

超配（维持）

电子行业双周报（2025/05/02-2025/05/15）

终端需求复苏及AI创新驱动，行业2024及2025Q1业绩向好

2025年5月16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：

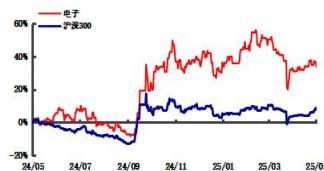
S0340521020001

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（05/06-05/15）累计下跌0.21%，跑输沪深300指数3.83个百分点，在申万行业中排名第31名；板块5月累计下跌0.21%，跑输沪深300指数3.83个百分点，在申万行业中排名第31名；板块今年累计下跌1.86%，跑输沪深300指数1.15个百分点，在申万行业中排名第22名。估值方面，截至5月15日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为42.18倍，处于近5年73.33%分位、近10年61.76%分位。
- 产业新闻：**（1）英伟达首席执行官黄仁勋周二宣布，将向沙特出口1.8万块顶级人工智能芯片。（2）腾讯：第一季度营收1,800.2亿元人民币，同比增长13%，预估1,756亿元人民币；第一季度公司权益持有人应占盈利478.2亿元人民币，同比增长14%，预估516.9亿元人民币；非国际财务报告准则经营盈利693.2亿元，同比增长18%。（3）腾讯控股表示，2025年一季度，AI能力已经对效果广告与长青游戏等业务产生了实质性的贡献。公司亦加大了对元宝应用与微信内的AI等新AI机遇的投入。在AI战略投入阶段，现有高质量收入带来的经营杠杆，将有助于消化这些AI相关投入产生的额外成本，保持财务稳健。预期战略性的AI投入将为用户与社会创造价值，并为公司产生长期、可观的增量回报。（4）阿里巴巴：截至2025年3月31日止季度，云智能集团收入为人民币301.27亿元（41.52亿美元），同比增长18%。本季度，整体收入（不计来自阿里巴巴并表业务的收入）的同比增长加速至17%。这一增长势头主要由更快的公共云业务收入增长所带动，其中包括AI相关产品采用量的提升。AI相关产品收入连续七个季度实现三位数的同比增长。（5）阿里巴巴集团CEO吴泳铭表示，过去一个财年，集团基本形成了AI+云、电商、其他互联网平台业务的发展阵型。他表示，“目前全球AI供应链存在一些不确定性，我们看到客户对于云和AI的需求在持续增长，这是未来10-20年的历史性机会，不会因为短期供应链的波动而变化。阿里巴巴投入云和基础设施的信心和决心不会变。”
- 周观点：**受终端需求复苏及AI创新驱动，电子行业2024年及2025Q1业绩向好，消费电子、PCB/CCL、面板制造等细分领域业绩表现亮眼。后续重点关注在AI算力硬件高景气驱动下，业绩持续释放的PCB/CCL领域。近期全球贸易摩擦虽有扰动，但中长期来看，消费电子结构创新永不停歇，AI加持的手机、PC、眼镜等智能终端有望加快落地。面板制造也有望通过按需定产策略维持市场供需动态平衡，实现面板价格挺价。
- 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。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，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	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 2025/5/15)	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 2025/5/15)	3
表 2 : 申万电子板块涨幅前十的公司 (单位: %) (截至 2025/5/15)	4
表 3 : 申万电子板块跌幅前十的公司 (单位: %) (截至 2025/5/15)	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 (05/06-05/15) 累计下跌 0.21%，跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点，在申万行业中排名第 31 名；板块 5 月累计下跌 0.21%，跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点，在申万行业中排名第 31 名；板块今年累计下跌 1.86%，跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点，在申万行业中排名第 22 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/5/15）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801780.SL	银行	6.36	6.36	8.02
2	801980.SL	美容护理	6.24	6.24	14.90
3	801790.SL	非银金融	5.56	5.56	-4.57
4	801740.SL	国防军工	5.29	5.29	0.89
5	801730.SL	电力设备	5.28	5.28	-4.06
6	801170.SL	交通运输	4.79	4.79	-1.44
7	801230.SL	综合	4.55	4.55	-3.31
8	801130.SL	纺织服饰	4.28	4.28	1.79
9	801770.SL	通信	4.25	4.25	-3.86
10	801950.SL	煤炭	3.69	3.69	-11.30
11	801140.SL	轻工制造	3.65	3.65	-0.23
12	801110.SL	家用电器	3.41	3.41	1.84
13	801120.SL	食品饮料	3.34	3.34	1.90
14	801030.SL	基础化工	3.31	3.31	4.50
15	801720.SL	建筑装饰	3.12	3.12	-4.26
16	801890.SL	机械设备	2.93	2.93	8.56
17	801970.SL	环保	2.91	2.91	2.87
18	801160.SL	公用事业	2.74	2.74	-0.25
19	801050.SL	有色金属	2.62	2.62	9.41
20	801880.SL	汽车	2.53	2.53	9.74
21	801960.SL	石油石化	2.46	2.46	-5.62
22	801710.SL	建筑材料	2.20	2.20	0.37
23	801200.SL	商贸零售	1.97	1.97	-4.79
24	801040.SL	钢铁	1.88	1.88	3.25
25	801010.SL	农林牧渔	1.79	1.79	4.32
26	801150.SL	医药生物	1.62	1.62	1.80
27	801750.SL	计算机	0.69	0.69	3.05
28	801210.SL	社会服务	0.56	0.56	0.67
29	801760.SL	传媒	0.41	0.41	2.20
30	801180.SL	房地产	0.16	0.16	-7.21
31	801080.SL	电子	-0.21	-0.21	-1.86

