

2025 年 08 月 18 日

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

—电子行业周报

推荐(维持)

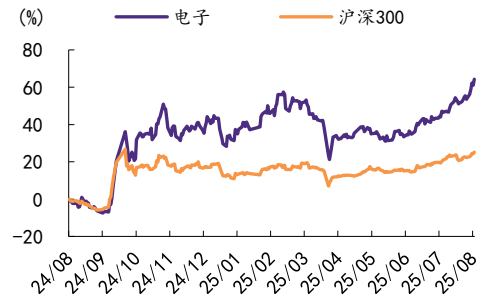
投资要点

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)	11.6	21.6	63.3
沪深 300	4.2	8.1	25.6

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：中芯国际发布二季度财报，OpenAI 发布 GPT5》2025-08-11
- 2、《电子行业周报：国常会《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》通过，国产 AI 算力建设迈入新台阶》2025-08-04
- 3、《电子行业周报：谷歌上修全年资本开支，半导体全产业链国产化势在必行》2025-07-28

上周回顾

8 月 11 日- 8 月 15 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 7.02%，位列第 2 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 61.03。电子行业细分板块比较，8 月 11 日-8 月 15 日当周，电子行业细分板块整体呈上涨态势。其中，被动元件涨幅最大，达到 12.32%。估值方面，模拟芯片设计、LED、数字芯片设计板块估值水平位列前三，分立器件和半导体材料板块估值排名本周第四、五位。

芯片安全问题日益严重，高端 AI 芯片国产化乃大势所趋

今年 5 月，美国提出的《芯片安全法》提案，要求强制在高端 AI 芯片中植入追踪技术，预示着芯片领域的地缘政治博弈将延伸至物理监控层面。

近期，美国执法部门被曝在部分输华高端 AI 服务器中秘密植入物理追踪器，旨在监控受管制芯片是否违规流向中国。据路透社报道，美国商务部工业和安全局通常会参与此类行动，通过隐藏于服务器包装或内部的追踪设备收集证据，用于对非法转移芯片的企业或个人提起诉讼。对于服务器内部安装追踪器的情况，戴尔、超微电脑等服务器制造商声称不知情。

中方对此反应强烈。继 2025 年 7 月英伟达 H20 芯片获准恢复对华出口后，中国国家网信办立即约谈英伟达，要求就芯片"安全漏洞与后门风险"提交说明。官媒"玉渊谭天"直接质疑美国放宽出口限制的动机，指 H20 芯片或因满足美方"后门"要求才被放行，并强调其"不安全、不先进、不环保"三大缺陷。我们认为芯片安全的问题将持续受到政治博弈的扰动，我国独立设计、流片再到量产高端 AI 芯片是大势所趋。

国产 AI 芯片方面，除了寒武纪、海光信息以及华为等厂商，其余国产 AI 芯片厂商也呈现加速渗透的态势。摩尔线程能够提供 AI 训练智算卡、AI 推理卡及夸娥（KUAE）智算集群等。其最新一代 GPU 采用“平湖”架构，增加了 FP8 精度支

持，大幅提升 AI 算力，能够全面支撑面向 DeepSeek 类前沿大模型预训练的万卡集群智算中心解决方案。公司推出 KUA2 集群方案，集群内部有 10240 个 GPU，单 GPU 互联达到 800GB/s，性能表现良好。沐曦能够提供训推一体的 C 系列 GPU，该 GPU 具有强大的大规模并行计算能力，已在多个智算中心中获得规模化应用。此外，沐曦还能提供智算推理为主的 N 系列 GPU，主要面向生成式人工智能下的云端人工智能推理场景，拥有强大的多精度混合算力。建议关注受益于 AI 芯片国产化的相关产业链：1) AI 芯片：寒武纪、翱捷科技；2) 晶圆代工厂：中芯国际、华虹公司；3) 先进封装：通富微电、甬矽电子；4) 光掩膜版：冠石科技、路维光电；5) 光刻机：汇成真空、茂莱光学、阿石创等。

■ 上游覆铜板厂商上调价格，PCB 产业景气度高企

受上游基材电子铜箔、玻纤布等原物料价格上涨推动，建滔集团于 2025 年 8 月 15 日率先宣布旗下 CCL 全面涨价，每张板子调升人民币 10 元，带动部分华南厂商进行同步提价。江西宏瑞兴科技针对标准 TG、中 TG、高 TG 等覆铜板每张加价人民币 10 元；梅州威利邦电子则将 HB、22F 与 CEM-1 每张上调人民币 5 元。往后去看，随着上游基的持续材涨价，我们认为中高端的覆铜板厂商也有望进行一个相应地提价。当前全球持续地发展 AI 算力基础建设，市场对于 GPU、ASIC 等 AI 服务器的需求居高不下，PCB 作为 AI 服务器内部的重要电子元件，整条产业链的景气度也有望持续提升，主要的投资环节包括中游 PCB 厂商、上游的覆铜板、树脂、电子布、电子铜箔等材料以及设备厂商。建议关注：1) 中游 PCB 厂商：世运电路、景旺电子、鹏鼎控股；2) 上游基材厂商：南亚新材、生益科技、美联新材；3) 上游设备厂商：芯基微装、大族数控、大族激光、东威科技。

■ AI 数据中心功率提升，催动内部电源系统升级

随着人工智能模型复杂度激增，数据中心机架功率需求预计短期内从 100kW 增至 1MW 以上。传统 48V 配电系统因高电流会有显著的问题：1) I²R 损失进而造成大量热能量形式的能源浪费，还需要适当的冷却系统；2) 为 1MW 机架供电，48V 配电系统将需要近 450 磅的铜，所需的铜的重量和体积使其不切实际。为此，德州仪器与 NVIDIA 合作开发 800V 高压直流 (HVDC) 配电系统，通过提高电压降低电流、减少损耗并提升效率，核心采用三阶段功率转换，对输入的三相交流整流为 800VDC，将整流完毕的电流分布至机架背板，中间总线转换器再降压至 48V 或 12V。同时，氮化镓技术对于实现高功率密度至关重要，具有卓越的开关速度、更低的传导损耗

和更高的热效率。目前，行业正加速推进，预计 2025 年 800V HVDC 概念进入验证阶段，2026 年进入批量部署阶段以支持未来 AI 计算需求。建议关注大功率电源相关标的：英诺赛科、麦格米特、中恒电气、江海股份。

风险提示

半导体制裁加码，晶圆厂扩产不及预期，研发进展不及预期，地缘政治不稳定，推荐公司业绩不及预期等风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
688256.SH	寒武纪-U	923.7	-1.09	3.87	6.59	-854.29	238.63	140.11	未评级
688220.SH	翱捷科技-U	89.95	-1.61	-0.65	0.41	-55.87	-138.38	219.39	买入
0981.HK	中芯国际	52.75	0.47	0.73	0.94	112.23	72.26	56.12	买入
1347.HK	华虹半导体	51.3	0.26	0.40	0.84	197.31	128.25	61.07	未评级
002156.SZ	通富微电	28.66	0.62	0.83	1.05	46.23	34.53	27.30	买入
688362.SH	甬矽电子	36	0.18	0.49	0.83	200.00	73.47	43.37	买入
688401.SH	路维光电	45.24	0.99	1.35	1.84	45.83	33.44	24.61	未评级
301392.SZ	汇成真空	162.51	0.76	1.16	1.64	238.67	140.69	98.99	未评级
688502.SH	茂莱光学	353.44	0.99	1.18	1.43	357.01	299.53	247.16	增持
603920.SH	世运电路	36.79	0.94	1.24	2.07	39.14	29.67	17.77	买入
603228.SH	景旺电子	54.88	1.34	1.61	2.06	44.26	34.03	26.68	未评级
002938.SZ	鹏鼎控股	52.13	1.72	2.16	2.59	30.31	24.13	20.13	买入
688519.SH	南亚新材	54.31	0.21	0.89	2.06	258.62	61.02	26.36	买入
600183.SH	生益科技	44.83	0.74	1.15	1.47	62.64	38.92	30.45	未评级
300586.SZ	美联新材	13.26	0.05	0.11	0.24	265.20	120.55	55.25	买入
688630.SH	芯碁微装	135.95	1.23	2.24	3.20	111.45	60.61	42.47	未评级
301200.SZ	大族数控	92.87	0.72	1.36	2.03	131.21	68.37	45.79	未评级
002008.SZ	大族激光	34.45	1.62	1.24	1.60	20.94	27.79	21.59	未评级
688700.SH	东威科技	47.01	0.23	0.57	0.78	202.50	82.17	60.17	未评级
2577.HK	英诺赛科	81.05	-1.38	-0.89	-0.31	-58.73	-91.07	-261.45	未评级
002851.SZ	麦格米特	72.01	1.08	1.51	2.07	66.68	47.69	34.79	买入
002364.SZ	中恒电气	20.64	0.20	0.34	0.53	106.10	59.86	39.24	未评级
002484.SZ	江海股份	28.8	0.85	1.05	1.20	33.88	27.43	24.00	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.....	6
1.1、 本周重点推荐及推荐组	6
1.2、 海外龙头一览	8
2、 周度行情分析及展望.....	10
2.1、 周涨幅排行	10
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.....	16
3.1、 台湾电子行业指数跟踪	16
3.2、 电子行业主要产品指数跟踪	18
4、 行业动态跟踪.....	23
4.1、 半导体	23
4.2、 汽车电子	24
4.3、 消费电子	26
5、 行业重点公司公告.....	27
6、 风险提示.....	28

图表目录

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

图表 18: 台湾光电行业指数近两年走势	17
图表 19: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化 (%)	18
图表 20: NAND 价格 (单位: 美元)	18
图表 21: DRAM 价格 (单位: 美元)	18
图表 22: 全球半导体销售额 (单位: 十亿美元)	19
图表 23: 全球分地区半导体销售额 (单位: 十亿美元)	19
图表 24: 面板价格 (单位: 美元/片)	19
图表 25: 国内手机月度出货量 (单位: 万部, %)	20
图表 26: 全球手机季度出货量 (单位: 百万部, %)	20
图表 27: 无线耳机月度出口量 (单位: 个, %)	20
图表 28: 无线耳机累计出口量 (单位: 个, %)	20
图表 29: 中国智能手表月度产量 (单位: 万个, %)	20
图表 30: 中国智能手表累计产量 (单位: 万个, %)	20
图表 31: 全球 PC 季度出货量 (单位: 千台, %)	21
图表 32: 中国台机/服务器月度出货量 (单位: 万台)	21
图表 33: 中国新能源车月度销售量 (单位: 辆, %)	21
图表 34: 中国新能源车累计销售量 (单位: 辆, %)	21
图表 35: 本周重点公司公告	27

1、股票组合及其变化

1.1、本周重点推荐及推荐组

(1) 芯片安全问题日益严重，高端AI芯片国产化乃大势所趋

今年5月，美国提出的《芯片安全法》提案，要求强制在高端AI芯片中植入追踪技术，预示着芯片领域的地缘政治博弈将延伸至物理监控层面。

近期，美国执法部门被曝在部分输华高端AI服务器中秘密植入物理追踪器，旨在监控受管制芯片是否违规流向中国。据路透社报道，美国商务部工业和安全局通常会参与此类行动，通过隐藏于服务器包装或内部的追踪设备收集证据，用于对非法转移芯片的企业或个人提起诉讼。对于服务器内部安装追踪器的情况，戴尔、超微电脑等服务器制造商声称不知情。

中方对此反应强烈。继2025年7月英伟达H20芯片获准恢复对华出口后，中国国家网信办立即约谈英伟达，要求就芯片“安全漏洞与后门风险”提交说明。官媒“玉渊谭天”直接质疑美国放宽出口限制的动机，指H20芯片或因满足美方“后门”要求才被放行，并强调其“不安全、不先进、不环保”三大缺陷。我们认为芯片安全的问题将持续受到政治博弈的扰动，我国独立设计、流片再到量产高端AI芯片是大势所趋。

国产AI芯片方面，除了寒武纪、海光信息以及华为等厂商，其余国产AI芯片厂商也呈现加速渗透的态势。摩尔线程能够提供AI训练智算卡、AI推理卡及夸娥（KUAE）智算集群等。其最新一代GPU采用“平湖”架构，增加了FP8精度支持，大幅提升AI算力，能够全面支撑面向DeepSeek类前沿大模型预训练的万卡集群智算中心解决方案。公司推出KUAE2集群方案，集群内部有10240个GPU，单GPU互联达到800GB/s，性能表现良好。沐曦能够提供训推一体的C系列GPU，该GPU具有强大的大规模并行计算能力，已在多个智算中心中获得规模化应用。此外，沐曦还能提供智算推理为主的N系列GPU，主要面向生成式人工智能下的云端人工智能推理场景，拥有强大的多精度混合算力。建议关注受益于AI芯片国产化的相关产业链：1) AI芯片：寒武纪、翱捷科技；2) 晶圆代工厂：中芯国际、华虹公司；3) 先进封装：通富微电、甬矽电子；4) 光掩膜版：冠石科技、路维光电；5) 光刻机：汇成真空、茂莱光学、阿石创等。

