



# 结构性复苏态势延续，子行业景气度分化

## —— 2025 年第一季度财报总结

电子行业首席分析师：高峰

电子行业分析师：王子路    电子行业分析师：钱德胜



# 结构性复苏态势延续，子行业景气度分化

## —— 2025 年第一季度财报总结

2025 年 05 月 12 日

### 核心观点

- 半导体持续复苏，国产替代加速：**1) 设备：2025 年 Q1，半导体设备行业呈现出营收增长但净利润分化，合同负债及存货整体增长的特点。展望未来，行业发展将呈现“技术驱动增长，国产替代加速”两条主线。2) 材料：2025 年 Q1，半导体材料行业呈现“强者恒强”格局，具备技术壁垒和国产替代能力的企业业绩亮眼，而转型期企业需消化短期成本压力。3) 封测：2025 年 Q1，半导体封测行业呈现出营收稳步增长，头部效应明显的特点。4) 分立器件：2025 年 Q1，价格战基本结束，整体市场呈现供需均衡状态，分立器件板块超过半数的公司均实现了营收和归母净利润的正增长。5) IC 设计：数字类芯片厂商整体表现强劲，模拟芯片长坡厚雪，国产替代需求提升。
- 消费电子受政策驱动复苏，技术持续升级分化：**1) 品牌消费电子：品牌消费电子板块温和复苏但分化显著。从数据来看，板块内公司差异显著，绿联科技、安克创新等受益 AI 终端及全球化布局增长强劲，而传音控股、漫步者受新兴市场竞争及需求疲软拖累。2) 消费电子零部件及组装：目前消费电子零部件及组装板块随着国内家电以及消费电子补贴等政策的共同推动下呈现复苏态势。从消费电子零部件及组装板块业绩来看，呈现分化趋势。
- 电子零组板块整体向好，细分板块略有分化：**1) 面板：一季度面板需求维持强劲，显示高端化升级趋势明显。全行业在新材料、新技术、新产品等维度持续创新。2) LED：LED 行业在技术创新与政策驱动共同推动下呈现复苏态势，市场需求逐步回暖，产业链向高端化、场景化方向加速升级。3) PCB：AI 服务器渗透率持续提升，带动上游 PCB 需求。高级别智能驾驶加速落地和 AI 应用在车端的渗透率不断提升，带动汽车电子领域 PCB 需求。4) 被动元件：MLCC 领域，国补政策带动家电需求。薄膜电容领域，受益于新能源汽车销量持续保持较快增长，带动薄膜电容器需求。5) 光学元件：智能手机光学创新升级仍有较大空间，AI 眼镜有望持续保持较高增长，光学部分价值量显著提升。
- 投资建议：**梳理电子行业一季度，我们认为 AI 基础设施建设所带动的相关硬件如 AI 算力，端侧 SoC，PCB 等板块保持了业绩的高增长，我们看好 AI+重铸电子行业生态，并推动相关硬件的更新与迭代。消费电子板块受到国家补贴政策的刺激淡季不淡，苹果产业链业绩稳健增长，关税因素对板块估值的压制趋缓，行业后续多重创新包括液态金属、AI 眼镜、光学创新等有望推动相关供应链业绩持续提升。元器件板块整体一季度受下游政策补贴刺激需求强劲，二季度整体依然维持平稳，包括面板、LED、被动元件等整体供需平衡，龙头公司经营稳健。建议关注：寒武纪、海光信息、中芯国际、北方华创、拓荆科技、长电科技、胜宏科技、沪电股份、生益科技、生益电子、恒玄科技、瑞芯微、乐鑫科技、水晶光电、宜安科技、立讯精密、歌尔股份。
- 风险提示：**行业供给端产能过剩的风险；终端需求不及预期的风险；上游原材料价格波动的风险；竞争格局恶化的风险。

### 电子行业

推荐 维持

### 分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522050001

钱德胜

☎: 021-20252665

✉: qiandesheng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

### 相对沪深 300 表现图

2025-05-12



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究



# 目录

## Catalog

- 一、 半导体：持续复苏，国产替代加速 ..... 4**
  - (一) 半导体设备：营收同比高增，国产替代逻辑不改 .....4
  - (二) 半导体材料：强者恒强，先进封装和 AI 拉动需求 .....5
  - (三) 半导体封测：整体向好，头部效应明显 .....7
  - (四) 分立器件行业财报总结：业绩筑底反弹，需求静待回暖 .....8
  - (五) IC 设计行业财报总结：持续高增长，国产替代加速 ..... 10
- 二、 消费电子：政策驱动复苏，技术升级分化 ..... 13**
  - (一) 品牌消费电子板块财报总结：供需稳定，毛利同比改善 ..... 13
  - (二) 消费电子零部件及组装板块财报总结：淡季表现平稳，关税仍存不确定 ..... 13
- 三、 电子零组板块：整体向好，细分板块略有分化 ..... 17**
  - (一) 面板行业财报总结：稳中有进，淡季不淡 ..... 17
  - (二) LED 板块财报总结：扩张品类，迈向高端 ..... 19
  - (三) PCB：整体需求平稳增长，AI 和汽车电子需求增长较快 ..... 20
  - (四) 被动元件：美国关税政策扰动短期需求，不改长期向好趋势 ..... 21
  - (五) 光学元件：消费电子光学升级空间广阔，部分领域国产替代有望加速 ..... 22
- 四、 投资建议 ..... 24**
- 五、 风险提示 ..... 25**

# 一、半导体：持续复苏，国产替代加速

## (一) 半导体设备：营收同比高增，国产替代逻辑不改

我们选取 10 家核心半导体设备公司（中微公司、北方华创、芯源微、拓荆科技、盛美上海、华海清科、华峰测控、中科飞测、长川科技、至纯科技）进行分析，2025 年第一季度，半导体设备行业呈现出营收增长但净利润分化，合同负债及存货整体增长的特点。

从营业收入看，受益于国产替代加速和设备厂商技术突破，除至纯科技外其余九家公司均实现营业收入的同比增长，其中拓荆科技营收增长最为显著。从净利润看，部分企业（如中微公司、北方华创）实现利润增长，而拓荆科技、中科飞测等公司则出现亏损。我们认为，净利润分化主要系国产替代的进程不同，拓荆科技、中科飞测部分新产品仍处于验证阶段，初期成本较高，中微公司、北方华创等公司部分产品进入产线较早，已形成稳定收入。

表1：核心半导体设备公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
中微公司	16.0502	21.7328	35.40%
北方华创	58.5916	82.0603	40.05%
芯源微	2.4421	2.7532	12.74%
拓荆科技	4.7179	7.0870	50.22%
盛美上海	9.2139	13.0587	41.73%
华海清科	6.8025	9.1250	34.14%
华峰测控	1.3682	1.9765	44.46%
中科飞测	2.3553	2.9416	24.89%
长川科技	5.5939	8.1525	45.74%
至纯科技	8.1138	7.2768	-10.32%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表2：核心半导体设备公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
中微公司	2.4886	3.0825	23.87%
北方华创	11.1868	15.6761	40.13%
芯源微	0.1562	-0.0223	-114.27%
拓荆科技	0.0778	-1.5171	-2049.70%
盛美上海	0.8018	2.4632	207.19%
华海清科	2.0215	2.3342	15.47%
华峰测控	0.2344	0.6193	164.23%
中科飞测	0.3424	-0.1496	-143.69%
长川科技	0.0366	1.0942	2885.89%
至纯科技	0.4760	0.0089	-98.13%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从合同负债的角度看，除北方华创、至纯科技外其余公司合同负债均实现增长，其中中微公司、拓荆科技、华峰测控、长川科技同比增长超 100%。从存货的角度看，10 家核心半导体设备公司均实现同比增长，其中中科飞测、北方华创、华峰测控增长超 40%。长期来看，随着技术突破和客户验证的陆续通过，净利润暂时表现不佳的企业也有望迎来拐点。

表3：核心半导体设备公司 2025Q1 合同负债及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
中微公司	11.6901	30.6692	162.35%
北方华创	92.5103	57.5149	-37.83%
芯源微	4.1406	5.4812	32.38%
拓荆科技	13.8631	37.5206	170.65%
盛美上海	9.3631	12.2781	31.13%
华海清科	12.2555	16.4058	33.86%
华峰测控	0.3186	0.8126	155.07%
中科飞测	4.7843	6.0241	25.91%
长川科技	0.0555	0.5693	926.72%
至纯科技	5.4179	4.3870	-19.03%

表4：核心半导体设备公司 2025Q1 存货及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
中微公司	55.8365	74.4774	33.38%
北方华创	178.9799	252.1122	40.86%
芯源微	17.7694	19.8768	11.86%
拓荆科技	56.1283	78.1210	39.18%
盛美上海	42.0018	43.0205	2.43%
华海清科	27.3166	34.8759	27.67%
华峰测控	1.5100	2.1787	44.28%
中科飞测	12.8671	20.3537	58.18%
长川科技	21.5895	24.7616	14.69%
至纯科技	29.7482	32.5158	9.30%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2024 年,我国半导体设备企业在产品覆盖度和设备性能方面实现了进一步突破。中微公司的 CCP 和 ICP 设备已经可以覆盖国内 95% 以上的刻蚀应用需求,CCP 双台机目前已有相当一部分机台在 5nm 及更先进的逻辑产线上量产。拓荆科技薄膜沉积设备在客户端产线生产运行稳定性表现优异,平均机台稳定运行时间(Uptime)超过 90% (达到国际同类设备水平),同时公司跟随技术前沿,研发并推出了应用于三维集成领域的先进键合设备(包括混合键合、熔融键合设备)及配套使用的量检测设备。

2025 年 4 月 2 日,美国总统特朗普在白宫签署关于“对等关税”的行政令。随后,我国也迅速做出反应,出台多条反制措施。此次,中美贸易环境的改变有望导致国内晶圆厂扩产需求提振,半导体设备订单回流,从而加速半导体设备的国产替代进程。展望未来,半导体设备行业的发展将呈现“技术驱动增长,国产替代加速”两条主线。

