证券研究报告

2025 年 09 月 01 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

国产未来 10 年 AI 战略蓝图已现，国产 AI 算力基建实现重大突破

—电子行业周报

推荐(维持)

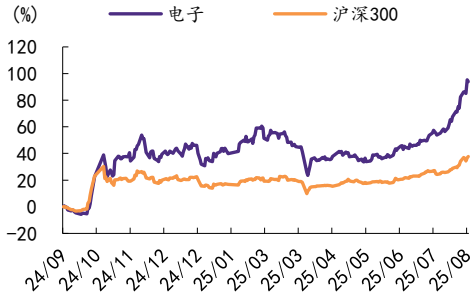
分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子(申万)	24.0	44.8	88.3
沪深 300	8.3	17.1	35.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《电子行业周报：DeepSeek 正式发布新模型 V3.1，英伟达暂停 H20 芯片生产》2025-08-25

2、《电子行业周报：高端 AI 芯片国产化势在必行，覆铜板厂商涨价反映 PCB 产业链景气度高企》2025-08-18

3、《电子行业周报：中芯国际发布二季度财报，OpenAI 发布 GPT5》2025-08-11

投资要点

上周回顾

8 月 25 日- 8 月 29 日当周，申万一级行业涨跌呈分化的态势。其中电子行业上涨 6.28%，位列第 3 位。估值前三的行业为计算机、国防军工、电子，电子行业市盈率为 70.91。电子行业细分板块比较，8 月 25 日-8 月 29 日当周，电子行业细分板块除半导体设备和模拟芯片设计有所下跌外，其他细分板块呈上涨态势。其中，印制电路板涨幅最大，达到 16.93%。估值方面，模拟芯片设计、数字芯片设计、LED 板块估值水平位列前三，分立器件和光学元件板块估值排名本周第四、五位。

国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，国产 AI 战略蓝图已现

2025 年 8 月，国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，为人工智能发展描绘了至 2035 年的战略蓝图。接下来十年内，我国将开启全面 AI 化时代。从文件定位、发展目标到重点任务，这份「顶层设计」释放出中国 AI 发展的新方向：它不再只是产业升级的工具，而是推动中国现代化的基础设施和新质生产力核心。文件提出三步走战略，1）到 2027 年，率先实现人工智能与 6 大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%；2）到 2030 年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极，推动技术普惠和成果共享；3）到 2035 年，我国全面步入智能经济和智能社会发展新阶段，为基本实现社会主义现代化提供有力支撑。十年后，AI 将成为像互联网以及电网一样全面普及，成为社会的底层基础设施。

在国家十年 AI 战略蓝图的规划下，国产 AI 算力硬件设施建设或将率先突破。根据英国《金融时报》，中国芯片制造商计划明年将全国人工智能处理器的总产量扩大至当前的三倍，以加快降低对英伟达芯片的依赖。同时，中国企业也在加紧研发能够适配由初创企业深度求索（DeepSeek）倡导的

行业研究

一项标准的下一代人工智能芯片。DeepSeek 上周发布 DeepSeek-V3.1，称此次升级是迈向 Agent（智能体）时代的第一步。DeepSeek 称，DeepSeek-V3.1 使用了 UE8M0 FP8 Scale 参数精度，并表示 UE8M0 FP8 是针对即将发布的下一代国产芯片而设计。FP8 是一种 8 位浮点数格式，遵循 IEEE 754 规范。在计算机里，数据要存储和计算，就像物品要放在盒子里，浮点数就是一种把小数用特定规则装起来的“袋子”。“小文件袋”FP8 之前，行业更多使用“大文件袋”FP32、“中文件袋”FP16 等。FP8 不仅精准切中行业对高效低功耗计算的迫切需求，更直接引发了一场围绕低精度计算的现象级热潮。

国产 AI 芯片龙头企业寒武纪于本周发布 2025 年上半年业绩报告，归母净利润达到 10.38 亿元，同比扭亏为盈，我国对于高端算力的投资已经开始开花结果，我国高端 AI 算力芯片从战略投资阶段进入量产阶段，国内 AI 芯片市场格局即将重塑，在生态方面，寒武纪训练软件平台持续跟进并支持了 PyTorch 最新版本，支持图融合和算子自动生成能力，取得了显著的性能加速效果，得到了客户的认可。在大模型方面，训练软件平台进一步扩展了对 DeepSeek 系列、Qwen 系列、Hunyuan 系列模型的支持，重点优化了通信计算并行方面的性能，提高了混合专家模型训练的整体吞吐。在推理平台方面，寒武纪在核心业务场景持续深耕，继早期实现大规模专家并行优化和单算子性能优化等关键突破后，近期在此基础上进一步创新，显著降低通信延时并提升通信计算并行效率。以 DeepSeek-R1-671B 大语言模型为代表的推理性能提升显著，各项性能指标均达到业界领先水平。我们认为，国内互联网厂商对于 AI 模型大规模投资的元年开启，并且国内先进 AI 算力基础设施出现重大突破，我们坚定看好国产算力板块产业趋势。建议关注：寒武纪、中芯国际、通富微电、甬矽电子。

英伟达发布 2026 年第二财季报，向华尔街表明对人工智能基础设施的需求没有衰退的迹象

英伟达于本周三公布了截至 2025 年 7 月 27 日的 2026 财年第二财季财报。财报显示，英伟达营收和盈利均超市场预期，并表示本季度的销售增长将保持在 50%以上。在最新财报会议上，克雷斯重点介绍了 Blackwell、Rubin 等核心产品的进展。其中，Blackwell 平台业绩创下历史新高，环比增长达到 17%。英伟达已在第二季度正式启动 GB300 芯片的量产。目前 GB200 NBL 系统正被行业广泛采用。OpenAI、Meta、Mastral 等头部 AI 厂商已在数据中心规模部署 GB200 NBL 72 系统，不仅用于训练下一代大模型，也用于生产环境的推理任务。新一代 Blackwell Ultra 平台本季度表现突出，带来数百亿美元的收入。由于采用共享架构、统一的软件和物理

规格，主流云厂商向 GB300 的过渡非常顺利，能够快速构建和部署整机架方案。七月下旬至八月初，英伟达生产线已完成改造，全面转向 GB300 量产。目前周产量已恢复至约 1000 套机架，预计第三季度还将进一步提升。另一方面，Rubin 芯片已进入晶圆制造阶段，仍按计划于明年大规模量产。它将成为英伟达第三代 NVLink 机架级 AI 超算，配套供应链也已成熟。采用 Hopper 架构的 H100 和 H200 芯片在第二财季出货量有所增加。英伟达还向中国境外客户销售了约 6.5 亿美元的 H20 产品。在 Hopper 和 Blackwell GPU 持续交付的同时，英伟达正全力应对全球激增的需求。推动这一增长的是从云服务商到企业端的大规模资本开支，仅今年全球数据中心基础设施和计算投资额就将达到 6000 亿美元，两年内接近翻倍。未来，英伟达预计 AI 基础设施投资将继续增长，主要驱动力包括：推理 AI 与智能体对算力需求的急剧上升、全球主权 AI 建设、企业 AI 应用落地，以及物理 AI 和机器人技术的进步。Blackwell 已成为 AI 推理性能的新标杆，而随着推理 AI 和智能体逐渐渗透各行各业，相关市场正在快速扩张。黄仁勋在参加投资者提问环节表示，全球最大的四家超大规模企业在 AI 竞赛的推动下，资本支出在两年内已经翻番，达到每年 6000 亿美元的水平——而这仅仅是一个开始。到 2030 年还有五年时间，加上企业本地部署和全球云服务商的持续投资，尤其是全球计算能力分布逐渐向 GDP 比例靠拢（目前美国约占 60%），英伟达认为整个市场还有巨大的增长空间。在这一进程中，英伟达的 AI 基础设施解决方案将占据重要组成部分。我们认为，全球 AI 算力设施仍在加速部署，需求仍然火热，叠加英伟达 Blackwell 架构 GPU 的进一步出货以及 Rubin 架构的机柜出货预期，建议关注：PCB 板块（胜宏科技、鹏鼎控股、景旺电子、深南电路）、光模块板块（中际旭创、新易盛、天孚通信）。

风险提示

中美“关税战”加剧风险；中美科技竞争加剧风险；国产先进制程进度不及预期风险；国内AI模型大厂资本开支不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002156.SZ	通富微电	33.09	0.62	0.83	1.05	53.37	39.87	31.51	买入
002916.SZ	深南电路	198	3.66	4.03	5.13	70.31	49.15	38.59	未评级
002938.SZ	鹏鼎控股	59.8	1.72	2.16	2.59	34.77	27.69	23.09	买入
300308.SZ	中际旭创	354.92	4.61	8.23	10.82	76.99	43.13	32.80	买入
300394.SZ	天孚通信	198.53	2.43	2.96	4.18	81.84	67.07	47.50	买入
300476.SZ	胜宏科技	267.29	1.34	5.44	7.40	199.47	49.13	36.12	买入
300502.SZ	新易盛	356.2	4.00	8.47	11.99	89.05	42.05	29.71	买入
603228.SH	景旺电子	63.89	1.34	1.61	2.06	51.53	39.62	31.06	未评级
688256.SH	寒武纪-U	1492.49	-1.09	4.62	8.98	-1380.34	323.38	166.23	未评级
688362.SH	甬矽电子	37.08	0.16	0.45	0.87	229.00	81.64	42.70	未评级
688981.SH	中芯国际	114.76	0.49	0.66	0.81	234.20	173.88	141.68	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期），港股股价和EPS的单位为港元。

正文目录

1、 股票组合及其变化 7
1.1、 本周重点推荐及推荐组 7
1.2、 海外龙头一览 9
2、 周度行情分析及展望 11
2.1、 周涨幅排行 11
2.2、 行业重点公司估值水平和盈利预测 13
3、 行业高频数据 17
3.1、 台湾电子行业指数跟踪 17
3.2、 电子行业主要产品指数跟踪 19
4、 行业动态跟踪 24
4.1、 半导体 24
4.2、汽车电子 26
4.3、消费电子 27
5、 行业重点公司公告 29
6、 风险提示 30

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测 8
图表 2：海外龙头估值水平及周涨幅 9
图表 3：费城半导体指数近两周走势 9
图表 4：费城半导体指数近两年走势 9
图表 5：8 月 18 日-8 月 22 日行业周涨跌幅比较（%） 11
图表 6：8 月 22 日行业市盈率（TTM）比较 11
图表 7：8 月 18 日-8 月 22 日电子细分板块周涨跌幅比较（%） 12
图表 8：8 月 22 日电子细分板块市盈率（TTM）比较 12
图表 9：重点公司周涨幅前十股票 13
图表 10：行业重点关注公司估值水平及盈利预测 13
图表 11：台湾半导体行业指数近两周走势 17
图表 12：台湾半导体行业指数近两年走势 17
图表 13：台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势 17
图表 14：台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势 17
图表 15：台湾电子零组件行业指数近两周走势 18
图表 16：台湾电子零组件行业指数近两年走势 18
图表 17：台湾光电行业指数近两周走势 18

图表 18：台湾光电行业指数近两年走势 18
图表 19：中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%） 19
图表 20：NAND 价格（单位：美元） 19
图表 21：DRAM 价格（单位：美元） 19
图表 22：全球半导体销售额（单位：十亿美元） 20
图表 23：全球分地区半导体销售额（单位：十亿美元） 20
图表 24：面板价格（单位：美元/片） 20
图表 25：国内手机月度出货量（单位：万部，%） 21
图表 26：全球手机季度出货量（单位：百万部，%） 21
图表 27：无线耳机月度出口量（单位：个，%） 21
图表 28：无线耳机累计出口量（单位：个，%） 21
图表 29：中国智能手表月度产量（单位：万个，%） 22
图表 30：中国智能手表累计产量（单位：万个，%） 22
图表 31：全球 PC 季度出货量（单位：千台，%） 22
图表 32：中国台机/服务器月度出货量（单位：万台） 22
图表 33：中国新能源车月度销售量（单位：辆，%） 23
图表 34：中国新能源车累计销售量（单位：辆，%） 23
图表 35：本周重点公司公告 29

1、 股票组合及其变化

1.1、 本周重点推荐及推荐组

（1）国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，国产 AI 战略蓝图已现

2025 年 8 月，国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，为人工智能发展描绘了至 2035 年的战略蓝图。接下来十年内，我国将开启全面 AI 化时代。从文件定位、发展目标到重点任务，这份「顶层设计」释放出中国 AI 发展的新方向：它不再只是产业升级的工具，而是推动中国现代化的基础设施和新质生产力核心。文件提出三步走战略，1）到 2027 年，率先实现人工智能与 6 大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%；2）到 2030 年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极，推动技术普惠和成果共享；3）到 2035 年，我国全面步入智能经济和智能社会发展新阶段，为基本实现社会主义现代化提供有力支撑。十年后，AI 将成为像互联网以及电网一样全面普及，成为社会的底层基础设施。

在国家十年 AI 战略蓝图的规划下，国产 AI 算力硬件设施建设或将率先突破。根据英国《金融时报》，中国芯片制造商计划明年将全国人工智能处理器的总产量扩大至当前的三倍，以加快降低对英伟达芯片的依赖。同时，中国企业也在加紧研发能够适配由初创企业深度求索（DeepSeek）倡导的一项标准的下一代人工智能芯片。DeepSeek 上周发布 DeepSeek-V3.1，称此次升级是迈向 Agent（智能体）时代的第一步。DeepSeek 称，DeepSeek-V3.1 使用了 UE8M0 FP8 Scale 参数精度，并表示 UE8M0 FP8 是针对即将发布的下一代国产芯片而设计。FP8 是一种 8 位浮点数格式，遵循 IEEE 754 规范。在计算机里，数据要存储和计算，就像物品要放在盒子里，浮点数就是一种把小数用特定规则装起来的“袋子”。“小文件袋”FP8 之前，行业更多使用“大文件袋”FP32、“中文件袋”FP16 等。FP8 不仅精准切中行业对高效低功耗计算的迫切需求，更直接引发了一场围绕低精度计算的现象级热潮。

