



沪士电子股份有限公司

2025 年度总经理工作报告

## 重要声明

本报告如涉及未来计划等前瞻性陈述，是公司根据当前的战略规划、经营情况、市场状况做出的预判，并不代表公司对未来年度的盈利预测及对投资者的实质承诺，能否实现取决于市场状况变化等多种因素，存在较大的不确定性，敬请投资者及相关人士对此保持足够的风险认识。

## 释 义

| 释义项                 | 释义内容 |   |
|---------------------|------|---|
| 公司、本公司、沪电股份         | 指    | 沪士电子股份有限公司，包含子公司  |
| PCB                 | 指    | 印制电路板   |
| 数据通讯应用领域            | 指    | 数据通讯应用领域涵盖多种应用，公司产品主要用于数据中心（包括高速网络交换机及路由器、AI服务器及HPC和通用服务器）和无线通信网络等。 |
| 智能汽车应用领域            | 指    | 智能汽车应用领域，公司产品主要用于汽车智能、电动化、安全系统等方面                                   |
| EV、ADAS             | 指    | 电动汽车、高级驾驶辅助系统   |
| P <sup>2</sup> Pack | 指    | 嵌入式功率芯片封装集成技术   |
| 沪利微电                | 指    | 本公司之全资子公司昆山沪利微电有限公司   |
| 青淞厂                 | 指    | 本公司位于昆山市玉山镇东龙路1号的厂区   |
| 黄石沪士、黄石厂            | 指    | 本公司之全资子公司黄石沪士电子有限公司   |
| Schweizer           | 指    | Schweizer Electronic AG.  |
| 胜伟策                 | 指    | 本公司之控股子公司胜伟策电子（江苏）有限公司  |
| Prismark            | 指    | 印制电路板行业咨询机构<br>PRISMARK PARTNERS LLC                                |
| 货币单位                | 指    | 本报告如无特别说明货币单位为人民币元  |

# 目 录

|            |   |
|------------|---|
| 一、营收利润双创新高 | 1 |
| 二、核心业务提质增效 | 2 |
| 1、数据通讯应用领域 | 2 |
| 2、智能汽车应用领域 | 4 |
| 三、创新驱动研发投入 | 6 |
| 四、持续推动绿色生产 | 7 |
| 五、2026 年展望 | 8 |

## 尊敬的各位董事：

2025年全球PCB行业经历了由人工智能（AI）技术驱动的深刻变革，AI的快速发展为行业带来了前所未有的市场机遇。面对复杂动荡的外部环境与全球供应链格局的重构，公司准确捕捉市场机遇，领先拥抱AI浪潮，营收与利润双双创下历史新高，这不仅得益于公司的核心PCB产品在AI服务器、高性能计算机（HPC）、高速网络交换机及路由器、智能汽车等应用领域的强劲需求，也源于公司产品结构的深度优化带来的盈利能力提升。

在董事会的带领之下，公司秉持“成长、长青、共利”的经营理念，专注执行既定的“聚焦PCB主业、精益求精”的差异化运营战略，以市场需求为锚点，在业务升级与规模扩充之间保持精准平衡，坚决避免盲目的同质化扩张；通过有序扩张产能布局以及逐步夯实泰国生产基地的运营根基，打造梯次分明、协同运作，敏捷、可靠，富有风险韧性与全球竞争力的供应链体系。公司始终坚持以技术创新与产品升级为核心引擎，以卓越品质为长青基石，深度融入全球顶尖科技企业的长期发展体系，致力于通过生产效率的深度优化与高端工艺的精准匹配，实现产能释放与产品附加值的同频共振，以高性能的技术壁垒与高信赖性的品质口碑谋求长期价值溢价。

2025年公司先后荣获战略客户颁发的“最佳技术创新奖”“创新合作奖”“年度最佳全球供应链运营商”“卓越供应商奖”“优秀质量奖”“最佳交付供应商奖”“优秀供应商奖”等奖项；荣获《证券时报》颁发的“第十九届主板上市公司价值百强”，《中国证券报》颁发的“金牛最具投资价值奖”，中国基金报颁发的“中国上市公司英华奖A股价值示范案例”等奖项；荣获2025年度江苏省“紫峰奖”以及其他多项由地方政府颁发的纳税贡献、研发等方面的奖项。

