



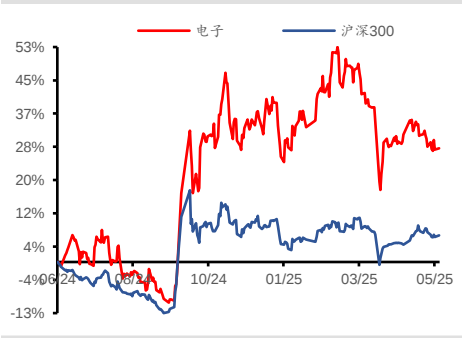
增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年06月05日

分析师： 颜枫
E-mail: yanfeng@shzq.com
SAC 编号: S0870525030001

分析师： 李心语
SAC 编号: S0870525040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《2025Q1 半导体行业呈现典型季节性, Navitas 获英伟达 800V HVDC 大单》
——2025 年 05 月 27 日

《小米加大研发投入, 英伟达发布半定制 AI 基础设施 NVLink Fusion》
——2025 年 05 月 27 日

《阿里巴巴发布 2025 财年报告, 小米大规模量产 3nm 芯片》
——2025 年 05 月 23 日

英伟达发布 FY26Q1 业绩, 关注国产替代产业链

——先进科技主题 20250526-20250601

主要观点

【市场回顾】

◆ 本周上证指数报收 3347.49 点, 周涨跌幅为-0.03%; 深证成指报收 10040.63 点, 周涨跌幅为-0.91%; 创业板指报收 1993.19 点, 周涨跌幅为-1.4%; 沪深 300 指数报收 3840.23 点, 周涨跌幅为-1.08%。中证人工智能指数报收 1242.28 点, 周涨跌幅-0.65%, 板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 5 月 28 日, 英伟达披露 2026 财年一季度财报, 截至 2025 年 4 月 27 日的 2026 财年第一季度, 英伟达实现收入 441 亿美元, 较上一季度增长 12%, 较去年同期增长 69%。Blackwell 架构方面, 数据中心收入增长强劲, “Blackwell”架构的芯片贡献了数据中心收入的 70%, 市场从“H 系列” (Hopper) 产品到“B 系列” (Blackwell) 的过渡迅速, 叠加微软已部署数万颗 GB200 芯片, 并计划扩展至数十万颗。企业级 AI 应用 (如智能体、AI 代理) 正推动推理算力需求快速增长。
- ◆ 5 月 28 日, 英国《金融时报》报道, 美国政府下令向中国提供半导体设计软件的公司停止销售服务, 美国商务部工业与安全局 (BIS) 已向 Cadence、Synopsys 和西门子 EDA 发出信函, 要求停止向中国客户提供相关技术。5 月 29 日, Synopsys 发布公告称, 公司收到了美国商务部 BIS 一封信, 通知新思科技与中国有关的新出口限制。以国内三大 EDA 上市公司为例, 华大九天已构建覆盖多领域的全流程工具链, 核心产品 Emphyrean Argus 物理验证平台能替代西门子 EDA 的 Calibre 工具, 已获海外晶圆厂认证。概伦电子聚焦泛模拟类设计平台, 其技术可助 AI 芯片企业降本, 硬件协同测试系统获国际认可, 并计划通过并购补齐数字前端工具链短板。广立微专注芯片良率提升的制造类 EDA 工具, 测试芯片自动设计工具极大压缩开发时间, 先进封装领域实现技术突破。美国的 EDA 工具功能强大且稳定, 新多国产工具虽然还不够成熟, 短期内会面临困难, 但长远来看, 是国产 EDA 发展的一个契机。我们认为随着国内在 EDA 领域的投入不断加大, 也取得了一些成果。这次禁令会促使国产 EDA 关注度加大, 加速国产替代的进程。

投资建议

我们认为: 短期涨幅过高后的回调下, 重视 PCB, ODM, AIOT, AIDC 板块的逢低布局机会:

- 1) **自主可控:** 半导体 asic 芯片和设备端受益于贸易壁垒, 国产化进一步加速。建议关注: 【芯原股份】、【翱捷科技】、【北方华创】。

2) AI 新消费场景: 受益于 deepseek 以及国产算力链后续应用端的爆发。建议关注: 【恒玄科技】、【泰凌微】。

3) AIDC: 受益于大厂 capex, 关注柴发等重点赛道。建议关注: 【潍柴重机】。

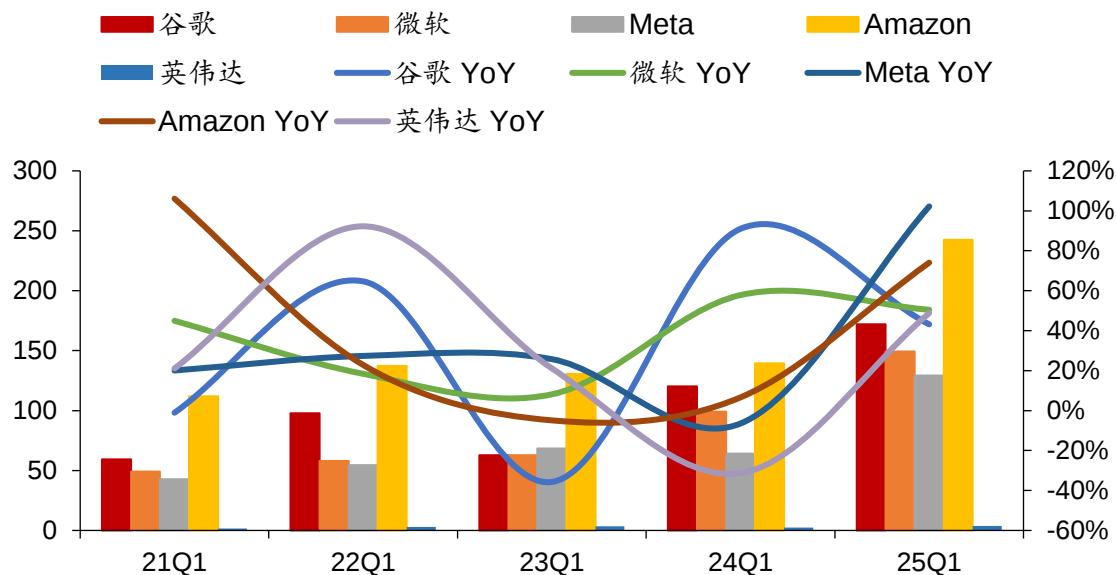
4) PCB: 情绪错杀后布局机会。建议关注: 【沪电股份】、【胜宏科技】、【生益科技】。

5) 端侧 ODM: 受益于国产端侧 AI+小米产业链。建议关注: 【华勤技术】、【龙旗科技】。

■ 风险提示

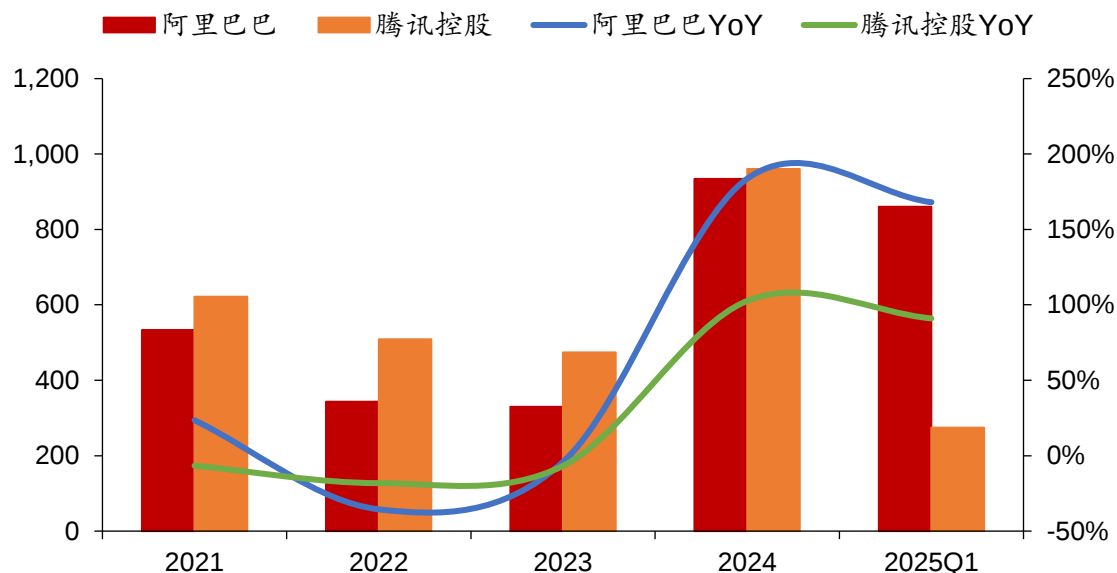
下游需求不及预期; 人工智能技术落地和商业化不及预期; 专精特新技术落地和商业化不及预期; 产业政策转变; 宏观经济不及预期等。

图 1：海外云厂商 CY2025Q1 资本开支情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：国内互联网资本开支情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