图1: 中微公司产品系列图



资料来源: 中微公司年报, 中国银河证券研究院

表5: 拓荆科技 PECVD 的产品系列

产品系列	产品类型	主要产品型号	主要薄膜工艺
PEC VD VD		PF-300T	SiO <sub>2</sub> , SiN, TEOS,
		PF-300T eX PF-300T Plus	SiON, SiOC, FSG,
		eX	BPSG, PSG等通用介质
		PF-300T pX PF-300T Plus	薄膜材料, 以及 LoK-I,
		pX	LoK-II, ACHM, ADC-
		PF-300TPlus Supra-D PF-300M Supra-D	I, ADC-II, HTN, a-Si
			等先进介质薄膜材料
			在晶圆背面沉积 SiN,
			SiO <sub>2</sub> 等介质薄膜材料
			Thick TEOS 等较厚的介
PEC VD		NF-300H	质薄膜材料
		NF-300M Supra-H	多层氧化硅和氮化硅叠层
			介质材料薄膜
UV Cure		PF-150TPF-200T	SiO <sub>2</sub> , SiN, TEOS,
		PF-300T Upsilon	SiON 等薄膜材料 (新型功
			率器件领域)
			HTN, LoK-II 等薄膜材料
			的固化和性能优化后处理

资料来源: 拓荆科技年报, 中国银河证券研究院

## (二) 半导体材料: 强者恒强, 先进封装和 AI 拉动需求

我们选取鼎龙股份、上海新阳、清溢光电、华海诚科等 25 家半导体材料相关公司进行分析,2025 年第一季度,半导体材料行业呈现“强者恒强”格局,具备技术壁垒和国产替代能力的企业(如鼎龙股份、上海新阳)业绩亮眼,而转型期企业需消化短期成本压力。

从营业收入来看,2025 年第一季度以上 25 家公司合计实现营业收入 125.04 亿元,同比增长 12.9%,合计实现净利润 16.42 亿元,同比增长 42.77%。其中,江丰电子、安集科技、上海新阳、南大光电、鼎龙股份等部分中高端材料收入占比较高的公司实现营业收入和净利润的双增。

表6: 核心半导体材料公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
有研新材	22.6226	18.3980	-18.67%
立昂微	6.7906	8.2044	20.82%
清溢光电	2.7182	2.9854	9.83%
中船特气	4.3527	5.1574	18.49%
神工股份	0.5832	1.0584	81.49%
天岳先进	4.2607	4.0796	-4.25%
路维光电	1.7682	2.6008	47.09%
有研硅	2.3468	2.3082	-1.64%
华海诚科	0.7240	0.8387	15.84%
上海合晶	2.4907	2.8014	12.47%
和林微纳	0.9668	2.0877	115.95%
艾森股份	0.8186	1.2617	54.13%
康强电子	4.3042	4.3942	2.09%
雅克科技	16.1820	21.1784	30.88%
中晶科技	1.0651	0.9998	-6.13%
江丰电子	7.7239	10.0045	29.53%
阿石创	2.6878	3.0105	12.01%
鼎龙股份	7.0799	8.2387	16.37%
飞凯材料	6.6848	7.0063	4.81%
晶瑞电材	3.2979	3.6995	12.17%
金宏气体	5.8939	6.2251	5.62%
彤程新材	7.8243	8.5605	9.41%
南大光电	5.0926	6.2736	23.19%
安集科技	3.7845	5.4528	44.08%
上海新阳	2.9742	4.3391	45.89%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表7: 核心半导体材料公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
有研新材	-0.1435	0.3053	312.84%
立昂微	-0.9366	-0.9631	-2.83%
清溢光电	0.4959	0.5176	4.38%
中船特气	0.9033	0.8667	-4.04%
神工股份	0.0217	0.3272	1410.00%
天岳先进	0.4610	0.0852	-81.52%
路维光电	0.3864	0.4915	27.19%
有研硅	0.6372	0.5816	-8.73%
华海诚科	0.1277	0.0714	-44.09%
上海合晶	0.1827	0.1921	5.15%
和林微纳	-0.0540	0.2655	591.66%
艾森股份	0.0751	0.0785	4.47%
康强电子	0.1880	0.2592	37.87%
雅克科技	2.5037	2.6782	6.97%
中晶科技	0.0539	0.0707	31.14%
江丰电子	0.4076	1.5772	286.97%
阿石创	-0.0281	-0.0428	-52.37%
鼎龙股份	1.1419	1.6840	47.47%
飞凯材料	0.6651	1.2403	86.48%
晶瑞电材	-0.1337	0.5288	495.47%
金宏气体	0.7800	0.4624	-40.71%
彤程新材	1.4770	1.6433	11.26%
南大光电	1.0428	1.2950	24.18%
安集科技	1.0508	1.6883	60.66%
上海新阳	0.1918	0.5111	166.51%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表8: 部分半导体材料厂商中高端产业营业收入及毛利率

股票名称	中高端半导体材料业务	2024 年中高端半导体材料 营业收入 (单位: 亿元)	营业收入同比增长 率 (单位: %)	2024 年毛利率 (单位: %)	毛利率同比增减 (单位: pct)
鼎龙股份	CMP 抛光垫	33.11	/	15.61	/
安集科技	化学机械抛光液、湿电子化学品	15.45	43.73	61.16	1.97
上海新阳	电子化学材料	9.98	40.78	46.19	1.34
华海诚科	环氧塑封料、胶粘剂	3.16	18.80	25.16	-0.4
南大光电	电子特气	15.06	22.33	39.95	-6.18
雅克科技	光刻胶及配套试剂、前驱体材料、 电子特气	15.35	17.72	22.59	3.12

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

半导体材料多而杂, 整体来看我国在中低端材料领域已经取得了长足的进展, 但是在中高端材料领域仍亟待突破, 尤其在 CMP 抛光材料、光刻胶、电子特气等产业链薄弱环节。以光刻胶为例,

目前整体光刻胶高端国产化率约 10%，然而从产品细分来看，半导体端 g/i 线光刻胶国产化率为 30%，krf 光刻胶国产化率为 10%，arf 光刻胶国产化率为 2%，euv 光刻胶还处于研发阶段。

表9: 我国半导体材料国产化情况

产品类别	国外领先企业	国内领先企业	国产化率
硅材料	信越化学、SUMCO	中环股份、立昂微、中晶科技	8 英寸产化率 55%，12 英寸产化率 10%
工艺化学品	霍尼韦尔、住友化学	江化微、格林达	G3 及以上产化率约 10%
光掩膜	各大晶圆厂, Toppan	清溢光电、路维光电、菲利华	晶圆厂自产为主
光刻胶	JSR、TOK	彤程新材、南大光电、晶瑞电材、上海新阳	高端国产率约 10%
CMP 抛光材料	DOW、Cabot	鼎龙股份、安集科技	抛光液约 30%，抛光垫约 20%
电子气体	空气化工、林德集团	华特气体、金宏气体、雅克科技	国产化率约 15%
靶材	霍尼韦尔、日矿金属	江丰电子	国产化程度较高

资料来源: 北京半导体协会, 中国银河证券研究院

高端半导体材料的国产化是行业发展的必然趋势,其核心原因在于技术迭代需求、供应链安全、国际竞争压力及下游应用升级等多重驱动因素。随着半导体制程进入 3nm 以下节点,传统材料(如普通硅片、基础光刻胶)无法满足更高精度和性能要求,先进封装等新兴技术也带来了新的需求。同时,在国际贸易环境不稳定的情况下,高端材料的国产化不只是技术升级的必然需求,也是保障供应链安全、应对国际竞争的核心战略。展望未来,我们认为掌握中高端半导体材料核心技术的公司有望穿越周期,不断成长。

### (三) 半导体封测: 整体向好, 头部效应明显

我们选取长电科技、甬矽电子、华天科技等 13 家半导体封测相关公司进行分析,2025 年第一季度,半导体封测行业呈现出营收稳步增长,头部效应明显的特点。

从营业收入来看,以上 13 家封测公司合计实现营业收入 218.97 亿元,同比增长 24.02%。其中,伟测科技受产能利用率提高、部分新客户量产影响,营业收入增幅最快,为 55.39%;长电科技受益于先进封装市场订单增加和晟碟半导体(上海)并表影响,营业收入同比增长 36.44%,达到历史新高。从净利润来看,以上 13 家封测公司合计实现净利润 4.23 亿元,同比增长 4.77%。其中,长电科技、伟测科技、甬矽电子、汇成股份同比增幅在 50%以上。

表10: 核心封测公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
华岭股份	0.6409	0.6403	-0.09%
长电科技	68.4203	93.3515	36.44%
晶方科技	2.4085	2.9080	20.74%
利扬芯片	1.1694	1.3007	11.22%
气派科技	1.2358	1.3162	6.50%
顾中科技	4.4341	4.7431	6.97%
甬矽电子	7.2661	9.4548	30.12%
伟测科技	1.8355	2.8522	55.39%
汇成股份	3.1530	3.7458	18.80%
大港股份	0.7415	0.6544	-11.75%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表11: 核心封测公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元)

	2024Q1	2025Q1	YOY
华岭股份	0.0522	-0.0972	-286.27%
长电科技	1.3377	2.0390	52.43%
晶方科技	0.5013	0.6544	30.55%
利扬芯片	0.0083	-0.0693	-939.00%
气派科技	-0.2111	-0.3376	-59.89%
顾中科技	0.7669	0.2945	-61.60%
甬矽电子	-0.4867	0.0905	118.59%
伟测科技	-0.0031	0.2592	8577.53%
汇成股份	0.2633	0.4059	54.17%
大港股份	0.1598	0.1588	-0.62%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从封测板块的存货周转期来看，封测行业存货周转天数和半导体行业景气度息息相关。行业景气度较高时，封测厂商存货周转天数为 40-43 天，稼动率较高；行业周期下行时，存货天数在 65-75 天之间，稼动率也较低。2025 年 Q1，封测板块存货周转天数为 51.90 天，同比减少 7.7 天，环比受过年期间停工影响回升 0.2 天，但是整体呈下降态势。从 13 家核心公司的具体表现来看，除气派科技、伟测科技、汇成股份外，存货周转天数均同比减少，封测板块整体向好。

图2：封测板块 2021Q1-2025Q1 存货周转天数情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表12：核心封测公司 2025Q1 和 2024Q1 存货周转天数 (单位: 天)

