

超配（维持）

电子行业双周报（2025/07/11-2025/07/24）

谷歌 Q2 业绩超预期，上调全年资本开支

2025 年 7 月 25 日

投资要点：

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：

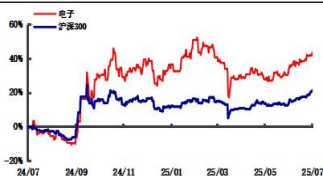
S0340521020001

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
(20250627-20250710)：
Grok4 正式发布，Perplexity
AI 推出浏览器

- **行情回顾及估值：**申万电子板块近2周（07/11-07/24）累计上涨4.14%，跑赢沪深300指数0.67个百分点，在申万行业中排名第17名；板块7月累计上涨3.88%，跑输沪深300指数1.53个百分点，在申万行业中排名第23名；板块今年累计上涨8.04%，跑赢沪深300指数2.60个百分点，在申万行业中排名第19名。估值方面，截至7月24日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为47.64倍，处于近5年94.90%分位、近10年80.20%分位。
- **产业新闻：**（1）国际数学奥林匹克竞赛（IMO）主席格雷戈尔·多利纳尔表示，谷歌DeepMind在2025年第66届IMO达到里程碑，其在总分42分中获得35分，这一成绩相当于金牌标准。（2）埃隆·马斯克公布了旗下人工智能企业xAI的算力目标，计划在5年内上线等效于5000万块英伟达H100TensorCoreGPU的算力，但将以能效明显更佳的方式实现。（3）Counterpoint市场监测追踪报告显示，2025年第二季度中国智能手机出货量同比下降2.4%。受季节性因素及补贴导致带来需求前置的影响，Q2国内智能手机市场表现较弱。部分OEM已从抬高渠道库存转向去库存阶段，这也对当季智能手机出货量造成了影响。虽然部分地区政府已经缩小了补贴范围或延迟发放补贴额度，但国补政策预计仍将延续至2025年底。
- **周观点：**本周谷歌披露Q2业绩，营收964.3亿美元，其中云业务营收136.2亿美元，每股收益2.31美元，超市场预期，主要得益于广告、搜索、云等核心业务在AI赋能下持续向好，AI商业化进程不断加快。目前使用AI Overviews的月活用户已经突破20亿，Gemini月活用户达到4.5亿，每月处理的Tokens数量达980万亿，较5月I/O大会披露的480万亿翻倍增长，用户AI需求极为旺盛。资本开支方面，公司Q2为224亿美元，同比增长70%、环比增长30%，并进一步上调全年资本开支指引，从750亿美元上调至850亿美元，主要基于强劲云计算需求，另外指引2026年资本开支进一步增加。未来几周将迎来美股科技股以及A股供应链业绩密集披露期，谷歌超预期的业绩及资本开支指引有望给AI产业链注入强心剂，结合近期xAI宣布未来5年上线5,000万个等效H100的算力目标、H20恢复供应等一系列事件，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	5
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 2025/7/24）	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 2025/7/24）	3
表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/7/24）	4
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/7/24）	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（07/11-07/24）累计上涨 4.14%，跑赢沪深 300 指数 0.67 个百分点，在申万行业中排名第 17 名；板块 7 月累计上涨 3.88%，跑输沪深 300 指数 1.53 个百分点，在申万行业中排名第 23 名；板块今年累计上涨 8.04%，跑赢沪深 300 指数 2.60 个百分点，在申万行业中排名第 19 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/7/24）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801040.SL	钢铁	11.46	19.34	20.52
2	801050.SL	有色金属	10.80	11.01	31.13
3	801710.SL	建筑材料	9.07	17.44	15.99
4	801950.SL	煤炭	7.84	8.67	-4.68
5	801150.SL	医药生物	7.60	10.89	19.05
6	801720.SL	建筑装饰	6.99	10.16	6.79
7	801770.SL	通信	6.78	6.98	17.04
8	801890.SL	机械设备	6.66	6.97	16.92
9	801980.SL	美容护理	6.23	5.96	13.27
10	801030.SL	基础化工	5.51	7.18	15.09
11	801790.SL	非银金融	4.89	6.94	7.19
12	801740.SL	国防军工	4.78	1.35	14.51
13	801880.SL	汽车	4.59	3.34	12.55
14	801750.SL	计算机	4.56	3.39	12.57
15	801730.SL	电力设备	4.31	7.75	7.03
16	801010.SL	农林牧渔	4.18	7.08	13.03
17	801080.SL	电子	4.14	3.88	8.04
18	801110.SL	家用电器	3.91	4.20	2.98
19	801200.SL	商贸零售	3.84	4.34	1.72
20	801230.SL	综合	3.80	10.32	14.20
21	801960.SL	石油石化	3.78	6.34	1.24
22	801120.SL	食品饮料	3.48	4.15	-3.48
23	801210.SL	社会服务	3.39	5.35	8.88
24	801170.SL	交通运输	2.86	3.94	2.05
25	801970.SL	环保	2.13	5.27	13.63
26	801140.SL	轻工制造	1.48	2.80	7.48
27	801180.SL	房地产	1.34	7.10	-0.29
28	801130.SL	纺织服饰	0.78	2.94	8.61
29	801760.SL	传媒	-0.66	2.51	15.60
30	801160.SL	公用事业	-0.85	2.13	0.90
31	801780.SL	银行	-6.07	-0.78	12.22