注：阿里巴巴资本支出数据为财年，2024 年数据为 2025 财年（2024 年 4 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）

表：科技重点公司对比（截至6月1日）

细分板块	股票简称	营业收入（单位：亿元）				归母净利润（单位：亿元）				PE 2026E	年初至今
		2024	2024 YoY	2025Q1	2025Q1 YoY	2024	2024 YoY	2025Q1	2025Q1 YoY		
晶圆制造	中芯国际		28%	163.0	29%	37.0	166%	13.6	166%	100	-13.2%
晶圆制造	华虹公司	39.1	-11%	39.1	19%	3.8	-90%	0.2	-90%	44	3.0%
CPU/GPU	寒武纪	11.1		11.1	4230%	-4.5	257%	3.6	257%	120	-8.3%
CPU/GPU	海光信息	24.0	52%	24.0	51%	19.3	75%	5.1	75%	71	-9.0%
半导体设备	北方华创	82.1	35%	82.1	38%	56.2	39%	15.8	39%	23	7.0%
半导体设备	中微公司	21.7	45%	21.7	35%	16.2	26%	3.1	26%	34	-7.5%
半导体设备	拓荆科技	7.1	52%	7.1	50%	6.9	-1503%	-1.5	-1503%	30	-4.1%
半导体设备	中科飞测	2.9	55%	2.9	25%	-0.1	-144%	-0.1	-144%	55	-19.6%
半导体设备	盛美上海	13.1	44%	13.1	42%	11.5	207%	2.5	207%	25	1.3%
AIOT soc	润欣科技	5.9	20%	5.9	6%	0.4	4%	0.1	4%	46	-30.9%
AIOT soc	乐鑫科技	5.6	40%	5.6	44%	3.4	74%	0.9	74%	32	-15.5%
AIOT soc	泰凌微	2.3	33%	2.3	42%	1.0	911%	0.4	911%	28	8.5%
AIOT soc	恒玄科技	9.9	50%	9.9	52%	4.6	590%	1.9	590%	41	20.4%
AIOT soc	中科蓝讯	3.7	26%	3.7	1%	3.0	-18%	0.4	-18%	22	-29.4%
AIOT soc	全志科技	6.2	37%	6.2	51%	1.7	87%	0.9	87%	62	26.0%
AIOT soc	炬芯科技	1.9	25%	1.9	62%	1.1	386%	0.4	386%	34	7.8%
CIS	韦尔股份	64.7	22%	64.7	15%	33.2	55%	8.7	55%	27	19.3%
CIS	格科微	15.2	36%	15.2	18%	1.9	-272%	-0.5	-272%	85	17.3%
CIS	思特威	17.5	109%	17.5	109%	3.9	1265%	1.9	1265%	29	16.6%
IC 设计/封装	晶方科技	2.9	24%	2.9	21%	2.5	33%	0.7	33%	33	-7.3%
IC 设计/封装	长电科技	93.4	21%	93.4	36%	16.1	50%	2.0	50%	21	-21.3%
IC 设计/封装	通富微电	60.9	7%	60.9	15%	6.8	3%	1.0	3%	26	-20.7%
IC 设计/封装	汇顶科技	10.6	-1%	10.6	-13%	6.0	20%	2.0	20%	29	-13.9%
IC 设计/封装	佛润科技	2.9	46%	2.9	55%	1.3	8578%	0.3	8578%	27	12.6%
IC 设计/封装	美芯晟	1.3	-14%	1.3	32%	-0.7	128%	0.0	128%	33	21.4%
IC 设计/封装	艾为电子	6.4	16%	6.4	-18%	2.5	79%	0.6	79%	26	-7.8%
IC 设计/封装	南芯科技	6.9	44%	6.9	14%	3.1	-37%	0.6	-37%	26	-8.8%
IC 设计/封装	灿芯股份	1.4	-19%	1.4	-59%	0.6	-146%	-0.3	-146%	0	-30.9%
IC 设计/封装	瑞芯微	8.8	47%	8.8	63%	5.9	210%	2.1	210%	52	31.3%
IC 设计/封装	云天励飞	2.6	81%	2.6	168%	-5.8	38%	-0.9	38%	482	-4.2%
IC 设计/封装	格科微	15.2	36%	15.2	18%	1.9	-272%	-0.5	-272%	85	17.3%
IC 设计/封装	翱捷科技	9.1	30%	9.1	10%	-6.9	2%	-1.2	2%	2823	39.2%
存储/HBM	华海诚科	0.8	17%	0.8	16%	0.4	-44%	0.1	-44%	78	-7.5%