(2) 上游覆铜板厂商上调价格，PCB产业景气度高企

受上游基材电子铜箔、玻纤布等原材料价格上涨推动，建滔集团于2025年8月15日率先宣布旗下CCL全面涨价，每张板子调升人民币10元，带动部分华南厂商进行同步提价。江西宏瑞兴科技针对标准TG、中TG、高TG等覆铜板每张加价人民币10元；梅州威利邦电子则将HB、22F与CEM-1每张上调人民币5元。往后去看，随着上游基的持续材涨价，我们认为中高端的覆铜板厂商也有望进行一个相应地提价。当前全球持续地发展AI算力基础建设，市场对于GPU、ASIC等AI服务器的需求居高不下，PCB作为AI服务器内部的重要电子元件，整条产业链的景气度也有望持续提升，主要的投资环节包括中游PCB厂商、上游的覆铜板、树脂、电子布、电子铜箔等材料以及设备厂商。建议关注：1) 中游PCB厂商：世运电路、景旺电子、鹏鼎控股；2) 上游基材厂商：南亚新材、生益科技、美联新材；3) 上游设备厂商：芯基微装、大族数控、大族激光、东威科技。

(3) AI数据中心功率提升，催动内部电源系统升级

随着人工智能模型复杂度激增，数据中心机架功率需求预计短期内从 100kW 增至 1MW 以上。传统 48V 配电系统因高电流会有显著的问题：1) I²R 损失进而造成大量热能量形式的能源浪费，还需要适当的冷却系统；2) 为 1MW 机架供电，48V 配电系统将需要近 450 磅的铜，所需的铜的重量和体积使其不切实际。为此，德州仪器与 NVIDIA 合作开发 800V 高压直流 (HVDC) 配电系统，通过提高电压降低电流、减少损耗并提升效率，核心采用三阶段功率转换，对输入的三相交流整流为 800VDC，将整流完毕的电流分布至机架背板，中间总线转换器再降压至 48V 或 12V。同时，氮化镓技术对于实现高功率密度至关重要，具有卓越的开关速度、更低的传导损耗和更高的热效率。目前，行业正加速推进，预计 2025 年 800V HVDC 概念进入验证阶段，2026 年进入批量部署阶段以支持未来 AI 计算需求。建议关注大功率电源相关标的：英诺赛科、麦格米特、中恒电气、江海股份。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
688256.SH	寒武纪-U	923.7	-1.09	3.87	6.59	-854.29	238.63	140.11	未评级
688220.SH	翱捷科技-U	89.95	-1.61	-0.65	0.41	-55.87	-138.38	219.39	买入
0981.HK	中芯国际	52.75	0.47	0.73	0.94	112.23	72.26	56.12	买入
1347.HK	华虹半导体	51.3	0.26	0.40	0.84	197.31	128.25	61.07	未评级
002156.SZ	通富微电	28.66	0.62	0.83	1.05	46.23	34.53	27.30	买入
688362.SH	甬矽电子	36	0.18	0.49	0.83	200.00	73.47	43.37	买入
688401.SH	路维光电	45.24	0.99	1.35	1.84	45.83	33.44	24.61	未评级
301392.SZ	汇成真空	162.51	0.76	1.16	1.64	238.67	140.69	98.99	未评级
688502.SH	茂莱光学	353.44	0.99	1.18	1.43	357.01	299.53	247.16	增持
603920.SH	世运电路	36.79	0.94	1.24	2.07	39.14	29.67	17.77	买入
603228.SH	景旺电子	54.88	1.34	1.61	2.06	44.26	34.03	26.68	未评级
002938.SZ	鹏鼎控股	52.13	1.72	2.16	2.59	30.31	24.13	20.13	买入
688519.SH	南亚新材	54.31	0.21	0.89	2.06	258.62	61.02	26.36	买入
600183.SH	生益科技	44.83	0.74	1.15	1.47	62.64	38.92	30.45	未评级
300586.SZ	美联新材	13.26	0.05	0.11	0.24	265.20	120.55	55.25	买入
688630.SH	芯碁微装	135.95	1.23	2.24	3.20	111.45	60.61	42.47	未评级
301200.SZ	大族数控	92.87	0.72	1.36	2.03	131.21	68.37	45.79	未评级
002008.SZ	大族激光	34.45	1.62	1.24	1.60	20.94	27.79	21.59	未评级
688700.SH	东威科技	47.01	0.23	0.57	0.78	202.50	82.17	60.17	未评级
2577.HK	英诺赛科	81.05	-1.38	-0.89	-0.31	-58.73	-91.07	-261.45	未评级
002851.SZ	麦格米特	72.01	1.08	1.51	2.07	66.68	47.69	34.79	买入
002364.SZ	中恒电气	20.64	0.20	0.34	0.53	106.10	59.86	39.24	未评级
002484.SZ	江海股份	28.8	0.85	1.05	1.20	33.88	27.43	24.00	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11日-8月15日当周，海外龙头呈上涨态势。其中，英特尔领涨，涨幅为23.11%。

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	1075	-6	1	23.11
	QCOM. O	高通 (QUALCOMM)	美国	1703	17	6	6.97
	AMD. O	超威半导体 (AMD)	美国	2881	176	5	2.75
	NVDA. O	英伟达 (NVIDIA)	美国	44030	60	53	-1.23
存储	MU. O	美光科技 (MICRON TECHNOLOGY)	美国	1353	174	3	1.67
模拟	TXN. O	德州仪器 (TEXAS INSTRUMENTS)	美国	1769	37	11	3.93
	ADI. O	亚德诺 (ANALOG)	美国	1149	70	3	3.43
	AVGO. O	博通 (BROADCOM)	美国	14409	244	21	0.45
	NXPI. O	恩智浦半导体 (NXP SEMICONDUCTORS)	荷兰	577	23	6	10.44
射频	SWKS. O	思佳讯 (SKYWORKS)	美国	111	19	2	4.84
	QRVO. O	QORVO	美国	83	149	2	1.43
功率半导体	STM. N	意法半导体	荷兰	234	15	1	1.91
	ON. O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	美国	209	13	3	7.20
	IFX. DF	英飞凌科技	德国	476	37	3	3.37
光学	3008. TW	大立光	中国台湾	3163	12	2	-0.22
半导体设备	AMAT. O	应用材料 (APPLIED MATERIAL)	美国	1298	18	7	-12.50
	LRCX. O	拉姆研究 (LAM RESEARCH)	美国	1259	24	13	-2.20
	KLAC. O	科天半导体 (KLA)	美国	1155	28	25	-4.36
	ASML. O	阿斯麦	荷兰	2923	37	14	2.75
硅片	6488. TWO	环球晶圆	中国台湾	1740	18	2	0.41
晶圆代工	2330. TW	台积电	中国台湾	369674	26	7	0.43
	GFS. O	格芯 (GLOBALFOUNDRIES)	开曼群岛	184	-69	2	2.42
化合物半导体	3105. TWO	稳懋	中国台湾	374	49	1	2.08
封装	ASX. N	日月光投资	中国台湾	217	22	2	-1.40
分销	ARW. N	艾睿电子 (ARROW ELECTRONICS)	美国	64	16	1	2.33
	AVT. O	安富利 (AVNET)	美国	45	19	1	2.89

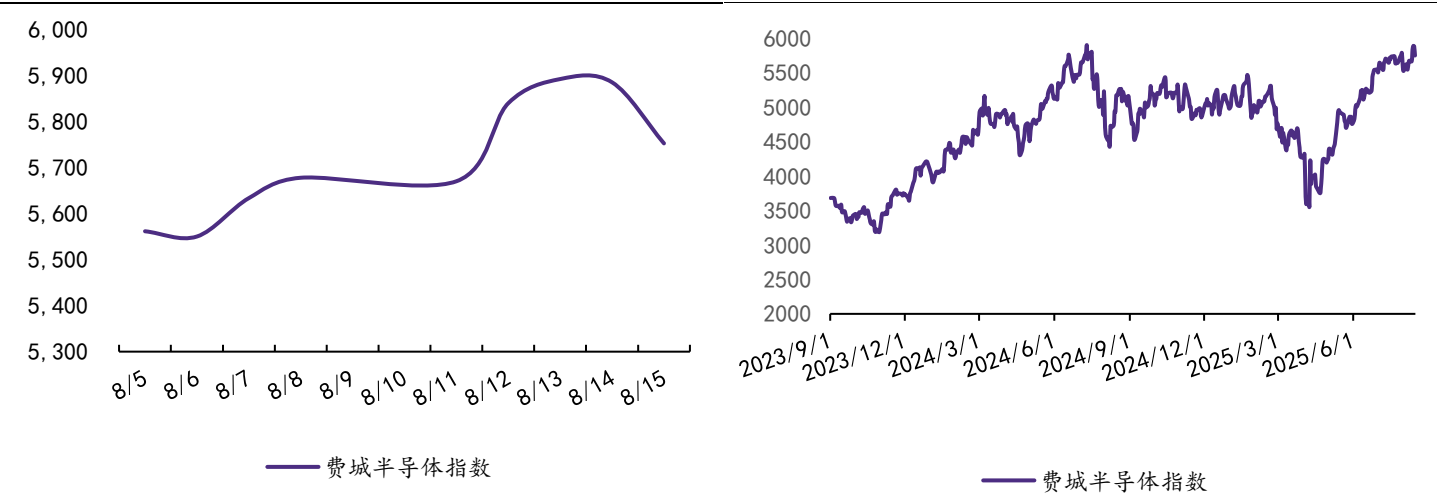
资料来源：wind，华鑫证券研究，截至8月15日收盘价

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11日-8月15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下行的态势。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

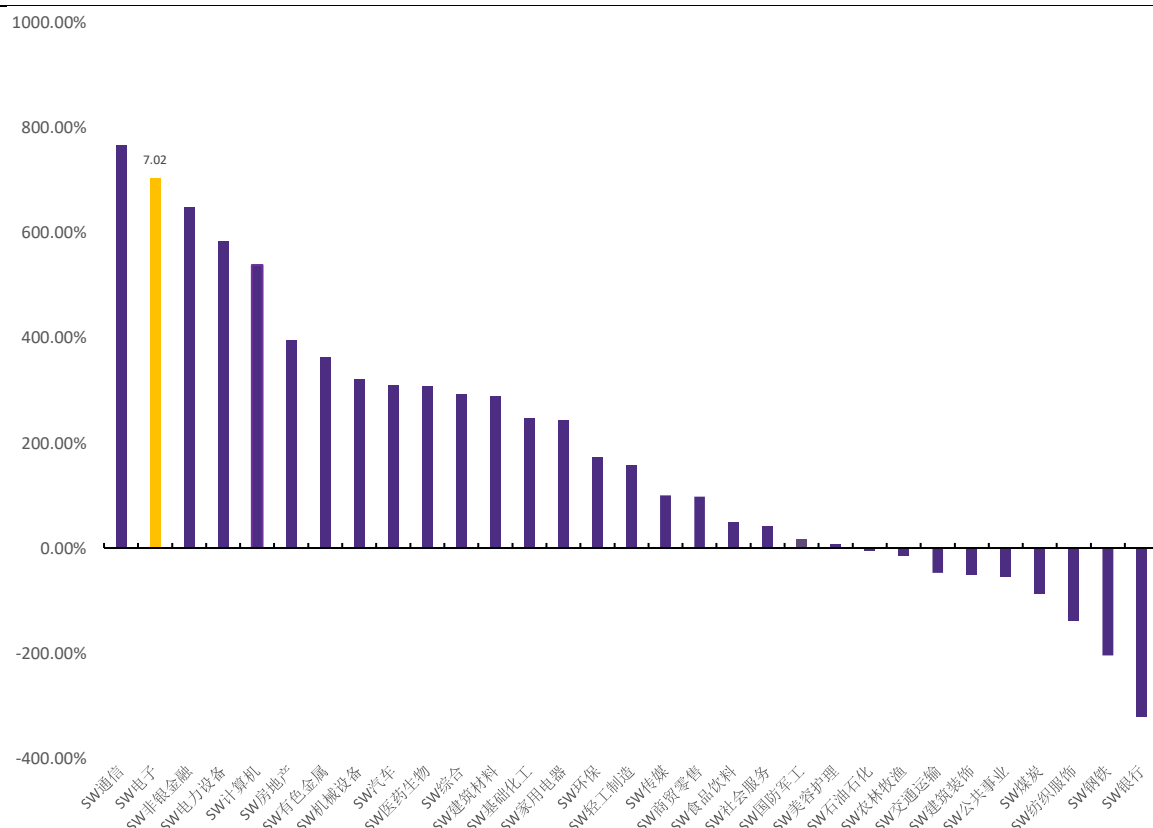
资料来源：wind，华鑫证券研究

2、周度行情分析及展望

2.1、周涨幅排行

跨行业比较，8月11日-8月15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7.02%，位列第2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61.03。