### 一、营收利润双创新高

在全体员工的共同努力之下，2025年公司整体实现营业收入约189.45亿元，同比增长约42.00%。公司实现归属于上市公司股东的净利润约38.22亿元，同比增长约47.74%。其中PCB业务实现营业收入约181.43亿元，同比增长约41.31%；

同时随着PCB业务产品结构的进一步优化，2025年PCB业务毛利率提升至约36.91%，同比增加约1.06个百分点。

公司2025年度主要会计数据和财务指标详见下表：

单位：人民币元

|                        | 2025 年                | 2024 年         | 本年比上年增减      | 2023 年         |
|------------------------|-----------------------|----------------|--------------|----------------|
| 营业收入                   | <b>18,945,220,585</b> | 13,341,541,440 | 42.00%       | 8,938,309,250  |
| 归属于上市公司股东的净利润          | <b>3,822,306,272</b>  | 2,587,236,693  | 47.74%       | 1,512,538,227  |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | <b>3,760,567,906</b>  | 2,546,301,588  | 47.69%       | 1,408,380,964  |
| 经营活动产生的现金流量净额          | <b>3,871,967,792</b>  | 2,325,184,965  | 66.52%       | 2,243,311,100  |
| 基本每股收益（元/股）            | <b>1.9875</b>         | 1.3516         | 47.05%       | 0.7944         |
| 稀释每股收益（元/股）            | <b>1.9691</b>         | 1.3466         | 46.23%       | 0.7927         |
| 加权平均净资产收益率             | <b>28.57%</b>         | 24.25%         | 增加 4.32 个百分点 | 16.84%         |
|                        | 2025 年末               | 2024 年末        | 本年末比上年末增减    | 2023 年末        |
| 总资产                    | <b>28,254,274,039</b> | 21,179,935,675 | 33.40%       | 16,035,480,626 |
| 归属于上市公司股东的净资产          | <b>15,112,704,642</b> | 11,840,778,491 | 27.63%       | 9,784,707,633  |

## 二、核心业务提质增效

### 1、数据通讯应用领域

2025年AI已从大规模预训练，全面拓展至以推理应用、商业化落地及全球化扩张的新阶段，大模型训练与推理需求双双迅速上升，AI已成为数据中心基础设施的关键基石，大规模云数据中心向人工智能与高性能计算集群演变，促使全球主要云服务提供商（CSP）大幅增加资本支出，加速推动了AI服务器和高速网络交换机等计算基础设施的大规模部署，为PCB行业带来了强劲的结构性的增长动能。

基于与全球头部客户群体的深度协同与长期互信，依托长期累积的产品平衡布局以及深耕多年的高性能的技术壁垒与高信赖性的品质口碑，公司深度受益于这一强劲的结构性的需求，2025年公司数据通讯应用领域PCB持续成长，实现营业收入约146.56亿元，同比大幅增长约45.21%，毛利率同比提高约1.33个百分点。

其中：高速网络交换机及其配套路由应用领域实现营业收入约81.69亿元；AI服务器和HPC应用领域实现营业收入约30.06亿元；通用服务器应用领域实现营业收入约25.40亿元；无线通讯网络及其他应用领域实现营业收入约9.41亿元。

鉴于高阶产能的建设与爬坡存在客观周期，在当前高阶产能偏紧的背景下，公司契合头部客户群体的战略诉求，将高阶产能优先配置于对其具有极高信赖性要求的核心产品中，以稳定可靠的PCB供应，全力保障客户关键业务的开展。这也使得高速网络交换机及其配套路由应用领域相关PCB产品成为公司增长最快的细分领域，同比大幅增长约109.89%。

在AI驱动的数据通讯基础设施加速迭代与大规模部署的直接拉动下，数据通讯应用领域PCB产品迎来了前所未有的市场机遇，据Prismark预测：

#### 2024-2029年数据通讯应用领域全球PCB产值年均复合增长率预测

产值单位：百万美元

| 应用领域     | 2024   | 2025（估算） | 2029（预测） | 2024-2029 年均复合增长率 |
|----------|--------|----------|----------|-------------------|
| 服务器/数据存储 | 10,916 | 15,975   | 25,729   | 18.7%             |
| 其他计算机    | 3,649  | 3,830    | 4,110    | 2.4%              |
| 有线基础设施   | 6,153  | 8,385    | 12,759   | 15.7%             |
| 无线基础设施   | 3,177  | 3,611    | 4,800    | 8.6%              |
| 合计       | 23,895 | 31,801   | 47,398   | 14.68%            |

