

超配（维持）

电子行业双周报（2025/02/21-2025/03/06）

政府工作报告提出大力发展智能手机等新一代智能终端

2025年3月7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：

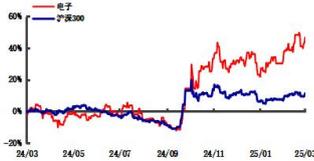
S0340521020001

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

投资要点：

- **行情回顾及估值：**申万电子板块近2周（02/21-03/06）累计上涨2.32%，跑赢沪深300指数1.63个百分点，在申万行业中排名第10名；板块3月累计上涨3.96%，跑赢沪深300指数2.26个百分点，在申万行业中排名第7名；板块今年累计上涨12.30%，跑赢沪深300指数11.76个百分点，在申万行业中排名第5名。估值方面，截至3月6日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为49.97倍，处于近5年99.22%分位、近10年79.61%分位。
- **产业新闻：**（1）DeepSeek发表题为《DeepSeek-V3/R1 推理系统概览》的文章，假定GPU租赁成本为2美元/小时，总成本为87072美元/天；如果所有tokens全部按照DeepSeek R1的定价计算，理论上一天的总收入为562027美元/天，成本利润率为545%。（2）阿里巴巴发布并开源全新的推理模型通义千问QwQ-32B，在数学、代码及通用能力上整体性能比肩DeepSeek-R1，并降低了部署使用成本，在消费级显卡上也能实现本地部署。（3）Manus团队在海外社交媒体上宣布，Manus是全球首款通用智能体（Agent），可独立解决复杂任务。在通用AI助手基准测试GAIA的全部难度级别中的评分甚至远远超越OpenAI的DeepResearch。（4）建滔积层板近日发布涨价函。（5）3月3日，小米集团总裁卢伟冰发文称，小米15Ultra全球热销中，中国市场今天正式开售，销量比上代同期增长超过50%。海外市场预售中，预售量比上代同期增长超过100%。（6）苹果公司发布了搭载M4芯片的新款MacBook Air，并推出了全新的天蓝色外观，起售价为7999元。
- **周观点：**2025年政府工作报告提出，持续推进“人工智能+”行动，支持大模型广泛应用，大力发展人工智能手机和电脑等新一代智能终端以及智能制造装备。同时提出，安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。我们认为，DeepSeek给全球AI发展带来了模型平权的同时，也将刺激其他头部模型厂商加快推出性能更强、成本更具竞争力的模型。而随着模型应用门槛降低，AI手机、眼镜、耳机等终端有望加速落地。手机方面，受益于国补政策落地以及AI加持等因素驱动，用户换机需求有望进一步释放，群智咨询预计2025年我国智能手机出货量有望达到3.0亿部。眼镜方面，CounterPoint预计2025年全球智能眼镜市场同比增长60%。
- **风险提示：**需求释放不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期；全球贸易摩擦加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

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 2025/3/6）	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 2025/3/6）	3
表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/3/6）	4
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/3/6）	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（02/21-03/06）累计上涨 2.32%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点，在申万行业中排名第 10 名；板块 3 月累计上涨 3.96%，跑赢沪深 300 指数 2.26 个百分点，在申万行业中排名第 7 名；板块今年累计上涨 12.30%，跑赢沪深 300 指数 11.76 个百分点，在申万行业中排名第 5 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/3/6）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801040.SL	钢铁	4.60	1.29	7.19
2	801890.SL	机械设备	4.31	5.08	17.46
3	801750.SL	计算机	3.76	8.28	23.21
4	801710.SL	建筑材料	3.48	2.06	1.33
5	801180.SL	房地产	3.23	1.03	-0.06
6	801740.SL	国防军工	3.13	5.41	1.32
7	801730.SL	电力设备	2.93	1.75	4.30
8	801050.SL	有色金属	2.75	5.50	9.63
9	801970.SL	环保	2.55	2.67	3.00
10	801080.SL	电子	2.32	3.96	12.30
11	801120.SL	食品饮料	1.88	-0.22	-3.20
12	801980.SL	美容护理	1.86	2.67	1.15
13	801130.SL	纺织服饰	1.77	1.87	0.90
14	801210.SL	社会服务	1.71	3.93	4.94
15	801880.SL	汽车	1.60	2.69	13.05
16	801720.SL	建筑装饰	1.55	0.78	-1.86
17	801790.SL	非银金融	1.52	2.65	-2.56
18	801200.SL	商贸零售	1.45	1.96	-3.00
19	801140.SL	轻工制造	1.42	1.67	1.65
20	801030.SL	基础化工	0.99	1.99	4.78
21	801170.SL	交通运输	0.47	0.57	-4.44
22	801110.SL	家用电器	0.46	0.96	1.02
23	801760.SL	传媒	0.39	6.49	12.31
24	801010.SL	农林牧渔	0.27	1.06	-1.76
25	801230.SL	综合	0.26	-0.14	-0.15
26	801150.SL	医药生物	0.17	2.04	3.17
27	801770.SL	通信	-0.01	4.83	7.75
28	801780.SL	银行	-0.63	0.98	0.34
29	801160.SL	公用事业	-1.59	-0.16	-6.22
30	801960.SL	石油石化	-1.97	-1.70	-6.85
31	801950.SL	煤炭	-2.19	-0.38	-14.04

