



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电子

日期： 2025年06月21日

分析师： 颜枫

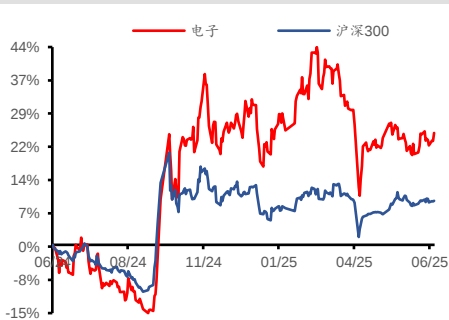
E-mail: yanfeng@shzq.com

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:

《25Q1 十大 IC 设计厂商营收稳增，三大云厂商持续云投入争夺 AI 成本优势》

——2025 年 06 月 17 日

《2025 年全球半导体市场复苏态势良好，25Q1 全球晶圆代工营收排名出炉》

——2025 年 06 月 13 日

《高通收购半导体公司 Alphawave，关注华为开发者大会》

——2025 年 06 月 12 日

北美大厂指引 AI 芯片需求强劲，AMD 发布 Instinct MI350 系列 GPU

——先进科技主题 20250609-20250615

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 3377 点，周涨跌幅为-0.25%；深证成指报收 10122.11 点，周涨跌幅为-0.6%；创业板指报收 2043.82 点，周涨跌幅为+0.22%；沪深 300 指数报收 3864.18 点，周涨跌幅为-0.25%。中证人工智能指数报收 1269.45 点，周涨跌幅-1.81%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 6 月 13 日，公司发布对外投资公告称，拟通过全资子公司超毅集团（香港）有限公司收购 Source Photonics Holdings (Cayman) Limited 100%股份，同时认购其可转债，整体投资金额合计不超过 59.35 亿元人民币。索尔思光电在光通信模块及组件领域拥有深厚的技术积累、先进的研发能力和完善的产业链布局。1) 本次收购使公司能够快速切入光通信市场，借助索尔思光电的技术和市场优势，完善公司在电子信息产业的战略布局，拓展新的业务增长点。2) 公司在消费电子和新能源汽车领域积累了丰富的客户资源、制造经验和供应链管理能力和索尔思光电在光通信领域的技术和产品相结合，有望在客户资源共享、技术研发协同、生产制造优化以及供应链整合等方面实现显著的协同效应。
- ◆ 6 月 5 日，博通发布 2025 财年第二季度业绩（截至 5 月 4 日的三个月），营收为 150 亿美元，同比增长 20%，主要系人工智能推动业绩增长，公司人工智能收入 44 亿美元，同比增长 46%，意味着公司目前近 30%的收入来自支持该技术的芯片供应。博通预计本季度人工智能收入将进一步加速增长，预计收入将达 51 亿美元，较去年同期增长 60%，为本季度提供了强劲的业绩指引。同时，英伟达美东时间 5 月 28 日周三美股盘后公布 2026 财年第一季度财务数据，以及 2026 财年第二财季的业绩指引，二季度营收预计为 450 亿美元，上下浮动 2%。营收指引显示，市场对英伟达最先进、售价最高的 Blackwell 芯片需求强劲，预计 Blackwell 芯片 Blackwell Ultra 将于本季度开始出货，有助于提升未来几个月的营收和毛利率指引。
- ◆ 6 月 12 日，AMD 董事会主席及首席执行官苏姿丰博士宣布了下一代 Instinct MI350 系列 GPU、预计明年推出的 MI400 和构建开放 AI 生态系统的进展。Instinct MI350 系列 GPU 为生成式 AI 和高性能计算设定了性能、能效和可扩展性的新基准，该系列包含了基于 CDNA 4 架构打造的 Instinct MI350X 和 MI355X GPU 及平台，采用了台积电的 3nm 工艺，集成 1850 亿晶体管，实现了代际 AI 计算性能提升 4 倍，以及推理性能代际“飞跃式”提升 35 倍，代表了 AMD 目前在 AI 加速计算领域的实力。我们认为 AMD 具备全面覆盖数据中心、边缘及终端设备端到端 AI 能力的供应

