

超配（维持）

电子行业双周报（2025/05/16-2025/05/29）

英伟达公布 FY26Q1 业绩，算力需求仍将旺盛

2025 年 5 月 30 日

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguo@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（05/16-05/29）累计下跌0.82%，跑赢沪深300指数0.43个百分点，在申万行业中排名第25名；板块5月累计下跌1.02%，跑输沪深300指数3.36个百分点，在申万行业中排名第31名；板块今年累计下跌2.66%，跑输沪深300指数0.72个百分点，在申万行业中排名第23名。估值方面，截至5月29日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为41.79倍，处于近5年71.37分位、近10年60.59分位。
- **产业新闻：**（1）小米集团：2025年第一季度集团总收入为人民币1,113亿元，创历史新高，同比增长47.4%。业务分部来看，手机×AIoT分部收入为人民币927亿元，同比增长22.8%，智能电动汽车及AI等创新业务分部收入为人民币186亿元。本季度，集团经调整净利润为人民币107亿元，创历史新高，同比增长64.5%。（2）英伟达在COMPUTEX 2025（台北国际电脑展）上宣布了新一代计算平台GB300将于今年第三季度面世。（3）OpenAI宣布了“星际之门阿联酋”（Stargate UAE）项目，将为阿布扎比带来一个1GW的数据中心集群。OpenAI预计，该项目将于2026年投入使用，这一项目将与G42、甲骨文、英伟达、思科和软银等合作伙伴共同开发。OpenAI表示：“根据该合作，阿联酋将成为全球第一个在全国范围内启用ChatGPT的国家，让全国各地的人们都能使用OpenAI的技术。”（4）字节跳动豆包AI上线实时视频通话功能，用户在电话界面开启视频画面后，豆包能基于真实场景与用户进行实时问答互动。此外，豆包视频通话功能还接入了联网搜索能力，实时获取互联网最新信息。（5）谷歌在“I/O 2025”全球开发者大会上发布了AI全家桶——Google AI Ultra。Google AI Ultra整合了目前谷歌最好的模型、各种高级功能以及30T的云存储，以帮助影视、金融、医疗等人员通过AI提升工作效率节省时间。收费方面每月249.99 美元。
- **周观点：**英伟达公布FY26Q1业绩，营收441亿美元，超市场预期的433亿美元；其中数据中心业务收入391亿美元，略低于市场预期的392亿美元，Blackwell贡献数据中心业务收入近70%，Hopper到Blackwell的产品过渡期基本完成。非GAAP毛利率61%，若剔除H20影响，毛利率将达到71.3%。结合公司在业绩说明会上表态，我们认为，随着Chatbot、Agents等应用加速落地，推理算力需求将持续增加，同时在半导体扩散规则取消后，主权AI需求也将进一步井喷，全球算力需求仍将旺盛。目前GB200机柜良率显著提升，建议关注英伟达产业链，特别是业绩持续兑现的PCB/CCL板块。
- **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 2025/5/29）	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 2025/5/29）	3
表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/5/29）	4
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/5/29）	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（05/16-05/29）累计下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，在申万行业中排名第 25 名；板块 5 月累计下跌 1.02%，跑输沪深 300 指数 3.36 个百分点，在申万行业中排名第 31 名；板块今年累计下跌 2.66%，跑输沪深 300 指数 0.72 个百分点，在申万行业中排名第 23 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025/5/29）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801970. SL	环保	4.61	7.65	7.62
2	801150. SL	医药生物	4.35	6.03	6.22
3	801760. SL	传媒	3.14	3.56	5.41
4	801130. SL	纺织服饰	3.01	7.42	4.86
5	801140. SL	轻工制造	2.84	6.60	2.60
6	801230. SL	综合	2.11	6.76	-1.26
7	801170. SL	交通运输	1.04	5.88	-0.41
8	801200. SL	商贸零售	0.90	2.89	-3.94
9	801770. SL	通信	0.89	5.19	-3.00
10	801880. SL	汽车	0.86	3.41	10.69
11	801740. SL	国防军工	0.82	6.16	1.72
12	801950. SL	煤炭	0.64	4.35	-10.73
13	801110. SL	家用电器	0.63	4.06	2.48
14	801750. SL	计算机	0.34	1.03	3.40
15	801160. SL	公用事业	0.16	2.90	-0.09
16	801030. SL	基础化工	0.04	3.35	4.54
17	801050. SL	有色金属	-0.21	2.41	9.18
18	801210. SL	社会服务	-0.22	0.34	0.45
19	801720. SL	建筑装饰	-0.27	2.84	-4.52
20	801890. SL	机械设备	-0.28	2.64	8.26
21	801960. SL	石油石化	-0.39	2.06	-5.99
22	801180. SL	房地产	-0.43	-0.28	-7.61
23	801010. SL	农林牧渔	-0.52	1.26	3.78
24	801710. SL	建筑材料	-0.76	1.43	-0.40
25	801080. SL	电子	-0.82	-1.02	-2.66
26	801780. SL	银行	-0.93	5.38	7.01
27	801730. SL	电力设备	-1.44	3.76	-5.44
28	801040. SL	钢铁	-1.94	-0.09	1.26
29	801790. SL	非银金融	-2.25	3.18	-6.72
30	801980. SL	美容护理	-2.26	3.84	12.31
31	801120. SL	食品饮料	-2.51	0.75	-0.66

