

SW 电子 Q3 业绩高增长，持续关注 AI 与国产链

——电子行业跟踪报告

2025 年 11 月 21 日

强于大市 (维持)

行业核心观点：

SW 电子 2025 年前三季度业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，前三季度实现营业收入 29,756.92 亿元，同比上升 19.46%；成本费用端，整体期间费用率为 10.52%，同比下降 0.66pct，整体费用控制良好；利润端，前三季度实现归母净利润 1477.90 亿元，同比上升 37.79%，大于同期营收增幅；毛利率/净利率为 15.90%/4.93%，同比上升 0.05pct/0.82pct，体现出行业整体盈利能力有所提升。

投资要点：

半导体：盈利能力提升，芯片设计、集成电路制造等板块表现较好。2025 年前三季度，多数子板块业绩表现较好，营收方面半导体设备、数字芯片设计增幅居前，归母净利润方面，模拟芯片设计、分立器件、集成电路制造增速较高，主要系 AI 算力加速建设、存储芯片迎来景气周期，同时国产替代持续推进，提振芯片设计、晶圆代工等细分赛道需求。

消费电子：Q3 消费电子盈利复苏，大厂新品有望推动需求增长。2025 年 Q3，品牌消费电子板块盈利情况有所复苏，消费电子零部件及组装子板块盈利能力进一步增强。受益于国补政策和补库存周期，消费电子需求有所增长，四季度大厂新品发布，有望推动消费电子板块业绩改善。

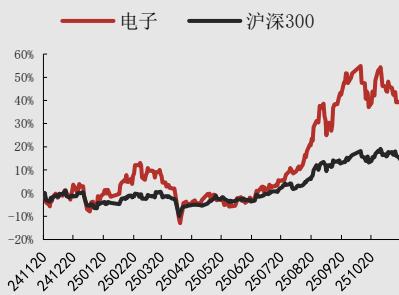
光学光电子：Q3 盈利情况有所分化，光学元件表现较好。2025 年前三季度，各子板块营收和归母净利润均实现同比增长，但从 Q3 单季度来看，面板、LED 子板块归母净利润环比小幅下滑，仅光学元件子板块 Q3 归母净利润实现 55.93% 环比增长。

元件：业绩稳步增长，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求。印刷电路板、被动元件子板块 2025 前三季度营收及归母净利润均实现同比增长，其中印刷电路板子板块归母净利润同比增长 63.57%，主要系 AI 算力加速建设，AI 服务器出货增长提振服务器 PCB 需求。

投资建议：SW 电子行业 2025 年前三季度业绩同比向好，在自主可控与 AI 算力双主线驱动下，多数子板块的营收及归母净利润均实现正向增长，三级子板块中集成电路制造、模拟芯片设计、数字芯片设计、印制电路板、光学元件等子板块的归母净利润实现同比大幅增长。细分板块上建议关注 PCB、模拟芯片、存储芯片、晶圆代工、光学元件等业绩强劲的子板块。

风险因素：中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧；数据统计口径差异。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

SW 电子基金重仓比例创新高，存储关注度提升

“十五五”规划建议发布，突出科技创新引领作用

AI PCB 迎来景气扩张期，设备&材料有望受益

分析师： 夏清莹

执业证书编号： S0270520050001

电话： (0755) 8322 3620

邮箱： xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师： 陈达

执业证书编号： S0270524080001

电话： 13122771895

邮箱： chenda@wlzq.com.cn

正文目录

1 SW 电子 2025 前三季度业绩向好，行业盈利能力有所提升	3
2 芯片设计、晶圆代工、PCB、面板等子板块业绩表现靓丽	4
2.1 半导体：盈利能力提升，芯片设计、集成电路制造等子板块表现较好	4
2.2 消费电子：Q3 消费电子业绩复苏，大厂新品有望推动需求增长	4
2.3 光学光电子：Q3 盈利情况有所分化，光学元件表现较好	5
2.4 元件：业绩稳步增长，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求	6
2.5 电子化学品：营收同比增长，盈利能力有所提升	6
2.6 其他电子：营收实现同比增长，毛利率、净利率有所承压	7
3 投资建议	7
4 风险提示	7

图表 1：申万电子行业 2023 前三季度-2025 前三季度营收情况	3
图表 2：申万电子行业 2023 前三季度-2025 前三季度归母净利润情况	3
图表 3：申万电子行业 2023 前三季度-2025 前三季度期间费用率情况	3
图表 4：申万电子行业 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率、净利率情况	3
图表 5：申万电子行业 2023Q1-2025Q3 营收情况	4
图表 6：申万电子行业 2023Q1-2025Q3 归母净利润情况	4
图表 7：半导体板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	4
图表 8：半导体板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率情况	4
图表 9：消费电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	5
图表 10：消费电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率	5
图表 11：光学光电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	6
图表 12：光学光电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率情况	6
图表 13：元件板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	6
图表 14：元件板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率情况	6
图表 15：电子化学品板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	7
图表 16：电子化学品板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率情况	7
图表 17：其他电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度营收及归母净利润情况	7
图表 18：其他电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率及净利率	7

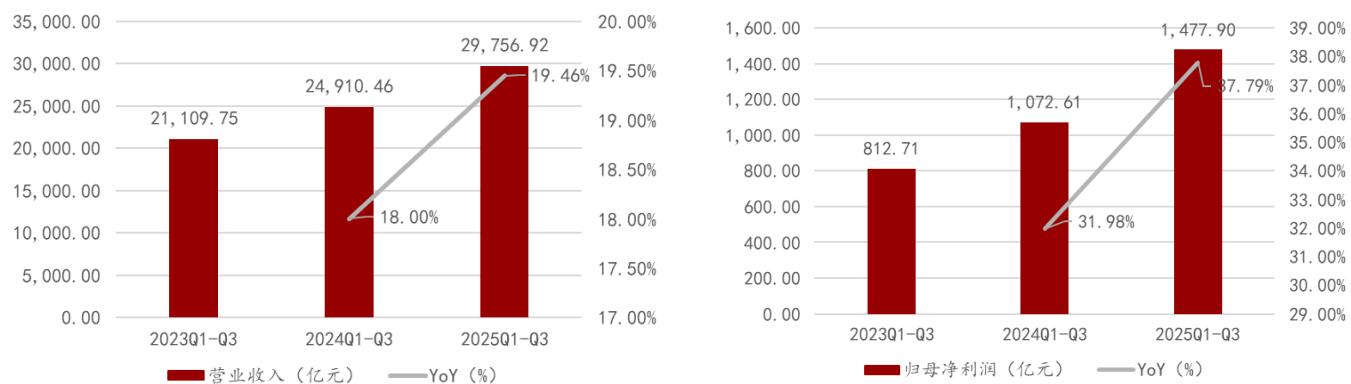
统计样本说明：截止11月20日，申万一级行业分类中489家电子行业的上市公司2025年第三季度报告均披露完毕。由于公司上市时间较短等原因，剔除16家可比数据不全的标的，选取473个标的作为此次对SW电子行业财务数据统计分析的总样本，下文分析中所属的“申万/SW电子行业”均为调整后的行业数据。

1 SW 电子 2025 前三季度业绩向好，行业盈利能力有所提升

SW电子2025年前三季度业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，SW电子行业2025年前三季度实现营业收入29,756.92亿元，较2024年前三季度同比上升19.46%，前三季度营收规模连续两年实现同比增长；成本费用端，SW电子行业2025年前三季度的毛利率为15.90%，同比上升0.05pct；整体期间费用率为10.52%，同比下降0.66pct；具体的，SW电子行业2025年前三季度的销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为1.73%/3.05%/5.24%/0.50%，同比分别-0.21/-0.13/-0.30/-0.03pct，整体费用控制良好；利润端，SW电子行业2025年前三季度实现归母净利润1477.90亿元，同比上升37.79%，大于同期营收增幅，且前三季度归母净利润连续两年实现同比增长；SW电子行业2025年前三季度的净利率为4.93%，同比上升0.82pct，体现出行业整体盈利能力有所提升。

图表1：申万电子行业2023前三季度-2025前三季度营收情况

图表2：申万电子行业2023前三季度-2025前三季度归母净利润情况

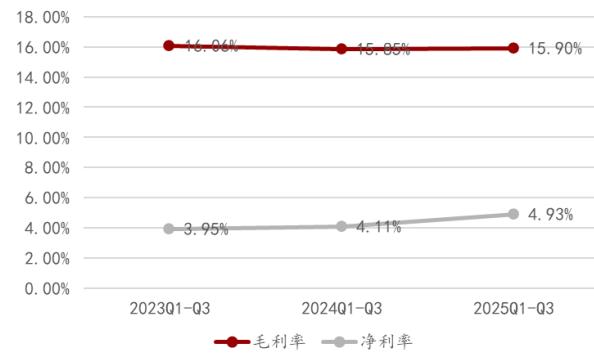
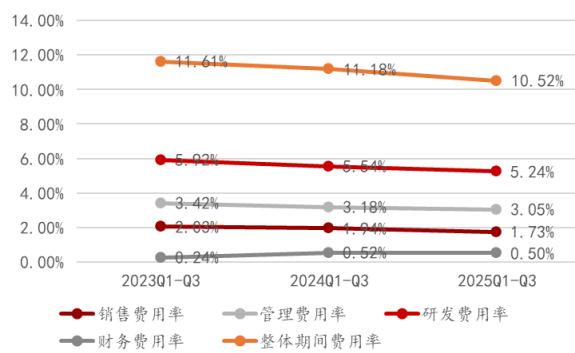


资料来源：iFind, 万联证券研究所

资料来源：iFind, 万联证券研究所

图表3：申万电子行业2023前三季度-2025前三季度期间费用率情况

图表4：申万电子行业2023前三季度-2025前三季度毛利率、净利率情况



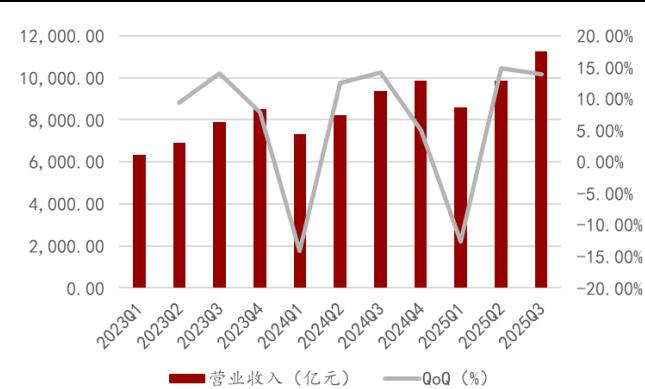
资料来源：iFind, 万联证券研究所

资料来源：iFind, 万联证券研究所

SW电子2025年Q3业绩环比续增，盈利能力增强。申万电子行业2025年Q3实现营收

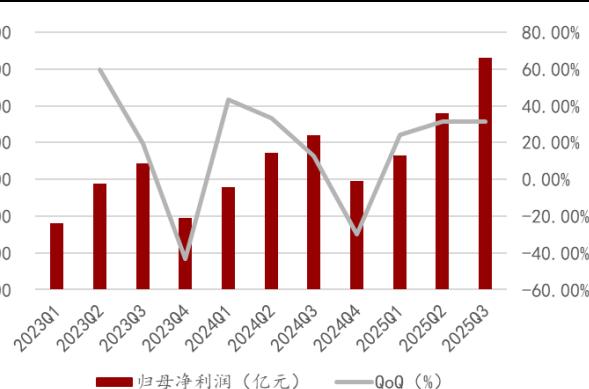
11,259.94亿元，较2025年Q2环比增长13.90%，较2024年Q3同比增长19.96%；申万电子行业2025年Q3实现归母净利润631.68亿元，较2024年Q3同比增长50.41%，较2025年Q2环比增长31.39%，且已经连续三个季度实现环比增长，体现行业整体盈利能力大幅增强，呈现持续提升态势。

图表5：申万电子行业2023Q1-2025Q3营收情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表6：申万电子行业2023Q1-2025Q3归母净利润情况



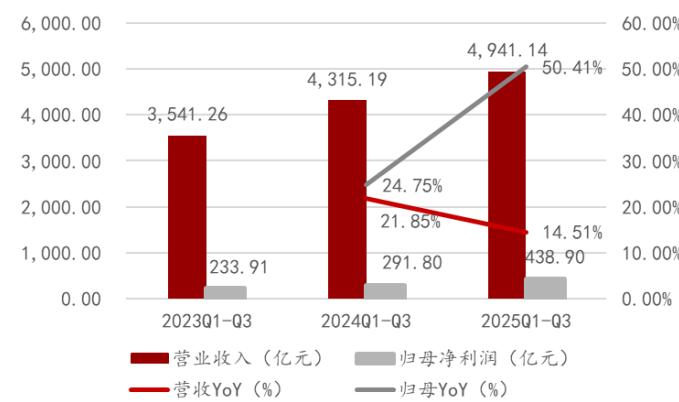
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2 芯片设计、晶圆代工、PCB、面板等子板块业绩表现靓丽

2.1 半导体：盈利能力提升，芯片设计、集成电路制造等子板块表现较好

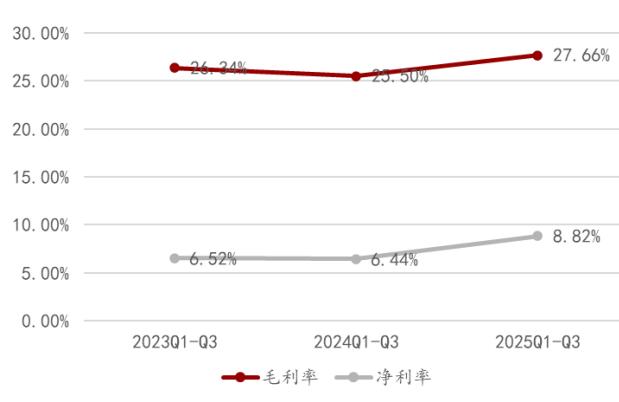
半导体板块盈利能力提升，模拟芯片设计、数字芯片设计、集成电路制造等子板块表现较好。2025年前三季度，半导体板块实现营收4941.14亿元，同比上升14.51%，占申万电子行业总营收的16.61%；实现归母净利润438.90亿元，同比上升50.41%；毛利率和净利率分别为27.66%/8.82%，同比分别上升2.17pct/2.38pct。三级子板块中，2025年前三季度除分立器件外，其他所有三级子板块营收同比均实现增长，其中半导体设备、数字芯片设计增幅居前，分别为+36.71%/+28.40%；归母净利润方面，所有子板块均实现同比增长，其中模拟芯片设计、分立器件、集成电路制造增幅较高，分别为1087.85%/93.19%/91.93%，主要系AI算力加速建设、存储芯片迎来景气周期，同时国产替代持续推进，提振芯片设计、晶圆代工等细分赛道需求。

图表7：半导体板块2023前三季度-2025前三季度营收及归母净利润情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表8：半导体板块2023前三季度-2025前三季度毛利率及净利率情况



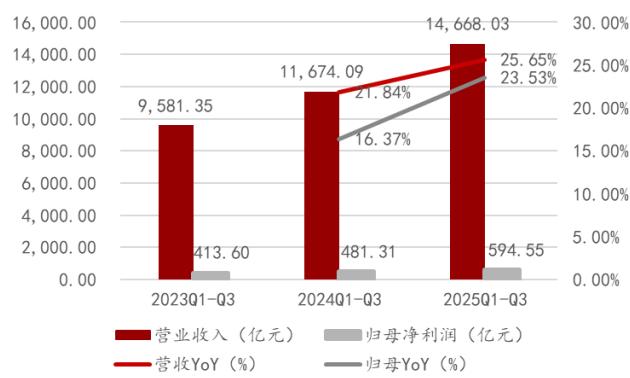
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2.2 消费电子：Q3消费电子业绩复苏，大厂新品有望推动需求增长

消费电子板块贡献主要营收，第三季度业绩有所复苏。2025年前三季度，消费电子板

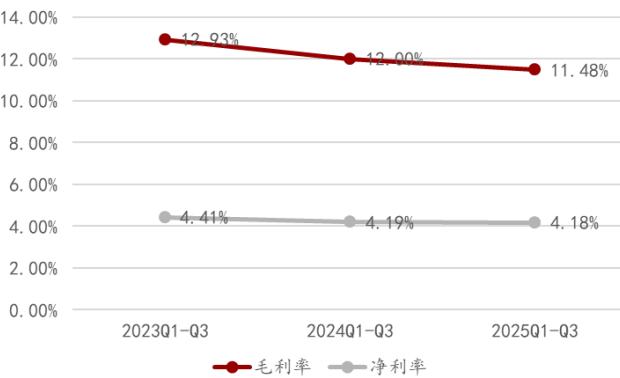
块实现营收14,668.03亿元，同比增长25.65%，占电子行业总营收的49.29%，在二级子板块中占比最高；实现归母净利润594.55亿元，同比增长23.53%；毛利率和净利率分别为11.48%/4.18%，分别同比下降0.52pct/0.01pct。三级子板块中，2025年前三季度，消费电子子板块业绩有所分化，其中品牌消费电子的营收/归母净利润同比增速为+6.32%/-23.59%，主要受原材料成本压力影响；消费电子零部件及组装的营收/归母净利润同比增速为+27.44%/+31.84%。从Q3单季度来看，品牌消费电子板块Q3实现归母净利润23.88亿元，同比下滑3.80%，较Q2的同比降幅25.67%大幅减少，且已经连续两个季度实现环比回升，表明业绩有所复苏；消费电子零部件及组装子板块Q3归母净利润同比增长40.73%，较Q2同比增速进一步提升，业绩增长加速。受益于国补政策和补库存周期，消费电子需求有所增长，四季度大厂新品频发，有望推动消费电子板块业绩改善。

图表9：消费电子板块2023前三季度-2025前三季度营收及归母净利润情况



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表10：消费电子板块2023前三季度-2025前三季度毛利率及净利率

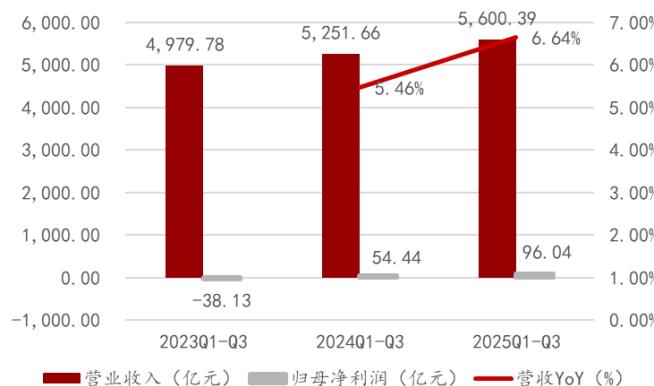


资料来源：iFind，万联证券研究所

2.3 光学光电子：Q3 盈利情况有所分化，光学元件表现较好

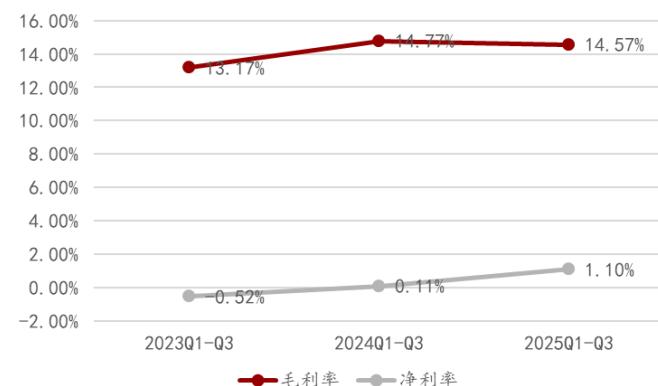
光学光电子板块中光学元件Q3表现较好，面板、LED单季度盈利情况略微下滑。2025年前三季度，光学光电子板块实现营收5600.39亿元，同比增长6.64%，占电子行业总营收的18.82%，占比次高；实现归母净利润96.04亿元，同比大幅增长76.41%；毛利率和净利率分别为14.57%/1.10%，同比分别-0.21pct/+1.00pct。三级子板块中，2025年前三季度，各子板块营收和归母净利润均实现同比增长，主要受益于下游终端需求的复苏。其中，面板子板块2025年前三季度实现归母净利润60.35亿元，同比大幅增长160.81%，主要系面板供给端格局优化，中国大陆面板厂商掌握产业链话语权并维持“按需生产”策略，因而面板价格较为稳定，提升了行业整体盈利能力。此外，LED、光学元件子板块前三季度营收及归母净利润均实现增长，但面板、LED子板块Q3归母净利润环比小幅下滑，仅光学元件子板块Q3归母净利润实现55.93%环比增长。

图表11：光学光电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度 营收及归母净利润情况



资料来源：iFind, 万联证券研究所

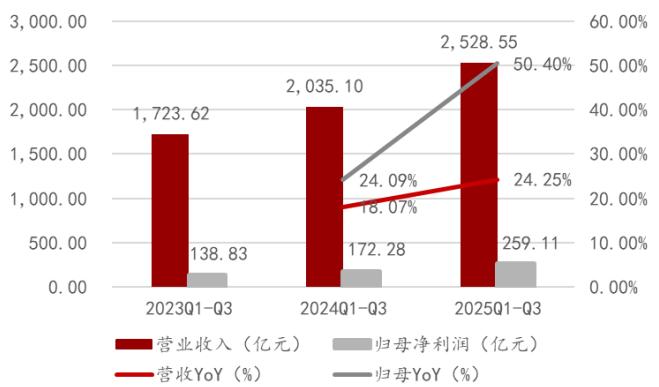
图表12：光学光电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度 毛利率及净利率情况



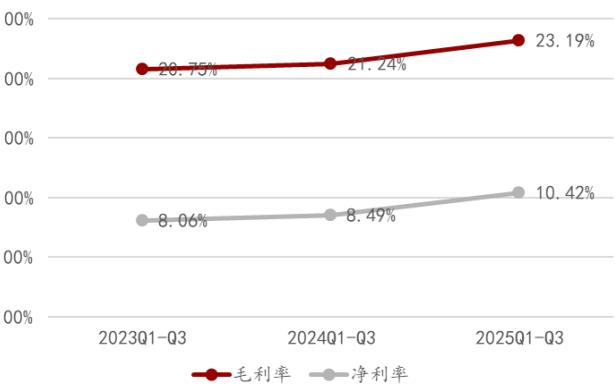
资料来源：iFind, 万联证券研究所

2.4 元件：业绩稳步增长，AI 算力建设提振服务器 PCB 需求

元件板块2025年前三季度业绩向好，PCB子板块充分受益于AI算力建设。2025年前三季度，元件板块实现营收2528.55亿元，同比上升24.25%，占电子行业总营收的8.50%；实现归母净利润259.11亿元，同比增长50.40%，增幅大于营收；毛利率和净利率分别为23.19%/10.42%，同比分别上升1.96pct/1.92pct。三级子板块中，印刷电路板、被动元件子板块2025前三季度营收及归母净利润均实现同比增长，其中印刷电路板子板块归母净利润同比增长63.57%，主要系AI算力加速建设，AI服务器出货增长提振服务器PCB需求。

图表13：元件板块 2023 前三季度-2025 前三季度营
收及归母净利润情况

资料来源：iFind, 万联证券研究所

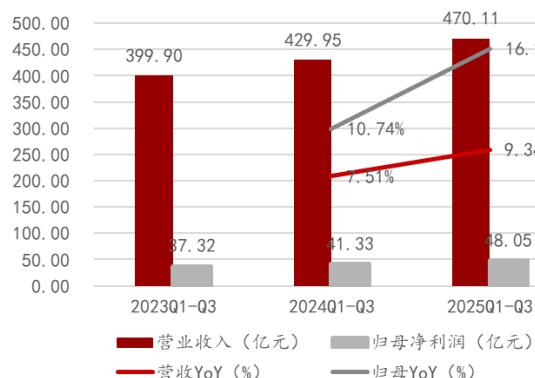
图表14：元件板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛利率
及净利率情况

资料来源：iFind, 万联证券研究所

2.5 电子化学品：营收同比增长，盈利能力有所提升

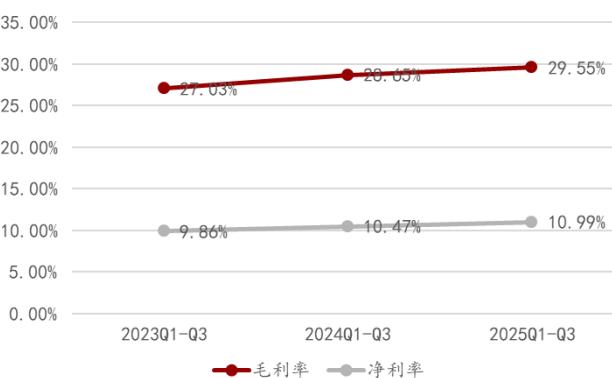
电子化学品2025年前三季度营收同比增长，盈利能力有所提升。2025年前三季度，电子化学品板块实现营收470.11亿元，同比上升9.34%，占电子行业总营收的1.58%；实现归母净利润48.05亿元，同比上升16.26%；毛利率和净利率分别为29.55%/10.99%，同比分别上升0.90pct/0.52pct，盈利能力有所提升。

图表15: 电子化学品板块 2023 前三季度-2025 前三季度 营收及归母净利润情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

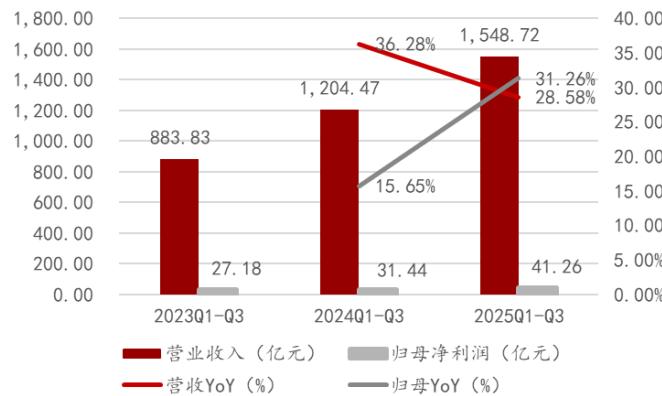
图表16: 电子化学品板块 2023 前三季度-2025 前三季度 毛利率及净利率情况



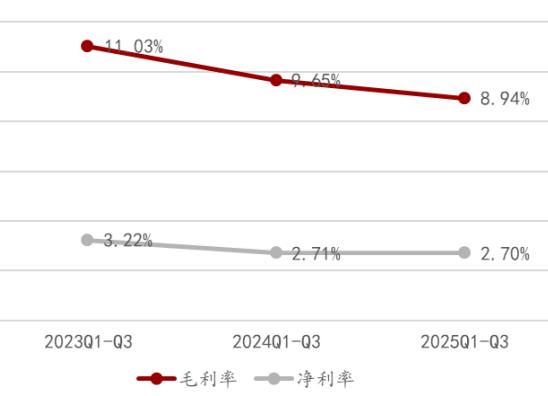
资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.6 其他电子: 营收实现同比增长, 毛利率、净利率有所承压

其他电子板块营收保持同比增长, 盈利能力略微下滑。2025年前三季度, 其他电子板块实现营收1548.72亿元, 同比上升28.58%, 占电子行业总营收的5.20%; 实现归母净利润41.26亿元, 同比上升31.26%; 毛利率和净利率分别为8.94%/2.70%, 盈利能力略微下滑, 其中毛利率同比下降0.71pct, 净利率同比约下降0.01pct。

图表17: 其他电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度营
收及归母净利润情况

资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表18: 其他电子板块 2023 前三季度-2025 前三季度毛
利率及净利率

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3 投资建议

SW电子行业2025年前三季度业绩同比向好, 在自主可控与AI算力双主线驱动下, 多数子板块的营收及归母净利润均实现正向增长, 三级子板块中集成电路制造、模拟芯片设计、数字芯片设计、印制电路板、光学元件等子板块的归母净利润实现同比大幅增长。细分板块上建议关注PCB、模拟芯片、存储芯片、晶圆代工、光学元件等业绩强劲的子板块。

4 风险提示

中美科技摩擦加剧; AI应用发展不及预期; 国产技术突破不及预期; 下游终端需求不及预期; 市场竞争加剧; 数据统计口径差异。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场