

消费电子

全面看好端侧 AI 应用

AI 端侧：谷歌发布自研 TensorG5 芯片，Gemini 模型体验全面升级；Meta 重组 AI 团队、暂停招聘。推出多款 AI 硬件及开放 Horizon OS 系统；苹果即将启动三年计划，正积极与谷歌商议引入 Gemini AI 助力 Siri。苹果正研发机械臂、家用安防摄像头、具对话能力的 Siri 和“虚拟伴侣”桌面机器人，筹划回归人工智能领域。全面看好端侧 AI 应用。

谷歌发布自研 Tensor G5 芯片，Gemini 模型体验全面升级。谷歌在 Made by Google 2025 发布会上推出 Pixel 10 系列，全系搭载自研 Tensor G5 芯片及 Gemini Nano 模型，带来包括 Gemini Live 视觉叠加、语音翻译、摄影辅助等端侧 AI 功能升级。该芯片采用台积电 3 纳米制程，带来性能的显著提升，并强化本地安全硬件。同时，Pixel Watch 4 让 Gemini 上手腕，Pixel Buds 2a 由 Tensor AI 音频芯片驱动。

META 宣布重组 AI 部门同时暂停 AI 招聘，Meta Connect 将于 2025 年 9 月举办，公司预计将推千元级带屏眼镜 Celeste 及多款新品，开放 Horizon OS 系统。Meta 全面重组其 AI 工作团队，将新成立的“超级智能实验室”（MSL）拆分为四个小组：TBD 实验室（专注大模型如 Llama）、产品与应用研究（推动 AI 产品化）、MSL 基础设施（支持 AI 所需数据中心与硬件）和 FAIR 实验室（长期基础研究）。Meta 目前已冻结了其人工智能部门的招聘。据悉，此次招聘冻结已于上周生效，与该部门更广泛的重组同时进行。Meta 硬件亮点包括：高端单眼带屏智能眼镜 Meta Celeste 及配套腕带控制器，第三代 Ray-Ban Meta 眼镜等多款。另计划与华勤合作开发摄像头智能手表，联动 XR 设备。软件方面，Horizon Worlds 引入生成式 AI 功能，Quest 平台更名为 Meta HorizonOS 以构建开放生态，并拟推出增强社交临场感的 Codec Avatars 技术。总体来看，Meta 以 Celeste 过渡真 AR 眼镜，通过机电腕带实现革新交互，同时借开放生态降低开发门槛，推进元宇宙布局。

苹果即将启动三年计划，正积极与谷歌商议引入 Gemini AI 助力 Siri。苹果公司正处于门店制造用机械臂、家庭安防系统、对话型新 Siri、追踪用户虚拟伴侣机器人及智能摄像头产品的研发阶段。古尔曼透露苹果即将启动为期 3 年重大外观革新周期，并将从今年 9 月发布的 iPhone 17 系列开始拉开帷幕。苹果正与谷歌洽谈合作，拟采用 Gemini AI 作为新版 Siri 的 AI 引擎，以解决 Siri 升级延迟问题并加速生成式 AI 领域追赶。苹果公司正研发用于门店和制造业的大型机械臂，筹备家庭安全生态系统及类亚马逊风格的摄像头。另外，苹果公司正研发具备对话功能的全新版本 Siri。据悉，苹果人工智能的核心硬件是一款定位为“虚拟伴侣”的桌面机器人，外观类似于“安装在可移动机械臂上的 iPad”，可以旋转以追踪在房间里的用户。除了桌面机器人外，苹果也在开发代号为 J450 的家用安防摄像头，支持面部识别和自动化执行任务。此外，苹果或因 232 关税获豁免，受益于新品创新及供应链优势。公司宣布在美新增 1000 亿美元投资，股价单日大涨 5.09%。2025 财年第三财季收入达 940 亿美元，同比增长 10%，大中华区营收 153.7 亿美元、增长 4%，扭转此前下滑趋势。

AI 云侧：DeepSeek 官宣首款混合推理模型 DeepSeek-V3.1 模型，将开启智能体新时代。DeepSeek 正式推出具备“混合推理”能力的 DeepSeek-V3.1 模型，实现“一个模型，两种模式：思考与非思考（自主切换）”，显著提升智能体多步任务和工具调用能力。此次更新的亮点包括 671B 参数（激活 37B）、128k 上下文、混合推理模式、更智能的工具调用能力、更高的推理效率以及全面超越前代模型的基准表现。**AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术，应对 AI 芯片功耗与系统密度的持续升级。**根据 TrendForce 集邦咨询研究，随着 NVIDIA GB200 NVL72 机柜式服务器于 2025 年放量出货，云端业者加速升级 AI 数据中心架构，促使液冷技术从早期试点迈向规模化导入，预估其在 AI 数据中心的渗透率在 2025 年逾 30%，并于未来数年持续增长。因 AI 芯片功耗与系统密度持续升级，液对液（L2L）架构将于 2027 年起加速普及，逐步取代现行 L2A 技术，成为“AI 机房的主流散热方案”，同时“带动冷却模块、热交换系统与外围零部件的需求扩张”。

面板行业需求企稳，8 月价格持平：根据 TrendForce 集邦咨询最新调研数据，2025 年 8 月，电视、显示器及笔电面板价格整体持平。具体而言，电视面板价格止跌，其中 65 吋均价 173 美元；显示器面板价格与上月保持一致，27 吋与 23.8 吋 IPS 面板均价分别为 63 美元和 49.9 美元；笔电面板价格依旧持稳，整体来看，各类面板价格均呈现稳定趋势。