国产 AI 芯片龙头企业寒武纪于本周发布 2025 年上半年业绩报告，归母净利润达到 10.38 亿元，同比扭亏为盈，我国对于高端算力的投资已经开始开花结果，我国高端 AI 算力芯片从战略投资阶段进入量产阶段，国内 AI 芯片市场格局即将重塑，在生态方面，寒武纪训练软件平台持续跟进并支持了 PyTorch 最新版本，支持图融合和算子自动生成能力，取得了显著的性能加速效果，得到了客户的认可。在大模型方面，训练软件平台进一步扩展了对 DeepSeek 系列、Qwen 系列、Hunyuan 系列模型的支持，重点优化了通信计算并行方面的性能，提高了混合专家模型训练的整体吞吐。在推理平台方面，寒武纪在核心业务场景持续深耕，继早期实现大规模专家并行优化和单算子性能优化等关键突破后，近期在此基础上进一步创新，显著降低通信延时并提升通信计算并行效率。以 DeepSeek-R1-671B 大语言模型为代表的推理性能提升显著，各项性能指标均达到业界领先水平。我们认为，国内互联网厂商对于 AI 模型大规模投资的元年开启，并且国内先进 AI 算力基础设施出现重大突破，我们坚定看好国产算力板块产业趋势。建议关注：寒武纪、中芯国际、通富微电、甬矽电子。

（2）英伟达发布 2026 年第二财季报，向华尔街表明对人工智能基础设施的需求没有衰退的迹象

英伟达于本周三公布了截至 2025 年 7 月 27 日的 2026 财年第二财季财报。财报显示，英伟达营收和盈利均超市场预期，并表示本季度的销售增长将保持在 50%以上。在最新财报会议上，克雷斯重点介绍了 Blackwell、Rubin 等核心产品的进展。其中，Blackwell 平台业绩创下历史新高，环比增长达到 17%。英伟达已在第二季度正式启动 GB300 芯片的量产。目前 GB200 NBL 系统正被行业广泛采用。OpenAI、Meta、Mastral 等头部 AI 厂商已在数据中心规模部署 GB200 NBL 72 系统，不仅用于训练下一代大模型，也用于生产环境的推理任务。新一代 Blackwell Ultra 平台本季度表现突出，带来数百亿美元的收入。由于采用共享架构、统一的软件和物理规格，主流云厂商向 GB300 的过渡非常顺利，能够快速构建和部署整机架方案。七月下旬至八月初，英伟达生产线已完成改造，全面转向 GB300 量产。目前周产量已恢复至约 1000 套机架，预计第三季度还将进一步提升。另一方面，Rubin 芯片已进入晶圆制造阶段，仍按计划于明年大规模量产。它将成为英伟达第三代 NVLink 机架级 AI 超算，配套供应链也已成熟。采用 Hopper 架构的 H100 和 H200 芯片在第二财季出货量有所增加。英伟达还向中国境外客户销售了约 6.5 亿美元的 H20 产品。在 Hopper 和 Blackwell GPU 持续交付的同时，英伟达正全力应对全球激增的需求。推动这一增长的是从云服务商到企业端的大规模资本开支，仅今年全球数据中心基础设施和计算投资额就将达到 6000 亿美元，两年内接近翻倍。未来，英伟达预计 AI 基础设施投资将继续增长，主要驱动力包括：推理 AI 与智能体对算力需求的急剧上升、全球主权 AI 建设、企业 AI 应用落地，以及物理 AI 和机器人技术的进步。Blackwell 已成为 AI 推理性能的新标杆，而随着推理 AI 和智能体逐渐渗透各行各业，相关市场正在快速扩张。黄仁勋在参加投资者提问环节表示，全球最大的四家超大规模企业在 AI 竞赛的推动下，资本支出在两年内已经翻番，达到每年 6000 亿美元的水平——而这仅仅是一个开始。到 2030 年还有五年时间，加上企业本地部署和全球云服务商的持续投资，尤其是全球计算能力分布逐渐向 GDP 比例靠拢（目前美国约占 60%），英伟达认为整个市场还有巨大的增长空间。在这一进程中，英伟达的 AI 基础设施解决方案将占据重要组成部分。我们认为，全球 AI 算力设施仍在加速部署，需求仍然火热，叠加英伟达 Blackwell 架构 GPU 的进一步出货以及 Rubin 架构的机柜出货预期，建议关注：PCB 板块（胜宏科技、鹏鼎控股、景旺电子、深南电路）、光模块板块（中际旭创、新易盛、天孚通信）。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024
002156.SZ	通富微电	33.09	0.62	0.83	1.05	53.37	39.87	31.51	买入
002916.SZ	深南电路	198	3.66	4.03	5.13	70.31	49.15	38.59	未评级
002938.SZ	鹏鼎控股	59.8	1.72	2.16	2.59	34.77	27.69	23.09	买入
300308.SZ	中际旭创	354.92	4.61	8.23	10.82	76.99	43.13	32.80	买入
300394.SZ	天孚通信	198.53	2.43	2.96	4.18	81.84	67.07	47.50	买入
300476.SZ	胜宏科技	267.29	1.34	5.44	7.40	199.47	49.13	36.12	买入
300502.SZ	新易盛	356.2	4.00	8.47	11.99	89.05	42.05	29.71	买入
603228.SH	景旺电子	63.89	1.34	1.61	2.06	51.53	39.62	31.06	未评级
688256.SH	寒武纪-U	1492.49	-1.09	4.62	8.98	-1380.34	323.38	166.23	未评级
688362.SH	甬矽电子	37.08	0.16	0.45	0.87	229.00	81.64	42.70	未评级
688981.SH	中芯国际	114.76	0.49	0.66	0.81	234.20	173.88	141.68	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期），港股股价和 EPS 的单位为港元。

1.2、 海外龙头一览

8 月 25 日-8 月 29 日当周，海外龙头呈下跌态势。其中，英飞凌科技领跌，跌幅为-5.13%，台股则表现较好，稳懋领涨 2.66%。

图表 2：海外龙头估值水平及周涨幅

	证券代码	证券简称	国家/地区	市值（亿元）	PE(LYR)	PB(MRQ)	周涨跌幅（%）
处理器	INTC.O	英特尔(INTEL)	美国	1066	-6	1	-1.81
	QCOM.O	高通(QUALCOMM)	美国	1734	17	6	1.72
	AMD.O	超威半导体(AMD)	美国	2639	161	4	-3.06
	NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	美国	42326	58	42	-2.14
存储	MU.O	美光科技(MICRON TECHNOLOGY)	美国	1332	171	3	1.13
模拟	TXN.O	德州仪器(TEXAS INSTRUMENTS)	美国	1841	39	11	-1.74
	ADI.O	亚德诺(ANALOG)	美国	1236	76	4	-0.35
	AVGO.O	博通(BROADCOM)	美国	13988	237	20	1.15
	NXPI.O	恩智浦半导体(NXP SEMICONDUCTORS)	荷兰	592	24	6	0.01
射频	SWKS.O	思佳讯(SKYWORKS)	美国	111	19	2	-2.15
	QRVO.O	QORVO	美国	84	151	2	-2.42
功率半导体	STM.N	意法半导体	荷兰	246	16	1	-1.93
	ON.O	安森美半导体(ON SEMICONDUCTOR)	美国	203	13	3	-4.36
	IFX.DF	英飞凌科技	德国	454	35	3	-5.13
光学	3008.TW	大立光	中国台湾	3210	12	2	1.91
半导体设备	AMAT.O	应用材料(APPLIED MATERIAL)	美国	1281	18	7	-1.06
	LRCX.O	拉姆研究(LAM RESEARCH)	美国	1268	24	13	0.07
	KLAC.O	科天半导体(KLA)	美国	1151	28	25	0.20
	ASML.O	阿斯麦	荷兰	2925	37	14	-1.63
硅片	6488.TWO	环球晶圆	中国台湾	1779	18	2	2.06
晶圆代工	2330.TW	台积电	中国台湾	364407	26	7	2.20
	GFS.O	格芯(GLOBALFOUNDRIES)	开曼群岛	185	-70	2	-3.19
化合物半导体	3105.TWO	稳懋	中国台湾	393	51	1	2.66
封装	ASX.N	日月光投资	中国台湾	219	22	2	0.51
分销	ARW.N	艾睿电子(ARROW ELECTRONICS)	美国	65	17	1	-2.88
	AVT.O	安富利(AVNET)	美国	46	19	1	-1.96

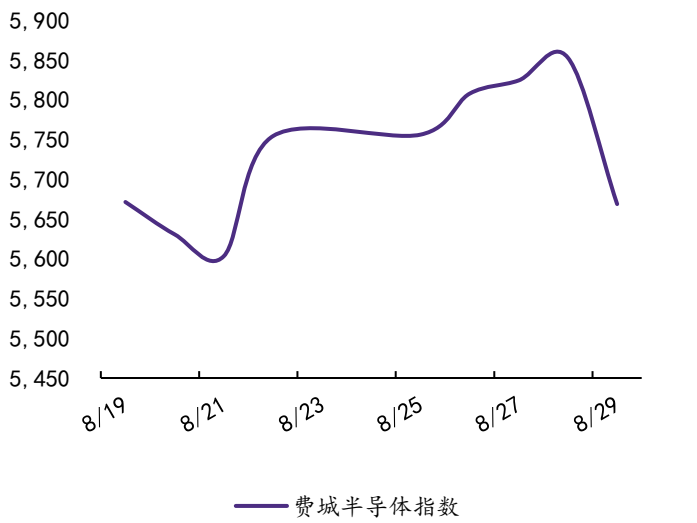
资料来源：wind，华鑫证券研究，截至 8 月 29 日收盘价

更宏观角度，我们可以用费城半导体指数来观察海外半导体行业整体情况。该指数涵盖了 17 家 IC 设计商、6 家半导体设备商、1 家半导体制造商和 6 家 IDM 商，且大部分以美国厂商为主，能较好代表海外半导体产业情况。

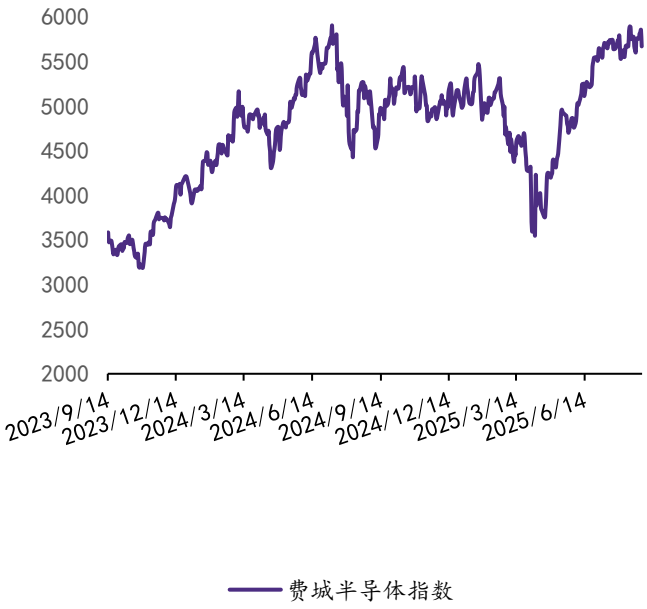
从数据来看，8 月 25 日-8 月 29 日当周，费城半导体指数呈现先升后降的态势，近两周整体处于震荡的态势。更长时间维度上来看，2023 年 8 月处于震荡下行行情，10 月底开始持续上涨。2024 年上半年整体处于上升态势，7 月出现大幅回调，8 月处于震荡下行行情，9 月出现探底回升，四季度总体处于震荡的态势。2025 年一季度呈现先涨后跌的走势，4 月后逐渐回升。

