

阿里 AI 产品加速推进 谷歌 TPU 部署受关注

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 阿里 AI 产品加速推进 谷歌 TPU 部署受关注

阿里巴巴 Q3 AI 与云计算业务驱动增长, 大模型与智能终端成果亮眼。根据华尔街见闻, 阿里巴巴集团 Q3 营收 2478.0 亿元、同比增长 4.8%, 云智能集团营收同比增长 34%, 超市场预期。公司表示, 公共云业务的持续增长与 AI 产品采用品类及使用量的显著提升, 是推动云智能收入加速扩张的核心动力。过去四个季度, 公司在 AI 和云基础设施上的资本开支已达到约 1200 亿元人民币。Q3 资本开支 315.01 亿元, 同比增加 80.1%, 公司正处于投入阶段。公司 AI 产品加速推进, 官方宣布千问 App 公测一周, 下载量突破 1000 万, 增长速度超越 ChatGPT、Sora、DeepSeek, 成为截至目前增长最快的 AI 应用。另外, 公司发布首款千问大模型驱动的夸克 AI 眼镜 S1 和 G1, 眼镜整合支付宝、淘宝、高德等阿里生态服务, 实现支付、导航、拍摄等智能交互, 售价 1899 元起。产品具备双旗舰芯片、Super Raw 暗光增强拍摄、双电池可换电等领先硬件配置。

根据财联社 AI Daily, MicroLED 微显示屏企业 JBD 为夸克 AI 眼镜交付体积仅 0.15 立方厘米的全球量产最小 AR 光引擎, 较上一代缩小 50%。至格科技研发的衍射光波导片厚度为 0.7 毫米, 重量不足 4 克, 能实现 4000 尼特以上入眼亮度。康耐特光学为夸克 AI 眼镜提供了通过光学一体化贴合技术, 让镜片实现视光与显示功能一体化, 光学精度达纳米级, 透光率超 98%。嘉联益则为夸克眼镜定制了七层柔性电路板。夸克 AI 眼镜采用高通 AR1 旗舰芯片加恒玄 BES2800 芯片的双芯设计。我们认为, 可穿戴终端或成为公司在 AI 入口之战中的一次关键布局, 建议关注其后续出货量和供应链企业的受益机会。

谷歌 Gemini 3 等模型获得市场认可, TPU 部署获关注。根据量子位, 谷歌近期发布的 Gemini 3、Nano Banana Pro 获得市场认可, 公司表示 Gemini 3 全程使用谷歌自研 TPU 训练。另有消息称, 谷歌开始向 Meta 与大型金融机构等, 推介在其自有数据中心部署 TPU 的方案。Meta 正在与谷歌探讨使用 TPU 训练新 AI 模型, 计划在 2027 年斥资数十亿美元在其数据中心使用 TPU, 并于明年从谷歌云租用谷歌芯片。谷歌云部门部分高管预测, 这类业务可为谷歌带来数十亿美元的年收入。建议关注谷歌产业链光模块、PCB 等龙头企业, 以及有望受益定制 AI 芯片行业崛起的芯原股份、翱捷科技-U、灿芯股份等。

投资策略: 建议关注消费电子尤其是 AI 端侧产品年底备货出货情况, 关注阿里巴巴夸克 AI 眼镜的出货量和供应链企业的受益机会。建议关注谷歌 TPU 部署及对数据中心算力芯片市场的拓展, 关注其产业链中有望受益的光模块、PCB 等龙头企业, 以及有望受益定制 AI 芯片行业崛起的芯原股份、翱捷科技、灿芯股份等。

风险提示: 贸易摩擦加剧, 需求复苏不及预期, 产能扩张不及预期, 竞争加剧

评级

增持 (维持)

2025 年 12 月 2 日

王伟

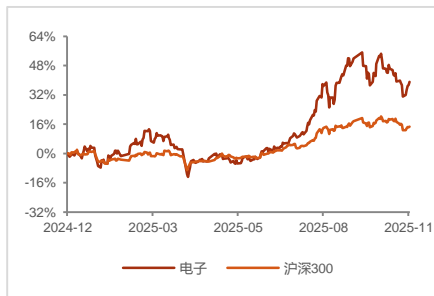
分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	471
行业平均市盈率	63.2
市场平均市盈率	14.0

