



特斯拉 FSD 上线中国，AI 可穿戴应用加速

——行业周报

推荐|维持

报告要点：

● 本周（2025.2.24-2025.3.2）市场回顾

1) 海外 AI 芯片指数本周下跌 7.6%，英伟达股价受下一季度指引低于市场预期，且美国增加关税预期出现下滑。2) 国内 AI 芯片指数下跌 1.7%，经过上周较大幅度上涨，本周国内 AI 芯片公司保持平稳。3) 英伟达映射指数下跌 11.6%，受英伟达股价下跌影响，相关产业链公司股价均受到下滑。4) 服务器 ODM 指数下跌 10%，英伟达股价下跌，叠加美国增加关税预期，服务器 ODM 厂预期下滑。5) 存储芯片指数上涨 3.5%，人形机器人、自动驾驶、消费端 AI 等板块大幅升温，带动主要板块存储行情上涨。6) 功率半导体指数下跌 5.9%；国元 A 股票链指数下跌 6.6%，国元港股果链指数下跌 10.1%。

● 行业数据

1) 中国台湾四大晶圆代工厂 24Q4 营收 294.1 亿美元，预计 25Q1 达到 277.1 亿美元，环比下滑 5.8%，预计 25Q2 营收 293 亿美元，同比增加 26%。2) 2024 年全球生成式 AI 芯片市场规模超过 1250 亿美元，预计 2025 年超过 1500 亿美元，2030 年有望达到 1 万亿。3) 2024 年 HBM 芯片市场规模约 150 亿美元，未来五年 CAGR 超过 60%。智驾芯片 2024 年市场规模约 68 亿美元，未来五年 CAGR 约 46%。2024 年全球 SiC 器件市场规模约 60 亿美元，预计未来五年 CAGR 约 30%-35%。4) 预计 2024 年全球服务器出货量约 1489 万台，2025 年有望超过 1500 万台，同比增加约 2.34%。24Q4 全球智能手机出货量约 3.34 亿部，同比增加 2.4%，预计 25Q1 达到 2.95 亿部，同比增加 4.1%。5) 24Q4 AI PC 出货量约 1540 万台，占 PC 出货量的 23%；2024 全年，AI PC 占比约 17%。

● 重大事件

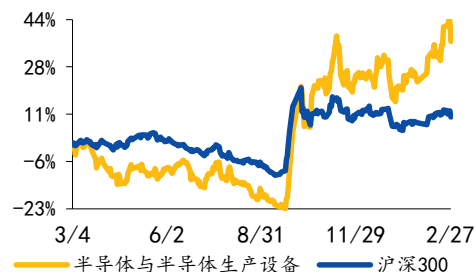
1) 英伟达披露 24 年营收 1305 亿美元，yoy+114%，24Q4 营收 393 亿美元，yoy+78%。2) 沃尔核材、中微公司、乐鑫科技、安集科技、拓荆科技、工业富联、晶合集成、时代电气、珠海冠宇等公司均发布 2024 年业绩预告，且 2024 年营收和归母净利润实现正向增长，芯源微、芯联集成、寒武纪等部分公司营收出现增长，但归母净利润为负或呈下滑趋势。3) 特斯拉 FSD 进入中国，率先在部分车型上推出，并逐步扩大。4) 苹果宣布未来四年在美国投资超过 5000 亿美元，用于 AI 基建、算力芯片等方面。5) 苹果搭载 M4 芯片的 Macbook Air 预计在 3 月亮相。6) 小米发布小米 15 Ultra 和小米 SU7 Ultra 两款产品。

● 风险提示

上行风险：英伟达 GPU 供应链得到改善；工业和汽车行业需求边际改善；存储芯片供求关系改善；苹果加速中国 AI 进展等

下行风险：下游需求不及预期；存储芯片供过于求局面加剧；苹果 AI 进展放缓，其他系统性风险等

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-电子行业周报：Blackwell 机柜出货预期走强，AI 可穿戴应用加速》2025.02.24

《国元证券行业研究-电子行业周报：GPU 产业链行情持续修复，苹果 AI 上线国内临近》2025.02.16

报告作者

分析师 彭琦
执业证书编号 S0020523120001
电话 021-51097188
邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 沈晓涵
执业证书编号 S0020524010002
电话 021-51097188
邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

