

2025 年 09 月 14 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查，英伟达发布全新 Rubin CPX GPU

—电子行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子(申万)	19.7	44.4	106.0
沪深 300	8.4	17.0	43.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《电子行业周报：MetaConnect 大会即将召开，科技巨头承诺加码 AI 投资》2025-09-08
- 2、《电子行业周报：国产未来 10 年 AI 战略蓝图已现，国产 AI 算力基建实现重大突破》2025-09-01
- 3、《电子行业周报：DeepSeek 正式发布新模型 V3.1，英伟达暂停 H20 芯片生产》2025-08-25

上周回顾

9 月 8 日-9 月 12 日当周，申万一级行业涨跌呈分化的态势。其中电子行业上涨 6.15%，位列第 1 位。估值前三的行业为计算机、国防军工、电子，电子行业市盈率为 68.16。电子行业细分板块比较，9 月 8 日-9 月 12 日当周，电子行业细分板块均呈上涨态势。其中，印制电路板涨幅最大，达到 13.07%。估值方面，模拟芯片设计、LED、数字芯片设计板块估值水平位列前三，分立器件和半导体材料板块估值排名本周第四、五位。

商务部对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查

商务部决定自 2025 年 9 月 13 日起对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查。具体来看，被调查的模拟芯片主要分为两大类：1) 40nm 及以上工艺制程的通用接口芯片；2) 栅极驱动芯片。接口芯片方面，被调查的产品主要包括：1) 符合 ISO11898 标准的控制器局域网接口收发器芯片，用于汽车及其他工业产品中各系统之间信号的发送与接收；2) 符合 TIA/EIA-485 标准的 RS485 接口收发器芯片，用于工业系统中各类设备之间信号的发送与接收；3) 基于利用串行数据线和串行时钟线的低速串行总线方式制得的双向二线制同步串行总线接口芯片，用于设备中的各类板卡或芯片之间的信号缓冲中继通道的切换与扩展；4) 符合国际电工委员会 IEC 60747-5-2 标准的数字隔离器芯片，用于汽车及其他工业产品中高低压系统之间的绝缘通信，或用于增强通信抗干扰性能；5) 其他同时兼容上述种类的通用接口芯片。栅极驱动芯片方面，被调查的产品主要包括：1) 低边栅极驱动芯片；2) 半桥/多路栅极驱动芯片；3) 隔离栅极驱动芯片。建议关注：1) 模拟芯片：圣邦股份、思瑞浦；2) 功率半导体：斯达半导、新洁能；3) 车规级芯片：兆易创新；4) 晶圆代工：中芯国际、华虹公司；5) 封测厂商：通富微电。

英伟达发布全新 Rubin CPX GPU，推理时代已经

到来

英伟达正在 ASIC 竞争加剧的背景下加速其一年一度的产品发布节奏，重磅推出专为长语境推理设计的全新 Rubin CPX GPU。英伟达在 AI 基础设施峰会上推出专为长语境推理设计的全新 Rubin CPX GPU，承诺为客户带来前所未有的投资回报率——每投入 1 亿美元可获得 50 亿美元的推理收入，实现约 50 倍的投资回报率，远超 GB200 NVL72 的约 10 倍回报率。此次发布的 Rubin CPX 专门针对超大规模上下文处理的最高性能而设计，相比 GB300 NVL72 系统，在注意力机制方面性能提升高达 3 倍。

英伟达 Rubin CPX 代表了 GPU 设计的全新类别，专门针对长语境推理进行优化。这款芯片能够处理百万级 tokens 的软件编程和生成式视频，在速度和效率方面实现突破性提升。CPX 的推出标志着“推理时代”已经到来。建议关注：1) AI PCB：胜宏科技、生益电子、景旺电子；2) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信；3) 存储：香农芯创、德明利。

2025 年 9 月 10 日苹果召开秋季新品发布会

苹果于北京时间 9 月 10 日凌晨召开秋季新品发布会，发布了 iPhone 17、iPhone Air、iPhone 17 Pro 及 iPhone 17 Pro Max 在内的四款机型。

iPhone Air：1) 超薄设计：厚度仅为 5.6 毫米；2) 机身：钛合金机身，两侧采用第二代超瓷晶面板，抗刮擦和抗裂性能大幅提升；3) 显示：6.5 英寸 XDR 显示屏，支持 ProMotion；4) 摄像：一个 4800 万像素的后置融合摄像头，一个 1800 万像素的前置摄像头；5) 芯片：A19 Pro，六核 CPU 和五核 GPU，自研 C1X 和 N1 芯片；6) 续航：自身搭载 3149 毫安电池，结合 MagSafe，可提供合计长达 40 小时的视频播放时间。

iPhone Pro 系列：1) 机身：采用全新铝合金一体成型，背面配备超瓷晶护盾，提升抗裂性能；2) 显示：iPhone 17 Pro 和 Pro Max 分别配备 6.3 英寸和 6.9 英寸显示屏；3) 摄像：后置摄像头平台容纳 4800 万像素的三镜头系统，长焦镜头支持 4 倍变焦达 100 毫米焦距以及 8 倍远摄变焦达 200 毫米焦距。4) 芯片：配备 6 核 CPU 和 6 核 GPU 的 A19 Pro 芯片；5) 续航：iPhone Pro 搭载 4252mAh 电池，提供 33 小时的视频播放时间；iPhone 17 Pro Max 搭载 5088 mAh 的电池；6) 散热：搭载 VC 均热板，热传导率是过去钛金属的 20 倍。

我们认为本次发布会产品更新稳中求进。在 iPhone17 系列产品上，我们可以看到 A19 芯片性能提升显著，能够更好地执行端侧 AI 任务；iPhone17 Pro 系列产品搭载全新的 VC 均热

板，解决过往苹果手机在高性能运行下的散热问题；iPhone air 采用全新的超薄设计。此外，我们可以看到 iPhone17 系列产品搭载超瓷晶盖板，产品耐用性得到提升。同时，我们可以预计 Apple Intelligence 将推出更多的功能，能够在更多的场景得到运用。展望 2026 年，我们预计苹果将发布全新的折叠机产品，看好果链在中长期将迎来新的投资机会。建议关注果链龙头：1) 蓝思科技；2) 立讯精密。

■ 风险提示

中美“关税战”加剧风险；中美科技竞争加剧风险；国产先进制程进度不及预期风险；国内AI模型大厂资本开支不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001309.SZ	德明利	109.78	2.31	3.15	4.57	47.52	34.85	24.02	买入
002156.SZ	通富微电	33.11	0.45	0.72	0.93	74.16	46.29	35.44	未评级
002475.SZ	立讯精密	52.71	1.89	2.41	2.90	27.89	21.87	18.18	增持
300308.SZ	中际旭创	422.09	4.61	8.23	10.82	91.56	51.29	39.01	买入
300394.SZ	天孚通信	185.65	2.43	2.96	4.18	76.40	62.72	44.41	买入
300433.SZ	蓝思科技	29.49	0.73	0.96	1.52	40.40	30.72	19.40	买入
300475.SZ	香农芯创	73.83	0.58	1.37	1.84	129.66	53.84	40.02	未评级
300476.SZ	胜宏科技	339.58	1.34	5.44	7.40	253.42	62.42	45.89	买入
300502.SZ	新易盛	357.98	4.00	8.47	11.99	89.50	42.26	29.86	买入
300661.SZ	圣邦股份	72.85	1.06	1.03	1.42	90.00	70.58	51.32	买入
603228.SH	景旺电子	68.97	1.34	1.61	2.06	55.62	42.77	33.51	未评级
603290.SH	斯达半导	105.54	2.12	2.40	3.13	49.78	44.04	33.70	未评级
603986.SH	兆易创新	190.21	1.66	2.34	3.09	114.95	81.27	61.60	未评级
605111.SH	新洁能	34.02	1.05	1.29	1.57	32.51	26.30	21.62	未评级
688183.SH	生益电子	94.91	0.40	1.03	1.46	237.28	92.15	65.01	买入
688347.SH	华虹公司	74.8	0.22	0.39	0.68	340.73	190.52	110.59	未评级
688536.SH	思瑞浦	148.8	-1.47	0.95	2.71	-101.22	156.63	54.91	买入
688981.SH	中芯国际	108.42	0.49	0.66	0.81	221.27	164.27	133.85	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）。

正文目录

1、 股票组合及其变化	6
1.1、 本周重点推荐及推荐组	6
1.2、 海外龙头一览	7
2、 周度行情分析及展望	10
2.1、 周涨幅排行	10
2.2、 行业重点公司估值水平和盈利预测	12
3、 行业高频数据	16
3.1、 台湾电子行业指数跟踪	16
3.2、 电子行业主要产品指数跟踪	18
4、 行业动态跟踪	23
4.1、 半导体	23
4.2、 消费电子	24
4.3、 汽车电子	26
5、 行业重点公司公告	23
6、 风险提示	28

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测	7
图表 2：海外龙头估值水平及周涨幅	7
图表 3：费城半导体指数近两周走势	8
图表 4：费城半导体指数近两年走势	8
图表 5：9 月 8 日-9 月 12 日行业周涨跌幅比较 (%)	10
图表 6：9 月 12 日行业市盈率 (TTM) 比较	10
图表 7：9 月 8 日-9 月 12 日电子细分板块周涨跌幅比较 (%)	11
图表 8：9 月 12 日电子细分板块市盈率 (TTM) 比较	11
图表 9：重点公司周涨幅前十股票	12
图表 10：行业重点关注公司估值水平及盈利预测	12
图表 11：台湾半导体行业指数近两周走势	16
图表 12：台湾半导体行业指数近两年走势	16
图表 13：台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势	16
图表 14：台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势	16
图表 15：台湾电子零组件行业指数近两周走势	17
图表 16：台湾电子零组件行业指数近两年走势	17
图表 17：台湾光电行业指数近两周走势	17

图表 18: 台湾光电行业指数近两年走势.....	17
图表 19: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化 (%)	18
图表 20: NAND 价格 (单位: 美元)	18
图表 21: DRAM 价格 (单位: 美元)	18
图表 22: 全球半导体销售额 (单位: 十亿美元)	19
图表 23: 全球分地区半导体销售额 (单位: 十亿美元)	19
图表 24: 面板价格 (单位: 美元/片)	19
图表 25: 国内手机月度出货量 (单位: 万部, %)	20
图表 26: 全球手机季度出货量 (单位: 百万部, %)	20
图表 27: 无线耳机月度出口量 (单位: 万个, %)	20
图表 28: 无线耳机累计出口量 (单位: 万个, %)	20
图表 29: 中国智能手表月度产量 (单位: 万个, %)	21
图表 30: 中国智能手表累计产量 (单位: 万个, %)	21
图表 31: 全球 PC 季度出货量 (单位: 千台, %)	21
图表 32: 中国台机/服务器月度出货量 (单位: 万台)	21
图表 33: 中国新能源车月度销售量 (单位: 辆, %)	22
图表 34: 中国新能源车累计销售量 (单位: 辆, %)	22
图表 35: 本周重点公司公告.....	27

1、股票组合及其变化

1.1、本周重点推荐及推荐组

(1) 商务部对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查

商务部决定自 2025 年 9 月 13 日起对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查。具体来看，被调查的模拟芯片主要分为两大类：1) 40nm 及以上工艺制程的通用接口芯片；2) 栅极驱动芯片。接口芯片方面，被调查的产品主要包括：1) 符合 ISO11898 标准的控制器局域网接口收发器芯片，用于汽车及其他工业产品中各系统之间信号的发送与接收；2) 符合 TIA/EIA-485 标准的 RS485 接口收发器芯片，用于工业系统中各类设备之间信号的发送与接收；3) 基于利用串行数据线和串行时钟线的低速串行总线方式制得的双向二线制同步串行总线接口芯片，用于设备中的各类板卡或芯片之间的信号缓冲中继通道的切换与扩展；4) 符合国际电工委员会 IEC 60747-5-2 标准的数字隔离器芯片，用于汽车及其他工业产品中高低压系统之间的绝缘通信，或用于增强通信抗干扰性能；5) 其他同时兼容上述种类的通用接口芯片。栅极驱动芯片方面，被调查的产品主要包括：1) 低边栅极驱动芯片；2) 半桥/多路栅极驱动芯片；3) 隔离栅极驱动芯片。建议关注：1) 模拟芯片：圣邦股份、思瑞浦；2) 功率半导体：斯达半导体、新洁能；3) 车规级芯片：兆易创新；4) 晶圆代工：中芯国际、华虹公司；5) 封测厂商：通富微电。

(2) 英伟达发布全新 Rubin CPX GPU，推理时代已经到来

英伟达正在 ASIC 竞争加剧的背景下加速其一年一度的产品发布节奏，重磅推出专为长语境推理设计的全新 Rubin CPX GPU。英伟达在 AI 基础设施峰会上推出专为长语境推理设计的全新 Rubin CPX GPU，承诺为客户带来前所未有的投资回报率——每投入 1 亿美元可获得 50 亿美元的推理收入，实现约 50 倍的投资回报率，远超 GB200 NVL72 的约 10 倍回报率。此次发布的 Rubin CPX 专门针对超大规模上下文处理的最高性能而设计，相比 GB300 NVL72 系统，在注意力机制方面性能提升高达 3 倍。

