



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

云基建长周期景气度再获强化，Rubin CPX 利好服务器和 PCB 等环节

2025 年 9 月 14 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

云基建长周期景气度再获强化，Rubin CPX 利好服务器和 PCB 等环节

2025 年 9 月 14 日

本期内容提要:

- **本周电子细分行业大幅修复。**申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+36.02%）/其他电子Ⅱ（+35.42%）/元件（+102.57%）/光学光电子（+9.79%）/消费电子（+41.67%）/电子化学品Ⅱ（+34.99%）；本周涨跌幅分别为半导体（+6.52%）/其他电子Ⅱ（+8.06%）/元件（+11.33%）/光学光电子（+0.85%）/消费电子（+5.17%）/电子化学品Ⅱ（+2.10%）。
- **本周北美重要个股分化。**本周涨跌幅分别为苹果（-2.34%）/特斯拉（+12.85%）/博通（+7.46%）/高通（+1.24%）/台积电（+6.54%）/美光科技（+19.68%）/英特尔（-1.67%）/迈威尔科技（+6.35%）/英伟达（+6.47%）/亚马逊（-1.80%）/甲骨文（+25.51%）/应用光电（+12.84%）/谷歌 A（+2.47%）/Meta（+0.42%）/微软（+3.01%）/超威半导体（+4.92%）。
- **甲骨文云业务快速增长，指引未来四年翻 8 倍。**甲骨文发布 FY26Q1 业绩，实现营收 149.3 亿美元，YoY+12%。其中云业务总营收（IaaS+SaaS）为 72 亿美元，YoY+28%。公司“剩余履行义务”（已签订但尚未实现的合同收入）目前达到 4550 亿美元，同比大增 359%。公司表示 Q1 与 3 家不同的客户签订了 4 份价值“数十亿美元”的合同，同时接下来几个月还将签署多份新的数十亿美元合同，RPO 或将超过 5000 亿美元。公司预期 FY26 云基础设施将达 180 亿美元，YoY+77%。对于之后 4 个财年，公司预期这项收入将分别达到 320 亿美元、730 亿美元、1140 亿美元和 1440 亿美元。我们认为，甲骨文对云业务的指引再次强化了 AI 云基建长周期景气度，显示了产业链对 AI 中长期展望的信心。
- **英伟达发布 Rubin CPX，机柜设计难度提升，PCB 用量或增加。**Rubin CPX 专为大规模上下文推理设计，拥有 30 petaflops（NVFP4）算力、128 GB GDDR7 显存及硬件级编解码引擎，把长序列注意力加速提升 3 倍。Rubin CPX 与 Vera CPU 和 Rubin GPU 协同工作，VR NVL144 CPX 机架集成了 144 个 Rubin CPX GPU、144 个 Rubin GPU 和 36 个 Vera CPU，可提供 8 exaFLOPs 的 NVFP4 计算能力，是 GB300 NVL72 的 7.5 倍，同时在单个机架内提供 100 TB 的高速内存和 1.7 PB/s 的内存带宽。**Rubin CPX 契合大模型厂商 prefill 环节，其性价比有利于刺激需求，考虑到：1）其 rack 设计和组装难度提升，服务器组装价值量或增加；2）CPX 芯片的承载及其与 GPU**

邮编：100031

的互联增加了对 PCB 的用量。我们认为，Rubin CPX rack 的大规模使用利好服务器和 PCB 等环节。

- **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。
- **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：本周电子细分行业大幅修复.....	5
电子行业	5
个股涨跌	7
英伟达 Rubin CPX 专为大规模上下文推理设计.....	9
风险因素	10