图表 3：费城半导体指数近两周走势

图表 4：费城半导体指数近两年走势



资料来源：wind，华鑫证券研究



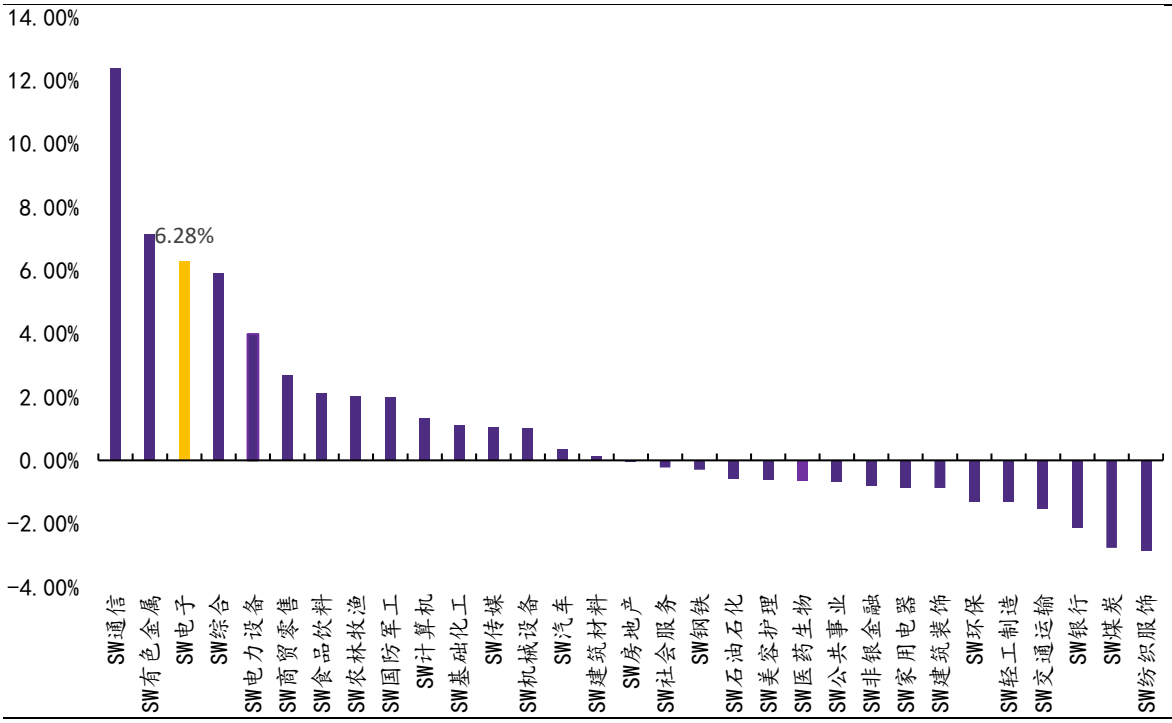
资料来源：wind，华鑫证券研究

2、 周度行情分析及展望

2.1、 周涨幅排行

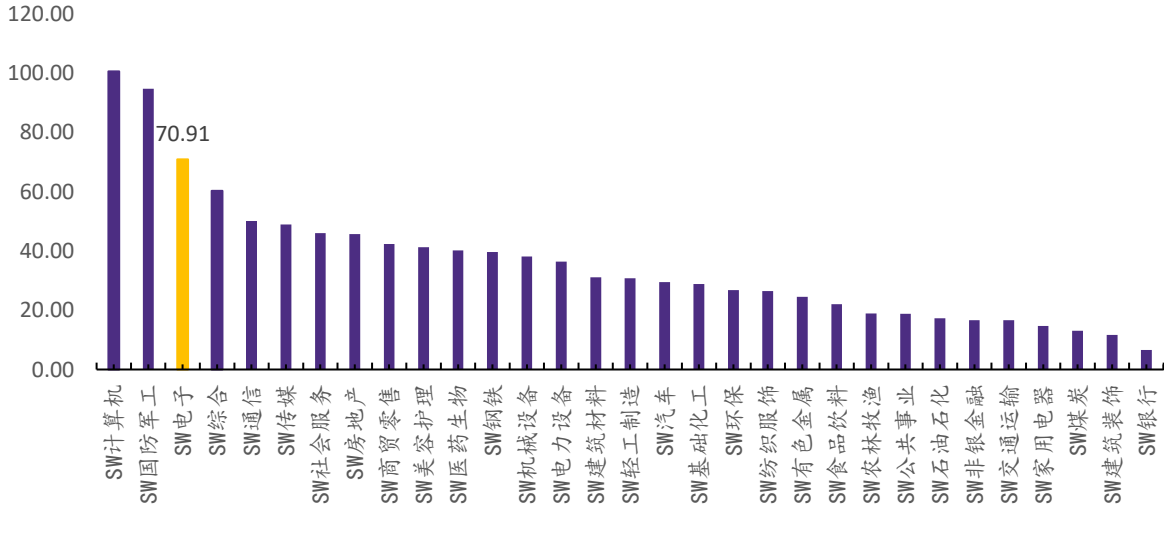
跨行业比较，8 月 25 日- 8 月 29 日当周，申万一级行业涨跌呈分化的态势。其中电子行业上涨 6.28%，位列第 3 位。估值前三的行业为计算机、国防军工、电子，电子行业市盈率为 70.91。

图表 5：8 月 25 日-8 月 29 日行业周涨跌幅比较（%）



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业一级分类

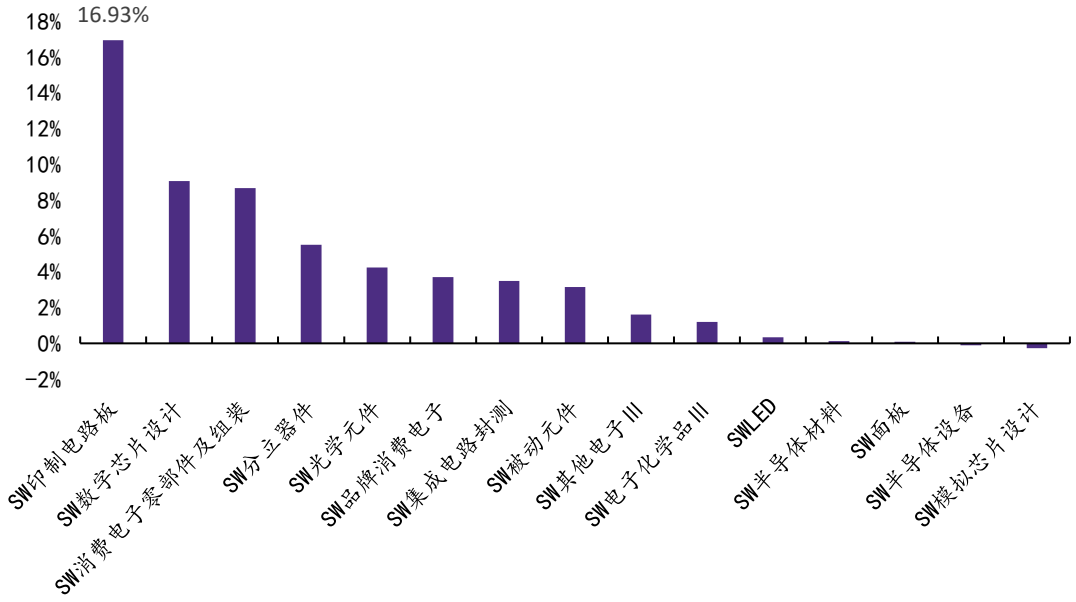
图表 6：8 月 29 日行业市盈率（TTM）比较



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业一级分类

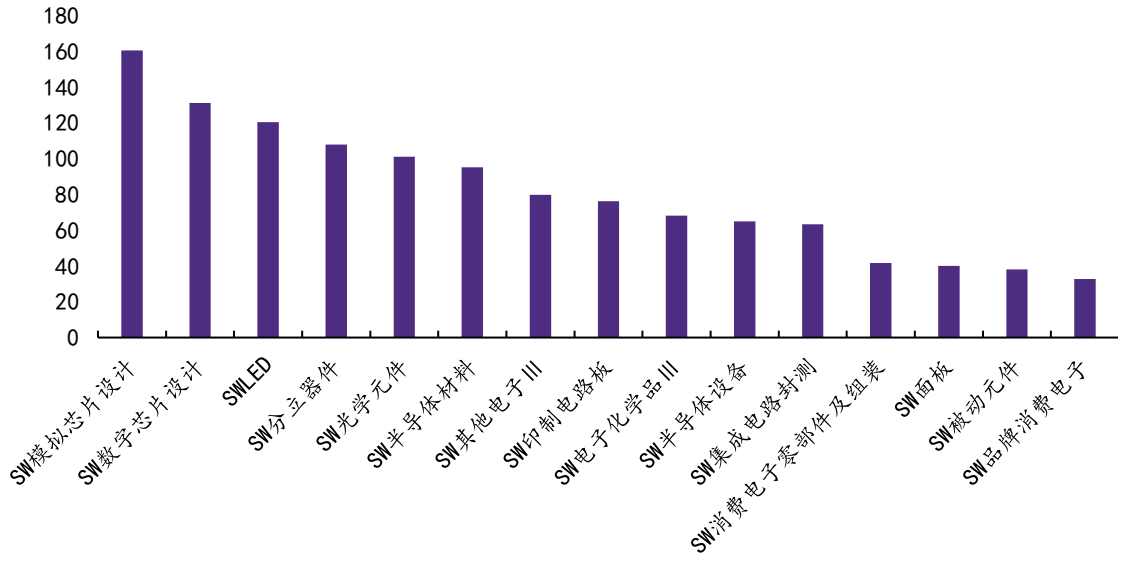
电子行业细分板块比较，8 月 25 日-8 月 29 日当周，电子行业细分板块除半导体设备和模拟芯片设计有所下跌外，其他细分板块呈上涨态势。其中，印制电路板涨幅最大，达到 16.93%。估值方面，模拟芯片设计、数字芯片设计、LED 板块估值水平位列前三，分立器件和光学元件板块估值排名本周第四、五位。

图表 7：8 月 25 日-8 月 29 日电子细分板块周涨跌幅比较（%）



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业三级分类

图表 8：8 月 29 日电子细分板块市盈率（TTM）比较



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业三级分类

8 月 25 日-8 月 29 日当周，重点关注公司周涨幅前十：数字 IC 占四席，通信线缆及配套、通信网络设备及器件、军工电子、消费电子零部件及组装、PCB、电子化学品各占一席。**天孚通信（通信线缆及配套）、东芯股份（数字 IC）、中际旭创（通信网络设备及器件）**

包揽前三，周涨幅分别为 61.54%、28.47%、27.26%。

图表 9：重点公司周涨幅前十股票

分类	证券代码	证券简称	市值（亿元）2025-08-29	2025E ROE（%）	EPS 2024	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2024	PE 2025E	PE 2026E	PB	周涨跌幅（%）	投资评级
通信线缆及配套	300394.SZ	天孚通信	1543.40	38.66	2.43	4.85	6.81	114.93	80.64	57.40	32.93	61.54	买入
数字 IC	688110.SH	东芯股份	521.85	-1.83	-0.38	1.23	0.09	-297.83	95.58	1387.54	16.64	28.47	买入
通信网络设备及器件	300308.SZ	中际旭创	3943.58	33.18	4.61	8.23	10.82	73.41	43.13	32.82	17.28	27.26	买入
数字 IC	603893.SH	瑞芯微	1036.25	23.76	1.42	1.20	3.15	174.20	206.84	78.29	26.19	25.65	买入
军工电子	300045.SZ	华力创通	174.02	0.99	-0.22	0.15	0.05	-122.39	174.02	511.82	10.88	23.69	买入
消费电子零部件及组装	002241.SZ	歌尔股份	1282.08	9.51	0.76	1.01	1.24	49.57	37.05	30.37	3.78	22.93	买入
PCB	002436.SZ	兴森科技	356.93	2.08	-0.12	0.31	0.48	-67.24	67.47	44.07	6.93	20.97	买入
数字 IC	688385.SH	复旦微电	435.85	11.50	0.70	1.03	1.30	77.86	51.64	40.73	8.67	18.17	买入
数字 IC	688018.SH	乐鑫科技	341.00	18.68	3.02	2.40	3.27	100.59	127.24	93.17	15.63	17.00	买入
电子化学品	688371.SH	菲沃泰	83.03	3.92	0.13	0.23	0.39	184.06	106.45	63.38	4.33	16.47	未评级

资料来源：wind，华鑫证券研究，截至 8 月 29 日收盘价（注：“未评级”盈利预测与 ROE 取自万得一致预期）

2.2、行业重点公司估值水平和盈利预测

图表 10：行业重点关注公司估值水平及盈利预测

分类	证券代码	证券简称	市值（亿元）2025-08-29	2025E ROE（%）	EPS 2024	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2024	PE 2025E	PE 2026E	PB	投资评级
Chiplet	300493.SZ	润欣科技	123.07	13.15	0.07	0.43	0.42	350.13	56.98	56.94	10.86	买入
EDA	688206.SH	概伦电子	154.58	-0.25	-0.22	0.23	0.07	-161.32	157.73	494.48	7.85	买入
LED	002449.SZ	国星光电	60.05	0.00	0.08	0.51	-	110.43	18.88	-	1.57	未评级
	600363.SH	联创光电	302.72	12.43	0.53	1.37	1.61	104.99	48.44	41.24	6.89	买入
LED&SiC	600703.SH	三安光电	754.84	3.23	0.05	0.32	0.36	295.35	46.77	42.07	2.13	买入
LED 设备	688383.SH	新益昌	75.52	2.77	0.40	0.32	1.59	214.97	228.84	46.62	5.54	未评级
PCB	002436.SZ	兴森科技	356.93	2.08	-0.12	0.31	0.48	-67.24	67.47	44.07	6.93	买入
	300903.SZ	科翔股份	47.81	0.00	-0.83	-	-	-13.16	-	-	2.68	未评级
	603920.SH	世运电路	285.84	13.31	0.94	1.24	2.07	44.82	31.87	19.13	4.44	买入
	688020.SH	方邦股份	55.74	1.70	-1.14	1.25	1.00	-65.20	55.74	69.09	4.15	增持
半导体材料	605358.SH	立昂微	178.99	1.02	-0.40	0.15	0.45	-45.03	175.48	59.07	2.56	增持
	688126.SH	沪硅产业	569.76	0.21	-0.35	0.20	0.07	-50.80	105.51	289.71	4.86	增持
	688234.SH	天岳先进	296.27	4.83	0.42	0.83	1.28	165.49	82.99	53.67	4.28	买入
半导体设备	300812.SZ	易天股份	34.82	0.00	-0.78	1.07	-	-31.46	23.22	-	4.36	未评级
	688012.SH	中微公司	1341.02	10.76	2.60	3.58	4.49	83.07	60.38	48.12	6.64	买入
被动元件	000636.SZ	风华高科	177.25	4.02	0.29	0.98	0.56	53.56	15.70	27.33	1.44	增持
	002138.SZ	顺络电子	262.70	15.51	1.03	1.28	1.54	27.64	25.46	21.20	4.23	买入

	301099.SZ 雅创电子	58.08	11.00	1.18	3.24	2.08	39.67	22.42	19.04	4.42	买入
	603738.SH 泰晶科技	61.40	4.30	0.23	0.20	0.28	70.55	79.74	57.11	3.52	增持
磁性材料	600366.SH 宁波韵升	190.68	3.80	0.09	0.21	0.35	199.21	82.91	48.89	3.20	买入
	300054.SZ 鼎龙股份	296.97	13.97	0.55	0.68	0.86	46.49	46.77	36.94	6.28	买入
	300655.SZ 晶瑞电材	127.15	4.01	-0.17	0.53	0.14	-66.43	40.88	87.09	5.17	买入
电子化学品	301489.SZ 思泉新材	167.97	8.07	0.91	1.87	2.64	347.11	155.53	110.51	16.01	增持
	688106.SH 金宏气体	90.61	7.46	0.42	1.01	1.32	43.19	18.38	14.05	3.08	买入
	688268.SH 华特气体	69.14	10.84	1.53	3.04	2.31	37.63	18.89	24.90	3.84	增持
	688371.SH 菲沃泰	83.03	3.92	0.13	0.23	0.39	184.06	106.45	63.38	4.33	未评级
	002156.SZ 通富微电	502.17	6.86	0.45	0.83	1.05	63.45	39.89	31.60	3.40	买入
	600584.SH 长电科技	713.98	6.61	0.90	1.82	1.40	44.29	21.96	28.41	2.56	买入
封测	688362.SH 甬矽电子	151.89	6.97	0.16	0.49	0.83	384.43	75.94	45.07	6.06	买入
	688372.SH 伟测科技	122.58	7.96	1.13	2.15	2.76	95.59	50.03	39.04	4.50	买入
	688403.SH 汇成股份	116.37	6.28	0.19	0.33	0.32	72.84	42.32	43.50	3.62	买入
	300623.SZ 捷捷微电	288.65	9.98	0.57	0.72	0.94	57.95	54.67	41.65	4.98	买入
	600460.SH 士兰微	540.32	4.80	0.13	0.35	0.51	-2264.56	91.89	63.87	4.39	增持
功率半导体	605111.SH 新洁能	145.08	12.27	1.05	1.30	1.58	33.66	26.92	22.12	3.49	买入
	688261.SH 东微半导	95.57	3.95	0.33	9.74	1.51	237.51	14.57	51.66	3.27	增持
	688711.SH 宏微科技	58.60	1.10	-0.07	2.59	0.22	-255.44	14.87	124.12	5.65	增持
光刻胶	603306.SH 华懋科技	181.31	12.78	0.84	1.97	2.04	67.35	28.15	27.01	6.32	买入
光芯片	688498.SH 源杰科技	256.98	4.88	-0.07	1.34	2.02	-4192.23	223.46	147.69	12.32	买入
	002036.SZ 联创电子	122.89	3.51	-0.52	0.15	0.32	-19.77	76.64	35.98	5.71	买入
	002222.SZ 福晶科技	217.40	16.03	0.47	0.61	0.74	95.98	76.28	62.29	13.11	买入
	002456.SZ 欧菲光	444.85	2.33	0.02	0.61	0.05	343.99	22.34	264.79	11.65	增持
	301421.SZ 波长光电	99.01	3.88	0.32	1.08	0.58	268.83	79.21	146.98	8.35	买入
光学元件	603297.SH 永新光学	117.37	14.01	1.88	3.54	4.46	56.41	29.79	23.66	6.21	买入
	688010.SH 福光股份	52.12	2.85	0.06	0.61	0.49	652.29	55.45	66.39	3.08	买入
	688195.SH 腾景科技	92.16	10.22	0.54	0.80	1.00	135.45	88.62	71.44	10.03	买入
	688502.SH 茂莱光学	237.88	4.97	0.67	1.18	1.43	669.71	383.68	317.17	20.17	增持
	688167.SH 炬光科技	116.79	0.10	-1.94	0.19	0.62	-66.77	687.00	208.55	5.45	增持
环保设备III	688376.SH 美埃科技	65.32	13.36	1.43	2.21	2.78	33.97	21.99	17.51	3.60	增持
	002008.SZ 大族激光	385.69	7.44	1.61	1.29	1.73	22.01	28.98	21.64	2.45	增持
激光设备	688025.SH 杰普特	126.46	9.53	1.40	3.34	2.99	101.96	39.89	44.55	6.03	买入
	688170.SH 德龙激光	40.17	0.00	-0.33	0.93	-	-116.42	41.84	-	3.30	未评级
家电零部件	300475.SZ 香农芯创	195.43	18.04	0.58	1.01	1.15	75.77	42.49	37.08	6.12	买入
金属制品	873693.BJ 阿为特	36.26	0.00	0.24	0.54	-	208.85	92.96	-	10.34	未评级
军工电子	300045.SZ 华力创通	174.02	0.99	-0.22	0.15	0.05	-122.39	174.02	511.82	10.88	买入
	002387.SZ 维信诺	144.99	-34.50	-1.79	-1.45	-0.75	-4.81	-7.17	-13.83	3.23	增持
	002876.SZ 三利谱	46.53	6.60	0.39	2.31	1.58	68.05	11.60	16.94	1.96	买入
面板	300088.SZ 长信科技	172.84	0.00	0.15	0.38	-	47.12	18.29	-	1.99	未评级
	300909.SZ 汇创达	60.54	8.40	0.58	1.97	2.55	61.61	17.75	13.70	3.04	增持
	603773.SH 沃格光电	80.79	3.18	-0.55	1.13	1.45	-89.21	32.06	25.01	6.88	买入
	300661.SZ 圣邦股份	480.63	12.53	1.06	1.57	2.04	97.86	64.86	49.96	10.18	买入
模拟IC	300782.SZ 卓胜微	442.88	2.71	0.75	3.45	1.35	109.99	24.06	61.25	4.42	增持
	603160.SH 汇顶科技	380.34	8.97	1.31	1.63	1.93	63.00	50.78	43.02	4.22	买入
	688052.SH 纳芯微	266.53	-0.98	-2.83	5.01	1.04	-66.16	37.59	179.13	4.51	买入

	688173.SH 希荻微	64.95	-1.43	-0.71	-0.03	0.11	-21.99	-463.95	138.20	4.43	买入
	688220.SH 翱捷科技-U	438.84	-6.45	-1.66	-0.65	0.41	-63.32	-161.34	258.14	7.88	买入
	688368.SH 晶丰明源	90.85	7.02	-0.38	1.22	2.41	-2259.92	84.91	42.85	7.92	增持
	688458.SH 美芯晟	52.11	2.23	-0.60	2.78	1.15	-78.28	23.47	40.66	2.81	买入
	688515.SH 裕太微-U	85.98	-12.30	-2.52	-2.25	-1.42	-42.63	-47.76	-75.42	5.53	买入
	688798.SH 艾为电子	219.05	9.33	1.10	1.51	2.29	85.94	62.23	41.02	5.42	买入
膜材料	300806.SZ 斯迪克	114.64	5.30	0.12	1.08	0.53	216.06	23.44	47.77	5.11	买入
品牌分销	002416.SZ 爱施德	154.54	10.10	0.47	0.54	0.66	23.75	22.93	18.78	2.71	买入
品牌整机	688036.SH 传音控股	1026.43	25.29	4.87	5.77	6.82	18.34	15.59	13.20	5.18	买入
其他电子III	688662.SH 富信科技	41.39	9.90	0.50	0.92	1.20	92.33	51.10	39.05	5.99	未评级
其他计算机设备	300042.SZ 朗科科技	53.97	-3.00	-0.50	0.48	0.73	-49.40	56.22	36.96	5.33	增持
	872190.BJ 雷神科技	32.46	5.17	0.22	0.62	0.92	150.28	52.35	35.28	3.80	增持
其他专用设备	688630.SH 芯碁微装	192.47	12.92	1.22	3.12	3.20	119.77	47.06	45.57	8.92	买入
数字IC	300223.SZ 北京君正	362.77	4.00	0.76	1.28	1.55	99.61	58.61	48.56	2.92	买入
	300458.SZ 全志科技	386.57	10.98	0.26	0.51	0.60	231.83	120.05	78.03	12.76	增持
	301308.SZ 江波龙	400.12	10.01	1.20	1.24	2.74	79.19	78.00	34.86	5.94	买入
	603501.SH 豪威集团	1727.37	16.01	2.73	3.42	4.63	52.59	41.57	30.71	7.27	买入
	603893.SH 瑞芯微	1036.25	23.76	1.42	1.20	3.15	174.20	206.84	78.29	26.19	买入
	603986.SH 兆易创新	1055.67	8.78	1.66	2.40	3.10	95.89	65.90	51.05	6.12	买入
	688018.SH 乐鑫科技	341.00	18.68	3.02	2.40	3.27	100.59	127.24	93.17	15.63	买入
	688099.SH 晶晨股份	421.23	14.69	1.96	2.96	3.49	51.42	34.05	28.85	6.04	买入
	688110.SH 东芯股份	521.85	-1.83	-0.38	1.23	0.09	-297.83	95.58	1387.54	16.64	买入
	688123.SH 聚辰股份	140.45	17.61	1.84	3.18	4.24	50.88	28.09	21.03	5.91	买入
	688213.SH 思特威-W	442.95	18.06	0.98	1.55	2.32	112.78	71.33	47.68	9.60	买入
	688259.SH 创耀科技	49.96	4.80	0.54	2.44	0.86	82.63	25.62	51.68	3.25	买入
	688262.SH 国芯科技	98.95	-5.00	-0.54	2.44	0.02	-54.79	16.91	1729.93	4.71	增持
	688332.SH 中科蓝讯	147.11	8.88	2.49	3.80	4.69	49.01	32.26	26.13	3.66	买入
	688385.SH 复旦微电	435.85	11.50	0.70	1.03	1.30	77.86	51.64	40.73	8.67	买入
	688486.SH 龙迅股份	98.38	13.05	1.41	3.03	4.57	68.13	46.85	31.04	6.73	买入
	688521.SH 芯原股份	804.34	-4.87	-1.20	0.02	0.27	-133.86	6702.84	587.11	22.33	买入
	688608.SH 恒玄科技	476.43	12.08	3.84	4.45	5.96	103.47	89.22	66.54	7.09	买入
	688728.SH 格科微	448.60	2.93	0.07	0.18	0.24	240.14	93.46	72.71	5.77	买入
通信工程及服务	688766.SH 普冉股份	112.53	11.13	2.77	3.39	3.96	38.48	31.43	26.92	5.02	增持
通信网络设备及器件	603220.SH 中贝通信	103.53	9.40	0.33	0.48	0.68	70.28	50.01	35.09	5.28	买入
	300308.SZ 中际旭创	3943.58	33.18	4.61	8.23	10.82	73.41	43.13	32.82	17.28	买入
通信线缆及配套	300394.SZ 天孚通信	1543.40	38.66	2.43	4.85	6.81	114.93	80.64	57.40	32.93	买入
通信终端及配件	600487.SH 亨通光电	505.19	10.66	1.12	1.30	1.58	17.01	15.71	12.97	1.69	买入
消费电子零部件及组装	832149.BJ 利尔达	72.23	0.00	-0.26	0.46	-	-66.42	37.42	-	10.10	未评级
	002241.SZ 歌尔股份	1282.08	9.51	0.76	1.01	1.24	49.57	37.05	30.37	3.78	买入
	002993.SZ 奥海科技	137.85	11.63	1.68	3.43	2.79	29.32	14.57	17.87	2.84	买入
	300115.SZ 长盈精密	357.36	9.72	0.57	0.74	0.91	42.53	40.29	32.73	4.40	增持
	300136.SZ 信维通信	266.86	9.49	0.68	1.42	0.86	40.74	19.44	32.04	3.61	增持
	300684.SZ 中石科技	110.10	13.17	0.67	0.77	0.95	54.90	47.66	38.77	5.63	增持

	300709.SZ 精研科技	98.34	8.89	0.64	2.14	3.15	75.79	24.65	16.78	4.42	未评级
	300793.SZ 佳禾智能	71.35	3.40	0.11	0.27	0.40	175.91	68.59	46.55	2.39	增持
	600745.SH 闻泰科技	540.52	5.16	-2.28	2.02	2.49	-18.91	21.52	17.49	1.64	增持
	601231.SH 环旭电子	419.51	9.67	0.75	0.83	1.04	25.52	22.88	18.40	2.31	买入
	603296.SH 华勤技术	998.99	14.91	2.88	3.36	3.94	34.29	29.25	24.94	4.23	买入
	603380.SH 易德龙	69.70	14.54	1.15	1.39	1.64	37.24	31.39	26.40	4.75	买入
	688661.SH 和林微纳	71.21	0.00	-0.07	3.49	-	-824.13	22.75	-	5.78	买入
	688283.SH 坤恒顺维	41.29	0.00	0.30	-	-	111.50	-	-	4.33	未评级
	300354.SZ 东华测试	60.21	18.90	0.88	2.57	1.62	49.75	16.91	26.95	7.54	买入
仪器仪表	300567.SZ 精测电子	197.22	5.64	-0.36	2.02	1.25	-88.51	35.15	56.26	5.55	买入
	688112.SH 鼎阳科技	61.53	9.78	0.70	2.27	1.28	54.88	17.09	30.27	4.02	买入
	688337.SH 普源精电	76.96	4.15	0.48	2.02	0.93	83.38	21.14	42.64	2.47	增持
	688628.SH 优利德	41.23	16.66	1.65	3.08	2.45	23.02	12.02	15.06	3.37	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究，截至 8 月 29 日收盘价（注：“未评级”盈利预测与 ROE 取自万得一致预期）

