



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 25Q1 十大 IC 设计厂商营收稳增，三大云厂商持续云投入争夺 AI 成本优势

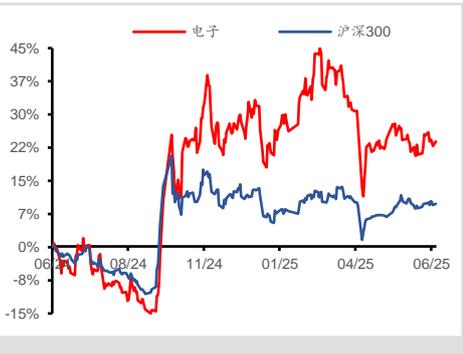
——电子行业周报（2025.06.09-2025.06.13）

### 增持（维持）

行业： 电子  
日期： 2025年06月17日

分析师： 王红兵  
SAC 编号： S0870523060002  
分析师： 方晨  
Tel： 021-53686475  
E-mail： fangchen@shzq.com  
SAC 编号： S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《2025 年全球半导体市场复苏态势良好，25Q1 全球晶圆代工营收排名出炉》

——2025 年 06 月 13 日

《高通收购半导体公司 Alphawave，关注华为开发者大会》

——2025 年 06 月 12 日

《英伟达发布 FY26Q1 业绩，关注国产替代产业链》

——2025 年 06 月 05 日

#### ■ 核心观点

##### 市场行情回顾

过去一周（06.09-06.13），SW 电子指数下跌 1.92%，板块整体跑输沪深 300 指数 1.67 个百分点，从六大子板块来看，其他电子 II、元件、消费电子、光学光电子、电子化学品 II、半导体涨跌幅分别为 1.21%、0.93%、-0.37%、-1.62%、-1.86%、-3.34%。

##### 核心观点

受 AI 强劲需求驱动，2025 年第一季全球前十大 IC 设计厂营收季增 6%。6 月 12 日，根据 TrendForce 集邦咨询最新调查，2025 年第一季度因国际形势变化促使终端电子产品备货提前启动，以及全球各地兴建 AI 数据中心，半导体芯片需求优于以往淡季水平，助力 IC 设计产业表现。第一季前十大无晶圆 IC 设计业者营收合计季增约 6%，达 774 亿美元，续创新高。在 AI 数据中心领域，NVIDIA（英伟达）主要受惠于 Blackwell 新平台逐步放量，2025 年一至三月营收突破 423 亿美元，季增 12%，年增达 72%，维持营收第一。尽管其 H20 发展受限，将导致该公司于第二季认列亏损，然单价较高的 Blackwell 将逐季取代 Hopper 平台，有助降低财务冲击。Qualcomm（高通）今年第一季（F2Q25）营收近 94.7 亿美元，排名全球第二。其 QCT 部门的手机业务因淡季而下滑，且有 Apple（苹果）未来自研芯片占比提高影响前景，导致整体营收季减 6%。为此，Qualcomm 积极于 AI 手机、AI PC 等新兴领域寻求成长机会，并扩大开发汽车、物联网业务。Broadcom（博通）第一季半导体营收续创历史新高，为 83.4 亿美元，年增 15%，排名第三。随着 AI Server 生态系规模扩大，Broadcom 深度布局处理 AI 网络的高速互联解决方案，推出全球首款 102.4 Tbps CPO Switch，也取得更多科技巨擘的 AI ASIC 标案，在 AI 芯片领域与 NVIDIA 互相比量。第四名 AMD（超威）第一季因数据中心业务略为下滑，加上游戏、嵌入式产品销售动能仍较弱，营收近 74.4 亿美元，季减约 3%，但对比 2024 年同期仍增长 36%。不让 NVIDIA 专美于前，预期 AMD 下半年将扩大量产新一代平台 MI350 以接棒 MI300，并计划于 2026 年推出 MI400，与 NVIDIA 的 Blackwell 和下一代 Rubin AI 芯片竞争。

25Q1 全球云支出增长 21%，AWS、微软、谷歌三大云厂商持续云投入，以争夺 AI 成本优势。6 月 13 日，据 Canalys 的最新数据显示，2025 年第一季度全球云基础设施服务支出达 909 亿美元，同比增长 21%。企业逐渐认识到，部署 AI 应用需重新聚焦云迁移，从而推动云投资持续增长。云与 AI 基础设施的大规模投入，已成为 2025 年市场发展的关键主题之一。与此同时，为加速企业大规模采用 AI，领先云厂商正加快基础设施优化，尤其通过自研芯片的方式，旨在降低 AI 使用成本、提升推理效率。2025 年第一季度，三大云厂商（亚马逊云科技、微软 Azure 和谷歌云）的市场排名保持不变，合计占据全球云支出的 65%。三家头部云厂商的云相关支出合计同比增长 24%。整体来看，2025 年第一季度，全球云服务市场保持稳健增长，聚焦于两大战略重点：一是加速云迁移，包括将更多工作负载转移至云端，或重启原本搁置的本地系统转型；二是积极探索生成式 AI 的应用。生成式 AI 的崛起高度依赖云基础设施，反过来也进一步强化了企业的云战略，加快了迁移进程。Canalys 高级总监 Rachel Brindley 表示：“随着 AI

从研究阶段迈向部署阶段，企业越来越关注推理阶段的成本效益，开始对模型、云平台以及 GPU 与定制加速器等硬件架构进行对比评估。与一次性投入的训练不同，推理是一项持续的运营成本，成为 AI 商业化道路上的关键制约因素。”

### ■ 投资建议

**维持电子行业“增持”评级**，我们认为电子半导体 2025 年或正在迎来全面复苏，产业竞争格局有望加速出清修复，产业盈利周期和相关公司利润有望持续复苏。我们当前建议关注：半导体设计领域部分超跌且具备真实业绩和较低 PE/PEG 的个股，AIOT SoC 芯片建议关注中科蓝讯和炬芯科技；模拟芯片建议关注美芯晟和南芯科技；建议关注驱动芯片领域峰昭科技和新相微；半导体关键材料聚焦国产替代逻辑，建议关注电子材料平台型企业龙头彤程新材、鼎龙股份、安集科技等；碳化硅产业链建议关注天岳先进。

### ■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、国产替代不及预期。

### 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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。