公司	2024Q1	2025Q1
华岭股份	28.3804	24.6629
长电科技	48.0718	40.8108
晶方科技	77.2997	49.1132
利扬芯片	23.0905	21.4500
气派科技	75.7130	79.9148
顾中科技	124.5675	121.3265
甬矽电子	53.9471	41.1918
伟测科技	3.1005	4.1863
汇成股份	86.7721	96.4217
大港股份	311.6343	295.5665

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

封测行业的头部效应非常明显，龙头企业在技术、产能和客户资源上占据绝对优势，并通过持续扩产和并购巩固市场地位。从 2024 年全球委外封测榜单来看，中国大陆进入前 10 名的有长电科技等四家企业，合计市占率为 27.8%。随着市场需求的增长、产品技术的升级、全球产业链重构，我国封测企业呈现显著的资本扩张行为。2024 年 3 月 5 日，长电科技发布公告，拟以现金方式收购晟碟半导体（上海）有限公司 80% 的股权，并于 2025 年 1 月 6 日完成第二笔收购款的支付。展望未来，头部企业将继续通过技术创新、产业链整合巩固自身地位，中小企业将通过差异化竞争策略、聚焦特定应用场景抢占市场份额。

图3：2024 年全球委外封测营收 TOP10



资料来源: 芯思想研究院, 中国银河证券研究院

#### (四) 分立器件行业财报总结：业绩筑底反弹，需求静待回暖

25 年一季度 SW 分立器件板块合计收入 219.90 亿元，同比-6.86%，归母净利润 7.87 亿元，同

比+18.39%，销售毛利率（整体法）29.17%，同比提升 3.30pct，销售净利率（整体法）2.40%，同比提升 13.14pct。从目前市场需求来看，工业和汽车市场仍为分立器件相关公司的增量市场，但受限于全球产能过剩以及价格战等因素，市场在经历 23-24 年底部周期后，整体板块公司业绩逐步筑底，市场需求稳步恢复。在 25Q1 价格战基本结束，从各厂商毛利和净利恢复来看，整体市场呈现供需均衡状态。从个股来看，分立器件板块超过半数的公司均实现了营收和归母净利润的正增长，其中业绩增速较快的公司为：士兰微、扬杰科技、闻泰科技、东微半导、源杰科技等。

表13：分立器件板块营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率 (%)	25Q1 单季度毛利率 (%)	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率 (%)	25Q1 单季度净利率 (%)	净利率环比增减 (PCT)
台基股份	-5.80	-	26.36	28.98	2.62	4.59	22.17	17.58
扬杰科技	18.90	51.20	38.75	34.60	-4.14	20.59	17.10	-3.49
捷捷微电	34.72	16.14	31.86	39.93	8.07	17.53	15.65	-1.88
派瑞股份	-1.59	107.63	45.42	58.40	12.98	10.79	45.17	34.38
*ST 华微	29.56	242.42	28.49	27.95	-0.54	5.70	9.17	3.46
士兰微	21.70	-	18.59	21.31	2.72	2.50	2.98	0.49
闻泰科技	-19.38	63.80	9.13	13.97	4.84	-16.09	1.97	18.06
斯达半导	14.22	-36.50	31.22	30.38	-0.84	8.74	11.41	2.67
新洁能	20.81	8.48	35.97	36.58	0.61	21.43	23.88	2.45
长光华芯	79.63	-	13.58	28.72	15.14	-51.47	-7.46	44.01
炬光科技	23.75	-	21.13	33.39	12.26	-76.07	-18.85	57.22
燕东微	-26.33	-	23.71	9.51	-14.20	-11.23	-104.38	-93.15
芯导科技	8.10	-1.62	31.38	33.87	2.49	29.38	32.41	3.04
东微半导	63.42	26.00	11.68	13.62	1.93	2.97	1.91	-1.06
源杰科技	40.52	35.93	42.06	44.64	2.59	-7.55	16.97	24.51
银河微电	12.11	-78.42	24.58	23.99	-0.59	9.23	1.68	-7.54
锴威特	100.91	-	16.24	28.76	12.52	-157.83	-28.57	129.26
宏微科技	20.70	-	15.44	16.42	0.98	-6.43	0.03	6.46

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

25Q1 国内分立器件行业呈现显著复苏态势。头部企业如士兰微（600460.SH）一季度营收同比增长 21.7%，收入端增长强劲；扬杰科技（300373.SZ）通过车规级产品放量，营收同比增长 18.9%，净利润增速达 51.2%。下游需求中，新能源汽车（IGBT 模块需求年增 30%）、光伏储能及工业自动化成为核心驱动力，推动国产替代率首次突破 60%（中低压市场）。政策层面，国家大基金三期定向投入 170 亿元支持特色工艺研发，广东、江苏等地对通过 AEC-Q101 认证的企业给予 15% 补贴，进一步加速本土化进程。

分立器件行业将呈现多元化、高性能化的发展趋势。随着 5G 通信、新能源汽车、物联网（IoT）及人工智能等新兴技术的快速普及，市场对高性能、低功耗、小型化分立器件的需求显著增长。例如，5G 基站建设推动高频功率放大器（PA）和射频前端器件的需求，新能源汽车领域对耐高温、高可靠性的功率半导体（如 SiC/GaN 器件）需求激增。同时，智能化与集成化趋势加速，系统级封装（SiP）和 3D 封装技术提升器件性能与密度。整体来看，技术创新、应用场景拓展与全球化竞争将

驱动行业持续增长。

### (五) IC 设计行业财报总结：持续高增长，国产替代加速

25 年一季度 SW 数字芯片设计和模拟芯片设计板块合计收入 488.85 亿元，同比+17.30%，归母净利润 34.76 亿元，同比+31.55%，销售毛利率（整体法）36.29%，同比提升 7.22pct，销售净利率（整体法）0.19%，同比提升 38.61pct。

从细分赛道来看，数字芯片设计公司保持高速增长。数字类芯片厂商整体表现强劲，AI 算力、端侧 AI 和汽车电子成为核心增长引擎。头部企业普遍实现高速增长，主要得益于国产替代加速、政策刺激及终端需求爆发。端侧 AI 芯片放量，瑞芯微净利润同比增长 209.65%，RK3588 芯片出货量破百万，恒玄科技营收增长 52.25%，智能手表/耳机芯片需求激增，晶晨股份 6nm 芯片量产，Wi-Fi 7/车载娱乐芯片渗透率提升，乐鑫科技毛利率升至 43.37%，智能家居/工业需求增长。同时政策推动消费电子订单回暖，汽车与工业芯片高增，思特威净利润增长 1264.97%，车载 CMOS 传感器出货翻倍，全志科技营收增长 51.36%，AR-HUD、扫地机芯片贡献显著。

模拟芯片长坡厚雪，国产替代需求提升。德州仪器（TI）对第二季度的业绩指引保持乐观，主要受益于车规和工业领域的复苏，与此同时，国产替代进程已进入质变阶段，TI 主导的降价周期有望终结，行业整体利润率或迎来上行拐点。具体来看，思瑞浦表现亮眼，营收同比大增 110.9%至 4.22 亿元，主要得益于工业、通信及汽车领域需求增长，以及并购创芯微带来的业务协同，其中电源管理芯片收入同比飙升 416.53%，净利润实现 1556.3 万元，成功扭亏为盈，经营现金流也大幅改善。圣邦股份营收同比增长 8.3%至 7.9 亿元，增速有所放缓，净利润小幅增长 14.01%至 0.6 亿元。纳芯微虽然营收同比大增 97.8%至 7.2 亿元，主要依靠汽车电子放量及并购麦歌恩贡献约 1 亿元收入，但净利润仍亏损 5133.83 万元，尽管同比收窄 65.78%。

从收入口径来看，芯动联科、思瑞浦、思特威-W、纳芯微、澜起科技、康希通信、瑞芯微、炬芯科技增长较快。从利润口径来看，博通集成、思特威-W、晶华微、恒玄科技、炬芯科技、英集芯、安凯微、必易微在 25Q1 实现较快增长。

表14：数字芯片设计和模拟芯片设计板块营收、归母净利润增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利润同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率 (%)	25Q1 单季度毛利率 (%)	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率 (%)	25Q1 单季度净利率 (%)	净利率环比增减 (PCT)
圣邦股份	8.30	14.01	49.56	49.07	-0.50	23.71	7.43	-16.28
富满微	16.13	-11.19	-10.29	6.60	16.89	-95.05	-14.85	80.20
卓胜微	-36.47	-123.78	36.39	31.01	-5.38	-2.00	-6.20	-4.20
上海贝岭	6.01	4.03	27.53	28.45	0.92	16.54	8.19	-8.36
电科芯片	-2.22	-35.52	28.29	33.66	5.37	3.05	6.31	3.26
博通集成	-1.56	3,096.36	37.08	28.46	-8.62	3.43	9.71	6.29
汇顶科技	-12.64	20.29	41.95	43.34	1.39	13.50	18.35	4.85
盛景微	-0.73	-162.15	35.12	35.27	0.15	-0.41	3.33	3.74
必易微	-9.28	319.21	27.87	29.13	1.26	-0.83	-12.38	-11.55
纳芯微	97.82	-65.78	31.53	34.37	2.84	0.81	-7.16	-7.97
灿瑞科技	8.86	222.94	21.81	28.12	6.31	-19.66	-10.75	8.90
晶华微	38.70	787.12	61.27	54.36	-6.91	-8.17	-27.37	-19.21
杰华特	60.42	-45.12	25.66	29.69	4.02	-20.48	-21.79	-1.31