建议关注：消费电子零部件&组装：工业富联、蓝思科技、鹏鼎控股、立讯精密、闻泰科技、领益智造、博硕科技、舜宇光学科技（港股）、高伟电子（港股）、东山精密、欣旺达（与电新组联合覆盖）、环旭电子、比亚迪电子（港股）；

消费电子材料：创新新材（与金属材料组联合覆盖）、思泉新材、中石科技、福蓉科技、世华科技；

连接器及线束厂商：鼎通科技、立讯精密、华丰科技、中航光电（与军工组联合覆盖）、博威合金；线束：沃尔核材、新亚电子、兆龙互连、金信诺、电连技术；

被动元件：洁美科技、国瓷材料；MLCC：三环集团、风华高科、达利凯普；电感：顺络电子、麦捷科技、铂科新材（金属材料组覆盖）；晶振：泰晶科技、惠伦晶体；

面板：京东方、TCL 科技、彩虹股份、深天马 A、联得装备（与机械组联合覆盖）、精测电子、奥来德（与机械、化工联合覆盖）、鼎龙股份（与基础化工组联合覆盖）、莱特光电（化工组覆盖）、清溢光电、菲利华、深科达、硕中科技、汇成股份、新相微、天德钰、韦尔股份、中颖电子、易天股份；

CCL&铜箔&PCB：胜宏科技、鹏鼎控股、沪电股份、生益电子、南亚新材、深南电路、建滔积层板、生益科技、金安国纪、华正新材、方邦股份、深南电路、兴森科技、景旺电子；

消费电子自动化设备：科瑞技术、智立方、思林杰、大族激光、赛腾股份、杰普特、华兴源创、博杰股份、凌云光、精测电子；

品牌消费电子：传音控股、漫步者、安克创新（与家电组联合覆盖）、小米集团（港股）（与海外、汽车联合覆盖）；折叠屏产业链：蓝思科技、领益智造、精研科技、统联精密、科森股份、凯盛科技（与建筑建材组联合覆盖）、长信科技、长阳科技、汇顶科技。

风险提示：消费电子需求不及预期风险，新产品创新力度不及预期风险；地缘政治冲突风险；消费电子产业链外移影响国内厂商份额风险。

证券研究报告

2025 年 08 月 25 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

许俊峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110003
xujunfeng@tfzq.com

包恒星 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524100001
baohengxing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《消费电子-行业研究周报: META&苹果发布会或将于下月召开, 看好 AI 应用端建议关注果链、META 链》 2025-08-18
- 2 《消费电子-行业研究周报: 看好 232 关税苹果豁免对于苹果产业链上下游估值提振》 2025-08-15
- 3 《消费电子-行业研究周报: WAIC 落幕、海外科技公司业绩高增, 看好 AI 应用端潜力》 2025-08-06

内容目录

1. 周观点：全面看好端侧 AI 应用	3
1.1. 全面看好端侧 AI 应用	3
1.1.1. 谷歌发布自研 Tensor G5 芯片，Gemini 体验全面升级	3
1.1.2. META 宣布重组 AI 部门同时暂停 AI 招聘	3
1.1.3. Meta Connect 2025 聚焦高端智能眼镜 Celeste、肌电腕带交互革新及 AI 生成元宇宙生态降创作门槛	3
1.1.4. 苹果即将启动三年计划也正积极与谷歌商议引入 Gemini AI 助力 Siri。	4
1.1.5. 苹果业绩超预期，国补促进中国市场回暖	5
1.2. AI 云侧：DeepSeek 官宣首款混合推理模型，AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术	6
1.2.1. DeepSeek 官宣首款混合推理模型，将开启智能体新时代	6
1.2.2. AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术	7
1.3. 面板整体需求企稳，价格持平，龙头公司表现出较强韧性	7
1.3.1. 整体面板整体需求企稳，价格持平	7
2. 本周（8/15~8/22）消费电子行情回顾	8
3. 风险提示	13

图表目录

图 1：苹果 FY25Q3 营收结构	5
图 2：8 月最新面板价格预测	7
图 3：申万电子行业指数和沪深 300 指数对比	8
图 4：道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数对比	9
图 5：恒生指数与恒生科技指数对比	9
图 6：中国台湾加权指数和中国台湾电子行业指数对比	9
图 7：本周（8/15~8/22）A 股各行业行情对比	10
图 8：本周（8/15~8/22）电子各子版块涨跌幅	11
表 1：本周（8/15~8/22）消费电子行情与主要指数对比	10
表 2：本周(8/15~8/22)消费电子板块涨跌幅前十的个股	12

1. 周观点：全面看好端侧 AI 应用

1.1. 全面看好端侧 AI 应用

1.1.1. 谷歌发布自研 Tensor G5 芯片，Gemini 体验全面升级

谷歌发布自研 Tensor G5 芯片，Gemini 体验全面升级。在 Made by Google 2025 新品发布会上，谷歌首次亮相 Pixel 10 系列。Pixel 10 全系配备的强大的 AI 能力，包括（1）Gemini Live：语音模式拍哪问哪，AI 立即给出解答；（2）实时语音翻译 Voice Translate（3）照片编辑器 Nano Banana（4）个人摄影导师 Camera Coach（5）100 倍智能变焦 AI Pro Res Zoom（6）智能信息提示 Magic Cue。