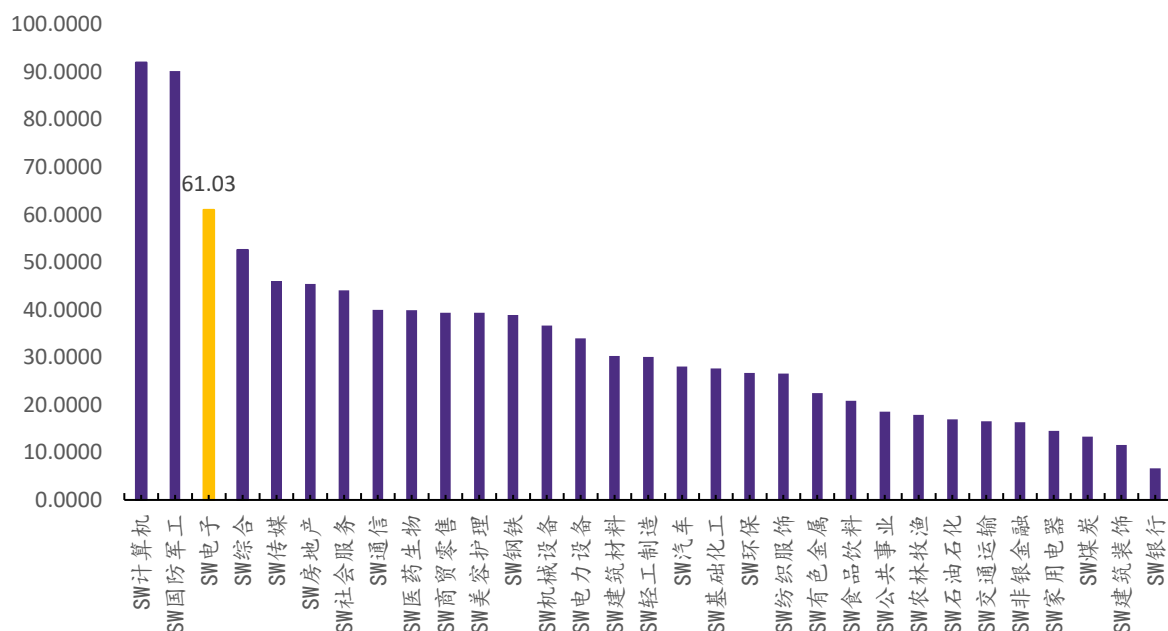
图表5：8月11日-8月15日行业周涨跌幅比较（%）



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15日行业市盈率（TTM）比较

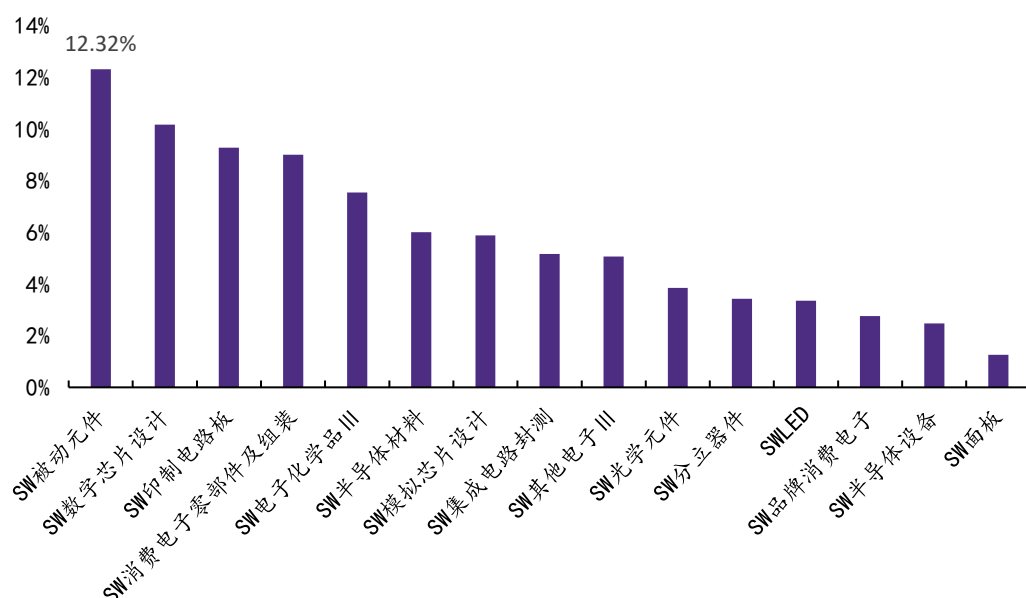


资料来源: wind, 华鑫证券研究

注: 按申万行业一级分类

电子行业细分板块比较, 8月11日-8月15日当周, 电子行业细分板块整体呈上涨态势。其中, 被动元件涨幅最大, 达到 12.32%。估值方面, 模拟芯片设计、LED、数字芯片设计板块估值水平位列前三, 分立器件和半导体材料板块估值排名本周第四、五位。

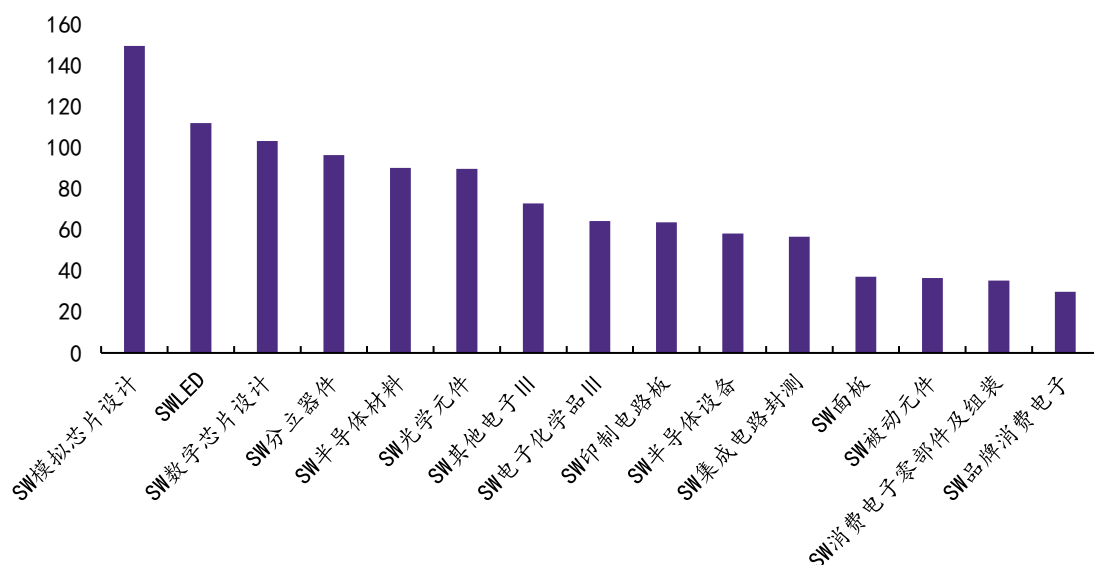
图表 7: 8月11日-8月15日电子细分板块周涨跌幅比较 (%)



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15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11日-8月15日当周，重点关注公司周涨幅前十：消费电子零部件及组装占两席，数字IC、电子化学品、磁性材料、光学元件、光刻胶、激光设备、膜材料、PCB各占一席。东芯股份（数字IC）、奥海科技（消费电子零部件及组装）、华懋科技（光刻胶）包揽前三，周涨幅分别为31.66%、26.54%、22.60%。

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) 2025-08-15	2025E ROE (%)	EPS			PE			PB	周涨跌幅 (%)	投资评级
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E			
数字IC	688110.SH	东芯股份	429.78	-1.36	-0.69	0.80	1.23	-143.00	120.72	78.71	13.63	31.66	买入
消费电子零部件及组装	002993.SZ	奥海科技	137.55	11.63	1.60	2.85	3.43	31.24	17.50	14.54	2.88	26.54	买入
光刻胶	603306.SH	华懋科技	172.46	12.08	0.74	1.61	1.97	75.53	32.85	26.78	6.02	22.60	买入
光学元件	688195.SH	腾景科技	69.75	10.22	0.32	0.58	0.80	169.08	94.25	67.06	7.59	22.21	买入
电子化学品	301489.SZ	思泉新材	132.71	8.07	0.95	1.32	1.87	241.91	174.62	122.88	12.79	21.11	买入
磁性材料	600366.SH	宁波韵升	189.25	3.80	-0.20	0.81	0.21	-83.38	21.05	82.28	3.22	18.84	未评级
激光设备	688025.SH	杰普特	118.24	9.27	1.13	2.23	3.34	113.44	56.04	37.30	5.82	17.52	买入
膜材料	300806.SZ	斯迪克	99.05	5.72	0.12	0.56	1.08	176.69	38.84	20.25	4.45	16.78	买入
PCB	603920.SH	世运电路	265.09	13.50	0.92	0.98	1.24	56.79	40.97	29.55	4.26	14.97	买入
消费电子零部件及组装	603380.SH	易德龙	64.34	14.54	0.83	1.11	1.39	46.77	35.94	28.98	4.64	14.57	未评级

资料来源：wind，华鑫证券研究，截至8月15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	2025E ROE (%)	EPS			PE			PB	投资评级
			(亿元) 2025-08-15		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E		
Chiplet	300493.SZ	润欣科技	110.25	13.15	0.07	0.31	0.43	328.27	69.78	51.04	9.94	买入
EDA	688206.SH	概伦电子	141.96	-0.25	-0.13	0.18	0.23	-241.62	181.99	144.85	7.21	买入
LED	002449.SZ	国星光电	58.14	0.00	0.14	0.41	0.51	67.97	23.07	18.28	1.53	未评级
	600363.SH	联创光电	282.40	12.31	0.73	1.06	1.37	70.30	58.35	45.18	6.66	买入
LED&SiC	600703.SH	三安光电	644.08	3.23	0.07	0.23	0.32	175.71	56.50	39.91	1.74	买入
LED 设备	688383.SH	新益昌	80.05	2.40	0.59	1.79	0.32	144.56	43.74	242.58	5.84	未评级
PCB	002436.SZ	兴森科技	277.73	2.22	0.13	0.14	0.31	223.85	117.18	52.50	5.47	买入
	300903.SZ	科翔股份	50.55	0.00	-0.38	0.57	-	-29.36	21.60	-	2.78	未评级
	603920.SH	世运电路	265.09	13.50	0.92	0.98	1.24	56.79	40.97	29.55	4.26	买入
	688020.SH	方邦股份	45.13	1.70	-0.85	0.64	1.25	-69.77	86.79	45.13	3.31	增持
半导体材料	605358.SH	立昂微	170.19	1.04	0.10	0.93	0.15	-639.23	27.10	166.85	2.42	增持
	688126.SH	沪硅产业	521.96	0.21	0.07	0.16	0.20	324.78	122.24	96.66	4.49	增持
	688234.SH	天岳先进	277.34	4.83	-0.11	0.53	0.83	-606.59	122.17	77.69	5.20	买入
半导体设备	300812.SZ	易天股份	34.19	0.00	0.15	0.50	1.07	278.18	48.85	22.80	4.34	未评级
	688012.SH	中微公司	1215.97	10.85	2.88	2.94	3.58	68.16	66.59	54.75	6.02	买入
被动元件	000636.SZ	风华高科	170.66	4.28	0.15	0.76	0.98	94.19	19.44	15.12	1.40	增持
	002138.SZ	顺络电子	255.52	15.58	0.79	1.05	1.28	34.53	30.24	24.76	4.12	买入
	301099.SZ	雅创电子	57.84	11.00	0.67	1.99	3.24	95.73	36.15	22.33	4.41	买入
	603738.SH	泰晶科技	60.81	4.90	0.26	1.39	0.23	59.48	15.75	68.71	3.50	增持
磁性材料	600366.SH	宁波韵升	189.25	3.80	-0.20	0.81	0.21	-83.38	21.05	82.28	3.22	买入
电子化学品	300054.SZ	鼎龙股份	273.45	13.88	0.23	0.54	0.68	95.03	54.15	43.06	5.86	买入
	300655.SZ	晶瑞电材	125.56	3.47	0.01	0.43	0.53	1238.96	50.22	40.37	5.22	买入
	301489.SZ	思泉新材	132.71	8.07	0.95	1.32	1.87	241.91	174.62	122.88	12.79	增持
	688106.SH	金宏气体	91.86	8.65	0.65	0.81	1.01	28.00	23.38	18.63	3.16	买入
	688268.SH	华特气体	72.75	10.89	1.42	2.19	3.04	42.29	27.56	19.88	4.14	增持
	688371.SH	菲沃泰	64.38	3.92	-0.12	0.91	0.23	-154.93	21.11	82.53	3.37	未评级
封测	002156.SZ	通富微电	434.94	6.90	0.11	0.62	0.83	201.37	46.17	34.55	2.96	买入
	600584.SH	长电科技	641.68	7.35	0.82	1.32	1.82	43.64	27.10	19.74	2.33	买入
	688362.SH	甬矽电子	147.47	7.07	-0.23	0.18	0.49	-109.09	196.62	73.73	5.80	买入
	688372.SH	伟测科技	95.74	7.09	1.04	1.17	2.15	81.14	71.99	39.08	3.63	买入
	688403.SH	汇成股份	114.27	6.20	0.23	0.28	0.33	58.31	49.68	41.55	3.63	买入
功率半导体	300623.SZ	捷捷微电	272.84	10.15	0.30	0.55	0.72	133.73	67.20	51.67	4.71	买入
	600460.SH	士兰微	457.29	4.86	-0.02	0.18	0.35	-708.34	155.01	77.77	3.72	增持
	605111.SH	新洁能	145.08	12.29	1.08	1.01	1.30	45.66	34.62	26.92	3.60	买入
	688261.SH	东微半导	75.88	3.95	1.48	7.67	9.74	54.19	14.68	11.57	2.61	增持
	688711.SH	宏微科技	61.37	1.10	0.76	1.70	2.59	53.73	23.79	15.58	5.91	增持
光刻胶	603306.SH	华懋科技	172.46	12.08	0.74	1.61	1.97	75.53	32.85	26.78	6.02	买入
光芯片	688498.SH	源杰科技	228.53	4.88	0.23	1.64	1.34	1173.14	164.41	198.72	10.95	买入
光学元件	002036.SZ	联创电子	117.06	4.02	-0.93	0.80	0.16	-11.04	13.82	69.46	5.48	买入
	002222.SZ	福晶科技	195.72	16.07	0.49	0.50	0.61	92.89	83.64	68.67	12.39	买入