数据来源：Prismark研究报告

AI 正在深度重塑全球电子供应链。在超大规模数据中心持续投资与多技术平台架构演进的驱动下，人工智能计算呈现指数级增长。随着系统架构向更高密度、更极致能效、更大规模协同设计的跃迁，PCB技术难度和性能要求全方位升维，以适配更高标准的信号传输、散热及集成需求。

数据通讯应用领域高规格硬件正驱动超高层（HLC）与高密度互连（HDI）等工艺走向前所未有的深度融合。为了支撑 224G SerDes等极速传输需求，在HLC、高频高速、HDI及高通流等维度对PCB提出了严苛要求。传统PCB与先进封装之间的技术边界也正在快速模糊，催生出CoWoP（板级芯片封装）等新的前沿架构模式，将先进封装技术延伸至PCB级别，通过将芯片直接集成在PCB上实现更短的信号路径。

PCB技术核心已从传统的电路支撑演变为高速系统互联与电源管理的集成平台，对布线密度、信号完整性及电源分配网络（PDN）提出了严苛要求。PCB技术突破的重心已全面跨越单一的制造维度，系统性地转向对信号完整性与电源完整性的协同优化、高密复杂结构的设计落地、严苛工况下的产品可靠性保障，以及针对超低损耗、极低损耗及更高级别材料的先进加工工艺探索。

近年来，面向数据通讯应用领域PCB需求的爆发式增长，一方面大量同行纷纷调整战略，将资源向该领域倾斜，以图通过激进的资本开支与产能扩张切入市场并取得一定的市场份额，随着行业产能的持续扩张，新增产能的逐步落地，成熟技术平台的准入门槛将被摊薄，未来的竞争或将趋向同质化与白热化，利润空间或将面临结构性挤压；另一方面PCB日渐成为数据通讯应用领域高阶硬件的重要赋能者，其技术跃迁正逐步重构PCB行业的竞争边界与价值分布格局，行业或将呈现“入场者多、通关者少”的格局，并驱使高阶PCB产品市场加速向具备全球化产能协同与顶尖研发积淀的行业头部梯队集中，呈现明显的结构性分化。

面对复杂的行业变局，公司历来不盲从于以规模和价格为导向的同质化扩张，而是全面深化差异化产品竞争战略，恪守‘技术优先’的发展方针。公司深知，唯有技术突破才能跨越周期。公司将研发端的技术前瞻性与制造端的大规模量产能力深度耦合，将优势资源倾斜于数据通讯应用领域高阶硬件所需的高附加值核心PCB产品，凭借卓越的创新能力和稳定可靠的品质口碑、国内和泰国的产能协同，与头部客户群体构筑深度的价值共同体，以期在激烈的市场重构中持续提升竞争力，在复杂多变的市场环境中锚定确定性，以求可持续高质量发展。

## 2、智能汽车应用领域

2025年全球汽车市场进入温和增长的存量博弈期，并呈现出明显的“东升西降”特征，电动汽车也由爆发式增长转入稳步渗透的深水区。面对地缘政治与关税壁垒带来的不确定性，全球车企正加速重塑供应链韧性，中国车企的海外布局已由单一的产品出海，向将生产、供应链融入区域市场的深层转型。为了在激烈的存量市场中获取份额，市场竞争已从单纯的价格侧博弈，全方位升维至成本控制极限、软件定义汽车（SDV）能力、供应链集成效率及全球化运营布局的综合实力较量。特别是随着高阶智驾与软硬一体化交互生态的快速下沉，智能化已成



