

超配（维持）

电子行业 2025 半年报业绩综述

各细分业绩快增，AI 相关表现亮眼

2025 年 9 月 4 日

投资要点：

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

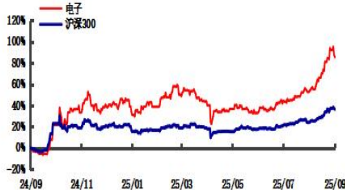
S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **2025H1业绩继续向好，控费能力增强。**受益于智能终端需求复苏，以及AI大模型快速发展加大对云端算力硬件需求，电子行业整体业绩继续向好，上半年营业收入为14,999.79亿元，同比增长20.17%，归母净利润、扣非后归母净利润分别为577.88和490.27亿元，同比分别增长28.95%和32.31%。盈利能力方面，行业上半年毛利率为13.15%，同比下降了0.38pct，净利率为3.76%，同比提升了0.30pct。费用方面，行业上半年期间费用率为4.67%，同比下降了0.44pct；研发费用率为3.94%，同比下降了0.35pct。
- **各细分业绩快增，AI领域表现亮眼。**1) **PCB：**H1营收、归母净利润同比分别增长25.32%和61.03%，受益于AI大模型训练、推理算力需求持续加大，海内外云厂资本开支高增，AI服务器、交换机等算力设备对高多层、HDI等PCB产品需求旺盛，消费电子、汽车、家电等领域需求向好。毛利率、净利率分别为22.25%和9.56%，同比分别提升2.24和2.13pct。2) **CCL：**H1营收、归母净利润同比分别增长26.23%和52.37%，AI算力加大对高频高速的高端覆铜板需求，消费电子、汽车、家电等终端需求向好。毛利率、净利率分别为21.16%和9.56%，同比分别提升3.76和2.21pct。3) **消费电子：**H1营收、归母净利润同比分别增长27.28%和25.67%，受终端需求回暖推动，相关零部件及ODM需求向好。毛利率、净利率分别为9.96%和3.69%。4) **面板制造：**H1营收、归母净利润同比分别增长7.62%和56.45%，受益于Q1下游提前拉货，以及消费补贴政策推出等因素推动，Q1主要产品价格有所上升。毛利率、净利率分别为13.95%和1.64%。
- **投资建议：**受智能终端需求复苏以及AI算力驱动，电子行业2025上半年业绩继续向好，收入、利润保持双位数增长。各细分领域业绩实现快增，特别是AI相关细分如PCB、CCL，业绩表现亮眼，盈利能力大幅提升。后续建议重点关注两条主线，一是AI算力，大模型训练及应用加大对算力需求，海外科技巨头资本开支保持高增，主权AI需求持续释放，英伟达GPU及巨头自研ASIC有望并驾齐驱，而国内在“人工智能+”政策护航下亦有望加大对国产算力应用，算力产业链景气度维持高位，关注服务器ODM，以及具备高端产品、产能及通过客户验证的PCB/CCL公司。二是AI终端，下半年是传统消费电子旺季，手机、可穿戴等多款新品有望密集发布，后续看好AI终端放量，关注苹果产业链、AI眼镜产业链。
- **风险提示：**全球贸易摩擦加剧；终端需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧等。

目 录

1. 2025H1 业绩继续向好，控费能力增强	4
2. 各细分业绩快增，AI 相关表现亮眼	5
3. 投资建议	13
4. 风险提示	13

插图目录

图 1：电子行业 2023H1-2025H1 营业收入	4
图 2：电子行业 2023H1-2025H1 归母净利润	4
图 3：电子行业 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润	4
图 4：电子行业 2023H1-2025H1 盈利能力	4
图 5：电子行业 2023H1-2025H1 期间费用及费用率	5
图 6：电子行业 2023H1-2025H1 研发费用及费用率	5
图 7：PCB 领域 2023H1-2025H1 营业收入	5
图 8：PCB 领域 2023H1-2025H1 归母净利润	5
图 9：PCB 领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润	6
图 10：PCB 领域 2023H1-2025H1 盈利能力	6
图 11：PCB 领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率	6
图 12：PCB 领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率	6
图 13：CCL 领域 2023H1-2025H1 营业收入	7
图 14：CCL 领域 2023H1-2025H1 归母净利润	7
图 15：CCL 领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润	7
图 16：CCL 领域 2023H1-2025H1 盈利能力	7
图 17：CCL 领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率	8
图 18：CCL 领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率	8
图 19：2025Q1 全球智能手机出货量	9
图 20：2025Q2 全球智能手机出货量	9
图 21：2025Q1 全球 PC 出货量	9
图 22：2025Q2 全球 PC 出货量	9
图 23：2025Q1 全球平板电脑出货量	9
图 24：2025Q1 全球平板电脑出货量	9
图 25：消费电子领域 2023H1-2025H1 营业收入	10
图 26：消费电子领域 2023H1-2025H1 归母净利润	10
图 27：消费电子领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润	10
图 28：消费电子领域 2023H1-2025H1 盈利能力	10
图 29：消费电子领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率	10
图 30：消费电子领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率	10
图 31：液晶面板价格环比变动（单位：美元/片）	11
图 32：面板制造领域 2023H1-2025H1 营业收入	12
图 33：面板制造领域 2023H1-2025H1 归母净利润	12
图 34：面板制造领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润	12
图 35：面板制造领域 2023H1-2025H1 盈利能力	12
图 36：面板制造领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率	12
图 37：面板制造领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率	12

