



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电子

日期： 2025年09月09日

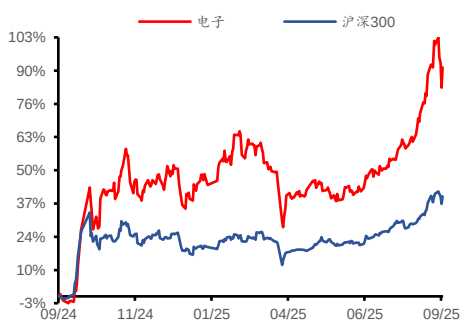
分析师： 陈凯

Tel: 021-53686412

E-mail: chenkaishzq.com

SAC 编号: S0870525070001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《中国巨石有序推进特种电子布，存储市场逐步回暖》

——2025 年 09 月 01 日

《CCL 迎涨价潮，持续关注 AIPCB 上游材料机会》

——2025 年 08 月 22 日

《高端 PCB 产能加速推进，PCB 产业链迎景气周期》

——2025 年 08 月 21 日

25Q2 全球 DRAM 产业营收环比增长，英诺赛科联手英伟达加码数据中心业务

——电子行业周报（2025.09.01-2025.09.05）

■ 核心观点

市场行情回顾

过去一周（09.01-09.05），SW 电子指数下跌 4.57%，板块整体跑输沪深 300 指数 3.76 个百分点，从六大子板块来看，电子化学品 II、消费电子、光学光电子、元件、其他电子 II、半导体涨跌幅分别为-1.46%、-2.43%、-2.82%、-3.00%、-3.19%、-6.55%。

核心观点

25H1 英诺赛科业绩亮眼，联手英伟达加码数据中心业务。9 月 1 日，据集邦化合物半导体消息，在英诺赛科（Innoscience）2025 年上半年的财务及运营报告显示，在全球对高能效功率解决方案需求增长的背景下，公司在营收和盈利能力方面均取得了显著进展。在截至 2025 年 6 月 30 日的六个月内，英诺赛科实现销售收入人民币 5.53 亿元，与 2024 年同期相比增长 43.4%。同期，公司毛利率实现了关键性的转变，由 2024 年同期的-21.6%提升至 6.8%，同比改善 28.4 个百分点，这是公司首次录得毛利为正。尽管亏损额仍然巨大，但这已经比 2024 年同期的 4.88 亿元净亏损有所收窄，显示出公司的盈利能力正在改善轨道上。2025 年上半年，英诺赛科在人工智能及数据中心领域的销售额实现了同比 180% 的增长，成为公司业绩增长最快的板块之一。这一成就的顶点，是公司正式成为芯片巨头英伟达 800V 高压直流（HVDC）电源架构的国内芯片供应商之一。双方的合作于 2025 年 7 月 31 日正式公布，旨在共同推动新一代 AI 数据中心电源解决方案的落地。

25Q2 全球 DRAM 产业营收环比增长 17.1%，SK 海力士市占率蝉联第一名。9 月 2 日，根据芯智讯微信公众号消息，市场研究机构 TrendForce 发布报告称，得益于一一般型 DRAM（conventional DRAM）合约价上涨、出货量显著增长，叠加 HBM 出货规模扩张，推动 2025Q2 全球 DRAM 产业整体营收环比增长 17.1%至 316.3 亿美元。随着 PC OEM、智能手机、CSP 业者的采需求增长，也加速了 DRAM 原厂库存去化，多数 DRAM 产品的合约价也因此止跌上涨。从具体的厂商表现来看，SK 海力士（SK hynix）位元出货量优于目标计划，但因相对低价的 DDR4 出货比例提升，抑制了整体的平均单价增长幅度，使得其二季度营收接近 122.29 亿美元，环比增长 25.8%，市占率也环比增加 2.7 个百分点至 38.7%，蝉联第一名。排名第二的是三星（Samsung），其第二季在 DRAM 售价、位元出货量均小幅增长的情况下，营收环比增长 13.7%，达到了 103.5 亿美元，市占微幅下滑至 32.7%。美光（Micron）第二季 DRAM 出货量环比增长明显，但平均单价因 DDR4 出货比重增加而环比下滑，使得整体营收仅环比增长 5.7%至 69.5 亿美元，市占率下降至 22%，排名第三。南亚科技、华邦科技和力积电分列四至六位。

■ 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龙头企业彤程新材、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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。