3、 行业高频数据

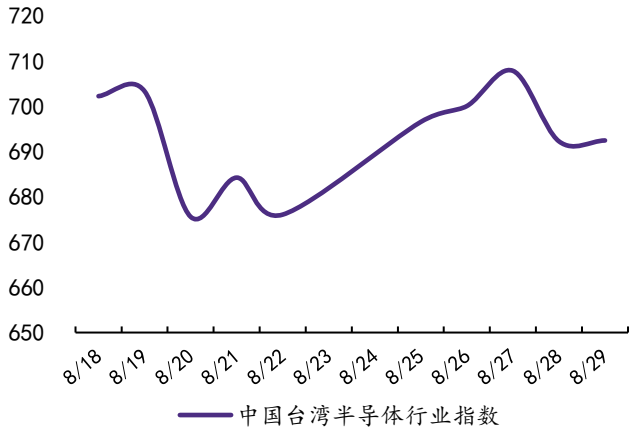
3.1、 台湾电子行业指数跟踪

行业指标上，我们依次选取台湾半导体行业指数、台湾计算机及外围设备行业指数、台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数，来观察行业整体景气。日期上，我们分别截取各指数近两周的日度数据、近两年的周度数据，来考察不同时间维度的变化。

近两周：环比看，8 月 18 日-8 月 29 日两周，台湾半导体行业指数以及台湾计算机外围设备行业指数先降后升，台湾电子零组件行业指数以及台湾光电行业指数均呈现震荡上行态势。

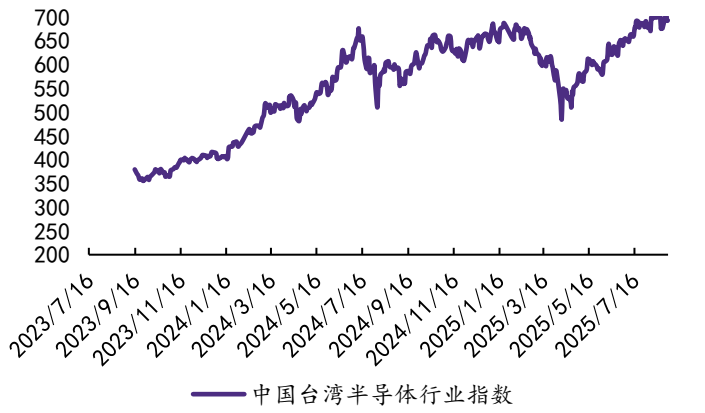
近两年：更长时间维度看，除台湾半导体行业指数在 2023 年下半年来呈先降后升态势，其余细分板块都呈现震荡下行趋势。台湾电子行业各细分板块指数 2024 年整体呈现先上涨后下跌再企稳并震荡的态势。其中台湾半导体行业指数 2024 年上半年总体呈现加速上行态势，下半年呈现震荡格局，2025 年一季度呈下降态势。台湾计算机及外围设备行业指数 2024 年呈现上半年震荡上行，下半年呈现震荡走平的态势，2025 年一季度呈缓慢上行后，震荡下行态势。台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数 2024 年总体呈现上半年震荡上行，下半年先下跌后企稳并震荡的态势，2025 年一季度呈现先涨后跌的态势。台湾电子行业各细分板块对应指数均在第二季度开始震荡上行。

图表 11：台湾半导体行业指数近两周走势



资料来源：wind，华鑫证券研究

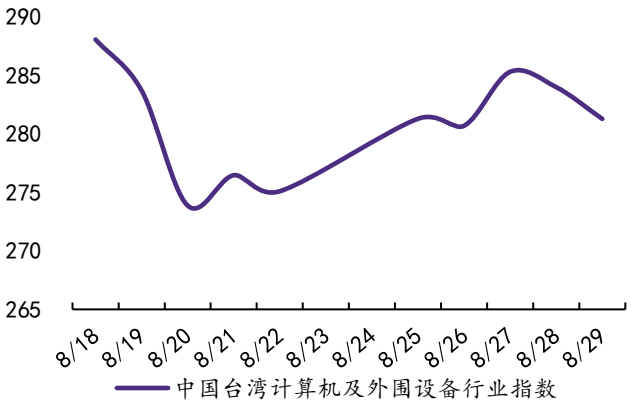
图表 12：台湾半导体行业指数近两年走势



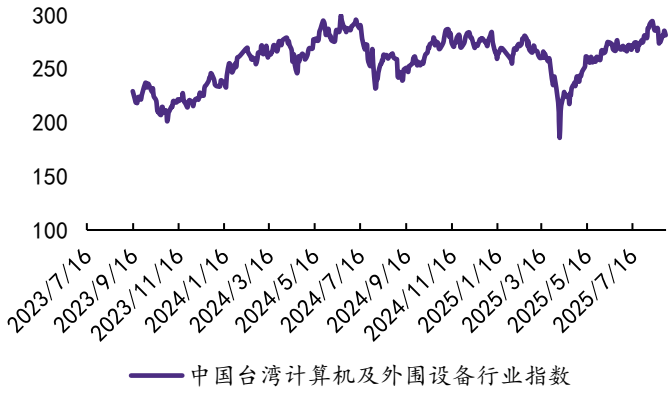
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 13：台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势

图表 14：台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势

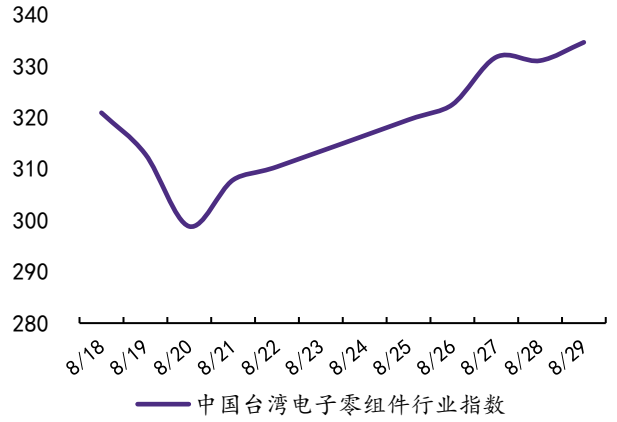


资料来源：wind，华鑫证券研究



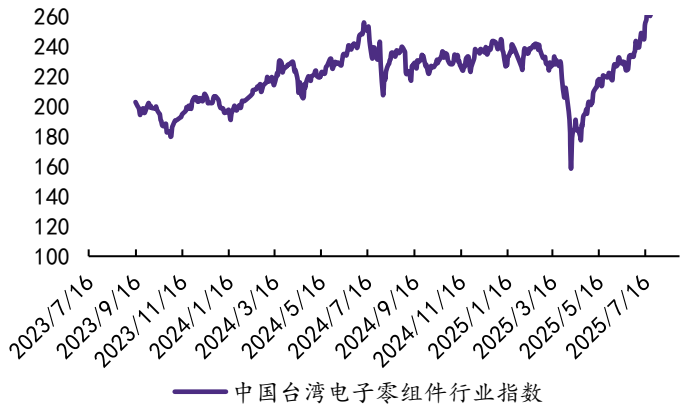
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 15：台湾电子零组件行业指数近两周走势



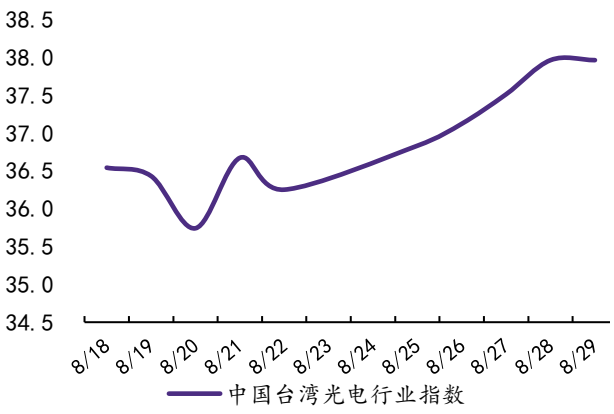
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 16：台湾电子零组件行业指数近两年走势



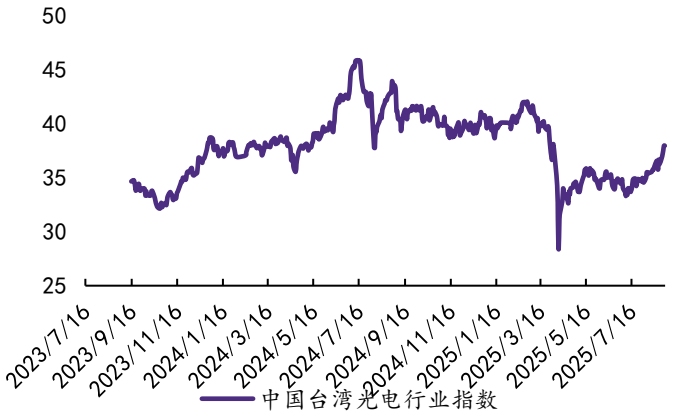
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 17：台湾光电行业指数近两周走势



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 18：台湾光电行业指数近两年走势



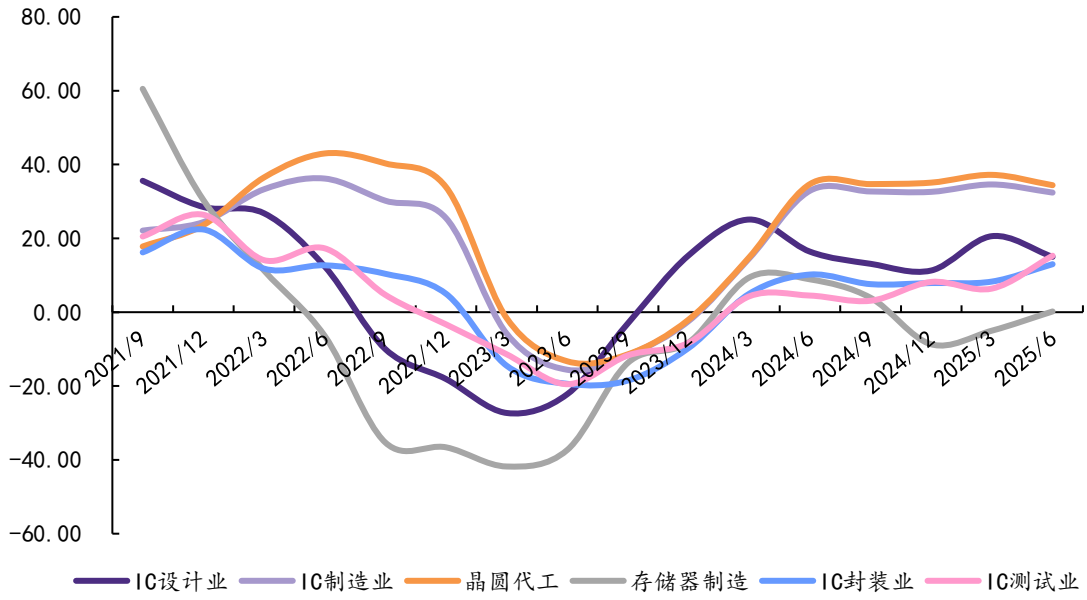
资料来源：wind，华鑫证券研究

我们可以通过中国台湾 IC 产值同比增速，将电子各板块合在一起观察：

中国台湾 IC 各板块产值同比增速自 2021 年以来持续下降，从 2023 年 Q2 开始陆续有

所反弹，各板块产值降幅均有所收窄。IC 板块整体表现不佳，主要因为消费电子需求差，导致 IC 设计下滑，加之 2021 年缺货、涨价导致的 2022 年库存水位上升。但随着 AI、5G、汽车智能化等应用领域的推动，2024 年需求开始逐步回升。

图表 19：中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化（%）

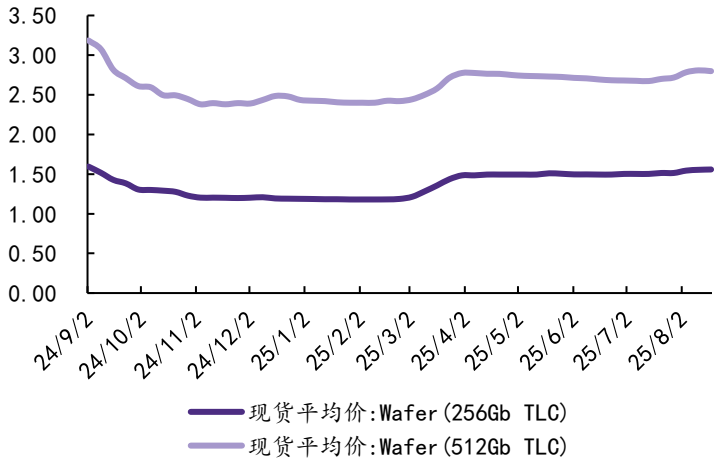


资料来源：wind，华鑫证券研究

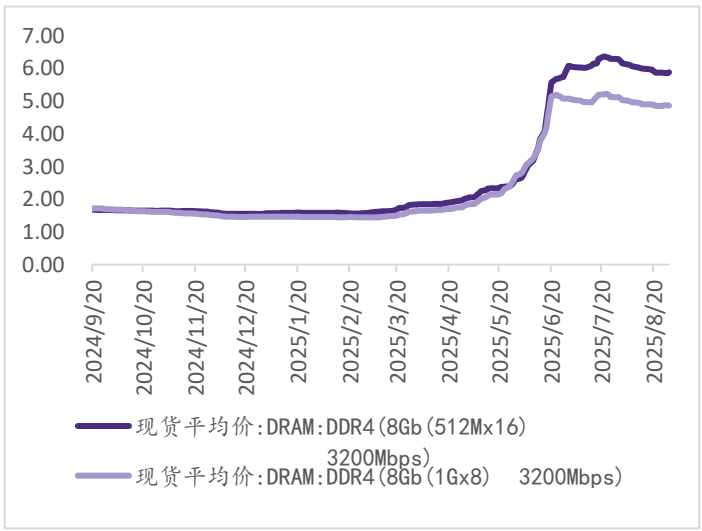
3.2、 电子行业主要产品指数跟踪

尽管上游头部供应商陆续宣布减产，但由于消费电子市场需求疲软，存储芯片价格整体呈现波动下降趋势。NAND 方面：Wafer:512GbTLC 现货平均价从 2023 年 7 月底开始回升，随后从 2024 年 3 月底进入小幅回升，2025 年 8 月 18 日价格为 2.80 美元。DRAM 方面：DRAM:DDR4(8Gb(512Mx16),3200Mbps)现货平均价从 2024 年 3 月以来价格略有下滑，6 月之后呈现小幅回升态势，9 月之后又重回下跌态势，12 月以来略有回升后变化趋于平缓，2025 年 3 月以来呈现大幅上涨的态势。2025 年 8 月 29 日价格为 5.88 美元。