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 2025/5/29）

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
920128.BJ	胜业电气	38.52	002289.SZ	*ST 宇顺	74.92	002289.SZ	*ST 宇顺	342.70
002808.SZ	*ST 恒久	31.74	002808.SZ	*ST 恒久	49.36	301458.SZ	钧崑电子	195.58
301606.SZ	绿联科技	23.96	920128.BJ	胜业电气	47.49	688545.SH	兴福电子	132.14
002134.SZ	天津普林	23.75	600130.SH	*ST 波导	42.40	300476.SZ	胜宏科技	101.75
002161.SZ	远望谷	23.44	688655.SH	迅捷兴	40.80	832876.BJ	慧为智能	97.79
301297.SZ	富乐德	21.70	301606.SZ	绿联科技	31.26	688655.SH	迅捷兴	95.92
600353.SH	旭光电子	21.06	600353.SH	旭光电子	28.62	002765.SZ	蓝黛科技	69.59
300537.SZ	广信材料	18.98	002134.SZ	天津普林	28.51	688521.SH	芯原股份	68.13
300672.SZ	国科微	18.82	002199.SZ	*ST 东晶	25.70	688536.SH	思瑞浦	64.22
002289.SZ	*ST 宇顺	18.59	301489.SZ	思泉新材	23.74	688519.SH	南亚新材	57.62

资料来源：iFind、东莞证券研究所

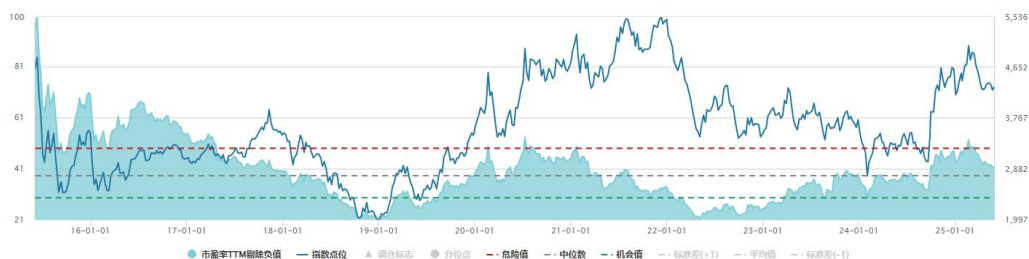
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025/5/29）

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
832876.BJ	慧为智能	-21.32	688010.SH	福光股份	-24.33	002449.SZ	国星光电	-31.64
688010.SH	福光股份	-12.24	688220.SH	翱捷科技-U	-18.51	688702.SH	盛科通信-U	-29.52
002992.SZ	宝明科技	-11.81	002992.SZ	宝明科技	-18.30	688691.SH	灿芯股份	-28.82
001309.SZ	德明利	-11.22	688279.SH	峰昭科技	-17.65	688721.SH	龙图光罩	-28.75
688359.SH	三孚新科	-10.90	688372.SH	伟测科技	-16.32	688332.SH	中科蓝讯	-27.55
688279.SH	峰昭科技	-10.58	688603.SH	天承科技	-15.48	300493.SZ	润欣科技	-27.16
688299.SH	长阳科技	-10.05	688486.SH	龙迅股份	-14.24	688605.SH	先锋精科	-26.29
688678.SH	福立旺	-9.92	603893.SH	瑞芯微	-14.03	002045.SZ	国光电器	-26.23
603893.SH	瑞芯微	-9.74	001309.SZ	德明利	-13.96	300679.SZ	电连技术	-26.21
000062.SZ	深圳华强	-9.63	688593.SH	新相微	-13.89	300460.SZ	惠伦晶体	-24.79

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 5 月 29 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 41.79 倍，处于近 5 年 71.37%分位、近 10 年 60.59%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2025/5/29）



资料来源：wind，东莞证券研究所

二、产业新闻

1. 小米集团公布财报，2025 年第一季度，集团收入及盈利均再次创下历史新高。2025 年第一季度，小米集团总收入为人民币 1,113 亿元，创历史新高，同比增长 47.4%。业务分部来看，2025 年第一季度，手机×AIoT 分部收入为人民币 927 亿元，同比增长 22.8%，智能电动汽车及 AI 等创新业务分部收入为人民币 186 亿元。本季度，集团经调整净利润为人民币 107 亿元，创历史新高，同比增长 64.5%。（来源：财联社）
2. 英伟达第一财季营收 441 亿美元，同比增长 69%，市场预期 432.9 亿美元，第一财季数据中心收入 391 亿美元，同比增长 73%，预估为 392.2 亿美元。第一财季净利润 187.8 亿美元，同比增长 26%。英伟达预计第二财季收入 450 亿美元上下浮动 2%，分析师预期 455 亿美元。（来源：财联社）
3. 英伟达在 COMPUTEX 2025（台北国际电脑展）上宣布了新一代计算平台 GB300 将于今年第三季度面世。（来源：爱集微）
4. 当地时间 5 月 22 日，OpenAI 宣布了“星际之门阿联酋”（Stargate UAE）项目，将为阿布扎比带来一个 1GW 的数据中心集群。OpenAI 预计，该项目将于 2026 年投入使用，这一项目将与 G42、甲骨文、英伟达、思科和软银等合作伙伴共同开发。OpenAI 表示：“根据该合作，阿联酋将成为全球第一个在全国范围内启用 ChatGPT 的国家，让全国各地的人们都能使用 OpenAI 的技术。”（来源：科创板日报）
5. 字节跳动豆包 AI 上线实时视频通话功能，用户在电话界面开启视频画面后，豆包能基于真实场景与用户进行实时问答互动。此外，豆包视频通话功能还接入了联网搜索能力，实时获取互联网最新信息。（来源：科创板日报）
6. 谷歌在“I/O 2025”全球开发者大会上发布了 AI 全家桶——Google AI Ultra。Google AI Ultra 整合了目前谷歌最好的模型、各种高级功能以及 30T 的云存储，以帮助影视、金融、医疗等人员通过 AI 提升工作效率节省时间。收费方面每月 249.99 美元。（来源：财联社）

三、公司公告

1. 5 月 23 日，胜宏科技公告，拟参与胜宏科技首发前股东询价转让的股东为深圳市胜

华欣业投资有限公司；出让方拟转让股份的总数为 25,729,286 股，占公司总股本的比例为 3.00%（已剔除回购专用账户中的股份数量）；本次询价转让不通过集中竞价交易或大宗交易方式进行，不属于通过二级市场减持。受让方通过询价转让受让的股份，在受让后 6 个月内不得转让；本次询价转让的受让方为具备相应定价能力和风险承受能力的机构投资者。

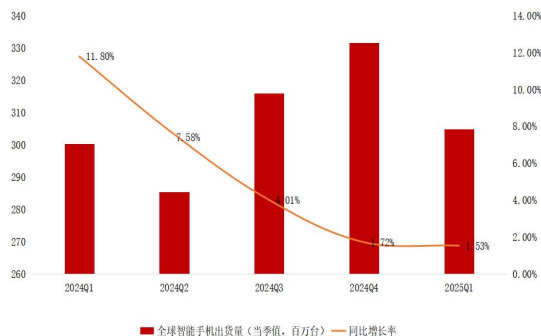
- 5 月 26 日，胜宏科技公告，经向机构投资者询价后，初步确定的转让价格为 65.85 元/股。参与本次询价转让报价的机构投资者家数为 24 家，涵盖了合格境外投资者、基金管理公司、私募基金管理人、证券公司等专业机构投资者。本次询价转让拟转让股份已获全额认购，初步确定受让方为 22 家机构投资者，拟受让股份总数为 25,729,286 股。

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

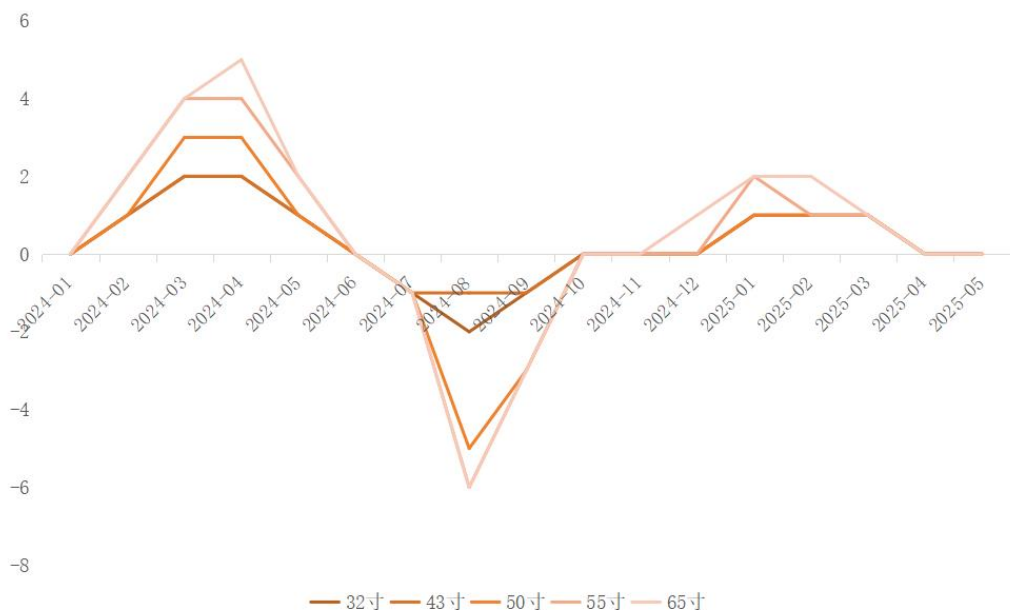
图 3：中国智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

液晶面板价格数据：2025 年 5 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

英伟达公布 FY26Q1 业绩，营收 441 亿美元，超市场预期 433 亿美元；其中数据中心业务收入 391 亿美元，略低于市场预期的 392 亿美元，Blackwell 贡献数据中心业务收入近 70%，Hopper 到 Blackwell 的产品过渡期基本完成。非 GAAP 毛利率 61%，若剔除 H20 影响，毛利率将达到 71.3%。结合公司在业绩说明会上表态，我们认为，随着 Chatbot、Agents 等应用加速落地，推理算力需求将持续增加，同时在半导体扩散规则取消后，主权 AI 需求也将进一步井喷，全球算力需求仍将旺盛。目前 GB200 机柜良率显著提升，建议关注英伟达产业链，特别是业绩持续兑现的 PCB/CCL 板块。

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