Pixel 10 系一共有四款，Pixel 10、Pixel 10 Pro、Pixel 10 Pro XL、Pixel 10 Pro Fold，搭载了全新 Tensor G5 芯片，以及 Gemini Nano 模型。Tensor G5 是谷歌迄今为止最大规模的升级，实现了性能的显著提升，全方位得到了增强。TPU 性能提升高达 60%，CPU 平均运行速度加快 34%，采用台积电领先的 3 纳米制程工艺打造，搭载的全新安全硬件，为 Pixel 提供更全面的保护。搭载到全新 Pixel 10 的 Gemini Live，功能也得到了升级。Gemini Live 植入了一种视觉叠加（Visual Overlays）新功能，能够清晰看到你所看到的内容，并通过高亮屏幕上物体，给出建议。它还新增了一款音频模型，可以监测一个人的语气，比如是兴奋，还是担忧，便会自主调整适应；Pixel 10 Pro Fold 的内屏为迄今折叠屏中最大的 8 英寸；外屏为 6.4 英寸，边框更窄，显示面积更大；两块屏幕均支持 3000 尼特峰值亮度；与手机相匹配的其他硬件，这一次也得到全面升级。新代 Pixel Watch 4 让 Gemini 上手腕，新增「抬手说话」功能。配备 AI 健康教练，还能检测脉搏消失。耳机 Pixel Buds 2a 首款搭载主动降噪，Tensor A1 音频芯片驱动，单次 7 小时（ANC 开启），搭配充电盒 20 小时。

1.1.2. META 宣布重组 AI 部门同时暂停 AI 招聘

META 宣布重组 AI 部门同时暂停 AI 招聘。Meta 正计划全面重组其人工智能工作团队，重组的核心是将新成立的“Meta 超级智能实验室”（Meta Superintelligence Labs, MSL）拆分为四个独立的小组：（1）TBD 实验室（TBD Lab）：意为“待定”（To Be Determined），由首席 AI 官 Alexandr Wang 负责，专注于构建如 Llama 系列的基础大语言模型，并吸纳了大部分新招聘的人才。（2）产品与应用研究（Products and Applied Research）：由前 GitHub CEO Nat Friedman 领导，负责将模型和研究成果转化为面向消费者的产品。（3）MSL 基础设施（MSL Infra）：专注于支持 Meta 宏大 AI 目标所需的昂贵基础设施，如数据中心和硬件。（4）基础 AI 研究（FAIR）：作为 Meta 存在十余年的内部研究实验室，将继续专注于更长期的 AI 探索和基础研究。

据业内人士透露，在花费数月时间大手笔招揽了 50 多名行业尖端的 AI 研究人员和工程师后，Meta 目前已冻结了其人工智能部门的招聘。此次招聘冻结已于上周生效，与该部门更广泛的重组同时进行。从外部视角看，Meta 这次急刹车也正值整个科技圈对“AI 泡沫”的担忧加剧之际。MIT 最近发布的一份报告称，95% 的公司在 AI 投资上“零回报”。虽然 Meta 显然属于另外的 5%，AI 投资正在为其核心业务带来切实的收入增长。2025 年第二季度，AI 驱动的广告推荐系统使 Instagram 的广告转化率提升了 5%，Facebook 提升了 3%，用户在平台上的停留时间也分别增加了 6% 和 5%。公司第二季度营收达到 475.2 亿美元，同比增长 22%；净利润 183.4 亿美元，同比增长 36%，但是面对不断膨胀的成本和投资者的质疑，Meta 还是选择了暂时踩下刹车。

1.1.3. Meta Connect 2025 聚焦高端智能眼镜 Celeste、肌电腕带交互革新及 AI 生成元宇宙生态降创作门槛

Meta Connect 将于 2025 9 月 17 日-18 日举办，公司称预计将有“重大可穿戴设备发布”和“元宇宙软件突破”。年初扎克伯格喊出“2025 是 AI 眼镜决胜之年”，全球约有 30 款 AI 眼镜发布。

核心硬件看点包括：（1）定位高端、售价千元级的单眼带屏智能眼镜 Meta Celeste（代号 Hypernova），根据已知信息，Meta Celeste 的核心亮点之一就是其独特的单目全彩

显示屏，采用的是 Lcos+全彩阵列光波导。该显示屏位于右镜片的右下角区域，用于显示时间、天气、通知、导航翻译、照片预览及 Meta AI 文本回复（非语音），Meta Celeste 还有一款配套的腕带控制器，代号为**"Ceres"**。该设备采用肌电（EMG）技术，可以使用手势来控制眼镜，转转手、捏捏手指来滚动和选取项目；（2）**Ray-Ban Meta 第三代产品推出近视镜架和飞行员墨镜款**，据业内爆料，Meta 会在今年九月正式发布两款新的 Ray-Ban-Meta 产品，代号分别为两款鸡尾酒名称，**Aperol** 和 **Bellini**。其中，代号为 Bellini 的产品，正式上市名称为 Ray-Ban Meta 3 Optical，主打的是近视镜架款。而代号为 Aperol 的产品则为 Ray-Ban Meta 3，产品形态为飞行员款，依然为墨镜款；（3）**更专业的运动 AI 眼镜 Oakley Meta Sphaera**：该产品基于 Oakley Sphaera 运动眼镜框架开发，搭载 PRIZM Lens 光学技术，配备 1200 万像素超广角摄像头支持 3K 视频拍摄，并具备 IPX4 防水等级及开放式耳罩式扬，这款产品定位运动场景，针对骑行、跑步等户外运动设计，集成 Meta AI 交互功能与实时天气预警、AR 导航等核心功能；与 Prada 的联名则聚焦高奢市场。此外，台媒爆料 Meta 正与国内代工厂商华勤合作，计划开发搭载摄像头的智能手表，相应手表据称可以与 Quest 等 XR 头显及后续 Meta AR 眼镜联动使用，进一步扩展 Meta 的“元宇宙”愿景。