表格目录

表 1：AI PCB 相关公司业绩大幅增长	6
表 2：AI CCL 相关公司业绩大幅增长	8
表 3：消费电子领域主要公司 25H1 业绩	11
表 4：面板制造领域主要公司 25H1 业绩	12
表 5：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2025/9/3）	13

1. 2025H1 业绩继续向好，控费能力增强

统计样本说明：以 SW 电子行业成分为基础，剔除二级子行业属于半导体、电子化学品，北交所、ST、B 股，以及缺乏 23H1 财务数据的相关公司，合计 262 家公司，并划分了消费电子、PCB、CCL、面板制造等四个细分领域。其中消费电子包括立讯精密、工业富联等 76 家公司；PCB 包括胜宏科技、沪电股份等 33 家公司；CCL 包括生益科技、南亚新材等 4 家公司；面板制造包括京东方 A、TCL 科技等 2 家公司。

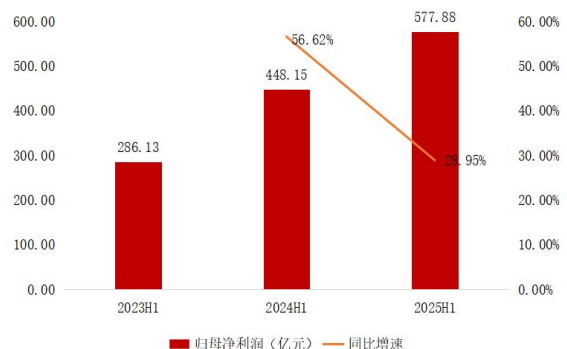
2025H1 业绩继续向好，控费能力增强。2025 上半年，电子行业营业收入合计为 14,999.79 亿元，同比增长 20.17%，归母净利润、扣非后归母净利润分别为 577.88 和 490.27 亿元，同比分别增长 28.95%和 32.31%。业绩保持快速增长，一方面受益于智能终端需求复苏，另一方面得益于 AI 大模型快速发展加大对云端算力硬件需求。盈利能力方面，行业上半年毛利率为 13.15%，同比下降了 0.38 个百分点，净利率为 3.76%，同比提升了 0.30 个百分点。费用方面，行业上半年期间费用合计为 700.32 亿元，同比增长 9.75%，期间费用率为 4.67%，同比下降了 0.44 个百分点；研发费用为 590.65 亿元，同比增长 10.30%，研发费用率为 3.94%，同比下降了 0.35 个百分点，整体控费能力增强。

图 1：电子行业 2023H1-2025H1 营业收入



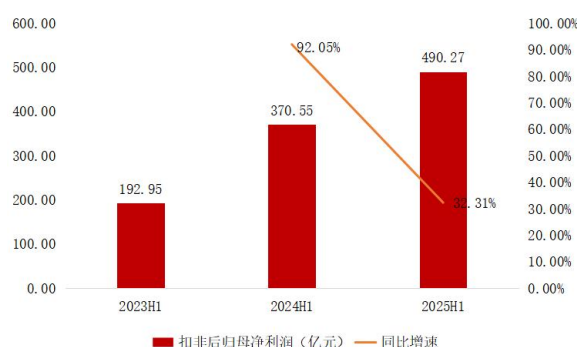
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 2：电子行业 2023H1-2025H1 归母净利润



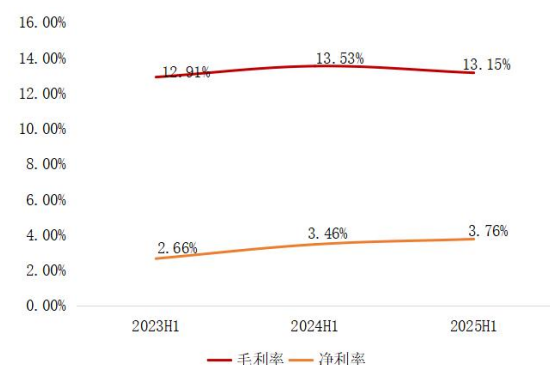
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 3：电子行业 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 4：电子行业 2023H1-2025H1 盈利能力



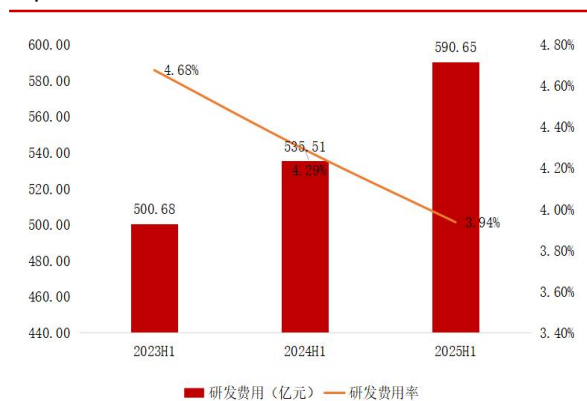
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 5：电子行业 2023H1-2025H1 期间费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 6：电子行业 2023H1-2025H1 研发费用及费用率



