

行业龙头公司三季报业绩可圈可点

多家行业龙头上市公司前三季度业绩

贵州茅台	工业富联	新易盛	美的集团	中微公司
营业总收入 1309.04亿元 同比增长 6.32% 归母净利润 646.26亿元 同比增长 6.25%	营业收入 6039.31亿元 同比增长 38.40% 归母净利润 224.87亿元 同比增长 48.52%	营业收入 165.05亿元 同比增长 221.70% 归母净利润 63.27亿元 同比增长 284.37%	营业总收入 3647.16亿元 同比增长 13.8% 归母净利润 378.84亿元 同比增长 19.51%	营业收入 80.63亿元 同比增长 46.40% 归母净利润 12.11亿元 同比增长 32.66%

郭晨凯制图

贵州茅台

基本盘稳健
降速求质

◎记者 刘逸鹏

10月29日晚，贵州茅台发布三季报，2025年1月至9月，公司实现营业总收入1309.04亿元，同比增长6.32%；实现利润总额894.03亿元，同比增长6.37%；实现归母净利润646.26亿元，同比增长6.25%。

透过三季报不难发现，茅台的发展方式正由高速向高质转变，通过稳住茅台酒基本盘、系列酒主动降速等举措，向行业和外界提供一份在行业周期里转型变革的茅台方案。

具体来看，茅台酒作为茅台的核心大单品，基本盘依旧稳健，前三季度实现收入1105.14亿元，同比增长9.28%。

从终端动销看，6月和7月，茅台酒动销趋于稳定，8月动销开始回暖，9月后动销大幅提升，经销商“存销比”下降五成，处于良好水平。这些信号，充分印证了茅台酒强大的品牌力。

系列酒作为品牌“护城河”，在季报中的表现虽有所下滑，但透过管理层近期透露的信号可以看出，系列酒的降速或是“主动为之”。

根据茅台官方消息，在山东青岛召开的茅台酱香系列酒市场营销座谈会上，管理层曾提出，即便是茅台1935酒终端动销同比有显著增长，渠道存销比回到健康水平，但仍然要清醒认识当前面临的“渠道承压”挑战。

茅台随即明确了系列酒下阶段市场建设的主要任务：以消费者为中心、市场需求为驱动，围绕渠道良性发展、产品适配需求、终端强化体验三个方面，构建更具韧性的生态体系。

面向未来，茅台的市场策略体现在“转型”和“变革”两个关键词上，通过进一步深化“三个转型”，推动“三端变革”，把握好市场“稳”和“动”的平衡，做到以稳推动、以动促稳。

转型上，茅台正将客群转型、场景转型和服务转型“三个转型”战略，在市场实践中具象化。客群转型方面，积极与新兴产业、科技企业打交道，做朋友；场景转型方面，进一步明确了围绕“事业”和“生活”两条主线去细化消费场景；服务转型方面，逐步创新服务内容、加强专业服务人才培养，打造终端专业服务的系统工程。

变革上，茅台聚焦产品端、渠道端和终端“三端变革”：明确不同产品功能定位，强化产品科学精准投放；依托“4+6”渠道布局体系，立足各渠道功能定位发挥优势，构建互为补充的渠道生态；构建体系化的销售体验服务终端体系，分级分类科学定位，促进从单纯销售终端向一体化功能升级。文化体验以“请进来”与“走出去”双向并行，分析消费者的需求，创新体验场景，引入多元业态，在全国各地打造既展示茅台文化，又结合“在地化”特色的沉浸式文化体验馆，有效促进消费者培育和市场化解转化。

据悉，茅台正在统筹规划品牌旗舰店、形象店和专卖店、专柜等终端的变革方案，重点打造文化体验终端，计划用三年时间将文化体验馆打造成超级终端，并贯通餐饮、服务和空间等多个业态，在全国各地打造既展示茅台文化，又结合“在地化”特色的沉浸式文化体验馆，有效促进消费者培育和市场化解转化。

在回应投资者诉求方面，茅台近年来也在主动构建由常规分红、特别分红、股份回购、大股东增持及投资者交流等构成的市值管理体系；采取三年分红率不低于75%、实施60亿元股份回购注销、集团大股东增持等系列举措。

