

超配（维持）

电子行业双周报（2025/07/25-2025/08/07）

海外 CSP 披露业绩，CAPEX 展望超预期

2025 年 8 月 8 日

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

电子行业双周报
(20250711-20250724)：谷歌 Q2 业绩超预期，上调全年资本开支

投资要点：

- **行情回顾及估值：**申万电子板块近2周（07/25-08/07）累计上涨4.54%，跑赢沪深300指数5.37个百分点，在申万行业中排名第3名；板块8月累计上涨1.88%，跑赢沪深300指数0.92个百分点，在申万行业中排名第17名；板块今年累计上涨12.95%，跑赢沪深300指数8.38个百分点，在申万行业中排名第13名。估值方面，截至8月7日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为49.94倍，处于近5年99.61%分位、近10年83.92%分位。
- **产业新闻：**（1）OpenAI正式发布GPT-5。GPT-5全系主要包括三种模型：GPT-5、GPT-5 mini和GPT-5 nano。与前代模型相比，GPT-5最突出的变化包括在编程、写作、健康问答场景的能力显著提升，更低的幻觉率、更强的代码能力。价格方面，网页端可免费使用GPT-5，三种模型的API调用价格均低于GPT-4o。（2）谷歌DeepMind发布了世界模型最新版本Genie 3，该模型能够生成可以实时互动的3D环境。该公司表示，用户与这些世界互动的的时间将比以往更长，且模型能够记住物体的位置，即使用户移开视线后也能准确定位。（3）苹果公司宣布，将向美国新增1000亿美元投资承诺，此举大幅加快了其在美国的投资步伐，未来四年投资总额将达6000亿美元。公告中还包括一项雄心勃勃的全新“美国制造计划”（American Manufacturing Program，简称AMP），该计划致力于将更多苹果供应链及先进制造业务引入美国。（4）苹果第三财季营收940.4亿美元，同比增长9.6%，市场预期893亿美元，其中iPhone收入445.8亿美元，同比增长13%，预估400.6亿美元；服务收入274.2亿美元，同比增长13%，预估268.5亿美元；大中华营收153.7亿美元，同比增长4.4%，预估151.9亿。
- **周观点：**近期谷歌、微软、Meta、亚马逊等科技巨头陆续披露Q2业绩，四大巨头营业收入均超市场预期，AI商业化进一步加快。资本开支方面，四大巨头Q2资本开支合计约为950亿美元，同比大幅增长67%，主要投向云计算、AI等领域。在后续资本开支展望上，四大巨头表现积极。其中谷歌上调全年资本开支指引，从750亿美元上调至850亿美元，指引2026年资本开支进一步增加；微软指引FY26Q1资本开支超过300亿美元，若年化处理有望达到1,200亿美元；Meta再次上调资本开支指引，从640-720亿美元上调至660-720亿美元，预计2026年资本开支有望保持2025年增加的幅度；亚马逊表示Q2资本开支代表下半年各季度水平，全年有望接近1,200亿美元。AI算力景气度依然维持高位，建议继续关注服务器ODM、以及稼动率满载、业绩持续兑现PCB/CCL产业链。
- **风险提示：**全球贸易摩擦加剧；需求释放不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期等。

目录

一、行情回顾及估值	3
二、产业新闻	5
三、公司公告	6
四、行业数据	6
五、周观点	7
六、风险提示	8

插图目录

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/8/7）	4
图 2：全球智能手机出货量	6
图 3：中国智能手机出货量	6
图 4：液晶面板价格走势（单位：美元/片）	6

表格目录

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/8/7）	3
表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/8/7）	4
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/8/7）	4
表 4：重点跟踪个股及理由	7

