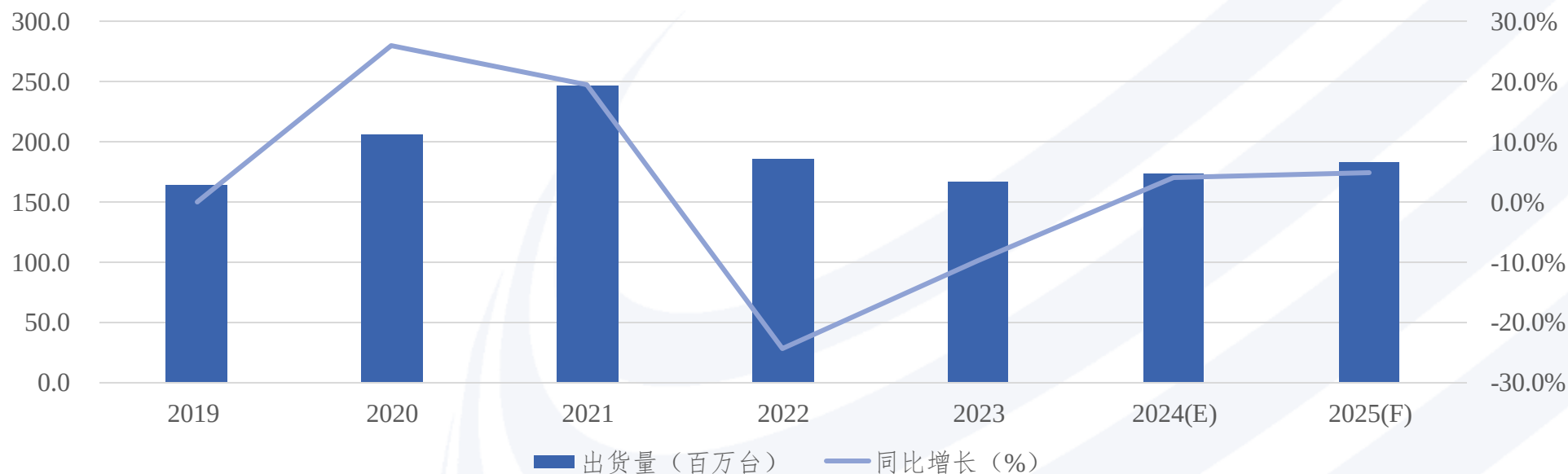


数据来源：中国信通院公众号，长城证券产业金融研究院

预计2025年全球笔电出货量将增长4.9%

- ◆ 根据TrendForce集邦咨询最新调查，2024年全球笔记本电脑市场受高利率与地缘因素影响，需求回温速度缓慢，预计全年出货量为1.74亿台，同比增长3.9%。展望2025年，美国大选已落幕，而联准会2024年9月启动降息，将有助于资金流动，加上Windows 10终止服务与商务换机需求的刺激，预期明年笔电出货将同比增长4.9%，达到1.83亿台。
- ◆ TrendForce集邦咨询表示，目前笔电的核心定位仍是生产力工具，其量能增长主要来自积累的递延换机需求，AI笔电的贡献仍相当有限。然而，AI附加功能的趋势推动了规格升级，预期AI笔电的渗透率将在品牌整合AI功能的过程中自然提升。商务笔电2024年受到全球裁员潮及经济环境动荡影响，需求表现保守，订单释放不如预期；2025年随着不利因素的消退，以及降息后资金流动性升高，商用市场有望复苏，预期出货量将迎来超过7%的同比增长。

图：2019-2025年全球笔电出货量及预测



硬件创新跟踪

OPPO发布Reno13系列新机

支持AI高清实况照片，主打影像与游戏体验的双重升级

11月25日，OPPO在新品发布会上正式发布Reno13/Pro，起售价分别为2699/3399元。配置上两款新机均搭载天玑8350旗舰芯片，首发双芯抢网技术，并支持长达8小时的游戏续航。Reno13 Pro实况照片视频采集长度为按下快门前1.5S+后1.5S，总计3S，与苹果保持一致，可以保留更多的动态信息。此外，Reno13 Pro的超清实况照片新增EIS防抖支持，优化了视频的流畅性，减少画面掉帧，增加了动态阔流技术，让实况照片播放时画面更稳更流畅。基于AI技术，Reno13 Pro任意重选封面帧都会进行画质增强，以实现更清晰的显示效果。屏显方面，Reno13采用6.59英寸1.5K高亮护眼AMOLED柔性屏，分辨率2760x1256，460PPI，刷新率为120Hz；Reno13 Pro采用6.83英寸1.5K高亮护眼AMOLED等高四曲柔性屏，分辨率2800x1272，450PPI，刷新率为120Hz。影像方面，Reno13/Pro前置均为50MP摄像头，后置均搭载50MP广角摄像头+8MP超广角摄像头，其中Reno13 Pro额外增加一颗50MP潜望长焦镜头。续航方面，Reno13/Pro内置5600/5800mAh电池，支持80W超级闪充+50W无线充电。

表：OPPO Reno13系列新品参数一览

型号	OPPO Reno13	OPPO Reno13 Pro
起售价	12+256GB：2699元;12+512GB/16+256GB：2999元；16+512GB：3299元;16+1TB：3799元	12+256GB：3399元;12+512GB：3699元；16+512GB：3999元;16+1TB：4499元
外观	蝴蝶紫、星光粉、午夜黑	
摄像头	前置50MP摄像头，后置50MP广角摄像头+8MP超广角摄像头	前置50MP摄像头，后置50MP广角摄像头+8MP超广角摄像头+50MP潜望长焦镜头
屏显	6.59英寸1.5K高亮护眼AMOLED柔性屏，分辨率2760x1256，460PPI，刷新率为120Hz	6.83英寸1.5K高亮护眼AMOLED等高四曲柔性屏，分辨率2800x1272，450PPI，刷新率为120Hz
配置	天玑8350旗舰芯片，首发双芯抢网技术，支持AI高清实况照片，内置5600mAh电池，支持80W超级闪充+50W无线闪充	天玑8350旗舰芯片，首发双芯抢网技术，支持AI高清实况照片，内置5800mAh电池，支持80W超级闪充+50W无线闪充

华为发布Mate70系列新机

性能+AI全面升级，构建“自研完全体”软硬一体化

11月26日，华为在Mate品牌盛典上正式发布年度旗舰Mate70/Pro/Pro+/RS非凡大师，起售价分别为5499/6499/8499/11999元。屏显方面，Mate70系列配备OLED屏幕，FHD+分辨率，除标准版本采用中间单打孔外，其余机型均采用三打孔方案。影像方面，Mate70系列前置镜头与Mate60系列保持一致，均为13MP镜头，重点提升了后摄能力。Mate70 Pro及以上版本50MP主摄由超光变摄像头升级为超聚光摄像头，48MP长焦镜头由超微距长焦摄像头升级为超聚光微距长焦摄像头，可以呈现更精细的画面。同时，Mate70全系增加一颗150 万多光谱通道红枫原色摄像头，能够准确识别全局色彩信息。AI方面，Mate70系列搭载鸿蒙AI，首发九大AI功能：AI运动轨迹、AI主角时刻、AI时空穿越、AI智控键、AI隔空传送、AI通话摘要、AI消息随身、AI降噪通话、AI静谧通话，AI智控键集成在侧边电源键，双触一键直达预设的 AI 功能或应用。通信方面，Mate70 系列支持北斗卫星消息，无地面网络时，仍能收发卫星消息，支持自由编辑文字或发送图片。续航方面，Mate70系列电池容量增加带来更长续航时间。

表：华为Mate70系列新品参数一览

型号	Mate 70	Mate 70 Pro	Mate 70 Pro+	Mate 70 RS非凡大师
起售价	12+256GB: 5499元;12+512GB: 5999元; 12+1TB: 6999元	12+256GB: 6499元;12+512GB: 6999元; 12+1TB: 7999元	16+512GB: 8499元; 16+1TB: 9499元	16+512GB: 11999元; 16+1TB: 12999元
外观	曜石黑、雪域白、云杉绿、风信紫		金丝银棉、墨韵黑、羽衣白、飞天青	玄黑、皓白、瑞红
摄像头	前置13MP超广角摄像头，后置50MP超光变摄像头+40MP超广角摄像头+12MP潜望式长焦摄像头+150 万多光谱通道红枫原色摄像头	前置13MP超广角摄像头+3D 深感摄像头，后置50MP超聚光摄像头+40MP超广角摄像头+48MP超聚光微距长焦摄像头+150 万多光谱通道红枫原色摄像头		
屏显	6.7英寸OLED屏幕，分辨率FHD+ 2688 × 1216 像素，支持 1-120 Hz LTPO 自适应刷新率，1440 Hz 高频 PWM 调光	6.9英寸OLED屏幕，分辨率FHD+ 2832 × 1316 像素，支持 1-120 Hz LTPO 自适应刷新率，1440 Hz 高频 PWM 调光		6.9英寸双层OLED屏幕，分辨率FHD+ 2832 × 1316 像素，支持 1-120 Hz LTPO 自适应刷新率，1440 Hz 高频 PWM 调光
配置	搭载鸿蒙AI，支持北斗卫星消息+超强灵犀通信+方舟引擎，内置5300mAh电池，支持66W超级快充+50W无线超级快充	搭载鸿蒙AI，支持北斗卫星消息+第二代灵犀通信+方舟引擎，较前代整机性能提升40%，内置5500mAh电池，支持100W超级快充+80W无线超级快充	搭载鸿蒙AI，支持北斗卫星消息+第二代灵犀通信+方舟引擎，较前代整机性能提升40%，内置5700mAh电池，支持100W超级快充+80W无线超级快充	搭载鸿蒙AI，支持全新卫星寻呼+第二代灵犀通信+方舟引擎，内置5700mAh电池，支持100W超级快充+80W无线超级快充+20W无线反向充电

□ 群创携手方略电子，推出130英寸Mini LED折叠电视

- ◆ 随着越来越多的消费者喜好为居家空间选购大尺寸的智慧电视，群创携手方略电子，针对超大寸、高分辨率、节能等客层需求，共同推出业界独家的“130英寸P0.75 4K AM Mini LED 折叠电视”。
- ◆ 该款电视为目前市售最大尺寸的折叠式家用电视，采用卓越LED无缝拼接技术透过业界最薄0.8mm border超窄边框设计与99.85%超高屏占比，打造沉浸式的观影感受，且搭载PAM(Pulse-amplitude modulation)调光模式与光学引擎，以主动式调光模式，除可减轻长久观看传统LED荧幕，易造成眼睛痠涩疲劳的痛点，亦可持续以极低电流进行荧幕显示，兼顾低功耗及不发热等绿色环保产品诉求。该产品还加入折叠设计，除了方便收纳，主要解决超大尺寸在搬运上的难题。

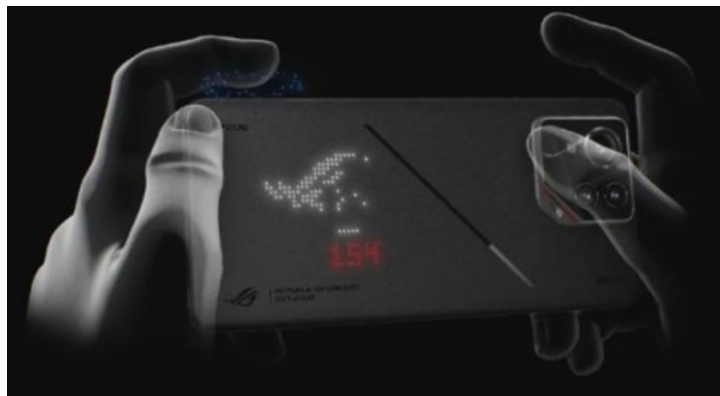
图：130英寸P0.75 4K AM Mini LED 折叠电视



□ Mini/Micro LED 多样化应用陆续推出

- ◆ 11月19日，玩家国度ROG发布两款最新游戏手机产品ROG 9以及ROG 9 Pro，这两款手机背面均搭载了AniMe Vision光显矩阵屏，其中Pro机型的可编程Mini LED数量达到648颗。
- ◆ 11月20日，Micro LED AR眼镜厂商Vuzix 宣布全新AR智能眼镜产品Z100上市，售价为499美元。显示技术方面，Vuzix Z100采用的是右眼单绿色Micro LED+光波导的显示方案，分辨率为640*480，视场角为30°，屏幕长宽比为4:3。
- ◆ 近期，长虹现推出一款100英寸电视100Q10T Max，该款电视采用Mini LED光源，拥有510物理分区、支持1200 nit峰值亮度、动态对比度1200万:1。
- ◆ 在11月27日举办的“科技创新人才技术发布及交流分享会”上，惠科股份展示了其在显示技术领域的最新成果，其中包括一款Mini LED显示器新品。该Mini-LED显示器新品，采用了AM驱动1152区、16bit纯DC调光等先进技术，色深高达10bit，兼具低功耗与HKC自研氧化物OC的优势。量子膜高色域（B.T2020）覆盖比高达90%，高对比度5000000:1以及暗部细节的精准调校，使得屏幕画面更加清晰细腻。

