

坚定“AI+”与国产化投资主线

——电子行业7月月报

2025年7月29日

- 行业数据跟踪：**电子板块的周期性受全球经济波动、技术创新及供需关系共同影响。以半导体行业为例，其完整周期约3-4年（上行与下行各1.5-2年），上一轮周期顶点出现在2021年7月，随后增速持续回落，至2023年4月触底，并于同年11月同比转正。截至2025年6月，全球半导体月度销售额同比增长14.4%，但增长呈现显著结构性分化。制造板块底部回升，代工产业正迎来新一轮增长周期。国内两大晶圆代工龙头中芯国际和华虹公司呈现明显的价格企稳回升态势。中芯国际晶圆代工价格（折合8英寸）自23Q2起持续下滑，至24Q2累计降幅达23%，随后触底反弹；华虹公司价格自23Q1开始下行，24Q3累计下滑35%至438美元/片，24Q4-25Q1逐步反弹。稼动率方面，中芯国际24Q3回升至90%后，24Q4受季节性因素影响回落至86%，25Q1提升至89.9%；华虹公司24Q3达113%高位后，24Q4小幅下滑至106%。展望25年后续，受益于行业景气度回升、国补政策及在地化生产趋势，整体来看，行业已逐步走出调整期，中芯国际预计25年增速将超过行业均值，华虹公司ASP有望恢复性上涨，显示国内晶圆代工产业正迎来新一轮增长周期。
- 板块跟踪：**截至7月28日，半导体当月指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数单月收益率为4.85%，跑输沪深300指数1个百分点，跑输电子行业指数8.04个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为12.09%，电子行业指数涨跌幅为4.85%，沪深300指数涨跌幅为5.86%。年初至7月28日，半导体指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数涨跌幅为15.66%，电子行业指数涨跌幅为17.38，沪深300指数涨跌幅为9.25%。
- 投资建议：**我们认为，目前应关注三条主线：AI创新链、国产替代与周期复苏产业链，我们看好AI应用持续落地带来的传统消费电子的换机周期，同时看好AI终端硬件如耳机、眼镜、桌面机器人、小家电、周边硬件等。建议关注：1) AI创新链：蓝思科技、兆易创新、鹏鼎控股、立讯精密、领益智造、捷邦科技等；2) 国产替代产业链：寒武纪-U、中芯国际、华虹公司、北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、江丰电子、南芯科技、艾为电子、圣邦股份、纳芯微等；3) 周期复苏链：深南电路、沪电股份、胜宏科技、生益科技、生益电子、三环集团、顺络电子、麦捷科技、风华高科等。
- 风险提示：**半导体行业复苏不及预期的风险，国际贸易摩擦激化的风险，技术迭代和产品认证不及预期的风险，产能瓶颈的风险。