英伟达 Rubin CPX 代表了 GPU 设计的全新类别，专门针对长语境推理进行优化。这款芯片能够处理百万级 tokens 的软件编程和生成式视频，在速度和效率方面实现突破性提升。CPX 的推出标志着“推理时代”已经到来。建议关注：1) AI PCB：胜宏科技、生益电子、景旺电子；2) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信；3) 存储：香农芯创、德明利。

(3) 2025 年 9 月 10 日苹果召开秋季新品发布会

苹果于北京时间 9 月 10 日凌晨召开秋季新品发布会，发布了 iPhone 17、iPhone Air、iPhone 17 Pro 及 iPhone 17 Pro Max 在内的四款机型。

iPhone Air：1) 超薄设计：厚度仅为 5.6 毫米；2) 机身：钛合金机身，两侧采用第二代超瓷晶面板，抗刮擦和抗裂性能大幅提升；3) 显示：6.5 英寸 XDR 显示屏，支持 ProMotion；4) 摄像：一个 4800 万像素的后置融合摄像头，一个 1800 万像素的前置摄像头；5) 芯片：A19 Pro，六核 CPU 和五核 GPU，自研 C1X 和 N1 芯片；6) 续航：自身搭载 3149 毫安电池，结合 MagSafe，可提供合计长达 40 小时的视频播放时间。

iPhone Pro 系列：1) 机身：采用全新铝合金一体成型，背面配备超瓷晶护盾，提升抗裂性能；2) 显示：iPhone 17 Pro 和 Pro Max 分别配备 6.3 英寸和 6.9 英寸显示屏；3) 摄像：后置摄像头平台容纳 4800 万像素的三镜头系统，长焦镜头支持 4 倍变焦达 100

毫米焦距以及 8 倍远摄变焦达 200 毫米焦距。4) 芯片：配备 6 核 CPU 和 6 核 GPU 的 A19 Pro 芯片；5) 续航：iPhone Pro 搭载 4252mAh 电池，提供 33 小时的视频播放时间；iPhone 17 Pro Max 搭载 5088 mAh 的电池；6) 散热：搭载 VC 均热板，热传导率是过去钛金属的 20 倍。

我们认为本次发布会产品更新稳中求进。在 iPhone17 系列产品上，我们可以看到 A19 芯片性能提升显著，能够更好地执行端侧 AI 任务；iPhone17 Pro 系列产品搭载全新的 VC 均热板，解决过往苹果手机在高性能运行下的散热问题；iPhone air 采用全新的超薄设计。此外，我们可以看到 iPhone17 系列产品搭载超瓷晶盖板，产品耐用性得到提升。同时，我们可以预计 Apple Intelligence 将推出更多的功能，能够在更多的场景得到运用。展望 2026 年，我们预计苹果将发布全新的折叠机产品，看好果链在中长期将迎来新的投资机会。建议关注果链龙头：1) 蓝思科技；2) 立讯精密。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001309.SZ	德明利	109.78	2.31	3.15	4.57	47.52	34.85	24.02	买入
002156.SZ	通富微电	33.11	0.45	0.72	0.93	74.16	46.29	35.44	未评级
002475.SZ	立讯精密	52.71	1.89	2.41	2.90	27.89	21.87	18.18	增持
300308.SZ	中际旭创	422.09	4.61	8.23	10.82	91.56	51.29	39.01	买入
300394.SZ	天孚通信	185.65	2.43	2.96	4.18	76.40	62.72	44.41	买入
300433.SZ	蓝思科技	29.49	0.73	0.96	1.52	40.40	30.72	19.40	买入
300475.SZ	香农芯创	73.83	0.58	1.37	1.84	129.66	53.84	40.02	未评级
300476.SZ	胜宏科技	339.58	1.34	5.44	7.40	253.42	62.42	45.89	买入
300502.SZ	新易盛	357.98	4.00	8.47	11.99	89.50	42.26	29.86	买入
300661.SZ	圣邦股份	72.85	1.06	1.03	1.42	90.00	70.58	51.32	买入
603228.SH	景旺电子	68.97	1.34	1.61	2.06	55.62	42.77	33.51	未评级
603290.SH	斯达半导	105.54	2.12	2.40	3.13	49.78	44.04	33.70	未评级
603986.SH	兆易创新	190.21	1.66	2.34	3.09	114.95	81.27	61.60	未评级
605111.SH	新洁能	34.02	1.05	1.29	1.57	32.51	26.30	21.62	未评级
688183.SH	生益电子	94.91	0.40	1.03	1.46	237.28	92.15	65.01	买入
688347.SH	华虹公司	74.8	0.22	0.39	0.68	340.73	190.52	110.59	未评级
688536.SH	思瑞浦	148.8	-1.47	0.95	2.71	-101.22	156.63	54.91	买入
688981.SH	中芯国际	108.42	0.49	0.66	0.81	221.27	164.27	133.85	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）。

1.2、海外龙头一览

9月8日-9月12日当周，海外龙头呈上涨态势。其中，美光科技(MICRON TECHNOLOGY)领涨，涨幅为 19.68%。

图表 2：海外龙头估值水平及周涨幅

证券代码	证券简称	国家/地区	市值（亿元）	PE (LYR)	PB (MRQ)	周涨跌幅（%）
INTC.O	英特尔 (INTEL)	美国	1054	-6	1	-1.67

	QCOM. O	高通 (QUALCOMM)	美国	1746	17	6	1. 24
	AMD. O	超威半导体 (AMD)	美国	2573	157	4	4. 92
	NVDA. O	英伟达 (NVIDIA)	美国	43210	59	43	6. 47
存储	MU. O	美光科技 (MICRON TECHNOLOGY)	美国	1760	226	3	19. 68
模拟	TXN. O	德州仪器 (TEXAS INSTRUMENTS)	美国	1660	35	10	-2. 84
	ADI. O	亚德诺 (ANALOG)	美国	1206	74	4	-0. 75
	AVGO. O	博通 (BROADCOM)	美国	16994	288	23	7. 46
	NXPI. O	恩智浦半导体 (NXP SEMICONDUCTORS)	荷兰	552	22	6	-3. 49
射频	SWKS. O	思佳讯 (SKYWORKS)	美国	111	19	2	-0. 98
	QRVO. O	QORVO	美国	81	145	2	-6. 55
功率半导体	STM. N	意法半导体	荷兰	236	15	1	-3. 54
	ON. O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	美国	197	13	2	-1. 72
	IFX. DF	英飞凌科技	德国	413	32	2	0. 57
光学	3008. TW	大立光	中国台湾	3070	12	2	-4. 37
半导体设备	AMAT. O	应用材料 (APPLIED MATERIAL)	美国	1337	19	7	3. 10
	LRCX. O	拉姆研究 (LAM RESEARCH)	美国	1480	28	15	13. 61
	KLAC. O	科天半导体 (KLA)	美国	1272	31	27	6. 51
	ASML. O	阿斯麦	荷兰	3205	40	16	4. 12
硅片	6488. TWO	环球晶圆	中国台湾	1857	19	2	4. 86
晶圆代工	2330. TW	台积电	中国台湾	405960	28	7	6. 78
	GFS. O	格芯 (GLOBALFOUNDRIES)	开曼群岛	176	-66	2	-4. 87
化合物半导体	3105. TWO	稳懋	中国台湾	382	50	1	-0. 11
封装	ASX. N	日月光投资	中国台湾	244	24	2	5. 54
分销	ARW. N	艾睿电子 (ARROW ELECTRONICS)	美国	66	17	1	0. 55
	AVT. O	安富利 (AVNET)	美国	45	19	1	-0. 60

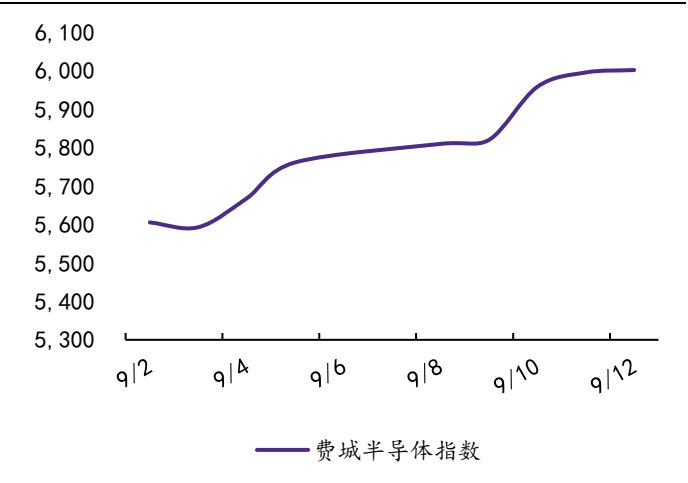
资料来源：wind，华鑫证券研究，截至 9 月 12 日收盘价

更宏观角度，我们可以用费城半导体指数来观察海外半导体行业整体情况。该指数涵盖了 17 家 IC 设计商、6 家半导体设备商、1 家半导体制造商和 6 家 IDM 商，且大部分以美国厂商为主，能较好代表海外半导体产业情况。

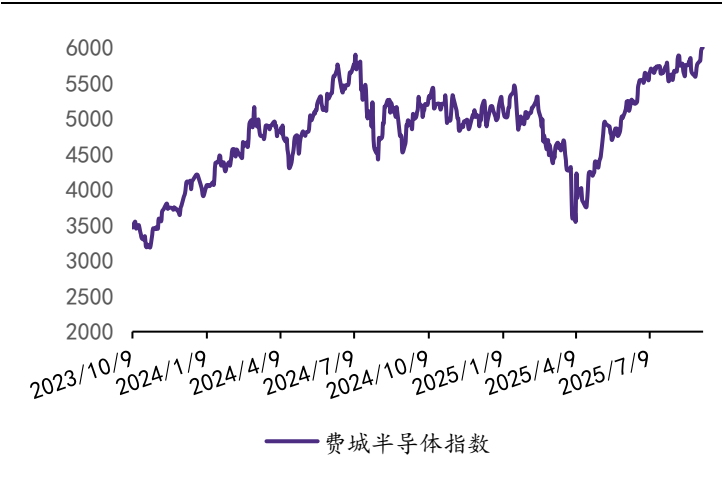
从数据来看，9 月 8 日-9 月 12 日当周，费城半导体指数呈现上升的态势，近两周整体处于震荡上行的态势。更长时间维度上来看，2023 年 8 月处于震荡下行行情，10 月底开始持续上涨。2024 年上半年整体处于上升态势，7 月出现大幅回调，8 月处于震荡下行行情，9 月出现探底回升，四季度总体处于震荡的态势。2025 年一季度呈现先涨后跌的走势，4 月后逐渐回升，二季度三季度均呈现震荡上行的态势。

图表 3：费城半导体指数近两周走势

图表 4：费城半导体指数近两年走势



资料来源: wind, 华鑫证券研究



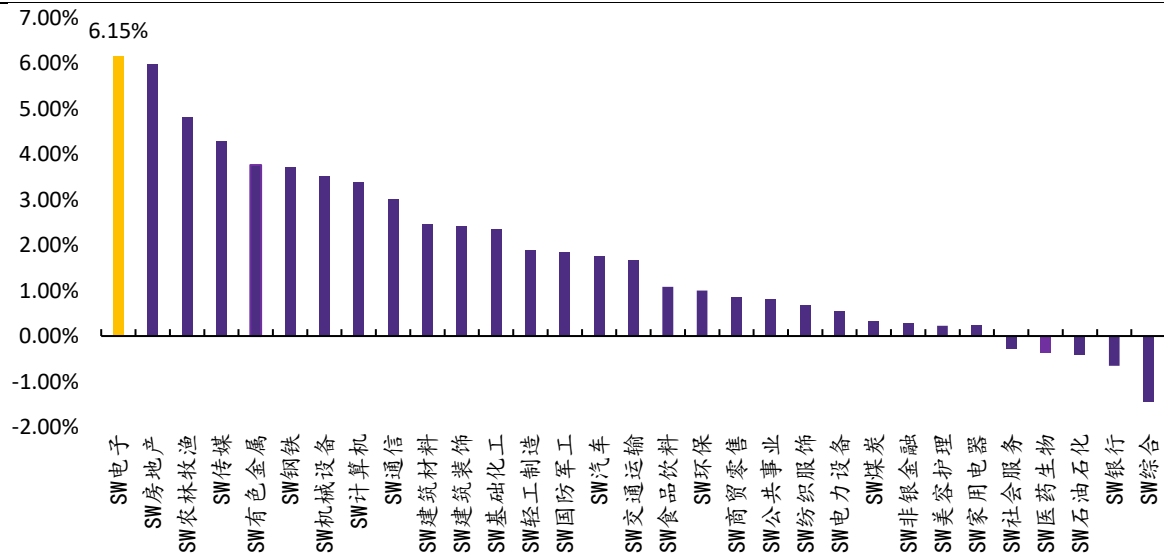
资料来源: wind, 华鑫证券研究

2、周度行情分析及展望

2.1、周涨幅排行

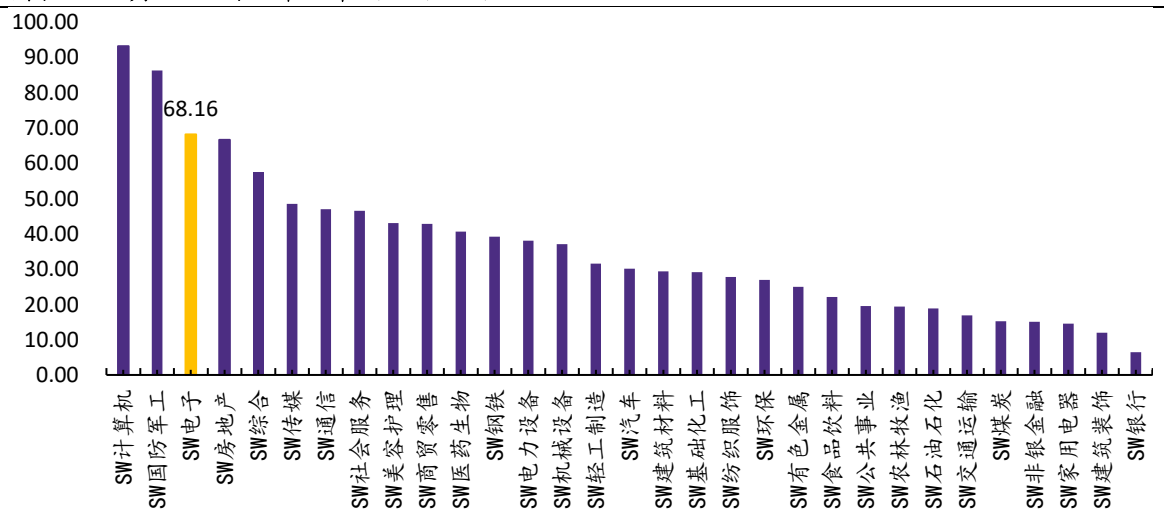
跨行业比较，9月8日-9月12日当周，申万一级行业涨跌呈分化的态势。其中电子行业上涨6.15%，位列第1位。估值前三的行业为计算机、国防军工、电子，电子行业市盈率为68.16。