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

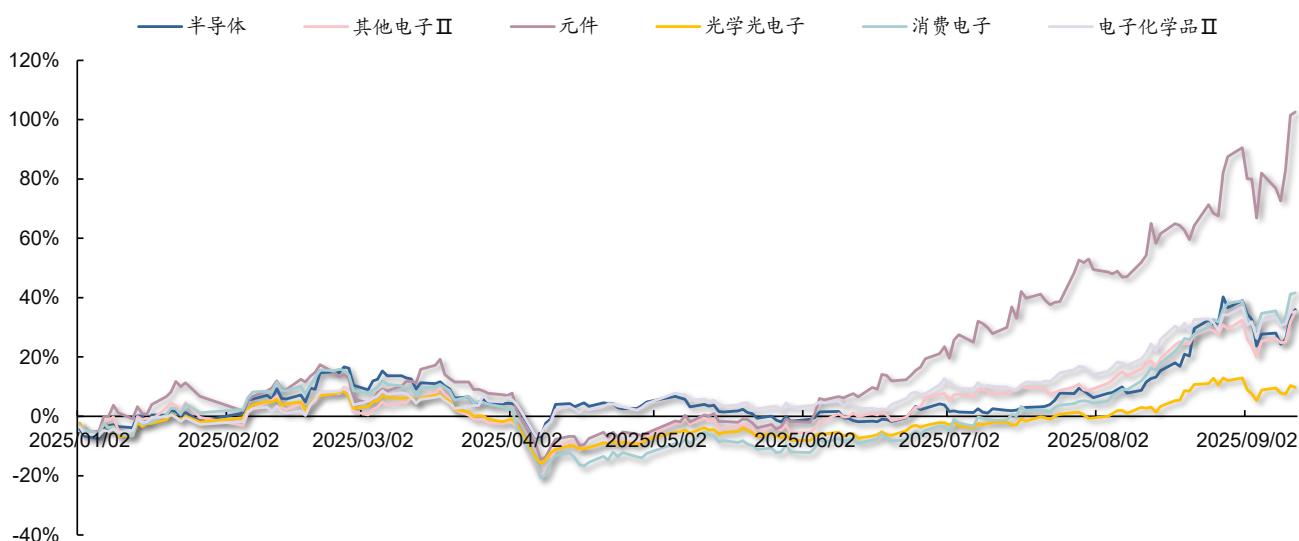
图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅	5
图 2：美股年初以来涨跌幅 1.....	6
图 3：美股年初以来涨跌幅 2.....	6
图 4：通过调整 GPU 性能优化推理能力	9
图 5：Vera Rubin NVL144 CPX 机架和托盘	10

行情追踪：本周电子细分行业大幅修复

电子行业

本周电子细分行业大幅修复。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+36.02%）/其他电子Ⅱ（+35.42%）/元件（+102.57%）/光学光电子（+9.79%）/消费电子（+41.67%）/电子化学品Ⅱ（+34.99%）；本周涨跌幅分别为半导体（+6.52%）/其他电子Ⅱ（+8.06%）/元件（+11.33%）/光学光电子（+0.85%）/消费电子（+5.17%）/电子化学品Ⅱ（+2.10%）。

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

本周北美重要个股分化。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（-6.53%）/特斯拉（-1.96%）/博通（+55.22%）/高通（+5.34%）/台积电（+31.31%）/美光科技（+86.82%）/英特尔（+20.10%）/迈威尔科技（-39.02%）/英伟达（+32.41%）/亚马逊（+3.99%）/甲骨文（+75.34%）/应用光电（-26.56%）/谷歌 A（+27.21%）/Meta（+29.05%）/微软（+20.97%）/超威半导体（+31.28%）；本周涨跌幅分别为苹果（-2.34%）/特斯拉（+12.85%）/博通（+7.46%）/高通（+1.24%）/台积电（+6.54%）/美光科技（+19.68%）/英特尔（-1.67%）/迈威尔科技（+6.35%）/英伟达（+6.47%）/亚马逊（-1.80%）/甲骨文（+25.51%）/应用光电（+12.84%）/谷歌 A（+2.47%）/Meta（+0.42%）/微软（+3.01%）/超威半导体（+4.92%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1