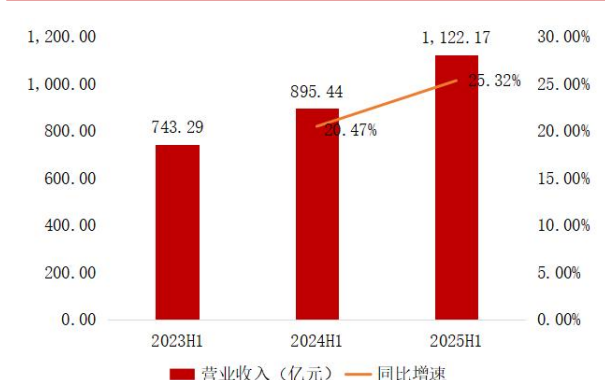
数据来源：wind，东莞证券研究所

2. 各细分业绩快增，AI 相关表现亮眼

2.1 PCB 领域

AI 算力驱动业绩增长。PCB 行业 2025 上半年营业收入为 1,122.17 亿元，同比增长 25.32%，归母净利润、扣非后归母净利润分别为 108.05 和 102.14 亿元，同比分别增长 61.03% 和 65.46%。业绩大幅增长，主要受益于 AI 大模型训练、推理算力需求持续加大，海内外云厂资本开支高增，AI 服务器、交换机等算力设备对高多层、HDI 等 PCB 产品需求旺盛，此外消费电子、汽车、家电等领域需求向好，也在一定程度加大相关产品需求。盈利能力方面，行业上半年毛利率达到 22.25%，同比提升了 2.24 个百分点，主要受 AI 领域高端品增加所推动；净利率为 9.56%，同比提升了 2.13 个百分点。期间费用方面，行业上半年期间费用合计为 62.96 亿元，同比增长 28.37%，期间费用率为 5.61%，同比提升了 0.13 个百分点；研发费用为 56.57 亿元，同比增长 13.53%，研发费用率为 5.04%，同比下降了 0.52 个百分点。

图 7：PCB 领域 2023H1-2025H1 营业收入



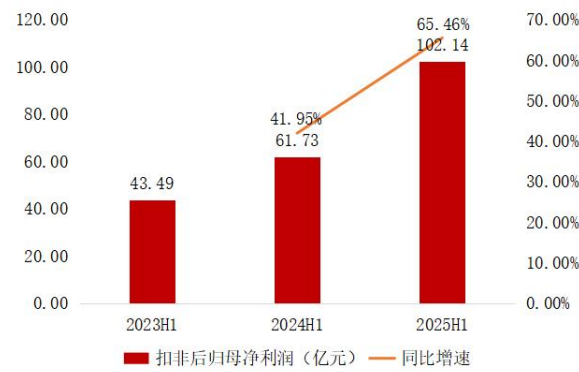
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 8：PCB 领域 2023H1-2025H1 归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 9：PCB 领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 11：PCB 领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率



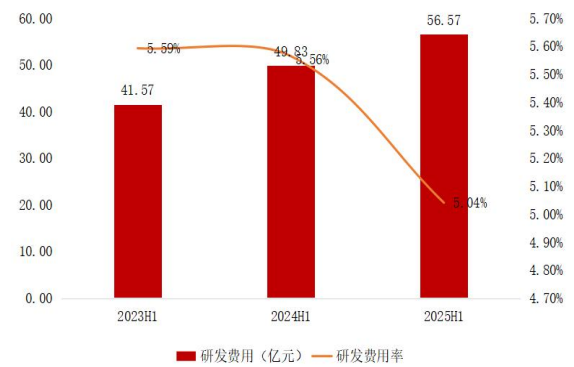
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 10：PCB 领域 2023H1-2025H1 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 12：PCB 领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

AI 含量较高公司，业绩取得亮眼表现。AI 服务器、交换机等算力硬件对高多层板、HDI 等高端 PCB 需求大，相关产品价值量高，具备相应产品、产能以及通过客户验证的公司，今年上半年业绩都取得亮眼表现。其中胜宏科技上半年营业收入、归母净利润同比分别大幅增长 86.00%和 366.89%，主要得益于深耕国际头部大客户，AI 算力、数据中心等领域的高端 PCB 产品大规模量产；毛利率同比大幅提升 15.62 个百分点至 36.22%，主要受益高价值量产品增加、HDI 良率提升等因素，净利率同比大幅提升 14.28 个百分点至 23.73%。沪电股份上半年营业收入、归母净利润同比分别增长 56.59%和 47.50%，其中企业通讯市场板收入同比大幅增长 70.63%，主要受益于 AI 服务器、交换机等数据中心基础设施的强劲需求推动，高多层板、HDI 等产品需求持续加大。

表 1：AI PCB 相关公司业绩大幅增长

证券代码	证券简称	2025H1			
		营收同比增速	归母净利润同比增速	毛利率同比变动（PCT）	净利率同比变动（PCT）
001389.SZ	广合科技	42.17%	53.91%	2.08	1.55
002463.SZ	沪电股份	56.59%	47.50%	-1.32	-1.04
002916.SZ	深南电路	25.63%	37.75%	0.09	1.16
300476.SZ	胜宏科技	86.00%	366.89%	15.62	14.28
688183.SH	生益电子	91.00%	452.11%	10.69	9.21

数据来源：wind，东莞证券研究所

2.2 CCL 领域

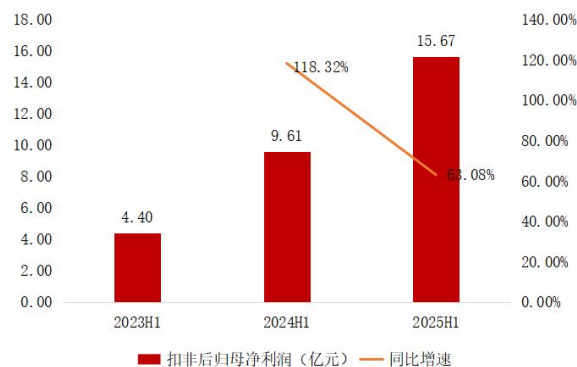
下游需求回暖，驱动业绩增长。AI 服务器、交换机等算力硬件对高端 PCB 需求加大的同时，也进一步加大了对高频高速的高端覆铜板需求，消费电子、家电、汽车等终端需求向好，也加大对常规覆铜板需求。此外由于原材料价格上涨，多家覆铜板企业在上半年调涨产品价格。在需求旺盛及价格上涨驱动下，行业上半年业绩表现亮眼，营业收入合计为 191.30 亿元，同比增长 26.23%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 16.27 和 15.67 亿元，同比分别增长 52.37%和 63.08%。盈利能力方面，行业上半年毛利率为 21.16%，同比提升了 3.76 个百分点，受益于高价值量产品增加、传统产品顺价等因素推动；净利率为 9.56%，同比提升了 2.21 个百分点。期间费用方面，行业上半年期间费用合计为 11.02 亿元，同比增长 31.56%，期间费用率为 5.76%，同比提升了 0.23 个百分点；研发费用为 9.42 亿元，同比增长 27.91%，研发费用率为 4.93%，同比基本持平。

图 13：CCL 领域 2023H1-2025H1 营业收入



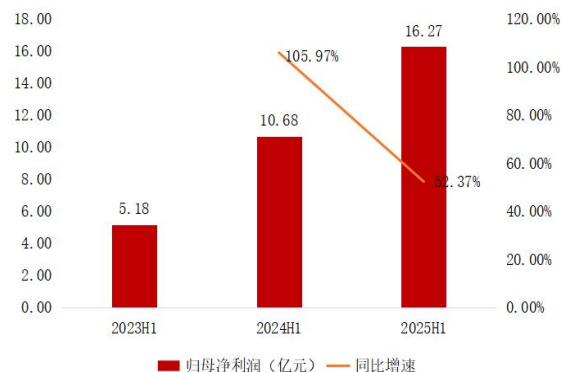
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 15：CCL 领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润



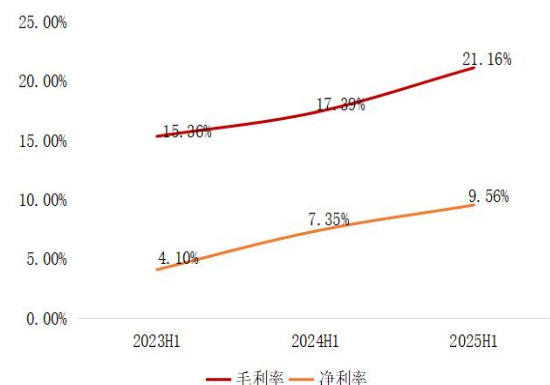
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 14：CCL 领域 2023H1-2025H1 归母净利润



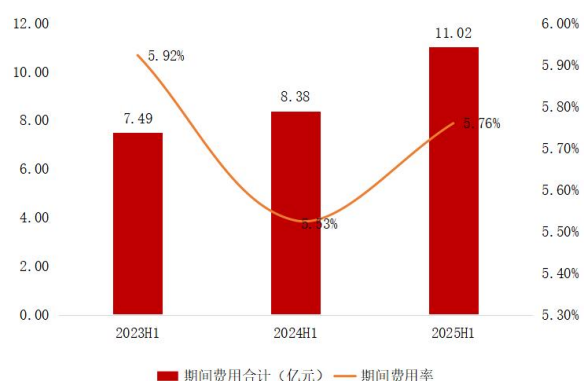
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 16：CCL 领域 2023H1-2025H1 盈利能力



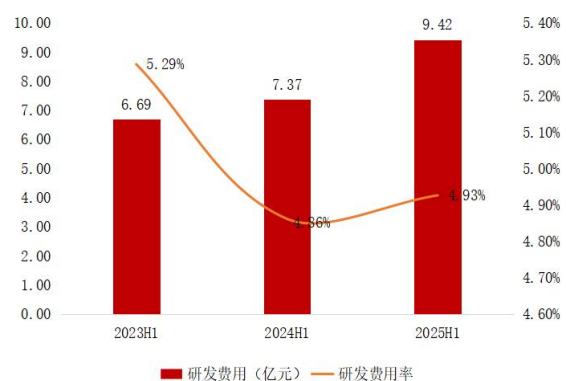
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 17: CCL 领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 18: CCL 领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率



数据来源: wind, 东莞证券研究所

多家企业 AI 领域起量明显。南亚新材方面，今年上半年营业收入、归母净利润同比分别增长 43.06%和 57.69%，公司持续推动中高阶产品的市场认证，特别是在通讯、AI、服务器、数据中心、交换机、光模块等应用领域市场份额不断提升，高速等高端产品整体营收占比同比提升显著。华正新材方面，上半年营业收入、归母净利润同比分别增长 7.88%和 327.86%，公司积极拓展产品在 AI 服务器、交换机、光模块等领域应用，不断提升高多层、高阶产品的销售占比，优化和拓展产品及客户结构。

表 2: AI CCL 相关公司业绩大幅增长

证券代码	证券简称	2025H1			
		营收同比增速	归母净利润同比增速	毛利率同比变动 (PCT)	净利率同比变动 (PCT)
600183. SH	生益科技	31.68%	52.98%	4.29	2.64
603186. SH	华正新材	7.88%	327.86%	2.21	1.56
688519. SH	南亚新材	43.06%	57.69%	1.40	0.35

数据来源: wind, 东莞证券研究所

2.3 消费电子领域

智能终端需求回暖。手机方面，据 IDC 数据，2025Q1-Q2 全球智能手机出货量分别为 3.05 和 2.95 亿台，同比分别增长 1.5%和 1.0%，主要受需求复苏、AI 加持、大陆消费补贴政策等因素推动。PC 方面，据 IDC 数据，2025Q1-Q2 全球 PC 出货量分别为 6,320 万和 6,840 万台，同比分别增长 4.9%和 6.5%，主要受设备更新换代及向 Windows 11 系统过渡的驱动。平板电脑方面，据 Canalys 数据，2025Q1-Q2 全球平板电脑出货量分别为 3,683.4 和 3,903.5 万台，同比分别增长 8.5%和 9.3%，主要受益于新品发布、补贴政策以及全球商用招标项目的推动。

图 19：2025Q1 全球智能手机出货量

2025年第一季度全球前五大智能手机厂商——出货量、市场份额、同比增幅					
厂商	2025年第一季度 出货量 (单位: 百万台)	2025年第一季度 市场份额	2024年第一季度 出货量 (单位: 百万台)	2024年第一季度 市场份额	同比增幅
1. Samsung	60.6	19.9%	60.2	20.0%	0.6%
2. Apple	57.9	19.0%	52.6	17.5%	10.0%
3. Xiaomi	41.8	13.7%	40.8	13.6%	2.5%
4. OPPO	23.5	7.7%	25.2	8.4%	-6.8%
5. vivo	22.7	7.4%	21.3	7.1%	6.3%
其他	98.4	32.3%	100.1	33.3%	-1.7%
合计	304.9	100.0%	300.3	100.0%	1.5%

来源: IDC全球季度手机市场跟踪报告, 2025年第一季度

注1: 数据为初版, 存在变化可能。数据均为四舍五入后取值。

注2: 如果两家或两家以上厂商的营收份额或单位出货量相差0.1%或更少, IDC将宣布这些厂商在全球智能手机市场上排名并列。

数据来源: IDC, 东莞证券研究所

图 21：2025Q1 全球 PC 出货量

Top 5 Companies, Worldwide Traditional PC Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, Q1 2025 (Preliminary results, shipments are in millions of units)					
Company	Q125 Shipments	Q125 Market Share	Q124 Shipments	Q124 Market Share	Q125/Q124 Growth
1. Lenovo	15.2	24.1%	13.7	22.8%	10.8%
2. HP Inc	12.8	20.2%	12.0	20.0%	6.1%
3. Dell Technologies	9.6	15.1%	9.3	15.4%	3.0%
4. Apple	5.5	8.7%	4.8	8.0%	14.1%
5. ASUS	4.0	6.3%	3.6	6.0%	11.1%
Others	16.2	25.6%	16.8	27.9%	-3.6%
Total	63.2	100.0%	60.2	100.0%	4.9%

Source: IDC Quarterly Personal Computing Device Tracker, April 8, 2025

数据来源: IDC, 东莞证券研究所

图 23：2025Q1 全球平板电脑出货量

全球平板电脑出货量 (市场份额和年增长率)					
Canalys PC 分析统计数据: 2025 年第一季度					
厂商	2025 年 第一季度 出货量	2025 年 第一季度 市场份额	2024 年 第一季度 出货量	2024 年 第一季度 市场份额	年增 长率
苹果	13,746	37.3%	12,062	35.5%	14.0%
三星	6,633	18.0%	7,000	20.6%	-5.2%
小米	3,072	8.3%	1,969	5.8%	56.1%
联想	2,537	6.9%	2,135	6.3%	18.8%
华为	2,394	6.5%	2,735	8.1%	-12.5%
其他	8,453	22.9%	8,046	23.7%	5.1%
合计	36,834	100.0%	33,947	100.0%	8.5%

注: 出货量单位为“千台”

由于四舍五入, 百分比可能无法达到 100%

来源: Canalys PC 分析统计数据(出货量), 2025 年 5 月

数据来源: Canalys 公众号, 东莞证券研究所

图 20：2025Q2 全球智能手机出货量

2025年第二季度, 全球前五大智能手机厂商——出货量、市场份额、同比增幅					
厂商	2025年第二季度 出货量 (单位: 百万台)	2025年第二季度 市场份额	2024年第二季度 出货量 (单位: 百万台)	2024年第二季度 市场份额	同比增幅
1. Samsung	58.0	19.7%	53.8	18.4%	7.9%
2. Apple	46.4	15.7%	45.7	15.6%	1.5%
3. Xiaomi	42.5	14.4%	42.3	14.5%	0.6%
4. vivo	27.1	9.2%	25.9	8.8%	4.8%
5. Transsion	25.1	8.5%	25.5	8.7%	-1.7%
其他	96.1	32.6%	99.1	33.9%	-3.1%
合计	295.2	100.0%	292.2	100.0%	1.0%

来源: IDC全球季度手机市场跟踪报告, 2025年第二季度

注1: 数据为初版, 存在变化可能。数据均为四舍五入后取值。

注2: 如果两家或两家以上厂商的营收份额或单位出货量相差0.1%或更少, IDC将宣布这些厂商在中国智能手机市场上排名并列。

数据来源: IDC, 东莞证券研究所

图 22：2025Q2 全球 PC 出货量

Top 5 Companies, Worldwide Traditional PC Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, Q2 2025 (Preliminary results, shipments are in millions of units)					
Company	Q225 Shipments	Q225 Market Share	Q224 Shipments	Q224 Market Share	Q225/Q224 Growth
1. Lenovo	17.0	24.8%	14.7	23.0%	15.2%
2. HP Inc	14.1	20.7%	13.7	21.3%	3.2%
3. Dell Technologies	9.8	14.3%	10.1	15.7%	-3.0%
4. Apple	6.2	9.1%	5.1	8.0%	21.4%
5. ASUS	4.9	7.2%	4.2	6.6%	16.7%
Others	16.3	23.9%	16.3	25.4%	0.1%
Total	68.4	100.0%	64.2	100.0%	6.5%

Source: IDC Quarterly Personal Computing Device Tracker, July 8, 2025

数据来源: IDC, 东莞证券研究所

图 24：2025Q1 全球平板电脑出货量

全球平板电脑出货量 (市场份额和年增长率)					
Canalys PC 分析统计数据: 2025 年第二季度					
厂商	2025 年 第二季度 出货量	2025 年 第二季度 市场份额	2024 年 第二季度 出货量	2024 年 第二季度 市场份额	年增 长率
苹果	14,108	36.1%	13,773	38.6%	2.4%
三星	6,656	17.1%	6,776	19.0%	-1.8%
华为	3,231	8.3%	2,501	7.0%	29.2%
联想	3,098	7.9%	2,485	7.0%	24.7%
小米	3,051	7.8%	2,144	6.0%	42.3%
其他	8,891	22.8%	8,042	22.5%	10.6%
合计	39,035	100%	35,721	100%	9.3%

注: 出货量单位为“千台”

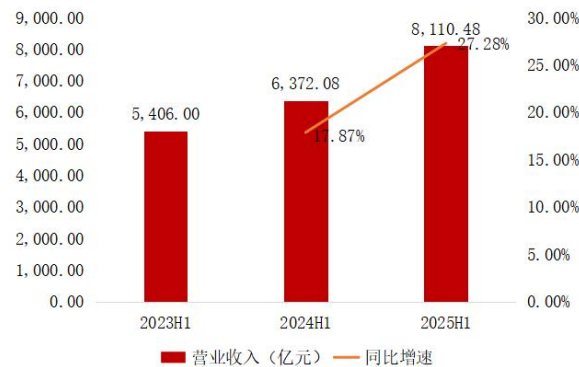
由于四舍五入, 百分比可能无法达到 100%

来源: Canalys PC Horizon 服务, 出货量, 2025 年 8 月

数据来源: Canalys 公众号, 东莞证券研究所

业绩快速增长, 控费能力增强。受终端需求回暖推动, 相关零部件及 ODM 需求向好, 消费电子领域 2025 上半年营业收入为 8,110.48 亿元, 同比增长 27.28%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 290.43 和 250.42 亿元, 同比分别增长 25.67%和 22.00%。盈利能力方面, 行业上半年毛利率为 9.96%, 同比下降了 0.61 个百分点, 净利率为 3.69%, 同比基本持平。费用方面, 行业上半年期间费用为 218.74 亿元, 同比增长 18.08%, 期间费用率为 2.70%, 同比下降了 0.21 个百分点; 研发费用为 255.71 亿元, 同比增长 11.94%, 研发费用率为 3.15%, 同比下降了 0.43 个百分点, 控费能力增强。

图 25：消费电子领域 2023H1-2025H1 营业收入



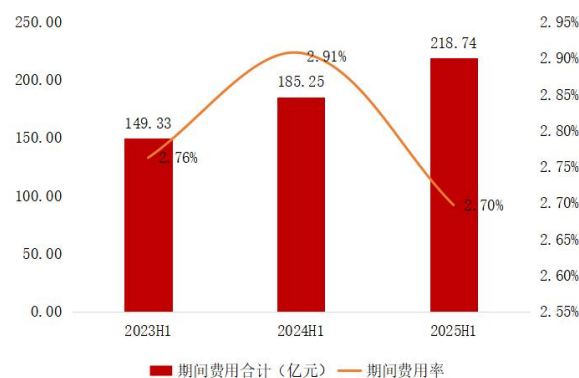
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 27：消费电子领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润



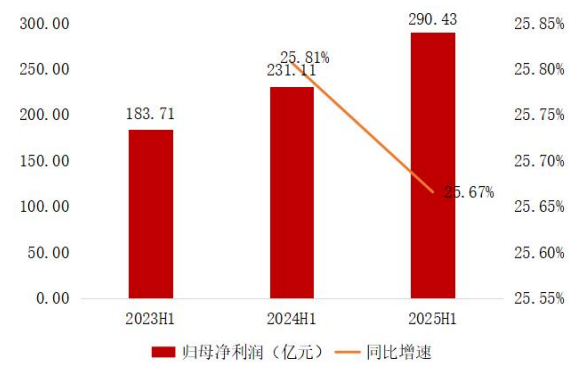
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 29：消费电子领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率



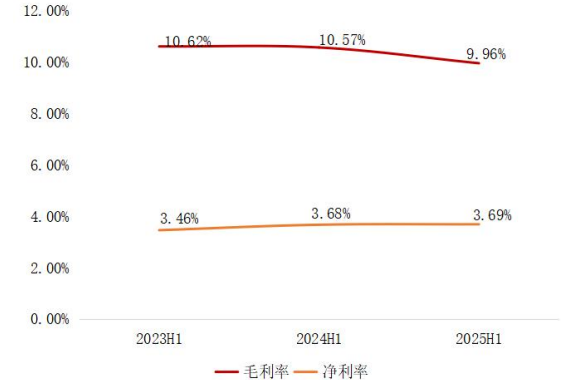
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 26：消费电子领域 2023H1-2025H1 归母净利润



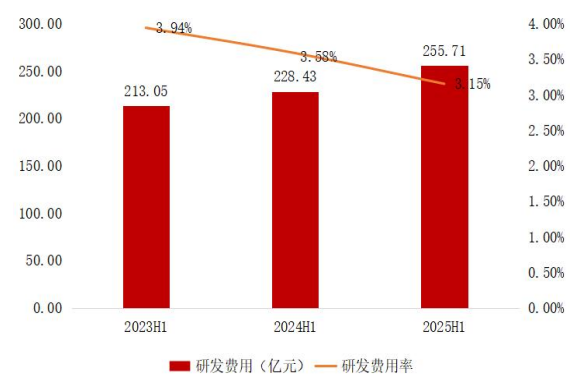
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 28：消费电子领域 2023H1-2025H1 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 30：消费电子领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

表 3：消费电子领域主要公司 25H1 业绩

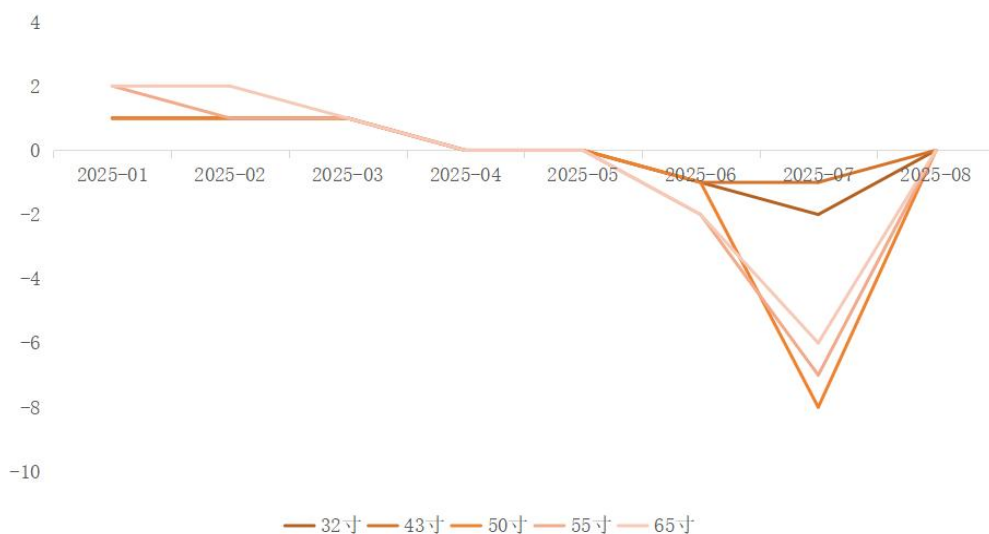
证券代码	证券简称	2025H1			
		营收同比增速	归母净利润同比增速	毛利率同比变动 (PCT)	净利率同比变动 (PCT)
002241. SZ	歌尔股份	-7.02%	15.66%	1.96	0.76
002475. SZ	立讯精密	20.18%	23.13%	-0.09	0.30
002600. SZ	领益智造	23.35%	35.94%	0.08	0.38
300433. SZ	蓝思科技	14.18%	32.68%	-0.11	0.57
300602. SZ	飞荣达	27.42%	118.54%	1.72	3.86
601138. SH	工业富联	35.58%	38.61%	-0.13	0.08
603296. SH	华勤技术	113.06%	46.30%	-4.07	-0.99
603341. SH	龙旗科技	-10.65%	5.01%	1.64	0.28

数据来源：wind，东莞证券研究所

2.4 面板制造领域

上半年业绩增长，受益于 Q1 需求动能充足。面板制造行业 2025 上半年营业收入为 1,868.38 亿元，同比增长 7.62%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为 51.30 和 38.41 亿元，同比分别增长 56.45%和 76.83%。业绩增长较快，主要受益于 Q1 下游提前拉货，以及消费补贴政策推出等因素推动，主要产品价格有所上升；而进入 Q2 后下游备货情绪转向保守，主要产品价格有所回落。盈利能力方面，行业上半年毛利率为 13.95%，同比下降了 0.32 个百分点；净利率为 1.64%，同比提升了 0.89 个百分点。费用方面，行业上半年期间费用为 99.66 亿元，同比下降 2.77%，期间费用率为 5.33%，同比下降了 0.57 个百分点；研发费用为 107.88 亿元，同比增长 5.68%，研发费用率为 5.77%，同比下降了 0.11 个百分点。

图 31：液晶面板价格环比变动（单位：美元/片）



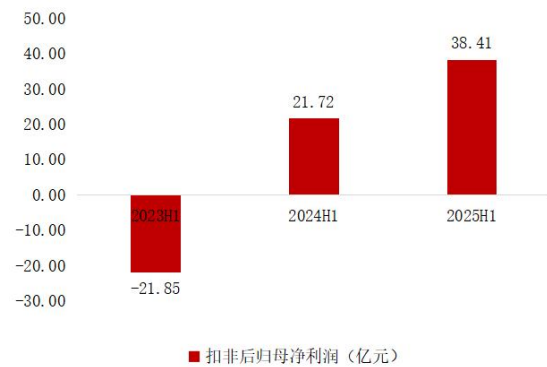
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 32：面板制造领域 2023H1-2025H1 营业收入



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 34：面板制造领域 2023H1-2025H1 扣非后归母净利润



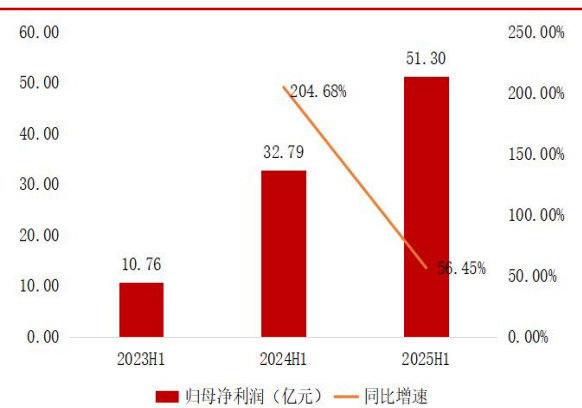
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 36：面板制造领域 2023H1-2025H1 期间费用及费用率