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 2025/7/24）

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
688210.SH	统联精密	41.49	688210.SH	统联精密	47.86	002289.SZ	*ST 宇顺	440.73
300916.SZ	朗特智能	27.62	002384.SZ	东山精密	41.65	300476.SZ	胜宏科技	270.43
300808.SZ	久量股份	26.81	002938.SZ	鹏鼎控股	40.46	301458.SZ	钧崴电子	241.99
301626.SZ	苏州天脉	26.66	301389.SZ	隆扬电子	35.66	688545.SH	兴福电子	149.13
688711.SH	宏微科技	24.33	301626.SZ	苏州天脉	33.59	688655.SH	迅捷兴	112.71
002436.SZ	兴森科技	22.75	601138.SH	工业富联	33.07	832876.BJ	慧为智能	103.00
300706.SZ	阿石创	20.03	605277.SH	新亚电子	31.96	301389.SZ	隆扬电子	102.79
688502.SH	茂莱光学	19.00	603228.SH	景旺电子	30.66	603228.SH	景旺电子	102.18
002808.SZ	*ST 恒久	16.04	301183.SZ	东田微	29.82	301176.SZ	逸豪新材	94.07
002384.SZ	东山精密	15.05	600183.SH	生益科技	28.86	300940.SZ	南极光	93.48

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 2025/7/24）

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
002636.SZ	金安国纪	-21.58	301319.SZ	唯特偶	-21.17	002449.SZ	国星光电	-30.43
300537.SZ	广信材料	-15.02	002579.SZ	中京电子	-18.88	600130.SH	*ST 波导	-28.81
600360.SH	*ST 华微	-13.69	300752.SZ	隆利科技	-14.68	300493.SZ	润欣科技	-26.97
301176.SZ	逸豪新材	-12.65	688458.SH	美芯晟	-13.83	002045.SZ	国光电器	-26.92
003015.SZ	日久光电	-11.38	300650.SZ	太龙股份	-13.59	300489.SZ	光智科技	-26.81
603002.SH	宏昌电子	-10.41	300269.SZ	联建光电	-12.54	301383.SZ	天键股份	-26.13
301366.SZ	一博科技	-9.62	301067.SZ	显盈科技	-12.27	301536.SZ	星宸科技	-25.85
002130.SZ	沃尔核材	-9.47	300120.SZ	经纬辉开	-12.06	688702.SH	盛科通信-U	-23.80
301123.SZ	奕东电子	-9.24	870357.BJ	雅葆轩	-11.39	300679.SZ	电连技术	-23.26
688458.SH	美芯晟	-8.84	001298.SZ	好上好	-10.76	600707.SH	彩虹股份	-22.99

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 7 月 24 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 47.64 倍，处于近 5 年 94.90%分位、近 10 年 80.20%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/7/24）