商，拥有支撑全栈 AI 所需的广度产品阵容与深厚软件实力，未来凭借数据中心 AI 业务的规模化扩张，业绩将高速增长。

- ◆ 根据行业媒体 XR Vision，小米 AI 智能眼镜将于 6 月底发布。不同于今年 4 月开售的米家音频眼镜 2，小米 AI 智能眼镜在产品形态上基本对标 Ray-Ban Meta 以及雷鸟 V3 等 AI 拍摄眼镜，除了集成音频模块和 AI 模块，还会集成摄像头。AI 眼镜当前普遍依赖手机端的软硬件，如音频、联网以及交互等能力。小米 AI 智能眼镜能做基础的拍摄、翻译、识别，并成为小米 AI 生态的一部分，承载更多主动式、智能化的交互体验。我们认为小米不仅能在眼镜端直接共享手机端的联网以及 AI 能力，且打破现在 AI 眼镜与手机之间的体验摩擦，实现更一体化的使用体验。

■ 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】。

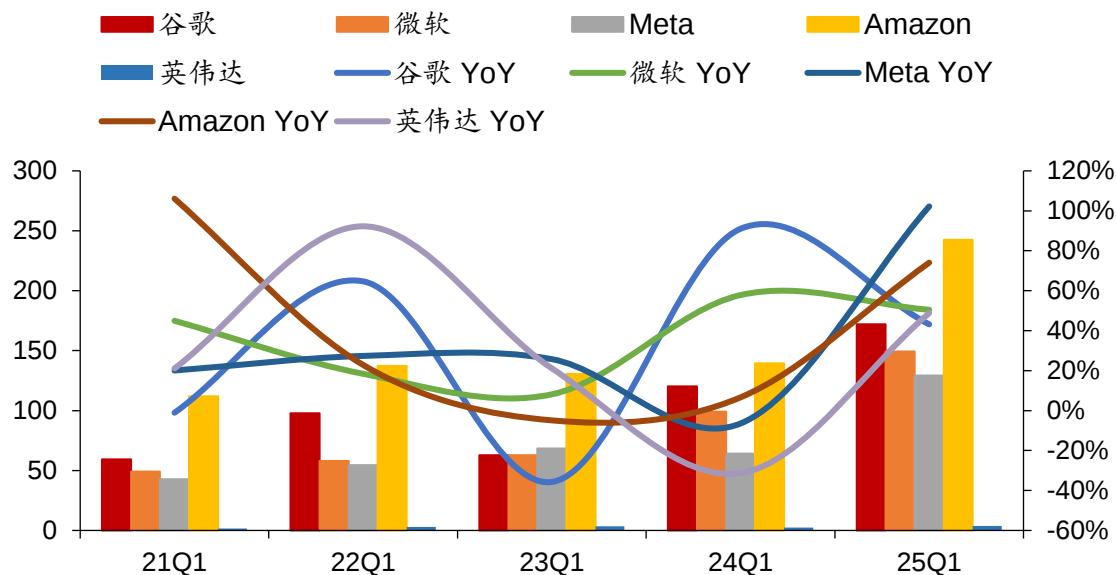
4) PCB：情绪错杀后布局机会。建议关注：【沪电股份】、【胜宏科技】、【生益科技】。

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

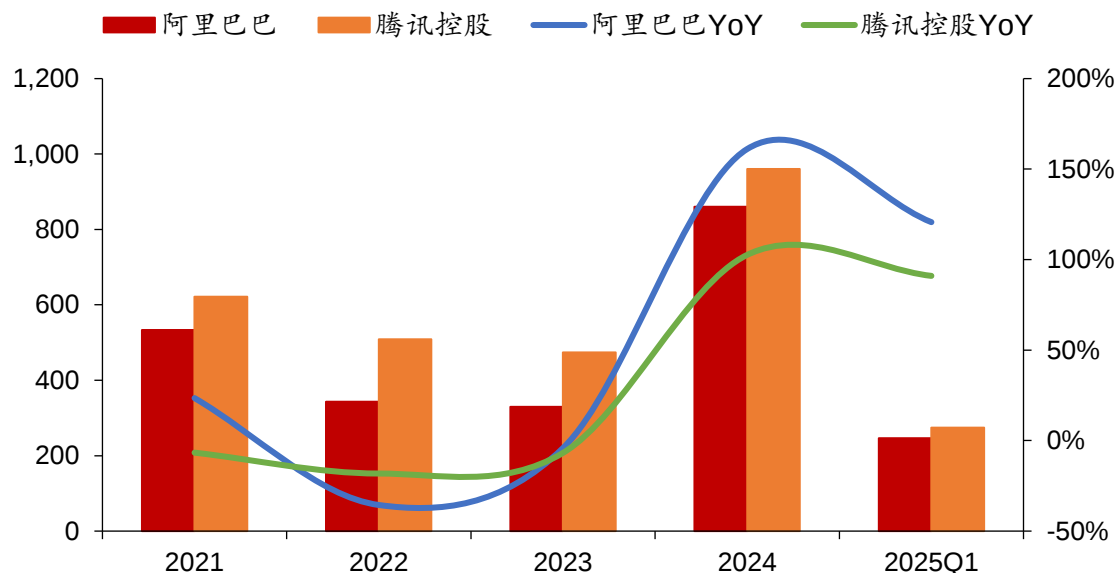
下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；专精特新技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

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15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	578.0	28%	163.0	29%	37.0	-23%	13.6	166%	102	-12.5%
晶圆制造	华虹公司	143.9	-11%	39.1	19%	3.8	-80%	0.2	-90%	64	0.7%
CPU/GPU	寒武纪	11.7	66%	11.1	4230%	-4.5	47%	3.6	257%	107	-8.1%
CPU/GPU	海光信息	91.6	52%	24.0	51%	19.3	53%	5.1	75%	71	-8.4%
半导体设备	北方华创	298.4	35%	82.1	38%	56.2	44%	15.8	39%	23	5.0%
半导体设备	中微公司	90.7	45%	21.7	35%	16.2	-10%	3.1	26%	33	-9.2%
半导体设备	拓荆科技	41.0	52%	7.1	50%	6.9	4%	-1.5	-1503%	29	-7.5%
半导体设备	中科飞测	13.8	55%	2.9	25%	-0.1	-108%	-0.1	-144%	61	-13.3%
半导体设备	盛美上海	56.2	44%	13.1	42%	11.5	27%	2.5	207%	27	6.8%
AIOT soc	润欣科技	26.0	20%	5.9	6%	0.4	2%	0.1	4%	48	-27.8%
AIOT soc	乐鑫科技	20.1	40%	5.6	44%	3.4	149%	0.9	74%	34	-11.2%
AIOT soc	泰凌微	8.4	33%	2.3	42%	1.0	96%	0.4	911%	29	12.9%
AIOT soc	恒玄科技	32.6	50%	9.9	52%	4.6	272%	1.9	590%	39	16.2%
AIOT soc	中科蓝讯	18.2	26%	3.7	1%	3.0	19%	0.4	-18%	25	-21.7%
AIOT soc	全志科技	22.9	37%	6.2	51%	1.7	626%	0.9	87%	64	30.8%
AIOT soc	炬芯科技	6.5	25%	1.9	62%	1.1	64%	0.4	386%	34	8.1%
CIS	韦尔股份	257.3	22%	64.7	15%	33.2	498%	8.7	55%	27	19.3%
CIS	格科微	63.8	36%	15.2	18%	1.9	287%	-0.5	-272%	94	7.5%
CIS	思特威	59.7	109%	17.5	109%	3.9	2663%	1.9	1265%	31	21.1%
IC 设计/封装	晶方科技	11.3	24%	2.9	21%	2.5	68%	0.7	33%	32	-9.0%
IC 设计/封装	长电科技	359.6	21%	93.4	36%	16.1	9%	2.0	50%	21	-21.9%
IC 设计/封装	通富微电	238.8	7%	60.9	15%	6.8	300%	1.0	3%	25	-21.8%
IC 设计/封装	汇顶科技	43.7	-1%	10.6	-13%	6.0	266%	2.0	20%	29	-16.1%
IC 设计/封装	佛润科技	10.8	46%	2.9	55%	1.3	9%	0.3	8578%	27	12.5%
IC 设计/封装	美芯晟	4.0	-14%	1.3	32%	-0.7	-321%	0.0	128%	34	26.4%
IC 设计/封装	艾为电子	29.3	16%	6.4	-18%	2.5	400%	0.6	79%	25	-11.1%
IC 设计/封装	南芯科技	25.7	44%	6.9	14%	3.1	17%	0.6	-37%	27	-6.2%
IC 设计/封装	灿芯股份	10.9	-19%	1.4	-59%	0.6	-64%	-0.3	-146%	0	-33.0%
IC 设计/封装	瑞芯微	31.4	47%	8.8	63%	5.9	341%	2.1	210%	51	29.9%
IC 设计/封装	云天励飞	9.2	81%	2.6	168%	-5.8	-51%	-0.9	38%	474	-5.9%
IC 设计/封装	格科微	63.8	36%	15.2	18%	1.9	287%	-0.5	-272%	94	7.5%
IC 设计/封装	翱捷科技	33.9	30%	9.1	10%	-6.9	-37%	-1.2	2%	2227	34.2%
存储/HBM	华海诚科	3.3	17%	0.8	16%	0.4	27%	0.1	-44%	82	-3.5%
存储/HBM	兆易创新	73.6	28%	19.1	17%	11.0	584%	2.3	15%	38	11.3%
存储/HBM	芯原股份	23.2	-1%	3.9	22%	-6.0	-103%	-2.2	-6%	1114	63.6%