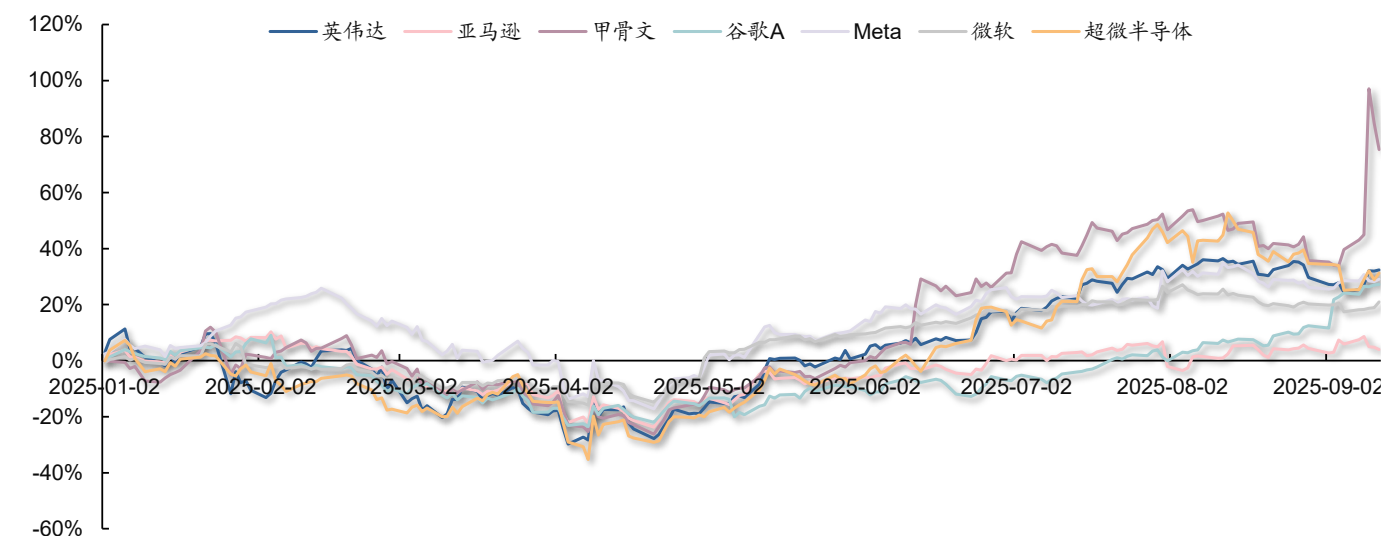
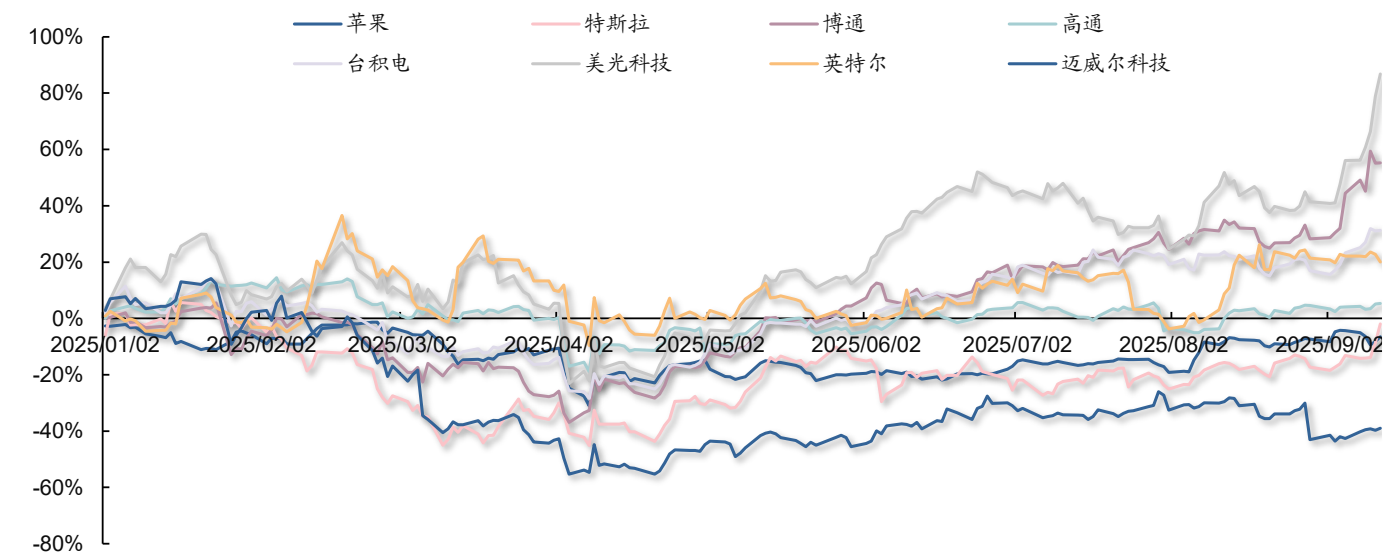


图 3：美股年初以来涨跌幅 2



个股涨跌

申万半导体板块本周新相微、炬光科技、赛微微电、海光信息、芯原股份涨幅靠前，分别同比+34.85%/+27.32%/+24.80%/+22.64%/+20.00%；本周东微半导/晶升股份/中芯国际/华微电子/华亚智能跌幅靠前，分别同比-7.21%/-7.18%/-5.52%/-3.99%/-3.85%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	新相微	34.85%	1	东微半导	-7.21%
2	炬光科技	27.32%	2	晶升股份	-7.18%
3	赛微微电	24.80%	3	中芯国际	-5.52%
4	海光信息	22.64%	4	华微电子	-3.99%
5	芯原股份	20.00%	5	华亚智能	-3.85%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周协创数据、英力股份、立讯精密、致尚科技、工业富联涨幅靠前，分别同比+32.98%/+14.78%/+11.67%/+11.34%/+10.87%；本周泓禧科技/精研科技/科森科技/豪声电子/雅葆轩跌幅靠前，分别同比-17.11%/-14.48%/-14.07%/-10.07%/-7.46%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	协创数据	32.98%	1	泓禧科技	-17.11%
2	英力股份	14.78%	2	精研科技	-14.48%
3	立讯精密	11.67%	3	科森科技	-14.07%
4	致尚科技	11.34%	4	豪声电子	-10.07%
5	工业富联	10.87%	5	雅葆轩	-7.46%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周四会富仕、景旺电子、东山精密、兴森科技、中富电路涨幅靠前，分别同比+29.70%/+26.09%/+19.30%/+18.20%/+18.11%；本周则成电子/晶赛科技/奥迪威/风华高科/高华科技跌幅靠前，分别同比-4.35%/-4.16%/-4.07%/-0.96%/-0.25%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	四会富仕	29.70%	1	则成电子	-4.35%
2	景旺电子	26.09%	2	晶赛科技	-4.16%
3	东山精密	19.30%	3	奥迪威	-4.07%
4	兴森科技	18.20%	4	风华高科	-0.96%
5	中富电路	18.11%	5	高华科技	-0.25%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周 ST 宇顺、腾景科技、凤凰光学、森霸传感、天山电子涨幅靠前，分别同比+14.43%/+11.02%/+9.86%/+8.89%/+7.97%；本周苏大维格/长阳科技/隆利科技/沃格光电/纬达光电跌幅靠前，分别同比-10.84%/-8.87%/-8.82%/-6.81%/-6.80%。

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	ST 宇顺	14.43%	1	苏大维格	-10.84%
2	腾景科技	11.02%	2	长阳科技	-8.87%
3	凤凰光学	9.86%	3	隆利科技	-8.82%
4	森霸传感	8.89%	4	沃格光电	-6.81%
5	天山电子	7.97%	5	纬达光电	-6.80%

资料来源:ifind，信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周唯特偶、光华科技、天承科技、中石科技、菲沃泰涨幅靠前，分别同比+18.13%/+7.87%/+6.51%/+6.34%/+5.39%；本周硅烷科技/莱特光电/飞凯材料/西陇科学/容大感光跌幅靠前，分别同比-4.06%/-2.69%/-2.19%/-1.75%/-0.90%。

表 5：电子化学品涨跌 TOP5

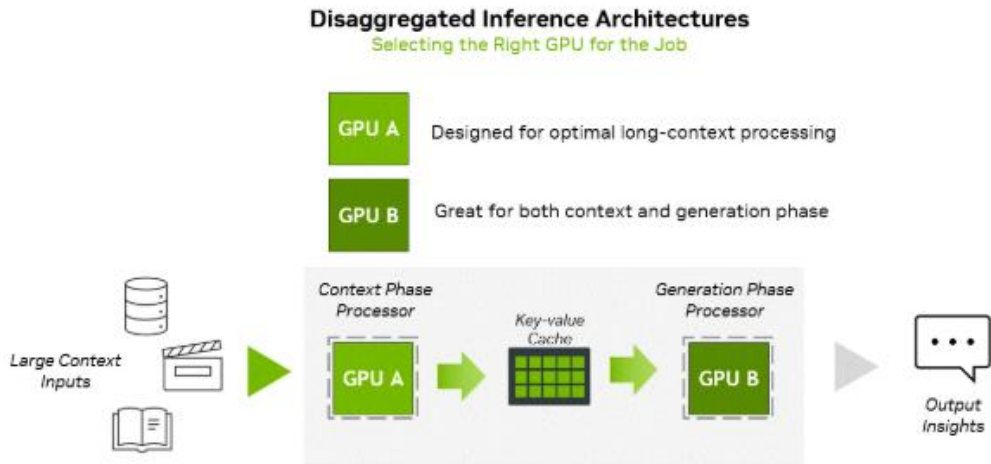
序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	唯特偶	18.13%	1	硅烷科技	-4.06%
2	光华科技	7.87%	2	莱特光电	-2.69%
3	天承科技	6.51%	3	飞凯材料	-2.19%
4	中石科技	6.34%	4	西陇科学	-1.75%
5	菲沃泰	5.39%	5	容大感光	-0.90%

资料来源:ifind，信达证券研发中心

英伟达 Rubin CPX 专为大规模上下文推理设计

AI 推理包含两个不同的阶段：上下文阶段和生成阶段。每个阶段对基础设施的要求存在本质差异。上下文阶段受计算能力限制，需要高吞吐量处理来接收和分析大量输入数据，以生成第一个令牌输出结果。相比之下，生成阶段受内存带宽限制，依赖快速的内存传输和高速互连来维持逐令牌的输出性能。

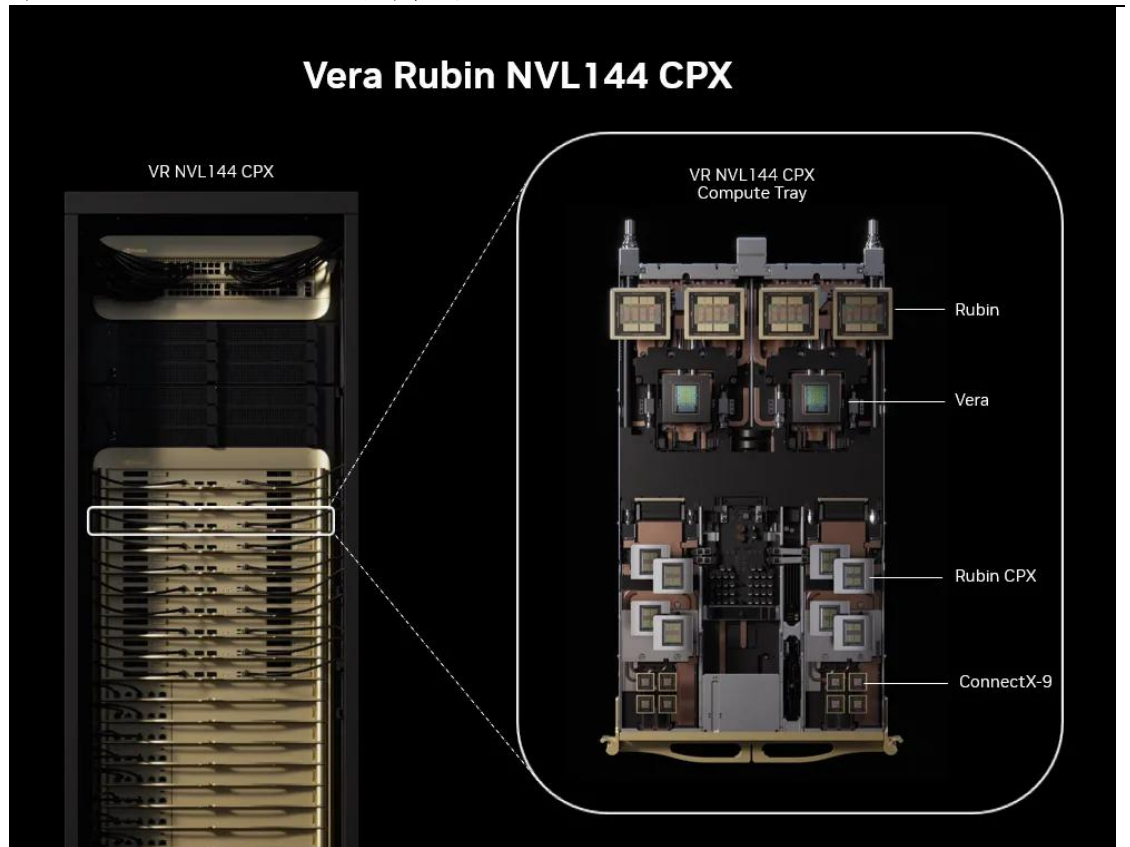
图 4：通过调整 GPU 性能优化推理能力



资料来源：英伟达官网，信达证券研发中心

Rubin CPX 具备 30 petaFLOPs 的 NVFP4 计算能力、128 GB 的 GDDR7 内存、硬件级别的视频解码/编码支持，以及三倍于 NVIDIA GB300 的注意力机制加速性能。比如处理视频时，AI 模型每处理 1 小时的内容可能需要多达 100 万个 token，这突破了传统 GPU 的计算极限。Rubin CPX 在单芯片中集成了视频解码器与编码器，以及长上下文推理处理功能，从而在视频搜索、高质量生成式视频等长时段应用场景中，实现了前所未有的性能。同时，英伟达也推出了一套集成 Rubin CPX、NVIDIA Vera CPU、Rubin GPU 的完整高性能分布式服务解决方案——NVIDIA Vera Rubin NVL144 CPX。

图 5: Vera Rubin NVL144 CPX 机架和托盘



资料来源：英伟达官网，信达证券研发中心

NVIDIA Vera Rubin NVL144 CPX 机架集成 144 个 Rubin CPX GPU、144 个 Rubin GPU 以及 36 个 Vera CPU，能够实现 8 exaFLOPs 的 NVFP4 计算性能，是 GB300 NVL72 的 7.5 倍，同时还提供 100 TB 的高速内存和高达 1.7 PB/s 的内存带宽。Vera Rubin NVL144 CPX 采用了 NVIDIA Quantum-X800 InfiniBand 或 Spectrum-X 以太网技术，与 NVIDIA ConnectX-9 SuperNIC 配合使用，并由 Dynamo 平台进行管理。英伟达表示，在规模化应用中，该平台能够实现 30 至 50 倍的投资回报。

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。