唯捷创芯	10.24	237.38	21.89	21.26	-0.62	1.37	-3.56	-4.94
希荻微	44.56	-37.86	26.91	30.01	3.10	-48.91	-17.10	31.81
英集芯	17.25	383.15	33.06	32.63	-0.43	8.10	6.31	-1.79
翱捷科技-U	9.61	-2.43	22.39	26.35	3.96	-33.16	-13.43	19.72
臻镭科技	34.83	-495.74	64.35	87.40	23.05	2.80	30.93	28.13
敏芯股份	53.05	-118.96	30.50	25.98	-4.53	7.94	2.06	-5.88
赛微微电	42.83	110.43	51.75	54.46	2.72	16.78	17.10	0.33
晶丰明源	2.48	-88.76	39.77	40.10	0.33	6.15	-0.85	-7.01
帝奥微	19.06	-22.82	39.28	47.45	8.16	-56.27	8.11	64.39
炬泉科技	-3.86	-53.45	45.94	41.00	-4.94	15.50	7.36	-8.14
美芯晟	32.18	-127.68	24.14	37.59	13.44	-29.50	2.93	32.43
南芯科技	13.86	-37.38	38.04	38.16	0.13	5.23	9.19	3.96
芯朋微	48.23	73.70	36.39	36.69	0.30	12.90	13.34	0.44
慧智微-U	30.63	-104.40	4.00	12.85	8.86	-99.75	2.61	102.36
裕太微-U	11.73	12.14	42.25	40.74	-1.51	-47.43	-74.93	-27.50
思瑞浦	110.88	-131.65	45.27	46.43	1.16	-26.52	3.69	30.21
芯动联科	291.77	-2,869.17	87.19	83.92	-3.27	63.20	50.48	-12.72
力芯微	-25.52	-83.43	42.41	44.13	1.73	15.28	5.42	-9.85
康希通信	64.53	25.48	24.26	19.05	-5.21	-29.11	-22.31	6.79
明微电子	-11.76	-2,981.27	19.04	23.19	4.15	0.93	-30.13	-31.06
艾为电子	-17.50	78.86	33.53	35.06	1.53	13.58	10.01	-3.57
德明利	54.41	-135.33	1.29	5.85	4.56	-6.05	-5.52	0.53
紫光国微	-10.05	-61.87	52.22	54.10	1.88	13.57	11.63	-1.94
大为股份	5.11	-38.16	2.48	3.16	0.68	-8.71	-0.55	8.16
航宇微	14.24	-83.57	-446.78	27.34	474.11	-2,965.04	1.32	2,966.36
国民技术	31.87	-70.43	23.00	18.62	-4.38	-25.88	-7.64	18.25
北京君正	5.28	-15.56	34.47	36.40	1.93	6.06	6.95	0.89
中颖电子	0.05	-75.60	33.02	32.09	-0.93	9.12	1.84	-7.28
全志科技	51.36	86.51	28.42	32.53	4.11	2.61	14.77	12.16
富瀚微	-11.00	-97.68	37.16	38.33	1.17	14.56	0.18	-14.39
国科微	-10.89	21.74	31.98	34.48	2.50	3.84	16.19	12.35
江波龙	-4.41	-137.32	11.17	10.35	-0.81	-1.34	-3.36	-2.02
星辰科技	26.36	0.48	35.12	33.29	-1.83	11.10	7.69	-3.41
韦尔股份	14.68	55.50	28.98	31.03	2.05	13.46	13.31	-0.14
瑞芯微	62.95	209.65	39.96	40.95	0.99	24.89	23.67	-1.22
兆易创新	17.32	17.06	33.17	37.44	4.27	15.75	12.56	-3.19
澜起科技	65.78	125.47	58.17	60.45	2.28	34.11	41.21	7.10
乐鑫科技	44.08	75.17	46.85	43.37	-3.48	15.93	16.93	1.00
海光信息	50.76	81.02	59.84	61.19	1.36	20.17	29.74	9.58
龙芯中科	4.13	102.22	32.72	38.00	5.28	-143.83	-121.07	22.76
炬芯科技	62.03	385.67	50.94	49.82	-1.12	19.26	21.59	2.33

晶晨股份	10.98	47.52	37.20	36.23	-0.97	17.53	12.30	-5.23
安路科技	-34.29	8.51	45.35	42.02	-3.33	-30.34	-64.74	-34.40
东芯股份	33.90	31.36	13.01	14.17	1.16	-19.96	-44.55	-24.59
聚辰股份	5.60	94.78	54.67	60.29	5.62	27.67	37.32	9.66
思特威-W	108.94	1,264.97	19.01	22.79	3.79	6.79	10.94	4.16
天德钰	60.52	116.96	21.48	24.46	2.99	13.41	12.73	-0.68
寒武纪-U	4,230.22	-255.09	56.99	55.99	-1.00	27.45	31.96	4.51
创耀科技	-28.66	-22.11	24.04	28.74	4.70	8.26	13.44	5.18
国芯科技	-51.13	-25.02	49.66	42.35	-7.31	-50.93	-39.82	11.11
峰岷科技	47.34	-0.29	54.02	52.50	-1.52	23.02	29.45	6.43
中科蓝讯	1.20	-18.36	22.91	22.86	-0.04	16.38	12.19	-4.18
中微半导	0.52	19.40	29.68	34.46	4.77	9.72	16.67	6.95
复旦微电	-0.54	-18.71	58.60	58.14	-0.47	16.42	14.50	-1.92
恒烁股份	-6.67	-20.34	7.68	11.65	3.97	-51.96	-35.04	16.92
联芸科技	11.19	-342.60	46.08	50.72	4.64	12.88	-10.29	-23.16
龙迅股份	4.52	-8.06	54.24	54.43	0.20	38.08	26.15	-11.93
芯原股份	22.49	6.45	33.34	39.06	5.72	-30.51	-56.55	-26.03
佰维存储	-10.62	-230.84	5.18	1.99	-3.19	-4.46	-13.32	-8.86
力合微	-24.70	-46.08	47.42	47.29	-0.13	19.90	12.88	-7.02
泰凌微	42.47	-910.55	49.35	50.05	0.70	12.91	15.52	2.62
新相微	49.95	-113.09	13.52	14.44	0.92	2.60	1.02	-1.58
芯海科技	4.66	-33.24	32.65	37.19	4.54	-30.69	-14.87	15.82
恒玄科技	52.25	590.22	37.70	38.47	0.77	21.69	19.16	-2.53
安凯微	-8.10	350.32	17.69	17.16	-0.53	-21.91	-21.70	0.21
盛科通信-U	-12.30	150.42	43.53	44.05	0.52	2.89	-6.82	-9.71
成都华微	11.86	-62.64	72.33	76.88	4.54	20.29	14.25	-6.05
格科微	18.21	-271.50	21.47	20.85	-0.62	9.77	-3.39	-13.16
普冉股份	0.34	-63.01	34.14	31.45	-2.69	15.48	4.54	-10.94

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

## 二、消费电子：政策驱动复苏，技术升级分化

### (一) 品牌消费电子板块财报总结：供需稳定，毛利同比改善

25年一季度SW品牌消费电子板块合计收入288.70亿元，同比-4.24%，归母净利润14.52亿元，同比-40.35%，销售毛利率（整体法）27.40%，同比提升1.13pct，销售净利率（整体法）2.04%，同比提升0.36pct。

品牌消费电子板块温和复苏但分化显著。从营收数据来看，板块内公司差异显著，绿联科技（+41.99%）、安克创新（+36.91%）等受益AI终端及全球化布局增长强劲，而传音控股（-25.45%）、漫步者（-3.04%）受新兴市场竞争及需求疲软拖累。从毛利率角度来看，安克创新毛利率达43.28%（环比+0.8pct），净利率8.75%；传音控股毛利率19.27%（环比-1.11pct），净利率3.82%，反映不同品牌和产品间的不同毛利率差距。从数据来看，行业内部供需在25Q1表现稳定，毛利改善。

表15：品牌消费电子板块营收、归母净利润增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利润同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率 (%)	25Q1 单季度毛利率 (%)	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率 (%)	25Q1 单季度净利率 (%)	净利率环比增减 (PCT)
传音控股	-25.45	-69.59	20.38	19.27	-1.11	9.49	3.82	-5.67
光峰科技	3.67	-158.93	22.15	25.21	3.06	-4.26	-5.28	-1.02
绿联科技	41.99	47.13	36.57	38.01	1.44	7.53	8.14	0.62
奥尼电子	17.40	295.82	19.36	16.36	-3.00	-29.11	-20.97	8.13
安克创新	36.91	60.85	42.47	43.28	0.80	8.25	8.75	0.49
惠威科技	29.18	-112.06	23.22	29.49	6.27	6.94	0.70	-6.24
视源股份	11.35	-2.08	19.20	20.66	1.45	1.01	3.72	2.71
漫步者	-3.04	-6.14	40.83	40.94	0.12	14.89	17.60	2.71
国光电器	36.78	11.99	12.22	13.39	1.17	0.41	1.89	1.47

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

### (二) 消费电子零部件及组装板块财报总结：淡季表现平稳，关税仍存不确定

25年一季度SW（四）消费电子零部件及组装板块收入3,715.01亿元，同比+24.51%，归母净利润合计132.77亿元，同比+20.78%，销售毛利率（整体法）18.78%，同比提升1.24pct，销售净利率（整体法）3.07%，同比提升11.64pct。

目前消费电子零部件及组装板块随着国内家电以及消费电子补贴等政策的共同推动下呈现复苏态势，2025年1月推出的数码产品国补政策（手机、平板等售价≤6000元补贴15%，单件上限500元）显著刺激终端销售，终端销量回升加速供应链库存去化，上游EMS等厂商的订单能见度提升。

从消费电子零部件及组装板块业绩来看，呈现分化趋势，25Q1收入端，增速较快个股为：华勤技术、易天股份、星星科技、海能实业、利通电子、恒铭达、致尚科技、光大同创、捷荣技术等；利润增速较快个股为：春秋电子、传艺科技、东尼电子、显盈科技、飞荣达、信濠光电、朝阳科技。

