

AI 驱动电子行业迎来新一轮业绩爆发

—— 2025 年上半年财报总结

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



AI 驱动电子行业迎来新一轮业绩爆发

—— 2025 年上半年财报总结

2025 年 09 月 10 日

核心观点

- **AI 驱动半导体成长新动力：**半导体领域需求周期向上，AI 成为核心增长动力，模拟芯片周期触底、数字芯片 AioT 需求爆发、功率半导体盈利改善、制造稼动率回升、设备业绩强劲、材料内部分化、封测先进封装亮眼；DeepSeek 等开源模型降低部署门槛，推动 SoC 芯片需求。TWS 耳机、智能手表算力需求提升。DDR4 短期紧缺 (Q2 价格季增 18-23%)，AI 驱动 HBM、DDR5 需求增长。
- **AI 加持下，消费电子迎来新的成长机遇：**安克创新、绿联科技凭借其强大的品牌力、持续的产品创新和深入的渠道拓展，营收和净利润均实现了 30% 以上的高增长；传音控股因产品上市节奏、市场竞争及宏观环境影响，营收和利润出现下滑，但其在非洲等新兴市场的领先地位依然稳固；影石创新受益于新品推出和全球市场的持续开拓，营收同比增长 51.17%。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持续复苏，数码产品国补政策显著刺激终端销售，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。新型消费电子产品如 AR、折叠屏、AI 眼镜、智能音箱等产品更加值得关注，有望开启消费电子的新一轮创新浪潮。
- **受益 AI 资本开支需求爆发，PCB 业绩高增长：**AI 领域需求拉动高多层、HDI 需求持续高增长。2025H1，深南电路在 AI 领域订单同比取得显著增长，成为公司 PCB 业绩增长的核心驱动力。沪电股份的 AI 服务器和 HPC 相关 PCB 产品同比增长 25.34%，高速网络的交换机及其配套路由相关 PCB 产品同比增长约 161.46%。生益电子在服务器领域深化与战略客户合作，进一步提升市场份额；在交换机领域与行业头部客户建立合作并取得初步成效，多个项目客户认可并逐步进入批量阶段。MLCC 市场，三环集团产品保持良好增长态势，已覆盖微小型、高容、高可靠、高压、高频系列，形成全面的产品矩阵，市场认可度逐步提升。同时，受益于全球数据中心、AI 服务器建设进程加快，光器件市场需求增加，公司插芯及相关产品销售持续增长。
- **投资建议：**梳理电子行业半年报，我们认为算力板块依然处于业绩兑现阶段，以及相对较为适中的估值水平，下半年依然继续看好算力相关的 PCB、国产算力、IP 授权、芯片电感等。2026 年或成为折叠屏市场复苏的关键年，苹果传闻中的折叠产品将有望带动整体品类的讨论度，并可能在软件交互与硬件设计层面带来新的思考，进一步活化市场需求。同时今年推出的新型可穿戴设备也有望推动市场复苏。通过技术突破+生态整合+市场下沉，AR 眼镜厂商正在推动 AR 眼镜从“小众极客玩具”迈向“大众智能终端”，随着 AI+AR 技术的成熟，智能眼镜有望成为继智能手机后的下一代主流计算终端。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、铂科新材、恒玄科技、瑞芯微、乐鑫科技、兆易创新、水晶光电、宜安科技、捷邦科技、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

2025-09-10



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

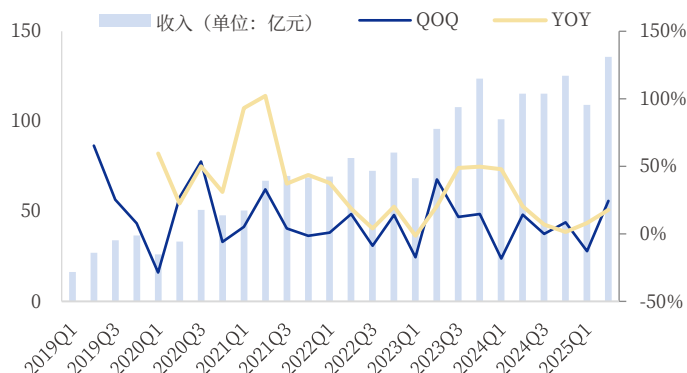
一、 半导体：需求周期向上，AI 成为新动力	4
(一) 模拟芯片：周期触底，静待行业反转	4
(二) 数字芯片：AioT 需求持续爆发，行业内公司业绩持续爆发	5
(三) 功率半导体：盈利改善，AI 服务器有望成为增长新动能	7
(四) 半导体制造：稼动率逐步提升，短期业绩受扩产制约	9
(五) 半导体设备：业绩表现强劲，发展势头良好	11
(六) 半导体材料及电子化学品：整体复苏，内部分化	12
(七) 半导体封测：营收普增，先进封装亮眼	14
二、 消费电子：创新驱动，AI 赋能	16
(一) 品牌消费电子：品牌出海与技术创新驱动增长	16
(二) 消费电子零部件及组装板块：关注 AI 加持下消费电子创新	16
三、 元器件及光电子：AI 领域高景气	20
(一) PCB 行业：整体需求复苏，AI 领域需求持续高景气	20
(二) 被动元件：需求温和复苏，高端电子元件快速增长	22
(三) 光学元件：车载和新兴消费领域需求较好	23
(四) LED：照明市场弱复苏，结构性机遇凸显	24
(五) 面板：国补政策驱动大尺寸化进程加速	25
四、 投资建议	28
五、 风险提示	29

一、半导体：需求周期向上，AI 成为新动力

（一）模拟芯片：周期触底，静待行业反转

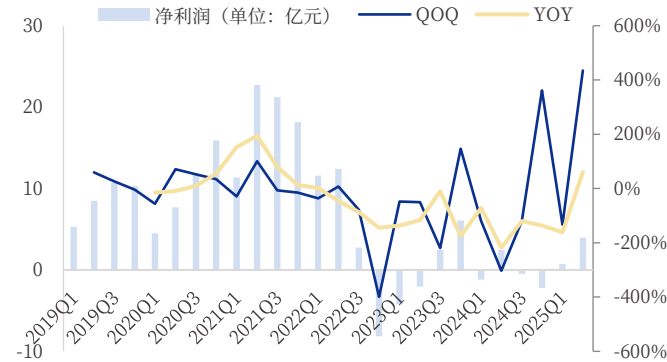
2025 年上半年，模拟芯片设计板块实现营收 244.05 亿元，同比增长 13.12%，归母净利润 5.02 亿元，同比增长 280.49%；2025Q2 实现营收 135.82 亿元，同比增长 17.66%，环比增长 24.38%，归母净利润 3.94 亿元，同比增长 61.22%，环比增长 434.82%。模拟芯片行业周期触底，静待行业反转。

图1：模拟芯片季度收入表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

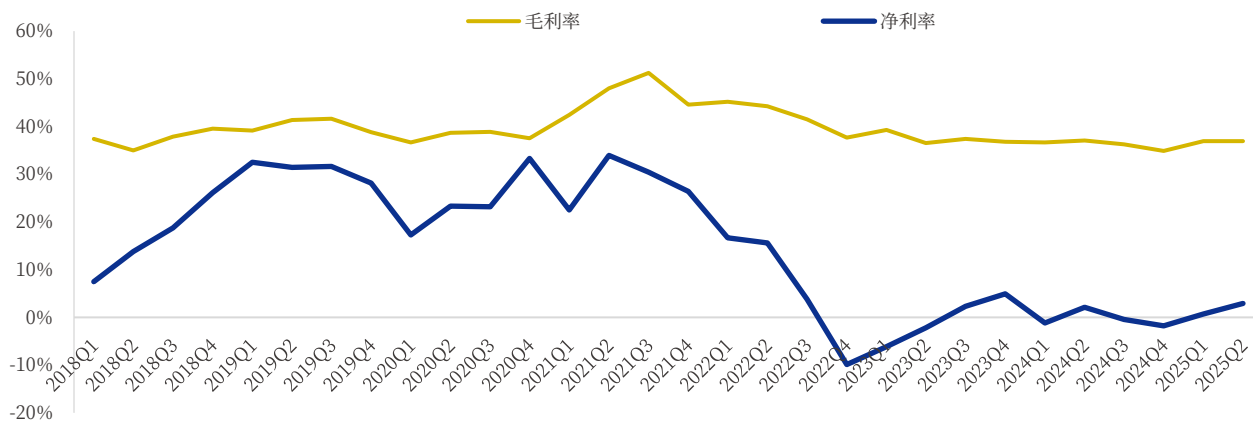
图2：模拟芯片季度利润表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2025 年上半年，模拟芯片设计板块毛利率为 35.34%，同比小幅下滑 0.51 个百分点，但净利率达到 1.91%，同比提升 1.34 个百分点。单季度来看，第二季度毛利率为 35.36%，同比下降 0.69 个百分点，环比微增 0.04 个百分点；净利率表现更为强劲，达到 2.91%，同比上升 0.79 个百分点，环比大幅提升 2.23 个百分点。模拟芯片行业在 2025 年上半年虽面临一定的毛利率压力，但通过产品结构优化、运营效率提升及成本控制，实现了净利率的显著改善，尤其是第二季度盈利能力的环比增强，显示出行业复苏动能持续强化。

图3：模拟芯片行业毛利率和净利率季度变化情况

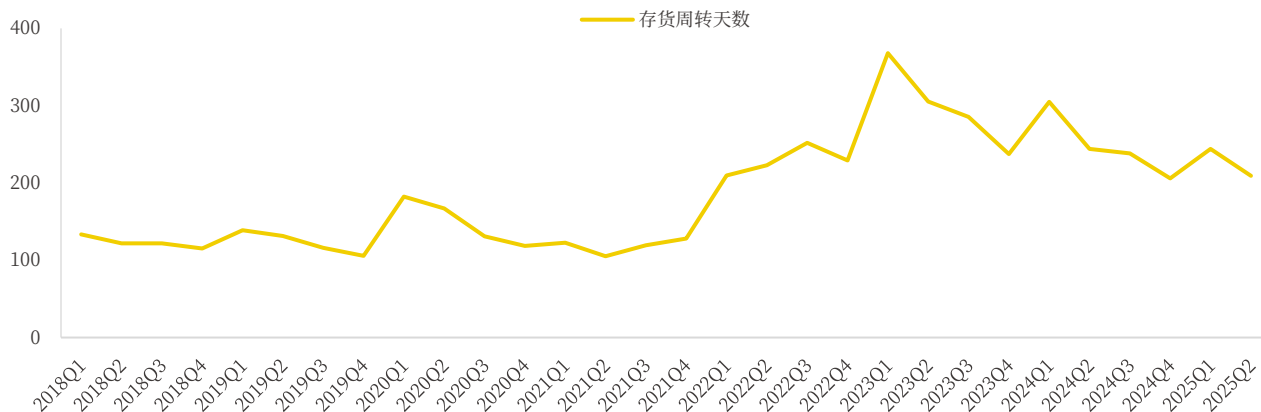


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2025 年上半年，模拟芯片设计行业的库存水位已基本回归正常水平。行业整体呈现出库存规模随产品线扩充（料号数增加）和营收增长而同步上升的特点，但库存周转天数保持稳定，这表明库存管理效率与业务扩张节奏相匹配。模拟芯片行业库存周转天数中位数已接近 177 天，超过了 2022

年同期的水平，整体库存流转速度有所加快。

图4：模拟芯片行业库存周转天数情况（单位：天数）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2025 年，全球模拟芯片行业正从周期性低谷中稳步复苏，国内市场的国产化进程成为行业增长的核心引擎。2025 年全球模拟芯片市场规模预计达 840 亿美元，同比增长 6.2%，其中中国市场贡献超 40% 增量，规模突破 3500 亿元人民币。从下游行业需求来看，工业自动化需求占比提升至 28%、汽车电动化占比达 26%、AIoT 设备爆发等多重需求的叠加。行业毛利率改善显著，2025 年上半年模拟芯片设计板块毛利率为 35.34%，净利率为 1.91%，第二季度净利率环比提升 2.23 个百分点至 2.91%，显示出盈利能力的持续修复。