软件层面：Meta 为其社交平台 Horizon Worlds 桌面编辑器发布了新的生成式 AI 功能，包括两个主要工具：“**创作者助手**”和“**风格参考**”，将加速和简化创作者的世界构建过程；Meta 宣布将其 Quest 软件平台更名为 **Meta Horizon OS**，旨在为开发者打造一个更开放的生态系统；Meta 或准备最终推出其长期研发的 **Codec Avatars** 技术。该技术旨在提供社交临场感。据目前的消息推测，Meta 可能会先推出具有 **AI 模拟面部追踪功能**的 **Codec Avatars** 的初级平板版本，能让用户以比 Meta Avatar 更逼真的形式进行 WhatsApp 和 Messenger 视频通话。总体来看，Meta 首先在硬件上用 Celeste（带屏 AI 眼镜）过渡真 AR 眼镜，规避 Orion 因材料成本超万美元的量产困境；其次则是交互革命：以肌电腕带取代手柄，解决 AR 场景操控痛点，建立技术壁垒；最后是生态开发降门槛：通过更开放和更先进的元宇宙开发软件，将元宇宙创作成本进一步降低。

1.1.4. 苹果即将启动三年计划也正积极与谷歌商议引入 Gemini AI 助力 Siri。

苹果即将启动三年计划也正积极与谷歌商议引入 Gemini AI 助力 Siri。彭博社的马克·古尔曼昨日（8 月 24 日）发布博文，预测从今年 9 月发布的 iPhone 17 系列开始，苹果公司计划以每年推出一款创新产品的节奏，开启为期三年的重大外观革新周期。古尔曼透露苹果即将启动为期 3 年重大外观革新周期，并将从今年 9 月发布的 iPhone 17 系列开始拉开帷幕。苹果正与谷歌洽谈合作，拟采用 Gemini AI 作为新版 Siri 的 AI 引擎，同时评估其他公司模型，以解决 Siri 升级延迟问题并加速生成式 AI 领域追赶。

据界面新闻 8 月 14 日消息，苹果公司正筹划回归人工智能领域，拟推出一系列新设备。苹果公司正研发用于门店和制造业的大型机械臂，筹备家庭安全生态系统及类亚马逊风格的摄像头。另外，苹果公司正研发具备对话功能的全新版本 Siri。据悉，苹果人工智能研发的核心硬件是一款定位为“虚拟伴侣”的桌面机器人，外观类似于“安装在可移动机械臂上的 iPad”，可以旋转以追踪在房间里的用户。苹果设想用户会把这个机器人放在书桌或厨房台面上，用来处理工作、浏览媒体或管理日常事务。这款设备能插入并参与多人对话，并且可以全天候进行互动，并保持过往对话的记忆。

除了桌面机器人外，苹果也在开发代号为 J450 的家用安防摄像头，支持面部识别和自动化执行任务。苹果公司认为，用户会在家中各处安装摄像头以辅助自动化控制，例如在人离开房间时自动关闭灯光等。据悉，苹果正在开发多种摄像头和家庭安防产品，目标是与亚马逊 Ring 和谷歌 Nest 展开竞争。公司还曾测试过一种使用面部识别技术解锁门的门铃。除了家居产品外，苹果也正在筹划一系列硬件新品，包括下个月即将问世的超薄手机。在不久的将来，公司还将推出 AI 眼镜、折叠手机、20 周年纪念 iPhone、改良型头戴显示器，以及一款融合 MacBook 和 iPad 的大型折叠设备。

苹果 2025 年秋季发布会将于今年 9 月举行，iPhone 17 系列将迎来近五年来最大的外观变革。据 PISEN 品胜公众号，苹果 2025 年秋季新品发布会定于 9 月 9 日（北京时间 9 月 10 日凌晨 1 点）。iPhone 17 系列将迎来近五年来最大的外观变革，全系四款机

型首次采用差异化的相机模组布局。性能方面，iPhone 17 Pro 系列两款机型将搭载基于台积电 3nm 制程打造的 A19 Pro 芯片，标准版 iPhone 17 和 iPhone 17 Air 将搭载新一代 A19 芯片。

美东时间 8 月 6 日，苹果公司宣布，将向美国新增 1000 亿美元投资承诺，并发布全新美国制造计划（AMP），根据 ITBEAR 科技资讯，苹果股价大涨 5.09%，创下自 5 月 12 日以来的最大单日涨幅。周四（7 日）盘后，苹果公司公布了 2025 财年第三财季（截至 6 月 28 日）的财报，收入达 940 亿美元同比增 10%，iPhone、Mac 和服务业务营收双位数增长，整体表现远超华尔街预期，实现自 2021 年 12 月以来最强劲的季度营收增长。