图表 20：NAND 价格（单位：美元）



图表 21：DRAM 价格（单位：美元）

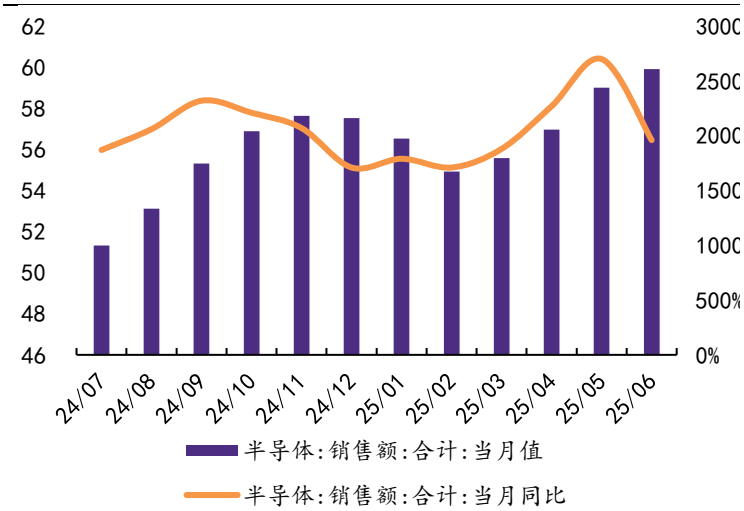


资料来源：wind，华鑫证券研究

资料来源：wind，华鑫证券研究

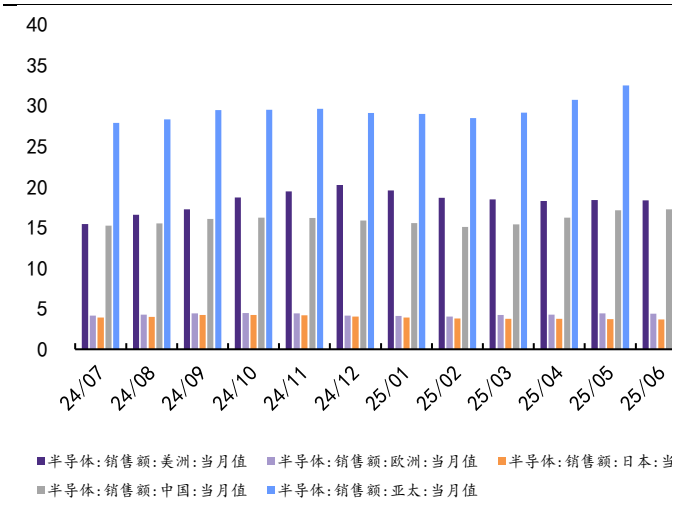
全球半导体销售额自 2024 年 4 月份触底以来逐步攀升，6 月出现下降趋势。2025 年 6 月，全球半导体当月销售额为 599.1 亿美元，同比增长 19.6%，环比增长 1.53%，其中中国销售额为 172.4 亿美元，环比增长 0.82%，占比达 28.78%。自 2024 年 2 月以来，全球半导体销售额同比连续保持正增长，半导体行业景气度提升显著，2025 年 6 月增速开始放缓。

图表 22：全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

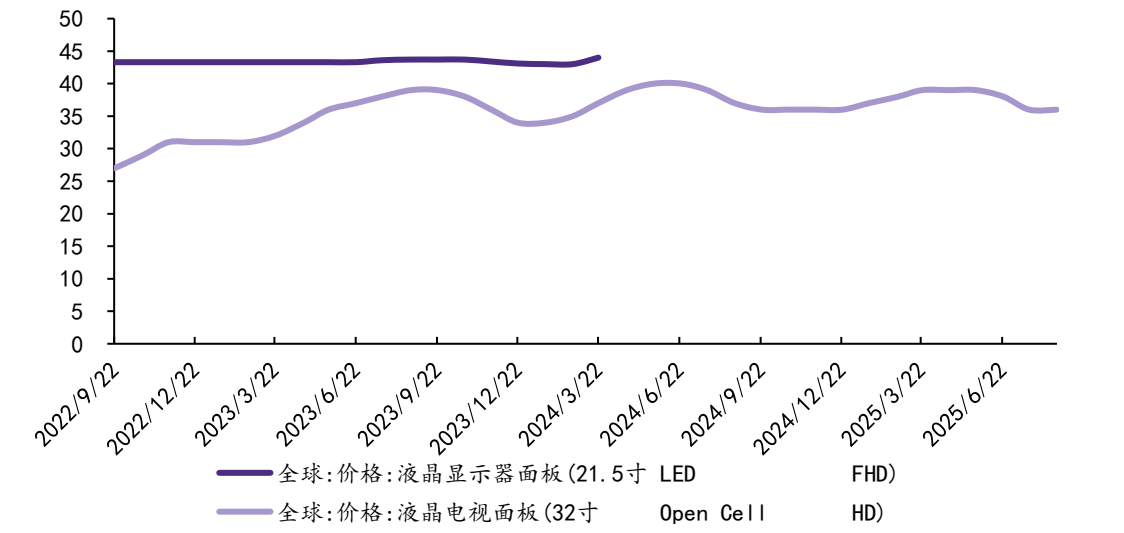
图表 23：全球分地区半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

面板价格保持稳定态势。面板价格自 2021 年 7 月以来，价格持续下降，目前价格整体保持稳定，其中液晶电视面板:32 寸:OpenCell:HD 价格近期略有回升，2025 年 8 月 22 日为 36 美元/片，液晶显示器面板:21.5 寸:LED:FHD 价格自 2022 年 8 月 23 日以来，价格逐步由 44.3 美元/片下降至 43 美元/片，2024 年 3 月 22 日价格略有上升，为 44 美元/片。

图表 24：面板价格（单位：美元/片）

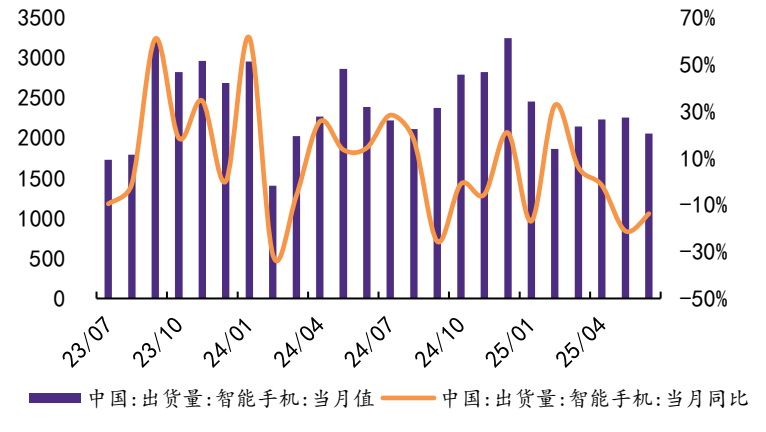


资料来源：wind，华鑫证券研究

2025 年 6 月国内手机出货量同比下 13.8%。全球范围内，2024 年全球智能手机出货量同比增长 6.56%，分季度来看，四个季度手机出货量均维持上升。2024 年全球手机出货量

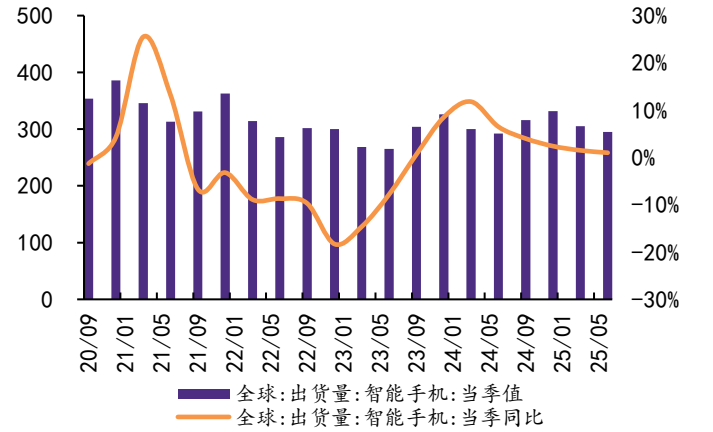
逐渐回暖，主要由于两个方面，一方面是全球进入新一轮换机周期；另一方面是折叠机、AI 手机等新产品不断发布。2025 年前两个季度全球手机出货量则开始出现下降趋势，Q2 出货量下降至 2.95 亿部。

图表 25：国内手机月度出货量（单位：万部，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

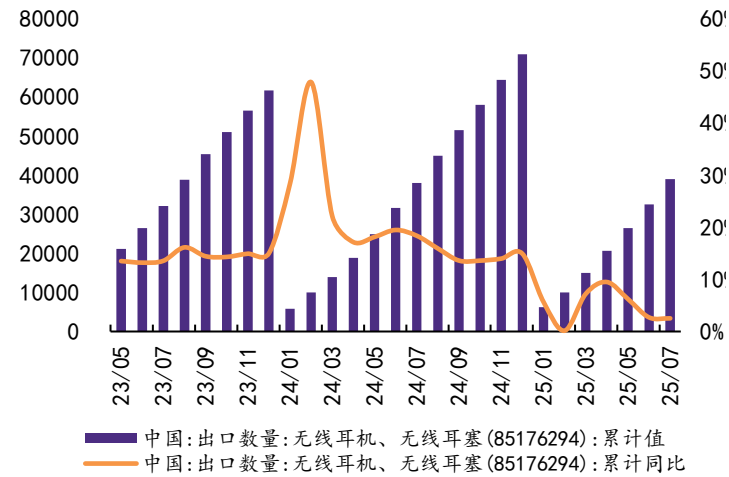
图表 26：全球手机季度出货量（单位：百万部，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

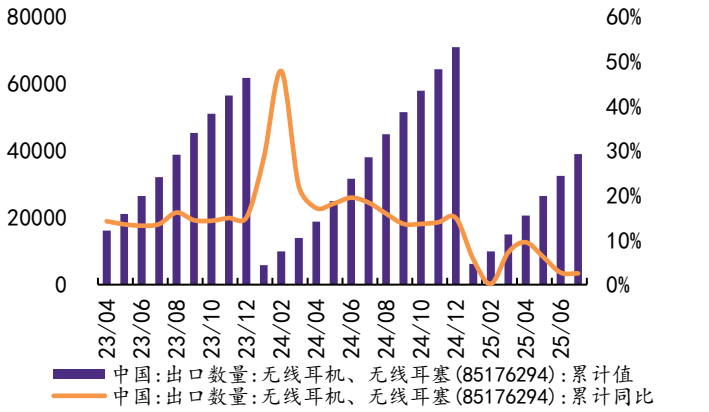
无线耳机方面，国内海关出口数据显示，2023 年以来呈现复苏趋势，2024 年全年无线耳机月度出口量同比增幅大部分时间为正，累计出口量同比稳定增长。2025 年上半年无线耳机的累计同比始终为正，累计出口量稳定增长。无线耳机技术已经充分成熟，相对于手机消费，无线耳机普及还有空间，随着无线耳机传感器的增多，产品体验感会更加出色，叠加价值量相对手机较小，换机周期会显著快于手机。因此，随着国内的放开和经济复苏，我们继续看好无线耳机这类可穿戴设备的成长。

图表 27：无线耳机月度出口量（单位：个，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

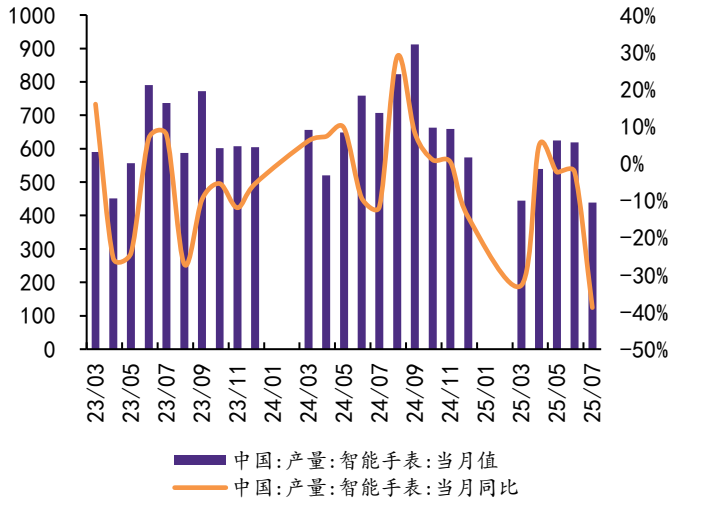
图表 28：无线耳机累计出口量（单位：个，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