	002456.SZ 欧菲光	400.53	2.33	0.02	0.29	0.61	540.94	41.94	20.12	10.73	增持
	301421.SZ 波长光电	96.05	3.87	0.47	0.75	1.08	184.43	111.68	76.84	8.16	买入
	603297.SH 永新光学	106.62	14.01	2.12	2.70	3.54	45.43	35.54	27.06	5.64	买入
	688010.SH 福光股份	54.59	2.85	-0.43	0.43	0.61	-79.28	82.71	58.08	3.26	买入
	688195.SH 腾景科技	69.75	10.22	0.32	0.58	0.80	169.08	94.25	67.06	7.59	买入
	688502.SH 茂莱光学	186.62	4.90	0.88	0.99	1.18	399.40	358.88	300.99	15.82	增持
	688167.SH 炬光科技	89.46	0.10	1.00	1.52	0.19	98.80	65.30	526.21	4.32	增持
环保设备 III	688376.SH 美埃科技	69.48	13.57	1.29	1.72	2.21	40.20	30.08	23.40	3.83	增持
	002008.SZ 大族激光	354.70	7.93	0.78	2.25	1.24	38.93	14.98	27.79	2.31	增持
激光设备	688025.SH 杰普特	118.24	9.27	1.13	2.23	3.34	113.44	56.04	37.30	5.82	买入
	688170.SH 德龙激光	39.47	0.00	0.38	0.55	0.93	101.08	69.25	41.12	3.25	未评级
家电零部 件	300475.SZ 香农芯创	167.47	18.54	0.83	0.85	1.01	44.61	42.94	36.41	5.51	买入
金属制品	873693.BJ 阿为特	39.35	0.00	0.32	0.48	0.54	170.40	112.41	100.89	11.28	未评级
军工电子	300045.SZ 华力创通	136.38	0.99	0.03	0.08	0.15	730.52	247.96	136.38	8.63	买入
	002387.SZ 维信诺	138.83	-34.50	-2.68	-0.28	-1.45	-3.06	-35.69	-6.86	2.77	增持
	002876.SZ 三利谱	46.51	7.05	0.25	1.40	2.31	108.32	19.06	11.60	1.97	买入
面板	300088.SZ 长信科技	156.11	0.00	0.10	0.31	0.38	52.80	20.54	16.52	1.83	未评级
	300909.SZ 汇创达	54.00	8.40	0.54	1.51	1.97	62.05	20.69	15.84	2.75	增持
	603773.SH 沃格光电	69.04	3.91	-0.03	0.67	1.13	220.25	46.02	27.40	5.61	买入
	300661.SZ 圣邦股份	470.16	12.65	0.60	0.98	1.57	174.17	101.99	63.45	10.33	买入
	300782.SZ 卓胜微	427.15	4.43	2.10	2.91	3.45	38.16	27.54	23.20	4.22	增持
	603160.SH 汇顶科技	352.98	9.06	0.36	1.47	1.63	213.86	52.37	47.13	4.01	买入
	688052.SH 纳芯微	258.43	-0.96	-2.14	4.14	5.01	-84.64	44.18	36.45	4.37	买入
模拟 IC	688173.SH 希荻微	61.63	-1.43	-0.13	-0.34	-0.03	-113.74	-43.71	-440.21	4.20	买入
	688220.SH 翱捷科技-U	376.26	-6.45	-1.21	-1.61	-0.65	-74.39	-55.91	-138.33	6.71	买入
	688368.SH 晶丰明源	88.21	6.90	-1.45	-0.17	1.22	-111.41	-588.05	82.44	7.69	增持
	688458.SH 美芯晟	49.47	2.23	0.38	1.90	2.78	164.05	32.54	22.28	2.65	买入
	688515.SH 裕太微-U	83.12	-12.30	-1.88	0.99	-2.25	-55.38	105.22	-46.18	5.35	买入
	688798.SH 艾为电子	176.90	9.33	0.22	0.83	1.51	346.80	92.13	50.26	4.38	买入
膜材料	300806.SZ 斯迪克	99.05	5.72	0.12	0.56	1.08	176.69	38.84	20.25	4.45	买入
品牌分销	002416.SZ 爱施德	153.18	10.20	0.53	0.59	0.54	20.27	20.81	22.73	2.72	买入
品牌整机	688036.SH 传音控股	930.75	26.92	6.87	4.94	5.77	16.66	16.52	14.14	4.88	买入
其他电子 III	688662.SH 富信科技	40.59	9.90	-0.14	0.71	0.92	-311.05	64.43	50.11	6.00	未评级
其他计算 机设备	300042.SZ 朗科科技	50.38	-3.00	-0.22	0.38	0.48	-108.28	67.17	52.48	4.97	增持
	872190.BJ 雷神科技	32.61	5.65	0.34	0.76	0.62	93.57	43.48	52.60	3.83	增持
其他专用 设备	688630.SH 芯基微装	179.10	12.92	1.36	2.15	3.12	99.89	63.51	43.79	8.67	买入
	300223.SZ 北京君正	339.23	4.08	1.12	1.01	1.28	65.78	69.66	54.80	2.81	买入
	300458.SZ 全志科技	344.48	11.01	0.04	0.27	0.51	1500.16	200.28	106.98	11.63	增持
数字 IC	301308.SZ 江波龙	384.02	9.45	-2.01	0.72	1.24	-45.87	128.87	74.86	5.86	买入
	603501.SH 豪威集团	1492.80	16.02	0.46	2.38	3.42	274.50	51.56	35.93	6.29	买入
	603893.SH 瑞芯微	749.91	22.98	0.32	0.86	1.20	555.96	207.73	149.68	21.51	买入
	603986.SH 兆易创新	816.09	8.83	0.24	1.49	2.40	506.45	82.10	50.94	4.93	买入
	688018.SH 乐鑫科技	257.59	19.25	1.69	1.70	2.40	189.12	135.57	96.11	11.81	买入
	688099.SH 晶晨股份	325.60	14.59	1.20	1.83	2.96	65.29	42.62	26.32	4.67	买入

	688110.SH 东芯股份	429.78	-1.36	-0.69	0.80	1.23	-143.00	120.72	78.71	13.63	买入
	688123.SH 聚辰股份	121.91	17.38	0.63	2.18	3.18	147.42	35.65	24.38	5.38	买入
	688213.SH 思特威-W	389.22	17.81	0.04	0.93	1.55	2738.03	104.91	62.68	8.86	买入
	688259.SH 创耀科技	50.01	4.80	0.73	1.89	2.44	85.57	33.12	25.65	3.30	买入
	688262.SH 国芯科技	97.44	-5.00	-0.50	1.71	2.44	-57.74	23.77	16.66	4.52	增持
	688332.SH 中科蓝讯	122.53	8.88	2.10	2.88	3.80	48.69	35.41	26.87	3.12	买入
	688385.SH 复旦微电	358.56	12.03	0.88	0.78	1.03	47.88	55.68	42.48	7.12	买入
	688486.SH 龙迅股份	86.68	12.85	1.48	2.08	3.03	84.40	60.19	41.27	6.45	买入
	688521.SH 芯原股份	555.47	-5.44	-0.59	0.06	0.02	-187.36	1915.41	4628.91	15.00	买入
	688608.SH 恒玄科技	391.45	12.16	1.03	2.93	4.45	316.64	111.21	73.31	5.94	买入
	688728.SH 格科微	405.95	2.93	0.02	0.10	0.18	841.44	153.19	84.57	5.29	买入
通信工程及服务	688766.SH 普冉股份	100.79	12.59	-0.64	2.82	3.39	-208.79	33.82	28.15	4.56	增持
通信网络设备	603220.SH 中贝通信	95.67	9.40	0.43	-	0.48	65.73	-	46.22	4.95	买入
通信设备	300308.SZ 中际旭创	2645.02	31.95	2.71	6.02	8.23	119.81	54.71	28.93	13.02	买入
通信线缆及配套	300394.SZ 天孚通信	838.60	37.45	1.85	3.21	4.85	114.90	66.08	43.81	20.48	买入
通信终端及配件	600487.SH 亨通光电	447.47	10.61	0.87	1.09	1.30	20.09	16.69	13.91	1.56	买入
	832149.BJ 利尔达	63.29	0.00	-0.01	0.33	0.46	-967.74	45.86	32.79	9.05	未评级
	002241.SZ 歌尔股份	912.33	9.62	0.32	0.75	1.01	89.50	35.64	26.37	2.75	买入
	002993.SZ 奥海科技	137.55	11.63	1.60	2.85	3.43	31.24	17.50	14.54	2.88	买入
	300115.SZ 长盈精密	330.87	9.75	0.07	0.58	0.74	218.89	47.07	37.30	4.14	增持
	300136.SZ 信维通信	251.08	9.45	0.54	1.10	1.42	47.88	23.53	18.29	3.40	增持
消费电子零部件及组装	300684.SZ 中石科技	102.16	13.17	0.25	0.53	0.77	142.03	63.85	44.23	5.38	增持
	300709.SZ 精研科技	86.77	0.00	0.77	1.62	2.14	64.84	28.83	21.75	4.09	未评级
	300793.SZ 佳禾智能	73.97	3.40	0.39	1.00	0.27	55.92	21.82	71.12	2.48	增持
	600745.SH 闻泰科技	464.85	5.16	0.95	0.66	2.02	48.09	57.11	18.51	1.41	增持
	601231.SH 环旭电子	370.29	9.75	0.88	1.99	0.84	18.99	8.43	20.16	2.13	买入
	603296.SH 华勤技术	867.56	14.72	3.74	2.88	3.36	32.67	29.68	25.40	3.86	买入
	603380.SH 易德龙	64.34	14.54	0.83	1.11	1.39	46.77	35.94	28.98	4.64	买入
	688661.SH 和林微纳	74.23	8.32	-0.23	1.92	3.49	-355.03	43.16	23.71	6.05	买入
	688283.SH 坤恒顺维	36.63	0.00	1.04	2.07	-	42.05	21.05	-	3.90	未评级
	300354.SZ 东华测试	58.30	19.27	0.63	1.95	2.57	66.44	21.59	16.38	7.31	买入
仪器仪表	300567.SZ 精测电子	173.08	5.73	0.54	1.51	2.02	193.44	41.21	30.85	4.87	买入
	688112.SH 鼎阳科技	64.16	9.79	0.98	1.66	2.27	41.32	24.39	17.82	4.19	买入
	688337.SH 普源精电	79.04	4.15	0.58	1.42	2.02	73.22	30.87	21.71	2.55	增持
	688628.SH 优利德	40.77	16.66	1.46	2.33	3.08	25.76	15.68	11.89	3.44	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究，截至8月15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