232 关税豁免降低生产成本，增强市场竞争力。关税豁免政策被视为苹果的重大胜利。在与苹果 CEO 蒂姆·库克共同宣布 1000 亿美元投资计划时，特朗普明确表示：“在美国建厂的企业将享受零关税待遇。”而此前特朗普的关税政策可能导致苹果标志性手机和电脑的生产成本大幅上升。特朗普还表示，他可能最早于 8 月中旬对所有含半导体芯片的产品单独征税。因此苹果有望避免沉重的关税负担，甚至可能获得相较三星等外国竞争对手的竞争优势。

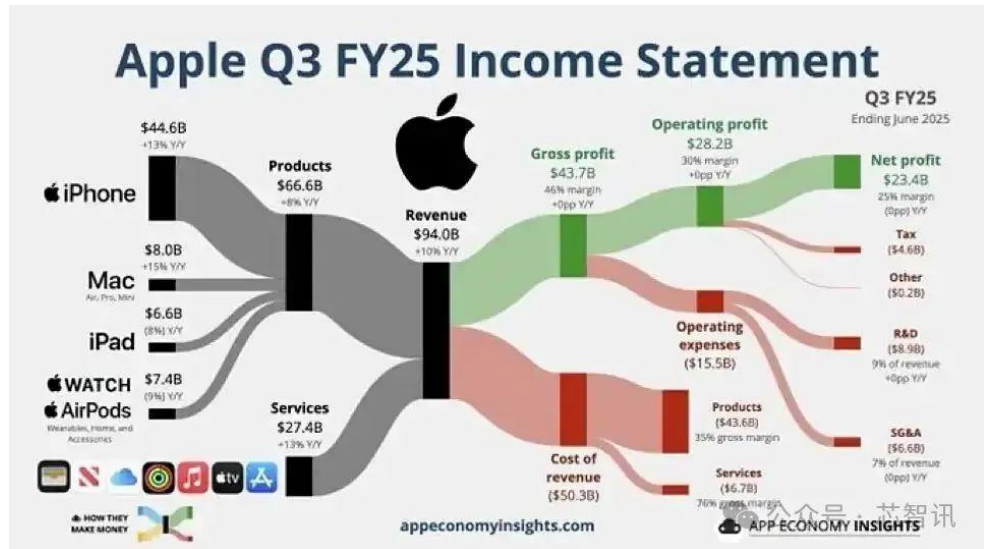
加强与芯片材料、服务器等制造业合作，引入更多供应链及先进制造业务提振产业链上下游。芯片材料、服务器等领域是 AMP 主要目标，苹果增加对美投资至 6000 亿美元，联合多家企业构建美国本土完整端到端半导体供应链。在芯片制造上，由 GlobalWafers America 提供硅晶圆，台积电亚利桑那工厂制造，德州仪器、应用材料公司参与生产，预计 2025 年生产超 190 亿颗芯片。与康宁深化合作，投资 25 亿美元支持其在肯塔基州建全球最大智能手机玻璃生产线，供应所有 iPhone 和 Apple Watch 盖板玻璃。MP Materials、Coherent 也分别在美为苹果生产稀土磁铁和 Face ID 激光技术。苹果曾表示将与富士康合作，在休斯敦建立一个占地 25 万平方英尺的服务器制造工厂，用于生产 Apple Intelligence 服务器，这将成为苹果未来四年重大投资计划的一部分。AI 服务器后续是苹果在美投资建设的重点，重点看好工业富联。

传统消费电子模组整机组装环节回流美国生产概率较低，可能利好中国电子制造业发展。今年 5 月，特朗普表示，如果苹果公司在美国销售的手机是在外国制造，应该面临至少 25% 的关税。他还在社交媒体上发文称，希望苹果公司在美国销售的手机是“在美国生产和制造，而不是在印度或者其他什么地方”。可看出其对于电子产品在美国以外地区生产整体态度趋同。iPhone 的最终组装虽在印度进行，但约 1000 个零部件需先在我国的庞大工厂网络中经复杂生产流程（涉及数百万工人）并完成预组装后，再运往印度进行最后的组装和包装。麦吉表示，目前尚无真正“印度制造”的 iPhone，供应链的深度和广度转移需数年及巨额投资，苹果对中国供应链的依赖仍根深蒂固。

1.1.5. 苹果业绩超预期，国补促进中国市场回暖

美东时间周四（7 月 31 日）盘后，苹果公司公布了 2025 财年第三财季（截至 6 月 28 日）的财报，收入达 940 亿美元同比增 10%，iPhone、Mac 和服务业务营收双位数增长，整体表现超华尔街预期，实现自 2021 年 12 月以来最强劲的季度营收增长。

图 1：苹果 FY25Q3 营收结构



资料来源：芯智讯公众号、天风证券研究所

整体而言，iPhone 销售表现服务业务持续发力，而 Mac 业务成为增长最快板块。不过，iPad 和可穿戴设备等产品线仍面临压力。（1）核心业务 iPhone 实现 13% 的同比增幅，营收达到 445.8 亿美元，明显优于市场预期的 402.2 亿美元。苹果 CEO 蒂姆·库克在财报电话会议上表示，iPhone 16 销量表现出色，远超去年同期的 iPhone 15，尤其是在现有用户的换机需求上，“iPhone 16 销售实现了强劲的双位数增长。”（2）Mac 业务表现最为亮眼，第三财季营收为 80.5 亿美元，同比增长近 15%，优于预期的 72.6 亿美元。这一增长与今年 3 月推出的新款 MacBook Air 有关，该机型长期以来是苹果最畅销的笔记本电脑。（3）服务业务（包括 iCloud、Apple Music、AppleCare、App Store 及与谷歌的搜索协议等）延续增长态势，第三财季营收为 274.2 亿美元，同比增长 13%，也超出市场预期。库克强调，iCloud 订阅用户持续增长，App Store 营收实现双位数增长，成为拉动利润的重要引擎。（4）iPad 业务第三财季营收为 65.8 亿美元，同比下降 8%，尽管苹果在 3 月推出了低价新品，仍未能提振整体销量。（5）可穿戴设备和其他硬件产品（包括 Apple Watch 和 AirPods）第三财季营收为 74 亿美元，同比下滑 8.6%，也低于市场预期。

国补助力苹果中国区业务回暖，带动整体营收攀升。库克表示，中国部分地区的消费补贴对公司产品起到了明显提振作用。第三财季苹果在大中华区的总营收为 153.7 亿美元，同比增长 4%，扭转了过去两个季度分别下滑 2% 和 11% 的趋势。

关税影响利润 8 亿美元，Q4 预计增至 11 亿美元。苹果第三财季因关税支出约 8 亿美元，并预计 9 月当季关税成本将达 11 亿美元（假设关税不变）。库克指出，大约一个百分点的营收增长来自“消费者因预期关税上调而提前购买产品”。**公司优化供应链并增加在美投资应对关税。**为了应对高额关税带来的压力，苹果公司已开始着手“优化供应链”。

AI 方面积极布局，推出新功能并开放开发者权限。在第三季度财报电话会议上，库克明确表示，苹果计划“大幅增加”人工智能领域投资。苹果推出“开发者可为自定产品页面添加关键词”的新功能。同时，美国一宗诉讼要求苹果必须放宽 App Store 限制，让开发者更容易在平台外销售数字商品和订阅服务，这可能冲击苹果另一核心利润来源。

1.2. AI 云侧：DeepSeek 官宣首款混合推理模型，AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术

1.2.1. DeepSeek 官宣首款混合推理模型，将开启智能体新时代

DeepSeek 正式上线 DeepSeek-V3.1。新版 V3.1 采用了「混合推理」，一个模型，两种模型：思考与非思考（自主切换）。相较于 DeepSeek-R1-0528，DeepSeek-V3.1-

Think 推理速度更快。最关键的是，V3.1 具备了强大的智能体能力，不论是工具使用，还是多步骤任务，全部拿捏。总的来说，DeepSeek-V3.1 此次更新的亮点有(1)参数共 671B，激活参数 37B，上下文 128k；(2)混合推理模式：一个模型，即可同时支持推理模式和非推理模式；(3)更智能的工具调用能力：工具使用、智能体任务有了显著提升，多步推理能力强化，复杂搜索不在话下；(4)更高的推理效率：回答质量上与 DeepSeek-R1-0528 相媲美，思考效率飙升，反应快如闪电；(5)全面基准测试：实力全面碾压 DeepSeek-R1-0528、DeepSeek-V3-0324。

1.2.2. AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术

AI 数据中心将规模化导入液冷散热技术，预估 2025 年渗透率逾 30%。根据 TrendForce 集邦咨询最新液冷产业研究，随着 NVIDIA GB200 NVL72 机柜式服务器于 2025 年放量出货，云端业者加速升级 AI 数据中心架构，促使液冷技术从早期试点迈向规模化导入，预估其在 AI 数据中心的渗透率将从 2024 年 14%，大幅提升至 2025 年 33%，并于未来数年持续成长。随着新一代数据中心自 2025 年起陆续完工，加上 AI 芯片功耗与系统密度不断升级，预期液对液(Liquid-to-Liquid, L2L)架构将于 2027 年起加速普及，提供更高效率与稳定的热管理能力，逐步取代现行 L2A 技术，成为 AI 机房的主流散热方案。TrendForce 集邦咨询指出，液冷渗透率持续攀升，带动冷却模块、热交换系统与外围零部件的需求扩张。

1.3. 面板整体需求企稳，价格持平，龙头公司表现出较强韧性

1.3.1. 整体面板整体需求企稳，价格持平

面板行业需求企稳，8 月价格持平，龙头公司表现出较强韧性：8 月电视面板价格止跌，65 吋电视面板均价为 173 美元，55 吋电视面板均价为 124 美元，43 吋电视面板均价为 64 美元，32 吋电视面板均价为 35 美元。8 月显示器面板价格与上月保持一致，27 吋与 23.8 吋 IPS 面板均价分别为 63 美元和 49.9 美元。8 月，笔电面板价格依旧持稳，17.3 吋 TN 面板均价自 2023 年 9 月下旬至今稳定在 38.3 美元，15.6 吋 Value IPS 面板均价预期为 40.3 美元，14.0 吋 TN 面板价格自 2024 年 7 月上旬均价稳定在 26.9 美元，11.6 吋 TN 面板均价自 2024 年 7 月上旬以来稳定在 25.1 美元。

部分品牌笔电面板需求转乐观、动能稍增，价格预估持平，后续取决于商谈情况：第三季度部分品牌客户对笔电面板需求展望转趋乐观，需求动能稍增强，但与面板厂的议价态度转趋积极，希望通过增量取得更多价格优惠；各面板厂现阶段试图通过台面下的价格优惠稳定客户需求，维持市占率及台面上价格稳定；

图 2：8 月最新面板价格预测

发表日期: 2025.08.20
(单位:美元/片)

TrendForce

应用别	尺寸	分辨率	出货形态	液晶显示屏价格				与前月差异(%)
				低	高	均价		
电视	65"W	3840x2160	Open-Cell	167	176	173	0.0	0.0%
	55"W	3840x2160	Open-Cell	118	127	124	0.0	0.0%
	43"W	1920x1080	Open-Cell	62	65	64	0.0	0.0%
	32"W	1366x768	Open-Cell	34.0	36.0	35.0	0.0	0.0%
桌上显示器	27"W (IPS)	1920x1080	LED	57.6	65.8	63.0	0.0	0.0%
	23.8"W (IPS)	1920x1080	LED	47.1	51.4	49.9	0.0	0.0%
笔记本	17.3"W (TN)	1600x900	Wedge-LED	37.7	39.8	38.3	0.0	0.0%
	15.6"W (Value IPS)	1920x1080	Flat-LED	38.6	41.9	40.3	0.0	0.0%
	14.0"W (TN)	1366x768	Flat-LED	26.4	28.1	26.9	0.0	0.0%
	11.6"W (TN)	1366x768	Flat-LED	24.2	26.5	25.1	0.0	0.0%

Remark:
1. Dealt prices for standard models, downgrade panel and special deal are excluded.
2. Monitor & NB panel price refers to standard spec, high color gamut or glare type is excluded in the list above.
3. Definition of NB module thickness: Wedge ≥ 5mm, Flat(slim) 3.5-4mm, Ultraslim ≤ 3mm
4. Definition of Value IPS: Value IPS's NTSC is 45%.

Disclaimer:
The above listed panel prices were collected from source believed to be reliable and has been carefully screened and implemented with our systematical analysis. WitsView makes every effort to ensure the accuracy of the data and maintain our neutral position to honestly reflect the market trend. However, it doesn't guarantee the capability to buy or sell at the above mentioned price range in the market. Prices listed above, released on the 5th and the 20th of each month, should not be construed as dealt prices or that prices are finalized on a biweekly basis. It represents market expectations of the current month only. Price settlement is based on the trade terms and conditions agreed between buyers and sellers as well as bilateral business relations between the two parties.

资料来源: TrendForce 集邦公众号, 天风证券研究所

2. 本周（8/15~8/22）消费电子行情回顾

8月22日申万电子行业指数为5769.27, 本周（8/15~8/22）涨幅为8.95%, 8月22日沪深300指数为4378.00, 本周（8/15~8/22）涨幅为4.18%, 电子行业跑赢大盘。8月15日申万电子行业市盈率为66.66, 8月22日沪深300市盈率为15.35。

图 3：申万电子行业指数和沪深 300 指数对比



数据来源: Wind

资料来源: wind、天风证券研究所

8月22日美股道琼斯工业平均指数为45631.74, 本周（8/15~8/22）涨幅为1.53%, 8月15日纳斯达克综合指数为21496.53, 本周（8/15~8/22）跌幅为-0.58%。8月22日恒生

指数为 25339.14, 本周(8/15~8/22)涨幅为 0.27%, 8 月 22 日恒生科技指数为 5647.68, 本周(8/15~8/22)涨幅为 1.89%, 8 月 22 日中国台湾加权指数为 23764.47, 本周(8/15~8/22)跌幅为-2.34%, 8 月 22 日中国台湾电子行业指数为 1,345.89, 本周(8/15~8/22)跌幅为-3.05%。

图 4：道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数对比



数据来源：Wind

资料来源：wind、天风证券研究所

图 5：恒生指数与恒生科技指数对比



数据来源：Wind

资料来源：wind、天风证券研究所

图 6：中国台湾加权指数和中国台湾电子行业指数对比



数据来源: Wind

资料来源: wind、天风证券研究所

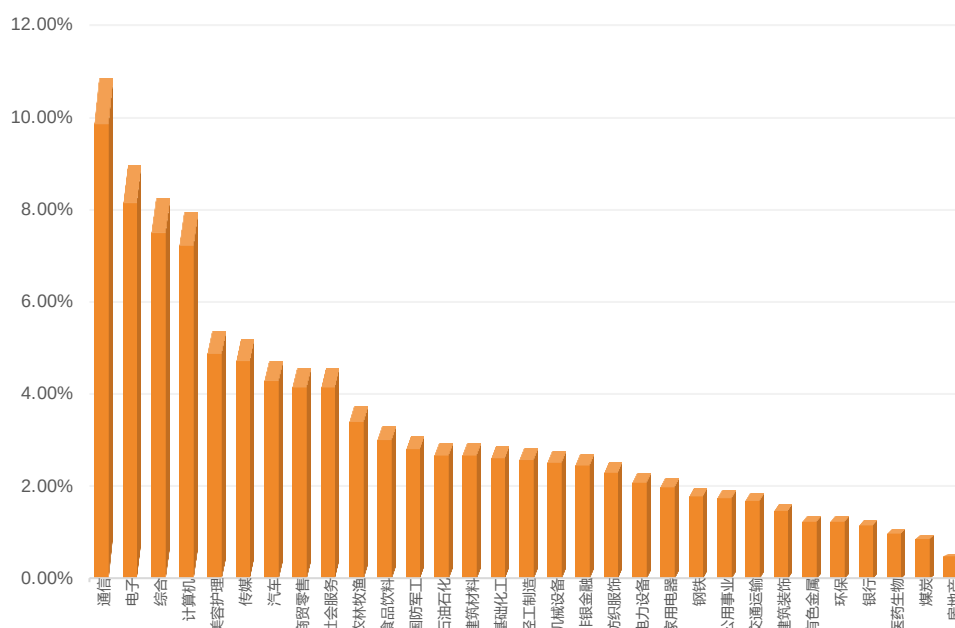
(8/15~8/22) 消费电子行业表现跑赢主要指数。本周(8/15~8/22) 上证综合指数上涨 3.49%，同期创业板指数上涨 5.85%，深证综指上涨 4.02%，中小板指数上涨 4.64%，万得全 A 上涨 3.87%，申万消费电子行业指数上涨 8.26%。

表 1：本周(8/15~8/22) 消费电子行情与主要指数对比

	本周涨跌幅%	消费电子行业相对涨跌幅%
创业板指数	5.85%	2.40%
上证综合指数	3.49%	4.77%
深证综合指数	4.02%	4.24%
中小板指数	4.64%	3.62%
万得全 A	3.87%	4.38%
申万行业指数:消费电子	8.26%	

资料来源: wind、天风证券研究所

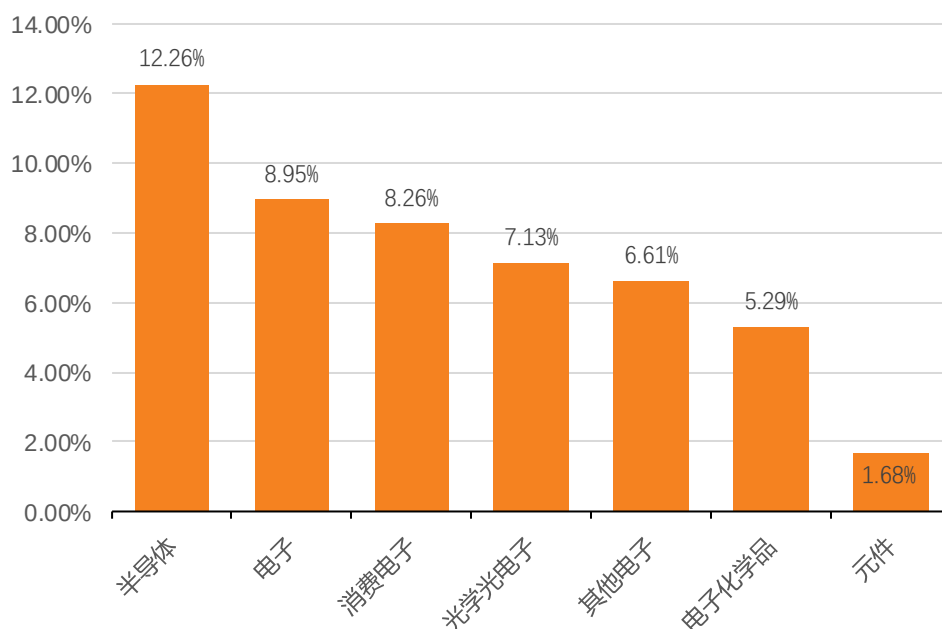
图 7：本周(8/15~8/22) A 股各行业行情对比



资料来源：wind，天风证券研究所

电子板块细分行业全面上涨。元件/消费电子/其他电子/电子/电子化学品/光学光电子/半导体周涨跌幅分别为+1.68%/+8.26%/+5.07%/+6.61%/+8.95%/+5.29%/+12.26%。

图 8：本周（8/15~8/22）电子各子版块涨跌幅



资料来源：wind，天风证券研究所

本周（8/15~8/22）消费电子板块涨幅前 10 的个股为：科森科技、胜蓝股份、光峰科技、智动力、领益智造、和而泰、奥尼电子、卓翼科技、蓝思科技、鸿富瀚。

本周（8/15~8/22）消费电子板块跌幅前 10 的个股为：显盈科技、振邦智能、和晶科技、莱尔科技、茂硕电源、盈趣科技、兴瑞科技、捷邦科技、硕贝德、福日电子。

表 2：本周(8/15~8/22)消费电子板块涨跌幅前十的个股

涨幅前 10	涨幅（%）	跌幅前 10	跌幅（%）
科森科技	61.14	显盈科技	-0.69
胜蓝股份	26.05	振邦智能	-1.71
光峰科技	24.00	和晶科技	-1.97
智动力	22.61	莱尔科技	-2.20
领益智造	21.84	茂硕电源	-2.41
和而泰	20.55	盈趣科技	-4.33
奥尼电子	20.24	兴瑞科技	-4.59
卓翼科技	19.85	捷邦科技	-5.05
蓝思科技	18.36	硕贝德	-5.18
鸿富瀚	15.88	福日电子	-9.03

资料来源：wind、天风证券研究所

3. 风险提示

消费电子需求不及预期风险。预测消费电子需求会增长、但并不排除经济下行导致消费需求降低或者消费降级的风险。

新产品创新力度不及预期风险。预测新产品创新带动需求，但不排除新产品创新力度与并不匹配市场需求和重点导致产品出货量降低的风险。

地缘政治冲突风险。消费电子产业链各环节和材料供应商来自全球各地，不排除地缘政治冲突导致材料紧缺导致产品产量和销量不足的风险。

消费电子产业链外移影响国内厂商份额风险。不排除消费电子产业链因成本和产能向国外迁移导致国内厂商份额降低的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com