



国内 H2O 供应紧张，或将带动国内算力卡替换需求

——行业周报

报告要点：

● 本周（2025.3.24-2025.3.30）市场回顾

1) 海外 AI 芯片指数本周续跌 7.6%，据彭博社消息，美国正在考虑进一步收紧英伟达对华出口限制，叠加其他竞争对手推出高效的 AI 芯片，导致英伟达本周股价下跌幅度接近 7%。2) 国内 AI 芯片指数本周续跌 1.9%。寒武纪下跌幅度超过 8%，兆易创新下跌超过 5%，而恒玄科技上涨 10%，澜起科技上涨近 5%。3) 英伟达映射指数本周续跌 4.2%，英伟达股价下跌，带动相关产业链公司股价下行。4) 服务器 ODM 指数本周续跌 9.2%，其中超微下跌幅度超过 18%，而 Quanta 表现较好，本周涨幅近 25%。5) 存储芯片指数本周续跌 4.7%，存储行情仍较萎靡，江波龙和香农芯创下跌幅度超过 7%，仅有东芯股份上涨。6) 功率半导体指数本周续跌 2.2%；国元 A 股票链指数下跌 0.8%，国元港股果链指数下跌 11.9%。

● 行业数据

1) 2023 年半导体产业下行，市场规模下滑约 11%，2024 年市场迎来复苏，增长近 20%至 6280 亿美元，预计半导体市场规模在 2030 年前将达到万亿美元。2024~2030 年，与 AI 相关的基础建设的服务器、数据中心及存储领域是增速最快的一部分。2) 2024 年 Q4 全球智能手机应用处理器（AP-SoC）市场份额排名中，联发科、苹果、高通、紫光展锐、三星和华为海思依次占据前六位，前五位的份额分别为 34%、23%、21%、14%、4%。

● 重大事件

1) 天岳先进发布 2024 年业绩报告，营收 17.68 亿元，yoy+41.37%，归母净利为 1.79 亿元，实现扭亏为盈。2) 中芯国际发布 2024 年业绩报告，营收 577.96 亿元，yoy+27.7%，产能利用率提升至 85.6%。3) 华虹半导体发布 2024 年业绩报告，营收 143.88 亿元，yoy-11.36%，公司业绩下滑。4) 蓝思科技发布 2024 年度业绩报告称，该年度公司实现营业收入 698.97 亿元，同比增长 28.27%。5) 歌尔股份披露 2024 年年度业绩，全年实现营业收入 1,009.54 亿元，同比增长 2.41%。6) 苹果公司表示，iPhone 16 系列将于 4 月 11 日起在印度尼西亚上市。7) 苹果正在向英伟达订购约 10 亿美元的 GB300 NVL72 系统，这相当于约 250 台服务器，每台价格在 370 万至 400 万美元之间。

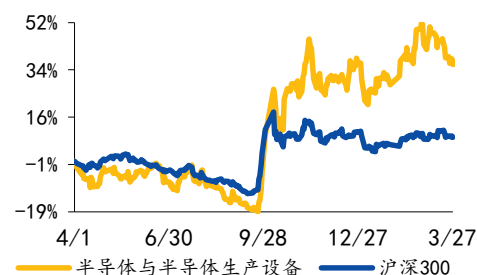
● 风险提示

上行风险：英伟达 GPU 供应链得到改善；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；存储芯片供求关系改善；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；存储芯片供过于求局面加剧；苹果 AI 进展放缓，其他系统性风险等。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-电子行业周报：GTC 未超预期英伟达股价承压，CSP 资本开支提升 AI 基建逻辑不变》2025.03.23

《国元证券行业研究-电子行业周报：订单落地刺激军工电子，FSD 国内表现不佳国产智驾受益》2025.03.16

报告作者

分析师 彭琦
执业证书编号 S0020523120001
电话 021-51097188
邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 沈晓涵
执业证书编号 S0020524010002
电话 021-51097188
邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

目 录

1.市场指数.....	3
2.行业数据.....	5
3.重大事件.....	7
4.风险提示.....	8

图表目录

图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动	3
图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动	4
图 3：国内存储芯片指数波动	4
图 4：国内功率半导体指数波动	4
图 5：A 股果链指数	5
图 6：港股果链指数	5
图 7：覆盖标的本周涨跌幅	5
图 8：半导体各应用领域的收入份额	6
图 9：全球智能手机应用处理器市场份额排名	6

