

# 电子行业周报

## 半导体全面反弹伊始，看好三重周期共振下的估值扩张行情

优于大市

### 核心观点

**半导体全面反弹伊始，看好三重周期共振下的估值扩张行情。**过去一周上证上涨 1.67%，电子上涨 2.85%，子行业中半导体上涨 4.65%。同期恒生科技上涨 2.51%，费城半导体、台湾资讯科技下跌 1.51%、0.36%。近期在北美算力强势上涨的带动下，相关映射链条成为主要情绪拉动点，尤其是受益于 ASIC 趋势下网络架构的变化而带来显著增量的交换机及服务器产业链。与此同时，基于中美经贸谈判的向好态势，以及美国对越南等地关税的落地，与 AI 端侧创新直接关联的消费电子迎来底部反弹，并在工业富联、鹏鼎控股、东山精密等大市值标的上体现了 AI 算力与端侧创新  $\beta$  共振的走势。一方面，台积电预计 AI 需求持续强劲，非 AI 需求温和复苏，将年收入增速预期由 25% 左右上调到 30% 左右；另一方面，基于近期黄仁勋来华、中芯国际业绩会临近、苹果新品备货启动，行业迎来密集催化。我们仍坚定看好 25 年电子板块在“宏观政策周期、产业库存周期、AI 创新周期”共振下的“估值扩张”行情，坚定推荐中芯国际、华虹半导体、翱捷科技、工业富联、澜起科技、沪电股份、中微公司、德明利、北方华创、江丰电子、顺络电子。

**美国发布 AI 行动计划，关注国产自主可控链。**7 月 24 日，美国白宫发布 28 页《美国 AI 行动计划》，以三大核心支柱为框架，明确其在 AI 领域争夺全球主导权的路径。1) 加速 AI 创新，撤销 AI 发展的行政令，建立“去监管化”创新环境；2) 扩张 AI 基建，简化数据中心/晶圆厂审批流程，升级电网，半导体制造回流等；3) 输出美国标准，强化芯片出口管制，制定半导体制造子系统的新出口管制等。我们认为美国的 AI 行动计划将会进一步限制半导体领域的出口，国产半导体从制造、设备、材料等各个环节都将加速实现自主可控，建议关注自主可控链：中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技、江丰电子、鼎龙股份、神工股份、寒武纪、龙芯中科等。

**TI 2Q25 营收接近指引上限，周期性复苏强劲。**TI 2Q25 营收 44.48 亿美元 (YoY +16.4%，QoQ +9.3%)，接近指引上限，预计 3Q25 营收 44.5-48.0 亿美元 (YoY 7.2%-15.6%，QoQ 0%-7.9%)。从下游来看，2Q25 所有下游均同比增长，除汽车环比减少外，其他下游环比均增长，其中工业环比增长 15% 左右，环比增速最快，且工业复苏是广泛和全面的。TI 在 Q2 早期看到需求加速可能有关税的影响，但整个季度来看已经正常化，认为周期性复苏是强劲的。我们认为国内模拟芯片公司近几年研发的新产品将进入规模放量阶段，继续推荐圣邦股份、思瑞浦、杰华特、纳芯微、南芯科技、艾为电子、芯朋微等。

**谷歌上调全年资本开支计划，AI 战略持续扩展。**谷歌母公司 Alphabet 2Q25 营收 964.28 亿美元 (YoY 13.79%，QoQ 6.86%)，其中谷歌云收入 136.24 亿美元 (YoY 31.67%，QoQ 11.13%)，主要得益于谷歌云平台 (GCP) 在核心 GCP 产品、人工智能基础设施以及生成式人工智能解决方案方面的持续增长。公司表示，鉴于对云产品和服务的需求持续强劲且不断增长，2025 年资本支出投资由此前的约 750 亿美元增加到约 850 亿美元，预计 2026 年将进一步增加。我们认为 AI 仍是需求确定性高增长的投资主线，建议持续关注：工业富联、华勤技术、沪电股份、龙芯中科、联想集团、立讯精密、晶晨股份等。

**AI 应用加速发展，与算力基建形成正向循环。**谷歌在二季度业绩会上表示，搜索业务方面，AI Overviews 已覆盖 200 多个国家和 40 种语言，月活跃用户突破 20 亿；AI Mode 对话式搜索体验在美国和印度上线，用户已超 1 亿。

### 行业研究 · 行业周报

#### 电子

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：胡剑  
021-60893306

hujian1@guosen.com.cn  
S0980521080001

证券分析师：叶子  
0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn  
S0980522100003

证券分析师：张大为  
021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn  
S0980524100002

联系人：连欣然  
010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧  
021-60871321

huhui2@guosen.com.cn  
S0980521080002

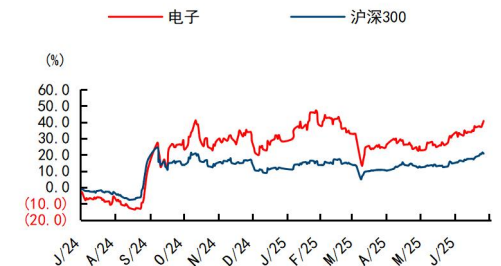
证券分析师：詹浏洋  
010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn  
S0980524060001

证券分析师：李书颖  
0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn  
S0980524090005

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

- 《电子行业周报-台积电上调 2025 年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇》——2025-07-21
- 《电子行业周报-电子景气度得到财报验证，行业有望迎来密集催化》——2025-07-15
- 《电子行业周报-算力与端侧创新呈现共振行情，业绩期内电子有望延续强势》——2025-07-08
- 《电子行业周报-美股 AI 算力股价连创新高，持续看好 AI 产业投资机遇》——2025-06-30
- 《能源电子月报：碳化硅车型持续下沉，应用场景逐步铺开》——2025-06-30

AI 正在推动用户搜索和访问信息的方式的转变。目前公司每月处理超 980 万个 tokens，相比 5 月，该数字翻了一番，Gemini 的全球用户已达 4.5 亿，日请求量较一季度提升 50% 以上。AI 应用端持续获得用户和市场的正向反馈，与 AI 算力基建形成需求闭环。我们继续推荐 AI 算力产业链：生益科技、工业富联、沪电股份、鹏鼎控股、景旺电子、东山精密等。

**存储进入技术迭代十字路口，看好存储方案迭代的增量机遇。**随着数据量爆发式增长，经典存算分离的冯诺—曼计算架构面临“内存墙”挑战，数据搬运的速度、功耗要求加速提升，存储进入技术迭代的十字路口，从存储介质到封装维度加速升级：近期三星电子、SK 海力士、美光已完成 DDR6 的初期原型开发，预计 2026 年有望完成平台认证，27 年率先在服务器市场商用。相比 DDR5，DDR6 内存带宽、通道数量大幅提升，在高性能计算爆发背景下 DDR6 有望加速渗透。随内存技术加速迭代，存储应用陆续迎增量导入窗口，国产存储公司有望实现客户与产品结构加速升级；建议关注相关公司兆易创新、北京君正、佰维存储、德明利、江波龙等。

**7 月下旬 65 寸 LCD TV 面板价格环比下滑，其余尺寸价格环比持平。**据 WitsView，7 月上旬 32/43/55/65 寸 LCD 电视面板价格分别为 35/64/124/173 美金，32/43/55 寸 LCD 电视面板价格环比 7 月上旬持平，65 寸 LCD 电视面板价格环比 7 月上旬下跌 0.6%。据 TrendForce，部分品牌客户修正三季度采购订单，7 月电视面板需求疲弱，随着年末销售旺季到来，后续品牌客户采购量有望增加。我们认为，在经历了长时间陆资厂商大规模扩张、全球产业重心的几度变迁之后，LCD 的高世代演进趋势停滞、竞争格局洗牌充分，推荐京东方 A 等。与此同时，LCD 产业的崛起增强了国产电视品牌及 ODM 的出海竞争力，推荐兆驰股份、康冠科技、传音控股等。

### 重点投资组合

**消费电子：**工业富联、蓝思科技、小米集团、舜宇光学科技、沪电股份、立讯精密、鹏鼎控股、水晶光电、东山精密、福立旺、电连技术、东睦股份、海康威视、传音控股、康冠科技、世华科技、视源股份、世运电路、京东方 A、景旺电子、永新光学

**半导体：**中芯国际、翱捷科技、恒玄科技、德明利、澜起科技、乐鑫科技、长电科技、杰华特、圣邦股份、伟测科技、豪威集团、通富微电、华虹半导体、新洁能、晶晨股份、龙芯中科、艾为电子、晶丰明源、赛微电子、江波龙、扬杰科技、斯达半导、北京君正、芯朋微、思瑞浦、时代电气、卓胜微、帝奥微、东微半导、士兰微、华润微、天岳先进、纳芯微

**设备及材料：**北方华创、中微公司、鼎龙股份、芯碁微装、拓荆科技、立昂微、沪硅产业

**被动元件：**顺络电子、风华高科、三环集团、洁美科技、江海股份

**风险提示：**下游需求不及预期；产业发展不及预期；行业竞争加剧。

### 重点公司盈利预测及投资评级

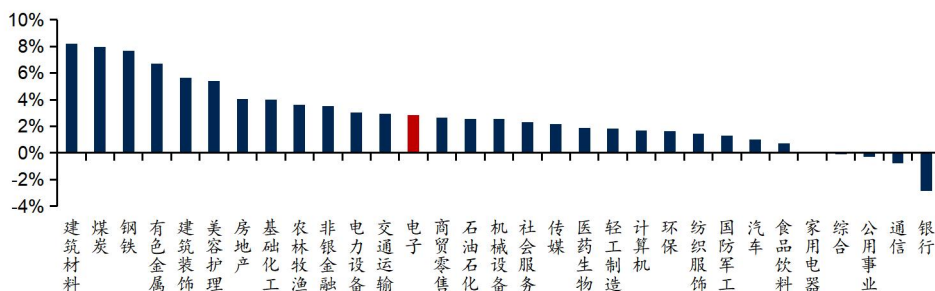
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0981	中芯国际	优于大市	48.17	4326	0.52	0.73	92.8	66.2
688220	翱捷科技-U	优于大市	84.18	352	-0.98	0.11	-86.1	765.5
001309	德明利	优于大市	87.30	198	1.59	2.18	54.8	40.1
300433	蓝思科技	优于大市	23.62	1224	0.98	1.23	24.1	19.3
688536	思瑞浦	优于大市	140.49	186	1.24	2.34	112.9	60.1
688141	杰华特	优于大市	29.84	133	-0.21	0.16	-144.9	187.8
002138	顺络电子	优于大市	28.48	230	1.36	1.67	20.9	17.1
688012	中微公司	优于大市	199.88	1252	3.56	5.01	56.1	39.9
002371	北方华创	优于大市	341.96	2468	10.77	13.70	31.7	25.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行情回顾

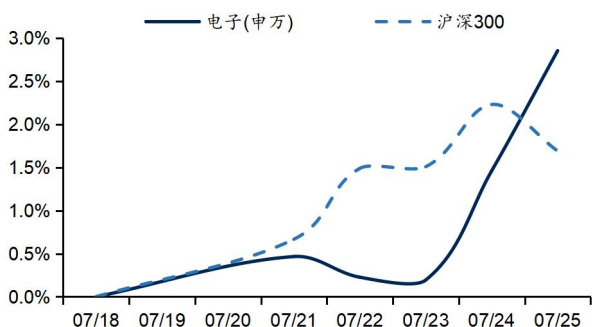
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别上涨 1.67%、2.33%、1.69%。电子行业整体上涨 2.85%，二级子行业中半导体涨幅较大，上涨 4.65%，元件跌幅较大，下跌 0.85%。过去一周恒生科技指数上涨 2.51%，费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别下跌 1.51%、0.36%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



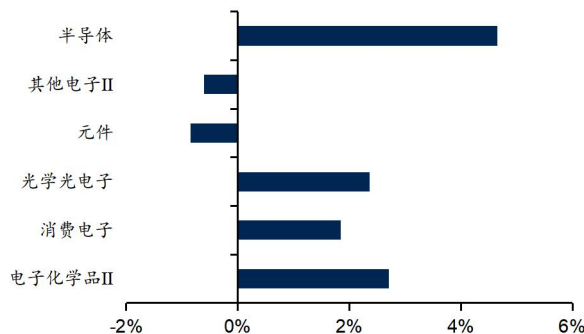
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 过去一周电子行业股价走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 过去一周电子子版块涨跌幅



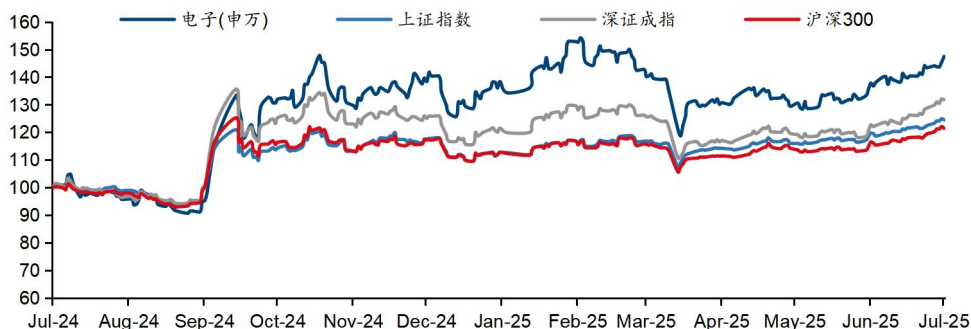
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表1: 过去一周电子板块涨跌幅前十名公司

涨幅前十			跌幅前十		
公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
688210. SH	统联精密	39.97	002808. SZ	*ST 恒久	-13.48
301626. SZ	苏州天脉	33.58	301183. SZ	东田微	-13.15
300706. SZ	阿石创	21.34	001287. SZ	中电港	-11.25
688230. SH	芯导科技	21.28	600360. SH	*ST 华微	-8.10
688502. SH	茂莱光学	19.82	002199. SZ	*ST 东晶	-7.91
300808. SZ	久量股份	19.70	301132. SZ	满坤科技	-7.90
301067. SZ	显盈科技	16.33	301176. SZ	逸豪新材	-7.46
688256. SH	寒武纪-U	15.56	001389. SZ	广合科技	-6.33
002161. SZ	远望谷	15.41	301379. SZ	天山电子	-6.29
688325. SH	赛微微电	15.15	300903. SZ	科翔股份	-6.18

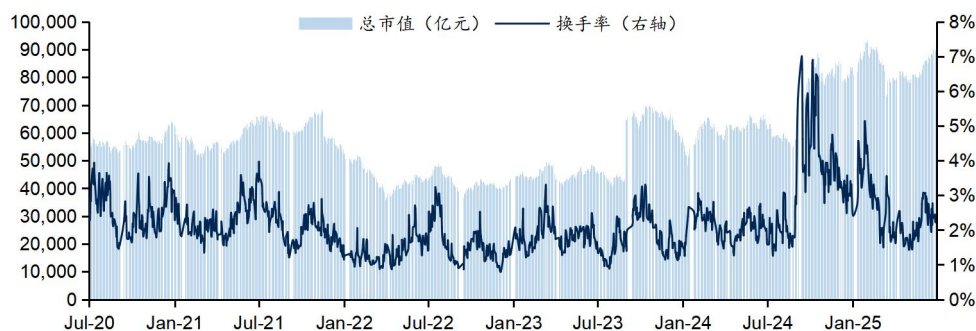
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 过去一年 A 股电子行业股价走势



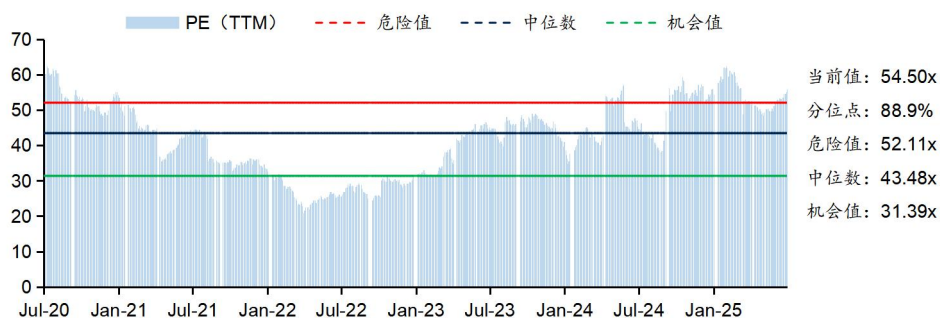
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 过去五年 A 股电子行业总市值及换手率



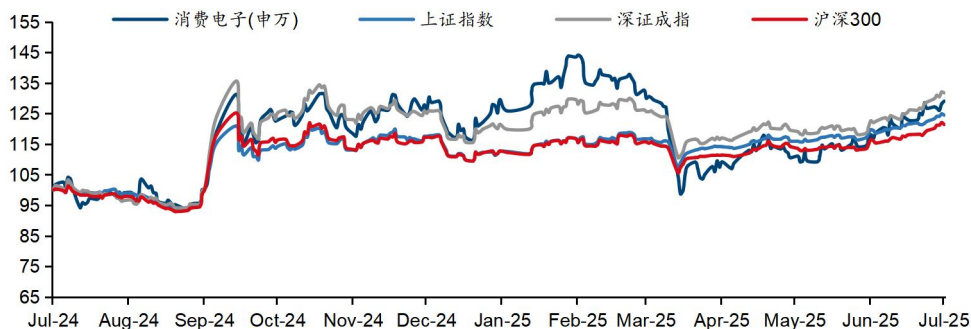
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



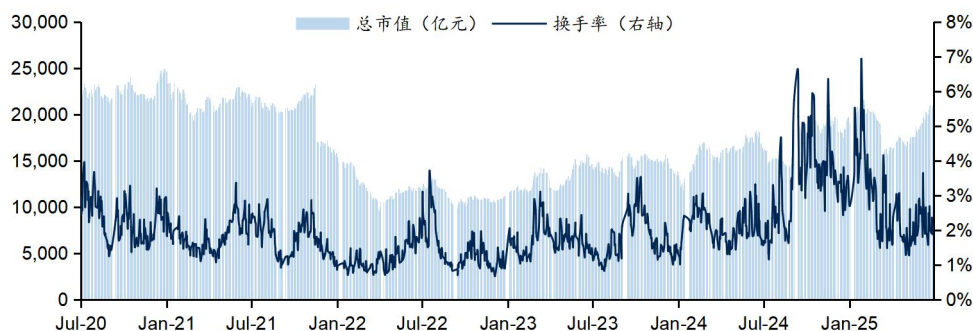
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



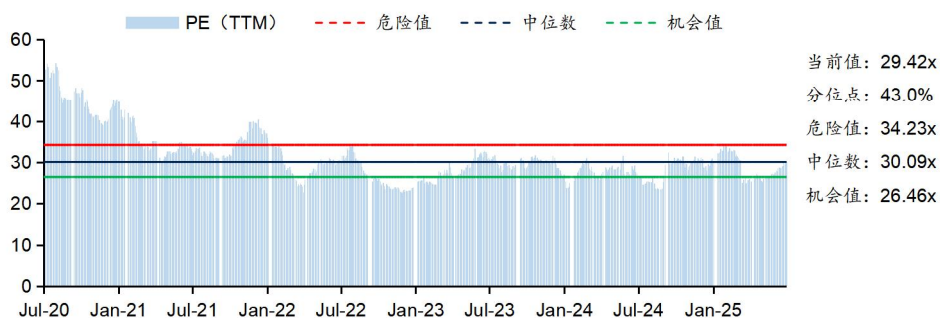
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



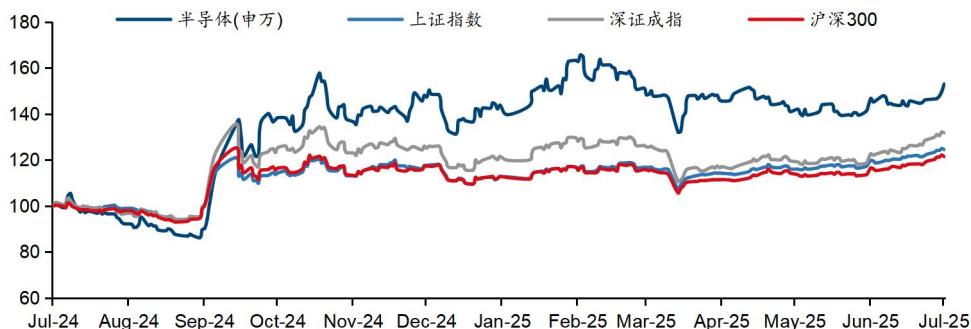
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



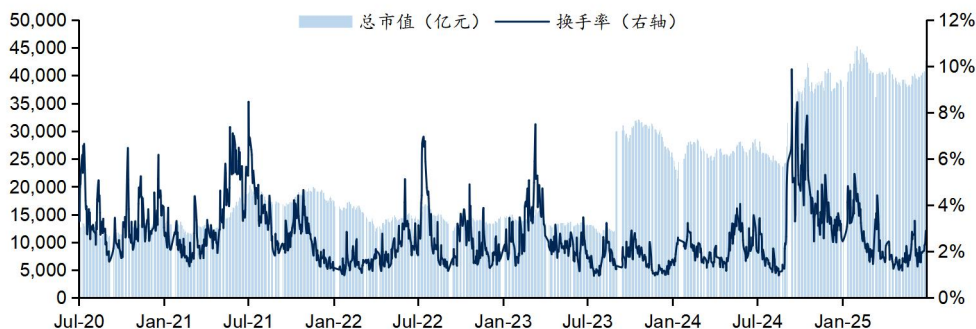
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



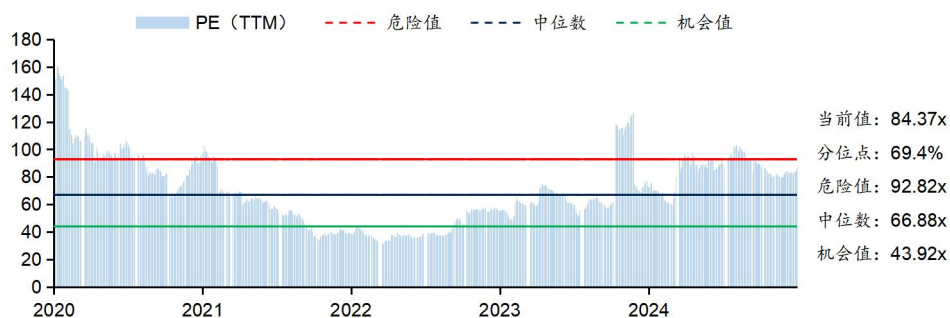
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 过去五年 A 股半导体行业总市值及换手率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 过去五年 A 股半导体行业 PE (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

## 行业动态

表2: 过去一周行业新闻概览

新闻日期	新闻标题
2025-07-23	<a href="#">机构: 需求疲软, Q2 中国智能手机市场出货量同比下降 2.4%</a>
2025-07-22	<a href="#">宇树科技启动 IPO, 最快明年上半年上市</a>
2025-07-21	<a href="#">机构: Q2 全球 PC 出货量市场同比增长 8.4% 联想保持领先</a>