存储/HBM	精智达	8.0	24%	1.5	83%	0.8	-31%	-0.2	-12%	24	-0.6%
存储/HBM	赛腾股份	40.5	-9%	7.3	-6%	5.5	-19%	0.7	-28%	7	-38.3%
存储/HBM	汇成股份	15.0	21%	3.7	19%	1.6	-18%	0.4	54%	30	5.7%
存储/HBM	佰维存储	67.0	86%	15.4	-11%	1.6	126%	-2.0	-218%	38	-5.9%
存储/HBM	协创数据	74.1	59%	20.8	18%	6.9	141%	1.7	4%	20	8.5%
存储/HBM	江波龙	174.6	72%	42.6	-4%	5.0	160%	-1.5	-140%	28	-17.2%
存储/HBM	香农芯创	242.7	115%	79.1	243%	2.6	-30%	0.2	19%	19	21.3%
存储/HBM	普冉股份	18.0	60%	4.1	0%	2.9	706%	0.2	-63%	21	-19.9%
光刻机	茂莱光学	5.0	10%	1.4	28%	0.4	-24%	0.2	289%	157	23.7%
光刻机	奥普光电	7.5	-4%	1.7	-4%	0.7	-23%	0.1	-19%	66	13.4%
光刻机	富信科技	5.2	29%	1.1	4%	0.4	448%	0.1	-18%	0	-0.6%
EDA 工具	华大九天	12.2	21%	2.3	10%	1.1	-45%	0.1	27%	210	-2.7%
EDA 工具	概伦电子	4.2	27%	0.9	12%	-1.0	-70%	0.0	104%	392	36.9%
EDA 工具	广立微	5.5	14%	0.7	51%	0.8	-38%	-0.1	40%	54	-1.7%
交换机芯片	盛科通信	10.8	4%	2.2	-12%	-0.7	-250%	-0.2	-150%	281	-30.6%
AI 服务器电源/变压器	欧陆通	38.0	32%	8.9	28%	2.7	37%	0.5	59%	27	5.3%
AI 服务器电源/变压器	麦格米特	81.7	21%	23.2	27%	4.4	-31%	1.1	-23%	24	-24.5%
AI 服务器电源/变压器	杰华特	16.8	29%	5.3	60%	-6.0	-14%	-1.1	46%	252	-0.8%
AI 服务器电源/变压器	金盘科技	69.0	3%	13.4	3%	5.7	14%	1.1	13%	14	-22.6%
AI 服务器电源/变压器	中恒电气	19.6	26%	3.9	11%	1.1	179%	0.2	84%	28	38.8%
AI 服务器电源/变压器	科华数据	77.6	-5%	12.2	3%	3.2	-38%	0.7	-6%	25	47.0%
AI 服务器电源/变压器	国光电器	79.0	33%	17.4	37%	2.5	-30%	0.3	11%	0	-27.9%
柴油发动机	科泰电源	12.7	17%	3.6	37%	0.4	8%	0.1	56%	23	73.6%
柴油发动机	泰豪科技	43.6	2%	9.6	8%	-9.9	-1862%	0.3	752%	0	49.1%
柴油发动机	潍柴重机	40.0	6%	10.7	21%	1.8	11%	0.3	33%	20	76.7%
柴油发动机	动力新科	64.7	-25%	13.7	-25%	-20.0	19%	-2.1	26%	0	6.7%
柴油发动机	新柴股份	22.6	-2%	7.3	3%	0.8	148%	0.2	19%	0	29.2%
柴油发动机	全柴动力	39.7	-18%	12.9	6%	0.8	-14%	0.3	18%	0	10.9%
柴油发动机	天润工业	36.2	-10%	10.0	4%	3.3	-15%	1.0	6%	13	10.1%
铜连接	沃尔核材	69.3	21%	17.6	27%	8.5	21%	2.5	36%	17	-10.5%
铜连接	华丰科技	10.9	21%	4.1	80%	-0.2	-125%	0.3	207%	65	45.1%
铜连接	神宇股份	8.8	16%	1.7	-6%	0.8	58%	0.1	-76%	0	-32.2%
铜连接	兆龙互连	18.3	18%	4.5	22%	1.5	56%	0.3	85%	49	-15.0%
连接器	瑞可达	24.1	55%	7.6	65%	1.8	28%	0.8	81%	28	14.8%
连接器	电连技术	46.6	49%	12.0	15%	6.2	75%	1.2	-24%	18	-26.0%
连接器	意华股份	61.0	21%	13.7	-11%	1.2	2%	0.6	-25%	16	-10.4%
数通温控	英维克	45.9	30%	9.3	25%	4.5	32%	0.5	-23%	32	-12.3%

请务必阅读尾页重要声明4

数通温控	申菱环境	30.2	20%	6.3	27%	1.2	10%	0.5	7%	26	-14.0%
PCB	深南电路	179.1	32%	47.8	21%	18.8	34%	4.9	29%	21	0.7%
PCB	沪电股份	133.4	49%	40.4	56%	25.9	71%	7.6	48%	17	-1.0%
PCB	生益电子	46.9	43%	15.8	79%	3.3	1428%	2.0	657%	29	12.2%
PCB	胜宏科技	107.3	35%	43.1	80%	11.5	72%	9.2	339%	15	150.7%
PCB	兴森科技	58.2	9%	15.8	14%	-2.0	-194%	0.1	-62%	59	1.6%
PCB	鹏鼎控股	351.4	10%	80.9	21%	36.2	10%	4.9	-2%	14	-17.5%
PCB	东山精密	367.7	9%	86.0	11%	10.9	-45%	4.6	58%	14	8.0%
PCB	景旺电子	126.6	18%	33.4	22%	11.7	25%	3.2	2%	16	19.0%
PCB	世运电路	50.2	11%	12.2	11%	6.7	36%	1.8	66%	17	-8.0%
PCB	方正科技	34.8	11%	9.5	24%	2.6	91%	0.8	2%	46	7.1%
光模块	中际旭创	238.6	123%	66.7	38%	51.7	138%	15.8	57%	13	-5.6%
光模块	新易盛	86.5	179%	40.5	264%	28.4	312%	15.7	385%	13	21.7%
光模块	博创科技	17.5	4%	5.4	72%	0.7	-12%	0.9	322652%	67	29.7%
光模块	太辰光	13.8	56%	3.7	66%	2.6	68%	0.8	150%	32	22.6%
光模块	光迅科技	82.7	36%	22.2	72%	6.6	7%	1.5	95%	25	-16.5%
光模块	天孚通信	32.5	68%	9.4	29%	13.4	84%	3.4	21%	21	13.2%
通信模组	移远通信	185.9	34%	52.2	32%	5.9	548%	2.1	287%	20	13.2%
通信模组	广和通	81.9	6%	18.6	-13%	6.7	19%	1.2	-37%	26	25.4%
通信模组	美格智能	29.4	37%	10.0	74%	1.4	110%	0.5	616%	39	45.2%
消费电子 ODM	华勤技术	1098.8	29%	350.0	116%	29.3	8%	8.4	39%	16	-2.0%
消费电子 ODM	龙旗科技	463.8	71%	93.8	-9%	5.0	-17%	1.5	20%	19	-15.1%
消费电子 ODM	闻泰科技	736.0	20%	131.0	-19%	-28.3	-340%	2.6	82%	16	-19.5%
消费电子 ODM	领益智造	442.1	30%	114.9	17%	17.5	-15%	5.7	24%	18	2.6%
消费电子 ODM	歌尔股份	1009.5	2%	163.0	-16%	26.7	145%	4.7	24%	18	-14.1%
消费电子 ODM	蓝思科技	699.0	28%	170.6	10%	36.2	20%	4.3	39%	16	-3.8%
消费电子 ODM	立讯精密	2687.9	16%	617.9	18%	133.7	22%	30.4	23%	11	-23.3%
AIDC	润泽科技	43.6	0%	12.0	21%	17.9	2%	4.3	-9%	22	-16.9%
AIDC	宝信软件	136.4	6%	25.4	-25%	22.7	-11%	4.4	-25%	22	-16.0%
AIDC	光环新网	72.8	-7%	18.3	-7%	3.8	-2%	0.7	-58%	49	-11.3%
AIDC	奥飞数据	21.6	62%	5.4	41%	1.2	-12%	0.5	2%	57	33.7%
AIDC	数据港	17.2	12%	4.0	4%	1.3	7%	0.4	23%	91	29.4%
AIDC	大位科技	4.1	11%	1.0	4%	-0.2	-127%	0.5	1104%	209	57.6%
AIDC	云赛智联	56.2	7%	14.1	-2%	2.0	5%	0.4	-29%	90	24.3%

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。