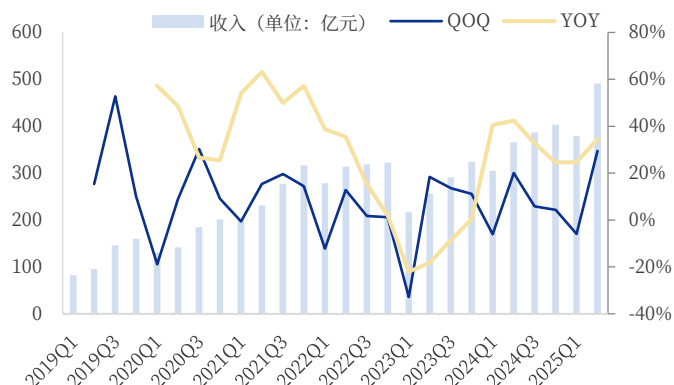
在国产替代在政策与市场双轮驱动下加速深化，车规级、工业级等高端市场仍存在巨大替代空间。本土厂商如圣邦股份、纳芯微、思瑞浦等通过产品结构升级，车规级电源管理芯片、28nmBCD 工艺等和并购整合，在汽车电子、AI 服务器、光伏储能、消费电子创新，如快充、无线充、端侧 AI 及人形机器人等新兴领域积极布局，不断提升竞争力，并受益于关税政策调整带来的成本优势替代窗口。未来，随着下游景气度持续回暖、库存周转优化，以及技术向高集成度、低功耗持续演进。

（二）数字芯片：AioT 需求持续爆发，行业内公司业绩持续爆发

2025 年上半年，数字芯片设计板块展现出强劲的复苏与增长态势，营收与利润双双实现高增长。板块上半年实现营收 871.29 亿元，同比增长 24.72%；实现归母净利润 90.50 亿，同比大幅增长 35.32%，利润增速显著高于收入增速，显示出盈利能力的有效提升。

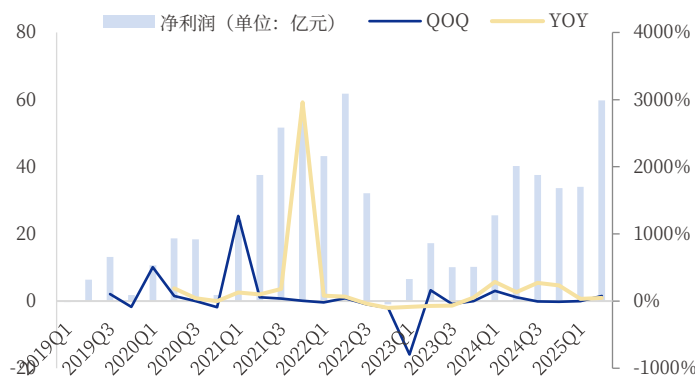
单季度来看，2025 年第二季度的表现尤为亮眼，25Q2 营收 491.63 亿元，同比增长 28.38%，环比增长 29.5% 下游需求持续回暖，行业景气度攀升。25Q2 实现净利润 57.94 亿元，同比激增 45.30%，环比大幅增长 75.70%，行业规模效应显现，产品结构优化带来了显著的利润弹性。

图5：数字芯片季度收入表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

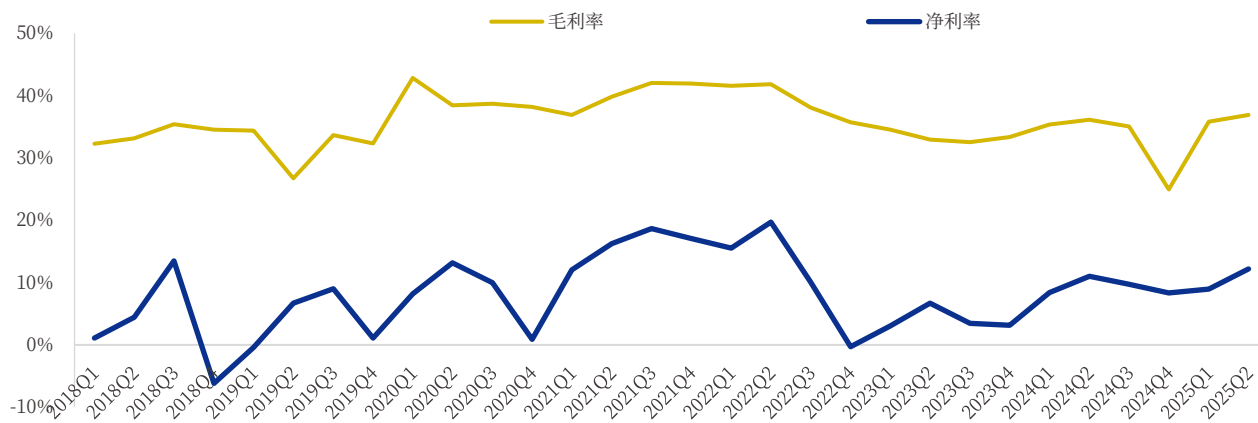
图6：数字芯片季度利润表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

数字类芯片其盈利能力呈现出明显的周期性波动和结构性变化趋势。根据 25Q2 的行业毛利率和净利率表现来看，整体行业可能正走出低谷，开启新一轮盈利上行周期。这一复苏得益于人工智能、智能汽车、数据中心等下游需求的大爆发，以及持续的国产替代红利，企业通过技术创新和产品升级驱动增长。

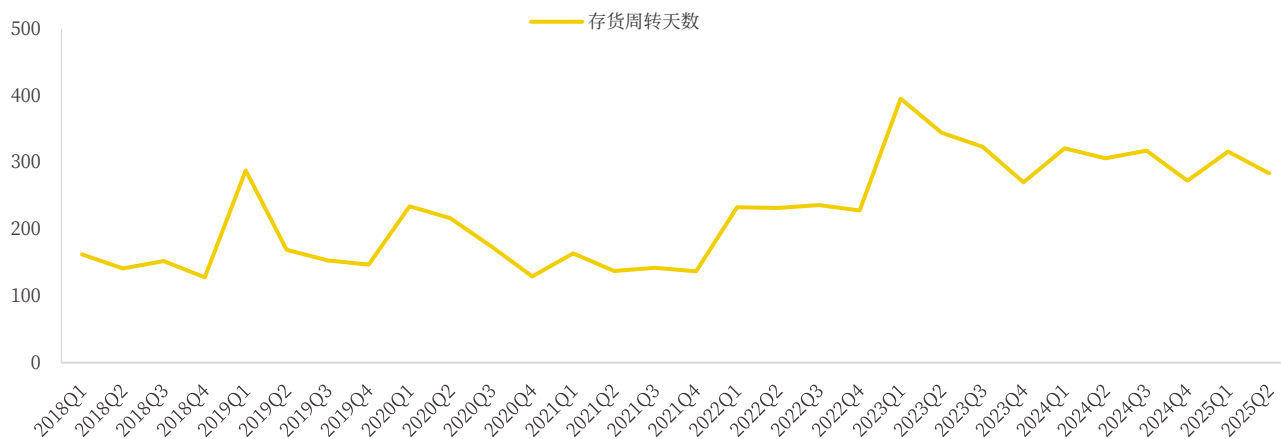
图7：数字芯片行业毛利率和净利率季度变化情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行业库存周转提升，周转天数下降。存货周转天数的变化是反映 IC 行业景气周期的领先指标，数字芯片存货周转天数在 2025 年第二季度降至 283.74 天，虽然仍高于近 7 年平均水平，但相较于 2023 年的历史高点已显著改善，表明持续两年多的库存去化周期已接近尾声，波动收窄，表明库存状况正趋于稳定，行业正朝着更健康、更均衡的供需新常态发展。

图8：数字类芯片行业库存周转天数情况（单位：天数）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

随着 AI 大模型技术持续迭代升级，DeepSeek 等开源模型通过创新架构显著降低了端侧 AI 的部署门槛和成本，推动人工智能技术在各行各业的普及与创新应用。端侧 AI 正进入全面快速发展的新阶段，为 SoC 芯片及存储行业带来广阔机遇。

在消费电子领域，TWS 耳机和智能手表的智能化趋势日益显著。TWS 耳机需在复杂场景下实现精确识别和交互，对主控 SoC 芯片算力要求持续提升，推动芯片向“量价齐升”发展。智能手表则通过 AI 赋能实现更人性化的健康监测和运动指导功能，并随着 micro-LED 屏幕、无创血糖监测等技术的商用，有望开启新一轮增长周期。

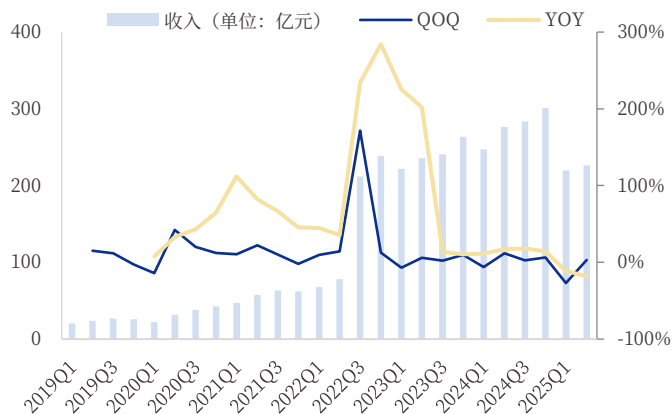
汽车电子领域，智能化、电动化快速发展推动整车电子电气架构向集中式域控制器升级，对车规级 SoC 性能提出更高要求。目前国内部分 SoC 厂商已成功导入汽车头部客户，在辅助驾驶、智能座舱等领域的定点项目持续增加。机器人领域为 SoC 芯片创造全新需求，随着人形机器人逐渐起量，预计将为行业带来巨大增量需求。

总体来看，SoC 行业短期受益于国补政策、抢出口等因素，2025 年上半年下游需求旺盛，预计第三季度景气度将进一步攀升；存储行业则面临结构性机会，DDR4 短期紧缺与 AI 驱动的高性能存储需求将成为主要增长点。建议关注在端侧 AI 和存储领域布局深厚的企业，如 SoC 领域的恒玄科技、瑞芯微、全志科技等，以及存储领域的兆易创新、北京君正、澜起科技等。

（三）功率半导体：盈利改善，AI 服务器有望成为增长新动能

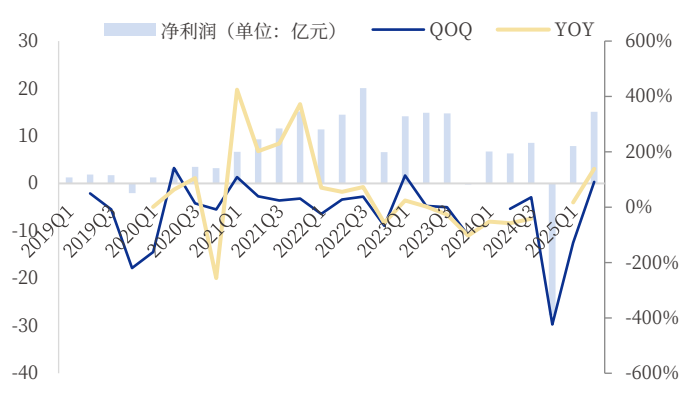
周期性显著，2024 年后强劲复苏。功率半导体行业呈现典型的周期性波动，2021-2022 年达到景气高点，2023 年进入下行调整，2024 年后开启新一轮增长周期。在经历 2021-2022 年高景气期，2023 年调整期，近两年，行业进入复苏期，从最近行业数据来看，2025Q2 净利润达 28.73 亿元，同比大幅增长 45.3%，环比增长 32.1%，行业进入新一轮上行周期。