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 2025/3/6）

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
688521.SH	芯原股份	68.25	831167.BJ	鑫汇科	38.69	301458.SZ	钧崑电子	252.40
002369.SZ	卓翼科技	63.23	300964.SZ	本川智能	29.95	688545.SH	兴福电子	144.18
688220.SH	翱捷科技-U	48.85	603931.SH	格林达	25.79	002369.SZ	卓翼科技	141.51
002765.SZ	蓝黛科技	34.92	688107.SH	安路科技	24.87	832876.BJ	慧为智能	124.34
831167.BJ	鑫汇科	32.75	688521.SH	芯原股份	23.64	688220.SH	翱捷科技-U	92.83
832876.BJ	慧为智能	30.77	002134.SZ	天津普林	23.63	300657.SZ	弘信电子	86.14
301366.SZ	一博科技	30.15	688502.SH	茂莱光学	23.49	688279.SH	峰昭科技	85.16
603931.SH	格林达	29.05	001298.SZ	好上好	21.74	300115.SZ	长盈精密	82.70
600360.SH	ST 华微	28.51	603386.SH	骏亚科技	19.75	688521.SH	芯原股份	79.23
002993.SZ	奥海科技	26.89	688536.SH	思瑞浦	19.41	688678.SH	福立旺	71.11

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 2025/3/6）

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
688183.SH	生益电子	-20.63	001309.SZ	德明利	-8.33	688183.SH	生益电子	-24.55
688800.SH	瑞可达	-19.19	603690.SH	至纯科技	-8.18	002449.SZ	国星光电	-22.61
002463.SZ	沪电股份	-18.35	002384.SZ	东山精密	-6.11	600130.SH	波导股份	-21.61
002484.SZ	江海股份	-16.17	603626.SH	科森科技	-5.95	002952.SZ	亚世光电	-18.85
600183.SH	生益科技	-14.44	002289.SZ	ST 宇顺	-5.56	002045.SZ	国光电器	-16.87
002916.SZ	深南电路	-13.39	002741.SZ	光华科技	-5.15	002217.SZ	*ST 合泰	-14.23
301626.SZ	苏州天脉	-12.51	688449.SH	联芸科技	-4.83	002199.SZ	东晶电子	-13.62
603228.SH	景旺电子	-12.35	688220.SH	翱捷科技-U	-4.57	002055.SZ	得润电子	-13.06
301383.SZ	天键股份	-11.86	603296.SH	华勤技术	-3.64	002463.SZ	沪电股份	-12.81
301251.SZ	威尔高	-11.86	688535.SH	华海诚科	-3.48	605218.SH	伟时电子	-11.66

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 3 月 6 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 49.97 倍，处于近 5 年 99.22%分位、近 10 年 79.61%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/3/6）



资料来源: wind, 东莞证券研究所

二、产业新闻

1. DeepSeek 发表题为《DeepSeek-V3/R1 推理系统概览》的文章，全面揭晓 V3/R1 推理系统背后的关键秘密。据介绍，假定 GPU 租赁成本为 2 美元/小时，总成本为 87072 美元/天；如果所有 tokens 全部按照 DeepSeek R1 的定价计算，理论上一天的总收入为 562027 美元/天，成本利润率为 545%。（来源：财联社）
2. 阿里巴巴发布并开源全新的推理模型通义千问 QwQ-32B，在数学、代码及通用能力上整体性能比肩 DeepSeek-R1，并降低了部署使用成本，在消费级显卡上也能实现本地部署。从 2023 年至今，阿里通义团队已开源 200 多款模型。（来源：科创板日报）
3. Manus 团队在海外社交媒体上宣布，Manus 是全球首款通用智能体（Agent），可独立解决复杂任务。在通用 AI 助手基准测试 GAIA 的全部难度级别中的评分甚至远远超越 OpenAI 的 DeepResearch。但是目前 Manus 仅限邀请体验，渴望第一时间体验 Manus 的用户在海内外各大社区平台纷纷留言“求邀请码”。由于一码难求，现在，在国内二手电商平台，邀请码的价格从几十元到几千元甚至被炒到 8.8 万元！（来源：TechWeb）
4. 建滔积层板近日发布涨价函，其涨价通知表示，由于覆铜面板主要原材料，铜、玻璃布以及化工原材料等价格均大幅上涨。迫于成本压力，故将从 3 月 1 日出货起，对所有材料价格调整如下：CEM-1/22F/V0/HB+5 元/张；FR-4+5 元/张。（来源：金融界）
5. 3 月 3 日，小米集团总裁卢伟冰发文称，小米 15Ultra 全球热销中，中国市场今天正式开售，销量比上代同期增长超过 50%。海外市场预售中，预售量比上代同期增长超过 100%。小米 15Ultra 于 2 月 27 日正式发布，并于今日早上 10 点正式开售。（来源：财联社）
6. 苹果公司发布了搭载 M4 芯片的新款 MacBook Air，并推出了全新的天蓝色外观，起售价为 7999 元。新款 MacBook Air 提供 13 英寸和 15 英寸两种尺寸选项，自 3 月 7 日开始接受预订，3 月 12 日起正式发售。新款 MacBook Air 支持 Apple 智能，可以用来润色文章、语音转文本，并且能使用更灵活智能的 Siri 语音助手。不过对中国用户来说，Apple 智能的正式推出时间将依据监管部门审批情况而定。（来源：杭州日报）

三、公司公告

- 2月26日，三环集团公告，2024年，公司实现营业总收入738,041.22万元，较上年同期增长28.88%，实现利润总额252,804.49万元，较上年同期增长41.80%，实现归属于上市公司股东的净利润219,412.65万元，较上年同期增长38.78%。
- 2月27日，生益科技公告，2024年，公司实现营业收入2,038,833.02万元，同比增长22.92%，实现利润总额207,306.69万元，同比增长63.08%，实现归属于上市公司股东的净利润174,380.55万元，同比增长49.81%。
- 3月3日，TCL科技公告，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买重大产业基金持有的深圳华星半导体21.5311%股权（对应注册资本90亿元）并募集配套资金总额不超过43.59亿元。标的公司21.5311%股权的交易价格为115.62亿元。本次收购深圳华星半导体少数股权，有利于上市公司进一步强化主业、提升盈利能力，并进一步提升上市公司在半导体显示行业的核心竞争力，巩固行业领先地位。本次交易完成后，上市公司主营业务不会发生变化。

四、行业数据

全球智能手机出货数据：2024年第四季度，全球智能手机出货量为332百万台，同比增长1.72%。

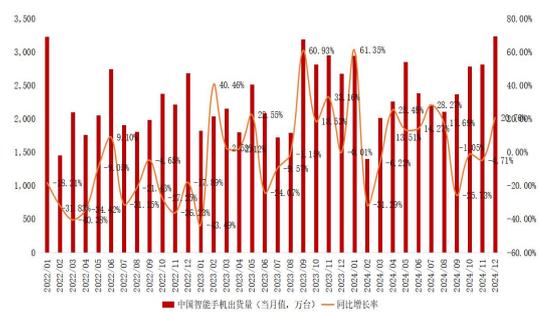
中国智能手机出货数据：2024年12月，中国智能手机出货量为3,241万台，同比增长20.76%。

图 2：全球智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

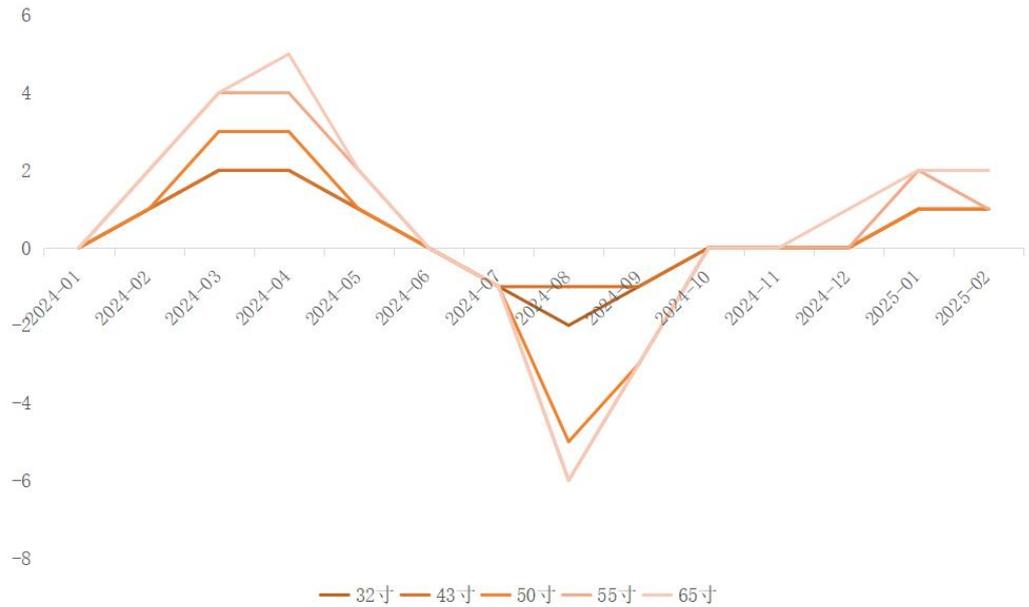
图 3：中国智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

液晶面板价格数据：2025年2月，32寸、43寸、50寸、55寸、65寸液晶面板价格分别为38、64、103、129和177美元/片，价格环比上月分别变动1、1、1、1、2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

2025 年政府工作报告提出，持续推进“人工智能+”行动，支持大模型广泛应用，大力发展人工智能手机和电脑等新一代智能终端以及智能制造装备。同时提出，安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新。我们认为，DeepSeek 给全球 AI 发展带来了模型平权的同时，也将刺激其他头部模型厂商加快推出性能更强、成本更具竞争力的模型。而随着模型应用门槛降低，AI 手机、眼镜、耳机等终端有望加速落地。手机方面，受益于国补政策落地以及 AI 加持等因素驱动，用户换机需求有望进一步释放，群智咨询预计 2025 年我国智能手机出货量有望达到 3.0 亿部。眼镜方面，CounterPoint 预计 2025 年全球智能眼镜市场同比增长 60%。

表 4: 重点跟踪个股及理由

代码	公司简称	建议关注理由
002130.SZ	沃尔核材	公司电线业务主要由乐庭智联经营，所生产的高速通信线产品从初始的 25G 更新迭代至目前的 400G、800G、1.6T（单通道 224G），积累了丰富的产品开发经验和制程控制经验，部分高速通信线产品达到国际先进水平。目前乐庭智联的 224G 高速通信线产品批量交付中，有望逐步放量。
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。据 Prismark 2018 至 2024 年以营收计算的全球 PCB 企业排名，公司 2017 年-2023 年连续七年位列全球最大 PCB 生产企业。
300408.SZ	三环集团	公司主要从事电子元件及其基础材料的研发、生产和销售。公司 2024 前三季度业绩表现亮眼，一方面受益于电子、光通信等终端需求回暖；另一方面受益于 MLCC 产品市场认可

		度不断提高，下游应用领域覆盖日益广泛。
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 5 阶 20 层 HDI 产品的认证通过和产业化作业，并加速布局下一代高阶 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。

资料来源：iFind、东莞证券研究所

六、风险提示

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。

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。

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