

超配（维持）

电子行业双周报（2025/03/07-2025/03/20）

英伟达召开 GTC 大会，腾讯、运营商业绩出炉

2025 年 3 月 21 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（03/07-03/20）累计下跌3.31%，跑输沪深300指数3.78个百分点，在申万行业中排名第29名；板块3月累计上涨0.52%，跑输沪深300指数1.66个百分点，在申万行业中排名第28名；板块今年累计上涨8.58%，跑赢沪深300指数7.56个百分点，在申万行业中排名第8名。估值方面，截至3月20日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为48.25倍，处于近5年95.29%分位、近10年77.25%分位。
- **产业新闻：**（1）英伟达CEO黄仁勋：公司将在下半年过渡到Blackwell Ultra芯片，下一次芯片升级是Vera Rubin，距离现在还有一年。Vera Rubin将于明年下半年推出，Rubin Ultra将于2027年下半年推出。（2）腾讯：2024年，腾讯年度资本支出达107亿美元，相当于同期收入的大约12%。其中第四季度资本支出增加十分显著，因为腾讯在这一季度购买了很多GPU。腾讯计划在2025年进一步增加资本支出，预期资本支出占收入的比例为低两位数百分比。（3）中国联通（香港）：2025年预计固定资产投资在人民币550亿元左右，其中，算力投资同比增长28%；此外，中国联通（香港）为人工智能重点基础设施和重大工程专项作了特别预算安排。（4）中国移动：2025年，公司计划在算力领域投资373亿元，占资本开支的比例提升到25%；通算规模（FP32）累计达到8.9 EFLOPS，智算规模（FP16）超34 EFLOPS。对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。（5）鸿海表示2024年人工智能服务器收入同比增长150%，2025年第一季度AI服务器业务将实现超过100%的同比增长。（6）华为发布了业界首款阔折叠——华为Pura X。该机采用独特的16:10比例阔型屏设计，可显著提升用户在观影、创作和浏览等多种场景下的显示面积。
- **周观点：**近期铜、玻纤等原材料价格进一步上涨，其中LME铜本周一度突破1万美元/吨，相较年初上涨近14%。为应对原材料价格上涨，建滔积层板在2月底率先对覆铜板产品进行调价，FR-4每张加价5元。由于竞争格局相对集中，覆铜板企业能够通过多次涨价将成本压力转嫁至PCB厂商。后续在终端需求复苏以及原材料价格涨价等因素推动下，覆铜板企业有望开启新一轮涨价周期，业绩弹性有望逐步释放。
- **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。

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 2025/3/20）	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）	7

表格目录

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/3/20）	3
表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/3/20）	4
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/3/20）	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（03/07-03/20）累计下跌 3.31%，跑输沪深 300 指数 3.78 个百分点，在申万行业中排名第 29 名；板块 3 月累计上涨 0.52%，跑输沪深 300 指数 1.66 个百分点，在申万行业中排名第 28 名；板块今年累计上涨 8.58%，跑赢沪深 300 指数 7.56 个百分点，在申万行业中排名第 8 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/3/20）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801050.SL	有色金属	5.75	11.56	15.93
2	801950.SL	煤炭	5.00	4.61	-9.74
3	801120.SL	食品饮料	4.49	4.26	1.15
4	801880.SL	汽车	4.21	7.01	17.81
5	801980.SL	美容护理	4.18	6.96	5.38
6	801210.SL	社会服务	3.75	7.82	8.88
7	801130.SL	纺织服饰	3.69	5.63	4.62
8	801970.SL	环保	3.49	6.25	6.59
9	801710.SL	建筑材料	3.47	5.60	4.85
10	801740.SL	国防军工	3.36	8.95	4.72
11	801110.SL	家用电器	3.11	4.10	4.16
12	801160.SL	公用事业	2.88	2.71	-3.52
13	801960.SL	石油石化	2.81	1.06	-4.23
14	801780.SL	银行	2.61	3.62	2.96
15	801010.SL	农林牧渔	2.45	3.53	0.65
16	801040.SL	钢铁	2.10	3.42	9.44
17	801030.SL	基础化工	1.70	3.72	6.56
18	801140.SL	轻工制造	1.04	2.73	2.71
19	801150.SL	医药生物	0.87	2.93	4.07
20	801890.SL	机械设备	0.79	5.92	18.39
21	801720.SL	建筑装饰	0.74	1.53	-1.14
22	801170.SL	交通运输	0.72	1.29	-3.75
23	801730.SL	电力设备	0.37	2.14	4.69
24	801790.SL	非银金融	-0.08	2.57	-2.63
25	801230.SL	综合	-0.13	-0.26	-0.27
26	801200.SL	商贸零售	-0.51	1.43	-3.50
27	801180.SL	房地产	-1.60	-0.58	-1.66
28	801760.SL	传媒	-2.58	3.73	9.41
29	801080.SL	电子	-3.31	0.52	8.58
30	801770.SL	通信	-3.40	1.27	4.09
31	801750.SL	计算机	-4.90	2.98	17.18

