

电子/消费电子

2024年10月23日

需求拐点临近，消费电子复苏

——AI 与消费电子双向奔赴

标配 (维持)

一年内行业与大盘对比走势：



证券分析师

薛玉洁 17717110608
S0400522090001
xueyujie@cdzq.com

研报摘要：

- 全球消费电子市场回暖，产业链盈利状况改善。2022年以来，受经济复苏不及预期、欧美通胀高企及地缘政治因素影响，消费需求弱化，消费电子换机动力不足、换机周期拉长，手机、PC等主要终端出货量连续多个季度同比下滑。2024年以来，消费电子行业终端需求温和复苏，全球智能手机、PC和智能穿戴等代表性产品出货量呈不同幅度增长。同时AI技术应用渗透推动消费电子终端创新加速，带动终端产品总量以及零部件的增长，产业链盈利状况总体改善。
- 投资建议：消费电子行业进入成熟期后逐步兼具周期和成长双重属性，当前，消费电子行业要重点关注两个影响因素，一是AI技术应用落地情况，二是我国宏观经济与政策变动情况。2024年，消费电子正迎来行业周期底部、AI赋能产业链以及巨头产品创新与更替的三重拐点。细分赛道方面，重点关注折叠屏手机、智能穿戴、华为产业链以及算力芯片等。
- 风险提示：全球宏观经济下行；贸易摩擦加剧；技术创新不达预期；下游需求不达预期；业绩增长低于预期；国内经济复苏低于预期；AI技术发展进程不及预期；消费电子产品降价风险；新业务拓展不及预期。

目录

| | |
|---|----------|
| 1. 消费电子经营情况 | 2 |
| 1.1 电子行业 2024 年上半年营业收入及净利润情况 | 2 |
| 1.1.1 细分板块营收均有改善，关注半导体、消费电子、光学光电子 | |
| 1.1.2 细分板块净利润表现分化，电子元件、消费电子、光学光电子 增速明显 | 3 |
| 1.2 消费电子行业近 5 年营业收入及净利润情况对比 | 4 |
| 2. 消费电子行业景气赛道跟踪 | 4 |
| 2.1 智能手机：AI 因素驱动，智能手机景气向上 | 4 |
| 2.1.1 高端手机引领智能手机破局，折叠屏贡献新增量 | 4 |
| 2.1.2 AI 技术应用广泛，AI 手机成为推动智能化生活的重要引擎 | 4 |
| 2.2 PC/平板：出货量面临压力，各厂商积极挖掘新需求 | 5 |
| 2.3 智能穿戴：智能穿戴设备正在发生颠覆性变革，市场前景可期 | 6 |
| 3. 投资建议 | 7 |
| 4. 风险提示 | 7 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1 : 电子行业子板块 2024 年上半年营业收入情况及同比变化 (单位: 亿元) | 2 |
| 图 2 : 电子行业子板块 2024 年上半年净利润情况及同比变化 (单位: 亿元) | 3 |
| 图 3 : 2019-2024H1 消费电子行业营业收入及同比变化 (单位: 万亿) | 4 |
| 图 4 : 2019-2024H1 消费电子行业净利润及同比变化 (单位: 亿元) | 4 |

1. 消费电子经营情况

全球消费电子市场回暖，产业链盈利状况改善。2022 年以来，受经济复苏不及预期、欧美通胀高企及地缘政治因素影响，消费需求弱化，消费电子换机动力不足、换机周期拉长，手机、PC 等主要终端出货量连续多个季度同比下滑。2024 年以来，消费电子行业终端需求温和复苏，全球智能手机、PC 和智能穿戴等代表性产品出货量呈不同幅度增长。同时 AI 技术应用渗透推动消费电子终端创新加速，带动终端产品总量以及零部件的增长，产业链盈利状况总体改善。