目 录

1. 市场指数.....	3
2. 行业数据.....	6
3. 重大事件.....	8
4. 风险提示.....	10

图表目录

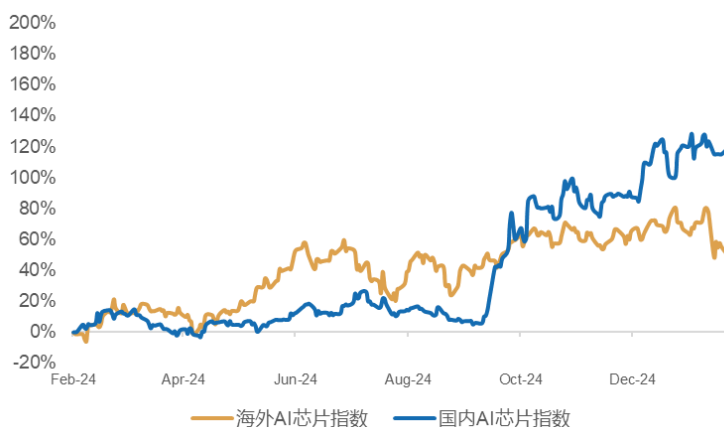
图 1: 海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动.....	3
图 2: 英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动.....	4
图 3: 国内存储芯片指数波动.....	4
图 4: 国内功率半导体指数波动.....	4
图 5: A 股果链指数.....	5
图 6: 港股果链指数.....	5
图 7: 覆盖标的本周涨跌幅.....	5
图 8: 中国台湾四大晶圆代工厂季度营收（亿美元）.....	6
图 9: 2025 年半导体主要细分领域总览.....	7
图 10: 全球服务器出货量（万台）.....	7
图 11: 全球智能手机出货量（百万部）.....	7
图 12: 全球 AI PC 出货量（百万台）.....	8
图 13: PC OEM 厂市场份额.....	8

1. 市场指数

海外芯片指数：上周下跌 3.8%，本周续跌 7.9%。英伟达对下一季度的指引低于市场预期，英伟达股价出现下滑。此外，继美国对中国进口商品增加 10% 的税收外，计划对加拿大和墨西哥进口商品增加 25% 关税，导致美国 AI 芯片行业出现回调。

国内 A 股芯片指数：上周上涨 12.3%，本周国内 AI 芯片指数下跌 1.7%。上周指数受阿里巴巴在算力上的影响以及美国强化对国内算力芯片的管制预期出现较大幅度提升，本周国内 AI 芯片公司在经过上周较大涨幅后保持平稳。

图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：海外 AI 指数包括英伟达、台积电、博通、Marvell、MPS 和 AMD；国内 AI 指数包括中芯国际、寒武纪、海光信息、澜起科技、瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技、兆易创新、长电科技和通富微电

英伟达映射指数：上周指数上涨 7.4%，本周下跌 11.6%。受英伟达股价下跌，英伟达产业链公司股价也受到影响。

服务器 ODM 指数：上周指数上涨 5.6%，本周下跌 10%。英伟达新一季度业绩指引不及市场预期，叠加美国增加关税影响，对英伟达股价产生负面影响，也带动服务器 ODM 厂预期下滑。

图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：英伟达映射指数包括工业富联、神州股份、博创科技、沃尔核材、兆龙互连、麦格米特、英维克、胜宏科技、景旺电子、沪电股份、太辰光和江海股份；服务器 ODM 指数包括 Supermicro、鸿海精密、Quanta、Wistron、Wiwynn 和 Gigabyte

国内存储芯片指数：上周指数上涨 9.0%，本周续涨 3.5%。人形机器人、自动驾驶、消费端 AI 等板块持续升温，带动主要板块存储行情上涨。

国内功率半导体指数：上周指数上涨 4.5%，本周下跌 5.9%。消费电子、工业电子和汽车电子需求尚未出现实质性回暖，无法支撑较高的估值位置，本周出现回调。

图 3：国内存储芯片指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含兆易创新、北京君正、联芸科技、恒烁股份、江波龙、佰维存储、德明利、太极实业、普冉股份、香农芯创、东芯股份和聚辰股份

