



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

Marvell 上调 AI 市场展望，ASIC 和 GPU 需求共振

2025 年 6 月 22 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 看好
上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座
邮编: 100031

Marvell 上调 AI 市场展望, ASIC 和 GPU 需求共振

2025 年 6 月 22 日

本期内容提要:

- **本周 A 股元件板块大涨。**申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为: 半导体 (-1.77%) / 其他电子 II (-1.44%) / 元件 (+11.93%) / 光学光电子 (-6.37%) / 消费电子 (-8.28%) / 电子化学品 II (+3.98%); 本周涨跌幅分别为半导体 (+0.09%) / 其他电子 II (-1.32%) / 元件 (+5.05%) / 光学光电子 (+1.13%) / 消费电子 (+0.93%) / 电子化学品 II (+1.29%)。
- **本周北美重要个股继续分化。**本周涨跌幅分别为苹果 (+2.32%) / 特斯拉 (-0.97%) / 博通 (+0.52%) / 高通 (-2.20%) / 台积电 (-0.75%) / 美光科技 (+6.92%) / 英特尔 (+4.67%) / 迈威尔科技 (+9.41%) / 英伟达 (+1.32%) / 亚马逊 (-1.14%) / 甲骨文 (-4.67%) / 应用光电 (+51.58%) / 谷歌 A (-4.60%) / Meta (-0.08%) / 微软 (+0.51%) / 超威半导体 (+10.40%)。
- **2028 年数据中心资本支出或超过 1 万亿美金, AI 基建如火如荼。**当地时间 6 月 18 日, Marvell 举行了一场定制 AI 投资者活动。公司表示, 北美云计算四巨头 (Meta、Google、Microsoft、Amazon) 2023 年的资本支出约 1500 亿美元, 2024 年这一数字增长至超过 2000 亿美元, 2025 年预计将超过 3000 亿美元, 其中最大一部分资金将投向“定制芯片”。公司预计到 2028 年, 数据中心总的资本支出将超过 1 万亿美元。在这一过程中, 传统四大超大规模云服务提供商短期内不会放缓投资步伐, 而新兴超大规模云服务提供商也将发展成为重要力量。
- **Marvell 上调 2028 年数据中心 TAM 展望至 940 亿美元, 其中定制化 AI 芯片达 554 亿美元。**公司去年预测 28 年数据中心 TAM 为 750 亿美元, 涵盖定制化芯片、交换、互联和存储, 而如今市场规模或将显著扩容, 预计到 28 年将达到 940 亿美元, CAGR 达 35%。其中, 定制化 AI 芯片是增长最快的部分, 2023 年市场规模为 66 亿美元, 2028 年或增长至 554 亿美元, CAGR 达 53%。我们认为, 这本质上反映了 AI 需求快速增长的趋势, 产业链创新持续迸发, 当前 AI 硬件产业链逐渐迎来业绩高增期, AI 或成市场修复的最重要方向之一。
- **建议关注:** 【海外 AI】工业富联/沪电股份/胜宏科技/生益电子/生益科技等; 【国产 AI】芯原股份/寒武纪/海光信息/中芯国际/深南电路等; 【果链】蓝思科技/领益智造/东山精密/舜宇光学/福立旺等。
- **风险提示:** 电子行业发展不及预期; 宏观经济波动风险; 地缘政治风险。

目 录

行情追踪：本周 A 股元件板块大涨	4
电子行业	4
个股涨跌	6
重要公告	8
Marvell 上调 AI 市场展望，ASIC 和 GPU 需求共振	10
风险因素	11

表 目 录

表 1：半导体涨跌 TOP5	6
表 2：消费电子涨跌 TOP5	6
表 3：元件涨跌 TOP5	6
表 4：光学光电子涨跌 TOP5	7
表 5：电子化学品涨跌 TOP5	7