存储/HBM	兆易创新	19.1	28%	19.1	17%	11.0	15%	2.3	15%	36	5.1%
存储/HBM	芯原股份	3.9	-1%	3.9	22%	-6.0	-6%	-2.2	-6%	2316	66.5%
存储/HBM	精智达	1.5	24%	1.5	83%	0.8	-12%	-0.2	-12%	26	6.8%
存储/HBM	赛腾股份	7.3	-9%	7.3	-6%	5.5	-28%	0.7	-28%	7	-40.3%
存储/HBM	汇成股份	3.7	21%	3.7	19%	1.6	54%	0.4	54%	30	3.6%
存储/HBM	佰维存储	15.4	86%	15.4	-11%	1.6	-218%	-2.0	-218%	33	-9.5%
存储/HBM	协创数据	20.8	59%	20.8	18%	6.9	4%	1.7	4%	19	3.4%
存储/HBM	江波龙	42.6	72%	42.6	-4%	5.0	-140%	-1.5	-140%	28	-17.2%
存储/HBM	香农芯创	79.1	115%	79.1	243%	2.6	19%	0.2	19%	15	-1.5%
存储/HBM	普冉股份	4.1	60%	4.1	0%	2.9	-63%	0.2	-63%	20	-21.3%
光刻机	茂莱光学	1.4	10%	1.4	28%	0.4	289%	0.2	289%	150	18.6%
光刻机	奥普光电	1.7	-4%	1.7	-4%	0.7	-19%	0.2	-19%	65	12.8%
光刻机	富信科技	1.1	29%	1.1	4%	0.4	-18%	0.1	-18%	0	0.8%
EDA 工具	华大九天	2.3	21%	2.3	10%	1.1	27%	0.1	27%	219	5.0%
EDA 工具	概伦电子	0.9	27%	0.9	12%	-1.0	104%	0.0	104%	441	53.1%
EDA 工具	广立微	0.7	14%	0.7	51%	0.8	40%	-0.1	40%	58	6.0%
交换机芯片	盛科通信	2.2	4%	2.2	-12%	-0.7	-150%	-0.2	-150%	287	-29.2%
AI 服务器电源/变压器	欧陆通	8.9	32%	8.9	28%	2.7	59%	0.5	59%	24	-4.9%
AI 服务器电源/变压器	麦格米特	23.2	21%	23.2	27%	4.4	-23%	1.1	-23%	23	-30.0%
AI 服务器电源/变压器	杰华特	5.3	29%	5.3	60%	-6.0	46%	-1.1	46%	250	-1.7%
AI 服务器电源/变压器	金盘科技	13.4	3%	13.4	3%	5.7	13%	1.1	13%	14	-23.7%
AI 服务器电源/变压器	中恒电气	3.9	26%	3.9	11%	1.1	84%	0.2	84%	25	40.5%
AI 服务器电源/变压器	科华数据	12.2	-5%	12.2	3%	3.2	-6%	0.7	-6%	22	31.7%
AI 服务器电源/变压器	国光电器	17.4	33%	17.4	37%	2.5	11%	0.3	11%	0	-29.4%
柴油发动机	科泰电源	3.6	17%	3.6	37%	0.4	56%	0.1	56%	0	67.0%
柴油发动机	泰豪科技	9.6	2%	9.6	8%	-9.9	752%	0.3	752%	0	53.0%
柴油发动机	潍柴重机	10.7	6%	10.7	21%	1.8	33%	0.3	33%	21	86.2%
柴油发动机	动力新科	13.7	-25%	13.7	-25%	-20.0	26%	-2.1	26%	0	19.3%
柴油发动机	新柴股份	7.3	-2%	7.3	3%	0.8	19%	0.2	19%	0	30.5%
柴油发动机	全柴动力	12.9	-18%	12.9	6%	0.8	18%	0.3	18%	0	12.0%
柴油发动机	天润工业	10.0	-10%	10.0	4%	3.3	6%	1.0	6%	14	14.4%
铜连接	沃尔核材	17.6	21%	17.6	27%	8.5	36%	2.5	36%	15	-22.8%
铜连接	华丰科技	4.1	21%	4.1	80%	-0.2	207%	0.3	207%	65	46.5%
铜连接	神宇股份	1.7	16%	1.7	-6%	0.8	-76%	0.1	-76%	0	-39.1%
铜连接	兆龙互连	4.5	18%	4.5	22%	1.5	85%	0.3	85%	47	-19.2%
连接器	瑞可达	7.6	55%	7.6	65%	1.8	81%	0.8	81%	25	0.7%
连接器	电连技术	12.0	49%	12.0	15%	6.2	-24%	1.2	-24%	18	-26.1%
连接器	意华股份	13.7	21%	13.7	-11%	1.2	-25%	0.6	-25%	16	-9.9%
数通温控	英维克	9.3	30%	9.3	25%	4.5	-23%	0.5	-23%	29	-21.5%

请务必阅读尾页重要声明4

数通温控	申菱环境	6.3	20%	6.3	27%	1.2	7%	0.5	7%	27	-12.2%
PCB	深南电路	47.8	32%	47.8	21%	18.8	29%	4.9	29%	18	-11.1%
PCB	沪电股份	40.4	49%	40.4	56%	25.9	48%	7.6	48%	13	-20.6%
PCB	生益电子	15.8	43%	15.8	79%	3.3	657%	2.0	657%	20	-24.0%
PCB	胜宏科技	43.1	35%	43.1	80%	11.5	339%	9.2	339%	12	106.3%
PCB	兴森科技	15.8	9%	15.8	14%	-2.0	-62%	0.1	-62%	60	3.8%
PCB	鹏鼎控股	80.9	10%	80.9	21%	36.2	-2%	4.9	-2%	13	-22.5%
PCB	东山精密	86.0	9%	86.0	11%	10.9	58%	4.6	58%	13	-3.3%
PCB	景旺电子	33.4	18%	33.4	22%	11.7	2%	3.2	2%	15	12.1%
PCB	世运电路	12.2	11%	12.2	11%	6.7	66%	1.8	66%	16	-10.8%
PCB	方正科技	9.5	11%	9.5	24%	2.6	2%	0.8	2%	41	-4.1%
光模块	中际旭创	66.7	123%	66.7	38%	51.7	57%	15.8	57%	10	-24.3%
光模块	新易盛	40.5	179%	40.5	264%	28.4	385%	15.7	385%	11	7.4%
光模块	博创科技	5.4	4%	5.4	72%	0.7	322652%	0.9	322652%	52	2.3%
光模块	太辰光	3.7	56%	3.7	66%	2.6	150%	0.8	150%	25	-6.2%
光模块	光迅科技	22.2	36%	22.2	72%	6.6	95%	1.5	95%	23	-21.0%
光模块	天孚通信	9.4	68%	9.4	29%	13.4	21%	3.4	21%	17	-10.6%
通信模组	移远通信	52.2	34%	52.2	32%	5.9	287%	2.1	287%	19	3.5%
通信模组	广和通	18.6	6%	18.6	-13%	6.7	-37%	1.2	-37%	27	29.1%
通信模组	美格智能	10.0	37%	10.0	74%	1.4	616%	0.5	616%	38	44.4%
消费电子 ODM	华勤技术	350.0	29%	350.0	116%	29.3	39%	8.4	39%	15	-6.5%
消费电子 ODM	龙旗科技	93.8	71%	93.8	-9%	5.0	20%	1.5	20%	19	-19.9%
消费电子 ODM	闻泰科技	131.0	20%	131.0	-19%	-28.3	82%	2.6	82%	17	-12.4%
消费电子 ODM	领益智造	114.9	30%	114.9	17%	17.5	24%	5.7	24%	17	1.0%
消费电子 ODM	歌尔股份	163.0	2%	163.0	-16%	26.7	24%	4.7	24%	17	-19.0%
消费电子 ODM	蓝思科技	170.6	28%	170.6	10%	36.2	39%	4.3	39%	15	-7.4%
消费电子 ODM	立讯精密	617.9	16%	617.9	18%	133.7	23%	30.4	23%	11	-25.4%
AIDC	润泽科技	12.0	0%	12.0	21%	17.9	-9%	4.3	-9%	22	-17.4%
AIDC	宝信软件	25.4	6%	25.4	-25%	22.7	-25%	4.4	-25%	23	-14.3%
AIDC	光环新网	18.3	-7%	18.3	-7%	3.8	-58%	0.7	-58%	50	-10.4%
AIDC	奥飞数据	5.4	62%	5.4	41%	1.2	2%	0.5	2%	59	37.2%
AIDC	数据港	4.0	12%	4.0	4%	1.3	23%	0.4	23%	89	26.1%
AIDC	大位科技	1.0	11%	1.0	4%	-0.2	1104%	0.5	1104%	203	52.6%
AIDC	云赛智联	14.1	7%	14.1	-2%	2.0	-29%	0.4	-29%	92	26.8%

资料来源: Wind, iFinD 一致预期, 上海证券研究所

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，投资者应当自行建议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。