表16: 消费电子零部件及组装板块营收、归母净利润增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利润同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率 (%)	25Q1 单季度毛利率 (%)	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率 (%)	25Q1 单季度净利率 (%)	净利率环比增减 (PCT)
深科技	7.62	31.32	18.01	16.24	-1.77	6.93	6.77	-0.15
亿道信息	14.41	-79.11	15.84	17.04	1.20	1.45	-0.33	-1.78
得润电子	-21.34	-153.14	3.14	19.58	16.44	-124.02	3.11	127.13
拓邦股份	15.24	13.16	20.94	23.79	2.84	4.25	7.36	3.11
歌尔股份	-15.57	19.70	10.30	12.41	2.11	0.95	2.68	1.73
卓翼科技	1.17	-27.09	5.50	4.04	-1.46	-20.17	-7.95	12.22
胜利精密	2.52	-151.39	3.56	16.88	13.32	-97.96	-2.72	95.23
立讯精密	17.90	31.25	7.87	11.18	3.31	5.23	5.47	0.23
领益智造	17.30	23.61	15.53	15.15	-0.38	2.80	4.94	2.15
安洁科技	-6.59	-71.10	21.66	19.83	-1.83	3.26	2.78	-0.48
共达电声	12.25	32.77	25.62	32.51	6.89	6.56	8.49	1.93
茂硕电源	14.70	-127.75	19.71	19.31	-0.40	7.39	-0.83	-8.23
奋达科技	15.82	108.21	25.53	23.39	-2.14	-7.39	4.96	12.35
捷荣技术	46.14	68.85	6.56	3.02	-3.55	-34.27	-23.58	10.69
瀛通通讯	1.42	117.30	21.97	15.01	-6.96	21.08	-10.62	-31.70
传艺科技	8.51	431.83	14.79	22.59	7.80	-27.02	6.96	33.98
盈趣科技	12.45	39.21	29.89	28.82	-1.07	7.98	9.14	1.16
恒铭达	52.59	52.78	31.79	30.12	-1.67	18.27	16.73	-1.54
朝阳科技	39.33	161.99	18.93	21.44	2.50	7.03	5.34	-1.69
奥海科技	5.79	5.95	19.93	20.10	0.18	8.97	9.13	0.16
金龙机电	26.15	-302.81	11.49	12.11	0.62	-14.02	4.86	18.88
长盈精密	11.55	-40.77	18.10	18.96	0.86	4.15	4.36	0.21
信维通信	-6.19	-50.15	20.87	19.47	-1.41	5.39	4.25	-1.14
星星科技	68.29	-75.30	8.93	8.74	-0.19	-143.07	-2.22	140.84
硕贝德	41.69	-240.92	17.92	24.70	6.78	-12.80	3.17	15.97
蓝思科技	10.10	43.78	13.73	12.80	-0.93	5.36	2.66	-2.70
飞荣达	20.25	264.23	21.11	17.52	-3.59	5.24	5.26	0.03
超频三	21.01	62.76	9.95	9.60	-0.35	-200.01	1.01	201.02
电连技术	15.02	-22.62	33.34	30.73	-2.61	11.94	10.73	-1.21
智动力	7.84	-35.45	10.25	8.10	-2.15	-18.07	-6.64	11.43
精研科技	20.66	-33.86	24.60	22.85	-1.75	5.85	-4.12	-9.97
光弘科技	-28.07	-62.27	15.53	11.34	-4.19	8.02	2.58	-5.44
利安科技	2.85	-18.56	28.48	28.31	-0.17	15.41	12.57	-2.84
海能实业	66.60	110.55	20.04	25.35	5.31	2.84	2.37	-0.47
佳禾智能	8.95	7.69	10.59	13.37	2.78	-5.81	3.19	9.00
易天股份	89.23	-228.53	21.90	34.64	12.74	-184.60	14.45	199.05
贝仕达克	6.57	-34.71	25.09	23.42	-1.67	-4.90	3.50	8.40

胜蓝股份	17.18	48.91	21.72	25.36	3.64	4.12	9.05	4.93
协创数据	18.11	1.53	16.05	15.96	-0.09	6.64	7.94	1.31
杰美特	-29.10	-153.02	24.14	27.77	3.64	-1.23	-3.00	-1.77
朗特智能	-5.90	-25.09	18.66	15.85	-2.81	13.43	7.68	-5.76
博硕科技	11.88	-12.46	30.69	35.61	4.91	13.59	19.08	5.48
英力股份	22.99	-20.34	6.79	10.21	3.43	0.63	0.60	-0.03
格林精密	-11.72	-236.51	7.91	16.48	8.56	2.06	-5.41	-7.47
达瑞电子	45.41	90.67	27.72	22.20	-5.53	7.58	8.48	0.90
信濠光电	-3.57	209.85	-6.19	-6.30	-0.10	-34.88	-26.44	8.44
显盈科技	-3.40	334.60	18.62	19.95	1.33	0.49	2.65	2.17
鸿富瀚	33.76	-37.79	25.05	30.88	5.83	0.01	9.87	9.86
奕东电子	13.18	-134.77	6.64	13.11	6.47	-12.77	-1.48	11.28
万祥科技	34.47	2,125.47	15.18	19.35	4.17	-13.25	1.39	14.63
鸿日达	7.60	-379.59	1.15	18.94	17.79	-19.97	-7.58	12.39
捷邦科技	1.66	130.67	29.93	24.28	-5.65	-11.70	-8.18	3.52
信音电子	5.64	-20.46	22.64	23.20	0.55	11.59	7.03	-4.56
天键股份	5.22	-91.49	19.20	11.44	-7.76	8.00	0.80	-7.20
光大同创	51.16	63.07	20.24	22.65	2.41	2.05	5.13	3.08
隆扬电子	24.18	72.26	53.53	56.23	2.70	37.30	41.81	4.50
致尚科技	52.54	22.78	32.90	33.40	0.50	5.38	14.16	8.78
贝隆精密	-8.59	-3.51	24.42	21.66	-2.76	11.35	9.39	-1.96
苏州天脉	5.72	-3.67	40.32	44.19	3.87	17.88	21.72	3.84
*ST 波导	26.32	-60.07	12.89	15.31	2.43	1.41	1.48	0.07
福日电子	-14.21	-60.96	3.81	7.11	3.30	-9.47	-1.73	7.74
联创光电	11.54	8.31	15.14	18.84	3.70	-13.59	16.82	30.41
工业富联	35.16	25.22	8.42	6.73	-1.68	4.69	3.27	-1.42
环旭电子	1.16	-1.89	8.66	9.42	0.76	2.08	2.37	0.29
可川科技	27.66	-46.81	15.34	16.71	1.37	3.12	5.17	2.05
华勤技术	115.65	40.86	8.27	8.42	0.15	2.60	2.40	-0.20
福蓉科技	17.32	-67.38	8.02	9.12	1.10	2.63	3.68	1.05
龙旗科技	-9.27	19.36	6.04	7.45	1.40	0.59	1.61	1.02
易德龙	21.68	33.45	21.32	23.77	2.44	7.49	7.75	0.27
东尼电子	4.64	372.49	22.76	21.88	-0.88	10.78	1.74	-9.04
科森科技	-9.59	31.55	0.70	4.82	4.12	-31.94	-13.51	18.43
利通电子	64.62	-13.92	13.75	18.98	5.23	-3.75	4.22	7.97
徕木股份	5.63	-25.25	21.38	20.03	-1.35	0.82	5.38	4.56
春秋电子	-4.55	622.57	12.30	18.68	6.37	6.29	4.41	-1.88
新亚电子	27.39	18.82	14.14	14.18	0.03	4.93	5.36	0.44
统联精密	33.93	-71.74	32.38	31.05	-1.33	10.07	2.47	-7.59
昀冢科技	-29.03	64.07	7.91	-9.58	-17.50	-29.28	-54.44	-25.16
福立旺	37.60	-45.12	17.42	21.79	4.36	-3.65	4.40	8.05

鑫汇科	-10.77	-14.53	21.10	14.47	-6.63	3.28	4.27	0.98
慧为智能	22.97	-22.34	12.90	14.81	1.91	-3.36	1.59	4.95
威贸电子	19.02	18.44	29.84	30.15	0.31	19.39	15.28	-4.11

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

消费电子零部件及组装板块在 25Q1 呈现“政策驱动复苏、技术升级分化”的特征。以立讯精密、工业富联等龙头公司受益于 AI 硬件迭代和供应商提前囤货等影响，基本面修复明显。以核心零部件等产品出货的公司，包括蓝思科技（玻璃盖板）、歌尔股份（声学/VR 设备）聚焦高附加值环节，技术壁垒较高，25Q1 业绩随着大客户需求提升，业绩逐步稳定。

2025 年一季度，国内消费电子代工板块业绩同比显著提升，但关税政策的不确定性成为关键扰动因素。25Q1 消费电子代工板块的业绩增长部分得益于美国关税豁免的阶段性利好，叠加中国“国补”政策刺激（如手机以旧换新补贴），板块内公司业绩增长较快。但关税政策的持续波动，可能加剧下半年业绩分化。

### 三、电子零组板块：整体向好，细分板块略有分化

#### (一) 面板行业财报总结：稳中有进，淡季不淡

25年一季度SW面板板块合计收入1381亿元人民币，同比+4.2%，归母净利润合计22亿元人民币，同比+6158%，销售毛利率（整体法）13.94%，同比提升1.87pct，销售净利率（整体法）-1.06%，同比提升0.11pct。从需求端看，国家积极“惠民生、促消费、增后劲”，实施了“降准降息”、“以旧换新”等政策，一季度下游厂商补库存较为积极，整体来看一季度面板需求维持强劲，显示高端化升级趋势明显，全行业在新材料、新技术、新产品等维度持续创新，推动超高清、超高分、柔性OLED、Mini/Micro LED等显示技术创新突破，赋能消费电子、汽车电子、工业传感器等智能终端产品更具优异性能与多样形态，为行业注入新的活力。从供给端来看，面板厂商按需生产策略持续，库存处于可控水平，稼动率恢复带动供应能力提升，整体市场呈现供需平衡趋势。

从个股情况来看，面板板块超过半数的公司均实现了营收和归母净利润的正增长，25年一季度从收入端来看，增速较高的个股主要有：瀚博高新、三利谱、天山电子、亚世光电等，归母净利润增速较高的主要有：TCL科技、华塑控股、深天马A、凯盛科技、长阳科技、长信科技、奥瑞德、蓝黛科技、天山电子等。

表17：面板板块一季报详细营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率%	25Q1 单季度毛利率%	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率%	25Q1 单季度净利率%	净利率环比增减 (PCT)
TCL 科技	0.4	322.0	10.4	13.2	2.8	-5.6	0.5	6.1
华塑控股	-17.3	169.5	5.0	6.2	1.2	1.4	1.9	0.6
深天马 A	7.3	132.1	13.1	16.2	3.1	-2.3	0.8	3.1
*ST 宇顺	93.7	112.7	25.3	35.3	10.0	-0.9	6.5	7.4
*ST 合泰	8.6	101.1	-54.5	15.5	70.0	905.5	1.6	-904.0
凯盛科技	0.1	73.0	12.3	17.7	5.4	2.8	2.2	-0.5
长阳科技	-15.0	72.0	22.1	29.9	7.9	-14.4	5.3	19.7
长信科技	7.3	61.1	13.0	9.7	-3.3	1.8	3.0	1.2
奥瑞德	12.7	48.1	12.3	7.2	-5.1	-193.5	-9.9	183.7
蓝黛科技	8.1	45.9	15.1	15.4	0.3	2.2	6.6	4.3
天山电子	31.5	42.2	21.5	20.9	-0.6	10.9	9.1	-1.8
八亿时空	19.2	25.3	45.6	42.6	-2.9	7.7	10.8	3.0
伟时电子	12.7	22.4	11.8	12.0	0.2	4.4	3.0	-1.4
和辉光电-U	7.5	20.9	-24.0	-13.2	10.9	-59.9	-42.0	17.9
彩虹股份	1.8	16.1	8.7	20.4	11.7	0.2	10.8	10.6
维信诺	1.0	15.9	-7.4	0.7	8.1	-39.8	-34.7	5.1
康冠科技	10.8	15.8	11.6	13.4	1.8	6.5	6.8	0.3
骏成科技	19.7	15.4	17.2	22.3	5.1	7.8	12.8	5.0

深华发 A	-3.2	10.0	9.0	9.4	0.4	10.7	2.8	-7.9
深华发 B	-3.2	10.0	9.0	9.4	0.4	10.7	2.8	-7.9
华映科技	-19.1	9.2	-20.4	-18.5	1.9	-66.7	-68.2	-1.5
天禄科技	-3.9	6.2	19.1	19.9	0.9	3.7	3.1	-0.7
龙腾光电	-35.2	2.6	7.8	6.3	-1.5	-2.9	-9.5	-6.7
深纺织 A	2.2	0.4	15.7	15.4	-0.3	2.6	3.7	1.2
深纺织 B	2.2	0.4	15.7	15.4	-0.3	2.6	3.7	1.2
三利谱	48.4	-3.6	20.8	17.7	-3.1	0.5	3.7	3.2
联得装备	5.1	-6.4	30.1	29.7	-0.4	12.2	11.7	-0.6
纬达光电	-11.3	-16.5	23.0	34.1	11.1	18.3	13.9	-4.4
秋田微	19.4	-19.1	23.9	24.1	0.2	6.5	7.5	1.0
宸展光电	-3.0	-23.9	24.1	21.2	-2.9	5.6	8.0	2.4
莱宝高科	0.3	-36.1	16.5	14.4	-2.1	4.1	5.1	1.0
亚世光电	31.4	-42.5	9.2	13.2	3.9	-1.1	1.9	2.9
汇创达	1.9	-59.0	29.0	25.2	-3.8	5.4	1.5	-3.9
经纬辉开	-23.4	-59.3	15.7	16.7	1.0	-6.9	2.2	9.1
鸿合科技	-7.4	-76.7	15.8	27.6	11.8	-3.2	0.8	3.9
翰博高新	55.3	-139.3	8.6	11.1	2.4	-17.1	-5.7	11.4
沃格光电	4.2	-344.6	18.3	18.7	0.4	-11.4	-3.3	8.1
同兴达	-8.8	-651.3	5.3	6.0	0.7	-1.6	-2.2	-0.6
冠捷科技	-4.2	-3,258.5	13.1	9.9	-3.3	0.5	-2.4	-2.9
GQY 视讯	-47.9	-10,022.6	2.0	4.6	2.6	-58.6	-48.3	10.3

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

从细分赛道来看, 面板制造业龙头如 TCL 科技、深天马 A、维信诺等, 大尺寸 TV 面板受益于国内相关消费补贴政策, 一季度整体需求表现强劲, 大尺寸化趋势愈发显著, 全球电视平均尺寸同比提升 1.5 吋以上, 面板需求面积稳步增长, 推动行业产能利用率提升, 电视面板价格上涨, 带动大尺寸面板龙头 TCL 科技等业绩表现亮眼, 从后续供需两端来看, 需求端可能受到美国关税的影响, 后续面临一些不确定性, 但供给端整体维持控产策略, 保证整体价格稳定, 二季度大尺寸面板将维持平稳。

中小尺寸面板价格维持稳定。显示器方面, 高端电竞和高性能显示器占比持续提升, OLED 和 Mini LED 技术推动显示器 ASP 提升。车载方面, 得益于国内新能源汽车智能化升级, 车载面板将保持高速增长, 产品形态上, 大尺寸化、曲面异形设计及一体化显示方案成为趋势, 满足智能化和个性化需求。笔记本电脑面板则有望维持供需平衡。

小尺寸手机面板, 一季度市场淡季不淡, 得益于国家相关补贴政策, 手机面板整体需求旺盛, a-Si LCD 产品由于受到高世代线产品涨价影响有所涨价, 其他如 LTPS 和 OLED 等均保持稳定。

其他上游材料, 三利谱受益于下游需求强劲, 整体产能利用率保持高位, 订单充足, 公司 OLED 偏光片产线今年投产, 车载偏光片也开始批量生产, 将有效提升公司业绩表现。八亿时空高性能电视用液晶材料获得客户认证通过实现量产, 新产品新客户的拓展为公司带来的业绩的增长。彩虹股

份在玻璃基板产线规模同比大幅提升，公司共建成运行 10 条 G8.5+基板玻璃产线，有效形成“基板+面板”上下游联动效应。长信科技，公司车载触显模组全贴合产品出货量放量增长，现已在国际、国内车载客户供应链体系中占据重要地位。公司减薄业务始终保持国内第一，UTG 与 OPPO、中兴、谷歌及其他国际、国内主流手机客户均有深入合作。显示模组则积极拓展可穿戴高端产品。

## （二）LED 板块财报总结：扩张品类，迈向高端

25 年一季度 SWLED 板块收入 224.6 亿元，同比+6.54%，归母净利润合计 7 亿元，同比+15.8%，销售毛利率（整体法）20.9%，同比减少 0.86pct，销售净利率（整体法）3.06%，同比提升 0.19pct。

LED 行业在技术创新与政策驱动共同推动下呈现复苏态势，市场需求逐步回暖，产业链向高端化、场景化方向加速升级。随着 Mini/Micro LED 技术成熟度提升、新型显示终端渗透率扩大，叠加新能源汽车、智能座舱等新兴领域需求释放，行业迎来新一轮增长机遇。通用照明的市场规模实现稳步增长，二次替换需求得到有效释放，其应用场景延伸至智慧城市、智能家居等多个领域，智能化与高效化技术的渗透进程也在持续加快

从 LED 芯片来看，三安、聚灿、华灿等普遍业绩较好。而 LED 封装企业则相对平淡，LED 显示板块则业绩承压。下游需求端来看，虽然 24 年 LED 产业均呈现复苏趋势，但普遍在 24 年下半年呈现放缓趋势，并延续至 25 年一季度。背光产品收到 MiniLED 的渗透而表现突出，主要得益于相关补贴政策的延续。随着 25 年相关政策的延续，下游需求有望延续，带动相关 LED 产业链需求。

从个股情况来看，整体板块业绩喜忧参半，形成分化，25 年一季度从收入端来看，LED 板块增速较高的个股主要有：南极光、乾照光电、南极光、万润科技、华灿光电、聚灿光电、三安光电等。

归母净利润增速较高的个股主要有：奥拓电子、乾照光电、南极光、瑞丰光电、洲明科技、三安光电等。

表18：LED 板块一季报详细营收、归母净利润增速及毛利率净利率环比变化情况

证券简称	25Q1 营收同比增速 (%)	25Q1 归母净利润同比增速 (%)	24Q4 单季度毛利率%	25Q1 单季度毛利率%	毛利率环比增减 (PCT)	24Q4 单季度净利率%	25Q1 单季度净利率%	净利率环比增减 (PCT)
奥拓电子	2.7	2139.8	29.3	37.8	8.5	-7.5	6.9	14.4
乾照光电	39.4	592.5	20.6	13.1	-7.5	8.5	3.6	-4.9
南极光	265.5	367.0	22.7	27.0	4.3	10.1	16.0	5.9
瑞丰光电	16.9	264.5	20.0	25.8	5.8	-3.1	7.6	10.7
洲明科技	5.6	180.9	25.8	29.9	4.2	-1.4	3.3	4.7
三安光电	21.2	78.5	13.8	16.3	2.5	0.2	5.0	4.8
盛洋科技	7.3	68.8	19.4	25.9	6.5	-16.8	3.6	20.4
爱克股份	-8.7	55.5	15.5	14.5	-0.9	-13.8	-10.8	3.0
隆利科技	15.2	51.9	13.1	17.8	4.7	7.7	9.0	1.3
英飞特	-10.9	51.7	25.0	30.2	5.1	-5.7	0.5	6.2
芯瑞达	3.4	31.6	21.5	25.2	3.7	10.5	18.1	7.5
聚灿光电	21.8	27.7	12.6	15.5	2.9	4.9	8.4	3.5
实益达	-10.5	19.2	19.8	23.1	3.3	-35.4	12.0	47.5
雷曼光电	-13.6	11.7	21.8	23.6	1.9	-16.6	0.8	17.4
华灿光电	27.8	9.1	-5.5	5.8	11.4	-21.4	-9.2	12.2

聚飞光电	21.1	-3.2	28.3	22.7	-5.6	13.1	9.0	-4.1
光莆股份	1.4	-16.1	25.4	30.0	4.6	-12.9	9.2	22.1
木林森	-2.8	-21.3	27.6	29.5	1.9	0.2	3.5	3.3
利亚德	-7.6	-24.4	29.5	26.5	-3.0	-64.7	4.8	69.5
国星光电	-18.5	-40.3	10.5	12.1	1.6	-1.9	2.2	4.1
艾比森	-4.5	-48.7	25.6	30.8	5.3	-0.6	4.1	4.7
鸿利智汇	13.0	-74.5	17.4	13.1	-4.3	-0.8	0.8	1.6
宝明科技	-15.4	-79.8	13.3	11.2	-2.1	-1.0	-6.6	-5.6
联建光电	-26.5	-96.7	31.1	28.6	-2.5	6.8	-4.2	-11.0
清越科技	4.8	-99.8	5.1	4.6	-0.5	-13.3	-12.2	1.1
万润科技	29.5	-115.8	7.5	8.7	1.2	2.5	-0.6	-3.2
华体科技	-25.8	-169.5	9.4	21.9	12.5	-51.6	-1.4	50.1
晨丰科技	-12.5	-211.1	16.6	14.2	-2.4	-2.0	-2.6	-0.6
*ST 长方	-13.9	-631.4	30.6	23.7	-6.9	-3.4	-20.3	-17.0
久量股份	-36.7	-5569.0	12.8	18.6	5.8	-3.2	-18.4	-15.2