图 目 录

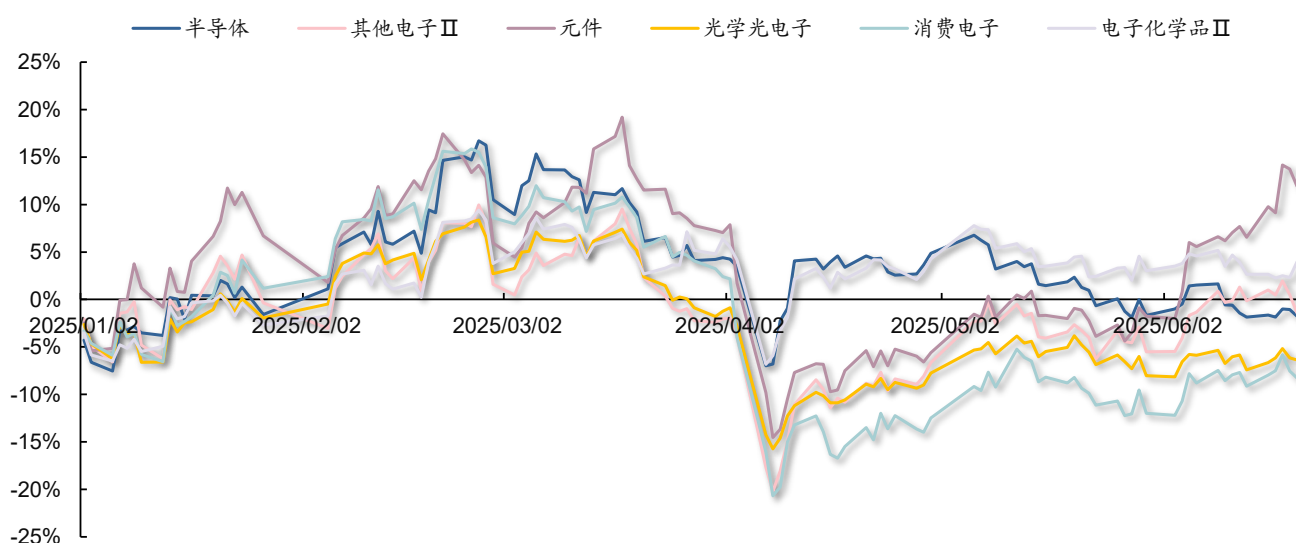
图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅	4
图 2：美股年初以来涨跌幅 1	5
图 3：美股年初以来涨跌幅 2	5
图 4：云计算四巨头资本支出	10
图 5：数据中心总资本支出	10
图 6：Marvell 上调 2028 年数据中心 TAM 展望至 940 亿美元	10
图 7：XPU 附件市场规模	11
图 8：定制化计算芯片由 XPU 和 XPU 附件组成	11