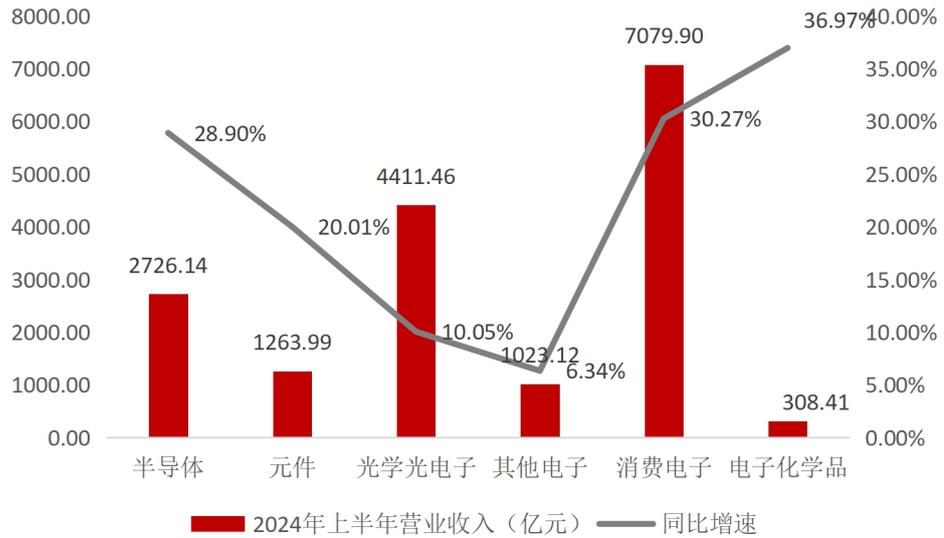
1.1 电子行业 2024 年上半年营业收入及净利润情况

根据 wind 数据显示，截止 2024 年 6 月 31 日，国内电子行业所有上市公司上半年营收 1.68 万亿元，同比增长 21.84%，在 31 个申万一级行业中增速位列第一，净利润合计 670.26 亿元，同比增长 50.47%，利润增速显著高于营收增速。从季度营收增速看，电子行业复苏趋势明显，处于周期上行通道。

1.1.1 细分板块营收均有改善，关注半导体、消费电子、光学光电子

营收端来看，2024 年上半年，消费电子板块上市公司营业收入为 7079.90 亿元，同比增长 30.27%，增长率较去年同期有大幅提升。从其他二级行业看，上半年，半导体、电子元件、光学光电子、电子化学品、其他电子板块上市公司营业收入分别为 2726.14 亿元、1263.99 亿元、4411.46 亿元、308.41 亿元、1023.12 亿元，分别同比增长 28.90%、20.01%、10.05%、36.97%、6.34%。

图 1：电子行业子板块 2024 年上半年营业收入情况及同比变化（单位：亿元）

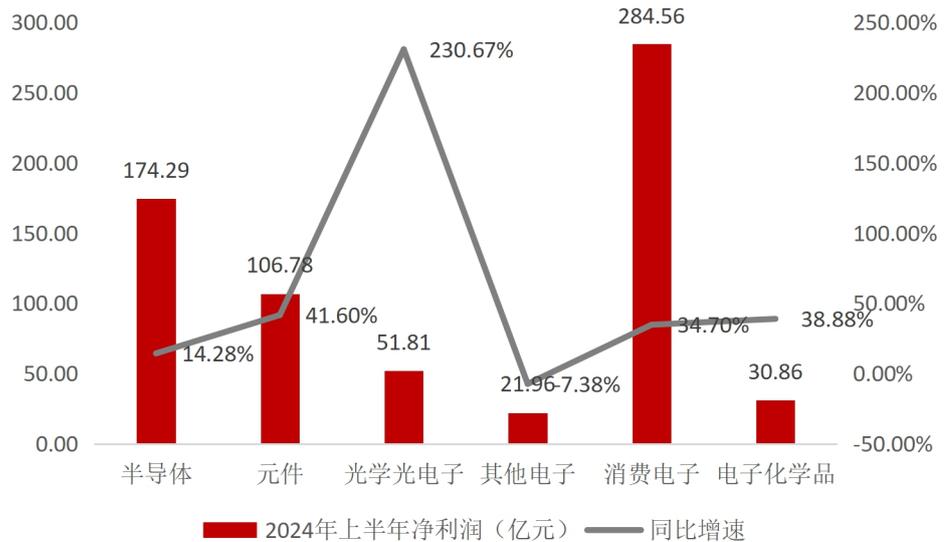


资料来源：WIND，财达研究

1.1.2 细分板块净利润表现分化，电子元件、消费电子、光学光电子增速明显

利润端来看，2024年上半年，消费电子板块上市公司净利润为284.56亿元，同比增长34.70%，实现盈利的企业占比近八成，且超60%的企业实现净利润同比增长。从其他二级行业看，半导体、电子元件、光学光电子、电子化学品、其他电子板块上市公司实现净利润分别为174.29亿元、106.78亿元、51.81亿元、30.86亿元、21.96亿元，分别同比增长14.28%、41.60%、230.67%、38.88%、-7.38%。

图 2：电子行业子板块 2024 年上半年净利润情况及同比变化（单位：亿元）



资料来源：WIND，财达研究

1.2 消费电子行业近 5 年营业收入及净利润情况对比

2024 上半年，消费电子行业上市公司合计营业收入 7079.90 亿元，同比增长 30.27%，净利润合计 284.56 亿元，同比增长 34.70%，从 2019 年-2024 年营业收入及净利润增速可以看出，消费电子行业景气度呈现“V”型反转。未来，在 AI、VR 等技术创新赋能下，预计 2025 年消费电子行业将延续复苏趋势，迎来景气度上升周期。