1. 市场指数

海外芯片指数：上周指数下跌 1.8%，本周续跌 7.6%。据彭博社消息，美国正在考虑进一步收紧英伟达对华出口限制，可能扩展至 H20 芯片，叠加其他竞争对手推出高效的 AI 芯片，对英伟达的产品销售产生一定影响，导致英伟达本周股价下跌幅度接近 7%。

国内 A 股芯片指数：上周指数下跌 6.3%，本周续跌 1.9%。本周寒武纪下跌幅度超过 8%，兆易创新下跌超过 5%，而恒玄科技上涨 10%，澜起科技上涨近 5%。

图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动



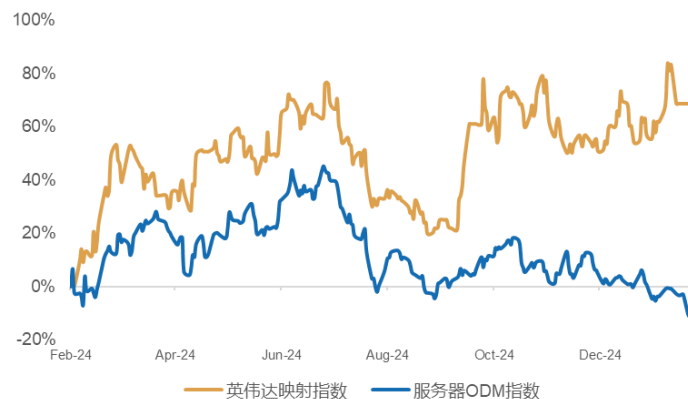
资料来源：Wind，国元证券研究所

注：海外 AI 指数包括英伟达、台积电、博通、Marvell、MPS 和 AMD；国内 AI 指数包括中芯国际、寒武纪、海光信息、澜起科技、瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技、兆易创新、长电科技和通富微电

英伟达映射指数：上周指数下跌 4.4%，本周续跌 4.2%。受英伟达股价下跌，英伟达映射指数本周持续下滑。其中英维克下跌幅度超过 11%，博创科技和太辰光下跌超 7%，麦格米特下跌超 6%。

服务器 ODM 指数：上周指数下跌 1.4%，本周续跌 9.2%。英伟达股价下跌也导致服务器 ODM 指数表现不佳，其中本周超微下跌幅度超过 18%，Wiwynn 下跌幅度达到 10%，而 Quanta 表现较好，本周涨幅近 25%。

图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：英伟达映射指数包括工业富联、神州股份、博创科技、沃尔核材、兆龙互连、麦格米特、英维克、胜宏科技、景旺电子、沪电股份、太辰光和江海股份；服务器 ODM 指数包括 Supermicro、鸿海精密、Quanta、Wistron、Wiwynn 和 Gigabyte

国内存储芯片指数：上周指数下跌 5.3%，本周续跌 4.7%。本周国内存储公司股价整体表现不佳，仅有东芯股份涨幅达到 3.4%，江波龙和香农芯创下跌幅度超过 7%，兆易创新、联芸科技和恒烁股份下跌幅度超过 5%。

国内功率半导体指数：上周指数下跌 2.9%，本周续跌 2.2%。本周国内功率公司股价波动幅度较小，仅有扬杰科技和新洁能出现较大幅度下滑，分别下跌 7.1%和 4.7%。

图 3：国内存储芯片指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含兆易创新、北京君正、联芸科技、恒烁股份、江波龙、佰维存储、德明利、太极实业、普冉股份、香农芯创、东芯股份和聚辰股份

图 4：国内功率半导体指数波动

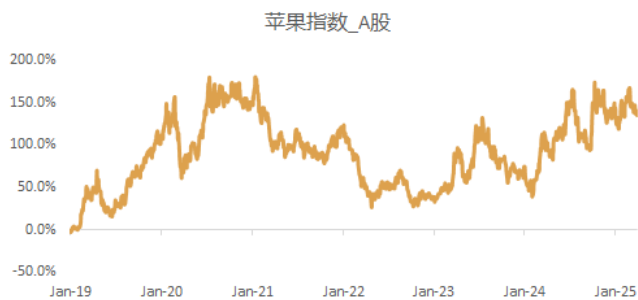


资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含华润微、士兰微、芯联集成、捷捷微电、扬杰科技、斯达半导、新洁能和富乐德