行情追踪：本周 A 股元件板块大涨

电子行业

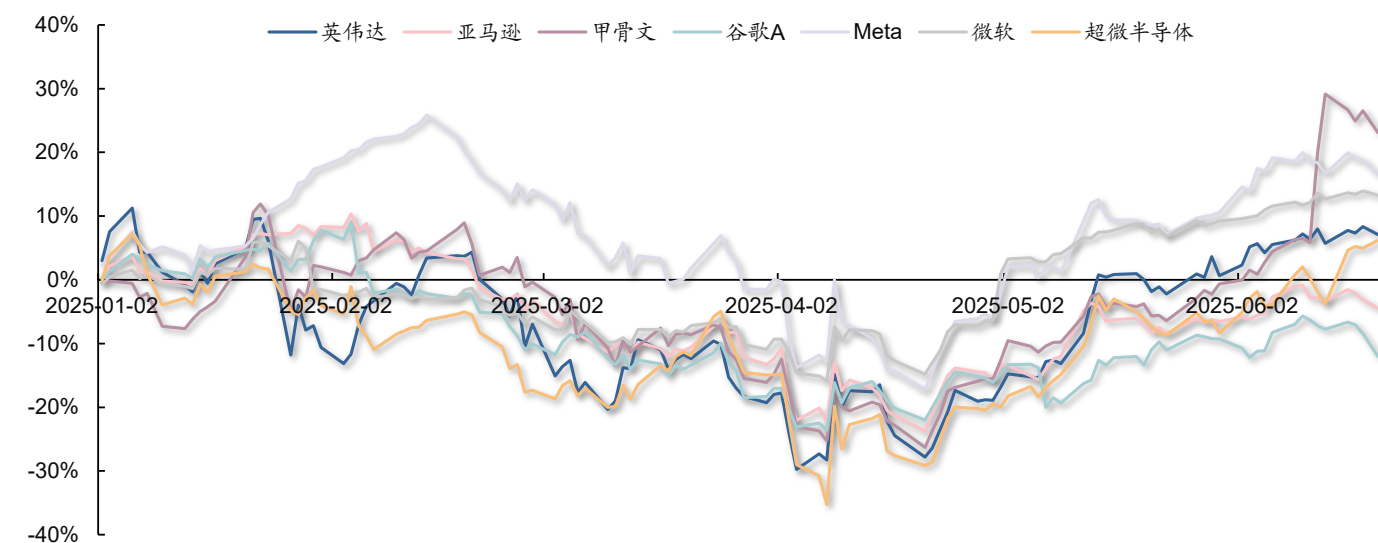
本周 A 股元件板块大涨。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（-1.77%）/其他电子 II（-1.44%）/元件（+11.93%）/光学光电子（-6.37%）/消费电子（-8.28%）/电子化学品 II（+3.98%）；本周涨跌幅分别为半导体（+0.09%）/其他电子 II（-1.32%）/元件（+5.05%）/光学光电子（+1.13%）/消费电子（+0.93%）/电子化学品 II（+1.29%）。

图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅

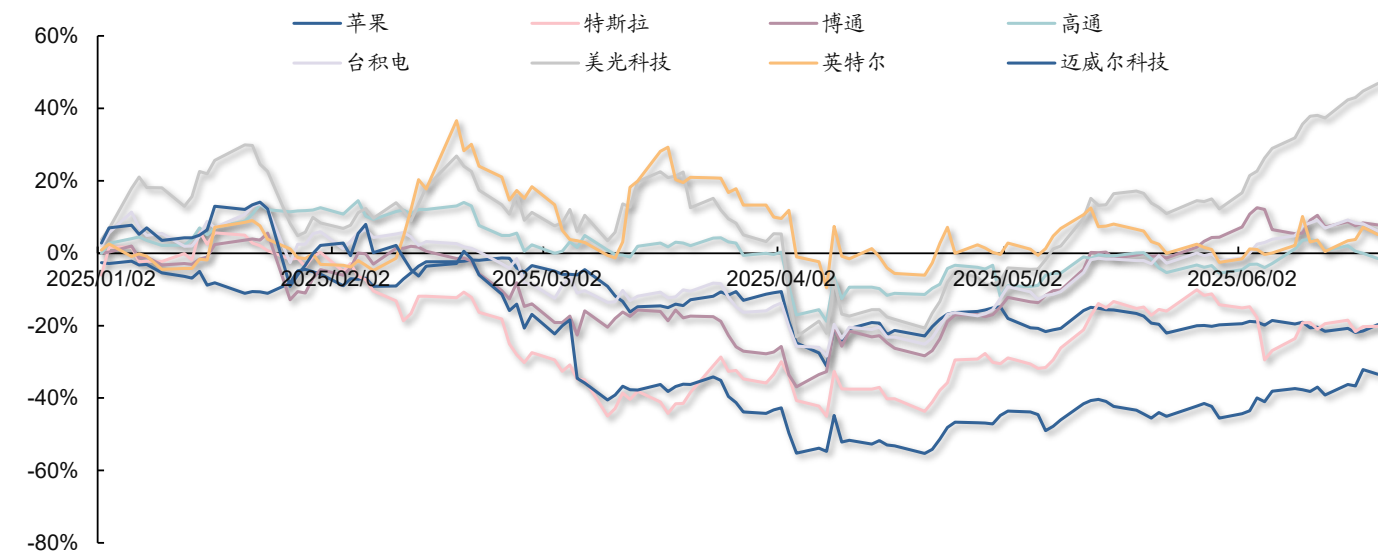


资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周美股重要科技个股继续分化。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（-19.73%）/特斯拉（-20.23%）/博通（+7.83%）/高通（-1.50%）/台积电（+6.09%）/美光科技（+46.86%）/英特尔（+5.14%）/迈威尔科技（-33.44%）/英伟达（+7.12%）/亚马逊（-4.42%）/甲骨文（+23.12%）/应用光电（-36.38%）/谷歌 A（-11.97%）/Meta（+16.54%）/微软（+13.26%）/超威半导体（+6.17%）；本周涨跌幅分别为苹果（+2.32%）/特斯拉（-0.97%）/博通（+0.52%）/高通（-2.20%）/台积电（-0.75%）/美光科技（+6.92%）/英特尔（+4.67%）/迈威尔科技（+9.41%）/英伟达（+1.32%）/亚马逊（-1.14%）/甲骨文（-4.67%）/应用光电（+51.58%）/谷歌 A（-4.60%）/Meta（-0.08%）/微软（+0.51%）/超威半导体（+10.40%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源：ifind，信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周炬芯科技、大为股份、江波龙、源杰科技、芯源微涨幅靠前，分别同比+18.56%/+15.08%/+12.31%/+12.06%/+10.89%；本周思瑞浦/中晶科技/芯导科技/中颖电子/芯动联科跌幅靠前，分别同比-7.44%/-7.05%/-6.73%/-5.69%/-5.45%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	炬芯科技	18.56%	1	思瑞浦	-7.44%
2	大为股份	15.08%	2	中晶科技	-7.05%
3	江波龙	12.31%	3	芯导科技	-6.73%
4	源杰科技	12.06%	4	中颖电子	-5.69%
5	芯源微	10.89%	5	芯动联科	-5.45%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周信濠光电、隆扬电子、超频三、凯旺科技、捷荣技术涨幅靠前，分别同比+19.14%/+17.67%/+14.26%/+13.25%/+13.13%；本周奥海科技/长盈精密/天键股份/联创光电/协创数据跌幅靠前，分别同比-6.05%/-5.52%/-5.27%/-5.15%/-4.78%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	信濠光电	19.14%	1	奥海科技	-6.05%
2	隆扬电子	17.67%	2	长盈精密	-5.52%
3	超频三	14.26%	3	天键股份	-5.27%
4	凯旺科技	13.25%	4	联创光电	-5.15%
5	捷荣技术	13.13%	5	协创数据	-4.78%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周逸豪新材、科翔股份、中京电子、满坤科技、则成电子涨幅靠前，分别同比+41.20%/+35.78%/+32.60%/+21.27%/+18.50%；本周迅捷兴/景旺电子/南亚新材/江海股份/高华科技跌幅靠前，分别同比-4.72%/-4.08%/-3.85%/-3.76%/-3.42%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	逸豪新材	41.20%	1	迅捷兴	-4.72%
2	科翔股份	35.78%	2	景旺电子	-4.08%
3	中京电子	32.60%	3	南亚新材	-3.85%
4	满坤科技	21.27%	4	江海股份	-3.76%
5	则成电子	18.50%	5	高华科技	-3.42%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周联建光电、天山电子、南极光、经纬辉开、清越科技涨幅靠前，分别同比+51.60%/+20.67%/+17.82%/+16.22%/+15.69%；本周久量股份/鸿合科技/ST 恒久/国星光电/GQY 视讯跌幅靠前，分别同比-7.78%/-7.75%/-6.25%/-5.57%/-4.50%。

表 4：光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	联建光电	51.60%	1	久量股份	-7.78%
2	天山电子	20.67%	2	鸿合科技	-7.75%
3	南极光	17.82%	3	ST 恒久	-6.25%
4	经纬辉开	16.22%	4	国星光电	-5.57%
5	清越科技	15.69%	5	GQY 视讯	-4.50%

资料来源:ifind，信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周强力新材、宏昌电子、晶瑞电材、光华科技、飞凯材料涨幅靠前，分别同比+21.76%/+11.73%/+10.35%/+9.85%/+3.76%；本周西陇科学/康鹏科技/硅烷科技/乐凯新材/安集科技跌幅靠前，分别同比-6.57%/-5.63%/-2.84%/-2.50%/-2.00%。

表 5：电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	强力新材	21.76%	1	西陇科学	-6.57%
2	宏昌电子	11.73%	2	康鹏科技	-5.63%
3	晶瑞电材	10.35%	3	硅烷科技	-2.84%
4	光华科技	9.85%	4	乐凯新材	-2.50%
5	飞凯材料	3.76%	5	安集科技	-2.00%

资料来源:ifind，信达证券研发中心

重要公告

杰美特《关于筹划重大资产重组的提示性公告》

公司拟以现金方式收购思腾合力的控制权，交易价格及具体股权收购比例待进一步论证和协商。经初步测算，本次交易预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，具体情况尚待审计工作完成后方能确定。本次交易拟采用现金方式，不涉及发行股份，不构成关联交易，也不会导致公司控制权变更。本次交易尚处于筹划阶段，交易价格、股权收购比例、业绩承诺等交易方案核心要素仍需进一步论证和协商。公司将根据相关法律、法规及《公司章程》等规定履行必要的决策和审批程序。本次交易完成后，上市公司将拓展在算力服务器、AI 管理软件及云计算业务的产品能力，结合自身在移动智能终端保护类产品行业的充足的客户资源与销售渠道，可以丰富公司整体产品类型，提升整体技术能力，拓宽市场空间。

可立克《2025 年限制性股票激励计划（草案）》

本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 850.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 49,280.94 万股的 1.72%。本激励计划授予的激励对象总人数为 242 人，包括公司（含子公司，不含海光电子）董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术（业务）人员。本激励计划拟授予激励对象的限制性股票的授予价格为 6.10 元/股。对于按照本计划授予的限制性股票，以达到公司财务业绩考核目标作为激励对象当年度解除限售的条件：（1）第一个解除限售期：以 2024 年为基数，2025 年营业收入增长率不低于 10%，或净利润增长率不低于 6%；（2）第二个解除限售期：以 2024 年为基数，2026 年营业收入增长率不低于 18%，或净利润增长率不低于 18%；（3）第三个解除限售期：以 2024 年为基数，2027 年营业收入增长率不低于 28%，或净利润增长率不低于 35%。

聚灿光电《2025 年限制性股票激励计划（草案）》

本激励计划拟向激励对象授予限制性股票总计 1,000.00 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 68,015.2346 万股的 1.47%。其中，首次授予 804.50 万股，占本激励计划拟授予总量的 80.45%，占本激励计划草案公告日公司股本总额 68,015.2346 万股的 1.18%；预留 195.50 万股，占本激励计划拟授予总量的 19.55%，占本激励计划草案公告日公司股本总额 68,015.2346 万股的 0.29%。本激励计划首次授予部分限制性股票的授予价格为 5.68 元/股，预留部分限制性股票的授予价格定价方式参照首次授予部分限制性股票定价方式确定。本激励计划拟首次授予激励对象总人数为 252 人，为公司公告本激励计划草案时在公司（含全资子公司，下同）任职的董事、高级管理人员和核心骨干员工。各年度业绩考核目标：（1）第一个归属期：以 2022-2024 年营业收入平均值为基数，2025 年营业收入增长率目标值为 34%；（1）第二个归属期：以 2022-2024 年营业收入平均值为基数，2026 年营业收入增长率目标值为 40%；（1）第三个归属期：以 2022-2024 年营业收入平均值为基数，2026 年营业收入增长率目标值为 46%。

江波龙《关于子公司与 Sandisk（闪迪）签署合作备忘录的公告》

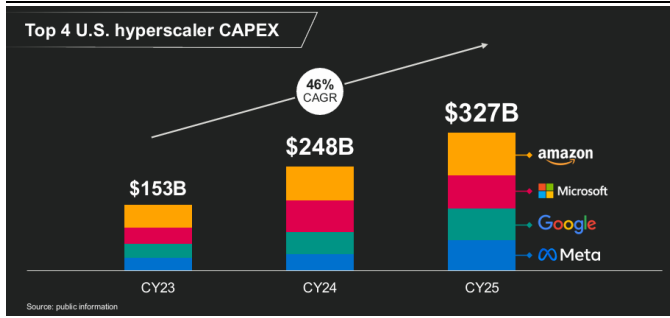
2025 年 6 月 16 日，江波龙的全资子公司 Longsys Electronics (HK) Co., Limited 与 Sandisk（闪迪）签署了《Binding Memorandum Of Understanding》（《有约束力的合作备忘录》）。此次合作将基于江波龙在主控芯片、固件研发和封测制造等方面的领先能力，以及 Sandisk（闪迪）在闪存（NAND Flash）技术和系统设计等领域的领先优势，面向移动及 IOT 市场推出定制化的高品质 UFS 产品及解决方案。Sandisk Technologies, Inc.，一家在美国注册成立的公司，是全球知名的存储解决方案提供商，与公司不存在关联关系。此

次合作，将充分结合江波龙与 Sandisk（闪迪）各自的领先技术能力及优势，为移动与 IOT 市场打造定制化的高品质 UFS 产品及解决方案。双方力求更好地满足特定市场的高价值技术及制造服务需求，为客户提供从产品开发到市场应用的全方位支持，帮助客户定制差异化创新产品，提升市场竞争力。Sandisk（闪迪）系全球知名的存储解决方案提供，拥有领先的存储技术和丰富的系统设计经验。此次公司与 Sandisk（闪迪）的合作，将使双方能够整合优势资源，为市场提供更具竞争力的存储商业化服务。公司与 Sandisk（闪迪）紧密合作，有助于共同提升存储产业链的效率和价值，为客户带来持续的商业竞争优势。

Marvell 上调 AI 市场展望，ASIC 和 GPU 需求共振

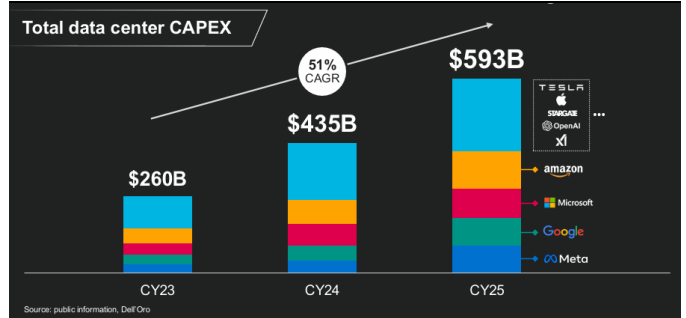
2028 年数据中心资本支出或超过 1 万亿美金，AI 基建如火如荼。当地时间 6 月 18 日，Marvell 举行了一场定制 AI 投资者活动。公司表示，北美云计算四巨头（Meta、Google、Microsoft、amazon）2023 年的资本支出约 1500 亿美元，2024 年这一数字增长至超过 2000 亿美元，2025 年预计将超过 3000 亿美元，其中最大一部分资金将投向“定制芯片”。公司预计到 2028 年，数据中心总的资本支出将超过 1 万亿美元。在这一过程中，传统四大超大规模云服务提供商短期内不会放缓投资步伐，而新兴超大规模云服务提供商也将发展成为重要力量。

图 4：云计算四巨头资本支出



资料来源：Marvell 官网，信达证券研发中心

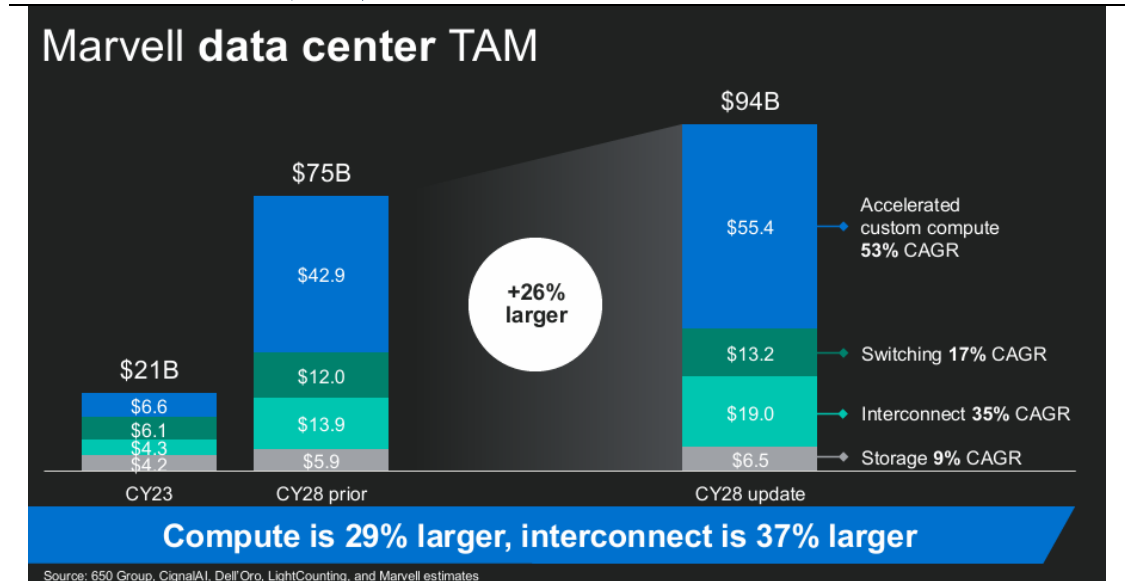
图 5：数据中心总资本支出



资料来源：Marvell 官网，信达证券研发中心

Marvell 上调 2028 年数据中心 TAM 展望至 940 亿美元，其中定制化 AI 芯片达 554 亿美元。公司去年预测 28 年数据中心 TAM 为 750 亿美元，涵盖定制化芯片、交换、互联和存储，而如今市场规模或将显著扩容，预计到 28 年将达到 940 亿美元，CAGR 达 35%。其中，定制化 AI 芯片是增长最快的部分，2023 年市场规模为 66 亿美元，2028 年或增长至 554 亿美元，CAGR 达 53%。我们认为，这本质上反映了 AI 需求快速增长的趋势，产业链创新持续迸发，当前 AI 硬件产业链逐渐迎来业绩高增期，AI 或成市场修复的最重要方向之一。

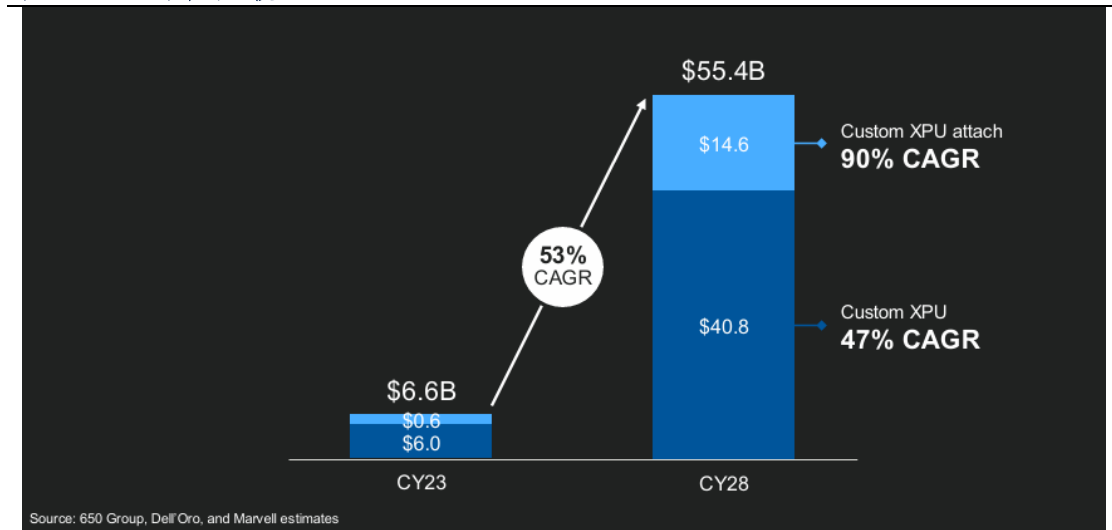
图 6：Marvell 上调 2028 年数据中心 TAM 展望至 940 亿美元



资料来源：Marvell 官网，信达证券研发中心

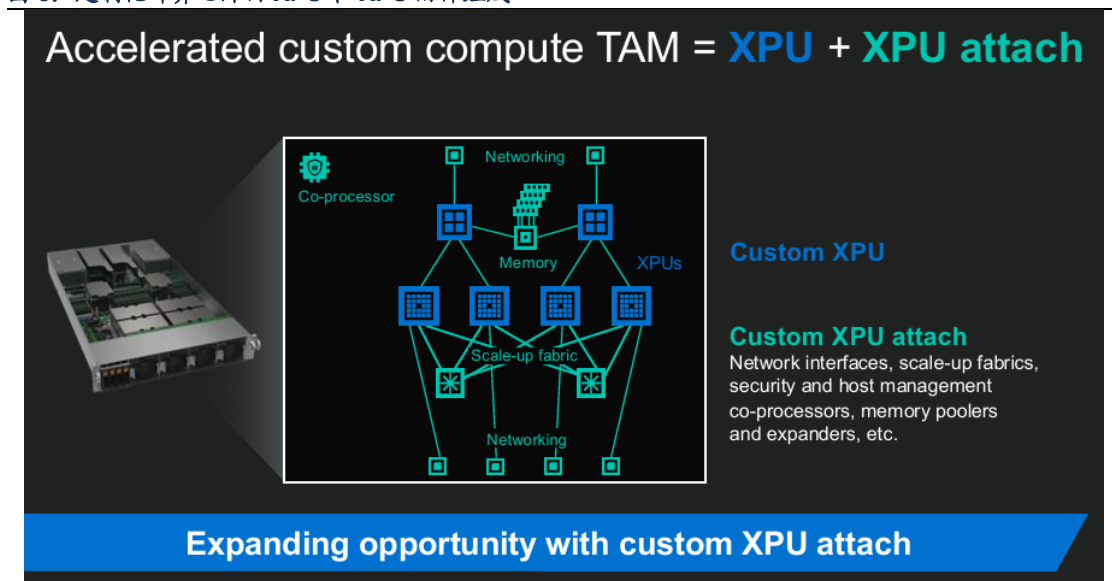
定制化 AI 芯片市场包含 XPU 和 XPU 附件两个关键组成部分，其中 XPU 市场规模约 400 亿美元，CARG 为 47%，是世界上最大、最复杂的芯片；XPU 附件市场规模 150 亿美元，CARG 高达 90%。XPU 附件市场包括包括网络接口控制器（NIC）、电源管理 IC、HBM 控制器、IO 协处理器、安全模块、扩展交换器、池化器、封装子裸片等。由于定制系统复杂性几乎每年翻一番，其增长迅猛，到 2028 年，定制 XPU 附件市场的规模将与今天整个定制硅市场的规模相当。

图 7：XPU 附件市场规模



资料来源：Marvell 官网，信达证券研发中心

图 8：定制化计算芯片由 XPU 和 XPU 附件组成



资料来源：Marvell 官网，信达证券研发中心

风险因素

(1) 电子行业发展不及预期；

(2) 宏观经济波动风险；

(3) 地缘政治风险。

研究团队简介

莫文字，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。