图 4：国内功率半导体指数波动

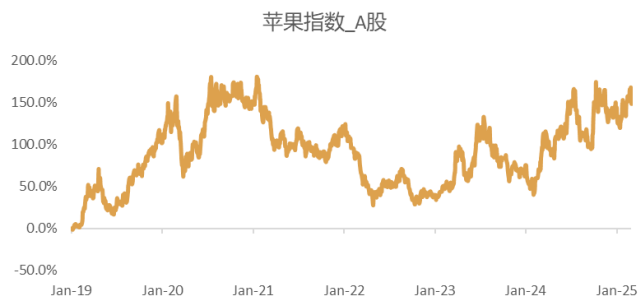


资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含华润微、士兰微、芯联集成、捷捷微电、扬杰科技、斯达半导、新洁能和富乐德

果链指数：本周国元 A 股果链指数下跌 6.6%，国元港股果链指数下跌 10.1%。下半周开始的整体股价下行，判断主要由于前期市场热度过后，美对我国继续增加关税、IPO 放开传闻、外资看空人形机器人等多重利空因素对市场情绪的打压，以及部分资金的高位获利了结等因素，带动消费电子行业股价高位调整。

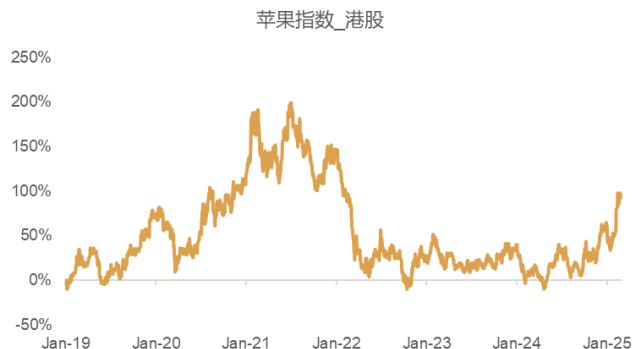
图 5：A 股果链指数



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含工业富联、立讯精密、领益智造、东山精密、歌尔股份、水晶光电、鹏鼎控股、蓝思科技、德赛电池、长盈精密、信维通信、欣旺达、博众精工、赛腾股份、珠海冠宇和环旭电子

图 6：港股果链指数



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含比亚迪电子、高伟电子、通达集团、舜宇光学和瑞声科技

AI 基建逻辑不变，液冷需求增加，给华为供液冷产品，叠加比亚迪推出的智驾系统下沉，本周强瑞技术实现 11.51%涨幅。

自 2 月份以来受自动驾驶板块火爆，韦尔股份截止至上周涨幅接近 50%，世运电路上涨超过 20%，本周自动驾驶行情趋缓，韦尔股份和世运电路出现回调，下滑幅度超过 10%。

深南电路受益华为 AI 芯片封装影响，2 月初至上周上涨幅度超过 20%，本周市场行情疲软，下滑 18.47%。

图 7：覆盖标的本周涨跌幅

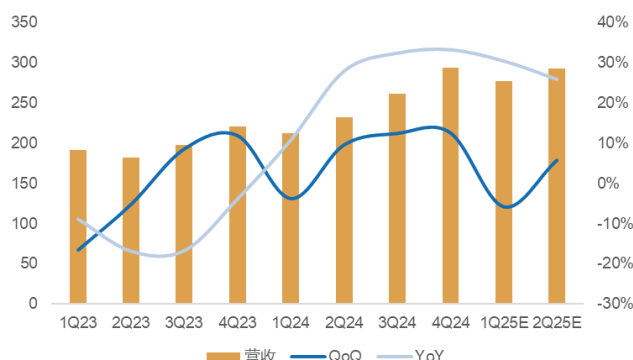
	2月21日股价（元）	2月28日股价（元）	波动
强瑞技术	71.05	79.23	11.51%
兆威机电	132.60	141.30	6.56%
晶盛机电	31.72	33.06	4.22%
澜起科技	77.01	77.73	0.93%
强达电路	92.85	93.24	0.42%
立讯精密	44.98	43.15	-4.07%
兆易创新	138.05	131.83	-4.51%
安克创新	117.82	111.58	-5.30%
领益智造	10.68	9.72	-8.99%
韦尔股份	157.98	141.80	-10.24%
圣邦股份	98.55	88.38	-10.32%
深南电路	160.55	130.89	-18.47%
世运电路	39.52	32.17	-18.60%

资料来源：Wind，国元证券研究所

2.行业数据

中国台湾四大晶圆代工厂（台积电、联电、力积电和世界先进）在 24Q4 营收约为 294.1 亿美元，预计 25Q1 实现 277.1 亿美元，受淡季影响预计环比下滑 5.8%，预计 25Q2 受 HPC 需求与地震延迟出货影响，营收约为 293 亿美元，同比增加 26%。

图 8：中国台湾四大晶圆代工厂季度营收（亿美元）



资料来源：Digitimes，国元证券研究所

据德勤数据，2024 年全球生成式 AI 芯片市场规模超过 1250 亿美元，占总芯片销售额的 20% 以上，2025 年预计市场规模将超过 1500 亿美元，2030 年将有望达到 1 万亿美元的市场规模。同时也预计 2025 年生成式 AI 芯片将更多的应用于 PC 和智能手机，推动端侧设备的智能化升级。

据 Trendforce 预测，2024 年 HBM 芯片市场规模约为 150 亿美元，未来五年 CAGR 超过 60%。SK 海力士、三星和美光产能基本售罄，HBM3e 良率仅为 40-60%，供应将持续短缺。长鑫存储于 24 年 8 月实现 HBM2 小批量试产，但良率和产量仍需提升。

据 ICVTank 数据，智驾芯片 2024 年市场规模约为 68 亿美元，未来五年 CAGR 有望达到 46%，主要受益车企智能化加速，高阶自动驾驶渗透率提升。

据 Yole 数据，2024 年全球 SiC 器件市场规模约为 60 亿美元，预计未来五年 CAGR 达到 30%-35%。其中全球新能源汽车 SiC 器件搭载率超过 25%，800V 平台车型单车主控模块价值量超过 450 美元/辆。

图 9：2025 年半导体主要细分领域总览

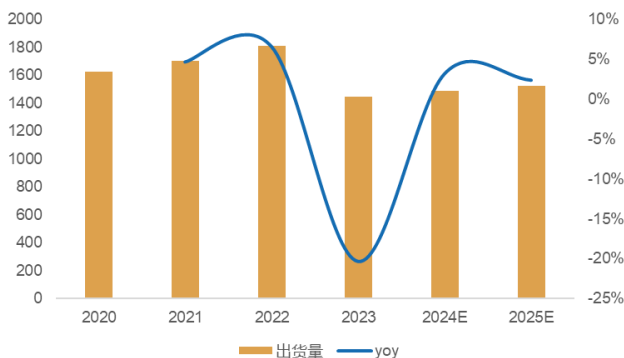
类别	2024年规模 (亿美元)	未来五年CAGR	驱动因素
RISC-V	10	50%-60%	开源生态扩展，IoT等应用突破，国产替代需求增长
GAA	-	-	AI和智能手机需求增长，成本和良率提升
混合键合	12	45%-50%	AI需求激增，3D封装需求增长，台积电技术落地
AI芯片	1100	25%-30%	算力需求爆发，国产大模型崛起
HBM芯片	150	>60%	AI订单供不应求，HBM技术快速迭代
智驾芯片	68	46%	车企智能化加速，高阶自动驾驶渗透提升
SiC	60	30%-35%	中国电车需求增长，衬底成本下降加速渗透
硅光技术	9.9	42%	AI需求增长，硅光模块成本下降，终端厂商快速量产
存算一体	8.2	80%-92%	边缘AI设备爆发，能效比优势明显
类脑芯片	3.5	50%-55%	神经形态算法突破，脑机接口商业化

资料来源：Yole, Lightcounting, TechInsights, 德勤, 芯八哥, 国元证券研究所

Digitimes 预测 2024 年全球服务器出货量约为 1489 万台，同比增长约 3.16%，预计 2025 年全球服务器出货量超过 1500 万台，同比增加约 2.34%，主要成长动力为美国 CSP 大厂增加资本开支，带动全球服务器出货提升。