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

从细分赛道, LED 芯片制造环节, 三安光电, 公司 LED 业务的产品结构调整持续推进, 持续提升良率及工效等降本措施, MiniLED MicroLED 等技术持续突破, 市场快速拓展。高端 LED 产品占比不断提高, LED 外延芯片的盈利能力不断提升。集成电路业务稳健增长。聚灿光电, 公司红黄光外延片、芯片项目产能快速爬坡, 产品矩阵全面覆盖照明、背光、显示三大核心应用领域。整体产销两旺, 主业稳健增长。华灿光电, 前瞻性地布局 Micro LED 这一革命性显示技术, 已构建起相对完整的技术储备体系和产业化能力。在提升现有照明、背光、显示等产品营业收入的同时, 加快 Micro LED、GaN 电力电子器件的研发、生产和销售。

LED 封装与照明方面, 木林森, 持续提升品牌影响力与竞争力, 持续加大 Mini/MicroLED、小间距显示等前沿领域的投入, 积极布局新型封装技术的研发与创新, 推进技术迭代与产品升级。瑞丰光电, 公司车规级 MiniLED 背光产品量产并应用于终端车型, 聚焦电子纸变色膜模组与 MINI LCM 显控一体模组两大板块的布局方向, 推动产品在教育学习机、手机消费电子、汽车、家居及外观装饰等领域的广泛应用。大力拓展 Mini LED 业务, 依据客户需求有序扩产, 立足于 LED 封装业务, 积极拓展模组业务。

LED 显示, 洲明科技, 公司积极在下游应用场景中挖掘高附加值领域, 如智慧博物馆、智慧导购、智慧文旅等, LED 结合 AI 技术推出创新产品和解决方案, 满足国内各行业对智慧化、数字化的需求, 拓展业务边界, 一季度海外销售情况稳定, 国内销售情况转好, 为净利提升做出贡献。Mini/Micro 产品毛利相对高, 公司在下游应用场景中积极挖掘高附加值领域, 积极进行技术研发和市场拓展, 公司产品及解决方案附加值逐步凸显。利亚德, 公司新推出的 Hi-Micro 产品是利亚德的又一原创产品, 产能将在 2025 年翻一番, 将成为 2025 年公司营收和利润增长的重要来源, 积极推进 AI 产品的开发, 从单一 LED 显示供应商向智能显示生态服务商转型。

### (三) PCB: 整体需求平稳增长, AI 和汽车电子需求增长较快

2024 年全球 PCB 市场供应过剩、库存过剩、需求疲软等负面因素逐渐减弱, 行业整体复苏,

全球 PCB 产值为 740 亿美元，同比增长 5.8%。其中，AI 服务器和高速网络设备是拉动 PCB 需求的主要动力，18 层以上多层板和 HDI 板增速较高。

2025Q1 SW 印制电路板板块 43 家上市公司合计营收 627.89 亿元，同比增长 24.63%；归母净利润为 54.08 亿元，同比增长 55.17%。其中，AI 服务器渗透率持续提升，带动上游 PCB 需求，胜宏科技（2025Q1 营收/归母净利润同比+80.31%/+339.22%，下同）、沪电股份（56.25%/48.11%）和生益电子（78.55%/656.87%）业绩均取得大幅增长。高级别智能驾驶加速落地和 AI 应用在车端的渗透率不断提升，带动汽车电子领域 PCB 需求，世运电路（11.33%/65.61%）业绩表现较好。上游原材料覆铜板需求较好，带动生益科技（26.86%/43.76%）业绩增长。

表19：部分 PCB 公司营收和归母净利润（亿元）

证券简称	2024 营收	YoY (%)	2024 归母净利润	YoY (%)	2024Q4 营收	YoY (%)	2024Q4 归母净利润	YoY (%)	2025Q1 营收	YoY (%)	QoQ (%)	2025Q1 归母净利润	YoY (%)	QoQ (%)
东山精密	367.70	9.27	10.86	-44.74	103.04	-7.59	0.18	-97.11	86.02	11.07	-16.52	4.56	57.55	23.93
鹏鼎控股	351.40	9.59	36.20	10.14	116.54	0.37	16.46	14.10	80.87	20.94	-30.61	4.88	-1.83	-0.70
生益科技	203.88	22.92	17.39	49.37	56.44	33.15	3.66	38.24	56.11	26.86	-0.57	5.64	43.76	0.54
深南电路	179.07	32.39	18.78	34.29	48.58	19.51	3.90	-20.50	47.83	20.75	-1.54	4.91	29.47	0.26
沪电股份	133.42	49.26	25.87	71.05	43.31	51.64	7.39	32.07	40.38	56.25	-6.77	7.62	48.11	0.03
景旺电子	126.59	17.68	11.69	24.86	35.81	19.16	2.65	12.16	33.43	21.90	-6.65	3.25	2.18	0.23
胜宏科技	107.31	35.31	11.54	71.96	30.34	38.69	3.90	355.25	43.12	80.31	42.15	9.21	339.22	1.36
弘信电子	58.75	68.91	0.57	113.05	14.26	39.59	0.02	101.09	15.87	-4.97	11.27	0.07	-75.80	2.22
兴森科技	58.17	8.53	-1.98	-193.88	14.66	6.88	-1.67	-903.15	15.80	13.77	7.76	0.09	-62.24	-1.06
世运电路	50.22	11.13	6.75	36.17	13.47	15.08	1.92	58.43	12.17	11.33	-9.60	1.80	65.61	-0.06
生益电子	46.87	43.19	3.32	1,428.23	15.07	70.91	1.45	2,079.78	15.79	78.55	4.79	2.00	656.87	0.38
广合科技	37.34	39.43	6.76	63.04	10.54	46.92	1.84	47.06	11.17	42.41	6.01	2.40	65.68	0.31

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

展望 2025 年，预计全球 PCB 产值同比增长 6.8%，延续复苏态势，18 层以上多层板、HDI 和封装基板产值增速预计较高。同时考虑到中国 PCB 产值在全球占比达 56%，大幅领先其他国家和地区，美国的关税政策短期难以对国内 PCB 公司经营造成较大负面影响。

投资建议：1、美国头部四家云厂商继续保持对 AI 的高投入，中国头部互联网企业和电信运营商均表示增加对 AI 的投入，全球 AI 基建预计维持高景气。随着 AI 大模型训练规模持续扩大以及数据中心业务的快速扩容，市场对算力基础设施网络带宽与传输速率的需求快速提升，2025 年 800G 交换机端口将有望超过 400G 成为主流配置，高速网络的交换机及其配套路由相关 PCB 产品已成为沪电股份增长最快的细分领域。建议关注沪电股份、胜宏科技、生益电子、深南电路、广合科技。

2、年初至今，新能源汽车智能化进程加速；伴随新能源汽车渗透率持续提升以及汽车电子系统的复杂性增加，预计将带动单车 PCB 价值量快速增长。建议关注世运电路，公司下游应用领域中汽车电子份额占比最高，4 月和 5 月的订单较为充足。

3、AI 和新能源推动 PCB 市场规模持续扩张，高端产品需求激增，同时铜板的要求不断提高，有望带动覆铜板量价齐升。建议关注生益科技，公司刚性覆铜板销售额位列全球第二，市场占有率达 14%。

#### （四）被动元件：美国关税政策扰动短期需求，不改长期向好趋势

2025Q1 SW 被动元件板块 18 家上市公司合计营收 119.83 亿元，同比增长 18.67%；归母净利润为 15.47 亿元，同比增长 21.24%。MLCC 领域，国补政策带动家电需求，三环集团 2025Q1 营收和归母净利润同比增长 17.24%/23.02%。薄膜电容领域，受益于新能源汽车销量持续保持较快增长，带动薄膜电容器需求，法拉电子 2025Q1 营收/归母净利润同比增长 22.78%/22.61%。电感领域，顺络电子在汽车电子领域的布局进入收获期，2025Q1 营收/归母净利润同比增长 16.03%/37.02%。

表20：部分被动元件公司营收和归母净利润（亿元）

证券简称	2024 营收	YoY (%)	2024 归母净利润	YoY (%)	2024Q4 营收	YoY (%)	2024Q4 归母净利润	YoY (%)	2025Q1 营收	YoY (%)	QoQ (%)	2025Q1 归母净利润	YoY (%)	QoQ (%)
风华高科	49.39	17.00	3.37	94.47	13.67	39.30	0.72	15.91	12.74	20.41	-6.80	0.65	-11.44	-10.15
顺络电子	58.97	16.99	8.32	29.91	17.02	24.72	2.08	27.54	14.61	16.03	-14.16	2.33	37.02	12.09
江海股份	48.08	-0.76	6.55	-7.41	12.69	18.99	1.60	0.48	11.58	10.14	-8.79	1.52	11.04	-5.16
麦捷科技	31.50	4.42	3.33	23.49	7.65	-0.53	0.92	7.09	7.81	15.44	2.04	0.62	0.49	-32.26
三环集团	73.75	28.78	21.90	38.55	19.94	23.03	5.87	33.79	18.33	17.24	-8.08	5.33	23.02	-9.28
惠伦晶体	5.51	38.33	-1.89	-12.22	1.08	26.87	-1.91	-34.19	1.24	-6.43	14.41	-0.15	-61.26	-92.22
商络电子	65.46	28.27	0.71	108.28	18.85	75.51	0.17	1,763.80	18.41	35.96	-2.35	0.37	65.56	111.63
钧崴电子	6.59	16.94	1.06	17.39	1.74	11.52	0.14	-45.06	1.67	18.80	-3.94	0.34	57.71	138.82
达利凯普	3.23	-6.47	1.14	-8.86	0.72	-0.66	0.26	-0.40	1.01	25.31	39.50	0.51	75.79	101.45
铜峰电子	12.88	18.91	0.96	10.36	3.26	14.57	0.34	12.00	3.65	16.72	12.03	0.27	12.53	-19.33
法拉电子	47.72	22.99	10.39	1.48	13.33	32.17	2.64	-14.56	12.04	22.78	-9.69	2.64	22.61	-0.05
泰晶科技	8.21	3.55	0.88	-13.55	2.03	3.15	0.03	-87.89	2.00	10.09	-1.48	0.09	-71.52	174.86
艾华集团	39.12	15.76	1.98	-43.53	9.46	17.71	0.00	-100.38	9.41	15.77	-0.55	0.72	103.45	-67461.62
高华科技	3.46	1.35	0.56	-42.24	0.98	-16.59	0.10	-70.75	0.65	-13.05	-33.73	0.04	-79.81	-63.65
奥迪威	6.17	32.13	0.88	13.87	1.71	30.73	0.20	57.22	1.57	26.25	-7.98	0.23	12.90	14.07
晶赛科技	5.25	45.36	0.06	204.56	1.37	40.46	-0.03	-349.05	1.30	4.65	-5.30	0.01	283.80	-139.67
胜业电气	6.34	10.69	0.48	5.72	1.82	22.79	0.11	12.33	1.32	3.00	-27.54	0.09	-9.80	-13.13