一、行情回顾及估值

申万电子板块近 2 周（07/25-08/07）累计上涨 4.54%，跑赢沪深 300 指数 5.37 个百分点，在申万行业中排名第 3 名；板块 8 月累计上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 0.92 个百分点，在申万行业中排名第 17 名；板块今年累计上涨 12.95%，跑赢沪深 300 指数 8.38 个百分点，在申万行业中排名第 13 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/8/7）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801740.SL	国防军工	6.75	4.96	22.25
2	801760.SL	传媒	4.81	4.14	21.17
3	801080.SL	电子	4.54	1.88	12.95
4	801770.SL	通信	3.93	0.39	21.63
5	801890.SL	机械设备	3.65	4.94	21.19
6	801750.SL	计算机	3.09	2.63	16.05
7	801130.SL	纺织服饰	2.26	4.51	11.06
8	801150.SL	医药生物	1.80	-0.92	21.19
9	801780.SL	银行	1.66	2.87	14.08
10	801140.SL	轻工制造	1.25	3.13	8.82
11	801230.SL	综合	1.00	1.74	15.34
12	801030.SL	基础化工	0.79	2.03	16.00
13	801880.SL	汽车	0.57	3.50	13.19
14	801210.SL	社会服务	0.05	0.25	8.94
15	801050.SL	有色金属	-0.39	4.57	30.62
16	801110.SL	家用电器	-0.59	2.92	2.37
17	801970.SL	环保	-0.61	2.98	12.94
18	801180.SL	房地产	-0.70	2.01	-0.99
19	801010.SL	农林牧渔	-1.40	1.67	11.45
20	801790.SL	非银金融	-1.59	0.61	5.48
21	801160.SL	公用事业	-1.70	1.18	-0.81
22	801980.SL	美容护理	-1.89	2.42	11.13
23	801170.SL	交通运输	-1.96	2.13	0.05
24	801040.SL	钢铁	-2.08	0.08	18.01
25	801730.SL	电力设备	-2.18	1.85	4.70
26	801950.SL	煤炭	-2.34	3.42	-6.92
27	801120.SL	食品饮料	-2.67	1.16	-6.06
28	801960.SL	石油石化	-2.92	-1.22	-1.72
29	801200.SL	商贸零售	-3.03	-0.72	-1.36
30	801720.SL	建筑装饰	-3.85	0.49	2.68
31	801710.SL	建筑材料	-3.93	-0.47	11.43

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/8/7）

双周涨幅前十			月涨幅前十			年涨幅前十		
代码	名称	周涨跌幅	代码	名称	月涨跌幅	代码	名称	年涨跌幅
688110.SH	东芯股份	104.47	600203.SH	福日电子	47.13	002289.SZ	*ST 宇顺	595.22
301489.SZ	思泉新材	80.36	688800.SH	瑞可达	32.74	300476.SZ	胜宏科技	358.73
300706.SZ	阿石创	71.07	301389.SZ	隆扬电子	32.61	301458.SZ	钧崴电子	271.01
300322.SZ	硕贝德	64.15	300322.SZ	硕贝德	30.96	301389.SZ	隆扬电子	209.65
600203.SH	福日电子	61.43	300706.SZ	阿石创	29.34	688110.SH	东芯股份	193.98
301389.SZ	隆扬电子	52.69	002289.SZ	*ST 宇顺	27.64	301489.SZ	思泉新材	165.42
688800.SH	瑞可达	43.63	002199.SZ	*ST 东晶	27.56	688545.SH	兴福电子	162.37
688020.SH	方邦股份	41.98	688210.SH	统联精密	27.18	688655.SH	迅捷兴	137.01
688230.SH	芯导科技	36.35	300671.SZ	富满微	25.16	603228.SH	景旺电子	118.38
688711.SH	宏微科技	34.49	301489.SZ	思泉新材	24.35	688210.SH	统联精密	118.27

