

SW 电子 2025H1 业绩向好，关注自主可控与 AI 算力双主线

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 09 月 17 日

行业核心观点:

SW 电子 2025 年上半年业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，SW 电子行业 2025 年上半年实现营业收入 18,460.95 亿元，同比上升 19.10%；成本费用端，整体期间费用率为 10.62%，同比下降 0.65pct，整体费用控制良好；利润端，上半年实现归母净利润 840.40 亿元，同比上升 29.29%，大于同期营收增幅；毛利率/净利率为 15.68%/4.45%，同比上升 -0.09pct/0.44pct，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 年上半年，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 算力加速建设和终端设备需求复苏，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: 国补政策推动消费电子需求增长，子板块业绩有所分化。2025 年上半年，消费电子行业整体需求受益于国补政策和补库存周期，推动零部件及组装子板块业绩回暖，但品牌消费电子受原材料成本压力影响，盈利能力有所承压。三、四季度大厂新品频发，叠加双十一旺季活动，消费电子板块下半年业绩有望进一步改善。

光学光电子: 归母净利润同比大幅增长，面板盈利能力提升。2025 年上半年，各子板块营收和归母净利润均实现同比增长，其中面板子板块 2025 年 H1 归母净利润同比大幅增长 193.31%，盈利能力大幅提升，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。

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 上半年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 58.89%，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 年上半年业绩同比向好，在自主可控与 AI 算力双主线驱动下，多数板块的营收及归母净利润均实现正向增长，三级子板块中模拟芯片设计、数字芯片设计、印制电路板、面板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、模拟芯片设计、数字芯片设计、集成电路制造、面板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

7 月我国 PCB 出口规模延续环比增长，多层板增长动能强劲

2025H1 我国 PCB 出口规模高增长，多层板出货动能较强

2025Q2 基金加大算力配置，AI PCB 为重点关注方向

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 2025H1 业绩向好，行业整体盈利能力有所提升	3
2 芯片设计、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：国补政策推动消费电子需求增长，子板块业绩有所分化	4
2.3 光学光电子：2025H1 归母净利润同比大幅增长，面板盈利能力提升	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	6
3 投资建议	7
4 风险提示	7

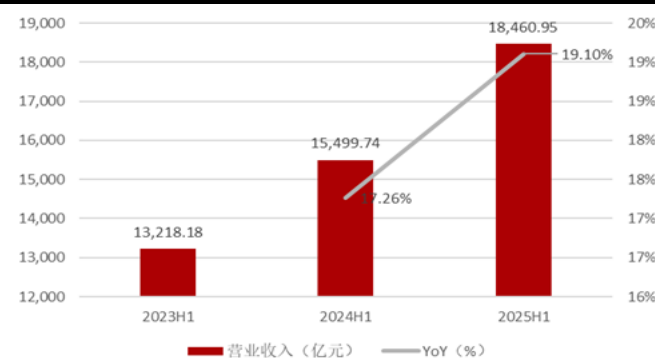
图表 1: 申万电子行业 2023H1-2025H1 营收情况	3
图表 2: 申万电子行业 2023H1-2025H1 归母净利润情况	3
图表 3: 申万电子行业 2023H1-2025H1 期间费用率情况	3
图表 4: 申万电子行业 2023H1-2025H1 毛利率、净利率情况	3
图表 5: 申万电子行业 23Q1-25Q2 营收情况	4
图表 6: 申万电子行业 23Q1-25Q2 归母净利润情况	4
图表 7: 半导体板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	4
图表 8: 半导体板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况	4
图表 9: 消费电子板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	5
图表 10: 消费电子板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率	5
图表 11: 光学光电子板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	5
图表 12: 光学光电子板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况	5
图表 13: 元件板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	6
图表 14: 元件板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况	6
图表 15: 电子化学品板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	6
图表 16: 电子化学品板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况	6
图表 17: 其他电子板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况	7
图表 18: 其他电子板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率	7

统计样本说明：截止9月5日，申万一级行业分类中485家电子行业的上市公司2025年中报均披露完毕。由于公司上市时间较短等原因，剔除15家可比数据不全的标的，选取470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。

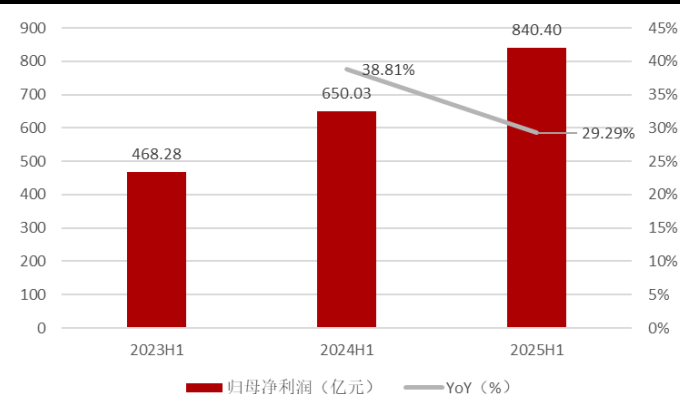
1 SW 电子 2025H1 业绩向好，行业整体盈利能力有所提升

SW电子2025年上半年业绩向好，盈利能力有所提升。营收端，SW电子行业2025年上半年实现营业收入18,460.95亿元，较2024年上半年的15,499.74亿元同比上升19.10%，且高于2023年上半年的营收水平；**成本费用端**，SW电子行业2025年上半年的毛利率为15.68%，同比下降0.09pct；整体期间费用率为10.62%，同比下降0.65pct；具体的，SW电子行业2025年上半年的销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为1.77%/3.12%/5.34%/0.39%，同比分别-0.22/-0.21/-0.39/+0.16pct，整体费用控制良好；**利润端**，SW电子行业2025年上半年实现归母净利润840.40亿元，同比上升29.29%，大于同期营收增幅，主要原因是毛利率微降的情况下费用控制有所优化；SW电子行业2025年上半年的净利率为4.45%，同比上升0.44pct，体现出行业整体盈利能力有所提升。

图表1：申万电子行业 2023H1-2025H1 营收情况



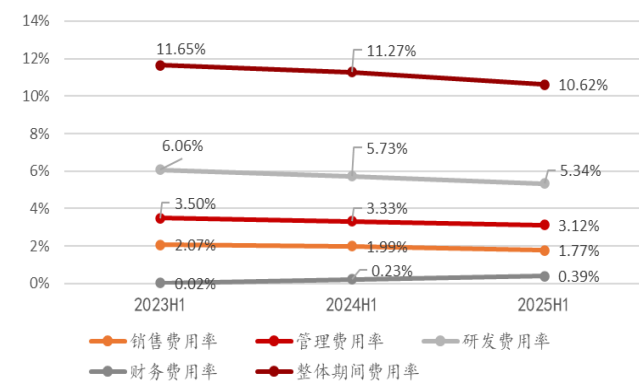
图表2：申万电子行业 2023H1-2025H1 归母净利润情况



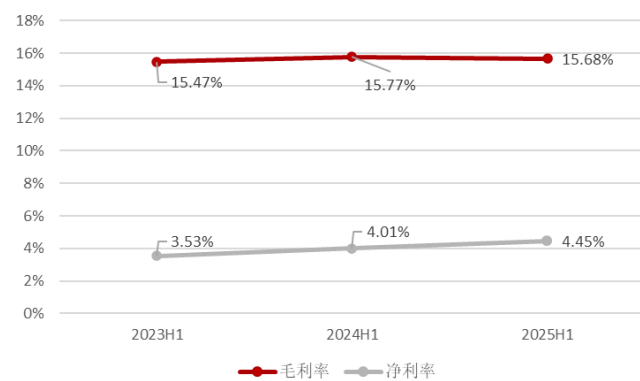
资料来源：iFinD，万联证券研究所

资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表3：申万电子行业 2023H1-2025H1 期间费用率情况



图表4：申万电子行业 2023H1-2025H1 毛利率、净利率情况



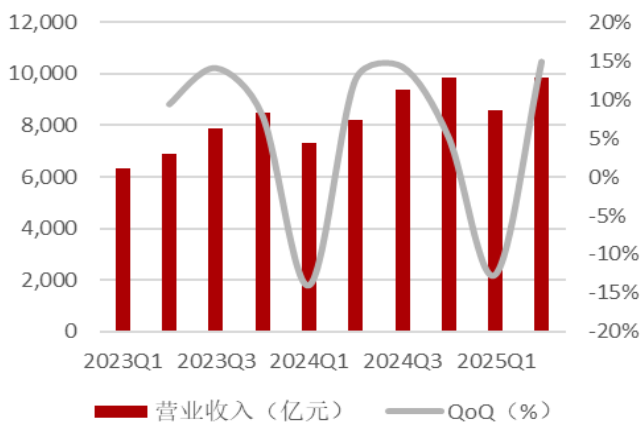
资料来源：iFinD，万联证券研究所

资料来源：iFinD，万联证券研究所

SW电子2025年Q2业绩环比回暖，盈利能力大幅增强。申万电子行业2025年Q2实现营收

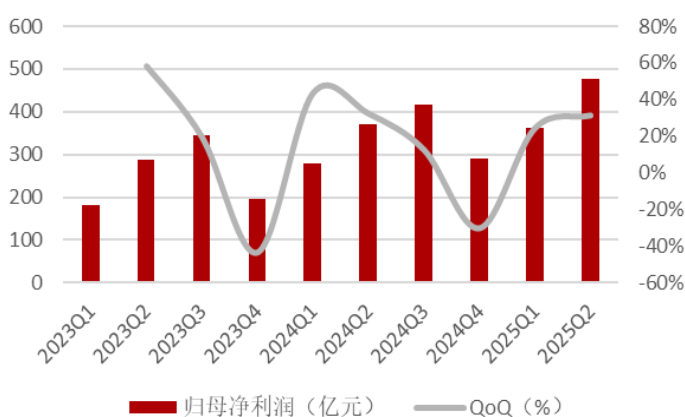
9866.75亿元，较2025年Q1环比增长14.81%，较2024年Q2同比增长20.25%；申万电子行业2025年Q2实现归母净利润477.35元，较2025年Q1环比增长31.48%，较2024年Q2同比增长28.87%，体现行业整体盈利能力大幅增强，呈现持续提升态势。

图表5：申万电子行业 23Q1-25Q2 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 23Q1-25Q2 归母净利润情况



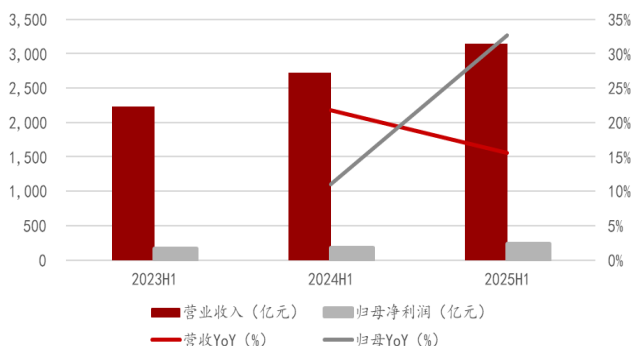
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2 芯片设计、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

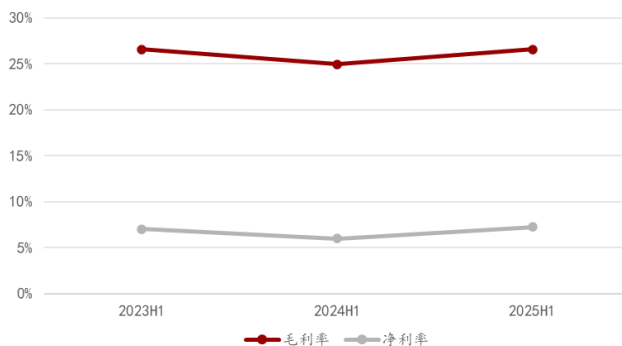
半导体板块业绩有所回暖，模拟芯片设计、数字芯片设计、集成电路制造等子板块表现较好。2025年上半年，半导体板块实现营收3141.20亿元，同比上升15.53%，占申万电子行业总营收的17.02%；实现归母净利润234.69亿元，同比上升32.69%；毛利率和净利率分别为26.57%/7.25%，同比分别上升1.63pct/1.28pct。三级子板块中，2025年上半年除分立器件外，其他所有三级子板块营收同比均实现增长，其中半导体设备、数字芯片设计增幅居前，分别为+32.10%/+24.75%；归母净利润方面，所有子板块均实现同比增长，其中模拟芯片设计、分立器件、集成电路制造增幅较高，分别为280.49%/83.86%/44.65%，主要系AI算力加速建设和终端设备需求复苏，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 2023H1-2025H1 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 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况



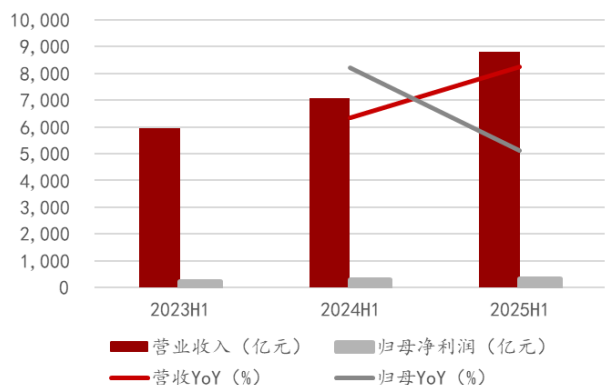
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2.2 消费电子：国补政策推动需求增长，子板块业绩有所分化

消费电子板块贡献主要营收，子板块业绩分化。2025年上半年，消费电子板块实现营收8821.73亿元，同比增长24.74%，占电子行业总营收的47.79%，占比最高；实现归

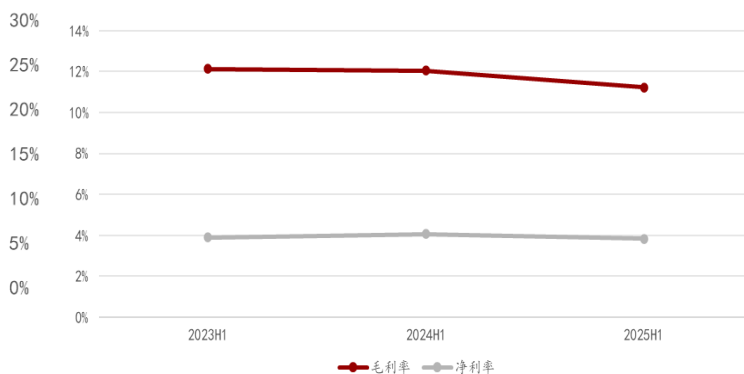
母净利润327.64亿元，同比增长15.33%；毛利率和净利率分别为11.22%/3.83%，分别同比下降0.82pct/0.24pct。三级子板块中，2025年上半年，消费电子子板块业绩有所分化，其中品牌消费电子的营收/归母净利润同比增速为+0.11%/-33.95%，消费电子零部件及组装的营收/归母净利润同比增速为+27.14%/+25.20%，呈现营收利润双增长的情况。受益于国补政策和补库存周期，消费电子需求有所增长，推动零部件子板块业绩回暖，但终端品牌受原材料成本压力影响，盈利能力有所承压。三、四季度大厂新品频发，叠加双十一旺季活动，消费电子板块下半年业绩有望进一步改善。

图表9：消费电子板块 2023H1-2025H1 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 2023H1-2025H1 毛利率及净利率

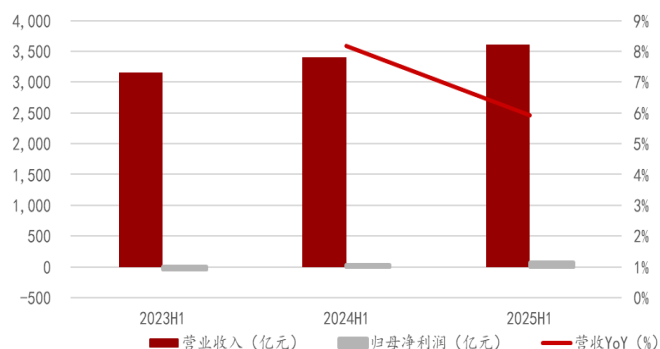


资料来源：iFind，万联证券研究所

2.3 光学光电子：2025H1 归母净利润同比大幅增长，面板盈利能力提升

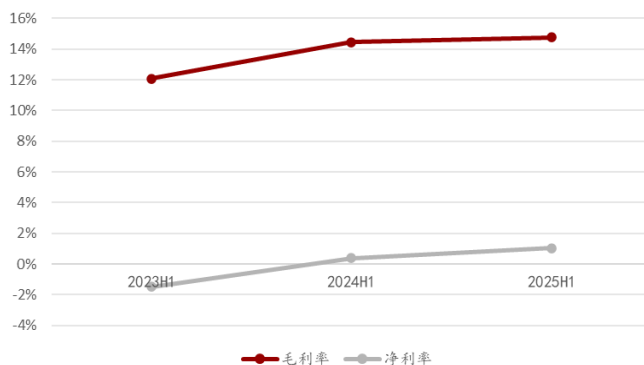
光学光电子板块2025年上半年归母净利润大幅增加。2025年上半年，光学光电子板块实现营收3610.51亿元，同比增长5.92%，占电子行业总营收的19.56%，占比次高；实现归母净利润64.07亿元，同比大幅增长85.93%；毛利率和净利率分别为14.75%/1.04%，同比分别+0.29pct/+0.65pct。三级子板块中，2025年上半年，各子板块营收和归母净利润均实现同比增长，主要受益于下游终端需求的复苏。其中，面板子板块从2024年H1归母净利润14.25亿元大幅增加至2025年H1归母净利润41.81亿元，同比大幅增长193.31%，盈利能力提升，主要系面板供给端格局优化，中国大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。

图表11：光学光电子板块 2023H1-2025H1 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 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况

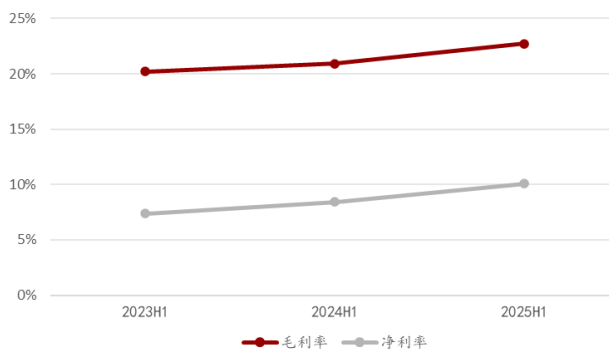
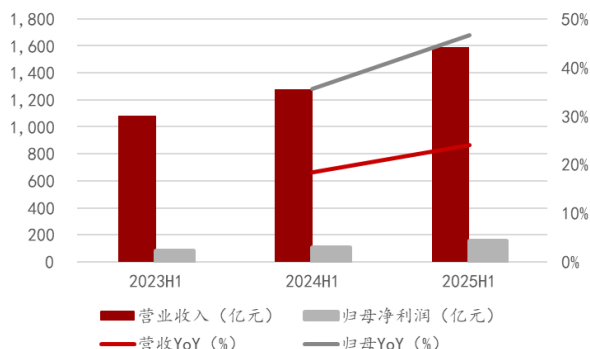


资料来源：iFind，万联证券研究所

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年上半年业绩向好，PCB子板块充分受益于AI算力建设。2025年上半年，元件板块实现营收1588.76亿元，同比上升24.05%，占电子行业总营收的8.61%；实现归母净利润157.79亿元，同比增长46.62%；毛利率和净利率分别为22.70%/10.06%，同比分别上升1.79pct/1.62pct。三级子板块中，印刷电路板、被动元件子板块2025上半年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58.89%，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 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况
图表14：元件板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况



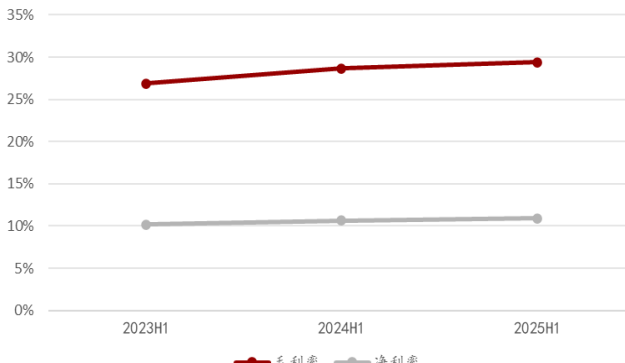
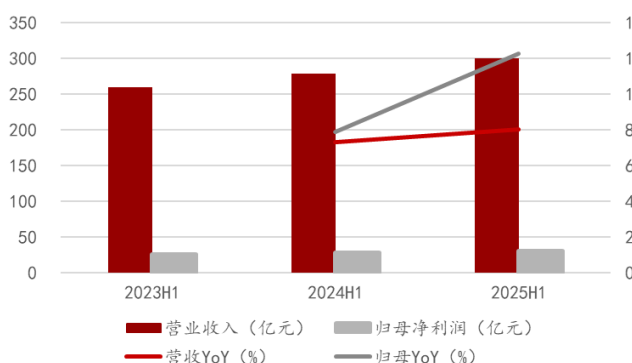
资料来源：iFinD，万联证券研究所

资料来源：iFinD，万联证券研究所

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年上半年营收同比增长，盈利能力有所提升。2025年上半年，电子化学品板块实现营收299.97亿元，同比上升8.01%，占电子行业总营收的1.62%；实现归母净利润30.35亿元，同比上升12.23%；毛利率和净利率分别为29.37%/10.91%，同比分别上升0.69pct/0.24pct，盈利能力有所提升。

图表15：电子化学品板块 2023H1-2025H1 营收及归母净利润情况
图表16：电子化学品板块 2023H1-2025H1 毛利率及净利率情况



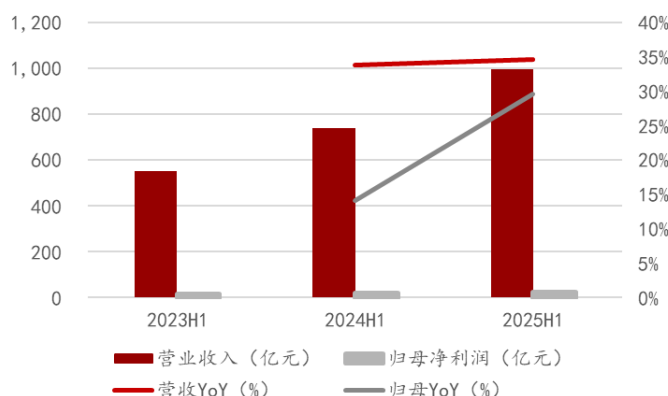
资料来源：iFinD，万联证券研究所

资料来源：iFinD，万联证券研究所

2.6 其他电子：营收实现同比增长，毛利率、净利率有所承压

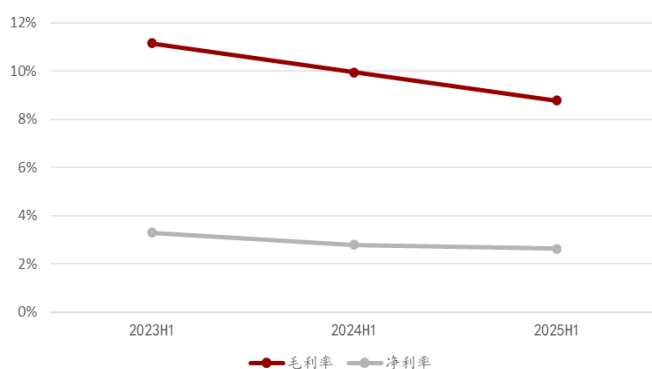
其他电子板块营收保持同比增长，盈利能力略微下滑。2025年上半年，其他电子板块实现营收998.78亿元，同比上升34.70%，占电子行业总营收的5.41%；实现归母净利润25.84亿元，同比上升29.69%；毛利率和净利率分别为8.78%/2.63%，盈利能力略微下滑，其中毛利率同比下降1.17pct，净利率同比下降0.16pct。

图表17: 其他电子板块 2023H1-2025H1 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 2023H1-2025H1 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年上半年业绩同比向好,在自主可控与AI算力双主线驱动下,多数板块的营收及归母净利润均实现正向增长,三级子板块中模拟芯片设计、数字芯片设计、印制电路板、面板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、模拟芯片设计、数字芯片设计、集成电路制造、面板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收到任何形式的补偿。

免责声明

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