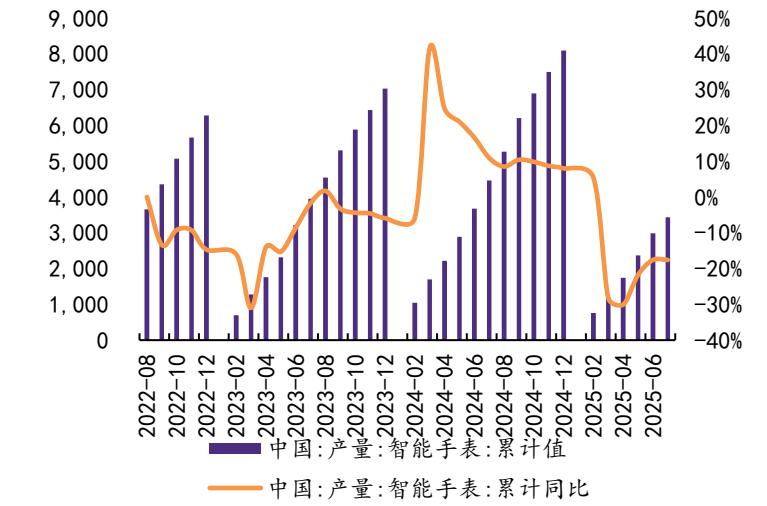
中国智能手表进入 2024 年之后出现反弹，第一季度智能手表累计产量同比增长 24.7%，打破近两年的持续下滑趋势，第二季度智能手表累计产量同比增长 10.90%，第三季度智能手表累计产量同比增长 9.8%，第四季度智能手表累计产量同比增长 5.4%，增幅有所缩窄。2025 年，第一季度智能手表累计产量同比下降 30.10%，第二季度智能手表累计产量同比下降 17.60%。我们认为随着生成式 AI 与终端硬件的结合，智能手表未来有望集成更多 AI 功能，从而为市场增长开辟新途径。

图表 29：中国智能手表月度产量（单位：万个，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

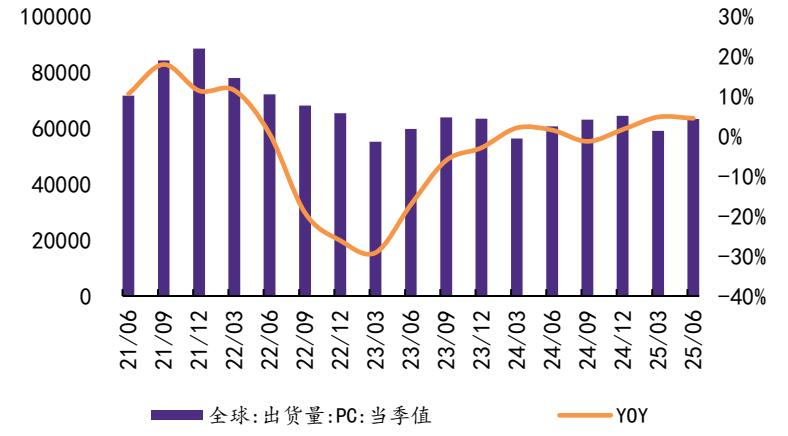
图表 30：中国智能手表累计产量（单位：万个，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

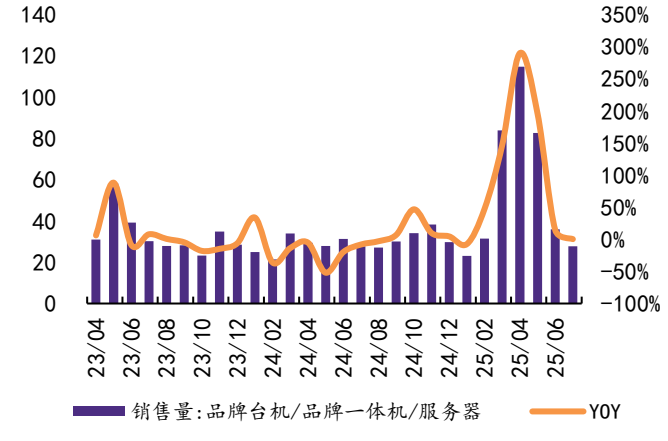
个人电脑方面，2025 年第一季度，全球 PC 出货量同比上升 4.75%。2025 年 6 月，国内品牌台机出货量达到 35.89 万台，同比增长 14.54%。回顾历史，2020-2021 年疫情带来居家办公需求快速上升，推动 PC 重回增长轨道，但疫情带来的短期复苏结束后 PC 重回弱势趋势，在 2022Q2 开始进入下行区间，2023Q3 开始出货量同比降幅逐步收窄，全年品牌台机/品牌一体机/服务器出货量同比微增 2.62%。AI 大模型落地给 PC 产业链带来新的创新驱动力，另外 PC 换机潮的到来，2025 年 PC 市场有望恢复增长。

图表 31：全球 PC 季度出货量（单位：千台，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

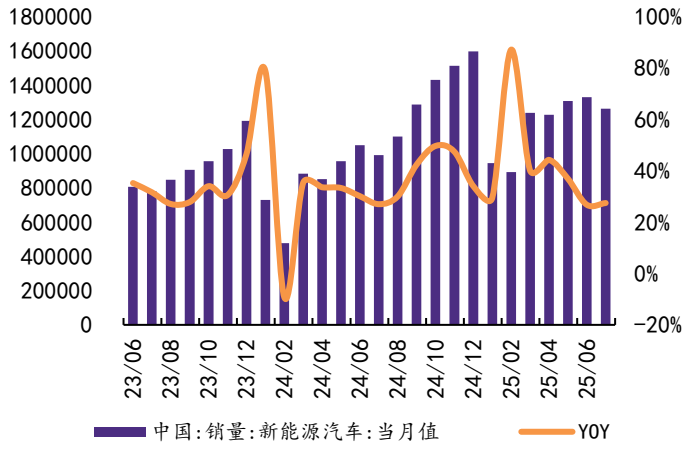
图表 32：中国台机/服务器月度出货量（单位：万台）



资料来源：wind，华鑫证券研究

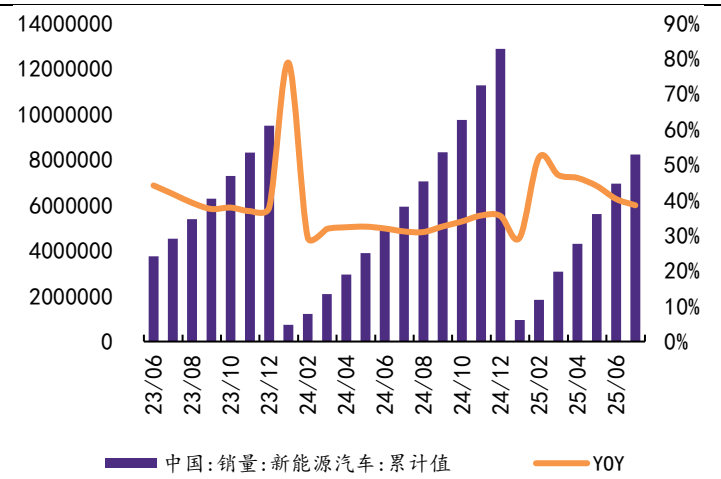
随着汽车智能化和电动化带来更好的用户体验以及国家大力推广新能源车，新能源车销量依旧保持强劲增长势头，2024 年 1-4 季度分别取得 31.82%、32.06%、33.37%、41.29%的同比增速。2024 年全年，新能源汽车销售量达到 1286.59 万辆，同比增长 35.50%。2025 年 6 月新能源汽车销量达到 132.92 万辆，同比增长 26.74%。新能源车产业链已经发展成熟，汽车电动化和智能化带来的电子零部件和汽车半导体的需求将持续保持高成长态势。

图表 33：中国新能源车月度销售量（单位：辆，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 34：中国新能源车累计销售量（单位：辆，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

4、 行业动态跟踪

4.1、 半导体

英伟达 CEO 称 Blackwell GPU 或进入中国市场 正与美政府谈判

英伟达首席执行官黄仁勋在财报会议后接受 CNBC 采访时表示，公司确实有可能将其 Blackwell GPU 引入中国大陆市场，并强调需要保持美国技术在人工智能领域的领先地位。他随后在福克斯商业新闻节目中透露，正在与特朗普政府就向中国出售 Blackwell 芯片进行谈判，认为全球采用美国技术有助于美国赢得 AI 竞赛。黄仁勋对谈判表示乐观，但称尚未达成具体时间表。

特朗普在接受媒体采访时表示，不会允许英伟达 Blackwell 芯片在没有大幅降级的情况下销往中国，要求性能至少降低 30%-50%。今年 8 月，特朗普已宣布与英伟达达成协议，允许 H20 芯片对华出口，但要求将在中国市场销售额的 15%上缴美国政府。据《华尔街日报》报道，英伟达正在为中国市场开发基于 Blackwell 架构的定制版 AI 芯片 B30，性能将达到原版的 80%。

英伟达公布的第二季度营收同比增长 56%至 540 亿美元，该业绩未包含对中国市场的 H20 芯片销售。公司首席财务官 Colette Kress 表示，如果地缘政治环境允许，三季度 H20 芯片出货收入可达 20-50 亿美元。黄仁勋估计中国市场今年可能带来约 500 亿美元的商机，且年增长率预计达 50%。目前美国政府尚未发布关于 15%销售分成要求的具体法规。

（资料来源：芯智讯）

SK 海力士全球首发 High-K EMC 移动 DRAM 散热性能提升 3.5 倍

SK 海力士于 8 月 25 日开发完成并开始供应业界首款采用 High-K EMC 材料的高效散热移动 DRAM 产品。该产品针对端侧 AI 运行过程中高速数据处理导致的发热问题而设计，采用在传统环氧模封料（EMC）中混合氧化铝的新材料，热导率提升至传统材料的 3.5 倍，有效解决了高性能旗舰手机的发热问题。

新技术将 PoP 结构下 DRAM 的热阻降低了 47%，不仅改善智能手机整机性能，还能通过降低功耗延长电池续航时间和产品寿命。公司表示该产品已获得全球客户高度评价，期待引发移动设备行业的强劲需求，并借此巩固在新一代移动 DRAM 市场的技术领导地位。

（资料来源：芯智讯）

台积电启动中科 1.4 纳米晶圆厂建设 总投资额逾 1.2 万亿新台币

据台媒《经济日报》报道，台积电位于台中科学园区的 1.4 纳米先进制程晶圆厂将于今年 10 月动工建设。中科管理局确认二期园区扩建工程将于 9 月底前完成水土保持等公共工程，项目总投资额预计达 1.2 万亿至 1.5 万亿新台币（约 392 亿至 490 亿美元）。目前营造、水泥及厂务工程等供应商已接到招标通知，相关建设工作正全面展开。

环境部昨日通过新竹科学园区宝山二期环评差异分析报告，该案关乎台积电 2 纳米厂建设。由于再生水建设进度滞后，台积电承诺将加强采购海水淡化厂产水，并每两年滚动检讨再生水使用计划，最终目标仍实现 100%使用再生水。与此同时，英特尔透露可能根据客户需求决定是否开发 1.4 纳米代工工艺，三星则将其 1.4 纳米量产时间推迟至 2029 年，这些因素促使台积电加速推进 1.4 纳米制程布局以保持市场领先地位。

台积电规划在中科原兴农球场址建设四座晶圆厂，首座厂预计 2027 年底风险性试产，2028 年下半年正式量产，年营业额可望超过 5000 亿新台币。第一期两座厂将专注于 1.4 纳米制程，第二期可能推进至 1 纳米制程。此外，台积电已在竹科宝山厂配置 1.4 纳米试产线，并规划未来在南科沙仑园区投资建设 1 纳米先进制程基地，该园区可容纳约 10 座晶圆厂，预计 2027 年第三季完成交地。

（资料来源：芯智讯）

美国政府选择性入股英特尔 将稀释股东权益并可能影响海外营收

特朗普政府近期与英特尔达成协议，以 89 亿美元收购该公司 9.9%的股权，成为其最大股东。根据英特尔提交给美国证券交易委员会的文件，这项交易以低于市价的折扣价格认购普通股，预计将稀释现有股东权益，并可能影响公司海外市场营收。英特尔 2024 财年有 76%营收来自海外市场，政府入股可能导致其在其他国家面临额外法规限制。

英特尔获得政府投资的同时，也面临诸多经营挑战。其晶圆代工业务 2024 年亏损达 180 亿美元，较前一年的 70 亿美元进一步扩大。公司股价自 2020 年高点已下跌 63%，且未能恢复 2000 年的历史高点。这些问题源于英特尔早年错过移动市场发展机遇，以及在人工智能解决方案领域未能占据主导地位。美国政府成为上市公司最大股东的情况极为罕见，此次交易可能引发投资者、员工、客户及外国政府等多方的不利反应。

（资料来源：芯智讯）

美国财政部长：英伟达不需要政府的财政支持，不考虑入股！

继美国政府入股英特尔之后，近期市场传美国政府可能扩大对其他高科技企业直接投资。对此，美国财政部长 Scott Bessent 于 8 月 27 日明确排除政府入股英伟达的可能性。他在接受采访时强调，英伟达不需要政府财政支持，因此不在考虑之列。这一表态显示财政部在评估政府股权投资时，主要考量企业是否确有资金需求，而非仅基于战略重要性。Bessent 同时阐明了政府在其他领域的策略，表示可能对需要重整的产业采取股权介入措施，特别提到造船业等具有战略意义的传统产业。

美国政府近年来已多次采取特殊股权形式介入关键企业。除了入股英特尔外，2025 年 6 月还介入日本制钢收购美国钢铁的交易，取得了"黄金股"以确保对美国钢铁公司营运的发言权。这些案例表明，美国政府正积极探索多元政策工具，在地缘政治变局和全球供应链挑战背景下，灵活运用直接投资、特殊股权等形式，以维护国家经济安全与产业竞争力。市场预计未来政府将继续采取选择性干预措施，在市场机制与国家战略之间寻求平衡。