资料来源：wind，东莞证券研究所

二、产业新闻

1. 谷歌母公司 ALPHABET 第二季度营收 964.3 亿美元，同比增长 14%，预估 939.7 亿美元，其中谷歌云收入 136.2 亿美元，同比增长 32%。第二季度净利润 281.96 亿美元，同比增长 19%。第二季度每股收益 2.31 美元，上年同期 1.89 美元，预估 2.18 美元。（来源：财联社）
2. 国际数学奥林匹克竞赛（IMO）主席格雷戈尔·多利纳尔表示，谷歌 DeepMind 在 2025 年第 66 届 IMO 达到里程碑，其在总分 42 分中获得 35 分，这一成绩相当于金牌标准。（来源：科创板日报）
3. 埃隆·马斯克公布了旗下人工智能企业 xAI 的算力目标，计划在 5 年内上线等效于 5000 万块英伟达 H100TensorCoreGPU 的算力，但将以能效明显更佳的方式实现。（来源：IT 之家）
4. Counterpoint 市场监测追踪报告显示，2025 年第二季度中国智能手机出货量同比下降 2.4%。受季节性因素及补贴导致带来需求前置的影响，Q2 国内智能手机市场表现较弱。部分 OEM 已从抬高渠道库存转向去库存阶段，这也对当季智能手机出货量造成了影响。虽然部分地区政府已经缩小了补贴范围或延迟发放补贴额度，但国补政策预计仍将延续至 2025 年底。第二季度的主要亮点包括苹果 iPhone 16 系列的降价，以及新推出的中端机型之间的竞争加剧。2025 年 Q2，华为连续第二个季度保持领先，出货量占有率从去年同期的 15% 提升至 18.1%。这一增长主要得益于其中端 nova 14 系列的持续热销以及高端机型的大幅降价。（来源：财联社）

三、公司公告

1. 7 月 11 日，沪电股份公告，公司预计 2025 上半年归母净利润为 165,000 万元 - 175,000 万元，同比增长 44.63%-53.40%；扣非后归母净利润为 161,000 万元 - 171,000 万元，同比增长 44.85%-53.85%。
2. 7 月 15 日，生益科技公告，公司预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 140,000 万元到 145,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 46,754 万元到 51,754 万元，同比增加 50%到 56%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 135,000 万元到 140,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 44,146 万元到 49,146 万元，同比增加 49%到 54%。

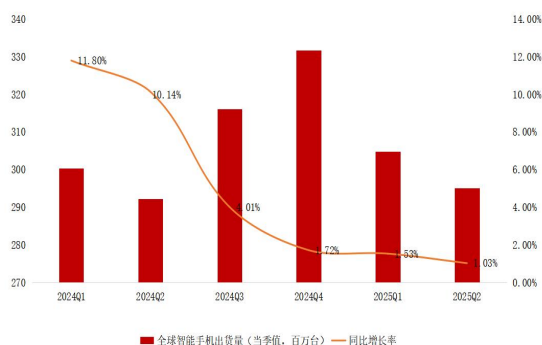
3. 7月15日, 生益电子公告, 2025年半年度实现营业收入365,000万元到388,180万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加167,684.01万元到190,864.01万元, 同比增加84.98%到96.73%。2025年半年度实现归属于母公司所有者的净利润51,120万元到54,910万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加41,511.13万元到45,301.13万元, 同比增加432.01%到471.45%。2025年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润50,870万元到54,640万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加41,815.11万元到45,585.11万元, 同比增加461.80%到503.43%。
4. 7月21日, 胜宏科技公告, 为深化胜宏科技(惠州)股份有限公司(以下简称“公司”)全球化战略布局, 打造国际化资本运作平台, 进一步提升公司的资本实力和综合竞争力, 公司目前正在筹划境外发行股份(H股)并在香港联合交易所有限公司(以下简称“香港联交所”)挂牌上市事项(以下简称“本次H股发行上市”)。公司正在与相关中介机构就本次H股发行上市的具体推进工作进行商讨, 相关细节尚未确定, 本次H股发行上市不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。
5. 7月23日, 立讯精密公告, 为深化公司全球化战略布局, 增强境外融资能力, 进一步提升公司治理透明度和规范化水平, 公司拟发行境外上市外资股(H股)股票并申请在香港联合交易所有限公司(以下简称“香港联交所”)主板挂牌上市(以下简称“本次发行上市”)。