图9：功率半导体季度收入表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

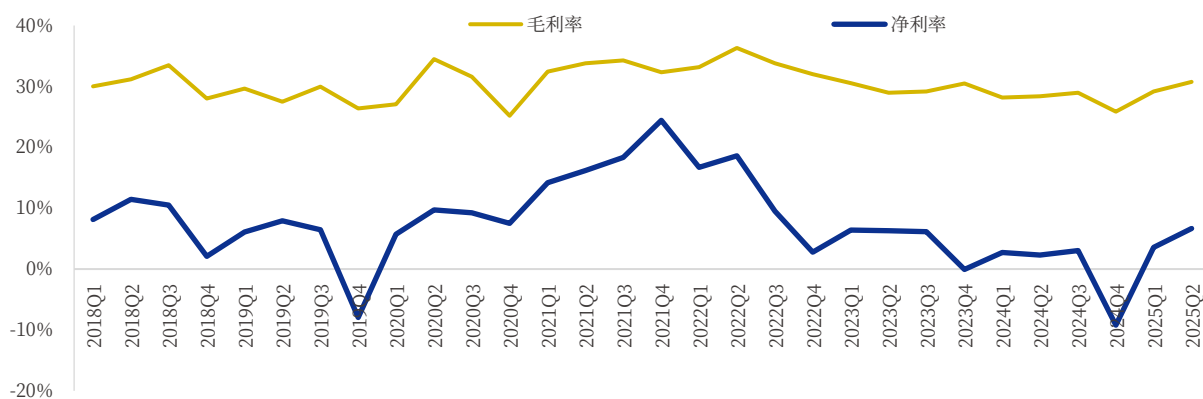
图10：功率半导体季度利润表现情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

毛利率稳中有升，净利率弹性显著。行业毛利率整体稳定在30%-35%区间。2025Q2毛利率为34.12%，同比提升1.2个百分点，环比提升0.5个百分点。2025Q2净利率达12.8%，同比提升1.8个百分点，环比提升3.2个百分点。净利率改善幅度较大，表明规模效应、费用管控及运营效率提升贡献显著。

图11：功率半导体行业毛利率和净利率季度变化情况

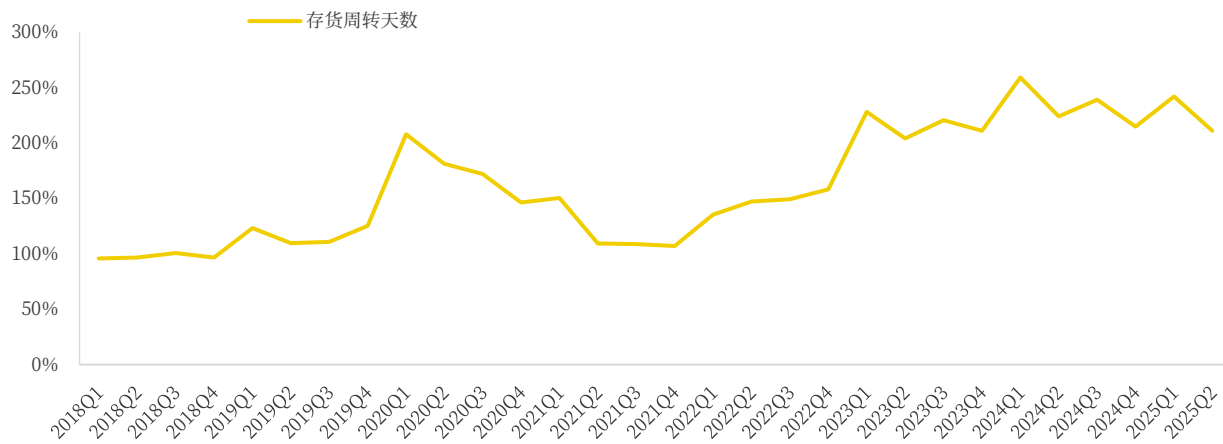


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2025年上半年，功率半导体行业展现出明确的复苏态势。从库存角度看，2025年第二季度大部分功率半导体公司库存水平持续下降，库存水位进一步改善，显示行业供需关系正趋于健康化。

行业增长动力呈现多元化趋势，一方面，AI浪潮的兴起为功率器件带来了新的增长方向，随着服务器算力需求不断提升，其对供电系统和散热管理提出更高要求，带动了服务器电源中功率器件的需求和规格升级，未来服务器电源将成为功率器件重要的增长极。另一方面，下游工控市场保持稳健增长，消费电子市场逐步复苏，光伏等新能源发电库存逐步去化，叠加国内新能源汽车行业的快速发展，共同推动功率行业整体回暖。在地缘政治因素影响下，中国本土供应链崛起加速，功率器件国产化率持续提升。关税政策等因素进一步促进了国产替代进程，国内功率半导体企业凭借快速响应能力和成本优势，不断拓展市场份额，在新能源汽车、工业控制、光伏储能等高端应用领域取得突破性进展。

图12: 功率半导体行业库存周转天数情况 (单位: 天数)

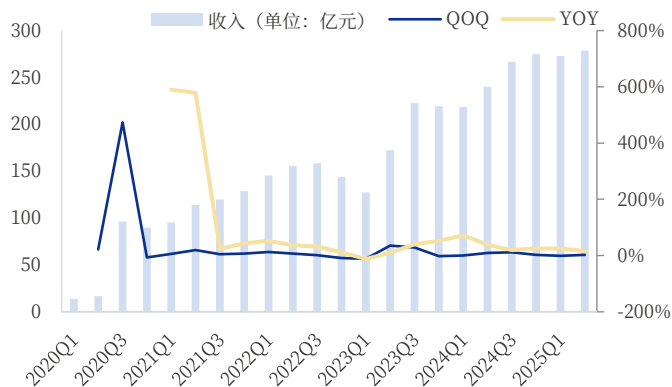


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(四) 半导体制造：稼动率逐步提升，短期业绩受扩产制约

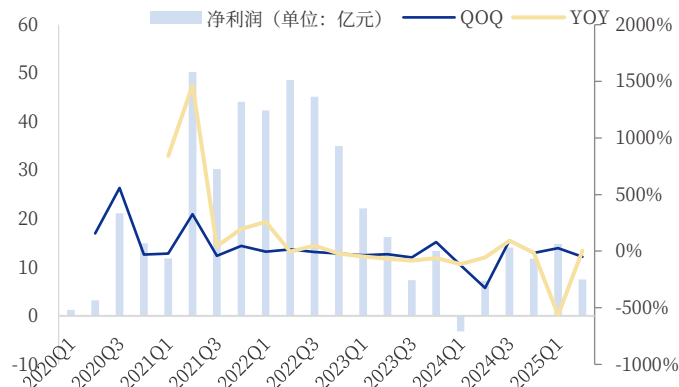
半导体制造板块行业走出低谷，开启新一轮增长周期。2025 年上半年，集成电路制造行业呈现出明显的“先抑后扬”复苏态势。第一季度行业仍处于周期底部，实现营收 272.73 亿元，同比下降 24.7%，净利润 8.84 亿元，同比大幅下滑 56.3%，反映出行业仍在消化前期库存压力。但第二季度迎来强劲转折，单季营收 278.57 亿元，同比增长 16.1%，环比增长 2.1%；净利润 7.47 亿元，同比大幅增长 49.7%，环比虽有所下降但盈利质量明显改善。

图13: 半导体制造板块季度收入表现情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

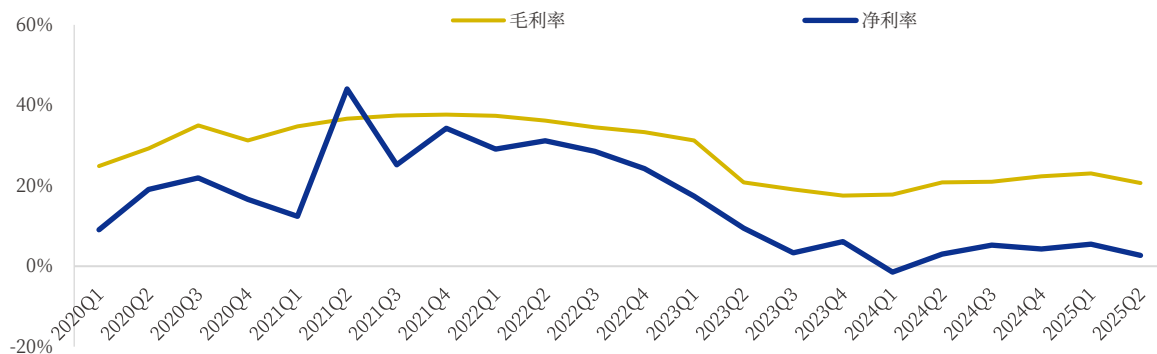
图14: 半导体制造板块季度利润表现情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

从盈利能力看，第二季度毛利率和净利率均实现同比提升，显示产品结构优化和成本控制初见成效。特别值得注意的是存货周转天数持续下降，从 2023 年高点 285 天降至 198 天，表明行业库存去化已接近完成，供需关系重回健康水平。整体来看，行业已走出 2023 年的深度调整期，正在 AI 算力需求爆发、消费电子复苏及国产替代加速的多重驱动下，开启新一轮增长周期。

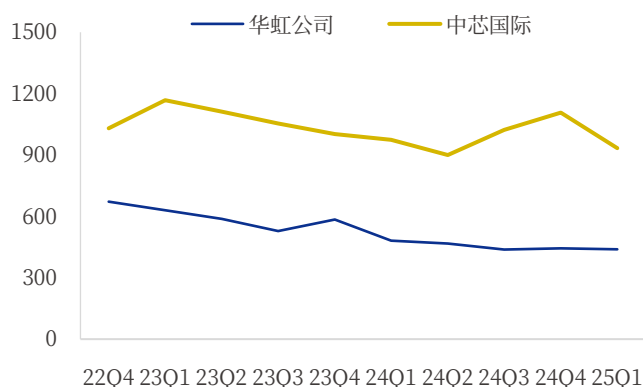
图15：半导体制造板块行业毛利率和净利率季度变化情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

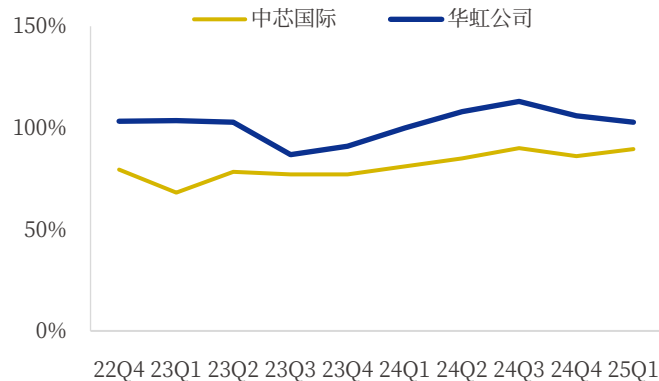
制造板块底部回升，代工产业正迎来新一轮增长周期。国内两大晶圆代工龙头中芯国际和华虹公司呈现明显的价格企稳回升态势。中芯国际晶圆代工价格（折合8英寸）自23Q2起持续下滑，至24Q2累计降幅达23%，随后触底反弹；华虹公司价格自23Q1开始下行，24Q3累计下滑35%至438美元/片，24Q4-25Q1逐步反弹。稼动率方面，中芯国际24Q3回升至90%后，24Q4受季节性因素影响回落至86%，25Q1提升至89.9%；华虹公司24Q3达113%高位后，24Q4小幅下滑至106%。展望25年后续，受益于行业景气度回升、国补政策及在地化生产趋势，整体来看，行业已逐步走出调整期，中芯国际预计25年增速将超过行业均值，华虹公司ASP有望恢复性上涨，显示国内晶圆代工产业正迎来新一轮增长周期。

图16：中芯国际和华虹半导体的晶圆制造ASP(单位：美元/片)



资料来源：中芯国际公告，华虹半导体公告，中国银河证券研究院

图17：中芯国际和华虹半导体的稼动率



资料来源：中芯国际公告，华虹半导体公告，中国银河证券研究院

从今年二季度各晶圆代工厂商的营收排名情况来看，台积电晶圆出货金额虽因智能手机备货淡季而下滑，但部分影响由稳健的AI HPC需求和电视的关税避险急单抵销，使得其营收虽然环比下滑了5%至255.17亿美元，但是仍以67.6%的市占率稳居全球第一。

从厂商表现来看，行业龙头台积电的领先地位进一步巩固，其营收季增18.5%，达302.4亿美元，市占率更是创下70.2%的历史高位。这主要得益于其主要手机客户进入新机备货阶段，以及AI GPU、笔电/PC新平台开始放量出货。三星（Samsung）以营收31.6亿美元（季增9.2%）、市占率7.3%位列第二。中芯国际（SMIC）虽然营收略降至22.1亿美元（季减1.7%），但仍保持全球第三的位置，其部分压力来自于晶圆出货延迟和平均销售价格（ASP）的下滑。