值得注意的是，近期知名投资人段永平逆势增持，并公开支持茅台，也是看好消费长期逻辑，坚定对茅台未来可持续发展的预期。

中国酒业独立评论人肖竹青认为，贵州茅台三季报业绩表明，公司正在通过“三个转型”实现从“渠道推动”向“消费者拉动”的深度变革，强化其穿越周期的能力。

工业富联

受益于AI发展 三季度盈利超百亿元

◎记者 柴刘斌

10月29日晚，工业富联发布三季报，公司第三季度实现营业收入2431.72亿元，同比增长42.81%；归母净利润为103.73亿元，同比增长62.04%。

总体来看，公司前三季度实现营业收入6039.31亿元，同比增长38.40%；归母净利润为224.87亿元，同比增长48.52%。

10月29日早盘，工业富联高开震荡走高，一度涨停，收盘上涨9.2%，报80.80元/股，市值达1.6万亿元。

工业富联业绩增长主要受AI服务器市场持续扩张、新一代超大规模数据中心用AI机柜产品规模化交付、AI算力需求强劲拉动，公司在主要客户的市场份额稳步提升。同时，公司云服务业务表现优异，推动整体营业收入增长。此外，公司经营效率持续优化，费用总额增速低于营业收入增速。

进一步分析财报可知，前三季度，工业富联的云计算、通信及移动网络设备业务均十分亮眼。其中，前三季度公司云计算业务营业收入较上年同期增长超过65%，第三季

度同比增长超过75%，这一成绩主要受益于超大规模数据中心用AI机柜产品的规模交付及AI算力需求的持续旺盛。

云服务业务表现更是十分亮眼。公司云服务业务前三季度营业收入占云计算业务的70%，同比增长超过150%，第三季度同比增长逾2.1倍。其中，云服务商GPU AI服务器前三季度营业收入同比增长超过300%，第三季度环比增长逾90%，同比增长逾5倍。

公司通信及移动网络设备业务则表现稳健。其中，精密机构件业务受AI智能终端新品推出带动，客户换机需求上升，带动业务持续增长。在交换机方面，因AI需求持续放量，交换机业务成长显著，第三季度同比增长100%，其中800G交换机第三季度同比增长超27倍。

“展望下半年，公司预计800G交换机仍将延续高成长态势。”工业富联在8月中旬的机构调研中介绍，公司已在全球多个生产基地建立起稳定的交付体系，具备灵活、高效的供应能力，不仅能够保障客户的及时需求，也有助于持续巩固在全球主要客户中

的份额。

从行业来看，随着AI训练与推理模型对算力与网络带宽的需求不断提升，高速交换机的需求正持续增长。工业富联透露，预期800G产品会是2025年至2026年的出货主力，有望成为交换机业务的核心增长引擎。同时，公司与多家客户协同开发的CPO（共封装光学）新一代ASIC及1.6T交换机也在推进当中，后续将逐步推向市场。

工业富联认为，在AI模型持续发展与服务器能效需求提升的趋势下，越来越多云服务商（CSP）与超大规模客户（Hyperscalers）倾向自研或客制化ASIC加速芯片，以因应特定AI训练或推理场景。根据北美各大云服务商发布的最新指引，行业前景在2025年将保持向好态势，尤其到2026年发展势头更为乐观，出货量及节奏都有望超出市场预期。

“后续，随着这些ASIC方案陆续进入部署期，ASIC AI服务器/整机柜系统的需求有望在明年放量，成为AI基础设施的重要一环。”工业富联如此预测。

新易盛

AI算力需求驱动 营收净利均大增

◎记者 韩远飞

10月29日晚，新易盛发布2025年三季报。前三季度，公司实现营业收入165.05亿元，同比增长221.70%；实现归属于上市公司股东的净利润63.27亿元，同比增长284.37%。其中，第三季度公司实现营业收入60.68亿元，同比增长152.53%；实现归属于上市公司股东的净利润23.85亿元，同比增长205.38%。

对于营业收入大幅增长的原因，新易盛表示，主要系报告期内公司受益于人工智能算力投资的发展，销售收入较上年同期大幅增长。

营收和净利润大幅增长的同时，公司的

现金流状况也持续向好。前三季度，公司经营产生的现金流量净额为46.37亿元，同比增长1529.63%。新易盛表示，现金流大幅增长的主要原因是报告期内销售商品回款以及收到税费返还增加。

资料显示，新易盛业务主要涵盖全系列光通信应用的光模块，公司一直致力于高性能光模块的研发、生产和销售，产品服务于人工智能集群（AI Cluster）、云数据中心、数据通信、5G无线网络、电信传输、固网接入等领域的国内外客户。

公司自成立以来一直专注技术创新，从而推动光模块向更高速率、更小封装、更低功耗、更低成本的方向发展，为AI和云数据中心客户提供100G、200G、400G、800G

及1.6T光模块产品，为电信设备商客户提供5G前传、中传和回传光模块以及应用于城域网、骨干网和核心网传输的光模块解决方案。经过10多年的发展，公司已在行业客户中拥有较高的品牌优势和影响力。

新易盛也在持续加大研发投入。三季报显示，报告期内，公司研发费用为5.01亿元，同比增长149.57%。公司已经完成了满足IEEE标准要求的全系列1.6T光模块产品的开发，支持CMIS5.0及以上版本，可满足不同客户的应用需求，从目前的市场需求及客户指引来看，下半年开始逐渐上量，预计明年会进一步增加。目前公司3.2T产品处于预研阶段，商用时间取决于市场及客户的需求情况。

美的集团

to B业务发力 前三季度净利增近两成

◎记者 何治民

10月29日晚，美的集团发布2025年三季报。第三季度，公司实现营业收入1119.33亿元，同比增长10.06%；实现归母净利润118.70亿元，同比增长8.95%。前三季度，公司实现营业总收入3647.16亿元，同比增长13.8%；实现归母净利润378.84亿元，同比增长19.51%。

近年来，美的集团努力将to B业务打造为“第二引擎”。据美的集团官方微信消息，前三季度，美的集团to B业务同比增长18%，较to C业务同比增速（13%）高出5个百分点，展现较强的增长势头。分业务来看，前三季度，新能源及工业技术营业收入为306亿元，同比增长21%；智能建筑科技营业收入为81亿元，同比增长25%；机器人与自动化收入为226亿元，同比增长9%。

机器人业务方面，美的集团一直围绕AI+工业机器人、家电机器人化、人形机器人价值化三个方面，推动产品落地。其中，在AI+工业机器人方面，9月底美的库卡发布了AI视觉智能体KUKA AI Vision等五大战略级智能体产品，构建从感知、决策到

执行的全链路智能生态；在人形机器人方面，继首款人形机器人“美罗”落地荆州洗衣智能体工厂后，首款家庭用人形机器人“美拉”亮相德国柏林国际电子消费品展览会。

同时，今年以来，美的能源、美的医疗动作频频。今年上半年，“美的能源”“美的医疗”品牌首次亮相。其中，美的能源发布“储能+热泵+AI”三维驱动战略，9月，美的集团旗下科陆电子全球首发Aqua-C3.0 Pro直冷式液冷储能系统，与前代产品相比在多个维度实现了显著优化；合康新能的虚拟电厂平台已接入美的光伏EPC分布式光伏超过1.5GW，迄今已形成覆盖工商业用户、数据中心、充电运营商等的多元资源矩阵。

上海证券报记者从美的集团获悉，前三季度，美的集团智能家居业务收入同比增长13%，其中海外OBM（自有品牌）收入是整体提升的关键。数据显示，前三季度，美的集团OBM收入占to C业务的比重提升至45%以上；第三季度，日本市场东芝品牌销量的市场份额升至第二。

公开资料显示，今年9月，美的空调泰国工厂获评世界经济论坛（WEF）供应链

韧性灯塔工厂，这是美的集团海外首个，也是中国家电行业首个海外灯塔工厂。截至目前，美的集团的业务已经覆盖超过200个国家和地区，并在全球拥有38个研发中心和63个主要制造基地，其中在海外设有22个研发中心及41个制造基地，占比均超过半数。