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 2025/3/20）

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
300476.SZ	胜宏科技	45.51	300476.SZ	胜宏科技	65.92	301458.SZ	钧崑电子	265.38
301379.SZ	天山电子	28.05	301379.SZ	天山电子	35.86	688545.SH	兴福电子	136.04
688259.SH	创耀科技	25.15	600363.SH	联创光电	35.00	300476.SZ	胜宏科技	101.24
688167.SH	炬光科技	21.87	002765.SZ	蓝黛科技	31.69	688678.SH	福立旺	96.63
002289.SZ	ST 宇顺	21.32	688167.SH	炬光科技	30.99	688220.SH	翱捷科技-U	95.45
002655.SZ	共达电声	19.28	603931.SH	格林达	30.64	002765.SZ	蓝黛科技	87.13
300956.SZ	英力股份	17.64	688259.SH	创耀科技	29.29	688521.SH	芯原股份	86.04
688519.SH	南亚新材	15.90	688521.SH	芯原股份	28.34	832876.BJ	慧为智能	84.12
002992.SZ	宝明科技	15.74	688678.SH	福立旺	27.51	002369.SZ	卓翼科技	83.96
600363.SH	联创光电	15.24	871981.BJ	晶赛科技	26.48	300115.SZ	长盈精密	73.09

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 2025/3/20）

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
002369.SZ	卓翼科技	-23.83	688486.SH	龙迅股份	-14.76	002449.SZ	国星光电	-23.72
832876.BJ	慧为智能	-17.93	600206.SH	有研新材	-14.23	600130.SH	波导股份	-22.03
831167.BJ	鑫汇科	-17.01	688195.SH	腾景科技	-13.07	688702.SH	盛科通信-U	-21.10
688361.SH	中科飞测	-15.30	301326.SZ	捷邦科技	-11.53	002952.SZ	亚世光电	-18.25
688107.SH	安路科技	-14.99	688372.SH	伟测科技	-11.26	688183.SH	生益电子	-17.70
301366.SZ	一博科技	-14.47	688535.SH	华海诚科	-11.19	002199.SZ	东晶电子	-14.02
688322.SH	奥比中光-UW	-14.36	001309.SZ	德明利	-10.81	000670.SZ	盈方微	-13.58
688486.SH	龙迅股份	-13.60	002369.SZ	卓翼科技	-10.55	605218.SH	伟时电子	-12.97
688195.SH	腾景科技	-13.07	688449.SH	联芸科技	-10.21	002463.SZ	沪电股份	-12.74
688702.SH	盛科通信-U	-13.03	002741.SZ	光华科技	-9.83	688721.SH	龙图光罩	-12.60

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 3 月 20 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 48.25 倍，处于近 5 年 95.29%分位、近 10 年 77.25%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/3/20）



资料来源：wind，东莞证券研究所

二、产业新闻

1. 英伟达宣布推出 Blackwell Ultra 芯片，其包括 GB300 NVL72 机架级解决方案和 NVIDIA HGX B300 NVL16 系统。基于现有 Blackwell 架构的 Blackwell Ultra 预计将比前代产品提供 1.5 倍的 AI 性能。英伟达 CEO 黄仁勋表示，公司将在下半年过渡到 Blackwell Ultra 芯片，下一次芯片升级是 Vera Rubin，距离现在还有一年。Vera Rubin 将于明年下半年推出，Rubin Ultra 将于 2027 年下半年推出。（来源：界面新闻）
2. 腾讯高管在 2024 年年报媒体沟通会上披露，2024 年，腾讯年度资本支出达 107 亿美元，相当于同期收入的大约 12%。其中第四季度资本支出增加十分显著，因为腾讯在这一季度购买了很多 GPU。腾讯计划在 2025 年进一步增加资本支出，预期资本支出占收入的比例为低两位数百分比。（来源：财联社）
3. 中国联通（香港）在财报中表示，2025 年，公司营收、利润及净资产收益率将实现有力增长。预计固定资产投资在人民币 550 亿元左右，其中，算力投资同比增长 28%；此外，中国联通（香港）为人工智能重点基础设施和重大工程专项作了特别预算安排。（来源：财联社）
4. 中国移动首席执行官何飏在公司 2024 年度业绩说明会上表示，2025 年，公司计划在算力领域投资 373 亿元，占资本开支的比例提升到 25%；通算规模（FP32）累计达到 8.9 EFLOPS，智算规模（FP16）超 34 EFLOPS。“我们今天公布的超 34 EFLOPS 智算计划主要是以预训练资源为主，对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。”（来源：财联社）
5. 鸿海表示 2024 年人工智能服务器收入同比增长 150%，2025 年第一季度 AI 服务器业务将实现超过 100% 的同比增长。（来源：财联社）
6. 在华为 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会上，华为发布了业界首款阔折叠——华为 Pura X。该机采用独特的 16:10 比例阔型屏设计，可显著提升用户在观影、创作和浏览等多种场景下的显示面积。同时，华为 Pura X 还是首款搭载鸿蒙操作系统 5 的移动设备，通过 1:1 智趣外屏，使得高频操作无需展开屏幕即可完成，提高了屏幕的使用效率。（来源：界面新闻）