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

展望未来，短期美国关税政策预计会对被动元件的需求造成扰动。长期来看，中国品牌新能源汽车销量持续增长和汽车智能化趋势加速有望带动被动元件需求，国内电感厂商和薄膜电容厂商显著收益，建议关注顺络电子和法拉电子。AI 服务器对高功率、高稳定性电源的要求推动超级电容需求快速增长，建议关注江海股份。高容 MLCC 国产化进程持续推进，建议关注三环集团。

### （五）光学元件：消费电子光学升级空间广阔，部分领域国产替代有望加速

2025Q1 SW 光学元件板块 26 家上市公司合计营收 135.30 亿元，同比增长 4.04%；归母净利润为 5.49 亿元，同比增长 31.12%。受下游客户新机发布时间推迟，欧菲光 2025Q1 归母净利润由盈转亏。产品结构改善带动水晶光电 2025Q1 营收/归母净利润同比增长 10.20%/23.67%。

表21：部分光学元件公司营收和归母净利润（亿元）

证券简称	2024 营收	YoY (%)	2024 归母净利润	YoY (%)	2024Q4 营收	YoY (%)	2024Q4 归母净利润	YoY (%)	2025Q1 营收	YoY (%)	QoQ (%)	2025Q1 归母净利润	YoY (%)	QoQ (%)
翔腾新材	6.40	-10.36	0.12	-65.18	1.35	-23.08	0.01	-60.84	1.38	-19.00	2.54	-0.02	-161.93	-297.28
联创电子	102.12	3.69	-5.53	44.29	24.68	-10.51	-5.07	23.70	21.77	-11.71	-11.81	0.03	104.73	-100.64

福晶科技	8.76	12.04	2.19	4.65	2.11	13.30	0.51	11.79	2.39	15.22	13.58	0.50	3.36	-1.73
水晶光电	62.78	23.67	10.30	71.57	15.68	2.70	1.68	3.63	14.82	10.20	-5.46	2.21	23.67	31.22
欧菲光	204.37	21.19	0.58	-24.09	59.65	-1.30	0.11	-97.01	48.82	5.07	-18.17	-0.59	-470.51	-623.41
五方光电	10.84	28.88	0.65	-3.94	2.16	4.11	0.01	-96.26	2.72	2.31	26.37	0.11	-48.15	1180.71
日久光电	5.83	22.00	0.67	506.90	1.40	13.99	0.11	155.12	1.39	16.45	-0.72	0.28	346.48	151.67
苏大维格	18.41	6.85	-0.58	-27.06	4.45	-4.94	-0.97	-66.25	4.53	-3.93	1.72	0.17	5.99	-117.80
光智科技	14.55	43.82	0.12	105.09	5.00	72.05	0.38	135.17	4.71	101.02	-5.67	0.10	123.02	-74.53
激智科技	21.75	-5.55	1.90	31.67	5.36	-18.79	0.21	-62.89	4.79	-10.95	-10.63	0.59	19.63	183.52
森霸传感	4.46	51.33	0.39	-30.17	1.26	38.87	0.03	-86.34	0.90	-5.13	-28.75	0.07	-40.58	186.24
东田微	5.97	69.20	0.56	271.02	1.83	43.36	0.16	185.73	1.56	26.88	-14.94	0.20	155.43	28.47
波长光电	4.16	14.32	0.37	-31.72	1.39	35.83	0.06	-46.51	0.99	20.87	-28.55	0.07	-39.55	6.00
凤凰光学	16.81	-6.14	0.13	115.92	4.65	-2.26	0.33	167.25	3.35	-15.24	-27.99	0.04	116.73	-88.77
永新光学	8.92	4.41	2.09	-11.37	2.41	-0.94	0.68	10.93	2.20	1.77	-8.90	0.56	22.16	-18.55
冠石科技	13.59	51.95	-0.15	-129.60	3.63	48.90	-0.27	-689.48	3.37	22.32	-7.06	-0.09	-189.55	-65.54
福光股份	6.21	5.82	0.09	113.91	1.61	10.87	0.43	235.67	1.14	15.61	-29.31	-0.20	0.87	-145.97
美迪凯	4.86	51.38	-1.02	-20.60	1.44	80.00	-0.37	-93.65	1.49	29.02	3.93	-0.16	32.12	-57.25
蓝特光学	10.34	37.08	2.21	22.58	2.48	-6.19	0.59	-33.08	2.56	52.92	3.14	0.46	55.52	-22.73
腾景科技	4.45	30.96	0.69	66.53	1.13	21.36	0.14	32.65	1.13	20.60	-0.05	0.13	15.81	-6.14
奥比中光-UW	5.64	56.79	-0.63	77.20	2.14	112.25	-0.03	96.90	1.91	105.63	-10.55	0.24	184.48	-1035.04
奥来德	5.33	3.00	0.90	-26.04	0.69	-32.84	-0.11	-144.10	1.53	-40.71	121.83	0.25	-73.23	-335.12
茂莱光学	5.03	9.78	0.36	-23.98	1.27	29.76	0.11	5.87	1.42	28.23	11.57	0.17	288.73	50.87
戈碧迦	5.66	-29.95	0.70	-32.59	1.19	-45.54	0.12	-36.01	1.24	-33.37	4.53	0.09	-73.21	-24.16

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

展望 2025 年，智能手机光学创新升级仍有较大空间；AI 眼镜有望持续保持较高增长，光学部分价值量显著提升，建议关注水晶光电。高端显微镜国产化进程加速推进，建议关注永新光学。在新型举国体制优势下，以先进光刻机代表的半导体设备国产化进程有望加速，建议关注福晶科技、茂莱光学。

## 四、投资建议

梳理电子行业一季度，我们认为 AI 基础设施建设所带动的相关硬件如 AI 算力，端侧 SoC，PCB 等板块保持了业绩的高增长，我们看好 AI+重铸电子行业生态，并推动相关硬件的更新与迭代。消费电子板块受到国家补贴政策的刺激淡季不淡，苹果产业链业绩稳健增长，关税因素对板块估值的压制趋缓，行业后续多重创新包括液态金属、AI 眼镜、光学创新等有望推动相关供应链业绩持续提升。元器件板块整体一季度受下游政策补贴刺激需求强劲，二季度整体依然维持平稳，包括面板、LED、被动元件等整体供需平衡，龙头公司经营稳健。建议关注：寒武纪、海光信息、中芯国际、北方华创、拓荆科技、长电科技、胜宏科技、沪电股份、生益科技、生益电子、恒玄科技、瑞芯微、乐鑫科技、水晶光电、宜安科技、立讯精密、歌尔股份。

## 五、风险提示

---

1, 行业供给端产能过剩的风险。若电子行业晶圆制造、封测及元器件产能持续增长,可能导致行业产能过剩,竞争激烈,产品价格大幅下滑的风险。

2, 终端需求不及预期的风险。由于电子行业下游广泛,若终端需求不振,可能导致行业供给过剩,从而影响企业产能稼动率和产品价格水平,导致业绩下滑的风险。

3, 上游原材料价格波动的风险。上游大宗商品以及各类元器件价格的波动,会对终端制造和组装厂商产生较大的影响。

4, 竞争格局恶化的风险。壁垒较低的产业链环节,可能会受到资本的快速入局而形成较为激烈的竞争格局,从而影响相关行业公司的业绩表现。

## 图表目录

图 1: 中微公司产品系列图 .....	5
图 2: 封测板块 2021Q1-2025Q1 存货周转天数情况 .....	8
图 3: 2024 年全球委外封测营收 TOP10.....	8
表 1: 核心半导体设备公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元) .....	4
表 2: 核心半导体设备公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元) .....	4
表 3: 核心半导体设备公司 2025Q1 合同负债及同比情况 (单位: 亿元) .....	4
表 4: 核心半导体设备公司 2025Q1 存货及同比情况 (单位: 亿元) .....	4
表 5: 拓荆科技 PECVD 的产品系列 .....	5
表 6: 核心半导体材料公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元) .....	6
表 7: 核心半导体材料公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元) .....	6
表 8: 部分半导体材料厂商中高端产业营业收入及毛利率 .....	6
表 9: 我国半导体材料国产化情况 .....	7
表 10: 核心封测公司 2025Q1 营业收入及同比情况 (单位: 亿元) .....	7
表 11: 核心封测公司 2025Q1 净利润及同比情况 (单位: 亿元) .....	7
表 12: 核心封测公司 2025Q1 和 2024Q1 存货周转天数 (单位: 天) .....	8
表 13: 分立器件板块营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况 .....	9
表 14: 数字芯片设计和模拟芯片设计板块营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况 .....	10
表 15: 品牌消费电子板块营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况 .....	13
表 16: 消费电子零部件及组装板块营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况.....	14
表 17: 面板板块一季报详细营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况.....	17
表 18: LED 板块一季报详细营收、归母净利增速及毛利率净利率环比变化情况.....	19
表 19: 部分 PCB 公司营收和归母净利润 (亿元) .....	21
表 20: 部分被动元件公司营收和归母净利润 (亿元) .....	22
表 21: 部分光学元件公司营收和归母净利润 (亿元) .....	22

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰：北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路：英国布里斯托大学金融与投资学硕士，山东大学经济学学士。2020 年加入中国银河证券研究院，主要从事科技产业研究。

钱德胜：电子行业分析师，硕士学历，曾就职于国元证券研究所，5 年行业研究经验。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn