

2026年06月03日

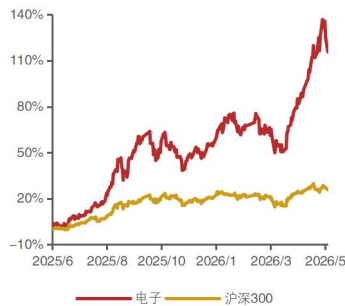
投资评级：看好（维持）

证券分析师

葛星甫
SAC: S1350524120001
gexingfu@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



华为推出“韬定律”，指导半导体产业系统级的迭代方向

——电子行业周报（20260525——20260529）

投资要点：

- **周度行情复盘：**本周（2026.5.25-2026.5.29），申万电子周涨幅为-0.35%。本周电子行业细分板块中涨跌幅前三分别为：被动元件、集成电路封测、分立器件，涨跌幅分别为14.75%、8.77%、7.67%；涨跌幅排行后三：光学元件、半导体设备、LED，涨跌幅分别为：-6.08%、-6.74%、-6.93%。本周申万电子板块个股涨跌幅前五分别为商络电子、风华高科、中船特气、燕东微、云汉芯城，涨跌幅分别为57.37%、40.96%、33.61%、32.63%、32.53%；涨跌幅后五：*ST清越、波长光电、光莆股份、迅捷兴、惠威科技，涨跌幅分别为-31.21%、-26.48%、-23.72%、-22.67%、-20.98%。
- **华为“韬定律”解读：**5月25日，华为发布“韬定律”，将半导体的升级理念从单纯的“制程迭代”拓展到“晶体管-电路层-芯片层-系统层”的系统级优化，从系统工程的角度看，推动产业迭代从“单一环节优化”向“系统级生态迭代”转变。我们认为可以从以下角度思考：
- **“韬定律”提出的背景：**1) 摩尔定律指出了单位面积内晶体管密度的增加，带来成本的显著降低，从而渗透率提升。然而受到物理规律的约束，制程进入7nm以下之后，单位面积内的晶体管密度虽然增加，但成本已经不再下降，故而先进封装成为一个重要的技术迭代方向，近两年甚至CoWoS本身成为AI芯片的出货瓶颈。2) 虽然产业链的技术迭代在AI的驱动下显著加速，但因为链条的环节过多，各个层级的厂商仍处于各自为战的状态，并没有从系统工程的角度去制定优化的路径，因此仍有系统优化的空间。3) 面对海外高端技术的封锁，我国正处于国产化的深水攻坚阶段，从多环节进行性能优化成为一种选择。
- **“韬定律”解决的问题：**1) 首先解决的是“卡脖子”问题，华为基于“韬定律”在过去六年设计并量产381款芯片，在工艺制程与海外有差距的情况下，仍实现了较好的技术迭代，并且华为作为一个从“上游技术到下游整机”全链条布局的公司，用自身业务线的探索，证实了“韬定律”的可实现性。2) 从整个行业的发展角度来说，近几年我们看到台积电作为晶圆制造环节的龙头在先进封装环节的技术成果，但由于产业链所处环节的不同，台积电目前也仅是做到上下游产业链延伸，并未从整个系统的角度制定迭代方向，华为“韬定律”并非短期给产业带来很显著的技术创新，而是指明未来迭代的理念是“系统级的优化”。
- **“韬定律”影响哪些环节：**“韬定律”的提出，并非一朝一夕的产业发展提速，而是给出了一个思考问题的路径——从“第一性原理”出发，芯片技术迭代的本质驱动力，是提高整个系统的运行效率和性价比，在摩尔定律放缓的背景下，从多维度去优化整体性能。这个过程中伴随着对于芯片设计架构、工艺制造流程、信号传输路径、整机方案设计等多维度的技术提升。建议重点关注：先进封装（长电科技、晶方科技、通富微电、盛合晶微、甬矽电子等）、晶圆制造（中芯国际、华虹公司）、

产业链增量设备（键合设备-拓荆科技、芯源微；CMP 设备-华海清科；清洗设备-芯源微、至纯科技）、产业链增量耗材（CMP 抛光材料-鼎龙股份、安集科技）、光传输相关标的、EDA 相关标的。

- **风险提示：大厂资本开支不及预期，原材料价格波动，地缘政治与供应链风险。**

内容目录

1. 行业数据	5
2. 行业动态	6
2.1. 公司公告	6
2.2. 产业资讯	7
3. 周度行情分析	8
4. 风险提示	10

图表目录

图表 1: 全球半导体销售额 (十亿美元)	5
图表 2: 日本出口额: 半导体制造设备当月值 (百万日元)	5
图表 3: DDR4: 16Gb (美元/颗)	5
图表 4: DDR5:16Gb (美元/颗)	5
图表 5: Nand Flash (美元/颗)	5
图表 6: Nand Flash Wafer (美元/颗)	5
图表 7: 中国智能手机出货量 (万台)	6
图表 8: 中国智能手表产量 (万台)	6
图表 9: TV LCD 出货量 (百万台)	6
图表 10: 台股 MLCC 公司营收 (亿新台币)	6
图表 11: 5月25日-5月29日申万一级行业周涨跌幅比较 (%)	8
图表 12: 5月25日-5月29日申万电子板块周涨跌幅比较 (%)	9
图表 13: 不同时期各细分板块涨跌幅 (数据截至5月29日)	9
图表 14: 5月25日-5月29日申万电子板块个股涨跌幅前十和涨跌幅后十	10

1. 行业数据

图表 1: 全球半导体销售额 (十亿美元)



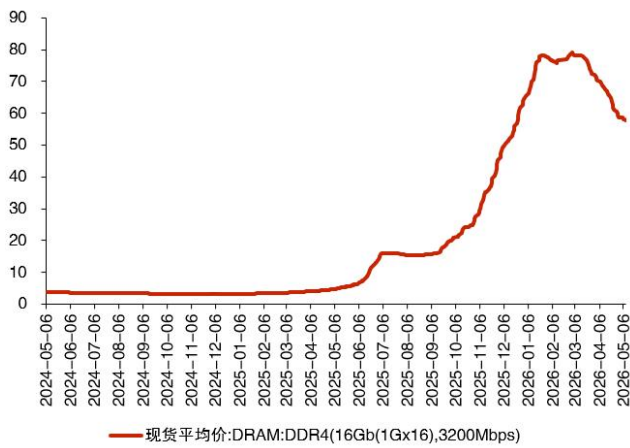
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 2: 日本出口额: 半导体制造设备当月值 (百万日元)



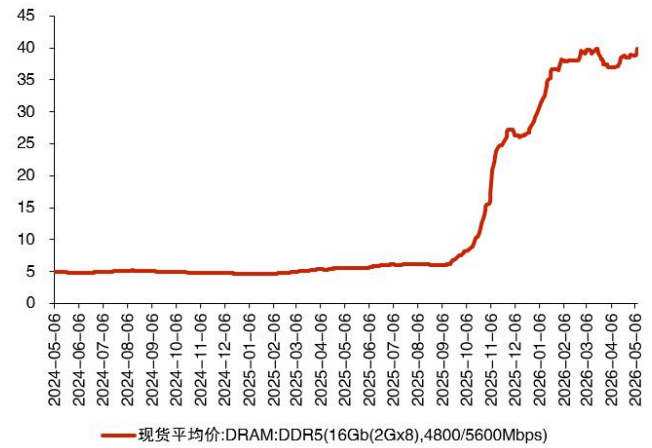
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 3: DDR4: 16Gb (美元/颗)



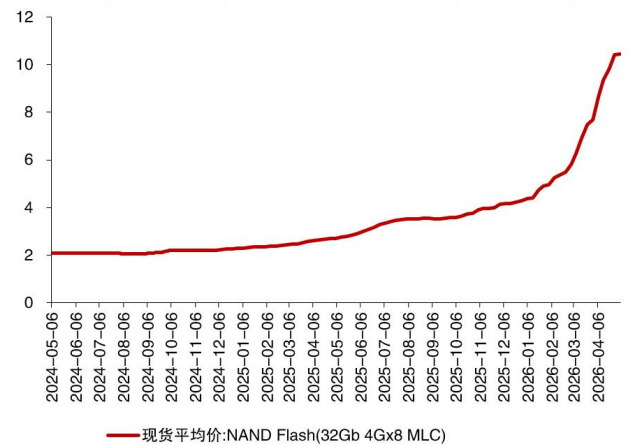
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 4: DDR5: 16Gb (美元/颗)



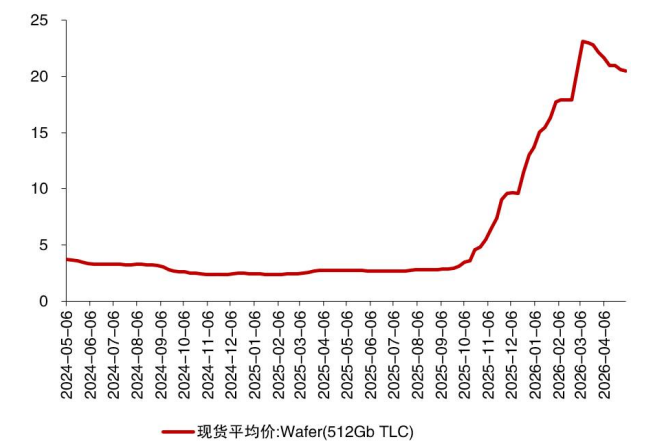
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 5: Nand Flash (美元/颗)



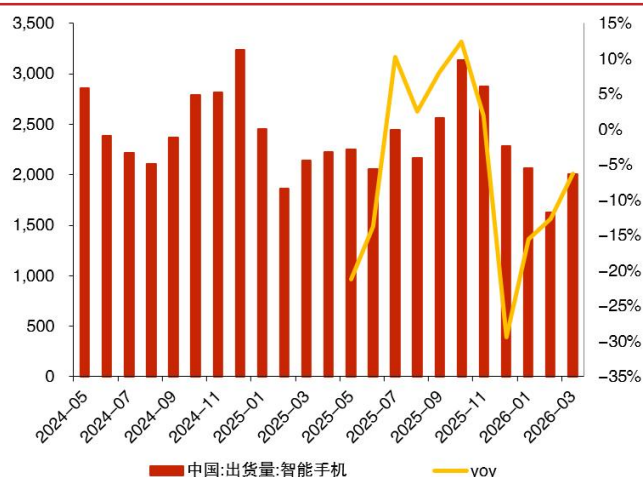
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 6: Nand Flash Wafer (美元/颗)



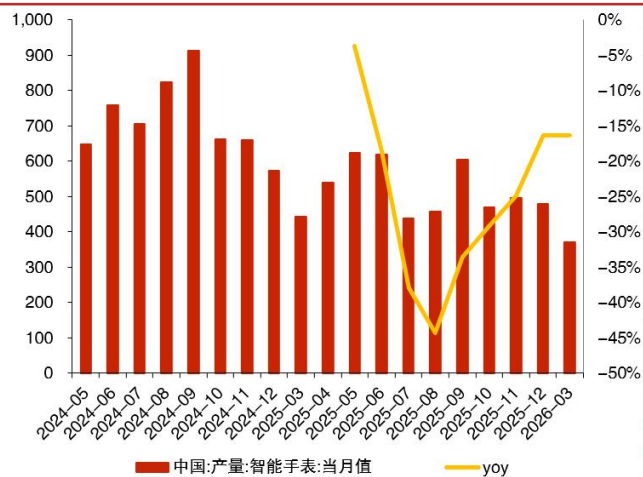
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 7：中国智能手机出货量（万台）



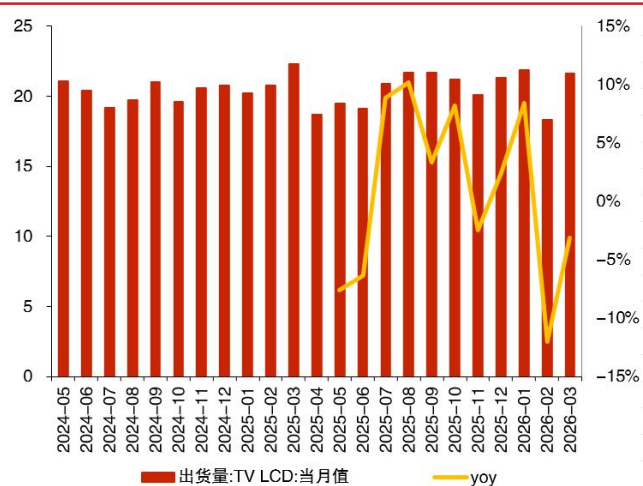
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：中国智能手表产量（万台）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 9：TV LCD 出货量（百万台）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 10：台股 MLCC 公司营收（亿新台币）



资料来源：wind，华源证券研究所

2. 行业动态

2.1. 公司公告

（一）八亿时空发布关于回购注销公司 2024 年员工持股计划未解锁股份减资暨通知债权人的公告：

北京八亿时空液晶科技股份有限公司分别于 2026 年 5 月 8 日召开第六届董事会第一次会议、2026 年 5 月 27 日召开 2026 年第二次临时股东会，审议通过了《关于回购注销公司 2024 年员工持股计划未解锁股份暨终止 2024 年员工持股计划的议案》，根据中国证券监督管理委员会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》《上市公司股份回购规则》及《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等法律法规的相关规定，公司将回购注销 2024 年员工持股计划未解锁的 1,451,685 股公司股票，回购价格为

9.07 元/股。本次回购注销完成后，公司股份总数将由 134,481,546 股减少至 133,029,861 股，公司注册资本也将由 134,481,546 元减少至 133,029,861 元。

(二) 光大同创发布关于回购注销部分限制股票减资暨通知债权人的公告：

深圳光大同创新材料股份有限公司于 2026 年 4 月 17 日召开第二届董事会第十七次会议，于 2026 年 5 月 29 日召开 2025 年年度股东会，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》《2024 年限制性股票激励计划（草案）》及摘要的有关规定，公司拟回购注销 2 名激励对象对应已获授但尚未解除限售的第一类限制性股票共计 2.7300 万股，回购价格为 18.96 元/股。本次回购注销完成后，公司总股本将减少 27,300 股，公司注册资本将相应减少 27,300 元。

(三) 蓝思科技发布 2026 年 A 股限制性股票激励计划（草案）：

本激励计划包括第一类限制性股票激励计划和第二类限制性股票激励计划两部分。本激励计划拟向激励对象授予的权益合计 85,570,000 股 A 股股份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 5,278,740,870 股的 1.6210%。其中，首次授予权益 78,633,700 股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 5,278,740,870 股的 1.4896%，占拟授予权益总额的 91.8940%；预留授予权益 6,936,300 股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 5,278,740,870 股的 0.1314%，占拟授予权益总额的 8.1060%。

2.2. 产业资讯

1) Anthropic 完成 650 亿美元 H 轮融资，估值 9650 亿美元，登顶全球 AI 榜首：当地时间 5 月 28 日，美国 AI 初创巨头 Anthropic 正式宣布完成高达 650 亿美元的 H 轮融资，投后估值上升至 9650 亿美元（约合 6.5 万亿元人民币）。这不仅使其估值较 26 年 2 月几乎翻了三倍，更超越了 OpenAI，正式成为全球估值最高的人工智能初创企业。本轮融资由 Altimeter Capital、Dragoneer、Greenoaks 和红杉资本联合领投，黑石集团、DST Global 等顶级机构也积极参与。此外，融资中还包含了来自超大规模云厂商此前承诺的 150 亿美元投资，其中亚马逊贡献了 50 亿美元。（电子工程专辑）

2) 日本官资基金拟出售光刻胶巨头 JSR：5 月 28 日消息，据路透社等多家外媒报道，日本政府支持的产业革新投资机构（JIC）正在考虑出售芯片材料制造商 JSR。两年前，JIC 曾以 60 亿美元的交易将 JSR 从上市公司私有化。JSR 成立于 1957 年，是全球半导体材料领域的领军企业。在截至 26 年 3 月的财年中，JSR 实现营业收入 4007 亿日元，净利润 607 亿日元（约合 3.8 亿美元），在经历了前一年因生命科学业务拖累导致的亏损后，成功扭亏为盈，业务表现显著恢复。（电子工程专辑）

3) 三星拟斥资 15 亿美元在越南建首家芯片测试厂：韩国科技巨头三星电子（Samsung Electronics）计划在越南投资高达 15 亿美元（约合 39 万亿越南盾），建设一座全新的半导体测试工厂。此举旨在应对当前人工智能（AI）需求激增所引发的全球存储芯片供应短缺危机。根据三星提交给当地政府的提案文件显示，该工厂已于 26 年 4 月在越南北部动工，预计将于 2027 年 11 月正式投入运营，将成为三星在越南落地的首家芯片测试工厂。根据提交给

新厂址以申请环境许可的提案，新工厂的年产能规划极为庞大，预计将包括 1533 亿千兆比特 (Gb) 的动态随机存取存储器 (DRAM) 芯片，以及 2556 亿千兆比特 (Gb) 的 NAND 闪存芯片。(电子工程专辑)

4) 长鑫科技科创板 IPO 过会，中国大陆唯一 DRAM 量产企业：5 月 27 日，上交所官网显示，长鑫科技集团股份有限公司科创板 IPO 申请获上市委会议通过，融资金额 295 亿元。这是科创板开板以来募资规模第二大的 IPO 项目，仅次于 2020 年中芯国际上市的 532 亿元募资。长鑫科技此次 IPO 具有标志性的制度意义——其为科创板首单“预先审阅”(密交)项目。在预审阶段，公司核心技术、产能、客户等敏感信息暂不公开，受理后即披露两轮问询，大幅缩短了审核周期。(电子工程专辑)

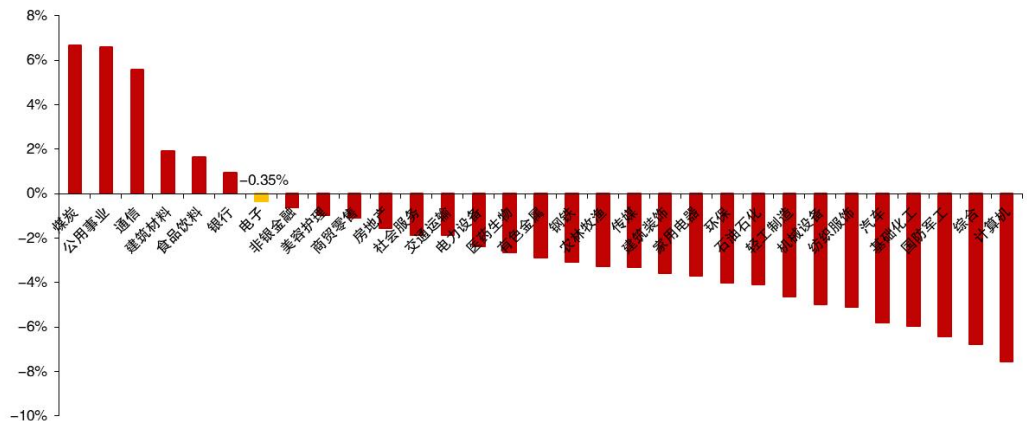
5) 美光 HBM4 量产提速，携手台积电 2027 年量产 HBM4E：韩媒 The Elec 最新报道，美光第六代高带宽内存 (HBM4) 的产能扩充正在顺利推进，量产爬坡速度创下公司历史新高。与此同时，美光正式披露了下一代 HBM4E 产品的战略布局，宣布将调整生产策略，携手晶圆代工龙头台积电 (TSMC)，计划将在 2027 年启动大规模量产，全面加速在 AI 高端存储市场的突围。(电子工程专辑)

6) 中国首次将国产 AI 芯片纳入安全可靠清单：华为昇腾等 9 款 AI 训练推理芯片获 I 级认证：5 月 26 日，中国信息安全测评中心与国家保密科技测评中心联合发布《安全可靠测评结果公告 (2026 年第 2 号)》，首次将人工智能训练推理芯片纳入安全可靠测评体系。7 家国内企业的 9 款国产 AI 芯片全部获评安全等级 I 级，标志着国产 AI 算力基础设施正式进入国家信创安全认证体系，也宣告信创工程从传统的 CPU、操作系统、数据库领域，向人工智能核心硬件全面延伸。(电子工程专辑)

3. 周度行情分析

行情跟踪：本周 (2026.5.25-2026.5.29)，申万电子周涨幅为-0.35%。

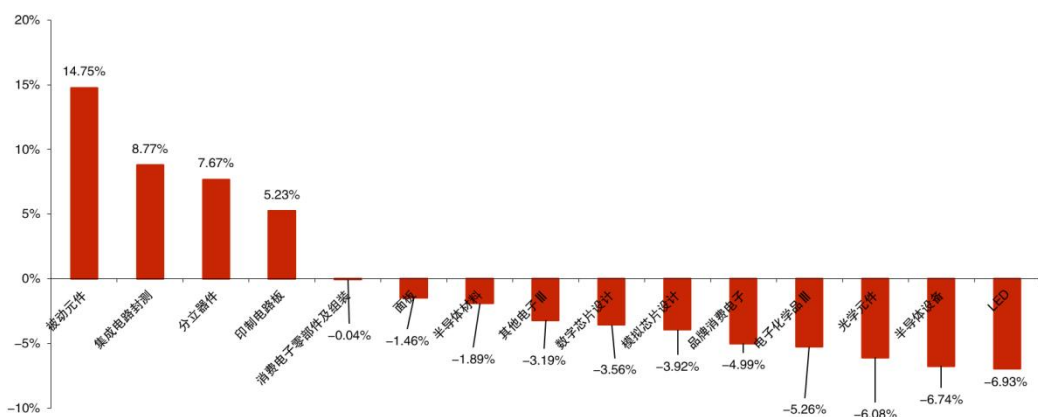
图表 11：5 月 25 日-5 月 29 日申万一级行业周涨跌幅比较 (%)



资料来源：ifind，华源证券研究所

本周电子行业细分板块中涨跌幅前三分别为：被动元件、集成电路封测、分立器件，涨跌幅分别为 14.75%、8.77%、7.67%；涨跌幅排行后三：光学元件、半导体设备、LED，涨跌幅分别为：-6.08%、-6.74%、-6.93%。

图表 12：5 月 25 日-5 月 29 日申万电子板块周涨跌幅比较 (%)



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 13：不同时期各细分板块涨跌幅（数据截至 5 月 29 日）

	近一周	近一月	近一季	近半年	近一年
被动元件	14.8%	57.3%	76.8%	130.0%	189.1%
集成电路封测	8.8%	50.9%	38.0%	88.2%	136.7%
分立器件	7.7%	18.0%	38.4%	79.2%	150.9%
印制电路板	5.2%	26.5%	58.6%	91.6%	313.3%
消费电子零部件及组装	0.0%	10.0%	21.2%	29.5%	113.9%
面板	-1.5%	10.3%	5.0%	19.3%	23.8%
半导体材料	-1.9%	24.8%	22.5%	70.1%	111.0%
其他电子 III	-3.2%	8.6%	8.2%	27.0%	88.3%
数字芯片设计	-3.6%	22.0%	30.6%	53.5%	129.0%
模拟芯片设计	-3.9%	13.9%	15.7%	35.4%	44.8%
品牌消费电子	-5.0%	0.1%	3.9%	-4.4%	-0.3%
电子化学品 III	-5.3%	13.0%	22.4%	67.4%	121.2%
光学元件	-6.1%	13.7%	26.3%	47.8%	92.6%
半导体设备	-6.7%	24.7%	31.9%	74.3%	152.6%
LED	-6.9%	2.7%	-7.8%	13.9%	30.6%

资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 14：5 月 25 日-5 月 29 日申万电子板块个股涨跌幅前十和涨跌幅后十

涨跌幅前十			涨跌幅后十		
公司代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅 (%)
300975.SZ	商络电子	57.37%	688496.SH	*ST清越	-31.21%
000636.SZ	风华高科	40.96%	301421.SZ	波长光电	-26.48%
688146.SH	中船特气	33.61%	300632.SZ	光莆股份	-23.72%
688172.SH	燕东微	32.63%	688655.SH	迅捷兴	-22.67%
301563.SZ	云汉芯城	32.53%	002888.SZ	惠威科技	-20.98%
688347.SH	华虹公司	32.22%	301611.SZ	珂玛科技	-20.93%
000509.SZ	华塑控股	31.63%	688150.SH	莱特光电	-20.71%
600183.SH	生益科技	30.19%	688010.SH	福光股份	-20.53%
603773.SH	沃格光电	30.10%	301326.SZ	捷邦科技	-20.21%
688352.SH	颀中科技	29.87%	605218.SH	伟时电子	-20.20%

资料来源：ifind，华源证券研究所

4. 风险提示

- (1) 大厂资本开支不及预期：全球云厂商、AI 巨头及芯片制造龙头的资本开支增速若放缓，可能导致行业内企业营收及盈利端承压。
- (2) 原材料价格波动：贵金属及特种气体等上游材料的价格受地缘与供需影响，成本传导不畅将侵蚀中游制造环节利润。
- (3) 地缘政治与供应链风险：国际贸易政策不确定性仍存，关税壁垒及技术出口管制升级可能导致关键设备、材料供应受限，抬升产业链成本。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。