电子行业

推荐 维持

分析师

高峰

☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

王子路

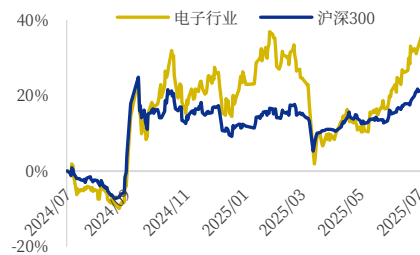
☎：010-80927632

✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522050001

相对沪深300表现图

2025-07-29



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

目录

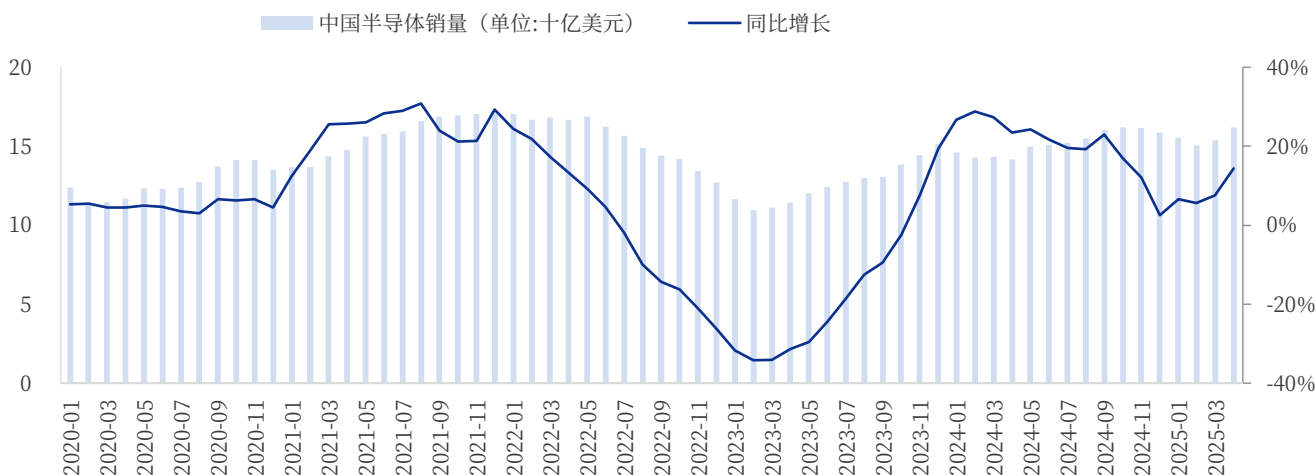
Catalog

一、行业动态：IC 下游需求分化，关注端侧 AI 发展	3
二、行业新闻	6
三、板块跟踪	7
四、投资建议	7
五、风险提示	9

一、行业动态：IC 下游需求分化，关注端侧 AI 发展

电子板块的周期性受全球经济波动、技术创新及供需关系共同影响。以半导体行业为例，其完整周期约 3-4 年（上行与下行各 1.5-2 年），上一轮周期顶点出现在 2021 年 7 月，随后增速持续回落，至 2023 年 4 月触底，并于同年 11 月同比转正。截至 2025 年 6 月，全球半导体月度销售额同比增长 14.4%，但增长呈现显著结构性分化。

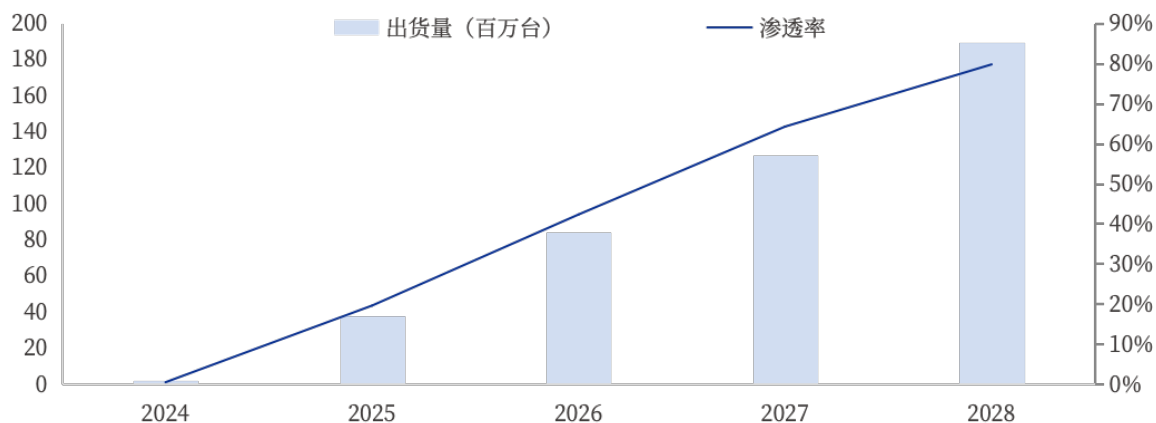
图1：中国半导体市场月销售金额



资料来源：美国半导体协会，中国银河证券研究院

回顾 IC 行业下游各板块需求情况，各板块呈现需求分化情况。2025Q1，中国 SoC 行业在政策补贴（如新能源汽车国补）和出口需求拉动下实现同环比增长，智能家居、扫地机器人等终端市场因端侧 AI 技术渗透加速而快速放量。进入二季度，尽管需求景气度延续，但受中美关税政策（部分美系芯片进口成本上升 84%-125%）及封测产能转单影响，数字芯片企业业绩表现或现分化，展望下半年，我们建议关注 AI 端侧的发展趋势。

图2：2024-2028 年全球 AIPC 的出货量以及渗透率

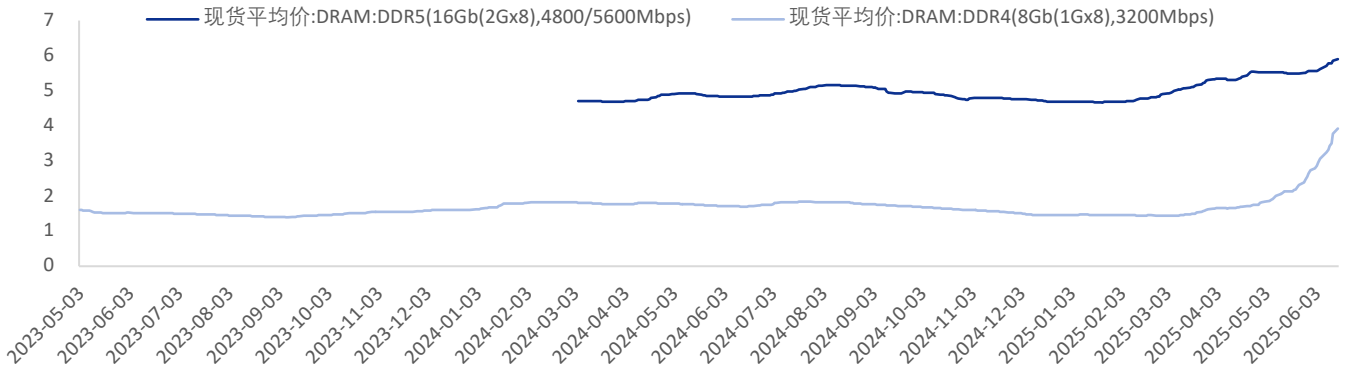


资料来源：华经产业研究，中国银河证券研究院

存储芯片价格触底反弹。2023 年中以来，全球存储市场经历了一轮显著的价格波动周期，NAND Flash 领域表现尤为突出，1Tb Wafer 晶圆合约价从 2023 年底部 2.78 美元飙升至 7.20 美元，涨幅高达 159%，创下近年来最大涨幅。随着 2024 年中期消费电子需求放缓，特别是智能手机市场疲软，NAND 价格开始回调，截至 11 月已回落近 30%。从 2025 年上半年存储价格走势来看，整体价格逐步回暖，根据 TrendForce 的数据，1Q25 前五大 NAND Flash 品牌厂营收合计 120 亿美元，

环比减少约 24%；预计 3Q25 NAND Flash 价格环比上涨 5-10%。展望未来，随着海外原厂逐步退出利基型存储市场，行业供需格局有望在中长期得到改善，但短期内消费电子需求疲软仍将制约价格回升。

图3：存储芯片价格变化（单位：美元）



资料来源：DRAMexchange, 中国银河证券研究院

图4：NAND Flash 在未来两季度的价格预测

	2Q25E	3Q25F
Blended NAND Flash	up 3~8%	up 5~10%

资料来源：TrendForce, 中国银河证券研究院

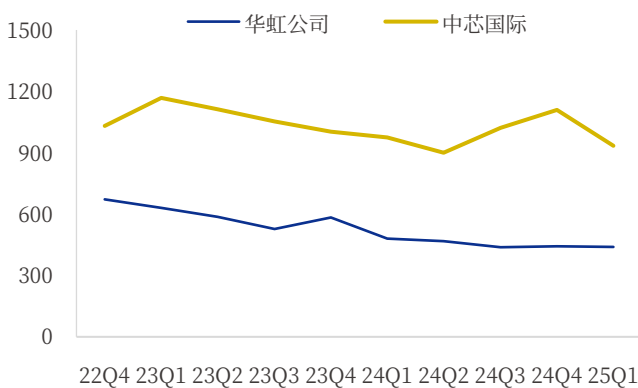
图5：PC 与 server DDR4 模组价格预测

	2Q25E	3Q25F
PC DDR4	Up 13~18%	Up 18~23%
Server DDR4	Up 18~23%	Up 8~13%

资料来源：TrendForce, 中国银河证券研究院

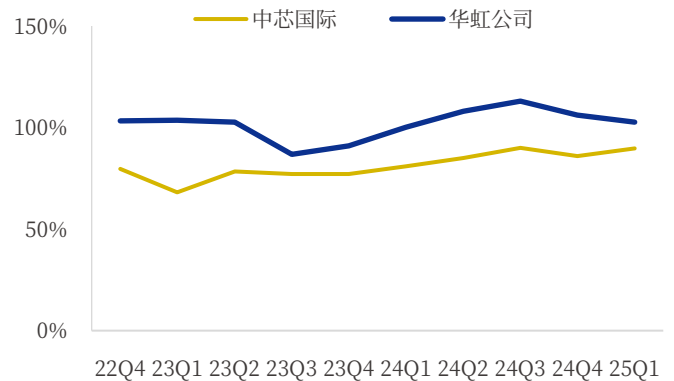
制造板块底部回升，代工产业正迎来新一轮增长周期。国内两大晶圆代工龙头中芯国际和华虹公司呈现明显的价格企稳回升态势。中芯国际晶圆代工价格（折合 8 英寸）自 23Q2 起持续下滑，至 24Q2 累计降幅达 23%，随后触底反弹；华虹公司价格自 23Q1 开始下行，24Q3 累计下滑 35% 至 438 美元/片，24Q4-25Q1 逐步反弹。稼动率方面，中芯国际 24Q3 回升至 90%后，24Q4 受季节性因素影响回落至 86%，25Q1 提升至 89.9%；华虹公司 24Q3 达 113%高位后，24Q4 小幅下滑至 106%。展望 25 年后续，受益于行业景气度回升、国补政策及在地化生产趋势，整体来看，行业已逐步走出调整期，中芯国际预计 25 年增速将超过行业均值，华虹公司 ASP 有望恢复性上涨，显示国内晶圆代工产业正迎来新一轮增长周期。

图6：中芯国际和华虹半导体的晶圆制造 ASP(单位：美元/片)



资料来源：中芯国际公告, 华虹半导体公告, 中国银河证券研究院

图7：中芯国际和华虹半导体的稼动率



资料来源：中芯国际公告, 华虹半导体公告, 中国银河证券研究院

晶圆代工厂商营收受行业周期影响短期阵痛。从今年一季度各晶圆代工厂商的营收排名情况来

看，台积电晶圆出货金额虽因智能手机备货淡季而下滑，但部分影响由稳健的 AI HPC 需求和电视的关税避险急单抵销，使得其营收虽然环比下滑了 5%至 255.17 亿美元，但是仍以 67.6%的市占率稳居全球第一。

表1: 1Q25 全球前十大晶圆代工业者营收排名(单位: 百万美元)

排名	公司	1Q25 营收	4Q24 营收	环比(QoQ)	1Q25 市场份额	4Q24 市场份额
1	台积电(TSMC)	25517	26854	-0.05	67.6%	67.1%
2	三星(Samsung)	2893	3260	-0.113	7.7%	8.1%
3	中芯国际(SMIC)	2247	2207	0.018	6.0%	5.5%
4	联电(UMC)	1759	1867	-0.058	4.7%	4.7%
5	格芯(GlobalFoundries)	1575	1830	-0.139	4.2%	4.6%
6	华虹集团(Huahong)	1011	1042	-0.03	2.7%	2.6%
7	世界先进(VIS)	363	357	0.017	1.0%	0.9%
8	高塔半导体(Tower)	358	387	-0.074	0.9%	1.0%
9	合肥晶合(Nexchip)	353	344	0.026	0.9%	0.9%
10	力积电(PSMC)	327	333	-0.018	0.9%	0.8%
总计	Top10 合计	36,403	38,482	-5.4%	97%	96%

资料来源: Trendforce, 中国银河证券研究院

二、行业新闻

英伟达 H20 与 AMD MI308 恢复对华供应，缓解算力短缺。英伟达于 7 月 15 日宣布恢复对华销售特供芯片 H20，并推出兼容中国市场的 RTX PRO GPU，主要用于智能工厂的数字孪生应用。AMD 紧随其后宣布重启 MI308 芯片对华出口，两款芯片均针对美国出口限制设计，性能约为旗舰产品的 15%-30%。此次解禁源于美国政策调整，旨在平衡技术封锁与商业利益。英伟达 CEO 黄仁勋称中国市场“至关重要”，但业内分析认为此举可能通过生态优势延缓国产替代进程。国产芯片如华为昇腾 910B 已实现部分场景替代，2024 年份额达 25%，但 H20 的回归或冲击短期市场格局

(来源：央广网)

台积电 Q2 业绩超预期，7nm 以下制程占比 74%。台积电 2025 年第二季度营收 300.7 亿美元，同比增长 44.4%，净利润同比大涨 60.7%。7nm 及以下先进制程贡献 74% 营收，高性能计算 (HPC) 业务占比达 60%，成为增长核心动力。公司预计全年营收增速近 30%，资本开支上调至 850 亿美元，主要用于 AI 服务器和数据中心建设。分析师指出，台积电的技术领先地位使其在 AI 芯片代工领域占据垄断优势，但地缘政治风险仍存。

(来源：搜狐网)

WAIC 2025 展示 AI 技术突破，华为昇腾超节点亮相。2025 世界人工智能大会 (WAIC) 在上海举办，展出 800 余家企业 3000 项技术成果。华为首次展示昇腾 384 超节点 Atlas 900 A3 SuperPoD，集群通信带宽提升 15 倍，千亿参数模型训练效率达传统架构 2.5 倍。摩尔线程提出“AI 工厂”理念，XREAL 发布 AR 眼镜 XREAL One Pro，搭载自研光学引擎与空间计算芯片。大会同步发布《人工智能全球治理行动计划》，标志中国从技术追随者转向规则制定者。

(来源：新浪财经)

我国大模型数量全球占比 40%，端侧 AI 进入 2.0 时代。据 WAIC 2025 数据，全球 3755 个大模型中中国贡献 1509 个，占比 40%。瑞芯微在开发者大会上提出 AIoT 2.0 概念，发布三款端侧 AI 芯片：RV1126B (4K 视觉处理)、RK2116 (音频处理)、RK1820 (20TOPS 算力协处理器)。端侧 AI 通过大模型下沉实现“类人脑决策”，但需平衡性能与功耗。浦东新区计划三年新增 1000 家 AI 企业，投建全国首个“异构人形机器人训练场”。

(来源：IT 之家)

长江存储全国产化产线试产，半导体设备国产替代加速。长江存储首条全国产化 3D NAND 产线将于下半年试产，国产设备在刻蚀、薄膜沉积等环节替代率达 20% 以上，但光刻设备仍依赖进口。SEMI 预测 2025 年全球半导体设备销售额达 1255 亿美元，中国厂商北方华创、中微公司等受益于国产化政策。

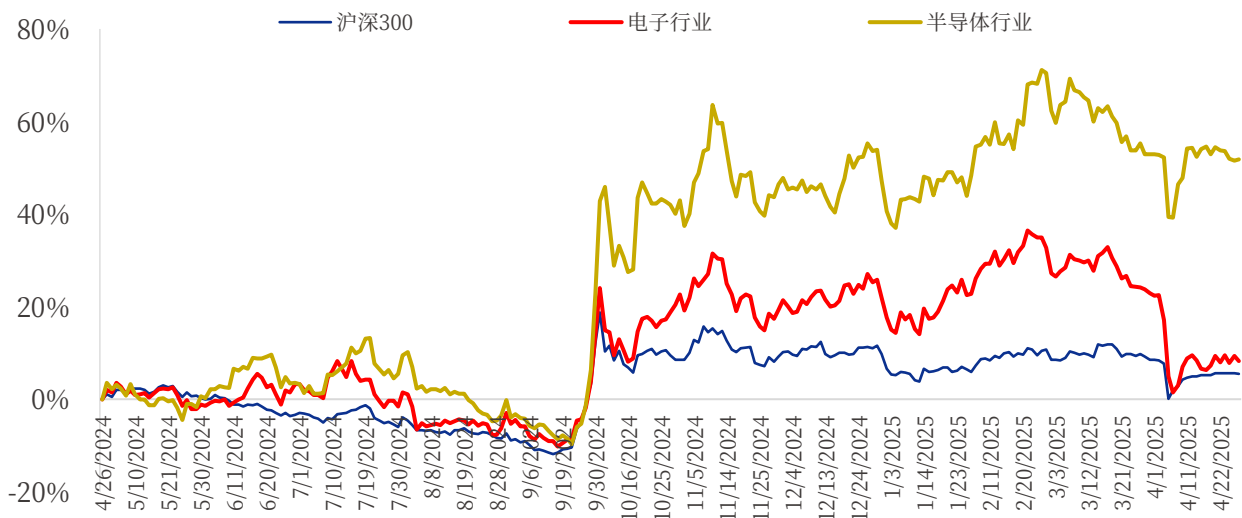
(来源：搜狐网)

三、板块跟踪

截至 7 月 28 日，半导体当月指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数当月收益率为 4.85%，跑输沪深 300 指数 1 个百分点，跑输电子指数 8.04 个百分点。从具体数据来看，半导体行业指数涨跌幅为 12.09%，电子行业指数涨跌幅为 4.85%，沪深 300 指数涨跌幅为 5.86%。

年初至 7 月 28 日，半导体指数表现：从涨跌幅水平来看，半导体行业指数涨跌幅为 15.66%，电子行业指数涨跌幅为 17.38，沪深 300 指数涨跌幅为 9.25%。

图8：近一年半导体行情跟踪



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

25 年一季度整体业绩依然稳健增长。从细分行业来看，模拟芯片、集成电路制造、面板、光学光电子、PCB 等板块业绩均显著改善。从行情的演绎来看，经历开年的大跌后，随着相关监管与稳定市场的政策落地，同时外部流动性压力趋缓，整个市场增量资金的积极入市，带动了前两个月市场的大幅上行。从目前需求来看，仍呈现分化趋势，在 AI 相关领域，生成式 AI 崛起带动算力基础设施需求爆发，服务器、PCB、存储芯片等细分领域受益显著，端侧 AI 加速渗透，折叠屏手机、AR 眼镜等硬件创新推动新市场机遇；从库存周期来看，行业库存去化完成，补库需求拉动 PC、手机等终端出货量回升，存储芯片价格反弹，模拟芯片供需改善与国产化浪潮持续推进，行业盈利弹性释放。

我们认为，目前应关注三条主线：AI 创新链、国产替代与周期复苏产业链，我们看好 AI 应用持续落地带来的传统消费电子的换机周期，同时看好 AI 终端硬件如耳机、眼镜、桌面机器人、小家电、周边硬件等。建议关注：1) AI 创新链：蓝思科技、兆易创新、鹏鼎控股、立讯精密、领益智造、捷邦科技等；2) 国产替代产业链：寒武纪-U、中芯国际、华虹公司、北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、江丰电子、南芯科技、艾为电子、圣邦股份、纳芯微等；3) 周期复苏链：深南

电路、沪电股份、胜宏科技、生益科技、生益电子、三环集团、顺络电子、麦捷科技、风华高科等。

表2: 建议关注相关标的盈利预测情况 (截至 2025 年 7 月 28 日)

