



2025年12月01日

台积电扩充 2/3nm 产能，中国 AI 公司推出自研 TPU

推荐|维持

报告要点：

● 本周（2025.11.24-2025.11.30）市场回顾

1) 海外 AI 芯片指数本周上涨 4.75%，博通和 Marvell 涨幅在 15% 以上，台积电、MPS 和 AMD 涨幅在 6% 以上，仅有英伟达下跌 1.1%。
 2) 国内 AI 芯片指数本周上涨 4.7%。恒玄科技和翱捷科技涨幅约在 14%，兆易创新上涨近 11%，瑞芯微涨幅 8.3%，寒武纪和海光信息涨幅在 5% 以上，长电科技、通富微电和澜起科技涨幅在 3%-4%，中芯国际涨幅较小。3) 英伟达映射指数本周上涨 2.9%，长芯博创和太辰光涨幅在 20% 以上，沪电股份上涨近 13%，兆龙互连、胜宏科技和景旺电子涨幅在 6% 以上，神宇股份、沃尔核材、麦格米特、英维克和江海股份涨幅在 4% 左右，工业富联涨幅较小。4) 服务器 ODM 指数本周上涨 4.1%，Wiwynn 和 Quanta 涨幅在 11.2% 和 8.1%，超微电脑、Wistron 和 Gigabyte 涨幅分别为 5.2%、3.6% 和 1.3%，仅有鸿海精密小幅下滑。5) 存储芯片指数本周上涨 8.1%，本周存储芯片指数迎来回调，其中东芯股份上涨 30%，兆易创新和香农芯创涨幅在 11% 以上，江波龙、佰维存储、太极实业和聚辰股份涨幅在 4% 以上。6) 功率半导体指数本周上涨 2.5%；国元 A 股果链指数上涨 3.6%，国元港股果链指数上涨 3.4%。

● 行业数据

1) 全球前五大笔电品牌由于 9 月关税高度不确定性而备货力道强劲，推高 10 月整体出货基期，加上处理器及存储芯片短缺问题，导致 2025 年 10 月出货预期月减 25%。2) 2025-2026 年预估高阶 ASIC 出货量连续两年成长率明显优于高阶 GPU，有望推动 AI 服务器供应链全新动能。3) 预计 2025 年全球智能手机出货量将同比增长 3.3%，苹果的智能手机出货量在 2025 年整体表现强劲，尤其是 Q3。

● 重大事件

1) 因英伟达等客户长期需求，台积电南科晶圆厂再增加 3nm 产能，并新建 3 座 2nm 晶圆厂。2) 三大原厂在 12 月的 DRAM 合约价涨幅大幅提高，部分上涨 80%-100%。3) 三星与英伟达进行中的 HBM4 进入最后阶段，最快有望在 12 月初公布测试结果，可望缩小与 SK 海力士的技术差距。4) Meta 和英伟达拟将 GPU 运算核心直接集成至 HBM 底部的基础裸晶中。5) 中国 AI 芯片公司中昊芯英最新推出自主研发的 TPU，成为中国科技产业减少对英伟达技术依赖的重要突破。

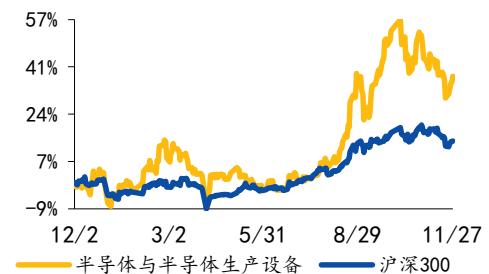
● 风险提示

上行风险：中美贸易摩擦趋缓；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；国际贸易摩擦加剧；苹果 AI 进展放缓；其他系统性风险等。

——行业周报

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：存储原厂扩大 DRAM 产能，挤压 NAND 产能导致供给偏紧》2025.11.24

《国元证券行业研究-电子行业周报：SK 海力士订购 HBM4 设备，长江存储持续扩大产能》2025.11.17

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.....	6
3. 重大事件.....	8
4. 风险提示.....	10

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: 全球主流笔电品牌出货量 (万台)	6
图 9: 谷歌 TPU 出货量预估 (千颗)	6
图 10: 全球主流智能手机厂商出货量 (百万台)	7
图 11: 全球不同系统智能手机市场份额	7
图 12: 主要品牌近期推出的卫星通信智能手表	8

1. 市场指数

海外芯片指数：上周指数下跌 5.05%，本周上涨 4.75%。其中，博通和 Marvell 涨幅在 15% 以上，台积电、MPS 和 AMD 涨幅在 6% 以上，仅有英伟达下跌 1.1%。

国内 A 股芯片指数：上周指数下跌 5.3%，本周上涨 4.7%。其中，恒玄科技和翱捷科技涨幅约在 14%，兆易创新上涨近 11%，瑞芯微涨幅 8.3%，寒武纪和海光信息涨幅在 5% 以上，长电科技、通富微电和澜起科技涨幅在 3%-4%，中芯国际涨幅较小。

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 5%，本周上涨 2.9%。本周英伟达映射指数成分股表现分化较大，其中，长芯博创和太辰光涨幅在 20% 以上，沪电股份上涨近 13%，兆龙互连、胜宏科技和景旺电子涨幅在 6% 以上，神宇股份、沃尔核材、麦格米特、英维克和江海股份涨幅在 4% 左右，工业富联涨幅较小。

服务器 ODM 指数：上周指数下跌 5%，本周上涨 4.1%。其中，Wiwynn 和 Quanta 涨幅在 11.2% 和 8.1%，超微电脑、Wistron 和 Gigabyte 涨幅分别为 5.2%、3.6% 和 1.3%，仅有鸿海精密小幅下滑。

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、神宇股份、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 15.3%，本周上涨 8.1%。本周存储芯片指数迎来回调，其中东芯股份上涨 30%，兆易创新和香农芯创涨幅在 11% 以上，江波龙、佰维存储、太极实业和聚辰股份涨幅在 4% 以上，北京君正、联芸科技、恒烁股份、普冉股份涨幅在 2% 以上，仅有德明利小幅下滑，幅度在 1.3%。

国内功率半导体指数：上周指数下跌 5.1%，本周上涨 2.5%。功率芯片尚未进入明显的景气周期，指数波动相对较小。富乐德涨幅在 5.4%，士兰微、芯联集成和扬杰科技涨幅在 3% 以上，捷捷微电上涨 2.5%，华润微和新洁能涨幅相对较小。

图 3：国内存储芯片指数波动


资料来源：Wind，国元证券研究所

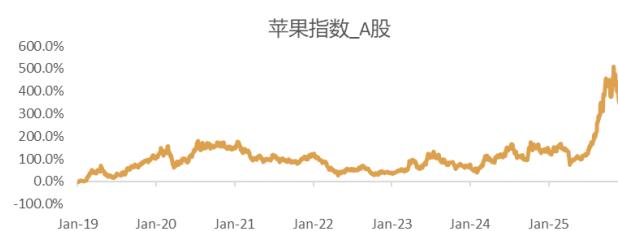
注：指数包含兆易创新、北京君正、联芸科技、恒烁股份、江波龙、佰维存储、德明利、太极实业、普冉股份、香农芯创、东芯股份和聚辰股份

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

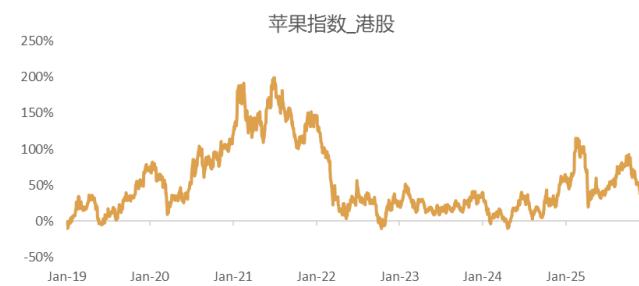
注：指数包含华润微、士兰微、芯联集成、捷捷微电、扬杰科技、斯达半导、新洁能和富乐德

果链指数：本周 A 股苹果指数上涨 3.6%，港股苹果指数上涨 3.4%。

图 5: A 股果链指数


资料来源: iFind, 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: iFind, 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

本周覆盖标的股价均处于上涨状态，南极光涨幅近 15%，纳芯微、兆易创新和世运电路涨幅在 10% 以上，领益智造、安克创新、联创电子、强瑞技术、立讯精密涨幅在 6%-10%，豪威集团、深南电路、强达电路和澜起科技涨幅在 3-4%，圣邦股份、珂玛科技和兆威机电涨幅在 2% 左右，斯达半导涨幅相对较小，仅为 1.59%。

图 7: 覆盖标的本周涨跌幅

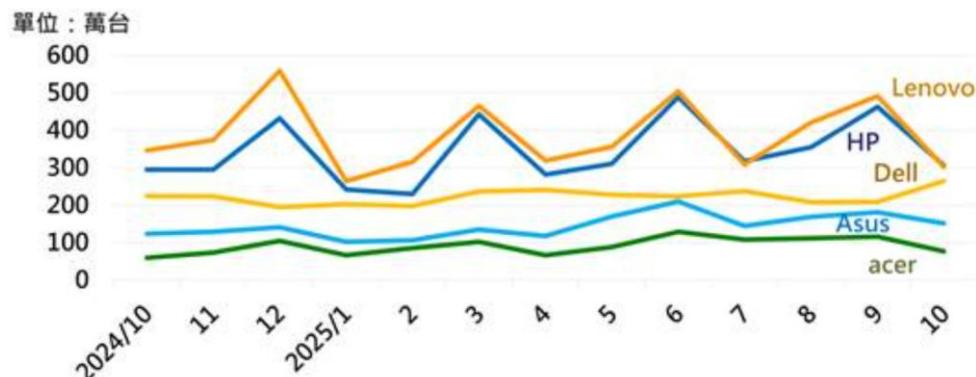
	11月21日股价 (元)	11月28日股价 (元)	波动
南极光	23.62	27.06	14.56%
世运电路	36.19	40.77	12.66%
兆易创新	182.51	203.00	11.23%
纳芯微	139.02	153.50	10.42%
立讯精密	52.85	57.78	9.33%
水晶光电	22.48	24.20	7.65%
强瑞技术	80.12	86.19	7.58%
联创电子	9.57	10.26	7.21%
安克创新	103.11	110.53	7.20%
领益智造	13.00	13.90	6.92%
澜起科技	113.90	118.50	4.04%
强达电路	80.84	84.10	4.03%
深南电路	188.10	195.55	3.96%
豪威集团	115.52	119.47	3.42%
兆威机电	102.46	104.96	2.44%
珂玛科技	50.09	51.28	2.38%
圣邦股份	63.70	65.10	2.20%
斯达半导	92.97	94.45	1.59%

资料来源: Wind, 国元证券研究所

2. 行业数据

据 Digitimes 数据, 全球前五大笔电品牌由于 2025 年 9 月关税高度不确定性而备货力道强劲, 推高 10 月整体出货基期, 加上处理器及记忆体短缺问题造成部分机款供应困难, 全球教育市场亦进入传统淡季, 导致 2025 年 10 月出货预期月减 25%。

图 8: 全球主流笔电品牌出货量 (万台)



资料来源: Digitimes, 国元证券研究所

据 Digitimes 数据, 2025-2026 年高阶 ASIC 出货量虽不及高阶 GPU, 但预估出货量连续两年成长率明显优于高阶 GPU 的成长动能, 预计 2026 年高阶 ASIC 出货量超过 700 万颗, 与高阶 GPU 出货量相差不足 80 万颗, 2026 年高阶 ASIC 出货成长强劲, 有望推动 AI 服务器供应链全新动能。

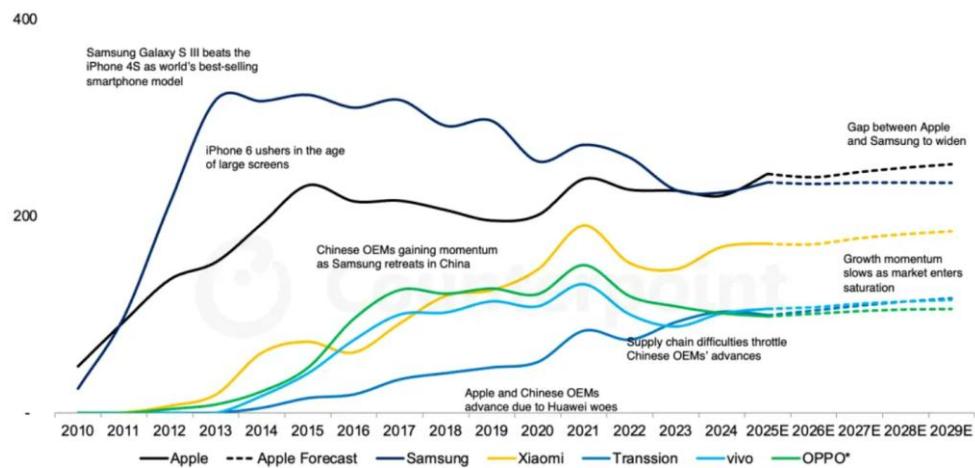
图 9: 谷歌 TPU 出货量预估 (千颗)



资料来源: Digitimes, 国元证券研究所

Counterpoint 最新数据，预计 2025 年全球智能手机出货量将同比增长 3.3%。苹果的智能手机出货量在 2025 年整体表现强劲，尤其是 Q3。Counterpoint 预测苹果 2025 年全球出货份额将达 19.4%，使其自 2011 年以来首次成为全球第一大智能手机品牌。三星出货量预计也将同比增长 4.6%，全球份额达 18.7%。

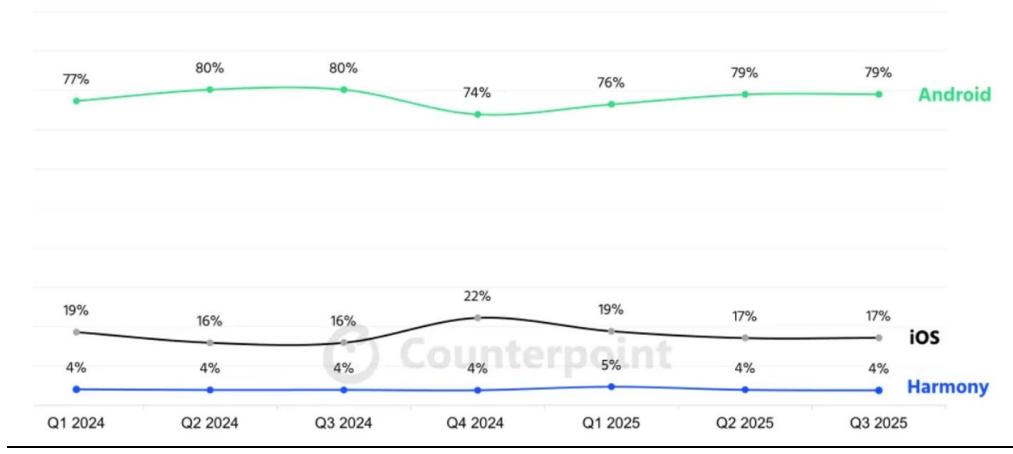
图 10：全球主流智能手机厂商出货量（百万台）



资料来源：Counterpoint, 国元证券研究所

据 Counterpoint 数据，全球 Android、iOS 与 HarmonyOS 份额分布来看，安卓系统以 79% 的份额继续保持全球领先地位，但由于竞争加剧，较 2024 年 Q3 下降了 1 个百分点；iOS 在 2025 年 Q3 占全球销量的 17%，较去年同期提升 1 个百分点。iPhone17 系列在全球范围内的初步反响好于预期，在美国、日本、印度等重点市场增长显著；在中国市场，HarmonyOS 在 2025 年 Q3 获得了 18% 份额，超过其他平台，成为全国第二大智能手机操作系统。华为 Nova14 系列是增长的主要动力。

图 11：全球不同系统智能手机市场份额



资料来源：Counterpoint, 国元证券研究所

据 Counterpoint 数据，支持卫星通信的智能手表出货占比预计将从 2025 年 Q3 的 2% 增至 2030 年的 28%。早期市场（2025 - 2026 年）将由苹果、华为等具备专有卫星解决方案的品牌主导。从 2027 年开始，随着标准化 NB-NTN 成为主流，谷歌、佳明及更多的安卓 OEM 厂商将把符合 3GPP 标准的卫星调制解调器整合到其可穿戴设备中，使普及速度进一步加快。

图 12：主要品牌近期推出的卫星通信智能手表

Watch Model	Smart Watch OEM	Chipset OEM	Satellite Operator	Standard
 Watch Ultra 3			 Globalstar+	Proprietary
 Pixel Watch 4		 Qualcomm	 skylo	3GPP NB-NTN
 Fenix 8 pro	 GARMIN	 SONY	 skylo	3GPP NB-NTN
 Watch Ultimate 2	 HUAWEI	 HISILICON	 TIAN TONG	Proprietary

资料来源：Counterpoint, 国元证券研究所

3. 重大事件

- 1) 因英伟达等客户长期需求，台积电南科晶圆厂再增加 3nm 产能，并新建 3 座 2nm 晶圆厂。
- 2) 三大原厂在 12 月的 DRAM 合约价涨幅大幅提高，部分上涨 80%-100%。从业人员认为目前 DRAM 的缺货时间还没到，预计 2026Q1-Q2 在通路库存去化后，将出现更加缺货状态，预计可能延迟至 2027 年下半年或更久。
- 3) 随着通用型 DDR5 价格上涨，三星电子积极扩产 DDR5，期望提高市占率，并为此与韩国厂商 DI 签订总值检测设备合约，订单规模达 283.8 亿韩元。由于三星将 DRAM 总产能中的 70% 投入通用型 DRAM，加上 2026 年 DDR5 利润有望超过 HBM3E，在通用 DRAM 供给紧缩情况下，三星可能成为最大受益者。
- 4) 日本政府决定拨出约 2525 亿日元（16 亿美元）的资金，以进一步支持 AI 与半导体行业的发展。
- 5) 三星与英伟达进行中的 HBM4 进入最后阶段，且获得英伟达的正面评价，最快有

望在 12 月初公布测试结果，可望缩小与 SK 海力士的技术差距。

- 6) 为提升 AI 效能，Meta 和英伟达正在推动颠覆性的技术，拟将 GPU 运算核心直接集成至 HBM 底部的基础裸晶中，不仅模糊了 HBM、系统半导体的界限，也为韩国半导体厂商带来新的机会和挑战。
- 7) 中国 AI 芯片公司中昊芯英最新推出自主研发的 TPU，在美国限制英伟达出口先进 GPU 背景下，成为中国科技产业减少对英伟达技术依赖的重要突破。中昊芯英的刹那运算效能超过英伟达 A100 的 1.5 倍，并节省 30% 能耗，每单位运算成本仅为英伟达竞品的 42%。此外，中昊芯英已建立泰则大型运算集群，由 1024 颗刹那 TPU 组成，可支援兆参数级 AI 基础模型训练。
- 8) 11 月 27 日，阿里巴巴旗下首款自研 AI 眼镜——夸克 AI 眼镜正式发布，此次发布的夸克 AI 眼镜提供 S1、G1 两个系列共六款单品。其中 S1 在硬件层面搭载双旗舰芯片，采用双光机双目显示；拍摄方面，可实现 0.6 秒的极速抓拍，3K 视频录制。G1 更侧重时尚和轻便，重量仅为 40 克左右，除了不带显示，G1 在芯片、声学、拍摄等硬件配置方面与 S1 一致。这六款 AI 眼镜均搭载阿里最新的千问 AI 助手，已经融合支付宝、高德地图、淘宝、飞猪、阿里商旅等阿里生态核心场景。
- 9) 11 月 26 日，锐石创芯科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导工作完成报告。锐石创芯成立于 2017 年，专注 4G、5G 射频前端分立器件及模组的研发、制造与销售，构建起“芯片设计—模组集成—滤波器晶圆制造”的纵向一体化体系。锐石创芯自创立以来共完成 7 轮融资，累计募资规模已超过十亿元。股东结构中，OPPO 以 7.1761% 持股成为第一大外部股东，华为旗下哈勃投资、雷军系顺为资本分别持股 6.905% 和 5.87%。公司已切入 OPPO、小米、中兴等终端客户供应链。
- 10) 理想汽车正式对外披露了其在智能硬件领域的最新布局，官宣理想 AI 眼镜 Livis 发布会将于 12 月 3 日举行。此举意味着理想汽车的智能生态将突破车内物理空间限制，正式进军智能穿戴设备市场。预计 Livis 眼镜将深度融合理想汽车现有的语音助手与大模型能力，旨在为用户提供脱离车辆环境后的无缝 AI 交互体验。
- 11) 11 月 26 日，戴尔科技公布了 2026 财年第三财季业绩报告。财报显示，在人工智能浪潮的强劲推动下，戴尔该季度营收达到 270 亿美元，创下历史新高，同比增长 11%。该季度戴尔 AI 服务器订单额高达 123 亿美元，自年初以来累计订单已达 300 亿美元。目前，戴尔手中的积压订单金额高达 184 亿美元，且未来五个季度的订单储备已达该数字的数倍，客户群体覆盖了从新型云服务商到主权云及企业客户的广泛领域。

4. 风险提示

上行风险：中美贸易摩擦趋缓；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；国际贸易摩擦加剧；苹果 AI 进展放缓；其他系统性风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5% 与 15% 之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5% 与 5% 之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%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。

免责条款

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

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
邮编：230000

上海

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
邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：100029