图表5：9月8日-9月12日行业周涨跌幅比较（%）



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业一级分类

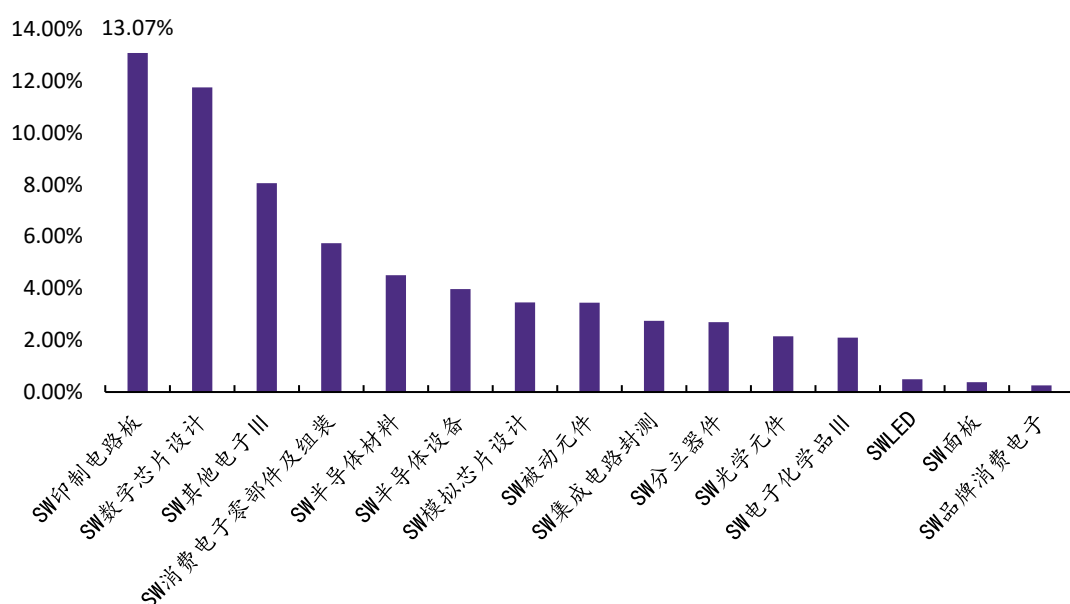
图表6：9月12日行业市盈率（TTM）比较



资料来源：wind，华鑫证券研究
注：按申万行业一级分类

电子行业细分板块比较，9月8日-9月12日当周，电子行业细分板块均呈上涨态势。其中，印制电路板涨幅最大，达到13.07%。估值方面，模拟芯片设计、LED、数字芯片设计板块估值水平位列前三，分立器件和半导体材料板块估值排名本周第四、五位。

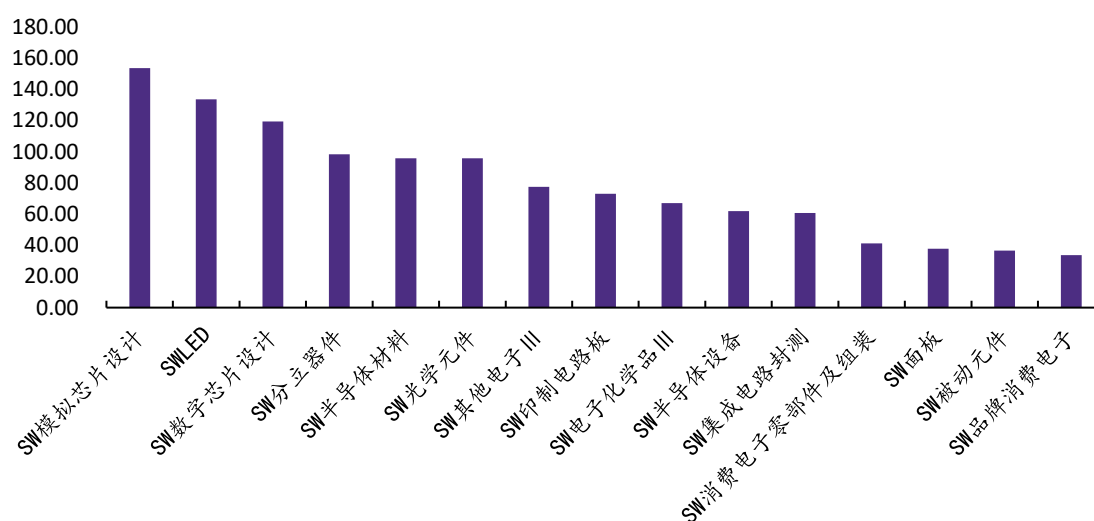
图表 7: 9 月 8 日-9 月 12 日电子细分板块周涨跌幅比较 (%)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

注: 按申万行业三级分类

图表 8: 9 月 12 日电子细分板块市盈率 (TTM) 比较



资料来源: wind, 华鑫证券研究

注: 按申万行业三级分类

9 月 8 日-9 月 12 日当周, 重点关注公司周涨幅前十: 数字 IC 独占四席, 家电零部件、光学元件、PCB、半导体材料、激光设备、通信工程及服务各占一席。香农芯创 (家电零部件)、炬光科技 (光学元件)、芯原股份 (数字 IC) 包揽前三, 周涨幅分别为 71.74%、27.32%、20.00%。

图表 9：重点公司周涨幅前十股票

分类	证券代码	证券简称	市值 (亿元) 2025-09-12	2025E ROE (%)	EPS			PE			PB	周涨跌幅 (%)	投资评级
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E			
家电零部件	300475.SZ	香农芯创	342.40	18.07	0.58	1.01	1.15	132.75	74.44	64.97	10.72	71.74	买入
光学元件	688167.SH	炬光科技	141.98	-0.15	-1.94	0.19	0.62	-81.17	835.16	253.53	6.62	27.32	增持
数字 IC	688521.SH	芯原股份	965.21	-5.85	-1.20	0.02	0.27	-160.63	8043.41	704.53	26.79	20.00	买入
数字 IC	603986.SH	兆易创新	1267.40	8.77	1.66	2.40	3.10	115.13	79.11	61.29	7.27	19.21	买入
数字 IC	301308.SZ	江波龙	465.17	9.99	1.20	1.24	2.76	92.07	90.68	40.24	6.90	18.58	买入
PCB	002436.SZ	兴森科技	381.92	2.07	-0.12	0.31	0.48	-71.95	72.20	47.15	7.42	18.20	买入
半导体材料	688234.SH	天岳先进	414.91	4.71	0.42	0.51	0.70	231.76	170.75	124.60	6.10	17.38	买入
数字 IC	300223.SZ	北京君正	409.92	4.02	0.76	1.28	1.55	112.55	66.22	54.88	3.30	14.95	买入
激光设备	688025.SH	杰普特	152.27	9.76	1.40	3.34	3.09	122.76	48.03	51.82	7.27	14.02	买入
通信工程及服务	688766.SH	普冉股份	128.34	11.13	2.77	3.39	3.96	43.89	35.85	30.70	5.73	13.83	增持

资料来源：wind，华鑫证券研究，截至 9 月 12 日收盘价（注：“未评级”盈利预测与 ROE 取自万得一致预期）

2.2、行业重点公司估值水平和盈利预测

图表 10：行业重点关注公司估值水平及盈利预测

分类	证券代码	证券简称	市值 (亿元) 2025-09-12	2025E ROE (%)	EPS			PE			PB	投资评级
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E		
Chiplet	300493.SZ	润欣科技	112.41	13.15	0.07	0.43	0.42	319.81	52.04	52.01	9.92	买入
EDA	688206.SH	概伦电子	160.15	-0.32	-0.22	0.23	0.06	-167.12	163.41	593.72	7.93	买入
LED	002449.SZ	国星光电	56.90	0.00	0.08	0.51	-	104.64	17.89	-	1.49	未评级
	600363.SH	联创光电	275.78	12.07	0.53	1.37	1.61	95.65	44.13	37.57	6.28	买入
LED&SiC	600703.SH	三安光电	746.86	2.63	0.05	0.32	0.35	292.23	46.27	43.10	2.11	买入
LED 设备	688383.SH	新益昌	75.60	2.77	0.40	0.32	1.59	215.17	229.09	46.67	5.55	未评级
	002436.SZ	兴森科技	381.92	2.07	-0.12	0.31	0.48	-71.95	72.20	47.15	7.42	买入
PCB	300903.SZ	科翔股份	49.72	0.00	-0.83	-	-	-13.69	-	-	2.79	未评级
	603920.SH	世运电路	301.84	12.83	0.94	1.24	2.07	47.32	33.65	20.20	4.68	买入
	688020.SH	方邦股份	55.50	1.60	-1.14	1.25	0.97	-64.91	55.50	70.19	4.09	增持
半导体材料	605358.SH	立昂微	174.82	1.02	-0.40	0.15	0.45	-43.98	171.40	57.70	2.50	增持
	688126.SH	沪硅产业	580.20	0.07	-0.35	0.20	0.07	-51.73	107.45	307.98	4.95	增持
	688234.SH	天岳先进	414.91	4.71	0.42	0.51	0.70	231.76	170.75	124.60	6.10	买入
半导体设备	300812.SZ	易天股份	33.84	0.00	-0.78	1.07	-	-30.57	22.56	-	4.23	未评级
	688012.SH	中微公司	1324.36	10.59	2.60	3.58	4.49	82.04	59.63	47.52	6.40	买入
被动元件	000636.SZ	风华高科	178.41	4.02	0.29	0.98	0.56	53.91	15.80	27.50	1.45	增持
	002138.SZ	顺络电子	282.86	15.55	1.03	1.28	1.54	29.77	27.41	22.83	4.56	买入
	301099.SZ	雅创电子	59.43	11.00	1.18	3.24	2.08	40.59	22.95	19.48	4.53	买入
磁性材料	603738.SH	泰晶科技	59.02	3.25	0.23	0.15	0.29	67.82	101.76	51.77	3.38	增持
	600366.SH	宁波韵升	166.94	3.80	0.09	0.21	0.35	174.41	72.58	42.81	2.81	买入
电子化学品	300054.SZ	鼎龙股份	295.93	13.98	0.55	0.68	0.86	46.33	46.60	36.81	6.26	买入
	300655.SZ	晶瑞电材	143.24	4.01	-0.17	0.53	0.14	-74.84	46.06	98.11	5.90	买入

	301489.SZ	思泉新材	176.91	8.08	0.91	1.87	2.64	365.58	163.80	116.39	16.86	增持
	688106.SH	金宏气体	90.03	7.38	0.42	1.01	1.32	42.91	18.26	13.96	3.06	买入
	688268.SH	华特气体	67.64	10.71	1.53	3.04	2.25	36.81	18.48	24.98	3.76	增持
	688371.SH	菲沃泰	89.14	3.92	0.13	0.23	0.39	197.61	114.28	68.04	4.64	未评级
封测	002156.SZ	通富微电	502.48	6.96	0.45	0.83	1.05	63.48	39.91	31.62	3.41	买入
	600584.SH	长电科技	677.83	6.61	0.90	1.82	1.40	42.05	20.85	26.97	2.43	买入
	688362.SH	甬矽电子	140.99	6.97	0.16	0.49	0.83	356.83	70.50	41.84	5.63	买入
	688372.SH	伟测科技	114.28	7.96	1.13	2.15	2.76	89.13	46.65	36.40	4.20	买入
	688403.SH	汇成股份	109.98	6.27	0.19	0.33	0.32	68.84	39.99	41.00	3.43	买入
功率半导体	300623.SZ	捷捷微电	260.11	9.92	0.57	0.72	0.94	52.22	49.26	37.53	4.49	买入
	600460.SH	士兰微	498.89	4.80	0.13	0.35	0.51	-2090.73	84.85	58.97	4.06	增持
	605111.SH	新洁能	141.30	12.27	1.05	1.30	1.58	32.78	26.21	21.54	3.39	买入
	688261.SH	东微半导	100.97	3.84	0.33	9.74	1.57	250.94	15.39	52.32	3.45	增持
	688711.SH	宏微科技	60.43	1.10	-0.07	2.59	0.22	-263.41	15.34	128.00	5.82	增持
光刻胶	603306.SH	华懋科技	165.35	12.78	0.84	1.97	2.08	61.42	25.68	24.12	5.47	买入
光芯片	688498.SH	源杰科技	321.20	5.44	-0.07	1.34	2.02	-5236.42	279.30	184.59	15.09	买入
光学元件	002036.SZ	联创电子	117.67	3.51	-0.52	0.15	0.32	-18.93	73.39	34.45	5.56	买入
	002222.SZ	福晶科技	197.32	16.03	0.47	0.61	0.74	87.12	69.23	56.54	11.90	买入
	002456.SZ	欧菲光	448.88	2.33	0.02	0.61	0.05	347.10	22.55	267.19	11.76	增持
	301421.SZ	波长光电	85.17	3.88	0.32	1.08	0.58	231.27	68.13	126.43	7.18	买入
	603297.SH	永新光学	109.17	13.42	1.88	3.54	4.46	52.47	27.71	22.01	5.61	买入
	688010.SH	福光股份	46.23	2.85	0.06	0.61	0.49	578.44	49.18	58.89	2.73	买入
	688195.SH	腾景科技	133.22	10.22	0.54	0.80	1.00	195.79	128.09	103.27	14.19	买入
	688502.SH	茂莱光学	215.58	5.27	0.67	1.18	1.43	606.92	347.71	287.44	17.97	增持
	688167.SH	炬光科技	141.98	-0.15	-1.94	0.19	0.62	-81.17	835.16	253.53	6.62	增持
	688376.SH	美埃科技	73.52	13.31	1.43	2.21	2.78	38.23	24.75	19.71	3.91	增持
激光设备	002008.SZ	大族激光	394.65	7.18	1.61	1.29	1.73	22.52	29.65	22.15	2.51	增持
	688025.SH	杰普特	152.27	9.76	1.40	3.34	3.09	122.76	48.03	51.82	7.27	买入
	688170.SH	德龙激光	43.78	0.00	-0.33	0.93	-	-126.90	45.61	-	3.60	未评级
家电零部件	300475.SZ	香农芯创	342.40	18.07	0.58	1.01	1.15	132.75	74.44	64.97	10.72	买入
金属制品	873693.BJ	阿为特	35.19	0.00	0.24	0.54	-	202.70	90.22	-	10.03	未评级
军工电子	300045.SZ	华力创通	162.36	0.99	-0.22	0.15	0.05	-114.19	162.36	477.52	10.15	买入
面板	002387.SZ	维信诺	133.95	-34.50	-1.79	-1.45	-0.75	-4.44	-6.62	-12.78	2.98	增持
	002876.SZ	三利谱	44.13	5.88	0.39	2.31	1.45	64.54	11.01	17.47	1.86	买入
	300088.SZ	长信科技	166.85	0.00	0.15	0.38	-	45.49	17.66	-	1.93	未评级
	300909.SZ	汇创达	57.34	8.40	0.58	1.97	2.55	58.36	16.82	12.97	2.88	增持
	603773.SH	沃格光电	81.44	1.34	-0.55	1.13	1.45	-89.92	32.32	25.21	6.94	买入
模拟 IC	300661.SZ	圣邦股份	450.22	12.37	1.06	1.57	2.04	91.66	60.76	46.80	9.53	买入
	300782.SZ	卓胜微	427.95	2.71	0.75	3.45	1.35	106.29	23.25	59.19	4.27	增持
	603160.SH	汇顶科技	368.79	8.96	1.31	1.63	1.93	61.09	49.24	41.72	4.09	买入
	688052.SH	纳芯微	249.45	-1.06	-2.83	5.01	1.02	-61.92	35.18	171.38	4.22	买入
	688173.SH	希荻微	65.32	-1.43	-0.71	-0.03	0.11	-22.12	-466.59	138.98	4.47	买入
	688220.SH	翱捷科技-U	443.40	-6.59	-1.66	-0.65	0.41	-63.98	-163.01	260.82	7.96	买入
	688368.SH	晶丰明源	87.63	6.76	-0.38	1.22	2.41	-2181.24	81.89	41.33	7.64	增持
	688458.SH	美芯晟	49.58	1.85	-0.60	2.78	1.15	-74.48	22.33	38.68	2.68	买入

	688515.SH 裕太微-U	93.50	-12.69	-2.52	-2.25	-1.42	-46.36	-51.94	-82.01	6.16	买入
	688798.SH 艾为电子	198.42	9.33	1.10	1.51	2.29	77.85	56.37	37.16	4.91	买入
膜材料	300806.SZ 斯迪克	118.27	5.30	0.12	1.08	0.53	222.91	24.19	49.28	5.27	买入
品牌分销	002416.SZ 爱施德	146.11	9.91	0.47	0.54	0.66	22.46	21.74	17.78	2.56	买入
品牌整机	688036.SH 传音控股	984.81	21.70	4.87	5.77	6.82	17.59	14.96	12.66	5.21	买入
其他电子 III	688662.SH 富信科技	39.59	9.90	0.50	0.92	1.20	88.32	48.88	37.35	5.73	未评级
其他计算 机设备	300042.SZ 朗科科技	53.49	-3.00	-0.50	0.48	0.73	-48.96	55.72	36.63	5.28	增持
	872190.BJ 雷神科技	30.95	5.17	0.22	0.62	0.92	143.30	49.92	33.64	3.62	增持
其他专用 设备	688630.SH 芯基微装	198.40	13.10	1.22	3.12	3.33	123.46	48.51	45.22	9.20	买入
	300223.SZ 北京君正	409.92	4.02	0.76	1.28	1.55	112.55	66.22	54.88	3.30	买入
	300458.SZ 全志科技	399.20	11.06	0.26	0.51	0.60	239.40	123.97	81.04	13.18	增持
	301308.SZ 江波龙	465.17	9.99	1.20	1.24	2.76	92.07	90.68	40.24	6.90	买入
	603501.SH 豪威集团	1640.17	16.04	2.73	3.42	4.63	49.94	39.47	29.16	6.57	买入
	603893.SH 瑞芯微	907.30	24.60	1.42	1.20	3.29	152.52	181.10	65.57	22.93	买入
	603986.SH 兆易创新	1267.40	8.77	1.66	2.40	3.10	115.13	79.11	61.29	7.27	买入
	688018.SH 乐鑫科技	298.52	19.49	3.02	2.40	3.27	88.06	111.39	81.56	12.28	买入
	688099.SH 晶晨股份	397.06	14.66	1.96	2.96	3.49	48.47	32.10	27.20	5.69	买入
	688110.SH 东芯股份	487.54	-1.83	-0.38	1.23	0.09	-278.24	89.29	1296.24	15.55	买入
数字 IC	688123.SH 聚辰股份	139.28	17.61	1.84	3.18	4.24	50.46	27.86	20.85	5.86	买入
	688213.SH 思特威-W	407.47	18.06	0.98	1.55	2.32	103.75	65.61	43.86	8.83	买入
	688259.SH 创耀科技	49.94	4.80	0.54	2.44	0.86	82.58	25.61	51.66	3.25	买入
	688262.SH 国芯科技	100.97	-5.00	-0.54	2.44	0.02	-55.91	17.26	1765.17	4.80	增持
	688332.SH 中科蓝讯	138.21	8.95	2.49	3.80	4.69	46.05	30.31	24.55	3.44	买入
	688385.SH 复旦微电	420.08	11.38	0.70	1.03	1.30	75.05	49.77	39.26	8.06	买入
	688486.SH 龙迅股份	93.54	12.99	1.41	3.03	4.57	64.78	44.54	29.51	6.40	买入
	688521.SH 芯原股份	965.21	-5.85	-1.20	0.02	0.27	-160.63	8043.41	704.53	26.79	买入
	688608.SH 恒玄科技	427.67	11.82	3.84	4.45	5.96	92.88	80.09	59.73	6.37	买入
	688728.SH 格科微	419.47	2.93	0.07	0.18	0.24	224.55	87.39	67.99	5.40	买入
通信工程 及服务	688766.SH 普冉股份	128.34	11.13	2.77	3.39	3.96	43.89	35.85	30.70	5.73	增持
通信网络 设备及器 件	603220.SH 中贝通信	102.96	9.40	0.33	0.48	0.68	69.89	49.74	34.90	5.25	买入
	300308.SZ 中际旭创	4689.92	33.63	4.61	8.23	10.82	87.31	51.29	39.03	20.55	买入
通信线缆 及配套	300394.SZ 天孚通信	1443.27	38.39	2.43	2.96	4.18	107.48	62.67	44.41	30.79	买入
通信终端 及配件	600487.SH 亨通光电	507.16	10.75	1.12	1.30	1.60	17.07	15.77	12.85	1.70	买入
	832149.BJ 利尔达	72.27	0.00	-0.26	0.46	-	-66.46	37.44	-	10.11	未评级
	002241.SZ 歌尔股份	1132.08	9.51	0.76	1.01	1.24	43.77	32.72	26.81	3.40	买入
	002993.SZ 奥海科技	128.36	11.63	1.68	3.43	2.79	27.30	13.57	16.64	2.65	买入
消费电子 零部件及 组装	300115.SZ 长盈精密	346.88	9.53	0.57	0.74	0.91	41.28	39.11	31.77	4.27	增持
	300136.SZ 信维通信	248.86	9.49	0.68	1.42	0.86	38.00	18.13	29.87	3.37	增持
	300684.SZ 中石科技	107.04	13.17	0.67	0.77	0.95	53.38	46.34	37.69	5.47	增持
	300709.SZ 精研科技	93.22	8.89	0.64	2.14	3.15	71.85	23.36	15.91	4.19	未评级
	300793.SZ 佳禾智能	65.91	2.85	0.11	0.23	0.38	162.51	75.11	45.30	2.21	增持
	600745.SH 闻泰科技	525.71	4.92	-2.28	2.02	2.49	-18.39	20.93	17.01	1.59	增持
	601231.SH 环旭电子	408.31	9.67	0.75	0.83	1.04	24.83	22.27	17.91	2.25	买入

	603296.SH 华勤技术	960.70	15.24	2.88	3.36	3.94	32.97	28.13	23.99	4.07	买入
	603380.SH 易德龙	77.43	14.54	1.15	1.39	1.64	41.38	34.88	29.33	5.28	买入
	688661.SH 和林微纳	65.21	4.75	-0.07	3.49	0.70	-754.80	20.83	61.51	5.30	买入
	688283.SH 坤恒顺维	42.02	4.13	0.30	0.34	0.52	113.47	101.01	66.85	4.41	未评级
	300354.SZ 东华测试	58.54	18.94	0.88	2.57	1.62	48.37	16.44	26.09	7.33	买入
仪器仪表	300567.SZ 精测电子	204.16	5.64	-0.36	2.02	1.25	-91.62	36.39	58.24	5.74	买入
	688112.SH 鼎阳科技	60.69	9.74	0.70	2.27	1.28	54.13	16.86	29.85	3.96	买入
	688337.SH 普源精电	70.29	4.13	0.48	2.02	0.92	76.15	19.31	39.16	2.26	增持
	688628.SH 优利德	38.23	16.88	1.65	3.08	2.51	21.34	11.14	13.64	3.12	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究, 截至9月12日收盘价(注: “未评级”盈利预测与ROE取自万得一致预期)

3、行业高频数据

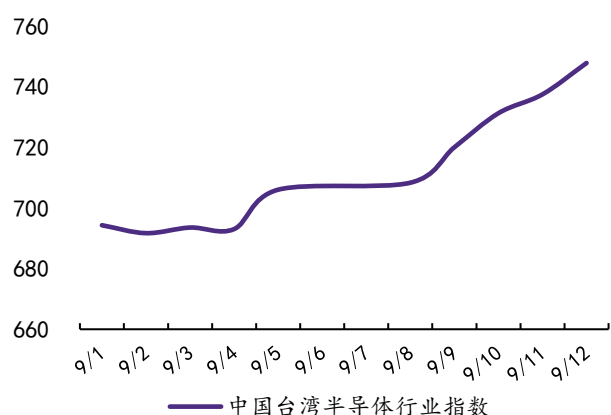
3.1、台湾电子行业指数跟踪

行业指标上，我们依次选取台湾半导体行业指数、台湾计算机及外围设备行业指数、台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数，来观察行业整体景气。日期上，我们分别截取各指数近两周的日度数据、近两年的周度数据，来考察不同时间维度的变化。

近两周：环比看，9月1日-9月12日两周，台湾半导体行业指数以及台湾计算机外围设备行业指数均呈现显著的上升趋势；台湾电子零组件行业指数亦呈现震荡上行的趋势；台湾光电行业指数则呈现先上行后下降的趋势。

近两年：更长时间维度看，除台湾半导体行业指数在2023年下半年来呈先降后升态势，其余细分板块都呈现震荡下行趋势。台湾电子行业各细分板块指数2024年整体呈现先上涨后下跌再企稳并震荡的态势。其中台湾半导体行业指数2024年上半年总体呈现加速上行态势，下半年呈现震荡格局，2025年一季度呈下降态势，2025年二季度开始呈现震荡上行的态势，随后二三季度总体均呈现上行的趋势。台湾计算机及外围设备行业指数2024年呈现上半年震荡上行，下半年呈现震荡走平的态势，2025年一季度呈缓慢上行后，震荡下行态势。台湾电子零组件行业指数、台湾光电行业指数2024年总体呈现上半年震荡上行，下半年先下跌后企稳并震荡的态势，2025年一季度呈现先涨后跌的态势。台湾电子零组件行业指数在2025年第三季度呈现上涨态势，台湾光电行业指数同样在2025年三季度缓慢上升，逐步回稳。台湾电子行业各细分板块对应指数均在第二季度开始震荡上行。

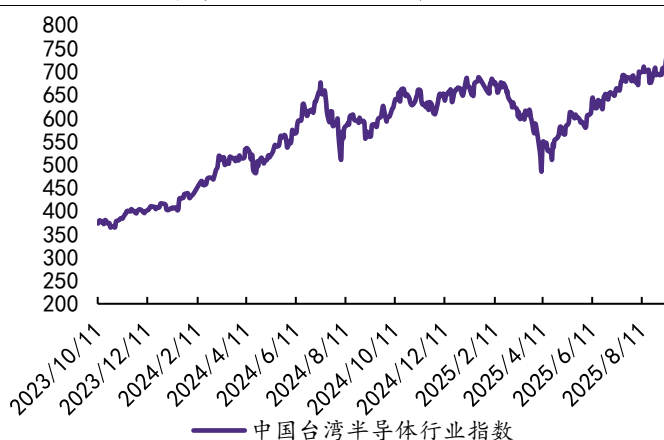
图表 11：台湾半导体行业指数近两周走势



资料来源：wind，华鑫证券研究

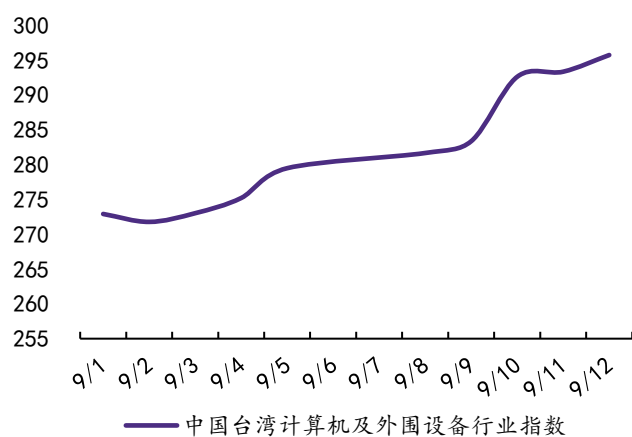
图表 13：台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势

图表 12：台湾半导体行业指数近两年走势

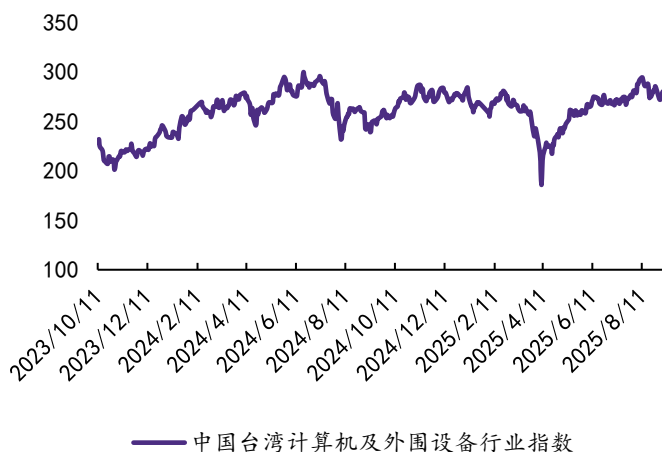


资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 14：台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势

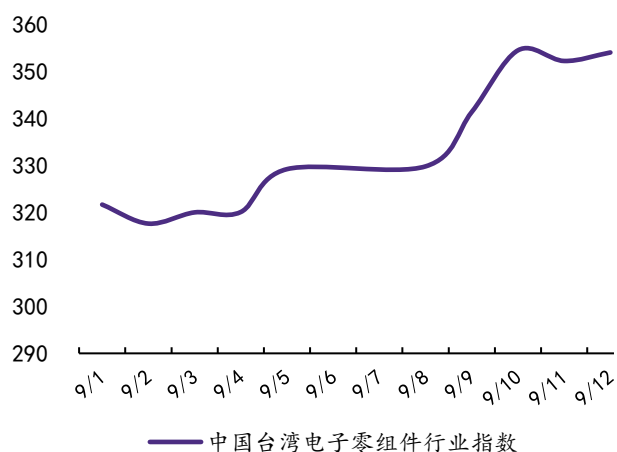


资料来源: wind, 华鑫证券研究



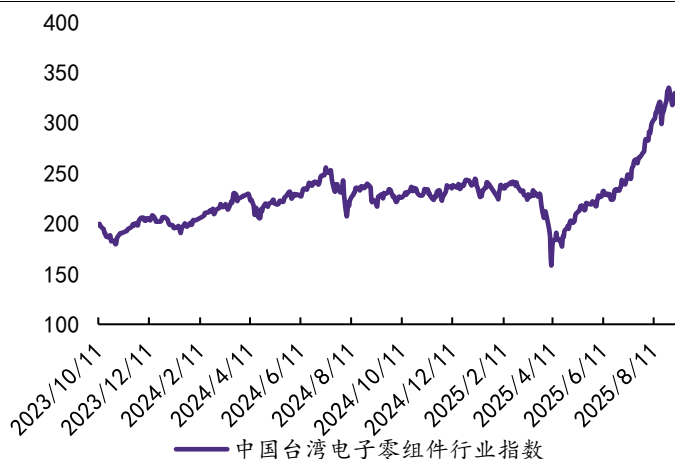
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 15: 台湾电子零组件行业指数近两周走势



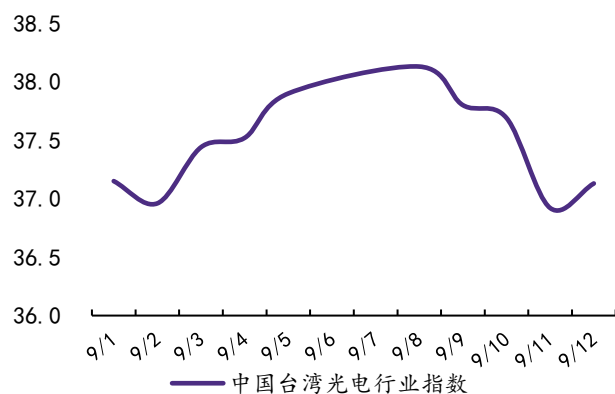
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 16: 台湾电子零组件行业指数近两年走势



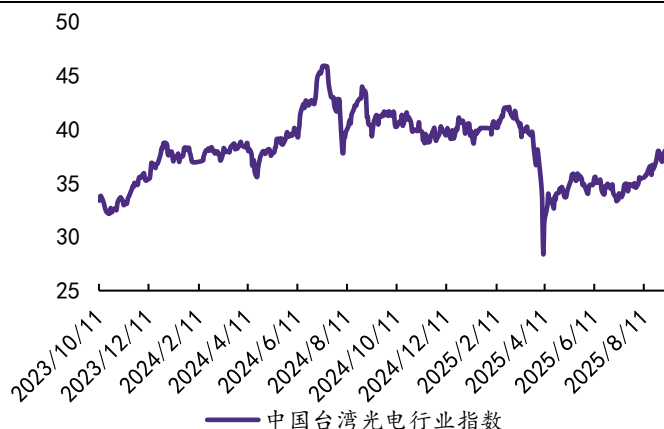
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 17: 台湾光电行业指数近两周走势



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 18: 台湾光电行业指数近两年走势

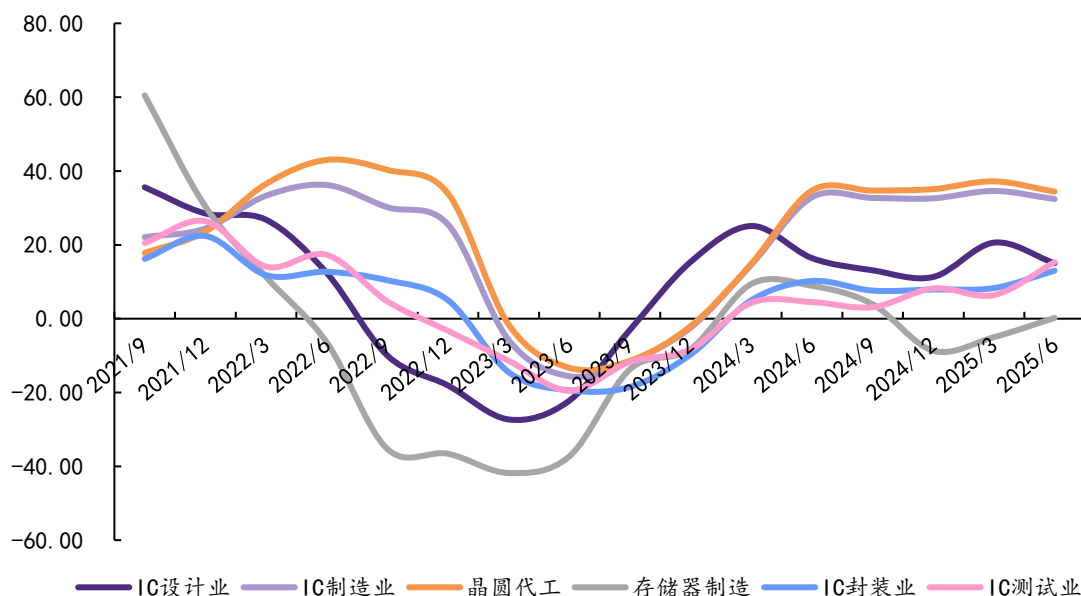


资料来源: wind, 华鑫证券研究

我们可以通过中国台湾 IC 产值同比增速，将电子各板块合在一起观察：

中国台湾 IC 各板块产值同比增速自 2021 年以来持续下降，从 2023 年 Q2 开始陆续有所反弹，各板块产值降幅均有所收窄。IC 板块整体表现不佳，主要因为消费电子需求差，导致 IC 设计下滑，加之 2021 年缺货、涨价导致的 2022 年库存水位上升。但随着 AI、5G、汽车智能化等应用领域的推动，2024 年需求开始逐步回升。

图表 19：中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化 (%)



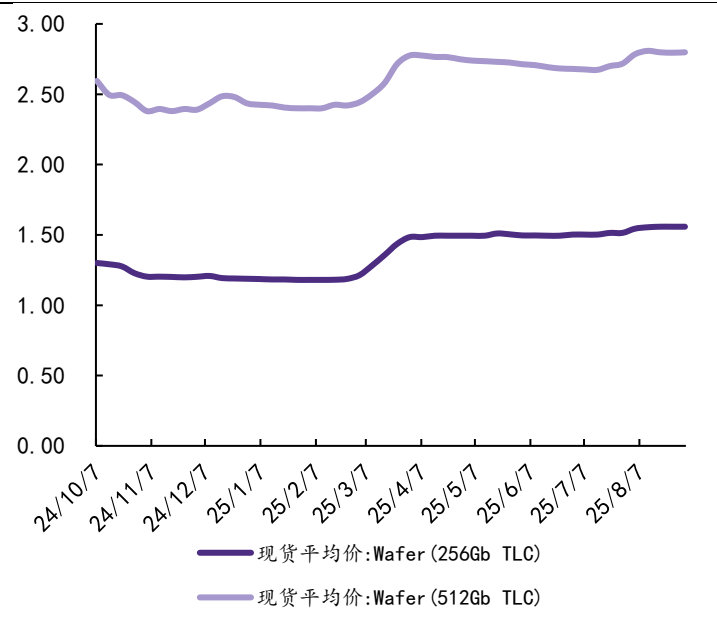
资料来源：wind，华鑫证券研究

3.2、电子行业主要产品指数跟踪

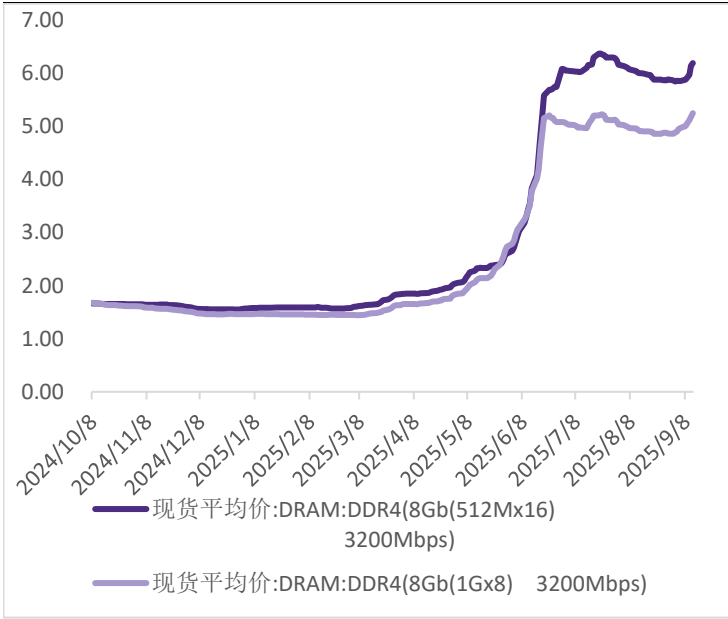
尽管上游头部供应商陆续宣布减产，但由于消费电子市场需求疲软，存储芯片价格整体呈现波动下降趋势。NAND 方面：Wafer:512GbTLC 现货平均价从 2023 年 7 月底开始回升，随后从 2024 年 3 月底进入小幅回升，2025 年 9 月 1 日价格为 2.80 美元。DRAM 方面：DRAM:DDR4(8Gb(512Mx16), 3200Mbps) 现货平均价从 2024 年 3 月以来价格略有下滑，6 月之后呈现小幅回升态势，9 月之后又重回下跌态势，12 月以来略有回升后变化趋于平缓，2025 年 3 月以来呈现大幅上涨的态势，2025 年 8 月以来出现小幅下跌的趋势。2025 年 9 月 12 日价格为 6.19 美元。

图表 20：NAND 价格（单位：美元）

图表 21：DRAM 价格（单位：美元）



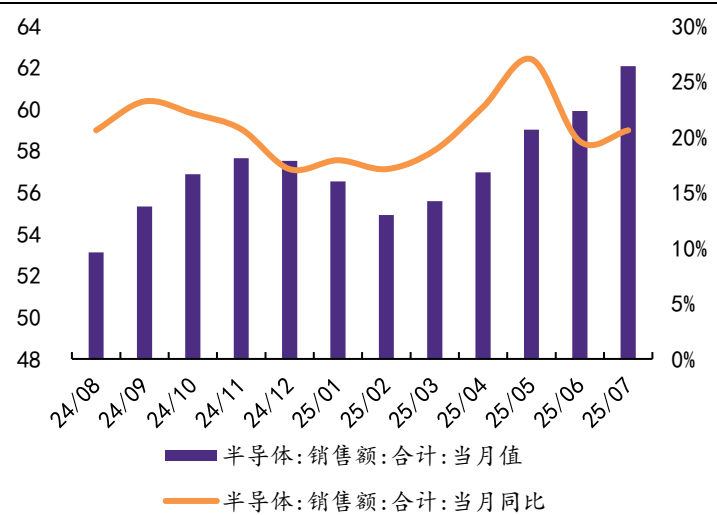
资料来源：wind，华鑫证券研究



资料来源：wind，华鑫证券研究

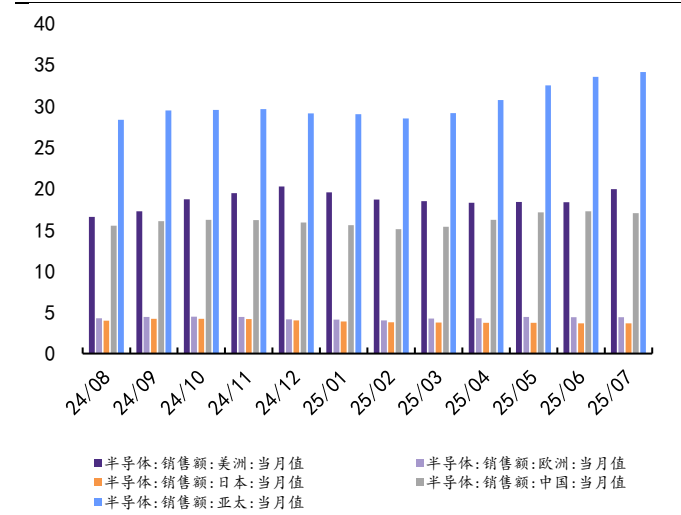
全球半导体销售额自 2024 年 4 月份触底以来逐步攀升，6 月出现下降趋势。2025 年 7 月，全球半导体当月销售额为 620.7 亿美元，同比增长 20.6%，环比增长 3.61%，其中中国销售额为 170.2 亿美元，环比下降 1.28%，占比达 27.42%。自 2024 年 2 月以来，全球半导体销售额同比连续保持正增长，半导体行业景气度提升显著，2025 年 6 月增速开始放缓。

图表 22：全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

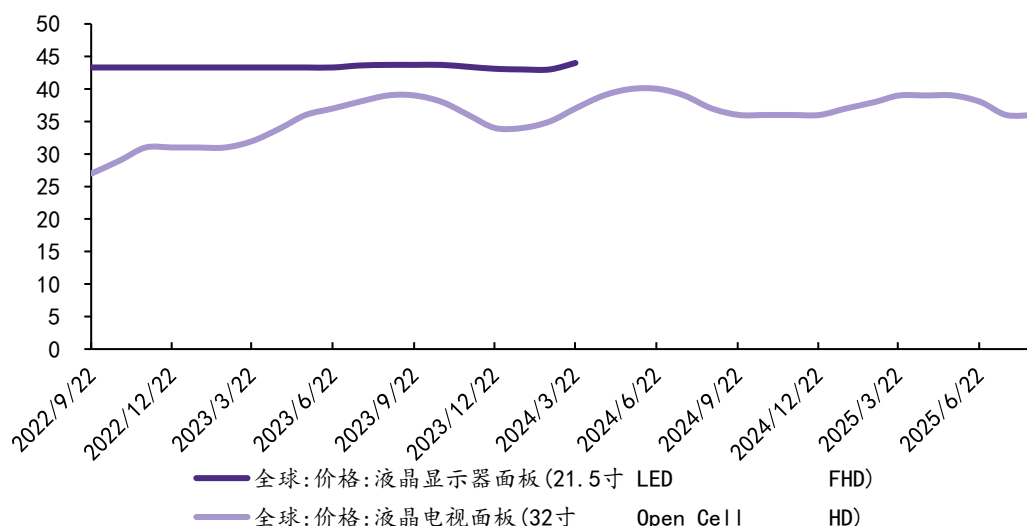
图表 23：全球分地区半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

面板价格保持稳定态势。面板价格自 2021 年 7 月以来，价格持续下降，目前价格整体保持稳定，其中液晶电视面板:32 寸:OpenCell:HD 价格近期略有回升，2025 年 8 月 22 日为 36 美元/片，液晶显示器面板:21.5 寸:LED:FHD 价格自 2022 年 8 月 23 日以来，价格逐步由 44.3 美元/片下降至 43 美元/片，2024 年 3 月 22 日价格略有上升，为 44 美元/片。

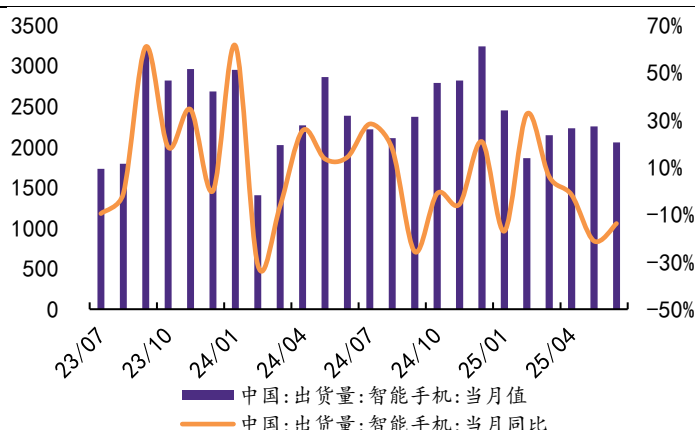
图表 24：面板价格（单位：美元/片）



资料来源: wind, 华鑫证券研究

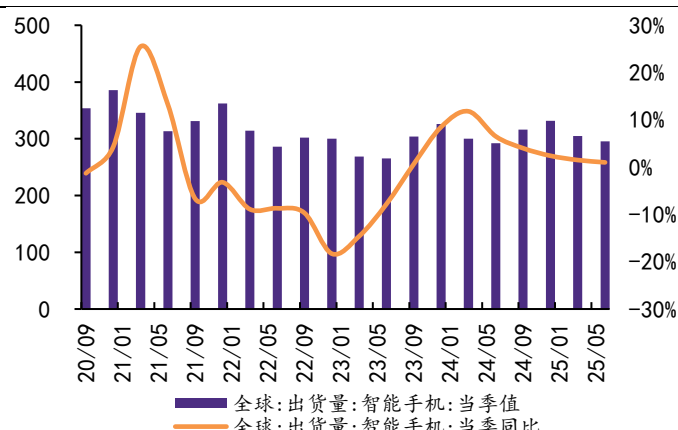
2025 年 6 月国内手机出货量同比下 13.8%。全球范围内, 2024 年全球智能手机出货量同比增长 6.56%, 分季度来看, 四个季度手机出货量均维持上升。2024 年全球手机出货量逐渐回暖, 主要由于两个方面, 一方面是全球进入新一轮换机周期; 另一方面是折叠机、AI 手机等新产品不断发布。2025 年前两个季度全球手机出货量则开始出现下降趋势, Q2 出货量下降至 2.95 亿部。

图表 25: 国内手机月度出货量 (单位: 万部, %)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 26: 全球手机季度出货量 (单位: 百万部, %)

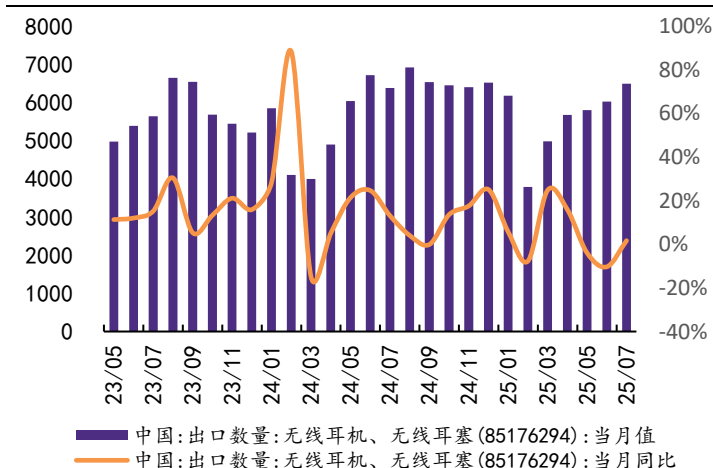


资料来源: wind, 华鑫证券研究

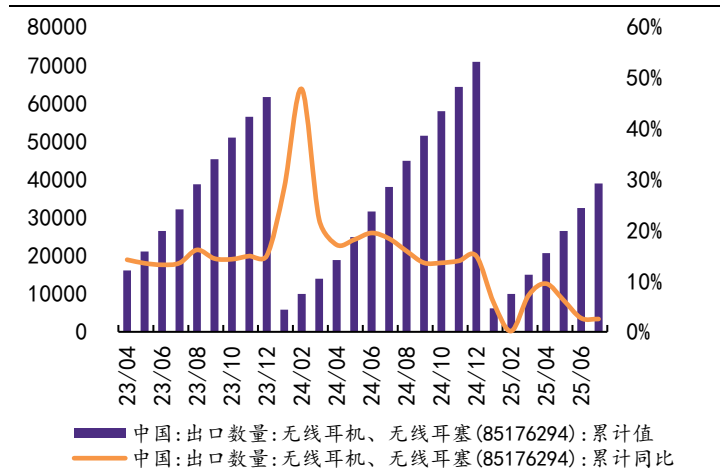
无线耳机方面, 国内海关出口数据显示, 2023 年以来呈现复苏趋势, 2024 年全年无线耳机月度出口量同比增幅大部分时间为正, 累计出口量同比稳定增长。2025 年上半年无线耳机的累计同比始终为正, 累计出口量稳定增长。无线耳机技术已经充分成熟, 相对于手机消费, 无线耳机普及还有空间, 随着无线耳机传感器的增多, 产品体验感会更加出色, 叠加价值量相对手机较小, 换机周期会显著快于手机。因此, 随着国内的放开和经济复苏, 我们继续看好无线耳机这类可穿戴设备的成长。

图表 27: 无线耳机月度出口量 (单位: 万个, %)

图表 28: 无线耳机累计出口量 (单位: 万个, %)



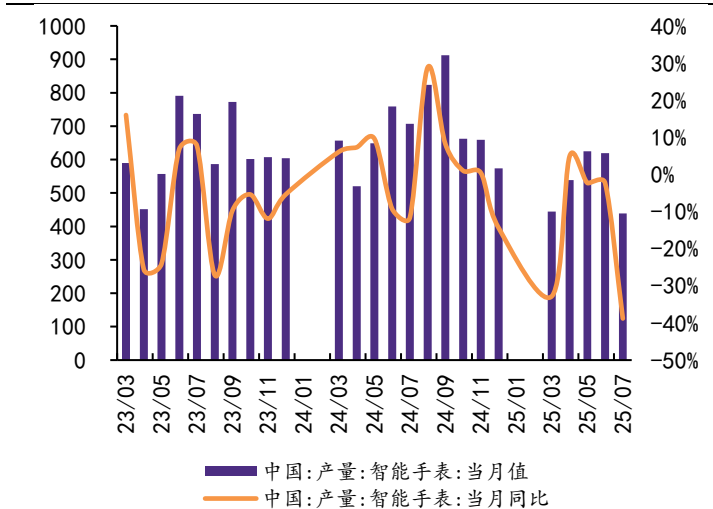
资料来源: wind, 华鑫证券研究



资料来源: wind, 华鑫证券研究

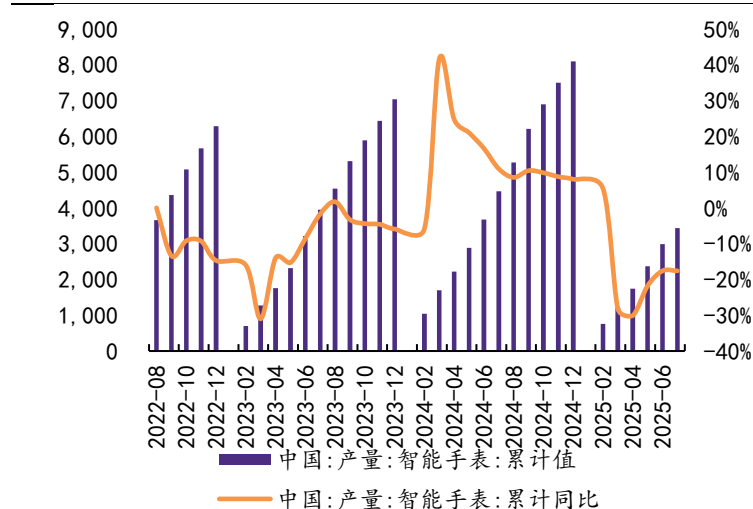
中国智能手表进入 2024 年之后出现反弹, 第一季度智能手表累计产量同比增长 33.01%, 打破近两年的持续下滑趋势, 第二季度智能手表累计产量同比增长 1.94%, 第三季度智能手表累计产量同比增长 21.26%, 第四季度智能手表累计产量同比增长 9.38%, 增幅有所缩窄。2025 年, 第一季度智能手表累计产量同比下降 28.95%, 第二季度智能手表累计产量同比下降 9.94%。我们认为随着生成式 AI 与终端硬件的结合, 智能手表未来有望集成更多 AI 功能, 从而为市场增长开辟新途径。

图表 29: 中国智能手表月度产量 (单位: 万个, %)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 30: 中国智能手表累计产量 (单位: 万个, %)

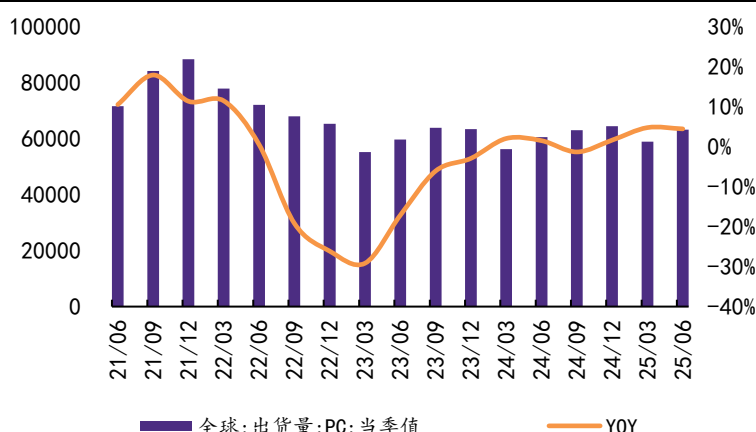


资料来源: wind, 华鑫证券研究

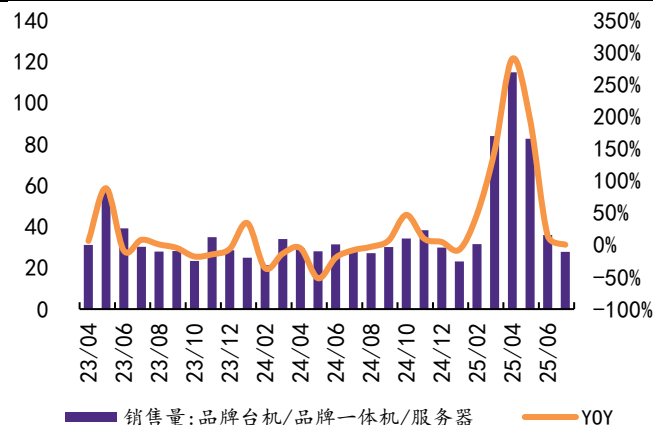
个人电脑方面, 2025 年第一季度, 全球 PC 出货量同比上升 4.75%; 第二季度全球 PC 出货量同比上升 4.43%。2025 年 7 月, 国内品牌台式机出货量达到 27.78 万台, 同比增长 0.24%。回顾历史, 2020-2021 年疫情带来居家办公需求快速上升, 推动 PC 重回增长轨道, 但疫情带来的短期复苏结束后 PC 重回弱势趋势, 在 2022Q2 开始进入下行区间, 2023Q3 开始出货量同比降幅逐步收窄, 全年品牌台式机/品牌一体机/服务器出货量同比微增 2.62%。AI 大模型落地给 PC 产业链带来新的创新驱动动力, 另外 PC 换机潮的到来, 2025 年 PC 市场有望恢复增长。

图表 31: 全球 PC 季度出货量 (单位: 千台, %)

图表 32: 中国台式机/服务器月度出货量 (单位: 万台)



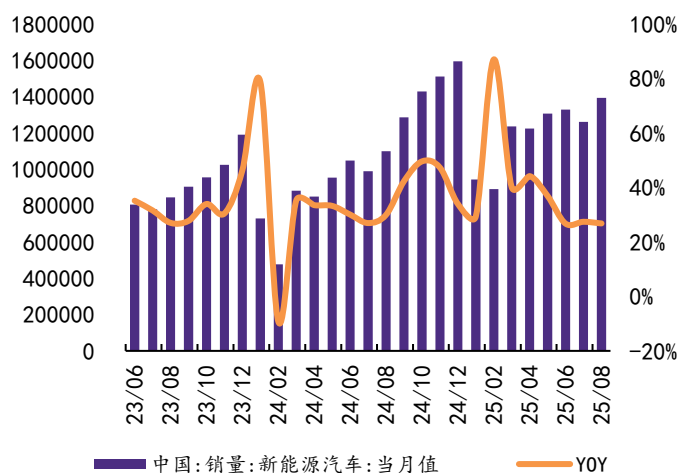
资料来源: wind, 华鑫证券研究



资料来源: wind, 华鑫证券研究

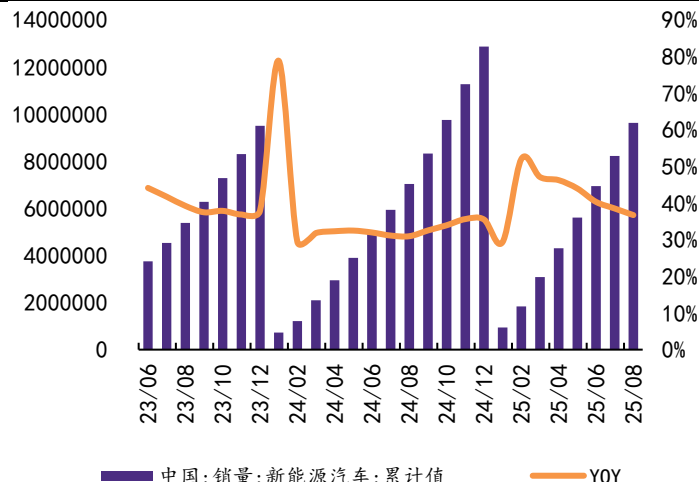
随着汽车智能化和电动化带来更好的用户体验以及国家大力推广新能源车, 新能源车销量依旧保持强劲增长势头, 2025 年 2 季度取得 35.35% 的同比增速。2024 年全年, 新能源汽车销售量达到 1286.59 万辆, 同比增长 35.50%。2025 年 8 月新能源汽车销量达到 139.50 万辆, 同比增长 26.82%。新能源车产业链已经发展成熟, 汽车电动化和智能化带来的电子零部件和汽车半导体的需求将持续保持高成长态势。

图表 33: 中国新能源车月度销售量 (单位: 辆, %)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 34: 中国新能源车累计销售量 (单位: 辆, %)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

4、行业动态跟踪

4.1、半导体

微软宣布 800 亿美元投入自主 AI 芯片集群与智算中心建设

微软 AI 部门负责人穆斯塔法·苏莱曼（Mustafa Suleyman）宣布，微软计划在 2025 财年投资 800 亿美元（约合新台币 2.5 万亿元），以建设自有的 AI 芯片集群和智算中心，旨在实现人工智能领域的“自给自足”。

微软在 8 月下旬发布了首个端到端自研基础模型 MAI-1-preview，并已在内部 Copilot 服务中进行测试。该模型在 LMArena 文本模型排行榜上排名第 24 位，显示出微软在前沿模型研发上仍需继续努力。

苏莱曼补充道，微软计划在自有 AI 芯片集群上投入大量资金，以支持模型训练。他提到，MAI-1-preview 仅使用了 1.5 万颗 Nvidia H100 GPU 进行训练，称这一规模在行业中只是一个“小型集群”。相比之下，谷歌、Meta 和 xAI 的同类模型训练集群规模是微软的 6 至 10 倍。

为了支持庞大的 AI 计算需求，微软还签署了重启美国宾夕法尼亚州三英里岛核电厂的能源协议，以确保算力设施的稳定电力供应。在现有合作中，微软通过 Azure OpenAI 服务向客户提供技术，并在 Copilot 等产品中集成 OpenAI 模型，获得了显著收益。

（资料来源：全球半导体观察）

台积电 8 月营收同比增长 33.8%，创历史同期新高

9 月 10 日，晶圆代工达成台积电公布了 8 月营收快报，当月营收为新台币 3,357.72 亿元，环比增长 3.9%，同比增长 33.8%，为单月营收次高，也是史上最旺的 8 月。

台积电累计今年前八月营收达新台币 2.43 万元，同比增长 37.1%。外界预计，由于台积电第三季美元营收财测达成率已超 70%，9 月新台币营收预估中位数将环比下滑 16%，换算 9 月单月营收仅需约 2,600 亿元即可达到指引的下限。

台积电下半年营运动能仍来自 AI 应用成长，台积电看好，今年 AI 加速器营收可望倍增，并预期 2024 年起，未来五年年复合成长率将达 44%至 46%水平。台积电董事长暨总裁魏哲家在 7 月法说会上表示，若以美元计，台积电 2025 年全年美元营收展望预计成长约 30%，较先前 4 月法说会已上修。当时他提到，主要是 3 纳米和 5 纳米技术强劲需求及 HPC 成长。

（资料来源：芯智讯）

工信部：加快高端算力芯片与工业多模态算法等技术攻关

9 月 9 日，工业和信息化部副部长张云明在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示，工信部将采取一系列措施促进“智能产业化”，加快“产业智能化”，推动人工智能产业高质量发展。

一是做强产业供给，加快高端算力芯片、工业多模态算法、软硬件适配等技术攻关，加快打造高质量数据集，筑牢产业底座。推进智能体开发部署，发展人形机器人、脑机接口等人工智能终端产品。

二是做优赋能应用，研究出台“人工智能+制造”专项行动实施方案，部署重点行业、重点环节、重点领域智能化转型任务。制定“人工智能+制造”转型路线图，发布实施制造业企业人工智能应用指南。培育一批赋能应用服务商，打造模型调优、数据治理、安全保障等“一站式工具箱”。常态化开展人工智能赋能新型工业化“深度行”活动，促进供需精准对接。

三是做大产业生态，分级分类推动基础标准、通用标准、赋能应用标准研制。加快建设高水平人工智能开源社区，打造开放共享的创新生态。用好国家人工智能产业投资基金、国家卓越工程师实践基地，汇聚资金、人才“活水”。推进大模型安全技术攻关，提升企业人工智能伦理风险防范能力。深化国际合作，高质量建设中国—金砖国家人工智能发展与合作中心等载体。

（资料来源：全球半导体观察）

SK 海力士宣布完成 HBM4 开发并构建量产体系

2025 年 9 月 12 日，SK 海力士宣布，已成功完成面向 AI 的超高性能存储器新产品 HBM4 的开发，并在全球首次构建了量产体系。

这次全新构建量产体系的 HBM4 采用了较前一代产品翻倍的 2048 条数据传输通道（I/O），将带宽扩大一倍，同时能效也提升 40%以上。凭借这一突破，该产品实现了全球最高水平的数据处理速度和能效。公司预测，将该产品引入客户系统后，AI 服务性能最高可提升 69%，这一创新不仅能从根本上解决数据瓶颈问题，还可显著降低数据中心电力成本。与此同时，此次 HBM4 实现了高达 10Gbps（每秒 10 千兆比特）以上的运行速度，这大幅超越 JEDEC 标准规定的 8Gbps（每秒 8 千兆比特）。

公司在 HBM4 的开发过程中采用了产品稳定性方面获得市场认可的自主先进批量回流模制底部填充（MR-MUF, Mass Reflow Molded Underfill）技术和第五代 10 纳米级（1b）DRAM 工艺，最大程度地降低其量产过程中的风险。MR-MUF 是指在堆叠半导体芯片后，为了保护芯片间的电路，在其中填充液体保护材料，使其固化。有评价称，与每堆一个芯片就铺设薄膜型材料的方式相比，该技术提高了效率和散热效果。特别是 SK 海力士的先进 MR-MUF 技术，较现有技术减少了芯片堆叠时所施加的压力，提高了芯片的翘曲控制力（Warpage Control），这是确保 HBM 稳定量产的关键。

（资料来源：芯智讯）

4.2、消费电子

英特尔 Panther Lake “Xe3” GPU 通过驱动优化，游戏性能提高了 18%

据外媒Phoronix报道，英特尔正在为即将推出的下一代基于 Intel 18A 制程的 Panther Lake 的发布做准备，并发布了一组基于 Linux 的新驱动优化，以提高游戏性能。近日英特尔的 Linux 团队将一组 14 个补丁合并到英特尔的 Mesa 3D 图形驱动程序代码库中，用于修复一些影响广泛的性能问题，这些问题会对即将推出的带有 Core Ultra Series 3 “Panther Lake” 所集成的 Xe3 GPU 产生负面影响。

这些补丁侧重于 Xe3 和更新的英特尔图形硬件的调度和线程并行度优化。许多图形编译器优化都致力于避免这些性能陷阱。Francisco Jerez 在使用这些补丁的 Panther Lake 测试系统上获得了高达 18% 的性能提升，而对于许多游戏，性能提升则在 4-9% 的范围内。

资料显示, Panther Lake-H 移动版处理器, 采用了最新的 Intel 18A 制造工艺, 集成了 4 个性能核心 (P 核)、8 个效率核心 (E 核) 以及 4 个低功耗核心 (LPE 核), 总计 16 核心 16 线程。此外, 这款处理器还配备了 12 个基于 Xe3 架构的 GPU 核心。在 AI 性能方面, Panther Lake 的总算力达到了 180 TOPS, 其中包括来自 CPU 的 10 TOPS、GPU 的 50 TOPS 以及 NPU 的 120 TOPS。同时, 该处理器支持 4 条 PCIe 5.0 通道和 8 条 PCIe 4.0 通道, 并配备了 4 个雷电 4 接口。

(资料来源: 芯智讯)

苹果 A19 Pro 跑分曝光: CPU 性能提升 12%, GPU 性能提升 37%!

近日苹果公司发布的 A19 系列处理器当中, 作为最强的处理器 A19 Pro, 自然是备受外界关注。而最新的测试数据显示, A19 Pro 在 CPU 性能上虽然相比前代仅提升了约 11%-12%, 但是如果仅看 CPU 单线程性能, 则超越了苹果的桌面处理器 M4 以及 AMD 的锐龙 9 9950X。GPU 性能相比上一代则提升了 37%, 达到了与苹果 M3 当中的 GPU 以及 AMD 的 Radeon 890M 集成 GPU 相当的性能。

A19 Pro 拥有 6 个 CPU 核心, 其中包括: 两个高性能内核, 运行频率高达 4.26 GHz (相比上代提升 6.5%), 并具有改进的分支预测 (在分支繁重的工作负载下性能更高、能效更高) 和增加的前端带宽 (这意味着每周期指令数更高, 但并不表明内核每周期可以解码多少条指令); 四个节能效核, 与前代产品相比, 其最后一级缓存增加了 50%。

A19 Pro 拥有 5 核 GPU 和 6 核 GPU 两个版本, 该 GPU 配备了第二代动态缓存, 提升了浮点数学计算速率, 带来了统一的图像压缩。其中, 5 核版本的每个 GPU 当中还集成了神经加速器, 峰值运算能力是 A18 Pro 的 3 倍。苹果声称这允许在 iPhone 中实现 MacBook Pro 级别的性能。A19 Pro 的 GPU 还拥有矩阵乘法加速单元 (Matrix Multiplication Acceleration Units), 这有助于提升 AI 性能。

(资料来源: 芯智讯)

索尼新一代 CMOS 图像传感器将采用 22-28nm, 2029 年出货

索尼面向智能手机的次世代 CMOS 图像感测器将在 2029 年度出货。据介绍, 索尼半导体研发的次世代 CMOS 感测器将采用 3 层结构 (目前产品为 2 层)、22-28 纳米制程 (目前为 40 纳米), 藉此在尺寸不变下, 提高感度、分辨率、读取速度等性能。

虽然索尼半导体 CMOS 图像传感器全球市占率居第一, 不过仍无法安稳。三星电子为索尼半导体 CMOS 传感器的竞争对手, 而索尼半导体大客户苹果 (Apple) 之前表明, 三星会在德州芯片厂为包括 iPhone 在内的苹果设备供应芯片。

值得一提的是, 台积电位于日本熊本县菊阳町的工厂 (熊本一厂) 已在 2024 年底量产、生产 12-28 纳米制程逻辑芯片。熊本工厂由设立于熊本县的晶圆代工服务子公司 Japan Advanced Semiconductor Manufacturing (JASM) 负责营运, 而索尼半导体有对 JASM 进行出资。

(资料来源: 芯智讯)

4.3、汽车电子

英飞凌看好 RISC-V 车用芯片，2028 年将在台积电德国厂生产

车用半导体龙头英飞凌今年 3 月宣布将推出 RISC-V 架构的汽车微控制器（MCU），英飞凌汽车电子事业部资深副总裁 Hans Adlkofer 指出，汽车电子电气架构从分散式转向集中式，未来车上将有大型中央运算单元，而该部分将以 RISC-V 架构为主，并于台积电在欧洲投资的 ESMC 工厂生产。

英飞凌近两年来动作频频，2025 年 3 月宣布支持 RISC-V，将在 AURIX 品牌产品线推出基于 RISC-V 架构的 MCU，预计 2026 年提供样品给合作伙伴开发产品，并于 2028~2029 年量产，地缘政治效应下，被视为是英飞凌提高技术自主的一步棋，同时也是 RISC-V 阵营的一大胜利。

Hans 表示，公司对于 RISC-V 采取坚定且积极投入的态度。他解释，RISC-V 在汽车领域的应用，主要集中在需要高算力的应用场景，而中央计算单元（Central Computing Unit）正好是 RISC-V 主要发挥之处，因为中央计算单元对算力有非常高的要求。未来的汽车架构将从现在分散式功能单元转向一个大型的中央计算单元。中央计算单元会搭配 4~5 个区域控制器（Zone Controller），区域控制器可能会使用 TriCore 或 RISC-V 架构，英飞凌是少数具备 3 种核心架构的公司。

（资料来源：芯智讯）

英飞凌与零极创新携手开发用于轻型电动车的高性能 GaN 逆变器

2025 年 9 月 9 日，全球功率系统和物联网领域的半导体领导者英飞凌科技股份有限公司宣布与九号公司（Ninebot）旗下子公司零极创新科技有限公司签署谅解备忘录，双方将进一步推动氮化镓（GaN）技术在轻型电动车（LEV）领域的应用。英飞凌将提供优质的 GaN 产品，帮助零极创新基于英飞凌新一代 CoolGaN™ G5 功率晶体管开发高性能电动两轮车逆变器系统，实现能效和性能的双提升。

零极创新专注于智能控制技术，将利用英飞凌 CoolGaN G5 功率半导体的高开关频率与高效率性能，并结合其自主开发的智能算法，旨在提升传动系统效率、突破功率密度极限，并满足续航里程与尺寸方面的官方要求。鉴于中国新规要求电动踏板车塑料质量占比不得超过整车质量的 5.5%，GaN 成为了首选，因为它能够减少被动元件数量，从而优化空间利用。双方此次签署谅解备忘录是为了设计出能够优化 48V-72V 宽电压适配及逆变器控制方案的 GaN 电机驱动技术，从而为高端车型和共享出行场景提供紧凑、具有高度兼容性的核心组件。

GaN 功率半导体正在全球范围内广泛应用于工业、汽车、消费电子和计算与通信等领域，例如 AI 系统电源、光伏逆变器、充电器和适配器，以及电机控制系统。作为一家垂直整合制造商（IDM），英飞凌凭借其 300mm GaN 功率晶圆制造技术、庞大的 GaN 专家团队，以及行业领先的知识产权组合，进一步巩固了其作为 GaN 领域领导者的地位。

（资料来源：芯智讯）

5、行业重点公司公告

图表 35：本周重点公司公告			
公告日期	证券代码	公告标题	主要内容
2025-09-09	300475. SZ	香农芯创：关于为全资子公司提供担保及接受关联方提供担保暨关联交易的进展公告	香农芯创（300475）发布关于为全资子公司提供担保及接受关联方提供担保暨关联交易的进展公告。截至本公告日，以本次本金最高担保额人民币 2000 万元计算，公司累担保（含反担保）合同金额为人民币 77.30 亿元（美元合同汇率按照 2025 年 9 月 9 日中国外汇交易中心授权公布人民币汇率中间价 1 美元对 7.1008 元人民币计算，不含子公司提供的担保。对同一债务提供的复合担保只计算一次。）占公司 2024 年度经审计净资产的比例为 263.16%。其中，公司累计为全资子公司深圳市新联芯存储科技有限公司（以下简称“新联芯”）提供担保合同金额为 7.34 亿元。公司及子公司无对合并报表范围外的对外担保事项，也不存在逾期担保。近日，公司收到公司、黄泽伟先生及彭红女士分别与广东华兴银行股份有限公司广州分行签署的《最高额保证合同》（上述由不同主体间签订的《最高额保证合同》以下统称“《保证合同》”），根据《保证合同》，公司、黄泽伟先生及彭红女士同意为新联芯向华兴银行申请最高额不超过人民币 2000 万元的借款提供最高本金额为人民币 2000 万元的连带责任保证。公司上述担保事项在 2024 年年度股东大会授权范围之内。
2025-09-12	688167. SH	炬光科技：西安炬光科技股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划（草案）	炬光科技（688167）发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）。本次激励计划采取的激励工具为限制性股票（第二类限制性股票）。股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票。本次激励计划拟向激励对象授予限制性股票 360.00 万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本 8,985.9524 万股的 4.01%。其中，首次授予 324.00 万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本的 3.61%，占本次激励计划拟授予权益总额的 90.00%；预留授予 36.00 万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本的 0.40%，占本次激励计划拟授予权益总额的 10.00%。本次激励计划拟授予的激励对象人数共计 94 人，包括公司公告本次激励计划时在本公司（含全资子公司）任职的董事、高级管理人员、核心技术人员以及董事会认为需要激励的骨干员工，不包括公司独立董事、监事。
2025-09-11	603986. SH	兆易创新：兆易创新关于 2021 年股票期权与限制性股票激励计划限制性股票第四期解除限售暨上市公告	兆易创新（603986）发布关于 2021 年股票期权与限制性股票激励计划限制性股票第四期解除限售暨上市公告。经审议，公司 2021 年股票期权与限制性股票激励计划限制性股票的第四个解除限售期解除限售条件已成就，公司同意为符合解除限售条件的 288 名激励对象办理限制性股票第四个解除限售期解除限售相关事宜，解除限售的数量为 27.4742 万股，占公司目前股本总额的 0.0412%。本次解除限售的激励对象中不存在公司董事或高级管理人员。
2025-09-10	688025. SH	杰普特：关于对外投资暨关联交易的公告	杰普特（688025）发布关于对外投资暨关联交易的公告。公司拟与深圳市随源管理合伙企业（有限合伙）、合肥全村红砂仪管理咨询中心（有限合伙）共同对深圳市随动智能技术有限公司进行增资，投资人合计投资金额 1,200.00 万元。其中，公司拟通过自有资金 500 万元向随动智能增资，认购其新增注册资本约 5.68 万元，本次增资完成后公司将持有随动智能 5%的股权。随动智能于 2025 年 5 月 12 日登记注册，截至本公告披露日，仍处于运营初期阶段，暂无财务数据。在职人员 8 人，是从事高质量物理数据采集与自动化装置仿真训练的高科技企业。本次投资合作有利于公司与随动智能展开后续的深度技术合作及共同研发，是公司布局自动化装置关键技术、构建产业生态的重要一步。公司本次对外投资暨关联交易事项的资金来源为公司自有资金，是在保证公司主营业务正常发展的前提下做出的投资决策，不会影响现有主营业务的正常开展，不会对公司财务状况和经营成果产生重大影响。

2025-09-11

002008.SZ

[大族激光：关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告](#)

大族激光（002008）发布关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告。本次股份质押融资用于大族控股生产经营，不用于大族激光生产经营相关需求。大族控股未来半年内到期的质押股份数量为4,037万股，占其所持股份比例24.95%，占公司总股本比例3.92%；高云峰未来半年内到期的质押股份累计数量为2,246万股，占其所持股份比例23.32%，占公司总股本比例2.18%；对应融资余额人民币98,323万元。大族控股未来一年内到期的质押股份累计数量为9,670万股，占其所持股份比例59.78%，占公司总股本比例9.39%；高云峰未来一年内到期的质押股份累计数量3,068万股，占其所持股份比例31.85%，占公司总股本比例2.98%；对应融余额人民币199,383万元。还款资金来源主要为项目销售回款，物业租赁收入以及融资，具有充足的资金偿付能力。控股股东及其一致行动人不存在非经营性资金占用、违规担保等侵害大族激光利益的情形。本次股份质押事项对大族激光的生产经营、公司治理等均不产生影响。

资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、风险提示

- (1) 半导体制裁加码
- (2) 晶圆厂扩产不及预期
- (3) 研发进展不及预期
- (4) 地缘政治不稳定
- (5) 推荐公司业绩不及预期

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。