图 3：2019-2024H1 消费电子行业营业收入及同比变化（单位：万亿）



资料来源：WIND，财达研究

图 4：2019-2024H1 消费电子行业净利润及同比变化（单位：亿元）



资料来源：WIND，财达研究

2. 消费电子行业景气赛道跟踪

2.1 智能手机：AI 因素驱动，智能手机景气向上

2024 年第三季度，全球智能手机出货量达到 3.16 亿部，同比增长 4%，连续四个季度实现增长，这主要得益于新兴经济体的强劲需求，以及北美、中国和欧洲市场处于换机周期的早期阶段。

具体来看，2024 年第三季度，三星智能手机出货量占全球 18%，以微弱优势胜过苹果，占据市场第一的宝座。苹果市场份额达 18%，位居第二。小米以 14% 的市场份额，继续保持第三大智能手机厂商的地位。在印度和拉美市场强劲增长的支持下，OPPO 以 9% 的市场份额今年首次重返市场第四，vivo 则以两位数的增长率，以及 9% 的市场份额，跻身前五。

2.1.1 高端手机引领智能手机破局，折叠屏贡献新增量

当前，中国智能手机市场面临换机周期延长、消费水平分化、增长进入瓶颈期等问题。根据 IDC 数据显示，2024 年二季度 600 美元以上

的高端手机市场份额同比增长近 3%，而 200-400 美元中端手机市场份额却同比下滑近 3%。说明高端市场增量空间开始显现。

作为高端市场近年来的新贵，折叠屏手机市场表现较为抢眼，2022 年-2024 年出货量整体保持高速增长，未来，随着品类渗透逐渐提升，折叠屏手机有望成为高端手机市场的中坚力量。

2.1.2 AI 技术应用广泛，AI 手机成为推动智能化生活的重要引擎

移动通信设备经历五十余年的迭代与发展，从最初的模拟手机演进到如今的智能手机，随着人工智能技术与移动通讯设备的融合持续加深，新一轮移动通信需求催生。未来，具备自学习能力、复杂信息感知能力的 AI 手机将通过全方位的技术创新和生态系统重构改变移动用户体验，AI 手机也将成为智能手机进入存量市场后培育新动能的关键着力点。

2024 年被业界广泛认为是 AI 手机的元年。当前，AI 手机产业的上中下游链条正在逐步构建，向完整生态系统逐渐靠拢。上游涵盖系统设计和原材料供应，芯片设计和大模型部署等技术，混合算力供给与大模型生态为 AI 手机提供了坚实的软硬件基础。中游是手机设计与制造组装，主要负责 AI 手机的功能设计，并将上游的硬件与软件集成，打造出具有强大 AI 功能的智能手机，逐步形成智能体与原声服务组件生态。下游则包括销售渠道、售后服务及增值服务，通过线上电商平台、线下专卖店等多种渠道将 AI 手机推向市场，并提供完善的售后服务和丰富的应用生态，满足消费者的多样化需求。

2.2 PC/平板：出货量面临压力，各厂商积极挖掘新需求

2024 年第二季度，中国大陆 PC 出货量（包括台式机、笔记本和工作站）同比下降 6% 至 910 万台，主要系需求持续疲软导致。相比之下，平板电脑销量激增 20% 至 780 万台，这主要得益于平板电脑普及率的提高和线上促销。据 IDC 数据预测，2024 年平板电脑市场将增长 9%，而 PC 市场将下滑 4%。这种情况预计在 2025 年将有所好转。

1980 年，IBM 推出了 x86 搭配 MS-DOS 操作系统的家用电脑，奠定此后 PC 产品的基本形态，随后东芝采用类似形态推出了第一台家用笔记本电脑。伴随 PC 产品正式走向市场，平板产品其实也很早就进入了消费者眼帘。1989 年，第一台基于 MS-DOS 的平板电脑 gridpad 宣告问世。伴随着信息革命的汹涌浪潮，平板 PC 逐渐为世界所接受。

但在发展四十年后，平板、PC 产品开始逐渐步入僵化、封闭的产业瓶颈当中。我们很多人在购买平板和 PC 产品时，都会有这样的尴尬——除了对品牌的基本了解外，选购产品只能依靠性能参数进行对比，每款产品之间个性化、差异化极小，甚至可以说微不足道。

平板、PC 产品的改革之路可关注以下几方面：

第一，随着全面屏，挖孔屏等技术的实现，提升屏占比、支持高刷新率、高分辨率以及护眼功能的大屏平板电脑将越来越受欢迎。

第二，平板电脑作为 5G 应用的重要终端场景之一，也将会随着 5G 技术的进一步应用而迎来升级换代。

第三，平板、PC 的功能与应用，开始与办公、生活痛点进行紧密结合。比如平板、PC 产品普遍采用类似手机，更为紧凑、轻薄的设计语言。更为重要的是，平板、PC 开始与手机以及更多终端融为一体，告别了“智能处处有死角”的尴尬。

2.3 智能穿戴：智能穿戴设备正在发生颠覆性变革，市场前景可期

智能穿戴设备的历程始于上世纪 80 年代的计步腕表和预警戒指，随着智能手机的兴起而迎来了爆发式增长。2012 年起，我国企业开始涉足这一领域，2015 年小米智能手环的问世，以其亲民的价格和出色的性能迅速占据市场主导地位。此后，华为、OPPO 等国产品牌的加入，推动了行业的加速发展，国内市场规模持续扩张。

如今，5G 技术的普及为智能穿戴设备开辟了远程医疗、增强现实等新应用场景。据 IDC 数据，2021 年全球可穿戴设备出货量已达 5.34 亿台，较上一年增长 20%。尽管 2022 年市场略有下滑，2023 年又恢复增长态势，预估当年出货量约为 5.20 亿台。中国市场的规模于 2023 年达到约 600 亿元人民币，未来增长势头依旧强劲。预计至 2029 年，全球可穿戴设备出货量将达到 6.8 亿台，年复合增长率约为 4.7%。

从品牌份额看，市场份额前五的分别为苹果、印度可穿戴公司 Imagine Marketing、小米、三星、华为。苹果虽仍以 2990 万台的出货量领跑市场，但其份额正逐年下降。与此同时，印度的 Imagine Marketing 和中国的小米成为新的黑马，显示出新兴市场的活力。

随着科技的不断发展，智能穿戴设备迎来颠覆性变革。一是产品形态上，新型智能可穿戴设备呈现隐形、轻量、柔性趋势。目前微电子技术、电子芯片集成度的不断提高促进了电子器件在设计中的微型化进程，可穿戴设备越来越小甚至让人感觉隐形。同时，科技厂商为培育用户黏

度，增加消费者使用频率，将轻量化作为产品设计重点。另外，为与人体更好的结合以提升信息传输的效率，柔性电子材料和柔性接口的电子器件研发也成为智能穿戴设备设计发展的重要趋势和方向。二是交互模式上，新型智能穿戴设备将完全颠覆传统人机交互。硬件终端传统交互方式是通过物理接触（按键、触碰等），伴随更先进的语言理解和多模态处理技术，新型智能穿戴设备将可以通过语音、手势、图像、心率甚至意念等方式进行交互，同时处理语音和视觉信息，从而充分理解用户的需求，并提供最合适的帮助，实现真正自然的人机对话。三是技术路径上，新型智能穿戴设备逐渐剥离手机生态，开辟独立的终端技术路线。苹果、三星等科技巨头一直将智能穿戴设备作为手机的延伸产品，信息推送都依赖蓝牙或者网络与手机之间进行通信。而大量初创公司开始研发并不断推出不再依赖智能手机的可穿戴设备，如Humane发布AI Pin，旨在通过AI技术加可穿戴计算为用户带来没有智能手机的世界；Rabbit发布Rabbit R1定位为人工智能助手，无需同手机进行连接，发布当天订单就达到了1万台；OPPO与微信合作推出微信手表版，可以脱离手机独立使用微信，成为智能手表走向独立的里程碑。

3. 投资建议

消费电子行业进入成熟期后逐步兼具周期和成长双重属性，当前，消费电子行业要重点关注两个影响因素，一是AI技术应用落地情况，二是我国宏观经济与政策变动情况。2024年，消费电子正迎来行业周期底部、AI赋能产业链以及巨头产品创新与更替的三重拐点。细分赛道方面，重点关注折叠屏手机、智能穿戴、华为产业链以及算力芯片等。

4. 风险提示

全球宏观经济下行；贸易摩擦加剧；技术创新不达预期；下游需求不达预期；业绩增长低于预期；国内经济复苏低于预期；AI技术发展进程不及预期；消费电子产品降价风险；新业务拓展不及预期。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

财达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 www.s10000.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

股票投资评级说明

| | |
|----------|-----------------------------------|
| 【市场指数评级】 | 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20% |
| 【行业指数评级】 | 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
| | 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |
| 【公司股票评级】 | 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% |
| | 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 |
| | 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 |
| | 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15% |

法律声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。