图：近期Mini/Micro LED 应用新品

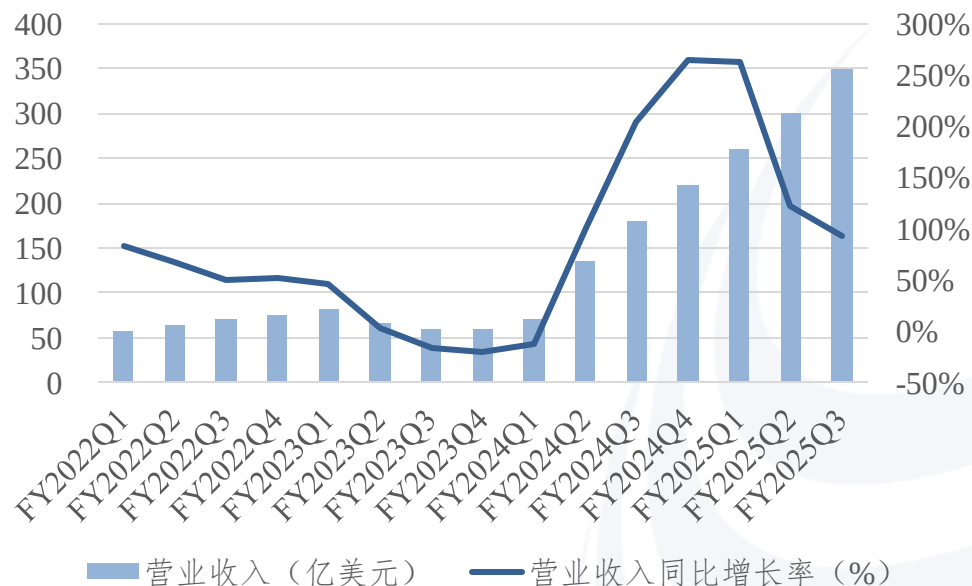


龙头公司风向标

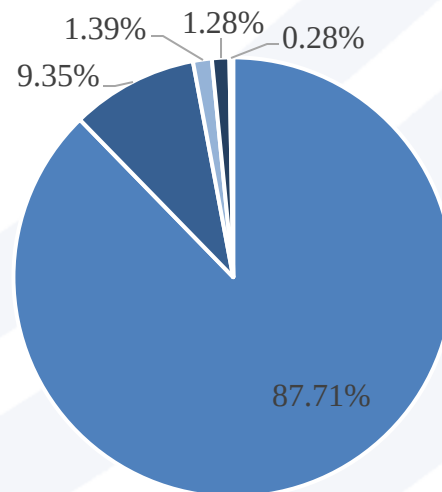
▣ 英伟达FY25Q3营收同比增长93.61%。

◆ 英伟达11月21日发布FY2025 Q3财报，FY2025 Q3实现营收350.82亿美元，同比增长93.61%；分业务来看，FY2025 Q3公司数据中心/游戏业/专业视觉/汽车/其他业务营收分别为307.71/32.79/4.86/4.49/0.97亿美元，同比变动分别为112.01%/14.81%/16.83%/72.03%/32.88%。英伟达的计算收入同比增长132%，达到276亿美元，这是由对人工智能训练和推理工作负载的强劲需求驱动的。主要贡献者包括H200 GPU和云提供商在全球市场的快速部署。英伟达预计第四季度营收为375亿美元，这得益于对Hopper和Blackwell GPU的持续需求；预计将在第四季度出货更多的Blackwell GPU，预计到2025年需求将超过供应；预计随着人工智能在各行业加速采用，长期增长。

图：英伟达各季度营收（亿美元）及同比增速（%）



图：英伟达FY2025Q3各产品营收占总营收比重(%)

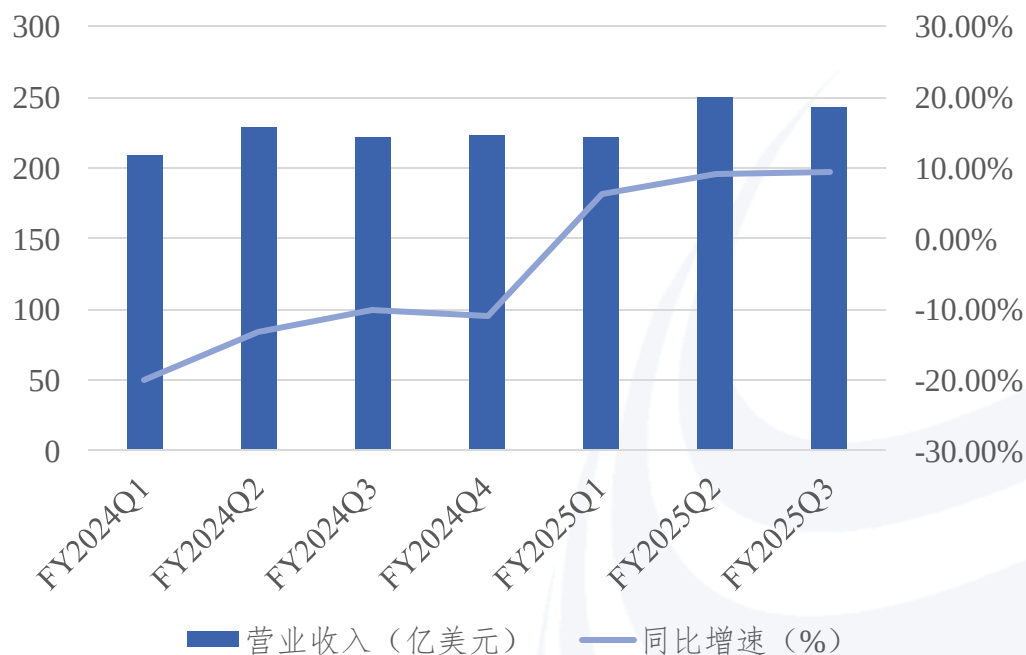


■ 数据中心 ■ 游戏业 ■ 专业视觉 ■ 汽车 ■ 其他

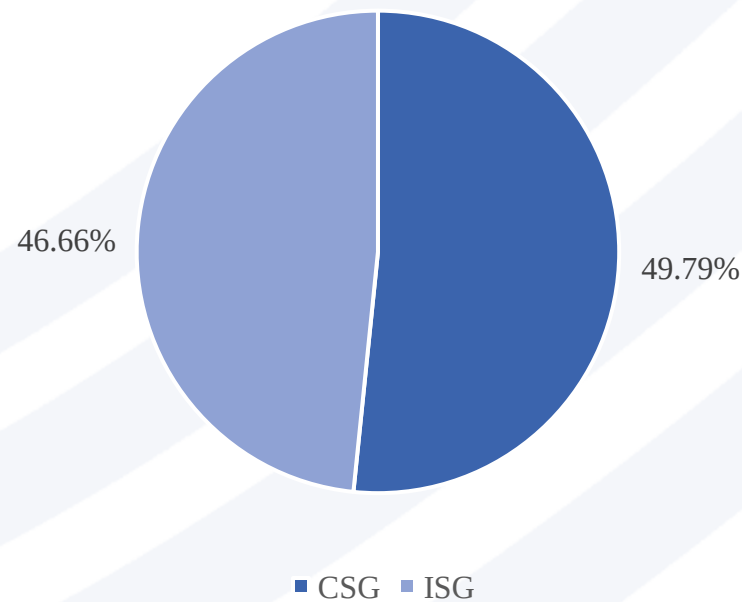
■ Dell FY2025Q3报情况

- ◆ 2025财年Q3，Dell实现营收243.66亿美元，同比增长10%，环比下降3%；实现归母净利润11.32亿美元，同比增长13%，环比增长34%。其中，第三财季ISG营收创下历史新高，营业利润率环比提升2.3pcts至13.3%。公司表示，AI优化服务器业务动能不减，其中，订单收入达到创纪录的36亿美元，环比增长11%；第三财季出货金额29亿美元，使得AI积压订单达45亿美元；AI优化服务器销售管道环比增长超50%。展望第四财季，公司预计，整体营收将落于240亿到250亿美元之间，中值同比增长10%；在AI和传统服务器的推动下，预计ISG收入同比增长率将达到25%左右；CSG收入同比增长率为低个位数。

图：Dell各季度营业收入（亿美元）及同比增速（%）



图：FY2025Q3各产品营收占总营收比重（单位：%）



行业细分领域跟踪

11月下旬面板价格

- ◆ 根据TrendForce集邦咨询11月下旬报价，相较于前月，各尺寸电视面板价格保持稳定，桌上显示器面板、部分笔记本面板价格小幅下滑。
- ◆ 电视面板报价方面，65/55/43/32吋电视面板本期平均单价分别为171/124/63/34美元，均与前月持平。桌上显示器面板报价方面，27吋IPS面板、23.8吋IPS面板本期均价分别为62.6/49.2美元，与前月相比分别下降0.3%/0.4%。笔记本面板报价方面，17.3/14.0/11.6吋TN面板本期平均单价分别为38.3/26.9/25.1美元，与前期持平；15.6吋Value IPS面板本期均价为40.3美元，与前月相比下降0.2%。
- ◆ TrendForce集邦咨询表示，预期11月份的电视面板价格仍将全面维持持平态势，显示器面板价格跌幅可望略微收敛，TN笔记本面板价格可维持持平态势，但IPS笔记本面板价格可能将出现全面下跌0.1美元的态势。

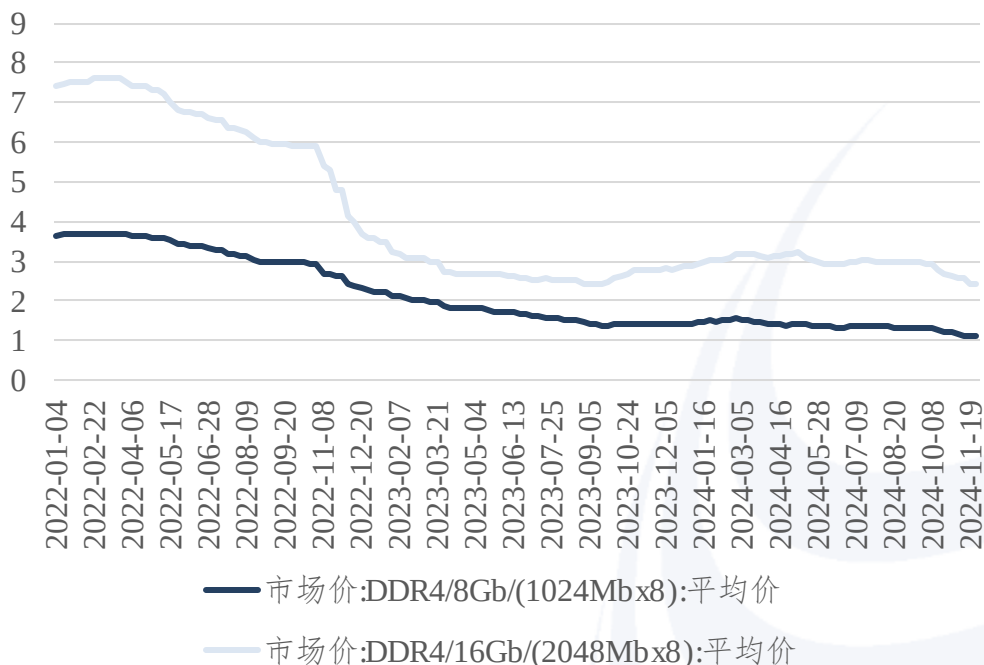
表：11月下旬显示器面板价格（单位：美元/片）

应用类别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格				
				高价	低价	均价	与前期差异	与前月差异（%）
电视	65"W	3840×2160	Open-Cell	176	168	171	0.0	0.0%
	55"W	3840×2160	Open-Cell	127	120	124	0.0	0.0%
	43"W	1920×1080	Open-Cell	64	61	63	0.0	0.0%
	32"W	1366×768	Open-Cell	35	33	34	0.0	0.0%
桌上显示器	27"W(IPS)	1920×1080	LED	65.0	57.2	62.6	-0.1	-0.3%
	23.8"W(IPS)	1920×1080	LED	50.5	46.6	49.2	-0.1	-0.4%
笔记本	17.3"W(TN)	1600×900	Wedge-LED	39.8	37.7	38.3	0.0	0.0%
	15.6"W(Value IPS)	1920×1080	Flat-LED	41.9	38.6	40.3	0.0	-0.2%
	14.0"W(TN)	1366×768	Flat-LED	28.1	26.4	26.9	0.0	0.0%
	11.6"W(TN)	1366×768	Flat-LED	26.5	24.2	25.1	0.0	0.0%

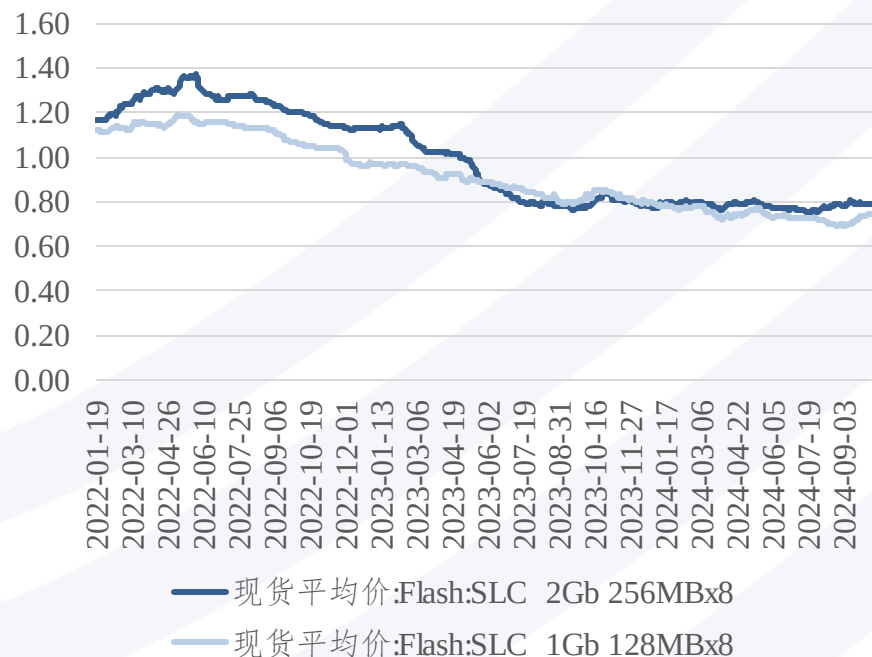
□ 存储价格小幅下滑

◆ 截止至11月26日，DDR4系列8GB/3200/16GB/3200均价分别为1.10/2.40美元，较前两周价格变动分别为-0.03/-0.18美元。据中国闪存市场网报告显示，随着双11购物节收官，渠道市场重新回到了寂静，需求着实一般，加之客户报价偏低，多家渠道厂商争相降价抢单但幅度不大，本周渠道SSD和内存条普遍价格缓跌，具体看，内存条此前受低端资源冲击令其降幅过大，因此相较于SSD，目前其降幅空间较为有限；另外，随着年底逐渐临近，加之今年春节相对较早，或许“春保”备货将在12月月初开启，而渠道需求能否回温还需密切后续客户备货推进情况。

图：DDR4现货周价格走势(美元)



图：SLC现货日价格走势(美元)

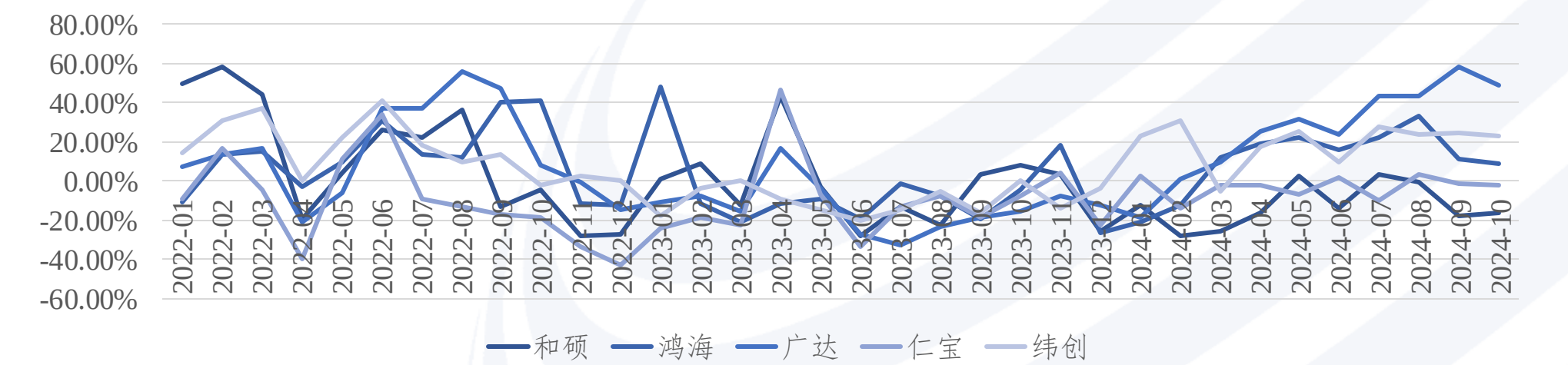


香港/台湾地区月度数据跟踪

ODM产业链

- ◆ 2024年10月和硕、鸿海营收分别为1188.01亿新台币（YoY-16.46%）和8048.48亿新台币（YoY+8.59%）。广达、仁宝、纬创营收分别为1358.93亿新台币（YoY+48.69%）、854.52亿新台币（YoY-2.33%）和962.85亿新台币（YoY+22.81%）。
- ◆ 和硕10月笔电出货量55-60万台，大幅低于9月80-85万台水平。受惠iPhone 16系列新机上市带动，激励营收环比+8.73%，为今年单月新高，10月营收同比下滑主要系消费性业务衰退所致。展望Q4，随着iPhone 16新机持续销售，预估和硕11月、12月通讯产品业绩都将受到带动，激励Q4营收登上全年单季高峰。鸿海10月云端网络产品因AI云端产品拉货动能强劲而同比强劲增长、电脑终端产品、元件及其他产品均同比显著增长，消费智能产品同比表现平稳。鸿海表示，下半年为资通讯产业传统旺季，因此营运仍会逐季加温，预计Q4营收同环比双增长。由于9月季底效应带动笔电出货，10月广达笔电订单回到正常水准，单月笔电出货320万台，环比-34.69%，同比+10.34%。仁宝10月笔电出货280万台，预估Q4出货将季减个位数百分比。仁宝表示，电脑及非电脑产品10月表现持稳，但11月至12月能见度不高，还需要观察终端需求。纬创预估，Q4笔电、桌机、显示器出货环比持平，AI服务器维持逐月及逐季成长趋势；通用型服务器10月出货表现与9月持平，Q4表现将与Q3持平。从2024全年来看，纬创预期笔电、桌机及通用服务器将小幅成长，显示器将与去年持平，AI伺服器目标仍是成长3位数。

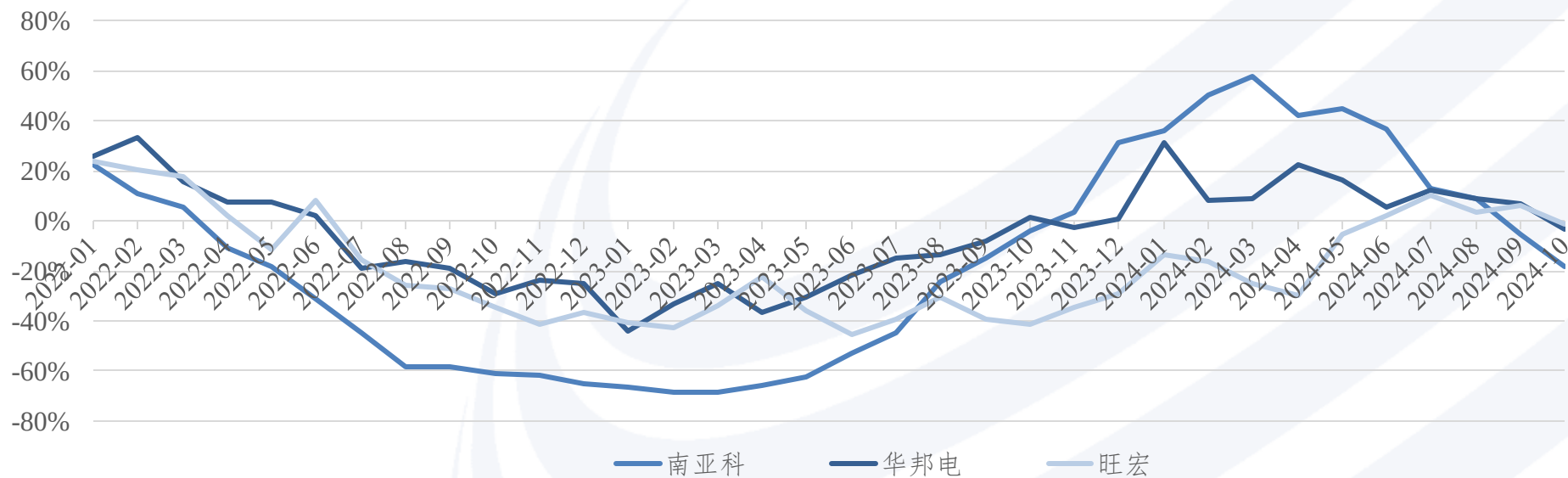
图：ODM产业链月度营收增速（YoY）



□ 半导体存储

- ◆ 台湾地区存储企业南亚科、华邦电和旺宏10月营收分别为21.82亿新台币（YoY -18.21%）、60.98亿新台币（YoY -3.18%）、21.35亿新台币（YoY -1.42%）。南亚科10月营收环比-15.59%，华邦电10月营收环比-15.67%，旺宏10月营收环比-19.53%。南亚科技表示第三季度出货量出现季减主因是区域经济的下行以及需求减少所致，其中，美、日市场需求虽不见增长，但仍有一定的支撑，而中国大陆和欧洲市场需求则明显疲软，中国台湾市场需求也受大陆市场的影响，呈衰退局势。旺宏表示，公司新品3D NOR国际客户询问度高，预计明年推出样品，根据测试结果最快有望2026年下半年推出，产品容量达4GB，用于车用控制系统。这颗芯片在性能的升级及成本的改善上可发挥很大效益，并可减少汽车中控系统中的DRAM用量

图：台湾地区存储企业月度营收增速（YoY）（单位：%）

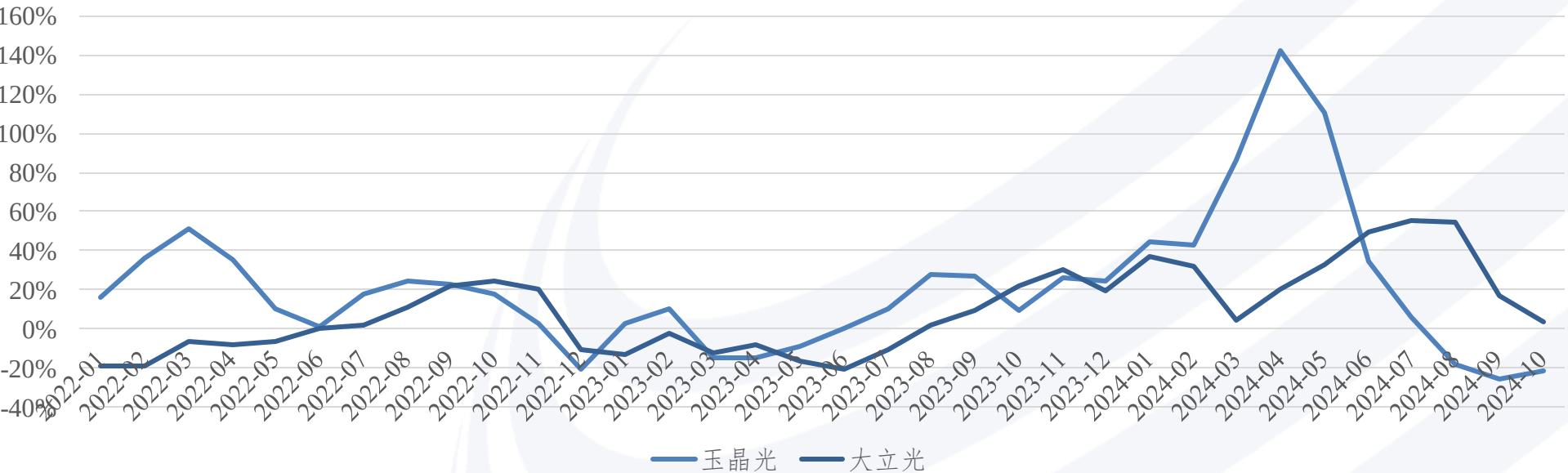


数据来源：iFinD，南亚科、华邦电、旺宏官网，长城证券产业金融研究院

光学镜头

◆ 2024年10月，玉晶光营收为19.74亿新台币（YOY -21.84%），大立光营收为65.24亿新台币（YOY +0.35%）。玉晶光10月营收环比-23.66%，大立光10月营收环比+0.35%。大立光表示，目前客户有砍单情况，再加上竞争对手也开始出货给相同的客户，虽然10月和9月出货量差不多，但11月会有明显下滑，因此第四季可能会较第三季有明显下滑。大立光第四季产能利用率仍会与第三季相当，原因在于公司已与客户谈定明年新机的量，会先在今年第四季做一些，通过第四季产能尽量布满，让产能利用率有支撑。毛利率方面，新机带来的毛利率会持续爬坡、旧机型的毛利率也会持续进步。