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/8/7）

双周跌幅前十			月跌幅前十			年跌幅前十		
代码	名称	周涨跌幅	代码	名称	月涨跌幅	代码	名称	年涨跌幅
920060.BJ	万源通	-7.49	002436.SZ	兴森科技	-12.87	002449.SZ	国星光电	-30.80
688072.SH	拓荆科技	-6.09	605277.SH	新亚电子	-11.66	301536.SZ	星宸科技	-26.06
600363.SH	联创光电	-5.67	603228.SH	景旺电子	-11.28	600130.SH	*ST 波导	-26.06
920128.BJ	胜业电气	-5.20	002384.SZ	东山精密	-10.69	300493.SZ	润欣科技	-26.00
871857.BJ	泓禧科技	-4.90	301183.SZ	东田微	-9.86	301383.SZ	天键股份	-24.86
688120.SH	华海清科	-4.87	002463.SZ	沪电股份	-8.97	600707.SH	彩虹股份	-24.45
301176.SZ	逸豪新材	-4.86	002938.SZ	鹏鼎控股	-8.45	002045.SZ	国光电器	-24.25
688019.SH	安集科技	-4.72	002913.SZ	奥士康	-7.47	688332.SH	中科蓝讯	-23.03
603296.SH	华勤技术	-4.58	600183.SH	生益科技	-7.43	300489.SZ	光智科技	-22.00
300857.SZ	协创数据	-4.49	688183.SH	生益电子	-7.37	002952.SZ	亚世光电	-21.53

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 8 月 7 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 49.94 倍，处于近 5 年 99.61%分位、近 10 年 83.92%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/8/7）



资料来源：wind，东莞证券研究所

二、产业新闻

1. OpenAI 正式发布 GPT-5。GPT-5 全系主要包括三种模型：GPT-5、GPT-5 mini 和 GPT-5 nano。与前代模型相比，GPT-5 最突出的变化包括在编程、写作、健康问答场景的能力显著提升，更低的幻觉率、更强的代码能力。价格方面，网页端可免费使用 GPT-5，三种模型的 API 调用价格均低于 GPT-4o。（来源：澎湃新闻）
2. 谷歌 DeepMind 发布了世界模型最新版本 Genie 3，该模型能够生成可以实时互动的 3D 环境。该公司表示，用户与这些世界互动的的时间将比以往更长，且模型能够记住物体的位置，即使用户移开视线后也能准确定位。（来源：科创板日报）
3. 微软发布了 2025 财年第四财季及全年财报：当季在 AI 云增长爆发的带动下，微软第四财季营收 764.4 亿美元，同比增长 18%，预估 738.9 亿美元，其中智能云业务（含 Azure）营收 298.8 亿美元，同比增长 26%，预估 291 亿美元。第四财季净利润达 272 亿美元，同比增长 24%，每股收益 3.65 美元，上年同期 2.95 美元。（来源：财联社）
4. META 第二季度营收 475.2 亿美元，同比增长 22%，预估 448.3 亿美元，净利润 183.37 亿美元，同比增长 36%，经营利润 204.4 亿美元，同比增长 38%，预估 172.4 亿美元，公司第二季度每股收益 7.14 美元，上年同期 5.16 美元，预估 5.89 美元。Meta 目前预计全年资本支出将在 660 亿美元至 720 亿美元之间，较此前 640 亿至 720 亿美元的预期有所提高。（来源：财联社）
5. 苹果公司宣布，将向美国新增 1000 亿美元投资承诺，此举大幅加快了其在美国的投资步伐，未来四年投资总额将达 6000 亿美元。公告中还包括一项雄心勃勃的全新“美国制造计划”（American Manufacturing Program，简称 AMP），该计划致力于将更多苹果供应链及先进制造业务引入美国。通过实施“美国制造计划”，苹果将加大在美国各地的投资力度，并鼓励全球企业在美国生产更多关键零部件。未来四年，苹果计划在美国直接雇佣 2 万人，其中绝大多数将专注于研发、芯片工程、软件开发以及人工智能和机器学习领域。（来源：财联社）
6. 苹果第三财季营收 940.4 亿美元，同比增长 9.6%，市场预期 893 亿美元，其中 iPhone 收入 445.8 亿美元，同比增长 13%，预估 400.6 亿美元；服务收入 274.2 亿美元，同比增长 13%，预估 268.5 亿美元；大中华营收 153.7 亿美元，同比增长 4.4%，预估 151.9 亿。公司第三财季净利润 234.3 亿美元，同比增长 9%，第三财季每股收益 1.57 美元，上年同期 1.40 美元，预估 1.43 美元。（来源：财联社）

三、公司公告

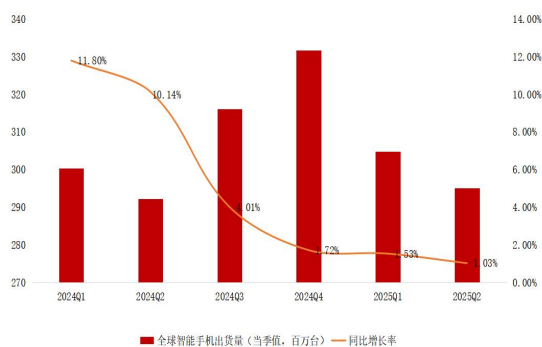
1. 8月1日，海康威视公告，2025上半年，公司营业收入为418.18亿元，同比增长1.48%，归母净利润为56.57亿元，同比增长11.71%，扣非后归母净利润为54.89亿元，同比增长4.69%。
2. 8月7日，南亚新材公告，2025上半年，公司营业收入为23.05亿元，同比增长43.06%，归母净利润为0.87亿元，同比增长57.69%，扣非后归母净利润为0.81亿元，同比增长104.85%。

四、行业数据

全球智能手机出货数据：2025Q2，全球智能手机出货量为295百万台，同比增长1.03%。

中国智能手机出货数据：2025年5月，中国智能手机出货量为2,253万台，同比下降21.24%。

图 2：全球智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

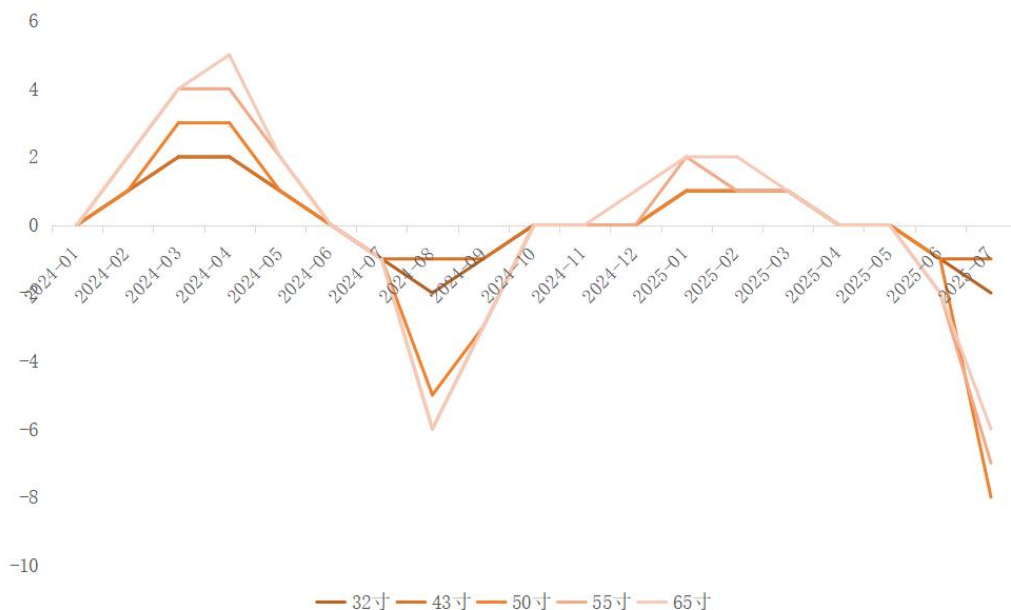
图 3：中国智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

液晶面板价格数据：2025年7月，32寸、43寸、50寸、55寸、65寸液晶面板价格分别为36、63、95、121和170美元/片，价格环比上月分别下降2、1、8、7、6美元/片。

图 4：液晶面板价格走势（单位：美元/片）



资料来源：wind，东莞证券研究所

五、周观点

近期谷歌、微软、Meta、亚马逊等科技巨头陆续披露 Q2 业绩，四大巨头营业收入均超市场预期，AI 商业化进一步加快。资本开支方面，四大巨头 Q2 资本开支合计约为 950 亿美元，同比大幅增长 67%，主要投向云计算、AI 等领域。在后续资本开支展望上，四大巨头表现积极。其中谷歌上调全年资本开支指引，从 750 亿美元上调至 850 亿美元，指引 2026 年资本开支进一步增加；微软指引 FY26Q1 资本开支超过 300 亿美元，若年化处理有望达到 1,200 亿美元；Meta 再次上调资本开支指引，从 640-720 亿美元上调至 660-720 亿美元，预计 2026 年资本开支有望保持 2025 年增加的幅度；亚马逊表示 Q2 资本开支代表下半年各季度水平，全年有望接近 1,200 亿美元。AI 算力景气度依然维持高位，建议继续关注服务器 ODM、以及稼动率满载、业绩持续兑现 PCB/CCL 产业链。

表 4：重点跟踪个股及理由

代码	公司简称	建议关注理由
002475. SZ	立讯精密	公司深度绑定大客户，在零部件、模组到整机代工等环节均有布局，一方面有望受益大客户 AI 战略提振产品销量；另一方面预计 AI 手机将推动零部件规格、价值量提升，公司亦有望受益。
002938. SZ	鹏鼎控股	公司为全球范围内少数同时具备各类 PCB 产品研发、设计、制造、销售与服务的专业大型厂商，拥有优质多样的 PCB 产品线，并广泛应用于通讯电子产品、消费电子及计算机类产品以及汽车和 AI 服务器、高速计算机等产品，打造了全方位的 PCB 产品一站式服务平台。根据 Prismark 2018 至 2025 年以营收计算的全球 PCB 企业排名，公司 2017 年-2024 年连续八年位列全球最大 PCB 生产企业。
300476. SZ	胜宏科技	公司主要从事高密度印制线路板的研发、生产和销售，产品覆盖刚性电路板（多层板和 HDI 为核心）、挠性电路板（单双面板、多层板、刚挠结合板）的全系列 PCB 产品组合。公司持续加大研发投入，在算力和 AI 服务器领域取得重大突破，如基于 AI 服务器加速模块的多阶 HDI 及高多层产品。公司已实现 6 阶 24 层 HDI 产品与 32 层高多的批量化作业，并加

		速布局下一代 10 阶 30 层 HDI 产品的研发认证，此类产品广泛应用于各系列 AI 服务器领域。
601138.SH	工业富联	公司与北美头部算力企业关系密切，能够提供从模组、基板、服务器、高速交换机、液冷系统、整机到数据中心的全供应链服务。随着新一代产品批量交付，公司作为核心供货商有望进一步受益。
603296.SH	华勤技术	公司在全球消费电子 ODM 领域拥有领先市场份额，产品横跨消费电子类、高性能计算、工业数据类、车规级汽车电子产品等领域，有望受益于消费电子需求回暖及 AI 旺盛需求。
603920.SH	世运电路	公司 2024 年业绩增长较快，主要受益于业务量提升、产品均价提高、以及汇兑收益、理财收益等因素影响。25Q1 业绩大幅增长，预计主要受订单增加以及产品结构优化推动。

资料来源：iFind、东莞证券研究所

六、风险提示

全球贸易摩擦加剧：若全球贸易摩擦加剧，或对产品进出口产生不利影响，进而对相关公司业绩产生不利影响。

需求释放不及预期：若终端需求复苏不及预期，将影响产业链相关产品出货，进而对上市公司业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：若下游通过大幅扩产、低价策略抢占市场份额，将对相关公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：若行业技术创新不及预期，将影响技术大规模推广的进程，进而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