9月20日，美的集团与华为签署战略合作协议，双方将围绕企业管理、AIGC、ICT基础建设、绿色低碳、云业务、产品研发及国际化等多个关键领域展开深度合作，共建星闪和开源鸿蒙生态。其中，在智慧家庭领域，美的将携手海思与开源鸿蒙，打造智能家电家居一体化解决方案，推动产品创新与体验升级。美的与华为进一步深化全屋智能生态合作，通过全系互联实现跨品牌设备协同与场景联动，共创鸿蒙智选产品，为用户带来更流畅、更丰富的智慧体验。

在股东回报方面，8月29日，美的集团公告进行中期现金分红，每10股派5元。截至10月29日，美的集团已经回购超93亿元股票，其中，15亿元至30亿元的回购计划已实施超15亿元，50亿元至100亿元的回购方案已实施超78亿元。

中微公司

向平台型迈进
发展势头强劲

◎记者 刘礼文

10月29日晚，中微公司发布三季报。2025年前三季度，公司保持强劲发展势头，实现营业收入80.63亿元，同比增长46.40%；实现归属于上市公司股东净利润12.11亿元，同比增长32.66%。

中微公司核心业务表现突出，其中刻蚀设备收入为61.01亿元，同比增长约38.26%；LPCVD和ALD等薄膜设备收入呈现爆发式增长，达到4.03亿元，同比增长约1332.69%。各项主营业务的有力推进，为公司整体收入增长提供了坚实支撑。

作为以创新为核心驱动力的高端半导体设备企业，中微公司前三季度研发支出为25.23亿元，同比增长约63.44%，研发投入占营业收入比例约为31.29%，多款关键核心设备研发顺利推进，且研发周期大幅缩短，展现出公司对前沿技术布局与产品差异化战略的坚定执行。

据披露，中微公司针对先进逻辑和存储器件制造关键刻蚀工艺的高端产品新增付运量显著提升。在CCP方面，用于关键刻蚀工艺的单反应台介质刻蚀产品保持高速增长，60比1超高深宽比介质刻蚀设备量产指标稳步提升，已成为国内标配设备，下一代90比1超高深宽比介质刻蚀设备即将进入市场；ICP方面，适用于下一代逻辑和存储客户用ICP刻蚀设备和化学气相刻蚀设备开发取得了良好进展，加工的精度和重复性已达到单原子水平。此外，其多款化学薄膜设备、硅和锗硅外延EPI设备性能达到国际领先水平，产线验证顺利并获客户高度认可。公司在泛半导体领域设备布局同步推进，包括新型化合物半导体外延设备、大平板显示设备等。

中微公司正从单一产品线向平台型公司迈进。在全球半导体设备市场持续扩容的背景下，据国际半导体产业协会预测，2025年全球半导体设备市场规模将达1210亿美元，并有望在2026年增长至1390亿美元。面对广阔的市场空间，中微公司加速产品布局，目前其产品已覆盖半导体高端设备的25%至30%，在研项目涵盖六大类、二十多款新设备，新产品开发周期从过去3至5年缩短为2年以内。

为应对全球半导体设备市场持续增长的需求，中微公司近期陆续启动了广州和成都研发及生产基地建设，全面深化其在半导体及泛半导体产业链的战略布局。

其中，公司位于广州的华南总部研发及生产基地总体规划占地约130亩，新近开工建设的一期项目占地约50亩，预计2026年底建成，2027年计划投产。中微公司成都研发及生产基地暨西南总部项目一期占地约50亩，建筑面积约7万平方米，将发展成为集研发、制造于一体的综合性基地，计划于2027年建成投产，持续提升公司在薄膜沉积设备等高端半导体设备领域的研发制造能力。

10月17日，在中微公司成都研发及生产基地暨西南总部项目启动仪式上，中微公司董事长兼总经理尹志尧表示，公司将不断加快新设备的研发速度，在今后的5至10年，通过有机生长和外延扩展，逐步覆盖集成电路关键领域50%至60%设备，力争尽早成为高端设备平台化公司，在规模和竞争力上成为国际一流的半导体设备公司。

展望未来，中微公司将继续深耕核心技术突破，通过“三维立体发展”和平台化布局，不断提升在全球半导体设备市场的竞争力，助力中国半导体产业实现高质量快速发展。