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报: 中芯国际毛利率及产能指标修复 存储资本支出或对位元出货支撑有限》2025-11-19
- 2、《电子行业研究周报: 北美 CSP 资本开支旺盛 英伟达 GTC 大会展望超预期》2025-11-06
- 3、《电子行业研究周报: 存储调价延续 定制芯片获龙头加码》2025-10-30

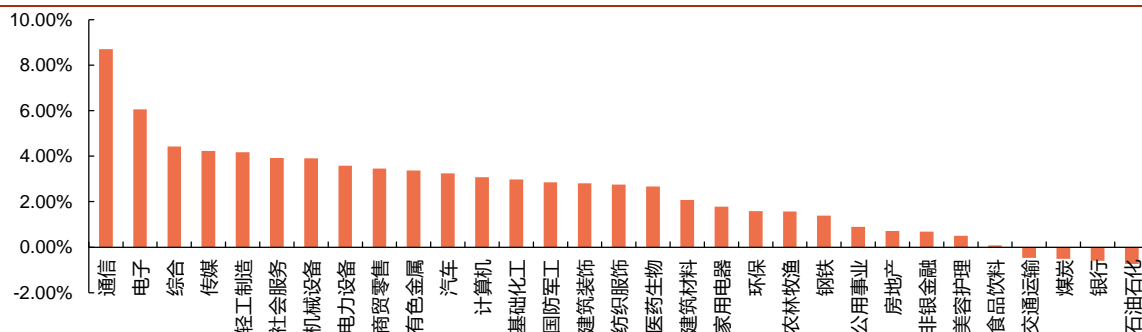
1. 市场回顾

上周(11.24-11.28)申万电子行业指数上涨 6.05%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 4.41%。

本月(11.1-11.28)申万电子行业指数下跌 5.04%，在申万 31 个行业中排名第 29，跑输沪深 300 指数 2.59%。

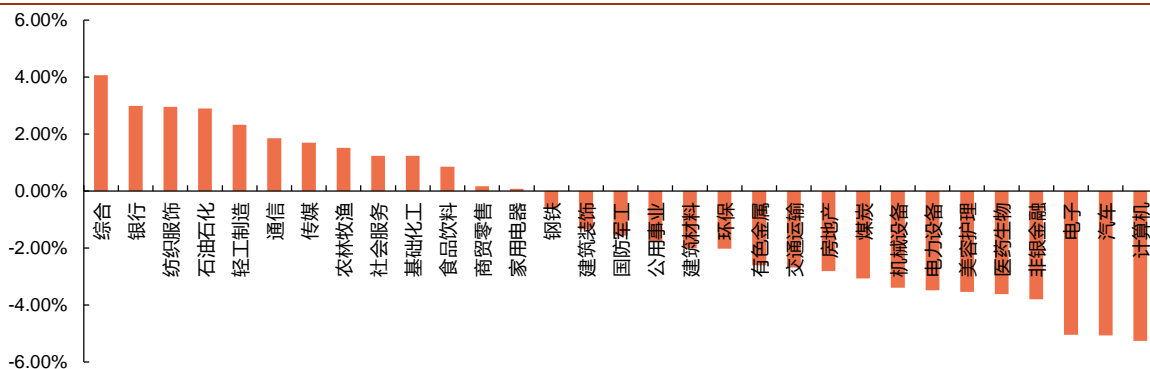
年初至今(1.1-11.28)申万电子行业指数上涨 40.63%，在申万 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 25.59%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



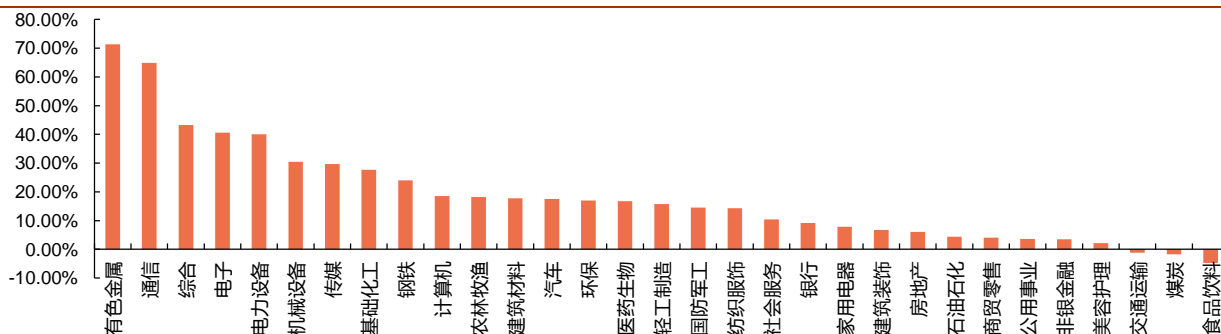
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

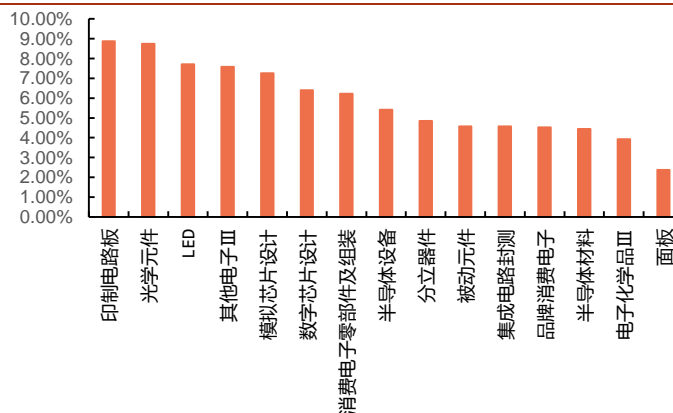
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

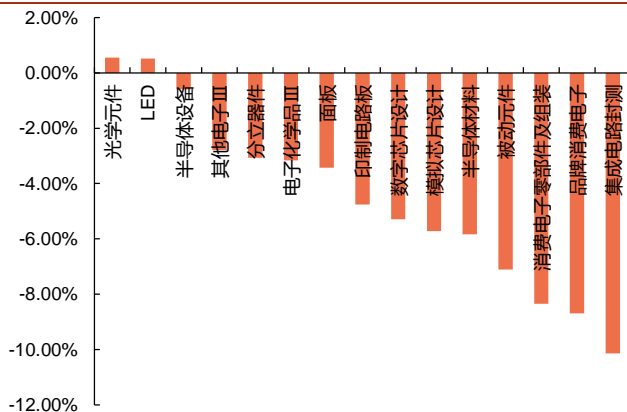
上周(11.24-11.28)申万电子行业三级子行业中印制电路板、光学元件、LED、其他电子Ⅲ、模拟芯片设计指数涨跌表现相对靠前,跑赢沪深300指数7.23%、7.11%、6.07%、5.95%、5.62%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅



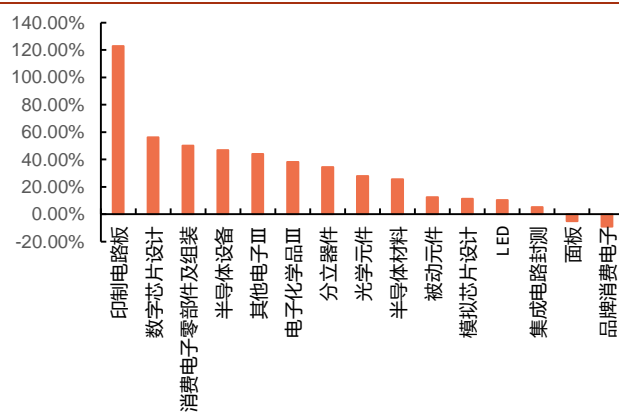
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

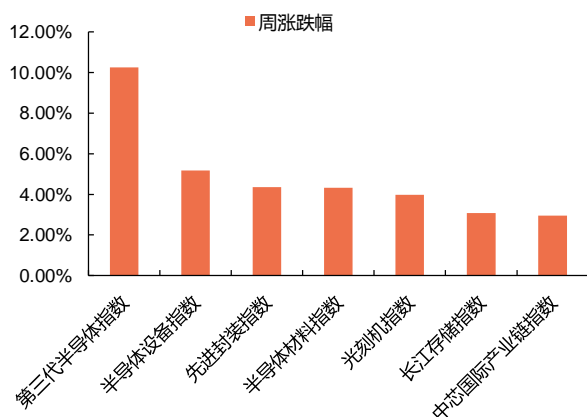
图6: 电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

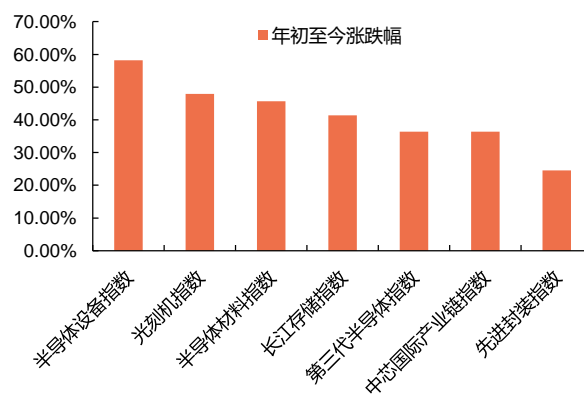
上周(11.24-11.28)万得半导体概念指数中第三代半导体指数、半导体设备指数、先进封装指数、半导体材料指数、光刻机指数、长江存储指数、中芯国际产业链指数涨跌幅分别为10.24%、5.18%、4.36%、4.33%、3.97%、3.08%、2.95%。

图7: 万得半导体概念指数上周涨跌幅



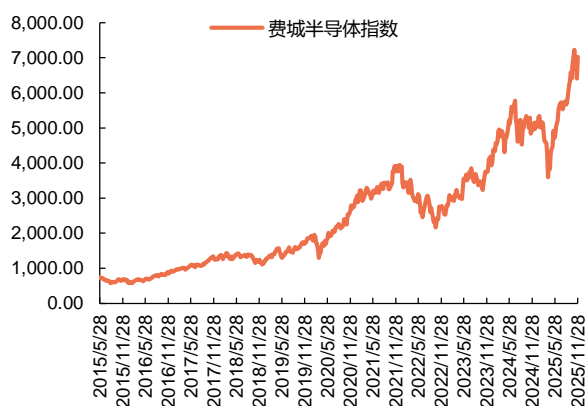
资料来源: wind, 申港证券研究所

图8: 万得半导体概念指数年初至今涨跌幅

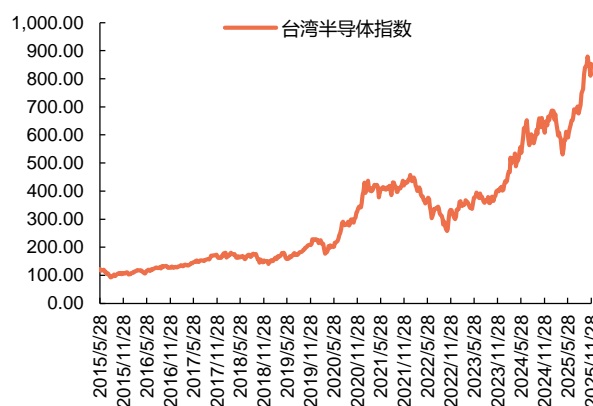


资料来源: wind, 申港证券研究所

截至 11 月 28 日，费城半导体指数收于 7025.15 点、周上涨 9.66%。台湾半导体指数收于 852.96 点、周上涨 5.18%。

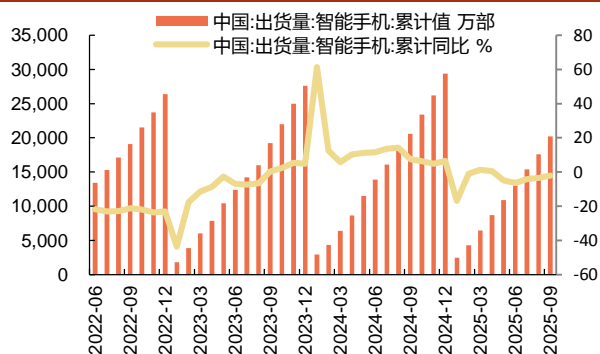
图9：费城半导体指数


资料来源：wind，申港证券研究所

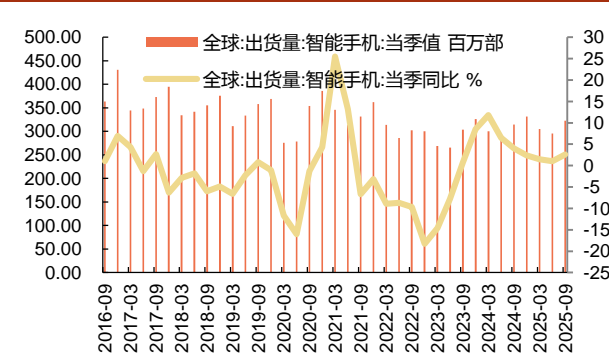
图10：台湾半导体指数


资料来源：wind，申港证券研究所

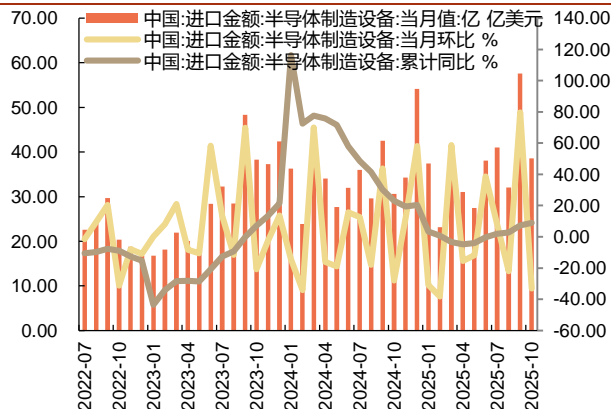
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比


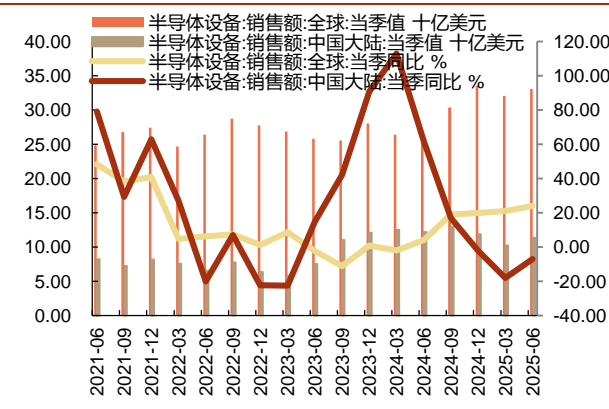
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比


资料来源：wind，申港证券研究所

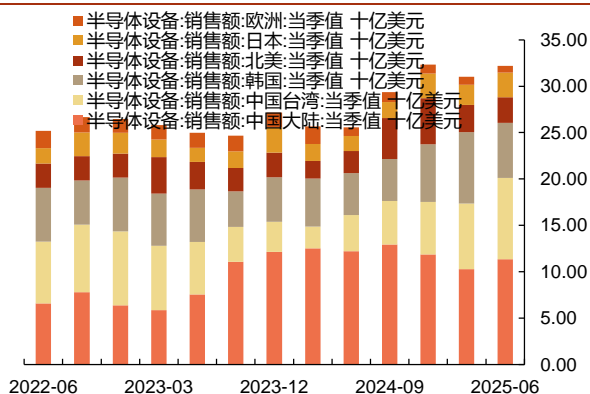
图13：中国进口半导体制造设备金额及环比情况


资料来源：wind，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比


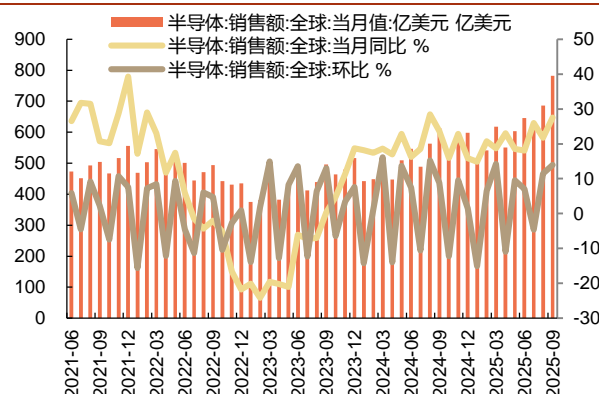
资料来源：ifind，申港证券研究所

图15：主要地区半导体设备销售额



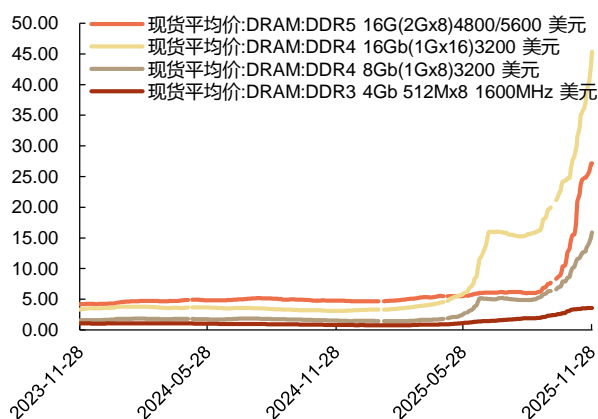
资料来源：ifind，申港证券研究所

图16：全球半导体销售额及同环比情况



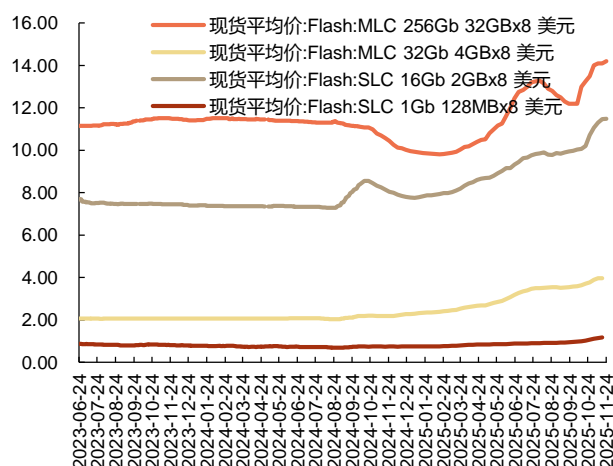
资料来源：ifind，申港证券研究所

图17：DRAM 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图18：NAND Flash 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

3. 每周一谈：阿里 AI 产品加速推进 谷歌 TPU 部署受关注

阿里巴巴 Q3 AI 与云计算业务驱动增长，大模型与智能终端成果亮眼。根据华尔街见闻，阿里巴巴集团 Q3 营收 2478.0 亿元、同比增长 4.8%，云智能集团营收同比增长 34%，超市场预期。公司表示，公共云业务的持续增长与 AI 产品采用品类及使用量的显著提升，是推动云智能收入加速扩张的核心动力。过去四个季度，公司在 AI 和云基础设施上的资本开支已达到约 1200 亿元人民币。Q3 资本开支 315.01 亿元，同比增加 80.1%，公司正处于投入阶段。公司 AI 产品加速推进，官方宣布千问 App 公测一周，下载量突破 1000 万，增长速度超越 ChatGPT、Sora、DeepSeek，成为截至目前增长最快的 AI 应用。另外，公司发布首款千问大模型驱

动的夸克 AI 眼镜 S1 和 G1，眼镜整合支付宝、淘宝、高德等阿里生态服务，实现支付、导航、拍摄等智能交互，售价 1899 元起。产品具备双旗舰芯片、Super Raw 暗光增强拍摄、双电池可换电等领先硬件配置。

根据财联社 AI Daily, MicroLED 微显示屏企业 JBD 为夸克 AI 眼镜交付体积仅 0.15 立方厘米的全球量产最小 AR 光引擎，较上一代缩小 50%。至格科技研发的衍射光波导片厚度为 0.7 毫米，重量不足 4 克，能实现 4000 尼特以上入眼亮度。康耐特光学为夸克 AI 眼镜提供了通过光学一体化贴合技术，让镜片实现视光与显示功能一体化，光学精度达纳米级，透光率超 98%。嘉联益则为夸克眼镜定制了七层柔性电路板。夸克 AI 眼镜采用高通 AR1 旗舰芯片加恒玄 BES2800 芯片的双芯设计。我们认为，可穿戴终端或成为公司在 AI 入口之战中的一次关键布局，建议关注其后续出货量和供应链企业的受益机会。

图19：夸克 AI 眼镜 S1 核心硬件参数

外观设计		
产品形态	一体式AI+AR眼镜	
光学方案	2xMicro-LED+2x衍射光波导	
视场角	26°	
入眼亮度	4000nits	
性能	双芯片设计：高通骁龙AR1+恒玄2800，3GB RAM+32GB ROM	
通信	WIFI 2.4G/5G+Bluetooth 5.2	
影像	索尼IMX681+1200万像素摄像头	
音频	5x麦克风+骨传导阵列	
电池容量	280mAh	
重量	51g	
特色功能/应用场景	电池可换电（热插拔）、阿里巴巴自研SuperRaw超级夜景模式、阿里最新Qwen闭源模型、一体贴合配镜、声纹支付、提词器、翻译、	

资料来源：VR 陀螺，申港证券研究所

谷歌 Gemini 3 等模型获得市场认可，TPU 部署获关注。根据量子位，谷歌近期发布的 Gemini 3、Nano Banana Pro 获得市场认可，公司表示 Gemini 3 全程使用谷歌自研 TPU 训练。另有消息称，谷歌开始向 Meta 与大型金融机构等，推介在其自有数据中心部署 TPU 的方案。Meta 正在与谷歌探讨使用 TPU 训练新 AI 模型，计划在 2027 年斥资数十亿美元在其数据中心使用 TPU，并于明年从谷歌云租用谷歌芯片。谷歌云部门部分高管预测，这类业务可为谷歌带来数十亿美元的年收入。建议关注谷歌产业链光模块、PCB 等龙头企业，以及有望受益定制 AI 芯片行业崛起的芯原股份、翱捷科技-U、灿芯股份等。

4. 重要公告

中芯国际:11月29日发布关于终止出售参股公司中芯宁波股权的公告。2025年11月28日,交易各方共同签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之终止协议》,本次交易终止后,中芯控股仍持有中芯宁波14.832%的股权。

德明利:11月26日发布2025年度向特定对象发行股票预案。本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过32亿元,并以中国证监会关于本次发行的注册批复文件为准。本次发行的募集资金在扣除发行费用后,将用于固态硬盘(SSD)扩产项目、内存产品(DRAM)扩产项目、德明利智能存储管理及研发总部基地项目、补充流动资金等。

5. 行业动态

日月光先进封测产能不够用,斥资9.6亿元收购厂房扩产

11月24日,半导体封测大厂日月光投资控宣布,子公司日月光半导体为应对AI带动芯片应用强劲及客户对先进封装测试产能需求之急迫性,经由24日召开之董事会决议通过与关系人宏璟建设进行厂房交易。向宏璟建设购入其所持有中坜第二园区之新建厂房72.15%产权,以扩充中坜分公司高阶封装测试制程之产能,双方议定该案之未税交易金额为新台币42.31亿元(约合人民币9.6亿元)。(来源:芯智讯)

投资5亿元,亿道信息携手华封科技进军先进封装

11月21日下午,“亿封智芯先进封装项目签约仪式”在深圳罗湖举行。该项目将由亿道信息、华封科技(Capcon)、深圳市罗湖区新创能科技产业投资合伙企业(有限合伙)携手,共同投资建设一条先进封装产线。

据介绍,亿封智芯先进封装产线将采用玻璃基板、2.5D和3D封装及全环保工艺等前沿技术,致力于满足国内芯片厂商、PCB板块厂商、终端客户的先进封装需求,推动机器人(具身智能)、AR/VR产品、AI眼镜、智能手表、便携式笔电、耳机等AI硬件与智能穿戴设备的创新,解决AI+终端及AI+应用在小型化、低功耗、长续航等方面的核心需求。

亿道信息董事长张治宇及华封科技董事长王宏波对芯智讯透露,“亿封智芯先进封装项目”一期计划投资5亿元,将由华封科技提供完整的先进封装产线交付以及先进封装技术支持,亿道信息主要负责产品的定义与设计以及客户的导入,该封装产线除了满足亿道信息自身的需求之外,也完全对外部具有先进封装需求的芯片客户、PCB板卡、终端设备厂商开放。预计,该先进封装产线最快将会在2026年底投产。(来源:芯智讯)

华为 Mate 80 系列发布:首发无网应急通信,性能最高提升42%

11月25日下午,华为举行“全场景新品发布会”,华为常务董事、产品投资委员

会主任、终端 BG 董事长余承东正式发布了 Mate 80 系列旗舰智能手机，首发无网应急通信技术、鸿蒙 6 操作系统，手机整体性能最高可提升 42%，售价 4699 元起。11 月 28 日正式开售。

华为 Mate 80 Pro 手机的 12GB 版本、Mate 80 Pro (16GB) / Mate 80 Pro Max (16GB) / RS 非凡大师 配备超冷双相变散热系统，性能相比前代同系列机型提升 42%。此外，Mate 80 系列内置方舟图形引擎，操作流畅度对比 Mate 70 系列提升 45%、加载速度提升 34%；支持光线追踪硬加速，每秒渲染 2000 万条光线。（来源：芯智讯）

马斯克：特斯拉最终生产的芯片数量将高于其他 AI 芯片总和

11 月 24 日，特斯拉 CEO 马斯克（Elon Musk）在社交平台“X”上表示，特斯拉自研 AI5 芯片已经接近完成设计定案（即所谓 tape-out）的最后一步，并开始着手开发新的 AI6 芯片，这些芯片将部署在特斯拉电动汽车与数据中心当中。

“我们的目标是每 12 个月就让一款新的 AI 芯片设计进入量产，预期最终生产的芯片数量将会高于其他 AI 芯片的总和。”马斯克表示，自己深入参与芯片设计，“目前特斯拉汽车上的芯片版本是 AI4，我们即将完成 AI5 的设计定案，并开始着手 AI6。”

据介绍，少量 AI5 芯片将在 2026 年生产，只有在 2027 年才能大批量生产，并且将会分别由台积电和三星代工略有不同的 AI5 芯片版本，目标是让 AI 软件能够在不同版本芯片上实现完全一致的运行效果。AI6 将使用相同的晶圆厂，预计 2028 年中期量产，但性能大约是上代的两倍。（来源：芯智讯）

2025 年第三季度数据中心 GPU 出货量暴涨 145%，PC 显卡仅增长 2.5%

11 月 25 日消息，根据市场研究机构 Jon Peddie Associates 的最新报告，2025 年第三季度 PC 显卡出货量环比增长了 2.5%，但数据中心的 GPU 出货量却惊人地增长了 145%。这一市场状况被分析师 Jon Peddie 形容为混乱。

报告指出，2025 年第三季度整个 PC GPU 市场的出货量达到 7,660 万台，预计在未来五年内，独立 GPU 在 PC 市场的渗透率将上升至约 25%。

在桌面电脑方面，增长率为 10.7%，而笔记本电脑则增长了 1.4%。整体来看，GPU 出货量与前一季相比增长了 2.5%，与去年同期相比增长了 4.0%。（来源：芯智讯）

2025 年第三季度 DRAM 产业营收季增 30.9%，达 414 亿美元

根据 TrendForce 集邦咨询最新调查，2025 年第三季度由于一般型 DRAM(conventional DRAM)合约价上涨、出货量季增，且 HBM 出货规模扩张，推升 DRAM 产业营收较前一季成长 30.9%，达 414 亿美元。

展望第四季，随着原厂库存普遍见底，出货位元季增幅将明显收敛。价格部分，由于云端服务供应商(CSP)对采购价格态度较开放，其他应用需跟进价格涨幅，以确保持原厂的供应量，预期将导致先进及成熟制程、各主要应用的合约价快速攀升，预估第四季最终 conventional DRAM 合约价将季增 45-50%，conventional DRAM 及

HBM 合并的整体合约价亦将上涨 50-55%。(来源: TrendForce 集邦)

消息称 Meta 与 Nvidia 探索将 GPU 核心集成至 HBM，直击 AI 能效瓶颈

据韩媒报道称, Meta 和 Nvidia 正在探索将 GPU 核心集成到 HBM 中的可能性。具体而言,他们正在与 SK 海力士和三星电子探讨合作,将 GPU 核心嵌入到位于 HBM 底部的基片中。

目前, HBM 底部的基片负责内存与外部环境之间的通信。 HBM4 的一个进步在于其内部集成了“控制器”。大型科技公司试图通过添加能够控制内存的半导体来提升性能和效率。HBM4 计划于明年开始全面量产。

集成 GPU 核心被视为一项比 HBM4 控制器更先进的技术。在 GPU 和 CPU 中,核心是能够独立进行计算的基本单元。例如,四核 GPU 意味着有四个核心可以进行计算,核心越多,计算性能越好。将核心放置在 HBM 上,旨在将之前集中在 GPU 上的计算功能卸载到内存中,从而减少数据传输和 GPU 本身的负担。(来源: 闪存市场)

中科飞测首台晶圆平坦度测量设备已出货, 交付至 HBM 领域客户

“中科飞测”公众号发文称, 该司首台晶圆平坦度测量设备 GINKGOIFM-P300 已正式出货, 交付至 HBM 领域客户。该设备专为图案化与非图案化晶圆的高精度几何与纳米形貌检测而设计, 可对多种晶圆进行高精度量测。官方资料显示, GINKGOIFM-P300 基于该司成熟的量测平台打造, 融合创新硬件系统与智能算法, 为 IC 制造商提供从研发到量产全流程的晶圆质量监控方案。该设备广泛适配 ≥ 96 层 3D NAND、 $\leq 1\text{Xnm}$ 逻辑芯片、DRAM 及 HBM 等先进制程。该设备具备多维度指标检测能力, 覆盖翘曲、弓形、纳米形貌、平面内位移、局部曲率等参数, 并能同步捕捉晶圆厚度变化与边缘滚降特征。(来源: 闪存市场)

6. 风险提示

贸易摩擦加剧, 需求复苏不及预期, 产能扩张不及预期, 竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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。）