（资料来源：芯智讯）

阿里巴巴首季净利润 431 亿元超预期 云业务加速增长与自研 AI 芯片受关注

阿里巴巴于 2025 年 8 月 29 日公布截至 6 月的第一财季业绩，净利润显著超出市场预期。财报显示，公司当季收入达 2476.5 亿元人民币，同比增长 2%；净利润为 431 亿元人民币，同比大幅提升 78%，远超分析师预估的 285 亿元。这一表现推动公司当日美股大涨 12.9%，显示出投资者对其未来发展信心的增强。

云计算业务成为本季度最大亮点，阿里云收入达到 334 亿元人民币，同比增长 26%，增速较上一季度的 18%明显提升。AI 相关产品收入在外部客户中的比重持续提高，已连续八个季度保持三位数同比增长。云计算板块的息税前利润也同步增长 26%，盈利能力显著提升。公司 CEO 吴泳铭表示，强劲的 AI 需求是云业务增长的主要动力。

据《华尔街日报》报道，阿里巴巴正在开发一款新的人工智能芯片，目前已进入测试阶段。该芯片主要面向 AI 推理任务，与英伟达架构兼容，意在填补英伟达在中国市场的空白。公司通过自研 AI 芯片、大模型以及云服务，已成为全球 AI 领域的重要参与者。管理层明确表示，未来战略重点是保持云业务增速持续高于行业平均水平，以实现长期领先地位。

（资料来源：芯智讯）

4.2、汽车电子

黄山瑞兴汽车电子获汽车座椅调节开关专利

国家知识产权局最新信息显示，黄山市瑞兴汽车电子有限公司于 2024 年 10 月申请的一项名为"一种汽车座椅调节控制开关"的实用新型专利已获授权，授权公告号为 CN223273164U。该专利涉及汽车座椅调节控制开关的创新设计，包括壳体、底座和线路板等核心组件，线路板上设置有 4 个分布在四个方向的微动开关，通过四向转杆机构实现多向调节功能。

根据专利摘要，该开关采用独特的机械结构设计，包括与壳体球面配合的万向球、四个与微动开关配合导通的压杆，以及通过摆杆和滑块带动万向球摆动的传动机构。滑块上设置有腰型孔和圆柱孔，与壳体上的转动销配合，使滑块既能水平移动又能绕轴转动，实现了操作灵活性和结构稳定性的统一。该设计具有结构简单、成本低廉的特点，可广泛应用于汽车座椅调节开关领域。

天眼查资料显示，黄山市瑞兴汽车电子有限公司，成立于 2010 年，企业注册资本 2000 万人民币。通过天眼查大数据分析，黄山市瑞兴汽车电子有限公司共对外投资了 1 家企业，参与招投标项目 17 次，财产线索方面有商标信息 1 条，专利信息 105 条，此外企业还拥有行政许可 21 个。

（资料来源：金融界）

特斯拉拒绝 6000 万美元和解：反被判赔偿 2.43 亿美元

据路透社 8 月 26 日报道，特斯拉公司在一起涉及 Autopilot 自动辅助驾驶系统的致命车祸诉讼中，拒绝了原告方提出的 6000 万美元和解方案，但最终被佛罗里达州迈阿密联邦法院陪审团判处赔偿 2.43 亿美元，多支出 1.83 亿美元（约 13 亿元人民币）。该案源于 2019 年 4 月的一起交通事故，当时一辆开启 Autopilot 系统的 2019 款 Model S 撞上了停靠在路肩的雪佛兰 Tahoe，导致站在车旁的人员伤亡。

陪审团裁定特斯拉向事故中丧生的娜伊贝尔·贝纳维德斯·莱昂的遗产继承方及其重伤男友迪伦·安古洛支付 1.29 亿美元补偿性赔偿金，外加 2 亿美元惩罚性赔偿金。特斯拉需承担补偿性赔偿金总额的 33%（4260 万美元）及全部惩罚性赔偿金，其余 67%的补偿性赔偿责任由车主承担，但车主未被列为被告。原告律师表示，根据佛罗里达州法律，特斯拉还需承担自 5 月 30 日提出和解方案以来产生的律师费用。

特斯拉否认有任何不当行为，称该裁决"将阻碍汽车安全进展，并危及特斯拉及整个行业开发和实施拯救生命技术的努力"，并表示将提起上诉。原告律师指出，这是首例因 Autopilot 导致第三方非正常死亡而进入审判的案件。特斯拉此前也曾面临类似涉及自动驾驶功能的诉讼，但那些案件均在开庭前得到解决或被驳回。

（资料来源：凤凰网）

小鹏汽车新总部正式亮灯，全新小鹏 P7 今日上市

小鹏科技园于 8 月 26 日正式亮灯启用，该园区位于广州天河智慧城岑村片区，以"X"造型设计成为当地新能源产业地标。园区定位"新能源+智能科技"，规划建设四栋功能楼宇，分别用于核心办公、展示销售、会议活动以及自动驾驶与 AI 研发。

在启用仪式上，小鹏汽车同步展出 7 台全新 P7 车型，该车型于 8 月 27 日正式上市。公司表示，新总部启用与新车上市形成"双日联动"，未来将依托新园区持续推动技术创新，探索智能出行发展方向。

（资料来源：爱集微）

4.3、消费电子

苹果首款折叠屏 iPhone 设计细节曝光 预计明年秋季发布

据彭博社记者马克·古尔曼爆料，苹果首款折叠屏 iPhone 将采用书本式内折设计，配备四组摄像头系统。在折叠状态下，设备配备 5-6 英寸外屏和单前置摄像头；展开后可获得约 8 英寸内屏，内屏前置摄像头将成为主要自拍摄像头。后置双摄像头像素更高，可能包含超广角或长焦镜头。

由于机身厚度限制（折叠状态约 9.5mm，展开后不足 5mm），该设备将采用侧边按键集成 Touch ID 指纹识别而非 Face ID。为减少折痕问题，将采用 in-cell 屏幕架构技术，使触摸传感器位于彩色滤光片基板下方。设备将搭载苹果自研 C2 5G 基带芯片，并采用全 eSIM 设计，不配备实体 SIM 卡槽。

该产品预计仅提供黑白两种颜色选择，供应链将于明年初开始量产，计划明年秋季正式发布。最终市场表现将取决于定价策略，目前安卓折叠屏手机价格多在 5000-10000 元区间。

（资料来源：芯智讯）

苹果官宣 9 月 9 日举行新品发布会 iPhone 17 系列及热成像主题引关注

苹果公司于 8 月 26 日正式发出邀请函，宣布将于美国西部时间 9 月 9 日上午 10 点（北京时间 9 月 10 日凌晨 1 点）举办以"Awe dropping"（令人惊叹）为主题的新品发布会。此次发布会预计将推出 iPhone 17 系列手机和新款 Apple Watch 等产品。邀请函设计采用热成像风格的蓝黄橙三色光晕效果，官网还设置了互动彩蛋：使用 Safari 浏览器将鼠标滑过苹果 logo 时会出现热成像特效，库克也在社交媒体强调此次发布会将带来令人惊叹的内容。

市场分析认为，本次发布会对苹果至关重要，不仅关乎 iPhone 销售表现，更是检验苹果在 AI 时代创新能力的重要指标。据彭博社报道，苹果今年将主打"超薄版 iPhone"，被形容为 iPhone 版的 MacBook Air，但可能会牺牲部分电池续航和相机性能。分析师郭明錤预测，iPhone 16 Plus 系列可能在 2025 年遭淘汰，而苹果此前延后 Siri 重大升级，错失了追赶 OpenAI 和 Google 的 AI 发展时机。

随着新品发布在即，苹果供应链企业迎来利好。大立光和玉晶光作为 iPhone 镜头主力供应商，已开始受益于新机铺货潮。大立光 7 月营收达 54.13 亿元新台币，月增 31%，创今

年新高。虽然公司对下半年持谨慎态度，但预计 8 月营收将继续增长。市场看好新品发布将为苹果供应链企业下半年运营注入新动力。

（资料来源：经济日报）

5、 行业重点公司公告

图表 35：本周重点公司公告

公告日期	证券代码	公告标题	主要内容
2025-08-28	0981.HK	中芯國際<00981> - 2025 年中期業績公告	中芯国际（00981）发布 2025 年半年度报告。本报告期内，公司实现收入 4,456.3 百万美元，同比增长 22.0%，主要由于晶圆销售数量增加 19.9%至 4,682 千片（折合 8 吋标准逻辑），以及平均售价从 869 美元提升至 903 美元。收入结构方面，中国区占比 84.2%，高于美国区 12.7%和欧亚区 3.1%。应用层面，消费电子收入占比最高（40.8%），智能手机（24.6%）和工业与汽车（10.1%）亦有明显增长。毛利由 504.8 百万美元增至 955.7 百万美元，同比增 89.3%，受益于销量、均价及产品组合优化。EBITDA 达 2,421.2 百万美元，EBITDA 利润率为 54.3%，同比提升 1.1 个百分点，显示核心盈利能力增强。可能驱动因素如下：**晶圆销量增长：**销售数量增加 19.9%，带动收入和毛利双升；**产品结构优化：**12 吋晶圆占比 77.1%，高于去年同期 74.5%，体现技术升级趋势；**价格策略调整：**平均售价提升 3.9%，增强单位盈利能力；**成本控制：**销售成本增速（11.2%）低于收入增速（22.0%），毛利率由 13.8%提升至 21.4%EBITDA 提升：受益于销量、价格及产品组合优化，EBITDA 利润率同比提升 1.1 个百分点中芯国际持续推进中大尺寸高压显示驱动工艺平台的研发，新一代中尺寸平台已完成 PDK 发布并导入客户验证，大尺寸平台正处于开发阶段，具备中国大陆领先的技术水平。同时公司持续透入高强度研发，尽管 2025 年上半年研发费用较去年同期减少 10.3%，但公司仍维持较高研发强度，以支撑技术平台的持续优化与市场竞争力提升。
2025-08-29	688012.SH	中微公司:2025 年半年度报告	中微公司（688012）发布 2025 年半年度报告。本报告期内，公司实现营业收入约 49.61 亿元，同比增长 43.88%。其中，刻蚀设备销售收入达 37.81 亿元，同比增长 40.12%，成为拉动营收增长的核心驱动力；LPCVD 设备销售收入为 1.99 亿元，同比增长 608.19%，显示出明显的放量迹象。从盈利角度看，公司整体盈利能力受到一定压力。营业成本同比增长 47.47%，高于营收增速，表明成本端的上升速度较快，可能与原材料采购、产能爬坡及产品复杂度提升有关。此外，研发费用同比增长 96.65%，占营业收入比重达到 30.07%，较去年同期上升 1.92 个百分点，反映出公司在技术研发方面的持续高强度投入。值得注意的是，公司本期非经常性损益中包含 1.63 亿元的公允价值变动收益，主要来源于其他非流动金融资产的评估增值。然而，此类收益不具备可持续性，因此公司扣非后每股收益为 0.87 元，同比增长 11.54%，略低于整体每股收益 1.13 元（+34.52%），表明非经常性收益对当期盈利有明显提振作用。2025 年上半年 CCP 刻蚀设备销售收入达 37.81 亿元，同比增长 40.12%。累计装机量超 4500 个反应台，其中双反应台机型累计装机突破 3300 个，单反应台机型累计装机近 1200 个。Primo HD-RIEe 和 Primo UD-RIE 等型号在 28 纳米以下逻辑和存储器件中持续获得订单。ICP 刻蚀设备已应用于 50 多个客户产线，涵盖逻辑、DRAM、3D NAND、功率器件等领域。Primo UD-RIE 设备用于超高深宽比刻蚀工艺（≥60:1），具备 60MHz 和 400kHz 射频馈入，已实现大规模量产。

2025-08-29	688347.SH	华虹公司:2025 年半年度报告	华虹公司（688347）发布 2025 年半年度报告。本报告期内，公司实现营业收入 80.18 亿元，同比增长 19.09%；但归属于上市公司股东的净利润仅为 0.74 亿元，同比下降 71.95%，盈利能力显著下滑。经营活动产生的现金流量净额为 16.20 亿元，同比增长 21.93%，反映公司经营回款能力增强。然而，投资活动现金流量净额为-63.55 亿元，同比下降 72.49%，主要由于华虹制造资本性支出大幅增加所致。筹资活动现金流量净额为 2.44 亿元，同比下降 97.15%，主要由于上期子公司吸收少数股东投资及借款净增加额减少。晶圆销售增长带动收入：营业收入增长主要源于本期晶圆销售数量上升，体现公司产能释放及市场需求回暖。其中**财务费用大幅攀升：**财务费用同比增长 232.47%，主要由于利息收入下降，尽管利息支出有所减少，但整体融资成本压力上升；**研发投入持续加码：**研发费用同比增长 21.71%，主要由于研发工程片投入增加，反映公司对技术平台的持续优化投入；**资本开支集中于 12 英寸产线建设：**投资活动现金流大幅流出，主因华虹制造二期产能扩建所需设备采购增加，符合公司“8 英寸+12 英寸”战略推进节奏。
2025-08-30	688173.SH	希荻微: 关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告	希荻微（688173）发布关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告。希荻微拟 2 亿元闲置募资补充流动资金。2021 年首次公开发行募集资金净额 12.21 亿元，用于 4 个项目（合计投资 5.82 亿元），包括电源管理芯片研发、总部基地建设及补充流动资金（9,000 万元），资金已专户存储管理。本次补充流动资金计划，拟使用不超过 2 亿元（含超募资金 1.2 亿元）闲置募集资金暂时补充流动资金，期限为 2025 年 9 月 22 日至 2026 年 9 月 21 日，预计节约利息支出约 360 万元（按 LPR 3.00%测算），资金用途限定于主营业务相关经营。

资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、 风险提示

（1）半导体制裁加码

（2）晶圆厂扩产不及预期

（3）研发进展不及预期

（4）地缘政治不稳定

（5）推荐公司业绩不及预期

电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。