果链指数：本周 A 果链指数下跌 0.8%，港股果链指数下跌 11.9%。

图 5：A 股果链指数



资料来源：Choice，国元证券研究所

注：指数包含工业富联、立讯精密、领益智造、东山精密、歌尔股份、水晶光电、鹏鼎控股、蓝思科技、德赛电池、长盈精密、信维通信、欣旺达、博众精工、赛腾股份、珠海冠宇和环旭电子

图 6：港股果链指数



资料来源：Choice，国元证券研究所

注：指数包含比亚迪电子、高伟电子、通达集团、舜宇光学和瑞声科技

本周覆盖标的上涨公司较少，仅有澜起科技、安克创新、立讯精密和领益智造股价上涨，其中澜起科技表现最佳，上涨 4.7%。而强达电路、世运电路和兆易创新下跌幅度较大，接近 5%。

图 7：覆盖标的本周涨跌幅

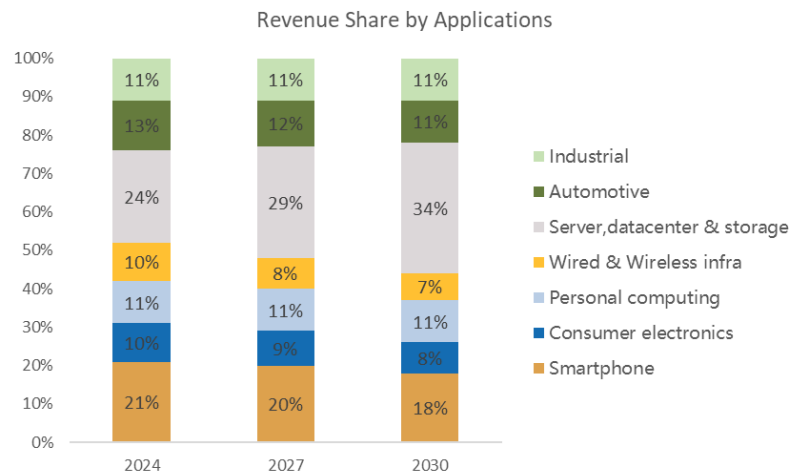
	3月21日股价（元）	3月28日股价（元）	波动
澜起科技	74.02	77.50	4.70%
安克创新	99.00	103.05	4.09%
立讯精密	39.86	41.21	3.39%
领益智造	9.13	9.16	0.33%
韦尔股份	136.00	133.40	-1.91%
圣邦股份	88.92	86.87	-2.31%
强瑞技术	78.59	76.08	-3.19%
晶盛机电	33.72	32.60	-3.32%
兆威机电	135.25	130.73	-3.34%
深南电路	131.05	125.90	-3.93%
强达电路	92.88	88.42	-4.80%
世运电路	30.61	29.14	-4.80%
兆易创新	123.61	117.01	-5.34%

资料来源：Wind，国元证券研究所

2.行业数据

SEMI 全球副总裁、中国区总裁居龙指出，2023 年半导体产业下行，市场规模下滑约 11%，2024 年市场迎来复苏，增长近 20%至 6280 亿美元。2024~2030 年，与 AI 相关的基础建设的服务器、数据中心及存储领域是增速最快的一部分，半导体市场的增长将主要由 AI 驱动。

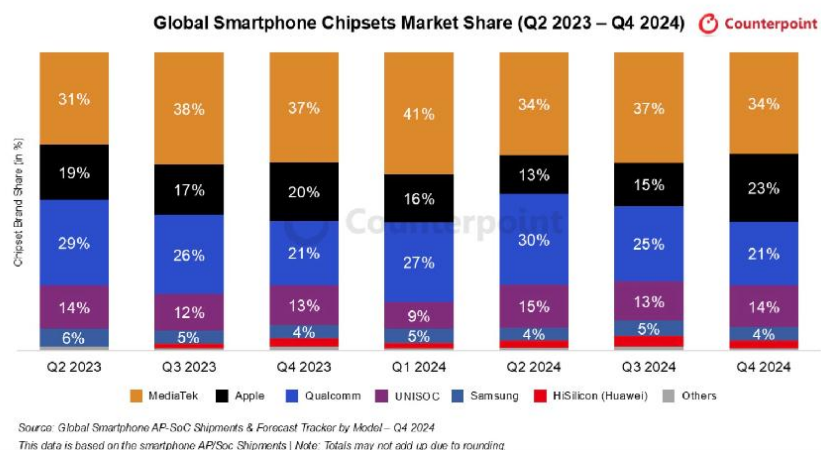
图 8：半导体各应用领域的收入份额



资料来源：SEMI，国元证券研究所

根据 Counterpoint Research 最新发布的 2024 年第四季度全球智能手机应用处理器（AP-SoC）市场份额排名，联发科、苹果、高通、紫光展锐、三星和华为海思依次占据前六位。其中，联发科和苹果在该季度的出货量有所增长，而高通的出货量环比略有下降，不过其在高端市场的强劲表现推动了收入的增长。紫光展锐的出货量则因 LTE 芯片组设计赢得领先厂商青睐而有所增加，三星的 Exynos 出货量环比保持稳定。

图 9：全球智能手机应用处理器市场份额排名



资料来源：Counterpoint，国元证券研究所

3. 重大事件

1) 天岳先进发布 2024 年业绩报告, 营收 17.68 亿元, yoy+41.37%, 归母净利润为 1.79 亿元, 实现扭亏为盈。公司产能持续提升, 上海工厂已于年中提前达到年产 30 万片导电型衬底产能规划, 同时继续推进二阶段产能提升。2024 年, 公司碳化硅衬底产量 41.02 万片, 较 2023 年增长 56.56%。

2) 中芯国际发布 2024 年业绩报告, 营收 577.96 亿元, yoy+27.7%, 归母净利润为 36.99 亿元, yoy-23.3%。2024 年, 全球半导体产业整体呈现复苏迹象, 公司作为晶圆代工厂, 产能利用率提升至 85.6%。

3) 华虹半导体发布 2024 年业绩报告, 营收 143.88 亿元, yoy-11.36%, 归母净利润为 3.81 亿元, yoy-80.34%。公司业绩下滑主要受平均销售价格下降及折旧成本增加影响。

4) 天德钰发布 2024 年业绩报告, 营收 21.02 亿元, yoy+73.88%, 归母净利润为 2.75 亿元, yoy+143.61%。公司业绩增长主要得益于技术和产品创新, 持续扩充产品品类, 加快产品迭代速度。

5) 复旦微电发布 2024 年业绩报告, 营收 35.90 亿元, yoy+1.53%, 归母净利润为 5.73 亿元, yoy-20.42%。公司 2024 年安全与识别产品营收贡献 7.91 亿元, 非挥发存储产品线营收贡献 11.36 亿元, 智能电表芯片贡献营收 3.97 亿元, FPGA 及其他贡献营收 11.34 亿元。

6) 沪电股份发布 2024 年业绩报告, 营收 133.42 亿元, yoy+49.26%, 归母净利润为 25.87 亿元, yoy+71.05%。公司受益于 AI 和高速网络基础设施的强劲需求, 企业通讯板收入 100.93 亿, yoy+71.94%。汽车板受益新能源汽车需求旺盛, 营收 24.08 亿元, yoy+11.61%。

7) 蓝思科技发布 2024 年度业绩报告称, 该年度公司实现营业收入 698.97 亿元, 同比增长 28.27%。其中, 智能手机与电脑类业务收入同比增长 28.63%; 智能汽车与座舱类业务收入同比增长 18.73%, 中控模组、仪表面板、智能 B 柱与 C 柱、充电桩、座舱装饰件、无线充电模组等产品保持较快增长, 超薄夹胶玻璃取得突破, 进入批量生产阶段, 单车价值量迎来提升; 智能头显与智能穿戴类业务业务收入同比增长 12.39%。

8) 歌尔股份披露 2024 年年度业绩, 全年实现营业收入 1,009.54 亿元, 同比增长 2.41%。其中, 智能硬件业务板块中的 VR 虚拟现实、MR 混合现实、智能可穿戴等细分产品线业务均进展顺利, 实现营收 571.99 亿元, 毛利率提升至 9.17%, 同比增长 1.90%。

9) 苹果公司表示, iPhone 16 系列将于 4 月 11 日起在印度尼西亚上市, 此前在苹果宣布超过 3 亿美元的投资计划后, 印尼解除了对该系列手机的销售禁令。

10) 据 Loop Capital 分析师 3 月 24 日晚间的报告, 苹果正在向英伟达订购约 10 亿美元的 GB300 NVL72 系统, 这相当于约 250 台服务器, 每台价格在 370 万至

400 万美元之间，以支持生成式人工智能应用。

4.风险提示

上行风险：英伟达 GPU 芯片供应链得到改善；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；存储芯片供求关系改善；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；存储芯片供过于求局面加剧；苹果 AI 进展放缓等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

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执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027