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%。

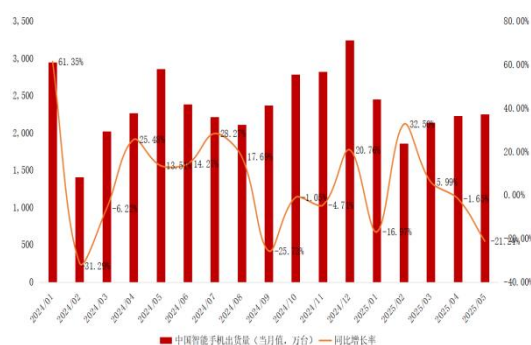
中国智能手机出货数据: 2025年5月, 中国智能手机出货量为2,253万台, 同比下降21.24%。

图 2: 全球智能手机出货量



数据来源: wind, 东莞证券研究所

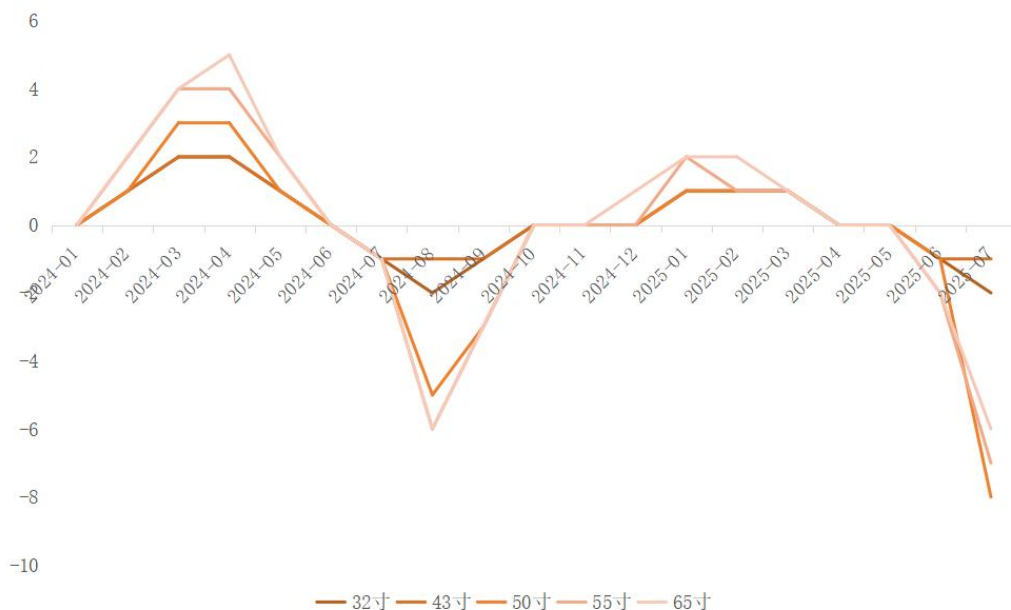
图 3: 中国智能手机出货量



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

本周谷歌披露 Q2 业绩，营收 964.3 亿美元，其中云业务营收 136.2 亿美元，每股收益 2.31 美元，超市场预期，主要得益于广告、搜索、云等核心业务在 AI 赋能下持续向好，AI 商业化进程不断加快。目前使用 AI Overviews 的月活用户已经突破 20 亿，Gemini 月活用户达到 4.5 亿，每月处理的 Tokens 数量达 980 万亿，较 5 月 I/O 大会披露的 480 万亿翻倍增长，用户 AI 需求极为旺盛。资本开支方面，公司 Q2 为 224 亿美元，同比增长 70%、环比增长 30%，并进一步上调全年资本开支指引，从 750 亿美元上调至 850 亿美元，主要基于强劲云计算需求，另外指引 2026 年资本开支进一步增加。未来几周将迎来美股科技股以及 A 股供应链业绩密集披露期，谷歌超预期的业绩及资本开支指引有望给 AI 产业链注入强心剂，结合近期 xAI 宣布未来 5 年上线 5,000 万个等效 H100 的算力目标、H20 恢复供应等一系列事件，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综合性综合类证券公司，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