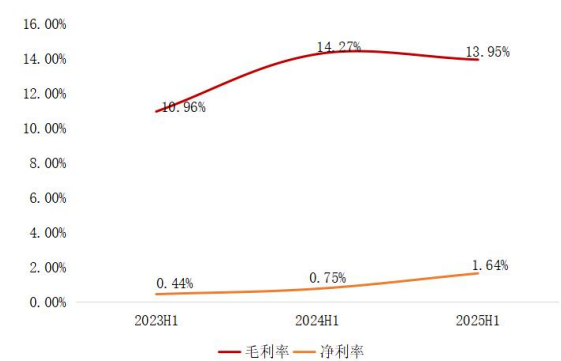
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 33：面板制造领域 2023H1-2025H1 归母净利润



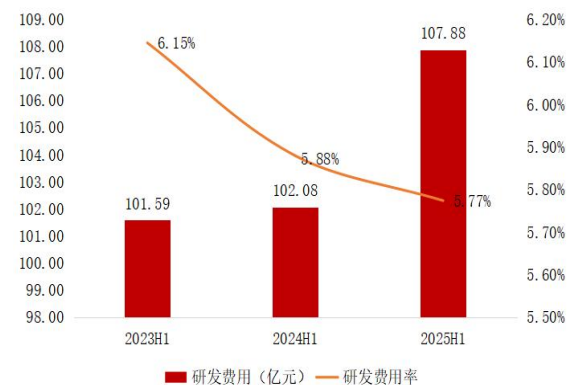
数据来源：wind，东莞证券研究所

图 35：面板制造领域 2023H1-2025H1 盈利能力



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 37：面板制造领域 2023H1-2025H1 研发费用及费用率



数据来源：wind，东莞证券研究所

表 4：面板制造领域主要公司 25H1 业绩

证券代码	证券简称	2025H1			
		营收同比增速	归母净利润同比增速	毛利率同比变动 (PCT)	净利率同比变动 (PCT)
000100.SZ	TCL 科技	6.65%	89.26%	1.15	0.62

000725. SZ	京东方 A	8.45%	42.15%	-1.59	1.09
------------	-------	-------	--------	-------	------

数据来源：wind，东莞证券研究所

3. 投资建议

受智能终端需求复苏以及 AI 算力驱动，电子行业 2025 上半年业绩继续向好，收入、利润保持双位数增长。各细分领域业绩实现快增，特别是 AI 相关细分如 PCB、CCL，业绩表现亮眼，盈利能力大幅提升。后续建议重点关注两条主线，一是 AI 算力，大模型训练及应用加大对算力需求，海外科技巨头资本开支保持高增，主权 AI 需求持续释放，英伟达 GPU 及巨头自研 ASIC 有望并驾齐驱，而国内在“人工智能+”政策护航下亦有望加大对国产算力应用，算力产业链景气度维持高位，关注服务器 ODM，以及具备高端产品、产能及通过客户验证的 PCB/CCL 公司。二是 AI 终端，下半年是传统消费电子旺季，手机、可穿戴等多款新品有望密集发布，后续看好 AI 终端放量，关注苹果产业链、AI 眼镜产业链。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2025/9/3）

代码	股票简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		
001389. SZ	广合科技	70.41	1.59	2.37	3.10	44.28	29.71	22.71	买入	维持
002241. SZ	歌尔股份	32.51	0.76	0.96	1.21	42.70	33.82	26.95	买入	维持
002273. SZ	水晶光电	25.43	0.74	0.89	1.07	34.34	28.71	23.76	买入	维持
002463. SZ	沪电股份	65.98	1.34	1.96	2.66	49.07	33.66	24.80	买入	维持
002475. SZ	立讯精密	43.22	1.84	2.29	2.80	23.45	18.87	15.44	买入	维持
002600. SZ	领益智造	13.92	0.25	0.34	0.47	55.63	41.43	29.89	买入	维持
002916. SZ	深南电路	185.64	2.82	4.49	6.08	65.92	41.32	30.54	买入	维持
002938. SZ	鹏鼎控股	53.19	1.56	1.91	2.41	34.06	27.80	22.12	买入	维持
300433. SZ	蓝思科技	29.83	0.69	0.98	1.25	43.50	30.45	23.86	买入	维持
300476. SZ	胜宏科技	270.31	1.34	5.95	8.25	202.00	45.43	32.76	买入	维持
300793. SZ	佳禾智能	17.58	0.11	0.23	0.38	161.88	76.30	46.00	买入	维持
601138. SH	工业富联	54.24	1.17	1.61	2.31	46.40	33.66	23.44	买入	维持
603296. SH	华勤技术	89.20	2.88	3.90	4.84	30.96	22.88	18.43	买入	维持
603920. SH	世运电路	37.16	0.94	1.23	1.63	39.68	30.21	22.80	买入	维持
688519. SH	南亚新材	65.80	0.21	1.13	2.28	306.99	58.41	28.87	买入	维持

数据来源：wind，东莞证券研究所

4. 风险提示

全球贸易摩擦加剧：若全球贸易摩擦进一步加剧，或对终端产品供应链形成扰动，可能对后续产品价格、需求造成较大波动，进而对产业链公司业绩产生一定影响；

终端需求不及预期：若 AI 服务器、AI 手机、AI PC 等终端产品出货不及预期，将对相关公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：若 AI 技术创新不及预期、应用落地不及预期，将影响技术大规模

推广进程，进而对相关公司业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：若产业链对相关产品采取价格竞争策略，将对相关公司业绩产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn