



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

AI 需求持续强劲，重视 AI 硬件确定性机遇

2025 年 10 月 19 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 **看好**
上次评级 **看好**莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com王义夫 电子行业分析师
执业编号: S1500525090001
邮箱: wangyifu@cindasc.com信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座
邮编: 100031

AI 需求持续强劲，重视 AI 硬件确定性机遇

2025 年 10 月 19 日

本期内容提要:

- **本周电子细分行业均有所调整。**申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+40.91%）/其他电子 II（+34.05%）/元件（+77.30%）/光学光电子（+3.22%）/消费电子（+40.55%）/电子化学品 II（+35.23%）；本周涨跌幅分别为半导体（-6.53%）/其他电子 II（-6.31%）/元件（-7.05%）/光学光电子（-6.23%）/消费电子（-9.10%）/电子化学品 II（-8.37%）。
- **本周北美重要个股普遍上涨。**本周涨跌幅分别为苹果（+2.86%）/特斯拉（+6.24%）/博通（+7.61%）/高通（+6.42%）/台积电（+5.14%）/美光科技（+11.44%）/英特尔（+1.76%）/迈威尔科技（+2.73%）/英伟达（+0.03%）/亚马逊（-1.54%）/甲骨文（-0.56%）/应用光电（+17.57%）/谷歌 A（+7.07%）/Meta（+1.65%）/微软（+0.51%）/超威半导体（+8.46%）。
- **台积电 3Q25 业绩超指引，AI 需求持续强劲。**台积电发布 3Q25 业绩，实现营收 331.0 亿美元，同比+40.8%，环比+10.1%，超出指引的 318~330 亿美元；毛利率为 59.5%，同比+1.7ppt，环比+0.9ppt，超出指引的 55.5%-57.5%；净利率为 45.7%，同比+2.9ppt，环比+3.0ppt。公司指引 4Q25 营收为 322~334 亿美元，中值 328 亿美元，环比-1%；指引毛利率区间为 59%~61%，中值 60%，环比提升 0.5ppt。公司预计 2025 年全年资本支出为 400-420 亿美元，此前指引为 380-420 亿美元。台积电表示 AI 需求持续强劲，比三个月前预期更强劲，当前 AI 产能非常紧张，公司仍在努力提升 26 年 CoWoS 产能；2nm 将于本季度末量产，A16 有望在 2026 年下半年实现量产。
- **OCP 全球峰会召开，推出众多 AI 硬件创新产品。**2025 OCP 全球峰会正式举办，本届峰会上，围绕 AI 主题，多家大厂展出创新产品或解决方案，涉及 GPU、AI 服务器、液冷散热、存储器等。英伟达正式发布《800 VDC Architecture for Next-Generation AI Infrastructure》白皮书，最新的 Vera Rubin GPU 平台与 Kyber 系统架构中，首次采用 800VDC 供电体系，单机柜功率从 200KW 升至 1MW。英特尔宣布推出下一代数据中心 GPU，代号为 Crescent Island，聚焦推理和代理智能优化。此外，AMD、ARM、博通、Meta、Microsoft、英伟达、OpenAI 和甲骨文等十二家公司宣布成立 ESUN 工作组，旨在通过开放的以太网，挑战 AI 集群内部被专有协议垄断的高速互联市场。

- **建议关注：**【海外 AI】工业富联/沪电股份/鹏鼎控股/胜宏科技/生益科技/生益电子等；【国产 AI】寒武纪/芯原股份/海光信息/中芯国际/深南电路等；【存储】德明利/江波龙/兆易创新/聚辰股份/普冉股份等。
- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

目 录

行情追踪：本周电子细分行业均有所调整	5
电子行业	5
个股涨跌	7
台积电 3Q25 财务表现	9
风险因素	11

表 目 录

表 1：半导体涨跌 TOP5	7
表 2：消费电子涨跌 TOP5	7
表 3：元件涨跌 TOP5	7
表 4：光学光电子涨跌 TOP5	8
表 5：电子化学品涨跌 TOP5	8

图 目 录

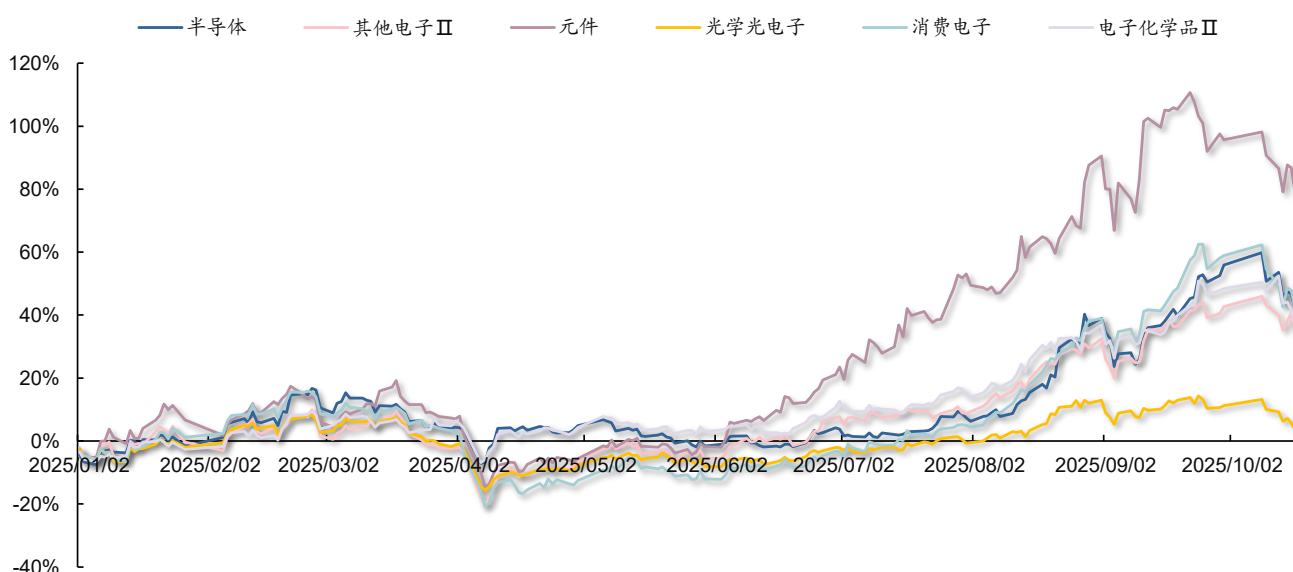
图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅	5
图 2：美股年初以来涨跌幅 1	6
图 3：美股年初以来涨跌幅 2	6
图 4：台积电损益表	9
图 5：台积电 3Q25 分制程收入占比	9
图 6：台积电 7nm 及以下收入	9
图 7：台积电 3Q25 分下游收入占比	10
图 8：台积电 3Q25 分下游收入季度变化	10
图 9：台积电 4Q25 业绩展望	10

行情追踪：本周电子细分行业均有所调整

电子行业

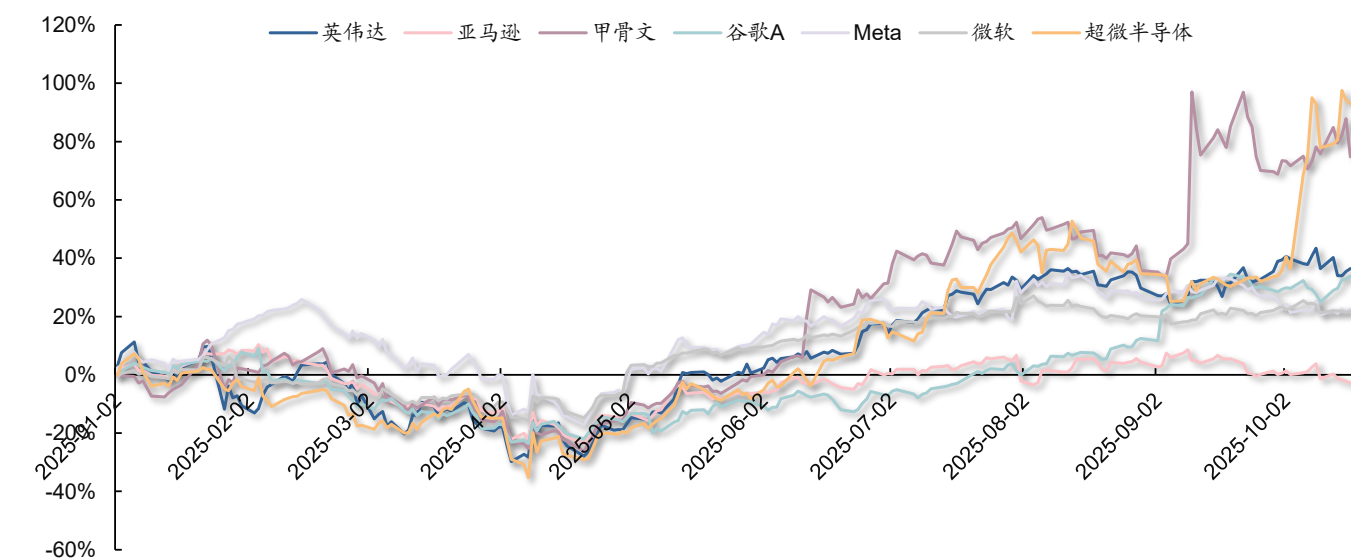
本周电子细分行业均有所调整。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+40.91%）/其他电子Ⅱ（+34.05%）/元件（+77.30%）/光学光电子（+3.22%）/消费电子（+40.55%）/电子化学品Ⅱ（+35.23%）；本周涨跌幅分别为半导体（-6.53%）/其他电子Ⅱ（-6.31%）/元件（-7.05%）/光学光电子（-6.23%）/消费电子（-9.10%）/电子化学品Ⅱ（-8.37%）。

图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅

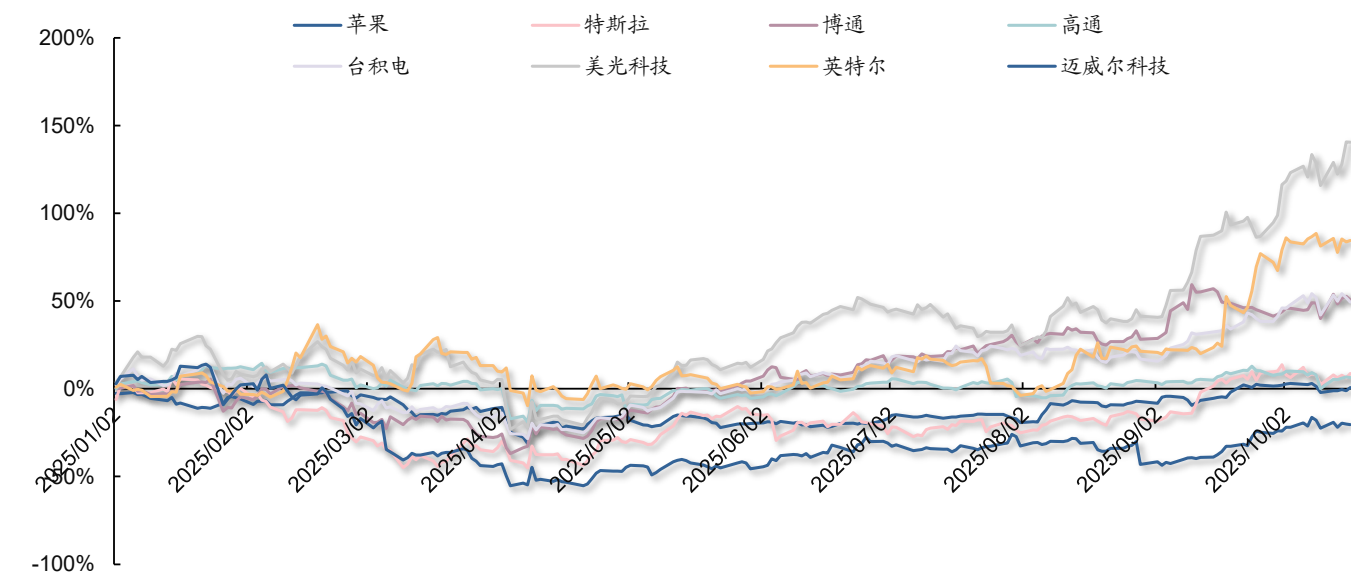


资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周北美重要个股普遍上涨。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（+0.75%）/特斯拉（+8.78%）/博通（+50.68%）/高通（+6.40%）/台积电（+49.42%）/美光科技（+140.47%）/英特尔（+84.59%）/迈威尔科技（-20.37%）/英伟达（+36.44%）/亚马逊（-2.89%）/甲骨文（+74.81%）/应用光电（-13.40%）/谷歌 A（+33.81%）/Meta（+22.44%）/微软（+21.85%）/超威半导体（+92.96%）；本周涨跌幅分别为苹果（+2.86%）/特斯拉（+6.24%）/博通（+7.61%）/高通（+6.42%）/台积电（+5.14%）/美光科技（+11.44%）/英特尔（+1.76%）/迈威尔科技（+2.73%）/英伟达（+0.03%）/亚马逊（-1.54%）/甲骨文（-0.56%）/应用光电（+17.57%）/谷歌 A（+7.07%）/Meta（+1.65%）/微软（+0.51%）/超威半导体（+8.46%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源：ifind，信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周华天科技、新洁能、锓威特、佰维存储、蓝箭电子涨幅靠前，分别同比+10.02%/+9.21%/+8.52%/+8.19%/+8.05%；本周华海诚科/汇成股份/闻泰科技/燕东微/芯动联科跌幅靠前，分别同比-19.56%/-17.61%/-17.17%/-16.53%/-15.79%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	华天科技	10.02%	1	华海诚科	-19.56%
2	新洁能	9.21%	2	汇成股份	-17.61%
3	锓威特	8.52%	3	闻泰科技	-17.17%
4	佰维存储	8.19%	4	燕东微	-16.53%
5	蓝箭电子	8.05%	5	芯动联科	-15.79%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周和而泰、慧为智能、鑫汇科、智新电子、威贸电子涨幅靠前，分别同比+4.04%/+0.00%/+0.00%/+0.00%/+0.00%；本周统联精密/电连技术/光峰科技/凯旺科技/昀冢科技跌幅靠前，分别同比-18.90%/-18.16%/-16.67%/-16.64%/-14.55%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	和而泰	4.04%	1	统联精密	-18.90%
2	慧为智能	0.00%	2	电连技术	-18.16%
3	鑫汇科	0.00%	3	光峰科技	-16.67%
4	智新电子	0.00%	4	凯旺科技	-16.64%
5	威贸电子	0.00%	5	昀冢科技	-14.55%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周金安国纪、三环集团、商络电子、华正新材、晶赛科技涨幅靠前，分别同比+7.95%/+4.75%/+1.77%/+1.01%/+0.00%；本周南亚新材/鹏鼎控股/奥士康/中富电路/东山精密跌幅靠前，分别同比-15.46%/-13.67%/-13.53%/-13.33%/-13.31%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	金安国纪	7.95%	1	南亚新材	-15.46%
2	三环集团	4.75%	2	鹏鼎控股	-13.67%
3	商络电子	1.77%	3	奥士康	-13.53%
4	华正新材	1.01%	4	中富电路	-13.33%
5	晶赛科技	0.00%	5	东山精密	-13.31%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周艾比森、ST 宇顺、亚世光电、ST 恒久、万润科技涨幅靠前，分别同比+23.39%/+12.12%/+10.83%/+10.00%/+7.62%;本周蓝特光学/茂莱光学/波长光电/水晶光电/华灿光电跌幅靠前，分别同比-14.34%/-13.23%/-13.13%/-12.78%/-12.62%。

表 4: 光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	艾比森	23.39%	1	蓝特光学	-14.34%
2	ST 宇顺	12.12%	2	茂莱光学	-13.23%
3	亚世光电	10.83%	3	波长光电	-13.13%
4	ST 恒久	10.00%	4	水晶光电	-12.78%
5	万润科技	7.62%	5	华灿光电	-12.62%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周格林达、中石科技、乐凯新材、凯华材料、硅烷科技涨幅靠前，分别同比+5.79%/+1.73%/+0.35%/+0.00%/+0.00%;本周三孚新科/德邦科技/国瓷材料/飞凯材料/天承科技跌幅靠前，分别同比-16.80%/-15.17%/-13.80%/-11.79%/-11.06%。

表 5: 电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	格林达	5.79%	1	三孚新科	-16.80%
2	中石科技	1.73%	2	德邦科技	-15.17%
3	乐凯新材	0.35%	3	国瓷材料	-13.80%
4	凯华材料	0.00%	4	飞凯材料	-11.79%
5	硅烷科技	0.00%	5	天承科技	-11.06%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

台积电 3Q25 财务表现

图 4: 台积电损益表

Statements of Comprehensive Income

Unit

Selected Items from Statements of Comprehensive Income

(In NT\$ billions unless otherwise noted)

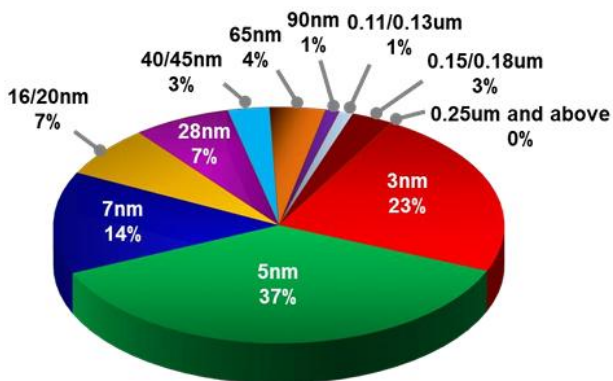
	3Q25	3Q25 Guidance	2Q25	3Q24	3Q25 Over 2Q25	3Q25 Over 3Q24
Net Revenue (US\$ billions)	33.10	31.8-33.0	30.07	23.50	+10.1%	+40.8%
Net Revenue	989.92		933.79	759.69	+6.0%	+30.3%
Gross Margin	59.5%	55.5%-57.5%	58.6%	57.8%	+0.9 ppts	+1.7 ppts
Operating Expenses	(87.76)		(84.51)	(79.08)	+3.9%	+11.0%
Operating Margin	50.6%	45.5%-47.5%	49.6%	47.5%	+1.0 ppt	+3.1 ppts
Non-Operating Items	24.68		29.61	23.42	-16.6%	+5.4%
Net Income Attributable to Shareholders of the Parent Company	452.30		398.27	325.26	+13.6%	+39.1%
Net Profit Margin	45.7%		42.7%	42.8%	+3.0 ppts	+2.9 ppts
EPS (NT Dollar)	17.44		15.36	12.54	+13.6%	+39.0%
ROE	37.8%		34.8%	33.4%	+3.0 ppts	+4.4 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	4,085		3,718	3,338	+9.9%	+22.4%
Average Exchange Rate--USD/NTD	29.91	29.0	31.05	32.32	-3.7%	-7.5%

* Diluted weighted average outstanding shares were 25,930mn units in 3Q25

** ROE figures are annualized based on average equity attributable to shareholders of the parent company

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

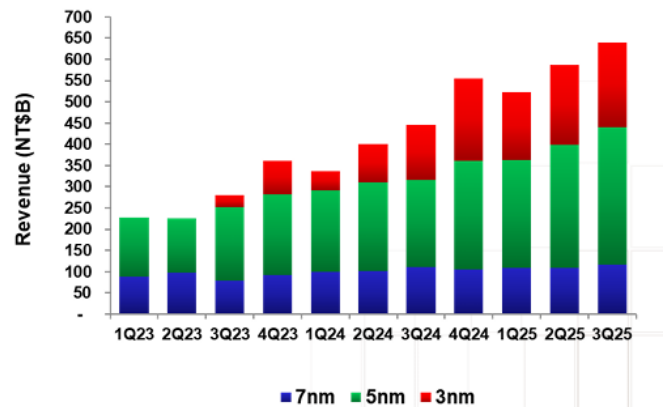
图 5: 台积电 3Q25 分制程收入占比



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

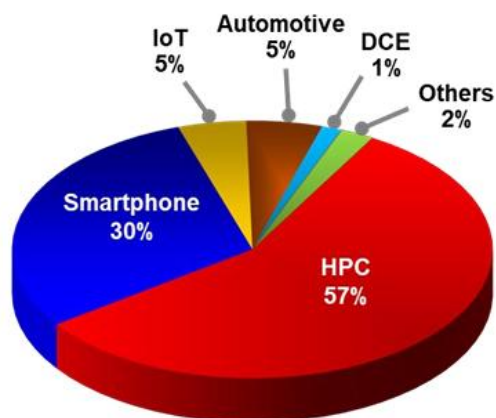
图 6: 台积电 7nm 及以下收入

7nm and Below Revenue



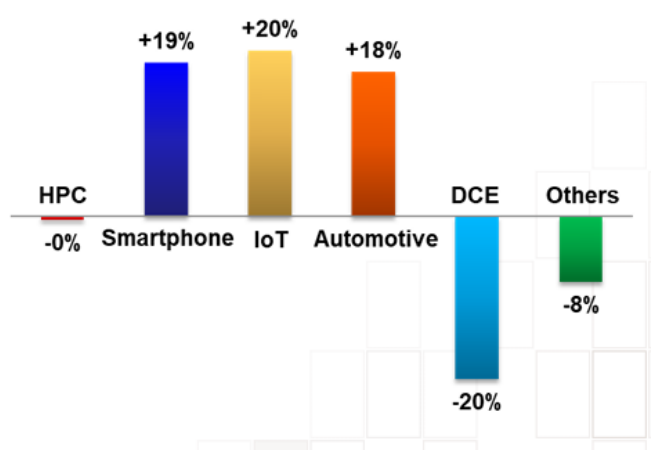
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 7: 台积电 3Q25 分下游收入占比



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 8: 台积电 3Q25 分下游收入季度变化



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 9: 台积电 4Q25 业绩展望

4Q25 Guidance

Based on our current business outlook, management expects:

- Revenue to be between US\$32.2 billion and US\$33.4 billion

And, based on the exchange rate assumption of 1 US dollar to 30.6 NT dollars, management expects:

- Gross profit margin to be between 59% and 61%
- Operating profit margin to be between 49% and 51%

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

风险因素

- (1) 电子行业发展不及预期；
- (2) 宏观经济波动风险；
- (3) 地缘政治风险。

研究团队简介

莫文字，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。