为品牌溢价与份额获取的核心驱动力。

2025年公司智能汽车应用领域PCB持续成长，实现营业收入约30.45亿元，同比增长约26.41%，受行业竞争及原材料成本压力影响，毛利率同比下降约1.61个百分点，但业务呈现明显的结构化转型特征。其中：汽车安全系统及其他应用领域实现营业收入约18.65亿元，提供稳健支撑；汽车智能及电动化系统应用领域实现营业收入约11.79亿元，同比激增约114.62%，是驱动增长的引擎，公司以毫米波雷达、采用HDI的自动驾驶辅助以及智能座舱域控制器、P<sup>2</sup>Pack为代表的汽车板产品持续放量，并抵消了传统汽车安全系统等产品的部分价格压力。特别是2025年随着汽车48V平台P<sup>2</sup>Pack PCB产品的迅速放量，胜伟策的营业收入同比大幅增长约107.63%，并成功实现扭亏，成为业内唯一实现P<sup>2</sup>Pack PCB产品大批量量产的厂商。

汽车电动化、智能化、网联化的进程和技术创新依然是推动汽车PCB市场发展的主要动力，据Prismark预测：

2024-2029年汽车应用领域全球PCB产值年均复合增长率预测

产值单位：百万美元

| 应用领域 | 2024  | 2025（估算） | 2029（预测） | 2024-2029 年均复合增长率 |
|------|-------|----------|----------|-------------------|
| 汽车   | 9,195 | 9,712    | 11,365   | 4.3%              |

数据来源：Prismark研究报告

汽车PCB市场正处在中低端供给相对过剩、原材料价格上涨、整车价格竞争向产业链传导的复杂环境之中，整体呈现出规模持续增长、行业竞争加剧、需求结构升级、技术创新加速的鲜明特征。随着新能源汽车、电驱高压平台、高级驾驶辅助系统（ADAS）、智能座舱以及SDV持续推动汽车电子架构升级，整车电子模块正由分布式ECU加快向域控制、区域控制和中央计算架构演进，持续提升对多层板、高阶HDI、高频高速、耐高压、耐高温、高集成度汽车PCB产品的需求，驱动汽车PCB延续中长期增长趋势。全球汽车PCB行业的竞争主线将围绕车规级可靠性、技术升级能力、平台化配套能力、全球交付能力以及精细化成本控制能力全面展开。公司依托长期技术积累和可靠品质，深化与客户在新能源车、ADAS、智能座舱、车联网等领域合作，加强关键技术研发与前期设计验证，持续优化产品和产能结构，以应对市场挑战。

### 三、创新驱动研发投入

2025年公司研发投入约11.4亿元，先后取得25项发明专利、15项实用新型专利，参与多个新产品、新工艺、新项目的研发，成功开发多款新产品并导入量产，并获评“昆山市十大研发投入企业”“昆山市2025年度研发投入突出贡献企业”。

公司旨在保持对行业趋势的洞察与快速响应，以在技术变革中率先把握方向，形成穿越市场周期的持续创新优势。通过深度联动终端需求与供应商资源，公司已构建协同研发生态，持续推动专用设备、新工艺及新材料的迭代升级，这不仅确保了产品能精准适配市场趋势，更极大地加速了研发成果向落地量产的转化。公司于2026年初规划搭建CoWoP等前沿技术与mSAP等先进工艺的孵化平台，构建“研发-中试-验证-应用”的闭环体系，布局光铜融合等下一代技术方向，以精准响应全球客户对高阶硬件性能跃迁的核心诉求，系统提升产品的信号传输、电源分配及功能集成能力。

在数据通讯应用领域，公司持续投入超高层堆栈架构、高频高速材料特性优化及高密度互连技术等基础研究方向，以增强技术储备的广度与深度，应对信号完整性、热管理及尺寸安定性等方面的技术挑战。为满足高速、高可靠性等需求，针对超低介电损耗、极低介电常数、极低热膨胀系数、高耐热性等特性的新材料测试、加工工艺及相关混压技术等方面开展研发；为满足224Gbps高速信号完整性的需求，主要针对高速氧化No-etch药水、背钻STUB、高速阻抗控制检测等方面开展研发；为满足产品高密互连需求，主要在10阶以上HDI工艺技术、金属互连、高纵横比、可靠性等方面开展研发。

在算力产品方面，下一代GPU平台产品已顺利通过认证，全面进入工程打样阶段；ASIC平台方面，支持224Gbps速率的核心产品正稳步推进产品认证，同时公司已与国内外多家生态伙伴深度协同，前瞻预研下一代平台技术；在高速网络交换机方面，基于NPC、CPC结构的1.6T产品已完成客户端认证，开始小批量交付，基于NPO和CPO架构的交换机目前也正持续配合客户进行开发。

在智能汽车应用领域，公司继续在智能驾驶和电动化方向深耕。在智能驾驶方面为满足L3、L4等级智能驾驶的需求，更高算力的硬件结构对PCB提出诸多

挑战，公司针对高可靠性材料、精细线路、高纵深比的电镀能力、更高阶HDI能力、更小镭射孔径加工能力、更高对准度等方面开展研发；在电动化方面，公司进一步加大投入高压P<sup>2</sup>Pack技术开发，与多家主流新势力车企及其核心供应商紧密合作，面向汽车800V高压驱动平台开展产品测试认证。

公司也正与数据通讯领域核心客户共同积极探索P<sup>2</sup>Pack PCB产品在数据中心场景的应用，以优化芯片与PCB之间的传热路径，降低系统的热阻，从而提高系统的功率密度和散热效率。

#### 四、持续推动绿色生产

在全球绿色转型与可持续发展的浪潮下，绿色制造已全面跃升为驱动PCB行业高质量发展的重要因素。公司积极顺应全球环境变革，将可持续发展理念深度融入产品研发、制造及交付的全生命周期。公司确立了严苛的合规基准，自2024年起确保废气、废水及废弃物处置合规率持续保持100%。以2024年为基准年，公司计划于2030年实现取水强度降低 5%，并实现可再生能源使用占比达70%的目标，显着减少整体环境足迹。

公司持续优化环境管理体系，健全完善的组织架构，确保目标与责任分工的有效实施，对环境管理目标实施全过程、系统化管控，并持续加强环保投入，打造绿色制造的产业链。公司管理团队持续深化绿色制造实践，携手产业链上下游伙伴，围绕能源效率、碳排放、水资源保护及资源循环利用等维度，共同打造绿色制造生态系统。通过开发符合市场预期的低碳产品，努力将环境责任转化为差异化的绿色竞争优势。公司积极推行分布式光伏发电、余热回收及节能技术升级，从源头降低能源消耗。通过在产品全生命周期内贯彻低碳设计与碳足迹评估，公司不仅主动把握气候机遇，更通过提升资源综合利用率，有效降低了长期运营成本。公司主要生产基地均已获得ISO14001认证。

凭借卓越的ESG实践，2025年公司荣获EcoVadis可持续发展银牌认证，荣获CDP（全球环境信息研究中心）气候变化A-评级，荣获CDP水安全A评级；申报国家级绿色工厂，并于2026年2月成功获得认定。

## 五、2026 年展望

进入2026年，人工智能驱动的数据通讯应用领域依然是拉动全球PCB市场强劲增长的最核心引擎。全球PCB市场将延续强劲态势，并呈现出更为极致的结构性分化：18层及以上的超高层板、高阶HDI以及先进封装基板等技术壁垒极高的产品，将持续主导市场的绝对增量空间，推动产业向高附加值全面跃迁。然而，宏观环境的复杂性与行业竞争的白热化依然并存。全球贸易关税政策的剧烈波动再次凸显了地缘政治的高度不确定性，加之大宗商品价格总体向上但剧烈的波动以及常规中低端PCB产能过剩但原材料价格大幅上涨带来的行业整合压力，对企业的抗风险能力与战略聚焦能力提出了考验。在此背景下，全球PCB供应链的“中国+N”区域化重构已从投资建设期全面迈入产能释放期，东南亚（特别是泰国）新兴制造集群的量产爬坡、供应链协同与属地化运营管理，将成为未来重塑全球PCB行业竞争格局的关键变量之一。

面对时代机遇与错综复杂的宏观变局，技术跃迁、供应链全球化与绿色低碳转型已成为不可逆转的变革主线，2026年在董事会的带领下，公司管理团队将恪尽职守，全力推进以下工作：

1、全力推进在香港联合交易所的H股发行与上市工作，以拓宽公司的国际融资渠道，广泛吸引海外优秀人才。为公司前沿技术研发、国内外生产基地的建设扩张以及长期的跨越式发展提供强有力的资金与智力支持。

2、保持战略定力，坚定不移地纵深推进差异化竞争战略。公司将以技术创新为引擎，持续加大研发投入，加大产线技改力度，不断提升产品技术含量，拓宽差异化护城河，在激烈的市场重构中抢占高价值先机。

3、全面加速数字化与AI赋能的智能制造体系升级，尝试构建数据驱动、全流程可追溯、AI辅助决策的智慧运营底座，摸索将智造能力深度融入高阶PCB的复杂制程中，通过其强大的数据分析、预测能力和自动化技术，减少人工干预、改善生产过程，努力提升高阶PCB的工艺制程能力，优化设备运行精准预警异常并降低报废率，识别节能机会，以更好的达成技术突破、极致效率、成本管控与卓越品质的平衡。

4、全面统筹并稳步推进国内外产能的有序扩张与前瞻布局。在国内兼顾短期效益与长期发展，一方面聚焦高阶PCB的瓶颈及关键制程，实施迭代升级与靶向性产能扩充，持续深挖现有厂区的高附加值产出潜力，另一方面，加快推进高端扩产项目的建设，分阶段达成产能的升级式扩容。

在泰国全力推动生产基地从产能爬坡期全面迈入高效规模化运营期。在业务拓展与产能释放端：数据通讯事业部已有超70%的海外客户完成认证，余下客户认证正稳步推进，2026年第一季度其产能利用率已超90%，品质也逐步达到国内相应水准，为充分保障后续海外客户的需求，持续优化产品结构，公司已实施针对性的产能升级扩容，预期将于2026年第二季度有序释放，其下一阶段的产能建设规划亦在稳步推进，以进一步提升交付能力和产品梯次；汽车事业部自2025年四季度启动试产以来，已顺利完成样品验证并有序推进客户认证工作，2026年已进入量产阶段，产能正处于稳步爬坡阶段。基于在智能汽车领域深厚的HDI技术积累，汽车事业部已向数据通讯领域的高阶HDI产品延伸布局。

依托已顺利通过的头部客户认证，全面加速泰国生产基地AI服务器与高速网络等中高端产品的批量导入与交付，进一步拉升优质产能的释放斜率。在运营层面，把初期的精细化成本管控全面升级为系统化的精益生产体系，充分发挥合理的规模经济效益；同时，持续深化跨区域的合规运营与全方位风险预警机制，护航海外工厂的稳健发展，稳步达成泰国生产基地经营性盈利目标。

通过着力强化国内外各生产基地的资源协同效应，逐步构建起多维一体、梯次有序的国内外产能梯次矩阵，有效化解地缘政治与供应链重构的潜在风险，动态适配数据通讯与智能汽车等核心领域日益增长的市场需求，为公司长期高质量发展编织牢固的国内外生产供应网络。

5、针对供应链可能出现的瓶颈，主动而且战略性的深化合作与协同创新机制。伴随高阶PCB向超极低损耗树脂、超低轮廓铜箔（HVLP）及特种高性能玻纤布加速演进，严苛的工艺壁垒与良率瓶颈致使部分高端原材面临阶段性的产能受限，供应偏紧状态。公司在终端客户产品开发的极早期便全面介入，提前参与新一代高端材料的电性能验证与可靠性测试等，缩短材料认证周期，确保在供应紧张时获得优先配额保障；同时全面落实关键物料的战略安全库存，并加速推进

多元化与本地化认证，减少原物料断供风险，强化具有韧性的供应链安全壁垒。

公司将继续践行“成长、长青、共利”经营理念，不断夯实公司核心竞争优势，致力于通过稳健可持续的经营，以坚定的信心拥抱新技术与新机遇，向着因技术而成长、因品质而长青、因责任而共利的高质量发展愿景阔步前行，为股东创造高于平均水准的长期回报，在创造商业价值的同时，积极回馈员工和社会。最后谨借此机会，衷心感谢客户、合作伙伴、股东、董事会及其他相关方长久以来给予的重要支持与帮助，衷心感谢全体员工的勤奋工作、忠诚服务及贡献。

沪士电子股份有限公司

总经理：吴传彬

二〇二六年三月二十三日