表1：2Q25全球前十大晶圆代工业者营收排名(单位：百万美元)

排名	公司	1Q25 营收	4Q24 营收	环比(QoQ)	1Q25 市场份额	4Q24 市场份额
----	----	---------	---------	---------	-----------	-----------

1	台积电(TSMC)	30,239	25517	0.185	70.20%	67.60%
2	三星(Samsung)	3159	2893	0.092	7.30%	7.70%
3	中芯国际(SMIC)	2209	2247	-0.017	5.10%	6.00%
4	联电(UMC)	1903	1759	0.082	4.40%	4.70%
5	格芯(GlobalFoundries)	1688	1585	0.065	3.90%	4.20%
6	华虹集团(Huahong)	1061	1011	0.05	2.50%	2.70%
7	世界先进(VIS)	379	363	0.043	0.90%	1.00%
8	高塔半导体(Tower)	372	358	0.039	0.90%	0.90%
9	合肥晶合(Nexchip)	363	353	0.029	0.80%	0.90%
10	力积电(PSMC)	345	327	0.054	0.80%	0.90%
总计	Top10 合计	41,718	36,413	14.60%	97%	97%

资料来源: Trendforce, 中国银河证券研究院

(五) 半导体设备：业绩表现强劲，发展势头良好

2025 年上半年，中国半导体设备行业在人工智能（AI）驱动的产业复苏和国产替代进程加速的双重推动下，整体表现强劲。从整个板块的业绩表现来看，2025 年上半年，北方华创、拓荆科技、中微公司、长川科技等 22 家上市公司共实现营业收入 415.09 亿元，同比增长 30.6%，共实现归母净利润 66.31 亿元，同比增长 19.8%。其中，多数企业都实现了营业收入的正增长，利润表现略有分化，系部分公司因新产品验证成本高、研发投入加大（如芯源微研发费用增长 12.87%）等因素，短期利润承压。

2025 年上半年，拓荆科技多种先进工艺设备陆续通过客户验收，量产规模不断扩大，并且应用于先进存储领域的 PECVDOPN、SiB 等先进工艺设备持续获得订单，已出货多台至客户端验证；中科飞测明场和暗场检测设备已完成适用于逻辑芯片、存储芯片等应用领域的设备样机研发并小批量出货到多家国内头部客户产线上进行工艺开发与应用验证工作，行业整体呈现出积极发展的态势。

表2：半导体设备行业 2025H1 板块表现

股票代码	股票名称	2025H1 营业收入（单位：亿元）	2025H1 营业收入同比增速	2025H1 归母净利润（单位：亿元）	2025H1 归母净利润同比增速	2025H1 毛利率（单位：%）	2025H1 毛利率同比增减（PCT）	2025H1 净利率（单位：%）	2025H1 净利率同比增减（PCT）
002371.SZ	北方华创	161.42	30.86%	32.08	15.37%	42.17	-3.33	19.83	-2.71
003043.SZ	华亚智能	4.34	78.57%	0.27	-47.82%	27.11	-7.11	7.44	-13.64
300604.SZ	长川科技	21.67	41.80%	4.27	98.73%	54.93	-0.02	19.67	4.89
301297.SZ	富乐德	4.41	30.62%	0.58	16.52%	42.80	2.85	13.21	-1.60
301369.SZ	联动科技	1.56	14.21%	0.12	335.11%	55.89	-2.68	6.83	5.36
301629.SZ	矽电股份	1.82	-36.88%	0.21	-62.29%	40.13	1.22	11.69	-7.86
603061.SH	金海通	3.07	67.86%	0.76	91.56%	51.39	1.18	24.72	3.06
603690.SH	至纯科技	16.08	5.25%	0.39	-46.68%	30.03	-4.25	0.65	-2.22
603991.SH	至正股份	1.04	6.03%	-0.23	-266.10%	9.67	-13.06	-26.44	-20.82
688012.SH	中微公司	49.61	43.88%	7.06	36.62%	39.86	-1.47	13.83	-1.14
688037.SH	芯源微	7.09	2.24%	0.16	-79.09%	36.26	-3.96	1.45	-9.32

688072.SH	拓荆科技	19.54	54.25%	0.94	-26.96%	31.96	-15.09	4.21	-5.44
688082.SH	盛美上海	32.65	35.83%	6.96	56.99%	50.73	0.05	21.31	2.87
688120.SH	华海清科	19.50	30.28%	5.05	16.82%	46.08	-0.22	25.92	-2.99
688200.SH	华峰测控	5.34	40.99%	1.96	74.04%	74.70	-1.16	36.63	6.96
688361.SH	中科飞测	7.02	51.39%	-0.18	73.01%	54.31	8.08	-2.61	12.05
688409.SH	富创精密	17.24	14.44%	0.12	-89.92%	26.52	0.24	0.21	-6.71
688419.SH	耐科装备	1.40	29.73%	0.42	25.77%	43.54	-0.64	29.65	-0.93
688478.SH	晶升股份	1.58	-20.29%	-0.07	-121.29%	3.87	-27.80	-4.70	-22.32
688605.SH	先锋精科	6.55	19.52%	1.06	-5.39%	30.28	-5.35	16.22	-4.27
688652.SH	京仪装备	7.35	45.38%	0.90	12.84%	33.46	3.03	12.25	-3.53
688729.SH	屹唐股份	24.82	18.77%	3.48	40.23%	35.89	-3.83	14.01	2.15

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

展望未来，短期内，AI 驱动的创新需求预计将继续驱动对产能扩张和先进制程的投资，许多企业手握充足订单，为短期业绩提供保障。长期来看，我国对自主可控，尤其是先进制程的需求，预计将持续推动晶圆厂扩张和设备销售。建议关注平台型龙头企业和在高壁垒细分领域实现关键技术突破的公司。

(六) 半导体材料及电子化学品：整体复苏，内部分化

2025 年上半年，半导体材料行业在 AI 驱动、国产替代、和先进封装三大核心逻辑的推动下，呈现出“整体复苏、内部分化”的特征。

从整个板块的业绩表现来看，2025 年上半年，江丰电子、华海诚科、中晶科技、中船特气等 23 家半导体材料上市公司共实现营业收入 224.16 亿元，同比增长 11.79%，共实现归母净利润 14.37 亿元，同比增长 8.89%。2025 年上半年，上海新阳、鼎龙股份、南大光电等 35 家电子化学品上市公司共实现营业收入 312.41 亿元，同比增长 8.63%，共实现归母净利润 32.06 亿元，同比增长 11.90%。整体来看，技术壁垒高、国产化率低的细分领域龙头公司表现较为亮眼，而部分处于竞争激烈或周期性领域的企业则面临较大压力。

表3：半导体材料行业 2025H1 板块表现

股票代码	股票名称	2025H1 营业收入（单位：亿元）	2025H1 营业收入同比增速	2025H1 归母净利润（单位：亿元）	2025H1 归母净利润同比增速	2025H1 毛利率（单位：%）	2025H1 毛利率同比增减（PCT）	2025H1 净利率（单位：%）	2025H1 净利率同比增减（PCT）
002119.SZ	康强电子	9.71	-0.37%	0.59	26.23%	14.06	1.85	6.12	1.29
002409.SZ	雅克科技	42.93	31.82%	5.23	0.63%	31.82	-2.34	13.29	-3.00
003026.SZ	中晶科技	2.17	-1.62%	0.26	144.05%	42.14	5.48	11.85	2.58
300666.SZ	江丰电子	20.95	28.71%	2.53	56.79%	29.72	-1.27	11.12	3.29
300706.SZ	阿石创	6.73	15.11%	-0.30	-693.98%	3.91	-4.93	-4.55	-5.64
301611.SZ	珂玛科技	5.20	35.34%	1.72	23.52%	55.42	-5.48	33.03	-3.16
301678.SZ	新恒汇	4.74	14.51%	0.89	-11.94%	30.23	-7.29	18.69	-5.73
600206.SH	有研新材	40.96	-9.76%	1.30	218.47%	7.93	2.62	2.07	2.00
605358.SH	立昂微	16.66	14.18%	-1.27	-90.00%	11.14	-1.24	-9.08	-0.90
688138.SH	清溢光电	6.22	10.90%	0.92	3.52%	31.04	1.89	14.82	-1.03

688146.SH	中船特气	10.40	13.84%	1.78	-0.01%	30.35	-2.28	17.10	-2.37
688233.SH	神工股份	2.09	66.53%	0.49	925.55%	37.59	12.34	27.03	22.65
688234.SH	天岳先进	7.94	-12.98%	0.11	-89.32%	18.45	-4.56	1.37	-9.80
688401.SH	路维光电	5.44	37.48%	1.06	29.13%	33.68	-0.50	19.56	-1.38
688432.SH	有研硅	4.91	-3.20%	1.06	-18.74%	39.98	5.16	25.49	-3.75
688530.SH	欧莱新材	2.17	1.23%	-0.07	-144.65%	12.29	-8.67	-3.20	-10.46
688535.SH	华海诚科	1.79	15.30%	0.14	-44.67%	26.41	-1.45	7.62	-8.41
688584.SH	上海合晶	6.25	15.26%	0.60	23.86%	28.32	-0.04	9.55	0.66
688661.SH	和林微纳	4.40	91.53%	0.31	529.94%	24.74	6.53	6.98	10.08
688720.SH	艾森股份	2.80	50.64%	0.17	22.14%	26.53	1.59	6.12	-1.27
688721.SH	龙图光罩	1.16	-6.44%	0.35	-28.93%	51.11	-8.05	30.25	-9.57

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

具体来看，2025 年上半年光刻胶、前驱体、特种气体、高端靶材等部分高景气赛道实现了关键技术突破，相关业务快速放量。其中，雅克科技的前驱体材料销售收入同比增长超过 30%，在手订单和交付量持续攀升，经营业绩持续增长；南大光电先进前驱体的销售额、销售量均实现新突破，前期取得订单的 ArF 光刻胶产品保持连续稳定供应。江丰电子等部分细分领域龙头企业，凭借高壁垒和稳定客户，业绩增长相对稳定。同时，还有部分公司增收不增利，系高强度的研发投入和在技术壁垒相对较低的领域，激烈的价格竞争。

半导体材料和电子化学品行业正处在国产替代加速和新技术驱动的关键阶段。展望未来，AI 对算力的极致追求，推动了先进制程和先进封装（如 HBM、CoWoS）的快速发展，这不仅增加了制造步骤，也大幅提升了单位芯片的材料消耗量，为前驱体、特种气体、封装材料等公司带来了新的增长曲线。同时，地缘政治因素使供应链安全成为国内晶圆厂首要考量，国产替代仍是长期主题。建议关注已在细分领域建立起极高技术壁垒和客户粘性的龙头公司，和在高端光刻胶、高端掩模版、电子特气等超高壁垒领域即将或已经实现“从 0 到 1”突破的公司。

表4：电子化学品行业 2025H1 板块表现

股票代码	股票名称	2025H1 营业收入（单位：亿元）	2025H1 营业收入同比增速	2025H1 归母净利润（单位：亿元）	2025H1 归母净利润同比增速	2025H1 毛利率（单位：%）	2025H1 毛利率同比增减（PCT）	2025H1 净利率（单位：%）	2025H1 净利率同比增减（PCT）
002584.SZ	西陇科学	33.68	-14.78%	-0.75	-276.35%	7.66	0.84	-2.22	-3.31
002643.SZ	万润股份	18.70	-4.42%	2.18	1.35%	38.75	-1.50	14.44	-0.27
002741.SZ	光华科技	12.82	9.53%	0.56	424.12%	13.21	4.50	4.40	3.48
300054.SZ	鼎龙股份	17.32	14.00%	3.11	42.78%	49.23	4.05	21.05	2.20
300236.SZ	上海新阳	8.97	35.67%	1.33	126.31%	40.75	1.11	14.88	5.92
300285.SZ	国瓷材料	21.54	10.29%	3.32	0.38%	38.30	-1.59	17.39	-1.63
300346.SZ	南大光电	12.29	9.48%	2.08	16.30%	38.75	-6.83	20.95	-0.23
300398.SZ	飞凯材料	14.62	3.80%	2.17	80.45%	36.10	-0.12	15.41	5.77
300429.SZ	强力新材	4.58	-1.58%	-0.17	-1733.02%	25.40	3.40	-3.60	-4.10
300481.SZ	濮阳惠成	7.21	0.36%	0.71	-37.22%	18.89	-4.21	9.80	-5.86

