

技术硬件与设备

稳定

技术硬件与设备行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望

工商企业评级部 王婷亚 郝泽

摘要

在全球经济增长偏弱背景下,2025 年以来技术硬件与设备行业整体承压,但在补库周期与 AI 技术驱动下呈现缓慢复苏,各子行业分化明显。通信设备领域,算力驱动数据中心设备需求强劲,传统电信设备增长乏力;消费电子市场, AI 手机与 AI PC 渗透率提升带动结构性机会,但中低端机型承压;电脑与外围设备方面,国产替代持续推进, AI 服务器需求突出;电子设备、仪器及元件行业则受益于 AI 产业链与自主化进程,算力芯片、先进封装等环节复苏动力明确。政策方面,我国通过《数字中国建设整体布局规划》等顶层设计,构建了“短期稳增长、中期强链条、长期促创新”的政策体系,以国产替代为主线突破高端设备与材料瓶颈。尽管面临外部技术限制,但压力正倒逼国内加速研发与应用,中长期将提升产业自主可控能力,为行业升级提供支撑。

2025 年 (TTM) 技术硬件与设备行业样本企业营收同比正增长,与行业复苏趋势一致,但研发投入和资产减值损失高企导致净利承压, EBITDA 则实现同比增长,显示盈利韧性。样本企业债务规模与负债率上升, EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数有所下降,但受益于融资成本下降,利息覆盖能力有所提升。现金流方面,样本企业营业收入现金率同比增长,经营性净现金流整体较为充沛但表现分化。

2025 年前三季度，技术硬件与设备行业发债规模与发行家数同比回落，可转债发行继续减少，但科创债发行随政策推广有所上升，发债主体信用等级仍多集中于较高区间。信用事件方面，期内出现个别债券展期及多家主体评级下调。

展望 2026 年，技术硬件与设备行业将在全球经济增长动能偏弱、国内经济结构深度调整及科技竞争格局日趋固化的复杂背景下运行。行业整体有望受益于数字中国建设的深化与人工智能等前沿技术的产业化，步入一轮由创新驱动的结构性增长周期。但地缘政治扰动、需求复苏不确定性与技术快速迭代，将使行业复苏进程波动且不均衡，加剧内部分化。在此过程中，龙头企业凭借技术优势与战略卡位，行业地位将保持稳固；而大量中小企业则面临更严峻的转型压力与信用挑战。与此同时，国产替代、人工智能融合及新兴市场拓展等相关领域仍蕴含重要机遇，但需持续关注技术路线、供应链安全及宏观经济波动等风险。总体而言，企业信用前景将更取决于其与国家战略的契合度、技术路线的把握能力以及供应链韧性。

一、运行状况

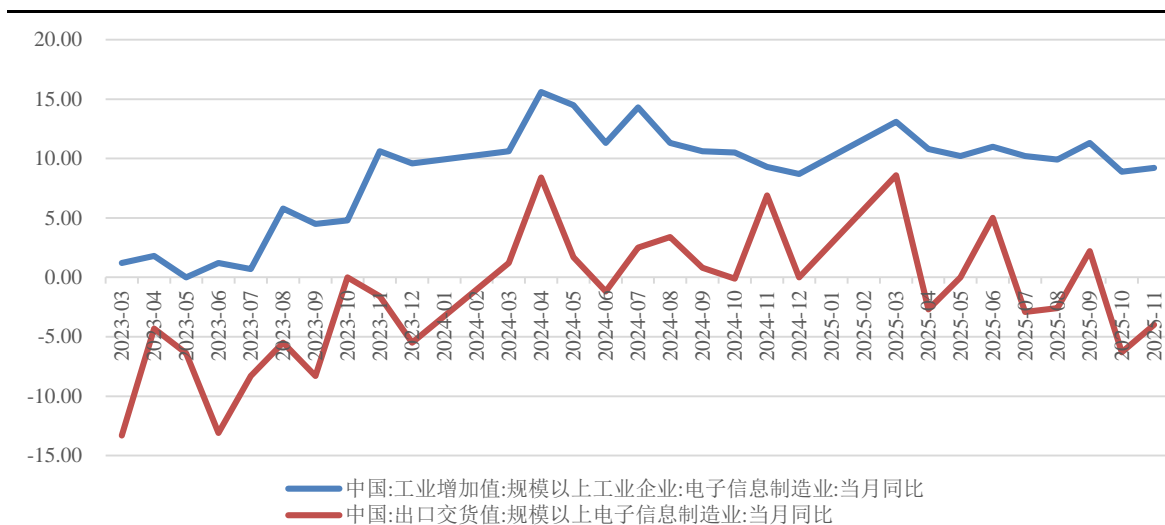
我国电子信息制造业与全球经济景气度紧密相关。2024 年以来，受益于补库周期、AI 推动，行业整体呈复苏态势。

电子信息制造业是国民经济体系中核心产业之一，是我国经济结构转型升级的重要基础产业和支撑产业。电子信息制造业的产业链较长，上游包括机器设备、原材料、电子元器件等，下游为运营商、企事业单位和个人消费者等。技术硬件与设备行业包含了电子信息制造业下属三个重要子行业，具体为（1）通信设备、（2）电脑与外围设备、（3）电子设备、仪器和元件等。由于技术硬件与设备行业在电子信息制造业中占比很高，电子信息制造行业的数据基本可以用以推测技术硬件与设备行业整体运行概况及未来趋势。

我国是全球最大的消费电子产品制造国和消费国，是世界电子信息制造业产业链的重要组成部分，与世界经济联系紧密。2024 年以来，全球经济增长动能仍偏弱、我国经济在转型升级过程中面临一定压力，电子信息制造业运行尽管整体存在压力，但受益于补库周期、AI 推动，行业呈现缓慢复苏状态。

据工业和信息化部公布的数据，2024 年我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 11.8%，增速分别比同期工业、高技术制造业高 6 个和 2.9 个百分点；同年规模以上电子信息制造业出口交货值同比增长 2.2%。2025 年 1-11 月，我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 10.4%，增速分别比同期工业、高技术制造业高 4.4 个和 1.2 个百分点；同期规模以上电子信息制造业累计实现出口交货值同比增长 0.5%。

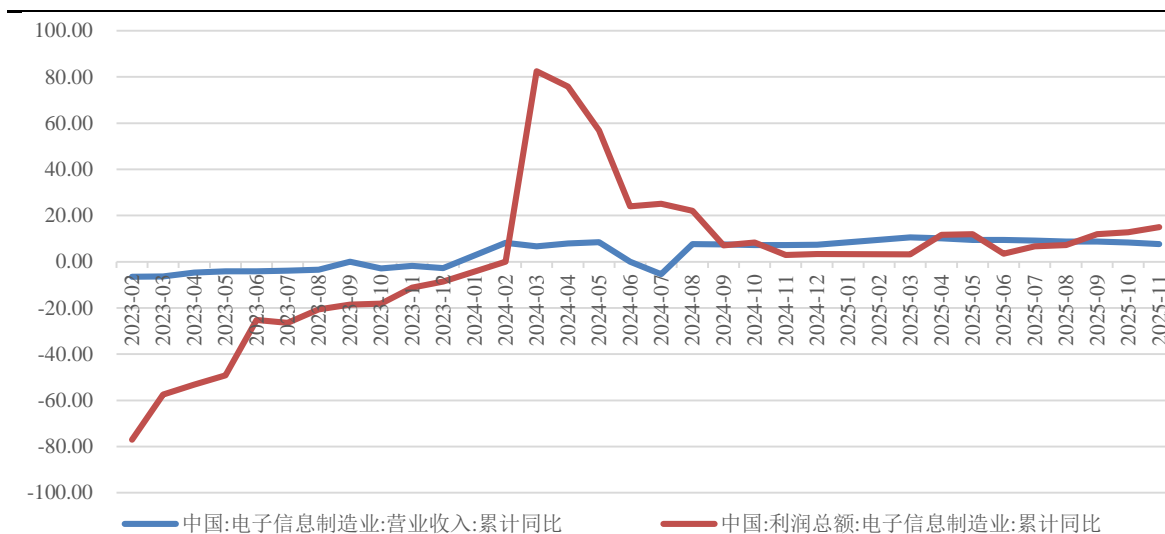
单位：%



注：根据 WIND 资讯数据整理绘制。

图 1. 我国电子信息制造业规模以上工业增加值和出口交货值同比情况 (单位：%)

单位：%



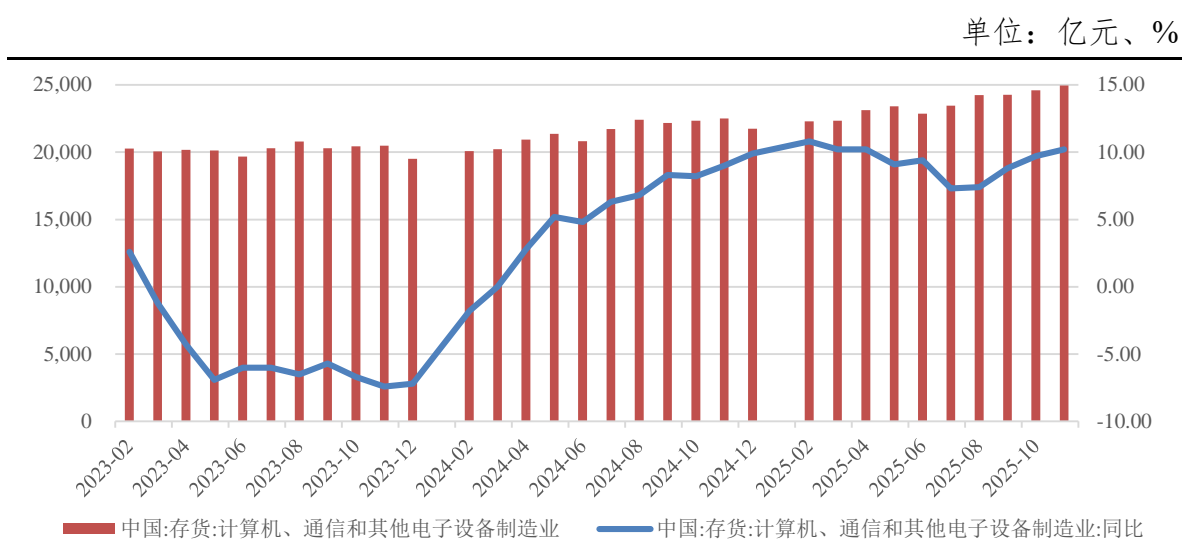
注：根据 WIND 资讯数据整理绘制。

图 2. 2023 年以来规模以上电子信息制造业收入和利润同比情况

收入和利润方面，2024 年我国规模以上电子信息制造业实现营业收入和利润总额分别为 16.19 万亿元和 6,408 亿元，同比分别增长 7.3%和 3.4%；2025 年 1-11 月分别为 15.6 万亿元和 6,395 亿元，同比分别增长 7.7%和 15%。2024 年以来，电子信息制造业的收入和利润同比均出现增

长，这一方面与 2023 年相对较低的基数有关，另一方面也反映了 2024 年在补库存和 AI 发展带动下，电子信息制造业销售和获利的回升。

存货方面，2024 年及 2025 年 1-9 月¹，我国电子信息制造业存货周转天数分别为 52.61 天和 56.96 天，同比分别减少 2.54 天和增加 0.80 天。2024 年以来我国电子信息制造业整体处于补库存周期，在关税政策存在不确定性、AI 需求拉动以及终端需求部分复苏等多因素作用下，存货规模总体在波动中上升，同时周转率处于相对较好水平。



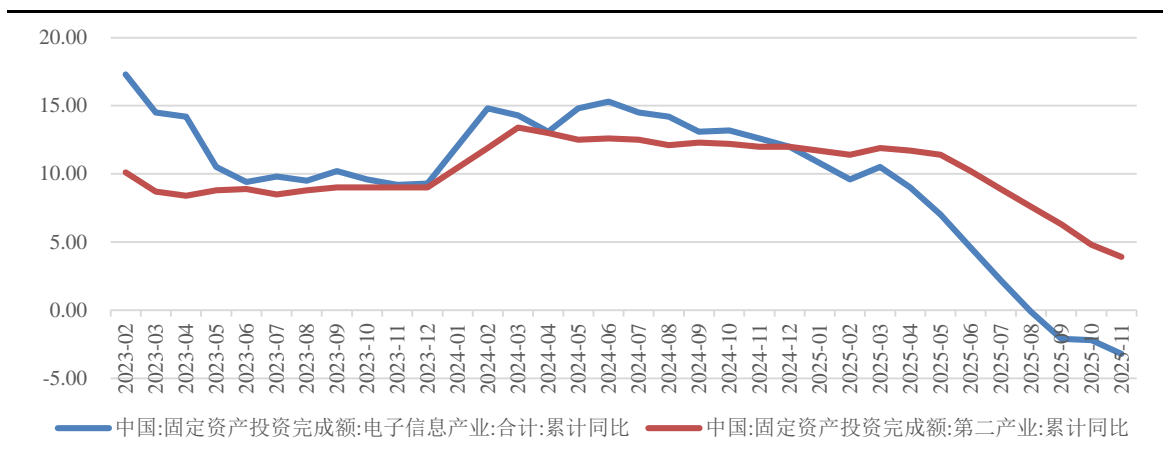
注：根据 WIND 资讯数据整理绘制。

图 3. 2023 年以来我国电子信息制造业存货及同比变化情况

固定资产投资方面，2024 年及 2025 年前三季度，我国电子信息制造业固定资产投资同比分别增长 12%和下降 3.2%，增速同比分别增加 2.7 和减少 15.2 个百分点，2025 年以来历经前期固定资产投资扩张和目前尚未完全复苏的消费需求，我国电子信息制造业固定资产投资规模有所下降，此外企业投向 AI、算力等新技术方向的资金增多，一定程度上也削弱了固定资方面的投资力度。

¹ 2025 年 1-9 月，存货周转天数=270/存货周转率。

单位：%



注：根据国家统计局数据整理绘制。

图 4. 2023 年以来我国电子信息制造业固定资产投资变化情况

当前，人工智能正从一项前沿技术加速转变为驱动产业升级、塑造新质生产力的核心引擎，其产业价值也进入了规模化转化的新阶段。国家战略层面，人工智能已被置于驱动经济社会变革的核心位置。继 2024 年《政府工作报告》首次提出开展“人工智能+”行动后，国务院于 2025 年 8 月印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，系统性地明确了行动的总体要求与阶段性目标。该意见提出，到 2027 年，新一代智能终端、智能体等应用普及率将超过 70%；到 2030 年，普及率将超过 90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极。这为人工智能与千行百业的深度融合提供了清晰的“路线图”。

在政策推动与市场需求的共振下，我国人工智能产业已形成万亿级规模。根据中国信息通信研究院（以下简称“中国信通院”）2025 年底的研判，当前我国人工智能产业规模已达到 1.2 万亿元，相关企业约 6000 家，并预计未来三年产业规模将进一步增长至 1.8 万亿元，企业数量增至 7600 家。产业的快速发展离不开底层算力的强劲支撑。国际数据公司 IDC 和浪潮信息联合推出的《2025 年中国人工智能算力发展评估报告》显

示，2024 年我国通用算力规模达 71.5 EFLOPS，同比增长 20.6%；智能算力规模达 725.3 EFLOPS，同比大幅增长 74.1%，其增速已达通用算力的三倍以上。预计 2025 年，智能算力规模将突破 1000 EFLOPS，持续的高速扩张为 AI 技术迭代与应用普及奠定了坚实基础。

中国信通院预测，到 2028 年，全球将有超过 15% 的工作决策由 AI 智能体自主完成，标志着人工智能正进入爆发式发展与应用的新阶段。在此进程中，以智能算力为核心的基础设施，连同 AI 产品及相关元器件产业，将共同构成行业持续增长的重要引擎。

总体看，当前我国经济仍处于调整优化进程中，短期内仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题，电子信息制造业的发展面临一定压力，但受益于 AI 技术的发展、行业补库存周期等，2024 年以来多项指标已有所回升。中长期而言，在我国大力发展数字经济以推动国民经济结构转型升级的大背景下，AI 技术、算力、物联网等仍可获得持续快速发展，叠加国家持续出台相关支持政策并推进关键设备与原材料的基础研发与自主生产，预计将推动电子信息制造业进入持续复苏轨道，行业未来依然面临较好的发展机遇。

（一）通信设备

在大力发展数字经济的背景下，AI、工业互联、算力需求迅速增加，通信设备行业仍面临较好的发展机遇，但不同产品出现了分化。由 AI 直接驱动的数据中心设备需求明显增长，而传统电信网络设备则增长缓慢甚至下滑；通信终端设备手机在 AI 驱动下的换机周期、新兴市场复苏等推动下实现增长，但增速乏力，考虑到所面临零部件涨价等因素，预计短期内增长压力将有所加大。通信设备行业为全球竞争行业，目前市场竞争较为充分，行业集中度较高。

通信设备是指用于实现通信功能的设备，涵盖从信号传输、处理到最终接收的全套设备和器件，是支持现代通信网络正常运行的基础组成部分。通信设备广泛应用于通信网络、光纤宽带、物联网和数据中心等领域，是全球信息化和数字化的核心支柱。根据通信介质的不同，通信设备分为有线通讯设备和无线通讯设备，其中有线通信设备通过有线方式传输信号，包含光纤传输设备、以太网交换机、电缆调制解调器等；无线通信设备通过无线方式传输信号，包含无线路由器、移动通信基站、无线对讲机、蓝牙耳机等。根据应用领域不同，通信设备主要分为通信终端设备和通信系统设备。从市场结构方面看，我国通信设备行业约 55% 的收入来自通信终端设备制造市场。当前，信息与通信技术正快速渗透到各垂直行业，引发数字化、智能化变革，推动数字经济快速发展。在数字经济（产业数字化）及网信安全背景下，电信运营商不但承担算力基础设施和骨干传输网络的建设，还需搭建云计算等新型信息服务体系；同时各国纷纷将经济数字化转型上升为国家级战略，推动各行各业向数字化转型，构建面向数字社会的能力体系，而通信设备作为数字基础设施的重要构成部分，面临广阔的市场空间。

通信系统设备下游为通信网络运营商，并最终应用于政府与公共安全、公用事业、工商业、个体用户等领域。近年来，随着云计算、大数据、物联网等业务快速发展，我国通信设备行业得到较好的发展，但不同产品出现了分化，具体来说由 AI 直接驱动的数据中心设备增长迅猛，而传统电信网络设备则增长缓慢甚至下滑。一方面，受 AI 超大规模数据中心和算力集群建设驱动，高速光模块、数据中心交换机、高速互联电线/电缆、先进散热设备等的增长较好。例如，Cignal AI 的数据显示 2024 年 400G 及以上速率模块部署量同比增长 250%；2025 年 800G 光模块出货量预计

同比翻倍(增长 100%),1.6T 产品开始部署,相干光模块²市场预计从 2025 年的 50 亿美元增长至 2028 年的 80 亿美元。同时,无线接入设备(如 5G 基站)、光传输与光纤光缆、核心网设备、固定接入设备等传统电信网络设备增长疲软。主要是随着国内 5G 网络主体建设部分基本完成,运营商的投资重点由稳基础的联网通信业务向算力网络倾斜。根据三大运营商 2024 年年报,当年资本开支合计约为 3,189 亿元,同比下降 9.7%,2025 年三家公司的资本开支预算总额进一步降至约 2,898 亿元,其中 5G 建设投入持续减少,资金将更多的投向人工智能为核心的算力领域。2025 年中国移动的算力投资预算为 373 亿元,占其资本开支比例提升至 25%,并强调对推理资源的投资“不设上限”;中国联通 2024 年算力投资同比增长 19%,智算规模超 17EFLOPS,2025 年其算力投资计划同比增长 28%,并为 AI 重点基础设施设立了专项预算;中国电信持续提升“云智一体”智算服务能力,2024 年算力投资增长 22%,2025 年其资本开支总额计划下降,但算力投资预计同比增长 22%,并表示将根据市场需求灵活调整。电信运营商之外,国内以阿里巴巴、腾讯等为代表的互联网大厂也持续加大算力基础设施投入。2025 年 2 月,阿里巴巴发布公告表明未来三年投入 3800 亿元用于建设云计算和 AI 基础设施;2025 年 3 月,腾讯在 2024 年财报中披露全年资本开支增长 221%至 767 亿元人民币,资金主要流向算力基建、芯片与服务器采购等领域。预计未来随着算力资本投入的持续加大、AI 集群高密度化发展,关联度较高的高性能网络设备交换机、路由器、光模块等通信设备子行业发展情况向好,而随着 5G 建设逐渐趋于饱和,传统光纤光缆等产品的市场需求有所放缓。中长期看,在终端消费和网络通信市场需求回暖、算力基础设施建设加快的局面下,通信设备市

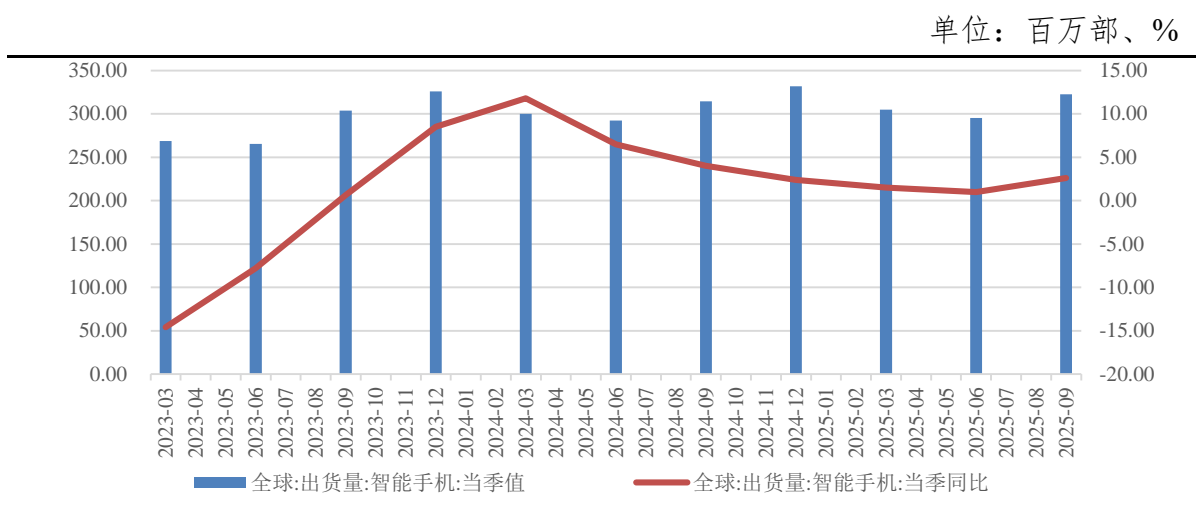
² 指采用相干检测技术实现光信号传输与接收的高端光模块。

场整体发展趋势向好，且未来随着数字经济建设的推进，人工智能、物联网、工业互联等的发展，通信需求将愈加频繁，从而继续推动通信设备行业的发展。

作为终端通信设备的关键产品，全球智能手机出货量于 2016 年达到顶峰（约 14.7 亿台）后下滑，目前已步入存量市场。根据 IDC 数据，2024 年全球智能手机市场出货量 12.4 亿台，同比增长 6.4%，在经历连续两年下滑后实现年度回升。上述增长主要得益于东南亚等新兴市场复苏、AI 技术推动换机需求、部分区域及厂商“以旧换新”等政策拉动。然而 2025 年以来，随着阶段性换机需求进入尾声、美国关税的不确定性、零部件涨价预期等干扰，渠道采取更灵活的定价及库存策略，全球智能手机市场增长开始出现乏力，前三季度出货量同比仅小幅增长约 1.98% 至 9.23 亿部。IDC 预计 2025 年全年全球手机市场仍将保持增长，但增速将放缓。而 Counterpoint Research 发布的报告显示，受内存芯片短缺推高成本、压缩产能的影响，预计 2026 年全球智能手机出货量或将下滑 2.1%。不过，细分产品方面，AI 手机表现出强劲的增长趋势。根据 IDC 预测，全球 AI 手机³渗透率将从 2024 年的 19% 提升至 2025 年的 30%，同比提高 11 个百分点；中国 AI 手机⁴的渗透率将从 2024 年的 22% 提升至 2025 年的 40.7%，同比提高 18.7 个百分点。总体来看，智能手机市场正从规模扩张转向技术驱动的结构升级，未来其增长将更依赖 AI 功能普及、新兴市场拓展及供应链韧性等的提升。

³ 统计口径为 GenAI 手机（生成式 AI 智能手机），即支持生成式 AI 功能（如文本生成、图像创作、多模态交互）的智能手机。

⁴ 统计口径为新一代 AI 手机，即搭载更高算力芯片（如骁龙 8 Gen4、天玑 9400）、支持 AI Agent（智能体）及多模态交互的智能手机。



注：根据 WIND 资讯数据整理绘制。

图 5. 2023 年以来全球智能手机出货量变化情况

国内市场方面，根据中国信通院数据，2025 年前三季度，国内智能手机出货量 2.02 亿部，同比下降 2.1%，2025 年以来整体处于温和调整状态。尽管国内手机出货量有所下滑，但市场结构的变化较为积极，主要是高端机型占比有所提高（IDC 相关数据显示，600 美元以上高端机型的市场份额从 2024 年的 28% 升至 2025 年的 32%），另外搭载端侧 AI 芯片（如联发科天玑 9500、第五代骁龙 8 至尊版）的智能手机出货量占比从 2024 年的 45% 升至 2025 年的 55%，AI 手机由于具备支持 AI 大模型端侧部署、具备多模态能力、更强大的交互能力和拥有强大算力硬件平台的支持等特征，成为智能手机市场新的增长动能。尽管目前还未出现真正重量级的 AI 应用，但各大厂商已在 AI 大模型、芯片组、操作系统（OS）、用户界面、整机设备等各方面积极推进 AI 手机布局，预计未来 AI 手机渗透率将持续提升，有望带动新一轮换机潮。

竞争方面，通信系统设备制造业属于高资金壁垒和高技术壁垒的全球性竞争行业，市场份额相对比较集中。根据 Omdia 数据，2024 年华为投资控股有限公司（简称“华为”）以 31.3% 的份额位居全球通信设备（无

线设备/基站等) 市场第一, 排名第二到第五的爱立信、诺基亚、中兴通讯及三星电子占比分别为 24.3%、19.5%、13.9%和 6.1%, 该五家企业全球市场占有率超过 95%。智能手机方面, 经过多年竞争, 市场集中度也已处于较高水平。IDC 数据显示, 在全球手机市场, 2024 年苹果、三星、小米、传音及 OPPO 等前五大品牌市占率合计约 67.4%; 国内市场份额排名居前的主要是苹果、小米、华为、荣耀、vivo、OPPO 等厂商, 竞争格局整体较为稳定, 近几个季度前六家厂商的国内市场份额合计均超过 90%⁵; 其中 2025 年第二季度, 华为手机出货量达 1,250 万台, 时隔四年重回国内手机市场季度榜首。

(二) 电脑与外围设备

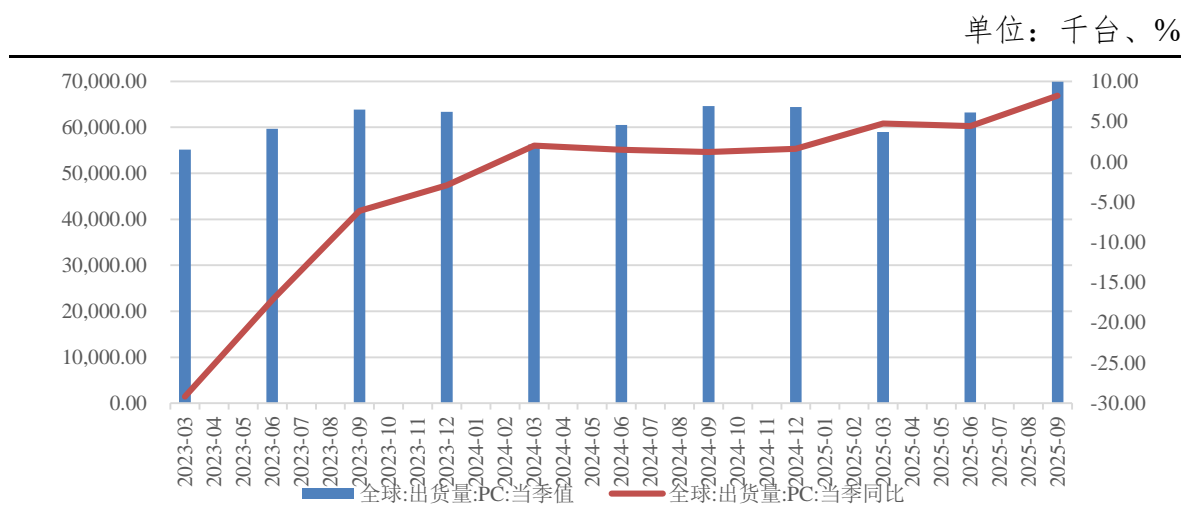
全球 PC 和服务器竞争格局相对稳定, 中国厂商亦占据一定的市场份额。但由于核心零部件对外依存度高, PC 和服务器市场受国际贸易关系影响较大, 但在国产替代背景下, 其国内市场占有率提升。预计未来受益于云计算、大数据、AI 等的发展, 服务器和 PC 市场仍有一定增长空间, 其中 AI 产品的渗透率或进一步提升。

电脑与外围设备行业主要终端产品包括个人计算机、平板电脑、服务器以及各类电脑配件等, 其中个人计算机、平板电脑等主要面向个人消费者, 服务器主要面向企业客户。

个人计算机(即 Personal Computer, PC) 主要包含台式机、一体机和笔记本电脑等。根据 Omdia 数据, 2025 年前三季度, 全球 PC 出货量约 2.023 亿台, 至 2025 年第三季度, 连续八个季度实现增长。需求端, 按照上一轮 2020-2021 年 PC 销售高峰以及消费者 4 年左右换机习惯考

⁵ 根据 CounterpointResearch 数据, 2025 年第三季度, 我国智能手机前六名厂商及市场份额分别为 vivo18.5%、华为 16.4%、小米 16.2%、OPPO15.4%、荣耀 14.4%、苹果 13.6%。

虑，2025 年前后迎来换机高峰期。同时，微软于 2025 年正式停止对 Windows 10 的主流支持（扩展安全更新于 2026 年 1 月终止），推动企业用户集中采购 Windows 11 兼容设备，进一步推动了换机意愿。此外，2025 年以来 AI PC 成为 PC 市场的核心增长引擎，Omdia 数据显示，2025 年第三季度 AI PC 出货量占总出货量的 35%（2024 年同期为 20%），其中消费级 AI PC（如搭载端侧 NPU 的笔记本）因“智能助手、多模态交互”等功能吸引年轻用户，商用级 AI PC（如支持 AI 会议、文档处理的台式机）因企业数字化转型需求增长。上述因素叠加作用下，2025 年全球 PC 出货预计同比保持增长。未来，随着 AI 大模型的发展，作为个人设备中性能最强的通用计算平台，PC 仍是 AI 在终端落地的重要载体，AI PC 的渗透率有望继续提升。Omdia 预测，2025 年全年 AI PC 出货量占比将达 30%，2028 年将超 70%。预计未来 PC 市场长期景气度仍向好，但随着换机高峰期逐渐进入尾声，短期内增速可能有所回落。



注 1：根据 WIND 资讯数据整理绘制。

注 2：当季同比数据为根据当季值相关数据计算得到。

图 6. 2023 年以来全球 PC 出货量变化情况

服务器是指在网络环境中为客户端计算机提供特定应用服务的计算

机系统，主要完成数据的存储、传输、处理和发布。当前，以 AIGC 为代表的人工智能应用、大模型训练等新需求、新业务的发展，推动算力规模快速增长，而服务器作为基础算力设施之一，表现出强劲的增长趋势。IDC 数据显示，2024 年以来，全球服务器市场受 AI 算力需求爆发、超大规模数据中心扩张及生成式 AI 应用普及驱动，呈现量价齐升的增长态势。2025 年前三季度全球服务器市场总收入达到 3142 亿美元，同比增长 61%。其中 AI 服务器由于具备图形渲染和海量数据的并行运算等优势，能够快速准确地处理大量数据，增长更为突出。IDC 和浪潮信息联合报告显示，2024 年全球人工智能服务器市场规模为 1251 亿美元，2025 年将增至 1587 亿美元，2028 年有望达到 2227 亿美元。其中，生成式人工智能服务器占比将从 2025 年的 29.6% 提升至 2028 年的 37.7%。国内方面，赛迪顾问的研究表明，2024 年，我国服务器市场销售额为 2492.1 亿元，同比增长 41.3%。预计到 2027 年，我国服务器市场规模将突破 3600 亿元，2025-2027 年年均复合增长率将达到 13.3%。而随着智算需求增长，我国加速服务器市场规模呈现更快速的增长。根据 IDC 数据⁶，2025 年上半年我国加速服务器市场规模同比增长超过 1 倍至 160 亿美元（其中 AI 服务器同比增长 201%）。总体来看，未来随着全球数字经济的发展、数字技术设施的建设以及 AI 技术的进步，预计算力需求将持续增加，而服务器作为重要的基础算力设施将具有较大的市场空间。

PC 和服务器均主要由硬件系统和软件系统构成，硬件系统中 CPU、GPU、硬盘和内存等成本占比较高。上游行业特点为核心零部件供应商集中度高且主要为境外国际大厂。近几年我国大力推动电子信息产业关键设备与核心电子元器件的国产替代且已经取得一定成效，但这将是一个

⁶ 《中国半年度加速计算市场（2025 上半年）跟踪》。

渐进的过程，且广泛涉及基础研发、应用技术研究与应用等，目前我国在核心硬件尤其尖端设备与关键电子元器件领域仍存在很大的差距。比如在全球 CPU 市场，Intel 和 AMD 在各细分领域均占据了绝对的市场份额⁷；GPU 方面，英伟达占据主导地位⁸；不过 Bernstein Research 的数据显示，2025 年在我国 AI 芯片市场，英伟达占比 40%，华为（昇腾系列）占比 40%，寒武纪、海光、平头哥、昆仑芯等本土厂商合计占比 20%，本土企业市场占比同比已明显提高⁹。尽管短期看，我国电脑和外围设备行业的关键设备与核心零部件对外依存度高，行业尖端领域的发展面临一定的核心元器件供应保障风险，且美国、欧盟等在电子信息制造业所依赖的尖端设备（以高性能大规模集成电路制造设备 EUV 光刻机为代表）和关键电子元器件（以高性能 CPU、GPU 为代表）等领域采取一系列限制措施，但从中长期看，相对完整的产业链基础以及庞大的国内市场需求、国际市场中端需求等，仍可为我国相关行业运行与发展提供必要支撑，同时或将加速我国企业在尖端设备与关键元器件等领域的基础研发与应用技术开发，相关设备与产品的测试、应用与持续优化升级空间有望持续增大，产业自主发展能力有望显著提升，并获得更为稳健的产业能力。

PC 和服务器均存在技术密集和资本密集特征，尤其高端产品领域厂商集中度较高，目前全球仅少数厂商掌握相关技术并形成生产规模。PC 行业，根据 Omdia 数据¹⁰，2025 年第三季度全球前五大 PC 供应商联想、惠普、戴尔、华硕和苹果的出货量占比分别为 26.7%、20.7%、14.0%、9.0%

⁷ 根据 Mercury Research（2025 年 11 月）、JonPeddieResearch (JPR)（2025 年 8 月）等权威机构的跟踪数据，2025 年第三季度，在桌面 CPU 领域，Intel 和 AMD 的市场份额分别为 66.4%和 33.6%；移动 CPU 市场，Intel 和 AMD 的市场份额分别为 78.1%和 21.9%；服务器 CPU 市场，Intel 和 AMD 的市场份额分别为 72.2%和 27.8%。

⁸ 根据 Jon Peddie Research 数据，2025 年第二季度，英伟达全球消费机 GPU 市场中，独立 GPU 和 PC GPU（含集显与独显）出货量分别占比 94%和 61%。

⁹ IDC 数据显示，2024 年我国 AI 芯片出货量中，英伟达以 190 万片占据 70%的市场份额，华为昇腾以 64 万片紧随其后，占比约 23%。

¹⁰ 《全球季度个人计算设备跟踪报告》。

和 8.0%，联想、惠普、戴尔仍占据全球 PC 市场主导地位。中国 PC 市场的前五名供应商名录略有不同，具体来说 2025 年第三季度国内 PC 出货量前五名分别为联想、华为、惠普、软通动力（同方）和华硕，市场占有率分别为 39%、9%、9%、8%和 8%，其中软通动力 2024 年第一次进入国内 PC 市场前五名，主要是在国产替代背景下，国内企业级市场向“国产化+定制化”转型，本土厂商迎来机会。预计未来，随着国产替代的进一步深化，国内 PC 市场名录或仍存在调整可能。服务器方面，IDC 数据显示，2025 年第三季度全球服务器收入前五名分别为戴尔、Supermicro、浪潮信息、联想和 HPE，收入合计占比 22.6%。国内服务器市场方面¹¹，2025 年上半年，浪潮信息以 30%市占率仍居第一；超聚变、新华三、联想和中兴通讯分别以 14.3%、12.8%、12.5%和 8.5%的份额位居第二至第五，其中中兴通讯挤进前五，当年重点布局 AI 服务器（浪潮信息和超聚变）和信创服务器（中兴通讯和新华三）的企业市场收入/市场份额提升较为明显。

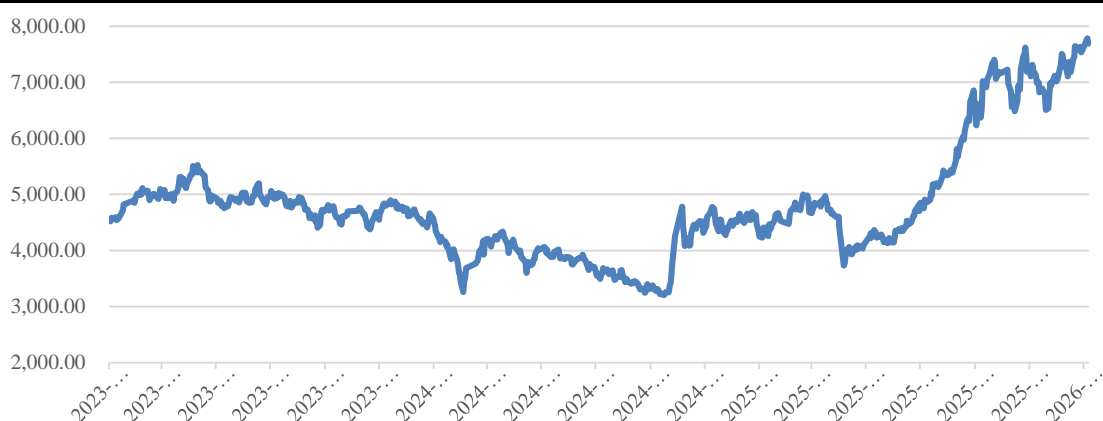
（三）电子设备、仪器和元件

电子设备、仪器和元件行业涉及的产品种类及下游应用领域较多，其细分产品景气度取决于下游行业景气度和细分产品供求平衡等因素。伴随 AI 创新及供应链国产化，国内算力产业、AI 终端产品快速发展，电子设备、仪器和元件行业景气度整体回升，预计未来细分领域或仍分化，以算力芯片、高速 PCB、先进封装等为代表的 AI 产业链以及半导体设备、材料、零部件等为主的国产替代领域发展动力将更为突出。

电子设备、仪器和元件行业主要终端产品包括各类电子元器件（如电容、电阻、电感）、用于装配各类电子产品的零部件产品（如消费电子产

¹¹ IDC 与信创头条数据。

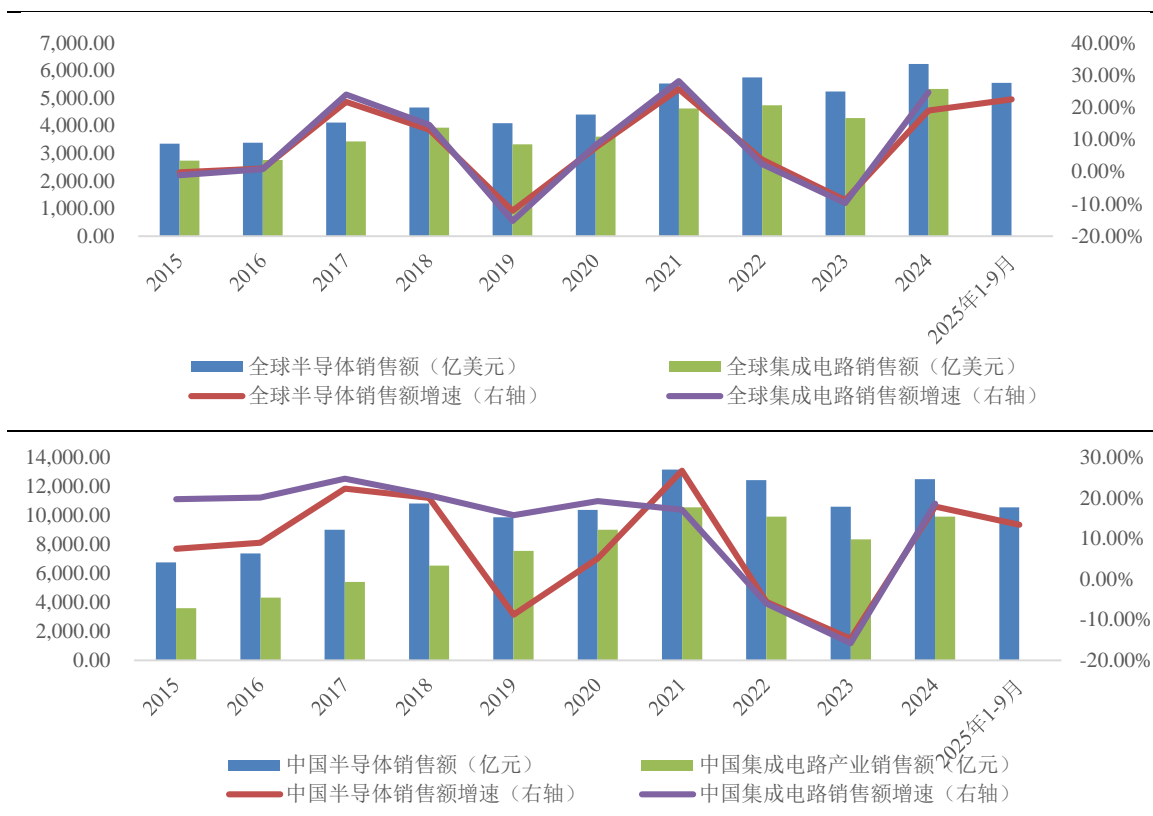
品零部件、各类控制器等)等,主要面向企业客户,下游应用领域主要为通信设备、电脑与外围设备、汽车电子、工业控制等。电子设备、仪器和元件行业涉及的产品品种、种类多,其景气度与下游产品的应用领域市场状况高度相关。2024 年第三季度以来,我国电子元件行业指数整体呈现震荡上行态势。其驱动力与调整主要源于国内外因素的共同影响,国内以 AI 创新(如大模型突破)与供应链国产化为核心引擎,持续提供向上动能,国外则以国际贸易政策变化为主要变量,引发市场情绪的阶段性波动。具体而言,2024 年下半年在智能手机、PC 等终端需求回暖带动下,上游元件和芯片订单回升,叠加多部门陆续推出的税收优惠、国产化采购支持、以旧换新等政策支持,带动我国电子元件行业指数触底回升;2025 年 3-4 月因美国关税政策引发市场对全球产业链“区块化”和成本上升的担忧而出现快速回调;但此后在国内 AI 大模型突破(如 DeepSeek)、头部云厂商增加资本开支等利好因素下,电子元件行业指数于 4-5 月企稳并快速修复。预计未来,行业景气度有望持续复苏,但细分领域表现或出现差异,以算力芯片、高速 PCB、先进封装等为代表的 AI 产业链以及半导体设备、材料、零部件等为主的国产替代领域复苏动力将更为突出。



注:根据 WIND 资讯数据整理绘制。

图 7. 2023 年以来电子元件行业指数变化情况

半导体作为电子信息制造业的核心基础和关键支撑，是电子设备、仪器和元件行业中的重要组成部分。



注：根据 Wind 数据及公开数据整理绘制。

图 8. 全球及中国半导体销售额及增速变化情况

2024 年以来，受益于 AI 技术发展、消费电子需求回暖等因素，半导体行业景气度开始进入上行通道。2024 年，全球半导体销售规模同比增长 19.1%至 6,276 亿美元；中国半导体销售规模同比增长 17.91%至 1,824 亿美元。2025 年 1-9 月，全球半导体销售规模同比增长 22.53%至 5,558 亿美元；中国半导体销售规模同比增长 13.40%至 1,540 亿美元。根据 WSTS 2025 年 12 月最新预测，2025 年全球半导体市场规模将同比增长 22.5%至 7,720 亿美元。

竞争格局方面，美国半导体协会数据 (SIA) 显示，2024 年美国拥有全球近一半的半导体产品市场份额，占比为 50.4%，排名第一，其次分别

为韩国、欧洲、日本、中国台湾和中国大陆，占比分别为 21%、9%、8%、7%和 5%。半导体产业马太效应明显，欧美日韩及中国台湾地区等的少数领军企业占据市场的主导地位。我国大陆企业在规模和技术实力上与海外龙头企业仍存在差距，但在部分领域已实现突破，在半导体设计领域国内已有企业达到国际先进水平，但在需要长期持续研发投入的高端通用型芯片等领域仍较薄弱；在制造领域，我国自给能力有所增强，但集中在成熟制程；在封测领域，我国企业同国际厂商的差距正不断拉近，已具有一定国际竞争力。2025 年以来，美国对华半导体技术出口管制政策持续演进，在保持整体限制基调的同时，呈现出策略性调整与战术性缓和并存的特点。在此复杂背景下，我国半导体行业面临的先进制程技术与关键设备的外部制约依然严峻，但这也倒逼国产替代进程向纵深发展，全产业链的自主创新加速推进。预计在今后较长时期内，国内集成电路企业或仍将处于追赶者的地位，需要保持比国际同行更高的资本和研发投入强度以逐步实现追赶。

在电子设备、仪器和元件行业中，半导体显示面板制造细分行业具有技术能级高、投入规模大等特点。半导体显示面板是指采用半导体材料制造的触摸屏和显示器，主要包括有机发光二极管显示器（AMOLED）和液晶显示（LCD）等产品，广泛应用于电视、显示器、电脑、手机等各种消费电子设备以及工业、车载等领域。我国自 2018 年起成为全球最大的 LCD 面板生产国，韩国厂商则继续保持在 AMOLED 领域的技术先发优势，但随着京东方科技集团股份有限公司（简称“京东方”）等国内企业在生产、研发方面的不断积累，其竞争力也在不断提升。目前全球显示面板行业主要参与者不足 10 家，集中在中国大陆、韩国、日本及中国台湾，其中京东方、TCL 华星光电技术有限公司（简称“华星光电”）在大尺寸

LCD 领域具有显著优势，三星、京东方和深天马在中小尺寸面板领域市场份额较高，近年来行业格局保持相对稳定。根据 CINNO Research 的数据，2025 年上半年，中国大陆面板厂总营收全球占比约 52.1%，首次超过一半；韩国份额降至 30%。同期，洛图科技的《全球液晶 TV 面板市场月度追踪》报告显示，全球显示面板出货量排名前四的分别为京东方、华星光电、群创光电股份有限公司（简称“群创”）和惠科股份有限公司（简称“惠科”），出货占比分别为 27.4%、23.0%、14.8%和 14.5%，除群创外，其余三家均为中国大陆企业。

半导体显示面板行业具有较强的周期性特征，其景气度与下游消费电子景气度紧密相关。根据 WIND 资讯数据，2024 年全球大尺寸面板出货量为 8.68 亿片，同比增长 6.22%；出货面积约 2.28 亿平方米，同比增长 6.71%；小尺寸面板方面，根据群智咨询（Sigmaintell）数据¹²，2024 年全球智能手机面板（小尺寸核心应用）出货量为 22.31 亿片，同比增长 5.5%。其中，OLED 面板出货 8.8 亿片（同比增长 27%），LCD 面板出货 13.51 亿片（同比增长 1.2%），受益于柔性 OLED 向中端市场渗透，OLED 出货量同比保持较高的增速。2025 年前三季度，全球大尺寸面板出货量和出货面积分别为 6.98 亿片和 1.78 亿平方米，同比分别增长 6.85%和 4.29%¹³；小尺寸面板方面，群智咨询（Sigmaintell）数据显示¹⁴，2025 年上半年全球智能手机面板出货量约 10.9 亿片（Open Cell 口径），同比增长 1.6%。价格方面，2024 年以来，大尺寸面板整体呈现先温和上升再下行趋势，2025 年价格仍缓慢下降，主要是 2024 年国内推出“以旧换新”政策对需求形成短期刺激，下半年以来随着政策效应衰减及终端需求疲

¹² 《全球智能手机面板市场报告》。

¹³ WIND 资讯数据。

¹⁴ 《全球智能手机面板出货追踪数据》

软、产能过剩等因素叠加，大尺寸面板价格开始缓慢下行，直至 2025 年 7-8 月，新兴市场（如印度、非洲）提前为下半年促销备货，带动小尺寸需求增长，价格降幅收窄，加上国庆放假减产，大尺寸面板价格方止跌。

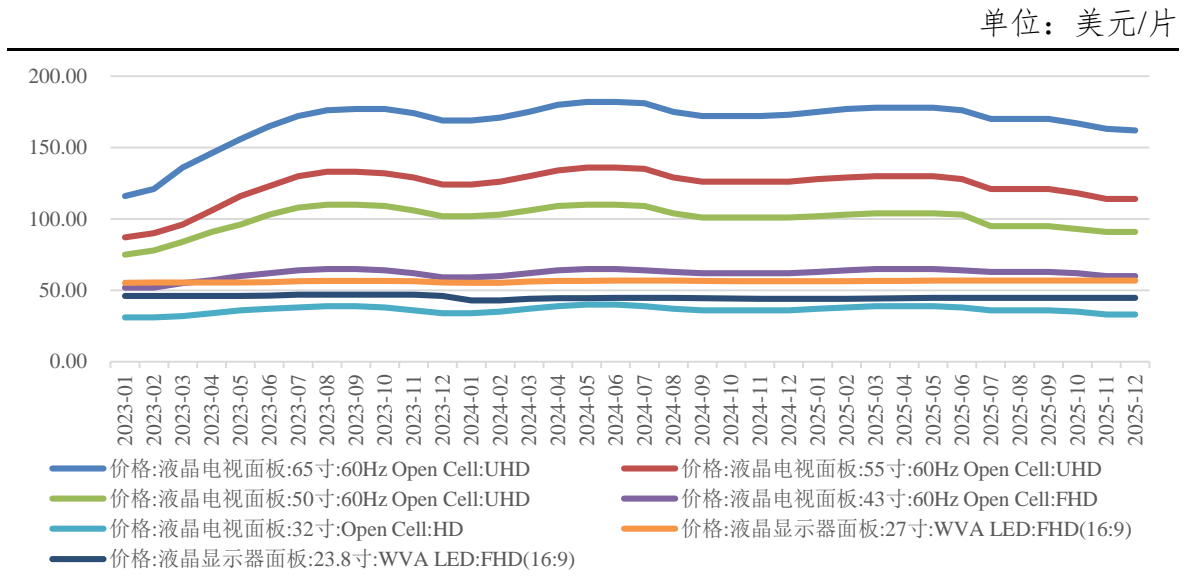


图 9. 2023 年以来主要大尺寸面板价格走势

整体来看，2024 年以来随着手机、PC 等消费电子回暖、终端“大尺寸化”趋势以及国内“以旧换新”政策等因素作用下，半导体显示面板出货量及出货面积增长，但受美国关税政策不确定性以及前期刺激政策边际效应递减等因素影响，叠加需求尚未恢复、行业产能过剩等因素，2025 年以来大尺寸面板价格承压。预计未来显示面板行业景气度或呈现“整体上升但速度温和”的格局。根据权威机构 Omdia 的预测，2025 年显示面板需求面积增速将放缓至 2%，而到 2026 年，在“大尺寸化”趋势的支撑下，增速有望回升至 6%。此外，随着消费电子行业的增长点从手机、笔记本电脑、电视等传统应用领域向 VR/AR、智能手表、车载等新兴细分领域转移，半导体显示技术逐渐向 OLED、Mini LED 和 Micro LED 等转变，相关领域的相关产品具有更好的需求空间。

二、政策环境

近年来我国将电子信息制造业置于提升产业链自主性与推动经济转型的核心地位，并以《数字中国建设整体布局规划》等顶层设计为引领，结合《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》等具体举措，系统推动产业在多环节实现持续突破。在政策协同下，我国电子信息制造业中长期发展前景持续向好。

当前，我国电子信息制造业正处于由规模扩张向高质量转型升级的关键时期。为应对复杂多变的全球经济形势与激烈的科技竞争，我国已构建了目标明确、层次清晰、协同联动的政策支持体系，以全方位、多角度地引导和赋能产业发展，旨在巩固其作为工业经济中的战略地位，并为发展新质生产力、建设现代化产业体系提供核心动力。

《数字中国建设整体布局规划》（简称“《规划》”）为我国电子信息产业的发展奠定了长期战略基础。《规划》明确，数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局，即夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“两大能力”，优化数字化发展国内国际“两个环境”；提出到 2035 年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。而《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》旨在深化数据要素市场化配置改革，构建以数据为关键要素的数字经济，推进国家大数据战略，加快建设数字中国。明确提出到 2029 年，我国数据产业规模年均复合增长率将超过 15%，并从加强数据产业规划布局、培育多元经营主体、加快数据技术创新等八个方面提出了具体措施。

具体到电子信息制造业，继 2023 年《电子信息制造业 2023-2024 年稳增长行动方案》后，工信部等八部门于 2025 年 9 月联合发布《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》（简称“《方案》”），方案不仅明确要求规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速保持在 7%左右，更系统设定了行业向“高端化、智能化、绿色化”转型的具体路径。例如提出推动个人计算机、手机等终端向智能化、高端化迈进，并设定了“服务器产业规模超过 4000 亿元”等量化目标，为行业的投资与创新指明了方向。

此外，细分层面，我国陆续出台了一系列专项政策对算力/AI、集成电路、5G/6G 等核心与前沿领域进行精准的扶持与攻坚。例如算力与人工智能领域，工信部等八部门于 2026 年 1 月发布《“人工智能+制造”专项行动实施意见》，要求强化 AI 算力供给，提出突破 AI 服务器、高端训练芯片、智算云操作系统等关键硬件与基础软件；通过推动工业大模型开发与典型场景应用，从供给侧和需求侧两端，拉动 AI 服务器、智能芯片、高速存储和边缘计算设备等整个算力基础设施产业链的发展。集成电路领域，继 2024 年的税收优惠清单制定工作后，工信部等四部门于 2025 年 9 月联合部署了 2025 年度的享受增值税加计抵减政策的企业清单制定工作，覆盖了从设计、生产、封测到装备、材料的半导体全产业链环节，从税收角度予以支持；而国家集成电路产业投资基金作为国家级战略工具，通过市场化运作机制聚焦半导体设备、材料等“卡脖子”环节，以长期资本注入强化产业链薄弱领域，是支撑产业链供应链安全的重要举措。5G/6G 与新型基础设施领域，政策重点从大规模建设转向规模化应用深化和下一代技术前瞻。工信部 2024 年 11 月以来深入实施《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》，并加速推进 5G-A（5G 增强）的试点部署。

这标志着政策在着力推动 5G 与工业互联网等实体经济深度融合，释放网络效能。同时，政策层面已加快推进 6G 技术研发，并前瞻布局相关应用生态，为通信设备产业从当前优势向未来领先过渡明确了技术路线图。

在我国数字建设进程中，电子信息制造业的重要性不言而喻，上述政策的推出，为我国数字建设指明了方向，也为电子信息制造业的发展奠定了基础。整体而言，我国电子信息制造业持续得到国家政策的较大支持。

美国等持续出台政策对我国电子信息制造业进行限制，短期导致我国电子信息制造业的压力增大，但中长期看将助推我国加速相关领域尖端设备与关键电子元器件的基础研发与技术应用并进一步提升产业自主发展能力。

2024 年以来，全球电子信息制造业的地缘政治底色愈发浓重，产业政策超越传统经济范畴，成为大国竞争的核心工具。以美国为首的主要经济体构建了一套“精准遏制”与“强化自身”并举的组合拳：一方面通过不断升级的出口管制、投资审查和技术标准，系统性限制中国获取及发展先进技术的能力；另一方面则通过史无前例的财政补贴和税收优惠，吸引全球产业链回流，重塑竞争格局。

半导体与人工智能方面，2024 年 12 月 2 日，美国工业和安全局(BIS)修订了《出口管理条例》(EAR)，公布了对中国半导体出口管制措施新规（这是美国对中国半导体行业发起的近三年来的第三次管制措施），除了限制中国半导体产业获取 HBM（高带宽内存）先进技术和实施“长臂管辖”，还将 140 个中国半导体行业相关实体添加到“实体清单”。2026 年 1 月生效的 BIS 新规，则对特定性能（如 TPP<21,000）的 AI 芯片（如英伟达 H200）出口审查从“推定拒绝”改为“个案审查”，但附加严苛的条件。旨在精细化管控，维持美企市场利益的同时阻止我国获得顶尖算力。

同样于 2026 年 1 月生效的“232 条款”半导体关税，对特定性能的进口芯片及设备加征 25% 的关税。该关税政策设置了广泛的豁免条款，其实质是一种“歧视性关税”，旨在惩罚和阻截那些最终用于中国或其他地区扩大算力规模的产品，同时确保美国自身的人工智能产业发展不受损害。

限制政策之外，主要经济体还以“国家安全”为名进行高额产业补贴。美国 2025 年通过的“大而美法案”（OBBBA）将芯片制造业的投资税收抵免直接提升至 35%，且无上限。这一力度远超此前的《芯片与科学法案》，目的是以显著的财政成本优势，改变全球半导体制造业的区位经济学。英特尔、台积电、三星等巨头被迫重新评估其全球投资布局，将最先进的产能优先投向美国。该政策使得我国在获取外部先进制造能力方面面临更大困难，同时也对欧洲、日韩等地区的本土芯片扶持政策构成巨大压力。

总体来看，2024 年以来的全球政策本质上是主要经济体为维护技术领先优势而实施的系统性技术封锁与产业竞争策略。这些限制性政策短期内导致我国电子信息制造业供应链不稳定性增大，迫使企业调整技术路线并承受更高的合规与运营成本；但中长期看，将一方面有助促进我国电子信息制造企业进一步打开国内市场，加速国产替代进程，一方面将助推我国企业持续加大基础研发与应用技术研究，以及相关设备与产品的应用、完善与推广，进而不断增强高端领域自主发展能力。后续需重点关注上述限制政策的更新及对我国国产设备与产品市场应用的干扰。

三、样本分析

(一) 样本筛选

本文分析样本选取标准为 WIND 四级行业分类下的硬件设备行业发债企业及上市公司（剔除重叠部分），并剔除主业不属于技术硬件与设备行业、重复数据¹⁵和未披露 2025 年三季报的相关企业后，最终选取有效样本 544 户。本次样本数据分析中，2025 年（TTM）数据或指标值，采用 2024 年第四季度至 2025 年第三季度数据进行年化计算；2024 年（TTM）数据或指标值，采用 2023 年第四季度至 2024 年第三季度数据进行年化计算¹⁶。

从细分行业看，544 家样本企业（全部样本）包含了通信设备企业 91 家，电脑与外围设备企业 26 家，电子设备、仪器和元件企业 427 家。从规模看，样本企业差异较大，其中从净资产指标看，截至 2025 年 9 月末，净资产超过 3,000 亿元的 1 家，介于 1,000-3,000 亿元的 3 家，介于 100-1,000 亿元的 48 家，介于 10-100 亿元的 371 家，低于 10 亿元的 121 家；从营业收入指标看，2025 年（TTM）收入超过 3,000 亿元的 3 家，介于 1,000-3,000 亿元的 6 家，介于 100-1,000 亿元的 52 家，介于 10-100 亿元的 268 家，低于 10 亿元的 215 家；从 EBITDA 来看，2025 年（TTM）EBITDA 超过 300 亿元的 3 家，介于 100-300 亿元的 4 家，介于 10-100 亿元的 56 家，介于 0-10 亿元的 398 家，EBITDA 为负的 83 家。

¹⁵ 剔除重复数据包括两种情况：1、集团合并范围包括技术硬件与设备行业发债子公司，但集团其余业务不属于技术硬件与设备行业，剔除集团公司样本，保留子公司样本；2、集团合并范围包括了发债/上市子公司样本，且集团其他业务也属于技术硬件与设备行业，剔除子公司样本，保留集团公司样本。

¹⁶ 其中华为未公布 2025 年三季报，但考虑到其对样本数据影响较大，本次仍保留该样本，其 2025 年（TTM）数据或指标值，采用 2024 年第三季度至 2025 年第二季度数据进行年化计算，2024 年（TTM）类同。

(二) 业务分析

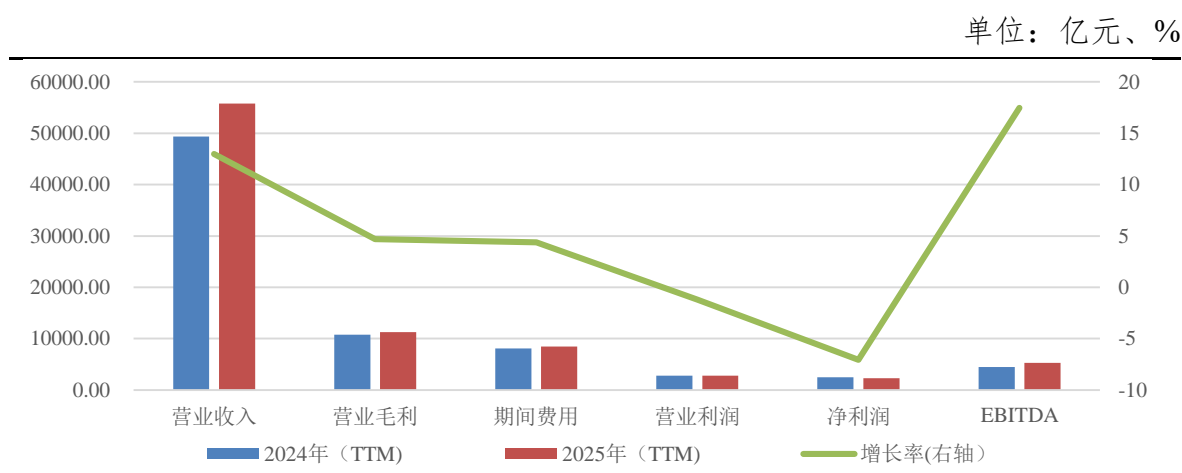
2025 年 (TTM)，技术硬件与设备行业样本企业营业收入及毛利同比均实现增长，样本企业仍保持较大规模研发支出，叠加资产减值损失和公允价值变动损失（大部分为非主业经营导致）等，导致净利同比下滑，但 EBITDA 实现增长，体现行业盈利韧性。样本企业盈利集中于头部企业，中小企业经营压力仍大。

2025 年 (TTM)，544 家样本企业营业收入合计为 55,798.09 亿元，同比增长 12.97%，与行业趋势一致，且增速高于行业。2025 年 (TTM)，样本企业中收入规模最大的三家样本企业分别为华为、富士康工业互联网股份有限公司（简称“工业富联”）和立讯精密工业股份有限公司（简称“立讯精密”），分别为 8,660.51 亿元、7,766.94 亿元和 3,125.32 亿元，前三家收入在全部样本企业营业收入中的占比为 35.04%，同比提高 1.89 个百分点。同期样本企业营业毛利为 11,267.30 亿元，同比增长 4.68%；毛利率为 20.19%，同比减少 1.60 个百分点，主要是营收增长较多的工业富联、立讯精密、华勤技术¹⁷等均属电子零部件/产品组装企业，毛利率相对较低，此外以存储芯片、PCB 板为代表的电子产品零部件价格上涨较多，共同导致样本企业毛利率水平有所下降。营业毛利排名前三的为华为、工业富联及中电海康集团有限公司（简称“中电海康”），前三户营业毛利在全部样本企业营业毛利中的占比为 42.32%，同比减少 1.07 个百分点，行业盈利仍主要集中在头部企业。

2025 年 (TTM)，样本企业期间费用率为 15.15%，同比降低 1.25 个百分点；期间费用为 8,451.06 亿元，同比增长 4.38%，其中研发费用占比 50.53%，仍是技术硬件与设备行业样本企业主要的期间费用构成。2025

¹⁷ 三家企业 2025 年 (TTM) 收入同比分别增加 1927.98 亿元、593.25 亿元和 662.86 亿元。

年（TTM），样本企业研发费用为 4,270.70 亿元，同比增长 7.43%，表明样本企业的研发投入力度仍较大，符合行业的技术密集型特征。其中，研发费用投入最大的三家样本企业为华为、中兴通讯和京东方，占样本企业研发费用总额的比重分别为 43.94%、5.43%和 3.25%。2025 年（TTM）样本企业财务费用为 210.52 亿元，占期间费用的比例仅 2.49%，整体影响不大。资产减值方面，2025 年（TTM）样本企业资产减值损失合计 567.12 亿元，保持在较高水平，基本符合行业资本密集、技术密集且技术更新换代需求高的特征。此外，因个别企业交易性金融资产价格下行，样本企业公允价值变动损失同比大幅增加 79.49 亿元至 106.55 亿元。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 10. 技术硬件与设备样本企业收入和利润变化情况

2025 年（TTM），技术硬件与设备业样本企业合计净利润为 2,281.56 亿元，同比下滑 7.07%；EBITDA 为 5,275.39 亿元，同比增长 17.48%，主要是作为资本及技术密集型行业，技术硬件与设备企业需购置较多生产资料用于日常经营及可预见的技术更替等原因导致的设备更新换代需求，另外国际贸易关系影响下，部分企业提前储备未来可能面临购买受限的重要生产资料，因此样本企业的固定资产等科目的绝对值及相关的折

旧摊销较多。

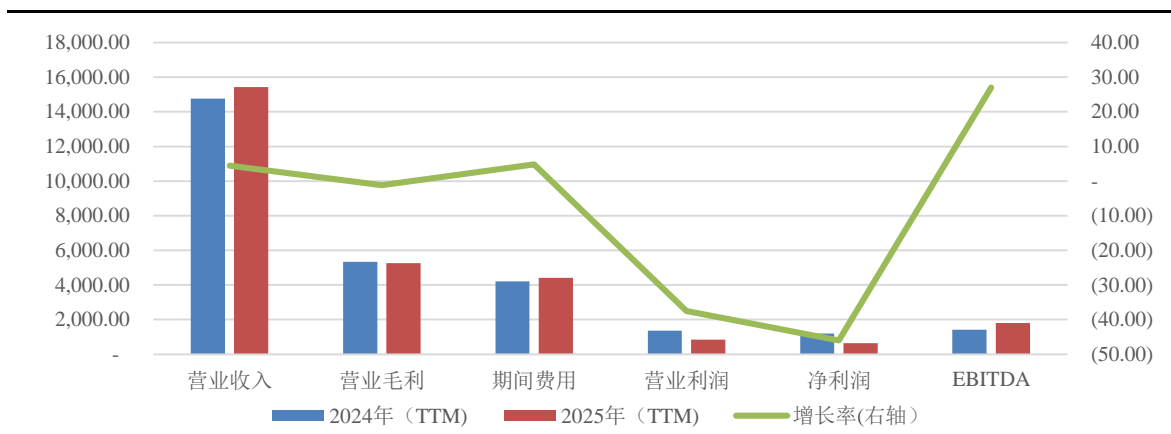
总体看，2025 年（TTM）技术硬件与设备行业样本企业收入及毛利均有所增长，但由于当期资产减值损失、公允价值变动损失等较多，导致净利润同比下滑，考虑折旧摊销后的 EBITDA 同比增长。从样本企业盈利结构分层看，同期净利润规模最大的三家企业分别为华为、工业富联和立讯精密，净利润分别为 448.47 亿元、306.27 亿元和 175.21 亿元，合计金额占全部样本企业总金额的 40.76%，行业盈利仍主要集中于头部企业。从 EBITDA 数据看，2025 年（TTM）亏损企业数量 83 家，同比增加 3 家，中小企业经营压力仍大。

1. 通信设备

通信设备子行业营业收入实现增长，但增幅低于技术硬件与设备行业，且因期间费用以及资产减值损失、公允价值变动损失等其他经营损失同比增长，净利润下滑程度较大。其中中小样本企业数量较多，其整体收入、利润占比很小，抗风险能力偏弱。

尽管通信设备子行业样本数量仅占技术硬件与设备行业的 16.73%，但是由于存在华为等特大型样本企业，对全部样本数据能够产生相当大的影响。此外，通信设备子行业样本数据特征易受头部企业的变化影响，考虑到大量通信设备样本企业规模一般，本部分除对 91 家通信设备样本企业数据进行分析之外，还对上述 91 家样本企业以 2025 年 9 月末净资产进行排序，选取排名靠后的样本企业作为中小样本企业进行财务分析。具体来说选取了 2025 年 9 月末净资产低于 40 亿元的 70 家样本，作为中小企业样本（简称“通信设备中小样本企业”）。

单位：亿元、%



注：根据样本企业数据整理绘制。

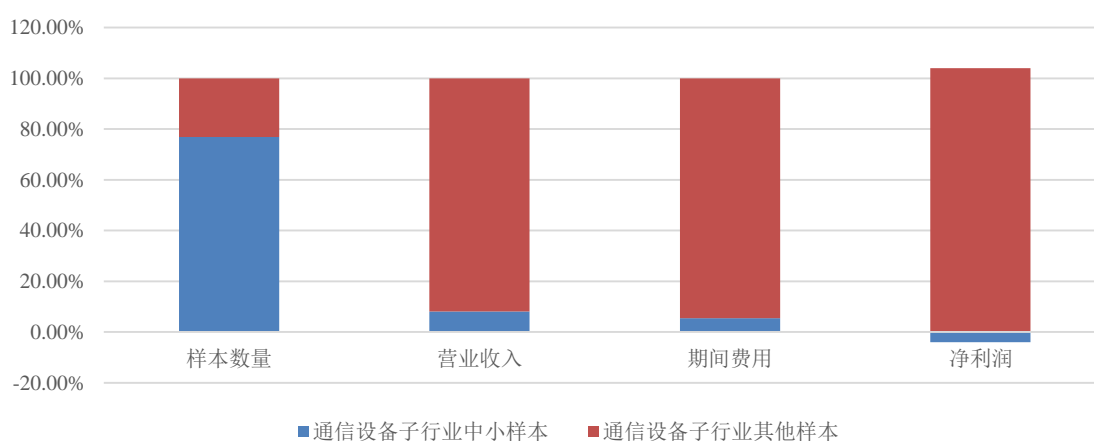
图 11. 通信设备子行业样本企业收入和利润变化情况

2025 年（TTM），通信设备子行业（91 家）样本企业营业收入为 15,428.34 亿元，同比增长 4.50%，占全部样本收入的 27.65%；营业毛利为 5,265.37 亿元，同比下降 1.18%；毛利率为 34.13%，小幅下降 0.02 个百分点；期间费用为 4,404.79 亿元，同比增长 4.86%（其中研发费用为 2,453.61 亿元，同比增长 6.54%，占期间费用比重为 55.70%），在全部样本中占比达 52.12%，期间费用率为 28.55%，远高于全部样本 15.15% 的水平；资产减值损失为 182.54 亿元，同比增长 2.40%；公允价值变动损失为 139.84 亿元，同比增加 86.91 亿元；净利润为 646.89 亿元，同比减少 46.00%，在全部样本中占比为 28.35%；EBITDA 为 1,799.27 亿元，同比增长 27.04%。总体看，通信设备子行业营业收入及 EBITDA 同比均实现增长，与全部样本企业整体表现保持一致，但净利润受个别样本数据¹⁸影响下滑幅度更大。

从中小样本情况来看，2025 年（TTM），通信设备 70 家中小样本企

¹⁸ 通信设备子行业资产减值损失及公允价值变动损失均来自华为，其 2025 年（TTM）资产减值损失及公允价值变动损失分别为 85.52 亿元和 137.34 亿元，当年华为期间费用为 3,274.73 亿元，同比增长 8.10%，净利润为 448.47 亿元，同比下降 52.86%。

业营业收入为 1,252.92 亿元，同比增长 0.40%；同期毛利率为 22.06%，同比小幅减少 0.003 个百分点；期间费用为 238.57 亿元，同比减少 0.54%（其中研发费用为 98.78 亿元，同比略降 1.55%，占期间费用比重为 41.40%）；期间费用率为 19.04%，较上年基本持平；资产减值损失为 24.48 亿元，同比减少 40.35%；营业利润为 18.05 亿元，同比增加 10.22 亿元；净利润为-25.81 亿元，亏损同比扩大 20.33 亿元，主要是海能达通信股份有限公司（简称“海能达”）当年计提大额营业外支出¹⁹，剔除海能达后，其余 69 家中小样本企业当期净利润为 9.72 亿元，同比增长 12.33 亿元，实现扭亏为盈（上年同期为-2.61 亿元）；EBITDA 为 81.84 亿元，同比增长 1.60%。扣除个别数据影响后，通信设备中小样本企业营业收入及利润同比均实现增长。从占比看，2025 年（TTM），通信设备中小样本企业数量占通信设备子行业样本的 76.92%，但营业收入占比仅 8.12%。上述数据表明，大量中小样本企业规模较小，能够获得的行业收入和利润有限，抗风险能力仍偏弱。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 12. 通信设备子行业中小样本收入和利润占比情况

¹⁹ 海能达通信股份有限公司针对摩托罗拉商密及版权诉讼案件和美国司法部诉讼案件，根据二审判决结果及已达成协议全额计提预计负债，导致 2024 年因诉讼相关事项支出 37.41 亿元（大部分在第四季度）。

2. 电脑与外围设备

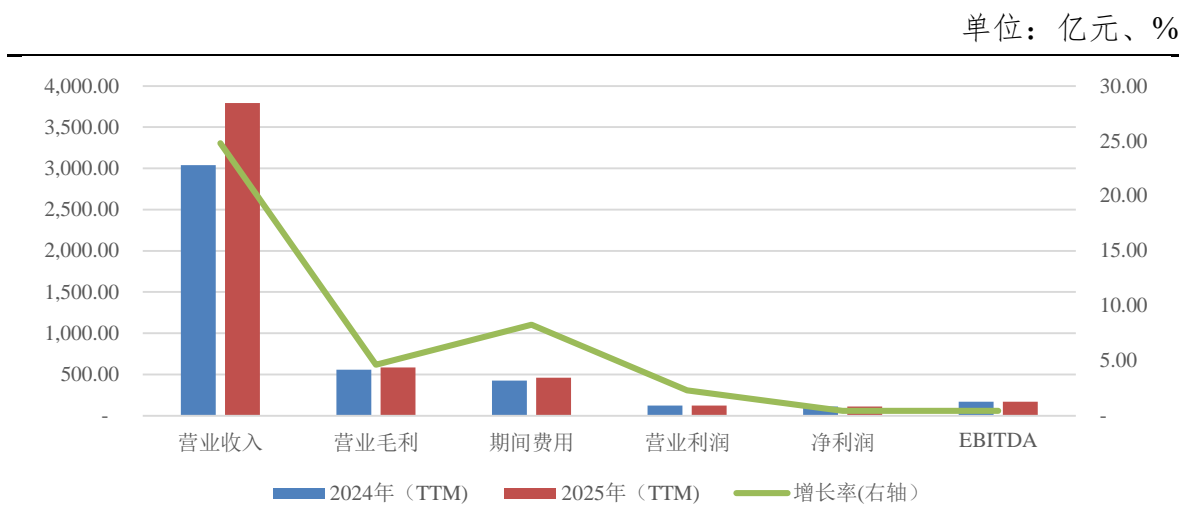
电脑与外围设备子行业营业收入同比增幅高于技术硬件与设备行业，同时期间费用率降低，净利润同比实现增长；中小样本企业净利增幅高于电脑与外围设备子行业，盈利状况有所改善，但利润占比仍较低。

电脑与外围设备子行业样本数量为 26 家，占行业样本总数的 4.78%；从企业规模看（按 2025 年 9 月末净资产衡量），技术硬件与设备样本企业前 20 名中，仅 1 家电脑与外围设备企业，为排名第 11 位的昆山国创投资集团有限公司。从样本企业数量和规模看，该子行业样本数据对全部样本数据影响较为有限，同时由于样本数量有限，而企业规模差异较大，该子行业数据趋势易因个别规模较大的企业数据变化而变化。以营业收入为例，2025 年（TTM）前三家企业收入合计占该子行业营业收入的 73.56%。

为了分析电脑与外围设备中小样本企业情况，本部分以 26 家电脑与外围设备样本企业 2025 年 9 月末净资产进行排序，选取了净资产均低于 50 亿元的 17 家企业作为中小企业样本（简称“电脑与外围设备中小样本企业”）。

2025 年（TTM），电脑与外围设备子行业样本企业营业收入为 3,794.31 亿元，同比增长 24.79%，其中收入最大的三家企业分别为浪潮电子信息产业股份有限公司（简称“浪潮电子”）、紫光股份有限公司（简称“紫光股份”）及安克创新科技股份有限公司，三家企业合计营收 2,790.98 亿元，占电脑与外围设备样本企业的 73.56%；毛利率为 15.38%，同比减少 0.03 个百分点；期间费用率为 12.16%，同比减少 0.02 个百分点；期间费用为 461.33 亿元，同比增长 8.28%（其中研发费用占比 38.57%，同比增长 6.84%）；净利润为 112.78 亿元，同比增长 0.43%；EBITDA 同比增长 0.43%

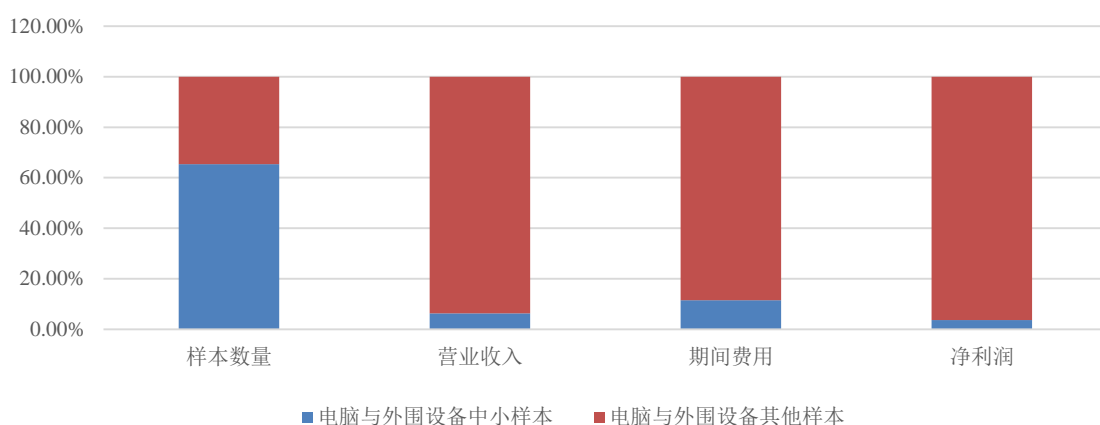
至 169.34 亿元。可见，电脑与外围设备子行业样本企业营业收入同比增幅高于技术硬件与设备行业，同时期间费用率略降，净利润实现增长。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 13. 电脑与外围设备子行业样本企业收入和利润变化情况

从中小样本情况来看，2025 年（TTM），17 家电脑与外围设备中小样本企业营业收入合计为 241.68 亿元，同比增长 24.18%；同期毛利率为 26.55%，同比下降 0.01 个百分点；期间费用为 53.12 亿元，同比增长 11.95%；期间费用率为 21.98%，同比下降 0.02 个百分点；净利润为 4.17 亿元，同比增长 43.93%。与电脑与外围设备子行业样本数据相比，中小样本企业主要指标变动方向基本一致，净利润增幅较为明显，但利润占比仍较低。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 14. 电脑与外围设备子行业中小样本收入和利润占比情况

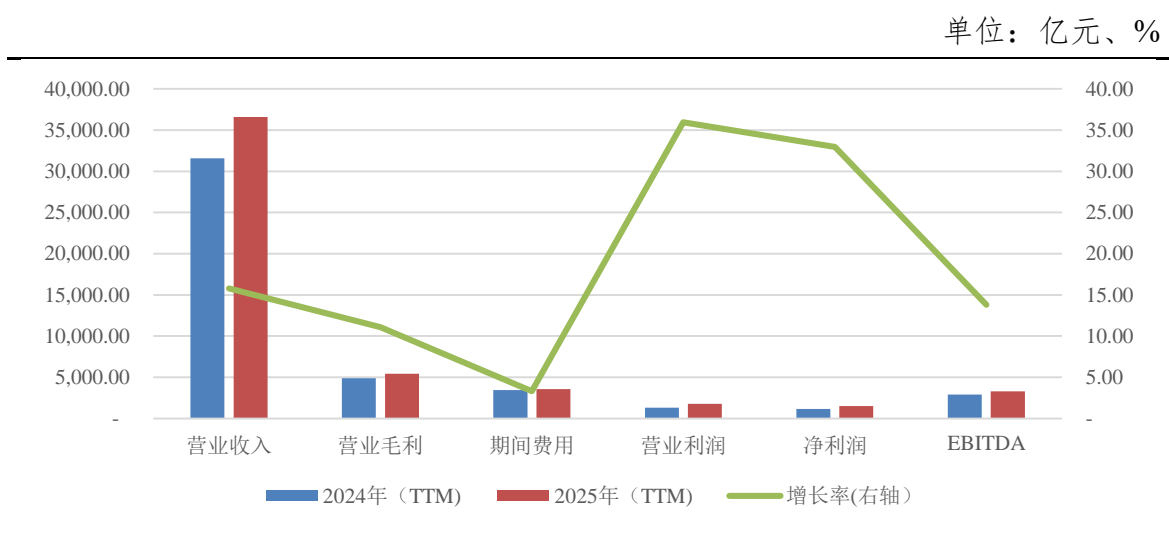
3. 电子设备、仪器和元件

电子设备、仪器和元件子行业样本企业数量及产品均较多，其中显示面板、精密加工等规模相对较大的样本企业表现能够对整体样本数据产生较大的影响。在头部企业带动下，2025 年（TTM）电子设备、仪器和元件子行业样本企业营业收入及净利润同比增长。

电子设备、仪器和元件子行业样本数量较多，且所涉及的细分产品品种和种类都比较丰富，不同产品因下游应用景气度不同，经营表现差异较大。为分析中小企业样本情况，本部分以 427 家电子设备、仪器和元件子行业样本企业 2025 年 9 月末净资产进行排序，选取净资产低于 40 亿元的 336 家样本作为中小企业样本（简称“电子设备、仪器和元件行业中小样本企业”）。

2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件样本企业营业收入为 36,575.44 亿元，同比增长 15.79%；营业毛利为 5,418.31 亿元，同比增长 11.09%；毛利率为 14.81%，同比小幅下降 0.01 个百分点；期间费用为 3,584.94 亿元，同比增长 3.32%，其中研发费用占比 45.72%；期间费用率小幅降低

0.01 个百分点至 9.80%，子行业样本企业期间费用率低于全部样本，主要是规模较大的几家企业如工业富联、立讯精密、歌尔股份等期间费用率均较低（低于 10%，系研发投入需求相对较低所致）；资产减值损失为 353.50 亿元，同比减少 10.27%；净利润为 1,521.89 亿元，同比增长 32.95%。可见，与技术硬件与设备样本企业相比，电子设备、仪器和元件子行业的营收、毛利率、期间费用率等的变动方向均保持一致，但因资产减值损失规模同比降幅较大，因此净利润同比表现为增长。整体来看，在营收增长的带动下，该子行业净利润实现了较大增长，其中排名前五位（以 2025 年 9 月末净资产排序）的企业净利同比均实现了回升²⁰。



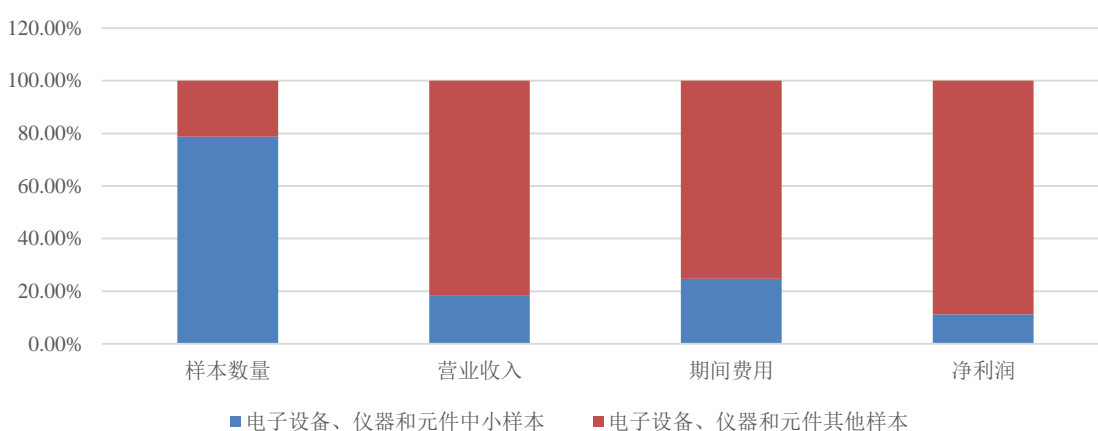
注：根据样本企业数据整理绘制。

图 15. 电子设备、仪器和元件子行业企业收入和利润变化情况

从中小样本情况来看，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件 336 家中小样本企业营业收入为 5,859.48 亿元，同比增长 7.50%；毛利率为 18.77%，同比小幅增加 0.003 个百分点；期间费用为 859.80 亿元，同比小幅增长 0.95%；期间费用率为 14.67%，同比减少 0.01 个百分点；资产

²⁰ 五家企业具体为京东方科技集团股份有限公司、富士康工业互联网股份有限公司、TCL 科技集团股份有限公司、立讯精密工业股份有限公司、中电海康集团有限公司。

减值损失为 120.99 亿元，同比减少 26.21%；净利润为 128.20 亿元（上年为亏损 23.17 亿元，主要系合力泰亏损较大²¹所致）。剔除合力泰后，剩余 335 家中小样本企业净利为 99.94 亿元，同比增长 28.29%。中小样本企业的营收、期间费用率、净利润等的变动方向与电子设备、仪器和元件子行业相比，保持了较高的一致性。不过，中小样本仍只能获得行业较小部分的利润。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 16. 电子设备、仪器和元件子行业中小样本收入和利润占比情况

(三) 财务分析

2025 年 9 月末，技术硬件与设备行业样本企业债务规模有所扩大，资产负债率小幅上升，EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数有所降低。样本企业营业收入现金率有所提升，经营性净现金流较为稳健。

1. 财务杠杆

技术硬件与设备行业技术密集度高，企业需投入大量资金用于研发与扩大再生产。高技术特征使得行业内企业在获取权益资本补充方面相对更具优势，杠杆水平总体较合理。除了通过增量权益融资及经营积累补

²¹ 2024 年（TTM），合力泰亏损 105.85 亿元。

充资本外，企业对外部债务融资仍有一定依赖，总体债务融资规模较大。截至 2025 年 9 月末，样本企业负债总额为 41,004.69 亿元，较上年末增长 11.31%；所有者权益合计为 33,543.76 亿元，较上年末增长 3.47%；共同作用下，样本企业资产负债率较上年末小幅上升 1.81 个百分点至 55.00%。从债务规模分层数据看，负债最多的前三户分别为华为、工业富联和 TCL，2025 年 9 月末债务余额合计 12,554.67 亿元，在全部样本企业债务总额中的占比为 30.62%。就杠杆水平分层情况看，样本企业中资产负债率在 80% 以上的企业共 16 家，介于 50%-80% 之间的企业共 140 家，低于 50% 的企业共 388 家，大多数企业财务杠杆低于样本企业整体水平。

资产方面，2025 年 9 月末，技术硬件与设备行业样本企业总资产较上年末增长 7.64% 至 74,548.45 亿元，其中流动资产占比 60.03%，较上年末上升 0.79 个百分点，主要是 2025 年前三季度工业富联、立讯精密等企业处于业务高峰期，增加备货导致存货规模增长所致。同期末流动资产中占比较大的存货、应收账款和货币资金分别为 12,098.41 亿元、11,286.93 亿元和 11,381.59 亿元，在总资产中合计占比 46.64%；非流动资产中占比较大的固定资产为 14,044.72 亿元，在总资产中占比 18.84%。2025 年 (TTM) 样本企业营业周期为 163.53 天，同比加快 2.92 天，其中应收账款周转天数和存货周转天数分别加快 2.02 天和 0.90 天，反映出随着行业复苏，下游需求有所增长，产品出货速度及应收款回款速度均有不同程度的改善，样本企业整体经营效率有所提升。

从负债期限结构来看，2025 年 9 月末样本企业流动负债占总负债的比例为 73.08%，较上年末上升 1.22 个百分点，其中 2025 年下半年工业富联、立讯精密等主要样本企业进入业务高峰期，备货因素导致应付款增

加，当期末行业样本企业应付账款较上年末增长 14.92%至 10,606.29 亿元。样本企业债务明显偏向短期，经营环节资金周转压力仍较大，但与其产业链地位及经营环节占款规模较大的行业特征基本匹配。从债务构成看，刚性债务仍为样本企业负债的重要构成，2025 年 9 月末刚性债务合计 19,782.35 亿元，较上年末增长 12.61%，当期末在总负债中的占比为 48.24%，较上年末小幅上升了 0.56 个百分点。

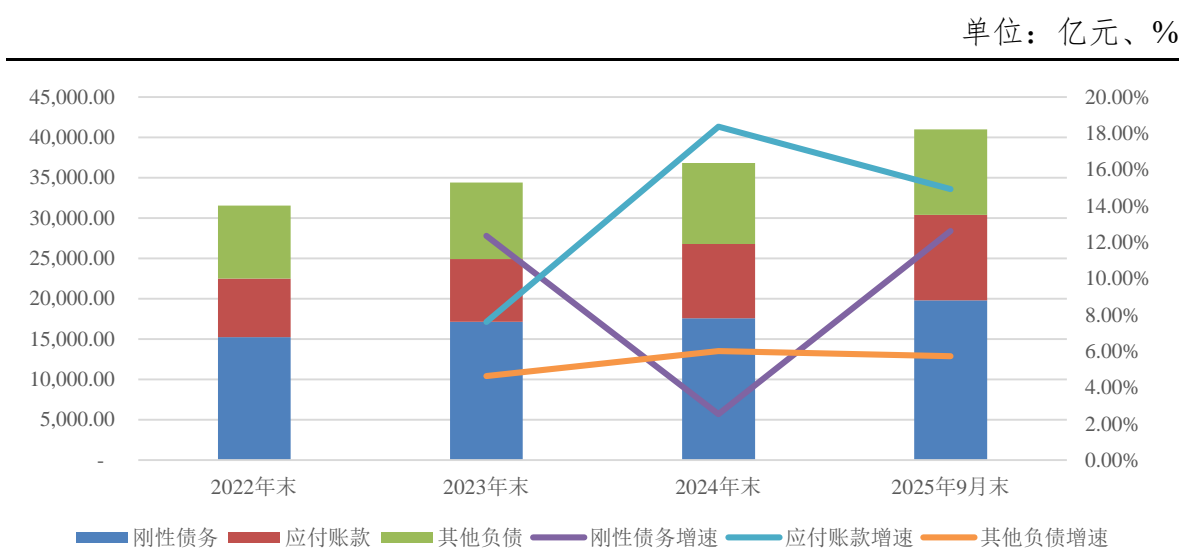
从所有者权益结构来看，2025 年 9 月末，样本企业所有者权益合计 33,543.76 亿元，其中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 13.76%、41.27%、30.30%和 11.03%；从变化值看，期末样本企业所有者权益较上年末增长 3.47%，其中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别增加 92.16 亿元、702.82 亿元、412.31 亿元和减少 38.37 亿元，所有者权益中资本公积和未分配利润的占比和增长均较大，反映出经营积累及权益融资对样本企业所有者权益增长的贡献较大。期内共有 34 家企业实施 IPO（13 家）、定增（10 家）及可转债转股（11 家）等权益资本补充事项，其中规模较大的包括陕西烽火电子股份有限公司（2025 年 4 月、6 月合计定向增发 17.87 亿元）、苏州东山精密制造股份有限公司（2025 年 6 月定向增发 14.04 亿元）、深圳佰维存储科技股份有限公司（2025 年 3 月定向增发 19.00 亿元）、影石创新科技股份有限公司（2025 年 5 月 IPO 募资 19.38 亿元）、汉朔科技股份有限公司（2025 年 2 月 IPO 募资 11.62 亿元）。

整体来看，主要受益于权益资本补充及盈利积累，样本企业整体财务杠杆水平稳定在合理区间。但仍需关注到，中短期内部分样本企业在核心技术研发和关键设备、材料等领域的攻关投入压力甚大，且行业整体面临着较大的国产替代空间和资本支出需求，未来债务增速及财务杠杆或将

加快或进一步上升。

2. 偿债能力

2025 年 9 月末，技术硬件与设备样本企业刚性债务余额合计较上年末增长 12.61%至 19,782.35 亿元，在负债中占比较上年末上升 0.56 个百分点至 48.24%，其中银行借款、应付债券和应付票据占刚性债务的比例分别为 82.10%、6.72%和 11.05%，样本企业对银行借款的依赖度高；从融资成本看，2025 年（TTM）样本企业综合融资成本为 2.56%（估算值）²²，较 2024 年下降 0.73 个百分点。此外，样本企业刚性债务规模差异较大，2025 年 9 月末刚性债务超过 1,000 亿元的 3 家，为华为、TCL 和京东方，三家样本企业刚性债务余额合计 5,735.45 亿元，在全部样本刚性债务总额中的占比 28.99%；同期末样本企业中刚性债务介于 100-1,000 亿元的 31 家，10-100 亿元的 140 家，10 亿元以下的 370 家。



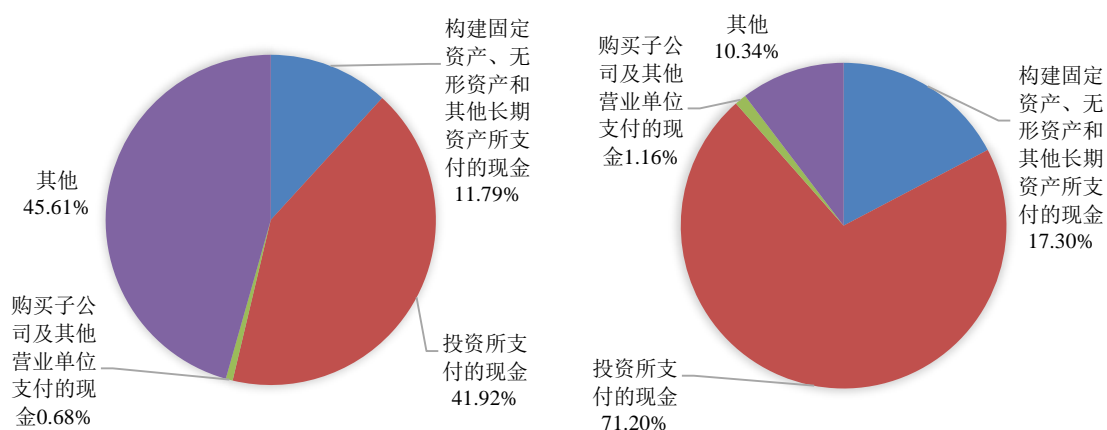
注：根据样本企业数据整理绘制。

图 17. 技术硬件与设备样本企业负债构成及变化趋势

²² 综合融资成本=列入财务费用的利息支出/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]。下同。

除刚性债务外，样本企业主要负债还包含应付账款、预收款项及合同负债等。2025 年 9 月末上述科目在总负债中的占比分别为 25.87%和 6.19%²³。其中应付账款较上年末增长 14.92%至 10,606.29 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 16.18%至 2,536.78 亿元。

经营性现金流方面，2025 年（TTM），技术硬件与设备样本企业经营性净现金流合计为 5,057.96 亿元，同比增长 18.92%，其中华为增长额占样本企业总体经营性净现金流增长额的 58.39%。2025 年（TTM）共 417 家技术硬件与设备样本企业的经营性净现金流为正，283 家同比实现正增长（含净流出减少）；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），样本企业营业收入现金率为 106.50%，同比提升 3.51 个百分点；2025 年（TTM）营业收入现金率大于 100%的 255 家，介于 80-100%的 210 家，低于 80%的 79 家。总体上看，2025 年（TTM）样本企业经营性净现金流有所增长，营业收入现金率较高。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 18. 544 家（左）及 543 家（右）技术硬件与设备样本企业投资活动现金流出情况

投资性现金流方面，2025 年（TTM），技术硬件与设备样本企业投资

²³ 预收款项及合同负债的合计占比。

性净现金流合计为-3,894.49 亿元，净流出额同比减少 31.87%。同年样本企业投资活动现金流出合计额 29,805.80 亿元，其中投资支付的现金和其他项²⁴的分别为 12,495.77 亿元和 13,593.16 亿元，占比分别为 41.92%和 45.61%，其中其他项中华为占 86.65%。扣除华为数据后，其余 543 家样本企业的投资活动现金流出合计额为 17,551.12 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（3,037.03 亿元）及投资支付的现金（12,495.77 亿元），分别同比增长 16.93%和 49.21%。整体看，扣除华为后的 543 家技术硬件与设备样本企业的投资性现金流支出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产以及（权益性、债权性等）金融资产投资。

筹资性现金流方面，2025 年（TTM），技术硬件与设备样本企业筹资性净现金流合计为净流入 476.59 亿元（上年同期为净流出 1,522.03 亿元）。从资金来源看，银行借款仍是样本企业主要筹资方式，占筹资活动现金流入的 83.01%，吸收投资及发行债券的融资占比分别为 7.50%和 2.76%，债券融资在技术硬件与设备样本企业中占比小。

偿债能力方面，随着刚性债务的增长，技术硬件与设备样本企业的 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数有所下降，但受益于综合融资成本下降，EBITDA 对利息的覆盖倍数有所上升，整体偿债能力尚可。

表 1. 技术硬件与设备样本企业主要偿债能力指标及其变化趋势

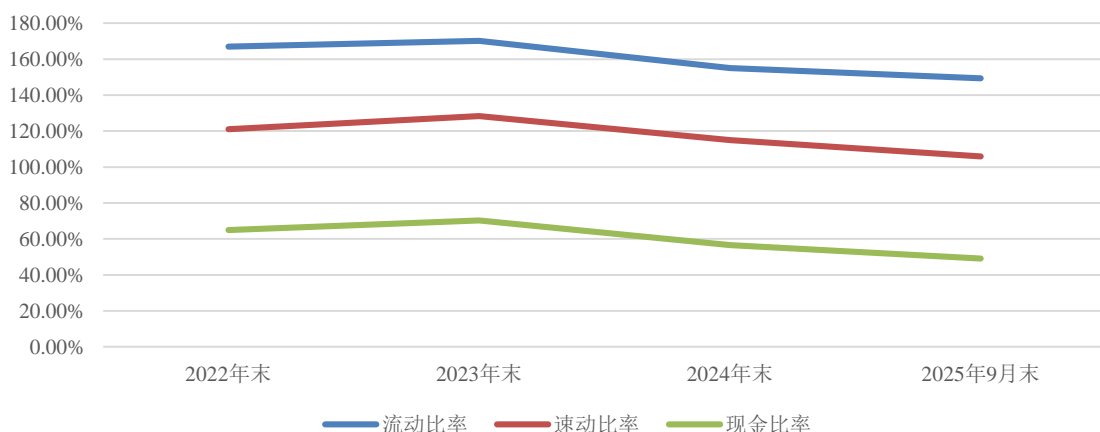
指标名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2024 年 10 月~2025 年 9 月
EBITDA/刚性债务 (×)	0.28	0.27	0.30	0.28
EBITDA/利息支出 (×)	8.52	7.91	9.18	11.08
综合融资成本 (%)	3.24	3.46	3.28	2.56

注：根据样本企业数据整理绘制。

²⁴ 此处的其他项是指投资活动现金流出中扣除 1) 构建固定资产、资产和其他长期资产所支付的现金、2) 投资所支付的现金、3) 购买子公司及其他营业单位支付的现金等三项之后的其他流出项目。

3. 流动性

2025 年 9 月末,技术硬件与设备样本企业流动比率较上年末降低 5.65 个百分点至 149.33%,速动比率降低 8.96 个百分点至 106.00%,现金比率下降 7.48 个百分点至 49.15%。行业整体流动性水平整体有所弱化但仍处于合理水平。分层看,同期末流动比率低于 100%且现金比率低于 35%的样本企业数量为 42 户,其中总资产规模大于 500 亿元的 2 户,小于 80 亿元的 31 户,各占 4.76%和 73.81%,反映出大型样本企业资金储备相对更为充裕,流动性表现较好,中小样本企业则总体有所承压。



注：根据样本企业数据整理绘制。

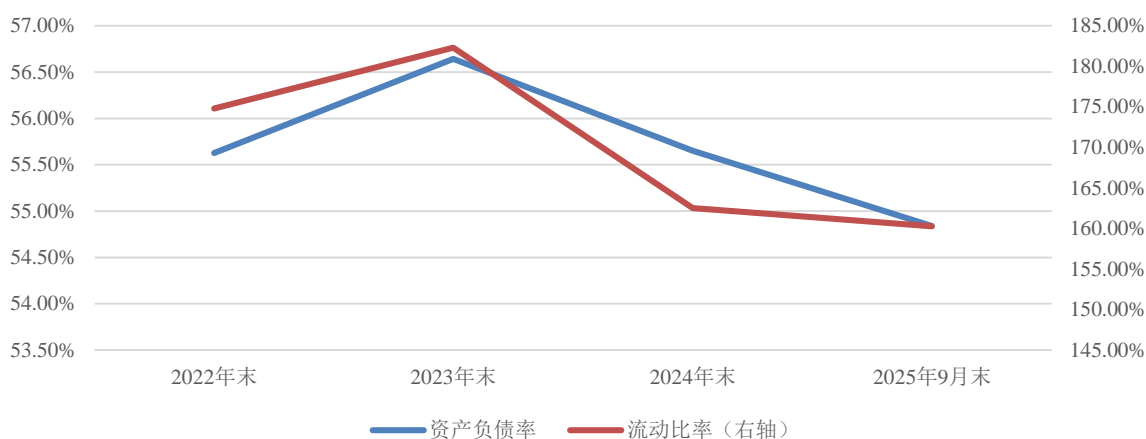
图 19. 样本企业流动性指标及走势

4. 通信设备

在超大型企业样本影响下,2024 年以来通信设备子行业债务规模及负债率均下降,但中小样本企业杠杆率仍呈上升态势。通信设备子行业经营性净现金流整体有所增长,营业收入现金率有所提升,中小样本表现相对较弱,其经营性净现金流仍表现为净流入,但同比有所下滑。

2025 年 9 月末,通信设备子行业(91 家)样本企业所有者权益合计 10,261.64 亿元,较上年末增长 1.40%,占全部样本的 30.59%;负债总额

为 12,460.28 亿元，较上年末减少 1.88%，占全部样本的 30.39%，同期末资产负债率较上年末下降 0.81 个百分点至 54.84%，通信设备子行业债务规模缩减，财务杠杆有所下滑，主要系 2025 年前三季度闻泰科技及华为的债务规模下降²⁵，对通信设备子行业样本数据产生较大影响。资产方面，同期末通信设备子行业总资产较上年末下降 0.43%至 22,721.91 亿元，占全部样本的 30.48%，其中流动资产和非流动资产占比分别为 61.81%和 38.19%，受华为影响，非流动资产占比较上年末有所提升。



注：根据样本企业数据整理绘制。

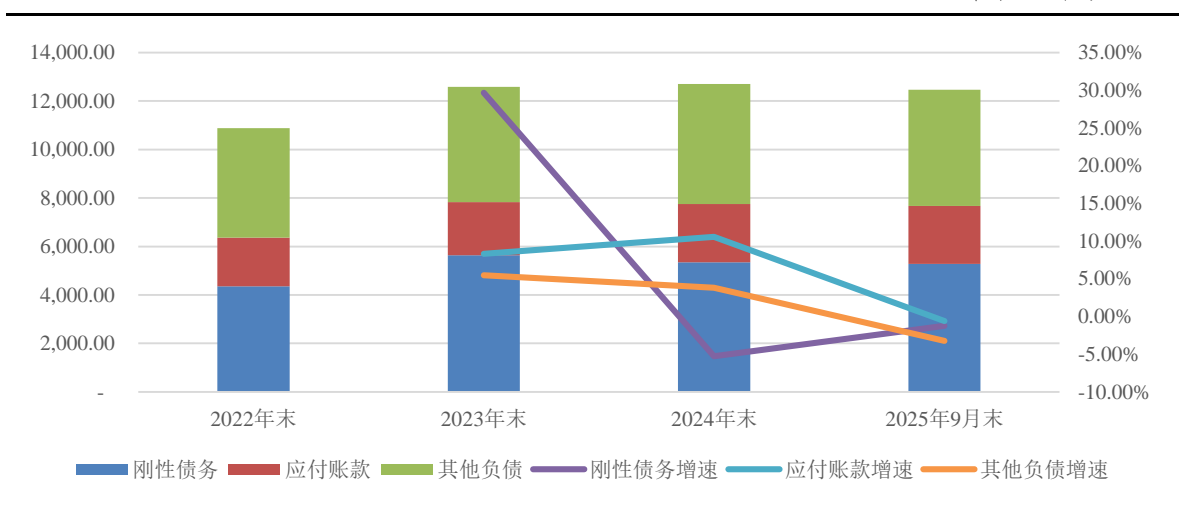
图 20. 通信设备子行业样本企业整体资产负债率与流动比率

2025 年 9 月末，通信设备样本企业刚性债务余额合计较上年末减少 1.23%至 5,276.69 亿元，在负债中的占比较上年末上升 0.28 个百分点至 42.35%，其中银行借款、应付债券和应付票据占刚性债务的比例分别为 78.91%、8.78%和 12.09%，银行借款为通信设备样本企业主要的融资渠道，但相比来说，其债券和票据融资占比高于技术硬件与设备样本整体水平；从融资成本看，2025 年 (TTM) 样本企业综合融资成本为 2.31% (估算值)，较 2024 年下降 1.38 个百分点。具体来看，通信设备样本企业刚

²⁵ 2024 年 12 月 2 日闻泰科技被列入实体清单后，基于对地缘政治环境及公司业务发展的深度研判，决定出售产品集成业务，资产及债务规模因此大幅下降，截至 2025 年 9 月末，其短期借款较上年末减少 99.155%至 0.82 亿元，应付账款减少 71.35%至 35.84 亿元；2025 年 6 月末，华为应付债券较上年末减少 48.80%至 195.52 亿元。

性债务规模差异较大,2025 年 9 月末华为刚性债务余额为 2,487.79 亿元,在通信设备样本刚性债务总额中的占比 47.15%; 同期末通信设备样本企业中刚性债务介于 100-1000 亿元的 7 家, 10-100 亿元的 26 家, 10 亿元以下的 57 家。除刚性债务外, 样本企业主要负债还包含应付账款、预收款项及合同负债等。2025 年 9 月末, 上述科目在总负债中的占比分别为 19.26%和 10.90%²⁶。其中应付账款较上年末减少 0.59%至 2,399.64 亿元, 预收款项及合同负债较上年末增长 4.38%至 1,357.55 亿元, 其中华为的合同负债较上年末增长 5.33%至 1026.56 亿元。

单位: 亿元、%



注: 根据样本企业数据整理绘制。

图 21. 通信设备子行业样本企业负债构成及变化趋势

中小样本方面, 2025 年 9 月末, 通信设备 70 家中小样本企业所有者权益较上年末增长 3.03%至 1,161.75 亿元; 负债总额较上年末增长 7.28%至 1,088.91 亿元; 负债率较上年末上升 1.01 个百分点至 48.38%, 主要指标的变化方向与技术硬件与设备样本企业保持一致。2025 年 9 月末, 通信设备中小样本企业刚性债务余额合计较上年末增长 14.07%至 525.60 亿

²⁶ 预收款项及合同负债的合计占比。

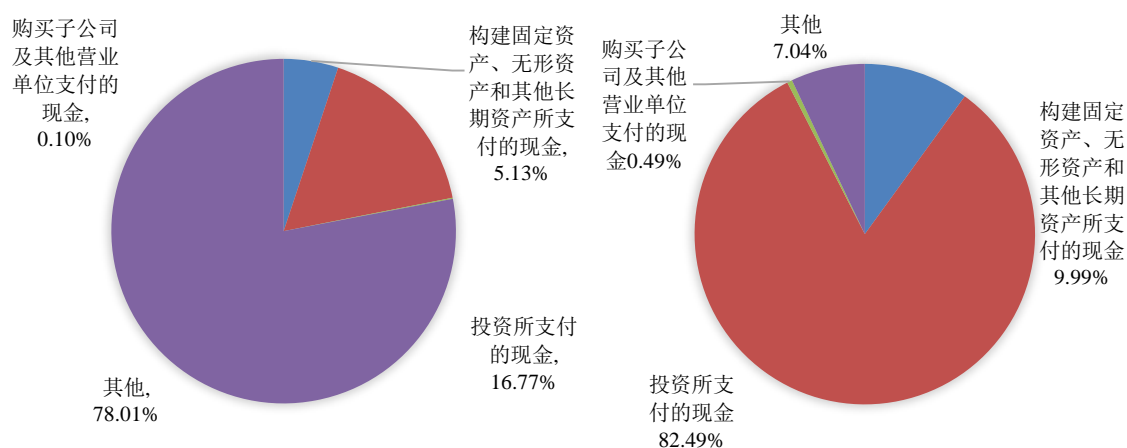
元，在负债中的占比较上年末上升 2.87 个百分点至 48.27%，其中银行借款、应付债券和应付票据占刚性债务的比例分别为 78.87%、0.86%和 20.22%。2025 年 9 月末，中小样本企业应付账款、预收款项及合同负债在总负债中的占比分别为 31.81%和 3.81%，其中应付账款较上年末增长 5.13%至 346.33 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 24.80%至 41.54 亿元。相比于大型企业，中小企业通过公开市场发债融资的难度仍较大。

整体来看，通信设备子行业资产及债务集中于华为等头部企业，债务规模及财务杠杆易受头部样本数据变化影响。2025 年 9 月末，通信设备子行业样本企业债务规模和负债率均下降，且融资成本较低，但中小样本企业债务规模及负债率均上升，综合融资成本（2.86%）略高于通信设备子行业整体水平。

现金流方面，2025 年（TTM），通信设备样本企业经营性净现金流合计为 1,933.55 亿元，同比增长 34.10%，扣除华为数据后，其余 90 家样本企业经营性净现金流合计为 486.96 亿元，同比增长 4.70%。具体来看，通信设备样本中 61 家企业的经营性净现金流为正，53 家实现同比正增长（含净流出减少）；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），样本企业营业收入现金率为 111.11%，同比提高 4.32 个百分点；2025 年（TTM）营业收入现金率大于 100%的 55 家，介于 80-100%的 29 家；低于 80%的 7 家（均为中小样本）。

投资性现金流方面，2025 年（TTM），通信设备样本企业投资性净现金流合计为-759.88 亿元，净流出额同比大幅减少 70.27%。期内样本企业投资活动现金流出合计额 15,381.41 亿元，其中投资支付的现金和其他项现金流出分别为 2,579.23 亿元和 11,998.40 亿元，分别占比 16.77%和 78.01%，主要系华为其他项投资性现金流出为 11,778.38 亿元（占 98.17%）

所致。扣除华为数据后，其余 90 家样本企业的投资活动现金流出合计额为 3,126.72 亿元，其中构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及投资支付的现金占比分别为 9.99%和 82.49%。整体看，扣除华为后的 90 家通信设备样本企业的投资性现金流支出主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产以及各类金融资产投资等。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 22. 91 家（左）及 90 家（右）通信设备子行业投资活动现金流出情况

筹资性现金流方面，2025 年（TTM），通信设备样本企业筹资性净现金流合计为净流出 411.53 亿元（上年同期为净流入 1,130.34 亿元），当年银行借款、吸收投资及发行债券融资在筹资活动现金流入中的占比分别为 70.60%、18.68%和 7.36%，银行借款仍是通信设备样本企业主要的筹资方式，且随着经营环节现金流入增多，投资环节需求减少，样本企业筹资需求整体有所减少。

中小样本方面，2025 年（TTM），通信设备中小样本企业经营性净现金流合计为 43.22 亿元，同比减少 33.87%；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），样本企业营业收入现金率为 105.33%，同比增长 3.81 个百分点；同期营业收入现金率大于 100%的 40 家，介于 80-100%的 23 家，低于 80%

的 7 家。同期中小样本企业投资性净现金流合计为 -90.53 亿元，净流出额同比减少 23.81%；投资活动现金流出合计额 654.96 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及投资支付的现金占比分别为 13.31% 和 58.68%。不同于通信设备全样本企业，2025 年（TTM），中小样本企业经营性现金流减少，投资为净流出，筹资环节需求整体有所上升，当年筹资性净现金流合计为净流入 58.12 亿元（上年同期为净流入 25.72 亿元）。

随着 EBITDA 的增长，通信设备样本企业对利息支出的保障倍数有所提升，但对刚性债务的覆盖程度仍较弱。

表 2. 通信设备子行业样本企业主要偿债能力指标及其变化趋势

指标名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2024 年 10 月~2025 年 9 月
EBITDA/刚性债务 (x)	0.24	0.28	0.33	0.34
EBITDA/利息支出 (x)	6.25	6.59	8.84	14.93

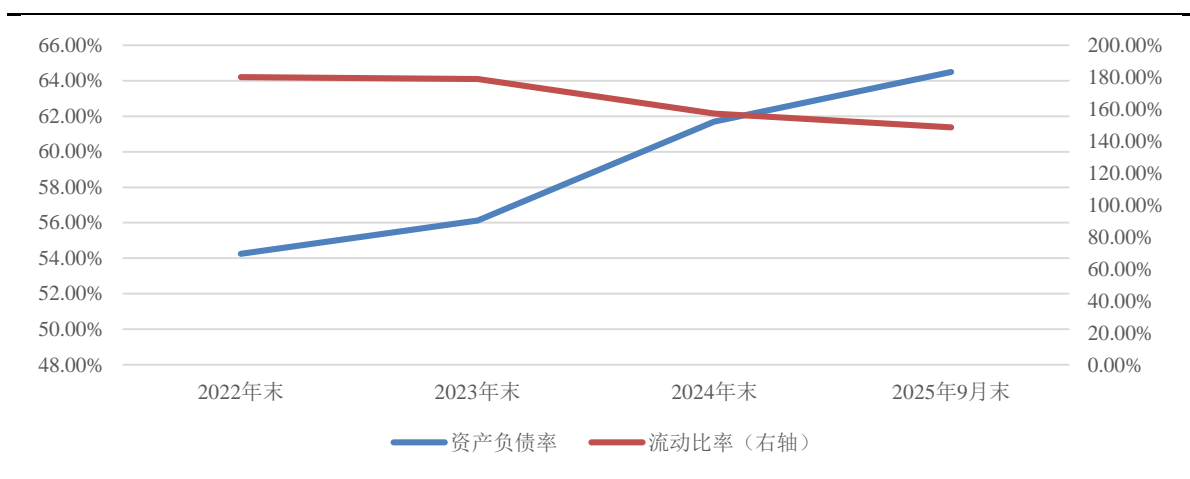
注：根据样本企业数据整理绘制。

2025 年 9 月末，通信设备样本企业流动比率较上年末降低 2.28 个百分点至 160.25%，速动比率较上年末降低 6.67 个百分点至 115.15%，现金比率较上年末降低 7.62 个百分点至 59.94%。同期末，通信设备中小样本企业流动比率较上年末降低 3.86 个百分点至 168.16%，速动比率较上年末降低 9.90 个百分点至 126.87%，现金比率较上年末降低 7.39 个百分点至 51.55%。整体来看，行业流动性水平总体有所降低，与技术硬件与设备行业趋势较为一致。

5. 电脑与外围设备

电脑与外围设备样本债务扩张较为明显，资产负债率有所上升，但受益于样本企业盈利水平的增长，偿债能力有所提升。但随着经营负债规模快速扩张，中小样本企业流动性明显下滑。

2025 年 9 月末，电脑与外围设备子行业（26 家）样本企业所有者权益合计 1,968.53 亿元，较上年末增长 3.07%，占全部样本的 5.87%；负债总额为 3,576.24 亿元，较上年末增长 16.27%，占全部样本的 8.72%，同期末资产负债率较上年末上升 2.81 个百分点至 64.50%，主要是 2025 年以来服务器为主的算力板块相关业务规模增大，企业负债规模相应增长所致²⁷，期末样本企业负债规模及杠杆增速均高于技术硬件与设备行业整体水平。资产方面，2025 年 9 月末电脑与外围设备子行业总资产较上年末增长 11.22%至 5,544.76 亿元，占全部样本的 7.44%，从构成来看流动资产和非流动资产占比分别为 69.96%和 30.04%。



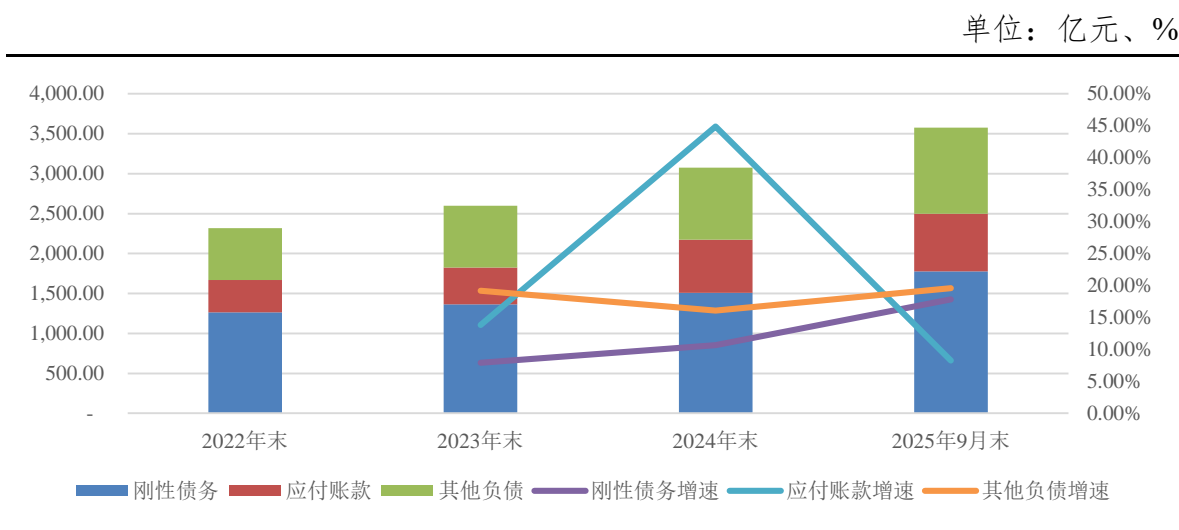
注：根据样本企业数据整理绘制。

图 23. 电脑与外围设备子行业样本企业整体资产负债率与流动比率

2025 年 9 月末，电脑与外围设备样本企业刚性债务余额较上年末增长 17.85%至 1,777.91 亿元，主要是昆山国创投资集团有限公司及浪潮电子的银行借款增长较多所致，刚性债务在负债中的占比较上年末下降 0.66 个百分点至 49.71%。刚性债务中银行借款、应付债券和应付票据的占比分别为 80.39%、14.77%和 4.84%，样本企业主要通过银行借款进行融资，债券融资占比高于全部样本水平；从融资成本看，2025 年（TTM）样本

²⁷ 以浪潮电子为例，2025 年 9 月末，浪潮电子合同负债较上年末增长 202.38 亿元至 315.45 亿元。

企业综合融资成本为 1.99%（估算值），基本保持平稳。具体来看，电脑与外围设备样本企业中刚性债务介于 100-1,000 亿元的 5 家，10-100 亿元的 4 家，10 亿元以下的 17 家。同期末，电脑与外围设备样本企业的应付账款、预收款项及合同负债在总负债中的占比分别为 20.19%和 15.17%。其中应付账款较上年末增长 8.27%至 721.90 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 56.63%至 542.64 亿元，随着业务规模扩大，企业经营负债规模整体增长。



注：根据样本企业数据整理绘制。

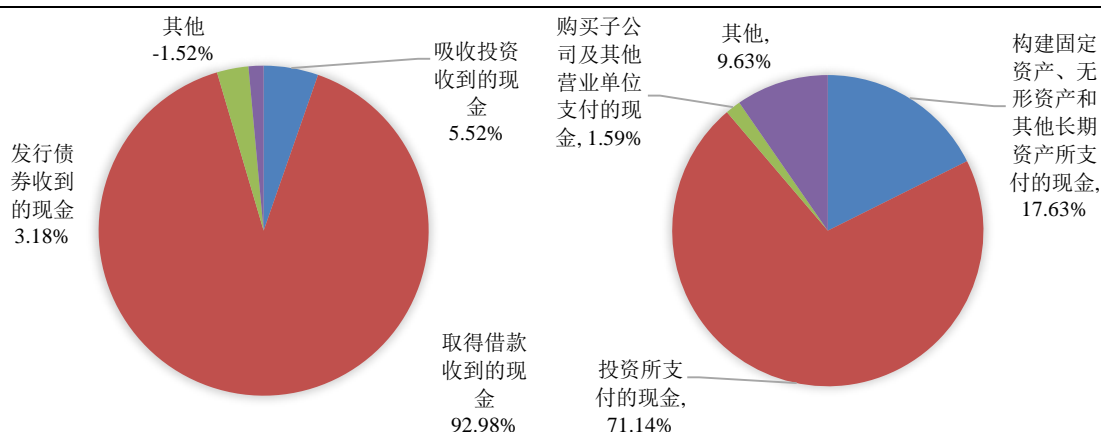
图 24. 电脑与外围设备子行业样本企业负债构成及变化趋势

中小样本方面，2025 年 9 月末，电脑与外围设备 17 家中小样本企业所有者权益较上年末增长 2.01%至 246.08 亿元；负债总额较上年末增长 5.35%至 124.85 亿元；负债率小幅上涨 0.71 个百分点至 33.66%，债务规模及负债率变化方向与电脑与外围设备子行业（26 家样本）相同，但增幅弱于电脑与外围设备子行业。同期末，电脑与外围设备中小样本企业刚性债务余额较上年末增长 11.17%至 61.15 亿元，在负债中的占比较上年末提高 2.57 个百分点至 48.98%，其中银行借款、应付债券和应付票据占

刚性债务的比例分别为 90.10%、0 和 9.90%，随着债券到期，中小样本企业融资渠道基本集中于银行借款。2025 年 9 月末，中小样本企业应付账款、预收款项及合同负债在总负债中的占比分别为 29.76%和 5.45%，其中应付账款较上年末增长 4.89%至 37.16 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 25.47%至 6.80 亿元。

经营性现金流方面，2025 年（TTM），电脑与外围设备（26 家）样本企业经营性净现金流合计为 114.68 亿元，同比增长 71.90%，其中紫光股份子公司销售回款增加，当年经营性净现金流为 51.13 亿元，同比大幅增加 49.79 亿元，对样本数据影响较大；扣除紫光股份后的其余 25 家样本企业 2025 年（TTM）经营性净现金流同比小幅下降 2.80%至 63.54 亿元。具体来看，26 家样本企业中 21 家企业的经营性净现金流为正，13 家实现同比正增长；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），样本企业营业收入现金率为 128.47%，同比提升 16.41 个百分点；营业收入现金率大于 100%的 18 家，介于 80-100%的 8 家。总体上看，2025 年（TTM）样本企业经营性现金流整体略有下滑，但经营收现能力仍较好。

投资性现金流方面，2025 年（TTM），电脑与外围设备样本企业投资性净现金流合计为-69.10 亿元，因当年同方股份有限公司收回投资收到的现金有所增长，净流出总额同比减少 40.41%，同年样本企业投资活动现金流出合计额 511.18 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及投资支付的现金占比分别为 17.63%和 71.14%。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 25. 电脑与外围设备子行业样本企业筹资活动现金流入及投资活动现金流出情况

筹资性现金流方面，2025 年（TTM），电脑与外围设备样本企业筹资性净现金流合计为净流出 2.31 亿元（上年同期为净流出 35.29 亿元²⁸），样本企业筹资性现金流入合计 1,470.93 亿元，同比增长 12.02%，其中 20 家企业筹资性现金流入规模同比增长。从资金来源看，银行借款为样本企业主要的筹资方式，当年银行借款、吸收投资及发行债券融资的占比分别为 92.82%、5.52%和 3.18%，吸收投资和债券融资也为样本企业融资提供一定补充。

中小样本方面，2025 年（TTM），电脑与外围设备中小样本企业经营性净现金流合计为 9.75 亿元，同比减少 39.77%；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），中小样本企业营业收入现金率为 107.97%，同比小幅下降 1.41 个百分点；2025 年（TTM）营业收入现金率大于 100%的 11 家，介于 80-100%的 6 家。投资性现金流方面，2025 年（TTM），电脑与外围设备中小样本企业投资性净现金流合计为-3.92 亿元，投资性现金流出主要集中于投资支付的现金，当年占比 81.60%。2025 年（TTM），中小样本企业

²⁸ 2024 年前三季度，紫光股份全资子公司紫光国际以 2,142,834,885.00 美元购买 H3C Holdings Limited 和 Izar Holding Co 合计持有的新华三 30% 股权，当期支付股权收购款导致筹资性现金净流出规模较大。

筹资性净现金流合计为净流出 2.35 亿元，净流出规模同比有所下降，其中银行借款、吸收投资的占比分别为 81.17%和 9.04%。

从 EBITDA 对刚性债务及利息的覆盖倍数看，随着样本企业 EBITDA 增长，电脑与外围设备样本企业的整体偿债能力有所提升。

表 3. 电脑与外围设备子行业样本企业主要偿债能力指标及其变化趋势

指标名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2024 年 10 月~2025 年 9 月
EBITDA/刚性债务 (x)	0.09	0.09	0.09	0.10
EBITDA/利息支出 (x)	4.14	4.87	4.60	5.09

注：根据样本企业数据整理绘制。

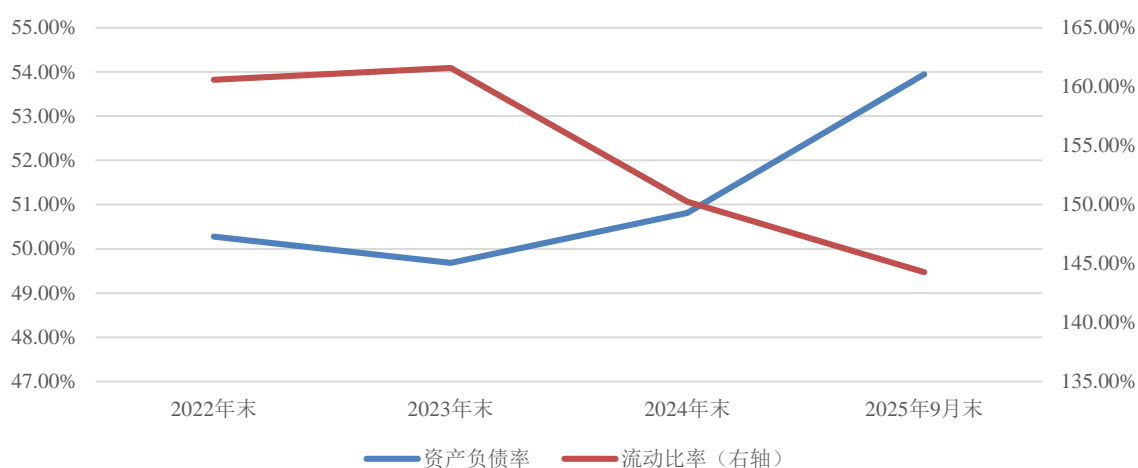
2025 年 9 月末，电脑与外围设备样本企业流动比率较上年末降低 8.61 个百分点至 148.65%，速动比率较上年末降低 7.30 个百分点至 79.73%，现金比率较上年末降低 4.97 百分点至 27.40%。同期末，电脑与外围设备中小样本企业流动比率较上年末降低 6.70 个百分点至 233.37%，速动比率较上年末降低 19.48 个百分点至 165.49%，现金比率较上年末降低 14.12 百分点至 80.66%。整体来看，电脑与外围设备样本企业流动性有所下降，与技术硬件与设备行业趋势一致，其中部分中小样本企业经营性负债规模增长较快，当期末流动性水平降幅高于行业整体水平。

6. 电子设备、仪器和元件

电子设备、仪器和元件样本企业债务规模有所扩大，资产负债率有所上升，随着消费电子产品等下游市场需求回暖，样本企业经营性现金流有所好转，同时业务扩张带来的筹资需求也有所增加。

2025 年 9 月末，电子设备、仪器和元件子行业（427 家）样本企业所有者权益合计 21,313.60 亿元，较上年末增长 4.53%，占全部样本的 63.54%；负债总额为 24,968.18 亿元，较上年末增长 18.54%，占全部样本的 60.89%，

同期末资产负债率较上年末上升 3.14 个百分点至 53.95%，电子设备、仪器和元件子行业的债务规模及财务杠杆的变化趋势与全部样本企业保持一致。资产方面，同期末电子设备、仪器和元件子行业总资产较上年末增长 11.65% 至 46,281.77 亿元，占全部样本的 62.08%，其中流动资产和非流动资产占比分别为 57.96% 和 42.04%，受富士康、华勤技术及立讯精密等企业业务规模增长影响，以存货和应收账款为主的流动资产规模较上年末增长 16.17% 至 26,824.55 亿元，当期末占比有所提升。

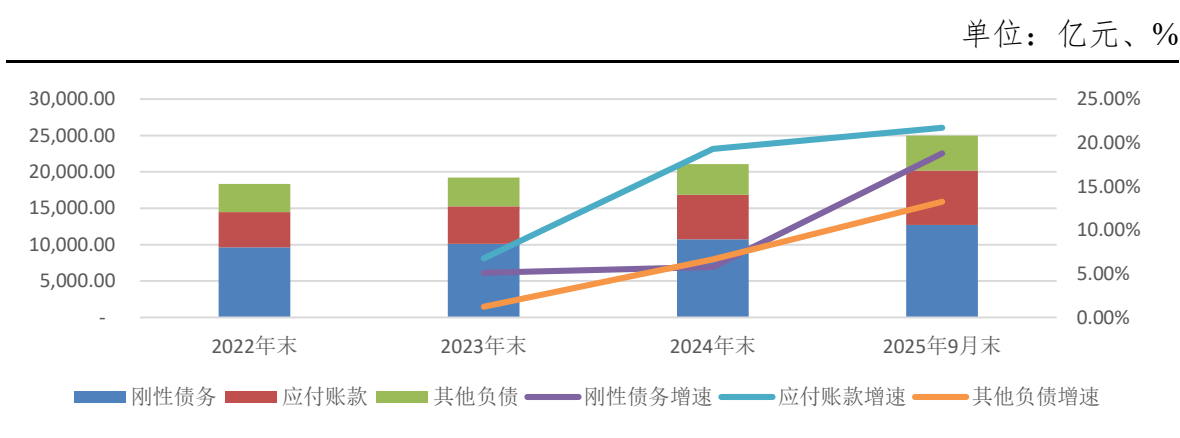


注：根据样本企业数据整理绘制。

图 26. 电子设备、仪器和元件子行业企业整体资产负债率与流动比率

2025 年 9 月末，电子设备、仪器和元件样本企业刚性债务余额较上年末增长 18.78% 至 12,727.75 亿元，主要系工业富联、立讯精密、仪电集团等企业银行借款增长较多所致，在负债中的占比较上年末小幅上升 0.10 个百分点至 50.98%。从构成来看，样本企业银行借款、应付债券和应付票据占刚性债务的比例分别为 83.66%、4.74% 和 11.48%，相比于其他子行业，银行借款融资占比较高；从融资成本看，2025 年 (TTM) 样本企业综合融资成本为 2.75% (估算值)，较 2024 年降低 0.50 个百分点。具体来看，2025 年 9 月末，样本企业中刚性债务 1,000 亿元以上的 2 家 (京

东方和 TCL)，其刚性债务合计 3,247.66 亿元，在样本企业刚性债务总额中的占比 25.52%。2025 年 9 月末，电子设备、仪器和元件样本企业应付账款、预收款项及合同负债在总负债中的占比分别为 29.98%和 2.55%，其中应付账款较上年末增长 21.73%至 7,484.76 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 18.65%至 636.59 亿元，受立讯精密、工业富联及华勤技术等企业增加备货影响，当期末样本企业经营性负债增幅较大。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 27. 电子设备、仪器和元件子行业样本企业负债构成及变化趋势

中小样本方面，2025 年 9 月末，电子设备、仪器和元件 336 家中小样本企业所有者权益较上年末增长 3.24%至 5,132.17 亿元；负债总额较上年末增长 12.27%至 4,139.03 亿元；负债率上升 2.06 个百分点至 44.64%，与行业变化趋势一致。同期末，中小样本企业刚性债务余额合计较上年末增长 20.80%至 2,125.41 亿元，在负债中的占比较上年末上升 3.63 个百分点至 51.35%，其中银行借款、应付债券和应付票据占刚性债务的比例分别为 74.60%、5.11%和 20.25%。同期末，中小样本企业应付账款、预收款项及合同负债在总负债中的占比分别为 27.90%和 4.47%，其中应付账款较上年末增长 5.57%至 1,154.75 亿元，预收款项及合同负债较上年末增长 12.49%至 185.21 亿元。整体来看，电子设备、仪器和元件样本企业

债务规模及财务杠杆的变化趋势与全部本企业较为一致。

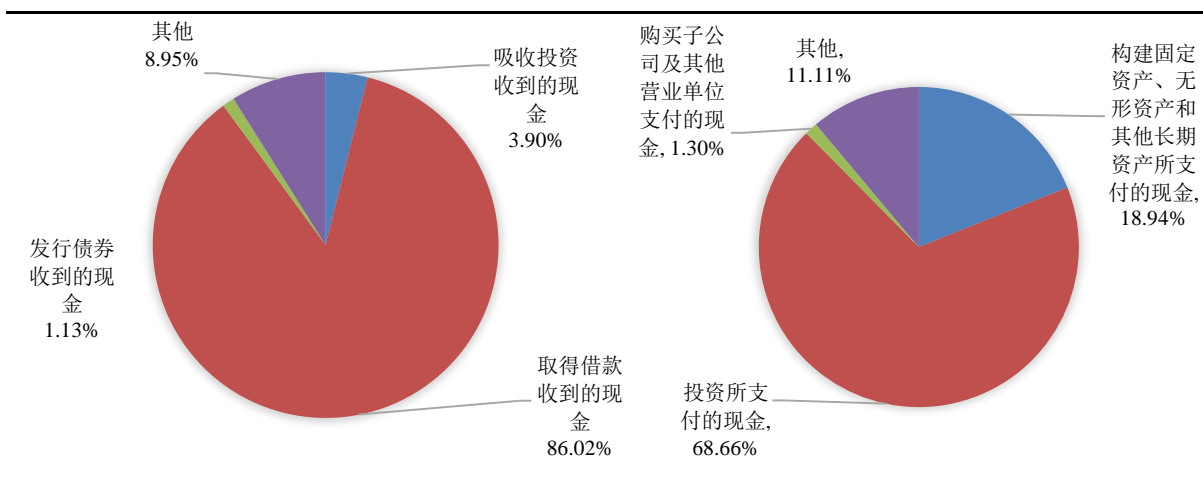
经营性现金流方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件样本企业经营性净现金流合计为 3,009.73 亿元，同比增长 9.66%。具体来看，样本企业中 335 家企业的经营性净现金流为正，217 家实现同比正增长（含净流出减少）；从现金回笼情况看，2025 年（TTM），样本企业营业收入现金率为 102.28%，同比增长 1.94 个百分点；2025 年（TTM）营业收入现金率大于 100% 的 182 家，介于 80-100% 的 173 家，低于 80% 的 72 家。整体来看，2025 年（TTM）电子设备、仪器和元件样本企业经营性净现金流状况整体有所好转，与技术硬件与设备行业的变化趋势保持一致。

投资性现金流方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件样本企业投资性净现金流合计为 -3,065.51 亿元，净流出额同比增加 0.69%。同年样本企业投资活动现金流出合计额 13,913.22 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金和投资支付的现金占比分别为 18.94% 和 68.66%，其中投资支付的现金主要为银行理财产品等金融资产投资等。整体来看，2025 年（TTM）样本企业投资规模有所增长，但资本性支出占比相对较少。

筹资性现金流方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件样本企业筹资性净现金流合计为净流入 890.44 亿元（上年同期为净流出 356.40 亿元），其中工业富联、仪电集团的筹资性净现金流的变动对样本整体影响较大²⁹，但扣除个别样本影响，样本企业筹资性净现金流仍处于净流入状态。从资金来源看，银行借款是样本企业主要的筹资方式，占筹资活动现金流入的 86.02%，吸收投资及发行债券融资的占比分别为 3.90% 和

²⁹ 2025 年（TTM），富士康筹资活动现金流净额为 333.64 亿元，上年同期为 -282.49 亿元，主要系 2025 年前三季度富士康偿还债务规模大幅下降所致；同期仪电集团筹资活动现金流净额为 271.48 亿元，上年同期为 39.24 亿元，主要系 2025 年前三季度仪电集团借款规模增长所致。

1.13%，样本企业债券融资相对较少。整体来看，随着行业缓慢复苏，电子设备、仪器和元件样本企业筹资需求有所增长。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 28. 电子设备、仪器和元件子行业样本企业筹资活动现金流入及投资活动现金流出情况

中小样本方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件中小样本企业经营性净现金流合计为 289.32 亿元，同比增长 1.56%，其中 254 家企业的经营性净现金流为正，171 家实现同比正增长（含净流出减少）。从现金回笼情况看，2025 年（TTM），中小样本企业营业收入现金率为 95.52%，同比减少 1.15 个百分点；2025 年（TTM）营业收入现金率大于 100%的 140 家，介于 80-100%的 131 家，低于 80%的 65 家（较上年同期的 54 家有所增加）。投资性净现金流方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件中小样本企业投资性净现金流合计为-568.34 亿元，净流出额同比减少 1.92%。同年中小样本企业投资活动现金流出额合计 3,671.90 亿元，其中投资支付的现金和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金占比分别为 65.06%和 14.90%。筹资性现金流方面，2025 年（TTM），电子设备、仪器和元件中小样本企业筹资性净现金流合计为 280.00 亿元，同比增长 169.75 亿元，主要系 2025 年前三季度协创数据技术股份有限公

司因投入智能算力及云计算服务增加长期借款，当期筹资活动现金流入规模大幅增长所致。2025 年（TTM），中小样本企业筹资性现金流入合计 2,010.86 亿元，其中银行借款占筹资活动现金流入的 80.77%，吸收投资及发行债券融资的占比分别为 7.37%和 0。整体来看，随着营业收入增长，中小样本企业经营性现金流情况有所好转，同时经营规模扩大，筹资需求也有所增长。

从 EBITDA 对刚性债务及利息的覆盖倍数看，随着刚性债务的增长，电子设备、仪器和元件样本企业的 EBITDA 对刚性债务的保障程度略有下降，但对利息支出的覆盖倍数有所增长。

表 4. 电子设备、仪器和元件子行业样本企业主要偿债能力指标及其变化趋势

指标名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2024 年 10 月~2025 年 9 月
EBITDA/刚性债务 (x)	0.32	0.29	0.32	0.28
EBITDA/利息支出 (x)	10.24	9.01	9.77	10.26

注：根据样本企业数据整理绘制。

2025 年 9 月末，电子设备、仪器和元件样本企业流动比率较上年末降低 5.97 个百分点至 144.27%，速动比率较上年末降低 9.47 个百分点至 105.38%，现金比率较上年末下降 6.51 个百分点至 47.12%。同期末，电子设备、仪器和元件中小样本企业流动比率较上年末降低 6.98 个百分点至 174.94%，速动比率较上年末降低 7.72 个百分点至 134.47%，现金比率较上年末下降 7.31 个百分点至 60.55%。整体来看，电子设备、仪器和元件行业流动性水平整体有所降低，与技术硬件与设备行业趋势一致。

四、行业内企业债券融资与评级情况

(一) 债券融资

2022-2024 年及 2025 年前三季度，技术硬件与设备行业内发行债券数量分别为 142 只、194 只、121 只和 98 只，同期债券融资规模分别为 1,401.92 亿元、2,062.70 亿元、1,339.32 亿元和 1,098.57 亿元，2024 年以来在行业政策趋严³⁰以及行业经营情况整体好转情况下，行业内债券发行数量和规模均有所回落³¹，主要是可转债发行量³²及个别头部企业³³债券融资数据变化较大；此外，随着科创债政策落地及推广，行业内科创债发行量总体上升，2025 年前三季度，技术硬件与设备行业科创债发行数量为 42 只，融资额为 377.2 亿元³⁴。从净融资额看，2022-2024 年及 2025 年前三季度，行业内企业债券净融资规模分别为 117.99 亿元、15.27 亿元、-116.88 和 85.60 亿元，2024 年行业融资额为净流出状态。从存续数据看，行业内具有存续债券主体数量有所下降，但 2025 年前三季度末存续债券规模有所增长，截至 2025 年 9 月末，共 56 家技术硬件与设备主体合计规模 2,005.03 亿元的债券存续。

³⁰ 如 2023 年 8 月证监会《关于优化再融资监管安排的通知》、2024 年 4 月证监会《关于资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》、2024 年 7 月沪深交易所修订的《可转换公司债券业务实施细则》等，上述政策针对可转债市场的“科创属性”与“募投合规”两大维度，通过延续性政策强化与新增规则细化，构建了更严格的监管框架，引导可转债资金精准投向科技创新领域，避免资金流向低效产能。

³¹ 2024 年前三季度，技术硬件与设备行业共 22 家主体合计发行 118 只债券累计融资 1,343.65 亿元。

³² 其中 2023 年，技术硬件与设备行业可转债发行主体为 16 家，融资规模合计 116.40 亿元；2024 年发行主体 2 家，融资规模合计 27.82 亿元。

³³ 如中兴通讯 2024 年前三季度发行债券 40 支融资 559 亿元，2025 年前三季度发行债券 27 支融资 313.5 亿元。

³⁴ 2024 年，技术硬件与设备行业科创债发行数量为 29 只，融资额为 263.1 亿元。

表 5. 技术硬件与设备行业 2022 年以来债券发行、偿还及存续数据

所属年度	发行			偿还			存续		
	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)
2022 年度	31	142	1,401.92	62	177	1,283.93	74	193	2,058.22
2023 年度	34	194	2,062.70	72	240	2,047.43	75	189	2,073.49
2024 年度	20	121	1,339.32	63	164	1,456.20	59	170	1,919.00
2025 年前三季度	24	98	1,098.57	49	114	1,012.97	56	180	2,005.03
合计	109	555	5,902.51	246	695	5,800.53	-	-	-

注：根据 WIND 资讯数据整理。

(二) 信用评级

1. 主体信用等级分布与迁徙

我国技术硬件与设备行业内已发债企业多为行业及各细分领域龙头企业，整体信用质量较高。2025 年前三季度，技术硬件与设备行业公开发行业债券的主体共 24 家，其中 AAA 级主体 16 家，AA⁺级主体 4 家，AA⁻级主体 4 家。截至 2025 年 9 月末，技术硬件与设备行业仍在公开发行业市场有存续债券的发行主体共计 56 家，其中 AAA 级主体 20 家，AA⁺级主体 10 家，AA 级主体 5 家，AA⁻级主体 16 家，A⁺级主体 2 家，A 级主体 1 家，A-级主体 1 家，C 级主体 1 家。2025 年前三季度，行业内发生级别调整（含展望）的企业数量共 4 家。

表 6. 技术硬件与设备行业主体信用等级分布（截至 2025 年 9 月末）

发行主体 最新信用等级	2025 年前三季度		截至 2025 年 9 月末	
	发行主体数量	占比 (%)	存续主体数量	占比 (%)
AAA	16	66.66	20	35.71
AA ⁺	4	16.67	10	17.86
AA	-	-	5	8.93
AA ⁻	4	16.67	16	28.57
A ⁺	-	-	2	3.57
A	-	-	1	1.79
A ⁻	-	-	1	1.79
C	-	-	1	1.79
合计	24	100.00	56	100.00

注：根据所收集的公开信息整理。

表 7. 行业内发债企业主体信用等级迁移情况（单位：家）

2025 年 9 月末 \ 2024 年末	AAA	AA ⁺	AA	AA ⁻	A ⁺	A	A ⁻	C
AAA	20							
AA ⁺		10						
AA			5					
AA ⁻			1	15				
A ⁺					2			
A					1	0		
A ⁻						1	0	
C								1

注：根据所收集的公开信息整理。

2. 信用事件/评级行动

2024 年第四季度及 2025 年前三季度，技术硬件与设备行业内发债企业累计发布重大事项公告 51 份，涉及企业 27 户，主要涉及业绩预亏/亏损、债务展期、公司及相关人员收到监管处罚³⁵等。针对重大事项等，期内评级机构合计出具关注公告以及列入观察名单等 13 份，涉及企业 7 户。

³⁵ 监管处罚类型主要包括公司及相关人员收到警示函、留置、监管函以及公开谴责等。

表 8. 2024 年第四季度及 2025 年前三季度重大事项公告与评级行动情况

公告类型	业绩预亏/ 亏损	监管处罚	债务展期	其他	合计
重大事项公告（份）	16	12	5	18	51
评级关注公告（份）	8	-	-	4	12
评级观察名单（份）	1	-	-	-	1

注：根据所收集的公开信息整理。

2024 年第四季度及 2025 年前三季度，行业内共 1 户企业的两支债券发生展期。

富通集团有限公司（简称“富通集团”）：

富通集团于 2022 年发行的 5.00 亿元“22 富通 01”（现更名为“H22 富通 1”），于 2024 年 11 月 10 日到期后展期至 2025 年 2 月 8 日，展期本金余额 5.00 亿元，并于到期后再次展期至 2025 年 8 月 8 日，2025 年 8 月 27 日，公司发布公告称“H22 富通 1”债券于 2025 年 8 月 29 日摘牌；其于 2021 年发行的 3.00 亿元“21 富通 01”（现更名为“H21 富通 1”），于 2024 年 4 月 26 日到期后展期至 2025 年 4 月 26 日，并于到期后再次展期至 2026 年 4 月 26 日，2025 年展期本金余额 2.9970 亿元。

2024 年第四季度及 2025 年前三季度，合计 4 户行业内发债企业的主体信用等级（含评级展望）发生变动。

(1) 苏州科达科技股份有限公司（简称“苏州科达”）：

鉴于苏州科达经营业绩持续亏损，业务回款表现欠佳，应收账款存在坏账风险，且公司现金类资产储备有所减少，若本期债券到期未能转股，公司将面临较大的集中兑付压力。中证鹏元于 2025 年 6 月 25 日将苏州科达主体信用等级由 A 级/负面下调至 A-级/负面。

(2) 北京声迅电子股份有限公司（简称“声迅电子”）

近年来面对竞争愈发激烈的市场环境，声迅电子受毛利下降、费用增加以及回款不理想等原因，2024 年出现大额亏损，多项盈利指标、偿债指标明显下滑，盈利存在进一步下降风险。公司募投项目延期交付亦对公司生产、经营产生一定影响。目前公司被实施退市风险警示，若公司 2025 年度出现交易所认定的情形，主要涉及如公司 2025 年经营表现仍不佳等情况，公司股票将被终止上市。鉴于上述原因，中证鹏元于 2025 年 5 月 13 日将公司主体信用等级及“声迅转债”信用等级列入信用评级观察名单。

鉴于声迅电子近年来主营业务盈利能力持续下降，2024 年净利润大额亏损，且盈利存在继续下降风险，公司股票自 2025 年 5 月 6 日起被实施退市风险警示，若公司 2025 年出现交易所认定的情形，主要涉及如公司 2025 年经营表现仍不佳等情况，公司股票将被终止上市。公司收入规模偏小，呈季节性分布，客户集中度仍较高，业绩易受大额订单影响；应收款项规模较大，近年坏账减值等信用减值损失对公司利润造成较大侵蚀；主要偿债指标亦表现弱化，偿债压力增加，经营承压也影响了经营活动现金流对利息及债务偿付的支撑；募投项目交付延期，需关注未来收益实现情况。中证鹏元于 2025 年 6 月 27 日将公司主体信用等级及“声迅转债”信用等级移出信用评级观察名单，并将声迅电子主体信用等级由 A⁺级下调至 A 级，评级展望调整至负面。

(3) 闻泰科技股份有限公司（简称“闻泰科技”）

鉴于跟踪期内，闻泰科技出售产品集成业务，导致业务多元化程度下降，同时未来营业收入亦将大幅下降；剥离产品集成业务后公司将聚焦半导体业务，该业务核心经营主体为收购的海外子公司 Nexperia Holding B.V（以下简称“安世集团”），后续公司对安世集团资金调拨、经营决策

等方面的实际管控需持续关注；行业周期波动、被列实体清单及国际政治环境变化对安世集团经营及公司半导体业务转型成效影响有待观察；收购安世集团形成较大规模商誉，在半导体业绩恢复存在不确定性背景下，仍需关注相关商誉减值风险；2024 年公司业绩发生较大亏损，中诚信于 2025 年 6 月 16 日将闻泰科技主体信用等级由至 AA 级/稳定下调至 AA- 级/稳定。

（4）烟台睿创微纳技术股份有限公司（简称“睿创微纳”）

鉴于睿创微纳收到国家监察委员会签发的《留置通知书》和《立案通知书》。对公司实际控制人、董事长兼总经理马宏先生实施留置，留置期间暂时无法履行董事长等职责，新世纪评级于 2024 年 4 月 15 日将睿创微纳列入评级观察名单。2025 年 6 月 10 日，考虑到跟踪期内公司实控人马宏的留置措施已解除并恢复履职，且公司已相应对治理架构进行了必要的完善，新世纪评级决定将其移出评级观察名单，评级展望为稳定。

五、信用展望

展望 2026 年及未来，技术硬件与设备行业将在全球经济增长动能重塑、国内经济结构深度调整及大国科技竞争格局固化的复杂背景下运行。行业有望受益于数字中国建设的深化与人工智能等前沿技术的产业化，步入一轮由创新驱动的结构性增长周期。然而，地缘政治因素对供应链的持续扰动、国内有效需求复苏的不确定性以及技术路线的快速迭代，将使行业复苏呈现显著的波动性与非均衡性。在此背景下，预计行业信用格局将从“整体稳定”转向“稳定但高度结构化”分化，企业信用质量将深度取决于其技术战略与国家宏观战略的契合度及执行力。

宏观与政策环境：复杂外部形势与结构性政策支持下向好演进。

全球经济增长动能偏弱，技术硬件与设备行业或仍处于低速增长期。未来行业需求增长主要依赖两大引擎：一是新兴市场数字化普及与中端产品替代构成的稳定基础；二是以生成式人工智能、端侧智能为代表的创新所驱动的高端产品换机需求与全球算力基建投入。上述背景下，技术硬件与设备行业将步入一个战略机遇与系统性风险并存、内部分化持续加深的新阶段。行业信用格局将从整体稳定向结构高度分化演变，企业信用质量的差异将取决于其与国家战略的契合度以及对核心技术趋势的把握能力。

国内方面，政策对电子信息制造业的支持已形成体系化框架，重点转向构建自主可控的产业生态。以《数字中国建设整体布局规划》为指引，通过“人工智能+”行动、大规模设备更新等具体措施，正在系统性地培育由内需市场引导的技术发展路径。需求端，国家主导的算力基础设施建设与重点行业数字化转型，为国产 AI 芯片、服务器等产品提供了关键的应用场景。供给端，通过产业基金、税收优惠等工具，持续加强对半导体设备、材料等关键短板领域的投入。这一系列政策将为深度参与国产化进程的优势企业提供明确的增长预期和信用支撑。

国际方面，主要发达经济体的对华技术限制已成为长期态势，且策略趋于精细化与多维度。美国在半导体等领域的出口管制与产业政策调整，将持续影响全球供应链布局。其直接影响在于，国内获取部分先进技术与产品的难度更大，促使下游企业调整供应链策略，优先考虑本土可替代方案。更深层次的影响则是推动全球供应链呈现区块化趋势，我国将逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的格局。能够适应这一结构性变化，在国内供应链体系中占据重要地位或具备跨国资源调配能力的优势企业，将展现出更强的风险抵御能力与信用韧性。

子行业信用质量展望：结构性增长与分化并存。

技术硬件与设备行业复苏呈现明显的结构性特征，与算力、人工智能强相关的产业链环节将保持较高景气度，而部分传统领域则增长承压，信用前景差异显著。

通信设备领域的发展重心正从传统电信网络向算力网络转移。数据中心内部网络及 AI 计算集群相关设备需求明确，技术迭代加速，特别是高速率光模块向 800G 及更高速率的演进，将为领先企业带来持续的成长动力，其信用基本面预计保持稳健。相比之下，传统光纤光缆等产品因 5G 建设高峰过去，需求增长放缓，相关企业面临收入与盈利压力，信用改善空间有限。智能手机市场进入以 AI 功能为核心差异化的阶段，具备全栈技术能力的头部品牌有望通过产品升级巩固市场地位与盈利能力，从而支撑其信用质量；技术跟进能力不足的品牌则可能面临市场份额与盈利空间的双重压力。

电脑与外围设备行业正经历由人工智能驱动的产品重塑。AI PC 的普及将为主要厂商带来新的增长点，而 AI 服务器作为智能算力的核心载体，需求将持续旺盛，技术复杂性与资本投入强度也同步提升。国内具备全栈能力的厂商虽然在国产替代中占据有利位置，但同时也面临维持技术领先所需的高强度投入压力。该领域的核心不确定性在于高端算力芯片的供应安全，这对相关制造商的产能规划与成本控制能力持续形成挑战。

电子设备、仪器和元件行业的景气度呈现显著分化。高增长与高价值环节集中于产业关键领域，即服务于 AI 计算的国产芯片与先进封装、持续突破的半导体设备与零部件、以及关乎供应链安全的高端材料与核心元器件。这些领域在政策与市场需求共振下，相关企业的成长路径与信用

前景较为清晰。而消费电子通用芯片、标准型显示面板等传统领域，其景气度更多随下游需求周期性波动，企业信用状况的改善在很大程度上依赖于行业整体复苏的强度。

基于行业的结构性变化，企业财务表现与信用趋势将呈现层次分明的特征。

盈利方面，行业利润增长预计将进一步向占据技术高点和战略卡位的龙头企业集中。这类企业凭借在景气赛道中的规模优势与定价能力，盈利的持续性与质量预计保持相对优势。相比之下，大量处于传统或竞争激烈领域的企业，其盈利改善可能较为有限且更易波动，资产减值风险仍是主要侵蚀因素。

资本结构方面，不同企业的债务走势与财务杠杆可能呈现明显差异。为把握战略机遇而主动投资的头部企业，若债务增长能与市场地位提升形成良性匹配，其偿债指标有望保持稳定。而因经营压力被动增加负债的企业则可能面临偿债能力弱化的风险。

现金流方面，运营质量的分化或将更为显著。龙头企业的经营性现金流有望保持相对充裕，为战略投入提供关键支持。而众多中小型企业仍将面临营运资金占用规模大、销售回款周期长等压力，现金流波动加剧，对外部融资的依赖度或将上升。

融资环境方面，符合国家战略导向、技术实力突出的企业，预计更容易获得多元化的低成本资金支持。而对于增长乏力、信用资质偏弱的企业，其融资渠道可能收窄，融资成本面临上行压力，进而成为信用风险事件的潜在多发区域。

主要信用风险与机遇

未来行业面临的信用风险具有系统性特征。一是技术路线快速演进可能带来的颠覆性影响，企业在关键技术路径上的选择失误可能导致重大投入损失。二是地缘政治因素引发的供应链突发中断风险，即使在国产替代推进下，特定环节的极端情况仍可能冲击企业运营。三是全球宏观经济若出现超预期下滑，可能导致企业 IT 支出与个人消费同时收缩，给行业带来广泛的阶段性压力。

与此同时，行业也蕴含结构性的重大机遇。一是在半导体设备、材料等关键领域的国产化替代，将为突破企业带来广阔的市场空间和根本性的信用提升。二是人工智能应用落地带来的价值链重构，使得能够提供软硬件深度融合解决方案的企业有望获取超额价值。三是在新的全球经贸格局下，新兴市场对我国具备优势的电子产品的持续需求，为成功出海的企业提供了分散风险、增强经营韧性的重要途径。

总体而言，2026 年后的技术硬件与设备行业的信用前景将在外部制约与内部支持的复杂平衡中展开。宏观层面，行业增长逻辑转向技术驱动，国内系统的产业政策与外部持续的科技竞争共同塑造了新的发展环境。子行业层面，AI 与算力相关环节景气度明确，与传统领域形成显著分化。企业层面，财务表现与融资环境将持续呈现“强者恒强”的马太效应，龙头企业凭借技术优势与战略卡位信用地位稳固，而大量中小企业面临转型压力与信用挑战。在风险与机遇并存的结构性分化格局下，信用分析的关键在于精细识别企业在技术路径、供应链韧性及政策适配性上的个体差异，方能准确把握未来的信用演变轨迹。

附录一

2025 年 9 月末行业内发债主体信用等级分布及主要经营与财务数据³⁶
(2025TTM, 合并口径)

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出(亿元)	资产总计(亿元)	刚性债务(亿元)	所有者权益合计(亿元)	资产负债率(%)	营业收入(TTM,亿元)	净利润(TTM,亿元)	经营活动现金净流量(TTM,亿元)	销售毛利率(TTM,%)	流动比率(X)	营业周期(天)
华为投资控股有限公司	AAA/稳定	联合资信	1,876.41	12,513.42	2,487.79	5,392.79	56.90	8,660.51	448.47	1,446.59	43.81	1.54	178.75
中兴通讯股份有限公司	AAA/稳定	中诚信	232.05	2,146.58	790.49	753.83	64.88	1,317.74	58.53	52.08	30.57	1.82	248.91
中国长城科技集团股份有限公司	AAA/稳定	东方金诚	11.63	318.81	105.42	122.37	61.62	148.92	-7.48	1.74	14.95	1.47	348.58
中国信息通信科技集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	65.18	1,337.66	378.66	656.14	50.95	505.01	17.25	54.29	25.67	1.53	422.03
中电海康集团有限公司	AAA/稳定	中诚信	128.00	1,436.65	133.96	893.22	37.83	961.48	137.23	235.54	43.70	2.28	298.41
长飞光纤光缆股份有限公司	AAA/稳定	中诚信	8.35	348.64	117.01	161.73	53.61	137.78	6.02	28.55	28.12	1.37	267.57
同方股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	9.05	501.50	145.60	208.44	58.44	158.70	3.69	17.24	23.60	1.46	641.03
天马微电子股份有限公司	AAA/稳定	中诚信	33.55	772.63	314.28	297.74	61.46	361.43	0.64	77.13	15.59	0.78	153.72
上海仪电(集团)有限公司	AAA/稳定	新世纪	8.78	1,311.61	403.01	307.01	76.59	182.01	8.88	18.70	21.81	1.16	403.94
浪潮电子信息产业股份有限公司	AAA/稳定	新世纪	36.94	1,093.33	264.00	214.09	80.42	1,523.11	25.00	-30.89	5.39	1.29	160.89
昆山国创投资集团有限公司	AAA/稳定	中证鹏元	1.98	1,187.11	678.52	371.42	68.71	45.69	-0.18	-8.13	23.45	1.92	4,025.45
京东方科技集团股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	138.60	4,307.45	1,445.19	2,049.22	52.43	2,091.97	66.13	506.43	13.74	1.44	114.63
华工科技产业股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	10.20	225.52	65.87	109.98	51.23	137.45	15.77	7.98	22.04	1.74	237.37
广州海格通信集团股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	9.33	211.11	50.37	125.70	40.46	43.11	-2.76	-4.77	24.23	2.21	805.13
广电运通集团股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	9.44	291.03	38.87	154.91	46.77	116.55	10.51	19.06	28.59	1.80	276.49
烽火通信科技股份有限公司	AAA/稳定	新世纪	24.40	452.96	180.07	174.77	61.42	244.67	8.29	61.86	21.30	1.43	436.61
TCL 科技集团股份有限公司	AAA/稳定	中诚信	102.51	3,816.51	1,802.47	1,237.20	67.58	1,777.38	-18.45	413.62	12.21	0.95	92.87
歌尔股份有限公司	AAA/稳定	新世纪	55.23	948.23	246.63	366.36	61.36	994.15	28.45	50.15	12.28	1.20	133.86

³⁶ 部分发债企业未披露 2025 年三季度报表, 本表未包含相关样本, 其中华为 2025 年 (TTM) 数据或指标值, 采用 2024 年第三季度至 2025 年第二季度数据进行年化计算, 2025 年 9 月末数据采用 2025 年 6 月末数据代替。

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出(亿元)	资产总计(亿元)	刚性债务(亿元)	所有者权益合计(亿元)	资产负债率(%)	营业收入(TTM,亿元)	净利润(TTM,亿元)	经营活动现金净流量(TTM,亿元)	销售毛利率(TTM,%)	流动比率(X)	营业周期(天)
武汉国创创新投资有限公司	AA+/稳定	大公国际	10.20	293.13	77.42	111.98	61.80	137.46	16.77	25.91	22.04	1.09	237.37
深圳市东阳光实业发展有限公司	AA+/稳定	联合资信	18.22	866.39	419.20	303.38	64.98	334.81	8.95	43.80	25.63	0.65	123.17
陕西电子信息集团有限公司	AA+/稳定	东方金诚	15.49	481.35	217.08	147.11	69.44	248.75	1.36	2.35	17.61	1.38	305.01
立讯精密工业股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	97.29	3,002.62	954.17	990.42	67.01	3,125.32	175.21	239.20	10.90	1.15	109.74
环旭电子股份有限公司	AA+/稳定	中诚信	19.35	421.43	74.83	189.27	55.09	603.25	15.86	40.37	9.39	1.78	121.51
广东领益智造股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	23.59	517.58	129.64	232.74	55.03	503.17	23.22	48.80	16.34	1.33	144.56
彩虹显示器件股份有限公司	AA+/稳定	东方金诚	4.57	455.93	131.55	269.64	40.86	113.00	4.36	36.78	15.48	1.76	112.39
安克创新科技股份有限公司	AA+/稳定	中证鹏元	26.52	200.20	33.13	101.07	49.52	292.81	26.51	2.29	44.06	2.18	131.47
珠海冠宇电池股份有限公司	AA/稳定	中证鹏元	17.24	258.84	101.06	80.64	68.85	133.45	4.41	25.21	24.33	0.91	178.96
苏州华兴源创科技股份有限公司	AA/稳定	东方金诚	3.42	57.43	13.76	35.26	38.59	21.25	-2.94	3.34	44.56	2.62	584.40
深圳市景旺电子股份有限公司	AA/稳定	中证鹏元	8.91	227.58	40.16	129.60	43.05	146.64	12.25	19.40	21.24	1.48	168.65
广东汕头超声电子股份有限公司	AA/稳定	中证鹏元	2.90	85.07	15.78	54.29	36.19	62.16	3.07	6.19	17.62	2.52	174.22
烟台睿创微纳技术股份有限公司	AA/稳定	新世纪	10.98	99.22	18.63	62.61	36.90	52.52	6.75	10.35	51.07	2.89	361.52
浙江永贵电器股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	1.73	47.91	13.41	25.81	46.12	22.35	1.09	1.77	25.15	2.97	301.33
浙江洁美电子科技股份有限公司	AA-/稳定	联合资信	1.51	70.23	34.18	30.48	56.59	20.01	1.93	0.49	32.27	1.35	244.35
浙江华正新材料股份有限公司	AA-/稳定	新世纪	2.09	63.81	32.80	15.38	75.90	42.37	-0.26	3.12	11.90	0.91	180.57
武汉精测电子集团股份有限公司	AA-/稳定	中诚信	7.76	102.87	39.39	45.90	55.38	30.05	-1.13	-1.48	42.28	1.72	703.61
武汉帝尔激光科技股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	2.50	66.44	8.04	38.82	41.57	23.56	6.40	-0.68	45.55	3.17	670.29
闻泰科技股份有限公司	AA-/稳定	中诚信	23.54	543.82	88.01	359.67	33.86	502.06	-17.83	63.74	13.79	2.52	133.93
苏州春秋电子科技股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	1.11	61.82	13.88	31.08	49.72	41.60	2.86	4.39	17.60	1.89	230.01
四会富仕电子科技股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	0.70	29.38	4.08	18.62	36.61	17.71	1.48	1.59	21.10	2.83	133.29
胜蓝科技股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	0.93	29.79	8.49	16.03	46.18	16.08	1.19	0.47	23.60	2.12	177.75
深圳市铭利达精密技术股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	1.29	63.12	30.19	18.01	71.46	30.40	-4.10	-3.23	6.79	0.99	239.14
深圳市路维光电股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	0.38	29.12	9.85	15.98	45.12	11.00	2.41	3.37	34.84	2.39	188.09

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出 (亿元)	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (TTM,亿元)	净利润 (TTM,亿元)	经营活动现金净流量 (TTM,亿元)	销售毛利率 (TTM,%)	流动比率 (X)	营业周期 (天)
深圳欧陆通电子股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	2.71	56.11	13.62	26.82	52.20	45.21	3.34	5.78	20.75	1.56	163.24
深圳明阳电路科技股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	0.83	35.99	2.61	26.06	27.59	17.52	0.52	2.45	21.78	2.25	135.03
宁波兴瑞电子科技股份有限公司	AA-/稳定	东方金诚	0.79	25.42	5.18	16.04	36.92	17.52	1.54	2.53	23.07	2.74	124.49
联创电子科技股份有限公司	AA-/稳定	东方金诚	4.50	169.35	92.27	26.36	84.44	89.57	-5.06	3.46	11.69	0.66	221.53
安福县海能实业股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	2.05	41.86	15.70	16.59	60.37	30.70	0.98	3.24	22.52	1.21	152.44
中贝通信集团股份有限公司	A+/稳定	中证鹏元	1.00	80.16	34.79	21.90	72.68	30.96	0.82	6.22	18.17	0.90	323.83
昆山国力电子科技股份有限公司	A+/稳定	中证鹏元	0.89	25.50	7.61	11.48	54.98	11.82	0.60	0.10	27.97	2.22	264.76
北京声迅电子股份有限公司	A/负面	中证鹏元	0.29	12.68	3.82	6.87	45.81	3.35	-0.26	-0.31	24.33	2.16	964.26
苏州科达科技股份有限公司	A-/负面	中证鹏元	4.24	21.24	5.77	8.49	60.03	13.32	-2.01	-0.64	64.15	1.65	698.06

资料来源：WIND 资讯，新世纪评级整理

附录二

2024 年以来国内电子信息制造业重要政策的梳理

发布时间	发布部门	文件	主要内容
2023 年 2 月	中共中央、国务院	《数字中国建设整体布局规划》	明确数字中国建设整体战略部署，提出通过打通数字基础设施大动脉和畅通数据资源大循环来夯实数字基础设施建设。
2024 年 3 月	国务院	《政府工作报告》	首次提出“人工智能+”行动，强调了人工智能作为支撑经济社会转型升级不可或缺的基础设施和核心能力。
2024 年 5 月	中央网信办、国家市场监督管理总局、工业和信息化部	《信息化标准建设行动计划（2024—2027 年）》	提出到 2027 年，通过健全工作机制、发布高质量标准并强化实施，显著提升我国信息化标准的国际影响力。核心任务在于系统创新标准工作机制，全面部署关键技术、数字基础设施、数据资源、产业数字化、电子政务、信息惠民、数字文化及数字化绿色化协同发展等八大重点领域的标准研制工作，同时深化标准国际化合作并强化基础能力建设。
2024 年 6 月	工业和信息化部等四部门	《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南（2024 版）》	提出到 2026 年，我国标准与产业科技创新的联动水平持续提升，新制定国家标准和行业标准 50 项以上，引领人工智能产业高质量发展的标准体系加快形成。
2024 年 11 月	工信部等十二部门	《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》	到 2027 年底，构建“能力普适、应用普及、赋能普惠”的 5G 规模化应用格局，实现 5G 个人用户普及率超 85%、物联网终端连接数超 1 亿、大中型工业企业 5G 应用渗透率达 45% 等目标。
2024 年 12 月	国家发展改革委、国家数据局、工业和信息化部	《国家数据基础设施建设指引》	提出“汇通海量数据、惠及千行百业、慧见数字未来”的愿景，并规划到 2029 年基本建成横向联通、纵向贯通、协调有力的国家数据基础设施主体结构。
2024 年 12 月	财政部	《关于政府采购领域本国产品标准及实施政策有关事项的通知（征求意见稿）》	明确政府采购的本国产品身份界定标准；明确政府采购活动中既有本国产品又有非本国产品参与竞争的，对本国产品的报价给予一定的价格扣除，用扣除后的价格参与评审。
2024 年 12 月	国家发改委等六部门	《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》	明确提出到 2029 年，数据产业规模年均复合增长率超过 15%，数据产业结构明显优化，数据技术创新能力跻身世界先进行列，数据产品和服务供给能力大幅提升，催生一批数智应用新产品新服务新业态，涌现一批具有国际竞争力的数据企业，数据产业综合实力显著增强，区域聚集和协同发展格局基本形成。
2024 年 12 月	工业和信息化部	《打造“5g+工业互联网”512 工程升级版实施方案》	提出到 2027 年，“5g+工业互联网”广泛融入实体经济重点行业领域，建设 1 万个 5g 工厂，打造不少于 20 个“5g+工业互联网”融合应用试点城市等 18 项重点任务。

发布时间	发布部门	文件	主要内容
2025 年 1 月	国家发改委、财政部	《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	大规模设备更新和消费品以旧换新政策，将超长期特别国债对重点领域设备更新的资金支持范围进一步扩展至电子信息、安全生产、设施农业等领域；加力支持家电产品以旧换新、实施手机等数码产品购新补贴等。
2025 年 2 月	工业和信息化部办公厅	《关于组织开展算力强基揭榜行动的通知》	通过揭榜挂帅机制，攻克算力网络关键核心技术，夯实算力发展底座，推动创新技术和产品应用。
2025 年 3 月	国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、海关总署、税务总局	《关于做好 2025 年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作的通知》	部署制定 2025 年可享受税收优惠的集成电路设计、生产、封测、装备、材料企业及重大项目清单。
2025 年 4 月	工业和信息化部、国家发展改革委、国家数据局	《电子信息制造业数字化转型实施方案》	要求到 2027 年，规模以上企业关键工序数控化率超 85%，形成 100 个以上典型场景解决方案，推动电子信息制造业自身进行数字化、智能化升级。
2025 年 8 月	工业和信息化部、市场监督管理总局	《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》	设定关键发展指标，要求规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值年均增速约 7%，电子信息制造业整体营收增速超 5%；到 2026 年，产业营收规模和出口比例在工业大类中保持首位，5 个省份营收过万亿，服务器产业规模突破 4000 亿元；75 英寸及以上大屏电视国内渗透率超 40%，个人计算机和手机向智能化、高端化迈进等。
2026 年 1 月	工信部等八部门	《“人工智能+制造”专项行动实施意见》	提出到 2027 年，中国人工智能关键核心技术实现安全可靠供给，产业规模和赋能水平稳居世界前列。具体目标包括：推动 3-5 个通用大模型在制造业深度应用，推出 1000 个高水平工业智能体，打造 100 个工业领域高质量数据集，推广 500 个典型应用场景；培育 2-3 家具有全球影响力的生态主导型企业和一批专精特新中小企业；建成全球领先的开源开放生态。

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

附录三

2024 年以来影响我国电子信息制造业的国外重要政策的梳理

国家/机构	关键时间与状态	核心政策/措施	目标与影响
美国商务部工业与安全局 (BIS)	2024 年 12 月	《对“受关注国家”关键技术领域对外投资限制最终规则》	限制中国获得先进制程芯片（如 HBM）、制造设备及设计软件（ECAD），遏制先进算力和 AI 发展基础。
美国商务部 BIS	2024 年 12 月	信息通信技术或服务（ICTS）交易审查《最终规则》	禁止或限制涉及“外国对手”的 ICTS 交易，波及网联汽车、无人机、云计算、数据中心等领域，影响中国科技企业出海。
美国财政部	2025 年 1 月 2 日生效	《对“受关注国家”关键技术领域对外投资限制最终规则》	禁止或限制美国资本对中国在半导体、人工智能、量子信息三大领域的特定交易，切断关键技术融资与知识传递。
美国联邦通信委员会 (FCC)	2025 年 5 月通过议案（仍在推进）	美国 FCC 拟禁止“外国对手”实体参与设备认证	计划从源头禁止被认定为“外国对手”的相关企业参与 FCC 设备认证程序。此举可能从市场准入层面将中国通信设备及核心组件彻底排除在美国市场之外。
美国	2025 年 7 月签署生效	美国“大而美法案”（OBBBA）提高芯片投资税收抵免	将先进制造业投资税收抵免（AMIC）比例从 25% 大幅提升至 35%，并无额度上限。旨在以超强财税杠杆吸引全球芯片巨头（如英特尔、台积电）在美国扩大先进产能，加速全球产业链重构。
美国商务部工业与安全局 (BIS)	2026 年 1 月 15 日生效	美国 BIS 对华先进计算芯片出口许可审查政策重大修订	对特定性能（如 TPP<21,000）的 AI 芯片（如英伟达 H200）出口审查从“推定拒绝”改为“个案审查”，但附加严苛条件。旨在精细化管控，维持美企市场利益的同时阻止中国获得顶尖算力。
美国	2026 年 1 月 15 日生效	美国对特定半导体及设备加征 25% 关税	基于“232 条款”国家安全调查，对符合特定性能参数的进口半导体、制造设备及衍生品加征 25% 从价税，但美国本土数据中心、研发等用途可豁免。旨在保护本土供应链，增加中国相关产品对美出口成本。
欧洲议会与欧盟理事会	2025 年 1 月发布	欧盟《网络团结法案》（Cyber Solidarity Act）	建立欧盟层面的网络安全预警系统和“网络安全储备”机制，以应对大规模网络危机。虽非直接禁令，但抬高了所有数字产品进入欧盟统一市场的安全门槛和合规成本。
欧盟委员会	2025 年 2 月 24 日发布提案	欧盟《网络安全危机管理蓝图》提案	旨在建立跨部门、跨层级的网络危机全周期管理框架，强化欧盟“数字主权”。提案本身不具法律约束力，但指明了欧盟未来强化内部协同、统一技术标准的方向。

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，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，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。