



# 电子行业研究

**买入（维持评级）**
**行业深度研究**

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

## 算力硬件业绩高增长，继续看好 AI、存储与自主可控产业链

### 投资逻辑：

电子行业 2025 年及 26Q1 继续向好，2025 年营收同增 19.87%、利润同增 32.77%。电子 2025 年营收 42064.87 亿元，同增 19.87%，归母净利润 1799.93 亿元，同增 32.77%。26Q1 营收 10866.93 亿元，同增 28.70%，归母净利润 614.76 亿元，同增 73.77%，盈利持续增长。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进程加速，设备板块业绩亮眼；半导体芯片受到算力芯片及存储芯片强劲增长带动，稳步向上。

**受益 AI 强劲需求及高端产能紧缺，PCB 板块业绩亮眼。**随着英伟达新一代算力芯片（GB200/300 等）及北美云厂商 ASIC 芯片进入规模化交付阶段，对高多层、高阶 HDI PCB 及 AI 覆铜板（M7/M8）需求呈几何级增长，AI 覆铜板/PCB/ABF 载板/BT 载板因需求旺盛已出现涨价，行业量价齐升。PCB 板块业绩增长强劲，25 年营收 3014.45 亿元，同增 25.72%，归母净利润 279.57 亿元，同增 70.03%。26Q1 营收 825.34 亿元，同增 29.99%，归母净利润 80.15 亿元，同增 50.89%。当前头部 PCB 厂商 AI 相关高阶产线维持满产满销状态，高端产品需求爆发式增长带来的产品单价提升持续兑现，叠加 AI CPU/GPU/ASIC 及存储芯片强劲增长带动的 IC 载板需求旺盛，量价共振支撑板块业绩维持强劲增长，展望下半年，随着英伟达 Rubin 及谷歌 V8/亚马逊 T3 大量出货，AI 覆铜板/PCB/IC 载板需求增长有望进一步加速。

**半导体设备：国产替代加速，重点关注核心产线自主可控。**25 年营收 1007.70 亿元，同增 28.95%，归母净利润 140.05 亿元，同增 10.42%。26Q1 营收 254.98 亿元，同增 25.78%，归母净利润 44.46 亿元，同增 60.42%。国内头部晶圆厂扩产确定性增强，存储芯片需求爆发大力扩产，前期验证导入的高端核心设备陆续通过产线验收并结转收入，规模效应与高毛利产品占比提升带动板块盈利跃升，关注存储大幅扩产、先进制程突破及国产替代加速带来的需求带动。

**半导体设计：存储涨价红利兑现，国产算力需求旺盛。**半导体板块 25 年营收 6922.01 亿元，同增 12.12%，归母净利润 439.12 亿元，同增 29.32%。26Q1 营收 1669.13 亿元，同增 25.77%，归母净利润 231.55 亿元，同增 192.28%。受益于多模态模型落地及 tokens 消耗激增，存储行业 25 年营收 947.68 亿元，同增 47.62%，归母净利为 73.93 亿元，同增 95.12%。26Q1 营收 536.75 亿元，同增 196.73%，归母净利润 137.43 亿元，同增 3735.90%，26Q1 毛利率为 50.4%，同比+30.7pct，环比+16.1pct，盈利能力大幅提升。算力芯片细分 2025 年营收为 326.32 亿元，同增 86.70%，归母净利润为 45.22 亿元，同增 513.01%。26Q1 营收为 105.14 亿元，同增 83.41%，归母净利润为 21.37 亿元，同增 160.23%。

**消费电子：苹果 iPhone17 销量淡季不淡，带动果链业绩稳健增长。**25 年营收 21216.01 亿元，同增 27.80%，归母净利润 834.01 亿元，同增 22.78%。26Q1 营收 5412.42 亿元，同增 33.89%，归母净利润 210.03 亿元，同增 45.51%。苹果 iPhone 表现亮眼，26Q1 苹果 iPhone 营收 570 亿美元，同比+22%，创造 Q1 季度销量记录，主要系 iPhone17 驱动。

### 投资建议与估值

**看好 AI 算力硬件、存储超级周期及半导体自主可控。**从北美四大 CSP Q1 业绩来看，Google 和亚马逊直接体现云 AI 需求爆发，微软体现 Azure + Copilot/AI ARR 双轮，Meta 广告变现增强，CapEx 强度全力押注下一代 AI 平台。我们认为北美云厂商核心业务增长强劲，体现未来资本开支上行信心，A 股产业链公司 2025 及 2026Q1 业绩持续超预期，继续看好 AI 核心硬件产业链。存储芯片及模组业绩爆发，涨价有望持续，半导体设备业绩保持快速增长，重点关注存储大幅扩产、先进制程突破及国产替代加速带来的强劲需求带动。

### 风险提示

终端需求复苏不及预期的风险；AI 技术迭代及商业化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 年营收同增 19.87%，归母净利润同增 32.77%	7
二、子板块：AI 算力硬件及半导体设计业绩表现亮眼	7
2.1：半导体：上游自主化加速，存储需求高增，设备与设计表现较好	8
2.2：消费电子：2025 年营收同增 27.80%，26Q1 营收同增 33.89%	14
2.3：电子化学品：2025 年营收同增 11.49%，26Q1 营收同增 20.54%	15
2.4：元件：PCB 2025 年营收同增 25.72%，26Q1 营收同增 29.99%	16
2.5：汽车电子：2025 年营收同增 17.73%，26Q1 营收同增 23.12%	17
2.6：光学光电子：2025 年营收同增 5.55%，26Q1 营收同增 1.97%	18
2.7：其他电子：2025 年营收同增 26.49%，26Q1 营收同增 95.65%	19
三、龙头表现：AI 硬件产业链公司业绩亮眼	20
3.1：消费电子	20
3.2：PCB	23
3.3：被动元件	26
3.4：汽车电子	28
3.5：半导体设计	29
3.6：功率半导体	31
3.7：半导体设备	31
3.8：晶圆代工	33
四、投资建议	34
五、风险提示	34

## 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：电子行业单季度历史盈利能力情况	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：半导体行业单季度历史盈利能力情况	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 .....	10
图表 13: 半导体设备行业单季度历史盈利能力情况 .....	10
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: 半导体材料行业单季度历史盈利能力情况 .....	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: 功率半导体行业单季度历史盈利能力情况 .....	11
图表 22: 存储行业历史营收情况 .....	12
图表 23: 存储行业历史归母业绩情况 .....	12
图表 24: 存储行业历史盈利能力情况 .....	12
图表 25: 存储行业单季度历史盈利能力情况 .....	12
图表 26: 算力芯片业历史营收情况 .....	13
图表 27: 算力芯片行业历史归母业绩情况 .....	13
图表 28: 算力芯片行业历史盈利能力情况 .....	13
图表 29: 算力芯片行业单季度历史盈利能力情况 .....	13
图表 30: 半导体设计行业历史营收情况 .....	14
图表 31: 半导体设计行业历史归母业绩情况 .....	14
图表 32: 消费电子行业历史营收情况 .....	14
图表 33: 消费电子行业历史归母业绩情况 .....	14
图表 34: 消费电子行业历史盈利能力情况 .....	15
图表 35: 消费电子行业单季度历史盈利能力情况 .....	15
图表 36: 电子化学品行业历史营收情况 .....	15
图表 37: 电子化学品行业历史归母业绩情况 .....	15
图表 38: 电子化学品行业历史盈利能力情况 .....	15
图表 39: 电子化学品行业单季度历史盈利能力情况 .....	15
图表 40: 元件行业历史营收情况 .....	16
图表 41: 元件行业历史归母业绩情况 .....	16
图表 42: 元件行业历史盈利能力情况 .....	16
图表 43: 元件行业单季度历史盈利能力情况 .....	16
图表 44: PCB 行业历史营收情况 .....	17
图表 45: PCB 行业历史归母业绩情况 .....	17



图表 46:	PCB 行业历史盈利能力情况	17
图表 47:	PCB 行业单季度历史盈利能力情况	17
图表 48:	汽车电子行业历史营收情况	18
图表 49:	汽车电子行业历史归母业绩情况	18
图表 50:	汽车电子行业历史盈利能力情况	18
图表 51:	汽车电子行业单季度历史盈利能力情况	18
图表 52:	光学光电子行业历史营收情况	18
图表 53:	光学光电子行业历史归母业绩情况	18
图表 54:	光学光电子行业历史盈利能力情况	19
图表 55:	光学光电子行业单季度历史盈利能力情况	19
图表 56:	其他电子行业历史营收情况	19
图表 57:	其他电子行业历史归母业绩情况	19
图表 58:	其他电子行业历史盈利能力情况	20
图表 59:	其他电子行业单季度历史盈利能力情况	20
图表 60:	立讯精密营收情况	20
图表 61:	立讯精密归母净利润情况	20
图表 62:	鹏鼎控股营收情况	21
图表 63:	鹏鼎控股归母净利润情况	21
图表 64:	东山精密营收情况	21
图表 65:	东山精密归母净利润情况	21
图表 66:	传音控股营收情况	21
图表 67:	传音控股归母净利润情况	21
图表 68:	领益智造营收情况	23
图表 69:	领益智造归母净利润情况	23
图表 70:	蓝思科技营收情况	23
图表 71:	蓝思科技归母净利润情况	23
图表 72:	沪电股份营收情况	24
图表 73:	沪电股份归母净利润情况	24
图表 74:	深南电路营收情况	24
图表 75:	深南电路归母净利润情况	24
图表 76:	兴森科技营收情况	24
图表 77:	兴森科技归母净利润情况	24
图表 78:	胜宏科技营收情况	25
图表 79:	胜宏科技归母净利润情况	25
图表 80:	生益科技营收情况	25



图表 81: 生益科技归母净利润情况 .....	25
图表 82: 南亚新材营收情况 .....	26
图表 83: 南亚新材归母净利润情况 .....	26
图表 84: 瑞联新材营收情况 .....	26
图表 85: 瑞联新材归母净利润情况 .....	26
图表 86: 顺络电子营收情况 .....	26
图表 87: 顺络电子归母净利润情况 .....	26
图表 88: 三环集团营收情况 .....	27
图表 89: 三环集团归母净利润情况 .....	27
图表 90: 铂科新材营收情况 .....	27
图表 91: 铂科新材归母净利润情况 .....	27
图表 92: 洁美科技营收情况 .....	28
图表 93: 洁美科技归母净利润情况 .....	28
图表 94: 电连技术营收情况 .....	28
图表 95: 电连技术归母净利润情况 .....	28
图表 96: 瑞可达营收情况 .....	29
图表 97: 瑞可达归母净利润情况 .....	29
图表 98: 晶晨股份营收情况 .....	29
图表 99: 晶晨股份归母净利润情况 .....	29
图表 100: 兆易创新营收情况 .....	30
图表 101: 兆易创新归母净利润情况 .....	30
图表 102: 圣邦股份营收情况 .....	30
图表 103: 圣邦股份归母净利润情况 .....	30
图表 104: 澜起科技营收情况 .....	30
图表 105: 澜起科技归母净利润情况 .....	30
图表 106: 新洁能营收情况 .....	31
图表 107: 新洁能归母净利润情况 .....	31
图表 108: 北方华创营收情况 .....	31
图表 109: 北方华创归母净利润情况 .....	31
图表 110: 中微公司营收情况 .....	32
图表 111: 中微公司归母净利润情况 .....	32
图表 112: 精测电子营收情况 .....	32
图表 113: 精测电子归母净利润情况 .....	32
图表 114: 拓荆科技营收情况 .....	33
图表 115: 拓荆科技归母净利润情况 .....	33



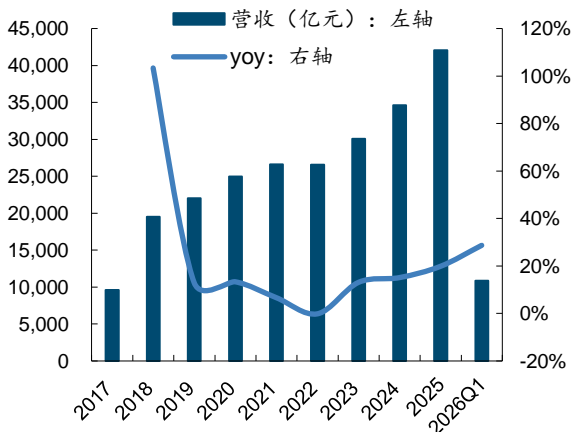
图表 116: 芯源微营收情况 .....	33
图表 117: 芯源微归母净利润情况 .....	33
图表 118: 晶合集成营收情况 .....	34
图表 119: 晶合集成归母净利润情况 .....	34



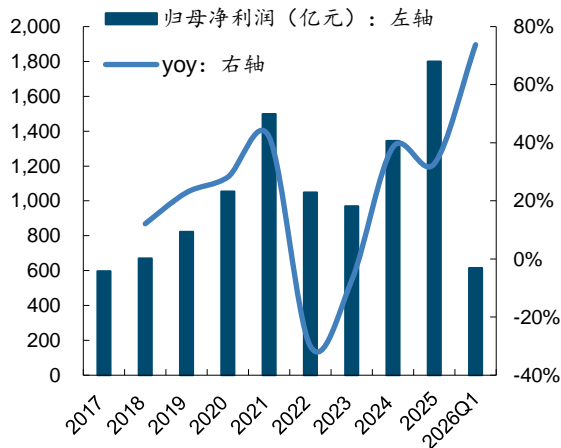
## 一、电子板块：2025 年营收同增 19.87%，归母净利润同增 32.77%

电子行业 2025 年营收同增 19.87%，归母净利润同增 32.77%。2025 年实现营收 42064.87 亿元，同增 19.87%，归母净利润 1799.93 亿元，同增 32.77%。26Q1 营收为 10866.93 亿元，同增 28.70%，归母净利润为 614.76 亿元，同增 73.77%。2025 年板块受益于 AI 云端算力硬件需求强劲、国内半导体自主可控进程加速，以及端侧 AI 密集落地带动消费电子需求回暖，板块营收与净利润保持高速增长。26Q1 整体来看，各细分赛道高景气度延续，特别是 AI 算力硬件及半导体设计环节业绩表现亮眼，随着新一代 AI 算力芯片规模放量及端侧 AI 硬件的加速渗透，持续看好 AI 算力核心硬件、苹果产业链及自主可控受益产业链。

图表1：电子行业历史营收情况



图表2：电子行业历史归母业绩情况

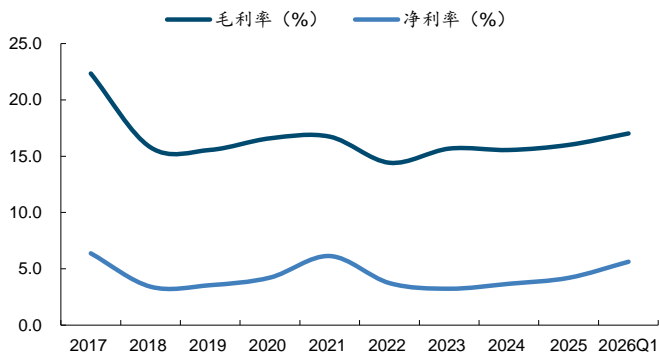


来源：wind、国金证券研究所

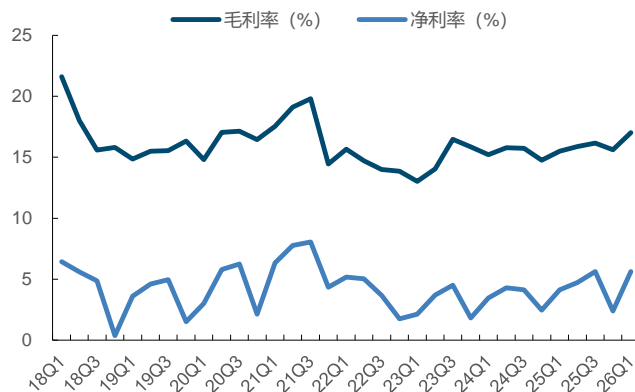
来源：wind、国金证券研究所

2025 年电子行业盈利能力持续改善。电子行业 2025 年毛利率为 16.0%，同比+0.5pct，净利率为 4.2%，同比+0.5pct。26Q1 毛利率为 17.0%，同比+1.5pct，环比+1.4pct，净利率为 5.6%，同比+1.5pct，环比+3.2pct，盈利能力改善。

图表3：电子行业历史盈利能力情况



图表4：电子行业单季度历史盈利能力情况



来源：wind、国金证券研究所

来源：wind、国金证券研究所

## 二、子板块：AI 算力硬件及半导体设计业绩表现亮眼

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，存储、算力芯片等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	算力芯片			
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	603986.SH	兆易创新	300373.SZ	扬杰科技	688008.SH	澜起科技
002179.SZ	中航光电	002036.SZ	联创电子	688055.SH	龙腾光电	688008.SH	澜起科技	300623.SZ	捷捷微电	688795.SH	摩尔线程
002025.SZ	航天电器	688048.SH	长光华芯	300088.SZ	长信科技	300475.SZ	香农芯创	600360.SH	华微电子	688802.SH	沐曦股份
300679.SZ	电连技术	688167.SH	炬光科技	003019.SZ	宸展光电	301308.SZ	江波龙	600460.SH	士兰微	688041.SH	海光信息
688800.SH	瑞可达	603297.SH	永新光学	300939.SZ	秋田微	688525.SH	佰维存储	603290.SH	斯达半导	688256.SH	寒武纪
605333.SH	沪光股份	300790.SZ	宇瞳光学	300928.SZ	华安鑫创	001309.SZ	德明利	605111.SH	新洁能	688521.SH	芯原股份
605005.SH	合兴股份	002222.SZ	福晶科技	300752.SZ	隆利科技			688187.SH	时代电气		
002055.SZ	得润电子	688127.SH	蓝特光学	605218.SH	伟时电子			688261.SH	东微半导		
688668.SH	鼎通科技	605118.SH	力鼎光电					688396.SH	华润微		
002897.SZ	意华股份	688079.SH	美迪凯								
300351.SZ	永贵电器	300552.SZ	万集科技								
300843.SZ	胜蓝股份	688010.SH	福光股份								
603633.SH	徂木股份	300691.SZ	联合光电								
		688195.SH	腾景科技								

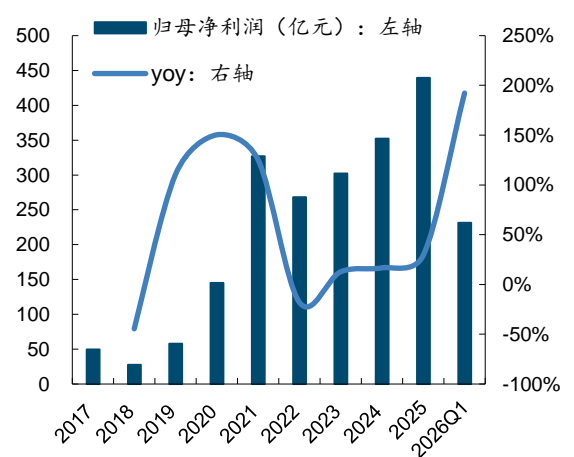
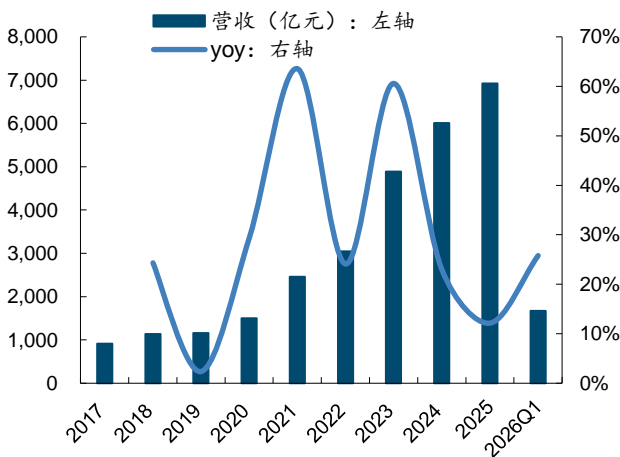
来源: 国金证券研究所

2.1: 半导体: 上游自主化加速, 存储需求高增, 设备与设计表现较好

整体来看, 根据申万二级行业分类, 半导体 2025 年营收为 6922.01 亿元, 同增 12.12%, 净利润为 439.12 亿元, 同增 29.32%。26Q1 营收为 1669.13 亿元, 同增 25.77%, 归母净利润为 231.55 亿元, 同增 20.28%。国内先进逻辑及先进存储扩产产能稳步释放, 先进制程良率显著改善, 制约国产 AI 芯片发展的代工与先进封装瓶颈逐步突破。同时, 国内晶圆厂资本开支保持高位, 核心产线建设推进带动半导体设备及零部件国产化率加速提升。存储上行周期涨价红利持续兑现, 带动相关半导体设计企业利润弹性充分释放; 此外, 国内大模型能力迭代及多模态应用落地, 驱动云端算力需求维持高景气, 国产 AI 算力芯片及配套硬件在下游互联网大厂的规模化验证与导入加速, 推动 26Q1 板块利润端实现超预期的爆发式增长。

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



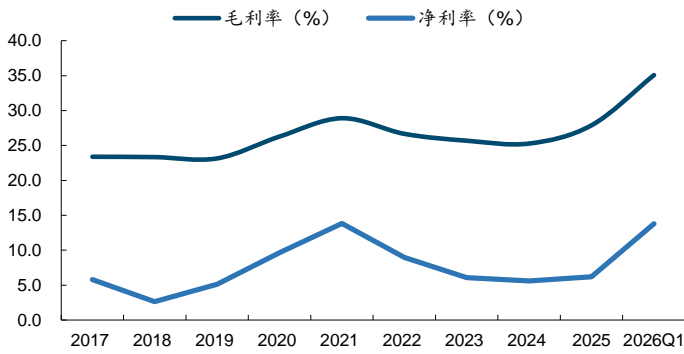
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

半导体行业 26Q1 盈利能力改善。半导体行业 2025 年毛利率为 27.9%, 净利率为 6.2%。26Q1 毛利率为 35.1%, 同比+8.1pct, 环比+7.0pct, 净利率为 13.8%, 同比+8.1pct, 环比+13.4pct。

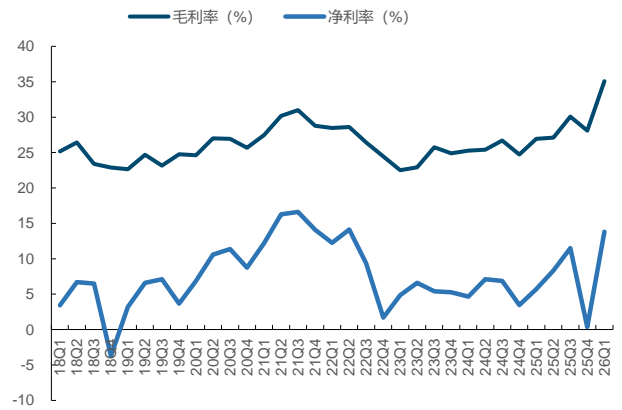


图表8: 半导体行业历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

图表9: 半导体行业单季度历史盈利能力情况

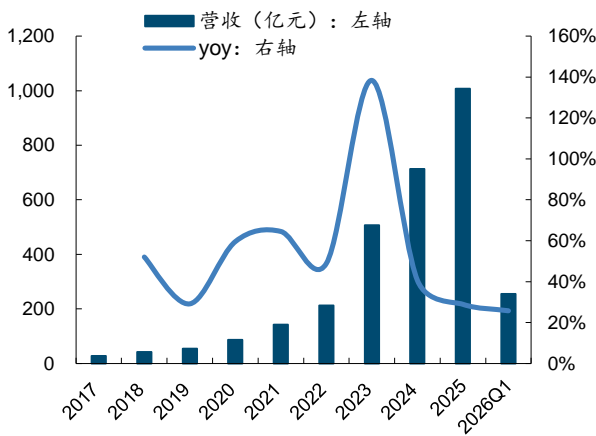


来源: wind、国金证券研究所

中美贸易摩擦与外部技术封锁常态化背景下，半导体设备及零部件国产化替代进程持续加速。国内头部晶圆厂资本开支保持强劲，扩产确定性高，持续推进关键核心产线建设。后续若长存长鑫等存储龙头厂商顺利 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。

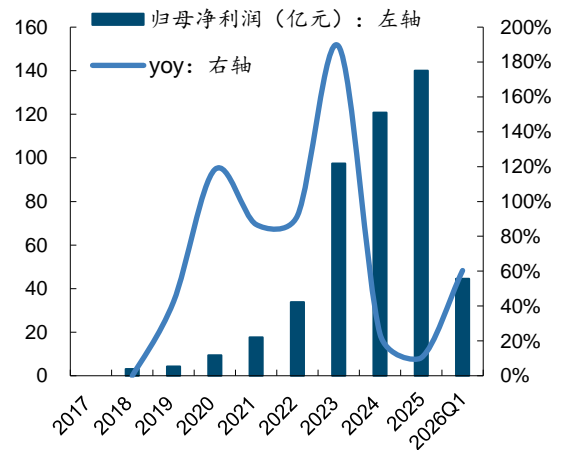
半导体设备行业 2025 年营收为 1007.70 亿元，同增 28.95%，归母净利润为 140.05 亿元，同增 10.42%。26Q1 营收为 254.98 亿元，同增 25.78%，归母净利润为 44.46 亿元，同增 60.42%。

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

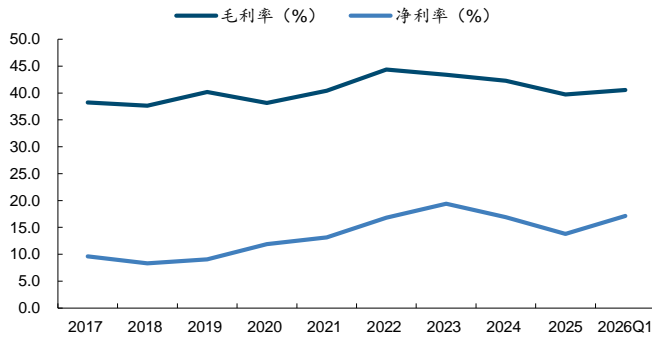


来源: wind、国金证券研究所

半导体设备行业 2025 年毛利率为 39.7%，净利率为 13.8%。26Q1 毛利率为 40.6%，同比-1.1pct，环比+3.1pct，净利率为 17.1%，同比+3.1pct，环比+8.6pct。

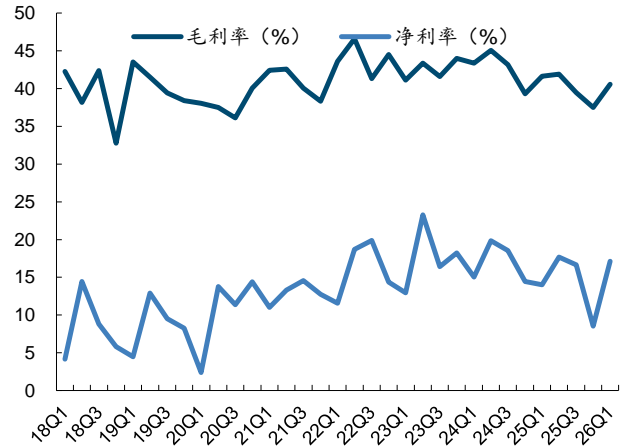


图表12: 半导体设备行业历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

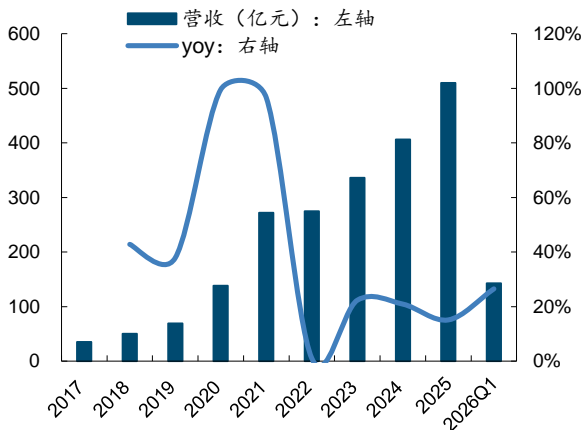
图表13: 半导体设备行业单季度历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

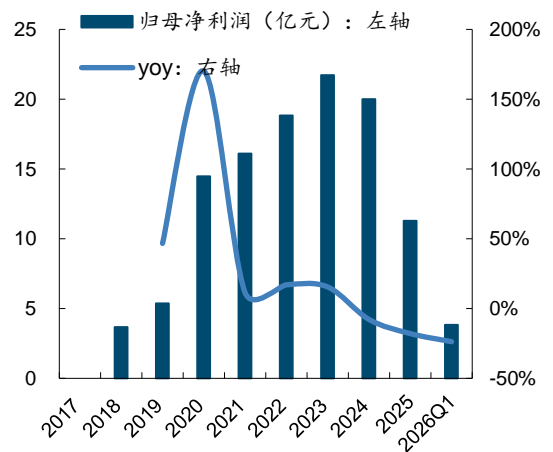
半导体材料行业 2025 年营收为 510.10 亿元, 同增 15.08%, 归母净利润为 11.28 亿元, 同比-18.03%。26Q1 营收为 142.54 亿元, 同比+26.46%, 归母净利润为 3.83 亿元, 同比-23.85%。半导体材料行业相对后周期, 行业β会受到半导体行业景气度的影响。

图表14: 半导体材料行业历史营收情况



来源: wind、国金证券研究所

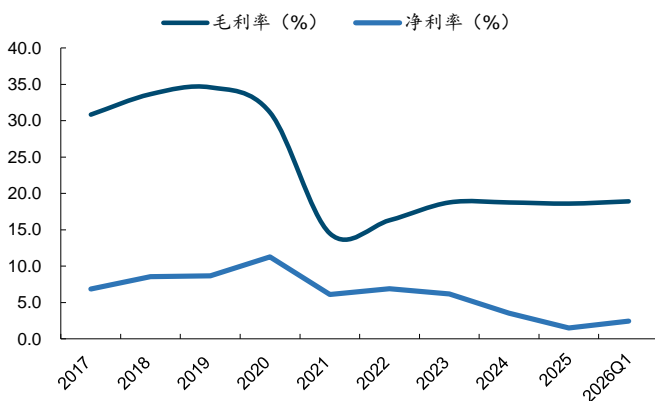
图表15: 半导体材料行业历史归母业绩情况



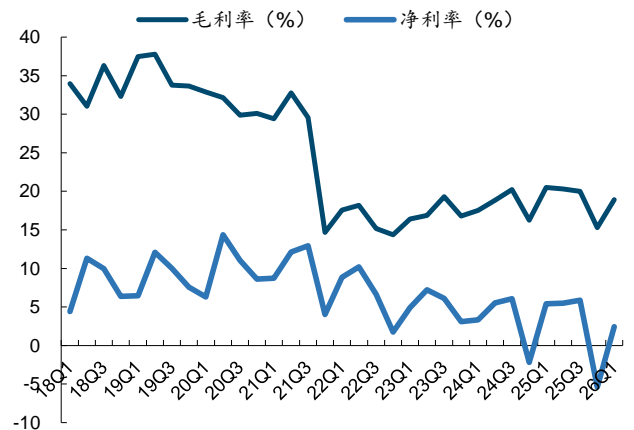
来源: wind、国金证券研究所

半导体材料行业 2025 年毛利率为 18.6%, 净利率为 1.5%。26Q1 毛利率为 18.6%, 同比-1.6pct, 环比+3.6pct, 净利率为 2.4%, 同比-3.0pct, 环比+7.8pct。

图表16: 半导体材料行业历史盈利能力情况



图表17: 半导体材料行业单季度历史盈利能力情况





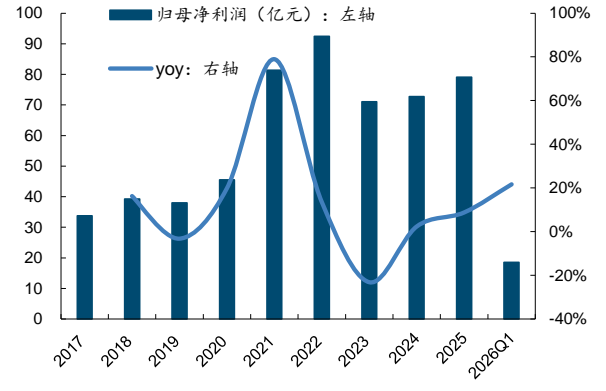
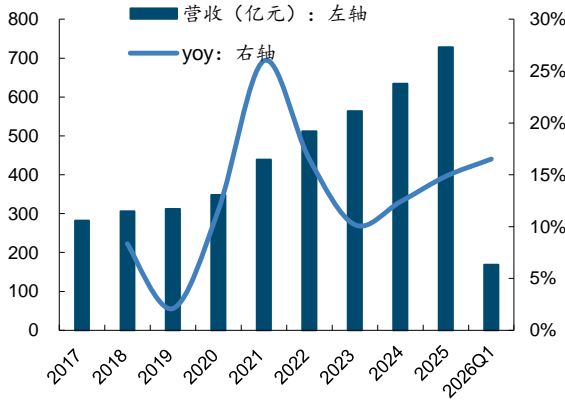
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

功率半导体行业 2025 年营收为 728.30 亿元, 同增 14.86%, 归母净利润为 79.09 亿元, 同增 8.78%。26Q1 营收为 168.55 亿元, 同增 16.5%, 归母净利润为 20.6 亿元, 同增 21.64%。在汽车电气化、智能化持续深化的背景下, 800V 高压快充平台加速渗透, 带动碳化硅 (SiC) 及高性能 IGBT 模块需求稳步上行。AI 算力规模的爆发显著推高了 AI 服务器及数据中心电源模块的功率密度要求, 为高端 MOSFET、GaN 等功率器件带来明确的增量空间。

图表18: 功率半导体行业历史营收情况

图表19: 功率半导体行业历史归母业绩情况



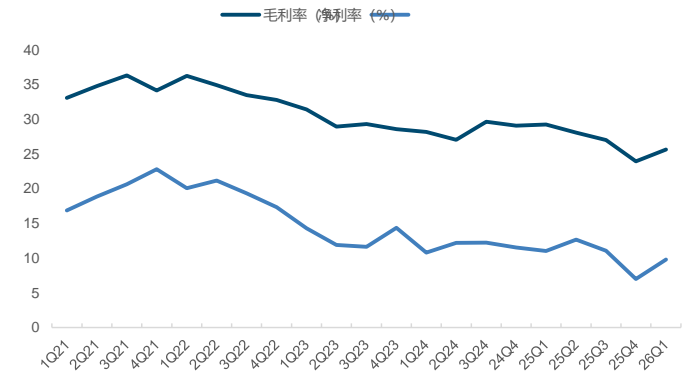
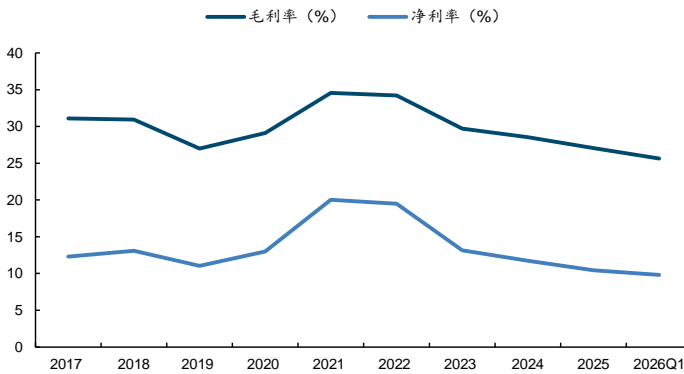
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

功率半导体行业 2025 年毛利率为 27.1%, 同比-1.5pct, 净利率为 10.5%, 同比-1.3pct。26Q1 毛利率为 25.7%, 同比-3.6pct, 环比+1.7pct, 净利率为 9.8%, 同比-3.6pct, 环比+2.8pct。

图表20: 功率半导体行业历史盈利能力情况

图表21: 功率半导体行业单季度历史盈利能力情况



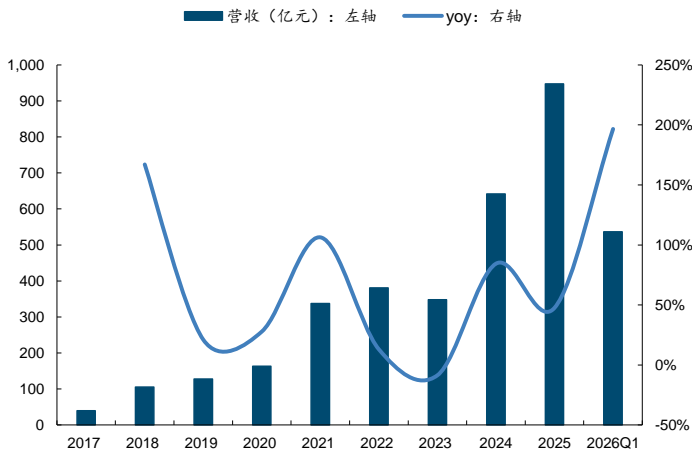
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

存储行业 2025 年营收为 947.68 亿元, 同增 47.62%, 归母净利润为 73.93 亿元, 同增 95.12%。26Q1 营收为 536.75 亿元, 同增 196.73%, 归母净利润为 137.43 亿元, 同增 3735.90%。大模型迭代与算力集群扩张增加了对高带宽与大容量存储的需求, 带动 HBM 与企业级 SSD (eSSD) 出货量快速增长; 海外原厂产能持续向高附加值的 HBM 倾斜, 导致传统 DRAM 与 NAND 供给偏紧, 产品均价在 26Q1 维持高位。国内存储厂商凭借前期低价库存优势与产品结构优化, 盈利弹性得到充分释放; 同时, 随着自主可控的推进, 国产存储模组及主控芯片在服务器及端侧 AI 设备 (如 AIPC、AI 手机) 市场的渗透率稳步提升, 供需格局改善为板块业绩高增提供了实质支撑。

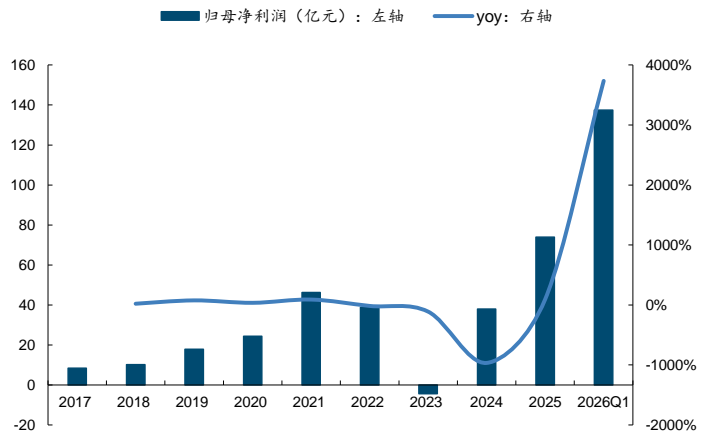


图表22: 存储行业历史营收情况



来源: wind、国金证券研究所

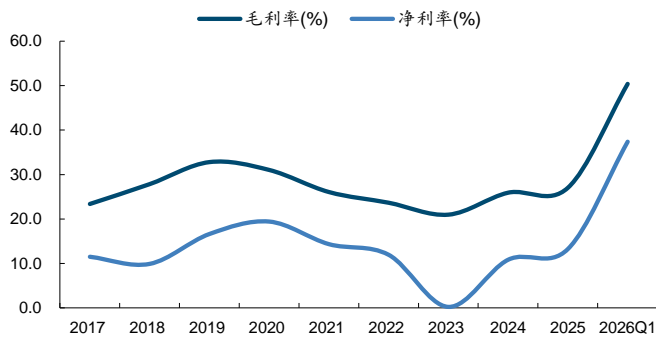
图表23: 存储行业历史归母业绩情况



来源: wind、国金证券研究所

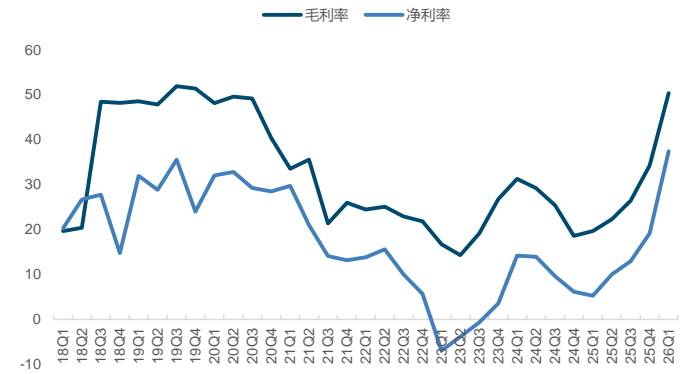
存储行业 2025 年毛利率为 27.0%，同比+1.1pct，净利率为 13.3%，同比+2.4pct。26Q1 毛利率为 50.4%，同比+30.7pct，环比+16.1pct，净利率为 37.4%，同比+32.1pct，环比+18.2pct。

图表24: 存储行业历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

图表25: 存储行业单季度历史盈利能力情况

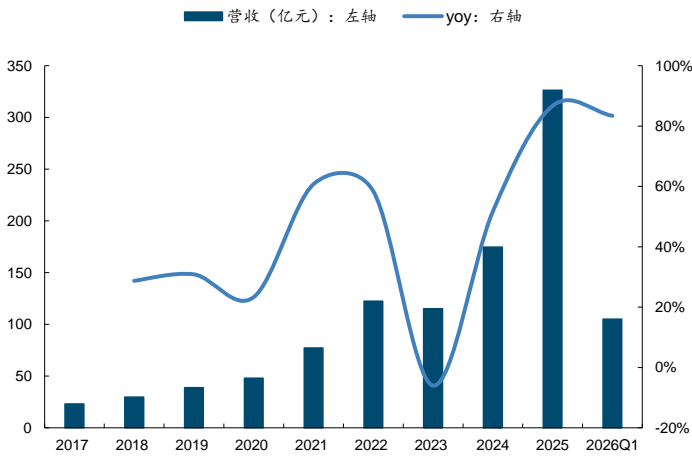


来源: wind、国金证券研究所

算力芯片行业 2025 年营收为 326.32 亿元，同增 86.70%，归母净利润为 45.22 亿元，同增 513.01%。26Q1 营收为 105.14 亿元，同增 83.41%，归母净利润为 21.37 亿元，同增 160.23%。随着国内大模型逐步从训练向推理侧拓展，推理算力需求稳步攀升，带动了相关 ASIC 及通用 GPU 芯片的出货量提升。此外，在供应链安全与自主可控的驱动下，国产算力芯片在下游客户中的验证与导入进程加快，部分头部厂商的核心产品已实现规模化落地。利润端的高速增长主要系前期高额的研发投入逐步进入收获期，随着产品出货规模的扩大，摊薄了单位成本，规模效应显现；叠加高附加值的高端产品占比提升，带动了板块整体盈利能力实质性改善。

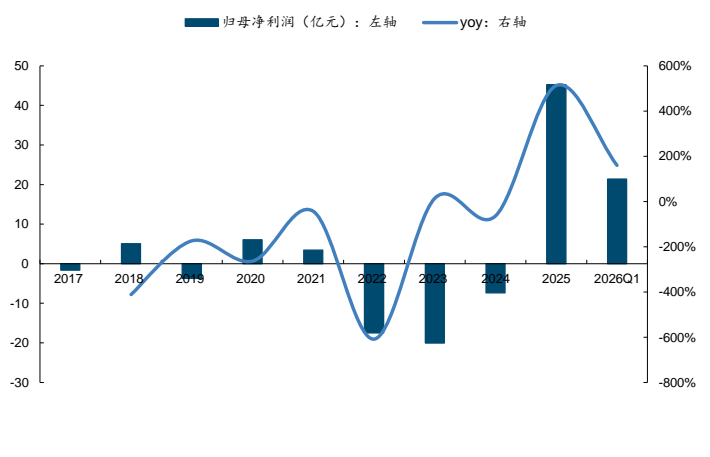


图表26: 算力芯片业历史营收情况



来源: wind、国金证券研究所

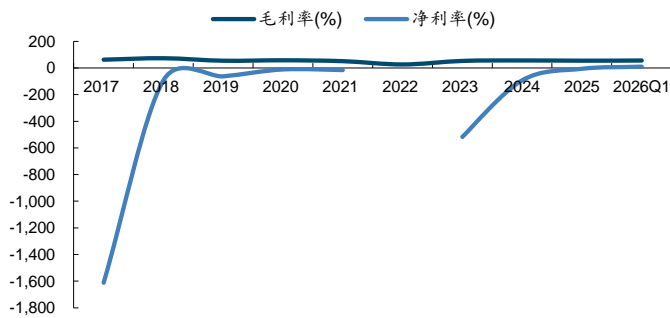
图表27: 算力芯片行业历史归母业绩情况



来源: wind、国金证券研究所

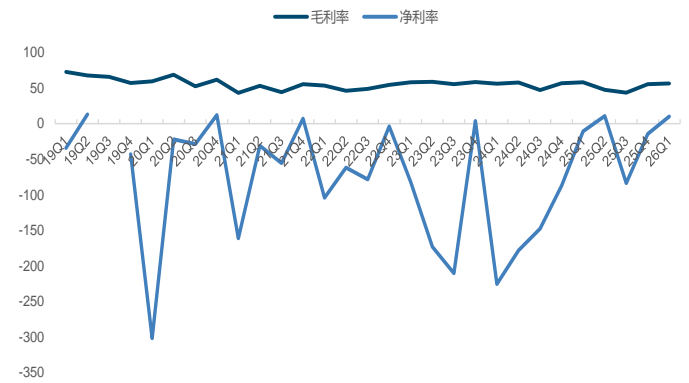
算力芯片行业 2025 年毛利率为 55.2%，同比-1.8pct，净利率为-5.9%，同比+86.9pct。26Q1 毛利率为 56.6%，同比+30.7pct，环比+16.1pct，净利率为 9.9%，同比+20.7pct，环比+24.5pct。

图表28: 算力芯片行业历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

图表29: 算力芯片行业单季度历史盈利能力情况

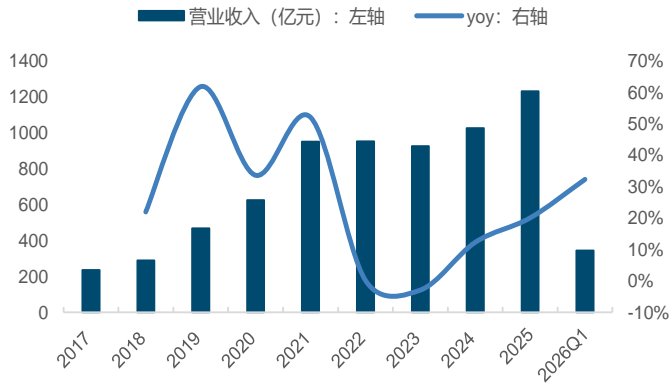


来源: wind、国金证券研究所

半导体设计板块 2025 年实现营收 1231.04 亿元，同比增长 20.04%，实现归母净利润 138.06 亿元，同比增长 16.71%。26Q1 实现营收 345.34 亿元，同比+32.31%，环比+9.02%，实现归母净利润 59.44 亿元，同比+71.92%，环比+75.20%。人工智能与云计算基础设施的持续演进，叠加端侧 AI 硬件的加速渗透，持续驱动半导体设计环节需求复苏与结构性增长。存储板块涨价红利进入深度兑现期，随着多模态大模型能力的快速迭代及算力集群规模的持续扩张，底层硬件对高带宽与大容量的依赖日益加深。端侧大模型应用逐步落地，本地 tokens 消耗量的指数级增长正推动 AI 手机、AIPC 及智能眼镜等设备迎来软硬件重构，直接拉动高性能 SoC、大容量端侧存储、高阶 CIS 及配套电源管理芯片需求集中爆发。

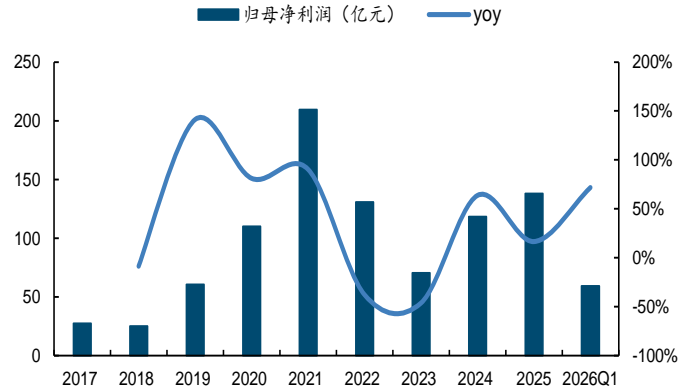


图表30: 半导体设计行业历史营收情况



来源: wind、国金证券研究所

图表31: 半导体设计行业历史归母业绩情况

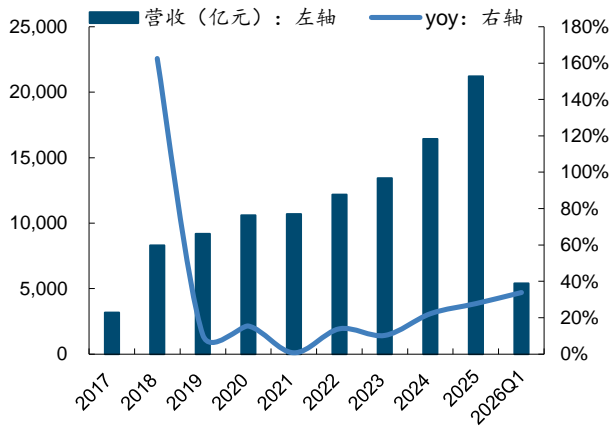


来源: wind、国金证券研究所

## 2.2: 消费电子: 2025 年营收同增 27.80%, 26Q1 营收同增 33.89%

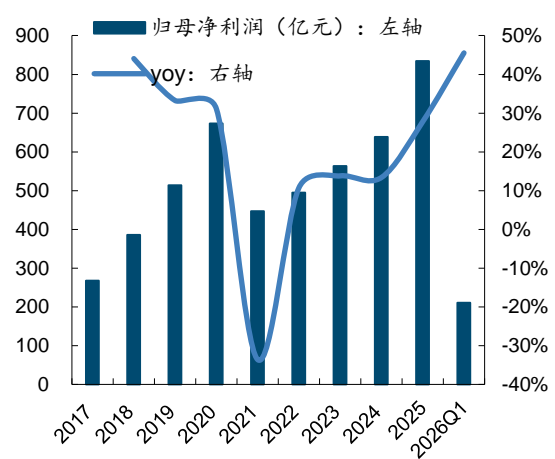
消费电子 2025 年营收为 21216.01 亿元, 同增 27.80%, 归母净利润为 834.01 亿元, 同增 22.78%。26Q1 营收为 5412.42 亿元, 同增 33.89%, 归母净利润为 210.03 亿元, 同增 45.51%。苹果端侧 AI 大模型应用的持续落地带动硬件生态重构, 加速存量机型换机周期; 据最新财报显示, 苹果 2026 财年第二财季实现营收 1112 亿美元, 同比增长 17%, 其中受 iPhone 17 系列强劲需求拉动, 手机业务营收达 570 亿美元, 创下同期历史新高, 充分验证了端侧创新带来的换机红利。消费电子龙头企业凭借在精密制造、自动化组装及材料领域的深厚壁垒, 成功将技术复用至高壁垒赛道。随着英伟达新一代算力机架的规模交付, 相关企业在服务器整机组装、液冷散热组件及高速连接器等环节的产能与成本优势转化为显著的业绩增量。

图表32: 消费电子行业历史营收情况



来源: wind、国金证券研究所

图表33: 消费电子行业历史归母业绩情况

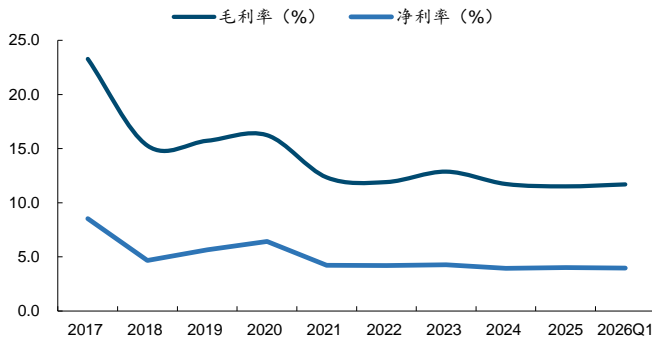


来源: wind、国金证券研究所

消费电子行业盈利能力保持稳定。消费电子行业 2025 年毛利率为 11.5%, 净利率为 4.0%。26Q1 毛利率为 11.7%, 同比+0.5pct, 环比+0.6pct, 净利率为 4.0%, 同比+0.3pct, 环比+0.4pct。

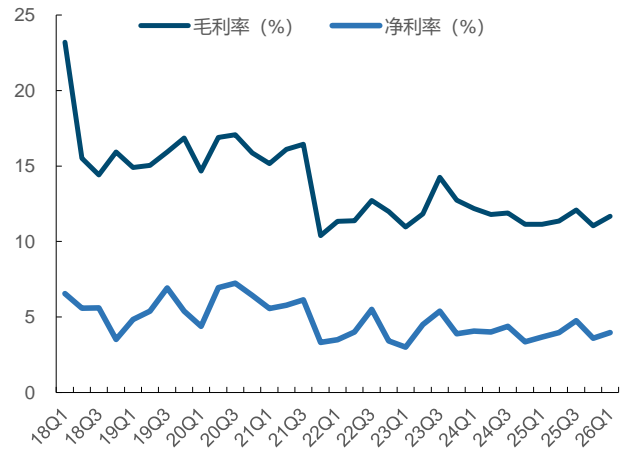


图表34：消费电子行业历史盈利能力情况



来源：wind、国金证券研究所

图表35：消费电子行业单季度历史盈利能力情况

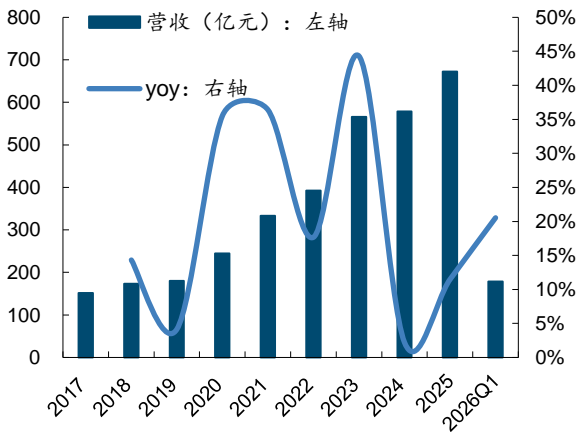


来源：wind、国金证券研究所

### 2.3：电子化学品：2025 年营收同增 11.49%，26Q1 营收同增 20.54%

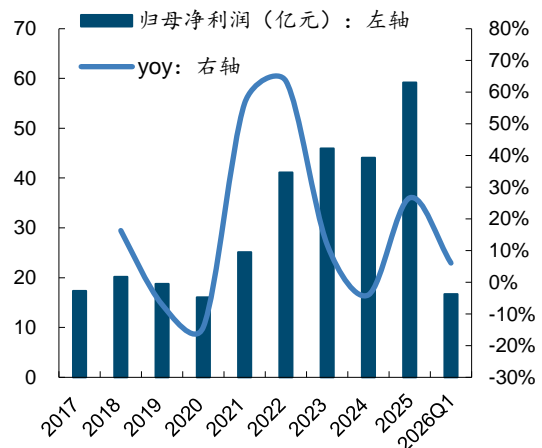
电子化学品行业 2025 年营收为 671.90 亿元，同增 11.49%，归母净利润为 59.15 亿元，同增 26.59%。26Q1 营收为 178.51 亿元，同比+20.54%，环比-2.47%，归母净利润为 16.68 亿元，同比+6.02%，环比+95.64%。

图表36：电子化学品行业历史营收情况



来源：wind、国金证券研究所

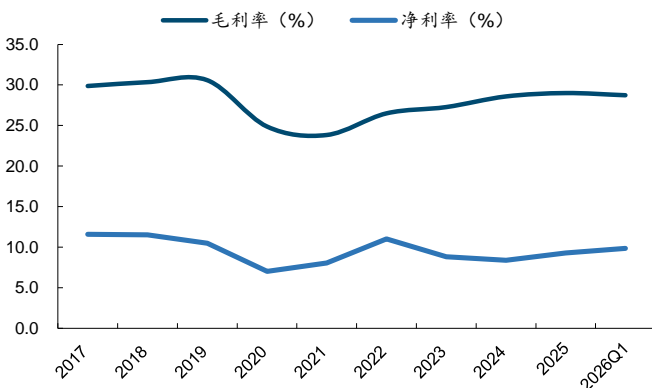
图表37：电子化学品行业历史归母业绩情况



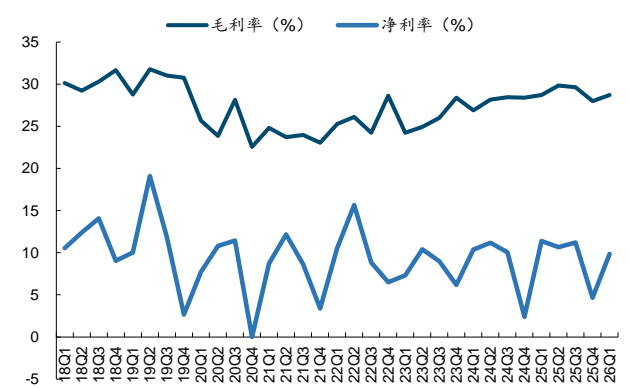
来源：wind、国金证券研究所

盈利能力保持稳定。电子化学品行业 2025 年毛利率为 28.7%，净利率为 9.3%。26Q1 毛利率为 29.0%，同比持平，环比+0.7pct，净利率为 9.9%，同比-1.5pct，环比+5.2pct。

图表38：电子化学品行业历史盈利能力情况



图表39：电子化学品行业单季度历史盈利能力情况





来源: wind、国金证券研究所

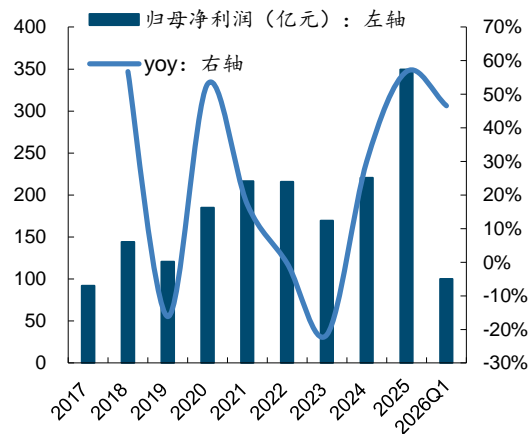
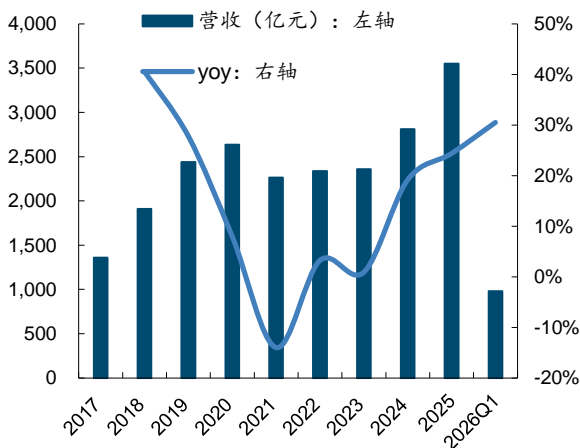
来源: wind、国金证券研究所

#### 2.4: 元件: PCB 2025 年营收同增 25.72%, 26Q1 营收同增 29.99%

元件 2025 年营收为 3548.72 亿元, 同增 24.34%, 归母净利润为 349.36 亿元, 同增 56.81%。26Q1 营收为 979.31 亿元, 同比+30.48%, 环比-5.80%, 归母净利润为 99.99 亿元, 同比+45.59%, 环比+9.17%。

图表40: 元件行业历史营收情况

图表41: 元件行业历史归母业绩情况



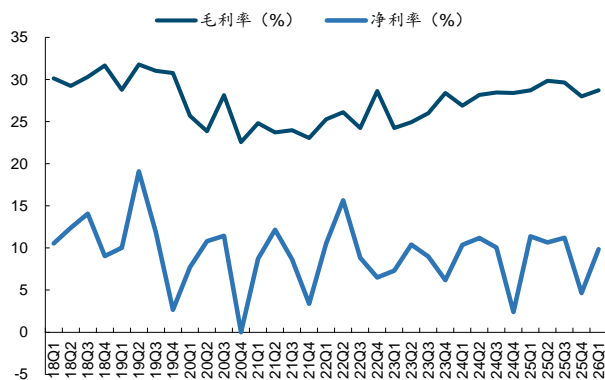
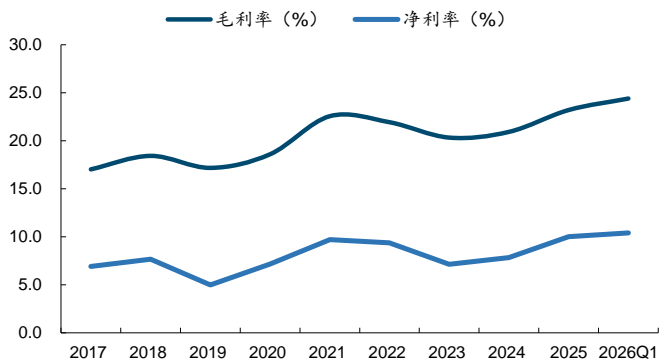
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

盈利能力保持稳定。元件行业 2025 年毛利率为 23.2%, 净利率为 10.0%。26Q1 毛利率为 24.4%, 同比+2.6pct, 环比+1.4pct, 净利率为 10.4%, 同比+1.0pct, 环比+1.5pct。

图表42: 元件行业历史盈利能力情况

图表43: 元件行业单季度历史盈利能力情况



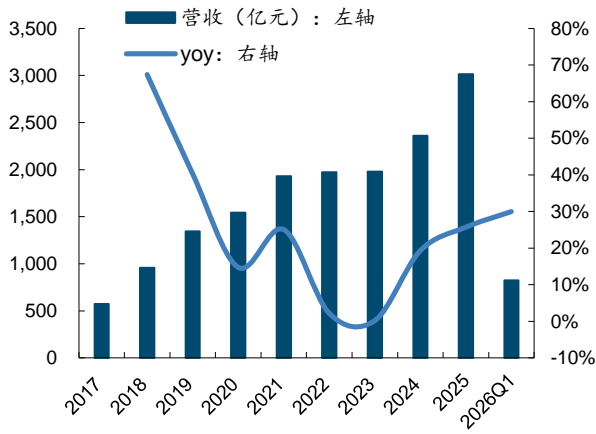
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

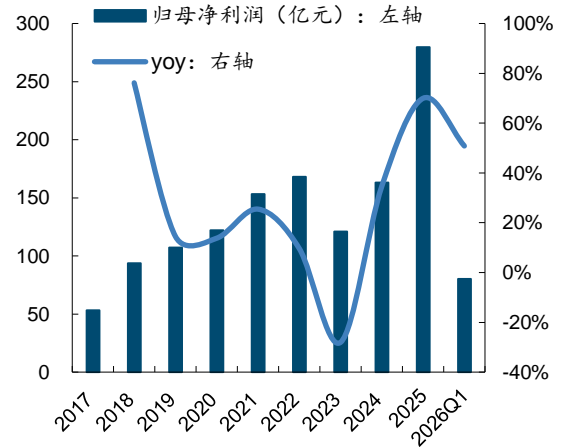
PCB 行业 2025 年营收为 3014.45 亿元, 同增 25.72%, 归母净利润为 279.57 亿元, 同增 70.03%。26Q1 营收为 825.34 亿元, 同增 29.99%, 环比-8.10%, 归母净利润为 80.15 亿元, 同增 50.89%, 环比+7.95%。受益于全球 AI 算力基建的持续高企, PCB 板块业绩延续爆发态势。随着英伟达新一代算力芯片(如 GB200/300 等)及北美云厂商 ASIC 芯片进入规模化交付阶段, 对高多层、高阶 HDI 及超低损耗(M8/M9 级)材料的 AI 覆铜板/PCB 需求呈几何级数增长。此外, 核心算力硬件向正交背板架构演进, 进一步拔高了单机架 PCB 的价值量与技术壁垒。当前头部 PCB 厂商 AI 相关高阶产线维持满产满销状态, 高端产能紧缺带来的涨价红利持续兑现, 叠加半导体周期上行带动的封装基板需求回暖, 量价共振格局支撑板块业绩维持强劲增长。



图表44: PCB 行业历史营收情况



图表45: PCB 行业历史归母业绩情况

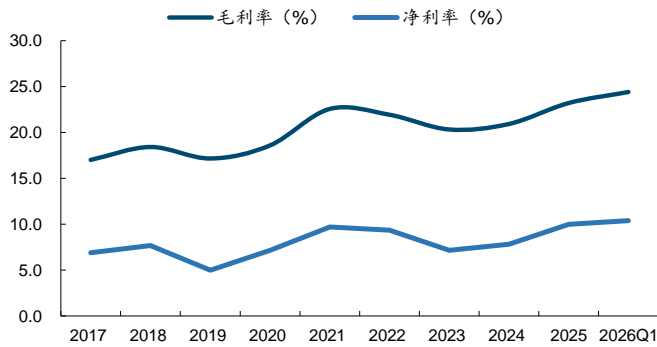


来源: wind、国金证券研究所

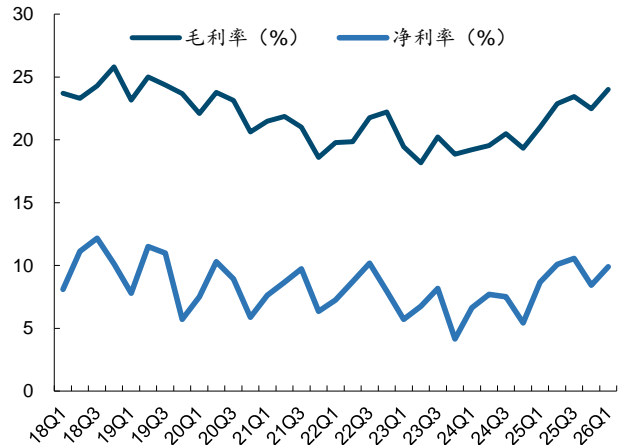
来源: wind、国金证券研究所

PCB 行业 2025 年毛利率为 22.5%，净利率为 9.4%。26Q1 毛利率为 24.0%，同比+3.0pct，环比+1.5pct，净利率为 9.9%，同比+1.2pct，环比+1.5pct。

图表46: PCB 行业历史盈利能力情况



图表47: PCB 行业单季度历史盈利能力情况



来源: wind、国金证券研究所

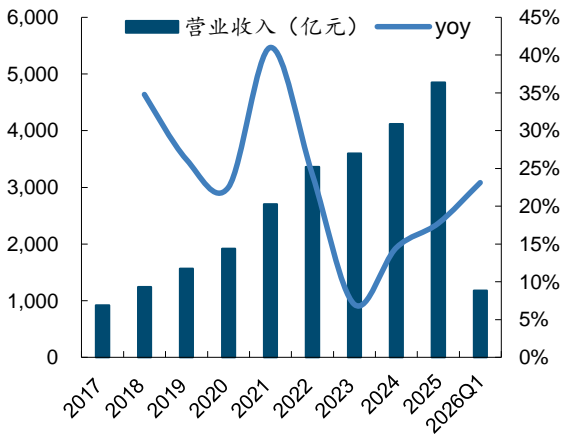
来源: wind、国金证券研究所

## 2.5: 汽车电子: 2025 年营收同增 17.73%，26Q1 营收同增 23.12%

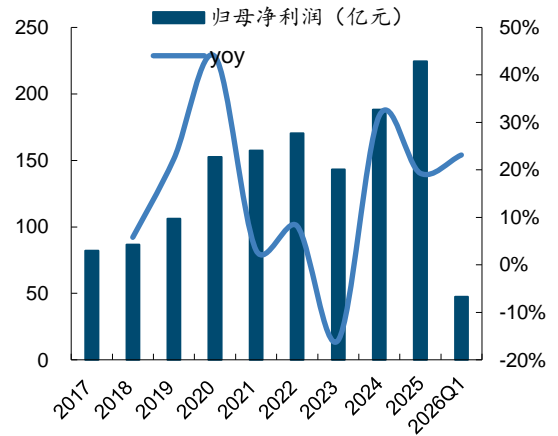
汽车电子板块 2025 年营收为 4848.75 亿元，同增 17.73%，归母净利润为 224.43 亿元，同比+19.29%。26Q1 营收为 1179.97 亿元，同增 23.12%，归母净利润为 47.43 亿元，同比-2.20%。电动化增速收敛，800V、高压快充渗透率持续提升。



图表48: 汽车电子行业历史营收情况



图表49: 汽车电子行业历史归母业绩情况

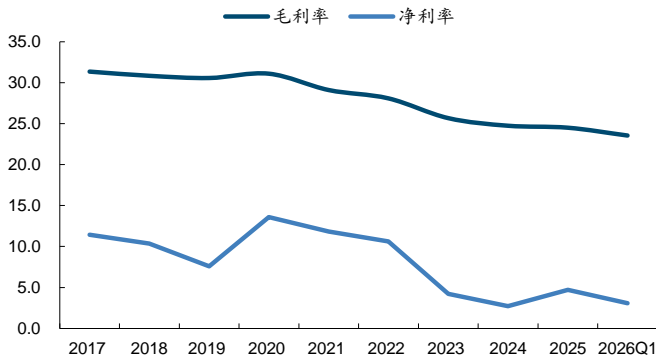


来源: wind、国金证券研究所

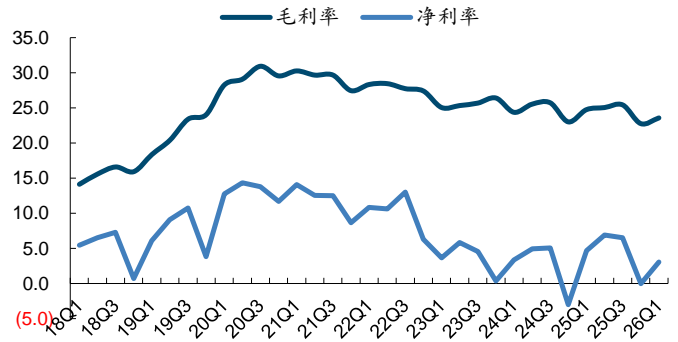
来源: wind、国金证券研究所

盈利能力维持稳定。汽车电子行业 2025 年毛利率为 24.5%，净利率为 4.7%。26Q1 毛利率为 23.6%，同比-1.2pct，环比+0.8pct，净利率为 3.1%，同比-1.6pct，环比+3.1pct。

图表50: 汽车电子行业历史盈利能力情况



图表51: 汽车电子行业单季度历史盈利能力情况



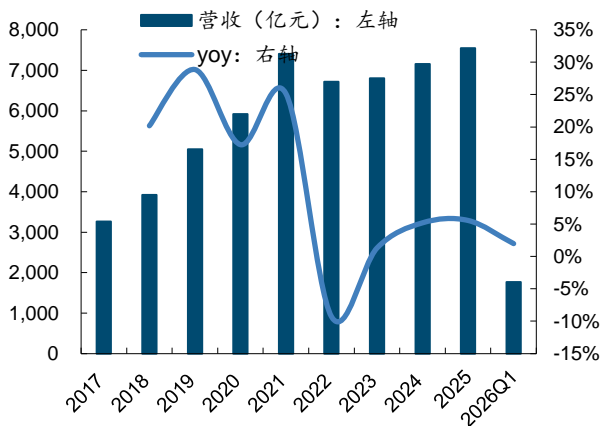
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

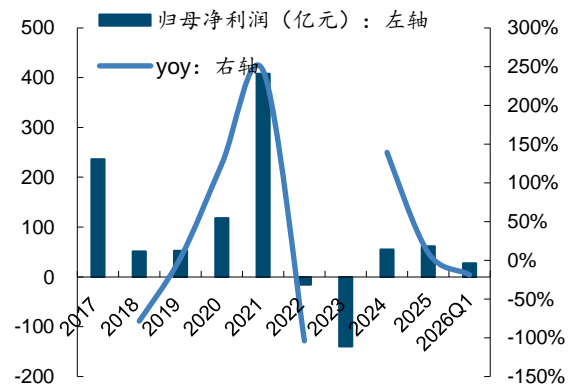
2.6: 光学光电子: 2025 年营收同增 5.55%, 26Q1 营收同增 1.97%

光学光电子 2025 年营收为 7547.78 亿元, 同增 5.55%, 归母净利润为 61.44 亿元, 同比+9.72%。26Q1 营收为 1765.22 亿元, 同增 1.97%, 归母净利润为 27.59 亿元, 同比-18.65%。

图表52: 光学光电子行业历史营收情况



图表53: 光学光电子行业历史归母业绩情况





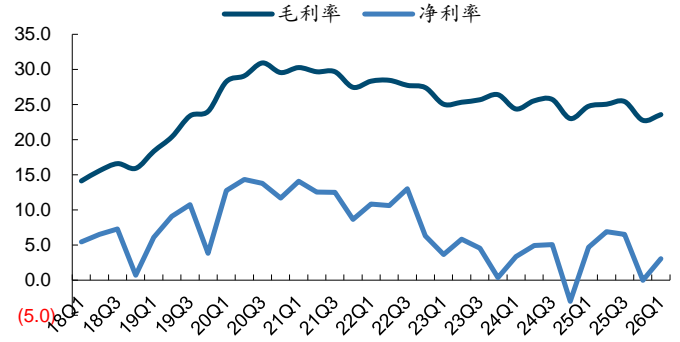
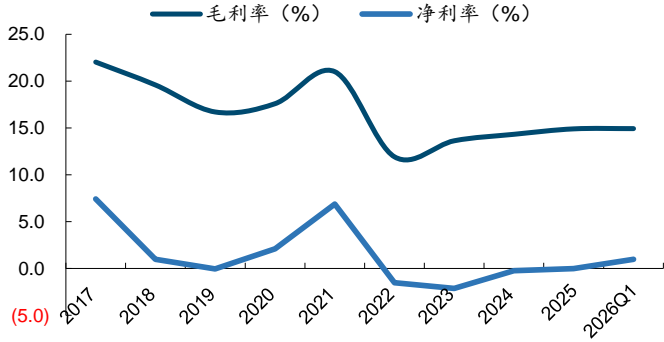
来源：wind、国金证券研究所

来源：wind、国金证券研究所

盈利能力改善。光学光电子行业 2025 年毛利率为 14.9%，净利处于盈亏平衡线附近。26Q1 毛利率为 14.9%，同比-0.3pct，环比-0.8pct，净利率为 1.0%，同比-0.6pct，环比+4.2pct。

图表54：光学光电子行业历史盈利能力情况

图表55：光学光电子行业单季度历史盈利能力情况



来源：wind、国金证券研究所

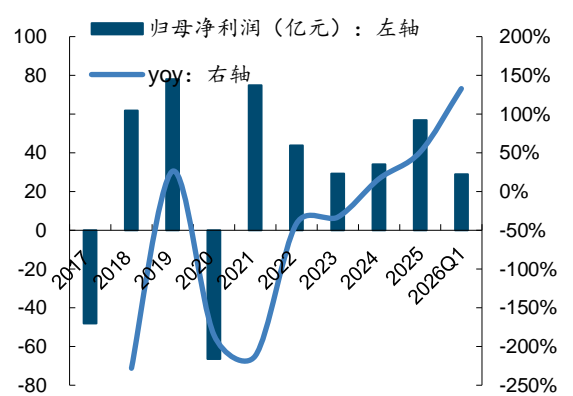
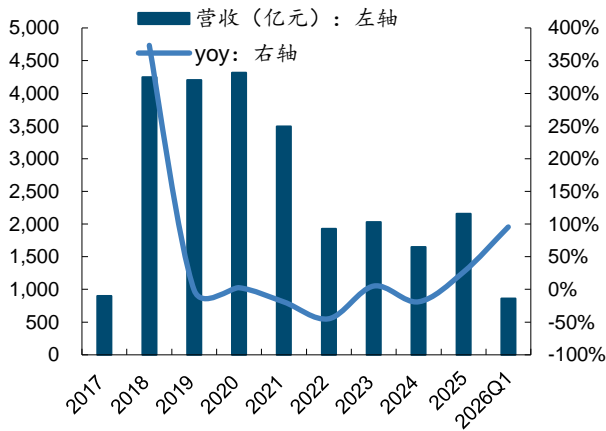
来源：wind、国金证券研究所

2.7：其他电子：2025 年营收同增 26.49%，26Q1 营收同增 95.65%

其他电子 2025 年营收为 2158.46 亿元，同增 26.49%，归母净利润为 56.84 亿元，同增 50.99%。26Q1 营收为 862.33 亿元，同比+95.65%，归母净利润为 28.92 亿元，同比+132.94%。

图表56：其他电子行业历史营收情况

图表57：其他电子行业历史归母业绩情况



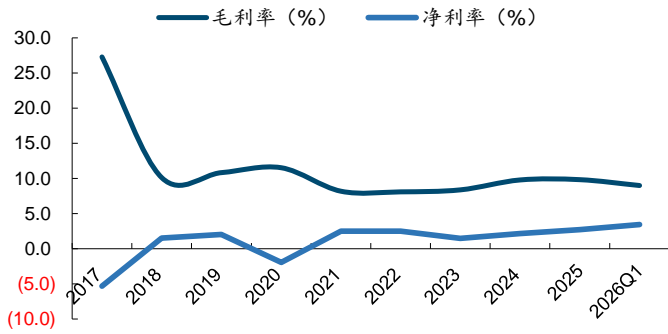
来源：wind、国金证券研究所

来源：wind、国金证券研究所

盈利能力持续改善。其他电子行业 2025 年毛利率为 9.8%，净利率为 2.7%。26Q1 毛利率为 9.0%，同比+0.3pct，环比-0.9pct，净利率为 3.4%，同比+0.9pct，环比+1.3pct。

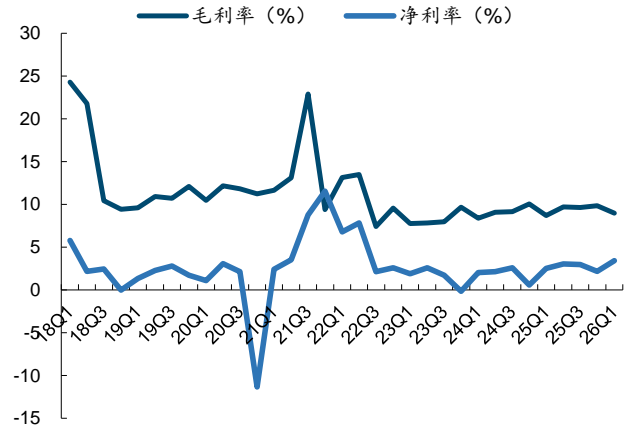


图表58：其他电子行业历史盈利能力情况



来源：wind、国金证券研究所

图表59：其他电子行业单季度历史盈利能力情况



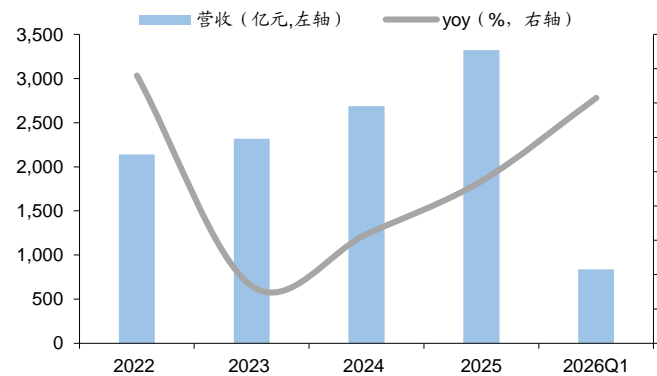
来源：wind、国金证券研究所

### 三、龙头表现：AI 硬件产业链公司业绩亮眼

#### 3.1：消费电子

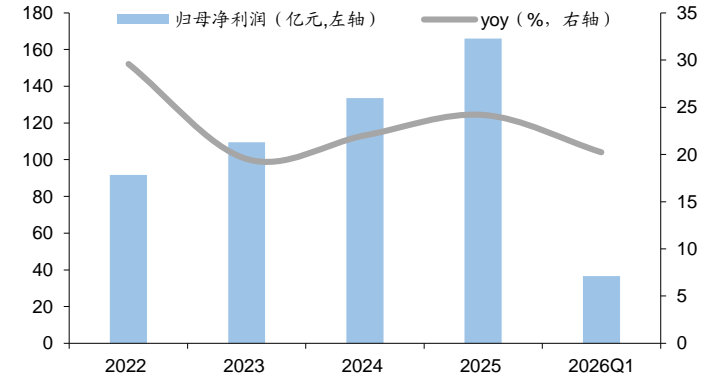
立讯精密：2025 年实现营业收入 3323.44 亿元，同比+23.64%；归母净利润 165.99 亿元，同比+20.20%。2026Q1 实现营业收入 838.89 亿元，同比+35.77%；归母净利润 36.60 亿元，同比+20.24%。公司作为全球精密制造龙头，三大业务板块协同向好。消费电子依托 AI 终端风口，凭借 ODM 全链路优势加速产品客户导入；通信与数据中心业务深度绑定 AI 算力基建，核心产品落地海内外算力集群。汽车电子完成莱尼集团整合布局，多品牌顺利切入，全球化交付实力持续增强。整体来看，公司营收保持高速增长，2026 年一季度增速进一步抬升，多赛道共振叠加全球化产能布局完善，持续夯实中长期成长底盘。

图表60：立讯精密营收情况



来源：ifind、国金证券研究所

图表61：立讯精密归母净利润情况

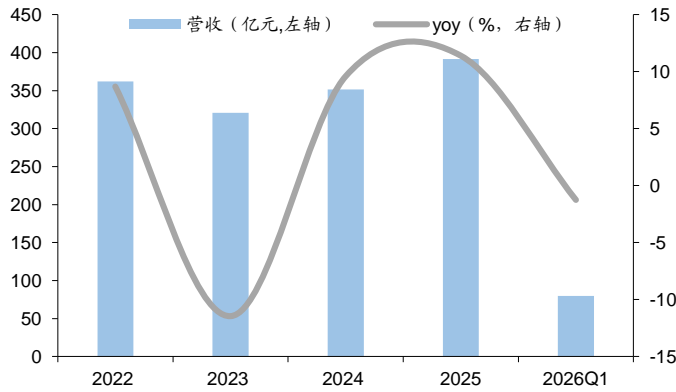


来源：ifind、国金证券研究所

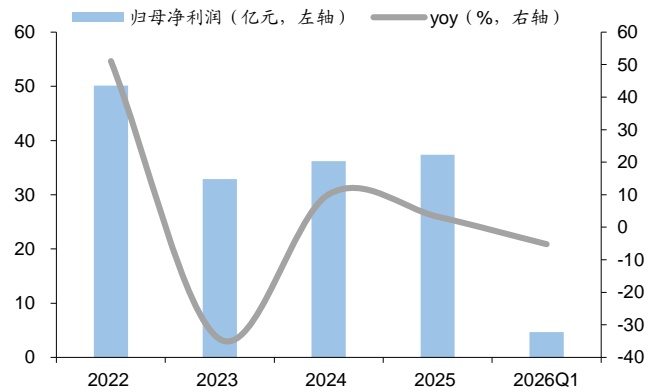
鹏鼎控股：2025 年实现营业收入 391.47 亿元，同比+11.40%；归母净利润 37.38 亿元，同比+3.25%。2026Q1 实现营业收入 79.86 亿元，同比-1.25%；归母净利润 4.63 亿元，同比-5.21%。公司作为全球柔性电路板绝对龙头，依托全品类 PCB 平台覆盖 AI “云-管-端” 全应用场景。通讯用板保持行业领先，消费电子受益行业复苏与 AI 终端需求稳步增长，汽车及服务器用板在 AI 算力拉动下实现大幅增长；同时稳步推进淮安园区扩建与泰国基地量产，加大高端 PCB 研发投入，匹配高算力、高密度布线市场需求。整体来看，公司 2025 年经营保持稳健，2026 年一季度受多重因素（原料价格及汇率波动、资本开支增加带来短期折旧增加等）影响业绩短期承压，凭借高景气赛道布局与全球化产能落地，后续业绩修复空间充足。



图表62: 鹏鼎控股营收情况



图表63: 鹏鼎控股归母净利润情况

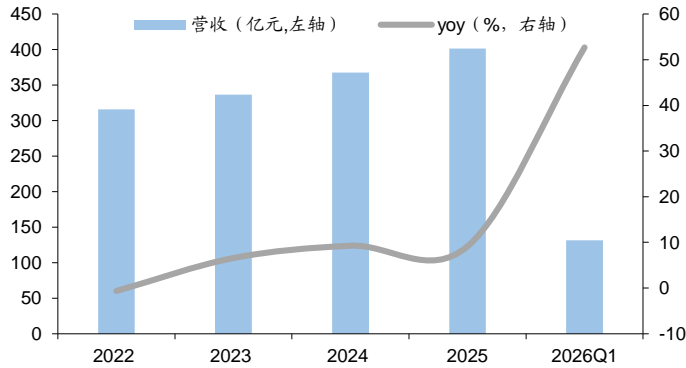


来源: ifind, 国金证券研究所

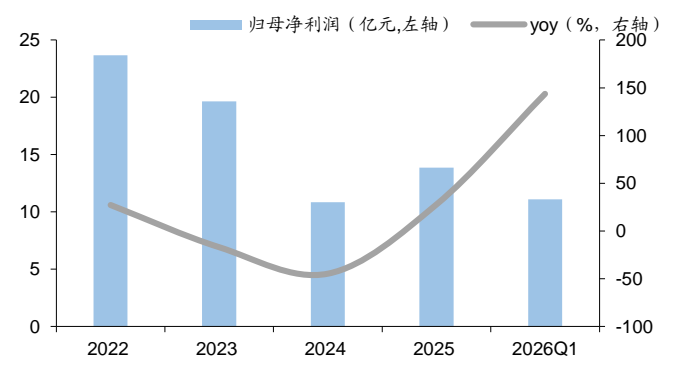
来源: ifind, 国金证券研究所

东山精密: 2025 年实现营业收入 401.25 亿元, 同比+9.12%; 归母净利润 13.86 亿元, 同比+27.67%。2026Q1 实现营业收入 131.38 亿元, 同比+52.72%; 归母净利润 11.10 亿元, 同比+143.47%。公司以消费电子核心器件、汽车零部件为稳固基本盘, 依托光模块叠加 AIPC 双引擎布局切入数据中心赛道。通过收购索尔思入局光模块行业, 借助 Multek 高端 PCB 技术布局 HDI 及高多层产能, 精准匹配 AI 数据中心客户需求。整体来看, 公司 2025 年业绩稳步抬升, 2026 年一季度营收及盈利增速大幅跃升, AI 赛道布局落地叠加全球化版图完善, 后续成长潜力持续释放。

图表64: 东山精密营收情况



图表65: 东山精密归母净利润情况

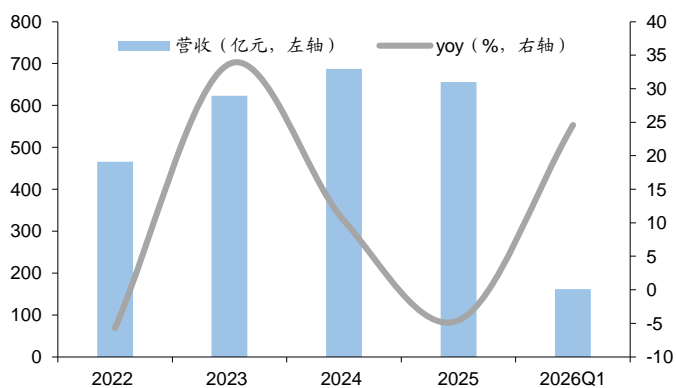


来源: ifind, 国金证券研究所

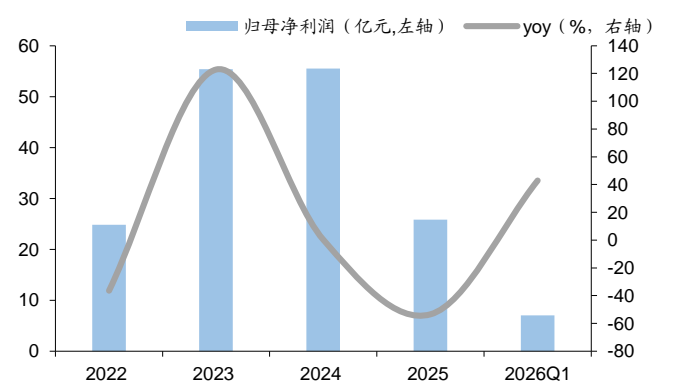
来源: ifind, 国金证券研究所

传音控股: 2025 年实现营业收入 655.91 亿元, 同比-4.55%; 归母净利润 25.81 亿元, 同比-53.49%。2026Q1 实现营业收入 162.00 亿元, 同比+24.58%; 归母净利润 7.00 亿元, 同比+42.90%。公司手机业务稳固非洲、南亚等新兴市场基本盘, 多国市占率保持领先。公司持续迭代中高端机型、落地 AI 终端功能, 积极拓展扩品类业务与 AIoT 智能硬件生态, 依托终端流量落地软硬协同商业模式, 持续拓宽成长边界。整体来看, 公司 2025 年业绩阶段性承压, 2026 年一季度营收盈利同步修复回暖, 依托稳固的海外基本盘与 AI、扩品类布局, 后续业绩修复空间充足。

图表66: 传音控股营收情况



图表67: 传音控股归母净利润情况





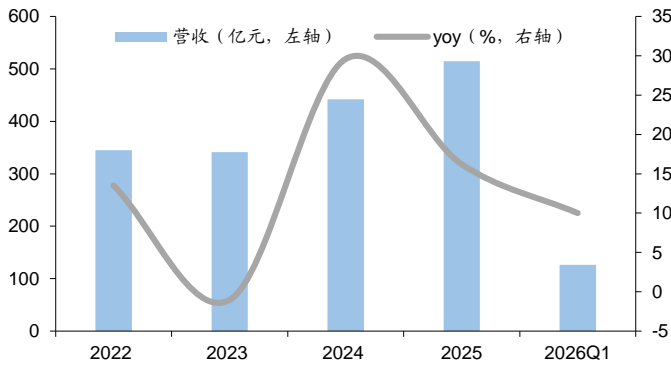
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

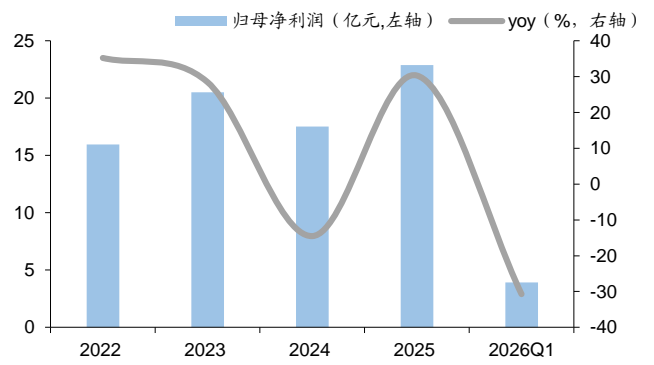
领益智造：2025 年实现营业收入 514.29 亿元，同比+16.20%；归母净利润 22.88 亿元，同比+30.34%。2026Q1 实现营业收入 126.43 亿元，同比+9.99%；归母净利润 3.92 亿元，同比-30.70%。公司以 AI 硬件业务为核心基本盘，相关业务收入规模稳健增长；汽车及低空经济板块保持高增速，盈利水平同步改善。公司持续加码 AI 终端高附加值产品研发，通过搭建供应商联盟、提升产线稼动率优化成本结构，海外工厂营收表现亮眼，汽车业务市场份额与盈利能力稳步提升。整体来看，公司整体营收保持稳步增长，2026 年一季度营收延续增势但盈利短期承压，依托 AI 硬件基本盘及汽车、低空经济高景气赛道布局，后续盈利具备修复空间。



图表68: 领益智造营收情况



图表69: 领益智造归母净利润情况

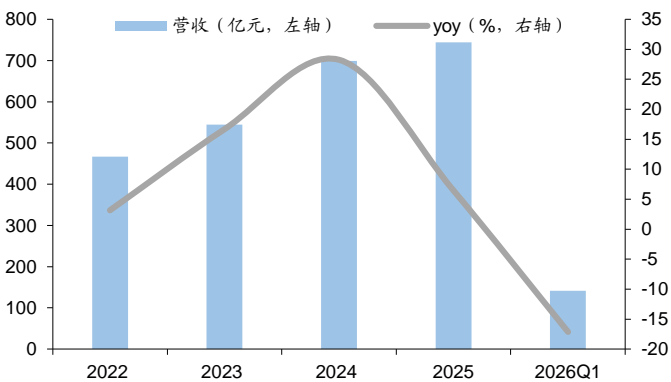


来源: ifind, 国金证券研究所

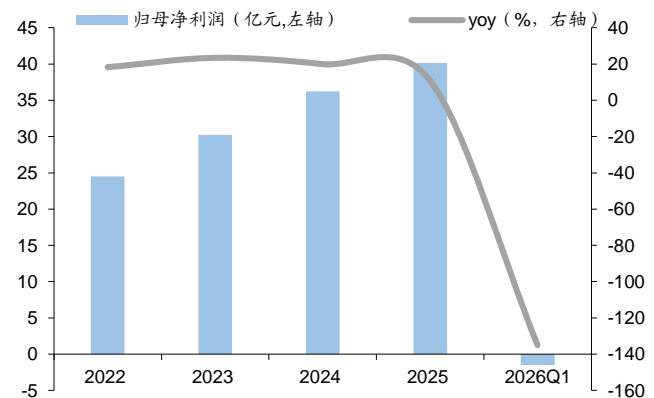
来源: ifind, 国金证券研究所

蓝思科技: 2025 年实现营业收入 744.10 亿元, 同比+6.46%; 归母净利润 40.18 亿元, 同比+10.87%。2026Q1 实现营业收入 141.40 亿元, 同比-17.13%; 归母净利润-1.50 亿元, 同比-134.88%。公司智能手机、电脑业务筑牢经营基本盘, 收入与毛利率稳步改善; 智能汽车座舱业务稳健增长, 智能头显及穿戴业务受益 AI 眼镜突破实现快速放量。公司同时布局 AI 服务器、具身智能机器人、商业航天三大新兴赛道, 推进研发与产能建设, 完成 A+H 股上市持续加码技术投入。整体来看, 公司消费电子主业经营稳健, AI 穿戴业务成长突出, 2026 年一季度营收和盈利阶段性承压, 新兴赛道布局有望为中长期发展打开新空间。

图表70: 蓝思科技营收情况



图表71: 蓝思科技归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

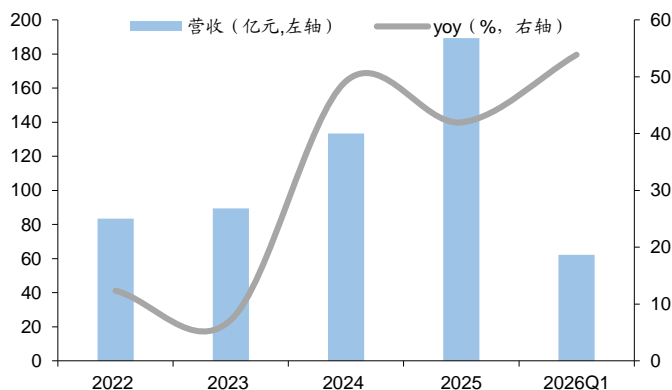
来源: ifind, 国金证券研究所

### 3.2: PCB

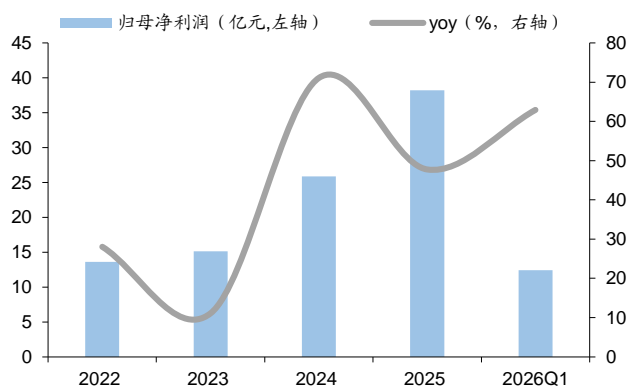
沪电股份: 2025 年实现营业收入 189.45 亿元, 同比+42.00%; 归母净利润 38.22 亿元, 同比+47.74%。2026Q1 实现营业收入 62.14 亿元, 同比+53.91%; 归母净利润 12.42 亿元, 同比+62.90%。公司深耕 PCB 核心业务, 持续优化产品结构, 高阶板材、高端 HDI 等高附加值产品充分受益 AI 数据通讯需求爆发。汽车 PCB 业务稳步增长, 智能电动化相关产品放量显著, 汽车 48V 平台产品实现大批量量产。同时公司持续加码研发与产线技改, 推行 H 股发行与差异化竞争策略, 稳固自身技术壁垒。整体来看, 公司营收与盈利保持高速增长, 2026 年一季度增长动能持续释放, 后续海外产能扩建与汽车高端产品产能持续爬坡情况值得关注。



图表72: 沪电股份营收情况



图表73: 沪电股份归母净利润情况

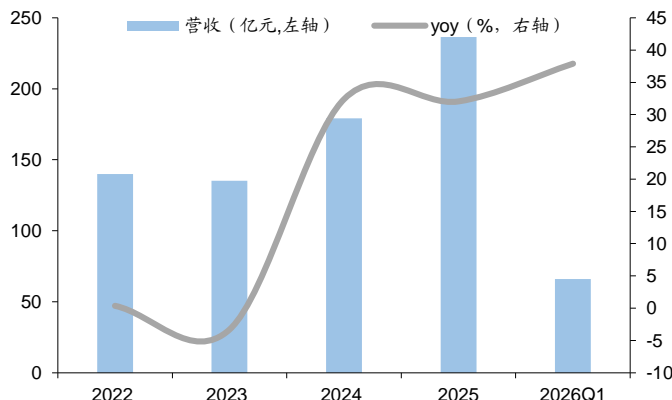


来源: ifind, 国金证券研究所

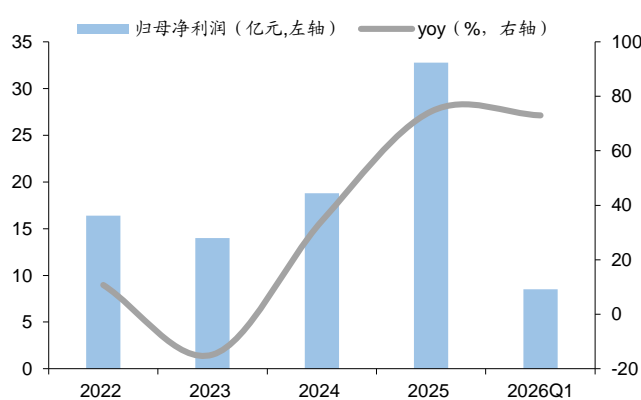
来源: ifind, 国金证券研究所

深南电路: 2025 年实现营业收入 236.47 亿元, 同比+32.05%; 归母净利润 32.76 亿元, 同比+74.47%。2026Q1 实现营业收入 65.96 亿元, 同比+37.90%; 归母净利润 8.50 亿元, 同比+73.01%。公司 PCB 与封装基板双核心业务, 深度受益 AI 算力、汽车电子高景气红利。新产能顺利投产落地, 公司持续加码高阶 PCB、高端封装基板研发, 迭代升级产品结构, 强化高端产品交付能力, 主业增长势头强劲。整体来看, 公司营收与盈利持续高速增长, 2026 年一季度高增态势延续, 新产能持续放量叠加高端产品技术迭代, 持续驱动主业提质增效。

图表74: 深南电路营收情况



图表75: 深南电路归母净利润情况

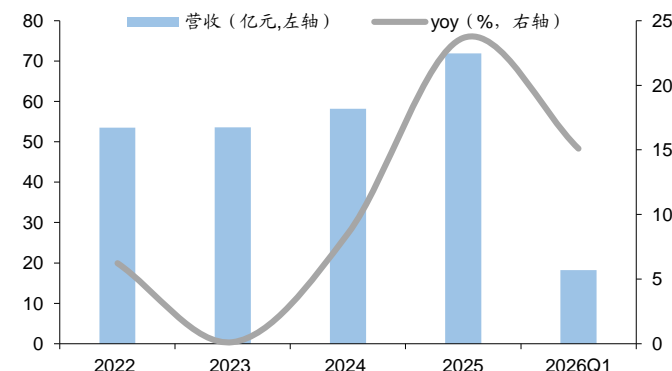


来源: ifind, 国金证券研究所

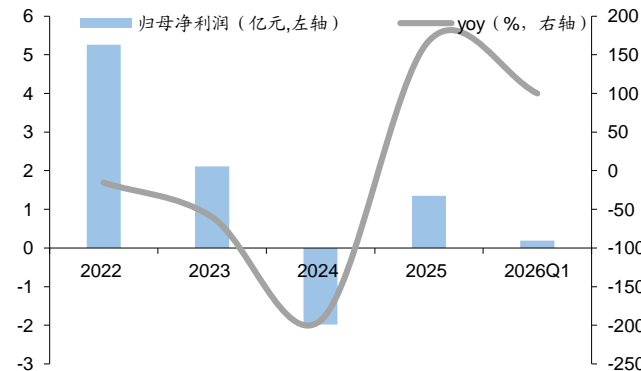
来源: ifind, 国金证券研究所

兴森科技: 2025 年实现营业收入 71.95 亿元, 同比+23.68%; 归母净利润 1.35 亿元, 同比+168.05%。2026Q1 实现营业收入 18.18 亿元, 同比+15.10%; 归母净利润 0.19 亿元, 同比+100.00%。公司 PCB 业务平稳发展, 子公司宜兴硅谷经营改善, 2026 年有望实现盈利; 半导体封装基板业务受益存储芯片复苏, 封装基板订单饱满、产能利用率持续提升, FCBGA 封装基板项目良率改善, 客户导入稳步推进, 2026 年将攻坚海外客户。整体来看, 公司 2026 年一季度营收保持稳健增长, 近两年盈利端实现显著改善, 高端封装基板业务后续放量节奏值得跟踪, 增长动能逐步释放。

图表76: 兴森科技营收情况



图表77: 兴森科技归母净利润情况





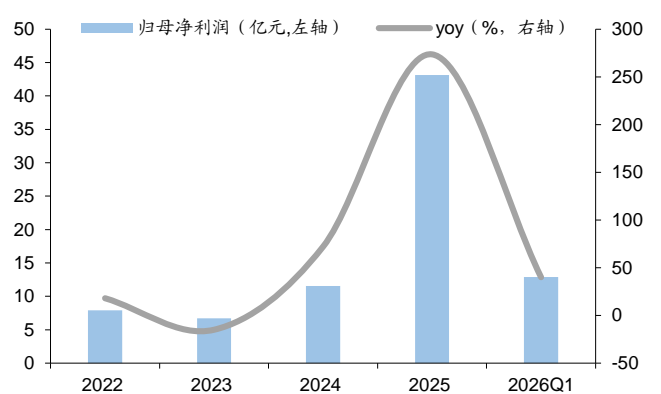
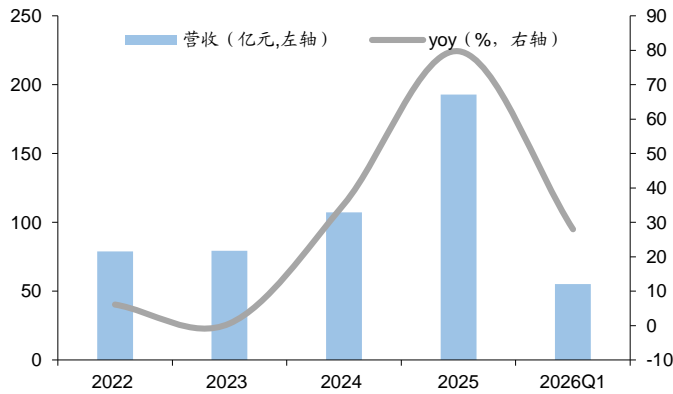
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

胜宏科技：2025 年实现营业收入 192.92 亿元，同比+79.77%；归母净利润 43.12 亿元，同比+273.52%。2026Q1 实现营业收入 55.19 亿元，同比+27.99%；归母净利润 12.88 亿元，同比+39.95%。公司 AI 算力、数据中心等领域的高多层、高阶 HDI 高端产品实现大规模量产，产品结构向高价值方向升级。作为全球 PCB 供应商第六、内资第三，公司推进“中国+N”全球化布局，东南亚高端产能稳步建设，研发投入持续加码，技术壁垒不断巩固。整体来看，2025 年公司营收与利润实现爆发式增长，2026 年一季度增速较 25 年全年回落但仍维持高位，技术与产能优势为业绩增长筑牢核心支撑。

图表78：胜宏科技营收情况

图表79：胜宏科技归母净利润情况



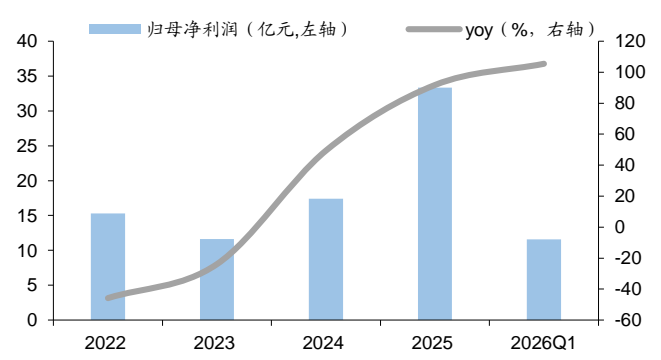
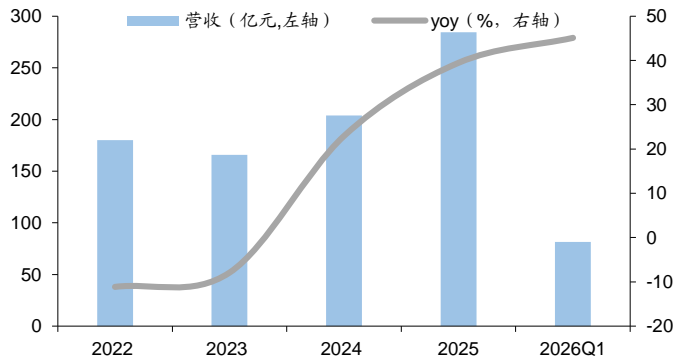
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

生益科技：2025 年实现营业收入 284.31 亿元，同比+39.45%；归母净利润 33.34 亿元，同比+91.75%。2026Q1 实现营业收入 81.41 亿元，同比+45.09%；归母净利润 11.58 亿元，同比+105.47%。2025 年，公司紧抓 AI 算力浪潮机遇，AI 服务器、笔电 HDI 订单持续上量，自动驾驶等汽车电子需求显著增长；面对原材料涨价与产能压力，通过多轮价格调整、深挖产能潜力保障盈利，订单饱满，经营韧性突出。整体来看，公司营收与利润实现高速增长，2026 年一季度增速进一步抬升，AI 与汽车电子业务持续放量，产能与价格策略为业绩增长筑牢支撑，长期增长动能充足。

图表80：生益科技营收情况

图表81：生益科技归母净利润情况



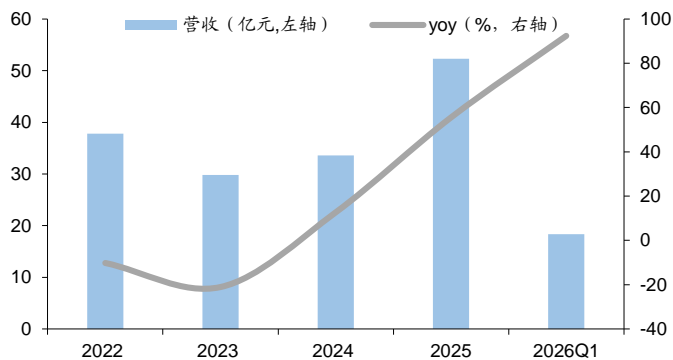
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

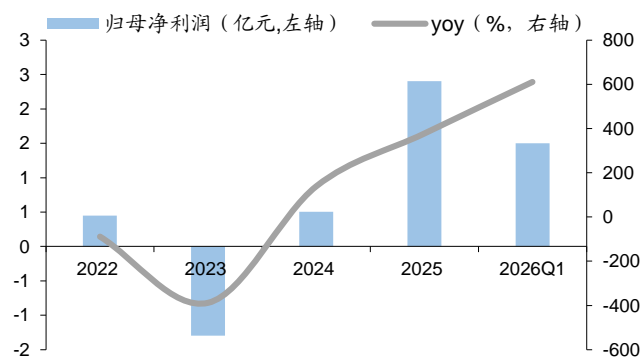
南亚新材：2025 年实现营业收入 52.28 亿元，同比+55.52%；归母净利润 2.40 亿元，同比+377.60%。2026Q1 实现营业收入 18.32 亿元，同比+92.36%；归母净利润 1.50 亿元，同比+610.83%。公司聚焦 AI 服务器、数据中心等高增长领域，高速覆铜板产品实现技术突破，M6~M8 级产品已在头部算力客户批量应用，产能布局持续推进，海外及高阶产能建设稳步推进。整体来看，公司营收与利润实现爆发式增长，2026 年一季度增速进一步提升，AI 相关材料放量与产能建设为业绩增长提供强劲支撑，高阶材料突破与产能扩张将持续打开成长空间。



图表82: 南亚新材营收情况



图表83: 南亚新材归母净利润情况

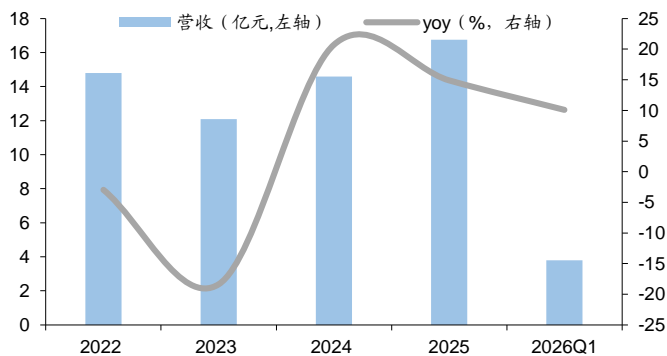


来源: ifind, 国金证券研究所

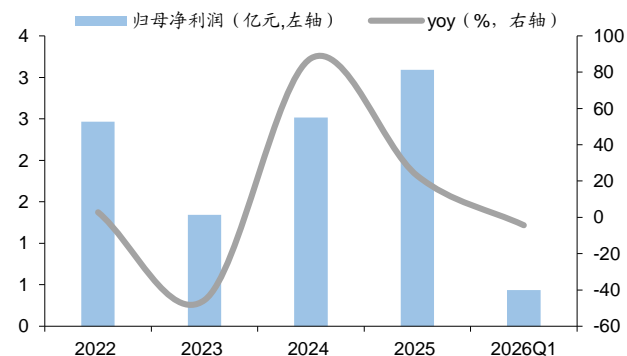
来源: ifind, 国金证券研究所

瑞联新材: 2025 年实现营业收入 16.76 亿元, 同比+14.91%; 归母净利润 3.09 亿元, 同比+22.87%。2026Q1 实现营业收入 3.79 亿元, 同比+10.10%; 归母净利润 0.44 亿元, 同比-4.34%。公司显示材料业务为基本盘, 医药板块营收大幅增长, 规模效应支撑整体毛利率稳定; 电子材料板块收入同比大增 141.34%, 部分产品实现客户量产供应, 成长动能凸显。整体来看, 公司 2025 年业绩稳健增长, 2026 年一季度营收保持稳健但利润小幅承压, 业务结构优化与高成长板块放量, 有望为后续业绩改善注入动力。

图表84: 瑞联新材营收情况



图表85: 瑞联新材归母净利润情况



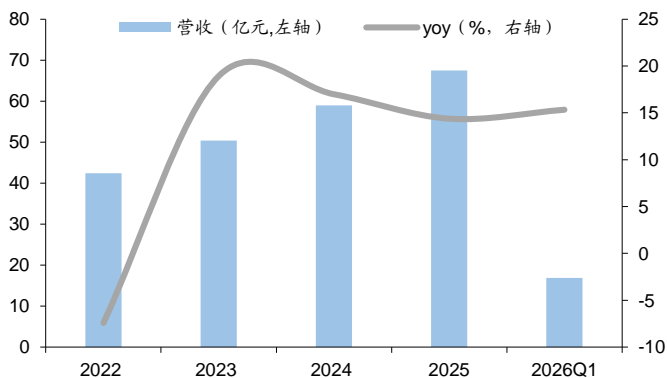
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

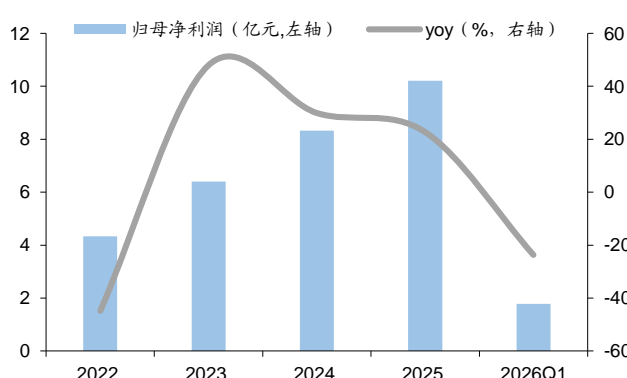
### 3.3: 被动元件

顺络电子: 2025 年实现营业收入 67.45 亿元, 同比+14.39%; 归母净利润 10.21 亿元, 同比+22.71%。2026Q1 实现营业收入 16.85 亿元, 同比+15.34%; 归母净利润 1.78 亿元, 同比-23.71%。公司作为国内片式电感龙头, 传统消费电子业务表现平稳, AI+、汽车电子、数据中心等新兴战略市场实现高速增长; 数据中心产品覆盖 GPU、CPU 等核心客户, 汽车电子业务全球化布局稳步推进, 同时前瞻布局商业航天、新能源等领域, 储备中长期增长动力。整体来看, 公司 2025 年业绩稳健增长, 2026 年一季度营收保持稳健但利润短期承压, 多元新兴市场的布局落地, 将为公司开辟全新增长曲线。

图表86: 顺络电子营收情况



图表87: 顺络电子归母净利润情况





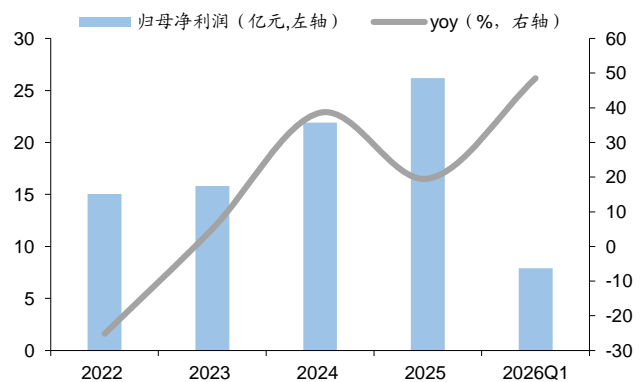
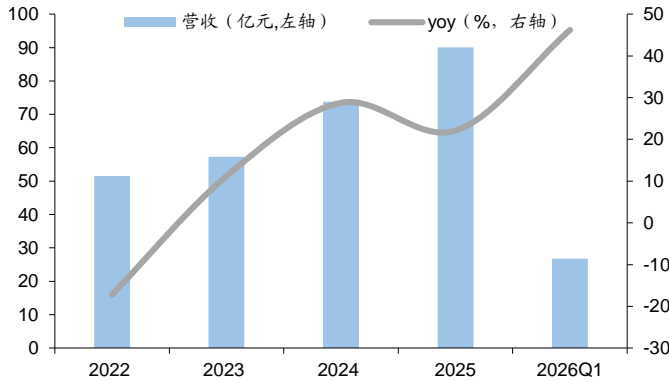
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

三环集团：2025 年实现营业收入 90.07 亿元，同比+22.13%；归母净利润 26.18 亿元，同比+19.54%。2026Q1 实现营业收入 26.81 亿元，同比+46.25%；归母净利润 7.91 亿元，同比+48.48%。公司 MLCC（多层片式陶瓷电容）产品线覆盖常规、中高压及车规产品，已推出多尺寸高容 MLCC 适配数据中心场景，车规系列逐步配套新能源汽车核心部件，同时推进全球化布局，递交 H 股上市申请，拓展海外融资渠道，助力海外项目建设。整体来看，公司营收与利润实现稳健增长，2026 年一季度增速显著提升，MLCC 在汽车电子、数据中心等新兴场景的渗透率提升，将持续驱动公司业绩增长。

图表88：三环集团营收情况

图表89：三环集团归母净利润情况



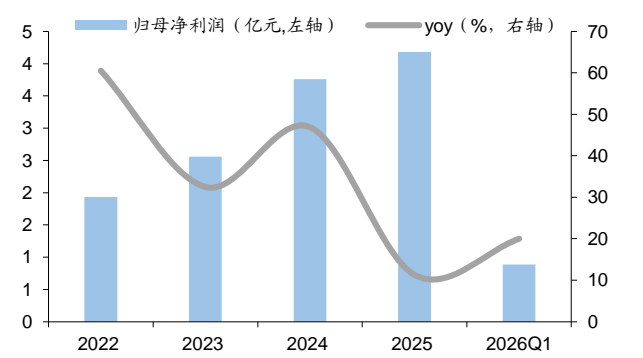
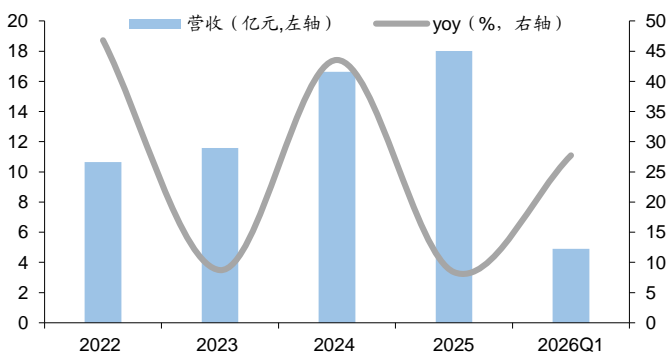
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

铂科新材：2025 年实现营业收入 18.02 亿元，同比+8.38%；归母净利润 4.18 亿元，同比+11.29%。2026Q1 实现营业收入 4.90 亿元，同比+27.73%；归母净利润 0.89 亿元，同比+20.00%。公司以金属软磁粉芯、芯片电感、金属软磁粉末为三大核心增长曲线，其中，软磁粉芯在 AI 数据中心、新能源汽车及储能领域实现高速增长；芯片电感在 ASIC、光模块等领域取得量产突破，已与知名厂商合作，高端电感项目稳步推进；金属软磁粉末新产线顺利投产，有效缓解产能瓶颈。整体来看，公司 2025 年业绩稳健增长，2026 年一季度营收增速显著提升，AI 与新能源领域的需求共振，将持续驱动三大业务线放量，为公司开启新一轮增长周期。

图表90：铂科新材营收情况

图表91：铂科新材归母净利润情况



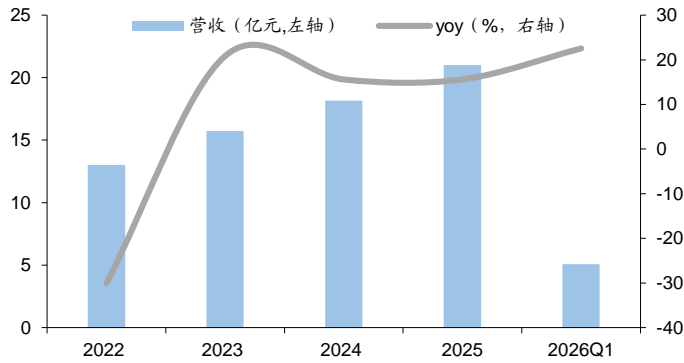
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

洁美科技：2025 年实现营业收入 21.00 亿元，同比+15.60%；归母净利润 2.20 亿元，同比+8.73%。2026Q1 实现营业收入 5.07 亿元，同比+22.52%；归母净利润 0.48 亿元，同比+41.59%。公司电子封装材料（载带）保持高市场占有率，海外生产基地产能稳步推进，日韩客户认证进展顺利；MLCC 离型膜业务突破高端产品，已实现对三星、村田等国际客户的批量供货，基膜自供项目产能翻倍，国产替代持续深化；同时布局新能源复合集流体业务，收购柔震科技后客户拓展顺利，PCB 载体铜箔产品送样测试推进中。整体来看，公司业绩保持稳健增长，2026 年一季度利润增速显著提升，随着 MLCC 离型膜国产替代加速、海外产能释放及新能源业务拓展，公司的成长空间将持续打开。

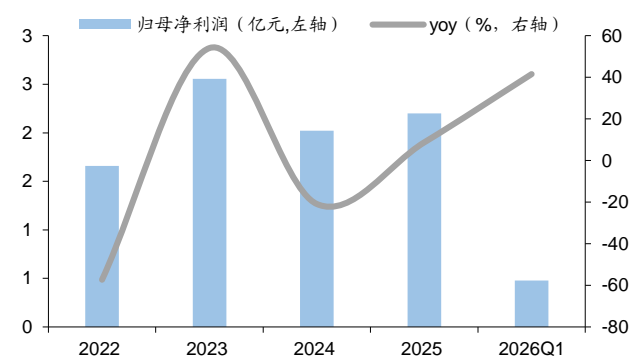


图表92: 洁美科技营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表93: 洁美科技归母净利润情况

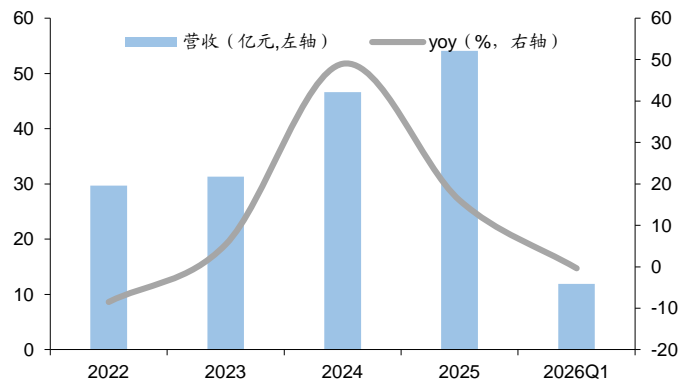


来源: ifind, 国金证券研究所

### 3.4: 汽车电子

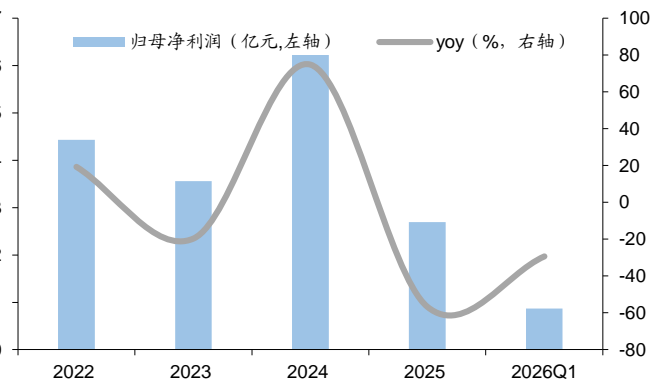
电连技术: 2025 年公司实现营业收入 54.07 亿元, 同比+15.99%; 2026Q1 营业收入 11.92 亿元, 同比-0.39%, 整体营收规模保持相对平稳。归母净利润方面, 2025 年为 2.70 亿元, 同比-56.68%; 2026Q1 归母净利润 0.87 亿元, 同比-29.32%, 盈利水平同比仍有明显回落。公司营收端整体韧性较强, 汽车连接器业务成为增长核心支撑; 但盈利端连续下滑, 主要受汇兑损失增加、理财收益减少、资产减值等因素影响。2026Q1 经营现金流同比+39.92%, 叠加股份回购推进, 现金流与内部治理层面呈现积极信号。

图表94: 电连技术营收情况



来源: ifind, 国金证券研究所

图表95: 电连技术归母净利润情况

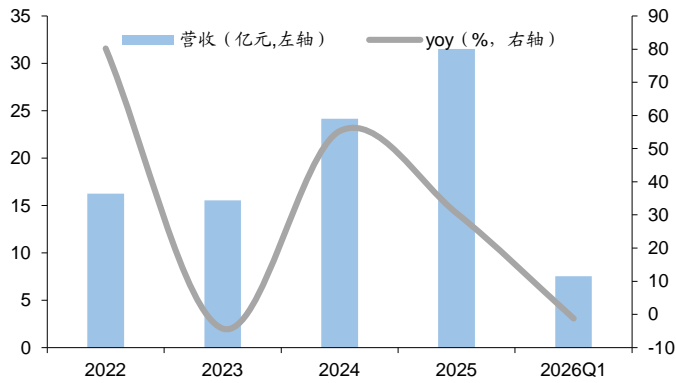


来源: ifind, 国金证券研究所

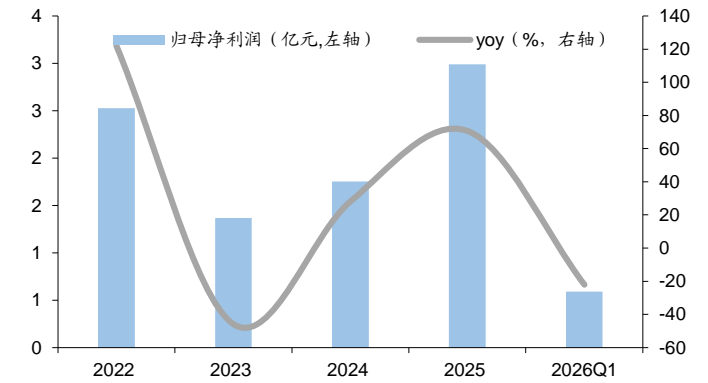
瑞可达: 2025 年公司实现营业收入 31.51 亿元, 同比+30.50%; 2026Q1 营业收入 7.52 亿元, 同比-1.28%, 营收短期略有承压。归母净利润方面, 2025 年为 2.99 亿元, 同比+70.63%; 2026Q1 为 0.59 亿元, 同比-22.09%, 盈利水平同比有所回落。公司营收与利润实现双高增, 核心受益于各项业务稳步上升, 其中新能源连接器主业强势增长、海外工厂订单提升及新领域业务拓展初见成效。盈利能力方面, 技术研发与工艺创新持续突破、内部产业链配套完善、产品结构优化及规模效益逐步显现使得盈利能力持续增强。2026Q1 受行业因素影响, 营收与利润同比小幅下滑, 但经营现金流同比+223.82%, 回款质量提升, 财务基本面保持稳健。



图表96: 瑞可达营收情况



图表97: 瑞可达归母净利润情况



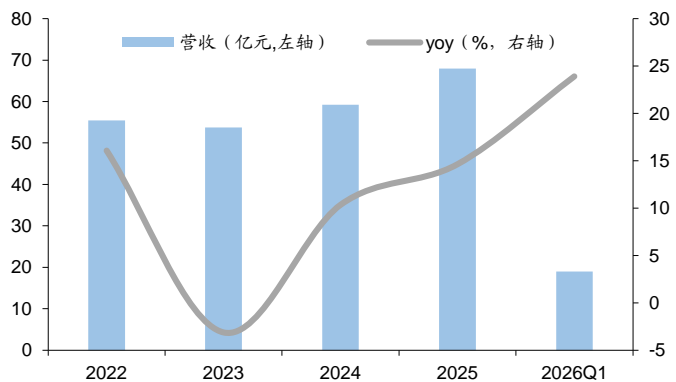
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

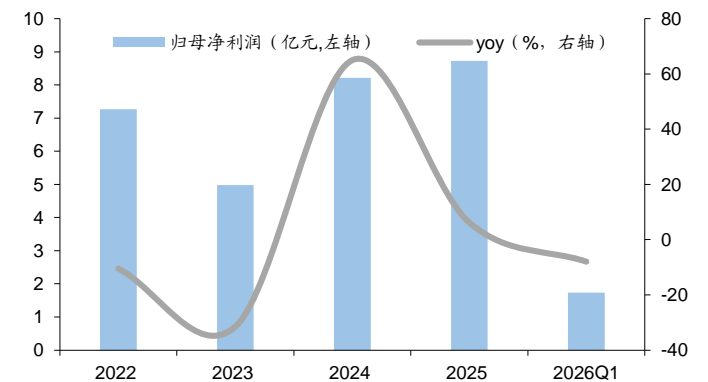
### 3.5: 半导体设计

晶晨股份: 2025 年公司实现营业收入 67.93 亿元, 同比+14.63%; 归母净利润 8.73 亿元, 同比+6.21%。2026Q1 实现营业收入 18.95 亿元, 同比增长 23.91%; 归母净利润 1.73 亿元, 同比-7.95%。公司产品结构持续优化, 2025 年 6nm 芯片实现销量近 900 万颗; Wi-Fi6 芯片销量超 700 万颗, 在 W 系列中占比超 37%; 智能视觉芯片销量超 400 万颗。公司通过前瞻性备货应对存储芯片价格波动, 2025Q4SoC 主力产品营收恢复, 2026Q1 新产品进展顺利。

图表98: 晶晨股份营收情况



图表99: 晶晨股份归母净利润情况



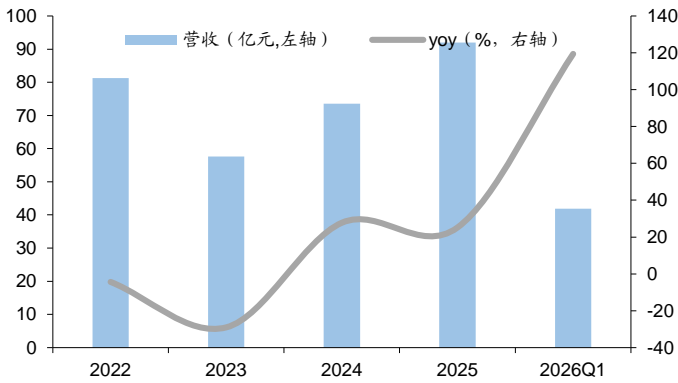
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

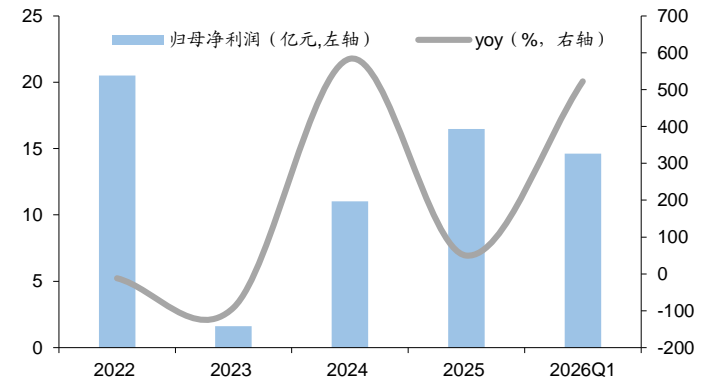
兆易创新: 2025 年公司实现营业收入 92.03 亿元, 同比+25.12%; 归母净利润 16.48 亿元, 同比+49.47%。2026Q1 实现营业收入 41.88 亿元, 同比+119.38%; 归母净利润 14.61 亿元, 同比+522.79%。面对 2025 年半导体行业复苏与 AI 需求爆发, 公司紧跟市场与客户需求, 前瞻布局存储、MCU、传感器及模拟芯片多元赛道, 持续丰富产品矩阵, 为工业、汽车、消费电子、AI 终端等领域提供完整解决方案。2025 年受益于存储行业周期上行与产品结构优化, 公司营收与净利润实现双增长, 经营质量稳步提升。2026 年一季度存储芯片量价齐升、MCU 出货大幅增长, 推动业绩实现爆发式增长, 经营现金流同步大幅改善。



图表100: 兆易创新营收情况



图表101: 兆易创新归母净利润情况

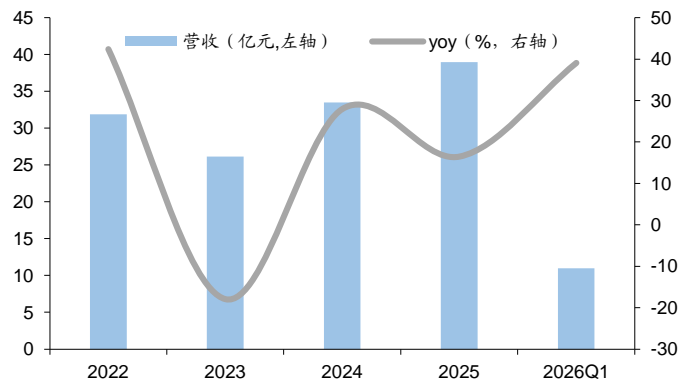


来源: ifind, 国金证券研究所

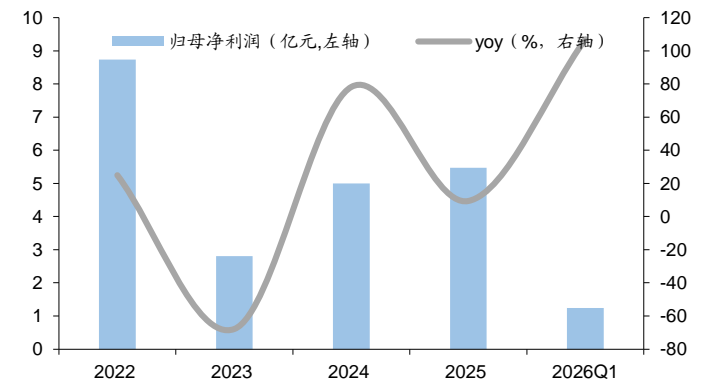
来源: ifind, 国金证券研究所

圣邦股份: 2025 年公司实现营业收入 38.98 亿元, 同比+16.46%; 归母净利润 5.47 亿元, 同比+9.36%。2026Q1 实现营业收入 10.98 亿元, 同比+39.08%; 归母净利润 1.24 亿元, 同比+106.96%。面对 2025 年全球半导体产业结构性变革, 公司紧跟市场动态与客户需求, 前瞻布局 AI、新能源等热点应用, 推出符合市场预期的系列新品, 为客户提供最优模拟芯片解决方案。公司持续推进自主创新, 覆盖信号链、电源管理及传感器领域, 研发人员占比超 72%, 技术壁垒持续强化。2025 年公司营收与利润稳健增长, 2026Q1 充分受益于半导体行业结构性增长红利, 业绩大幅提速, 长期成长动能充足。

图表102: 圣邦股份营收情况



图表103: 圣邦股份归母净利润情况

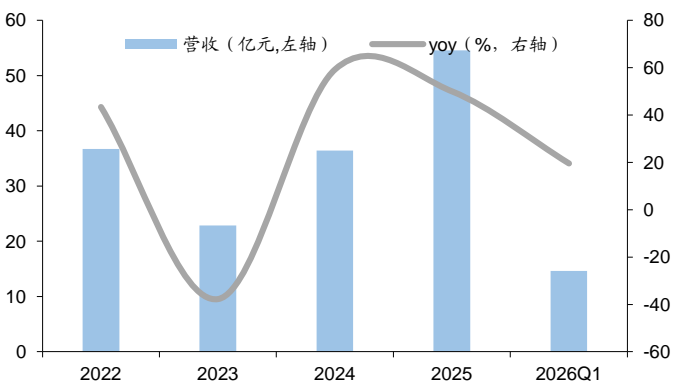


来源: ifind, 国金证券研究所

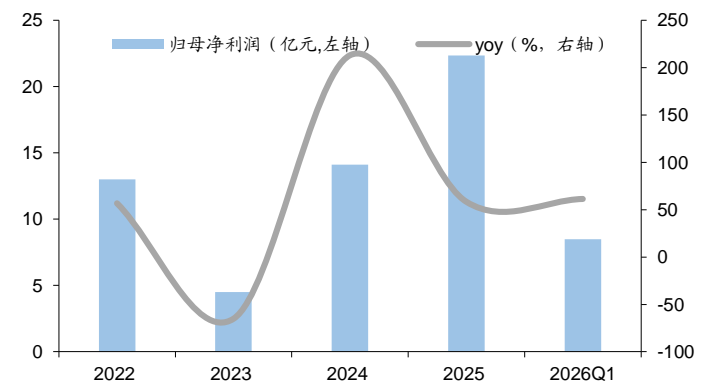
来源: ifind, 国金证券研究所

澜起科技: 2025 年公司实现营业收入 54.56 亿元, 同比+49.94%; 归母净利润 21.6 亿元, 同比+58.35%。2026Q1 实现营业收入 14.61 亿元, 同比+19.51%; 归母净利润 8.47 亿元, 同比+61.30%。公司态势延续良好势头, 营收与利润规模稳步扩张。2025 年受益于 AI 算力需求爆发, 互连类芯片出货量大幅增长, 带动营收与净利润实现高增; 2026Q1 延续高景气度, 公司行业领先地位稳固, 长期成长空间广阔。公司全面拥抱 AI 产业机遇, 聚焦内存互连、PCIe/CXL 高速互连等核心赛道, DDR5 迭代升级、MRCD/MDB、CKD 等新品持续落地。

图表104: 澜起科技营收情况



图表105: 澜起科技归母净利润情况





来源: ifind, 国金证券研究所

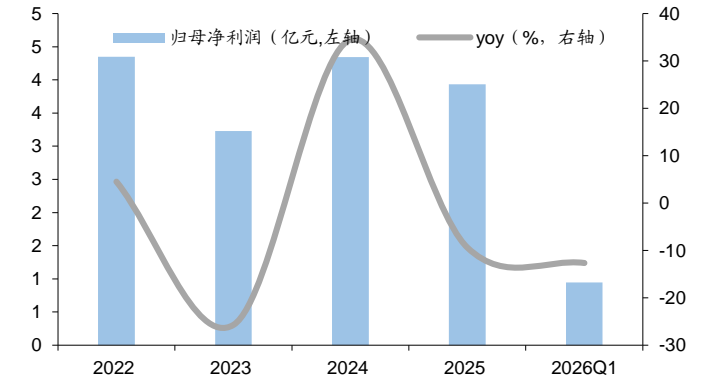
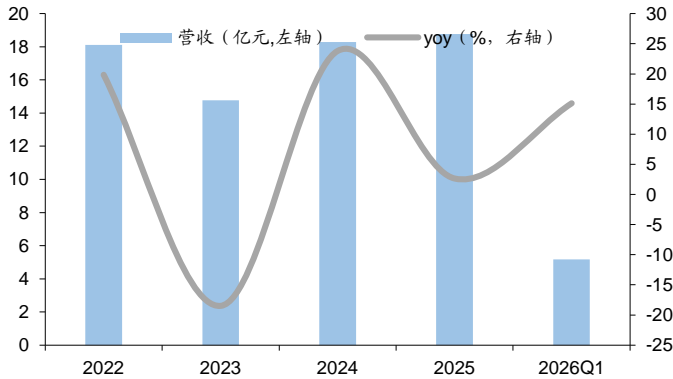
来源: ifind, 国金证券研究所

### 3.6: 功率半导体

新洁能: 2025 年实现营业收入 18.77 亿元, 同比+2.66%; 归母净利润 3.94 亿元, 同比-9.42%。2026Q1 实现营业收入 5.17 亿元, 同比+15.14%; 归母净利润 0.95 亿元, 同比-12.68%。面对功率半导体行业竞争加剧与成本波动环境, 公司专注中高端功率器件研发设计, 构建四大核心工艺平台, 广泛应用于新能源汽车、AI 服务器、光伏储能、工业自动化、无人机及机器人等领域, 持续深化车规级、SiC 宽禁带半导体与功率模块布局。2025 年营收稳增但利润受行业竞争与成本压力有所承压, 2026Q1 收入同比增长、盈利短期同比回落, 经营现金流显著改善。公司在新能源、AI 算力、光储充等高景气赛道客户导入顺利, 产品结构与海外拓展稳步推进, 后续增长势能持续释放。

图表 106: 新洁能营收情况

图表 107: 新洁能归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

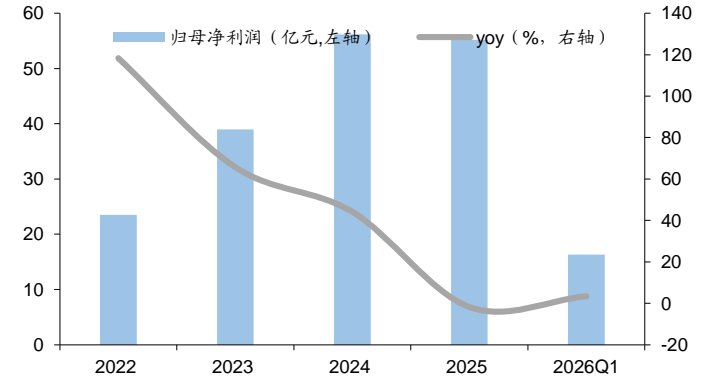
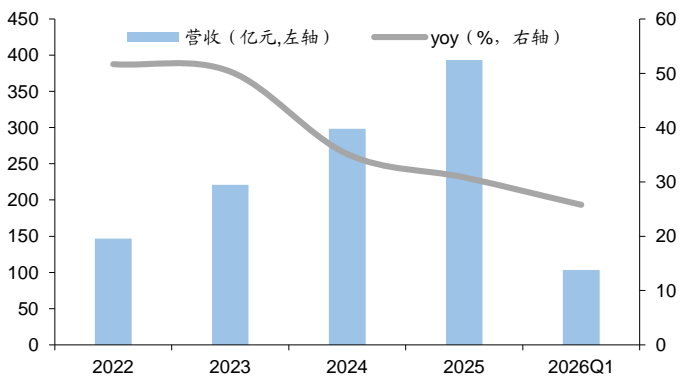
来源: ifind, 国金证券研究所

### 3.7: 半导体设备

北方华创: 2025 年实现营业收入 393.53 亿元, 同比+30.85%; 归母净利润 55.22 亿元, 同比-1.77%。2026Q1 实现营业收入 103.23 亿元, 同比+25.80%; 归母净利润 16.35 亿元, 同比+3.42%。面对全球半导体产业变革与国产化加速机遇, 公司聚焦集成电路装备研发制造, 刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法清洗、离子注入、涂胶显影、键合等多款设备市占率稳步提升, 持续完善全流程设备平台化布局。公司坚持高强度研发投入, 核心技术壁垒与产品矩阵持续强化, 深度覆盖 AI 算力、先进存储、新能源与先进封装等高景气领域。2025 年营收高速增长, 利润受研发与人员投入增加短期承压; 2026Q1 收入延续高增, 盈利稳健增长, 规模效应与平台优势持续显现。

图表 108: 北方华创营收情况

图表 109: 北方华创归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

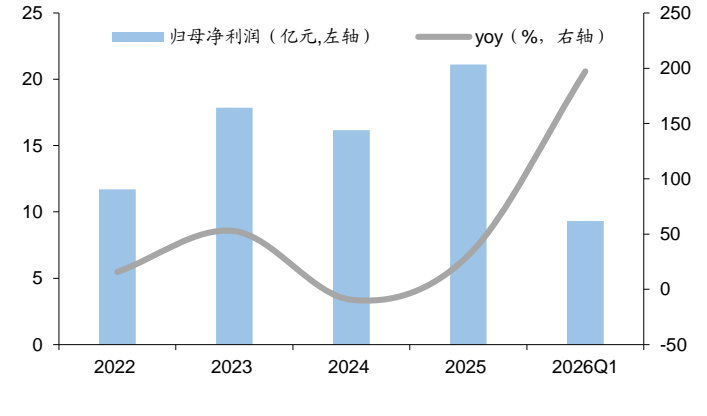
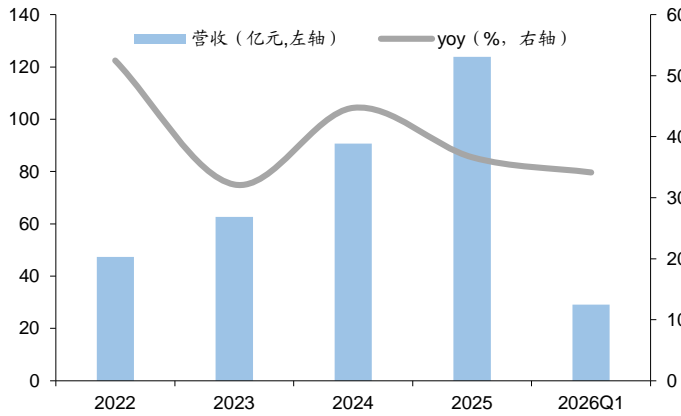
来源: ifind, 国金证券研究所

中微公司: 2025 年实现营业收入 123.85 亿元, 同比+36.62%; 归母净利润 21.11 亿元, 同比+30.69%。2026Q1 实现营业收入 29.15 亿元, 同比+34.13%; 归母净利润 9.30 亿元, 同比+197.20%。面对全球半导体产业升级与国产替代加速机遇, 公司聚焦刻蚀、薄膜沉积等核心设备赛道, 在先进逻辑与存储器件制造领域的高端产品新增付运量显著提升, 刻蚀设备方面, 用于先进存储超高深宽比工艺的 CCP 刻蚀设备已成为国内标配并实现大规模量产, 薄膜沉积设备方面, LPCVD、ALD 等多款设备顺利进入市场, 覆盖导体与介质薄膜工艺。受益于 AI 算力、存储扩产与国产替代红利, 2025 年营收与利润同步高增, 2026Q1 业绩大幅提速, 长期成长动能充沛。



图表110: 中微公司营收情况

图表111: 中微公司归母净利润情况



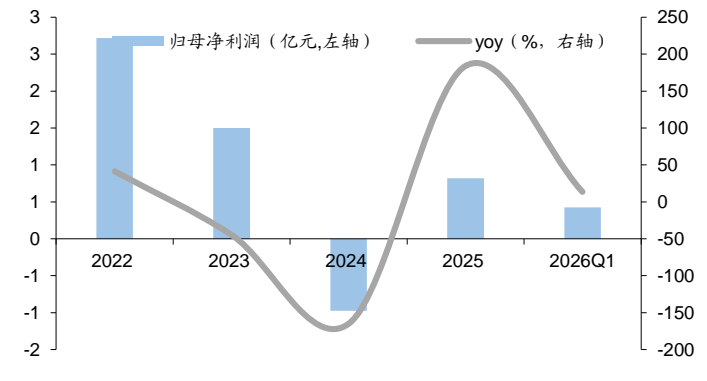
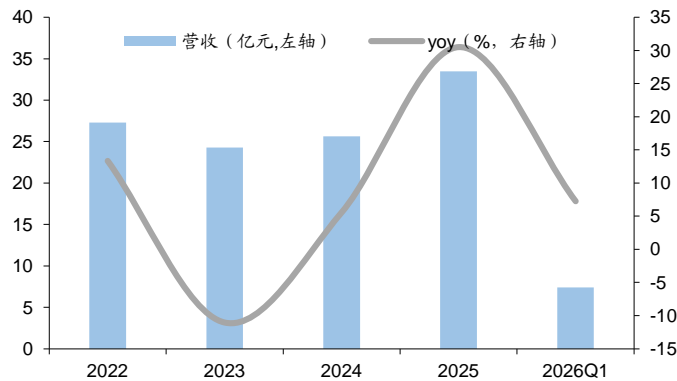
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

精测电子: 2025 年实现营业收入 33.48 亿元, 同比+30.51%; 归母净利润 0.82 亿元, 同比+184.04%。2026Q1 实现营业收入 7.39 亿元, 同比+7.26%; 归母净利润 0.43 亿元, 同比+13.61%。面对半导体设备国产化加速机遇, 公司聚焦半导体、显示、新能源三大检测领域, 持续加大先进制程研发投入, 半导体前道量检测设备加速放量, 膜厚、OCD、电子束等核心产品突破 7nm 先进制程并实现交付验收。2025 年经营显著改善, 业绩实现扭亏为盈, 2026Q1 延续稳健增长态势。提升上海精积微强持股比例深化半导体量检测业务协同, 半导体量检测设备国产替代加速推进, 先进制程产品突破与订单高增驱动成长, 显示业务稳中有进, 整体经营质量持续提升。

图表112: 精测电子营收情况

图表113: 精测电子归母净利润情况



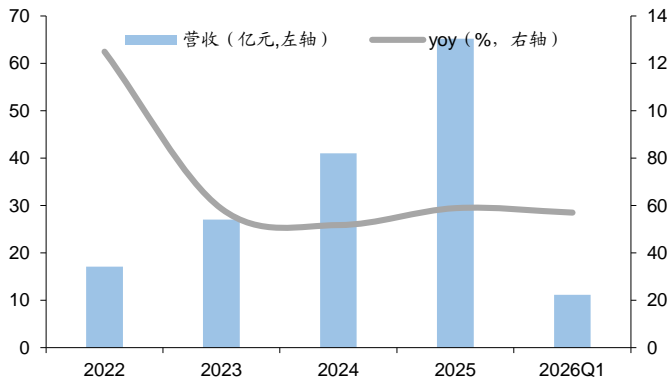
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

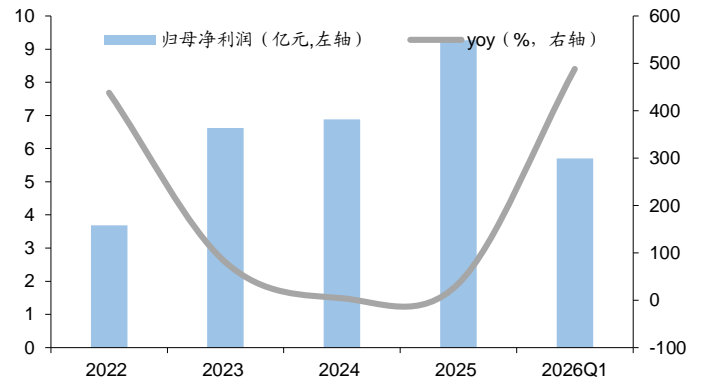
拓荆科技: 2025 年实现营业收入 65.19 亿元, 同比+58.87%; 归母净利润 9.27 亿元, 同比+34.67%。2026Q1 实现营业收入 11.12 亿元, 同比+56.97%; 归母净利润 5.71 亿元, 同比+488.29, 扭亏为盈。面对半导体设备国产替代加速与先进制程升级机遇, 公司专注高端半导体专用设备研发与产业化, 聚焦薄膜沉积、三维集成两大核心领域, PECVD、ALD、SACVD、HDPCVD、FlowableCVD 及混合键合设备全面突破, 广泛应用于先进逻辑、先进存储、先进封装、HBM 等领域。2025 年营收与利润双双高增, 2026Q1 业绩大幅提速, 营收延续高速增长, 盈利实现显著反转, 规模效应与产品竞争力持续释放。公司产品矩阵完善、客户验证加速、在手订单饱满, 研发投入保持高位, 发展势能持续向上。



图表114: 拓荆科技营收情况



图表115: 拓荆科技归母净利润情况

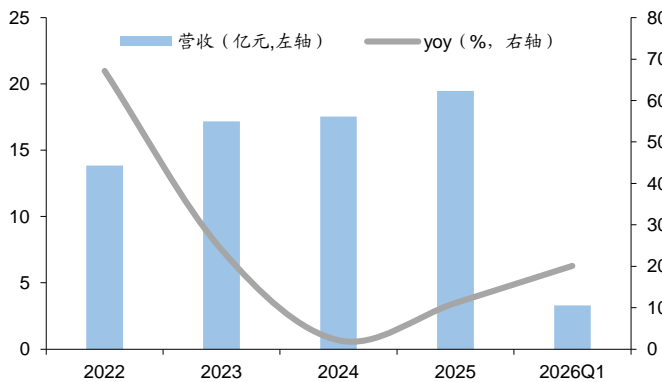


来源: ifind, 国金证券研究所

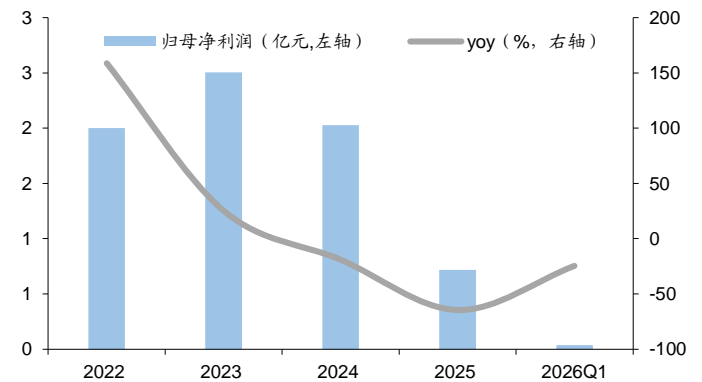
来源: ifind, 国金证券研究所

芯源微: 2025 年实现营业收入 19.48 亿元, 同比+11.11%; 归母净利润 0.72 亿元, 同比-64.64%。2026Q1 实现营业收入 2.75 亿元, 同比+20.08%; 归母净利润 0.05 亿元, 同比-24.70%。面对半导体设备行业国产替代加速机遇, 公司专注半导体专用设备研发与销售, 覆盖涂胶显影、前道清洗、先进封装、小尺寸设备四大板块, 产品广泛应用于集成电路制造与先进封装领域, 持续推进前道化学清洗、临时键合/解键合等新品产业化。2025 年营收稳步增长, 利润受人员扩张、政府补助减少及资产减值影响有所承压, 2026Q1 收入保持增长态势。公司前道涂胶显影设备国内领先, 化学清洗设备获客户重复订单, 先进封装新品逐步放量, 长期成长动能充足。

图表116: 芯源微营收情况



图表117: 芯源微归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

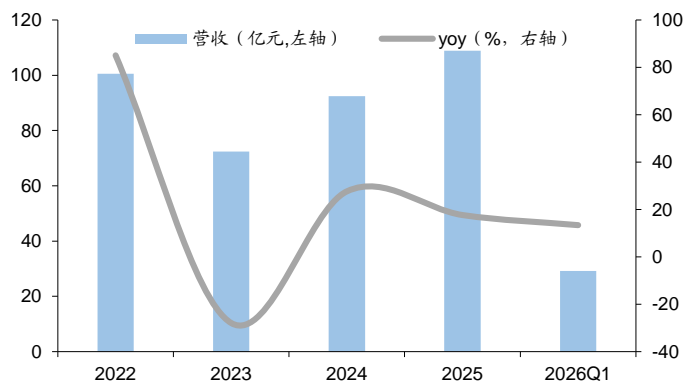
来源: ifind, 国金证券研究所

### 3.8: 晶圆代工

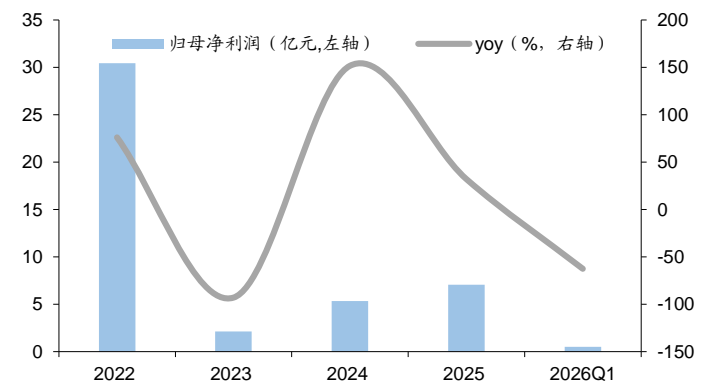
晶合集成: 2025 年实现营业收入 108.85 亿元, 同比+17.69%; 归母净利润 7.04 亿元, 同比+32.16%。2026Q1 实现营业收入 29.12 亿元, 同比+13.41%; 归母净利润 0.51 亿元, 同比-62.61%。面对半导体行业景气回升与国产替代深化机遇, 公司专注 12 英寸晶圆代工, 覆盖 DDIC、CIS、PMIC、Logic、MCU 等多元工艺平台, 持续推进 28nm 逻辑与 OLED 工艺研发及量产。2025 年营收与净利润双双稳健增长, 公司作为全球领先的显示驱动芯片晶圆代工厂, 产品结构持续优化, CIS、PMIC 等业务占比提升, 先进工艺稳步突破; 2026Q1 收入同比增长, 受市场竞争加剧、产品价格下降及固定资产折旧增加影响, 利润短期同比回落, 但经营性现金流同比大幅改善。公司研发投入持续加码, 工艺节点不断完善, 车规芯片与高阶产品客户导入顺利, 产能利用率维持高位, 中长期成长空间广阔。



图表118: 晶合集成营收情况



图表119: 晶合集成归母净利润情况



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

## 四、投资建议

### 一、AI 硬件算力产业链

谷歌 TPU 快速迭代, Anthropic 营收爆发式增长, 台积电用于 AI 芯片的先进制程产能排满、加速扩产及 GPU 租赁价格上涨的情况来看, AI 短期、中期的需求都非常强劲。接下来进入 Q1 业绩密集公布期, 建议持续关注 AI 产业链公司 Q1 业绩, 其他核心公司业绩也有望超预期, 我们认为, 随着台积电 Rubin 及谷歌/亚马逊等 ASIC 厂商新产品的拉货, Q2 环比增长依然强劲, 继续看好 AI 产业链硬件核心公司。目前多家 AI-PCB 公司订单强劲, 满产满销, 正在大力扩产, 业绩高速增长有望持续。AI 覆铜板也需求旺盛, 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

存储对苹果链影响无需过分悲观, 2026-2027 年苹果硬件/端侧模型创新及销量增长趋势确定, 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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



**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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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