三、公司公告

- 3月10日，胜宏科技公告，预计2025年第一季度归母净利润为78,000万元-98,000万元，同比增长272.12%-367.54%，扣非后归母净利润为77,000万元-97,000万元，同比增长272.68%-369.48%。
- 3月12日，深南电路公告，2024年，公司营业收入为179.07亿元，同比增长32.39%，归母净利润为18.78亿元，同比增长34.29%，扣非后归母净利润为17.40亿元，同比增长74.34%。
- 3月12日，蓝思科技公告，为进一步推进全球化战略布局，提升国际品牌形象，增强综合竞争力，经充分研究论证，蓝思科技股份有限公司（以下简称“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”）。公司将充分考虑现有股东利益及境内外资本市场情况，在股东大会决议有效期内（即经公司股东大会审议通过之日起24个月或同意延长的其他期限）择机完成本次发行上市。
- 3月20日，闻泰科技公告，拟以现金交易的方式向立讯精密及立讯通讯转让本公司下属的昆明闻讯、黄石闻泰、昆明闻耀、深圳闻泰、香港闻泰（含印尼闻泰）的100%股权（以下简称为“标的股权”），下属公司无锡闻泰、无锡闻讯、印度闻泰的业务资产包。本次交易标的资产包含A客户业务和非A客户业务。

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：2025年1月，中国智能手机出货量为2,451万台，同比下降16.97%。

图 2：全球智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

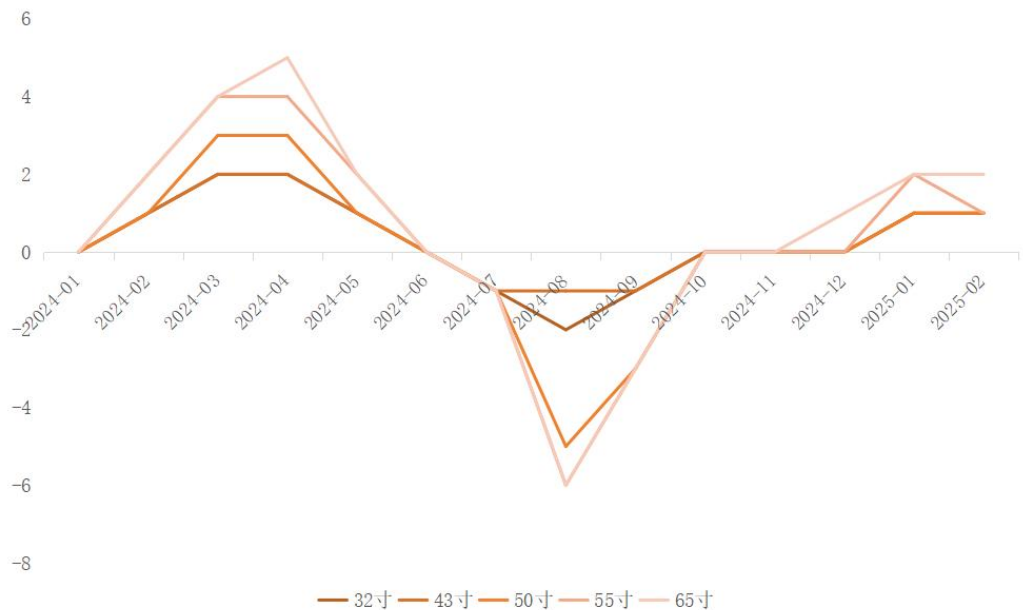
图 3：中国智能手机出货量



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

近期铜、玻纤等原材料价格进一步上涨，其中 LME 铜本周一度突破 1 万美元/吨，相较年初上涨近 14%。为应对原材料价格上涨，建滔积层板在 2 月底率先对覆铜板产品进行调价，FR-4 每张加价 5 元。由于竞争格局相对集中，覆铜板企业能够通过多次涨价将成本压力转嫁至 PCB 厂商。后续在终端需求复苏以及原材料价格涨价等因素推动下，覆铜板企业有望开启新一轮涨价周期，业绩弹性有望逐步释放。

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