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 2025/5/15)

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
002289.SZ	*ST 宇顺	47.50	002289.SZ	*ST 宇顺	47.50	002289.SZ	*ST 宇顺	273.31
832876.BJ	慧为智能	46.43	832876.BJ	慧为智能	46.43	301458.SZ	钧崴电子	202.50
300032.SZ	金龙机电	27.61	300032.SZ	金龙机电	27.61	832876.BJ	慧为智能	151.38
600130.SH	*ST 波导	27.60	600130.SH	*ST 波导	27.60	688545.SH	兴福电子	131.51
688655.SH	迅捷兴	26.67	688655.SH	迅捷兴	26.67	300476.SZ	胜宏科技	83.87
301489.SZ	思泉新材	19.89	301489.SZ	思泉新材	19.89	688655.SH	迅捷兴	76.25
688359.SH	三孚新科	19.25	688359.SH	三孚新科	19.25	002765.SZ	蓝黛科技	75.67
688498.SH	源杰科技	18.96	688498.SH	源杰科技	18.96	688521.SH	芯原股份	62.41
002106.SZ	莱宝高科	18.06	002106.SZ	莱宝高科	18.06	688519.SH	南亚新材	59.88
603626.SH	科森科技	17.95	603626.SH	科森科技	17.95	688536.SH	思瑞浦	55.15

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 2025/5/15)

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
688010.SH	福光股份	-13.78	688010.SH	福光股份	-13.78	002449.SZ	国星光电	-36.34
688220.SH	翱捷科技 -U	-13.02	688220.SH	翱捷科技 -U	-13.02	600130.SH	*ST 波导	-32.42
688372.SH	伟测科技	-12.73	688372.SH	伟测科技	-12.73	300493.SZ	润欣科技	-32.07
688347.SH	华虹公司	-12.02	688347.SH	华虹公司	-12.02	002045.SZ	国光电器	-31.90
688702.SH	盛科通信 -U	-11.40	688702.SH	盛科通信 -U	-11.40	002952.SZ	亚世光电	-30.02
688521.SH	芯原股份	-11.33	688521.SH	芯原股份	-11.33	688702.SH	盛科通信 -U	-29.65
688593.SH	新相微	-9.74	688593.SH	新相微	-9.74	301536.SZ	星宸科技	-28.64
688141.SH	杰华特	-9.45	688141.SH	杰华特	-9.45	002199.SZ	*ST 东晶	-28.30
688486.SH	龙迅股份	-9.36	688486.SH	龙迅股份	-9.36	301383.SZ	天键股份	-27.86
300679.SZ	电连技术	-9.31	300679.SZ	电连技术	-9.31	300460.SZ	惠伦晶体	-27.76

资料来源: iFind、东莞证券研究所

估值方面, 截至 5 月 15 日, SW 电子板块 PE TTM (剔除负值) 为 42.18 倍, 处于近 5 年 73.33% 分位、近 10 年 61.76% 分位。

图 1: 申万电子板块近 10 年 PE TTM (剔除负值) (截至 2025/5/15)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

二、产业新闻

1. 英伟达首席执行官黄仁勋周二宣布, 将向沙特出口 1.8 万块顶级人工智能芯片。(来源: 财联社)
2. 腾讯控股发布第一季度业绩报告, 第一季度营收 1,800.2 亿元人民币, 同比增长 13%, 预估 1,756 亿元人民币; 第一季度公司权益持有人应占盈利 478.2 亿元人民币, 同比增长 14%, 预估 516.9 亿元人民币; 非国际财务报告准则经营盈利 693.2 亿元, 同比增长 18%。(来源: 财联社)
3. 腾讯控股表示, 2025 年一季度, AI 能力已经对效果广告与长青游戏等业务产生了实质性的贡献。公司亦加大了对元宝应用与微信内的 AI 等新 AI 机遇的投入。在 AI 战略投入阶段, 现有高质量收入带来的经营杠杆, 将有助于消化这些 AI 相关投入产生的额外成本, 保持财务稳健。预期战略性的 AI 投入将为用户与社会创造价值, 并为公司产生长期、可观的增量回报。(来源: 南方财经)
4. 阿里巴巴发布财报称, 截至 2025 年 3 月 31 日止季度, 云智能集团收入为人民币 301.27 亿元 (41.52 亿美元), 同比增长 18%。本季度, 整体收入 (不计来自阿里巴巴并表业务的收入) 的同比增长加速至 17%。这一增长势头主要由更快的公共云业务收入增长所带动, 其中包括 AI 相关产品采用量的提升。AI 相关产品收入连续七个季度实现三位数的同比增长。AI 产品在众多的行业垂直领域获得更广泛应用, 包括互联网、零售、制造业和文化传媒, 并越来越侧重于增值应用。(来源: 财联社)
5. 在 2025 财年 Q4 及全年财报分析师电话会上, 阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭表示, 过去一个财年, 集团基本形成了 AI+云、电商、其他互联网平台业务的发展阵型。他表示, “目前全球 AI 供应链存在一些不确定性, 我们看到客户对于云和 AI 的需求在持续增长, 这是未来 10-20 年的历史性机会, 不会因为短期供应链的波动而变化。阿里巴巴投入云和基础设施的信心和决心不会变。”(来源: 科创板日报)
6. 在 5 月 19 日 nova 14 系列及鸿蒙电脑新品发布会上, 华为将推出鸿蒙折叠电脑。(来源: 科创板日报)

三、公司公告

1. 5 月 12 日, 沃尔核材公告, 为进一步推进公司国际化战略, 提升公司国际品牌形象,

增强公司核心竞争力,提升公司经营管理水平,公司拟发行H股股票(以下简称“本次发行”)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。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况,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)选择适当的时机和发行窗口完成本次发行上市,具体发行及上市时间由股东大会授权董事会及其授权人士根据国际资本市场状况和相关监管部门审批、备案进展及其他相关情况决定。

2. 5月13日,胜宏科技公告,为满足公司战略规划和经营发展的需要,2025年度公司及子公司拟使用合计不超过人民币300,000万元用于固定资产、无形资产购买,投资范围包括新厂房及工程建设、设备购置、自动化产线改造升级等投资事宜,本次投资不得用于对外购买股权、股票及其衍生品的投资,具体金额以实际投资为准。资金来源为公司及子公司自有资金或自筹资金。本次投资有效期自2025年1月1日起12个月之内有效。已经股东会审议的投资项目,不纳入前述额度范围。

四、行业数据

全球智能手机出货数据: 2025Q1,全球智能手机出货量为305百万台,同比增长1.53%。

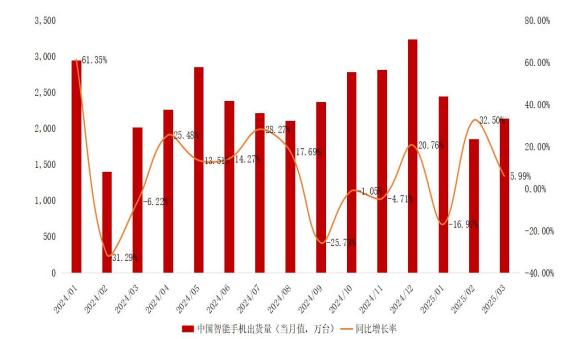
中国智能手机出货数据: 2025年3月,中国智能手机出货量为2,143万台,同比增长5.99%。

图 2: 全球智能手机出货量



数据来源: wind, 东莞证券研究所

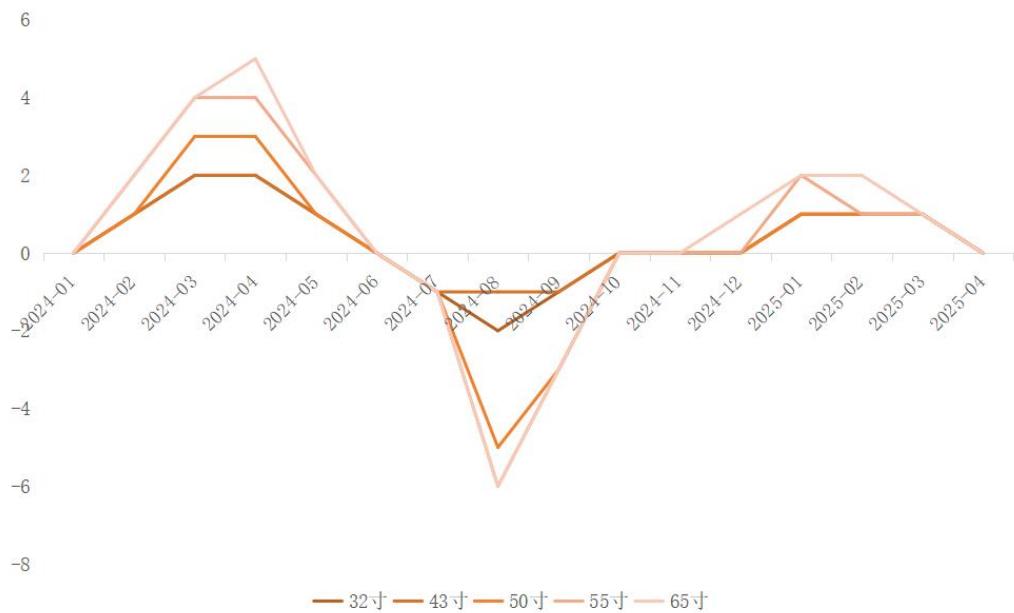
图 3: 中国智能手机出货量



数据来源: wind, 东莞证券研究所

液晶面板价格数据: 2025年4月,32寸、43寸、50寸、55寸、65寸液晶面板价格分别为39、65、104、130和178美元/片,价格环比上月持平。

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

受终端需求复苏及AI创新推动,电子行业2024年及2025Q1业绩向好,消费电子、PCB/CCL、面板制造等细分领域业绩表现亮眼。后续重点关注在AI算力硬件高景气驱动下,业绩持续释放的PCB/CCL领域。近期全球贸易摩擦虽有扰动,但中长期来看,消费电子结构创新永不停歇, AI加持的手机、PC、眼镜等智能终端有望加快落地。面板制造也有望通过按需定产策略维持市场供需动态平衡,实现面板价格挺价。

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。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