资料来源: 国际电子商情, 集微网, 国信证券经济研究所整理

表3: 过去一周重点公司公告

公告日期	证券代码	公告标题
2025-07-26	002841.SZ	<a href="#">视源股份: 关于股份回购完成暨股份变动的公告</a>
2025-07-26	688141.SH	<a href="#">杰华特: 中信证券股份有限公司关于杰华特微电子股份有限公司增加 2025 年度日常关联交易预计的核查意见</a>
2025-07-26	688141.SH	<a href="#">杰华特: 关于增加公司 2025 年度日常关联交易预计的公告</a>
2025-07-26	300735.SZ	<a href="#">光弘科技: 关于部分高级管理人员减持股份实施情况的公告</a>
2025-07-26	688711.SH	<a href="#">宏微科技: 对外担保决策制度</a>
2025-07-26	688711.SH	<a href="#">宏微科技: 关联交易决策制度</a>
2025-07-26	002156.SZ	<a href="#">通富微电: 关于变更高级管理人员的公告</a>
2025-07-26	002156.SZ	<a href="#">通富微电: 关于选举非独立董事的公告</a>
2025-07-26	688261.SH	<a href="#">东微半导: 监事会关于公司 2025 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的公示情况说明及核查意见</a>
2025-07-26	688261.SH	<a href="#">东微半导: 董事会薪酬与考核委员会关于公司 2025 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的公示情况说明及核查意见</a>
2025-07-26	603501.SH	<a href="#">豪威集团: 北京市天元律师事务所关于豪威集团差异化分红事项的专项核查意见</a>
2025-07-26	603501.SH	<a href="#">豪威集团: 2024 年年度权益分派实施公告</a>
2025-07-26	002384.SZ	<a href="#">东山精密: 关于投资建设高端印制电路板项目的公告</a>
2025-07-26	688678.SH	<a href="#">福立旺: 关于自愿披露 2025 年半年度业绩预告的公告</a>
2025-07-25	300456.SZ	<a href="#">赛微电子: 北京市金杜律师事务所上海分所关于公司重大资产出售之实施情况的法律意见书</a>
2025-07-25	300456.SZ	<a href="#">赛微电子: 重大资产出售实施情况报告书</a>
2025-07-25	300456.SZ	<a href="#">赛微电子: 华泰联合证券有限责任公司关于公司重大资产出售实施情况之独立财务顾问核查意见</a>
2025-07-25	300456.SZ	<a href="#">赛微电子: 关于重大资产出售交割完成的公告</a>
2025-07-25	300820.SZ	<a href="#">英杰电气: 关于回购公司股份期限届满暨回购完成的公告</a>
2025-07-25	688019.SH	<a href="#">安集科技: 关于第三届董事会非独立董事离任的公告</a>
2025-07-25	600745.SH	<a href="#">闻泰科技: 关于股东减持股份计划公告</a>
2025-07-25	603228.SH	<a href="#">景旺电子: 北京观韬(深圳)律师事务所关于景旺电子 2024 年激励计划调整股票期权行权价格、回购注销部分限制性股票及注销部分股票期权、首次授予第一个行权期行权条件及第一个限售期解除限售条件成就的法律意见书</a>
2025-07-25	603228.SH	<a href="#">景旺电子: 关于 2024 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第一个行权期自主行权实施公告</a>
2025-07-25	603228.SH	<a href="#">景旺电子: 关于 2024 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予限制性股票第一个限售期解除限售暨上市的公告</a>
2025-07-25	605358.SH	<a href="#">立昂微: 关于为控股子公司提供担保的进展公告</a>
2025-07-24	300456.SZ	<a href="#">赛微电子: 关于重大资产出售的进展公告</a>
2025-07-24	601138.SH	<a href="#">工业富联: 中国国际金融股份有限公司关于富士康工业互联网股份有限公司 2024 年度差异化分红事项的核查意见</a>
2025-07-24	601138.SH	<a href="#">工业富联: 2024 年年度权益分派实施公告</a>
2025-07-24	600460.SH	<a href="#">士兰微: 独立董事候选人声明与承诺(宋春跃)</a>
2025-07-24	600460.SH	<a href="#">士兰微: 独立董事候选人声明与承诺(张洪胜)</a>
2025-07-24	600460.SH	<a href="#">士兰微: 独立董事候选人声明与承诺(张宇)</a>
2025-07-24	600460.SH	<a href="#">士兰微: 独立董事候选人声明与承诺(邱保印)</a>
2025-07-24	600460.SH	<a href="#">士兰微: 独立董事候选人声明与承诺(汪涛)</a>
2025-07-24	000801.SZ	<a href="#">四川九洲: 四川九洲电器股份有限公司关于董事长辞职的公告</a>
2025-07-23	301308.SZ	<a href="#">江波龙: 关于公司股东股份减持计划实施完毕的公告</a>
2025-07-23	002241.SZ	<a href="#">歌尔股份: 关于筹划股权收购事项的提示性公告</a>
2025-07-23	603986.SH	<a href="#">兆易创新: 北京市中伦(深圳)律师事务所关于兆易创新 2020 年、2021 年、2023 年、2024 年股权激励计划调整相关事项的法律意见书</a>
2025-07-23	603986.SH	<a href="#">兆易创新: 关于调整 2021 年股票期权与限制性股票激励计划相关事项的公告</a>
2025-07-23	603986.SH	<a href="#">兆易创新: 关于调整 2024 年股票期权激励计划相关事项的公告</a>
2025-07-23	603986.SH	<a href="#">兆易创新: 关于调整 2023 年股票期权激励计划相关事项的公告</a>
2025-07-23	603986.SH	<a href="#">兆易创新: 关于调整 2020 年股票期权与限制性股票激励计划相关事项的公告</a>
2025-07-23	688521.SH	<a href="#">芯原股份: 关于首次回购股份暨回购股份方案实施完成的公告</a>

---

公告日期	证券代码	公告标题
2025-07-21	300223.SZ	<a href="#">北京君正:关于公司部分股东及董事、高级管理人员股份减持计划预披露公告</a>
2025-07-21	300373.SZ	<a href="#">扬杰科技:2025年半年度业绩预告</a>

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032