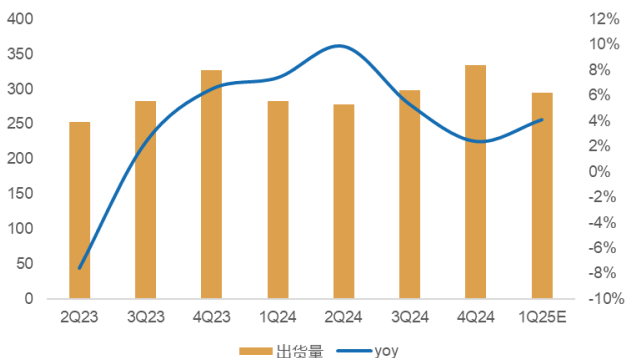
据 Digitimes 数据，24Q4 全球智能手机出货量约 3.34 亿部，同比增加约 2.4%，预计 25Q1 出货量将达到 2.95 亿部，同比增加约 4.1%。

图 10：全球服务器出货量（万台）



资料来源：Digitimes, 国元证券研究所

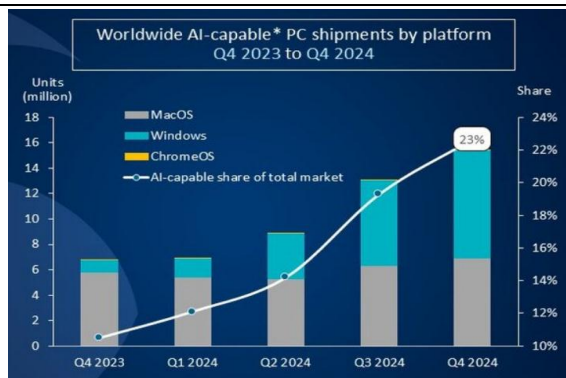
图 11：全球智能手机出货量（百万部）



资料来源：Digitimes, 国元证券研究所

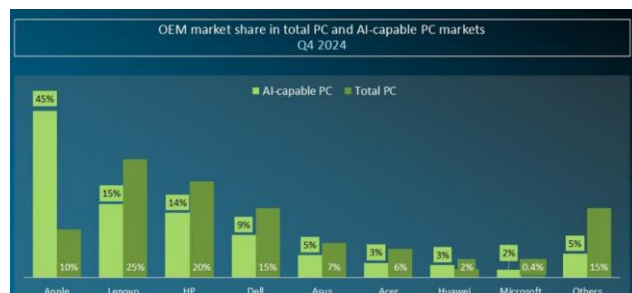
Canalys 的最新数据显示，2024 年第四季度，AI PC 出货量达到 1540 万台，占该季度所有 PC 出货量的 23%。2024 年全年，出货的 PC 中有 17% 具备 AI 功能，其中是苹果排名第一，份额为 54%，其次是联想和惠普，份额各为 12%。

图 12：全球 AI PC 出货量（百万台）



资料来源：Canalys，国元证券研究所

图 13：PC OEM 厂市场份额



资料来源：Canalys，国元证券研究所

3. 重大事件

事件：

- 1) 英伟达披露 2024 年营收实现 1305 亿美元，同比增加 114%，其中四季度营收 393 亿美元，同比增加 78%；全年净利润为 729 亿美元，同比增加 145%，四季度净利润 221 亿美元，同比增加 72%。
- 2) 沃尔核材发布 2024 年业绩预告，2024 年营收 69.31 亿元，同比增加 21.11%，归母净利 8.60 亿元，同比增加 22.70%。公司持续加大研发投入和市场开拓力度，公司各产品线营收均实现不同程度增长。
- 3) 中微公司发布 2024 年业绩预告，2024 年营收约 90.65 亿元，同比增加 44.73%，其中刻蚀设备营收 72.77 亿元，LPCVD 设备收入 1.56 亿元。公司归母净利为 13.88 亿元，同比增加 16.52%。公司在南昌约 14 万平方米的生产研发基地、上海临港的 18 万平方米的生产研发基地已投入使用。
- 4) 乐鑫科技发布 2024 年业绩预告，2024 年营收约 20.07 亿元，同比增加 40.04%，归母净利约 3.40 亿元，同比增加 149.54%。主要受益于下游各行业数字化与智能化渗透率提升，以及 2023-2024 年新增潜力客户逐步放量。
- 5) 安集科技发布 2024 年业绩预告，2024 年营收约 18.35 亿元，同比增加 48.24%，归母净利约 5.38 亿元，同比增加 33.64%。主要受益于公司新产品、新客户和新应用导入顺利，产品结构和多元化提升盈利能力。
- 6) 芯源微发布 2024 年业绩预告，2024 年营收约 17.70 亿元，同比增加 3.09%，归母净利约 2.11 亿元，同比下滑 15.85%。公司研发费用及成本费用的增加导致公司归母净利出现亏损。
- 7) 拓荆科技发布 2024 年业绩预告，2024 年营收约 41.03 亿元，同比增加 51.70%，归母净利约 6.88 亿元，同比增加 3.91%。公司业绩增长受益于市场需求增长，公司新产品及新工艺订单陆续实现转化。

- 8) 工业富联发布 2024 年业绩预告, 2024 年营收约 6091.35 亿元, 同比增加 27.88%, 归母净利约 232.16 亿元, 同比增加 10.34%。全球 AI 算力基建需求增长, AI 加速规模化应用, 公司云计算业务实现 50% 以上增长。
- 9) 芯联集成发布 2024 年业绩预告, 2024 年营收约 65.09 亿元, 同比增加 22.25%, 归母净利约 -9.68 亿元, 同比下滑 50.57%。
- 10) 晶合集成发布 2024 年业绩预告, 2024 年营收约 92.49 亿元, 同比增加 27.69%, 归母净利约 5.33 亿元, 同比增加 151.67%。2024 年公司订单充足, 整体产能利用率维持高位, 营收和归母净利实现双增长。
- 11) 寒武纪发布 2024 年业绩预告, 2024 年营收约 11.74 亿元, 同比增加 65.56%, 归母净利约 -4.43 亿元。公司持续拓展市场, 助力人工智能落地, 营收实现较大规模增长。
- 12) 时代电气发布 2024 年业绩预告, 2024 年营收约 249.09 亿元, 同比增加 13.42%, 归母净利约 37.03 亿元, 同比增加 21.77%。
- 13) 珠海冠宇发布业绩快报, 公司 24 年营收 115 亿元, 同增 0.9%, 归母净利 4.3 亿元, 同增 26%, 扣非净利 3.5 亿元, 同增 52%。Q4 业绩基本符合市场预期。
- 14) 特斯拉正在为中国客户准备软件更新, 计划在未来一段时间进行的更新将允许特斯拉车主在城市道路上使用驾驶辅助功能, 将率先在部分车型上推出, 并逐步扩大。
- 15) 苹果官方宣布未来四年在美国本土投资超过 5000 亿美元, 用于支持 AI 基建、算力芯片、美国本土供应链以及各地学生和工人的技能发展的计划。
- 16) 印尼工业部长阿古斯 2 月 26 日在雅加达的新闻发布会上宣布, 苹果公司已与印度尼西亚签署协议, 在该国进行投资, 为 iPhone 16 在印尼恢复销售铺平了道路。对于苹果来说, 这笔交易让其在在中国销售放缓之际进入了印尼庞大的消费市场。
- 17) 苹果公司或正在筹备新款 MacBook Air 系列的发布, 搭载 M4 芯片的 MacBook Air 准备在 3 月亮相。M4 性能更强, 目前用于 2024 年推出的 MacBook Pro、Mac mini、iMac 等。
- 18) 近日 ETNews 报道, 苹果计划将在今年 4 月前决定折叠屏 iPhone 的最终供应链, 预计今年下半年正式大规模生产折叠屏 iPhone 的元器件, 而该款折叠屏或将在 2026 年下半年发布。
- 19) 2 月 27 日小米召开发布会, 发布两款旗舰产品: 小米 15 Ultra 手机和小米 SU7 Ultra 电动车。小米 15 Ultra 旗舰手机首发徕卡超纯光学系统, 搭载骁龙 8 至尊版处理器, 售价 6499 元起; 小米 SU7 Ultra 定位高端智能电动市场的“地表最快四门量产车”, 起售价 52.99 万元。除此外, 小米还发布了 REDMI Book Pro 2025 笔记本、米家首款变频除湿器、小米 Buds 5 Pro 耳机、小米米家冰箱 Pro、米家首款中央空调 Pro 等多种品类新品。
- 20) Meta 推出新一代研究用 AR 眼镜 Aria Gen 2, 重 75 克, 产品升级了传感器套件, 支持眼动和手势识别, 续航 6-8 小时。

4.风险提示

上行风险：英伟达 GPU 芯片供应链得到改善；工业和汽车行业需求边际改善；存储芯片供求关系改善；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；存储芯片供过于求局面加剧；苹果 AI 进展放缓等

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027