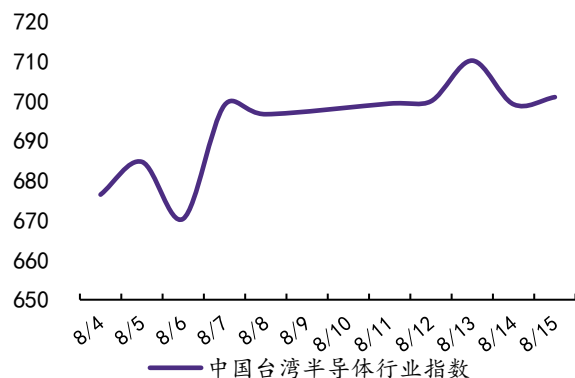
3.1、台湾电子行业指数跟踪

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4日-8月15日两周，台湾计算机外围设备行业指数先升后降，台湾半导体行业指数、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。

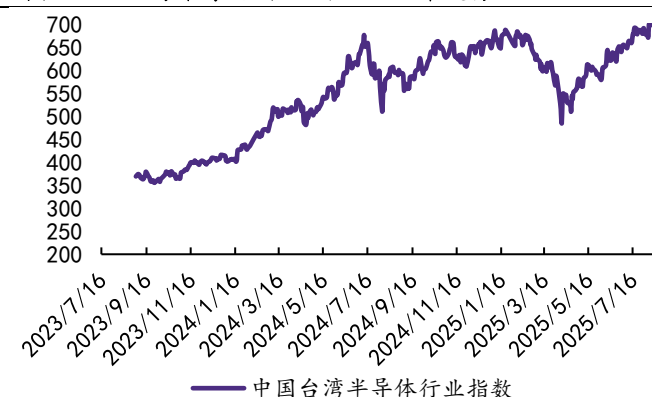
近两年：更长时间维度看，除台湾半导体行业指数在2023年下半年来呈先降后升态势，其余细分板块都呈现震荡下行趋势。台湾电子行业各细分板块指数2024年整体呈现先上涨后下跌再企稳并震荡的态势。其中台湾半导体行业指数2024年上半年总体呈现加速上行态势，下半年呈现震荡格局，2025年一季度呈下降态势。台湾计算机及外围设备行业指数2024年呈现上半年震荡上行，下半年呈现震荡走平的态势，2025年一季度呈缓慢上行后，震荡下行态势。台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数2024年总体呈现上半年震荡上行，下半年先下跌后企稳并震荡的态势，2025年一季度呈现先涨后跌的态势。台湾电子行业各细分板块对应指数均在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

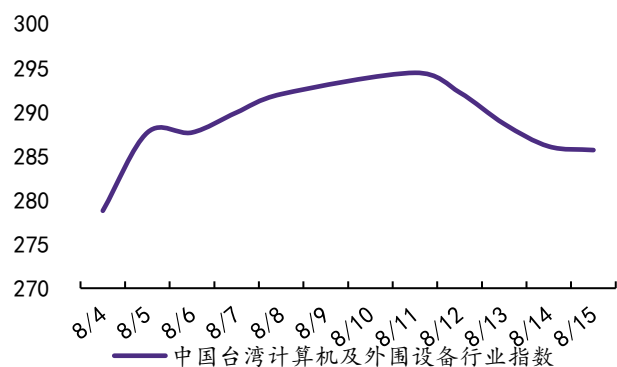
图表 12：台湾半导体行业指数近两年走势



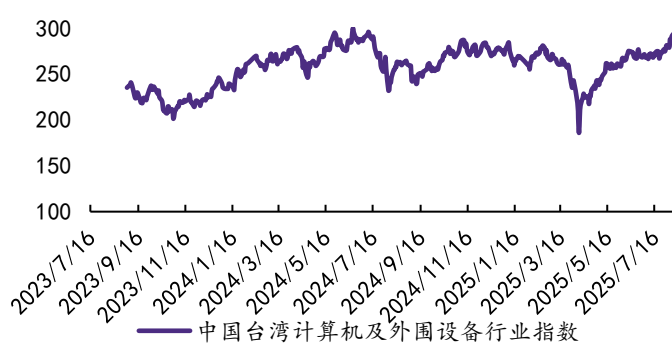
资料来源：wind，华鑫证券研究

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

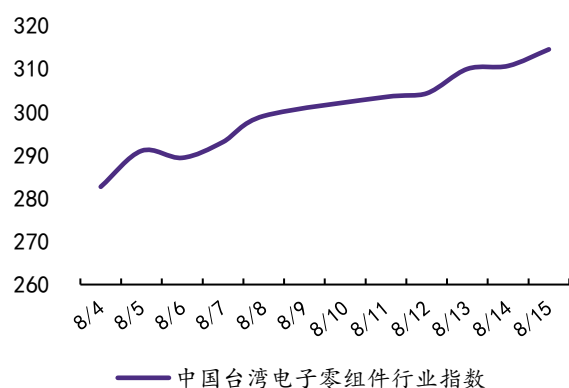


资料来源: wind, 华鑫证券研究



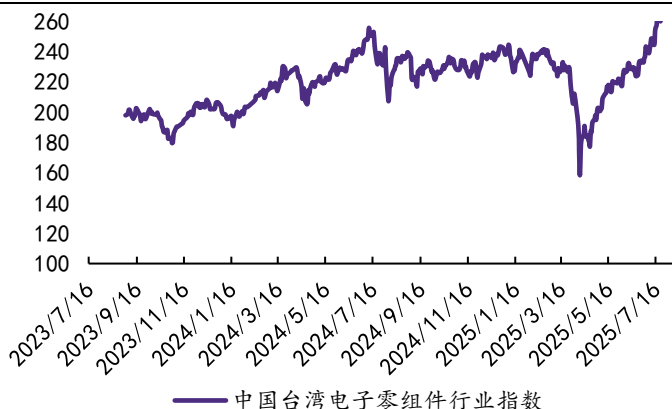
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 15: 台湾电子零组件行业指数近两周走势



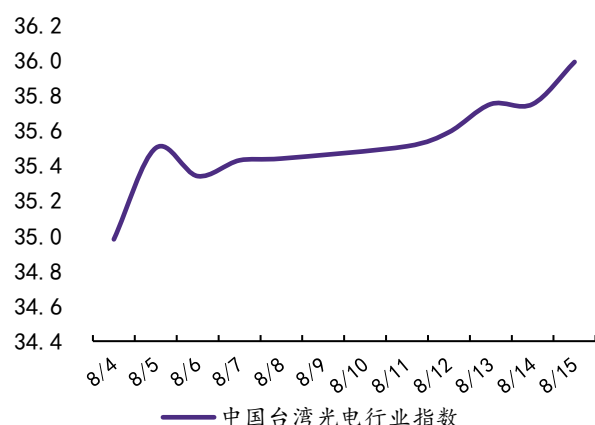
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 16: 台湾电子零组件行业指数近两年走势



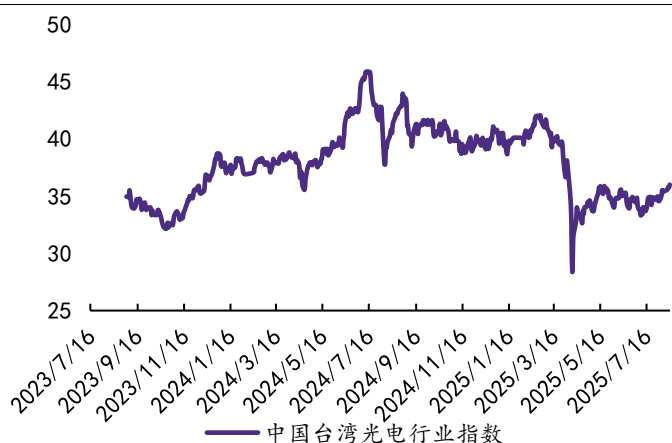
资料来源: wind, 华鑫证券研究

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:

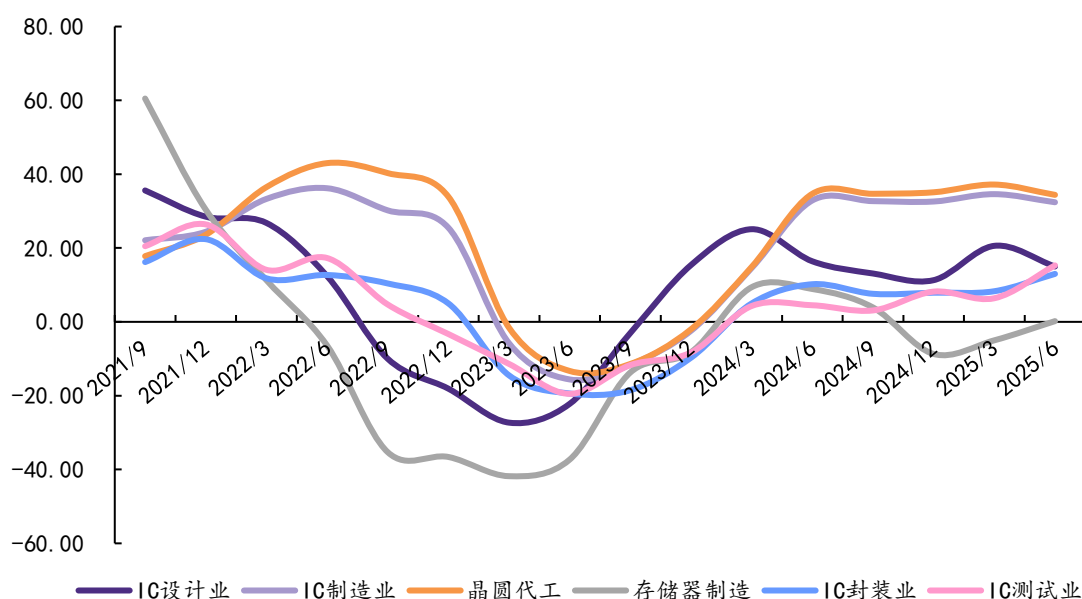
中国台湾 IC 各板块产值同比增速自 2021 年以来持续下降, 从 2023 年 Q2 开始陆续有所反弹, 各板块产值降幅均有所收窄。IC 板块整体表现不佳, 主要因为消费电子需求差,

请阅读最后一页重要免责声明

17

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 (%)

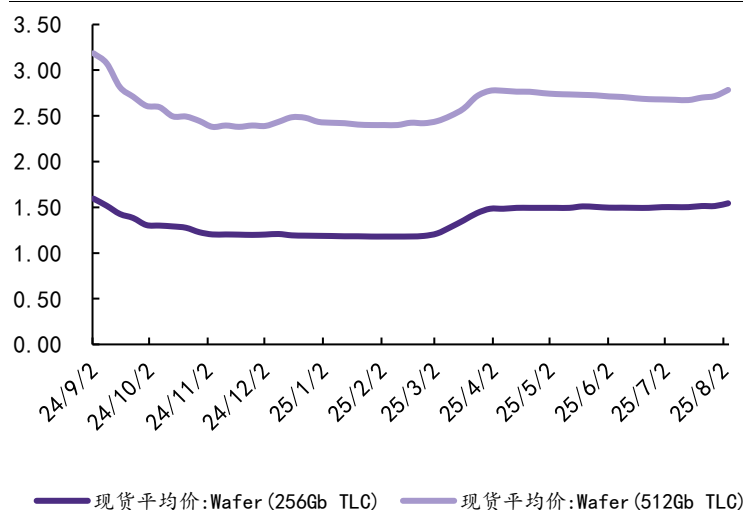


资料来源：wind，华鑫证券研究

3.2、电子行业主要产品指数跟踪

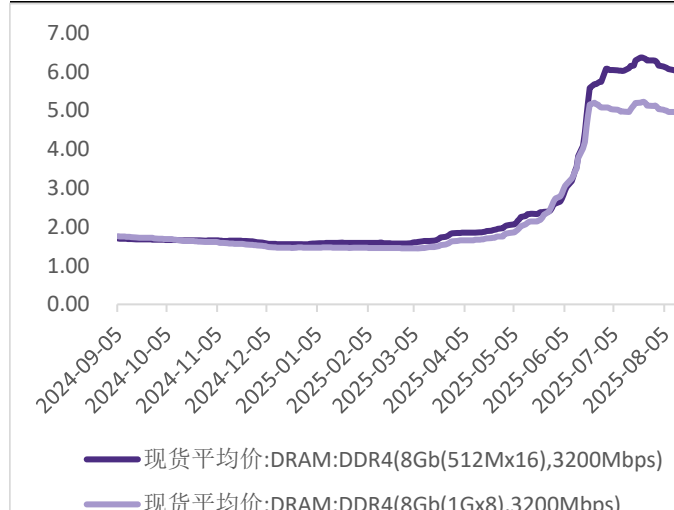
尽管上游头部供应商陆续宣布减产，但由于消费电子市场需求疲软，存储芯片价格整体呈现波动下降趋势。**NAND 方面：**Wafer:512GbTLC 现货平均价从 2023 年 7 月底开始回升，随后从 2024 年 3 月底进入小幅回升，2025 年 8 月 4 日价格为 2.78 美元。**DRAM 方面：**DRAM:DDR4(8Gb(512Mx16), 3200Mbps)现货平均价从 2024 年 3 月以来价格略有下滑，6 月之后呈现小幅回升态势，9 月之后又重回下跌态势，12 月以来略有回升后变化趋于平缓，2025 年 3 月以来呈现大幅上涨的态势。2025 年 8 月 15 日价格为 5.99 美元。

图表 20：NAND 价格（单位：美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

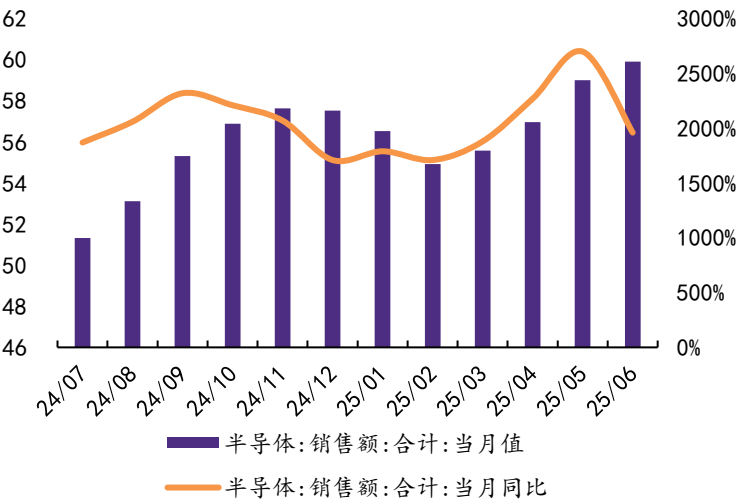
图表 21：DRAM 价格（单位：美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

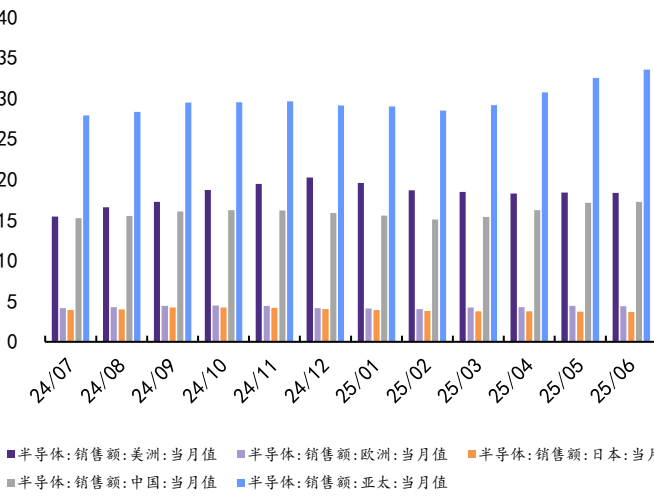
全球半导体销售额自 2024 年 4 月份触底以来逐步攀升，6 月出现下降趋势。2025 年 6 月，全球半导体当月销售额为 599.1 亿美元，同比增长 19.6%，环比增长 1.53%，其中中国销售额为 172.4 亿美元，环比增长 0.82%，占比达 28.78%。自 2024 年 2 月以来，全球半导体销售额同比连续保持正增长，半导体行业景气度提升显著，2025 年 6 月增速开始放缓。

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

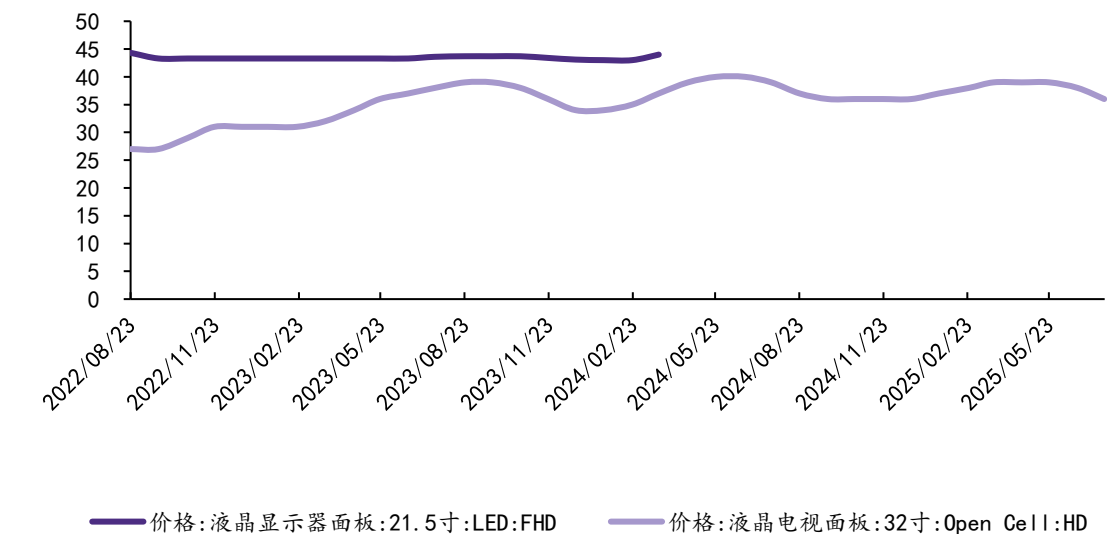
图表 23：全球分地区半导体销售额（单位：十亿美元）



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 7 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。

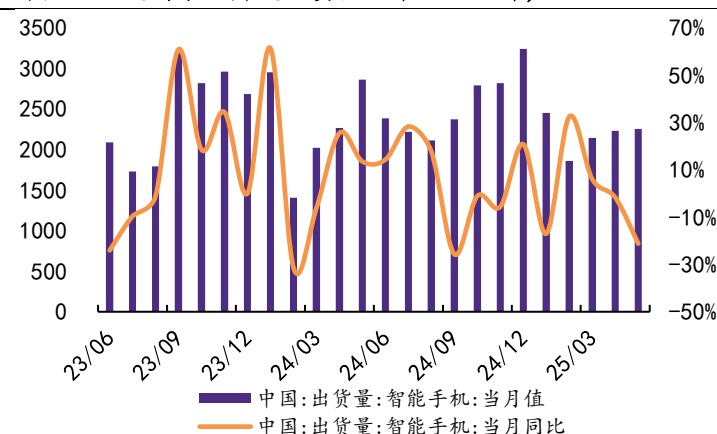
图表 24：面板价格（单位：美元/片）



资料来源：wind，华鑫证券研究

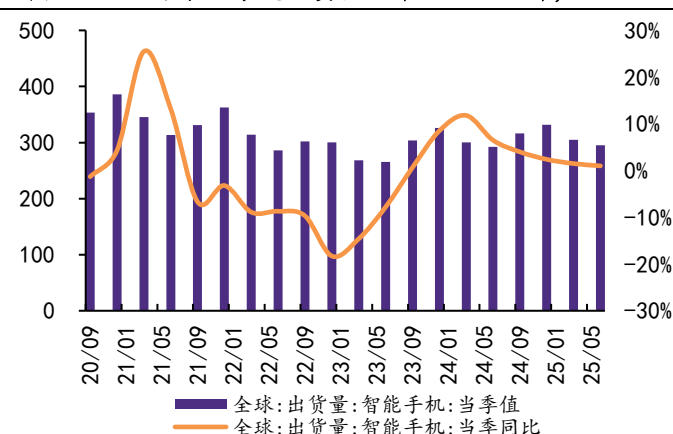
2025 年 5 月国内手机出货量同比下降 21.2%。全球范围内，2024 年全球智能手机出货量同比增长 6.56%，分季度来看，四个季度手机出货量均维持上升。2024 年全球手机出货量逐渐回暖，主要由于两个方面，一方面是全球进入新一轮换机周期；另一方面是折叠机、AI 手机等新产品不断发布。2025 年前两个季度全球手机出货量则开始出现下降趋势，Q2 出货量下降至 2.95 亿部。

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

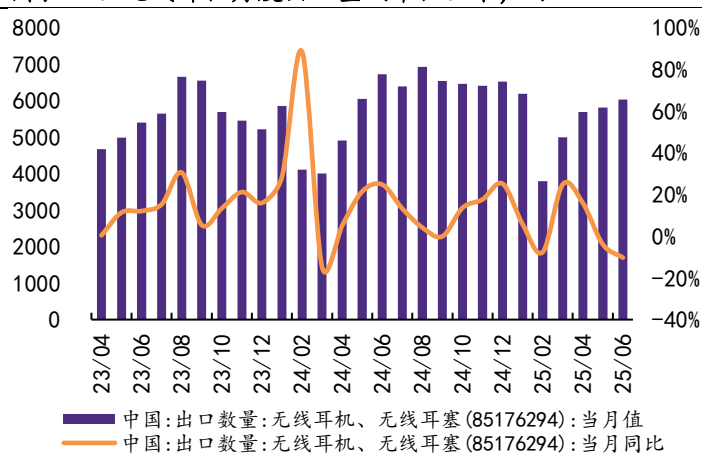
图表 26：全球手机季度出货量（单位：百万部，%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

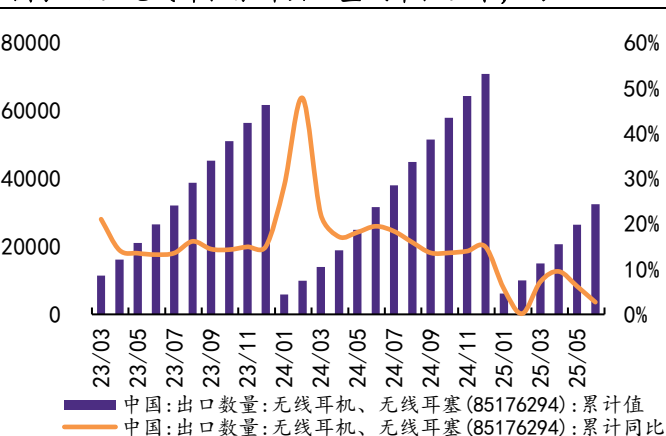
无线耳机方面，国内海关出口数据显示，2023 年以来呈现复苏趋势，2024 年全年无线耳机月度出口量同比增幅大部分时间为正，累计出口量同比稳定增长。2025 年上半年无线耳机的累计同比始终为正，累计出口量稳定增长。无线耳机技术已经充分成熟，相对于手机消费，无线耳机普及还有空间，随着无线耳机传感器的增多，产品体验感会更加出色，叠加价值量相对手机较小，换机周期会显著快于手机。因此，随着国内的放开和经济复苏，我们继续看好无线耳机这类可穿戴设备的成长。

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，%）

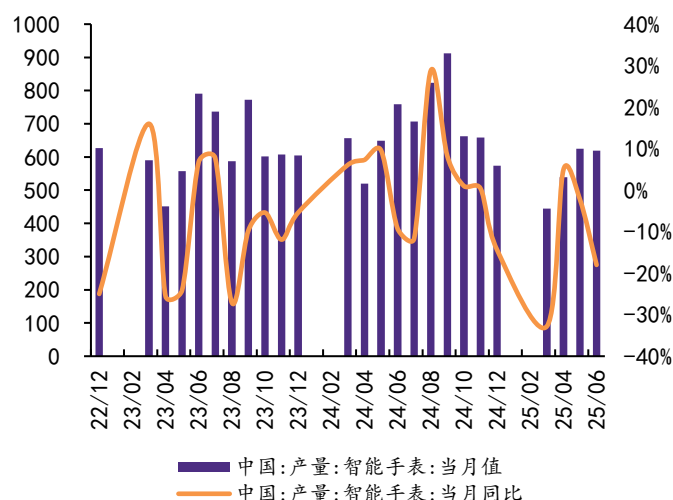


资料来源：wind，华鑫证券研究

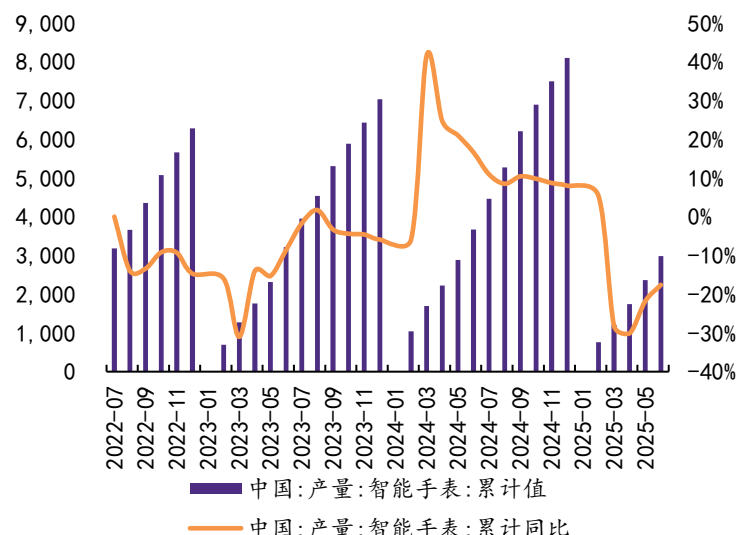
中国智能手表进入 2024 年之后出现反弹，第一季度智能手表累计产量同比增长 24.7%，打破近两年的持续下滑趋势，第二季度智能手表累计产量同比增长 10.90%，第三季度智能手表累计产量同比增长 9.8%，第四季度智能手表累计产量同比增长 5.4%，增幅有所缩窄。2025 年，第一季度智能手表累计产量同比下降 30.10%，第二季度智能手表累计产量同比下降 17.60%。我们认为随着生成式 AI 与终端硬件的结合，智能手表未来有望集成更多 AI 功能，从而为市场增长开辟新途径。

图表 29：中国智能手表月度产量（单位：万个，%）

图表 30：中国智能手表累计产量（单位：万个，%）



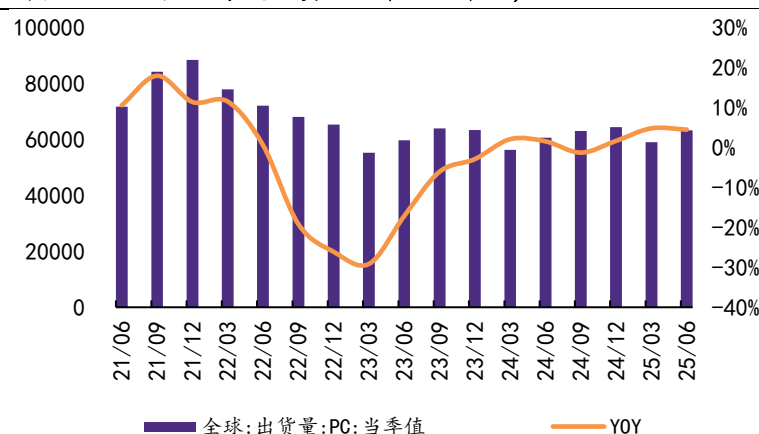
资料来源: wind, 华鑫证券研究



资料来源: wind, 华鑫证券研究

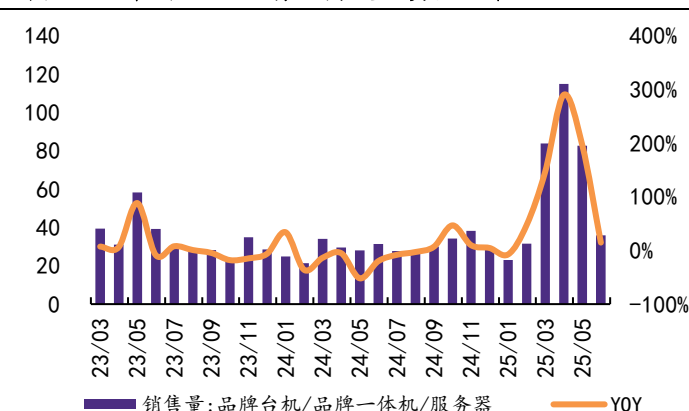
个人电脑方面, 2025 年第一季度, 全球 PC 出货量同比上升 4.75%。2025 年 6 月, 国内品牌台式机出货量达到 35.89 万台, 同比增长 14.54%。回顾历史, 2020-2021 年疫情带来居家办公需求快速上升, 推动 PC 重回增长轨道, 但疫情带来的短期复苏结束后 PC 重回弱势趋势, 在 2022Q2 开始进入下行区间, 2023Q3 开始出货量同比降幅逐步收窄, 全年品牌台式机/品牌一体机/服务器出货量同比微增 2.62%。AI 大模型落地给 PC 产业链带来新的创新驱动力, 另外 PC 换机潮的到来, 2025 年 PC 市场有望恢复增长。

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: 中国台式机/服务器月度出货量 (单位: 万台)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

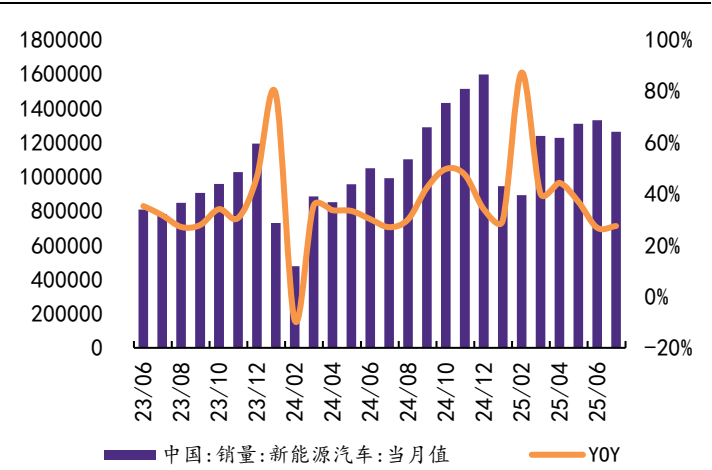
随着汽车智能化和电动化带来更好的用户体验以及国家大力推广新能源车, 新能源车销量依旧保持强劲增长势头, 2024 年 1-4 季度分别取得 31.82%、32.06%、33.37%、41.29% 的同比增速。2024 年全年, 新能源汽车销售量达到 1286.59 万辆, 同比增长 35.50%。2025 年 6 月新能源汽车销量达到 132.92 万辆, 同比增长 26.74%。新能源车产业链已经发展成熟, 汽车电动化和智能化带来的电子零部件和汽车半导体的需求将持续保持高成长态势。

图表 33: 中国新能源车月度销售量 (单位: 辆, %)

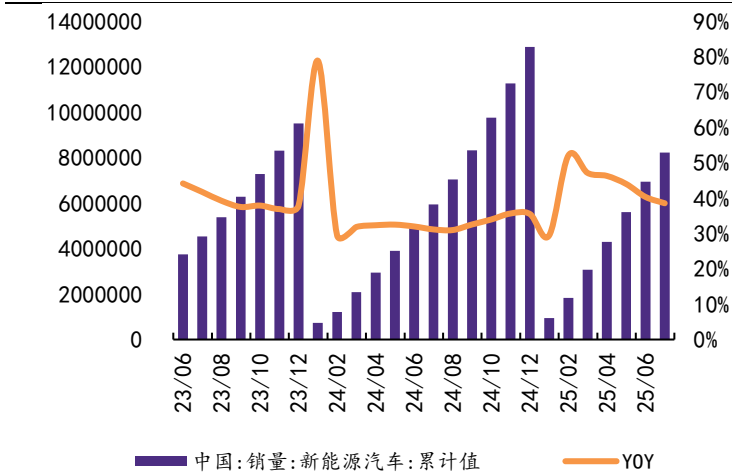
图表 34: 中国新能源车累计销售量 (单位: 辆, %)

请阅读最后一页重要免责声明

21



资料来源：wind，华鑫证券研究



资料来源：wind，华鑫证券研究

4、行业动态跟踪

4.1、半导体

格罗方德完成 MIPS 收购并携苹果扩产，助力美国半导体发展

当地时间 8 月 14 日，美国晶圆代工厂格罗方德（GlobalFoundries, GF）宣布完成对人工智能和处理器 IP 供应商 MIPS 的收购。此次收购将巩固其差异化半导体制造全球领导地位，增强在人工智能、边缘计算等高增长市场的能力，双方将整合先进制造与 IP 创新经验，提供更具差异化的节能、高性能计算解决方案；MIPS 将作为格罗方德内部独立业务运营，保留现有许可模式服务广泛客户。

8 月 6 日，苹果宣布在 2 月美国本土投资基础上追加 1000 亿美元，未来四年总投资达 6000 亿美元，其“美国制造计划”涵盖 10 家本土企业合作，格罗方德为首批伙伴。同日格罗方德称，与苹果合作将加速纽约马耳他工厂投资，双方共同推进美国创新及节能人工智能技术生产。格罗方德 CEO Tim Breen 表示，这是双方十年合作的里程碑，印证技术优势与苹果信任，将强化美国半导体制造及在岸供应链弹性。

此外，今年 6 月格罗方德联合伙伴宣布投资 160 亿美元，扩大纽约、佛蒙特州工厂制造与先进封装业务，该计划契合美国政府保障 AI 领导地位、推动本土半导体制造的政策。苹果 COO Sabih Khan 指出，与格罗方德等合作将创造就业，是 6000 亿美元美国投资的重要部分。

（资料来源：芯智讯）

英特尔首推 18A 制程非 x86 SoC，代工市场竞争前景待察

8 月 15 日，英特尔首次公开基于 Intel 18A 制程的非 x86 构架 SoC 参考设计，表明该制程将支持 Arm 与 RISC-V 构架，拓展至其他芯片设计代工市场。这款参考 SoC 采用 7 核混合构架，整合第三方 PCIe IP 与控制器 IP，可顺利执行 3D 游戏、动画制作及 4K 串流播放等工作负载，其开发工具 VTune Profiler 也已优化支持非 x86 SoC 以提升 CPU 资源利用效率。

英特尔希望凭借 Intel 18A 制程与台积电、三星等在晶圆代工市场竞争，潜在代工产品包括苹果 M 系列芯片、高通骁龙移动芯片及英伟达 Grace CPU 等长期由台积电代工的高阶客户，这与 Arm 构架在移动及高性能计算市占率提升、RISC-V 凭借开放等优势打入新兴市场密切相关。但业界认为此次展示对其晶圆代工产业实质影响有限，关键在于自家基于该制程产品的量产良率与稳定性，而相关确切数据尚未公布，难以与台积电 2nm 制程直接比较。

此外，英特尔面临大规模裁员、遭特朗普点名 CEO 陈立武、美国政府计划入股等困境。此举更多是向市场释放尖端制程具备跨平台能力的信号，但能否在高端芯片代工市场与台积电竞争，取决于后续量产进度、良率表现及客户采用情况，短期内存在不确定性。

（资料来源：芯智讯）

特朗普拟大幅提高半导体关税，行业面临不确定性

当地时间 8 月 15 日，特朗普称未来两周将公布半导体加征关税税率，最高或达 300%。今年 4 月，美国商务部下属部门已就进口半导体及相关设备发起国家安全调查。此前，特朗普曾提及税率可能为 25%~100%，且不排除以晶圆制造地为原产地加征。新规也将对台积电、英特尔、三星等晶圆厂商及英伟达、苹果等芯片设计企业造成严重冲击。

5 月下旬，台积电、英特尔等半导体巨头及美国半导体行业协会提交意见，敦促审慎对待关税，警示可能对美国半导体产业造成严重意外损害。8 月 6 日，特朗普宣布苹果将追加 1000 亿美元在美投资，总投资达 6000 亿美元，苹果还联合供应链伙伴推出“美国制造计划”。当时他表示计划加征 100% 关税，企业若承诺在美本土生产可豁免，否则需补交累计税额，苹果、台积电等预计可获豁免。

特朗普常宣布极端关税计划却不实施，带来长期不确定性，影响半导体供应链，迫使企业制定应急计划，占用资源并减缓投资，可能促使企业仓促赴美生产，也可能面临成本激增风险。目前，多家半导体制造商及 AI 服务器代工厂纷纷赴美建厂或增资，8 月 12 日仁宝、广达、纬创合计增资超 5.3 亿美元，鸿海和英业达也已在美建厂。

（资料来源：芯智讯）

英伟达推出 RTX PRO 6000 Blackwell 服务器版 GPU，助力企业计算升级

英伟达计划 2025 年底推出 RTX PRO 6000 Blackwell 服务器版 GPU，为企业数据中心提供强计算支撑。该 GPU 基于 Blackwell 架构，包含 24,064 个 CUDA 核心、752 个第四代 Tensor 核心，配备 96GB GDDR7 ECC 显存，内存带宽 1597 GB/s，最高功耗 600 瓦。新 GPU 将与思科、戴尔科技等服务器制造商合作，整合到 2U 机架式服务器中，助力企业从传统 CPU 系统转向加速计算平台，应对 AI 和高性能计算需求。

RTX PRO 6000 Blackwell 服务器版 GPU 适用于 AI 训练、内容创作等多种企业级工作负载，支持按需配置以确保最佳性能。SIGGRAPH 展会上，戴尔科技宣布其 AI 数据平台将与英伟达的 AI 数据平台深度整合，在 PowerEdge R7725 2U 服务器中部署双该款 GPU，配合 NVIDIA AI Enterprise 软件及网络解决方案，业务性能可提升 45 倍，能效优化 18 倍，从而降低整体拥有成本。

此外，英伟达同步推出 RTX PRO 4000 SFF 和 RTX PRO 2000 Blackwell GPU，为小型工作站提供 AI 加速。新款 GPU 在 70W 功耗下，分别在 AI 运算和图形处理上性能显著提升，满足了专业用户的需求。随着 AI 技术的发展，该系列 GPU 将为企业提供更高效的计算解决方案，推动各行业数字化转型。

（资料来源：全球半导体观察）

4.2、汽车电子

英飞凌 25 亿美元收购 Marvell 汽车以太网业务，强化汽车电子布局

8 月 15 日，英飞凌宣布完成对 Marvell 汽车以太网业务的收购，该交易于同年 4 月达成协议，现已通过所有必要监管批准，收购价为 25 亿美元。此次收购将增强英飞凌在软件定义汽车领域的系统专业能力，进一步巩固其在汽车应用微控制器领域的领先地位。

以太网是实现低延迟、高带宽通信的关键使能技术。它能在微控制器、处理器和传感器等组件之间快速且可靠地传输大量数据。这一优势使其在软件定义汽车中至关重要。此次收购，英飞凌将把 Marvell 汽车以太网产品组合的优势与自身现有的微控制器及系统专

业能力相结合，以期为客户提供更为全面的解决方案。Marvell 的 Brightlane™汽车以太网产品组合包括 PHY 收发器、交换机和桥接器，能够提供高性能网络能力，支持 100 Mbps 至 10 Gbps 的数据传输速率。

英飞凌将通过现有流动资金与新增债务为收购融资，相关专业能力将整合至汽车事业部新成立的“以太网解决方案”业务线。此次交易有助于英飞凌完善产品组合，推动软件定义汽车转型，进一步巩固其在美国市场的地位。

（资料来源：芯智讯）

小鹏汽车入局智驾芯片领域，RISC-V 阵营加速汽车领域产业实践

RISC-V 阵营在汽车领域的产业实践正持续推进。日前，小鹏汽车发布 IP 设计工程师招聘需求，主要负责超大规模 AI 芯片中处理器核的设计，包含 RISC-V 及其向量扩展、AI 加速器等，应用于芯片的片上系统管理、调度、通用计算加速等。此举被认为其正式入局 RISC-V 智驾芯片开发的标志。对此，小鹏汽车回应称，该岗位招聘为正常业务需求。

应用场景方面，汽车被认为是除消费电子、计算机外，RISC-V 最具前景的落地方向之一。市场预测显示，2024 - 2031 年间，基于 RISC-V 的 SoC 芯片市场渗透率将从 5.9% 增长至 25.7%，2031 年出货量将超 200 亿颗，其中汽车市场将占比 31%。

国际方面，博世、高通等企业共同成立基于开源 RISC-V 架构的合资公司 Quintauris，聚焦汽车应用领域的产品开发；英飞凌也计划于近年内推出车规级 RISC-V 架构 MCU。国内企业中，奕斯伟计算推出多款 RISC-V 汽车相关芯片及解决方案，国芯科技亦启动首颗基于 RISC-V 架构的高性能车规 MCU 芯片的开发。车企方面，东风汽车主导发布 DF30 芯片，长城汽车联合开发的紫荆 M100 芯片已研发成功并点亮。

（资料来源：科创板日报）

福特汽车推出全新福特通用电车平台，斥资 50 亿美元扩大电动车及电池产能

当地时间 8 月 11 日，美国福特汽车公司宣布推出全新福特通用电动汽车平台及基于该平台的首款产品——中型四门电动皮卡。与普通车辆相比，该平台零件减少了 20%，紧固件减少了 25%，工厂中坞对坞的工作站减少了 40%，装配时间缩短了 15%，五年内的拥有成本低于三年二手特斯拉 Model Y。以搭载该平台的新型电动皮卡为例，其线束较第一代电动 SUV 缩短 4000 英尺以上，重量减轻 10 公斤，可有效提升电子系统集成效率。

在电池技术及供应端，新车将搭载方形磷酸铁锂电池。该电池无钴无镍，具备成本降低与耐用性提升的双重优势；且电池组作为结构子组件充当车辆地板，能够有效节省空间与重量。福特计划投资 30 亿美元用于密歇根州 BlueOval 电池园，从明年起为该中型电动卡车生产此类电池。

生产制造方面，福特将投资近 20 亿美元对路易斯维尔装配厂进行改造，包括扩建 52,000 平方英尺及升级数字基础设施，使其成为全球福特工厂中速度最快的网络和最多的接入点，以提升电子系统相关部件的装配效率。该工厂将负责组装上述中型电动皮卡，计划于 2027 年推出该款车型。

（资料来源：芯智讯）

4.3、消费电子

苹果 A20 系列处理器将改用 WMCM 封装方案

苹果计划为 2026 年 iPhone 18 系列的 A20 系列处理器采用台积电 2nm 制程，并将封装方案从现行的 InFO 方案转向 WMCM 方案（晶圆级多芯片模组）。WMCM 为水平排列设计，采用 Chip Last 制程，相比于 InFO 的垂直堆叠，能改善散热并提升存储配置弹性，有助于缓解成本压力。

目前，长兴材料已获台积电采用，将为苹果 2026 年 iPhone 与 Mac 芯片供应液态封装料（LMC）和底填封装料（MUF）。MUF 技术可减少材料用量，提升良率，并支援苹果推行的 WMCM 策略。WMCM 方案可支撑将 CPU、GPU 与神经网络引擎分为独立模组进行组合，使得 A20 与 A20 Pro 在性能差异化上更明显，加速不同产品线的研发设计周期，从而为苹果带来更高的产品线灵活性。

（资料来源：芯智讯）

华硕为应对关税影响已进行海外产能布局

PC 大厂华硕在 2025 年第二季度投资者电话会议上披露，已将其主板和 PC 的大部分生产扩展至海外，包括泰国、越南和印度尼西亚的工厂。目前，90% 以上的相关产品由这些地区生产。去年第四季度末，其服务器生产也已转移至美国。

此举主要受中美贸易战关税波动影响。东南亚三国的关税税率为 19%-20%，远低于中国商品面临的 30% 临时关税，而较低的税率使华硕更易吸收一些额外的关税。华硕虽仍有资格获得个人电脑、手机等电子设备的关税豁免，但目前局势尚不稳定。华硕计划将其产能分散以降低风险，同时希望维持或降低成本，避免给消费者增加额外的负担。

（资料来源：芯智讯）

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
2025-08-14	603920.SH	世运电路:关于公司协议受让莱尔科技部分股份过户完成的公告	广东世运电路科技股份有限公司（603920）于 2025 年 7 月 3 日召开了第五届董事会第六次会议，审议通过了《关于协议受让莱尔科技部分股份暨关联交易的议案》，同意公司协议受让广东特耐尔投资有限公司（以下简称“特耐尔”）持有的广东莱尔新材料科技股份有限公司（股票代码：688683，以下简称“莱尔科技”）7,759,000 股股份，占莱尔科技总股本的 5.00%，转让价格为 19.74 元/股，转让总价 153,162,660 元。本次股份过户登记完成后，公司持有莱尔科技 7,759,000 股股份，占莱尔科技总股本的 5.00%。
2025-08-16	688661.SH	和林微纳：2025 年半年度募集资金存放、管理与实际使用情况的专项报告	和林微纳（688661）发布 2025 年半年度募集资金专项报告，2021 年向特定对象发行股票募集资金总额约 7 亿元，扣除费用后净额约 6.9 亿元。截至 2025 年 6 月 30 日，募集资金专户余额约 1.44 亿元，现金管理余额 3.8 亿元，合计结余约 5.24 亿元。报告期内，公司将约 832 万元直接投入募投项目，通过现金管理获得收益约 427 万元。公司对募集资金实行专户存储，与保荐人及相关银行签订监管协议，2023 年增加全资子公司 UIGREEN 株式会社为“MEMS 工艺晶圆测试探针研发量产项目”实施主体，拓展至日本生产。两大募投项目推进有序，MEMS 工艺晶圆测试探针研发量产项目投入进度 13.06%，基板级测试探针研发量产项目投入进度 10.80%，均计划 2025 年 9 月达预定可使用状态；补充流动资金项目投入进度超 100%。公司未发生募集资金变更用途、闲置资金补流等情况，资金使用及披露合规，当前现金管理以结构性存款为主，总额 3.8 亿元。
2025-08-13	688099.SH	晶晨股份:2025 年半年度报告	晶晨股份（688099）发布 2025 年半年度报告，公司实现营业总收入 33.30 亿元，同比增长 10.42%；归母净利润 4.97 亿元，同比增长 37.12%；扣非后归母净利润 4.57 亿元，同比增长 34.48%。业绩增长主要得益于多媒体智能终端 SoC 芯片、无线连接芯片、汽车电子芯片等产品线的市场拓展，第二季度单季度公司芯片整体出货量接近 5 千万颗，创历史新高。其余产品中，6nm 芯片上半年累计销量超 400 万颗，Wi-Fi 6 芯片第二季度销量超过 150 万颗，超过了 2024 年全年的 Wi-Fi 6 芯片销量，环比第一季度增长 120%以上。报告期内，公司综合毛利率稳步提升，第一季度达 36.23%，第二季度升至 37.29%。研发投入 7.35 亿元，占营收比例 22.06%，本期内申请发明专利 33 件，累计获得发明专利 334 项。财务方面，经营活动现金流净额 - 6.32 亿元，同比下降 201.60%，主要因预付原材料采购款增加；投资活动现金流净额 10.27 亿元，系理财产品到期收回；筹资活动现金流净额 0.65 亿元，主要来自股权激励认购款。公司持续拓展海内外市场，境外子公司晶晨香港实现营收 29.75 亿元。值得注意的是，应收账款同比增长 56.60%，预付款项激增 14337.68%，需关注供应链资金占用风险。此外，公司面临国内同行及具有资金、技术优势的境外知名企业的竞争，需考虑市场竞争风险。未来，随着端侧智能、无线路由、汽车电子等领域布局深化，公司增长动能有望持续释放。
2025-08-14	688170.SH	德龙激光:关于控股股东减持股份计划的公告	德龙激光（688170）发布控股股东减持股份计划公告，公司控股股东、实际控制人及董事长赵裕兴拟减持不超过 206.72 万股，占公司总股本的 2%。其中，集中竞价方式减持不超过 103.36 万股，大宗交易方式减持不超过 206.72 万股，减持期间为 2025 年 9 月 4 日至 12 月 3 日，减持价格按市场价格确定，股份来源为首次公开发行前取得的股份。截至公告披露日，赵裕兴持有公司 2374.50 万股，占总股本 22.97%，该部分股份已于 2025 年 4 月 29 日上市流通。本次减持系出于自身资金需求，与此前股份锁定及减持意向承诺一致，不会导致公司控制权变更或影响持续经营。公司将严格遵守相关规定，及时履行信息披露义务，敬请投资者注意减持计划实施的不确定性风险。

2025-08-16 872190.BJ [雷神科技:2025年半年度报告](#)

雷神科技（872190）发布 2025 年半年度报告，公司实现营业总收入 13.88 亿元，同比增长 13.19%；归母净利润 1433.53 万元，同比增长 69.31%；扣非后归母净利润 1326.38 万元，同比增长 86.16%。业绩增长主要得益于“电竞 + 信创”双轮驱动战略的推进，电竞 PC 业务推出 ZERO 18 Pro 等 RTX 50 系新品，信创业务在能源、金融等领域实现突破，成功入围中粮集团、中国石油等采购项目。报告期内，公司毛利率为 8.36%，较上年同期微升 0.12 个百分点。财务方面，经营活动产生的现金流量净额为 - 2.84 亿元，同比大幅下降 130.78%，主要因核心原材料和成品备货增加导致支付供应商货款上升；投资活动现金流净额 - 8.19 亿元，系购置自用办公场所及研发测试中心所致；筹资活动现金流净额 7.84 亿元，主要来自银行借款增加。公司持续拓展海内外市场，境内销售收入同比增长 23.81%，海外市场通过本土化运营深化渗透。同时，推出 Aura AR 智能眼镜等新品，布局智能硬件赛道。值得注意的是，存货同比增长 105.29%，应收账款下降 37.12%，资产负债率升至 59.38%，需关注库存周转及负债压力。

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。

■ 免责声明

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。