



电子行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：丁彦文（执业 S1130524070002）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

dingyanwen@gjzq.com.cn

AI 产业链业绩亮眼，继续看好 AI-PCB 及核心算力硬件

投资逻辑

2025 前三季度电子行业继续向好，前三季度营收同增 19.4%、利润同增 38.3%。电子行业 2025 前三季度实现营收 29273.0 亿元，同增 19.4%，归母净利润 1457.7 亿元，同增 38.3%。25Q3 营收为 10770.3 亿元，同增 28.2%，归母净利润为 605.6 亿元，同增 57.4%，盈利持续改善。行业前三季度毛利率为 15.9%，净利率为 4.9%；25Q3 毛利率为 16.2%，同比+0.5pct，环比+0.3pct，净利率为 5.6%，同比+1.5pct，环比+0.9pct。整体来看 2025 年 AI 云端算力硬件需求持续强劲，产业链业绩高速增长；国内半导体自主可控、国产替代需求加速，设备板块业绩亮眼；消费电子及半导体受到 AI 端侧密集落地、终端需求逐渐回暖，稳步向上。

受益 AI 强劲需求及周期复苏，PCB 板块业绩亮眼。推理需求大幅增加，ASIC 需求旺盛，AI 算力真实需求强劲，token 数量的爆发式增长，北美大厂加大 AI 投入，AI-PCB 公司订单强劲，满产满销。同时在 AI 服务器、交换机、光模块及存储芯片的强劲需求带动下，AI 覆铜板/PCB/BT 载板因需求旺盛部分产品已出现涨价，行业量价共振。PCB 板块业绩增长强劲，2025 前三季度营收为 2116.4 亿元，同增 25.7%，归母净利润为 205.3 亿元，同增 64.4%；25Q3 营收为 789.3 亿元，同增 26.9%，环增 12.4%，归母净利润为 81.4 亿元，同增 73.6%，环增 16.1%；25Q3 毛利率为 23.5%，同比+3.0pct，环比+0.6pct，净利率为 10.6%，同比+3.1pct，环比+0.5pct。

半导体设备：国产替代进程加速，重点关注自主可控产业链。半导体设备前三季度营收为 702.8 亿元，同增 33.1%，归母净利润为 115.6 亿元，同增 25.3%。25Q3 营收 313.6 亿元，同增 68.6%，归母净利润 52.5 亿元，同增 52.0%。中美贸易摩擦有升级的趋势，在美国对中国半导体产业高端技术封锁的背景下，中国半导体产业逆势加速资本化与技术突破，国产算力芯片替代进程加速。国内晶圆厂扩产确定性增强，后续长存长鑫 IPO 上市，有望继续加大扩产力度，推进关键核心产线建设和设备国产化。

半导体设计：存储涨价大周期启动，端侧 AI 加速落地。半导体设计前三季度实现营收 914.3 亿元，同比增长 21.8%，实现归母净利润 137.9 亿元，同比增长 67.1%。25Q3 实现营收 332.9 亿元，同比+26.1%，实现归母净利润 51.8 亿元，同比+66.5%。受益于多模态模型和应用的落地、端侧用户数量和 tokens 的指数级增长，存储上行周期启动，技术和产品底层的变革拉动了 eSSD、HBM 等需求开始集中爆发，且有望延续至明年。供给端今年 DRAM 及 NAND 产能增量有限，看好原厂颗粒涨价趋势持续。

其他板块：消费电子/电子化学品/电子元件/汽车电子/光学光电子/其他电子。2025 前三季度营收为 14724.6/488.9/2509.1/3333.8/5605.5/1576.8 亿元，同比+25.7%/+9.4%/+24.4%/+15.5%/+6.7%/+28.6%；归母净利润 603.5/50.6/258.1/178.2/97.2/44.4 亿元，同比+23.5%/+16.5%/+51.3%/+22.8%/+78.6%/+31.3%。消费电子/电子化学品/电子元件/汽车电子/光学光电子/其他电子板块 25Q3 营收分别为 5940.3/182.8/928.7/1355.9/1975.0/558.3 亿元，同比+32.3%/+41.9%/+25.5%/+33.0%/+8.9%/+202.7%，归母净利润 275.6/19.3/100.5/69.5/31.4/16.3 亿元，同比+43.7%/+71.5%/+59.4%/+17.3%/+28.5%/+56.9%，其他电子细分板块利润也实现了较好的增长。

投资建议

看好 AI-PCB 及核心算力硬件、苹果产业链及自主可控受益产业链。下游推理需求激增，带动 ASIC 需求强劲增长，英伟达技术不断升级，带动 AI 硬件产业链环节价量齐升，Q4 及明年业绩高增长有望持续，继续看好 AI-PCB 及核心算力硬件、苹果产业链及自主可控受益产业链。

风险提示

需求不及预期的风险；AI 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。



内容目录

一、电子板块：2025 前三季度营收同增 19.4%，利润同增 38.3%.....	7
二、子版块：PCB、半导体业绩亮眼.....	7
2.1 半导体：上游自主化加速，设备及设计板块表现较好.....	8
2.2 消费电子：2025 前三季度营收同增 25.7%，利润同增 23.5%.....	12
2.3 电子化学品：2025 前三季度营收同增 9.4%，利润同增 16.5%.....	13
2.4 元件：2025 前三季度营收同增 24.4%，利润同增 51.3%，PCB 增长强劲.....	14
2.5 汽车电子：2025 前三季度营收同增 15.5%，利润同增 22.8%.....	15
2.6 光学光电子：2025 前三季度营收同增 6.7%，利润同增 78.6%.....	16
2.7 其他电子：2025 前三季度营收同增 28.6%，利润同增 31.3%.....	17
三、龙头表现：AI 硬件产业链公司业绩亮眼.....	17
3.1 消费电子.....	17
3.2 PCB.....	21
3.3 被动元件.....	24
3.4 汽车电子.....	26
3.5 半导体设计.....	27
3.6 功率半导体.....	31
3.7 半导体设备.....	32
3.8 晶圆代工.....	35
四、投资建议.....	35
五、风险提示.....	36

图表目录

图表 1： 电子行业历史营收情况.....	7
图表 2： 电子行业历史归母业绩情况.....	7
图表 3： 电子行业历史盈利能力情况.....	7
图表 4： 电子行业历史单季度盈利能力情况.....	7
图表 5： 各子板块所包含个股.....	8
图表 6： 半导体行业历史营收情况.....	8
图表 7： 半导体行业历史归母业绩情况.....	8
图表 8： 半导体行业历史盈利能力情况.....	9
图表 9： 半导体行业历史单季度盈利能力情况.....	9



图表 10:	半导体设备行业历史营收情况	9
图表 11:	半导体设备行业历史归母业绩情况	9
图表 12:	半导体设备行业历史盈利能力情况	9
图表 13:	半导体设备行业历史单季度盈利能力情况	9
图表 14:	半导体材料行业历史营收情况	10
图表 15:	半导体材料行业历史归母业绩情况	10
图表 16:	半导体材料行业历史盈利能力情况	10
图表 17:	半导体材料行业历史单季度盈利能力情况	10
图表 18:	功率半导体行业历史营收情况	11
图表 19:	功率半导体行业历史归母业绩情况	11
图表 20:	功率半导体行业历史盈利能力情况	11
图表 21:	功率半导体行业历史单季度盈利能力情况	11
图表 22:	半导体设计行业历史营收情况	12
图表 23:	半导体设计行业历史归母业绩情况	12
图表 24:	消费电子行业历史营收情况	12
图表 25:	消费电子行业历史归母业绩情况	12
图表 26:	消费电子行业历史盈利能力情况	13
图表 27:	消费电子行业历史单季度盈利能力情况	13
图表 28:	电子化学品行业历史营收情况	13
图表 29:	电子化学品行业历史归母业绩情况	13
图表 30:	电子化学品行业历史盈利能力情况	13
图表 31:	电子化学品行业历史单季度盈利能力情况	13
图表 32:	元件行业历史营收情况	14
图表 33:	元件行业历史归母业绩情况	14
图表 34:	元件行业历史盈利能力情况	14
图表 35:	元件行业历史单季度盈利能力情况	14
图表 36:	PCB 历史营收情况	15
图表 37:	PCB 历史归母业绩情况	15
图表 38:	PCB 行业历史盈利能力情况	15
图表 39:	PCB 行业历史单季度盈利能力情况	15
图表 40:	汽车电子行业历史营收情况	15
图表 41:	汽车电子行业历史归母业绩情况	15
图表 42:	汽车电子行业历史盈利能力情况	16
图表 43:	汽车电子行业历史单季度盈利能力情况	16
图表 44:	光学光电子行业历史营收情况	16



图表 45:	光学光电子行业历史归母业绩情况	16
图表 46:	光学光电子行业历史盈利能力情况	16
图表 47:	光学光电子行业历史单季度盈利能力情况	16
图表 48:	其他电子行业历史营收情况	17
图表 49:	其他电子行业历史归母业绩情况	17
图表 50:	其他电子行业历史盈利能力情况	17
图表 51:	其他电子行业历史单季度盈利能力情况	17
图表 52:	立讯精密营收情况	18
图表 53:	立讯精密归母净利润情况	18
图表 54:	鹏鼎控股营收情况	18
图表 55:	鹏鼎控股归母净利润情况	18
图表 56:	东山精密营收情况	18
图表 57:	东山精密归母净利润情况	18
图表 58:	传音控股营收情况	19
图表 59:	传音控股归母净利润情况	19
图表 60:	领益智造营收情况	19
图表 61:	领益智造归母净利润情况	19
图表 62:	歌尔股份营收情况	20
图表 63:	歌尔股份归母净利润情况	20
图表 64:	水晶光电营收情况	20
图表 65:	水晶光电归母净利润情况	20
图表 66:	蓝特光学营收情况	20
图表 67:	蓝特光学归母净利润情况	20
图表 68:	蓝思科技营收情况	21
图表 69:	蓝思科技归母净利润情况	21
图表 70:	沪电股份营收情况	21
图表 71:	沪电股份归母净利润情况	21
图表 72:	深南电路营收情况	22
图表 73:	深南电路归母净利润情况	22
图表 74:	兴森科技营收情况	22
图表 75:	兴森科技归母净利润情况	22
图表 76:	胜宏科技营收情况	23
图表 77:	胜宏科技归母净利润情况	23
图表 78:	生益科技营收情况	23
图表 79:	生益科技归母净利润情况	23



图表 80: 南亚新材营收情况	24
图表 81: 南亚新材归母净利润情况	24
图表 82: 瑞联新材营收情况	24
图表 83: 瑞联新材归母净利润情况	24
图表 84: 顺络电子营收情况	25
图表 85: 顺络电子归母净利润情况	25
图表 86: 三环集团营收情况	25
图表 87: 三环集团归母净利润情况	25
图表 88: 铂科新材营收情况	26
图表 89: 铂科新材归母净利润情况	26
图表 90: 洁美科技营收情况	26
图表 91: 洁美科技归母净利润情况	26
图表 92: 电连技术营收情况	27
图表 93: 电连技术归母净利润情况	27
图表 94: 瑞可达营收情况	27
图表 95: 瑞可达归母净利润情况	27
图表 96: 晶晨股份营收情况	28
图表 97: 晶晨股份归母净利润情况	28
图表 98: 兆易创新营收情况	28
图表 99: 兆易创新归母净利润情况	28
图表 100: 圣邦股份营收情况	29
图表 101: 圣邦股份归母净利润情况	29
图表 102: 澜起科技营收情况	29
图表 103: 澜起科技归母净利润情况	29
图表 104: 恒玄科技营收情况	29
图表 105: 恒玄科技归母净利润情况	29
图表 106: 瑞芯微营收情况	30
图表 107: 瑞芯微归母净利润情况	30
图表 108: 乐鑫科技营收情况	30
图表 109: 乐鑫科技归母净利润情况	30
图表 110: 豪威集团营收情况	31
图表 111: 豪威集团归母净利润情况	31
图表 112: 思特威营收情况	31
图表 113: 思特威归母净利润情况	31
图表 114: 斯达半导营收情况	32



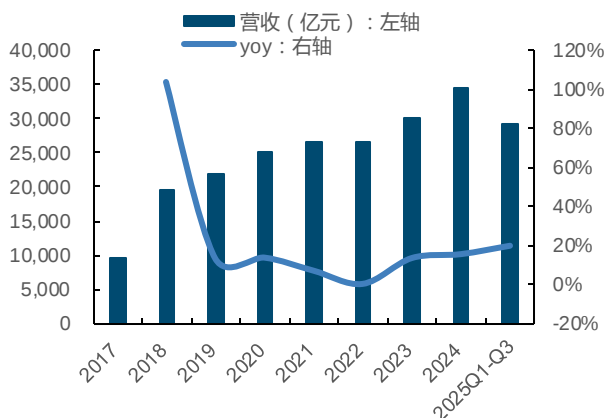
图表 115: 斯达半导归母净利润情况	32
图表 116: 新洁能营收情况	32
图表 117: 新洁能归母净利润情况	32
图表 118: 北方华创营收情况	33
图表 119: 北方华创归母净利润情况	33
图表 120: 中微公司营收情况	33
图表 121: 中微公司归母净利润情况	33
图表 122: 精测电子营收情况	33
图表 123: 精测电子归母净利润情况	33
图表 124: 拓荆科技营收情况	34
图表 125: 拓荆科技归母净利润情况	34
图表 126: 中科飞测营收情况	34
图表 127: 中科飞测归母净利润情况	34
图表 128: 芯源微营收情况	35
图表 129: 芯源微归母净利润情况	35
图表 130: 晶合集成营收情况	35
图表 131: 晶合集成归母净利润情况	35



一、电子板块：2025 前三季度营收同增 19.4%，利润同增 38.3%

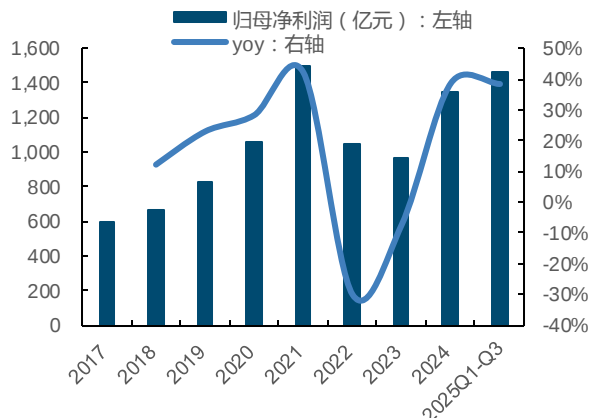
电子行业 2025 前三季度营收同增 19.4%，归母净利润同增 38.3%。2025 前三季度实现营业收入 29273.0 亿元，同增 19.4%，归母净利润 1457.7 亿元，同增 38.3%。25Q3 营收为 10770.3 亿元，同增 28.2%，归母净利润为 605.6 亿元，同增 57.4%。2025 年板块受益 AI 算力发展、国产替代、下游需求复苏，板块营收、净利润增速亮眼。25Q3，各细分赛道继续保持增长，整体来看 2025 年 AI 云端算力硬件需求持续强劲，产业链业绩高速增长：AI 算力硬件产业链业绩亮眼；国内半导体自主可控、国产替代需求加速，设备板块业绩亮眼；消费电子及半导体受到 AI 端侧密集落地、终端需求逐渐回暖，稳步向上，建议重点关注算力核心受益硬件、AI-PCB 产业链、苹果链、AI 驱动及自主可控受益产业链。

图表1：电子行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

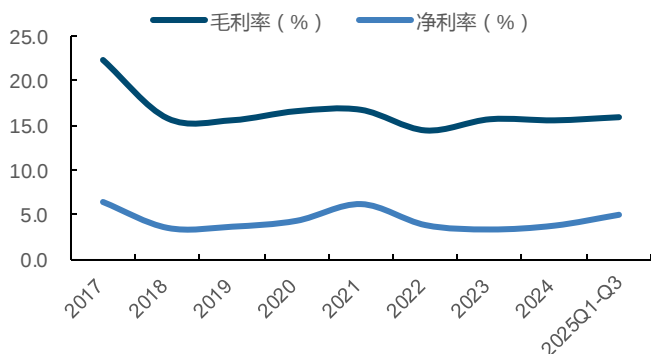
图表2：电子行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

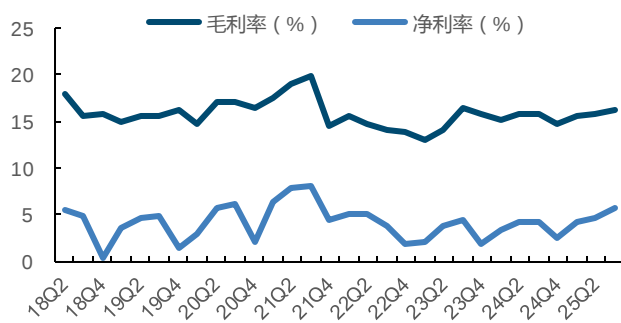
2025 前三季度电子行业盈利能力改善。电子行业 2025 前三季度毛利率为 15.9%，净利率为 4.9%。25Q3 毛利率为 16.2%，同比+0.5pct，环比+0.3pct，净利率为 5.6%，同比+1.5pct，环比+0.9pct，盈利能力改善。

图表3：电子行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表4：电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

二、子版块：PCB、半导体业绩亮眼

我们重点跟踪半导体（半导体设备、半导体材料、功率半导体、IC 设计等细分板块）、电子元件、消费电子、光学光电子、电子化学品、其他电子、汽车电子的财务数据表现，其中电子元件、消费电子、光学光电子、电子化学品、其他电子、半导体板块所包含个股与申万二级行业分类（2021）一致，半导体设备、半导体材料所包含个股与申万三级行业分类（2021）一致，汽车电子板块包含汽车连接器、汽车光学、汽车显示 3 大子板块，各子板块所包含个股详见图表。



图表5: 各子板块所包含个股

汽车连接器子板块		汽车光学子板块		汽车显示子板块		存储		功率半导体	
证券代码	证券简称	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称				
002475.SZ	立讯精密	002273.SZ	水晶光电	000050.SZ	深天马 A	688008.SH	澜起科技	300623.SZ	捷捷微电
002179.SZ	中航光电	002036.SZ	联创电子	688055.SH	龙腾光电	300223.SZ	北京君正	600360.SH	华微电子
002025.SZ	航天电器	688048.SH	长光华芯	300088.SZ	长信科技	688110.SH	东芯股份	600460.SH	士兰微
300679.SZ	电连技术	688167.SH	炬光科技	003019.SZ	宸展光电	688123.SH	聚辰股份	603290.SH	斯达半导
688800.SH	瑞可达	603297.SH	永新光学	300939.SZ	秋田微	688766.SH	普冉股份	605111.SH	新洁能
605333.SH	沪光股份	300790.SZ	宇瞳光学	300928.SZ	华安鑫创	688416.SH	恒烁股份	688187.SH	时代电气
605005.SH	合兴股份	002222.SZ	福晶科技	300752.SZ	隆利科技	300475.SZ	香农芯创	688261.SH	东微半导
002055.SZ	得润电子	688127.SH	蓝特光学	605218.SH	伟时电子	300042.SZ	朗科科技	688396.SH	华润微
688668.SH	鼎通科技	605118.SH	力鼎光电			301308.SZ	江波龙		
002897.SZ	意华股份	688079.SH	美迪凯			688525.SH	佰维存储		
300351.SZ	永贵电器	300552.SZ	万集科技			001309.SZ	德明利		
300843.SZ	胜蓝股份	688010.SH	福光股份			002213.SZ	大为股份		
603633.SH	徕木股份	300691.SZ	联合光电						
		688195.SH	腾景科技						

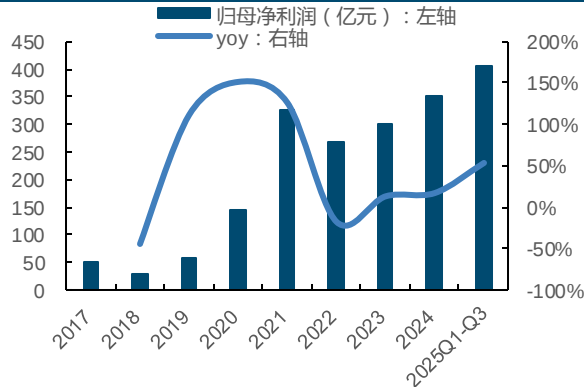
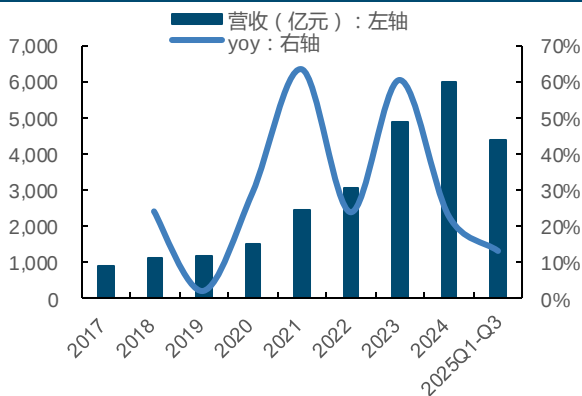
来源: 国金证券研究所

2.1 半导体: 上游自主化加速, 设备及设计板块表现较好

整体来看, 根据申万二级行业分类, 半导体 2025 前三季度营收为 4368.2 亿元, 同增 13.4%, 归母净利润为 403.9 亿元, 同增 52.9%。25Q3 营收为 1185.3 亿元, 同增 13.7%, 环减 37.7%, 归母净利润为 162.4 亿元, 同增 94.1%, 环减 0.1%。1) 供给侧, 25 年下半年以来, 国内先进逻辑及先进存储扩产开始落地, 26 年扩产有望进一步加速, 再叠加先进制程良率改善, 制约国产 AI 芯片发展的瓶颈环节有望逐渐解决。2) 需求侧, 国内 toke 消耗量指数级增长, 国内互联网厂商持续发力 AI 大模型和 AI 生态建设, Capex 投入持续提升, 开始加速验证和导入国产 AI 芯片厂商。

图表6: 半导体行业历史营收情况

图表7: 半导体行业历史归母业绩情况



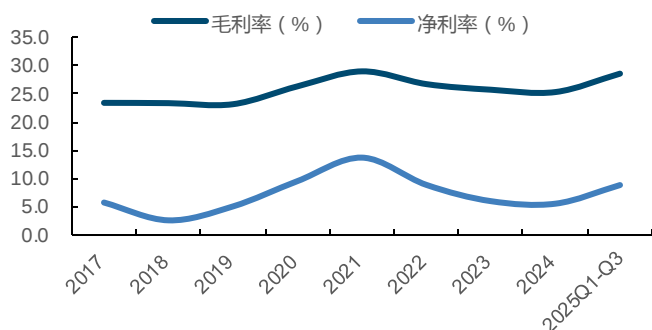
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

半导体行业 25Q3 盈利能力改善。半导体行业 2025 前三季度毛利率为 28.5%, 净利率为 8.9%。25Q3 毛利率为 30.1%, 同比+3.4pct, 环比+3pct, 净利率为 11.5%, 同比+4.6pct, 环比+3.2pct。

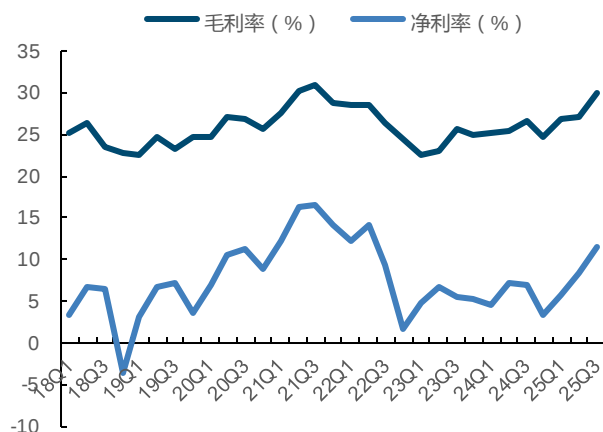


图表8：半导体行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表9：半导体行业历史单季度盈利能力情况

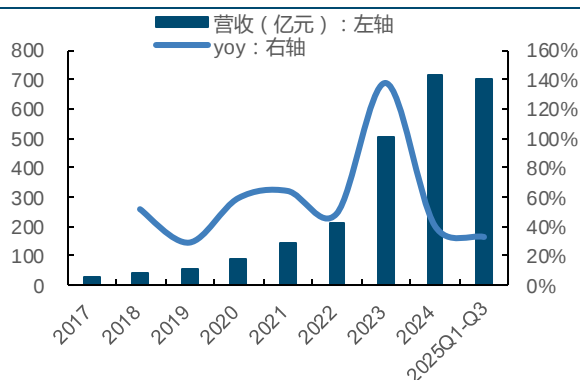


来源：wind，国金证券研究所

在美国对中国半导体产业高端技术封锁的背景下，中国半导体产业逆势加速资本化与技术突破，后续若长存长鑫 IPO 上市，有望继续加大扩产力度，对国产半导体设备及材料拉动较大，国产算力芯片、晶圆制造、半导体设备/零部件、材料等产业链国产化有望加速。

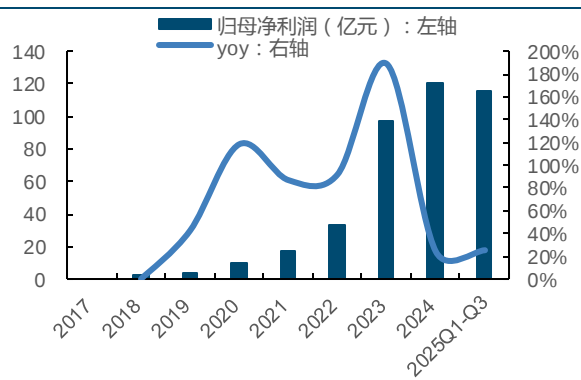
半导体设备行业 2025 前三季度营收为 702.8 亿元，同增 33.1%，归母净利润为 115.6 亿元，同增 25.3%。25Q3 营收为 313.6 亿元，同增 68.6%，归母净利润为 52.5 亿元，同增 52.0%。

图表10：半导体设备行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

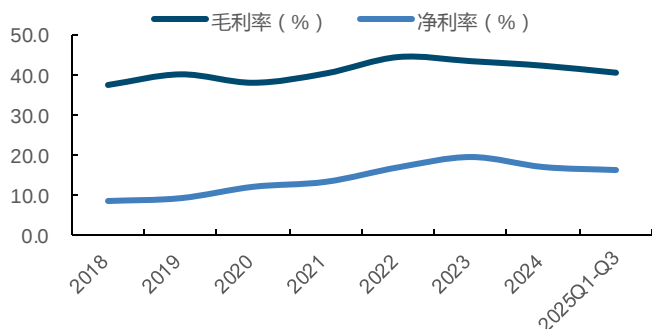
图表11：半导体设备行业历史归母业绩情况



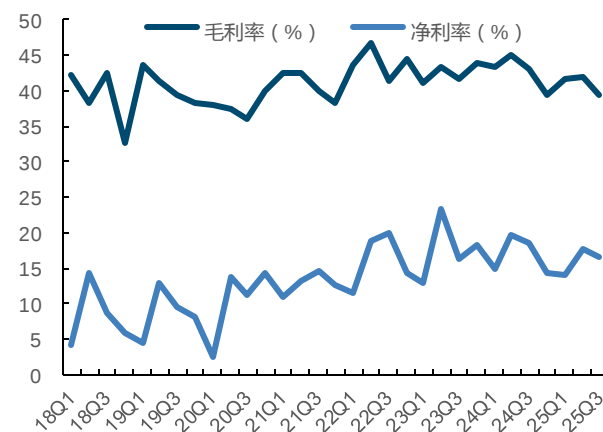
来源：wind，国金证券研究所

半导体设备行业 2025 前三季度毛利率为 40.6%，净利率为 16.1%。25Q3 毛利率为 39.5%，同比-3.7pct，环比-2.4pct，净利率为 16.6%，同比-2pct，环比-1.1pct。

图表12：半导体设备行业历史盈利能力情况



图表13：半导体设备行业历史单季度盈利能力情况





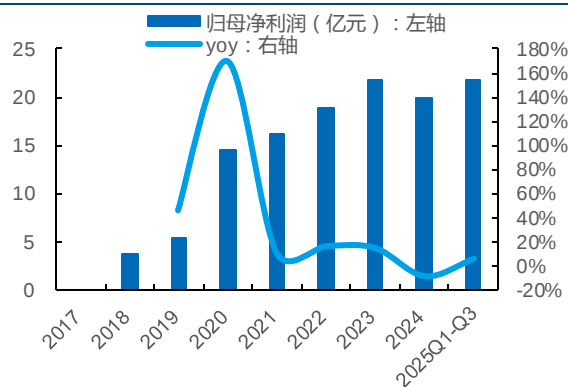
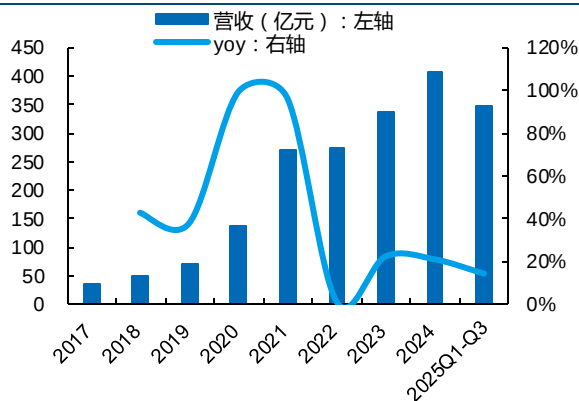
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

半导体材料行业 2025 前三季度营收为 347.7 亿元，同增 14.1%，归母净利润为 21.8 亿元，同增 6.5%。25Q3 营收为 125.1 亿元，同增 15.3%，环增 4.9%，归母净利润为 7.6 亿元，同减 17.5%，环增 0.9%，材料相对后周期，行业 β 会受到半导体行业景气度的影响。

图表 14：半导体材料行业历史营收情况

图表 15：半导体材料行业历史归母业绩情况



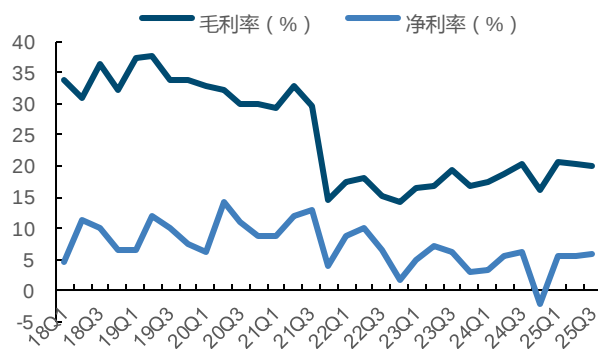
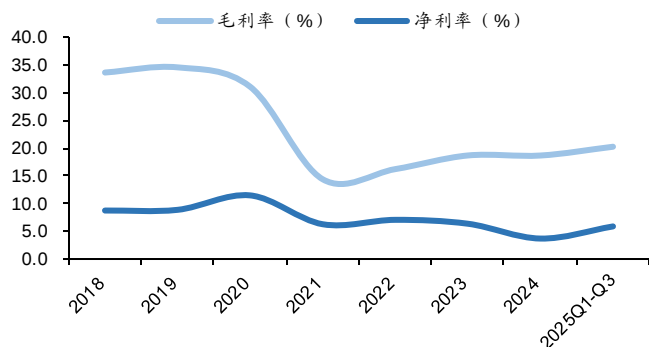
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

半导体材料行业 2025 前三季度毛利率为 20.3%，净利率为 5.7%。25Q3 毛利率为 20.0%，同比-0.2pct，环比-0.3pct，净利率为 5.9%，同比-0.2pct，环比+0.4pct。

图表 16：半导体材料行业历史盈利能力情况

图表 17：半导体材料行业历史单季度盈利能力情况



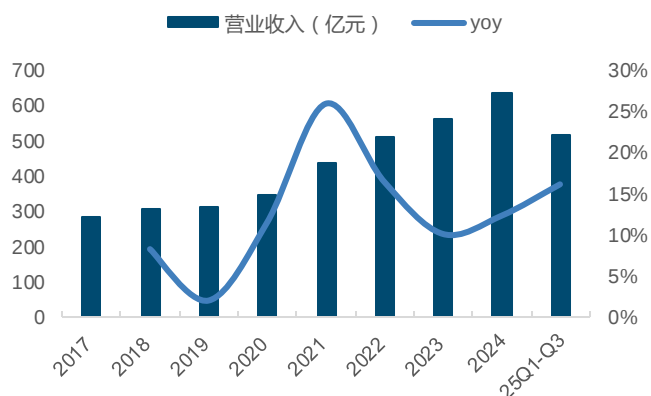
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

功率半导体行业 2025 前三季度营收为 515.4 亿元，同增 16.2%，归母净利润为 58.3 亿元，同增 18.5%。25Q3 营收为 179.9 亿元，同增 12.5%，归母净利润为 20.6 亿元，同增 6.2%。在汽车电气化、智能化加速的背景下，ADAS、电气化动力系统、高性能计算成为功率半导体的三大主要增量领域。

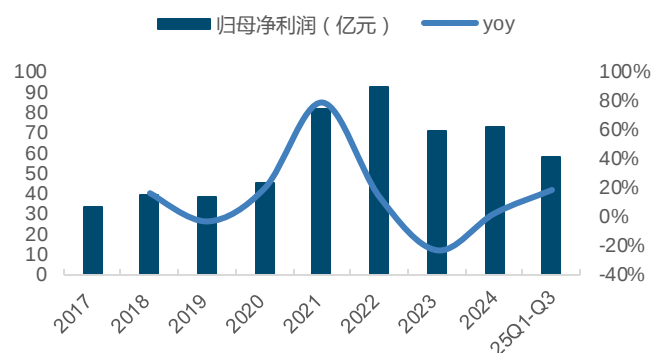


图表18：功率半导体行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

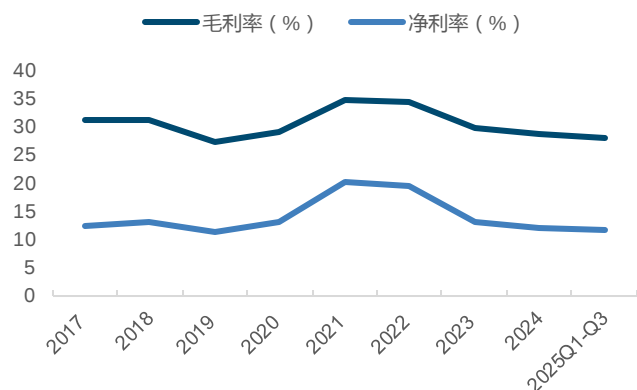
图表19：功率半导体行业历史归母业绩情况



来源：wind，国金证券研究所

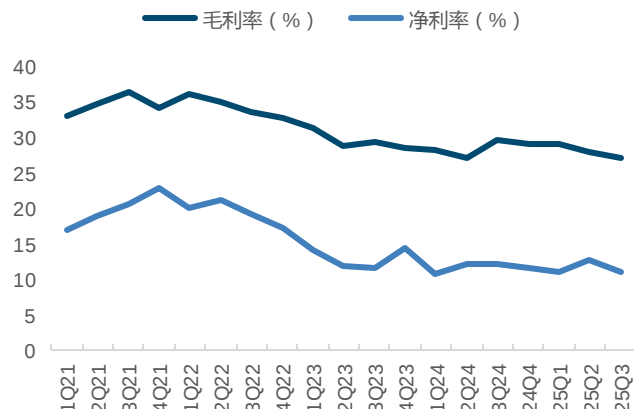
功率半导体行业 2025 前三季度毛利率为 28.1%，同比-0.1pct，净利率为 11.6%，同比-0.2pct。25Q3 毛利率为 27.0%，同比-2.7pct，环比-1.0pct，净利率为 11.1%，同比-1.2pct，环比-1.6pct。

图表20：功率半导体行业历史盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

图表21：功率半导体行业历史单季度盈利能力情况

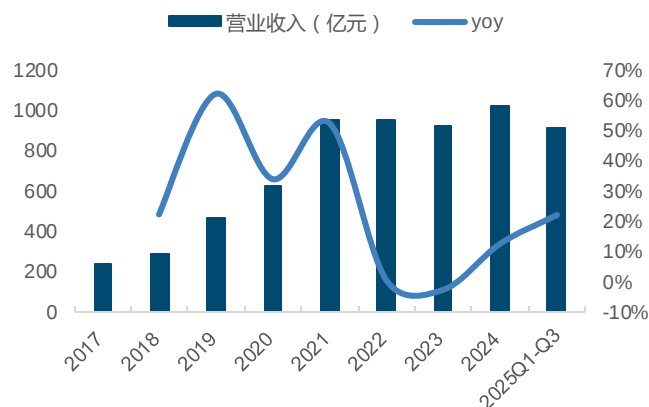


来源：wind，国金证券研究所

半导体设计板块 2025 前三季度实现营收 914.3 亿元，同比增长 21.8%，实现归母净利润 137.9 亿元，同比增长 67.1%。25Q3 实现营收 332.9 亿元，同比+26.1%，环比+3.9%，实现归母净利润 51.8 亿元，同比+66.5%，环比+0.4%。人工智能、云计算基础设施和先进消费电子等领域的持续需求，驱动芯片需求增长，重点关注存储涨价大周期，多模态模型和应用的落地、端侧用户数量和 tokens 的指数级增长，技术和产品底层的变革拉动了 eSSD、HBM 等需求开始集中爆发，供给紧缺的情况下看好原厂颗粒涨价趋势持续。

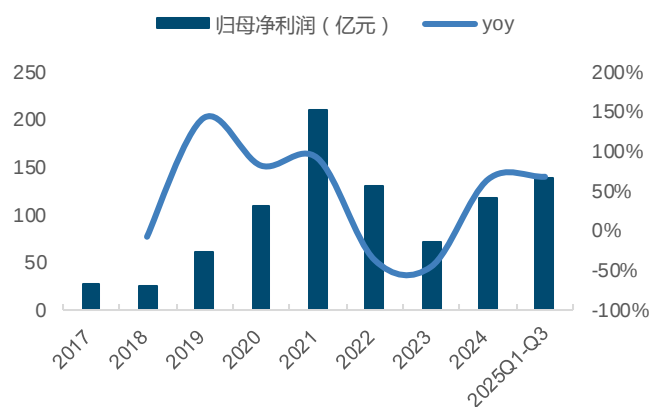


图表22：半导体设计行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

图表23：半导体设计行业历史归母业绩情况

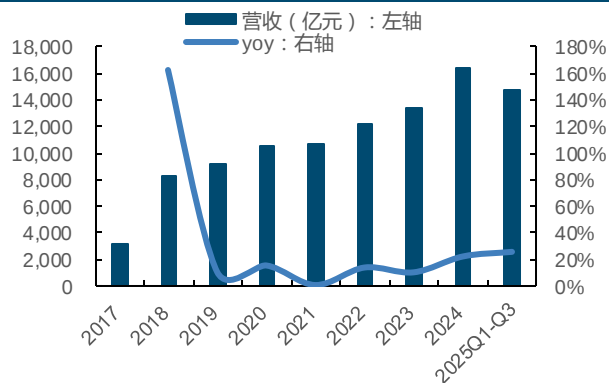


来源：wind，国金证券研究所

2.2 消费电子：2025 前三季度营收同增 25.7%，利润同增 23.5%

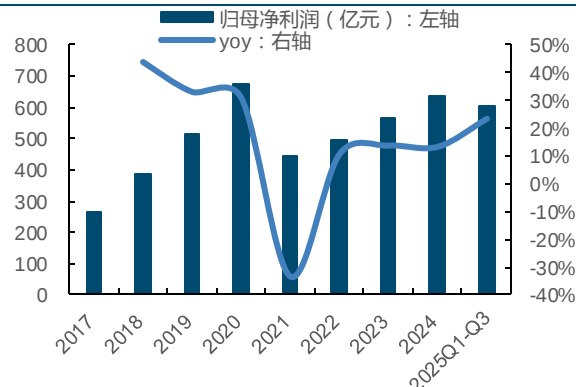
消费电子 2025 前三季度营收为 14724.6 亿元，同增 25.7%，归母净利润为 603.5 亿元，同增 23.5%。25Q3 营收为 5940.3 亿元，同增 32.3%，归母净利润为 275.6 亿元，同增 43.7%。这一轮消费终端需求主要来自三个方面，1) 果链新品创新：2025-2026 年苹果硬件/端侧模型创新及销量增长趋势确定，AI 升级、折叠手机/Pad 和智能眼镜等创新产品推出，带来硬件环节升级变化。2) AI 眼镜市场持续扩容，Ray-Ban 销量持续走高，国内 AI 眼镜步入产品发布与量产密集期。3) 消电公司拓展机器人、服务器领域，消费电子领域积累的代工组装能力、精密制造、材料等技术可复用至组装、液冷业务，更具备产能&成本优势。

图表24：消费电子行业历史营收情况



来源：wind，国金证券研究所

图表25：消费电子行业历史归母业绩情况



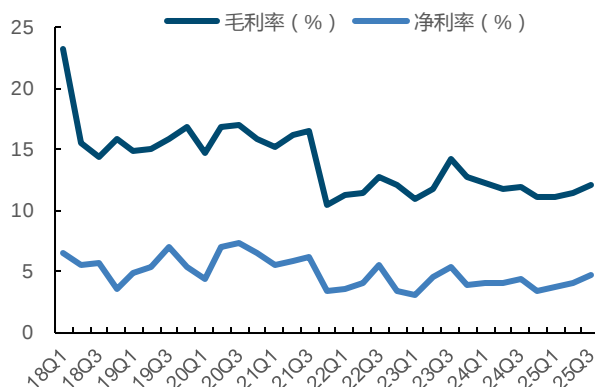
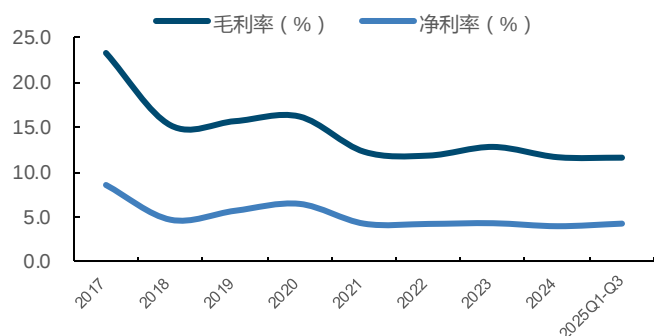
来源：wind，国金证券研究所

盈利能力 Q3 环比改善。消费电子行业 2025 前三季度毛利率为 11.7%，净利率为 4.2%。25Q3 毛利率为 12.1%，同比+0.2pct，环比+0.7pct，净利率为 4.8%，同比+0.4pct，环比+0.8pct。



图表26：消费电子行业历史盈利能力情况

图表27：消费电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

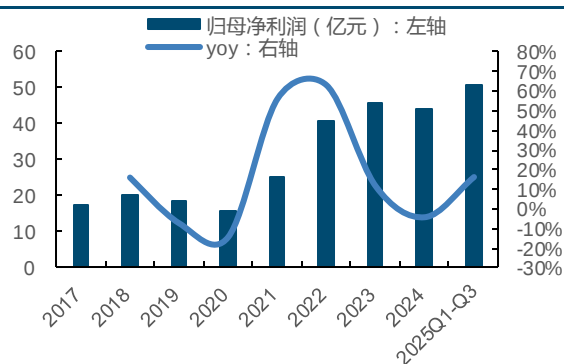
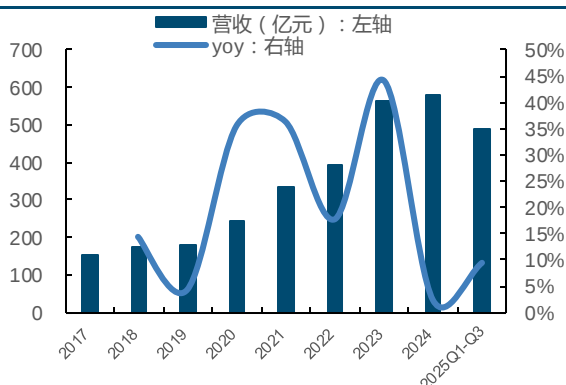
来源：wind，国金证券研究所

2.3 电子化学品：2025 前三季度营收同增 9.4%，利润同增 16.5%

电子化学品 2025 前三季度营收为 488.9 亿元，同增 9.4%，归母净利润为 50.6 亿元，同增 16.5%。25Q3 营收为 182.8 亿元，同比+41.9%，环比+13.7%，归母净利润为 19.3 亿元，同比+71.5%，环比+20.4%。

图表28：电子化学品行业历史营收情况

图表29：电子化学品行业历史归母业绩情况



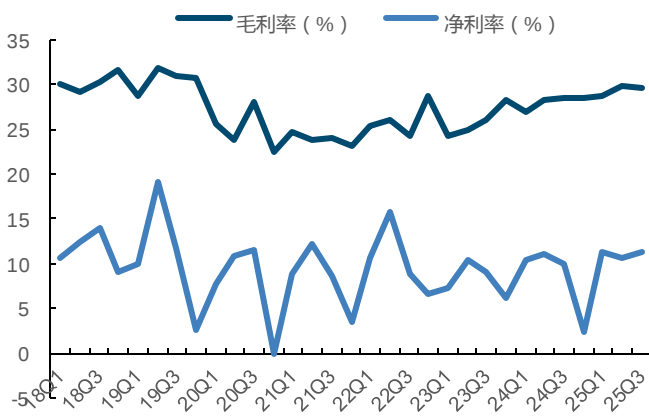
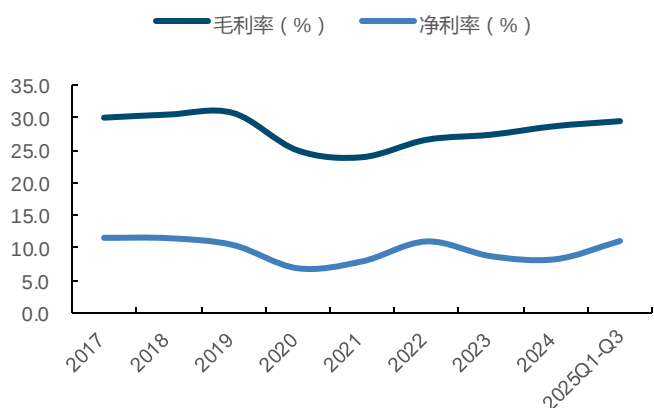
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

利润端盈利能力较稳定。电子化学品行业 2025 前三季度毛利率为 29.3%，净利率为 11.1%。25Q3 毛利率为 29.7%，同比+1.2pct，环比-0.1pct，净利率为 11.2%，同比+1.1pct，环比+0.5pct。

图表30：电子化学品行业历史盈利能力情况

图表31：电子化学品行业历史单季度盈利能力情况





来源：wind，国金证券研究所

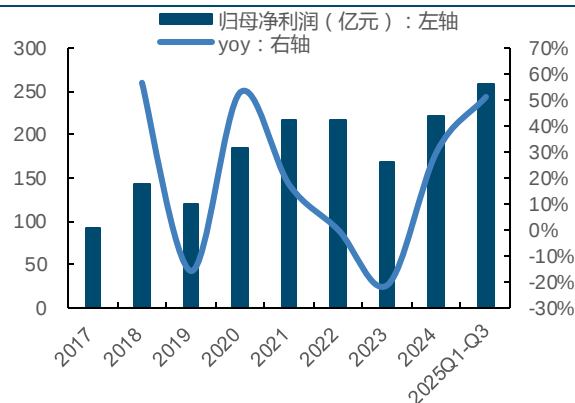
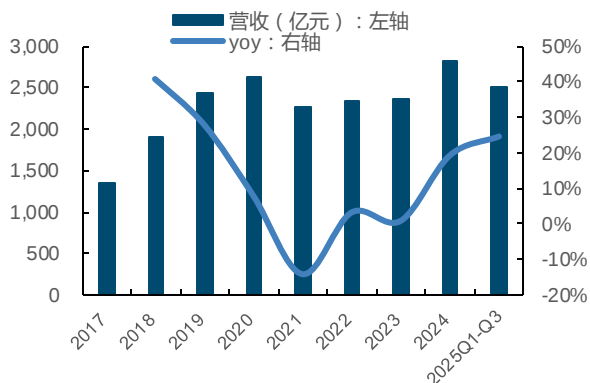
来源：wind，国金证券研究所

2.4 元件：2025 前三季度营收同增 24.4%，利润同增 51.3%，PCB 增长强劲

元件 2025 前三季度营收为 2509.1 亿元，同增 24.4%，归母净利润为 258.1 亿元，同增 51.3%。25Q3 营收为 928.7 亿元，同增 25.5%，环增 10.5%，归母净利润为 100.5 亿元，同增 59.4%，环增 13.3%。

图表 32：元件行业历史营收情况

图表 33：元件行业历史归母业绩情况



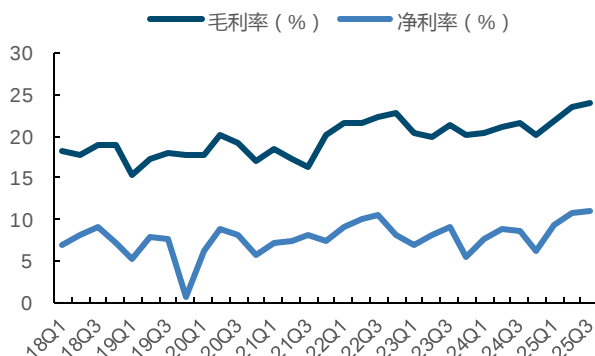
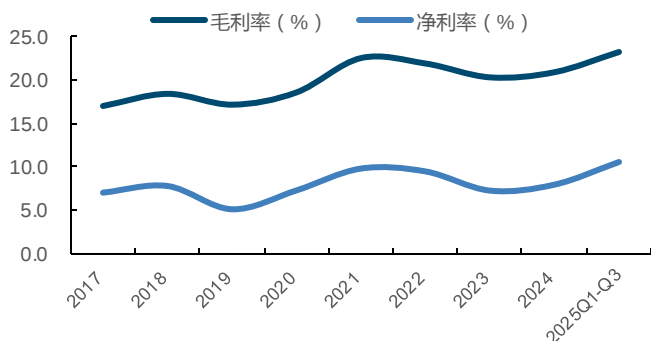
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

元件行业 2025 前三季度毛利率为 23.3%，净利率为 10.1%。25Q3 毛利率为 24.1%，同比 +2.4pct，环比 +0.5pct，净利率为 11.1%，同比 +2.6pct，环比 +0.4pct。

图表 34：元件行业历史盈利能力情况

图表 35：元件行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

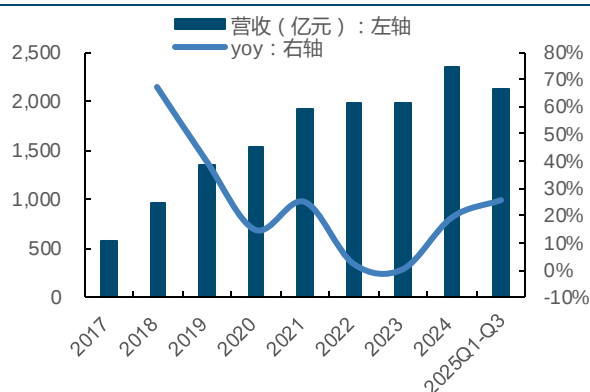
来源：wind，国金证券研究所

PCB 2025 前三季度营收为 2116.4 亿元，同增 25.7%，归母净利润为 205.3 亿元，同增 64.4%。25Q3 营收为 789.3 亿元，同增 26.9%，环增 12.4%，归母净利润为 81.4 亿元，同增 73.6%，环增 16.1%。受益 AI 云端强劲需求及周期复苏，PCB 板块业绩靓丽。AI 云端带动了 AI 服务器、交换机、光模块等需求，PCB 板块受益明显，叠加下游多个领域需求回暖，在 AI 服务器、交换机、光模块及存储芯片的强劲需求带动下，AI 覆铜板/PCB/BT 载板需求旺盛，部分产品已出现涨价，满产满销的情况有望持续，PCB 板块 2025 年增长强劲。

2025 前三季度毛利率为 22.5%，净利率为 9.4%。25Q3 毛利率为 23.5%，同比 +3.0pct，环比 +0.6pct，净利率为 10.6%，同比 +3.1pct，环比 +0.5pct。

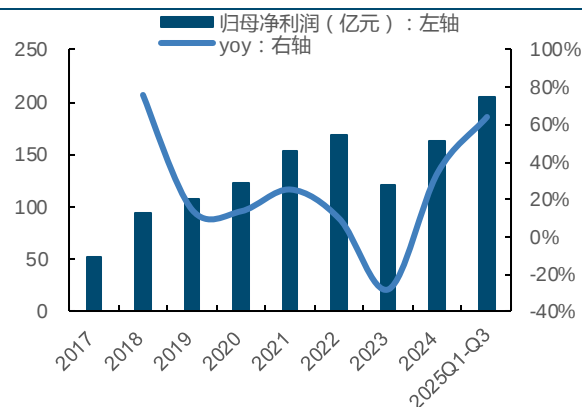


图表36: PCB 历史营收情况



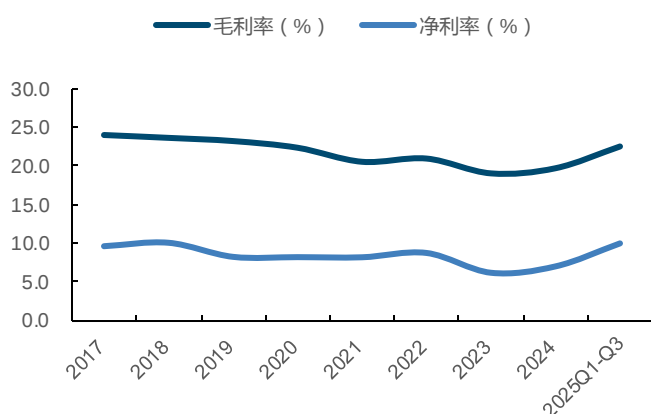
来源: wind, 国金证券研究所

图表37: PCB 历史归母业绩情况



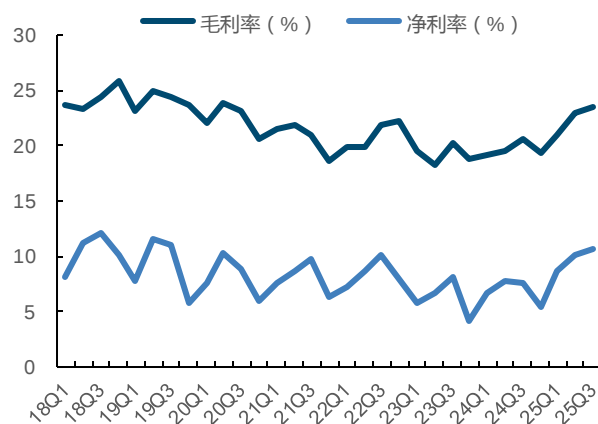
来源: wind, 国金证券研究所

图表38: PCB 行业历史盈利能力情况



来源: wind, 国金证券研究所

图表39: PCB 行业历史单季度盈利能力情况

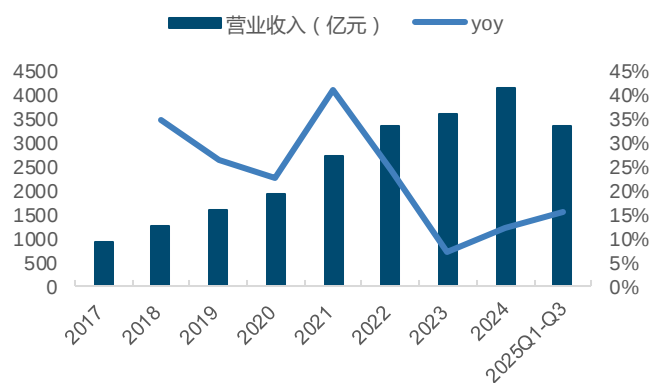


来源: wind, 国金证券研究所

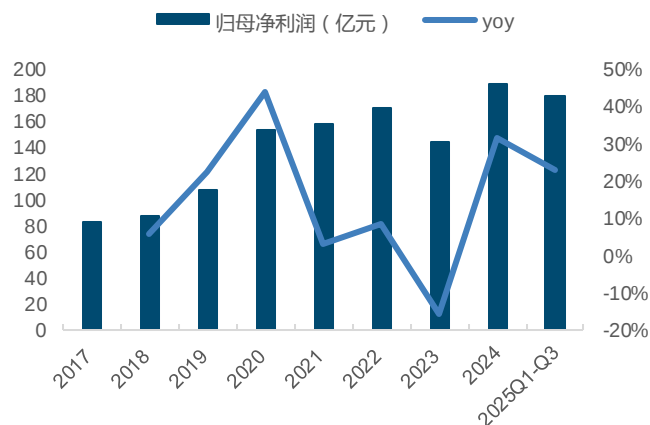
2.5 汽车电子: 2025 前三季度营收同增 15.5%, 利润同增 22.8%

汽车电子板块 2025 前三季度营收为 3333.8 亿元, 同增 15.5%, 归母净利润为 178.2 亿元, 同增 22.8%。25Q3 营收为 1355.9 亿元, 同增 33.0%, 归母净利润为 69.5 亿元, 同增 17.3%。电动化增速继续收敛, 800V、高压快充渗透率持续提升。

图表40: 汽车电子行业历史营收情况



图表41: 汽车电子行业历史归母业绩情况





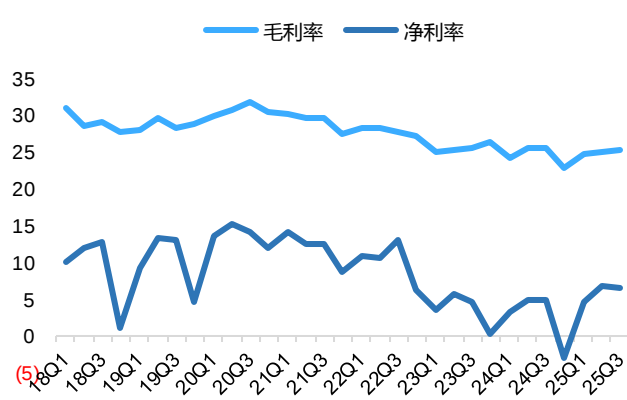
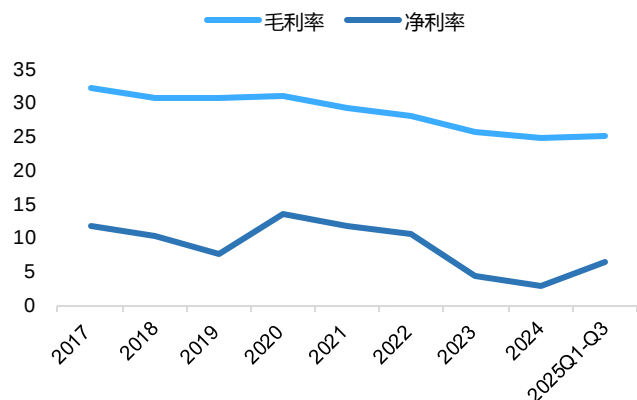
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

2025 前三季度汽车电子毛利率 24.9%，净利率 6.3%。25Q3 汽车电子毛利率为 25.4%，同比-0.3pct，环比+0.4pct。净利率为 6.5%，同比+1.5pct，环比-0.4pct。

图表42：汽车电子行业历史盈利能力情况

图表43：汽车电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

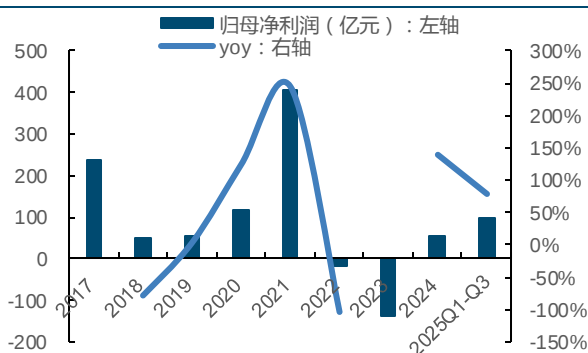
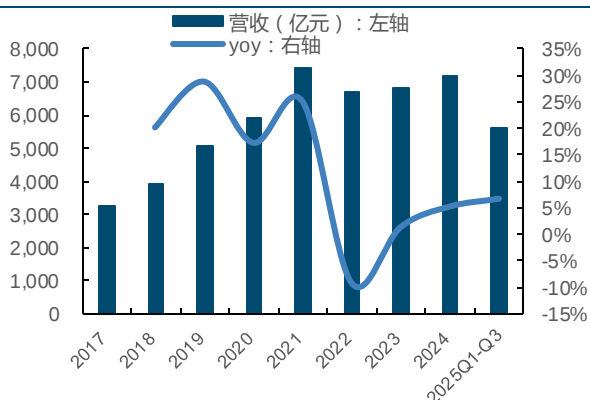
来源：wind，国金证券研究所

2.6 光学光电子：2025 前三季度营收同增 6.7%，利润同增 78.6%

光学光电子 2025 前三季度营收为 5605.5 亿元，同增 6.7%，归母净利润为 97.2 亿元，同比+78.6%。25Q3 营收为 1975.0 亿元，同增 8.9%，归母净利润为 31.4 亿元，同增 28.5%。

图表44：光学光电子行业历史营收情况

图表45：光学光电子行业历史归母业绩情况



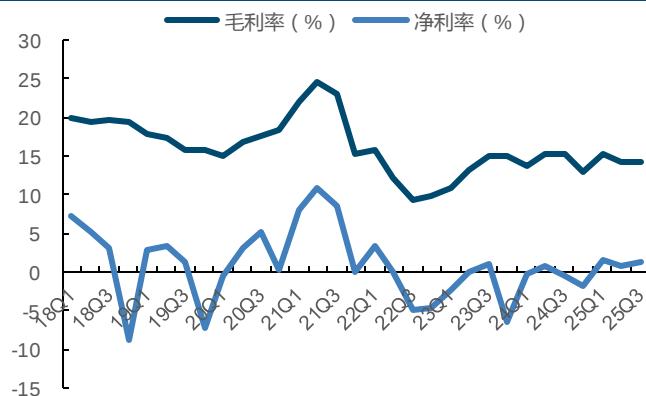
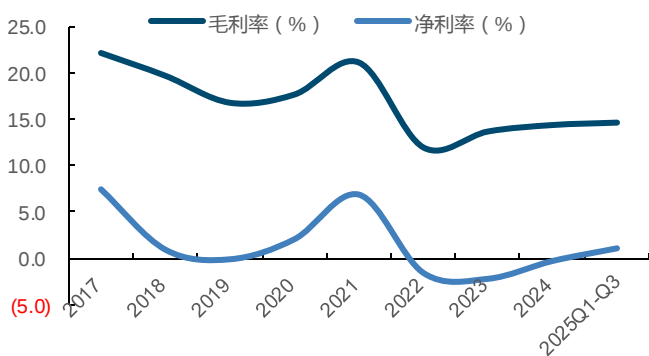
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

盈利能力持续改善。光学光电子行业 2025 前三季度毛利率为 14.6%，净利率为 1.1%。25Q3 毛利率为 14.2%，同比-1.1pct，环比-0.2pct，净利率为 1.2%，同比+1.6pct，环比+0.6pct。

图表46：光学光电子行业历史盈利能力情况

图表47：光学光电子行业历史单季度盈利能力情况





来源：wind，国金证券研究所

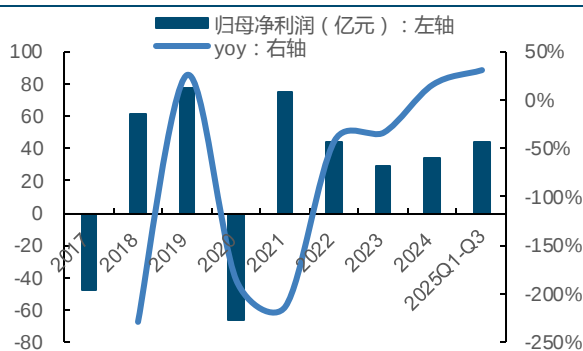
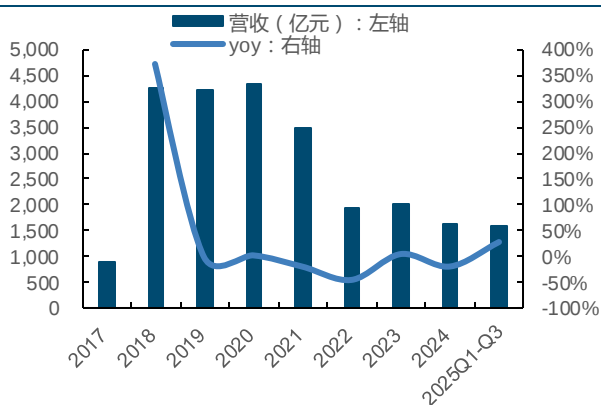
来源：wind，国金证券研究所

2.7 其他电子：2025 前三季度营收同增 28.6%，利润同增 31.3%

其他电子 2025 前三季度营收为 1576.8 亿元，同增 28.6%，归母净利润为 44.4 亿元，同增 31.3%。25Q3 营收为 558.3 亿元，同比+202.7%，环比+5.1%，归母净利润为 16.3 亿元，同增 56.9%，环比 3.0%。

图表48：其他电子行业历史营收情况

图表49：其他电子行业历史归母业绩情况



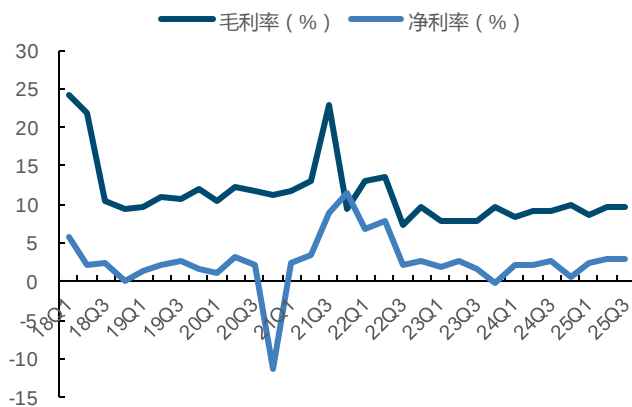
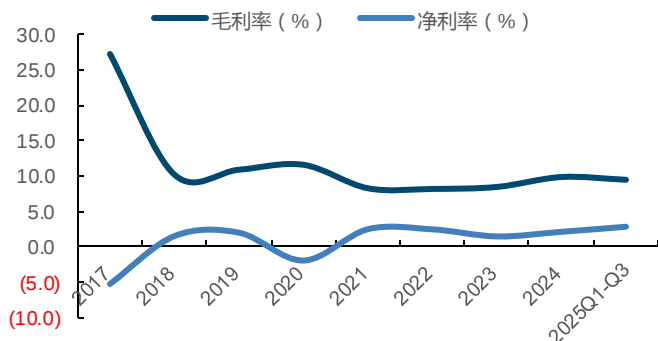
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

其他电子行业 2025 前三季度毛利率为 9.4%，净利率为 2.9%。25Q3 毛利率为 9.6%，同比+0.4pct，环比-0.1pct，净利率为 3.0%，同比+0.4pct，环比持平。

图表50：其他电子行业历史盈利能力情况

图表51：其他电子行业历史单季度盈利能力情况



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

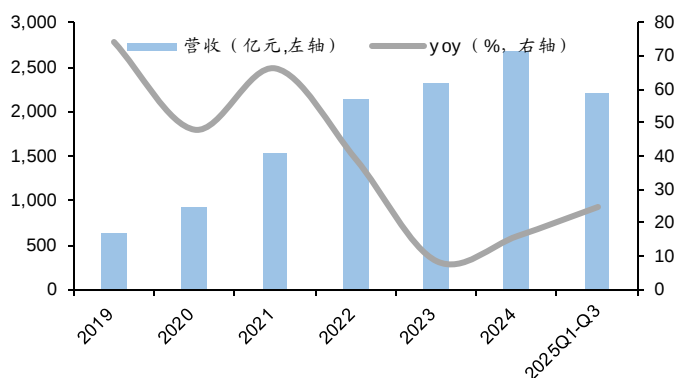
三、龙头表现：AI 硬件产业链公司业绩亮眼

3.1 消费电子

立讯精密：2025 年 1-9 月，实现营收 2209.15 亿元，同增 24.69%，归母净利 115.18 亿元，同增 26.92%，扣非归母净利 95.42 亿元，同增 17.55%。公司通过垂直整合与运营优化推动其经营改善，并协同推进三大核心业务板块。在消费电子领域，公司把握 AI 终端智能化转型机遇，凭借其在声、光、电、散热、射频等方面的垂直一体化能力，为客户提供完整的 AI 终端解决方案。在通信与数据中心领域，受益于全球 AI 应用爆发带来的基础设施建设需求，公司凭借其“铜、光、电、热”一体化解决方案，在海内外云服务商及设备制造商中的市场份额提升。在汽车业务领域，公司依托“零件-模块-系统”的研发制造能力，拓展至智能座舱、智能辅助驾驶及动力系统核心零部件。

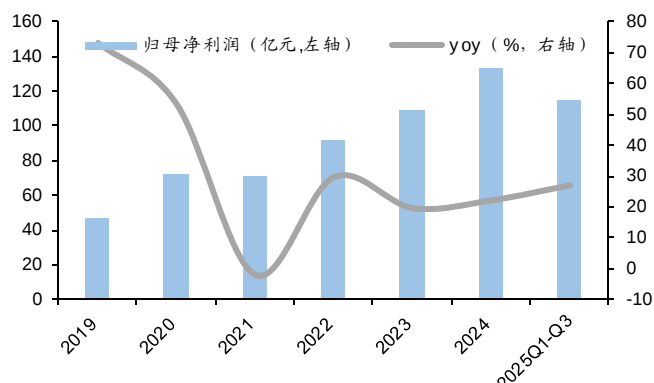


图表52：立讯精密营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

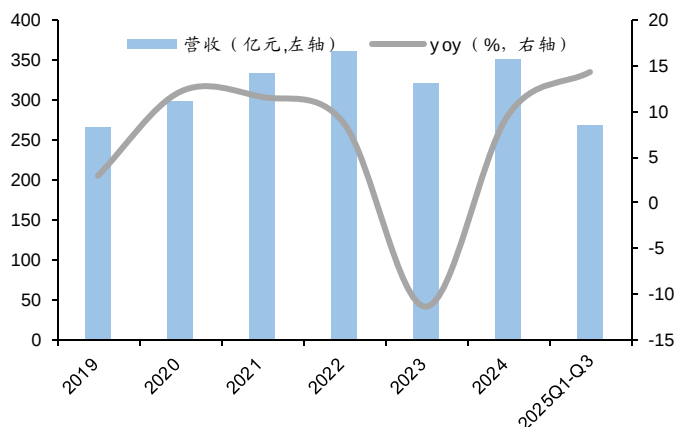
图表53：立讯精密归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

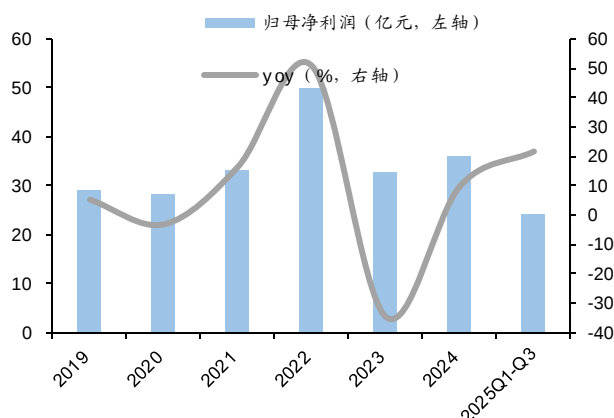
鹏鼎控股：公司 2025 年 1-9 月营业收入 268.55 亿，同比+14.34%，归母净利润 24.08 亿，同比+21.95%，扣非归母净利 22.45 亿，同比+16.37%。公司把握 AI 驱动的 PCB 行业增长机遇的同时，通过持续降本增效、加大市场开拓力度以及推进新产品量产等内部优化措施，实现了盈利能力的稳步改善。

图表54：鹏鼎控股营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

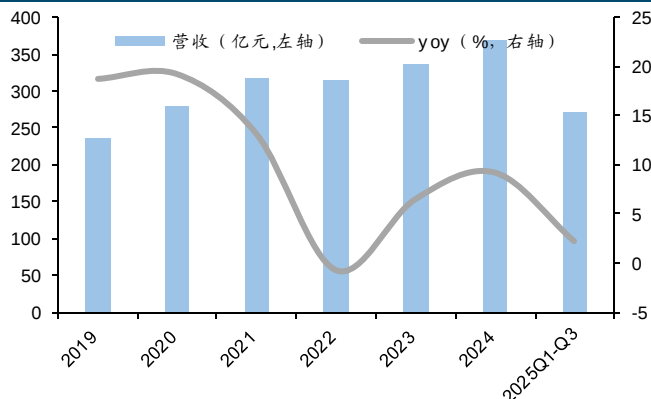
图表55：鹏鼎控股归母净利润情况



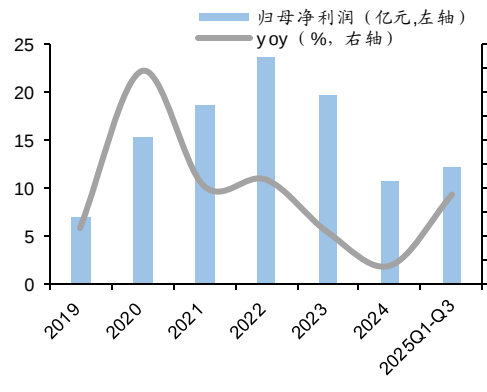
来源：ifind，国金证券研究所

东山精密：2025 年 1-9 月实现营收 270.71 亿元，同比+2.28%，实现归母净利润 12.23 亿元，同比+14.61%，扣非净利润 10.71 亿元，同比+6.22%。公司依托在电子电路和精密制造领域的技术积累，再快速启动高多层线路板的新产能规划。公司还在积极推进对索尔思光电的收购，旨在切入高速增长的光模块市场，以进一步完善其在 AI 算力产业链的整体布局。同时，为进一步推动公司国际化战略发展及海外业务布局，提升国际品牌知名度，增强公司综合竞争力，公司正在筹划境外发行股份并在香港联交所主板挂牌上市。

图表56：东山精密营收情况



图表57：东山精密归母净利润情况





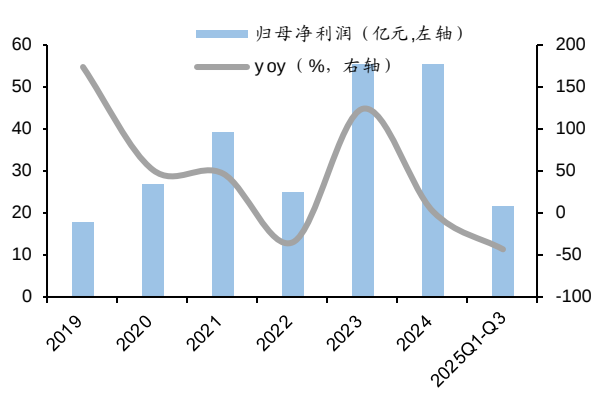
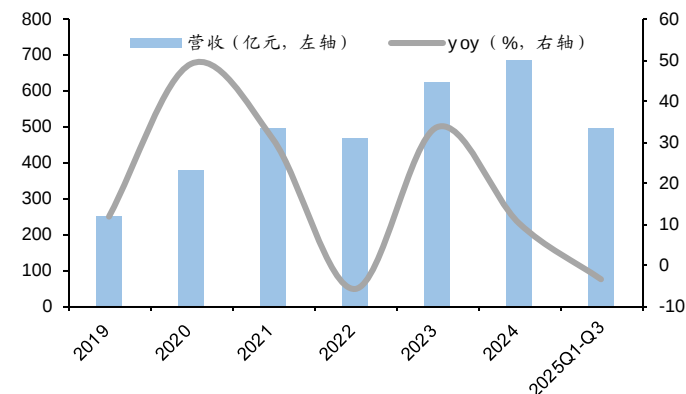
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

传音控股：2025 年 1-9 月实现营收 495.43 亿元，同比-3.33%，实现归母净利润 21.48 亿元，同比-44.97%，扣非净利润 17.31 亿元，同比-46.71%。在手机业务上，公司持续推进精细化本地运营、多品牌协同及中高端产品研发。在多元化布局上，公司以多品牌策略拓展数码配件、家电等智能硬件品类，同时积极利用其用户流量基础，与头部互联网公司合作发展移动互联服务，以构建均衡协同的业务生态。

图表 58：传音控股营收情况

图表 59：传音控股归母净利润情况



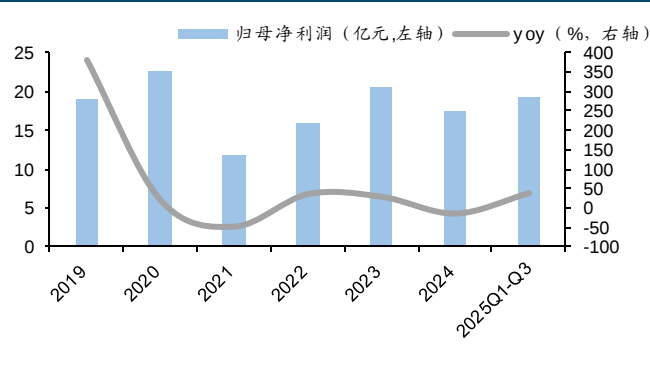
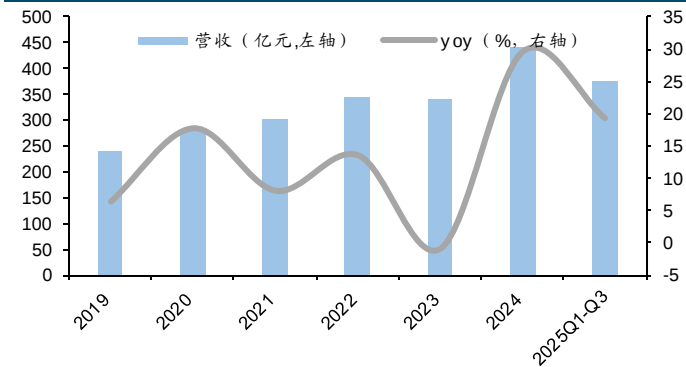
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

领益智造：2025 年 1-9 月公司实现营收 375.90 亿元，同比增长 19.39%；实现归母净利润 19.41 亿元，同比增加 39.17%；实现扣非归母净利润 15.03 亿元，同比增加 26.67%。公司在高附加值 AI 终端硬件产品上通过提升稼动率与降低成本改善了盈利，国内汽车业务经营状况大幅好转，部分海外新工厂亏损减少。AI 终端、汽车及低空经济业务、及清洁能源业务也保持了高速增长。为进一步推动国际化战略落地，加强海外业务布局，拓宽海内外并购和融资渠道，提高公司国际知名度，提高公司整体竞争力，公司正在筹划境外发行股份并在香港联交所上市事项。

图表 60：领益智造营收情况

图表 61：领益智造归母净利润情况



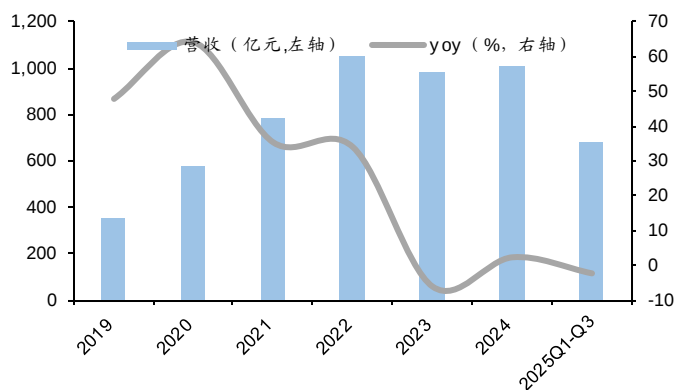
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

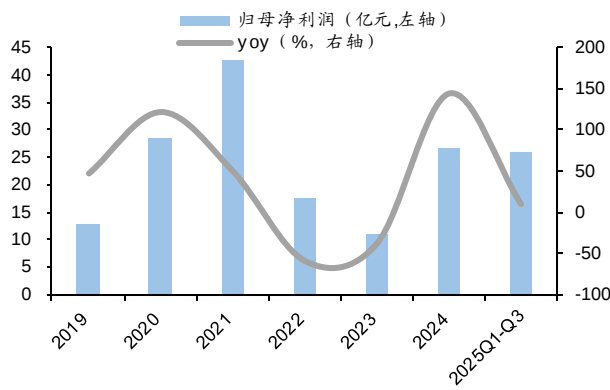
歌尔股份：2025 年 1-9 月，公司实现营收 681.07 亿元，同比-2.21%；实现归母净利润 25.87 亿元，同比+10.33%；实现扣非归母净利润 20.67 亿元，同比+1.02%；毛利率 13.19%，同比+1.75pcts；净利率 3.74%，同比+0.45pcts。公司个别智能声学整机项目受产品迭代周期影响，收入有所波动。公司的精密零组件业务、以及 AI 智能眼镜和智能可穿戴等智能硬件业务进展顺利，同时公司持续提升精益运营水平，推动了整体盈利能力的改善。未来，AI 技术将为行业带来新的发展动力，带动高性能声学传感器等精密零组件的需求增长，同时，也将催生 AI 智能眼镜、AR 产品等新兴智能硬件的市场机会。



图表62：歌尔股份营收情况



图表63：歌尔股份归母净利润情况

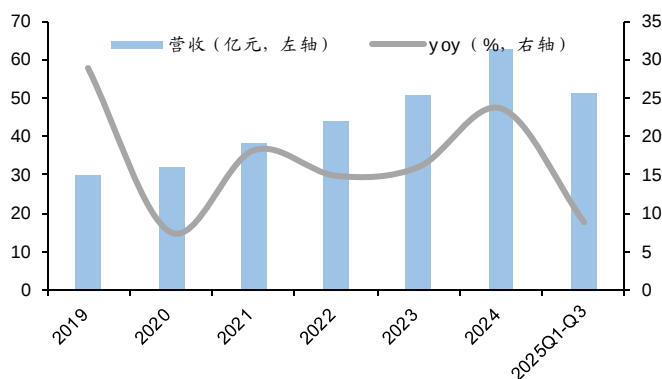


来源：ifind，国金证券研究所

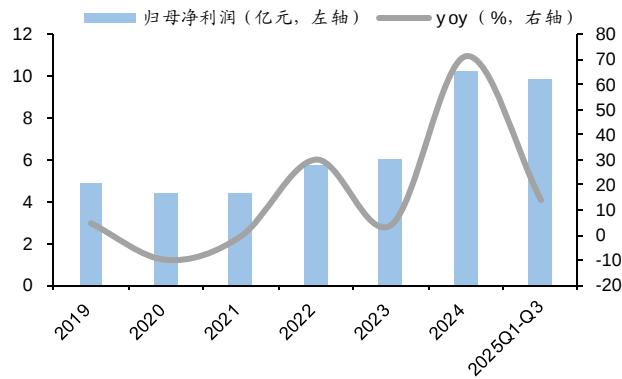
来源：ifind，国金证券研究所

水晶光电：2025 年 1-9 月实现营收 51.23 亿元，同比+8.78%，实现归母净利润 9.83 亿元，同比+14.13%，扣非净利润 9.26 亿元，同比+11.50%。公司经营表现稳健，推动产业结构从消费电子向车载光学、AR/VR 领域转型。公司的消费电子业务作为业绩基础稳健增长，其中薄膜光学面板业务通过深化与北美大客户的合作及拓展非手机应用，驱动业绩提升。

图表64：水晶光电营收情况



图表65：水晶光电归母净利润情况

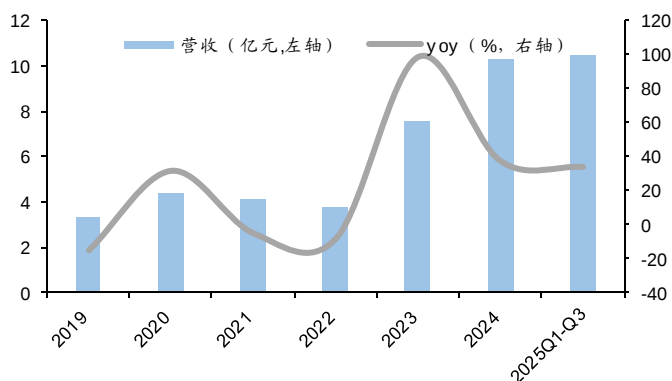


来源：ifind，国金证券研究所

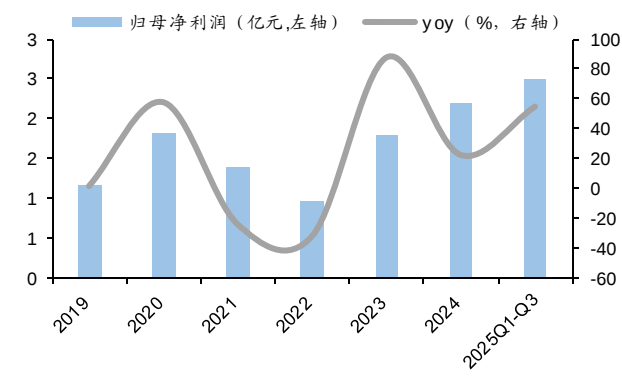
来源：ifind，国金证券研究所

蓝特光学：2025 年 1-9 月实现营业收入 10.51 亿元，同比+33.65%，归母净利润 2.50 亿元，同比+54.68%，扣非归母净利润 2.43 亿元，同比+55.79%。公司光学棱镜业务受益于智能手机潜望式摄像头需求增加而进一步扩张。同时，玻璃非球面透镜业务在车载、光通讯等多领域应用共同拉动下实现增长。此外，玻璃晶圆业务依托与大客户的战略合作，也保持了稳健的发展态势。

图表66：蓝特光学营收情况



图表67：蓝特光学归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

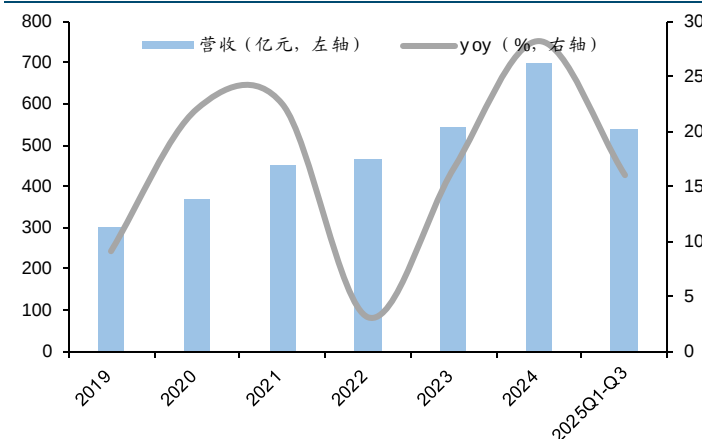
来源：ifind，国金证券研究所



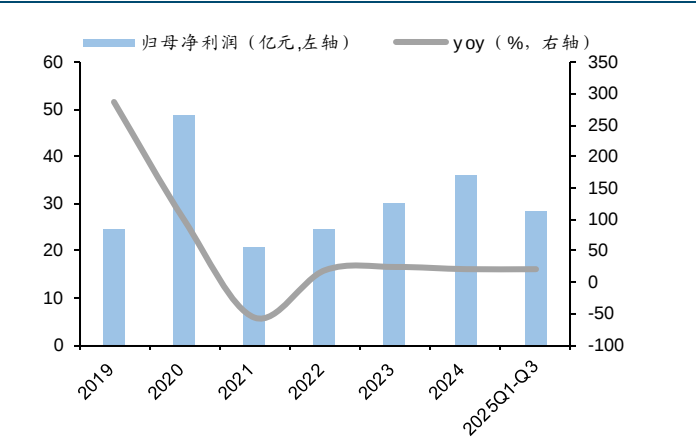
蓝思科技: 2025 年 1-9 月实现营业收入 536.63 亿元, 同比+16.08%, 归母净利润 28.43 亿元, 同比+19.91%, 扣非归母净利润 27.03 亿元, 同比+28.72%。公司通过深化客户合作与产品结构升级, 手机与电脑业务保持增长, 市场份额与盈利能力得到提升。新兴业务不断拓展, 持续加大客户拓展和新产品的推出。

图表68: 蓝思科技营收情况

图表69: 蓝思科技归母净利润情况



来源: ifind、国金证券研究所



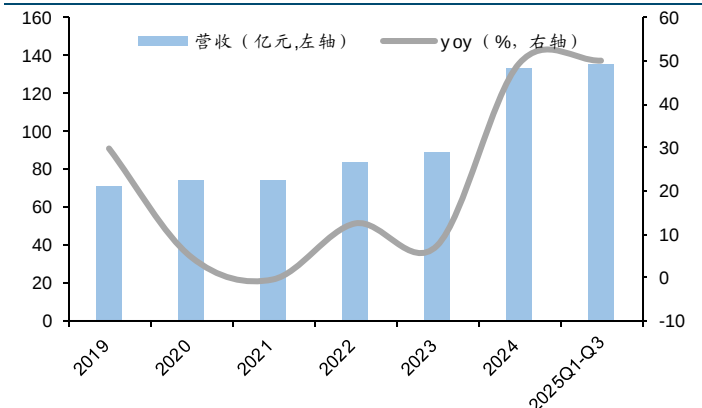
来源: ifind、国金证券研究所

3.2 PCB

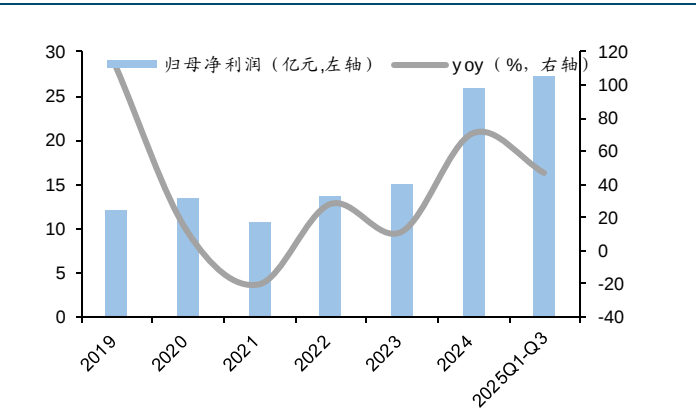
沪电股份: 2025 年 1-9 月实现营业收入 135.12 亿元, 同比+49.96%; 归母净利润 27.18 亿元, 同比+47.03%; 扣非净利润 26.76 亿, 同比+48.17%。为优化海外业务布局并拓展多元化融资渠道, 公司正继续推进其在香港联交所主板发行 H 股的筹划工作。公司通过加大研发与产能的战略性投入, 持续把握 AI 服务器等领域的需求, 实现了营收的大幅增长。

图表70: 沪电股份营收情况

图表71: 沪电股份归母净利润情况



来源: ifind、国金证券研究所



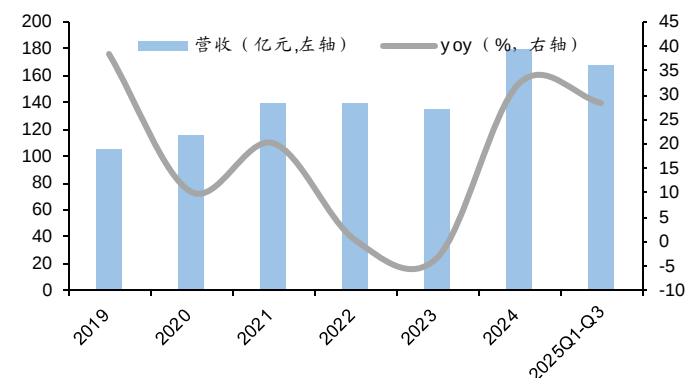
来源: ifind、国金证券研究所

深南电路: 2025 年 1-9 月实现营业收入 167.54 亿元, 同比+28.39%; 实现归母净利润 23.26 亿元, 同比+56.30%; 实现扣非后归母净利润 21.32 亿元, 同比+58.56%。在 AI 技术带来结构性机遇的背景下, 公司精准把握 AI 算力升级、存储市场回暖和汽车电动智能化三大增长机遇。公司通过强化市场开发、优化产品结构以提升市场竞争力, 同时深入推进数字化与智能制造升级, 并通过系统化成本管控持续强化了成本竞争优势。

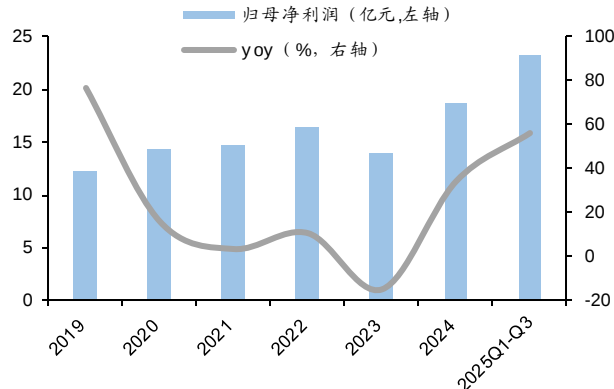


图表72：深南电路营收情况

图表73：深南电路归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

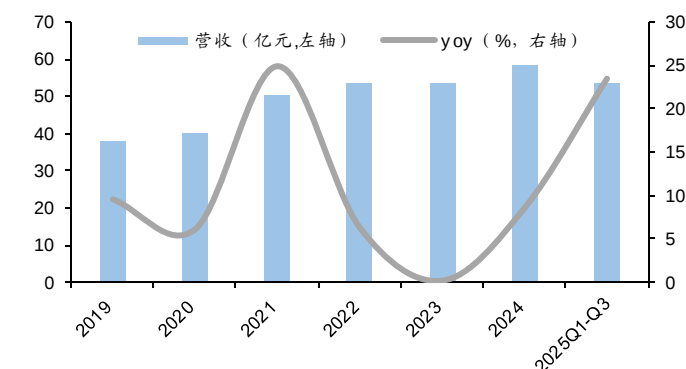


来源：ifind，国金证券研究所

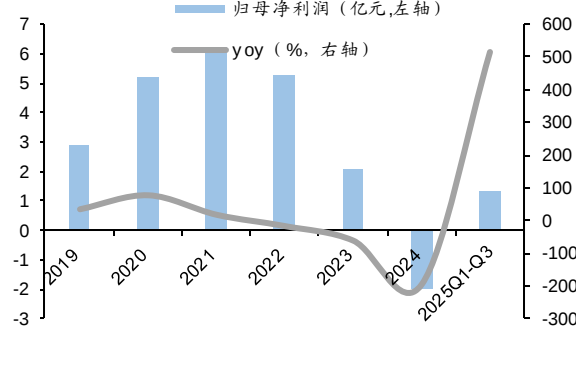
兴森科技：2025 年 1-9 月，实现营业收入 53.73 亿元，同比+23.48%；实现归母净利润 1.31 亿元，同比+516.08%；实现扣非后归母净利润 1.49 亿元，同比+1195.59%。公司 CSP 封装基板业务受益于存储芯片行业复苏和主要客户的份额提升，产能利用率逐渐走高。公司 FCBGA 封装基板项目仍处于大规模投资和客户验证期，公司已在技术、产能和良率层面做好量产准备，目前正持续交付海内外客户进行认证。公司传统 PCB 业务内部表现不一，其中 PCB 样板业务维持稳定，HDI 和类载板业务持续增长。

图表74：兴森科技营收情况

图表75：兴森科技归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

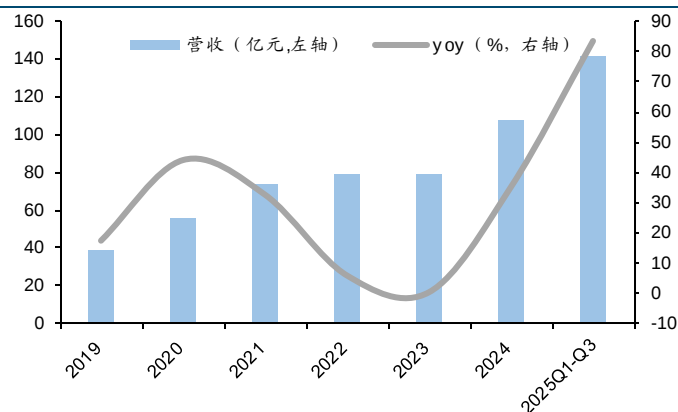


来源：ifind，国金证券研究所

胜宏科技：2025 年 1-9 月全年实现营业收入 141.17 亿元，同比+83.40%；实现归母净利润 32.45 亿元，同比+324.38%；实现扣非后归母净利润 32.48 亿元，同比+317.75%。公司把握 AI 算力与数据中心升级的市场机遇，凭借其在超高层数、高阶 HDI 等领域的技术优势，AI 相关高端产品得以持续规模化量产，产品结构亦不断优化。目前，公司在 AI 算力卡、数据中心交换机等 PCB 市场已占据全球领先份额。

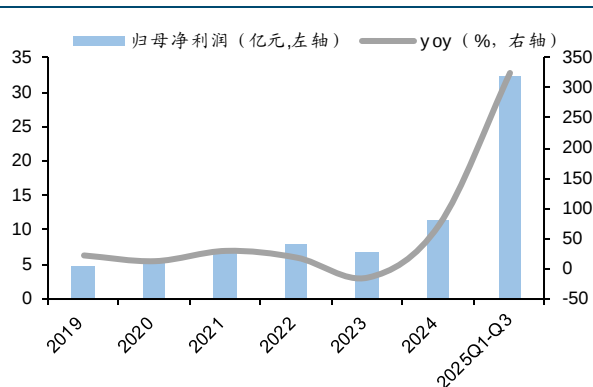


图表76：胜宏科技营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

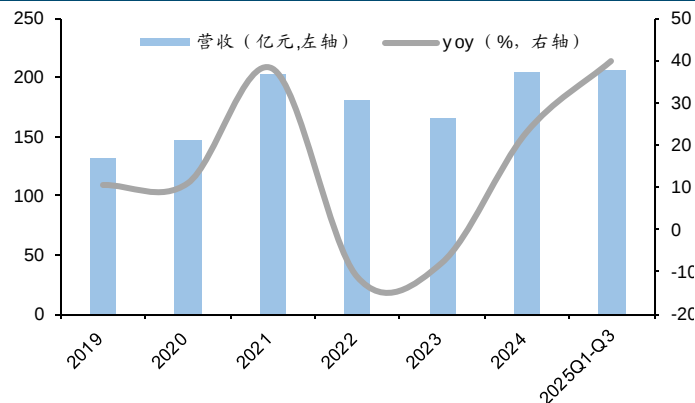
图表77：胜宏科技归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

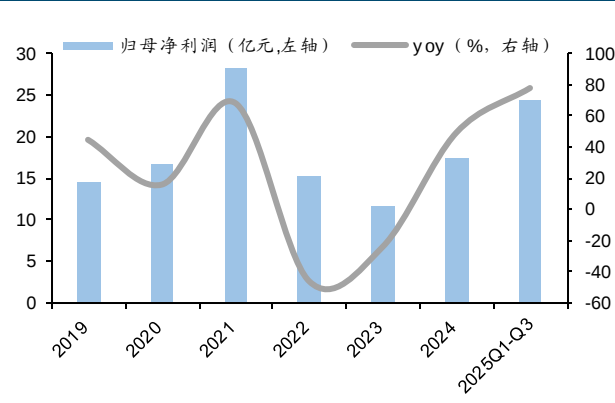
生益科技：2025 年 1-9 月实现营业收入 206.14 亿元，同比增长 39.80%；归母净利润 24.43 亿元，同比增长 78.04%；扣非归母净利润 23.79 亿元，同比增长 81.25%。受益于 AI 服务器、数据中心等需求的强劲带动，公司前期的市场布局转化为批量订单，产品结构调整成效显著。在成本端，公司通过精准的价格策略调整有效传导了压力，并依靠集团协同保障了核心客户的交付。展望未来，尽管宏观环境不确定性增加，公司计划聚焦 AI 应用，持续强化技术、品质、交付与成本的核心竞争力以应对市场变化。

图表78：生益科技营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

图表79：生益科技归母净利润情况



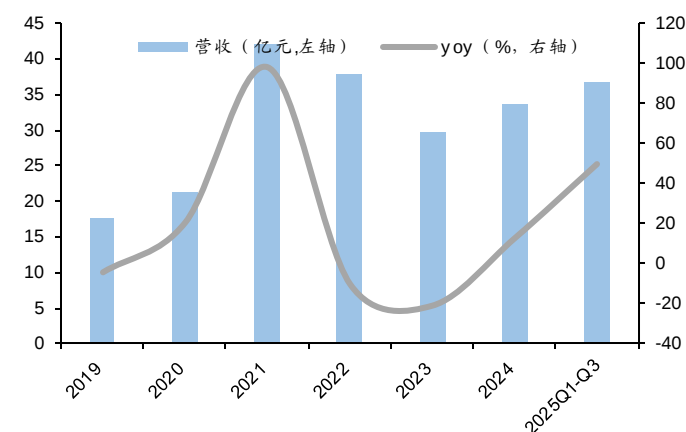
来源：ifind，国金证券研究所

南亚新材：2025 年 1-9 月实现营业收入 36.63 亿元，同比增长 49.87%；归母净利润 1.58 亿元，同比增长 180.79%；扣非归母净利润 1.44 亿元，同比增长 282.10%。公司在积极应对全球经济放缓、供应链扰动等外部压力的同时，也持续抓住了国内扩大内需、培育新质生产力等政策机遇。公司围绕既定战略目标，在市场拓展、研发创新及内部管理效率提升等方面均取得了进展。

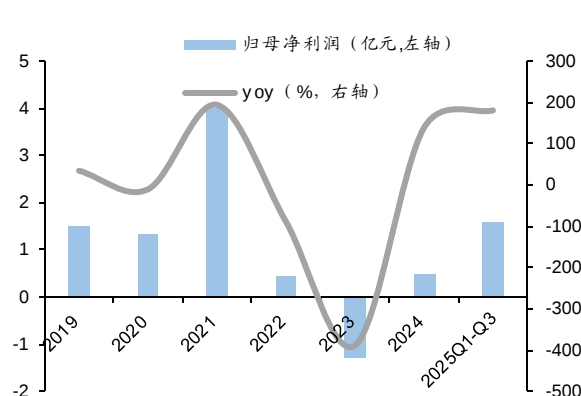


图表80：南亚新材营收情况

图表81：南亚新材归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

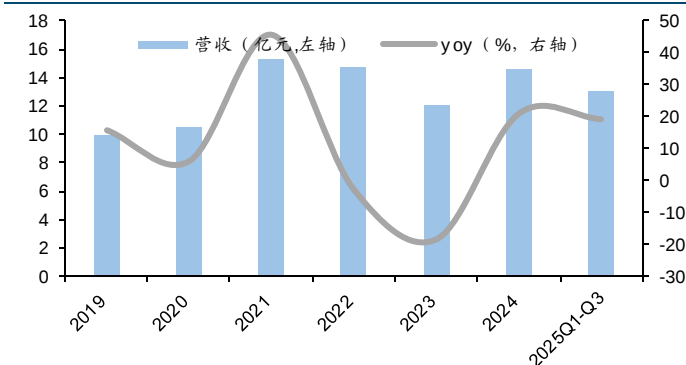


来源：ifind，国金证券研究所

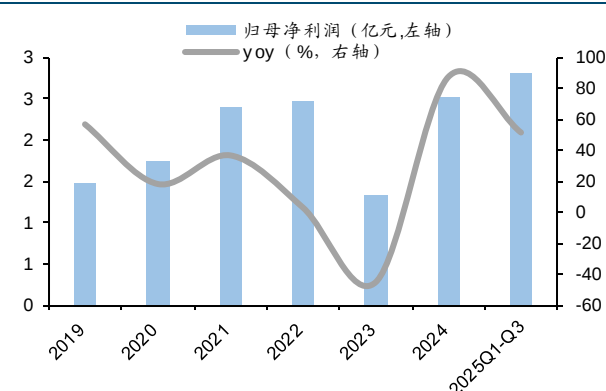
瑞联新材：2025 年 1-9 月实现营业收入 13.01 亿元，同比增长 19.01%；归母净利润 2.81 亿元，同比增长 51.54%；扣非归母净利润 2.77 亿元，同比增长 59.26%。受益于核心产品客户的库存策略调整及新产品持续放量，公司医药板块持续增长。公司电子材料板块保持高速增长，半导体光刻胶单体材料的逐步放量，以及封装材料项目成功导入并进入量产供应阶段，显示材料业务，由于终端面板厂商采取控产去库存策略，加之 OLED 材料受客户产能收缩影响，下游整体需求趋于谨慎。

图表82：瑞联新材营收情况

图表83：瑞联新材归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所



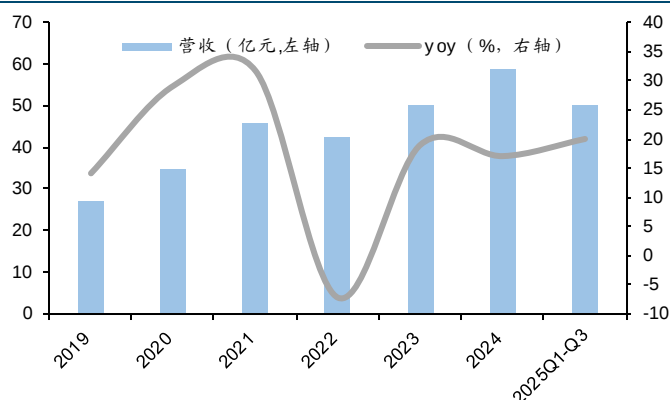
来源：ifind，国金证券研究所

3.3 被动元件

顺络电子：2025 年 1-9 月公司实现营收 50.32 亿元，同比+19.95%；归母净利润 7.69 亿元，同比+23.23%；扣非归母净利润 7.33 亿元，同比+23.01%。公司业务结构持续优化，手机通讯、消费电子等传统市场保持稳步成长，而 AI+应用、汽车电子、数据中心等新兴战略市场则实现了持续的高速增长。受益于国产算力大模型的快速应用，带动了国内客户相关业务逐季稳步增长；及海外主要客户对 ASIC、CPU、GPU 周边的 xPU 供电模块化电感方案的需求快速增长。其中，数据中心业务迅速增长，已成为继汽车电子之后的重要新兴战略市场。此外，公司布局的氢燃料电池（SOFC）项目也正按规划稳步推进。

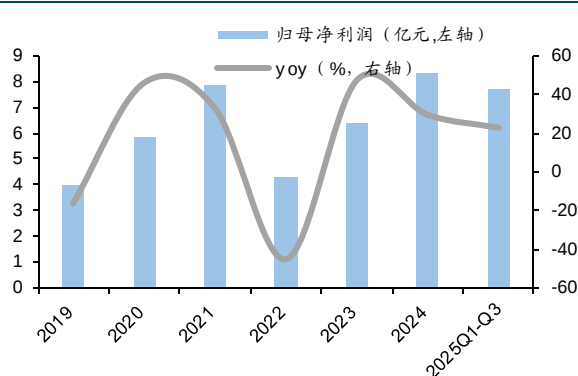


图表84：顺络电子营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

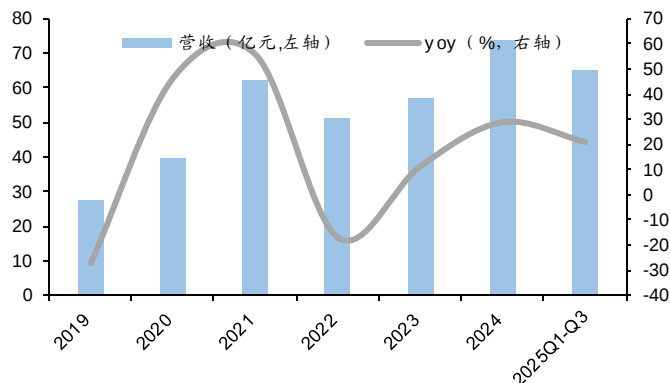
图表85：顺络电子归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

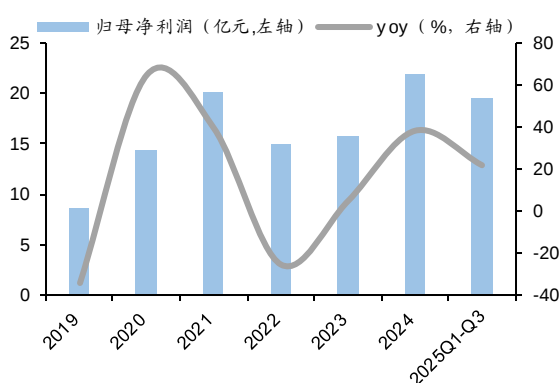
三环集团：2025 年 1-9 月，公司营收 65.08 亿元，同比+20.96%；归母净利润 19.59 亿元，同比+22.16%；扣非归母净利润 17.06 亿元，同比+18.74%。公司 MLCC 业务保持良好增长态势，凭借其覆盖微小型、高容、高可靠等全面的产品矩阵，市场认可度逐步提升。同时，受益于全球数据中心及 AI 服务器建设带来的光器件市场需求增加，公司插芯及相关产品的销售也实现了持续增长。

图表86：三环集团营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

图表87：三环集团归母净利润情况

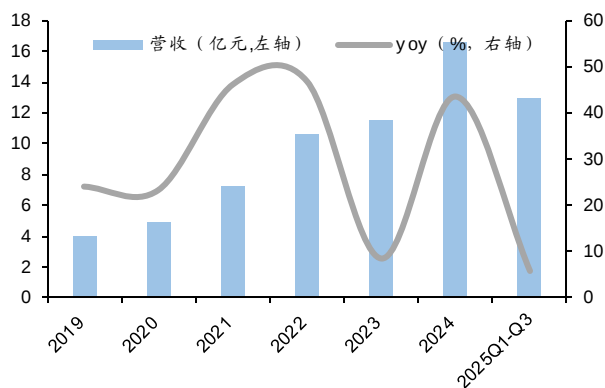


来源：ifind，国金证券研究所

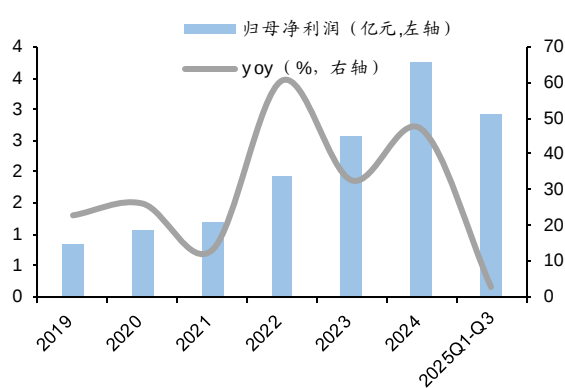
铂科新材：2025 年 1-9 月公司实现营收 13.01 亿元，同比+6.03%；归母净利润 2.94 亿元，同比+2.48%；扣非归母净利润 2.89 亿元，同比+2.97%。公司金属软磁粉芯业务受益于 AI 服务器和新能源等高景气领域的需求拉动，保持了稳健增长。在上游材料端，金属软磁粉末业务由于市场需求旺盛，实现了高速增长。此外，电感元件业务在经历了客户端方案切换导致的短期订单波动后，其出货量已于二季度逐步恢复，公司正积极推进该业务在 ASIC 芯片等未来高增长市场的应用布局。



图表88：铂科新材营收情况



图表89：铂科新材归母净利润情况

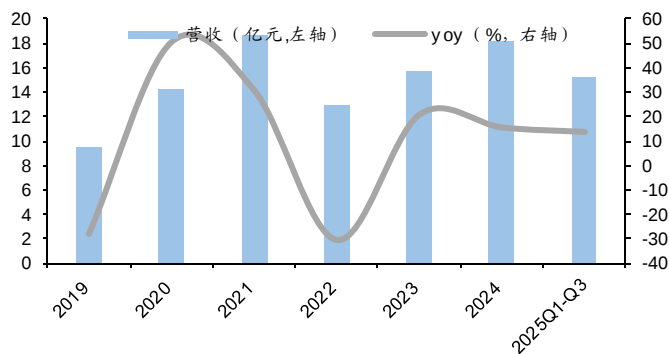


来源：ifind、国金证券研究所

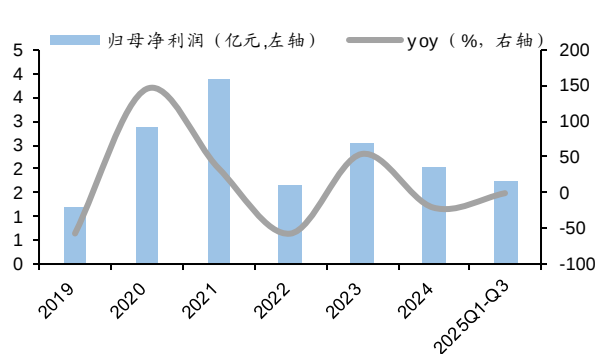
来源：ifind、国金证券研究所

洁美科技：2025 年 1-9 月公司实现营业收入 15, 26 亿元，同比增长 13.74%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比下降 0.70%；实现扣非净利润 1.71 亿元，同比下降 1.80%。在新能源、AI 终端等下游新兴需求的持续驱动下，公司订单量保持稳步回升。公司内部通过优化产业布局和精细化管理实现降本增效，同时持续调整产品结构，推动高附加值产品的销售占比及高端客户份额进一步提升。

图表90：洁美科技营收情况



图表91：洁美科技归母净利润情况



来源：ifind、国金证券研究所

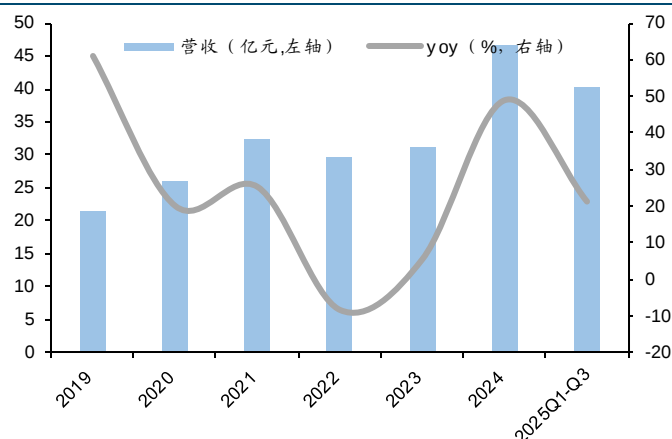
来源：ifind、国金证券研究所

3.4 汽车电子

电连技术：2025 年 1-9 月实现营收 40.39 亿元，同比+21.20%，实现归母净利润 3.73 亿元，同比-18.71%；实现扣非归母净利润 3.69 亿元，同比-16.85%。分业务看，汽车连接器业务受益于新能源车市场增长及与头部客户的深度合作，出货量与产值均实现快速增长；软板类产品销量亦录得显著提升，而以手机为主的消费电子业务则保持了稳定的出货态势。从季节性特征来看，公司产品销售总体呈现下半年集中的特点。主要由于消费电子终端厂商的销售旺季和节日性备货集中在下半年，同时汽车行业的新车发布与智能化迭代也在下半年较为密集，导致两个行业的客户备货需求均集中在下半年释放。

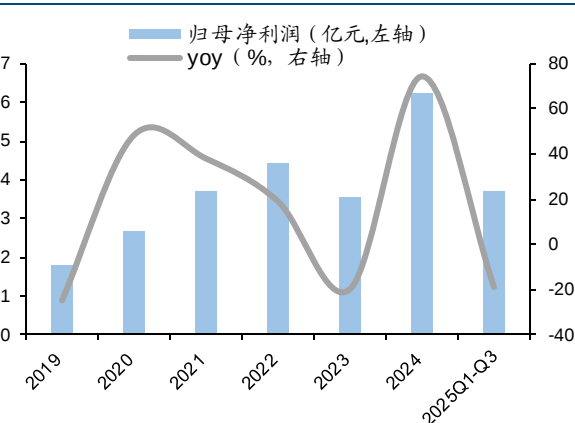


图表 92: 电连技术营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

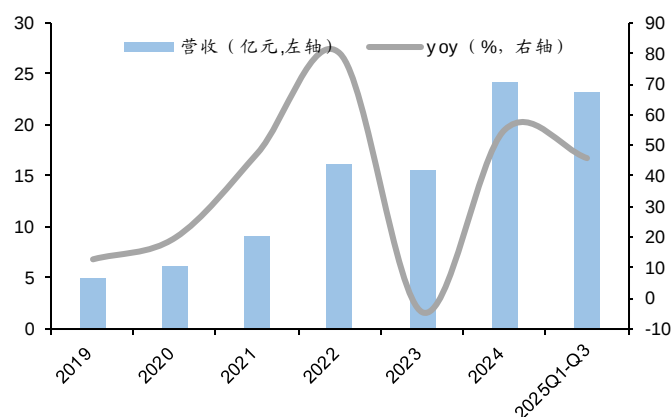
图表 93: 电连技术归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

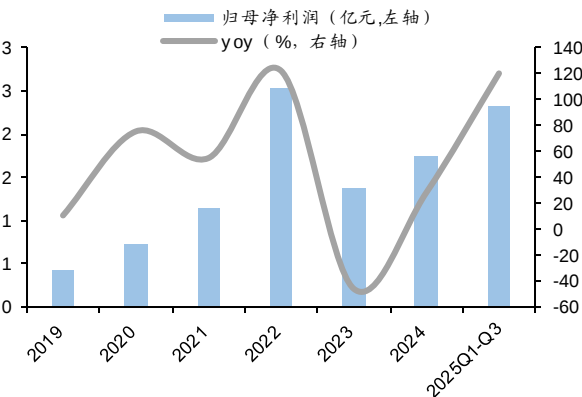
瑞可达: 2025 年 1-9 月公司实现营业收入 23.21 亿元, 同比增长 46.04%, 归母净利润 2.33 亿元, 同比增长 119.89%, 扣非后归母净利润 2.19 亿元, 同比增长 119.26%。公司各项业务稳步增长, 带动订单量持续增加。海外墨西哥及美国工厂的产能持续爬坡, 运营能力和订单量均有所提升。在盈利能力方面, 公司通过不断推进技术和工艺创新、生产自动化以及深化管理变革, 实现了成本降低和运营效率的优化, 同时新领域业务的拓展也初见成效。

图表 94: 瑞可达营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表 95: 瑞可达归母净利润情况



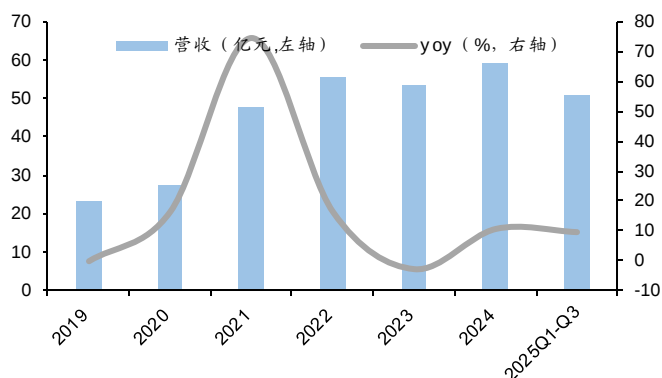
来源: ifind, 国金证券研究所

3.5 半导体设计

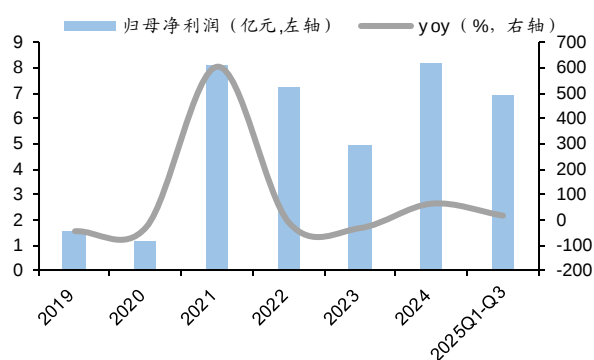
晶晨股份: 2025 年 1-9 月公司实现营业收入 50.71 亿元, 同比增长 9.29%, 归母净利润 6.98 亿元, 同比增长 17.51%, 扣非后归母净利润 6.30 亿元, 同比增长 13.71%。受存储芯片价格上涨及缺货影响, 部分客户产品延迟提货, 导致公司营收增速局部放缓, 但这部分订单确定性较高, 将延后至后续季度逐步释放。



图表96：晶晨股份营收情况



图表97：晶晨股份归母净利润情况

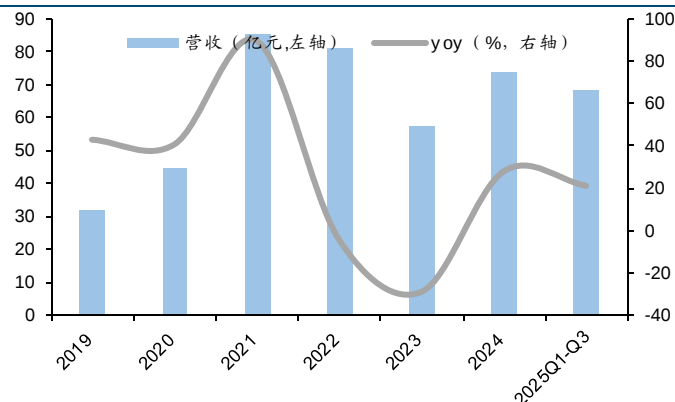


来源：ifind，国金证券研究所

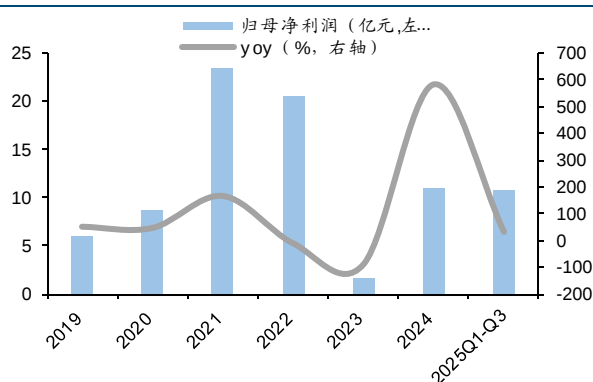
来源：ifind，国金证券研究所

兆易创新：2025 年 1-9 月全年公司营收为 68.32 亿元，同比增长 20.92%；归母净利润为 10.83 亿元，同比增长 30.18%；扣非归母净利润 10.42 亿元，同比增长 34.04%。2025 年 1-9 月，DRAM 供给格局的持续改善为公司带来了“价量齐升”的有利外部环境。同时，公司持续深化的多元化产品布局成效显著，在消费、工业、汽车等领域的需求均实现增长，与公司丰富的产品矩阵形成了有效协同，共同推动了营业收入的快速增长。

图表98：兆易创新营收情况



图表99：兆易创新归母净利润情况



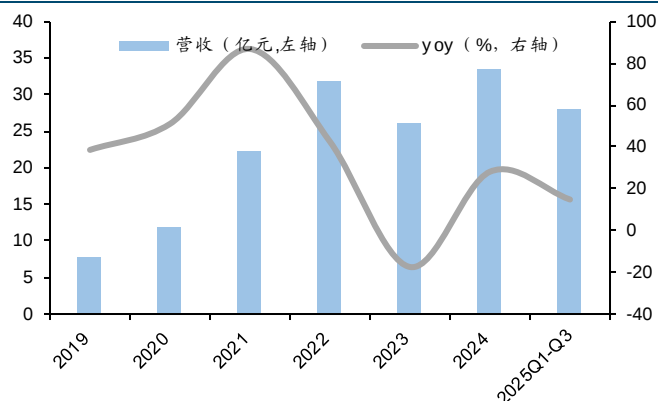
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

圣邦股份：2025 年 1-9 月公司实现收入 28.01 亿元，同比+14.55%，实现归母净利润 3.43 亿元，同比+20.47%，实现扣非归母净利润 2.31 亿元，同比-4.76%。公司依托在信号链和电源管理两大领域积累的核心技术，通过持续的研发投入，推出了一系列具有“多样性、齐套性、细分化”特点的产品。在经营策略上，公司正通过深化客户合作、加大在工业和汽车电子等重点领域的投入，并结合供应链管理与成本控制的完善，以保持其稳健发展。同时，公司于 2025 年 9 月 28 日向香港联交所递交了公开发行境外上市股份（H 股）并在香港联交所主板挂牌上市的申请。

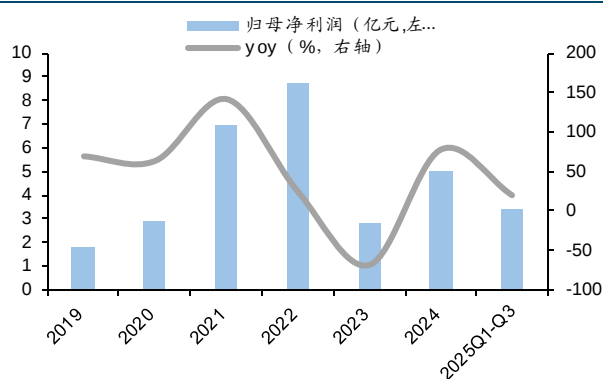


图表100: 圣邦股份营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

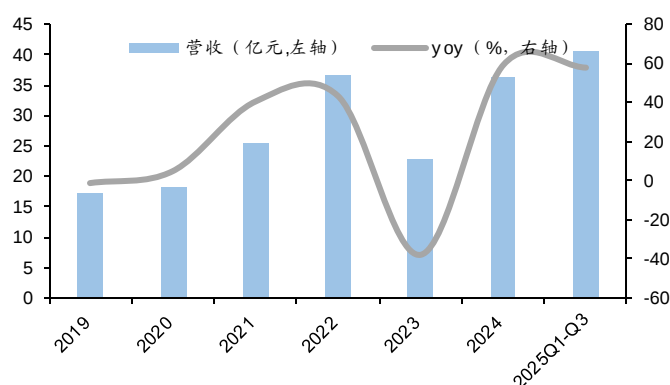
图表101: 圣邦股份归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

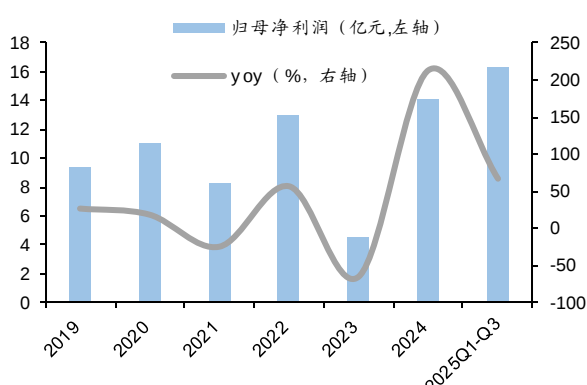
澜起科技: 2025 年 1-9 月实现营收 40.58 亿元, 同比增长 57.83%; 归母净利润 16.32 亿元, 同比增长 66.83%; 实现扣非归母净利润 14.67 亿元, 同比增长 67.93%。受益于 AI 产业趋势下 DDR5 内存接口芯片的持续放量与产品迭代。

图表102: 澜起科技营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

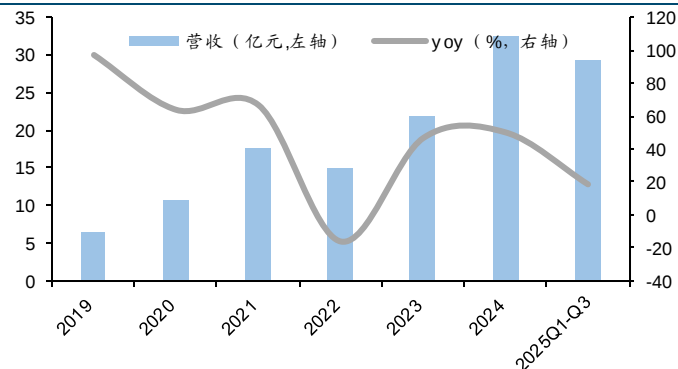
图表103: 澜起科技归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

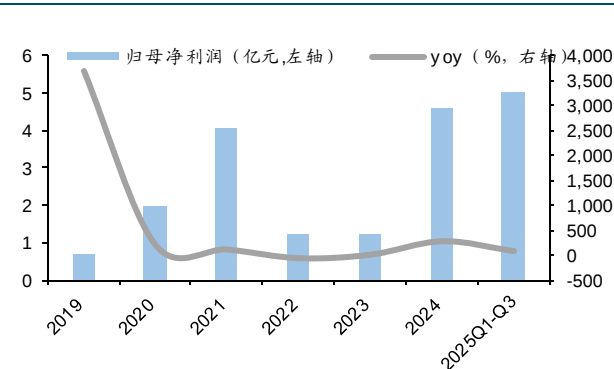
恒玄科技: 2025 年 1-9 月, 实现营收 29.33 亿元, 同比增长 18.61%; 归母净利润 5.02 亿元, 同比增长 73.50%; 实现扣非归母净利润 4.63 亿元, 同比增长 96.43%。受国补边际效应递减、下游需求转弱影响, 公司 Q3 营收增速有所放缓。在业务布局上, 公司在巩固智能可穿戴市场领先地位的同时, 已将业务拓展至智能眼镜、无线麦克风等低功耗智能硬件市场。公司下一代低功耗高性能智能可穿戴芯片 BES6000 系列研发进展顺利, 预计将于明年上半年进入送样阶段。

图表104: 恒玄科技营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表105: 恒玄科技归母净利润情况

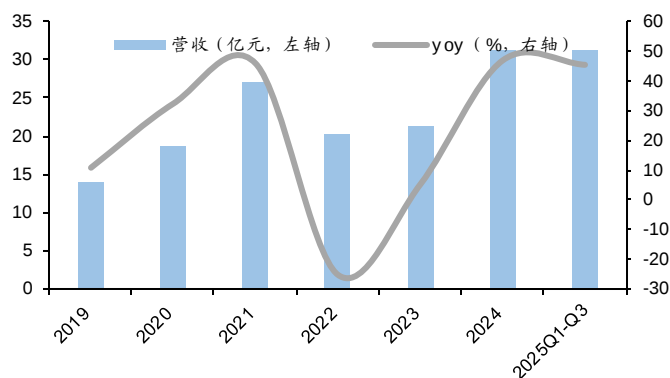


来源: ifind, 国金证券研究所



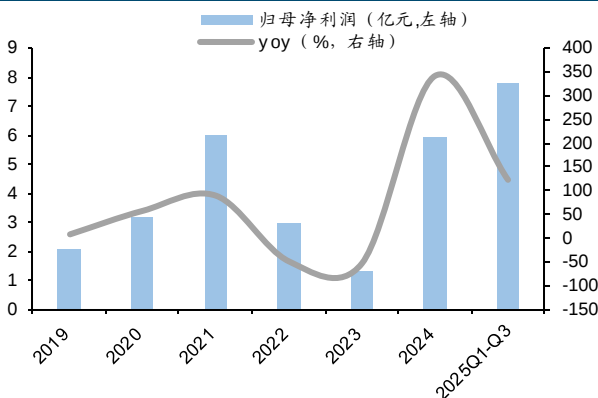
瑞芯微：2025 年 1-9 月实现营收 31.41 亿元，同比增长 45.46%；实现归母净利润 7.80 亿元，同比大幅增长 121.65%；实现扣非净利润 7.56 亿元，同比增长 120.11%。公司业绩增长主要得益于 AIoT 市场需求增长，以及公司旗舰产品 RK3588 等算力平台在汽车电子、机器视觉、工业及机器人等市场的持续渗透。公司第三季度收入增长的放缓，主要系 DDR4 存储芯片的供应短缺与价格上涨，导致部分客户的中高端 AIoT 产品被迫向 DDR5 方案转型。该方案调整在短期内影响了客户需求，预计在调整完成后，业务将恢复快速增长。

图表 106：瑞芯微营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

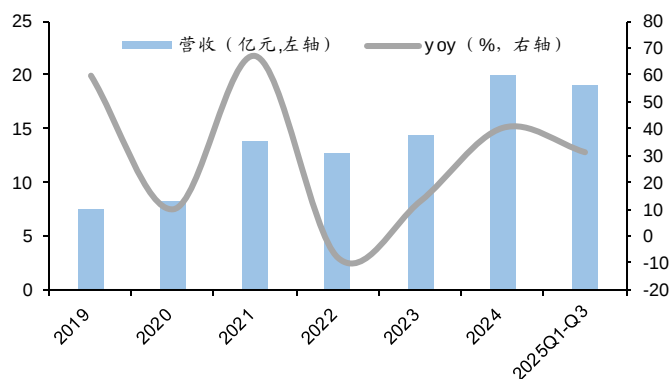
图表 107：瑞芯微归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

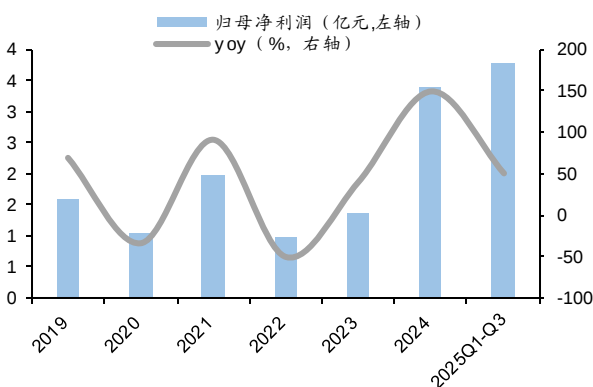
乐鑫科技：2025 年 1-9 月实现营收 19.12 亿元，同比增长 30.97%；归母净利润 3.77 亿元，同比增长 50.04%；扣非净利润 3.48 亿元，同比增长 50.77%。公司营收增长主要得益于下游数字化渗透率提升，特别是增速更快的非智能家居领域与新客户的逐步放量。利润的高速增长主要由毛利率提升和经营杠杆效应带动：因硬件产品捆绑的云服务价值提升，带动综合毛利率同比增加；同时，研发费用增速控制在营收增速之下，且自研 RISC-V 产品的放量节省了处理器特许权使用费支出。

图表 108：乐鑫科技营收情况



来源：ifind，国金证券研究所

图表 109：乐鑫科技归母净利润情况

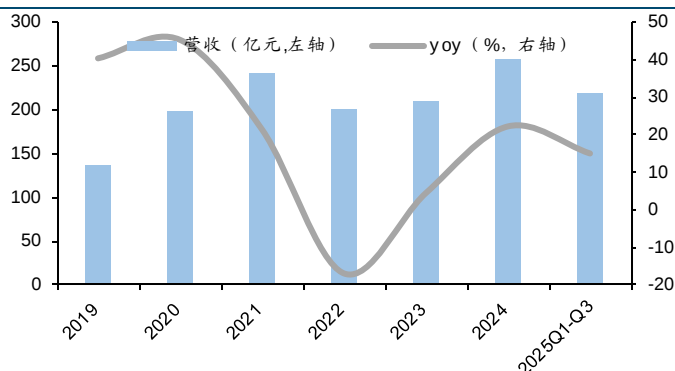


来源：ifind，国金证券研究所

豪威集团：2025 年 1-9 月实现营收 217.83 亿元，同比增长 15.20%；归母净利润 32.10 亿元，同比增长 35.15%；扣非归母净利润 30.60 亿元，同比增长 33.45%。2025 年 1-9 月，公司成功把握市场机遇，在汽车智能驾驶领域的渗透率快速提升，在全景与运动相机等智能影像终端市场实现显著扩张，共同推动了营业收入的明显增长。同时，公司通过持续的产品结构优化与供应链梳理等举措，有效推动了毛利率的持续改善。

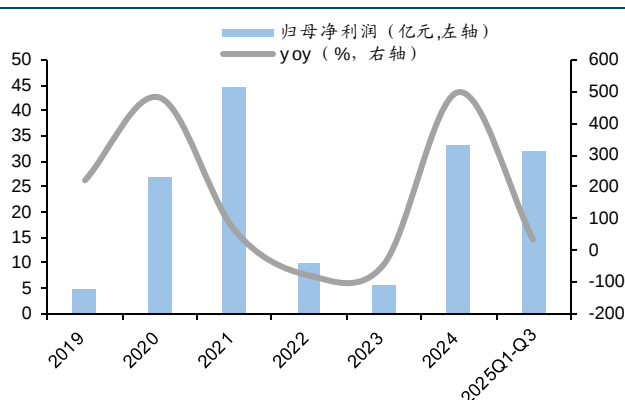


图表110: 豪威集团营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

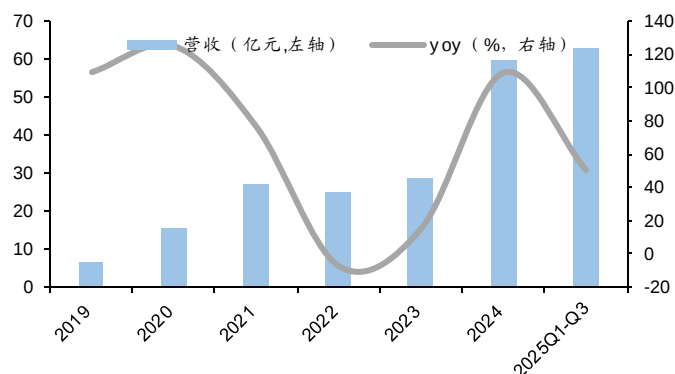
图表111: 豪威集团归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

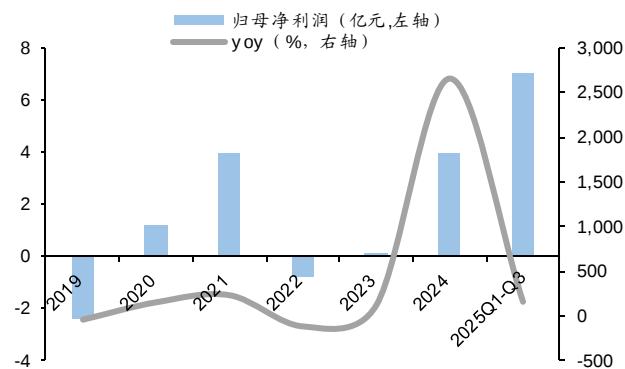
思特威: 2025 年 1-9 月, 实现营收 63.17 亿元, 同比+50.14%, 归母净利润 6.99 亿元, 同比+155.99%, 扣非净利 6.90 亿元, 同增 126.19%。公司三大业务板块均保持了良好的增长态势。在智能手机领域, 得益于基于 LoficHDR® 2.0 技术的多款高阶 5000 万像素新产品、以及国产 Stacked BSI 平台产品的量产出货, 该业务营业收入实现显著增长。在汽车电子领域, 公司应用于智能驾驶(环视、前视)和舱内的新一代产品出货量同比大幅上升。同时, 在智慧安防领域, 公司的高端安防产品份额持续提升, 新兴机器视觉业务亦实现了大幅增长。

图表112: 思特威营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表113: 思特威归母净利润情况



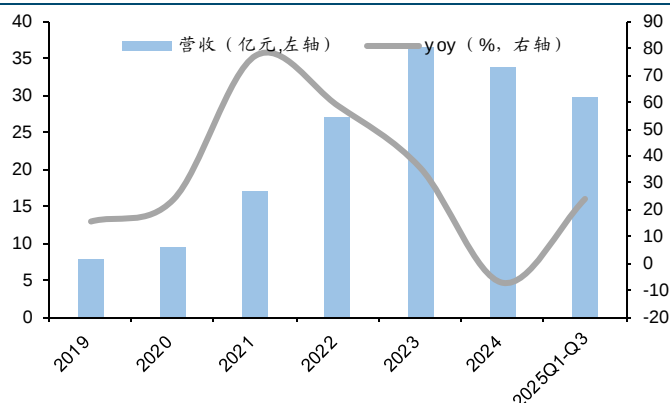
来源: ifind, 国金证券研究所

3.6 功率半导体

斯达半导: 公司 2025 年 1-9 月实现营收 29.90 亿元, 同比+23.82%; 归母净利润 3.82 亿元, 同比-9.80%; 扣非归母净利润 3.65 亿元, 同比-11.58%。2025 年 1-9 月, 公司归母净利润及扣非净利润同比有所下降, 主要系公司研发投入持续加大所致。公司为巩固其在主要下游行业的领先优势, 并把握 AI 服务器电源、数据中心、机器人及低空飞行器等新兴行业的市场机会, 在下一代 IGBT、快恢复二极管、SiC MOSFET、GaN 及嵌入式先进封装等技术方向上加大了研发投入力度。

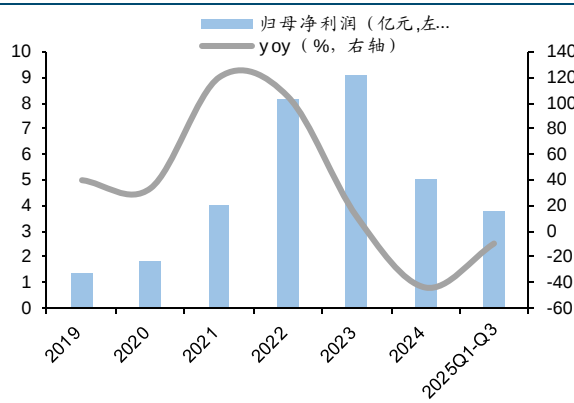


图表114: 斯达半导营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

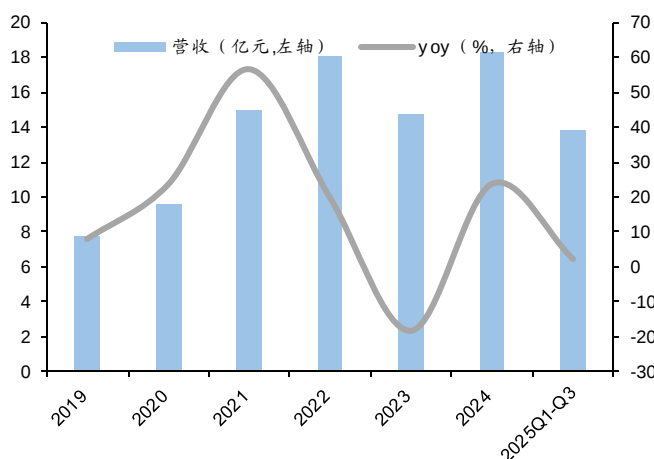
图表115: 斯达半导归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

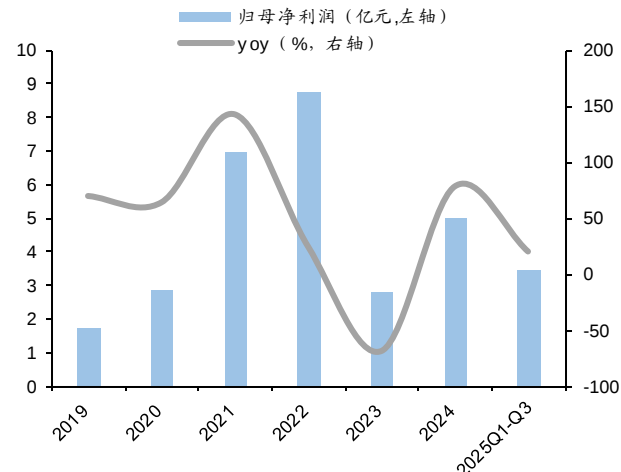
新洁能: 2025 年 1-9 月公司实现营业收入 13.85 亿元, 同比增长 2.19%, 归母净利润 3.35 亿元, 同比增长 0.70%, 扣非后归母净利润 2.91 亿元, 同比下跌 10.60%。虽然功率半导体行业在国产化与新兴应用驱动下延续了景气回暖的态势, 但海内外厂商的激烈竞争也仍在持续。公司凭借其技术和产品矩阵优势, 向新能源汽车、AI 服务器、机器人等高增长战略领域拓展业务, 公司成功实现了向头部客户的批量供货, 并有效优化了其市场与客户结构。

图表116: 新洁能营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表117: 新洁能归母净利润情况



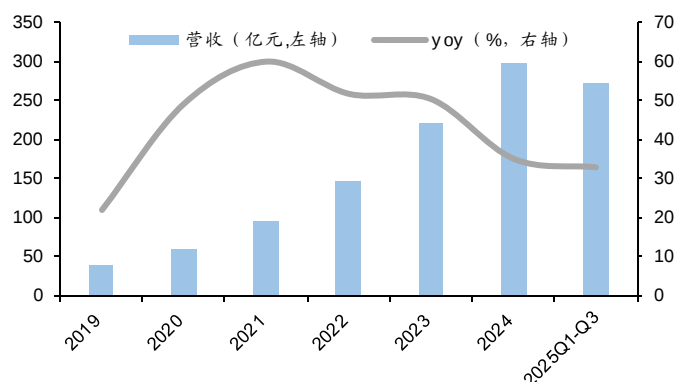
来源: ifind, 国金证券研究所

3.7 半导体设备

北方华创: 2025 年 1-9 月, 公司实现营收 273.01 亿元, 同比+34.14%; 归母净利 51.30 亿元, 同比+14.97%; 扣非归母净利 51.02 亿元, 同比+19.60%。公司专注于半导体设备, 保持覆盖刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法等关键工艺的全系列产品布局。同时, 公司依托其真空与热处理技术, 持续拓展真空及新能源装备领域, 为半导体材料、光伏、锂电、氢能等行业提供晶体生长、镀膜等关键设备。此外, 公司在高端精密电子元器件方面保持布局, 产品涵盖电阻电容、石英器件、微波组件及模拟芯片等, 并正积极拓展应用于 AI、数据中心等场景的电源管理芯片及模拟信号链产品。

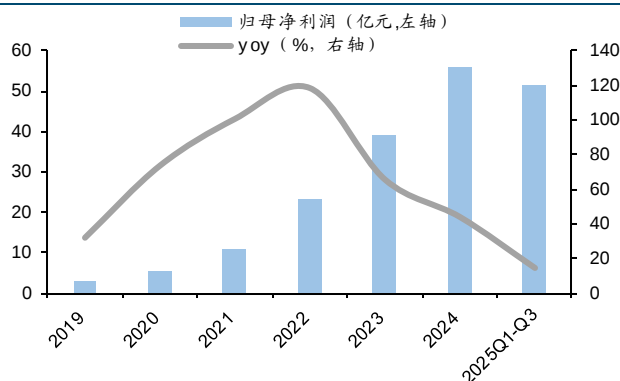


图表118: 北方华创营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

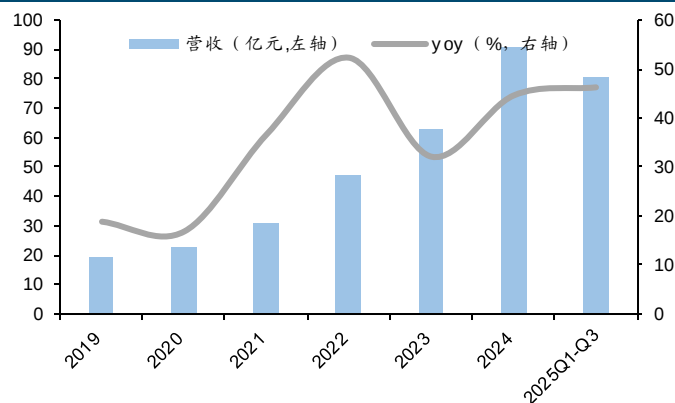
图表119: 北方华创归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

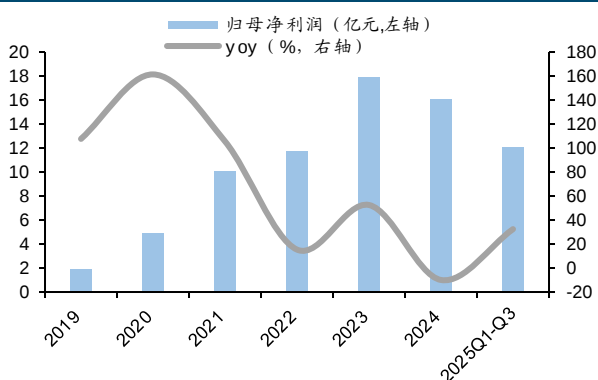
中微公司: 2025 年 1-9 月, 公司实现营业收入 80.63 亿元, 同比+46.40%; 归母净利润 12.11 亿元, 同比+32.66%; 扣非后归母净利润 8.87 亿元, 同比+9.01%。2025 年 1-9 月, 公司在先进逻辑和存储器件制造中, 高端产品的新增付运量显著提升。

图表120: 中微公司营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

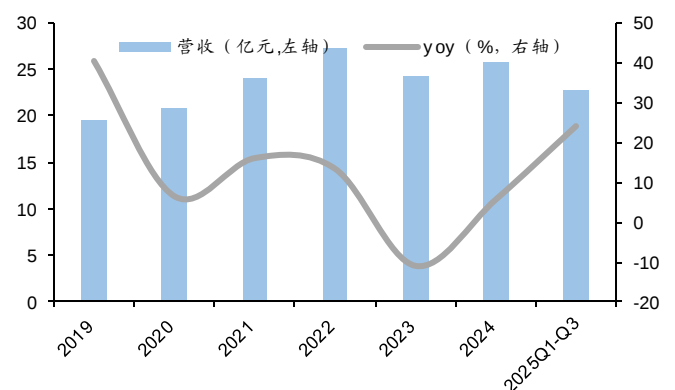
图表121: 中微公司归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

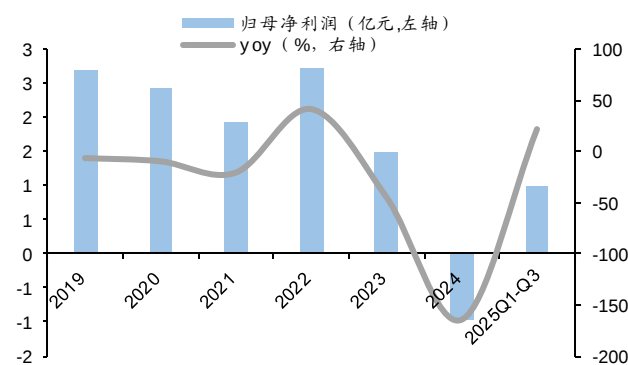
精测电子: 2025 年 1-9 月公司实现营业收入 22.71 亿元, 同比增长 24.04%; 实现归母净利润 1.00 亿元, 同比增加 21.70%; 扣非归母净利润 0.51 亿元, 同比增加 7542.53%。2025 年前三季度, 公司向半导体领域转型的战略成效显著。在产品进展上, 公司 14nm 明场缺陷检测设备已交付客户, 28nm 设备已获验收, 另有部分量测产品完成 7nm 交付, 先进制程产品正成为业绩核心驱动力。同期, 显示板块业务受益于行业触底回暖, 实现稳步增长。而新能源领域持续亏损, 公司将优化该业务结构, 聚焦半导体等优势领域。

图表122: 精测电子营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表123: 精测电子归母净利润情况



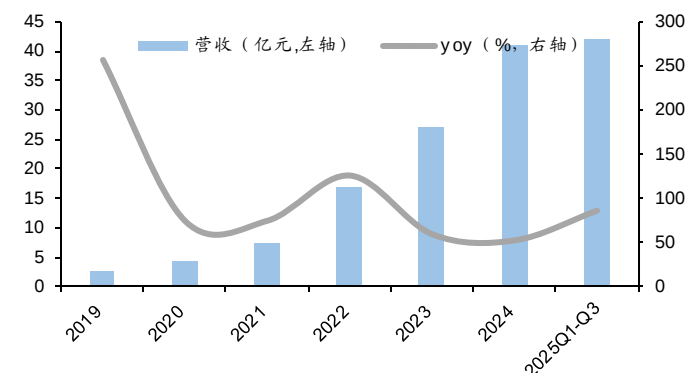
来源: ifind, 国金证券研究所



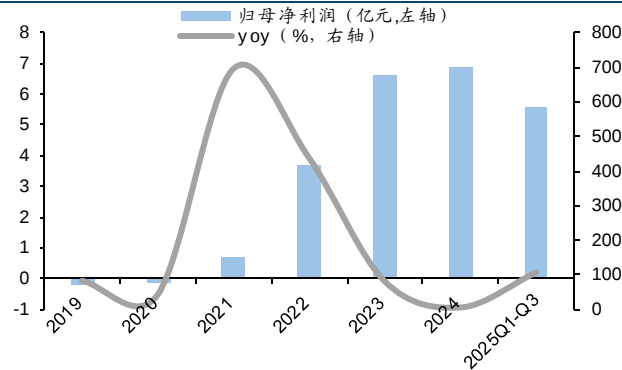
拓荆科技：2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 42.20 亿元，同比增长 85.27%；实现归母净利润 5.57 亿元，同比增长 105.14%；扣非归母净利润 4.58 亿元，同比增长 599.67%。公司产品竞争力持续提升，基于新型设备平台（PF-300TPlus 和 PF-300M）和新型反应腔（pX 和 Supra-D）的 PECVD Stack（ONO 叠层）、ACHM 以及 PECVD Bianca、ALD SiCO 等先进制程的验证机台顺利通过客户认证，进入规模化量产阶段，并实现收入转化。

图表 124：拓荆科技营收情况

图表 125：拓荆科技归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

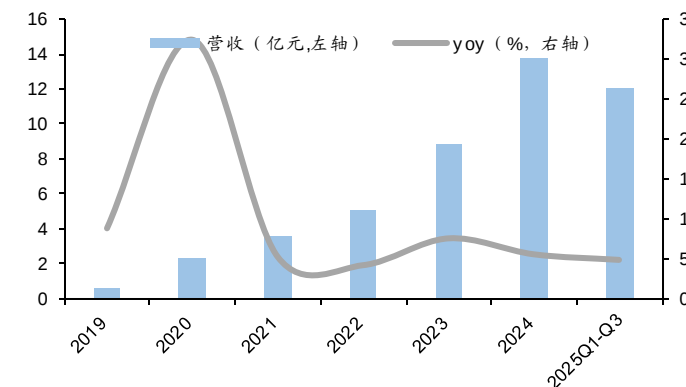


来源：ifind，国金证券研究所

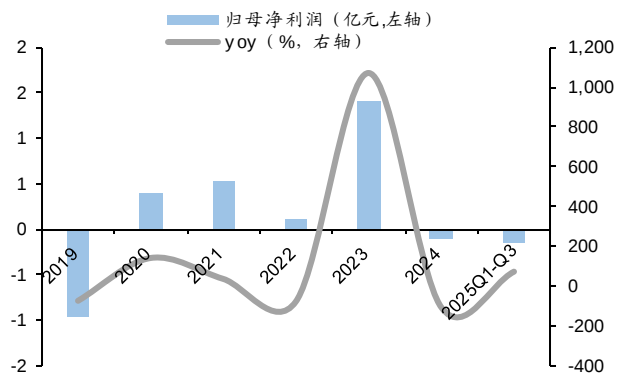
中科飞测：2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 12.02 亿元，同比增长 49.72%，归母净利润-0.15 亿元，同比增长 71.97%，扣非后归母净利润-1.40 亿元，同比下降 11.61%。2025 年前三季度，受益于公司在核心技术、客户资源、产品覆盖等方面的竞争优势带动市场认可度提升，产品销售规模持续扩大。受存货规模上升的影响，计提的资产减值损失较上年同期有所增加，公司盈利短期承压。

图表 126：中科飞测营收情况

图表 127：中科飞测归母净利润情况



来源：ifind，国金证券研究所

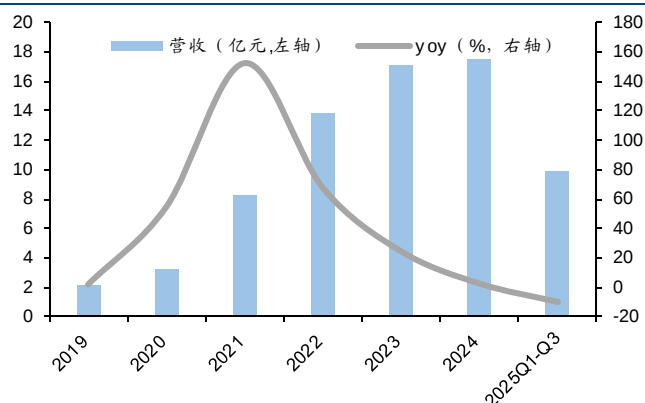


来源：ifind，国金证券研究所

芯源微：2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 9.90 亿元，同比下降 10.35%，归母净利润-0.10 亿元，同比下降 109.34%，扣非后归母净利润-0.94 亿元，同比下降 333.93%。受存量订单结构、生产交付及验收周期的影响，公司营收短期承压。在市场拓展与国产化替代方面，公司作为目前国内唯一可量产前道涂胶显影机的厂商，其 i-line、KrF 及 ArF 浸没式等产品持续获得国内头部逻辑、存储客户订单。同时，公司前道物理清洗机凭借已确立的市场领先优势，获得国内领先客户的批量订单。在后道先进封装领域，公司设备也持续获得海内外一线大厂的批量重复性订单。

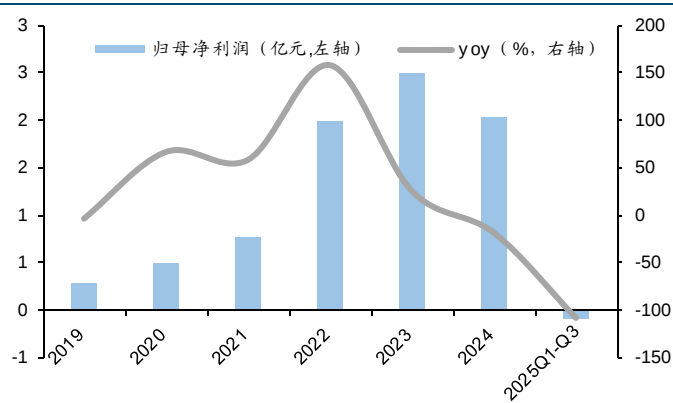


图表128：芯源微营收情况



来源：ifind、国金证券研究所

图表129：芯源微归母净利润情况

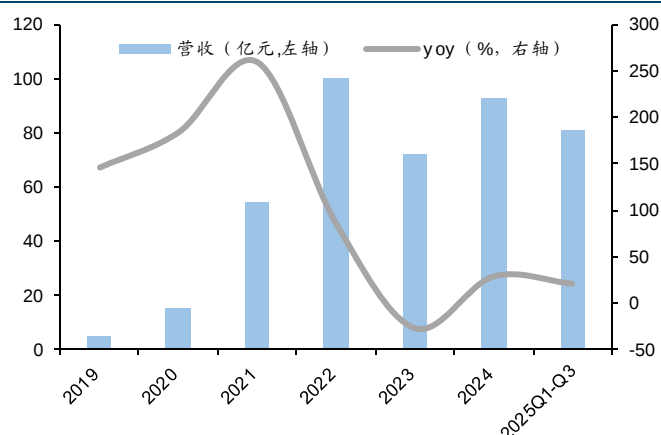


来源：ifind、国金证券研究所

3.8 晶圆代工

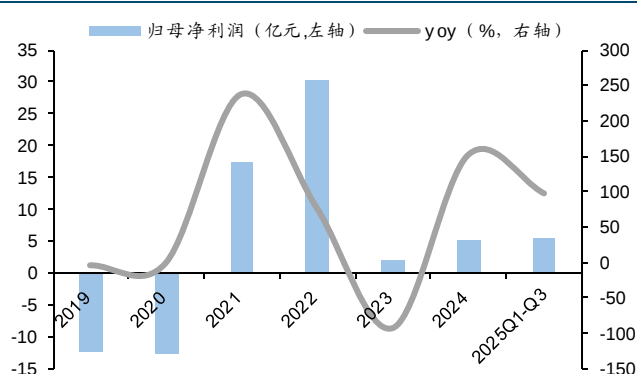
晶合集成：2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 81.30 亿元，同比增长 19.99%，归母净利润 5.50 亿元，同比增长 97.24%，扣非后归母净利润 2.28 亿元，同比增长 27.01%。公司订单保持充足，产能利用率持续处于高位。公司产品结构延续了持续优化的态势，CIS 和 PMIC 产品的营收占比提升，并改善了公司整体盈利水平。公司的研发进展为产品升级提供了支撑，40nm 高压 OLED 显示驱动芯片已实现量产，55nm 堆栈式 CIS 实现全流程生产，同时 28nm 逻辑芯片的研发也在稳步推进

图表130：晶合集成营收情况



来源：ifind、国金证券研究所

图表131：晶合集成归母净利润情况



来源：ifind、国金证券研究所

四、投资建议

一、AI 硬件算力产业链

继续看好英伟达 GB200/300 及 ASIC 受益产业链。GPT-5 亮点包括更强的代码能力、更低的幻觉率，根据需求智能切换模型版本以及支持个性化设定等。全球 AI 产业链二季度业绩超预期，我们认为，GB200 下半年迎来快速出货，GB300 也将快速上量，此外，B200、B300 也在积极拉货，产业链迎来拉货旺季。谷歌、亚马逊、Meta 等公司 ASIC 芯片快速发展，预测 2026 年三家公司 ASIC 芯片的数量将超过 700 万颗，OpenAI 及 xAI 等厂商也在大力推进 ASIC 芯片。英伟达 Blackwell 的快速放量及 ASIC 的大力发展将带动 AI-PCB 需求持续强劲，英伟达也正在积极推进正交背板的研发，采用 M9 材料，如果采用，单机架 PCB 价值量将大幅提升，目前多家 AI-PCB 公司订单强劲，满产满销，正在大力扩产，下半年业绩高增长有望持续。AI 覆铜板也需求旺盛，随着英伟达 GB200 及 ASIC 的放量，AI 服务器及交换机大量转向采用 M8 材料，未来有望向 M9 材料演进，技术升级带来价值量持续提升，由于海外覆铜板扩产缓慢，大陆覆铜板龙头厂商有望积极受益。AI 覆铜板/PCB 的强劲需求也带动了配套设备（钻孔机、直写光刻设备、钻针等）及上游电子布/铜箔等需求。



二、苹果创新、AI 智能眼镜、机器人受益产业链

关税对苹果链影响无需过分悲观，2025-2026 年苹果硬件/端侧模型创新及销量增长趋势确定，2026 年苹果有望推出折叠手机/Pad 和智能眼镜，手机左右折叠，轻薄化方面有所突破，看好盖板玻璃、FPC、转轴铰链受益公司。苹果、微软、Meta、谷歌、OpenAI、亚马逊、三星、华为等大厂在积极布局 AI/AR 眼镜，AI 机器人、AI 玩具及 AIOT 精彩纷呈，看好 AR 智能眼镜光波导及 SOC 芯片方向，今年技术有望逐步突破，明年有望放量，建议关注：蓝特光学、立讯精密、东山精密、水晶光电、鹏鼎控股、瑞芯微、蓝思科技、歌尔股份、领益智造、恒玄科技。

三、半导体芯片/设备/零部件/材料产业链

半导体产业链逆全球化，外部制裁升级，国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，半导体加速自主可控/国产替代。晶圆厂稼动率持续回升，中芯国际产能利用率继续保持饱满状态，已经看到了各行业，包括工业和汽车领域，触底反弹的积极信号，产业链在地化转换也继续走强，更多的晶圆代工需求回流本土，我们看到一季度半导体材料相关公司（靶材、抛光液、抛光垫等）业绩超预期，主要受益于晶圆厂稼动率提升、国产替代加速等，研判具有一定持续性，二季度业绩有望持续超预期，建议关注核心龙头公司。建议关注：北方华创、寒武纪、安集科技、中芯国际、汇成真空、鼎龙股份、江丰电子、思特威、芯源微、中微公司、兆易创新、纳芯微。

美股：博通、英伟达、台积电、天弘科技、CREDO

五、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险：科技巨头公司布局 AI，存在未来行业竞争进一步加剧、AI 产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险：全球范围内的贸易摩擦不断升级，若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级，可能会导致相关企业的核心环节受限。

上游原材料价格上涨的风险：虽然上游原材料（铜、CCL 等）的价格已经有所下滑，若原材料价格下滑幅度不及预期或者节奏较慢，盈利修复将不及预期。

终端需求不及预期的风险：消费类智能手机创新乏力，对产业链拉动低于预期，换机周期较长；若新能源（电动汽车、风电、光伏、储能）需求不及预期，电动车销量下滑，光储装机量不及预期，可能会对相关公司业绩产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究