300537.SZ	广信材料	2.33	-10.38%	0.14	-51.38%	34.84	-4.87	5.65	-5.07
300576.SZ	容大感光	5.06	14.10%	0.69	-4.31%	37.62	-0.44	13.56	-2.83
300655.SZ	晶瑞电材	7.68	10.68%	0.70	1501.66%	24.47	6.01	12.56	14.60
300684.SZ	中石科技	7.48	16.12%	1.21	93.74%	31.31	2.13	16.24	6.61
301319.SZ	唯特偶	6.64	26.74%	0.42	-14.76%	16.39	-2.54	6.35	-3.09
301489.SZ	思泉新材	3.86	78.24%	0.31	33.19%	27.03	1.12	7.38	-2.30
301630.SZ	同宇新材	5.71	19.98%	0.66	-11.81%	20.41	-7.06	11.59	-4.18
600330.SH	天通股份	15.84	1.00%	0.53	-33.29%	20.63	0.05	3.33	-1.91
603002.SH	宏昌电子	13.26	24.16%	0.16	-35.00%	6.61	-0.14	1.23	-1.12
603078.SH	江化微	5.80	11.30%	0.48	-15.51%	25.53	-0.64	8.28	-0.80
603931.SH	格林达	3.15	-8.67%	0.61	-20.95%	30.88	-4.76	19.48	-3.02
688019.SH	安集科技	11.41	43.17%	3.76	60.53%	56.39	-1.33	32.91	3.56
688035.SH	德邦科技	6.90	49.02%	0.46	35.19%	27.46	1.78	6.74	-0.38
688106.SH	金宏气体	13.14	6.65%	0.82	-48.65%	29.69	-4.59	6.86	-6.71
688150.SH	莱特光电	2.92	18.84%	1.26	36.74%	74.72	8.52	43.34	5.67
688268.SH	华特气体	6.77	-5.77%	0.78	-18.97%	33.47	1.85	11.37	-2.07
688359.SH	三孚新科	2.27	-23.26%	-0.22	-280.01%	38.86	-0.83	-9.66	-10.51
688371.SH	菲沃泰	2.29	6.95%	0.17	7.74%	54.55	1.79	7.31	0.05
688545.SH	兴福电子	6.72	31.43%	1.04	22.37%	26.58	-1.56	15.51	-1.17
688548.SH	广钢气体	11.14	14.56%	1.18	-13.44%	26.37	-3.68	10.44	-3.54
688549.SH	中巨芯	5.67	20.40%	0.08	-64.57%	11.47	-2.89	1.03	-4.14
688550.SH	瑞联新材	8.06	16.27%	1.66	74.22%	47.01	8.12	20.60	6.85
688603.SH	天承科技	2.13	23.37%	0.37	0.22%	40.06	1.55	17.23	-3.98
688683.SH	莱尔科技	3.84	69.37%	0.20	13.51%	18.82	-5.62	5.32	-2.33
831526.BJ	凯华材料	0.59	3.48%	0.07	-49.86%	27.74	-5.04	11.32	-12.04

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

（七）半导体封测：营收普增，先进封装亮眼

2025 年上半年，半导体封测行业整体处于复苏通道，把握先进封装技术趋势、深度绑定国产替代浪潮、并能切入多元高景气应用领域的公司，表现出了更强的成长性和盈利能力。从整个板块的业绩表现来看，2025 年上半年，长电科技、华天科技、伟测科技等 13 家半导体封测行业上市公司共实现营业收入 458.64 亿元，同比增长 18.73%，共实现归母净利润 15.42 亿元，同比增长 3.5%。

具体来看，头部公司（如长电科技、华天科技）凭借其规模优势、技术积累和多元化的市场布局，营收保持了 15% 以上的同比增长，展现了较强的抗风险能力和增长韧性。细分领域特色企业表现亮眼，例如晶方科技盈利能力大幅提升。部分企业（如气派科技、蓝箭电子、华岭股份）由于行业竞争加剧和处于持续投入期间，出现了增亏或亏损的情况。

表5：半导体封测行业 2025H1 板块表现

股票代码	股票名称	2025H1 营业收入（单位：亿元）	2025H1 营业收入同比增速	2025H1 归母净利润（单位：亿元）	2025H1 归母净利润同比增速	2025H1 毛利率(单位：%)	2025H1 毛利率同比增减 (PCT)	2025H1 净利率（单位：%）	2025H1 净利率同比增减 (PCT)
002077.SZ	大港股份	1.60	10.04%	0.32	3.99%	17.05	7.50	21.19	-0.28
002185.SZ	华天科技	77.80	15.81%	2.26	1.68%	10.82	-0.09	3.02	-0.42
301348.SZ	蓝箭电子	3.39	4.86%	-0.11	-40.35%	5.85	0.35	-3.25	-0.82
430139.BJ	华岭股份	1.58	21.47%	-0.14	-378.68%	21.97	-7.55	-8.58	-6.40
600584.SH	长电科技	186.05	20.14%	4.71	-23.98%	13.47	0.11	2.52	-1.47
603005.SH	晶方科技	6.67	24.68%	1.65	49.78%	45.08	1.66	23.91	3.19
688135.SH	利扬芯片	2.84	23.09%	-0.07	16.38%	25.02	0.52	-2.02	1.14
688216.SH	气派科技	3.26	4.09%	-0.59	-44.52%	-2.17	-0.23	-18.91	-5.71
688352.SH	颀中科技	9.96	6.63%	0.99	-38.78%	27.65	-5.21	9.96	-7.39
688362.SH	甬矽电子	20.10	23.37%	0.30	150.45%	15.61	-2.40	0.29	0.66
688372.SH	伟测科技	6.34	47.53%	1.01	831.03%	34.50	5.94	15.94	13.41
688403.SH	汇成股份	8.66	28.58%	0.96	60.94%	23.53	3.63	11.09	2.23

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

半导体封测行业正处在技术升级和格局分化的关键阶段，传统封装竞争激烈，利润较低；在 AI 和 HPC 的推动下，Chiplet、2.5D/3D 封装等技术需求爆发，相关产能将成为封测企业的核心竞争力。同时，封测行业是资本和技术密集型产业，头部企业凭借规模优势、技术积累和资金实力，有望通过并购整合或自身扩张，获取更多市场份额。建议关注已驶入先进封装的快车道，未来发展趋势相对明朗的公司。

二、消费电子：创新驱动，AI 赋能

（一）品牌消费电子：品牌出海与技术创新驱动增长

2025 年上半年，品牌消费电子行业挑战与机遇并存，具备强大品牌力、持续创新能力、并成功实现全球化布局的公司抗风险能力和增长潜力较强。从整个板块的业绩表现来看，2025 年上半年，安克创新、国光电器、传音控股、影石创新等 10 家品牌消费电子行业上市公司共实现营业收入 666.44 亿元，同比增长 2.01%，共实现归母净利润 36.50 亿元，同比下降 30.58%。

其中，安克创新、绿联科技凭借其强大的品牌力、持续的产品创新和深入的渠道拓展，营收和净利润均实现了 30% 以上的高增长；传音控股因产品上市节奏、市场竞争及宏观环境影响，营收和利润出现下滑，但其在非洲等新兴市场的领先地位依然稳固；影石创新受益于新品推出和全球市场的持续开拓，营收同比增长 51.17%。

表6：品牌消费电子行业 2025H1 板块表现

股票代码	股票名称	2025H1 营业收入（单位：亿元）	2025H1 营业收入同比增速	2025H1 归母净利润（单位：亿元）	2025H1 归母净利润同比增速	2025H1 毛利率（单位：%）	2025H1 毛利率同比增减（PCT）	2025H1 净利率（单位：%）	2025H1 净利率同比增减（PCT）
002045.SZ	国光电器	38.79	27.72%	0.64	-38.61%	13.16	0.30	1.67	-1.79
002351.SZ	漫步者	13.53	-1.95%	2.00	-9.07%	40.36	-0.88	16.48	-1.29
002841.SZ	视源股份	105.65	4.39%	3.98	-19.66%	20.52	-1.75	4.22	-0.77
002888.SZ	惠威科技	1.27	32.23%	0.09	437.20%	33.27	-0.23	6.93	9.65
300866.SZ	安克创新	128.67	33.36%	11.67	33.80%	44.73	-0.45	9.06	-0.31
301189.SZ	奥尼电子	2.88	21.00%	-0.64	-219.94%	15.30	-6.80	-23.03	-14.41
301606.SZ	绿联科技	38.57	40.60%	2.75	32.74%	36.98	-1.44	7.09	-0.43
688007.SH	光峰科技	9.61	-11.09%	-1.31	-1300.25%	26.91	-4.14	-14.35	-14.08
688036.SH	传音控股	290.77	-15.86%	12.13	-57.48%	20.09	-1.44	4.27	-4.02
688775.SH	影石创新	36.71	51.17%	5.20	0.25%	51.22	-2.22	14.16	-7.19

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

（二）消费电子零部件及组装板块：关注 AI 加持下消费电子创新

25 年上半年消费电子零部件及组装板块收入 8135 亿元，同比+27%，归母净利润合计 292 亿元，同比+24.69%，销售毛利率（整体法）10%，同比下滑 0.73pct，销售净利率（整体法）3.71%，同比下滑 0.02pct。

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持续复苏，数码产品国补政策显著刺激终端销售，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。更加值得关注的是 AI 加持之下，新型消费电子产品如 AR、折叠屏、AI 眼镜、智能音箱等产品更加值得关注，有望开启消费电子的新一轮创新浪潮。

从消费电子零部件及组装板块业绩来看，呈现分化趋势，25H1 收入端，增速较快个股为：华勤技术、易天股份、利通电子、海能实业、硕贝德、捷荣技术、精研科技等。利润增速较快的个股有：光大同创、硕贝德、显盈科技、得润电子、海能实业、福日电子、飞荣达。

表7：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

证券简称	25H 营收同比增速 (%)	25H 归母净利同比增速 (%)	25Q1 单季度毛利率 (%)	25Q2 单季度毛利率 (%)	毛利率环比增减 (PCT)	25Q1 单季度净利率 (%)	25Q2 单季度净利率 (%)	净利率环比增减 (PCT)
光大同创	48.36	2699.69	22.65	18.70	-3.95	5.13	1.61	-3.52
硕贝德	48.70	981.11	24.70	23.01	-1.69	3.17	3.71	0.55
致尚科技	17.24	353.86	33.40	26.57	-6.83	14.16	64.71	50.56
显盈科技	0.21	266.48	19.95	19.36	-0.59	2.65	-0.01	-2.66
春秋电子	2.69	248.44	18.68	17.53	-1.15	4.41	4.81	0.41
易天股份	93.43	189.19	34.64	29.12	-5.51	14.45	4.81	-9.64
超频三	18.65	163.01	9.60	22.88	13.28	1.01	2.52	1.51
得润电子	-21.10	154.98	19.58	22.52	2.94	3.11	1.81	-1.30
海能实业	60.50	131.96	25.35	23.65	-1.70	2.37	6.42	4.06
金龙机电	22.25	127.20	12.11	14.04	1.94	4.86	-1.43	-6.29
福日电子	0.33	123.62	7.11	8.23	1.12	-1.73	2.03	3.76
飞荣达	27.58	118.54	17.52	21.00	3.48	5.26	6.64	1.37
亿道信息	19.46	96.02	17.04	12.91	-4.14	-0.33	1.28	1.61
星星科技	38.87	87.01	8.74	11.29	2.55	-2.22	-0.56	1.67
隆扬电子	18.99	81.78	56.23	53.34	-2.89	41.81	29.52	-12.29
和而泰	19.30	78.65	19.53	18.76	-0.76	7.02	6.84	-0.18
胜蓝股份	28.70	58.13	25.36	25.30	-0.06	9.05	12.45	3.39
华勤技术	113.29	46.30	8.42	7.13	-1.28	2.40	2.15	-0.25
恒铭达	31.62	43.01	30.12	31.95	1.84	16.73	21.27	4.54
工业富联	35.63	38.61	6.73	6.50	-0.23	3.27	3.44	0.16
东尼电子	0.08	38.08	21.88	24.21	2.34	1.74	-18.21	-19.95
精研科技	41.25	36.37	22.85	37.33	14.48	-4.12	12.59	16.72
领益智造	23.45	35.94	15.15	15.01	-0.14	4.94	3.09	-1.85
鼎佳精密	19.25	35.48	32.88	27.84	-5.05	20.29	15.44	-4.86
科森科技	-9.27	34.51	4.82	9.86	5.04	-13.51	-1.33	12.19
蓝思科技	15.19	32.68	12.80	15.75	2.95	2.66	4.66	2.00
共达电声	22.23	31.89	32.51	28.79	-3.72	8.49	5.53	-2.96
新亚电子	19.57	31.83	14.18	13.67	-0.51	5.36	4.88	-0.48
智动力	7.63	31.55	8.10	10.96	2.86	-6.64	-4.09	2.55
易德龙	15.61	31.06	23.77	28.62	4.86	7.75	11.84	4.09
传艺科技	13.86	28.31	22.59	21.86	-0.73	6.96	-2.11	-9.07
深科技	9.75	25.39	16.24	15.37	-0.87	6.77	8.51	1.74
达瑞电子	27.81	25.32	22.20	22.94	0.74	8.48	9.98	1.51
朝阳科技	28.15	25.21	21.44	23.10	1.66	5.34	6.53	1.19
立讯精密	20.13	23.13	11.18	12.04	0.86	5.47	6.25	0.79
英力股份	40.02	23.06	10.21	13.51	3.29	0.60	0.49	-0.11

利通电子	71.02	21.78	18.98	23.21	4.23	4.22	2.70	-1.52
协创数据	38.16	20.76	15.96	18.81	2.85	7.94	8.96	1.02
雅葆轩	40.45	20.02	19.51	19.39	-0.12	12.44	11.24	-1.19
歌尔股份	-7.03	15.66	12.41	14.29	1.88	2.68	4.49	1.81
联创光电	6.59	15.18	18.84	20.00	1.16	16.82	19.50	2.68
威贸电子	12.99	10.15	30.15	29.98	-0.18	15.28	18.93	3.65
卓翼科技	6.85	9.37	4.04	5.10	1.06	-7.95	-10.78	-2.83
龙旗科技	-10.61	5.01	7.45	8.76	1.31	1.61	1.94	0.33
盈趣科技	15.72	1.66	28.82	27.09	-1.73	9.14	7.27	-1.87
奥海科技	7.80	1.27	20.10	19.30	-0.80	9.13	7.07	-2.06
利安科技	0.23	1.14	28.31	28.95	0.64	12.57	12.25	-0.32
博硕科技	8.82	0.61	35.61	35.57	-0.04	19.08	13.98	-5.10
光弘科技	0.10	0.46	11.34	11.70	0.36	2.58	3.81	1.23
苏州天脉	10.98	-2.14	44.19	39.15	-5.04	21.72	15.55	-6.17
信音电子	11.74	-10.98	23.20	25.39	2.19	7.03	7.98	0.95
拓邦股份	9.87	-15.11	23.79	21.38	-2.41	7.36	4.70	-2.66
汉桑科技	4.99	-15.75	31.47	27.37	-4.10	14.99	12.35	-2.64
环旭电子	-0.45	-18.66	9.42	10.18	0.76	2.37	2.16	-0.22
信维通信	-1.10	-20.18	19.47	17.85	-1.62	4.25	4.33	0.08
电连技术	17.72	-21.10	30.73	28.23	-2.50	10.73	9.64	-1.09
长盈精密	12.38	-29.37	18.96	18.54	-0.42	4.36	3.52	-0.84
可川科技	24.43	-29.85	16.71	18.55	1.84	5.17	6.38	1.21
朗特智能	-10.27	-30.74	15.85	14.74	-1.10	7.68	6.61	-1.07
*ST 波导	62.30	-33.69	15.31	11.76	-3.55	1.48	3.00	1.51
瀛通通讯	9.25	-33.91	15.01	19.87	4.86	-10.62	-3.93	6.69
鑫汇科	-15.72	-36.65	14.47	16.34	1.87	4.27	0.46	-3.81
徕木股份	10.94	-37.84	20.03	17.48	-2.56	5.38	3.30	-2.07
佳禾智能	-10.86	-38.12	13.37	14.72	1.34	3.19	1.80	-1.39
贝隆精密	-7.68	-40.08	21.66	20.19	-1.47	9.39	2.69	-6.70
慧为智能	24.44	-49.01	14.81	13.09	-1.72	1.59	-0.21	-1.80
鸿富瀚	8.92	-52.41	30.88	27.96	-2.92	9.87	1.55	-8.32
贝仕达克	1.09	-54.39	23.42	25.56	2.14	3.50	1.04	-2.46
捷荣技术	46.01	-55.52	3.02	4.68	1.66	-23.58	-25.72	-2.15
福蓉科技	13.19	-60.30	9.12	11.00	1.88	3.68	3.37	-0.31
安洁科技	-9.40	-64.61	19.83	18.78	-1.05	2.78	2.69	-0.09
奕东电子	27.82	-74.52	13.11	16.64	3.53	-1.48	1.89	3.37
泓禧科技	-10.33	-74.67	7.19	5.66	-1.53	2.67	0.34	-2.33
信濠光电	10.29	-75.32	-6.30	-7.20	-0.90	-26.44	-24.60	1.84
豪声电子	12.21	-75.86	14.24	20.63	6.39	4.83	10.89	6.06
奋达科技	-10.63	-80.17	23.39	20.18	-3.22	4.96	-4.28	-9.24
万祥科技	31.69	-85.71	19.35	14.38	-4.96	1.39	-0.53	-1.91

统联精密	9.37	-88.24	31.05	33.00	1.95	2.47	2.85	0.38
智新电子	-18.83	-89.82	11.54	15.90	4.36	7.99	-6.57	-14.56
天键股份	-6.38	-94.47	11.44	15.65	4.21	0.80	0.39	-0.41
格林精密	0.28	-97.51	16.48	21.30	4.82	-5.41	3.57	8.98
福立旺	27.46	-138.73	21.79	14.32	-7.47	4.40	-9.29	-13.69
鸿日达	12.98	-144.42	18.94	22.03	3.09	-7.58	1.67	9.25
杰美特	-32.57	-153.15	27.77	29.12	1.35	-3.00	-5.09	-2.09
茂硕电源	10.03	-168.17	19.31	11.87	-7.45	-0.83	-7.61	-6.78
昀冢科技	-17.96	-262.76	-9.58	8.55	18.13	-54.44	-35.17	19.27
捷邦科技	27.65	-572.70	24.28	26.54	2.26	-8.18	-12.34	-4.16

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

2025 年，消费电子行业正式迈入由 AI 驱动的全新创新周期。AI PC、AI 手机、智能声学、智能穿戴等终端产品的加速普及，以及空间计算设备体验的持续优化，共同激发了新一轮市场热潮。市场竞争的焦点已从单纯的硬件规格比拼，转向以 AI 应用生态为核心的软硬件深度融合体验。AR/VR、消费级 3D 打印、机器人等成为消费电子零部件公司的新潜在增长点。

三、元器件及光电子：AI 领域高景气

(一) PCB 行业：整体需求复苏，AI 领域需求持续高景气

2025 年上半年 SW 印制电路板板块上市公司实现营收 1334.56 亿元，同比增长 25.17%；归母净利润为 124.65 亿元，同比增长 58.51%；毛利率为 22%，同比提升 2.5pct；净利率为 9.43%，同比提升 2.16pct。2025 年上半年，复杂动荡的外部环境对 PCB 产业发展带来阶段性挑战，但在人工智能技术革新的驱动下，行业显现出结构性增长机会。

个股层面，行业内多数公司营收和净利润均取得正增长，营收增速较高的公司包括生益电子（91%）、胜宏科技（86%）、威尔高（59%）、沪电股份（57%）和南亚新材（43%）；归母净利润增速较高的公司包括生益电子（452%）、胜宏科技（367%）、骏亚科技（333%）、华正新材（328%）和中京电子（125%）。

表8：2025 年上半年 PCB 板块上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况

证券简称	25H1 营收同比 增速 (%)	25H1 归母净利 同比增速 (%)	25H1 毛利率 (%)	24H1 毛利率 (%)	毛利率同比增减 (PCT)	25H1 净利率 (%)	24H1 净利率 (%)	净利率同比增减 (PCT)
生益电子	91.0	452.1	30.4	19.7	10.7	14.1	4.9	9.2
胜宏科技	86.0	366.9	36.2	20.6	15.6	23.7	9.5	14.3
骏亚科技	13.5	333.3	18.5	16.2	2.4	3.0	-1.5	4.5
华正新材	7.9	327.9	12.9	10.7	2.2	2.1	0.5	1.6
中京电子	21.3	125.0	15.8	10.1	5.7	0.8	-5.6	6.4
满坤科技	31.6	62.3	19.2	18.7	0.5	8.3	6.7	1.6
南亚新材	43.1	57.7	11.5	10.1	1.4	3.8	3.4	0.4
鹏鼎控股	24.8	57.2	19.1	18.0	1.1	7.5	6.0	1.5
广合科技	42.2	53.9	36.4	34.3	2.1	20.3	18.7	1.5
超声电子	13.3	53.6	17.3	16.5	0.8	4.9	3.3	1.5
生益科技	31.7	53.0	25.9	21.6	4.3	12.8	10.2	2.6
兴森科技	18.9	47.9	18.5	16.6	1.9	-2.5	-3.1	0.5
沪电股份	56.6	47.5	35.1	36.5	-1.3	19.8	20.8	-1.0
深南电路	25.6	37.8	26.3	26.2	0.1	13.0	11.9	1.2
本川智能	36.9	37.3	22.0	20.0	1.9	5.5	5.6	-0.1
科翔股份	16.0	37.0	7.6	5.0	2.6	-4.0	-6.8	2.8
东山精密	2.0	35.2	13.6	13.1	0.5	4.5	3.4	1.1
明阳电路	13.1	32.6	23.2	23.0	0.2	4.7	4.0	0.7
金禄电子	24.2	32.2	15.7	13.4	2.3	5.2	5.3	0.0
世运电路	7.6	26.9	22.7	22.8	0.0	14.4	12.0	2.4
威尔高	58.7	18.3	19.7	22.8	-3.1	6.3	8.5	-2.2
方正科技	35.6	15.3	22.3	20.8	1.4	8.1	9.5	-1.4

则成电子	27.3	11.5	24.8	28.7	-3.9	5.4	6.1	-0.8
弘信电子	15.0	9.8	12.1	10.6	1.5	2.4	3.4	-1.0
万源通	16.4	7.6	21.4	23.5	-2.2	12.0	13.0	-1.0
强达电路	17.2	4.9	30.4	31.6	-1.2	12.9	14.4	-1.5
澳弘电子	9.4	3.2	22.3	23.4	-1.1	12.0	12.7	-0.7
金安国纪	4.0	0.8	11.3	9.5	1.8	3.6	3.6	0.1
依顿电子	16.1	0.1	23.7	24.1	-0.4	12.8	14.8	-2.0
景旺电子	20.9	-1.1	21.4	24.0	-2.6	9.2	11.1	-1.9
崇达技术	20.7	-6.2	21.5	25.1	-3.6	6.7	8.7	-2.0
协和电子	12.1	-8.3	18.3	20.6	-2.3	6.3	7.9	-1.6
方邦股份	16.1	-8.7	33.2	31.7	1.5	-12.7	-12.8	0.2
奥士康	19.4	-12.0	22.3	24.7	-2.3	7.5	10.4	-2.9
四会富仕	31.6	-15.9	20.8	25.2	-4.5	8.8	13.7	-4.9
博敏电子	12.7	-31.4	13.2	13.8	-0.6	2.2	3.6	-1.4
中富电路	27.8	-34.1	15.2	14.2	1.1	2.0	3.8	-1.8
天津普林	27.5	-67.5	13.1	17.7	-4.6	0.7	5.3	-4.6
金百泽	2.9	-78.8	22.9	26.1	-3.1	0.8	4.8	-4.0
一博科技	21.7	-93.0	27.1	36.0	-8.9	0.8	13.1	-12.3
中英科技	-26.9	-143.5	15.3	25.6	-10.4	-9.3	13.1	-22.4
迅捷兴	27.7	-169.5	18.6	19.5	-1.0	-0.9	1.7	-2.7
逸豪新材	9.7	-600.4	4.5	4.6	-0.1	-2.0	0.4	-2.5

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

AI 领域需求拉动高多层、HDI 需求持续高增长。2025H1，深南电路在 AI 领域订单同比取得显著增长，成为公司 PCB 业绩增长的核心驱动力。沪电股份的 AI 服务器和 HPC 相关 PCB 产品同比增长 25.34%，高速网络的交换机及其配套路由相关 PCB 产品同比增长约 161.46%。生益电子在服务器领域深化与战略客户合作，进一步提升市场份额；在交换机领域与行业头部客户建立合作并取得初步成效，多个项目客户认可并逐步进入批量阶段。

软板市场，随着 AI 智能手机渗透率提升，AI 功能的增强预计将推动手机硬件的升级，对手机电池及散热等功能提出更高要求。FPC 的灵活性使其成为有限空间设计的理想选择。折叠手机的快速发展也提升了对 FPC 的需求，折叠屏手机设计中轻量化是关键考量之一，双屏幕之间的连接依赖于柔性 FPC，且摄像头数量的提升增加了 FPC 的用量，同时对 FPC 可弯折次数提出更高要求。AI 眼镜等 AI 可穿戴产品的快速发展，为 FPC 带来了新的增长点。鹏鼎控股 FPC 产品全球市占率超过 30%。

封装基板市场，深南电路包无助于国内存储市场增长的机遇，加大市场拓展力度，推动订单较去年同期显著增长。兴森科技封装基板实现营收 7.22 亿元，同比增长 36.04%，主要系 CSP 封装基板业务贡献，FCBGA 封装基板占比仍较小。

覆铜板市场，主要原材料价格在 Q2 明显上涨，生益科技在关键时间窗口期成功推动产品价格策略的调整。南亚新材高速产品整体营收占比显著提升。

(二) 被动元件：需求温和复苏，高端电子元件快速增长

2025 年上半年 SW 被动元件板块上市公司实现营收 262.31 亿元，同比增长 18.48%；归母净利润为 34.41 亿元，同比增长 14.37%；毛利率为 26.76%，同比减少 0.76pct；净利率为 13.42%，同比减少 0.43pct。

个股层面，营收增速较高的公司包括商络电子（37%）、麦捷科技（24%）、三环集团（21%）、顺络电子（20%）和法拉电子（18%）；归母净利润增速较高的公司包括商络电子（132%）、达利凯普（54%）、艾华集团（42%）、顺络电子（32%）和铜峰电子（26%）。

表9：2025H1 被动元件上市公司营收、归母净利润增速及毛利率、净利率变化情况

证券简称	25H1 营收同比 增速（%）	25H1 归母净利 同比增速（%）	25H1 毛利率 （%）	24H1 毛利率 （%）	毛利率同比增减 （PCT）	25H1 净利率 （%）	24H1 净利率 （%）	净利率同比增减 （PCT）
风华高科	15.9	-19.5	17.9	19.9	-2.0	6.0	8.7	-2.6
顺络电子	19.8	32.0	36.7	37.0	-0.3	17.3	15.6	1.7
*ST 东晶	16.6	5.9	1.1	7.4	-6.2	-26.8	-33.2	6.4
江海股份	14.0	3.2	24.9	24.9	0.0	13.4	14.9	-1.5
麦捷科技	23.6	3.3	15.8	19.9	-4.2	8.4	10.1	-1.7
三环集团	21.0	20.6	42.0	41.9	0.1	29.8	29.9	-0.1
惠伦晶体	-7.1	-2,679.4	7.0	22.8	-15.8	-24.9	0.9	-25.8
商络电子	36.7	131.6	12.9	12.5	0.5	2.0	1.1	0.9
钧威电子	16.8	24.2	49.3	47.4	1.9	19.2	18.1	1.1
达利凯普	16.5	53.7	67.5	57.9	9.6	45.7	34.6	11.0
铜峰电子	13.9	25.5	26.2	24.5	1.6	8.6	7.4	1.2
法拉电子	18.0	18.2	33.1	34.1	-1.0	22.8	22.8	0.1
泰晶科技	16.7	-61.6	17.6	25.2	-7.6	4.9	14.9	-10.0
艾华集团	1.9	41.6	20.2	21.1	-1.0	7.5	5.1	2.3
高华科技	16.6	1.0	49.8	59.5	-9.7	16.8	19.4	-2.6
奥迪威	16.3	7.8	35.4	35.6	-0.2	15.3	16.5	-1.2
晶赛科技	4.0	-52.3	12.3	12.7	-0.4	1.0	2.2	-1.2
胜业电气	-1.4	-26.3	24.0	25.2	-1.2	6.0	8.0	-2.0

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

MLCC 市场，三环集团产品保持良好增长态势，已覆盖微小型、高容、高可靠、高压、高频系列，形成全面的产品矩阵，市场认可度逐步提升。同时，受益于全球数据中心、AI 服务器建设进程加快，光器件市场需求增加，公司插芯及相关产品销售持续增长。风华高科主营产品价格保持稳定运行，受益于汽车电子、智能终端、工控自动化、人工智能等产业发展拉动，高端电子元件产品需求持续增加。

铝电解电容市场，2025 年上半年行业呈现显著复苏态势，在新能源汽车、光伏、风电、工业自动化及数据中心等新兴领域强劲需求带动下，行业整体需求回暖，高性能、高可靠产品需求增长较为明显。同时，主要原材料铝箔价格相对稳定甚至回落，有效缓解成本压力。行业业内公司持续向高压、高频、低 ESR、长寿命及耐高温产品升级，固态、混合电容在高端领域的渗透率加速提升。

头部企业优势巩固并积极布局新兴产能，中低端市场竞争依然激烈，行业整体处于复苏和技术升级并行的阶段。江海股份固态叠层高分子电容器在 AI 服务器领域批量交货，固液混合电容器在汽车领域持续增长，成为公司铝电解电容快速增长极。艾华集团紧抓 AI、风光储、新能源汽车发展机遇，通过精准的战略布局和高效率的管理提升，实现了业绩快速增长、产品结构优化，公司盈利能力显著提升。

电感市场，顺络电子 Q2 在手机通讯、消费电子等传统市场应用领域保持稳步增长，在 AI+应用、汽车电子、数据中心等新兴战略市场实现了持续强劲的高速增长。

(三) 光学元件：车载和新兴消费领域需求较好

2025 年上半年 SW 被动元件板块上市公司实现营收 280.51 亿元，同比增长 5.32%；归母净利润为 12.37 亿元，同比增长 17.86%；毛利率为 19.14%，同比提升 2.06pct；净利率为 3.48%，同比提升 1.07pct。

个股层面，营收增速较高的公司包括奥比中光-UW（104.1%）、光智科技（78.2%）、弘景光电（55.7%）、蓝特光学（52.5%）和东田微（42.3%）；归母净利润增速较高的公司包括凤凰光学（281.7%）、奥比中光-UW（212.8%）、光智科技（167.8%）、联创电子（137.1%）和茂莱光学（110.4%）。

表10：2025H1 光学元件上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况

证券简称	25H1 营收同比 增速 (%)	25H1 归母净利 同比增速 (%)	25H1 毛利率 (%)	24H1 毛利率 (%)	毛利率同比增减 (PCT)	25H1 净利率 (%)	24H1 净利率 (%)	净利率同比增减 (PCT)
凤凰光学	-6.0	281.7	16.9	14.7	2.2	3.1	-1.8	4.8
奥比中光-UW	104.1	212.8	41.3	42.5	-1.3	13.7	-24.4	38.1
光智科技	78.2	167.8	26.2	20.8	5.4	4.0	-6.6	10.6
联创电子	-14.5	137.1	14.0	8.7	5.3	0.2	-1.9	2.1
茂莱光学	32.3	110.4	49.7	47.7	2.0	10.3	6.5	3.8
蓝特光学	52.5	110.3	36.0	31.6	4.4	18.2	13.1	5.1
东田微	42.3	107.4	27.3	22.0	5.3	13.5	9.2	4.2
森霸传感	-4.6	62.3	36.5	37.3	-0.8	17.2	10.8	6.4
日久光电	8.1	37.9	32.3	26.7	5.5	15.1	11.8	3.3
福光股份	10.5	17.8	17.0	19.3	-2.3	-9.7	-13.0	3.3
水晶光电	13.8	17.3	29.5	27.6	1.9	16.8	16.6	0.3
福晶科技	18.1	17.0	51.0	55.6	-4.6	26.6	26.0	0.6
腾景科技	24.3	11.5	37.5	36.9	0.6	14.5	15.1	-0.7
弘景光电	55.7	10.2	24.4	30.8	-6.3	10.8	15.2	-4.4
永新光学	3.0	8.8	40.3	38.9	1.4	24.6	23.1	1.4
美迪凯	35.0	-0.1	20.6	21.5	-0.9	-17.5	-24.9	7.5
激智科技	-4.0	-6.5	24.3	24.4	0.0	10.8	11.1	-0.3
苏大维格	5.3	-10.5	20.1	20.3	-0.2	3.4	3.5	0.0
五方光电	7.3	-32.3	12.6	15.9	-3.3	4.5	7.2	-2.7

波长光电	17.8	-50.6	30.1	35.8	-5.7	6.4	15.1	-8.7
*ST 恒久	29.7	-62.7	8.6	10.5	-1.9	-23.8	-18.2	-5.6
奥来德	-17.9	-70.6	45.8	51.5	-5.7	9.6	26.8	-17.2
冠石科技	5.3	-160.0	5.7	11.3	-5.7	-1.8	3.1	-4.9
翔腾新材	-17.4	-245.4	9.1	13.2	-4.0	-3.6	3.3	-6.9
欧菲光	3.2	-378.1	10.0	10.9	-0.9	-1.0	0.7	-1.6

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

光学产品下游应用广泛。其中，智能手机市场已经饱和，在存量竞争的背景下，头部智能手机厂商持续通过差异化创新刺激消费者换机需求。汽车市场，在国内“以旧换新”政策的带动下，车载摄像头继续保持良好增长态势；HUD 的市场规模持续扩大，尤其是 AR-HUD 的市场规模及渗透率呈现出稳步提升的良好态势，行业头部 AR-HUD Tier 1 供应商已开始积极布局 Lcos、斜投影、光波导等创新技术方案。全景/运动相机市场，随着社交媒体内容的爆发和沉浸式体验需求的增长，全景相机和运动相机作为捕捉动态瞬间和分享沉浸式体验的智能设备，正从小众玩家的记录设备加速演变为大众用户的创意生产力工具。智能家居市场，光学产品需求增速有所放缓，但中高端市场份额呈现增长趋势。

（四）LED：照明市场弱复苏，结构性机遇凸显

2025 年上半年 SW LED 板块上市公司实现营收 481.36 亿元，同比增长 7.69%；归母净利润为 10.66 亿元，同比增长 2.52%；毛利率为 20.18%，同比降低 0.44pct；净利率为 2.2%，同比降低 0.16pct。

表11：2025H1 LED 上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况

证券简称	25H1 营收同比 增速 (%)	25H1 归母净利 同比增速 (%)	25H1 毛利率 (%)	24H1 毛利率 (%)	毛利率同比增减 (PCT)	25H1 净利率 (%)	24H1 净利率 (%)	净利率同比增减 (PCT)
南极光	244.7	982.4	28.4	1.9	26.5	18.3	-7.2	25.5
奥拓电子	-6.2	251.8	37.7	38.7	-1.1	2.2	0.6	1.5
乾照光电	37.1	88.0	11.5	14.7	-3.3	4.0	2.9	1.1
联建光电	-18.9	78.9	29.4	29.1	0.4	-0.9	-3.4	2.5
爱克股份	39.9	78.6	18.8	21.1	-2.3	-2.2	-15.2	13.0
宝明科技	-8.0	72.0	14.1	9.3	4.8	-2.7	-6.9	4.2
华灿光电	33.9	53.2	6.2	-1.5	7.7	-4.6	-13.0	8.5
利亚德	-3.3	34.0	27.0	27.4	-0.4	5.2	3.5	1.7
瑞丰光电	19.1	32.5	23.4	24.7	-1.3	4.1	3.5	0.6
艾比森	1.1	30.8	31.2	27.9	3.3	6.2	4.6	1.6
芯瑞达	1.9	24.3	24.4	21.6	2.8	13.5	11.1	2.4
晨丰科技	-7.3	23.7	16.5	16.8	-0.3	1.6	1.6	0.0
清越科技	9.5	20.9	6.7	11.4	-4.8	-12.5	-16.8	4.3
洲明科技	7.4	20.6	28.3	32.1	-3.8	3.1	2.6	0.5
聚灿光电	19.5	3.4	13.8	14.6	-0.8	7.3	8.5	-1.1

盛洋科技	16.6	-1.7	27.3	25.2	2.0	1.5	1.7	-0.2
隆利科技	14.5	-11.6	16.8	21.7	-4.9	6.2	8.1	-1.8
聚飞光电	18.9	-15.9	21.5	24.3	-2.8	7.4	10.5	-3.2
雷曼光电	-14.2	-35.9	23.8	25.4	-1.6	0.6	1.5	-0.9
实益达	-2.4	-36.6	23.7	23.4	0.4	7.6	11.0	-3.4
木林森	-3.2	-41.4	28.2	28.0	0.2	1.9	3.3	-1.3
万润科技	27.4	-46.1	9.1	11.7	-2.5	0.3	0.7	-0.4
光莆股份	-4.7	-55.7	27.1	29.7	-2.6	4.7	10.6	-6.0
国星光电	-9.3	-56.3	12.1	11.8	0.4	1.5	3.0	-1.6
华体科技	-0.4	-60.6	19.1	23.7	-4.6	-12.4	-9.2	-3.2
鸿利智汇	6.5	-80.4	13.4	19.8	-6.4	0.9	4.3	-3.4
ST 长方	-21.1	-178.9	23.7	26.6	-2.9	-25.4	-7.2	-18.3
英飞特	-16.8	-221.3	30.5	31.3	-0.8	-3.8	2.6	-6.4
久量股份	-29.5	-732.1	16.3	14.2	2.0	-17.0	-1.4	-15.6

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

在照明市场需求弱复苏的背景下，LED 行业结构性机遇凸显，Mini/Micro LED、车载照明、植物照明等高端细分市场成长空间广阔。2025 年上半年，Mini LED 在背光产品应用保持持续增长，直显领域市场也在起量，Mini LED 背光解决方案在电视、笔电、平板、显示器、车载显示等市场快速渗透，其中电视为主要增量市场。Mini LED 直显应用场景不断拓宽。汽车制造商面临市场竞争与成本下降的压力，积极利用自适应性头灯、Mini LED 尾灯、贯穿式尾灯、格栅灯/全宽带前灯条、氛围灯、Mini LED 背光显示等高附加值产品进行市场营销，带动车用 LED 市场需求稳定成长。植物照明市场需求在粮食安全、城镇化和资源短缺、绿能产业链环保议题等背景下快速增长，在城市农业、园艺、花卉种植等领域得到广泛应用。

2025 年上半年，Micro LED 直显应用在一体机市场和家庭巨幕市场持续升温，并在 AR 眼镜、车载数字大灯领域持续有标志性产品落地。华灿光电积极进行产线产品结构优化，推动扩产规划落地，打造 Micro 等前沿技术产品规模化产线，统筹优化从衬底、PSS 到外延、芯片的 LED 产业链布局，不断扩大规模优势，截至报告期末产能同比增幅超 20%，高盈利等级产品增加近百款

（五）面板：国补政策驱动大尺寸化进程加速

2025 年上半年 SW 面板板块上市公司实现营收 2873.16 亿元，同比增长 5.79%；归母净利润为 42.90 亿元，同比增长 187.35%；毛利率为 13.45%，同比提升 0.27pct；净利率为 0.56%，同比提升 0.94pct。

表12：2025H1 面板板块上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况

证券简称	25H1 营收同比 增速 (%)	25H1 归母净利 同比增速 (%)	25H1 毛利率 (%)	24H1 毛利率 (%)	毛利率同比增减 (PCT)	25H1 净利率 (%)	24H1 净利率 (%)	净利率同比增减 (PCT)
奥瑞德	10.1	1,263.2	9.6	16.6	-7.0	26.9	-3.4	30.3
深天马 A	9.9	142.1	16.2	11.8	4.4	1.0	-3.1	4.1
合力泰	26.9	101.4	18.4	-39.7	58.1	1.7	-131.7	133.4
TCL 科技	6.7	89.3	13.4	12.3	1.1	0.0	-0.6	0.6

翰博高新	50.8	59.9	10.6	10.9	-0.3	-2.7	-6.2	3.5
深华发 A	11.8	42.6	12.0	13.2	-1.3	3.1	2.5	0.7
深华发 B	11.8	42.6	12.0	13.2	-1.3	3.1	2.5	0.7
和辉光电-U	11.5	34.3	-10.0	-27.0	17.0	-31.5	-53.4	21.9
凯盛科技	24.7	23.7	16.4	15.8	0.6	2.6	2.9	-0.4
长信科技	8.2	17.8	10.3	8.2	2.1	4.0	4.0	0.0
华映科技	-16.6	15.5	-24.9	-26.3	1.4	-66.1	-65.3	-0.9
天山电子	29.7	15.5	20.6	20.5	0.1	8.8	9.8	-1.1
维信诺	4.8	9.7	-0.2	-10.5	10.3	-30.5	-36.8	6.3
伟时电子	9.8	0.9	12.8	12.7	0.1	2.0	2.2	-0.2
龙腾光电	-27.9	0.7	6.8	6.8	0.0	-9.4	-6.8	-2.6
天禄科技	-8.4	0.7	21.0	19.6	1.4	4.3	4.3	0.1
骏成科技	13.4	0.7	22.3	24.5	-2.2	11.7	13.2	-1.5
秋田微	21.4	-5.8	23.9	25.8	-1.9	8.4	10.6	-2.1
康冠科技	5.1	-6.0	13.7	13.9	-0.2	5.5	6.2	-0.6
莱宝高科	7.1	-13.8	15.2	16.1	-0.9	5.7	7.1	-1.4
宸展光电	-8.6	-13.9	23.9	23.8	0.1	9.3	9.8	-0.5
深纺织 A	-1.4	-19.7	14.9	14.4	0.5	3.0	4.1	-1.1
深纺织 B	-1.4	-19.7	14.9	14.4	0.5	3.0	4.1	-1.1
汇创达	7.9	-26.3	26.9	26.4	0.5	4.2	6.7	-2.5
三利谱	42.0	-31.5	16.6	15.7	0.8	2.2	4.7	-2.5
联得装备	-5.3	-34.8	31.2	37.3	-6.1	11.5	16.5	-5.0
亚世光电	30.0	-36.2	10.2	11.7	-1.6	0.8	2.4	-1.6
八亿时空	10.6	-37.9	39.6	42.5	-2.9	6.9	12.9	-6.0
彩虹股份	-6.7	-50.7	18.0	23.7	-5.7	7.9	15.0	-7.2
GQY 视讯	-47.4	-52.9	7.8	12.6	-4.8	-56.7	-20.3	-36.4
鸿合科技	-11.0	-70.1	28.2	34.4	-6.2	2.9	9.3	-6.3
经纬辉开	-20.2	-70.8	16.4	12.7	3.7	1.1	3.0	-1.9
沃格光电	14.2	-78.0	19.0	16.5	2.6	-3.4	-1.2	-2.2
长阳科技	-18.8	-150.1	29.5	24.6	4.9	-1.6	2.6	-4.3
同兴达	10.6	-261.7	6.5	7.4	-0.9	-0.9	0.4	-1.2
华塑控股	-10.9	-296.6	5.4	4.8	0.6	0.0	0.9	-0.9
冠捷科技	-6.9	-1,021.9	10.0	11.3	-1.2	-3.6	0.7	-4.3

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

2025 年上半年, 全球 LCD 电视零售需求保持平稳, 国补政策加速大尺寸化进程, 面板需求面积保持增长。供给侧产能进一步集中和行业格局持续优化, 推动供需关系均衡发展, 主要产品价格

随需求淡旺季窄幅波动。TCL 科技保持在 TV 和商显等大尺寸产品领域的竞争优势，市占率同比增加 4pct 至 24%，完成对乐金显示（中国）有限公司 100%股权和乐金显示（广州）有限公司 100%股权的收购。和辉光电通过精准对接高端 AMOLED 半导体显示面板客户需求，显著提升平板笔电产品的出货量，带动公司整体收入结构升级。

四、投资建议

梳理电子行业半年报，我们认为 2025 年上半年电子行业呈现结构性复苏态势，子行业景气度分化显著：半导体领域需求周期向上，AI 成为核心增长动力，模拟芯片周期触底、数字芯片 AioT 需求爆发、功率半导体盈利改善、制造稼动率回升、设备业绩强劲、材料内部分化、封测先进封装亮眼；消费电子领域依赖创新与 AI 赋能，品牌端靠出海和技术驱动，零部件端关注 AI 加持下的新品创新；元器件及光电子领域 AI 相关需求高景气，PCB、被动元件、光学元件等细分板块各有亮点。同时，部分行业依然面临产能过剩、需求不及预期等风险，建议持续关注 AI 赛道的细分龙头。

我们认为算力板块依然处于业绩兑现阶段，以及相对较为适中的估值水平，下半年依然继续看好算力相关的 PCB、国产算力、IP 授权、芯片电感等。2026 年或成为折叠屏市场复苏的关键年，苹果传闻中的折叠产品将有望带动整体品类的讨论度，并可能在软件交互与硬件设计层面带来新的思考，进一步活化市场需求。同时今年推出的新型可穿戴设备也有望推动市场复苏。通过技术突破+生态整合+市场下沉，AR 眼镜厂商正在推动 AR 眼镜从“小众极客玩具”迈向“大众智能终端”，随着 AI+AR 技术的成熟，智能眼镜有望成为继智能手机后的下一代主流计算终端。

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、铂科新材、恒玄科技、瑞芯微、乐鑫科技、兆易创新、水晶光电、宜安科技、捷邦科技、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: 模拟芯片季度收入表现情况	4
图 2: 模拟芯片季度利润表现情况	4
图 3: 模拟芯片行业毛利率和净利率季度变化情况.....	4
图 4: 模拟芯片行业库存周转天数情况 (单位: 天数)	5
图 5: 数字芯片季度收入表现情况	6
图 6: 数字芯片季度利润表现情况	6
图 7: 数字芯片行业毛利率和净利率季度变化情况.....	6
图 8: 数字类芯片行业库存周转天数情况 (单位: 天数)	7
图 9: 功率半导体季度收入表现情况	8
图 10: 功率半导体季度利润表现情况	8
图 11: 功率半导体行业毛利率和净利率季度变化情况.....	8
图 12: 功率半导体行业库存周转天数情况 (单位: 天数)	9
图 13: 半导体制造板块季度收入表现情况	9
图 14: 半导体制造板块季度利润表现情况	9
图 15: 半导体制造板块行业毛利率和净利率季度变化情况.....	10
图 16: 中芯国际和华虹半导体的晶圆制造 ASP(单位: 美元/片).....	10
图 17: 中芯国际和华虹半导体的稼动率	10
表 1: 2Q25 全球前十大晶圆代工业者营收排名(单位: 百万美元)	10
表 2: 半导体设备行业 2025H1 板块表现.....	11
表 3: 半导体材料行业 2025H1 板块表现.....	12
表 4: 电子化学品行业 2025H1 板块表现.....	13
表 5: 半导体封测行业 2025H1 板块表现.....	15
表 6: 品牌消费电子行业 2025H1 板块表现.....	16
表 7: 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	17
表 8: 2025 年上半年 PCB 板块上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况	20
表 9: 2025H1 被动元件上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况	22
表 10: 2025H1 光学元件上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况	23
表 11: 2025H1 LED 上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况.....	24
表 12: 2025H1 面板板块上市公司营收、归母净利增速及毛利率、净利率变化情况.....	25

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