图：台湾地区光学镜头企业月度营收增速（YoY）（单位：%）

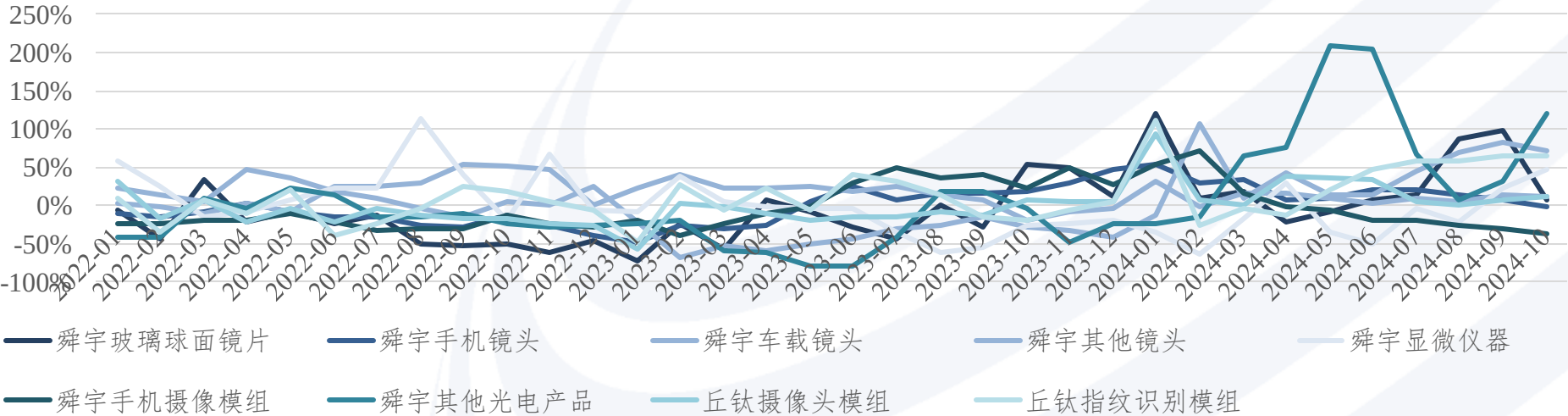


数据来源：iFinD，玉晶光、大立光官网，长城证券产业金融研究院

光学镜头及光学模组

◆ 2024年10月，舜宇光学科技的玻璃球面镜片出货量为247.1万件，同比+7.1%，环比-9.6%；手机镜头出货量为11562.8万件，同比-1.9%，环比-2.6%；车载镜头出货量为870.6万件，同比+11.5%，环比-6.5%；其他镜头1408.5万件，同比-3.3%，环比+72.0%；手机摄像模组出货量为3377.9万件，同比-37.5%，环比-8.1%；其他光学产品出货量为727.0万件，同比+120.5%，环比-0.6%；显微仪器出货量为2166.1万件，同比+47.8%，环比+14.0%。舜宇光学称，车载镜头出货量同比、环比上升，主要是客户端的需求有所增加；手机摄像模组出货量同比下降，主要是因为公司专注于中高端案子，且产品结构较去年同期显著改善。丘钛科技的摄像头模组出货量为3938.3万件，同比+12.2%，环比+16.3%；指纹识别模组出货量为1545.2万件，同比+65.2%，环比-5.7%。丘钛科技表示，摄像头模组销售数量同比增加，本集团继续坚持以中高端摄像头模组为主的经营策略不变；而环比增加主要是由于客户项目周期。其他领域摄像头模组销售数量同比明显增长主要是由于车载摄像头模组销售数量同比明显增长；指纹识别模组产品销售数量同比增加，主要是由于本集团的超声波指纹识别模组项目陆续进入大规模量产及于指纹识别模组业务的市场份额上升。

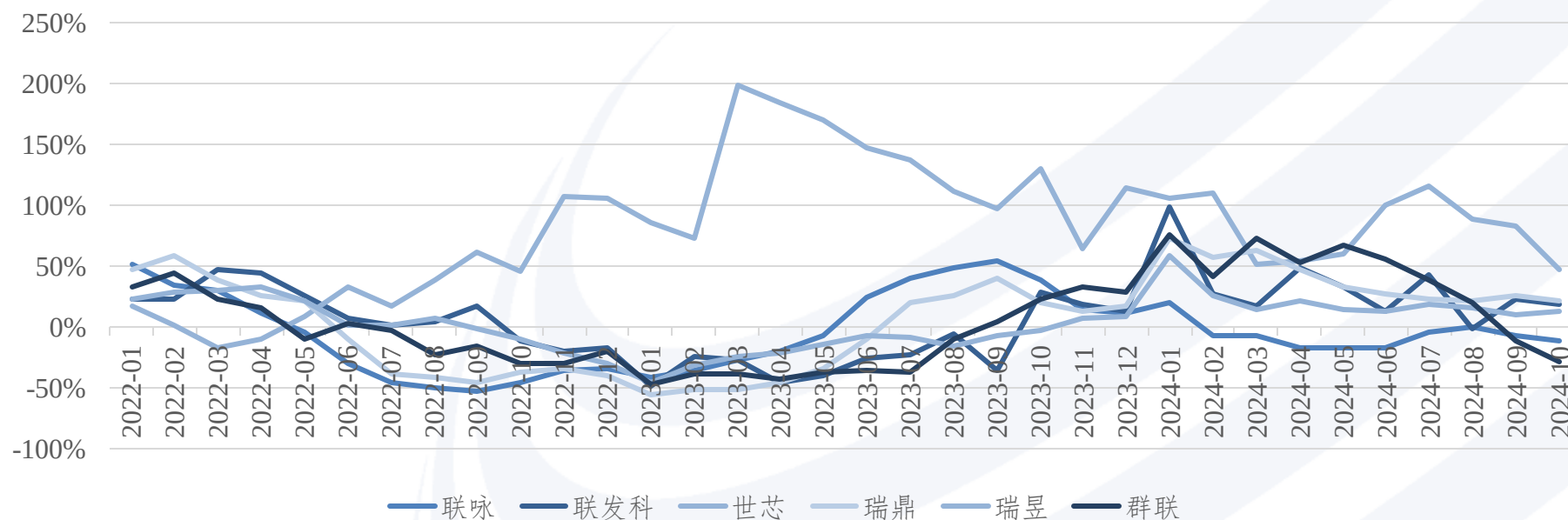
图：香港地区光学企业各产品月度出货量增速（YoY）（单位：%）



IC设计

◆ 2024年10月份联咏、联发科、世芯、瑞鼎、瑞昱、群联营收分别为85.23亿新台币、511.17新台币、41.93亿新台币、19.88亿新台币、89.47亿新台币、37.17亿新台币。其中，联咏10月份营收同比-10.53%，环比-4.43%；联发科10月份营收同比+19.40%，环比+14.42%；世芯10月份营收同比+47.76%，环比-20.92%；瑞鼎10月份营收同比+21.01%，环比-5.22%；瑞昱10月份营收同比+13.75%，环比-8.98%；群联10月份营收同比-27.95%，环比-16.11%。联咏表示，第四季尽管国内祭出旧换新政策，带动部分急单需求，但整体消费性电子回温力道仍显不足，加上需求步入淡季，第四季营收季减1成以上，不过仍看好明年在新品如OLED TDDI推出下，营收将重返成长。联发科表示，受益于生成式AI、Wi-Fi 7与10GPON升级等产业大趋势，公司需要紧抓中长期成长机会，瞄准2028年规模可达450亿美元的客制化AI加速器市场，持续全力执行企业级定制化芯片策略。

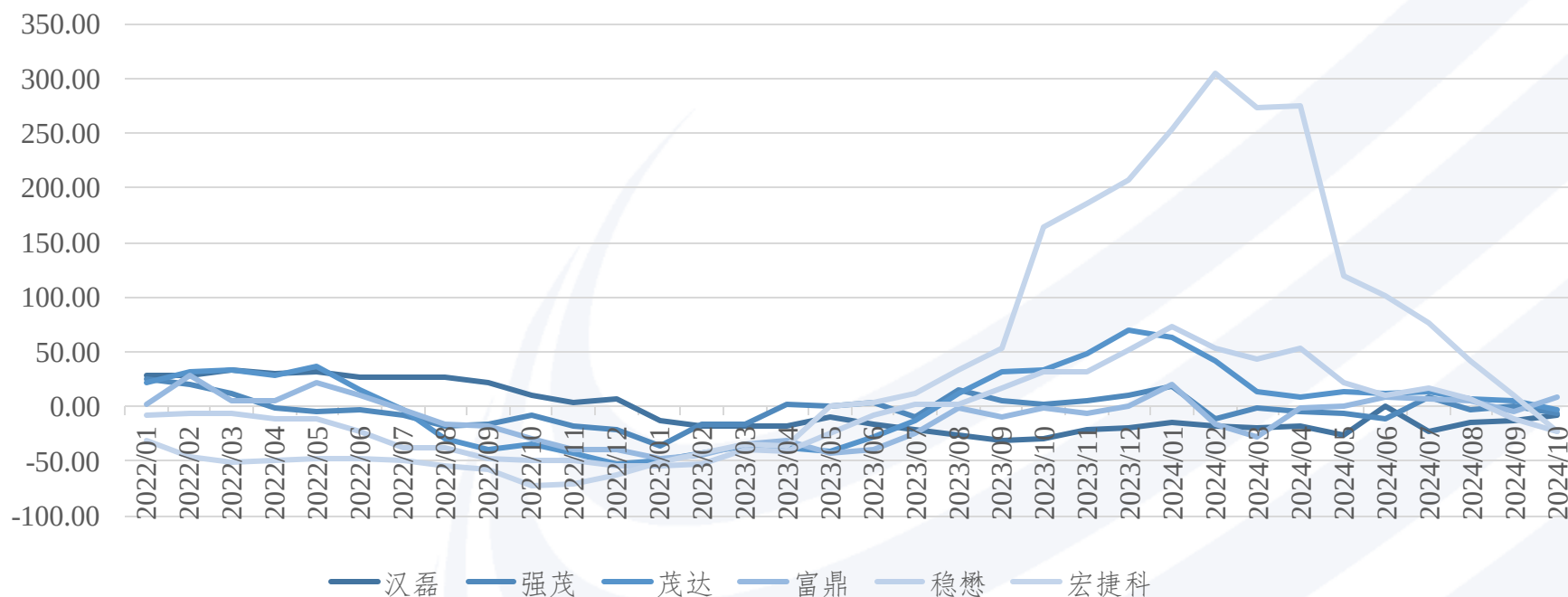
图：台湾地区IC设计生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



■ 功率半导体产业链

- ◆ 2024年10月份强茂、茂达、富鼎、稳懋、宏捷科营收分别为9.42亿元新台币(YoY-6.25%)、5.04亿新台币(YoY-2.97%)、2.70亿新台币(YoY+8.05%)、12.26亿新台币(YoY-22.93%)、2.52亿新台币(YoY-22.56%)。10月强茂营收环比-15.07%；10月茂达营收环比-8.28%；10月富鼎营收环比+10.10%；10月稳懋营收环比-0.81%；10月宏捷科营收环比-20.73%。宏捷科表示，10月营收实现同比增长，主要系客户需求增加所致。

图：功率半导体产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



被动元器件产业链

- ◆ 2024年10月份国巨、华新科营收分别为104.66亿新台币(YoY+15.5%)和31.82亿新台币(YoY+1.7%)。10月国巨营收环比+0.5%；10月华新科营收环比-12.9%。国巨表示，尽管受中国大陆十一长假影响，10月份合并营收仍较上月微幅增加，并创下单月营收历史新高，主要原因系AI相关应用的需求持续强劲；虽然客户端的库存渐达健康水位，但全球通膨或升降息及国际局势等不确定性因素仍高，公司将密切关注市场供需动态，乐观看待AI应用的营运动能及整体后市展望。华新科表示，受10月黄金周假期及台风导致工作天数减少等因素影响，华新科技10月份全球合并净营收为新台币27.7亿。较9月减少12.9%，较去年10月相比增加1.7%。整体累计营收较去年同期增加6.3%。

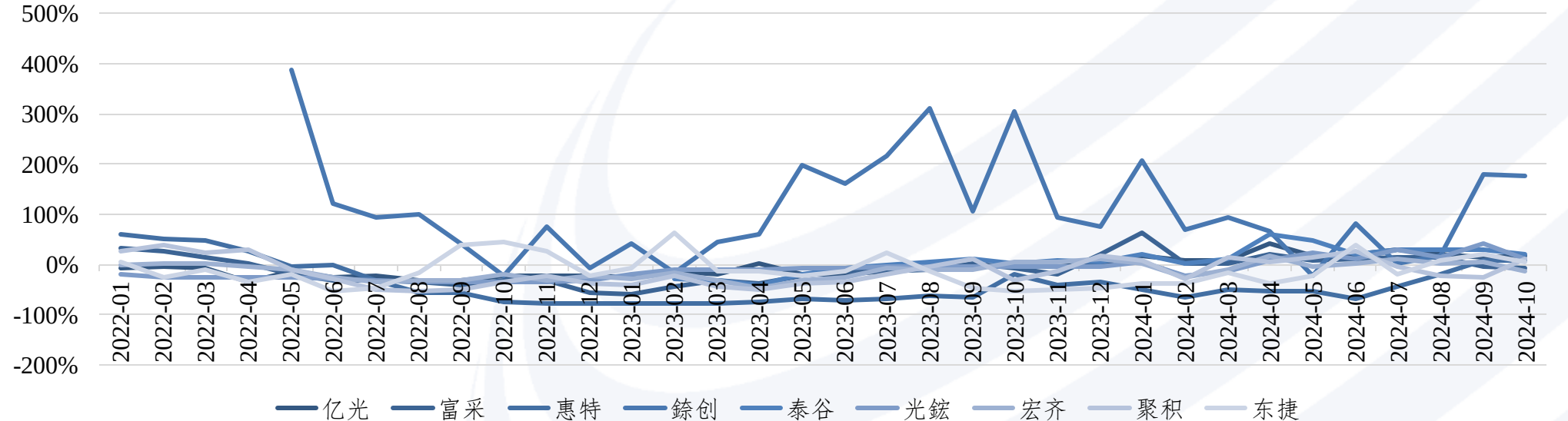
图：被动元器件产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



LED芯片

- ◆ 亿光、富采、惠特、臻创、泰谷、光铨、宏齐、聚积、东捷10月营收分别为17.26亿新台币(YoY +16.78%)、18.71亿新台币(YoY -6.71%)、1.10亿新台币(YoY +8.46%)、2.34亿新台币(YoY +176.43%)、0.51亿新台币(YoY +20.59%)、1.02亿新台币(YoY +12.67%)、1.66亿新台币(YoY -13.84%)、1.35亿新台币(YoY +12.72%)、2.03亿新台币(YoY +5.71%)。10月，亿光营收环比-1.58%；富采营收环比-8.22%；惠特营收环比+29.09%；鈺创营收环比+6.32%；泰谷营收环比-13.86%；光铨营收环比-18.26%；宏齐营收环比-2.53%；聚积营收环比+1.85%；东捷营收环比-19.54%。
- ◆ 东捷具备多年面板产业经验的积累，擅长大尺寸基板雷射加工，搭配光学检测技术，提供全方位解决方案，包含重布线(RDL)雷射线路修补设备、玻璃载板雷射切割设备等。东捷表示，今年因公司转型，导致前三季营收及获利出现衰退，但公司积极发展Micro LED及面板级扇出型封装(FOPLP)设备，有助于毛利率提升，且目前已掌握订单预计于第四季逐渐发酵，预期明年两大新品将成为主要成长动能。

图：台湾地区半导体硅片企业月度营收增速 (YoY)



数据来源: iFinD, LEDinside, 亿光、富采、惠特、臻创、光铨、泰谷、宏齐、聚积、东捷官网, 长城证券产业金融研究院

半导体硅片

- ◆ 环球晶圆、合晶的10月营收分别为57.34亿新台币（YoY +12.73%）、7.49亿新台币（YOY +3.35%）。10月，环球晶营收环比+11.31%、合晶营收环比-7.18%。
- ◆ 环球晶法人预估，受惠AI及先进制程成长带动，环球晶第四季营收应可望维持逐季攀升趋势，且2025年营收则将优于今年，甚至有机会重返2023年高档水准。

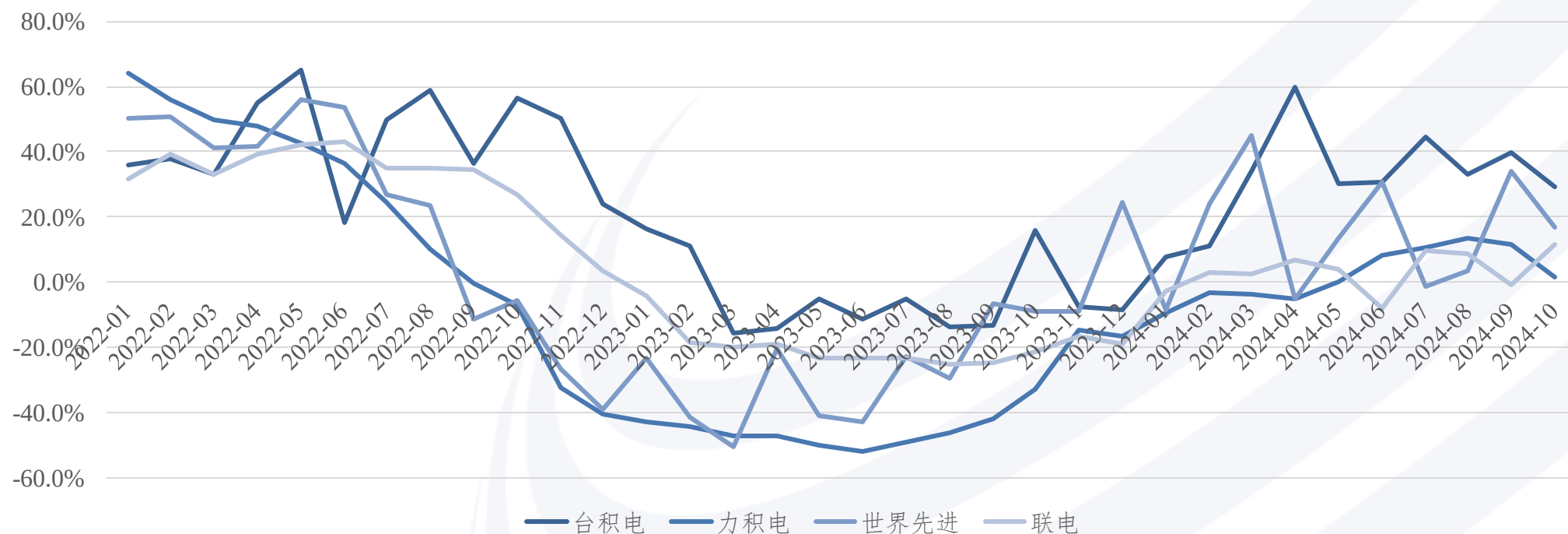
图：台湾地区半导体硅片企业月度营收增速（YoY）



□ 半导体代工产业链

- ◆ 2024年10月份台积电、力积电、世界先进和联电营收分别为3142.40亿新台币(YoY+29.2%)、39.13亿新台币(YoY+1.7%)、37.93亿新台币(YoY+17.0%)和213.71亿新台币(YoY+11.4%)。台积电10月份营收环比+24.8%；力积电10月份营收环比+0.4%；世界先进10月营收环比-17.8%；联电10月份营收环比+12.8%。
- ◆ 台积电高雄2纳米新厂于11月26日举行设备进机典礼，高雄首座12吋厂开始进驻机台为2025年量产做准备；该厂比预期早逾半年进机；高雄厂量产后，将与新竹宝山2纳米厂南北大串联，生产全球技术最先进的芯片，预料苹果、超微等大厂都将是其首批客户。

图：台湾地区半导体代工企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



半导体封测

- ◆ 日月光投控、力成、京元电24年10月营收分别为564.26亿新台币（YoY+0.5%）、57.98亿新台币（YoY-4.7%）和24.10亿新台币（YOY+10.2%）。日月光投控10月营收环比+1.5%，力成10月营收环比+1.6%，京元电10月营收环比2.9%。
- ◆ Blackwell GPU在台积电超高速生产（super hot-run）与京元电测试服务加持下，第四季度出货上看30万颗，产量可能更高。市场预估京元电AI GPU测试收入将在2025年翻倍，其明年第二季度的月产能约为60万颗芯片（或4万颗的CoWoS晶圆产能）。京元电将在2025年的AI GPU最终测试（final test）中保持近100%的市场份额。

图：台湾地区半导体封测企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



PCB及FPC产业链

- ◆ 2024年10月，臻鼎、欣兴电子的营收分别为209.53亿新台币(YoY+0.38%)和104.80亿新台币(YoY+19.23%)。臻鼎表示，行动通讯产品受益于客户新品出货旺季效益，创下历年同期新高，IC载板及车载/服务器/基地台均创下单季新高。臻鼎指出，第四季度将是今年营运高峰，产能利用率将维持高位。随着AI手机硬件效能要求提高，推动产品结构设计材料与材料提升，公司有望充分受益明年客户新品PCB价值提升的机会。此外，公司光通讯产品已顺利量产开始贡献营收，高阶产品也陆续送样客户认证。泰国新厂第一期将维持25H1试产、25H2小量产预期。高雄厂未来将打造为AI园区。
- ◆ 欣兴表示，PCB大环境需要到明年下半年市场才会好转，载板市场会比大市场提前3、4个月好转，而AI应用在市场表现突出，预计明年会有更好的表现，AI占比也会逐渐提升。

图：PCB及FPC产业链月度营收增速（YoY）

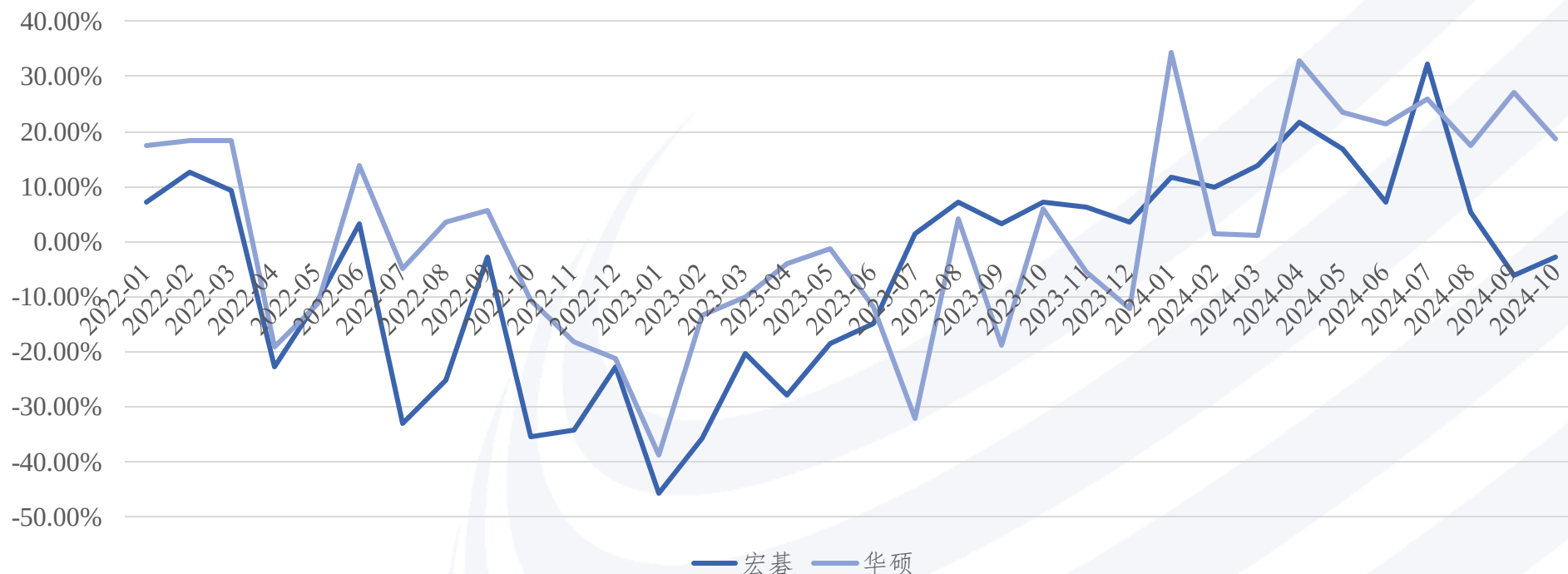


数据来源：iFinD，臻鼎、欣兴官网，长城证券产业金融研究院

PC产业链

- ◆ 2024年10月份宏碁和华硕营收分别为188.20亿新台币和499.32亿新台币。其中，宏碁10月份营收同比下降2.75%，环比下降28.47%；华硕10月份营收同比增长18.53%，环比下降19.54%。
- ◆ 宏碁表示，年初至10月，PC和显示器业务营收同比增长9.3%，计算机及显示器以外业务占集团总营收达28.4%。

图：PC产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



■ 面板产业链

- ◆ 2024年10月份友达、群创和悦诚科技营收分别为208.73亿新台币、168.96亿新台币和945.5万新台币。其中，友达10月份营收同比下降1.39%，环比下降19.32%；群创10月份营收同比下降2.28%，环比下降11.64%；悦诚科技10月份营收同比下降25.67%，环比增长35.87%。
- ◆ 2024年10月，群创大尺寸面板出货量为760.1万片，环比下降26.6%；中小尺寸面板出货量为2572.4万片，环比增长49.0%。

图：面板产业链生产企业月度营收增速（YoY）（单位：%）



本期市场表现回顾

本期市场表现回顾

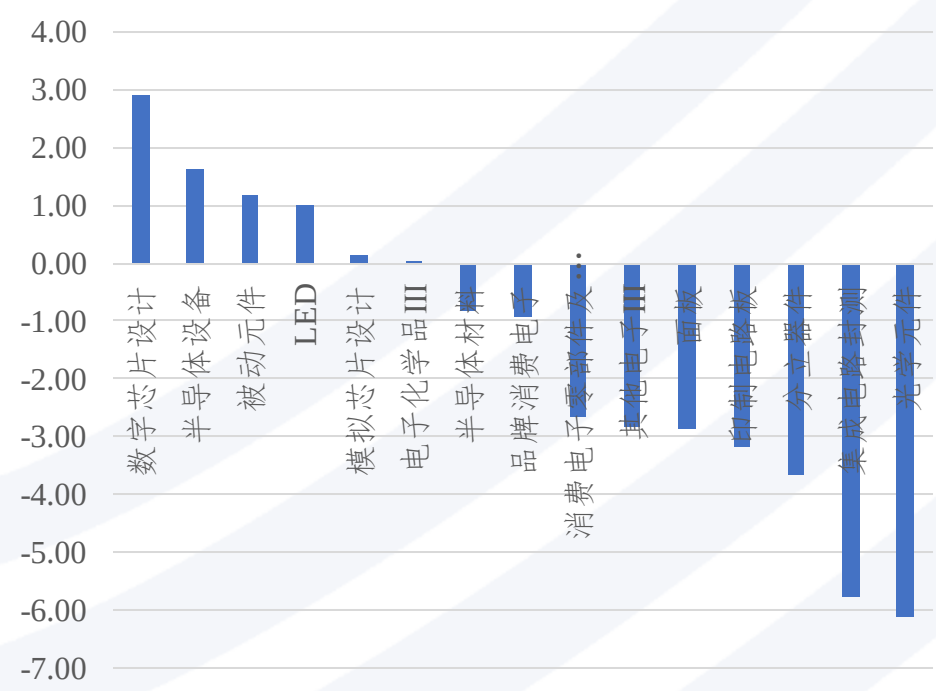
电子板块市场表现

- ◆ 二级市场回顾：过去两周，上证综指下跌0.13%，深证成指下跌1.28%，沪深300指数下跌1.32%，申万电子板下跌0.99%。2024年年初至今，电子板块累计上涨17.95%，沪深300指数累计上涨14.15%。电子板块指数PE-TTM（剔除负值）为45.03。
- ◆ 电子各子行业板块涨跌幅：过去两周，涨幅排名前五的子行业分别为数字芯片设计（+2.92%）、半导体设备（+1.64%）、被动元件（+1.17%）、LED（+0.99%）、模拟芯片设计（+0.14%）；跌幅排名前五的子行业分别为光学元件（-6.11%）、集成电路封测（-5.78%）、分立器件（-3.68%）、印制电路板（-3.19%）、面板（-2.86%）

图：电子板块指数PE-TTM（剔除负值）



图：电子各子行业板块近两周涨跌幅（单位：%）



□ 电子个股涨跌幅情况

◆ 申万电子板块总共拥有473只个股，过去两周，上涨标的190只，无涨跌幅变动标的1只，下跌标的282只。

◆ 板块涨幅前五：

◆ 胜业电气（405.92%）：公司主要从事薄膜电容器、电能质量治理配套产品的研发、生产及销售，主营产品广泛应用于家电、新能源、电能质量治理等领域。2024年11月29日，公司于北京证券交易所上市。

◆ 联芸科技（353.16%）：公司是一家提供数据存储主控芯片、AIoT信号处理及传输芯片的平台型芯片设计企业。公司已构建起SoC芯片架构设计、算法设计、数字IP设计、模拟IP设计、中后端设计、封测设计、系统方案开发等全流程的芯片研发及产业化平台。2024年11月29日，公司于上海证券交易所科创板上市。

◆ 万源通（247.85%）：公司是一家专业从事印制电路板研发、生产和销售的高新技术企业，产品涵盖单面板、双面板和多层板。经过多年技术研发及工艺技术积累，产品类型涵盖铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板、埋容/埋阻材料线路板、高频/高速材料线路板等特殊基材、特殊工艺类型的产品。公司产品广泛应用于消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器、通信设备等领域。2024年11月19日，公司于北京证券交易所上市。

◆ 贝仕达克（167.19%）：公司主营业务为智能控制器及智能产品的研发、生产和销售。公司智能控制器主要应用于电机控制和锂电池控制，并向智能家居、汽车电机等领域拓展，主要包括电机控制器、锂电池控制器、智能家居控制器及汽车电机控制器等产品。公司智能产品主要包括智能照明安防、地板护理工具等，并不断向智能宠养、智能家居领域拓展。

◆ 中科蓝讯（35.08%）：公司是国内领先的集成电路设计企业之一，主要从事无线音频SoC芯片的研发、设计与销售，形成以蓝牙耳机芯片、蓝牙音箱芯片、智能穿戴芯片、无线麦克风芯片、数字音频芯片、玩具语音芯片、AIoT芯片、AI语音识别芯片八大产品线为主的产品架构。产品可广泛运用于TWS蓝牙耳机、颈挂式耳机、头戴式耳机、商务单边蓝牙耳机、蓝牙音箱、车载蓝牙音响、电视音响、智能可穿戴设备、无线麦克风、语音玩具、物联网设备等无线互联终端。目前产品已进入小米、万魔、realme真我、倍思、漫步者、腾讯QQ音乐、传音、魅蓝、飞利浦、NOKIA、摩托罗拉、联想、铁三角、喜马拉雅、boAt、Noise、沃尔玛、科大讯飞、TCL等终端品牌供应体系。

□ 电子个股涨跌幅情况

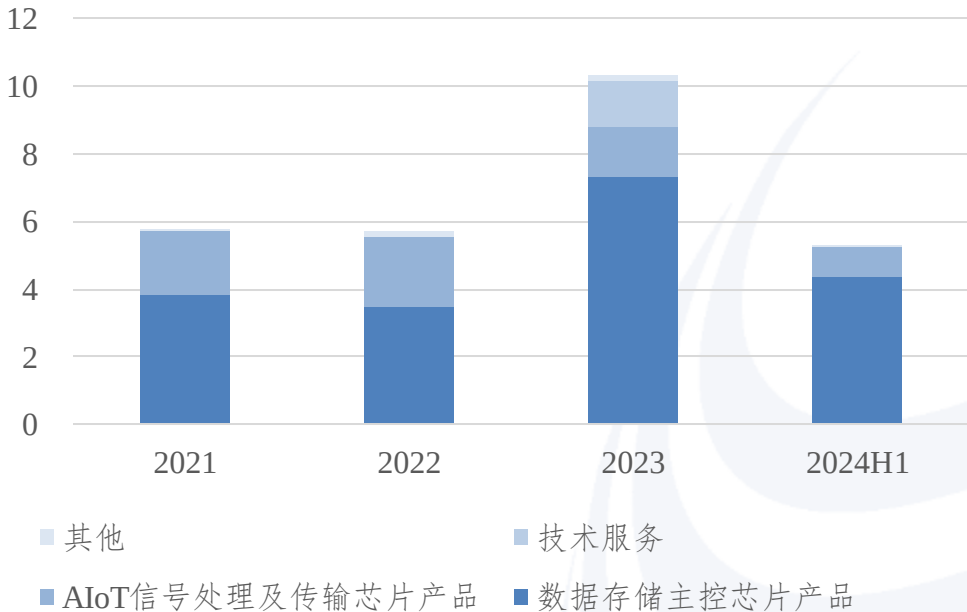
◆ 板块跌幅前五：

- ◆ **维信诺 (-21.84%)**：公司聚焦于新型显示业务，研发、生产和销售OLED小尺寸、中尺寸显示器件，应用领域涵盖智能手机、智能穿戴、平板、笔记本电脑、车载显示、超大尺寸等方面，并开拓布局智慧家居、工控医疗和创新商用等领域的应用和服务。
- ◆ **科森科技 (-19.46%)**：公司主要以精密压铸、锻压、冲压、CNC、激光切割、激光焊接、MIM、精密注塑等制造工艺、技术为基础，以精密模具设计、生产为支撑，为苹果、华为、亚马逊、谷歌、Meta、美敦力等国际、国内知名客户提供消费电子（含加热不燃烧电子烟、VR）、医疗器械、汽车（含新能源汽车）等终端产品所需精密金属、塑胶结构件产品的研发、制造以及部分组装服务。公司消费电子产品包括智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能耳机、智能音箱、电子烟、VR等终端产品的外壳、中框、中板、按键、标志、转轴（铰链）等；医疗器械产品包括手术刀、骨钉、心脏起搏器等终端产品所需结构件；储能产品主要为PACK模组产品等。
- ◆ **天津普林 (-18.90%)**：公司主要从事印制电路板（PCB）的研发、生产及销售，产品类型覆盖单双面板、多层板、高多层板、HDI、高频高速板及厚铜板等，专注于中小批量、高多层、厚铜板和HDI领域的PCB领先企业，产品广泛应用于工控医疗、汽车电子、航空航天、消费电子等领域。
- ◆ **光弘科技 (-18.43%)**：公司的主营业务为专业从事消费电子类、网络通讯类、汽车电子、新能源类等电子产品的半成品及成品组装，并提供制程技术研发、工艺设计、采购管理、生产控制、仓储物流等完整服务的电子制造服务（EMS）。公司提供电子制造服务的主要产品包括消费电子类（智能手机、平板电脑）、汽车电子类、网络通讯类、物联网、新能源等电子产品。
- ◆ ***ST合泰 (-17.67%)**：公司主营业务大致分为：手机业务板块（包括触控显示类模组、光电传感类产品）、通用显示业务板块、柔性线路板业务板块（FPC）和电子纸业务板块，产品广泛应用于手机端、消费电子、智能穿戴、智能零售、智能汽车、智能制造等诸多领域。

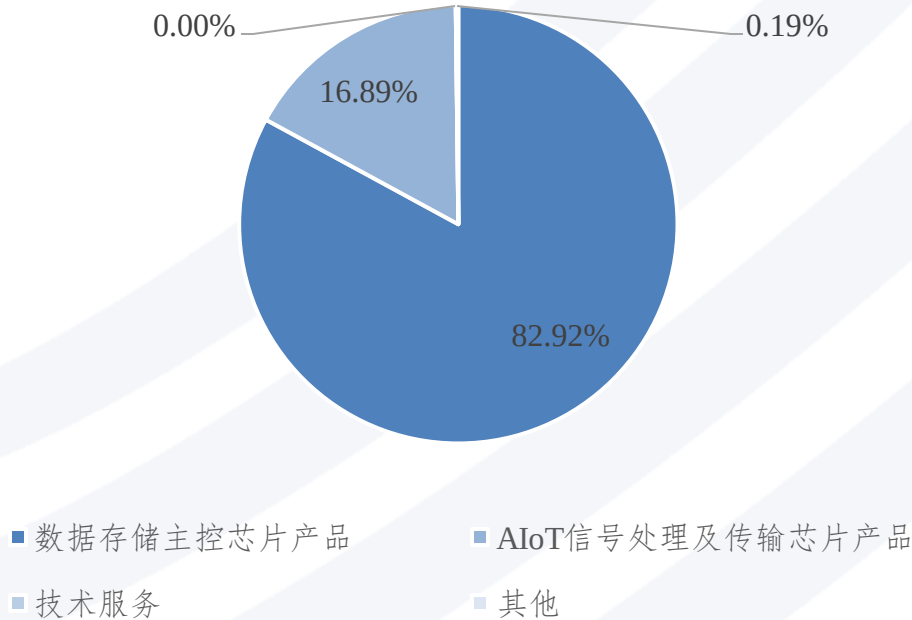
本期新股汇总

- ◆ **公司简介：**公司主要产品为数据存储主控芯片和AIoT信号处理及传输芯片，并提供相关的技术服务。
- ◆ **各产品收入：**公司产品主要涵盖数据存储主控芯片和AIoT信号处理及传输芯片两大类。2021年-2023年，公司先进陶瓷材料零部件营收分别为2.07/3.61/3.95亿元，2023年营收占比为82.19%%；表面处理服务营收分别为1.30/1.00/0.82亿元，2023年营收占比为17.06%。公司已发展成为全球出货量排名前列的独立固态硬盘主控芯片厂商，是全球为数不多掌握数据存储主控芯片核心技术的企业之一；公司基于自主的芯片设计研发平台，已形成多款AIoT信号处理及传输芯片的产品布局，并实现量产应用。同时，公司已进入客户E、江波龙、长江存储、威刚、宜鼎、宇瞻、佰维、金泰克、时创意、金胜维等行业头部客户的供应链体系。

图：2021-2024H1年公司各业务收入情况（单位：亿元）



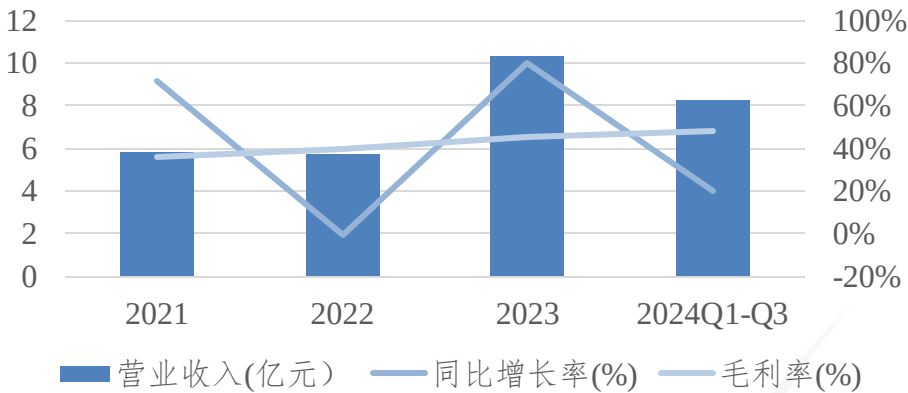
图：公司2024H1年各业务收入占比（单位：%）



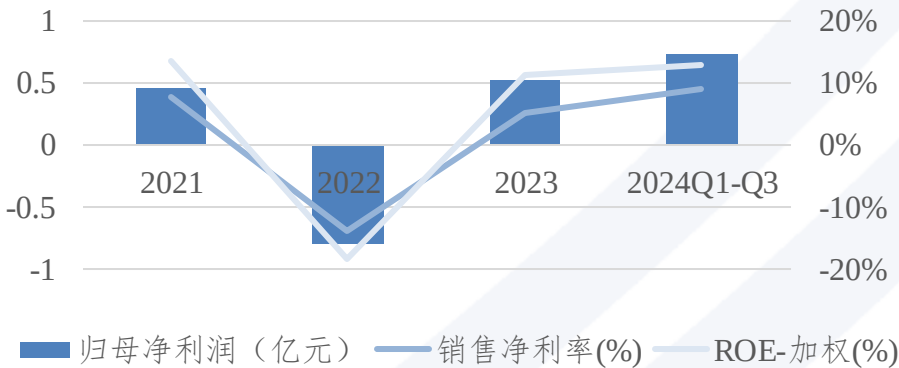
财务数据分析

◆ 2021年-2024年前三季度，公司实现营收5.79/5.73/10.34/8.25亿元;归母净利润0.45/-0.79/0.52/0.73亿元；同期，公司毛利率分别为35.56%/39.95%/45.66%/48.06%，净利率分别为7.80%/-13.81%/5.05%/8.87%；对应各期期末，公司合并资产负债率分别为27.01%/47.51%/39.37%/41.39%

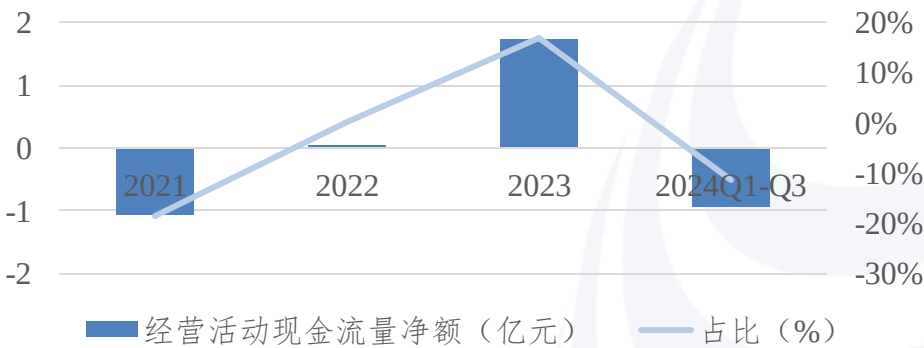
图：公司营业收入（亿元）、同比增速（%）及毛利率（%）



图：公司归母净利润（亿元）、净利率（%）及ROE（%）



图：公司经营活动现金流量净额（亿元）及占营收比（%）



图：公司总资产（亿元）及资产负债率（%）



数据来源：iFinD，联芸科技招股说明书，长城证券产业金融研究院

行业分析

◆ 公司主要产品为数据存储主控芯片和AIoT信号处理及传输芯片，并提供相关的技术服务。受益于PC、服务器、手机等下游需求驱动，数据存储芯片市场规模快速扩张，未来存储器需求将在5G、AI以及汽车智能化的驱动下步入下一轮成长周期。根据世界半导体贸易统计协会统计数据预估，2023年全球存储芯片市场规模为896.01亿美元，预计2024年全球存储芯片市场规模将达到1,297.68亿美元，市场规模较为广阔，行业内发展空间充足。公司依托长期积累形成的综合技术实力，开发出系列固态硬盘主控芯片产品和解决方案，并进入嵌入式存储主控芯片领域，形成丰富齐备的产品线，覆盖固态存储多应用场景，产品性能和品质获得行业类客户及市场的广泛认可。

募投项目

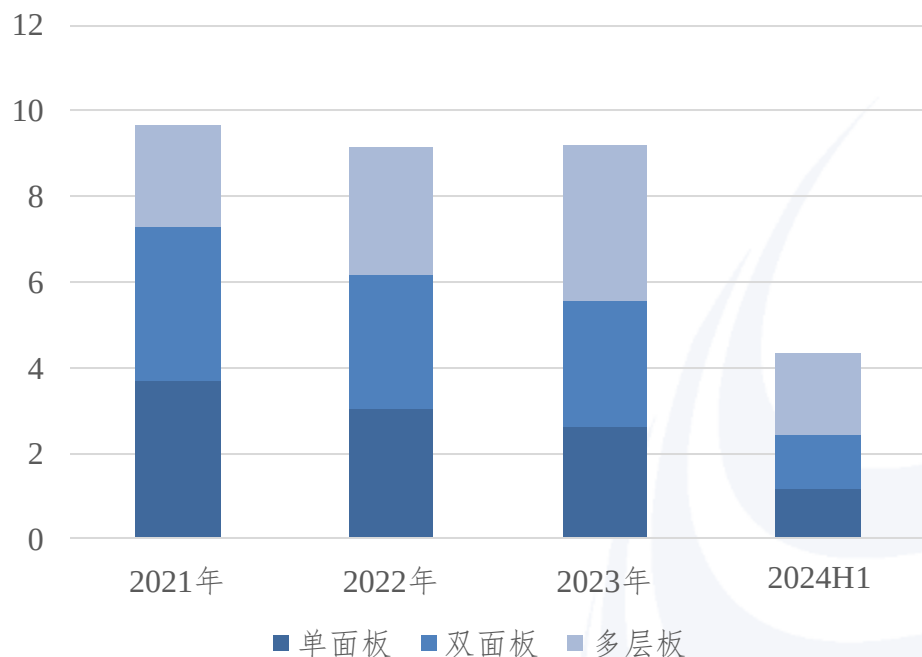
◆ 本次公开发行股票数量为10000.00万股，占发行后公司总股本的21.74%。本次发行募集资金扣除发行费用后，将全部用于以下项目：

表：募集资金具体投资项目概况(万元)

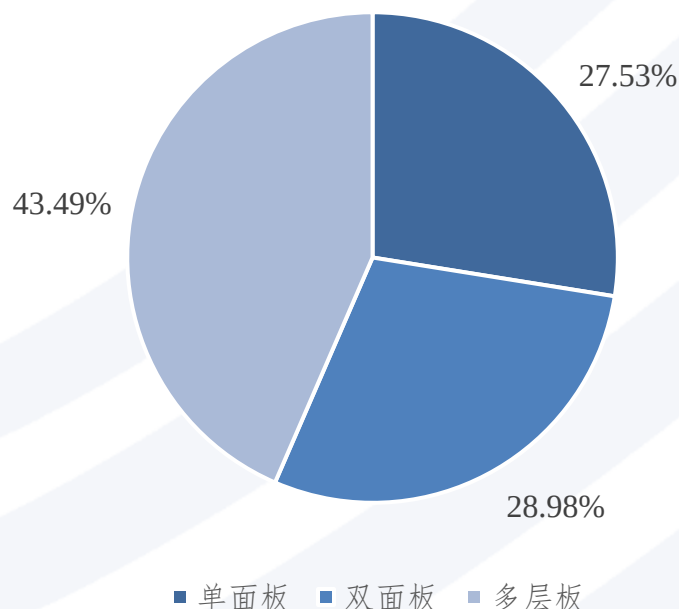
投资项目	投资总额	拟用募集资金投入金额
新一代数据存储主控芯片系列产品研发与产业化项目	46,565.64	46,565.64
AIoT信号处理及传输芯片研发与产业化项目	44,464.66	44,464.66
联芸科技数据管理芯片产业化基地项目	78,625.28	60,959.03

- ◆ **公司简介：**公司主要从事PCB研发、生产和销售。公司根据客户的定制化需求研发、生产不同类型的PCB产品，并通过销售相应产品实现盈利。产品类型涵盖铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板、埋容/埋阻材料线路板、高频/高速材料线路板等特殊基材、特殊工艺类型的产品。公司产品广泛应用于消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器、通信设备等领域。
- ◆ **各产品收入：**公司产品主要包括单面板、双面板、多层板。2021-2024H1，公司单面板营收分别为3.67/3.05/2.63/1.19亿元，2024H1营收占比达27.53%；双面板营收分别为3.60/3.13/2.95/1.25亿元，2024H1营收占比为28.98%；多层板营收分别为2.42/2.99/3.63/1.88亿元，2024H1营收占比为43.49%。公司生产单面板以大批量为主，生产双面板和多层板以“中小批量、多品种、高品质、快速交货”为市场策略，在满足客户大批量订单需求的同时，快速响应中小批量客户需求，实现柔性化生产。目前，公司拥有江苏昆山和东台两大生产基地，具备单面板、双面板以及多层板生产条件。

图：公司各业务收入情况（单位：亿元）



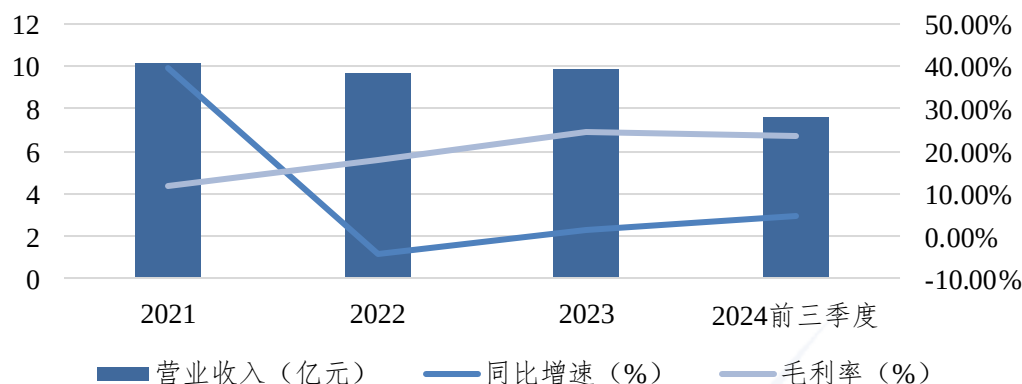
图：公司2024H1各业务收入占比（单位：%）



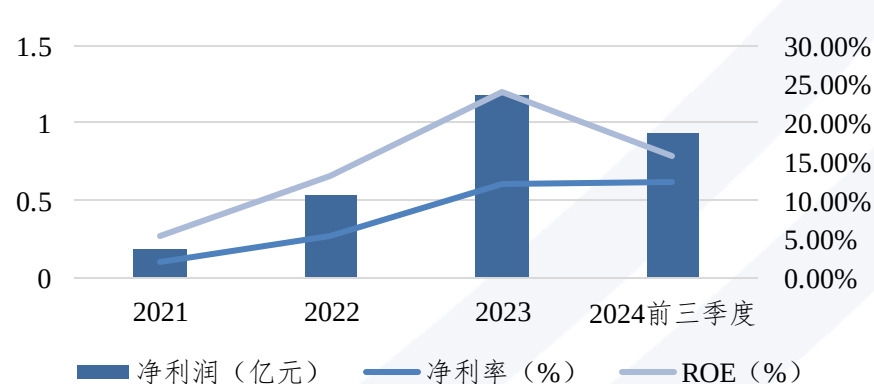
财务数据分析

◆ 2021-2024年前三季度，公司实现营收10.12/9.69/9.84/7.56亿元；归母净利润0.19/0.53/1.18/0.93亿元；同期，公司毛利率分别为12.00%/17.83%/24.39%/23.11%，净利率分别为1.91%/5.42%/12.00%/12.35%；对应各期期末，公司合并资产负债率分别为75.42%/68.14%/60.01%/49.85%。

图：公司营业收入（亿元）、同比增速（%）及毛利率（%）



图：公司净利润（亿元）、净利率（%）及ROE（%）



图：公司经营活动现金流量净额（亿元）及占营收比（%）



图：公司总资产（亿元）及资产负债率（%）



行业分析

公司是一家专业从事印制电路板研发、生产和销售的高新技术企业，产品涵盖单面板、双面板和多层板。经过多年技术研发及工艺技术积累，产品类型涵盖铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板、埋容/埋阻材料线路板、高频/高速材料线路板等特殊基材、特殊工艺类型的产品。公司产品广泛应用于消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器、通信设备等领域。根据Prismark的统计数据，中国大陆产值占全球PCB产值从2011年的220亿美元提升至2021年的441.50亿美元，复合年均增长率高达7.21%，高于全球平均增长率水平；预计2021年到2026年复合年均增长率保持在4.34%，产值将达到546亿美元。虽然2020年PCB市场受外部环境影响经济承压，但5G基础设施建设、云计算、大数据和人工智能催生的线上行为方式刺激了电子行业需求增长，市场需求在未来未来几年仍将呈现稳步增长趋势，行业规模将继续扩大。目前，PCB行业正处于第五轮增长周期，主要受5G带来云计算及物联网等技术变革，助力5G基站、通信设备以及新能源车的增长。

募投项目

- ◆ 本次公开发行股票数量不超过3,879.83万股（未考虑超额配售选择权的情况下），占发行后总股本不低于25.00%。
本次发行募集资金扣除发行费用后，将全部用于以下项目：

表：募集资金具体投资项目概况(万元)

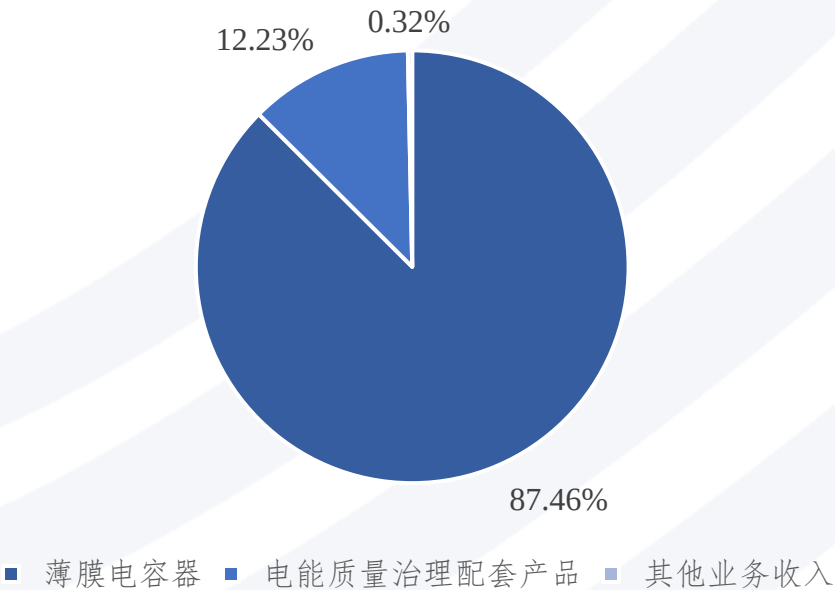
项目名称	投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
新能源汽车配套高端印制电路板项目 （年产50万平方米刚性线路板项目）	25,570.30	25,570.30
补充流动资金与偿还银行贷款	9,025.70	9,025.70
合计	34,596.00	34,596.00

- ◆ **公司简介：**公司主要从事薄膜电容器、电能质量治理配套产品的研发、生产及销售，主营产品广泛应用于家电、新能源、电能质量治理等领域。
- ◆ **各产品收入：**公司主要产品包括薄膜电容器和电能质量治理配套产品。2021年-2024年中报，公司薄膜电容器营收分别为3.53/4.13/4.83/2.60亿元，2024年中报营收占比达87.46%；电能质量治理配套产品营收分别为0.91/0.96/0.87/0.36亿元，2024年中报营收占比为12.23%；其他塑料产品营收分别为0.02/0.02/0.02/0.01亿元，2024年中报营收占比为0.32%。公司招股说明书显示，公司凭借深厚的技术沉淀、优良的制造工艺、过硬的产品质量树立了出色的市场地位和品牌形象；根据中国电子元件行业协会数据，2021年和2022年公司家电领域薄膜电容器在国内同类产品市场的占有率均为第3名；在新能源领域，以光伏发电为例，公司的圆柱直流支撑电容器和高频交流滤波电容器广泛应用于集中式光伏逆变器中，在全球集中式光伏逆变器中具有一定的市场规模。

图：公司各业务收入情况（单位：亿元）



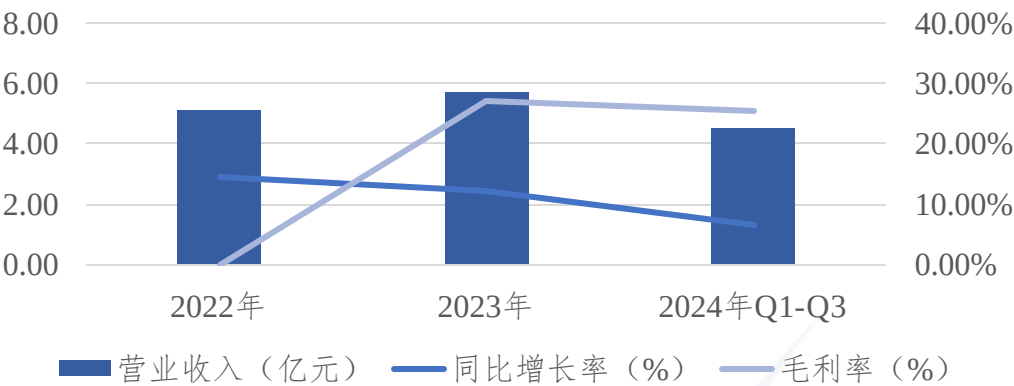
图：公司2024年中报各业务收入占比（单位：%）



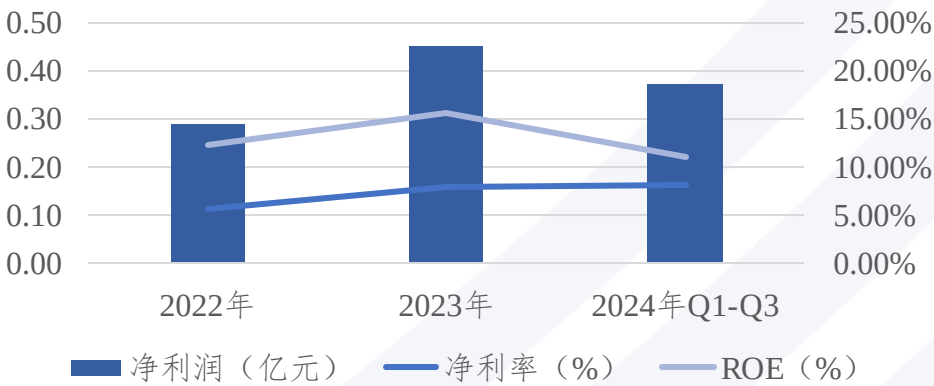
财务数据分析

◆ 2022年-2024年前三季度，公司实现营收5.10/5.73/4.52亿元；净利润0.29/0.45/0.37亿元。2023年和2024年前三季度，公司毛利率分别为27.21%/25.35%；2022年-2024年前三季度，公司净利率分别为5.69%/7.92%/8.23；2023年末和2024年Q3末，公司合并资产负债率分别为48.78%/46.39%。

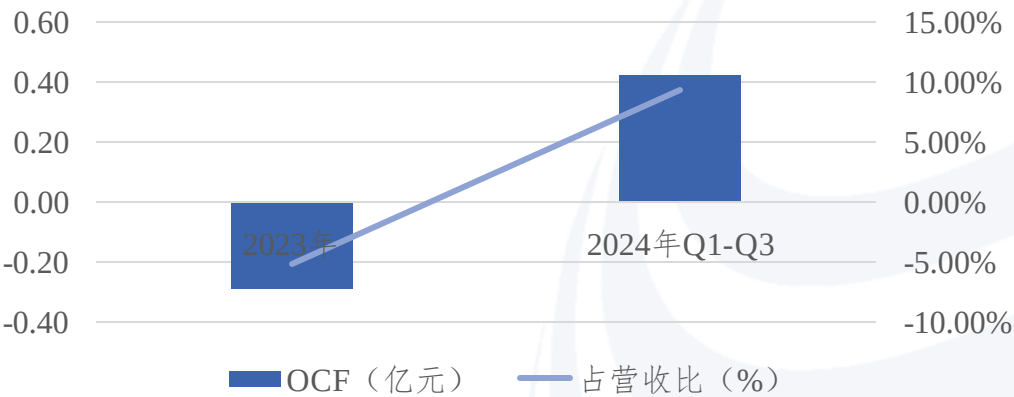
图：公司营业收入（亿元）、同比增速（%）及毛利率（%）



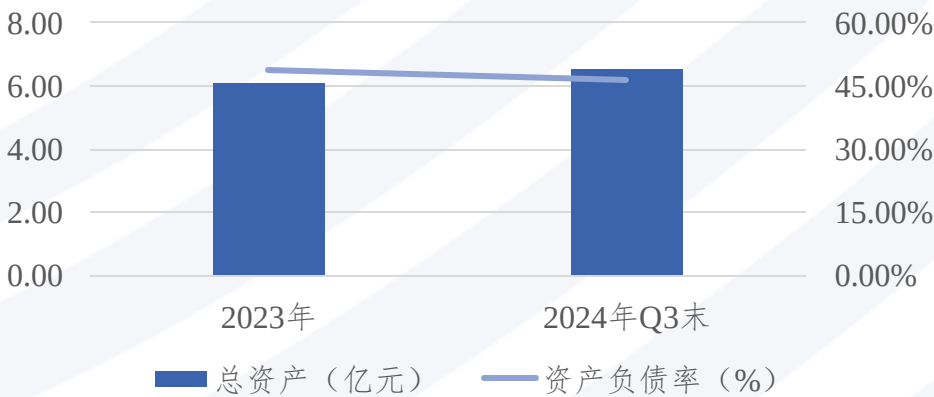
图：公司净利润（亿元）、净利率（%）及ROE（%）



图：公司经营活动现金流量净额（亿元）及占营收比（%）



图：公司总资产（亿元）及资产负债率（%）



数据来源：iFinD，胜业电气公司公告，胜业电气招股说明书，长城证券产业金融研究院

行业分析

◆ 公司是一家专业的薄膜电容器企业，基于产品性能与规模化优势，为全球知名设备企业提供电机电容器、电力电子电容器和电力电容器等产品。公司主要产品薄膜电容器在新能源领域应用主要有光伏/风力发电、新型储能、新能源汽车、高压SVG和高压直流输电等。其中，公司招股说明书显示，根据国际可再生能源机构（IRENA）统计数据，2023 年，全球光伏市场需求持续保持旺盛，全年全球光伏新增装机 345.53GW，同比增长 73.56%，累计装机容量约 1,412GW，预计2024 年全球新增光伏装机容量将达到 456.10GW。光伏装机容量的快速增长，给公司薄膜电容器带来了明确且可观的市场前景。

募投项目

◆ 本次公开发行股份初始发行数量为 1,800.00 万股，发行后总股本为 7,849.00 万股，本次发行数量占超额配售选择权行使前发行后总股本的 22.93%。本次发行募集资金扣除发行费用后，将全部用于以下项目：

表：募集资金具体投资项目概况(万元)

项目名称	投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
新能源薄膜电容器生产线扩建项目	9,558.43	9,558.43
研发中心建设项目	4,142.27	4,142.27
补充流动资金	4,000.00	4,000.00
合计	17,700.70	17,700.70

数据来源：iFinD，胜业电气招股说明书，长城证券产业金融研究院

投资建议

■ 电子行业库存调整逐步到位，需求端逐步整体回暖。受AI硬件创新提振，消费电子需求有望率先复苏，推荐华勤技术；华为回归推动智能手机需求整体逐步回温，四季度消费电子旺季表现值得期待，推荐关注昀冢科技、南芯科技、甬矽电子、光弘科技、思特威、格科微；汽车电子需求有望复苏，降成本动力持续强化，推荐关注兴瑞科技；半导体行业景气度回暖，晶圆代工稼动率持续提升，推荐关注中晶科技、晶合集成、华虹公司、晶丰明源；受益先进封装扩张和AI需求驱动，玻璃基载板有望迎来产业导入良机，推荐关注沃格光电。

股票名称	EPS（元/股）		PE	
	24E	25E	24E	25E
昀冢科技	-0.75	0.40	-	42
沃格光电	-0.18	0.44	-	59
光弘科技	0.29	0.33	109	96
华勤技术	2.98	3.57	21	18
思特威	1.05	2.02	68	35
格科微	0.09	0.18	178	84
晶合集成	0.25	0.43	105	61
华虹公司	1.11	1.35	43	36
甬矽电子	0.20	0.46	146	63
中晶科技	0.32	0.41	122	95
晶丰明源	-0.74	0.92	-	99
南芯科技	0.94	1.31	41	30
兴瑞科技	0.91	1.11	19	16

数据来源：长城证券产业金融研究院

风险提示

□ 宏观经济波动风险

- ◆ 电子制造行业与技术发展和消费者需求具有较强的关联性。如果全球宏观经济增速进一步下降，导致下游通讯、消费电子、工业电子需求疲弱，则电子行业经营业绩可能面临不利影响。

□ 中美经贸摩擦等外部环境风险

- ◆ 当前中美经贸摩擦仍存在不确定性。基于上述背景，电子行业部分供需或出现较大波动，相关行业面临的供应链风险加大。

□ 新市场及新产品的风险

- ◆ 汽车电子、VR/AR等硬件创新产品，相关客户对产品、技术和质量的需求特点，以及对管理体系方面的要求或与相关公司的现有市场及产品存在差异。在业务拓展早期，可能存在与市场需求不匹配等风险，进而对相关公司的整体盈利能力产生影响。

□ 物料供应与价格波动风险

- ◆ 受地缘政治冲突影响，以原油为代表的能源类商品价格持续波动，若主要原材料价格后续呈现持续上涨趋势，或将对电子行业的经营产生不利影响。同时，如因外部政治经济环境变化，可能导致部分原材料存在供应风险。

□ 汇率风险

- ◆ 汇率波动可能会对电子行业的经营结果造成一定的影响。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

行业指中信一级行业，市场指沪深300指数

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

长城研究 • 与您共成长

长城证券产业金融研究院