代码	标的名称	总市值 (亿元)	EPS (元)				P/E				评级
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
300433.SZ	蓝思科技	1077.77	0.75	1.05	1.34	1.59	28.79	20.55	16.17	13.63	无
603986.SH	兆易创新	818.19	1.71	2.37	3.11	3.83	72.25	51.88	39.58	32.21	推荐
002938.SZ	鹏鼎控股	705.61	1.56	1.85	2.16	2.47	19.54	16.49	14.08	12.30	推荐
002475.SZ	立讯精密	2371.84	1.92	2.33	2.85	3.38	17.02	14.02	11.47	9.69	推荐
002600.SZ	领益智造	587.29	0.27	0.35	0.45	0.56	31.61	23.97	18.48	15.02	推荐
688256.SH	寒武纪-U	2429.93	0.31	3.30	5.73	8.82	1872.01	176.15	101.51	66.01	无
688981.SH	中芯国际	3752.66	0.57	0.65	0.81	0.93	143.43	125.19	101.43	87.77	推荐
688347.SH	华虹公司	590.06	0.11	0.38	0.65	0.89	471.20	129.39	76.02	55.61	无
002371.SZ	北方华创	2262.55	11.37	14.16	18.21	22.86	37.24	29.90	23.27	18.52	推荐
688012.SH	中微公司	1082.67	2.69	3.80	5.28	6.99	64.34	45.48	32.75	24.73	推荐
688072.SH	拓荆科技	410.08	1.90	3.52	4.94	6.67	77.27	41.68	29.69	21.97	推荐
688361.SH	中科飞测	256.31	-0.19	0.66	1.25	1.89	-422.08	120.54	64.01	42.24	无
688484.SH	南芯科技	152.57	0.63	0.97	1.31	1.55	56.54	36.87	27.38	23.20	无
688798.SH	艾为电子	161.12	1.22	1.72	2.47	3.21	56.79	40.26	28.02	21.54	无
300661.SZ	圣邦股份	427.82	1.06	1.37	1.92	2.46	84.61	65.57	46.78	36.59	推荐
002916.SZ	深南电路	683.88	2.98	3.82	4.63	5.49	34.38	26.89	22.16	18.67	推荐
002463.SZ	沪电股份	851.48	1.47	1.84	2.31	2.73	30.04	24.00	19.19	16.22	推荐
300476.SZ	胜宏科技	1010.21	2.16	5.40	7.38	8.99	54.15	21.70	15.87	13.03	推荐
600183.SH	生益科技	708.86	0.79	1.10	1.39	1.64	37.11	26.59	21.03	17.75	推荐
300666.SZ	江丰电子	188.38	1.88	2.00	2.60	3.40	37.82	35.59	27.29	20.90	推荐
300408.SZ	三环集团	610.60	1.19	1.44	1.74	2.09	26.66	22.20	18.31	15.28	无
002138.SZ	顺络电子	210.45	1.11	1.33	1.64	2.03	23.51	19.61	15.87	12.85	推荐

资料来源: Wind 一致预期, 中国银河证券研究院

五、风险提示

半导体行业复苏不及预期的风险：半导体设备、材料、封测直接受半导体景气周期影响。若半导体行业持续低迷，会对设备、材料、封测厂商产生负面影响。

国际贸易摩擦激化的风险：美国通过多项管制政策限制中国半导体行业发展。如果贸易战升级，将导致关税继续增加，产业链风险加剧。

技术迭代和产品认证不及预期的风险：半导体行业具有开拓客户时间长、客户粘性强的特点。如果技术迭代速度和产品认证速度不及预期，将失去先发优势和客户优势。

产能瓶颈的风险：半导体设备、材料、封测新产能的释放需要时间。如果新产能无法顺利释放，将直接影响公司业绩表现。

图表目录

图 1: 中国半导体市场月销售金额.....	3
图 2: 2024-2028 年全球 AIPC 的出货量以及渗透率	3
图 3: 存储芯片价格变化 (单位: 美元)	4
图 4: NAND Flash 在未来两季度的价格预测.....	4
图 5: PC 与 server DDR4 模组价格预测.....	4
图 6: 中芯国际和华虹半导体的晶圆制造 ASP(单位: 美元/片)	4
图 7: 中芯国际和华虹半导体的稼动率	4
图 8: 近一年半导体行情跟踪.....	7
表 1: 1Q25 全球前十大晶圆代工业者营收排名(单位: 百万美元)	5
表 2: 建议关注相关标的盈利预测情况 (截至 2025 年 7 月 28 日)	8

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，3年科技产业研究经验，2020年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn