



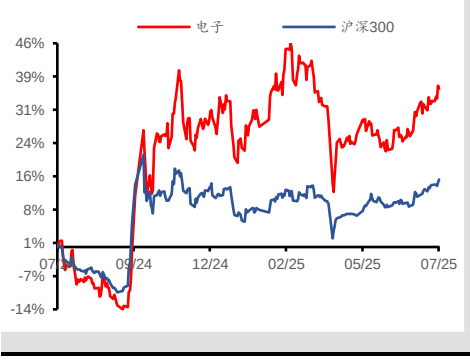
# 英伟达 H2O 重启对华销售，台积电美国先进封装厂 2028 年开建

——电子行业周报（2025.7.14-2025.7.18）

## 增持（维持）

行业： 电子  
日期： 2025年07月21日  
  
分析师： 陈凯  
Tel: 021-53686412  
E-mail: chenkai@shzq.com  
SAC 编号: S0870525070001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：  
《小米上市 AI 眼镜、YU7 及众多全生态新品，关注存储价格反弹》  
——2025 年 07 月 06 日  
《美光 EUV DRAM 已开启导入，AI 驱动先进制程产能快速扩张》  
——2025 年 07 月 01 日  
《Meta 发布第三代 AI 眼镜，华为开发者大会分享最新科技创新成果》  
——2025 年 06 月 26 日

### 核心观点

#### 市场行情回顾

过去一周（07.14-07.18），SW 电子指数上涨 2.15%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.06 个百分点，从六大子板块来看，光学光电子、电子化学品 II、消费电子、元件、其他电子 II、半导体涨跌幅分别为 0.44%、1.37%、3.29%、9.36%、1.75%、0.42%。

#### 核心观点

**AI：英伟达 H2O 重启对华销售，市场竞争加剧和坚定自主可控将是本土 AI 芯片产业核心主线。**7 月 15 日，英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋宣布，美国政府已批准 H2O 芯片对华出口许可，英伟达将立即恢复向中国市场销售该芯片，并同步推出专为智能图形与 AI 设计的全新产品——RTX Pro GPU。黄仁勋在采访中表示：“美国政府的出口许可获批，我们可立即启动 H2O 发货，这对英伟达和中国客户都是重大利好。”这一进展不仅标志着中美科技博弈下的阶段性妥协，更折射出全球 AI 产业链重构的复杂态势。在 2024 年，中国市场占英伟达全球营收的 12.5%，营收额高达 170 亿美元。禁令颁布后，英伟达的营收遭受重创，2026 财年第一季度因 H2O 芯片库存过剩，计提了 45 亿美元费用。与此同时，中国 AI 需求正以年均 30% 的速度爆发式增长，中国互联网巨头是英伟达的核心客户，H2O 停售导致国产 AI 模型面临算力短缺问题。

针对 H2O 的解禁，我们有以下两大核心观点：首先，H2O 芯片的回归将加剧中国 AI 芯片市场的竞争。一方面，英伟达需要面对中国国产芯片生态不断完善带来的挑战，部分国产芯片已在政务、安防等领域逐步实现对英伟达产品的替代，且中国客户正逐渐减少对美芯片的依赖。另一方面，其他国际芯片企业如 AMD、英特尔等，也会因 H2O 芯片解禁而加快在中国市场的研发和布局步伐，以争夺市场份额，这将促使整个中国 AI 芯片市场的竞争更加激烈。这一趋势能够从市场数据层面直观验证：根据 TrendForce 集邦咨询 2025 年 5 月发布的研究报告显示：中国 AI 服务器市场预计外购英伟达、AMD 等芯片比例会从 2024 年约 63% 下降至 2025 年约 42%，而中国本土芯片供应商在国有 AI 芯片政策支持下，预期 2025 年占比将提升至 40%，几乎与外购芯片比例平分秋色；从更底层的加速芯片角度看，这一趋势同样显著，据 IDC 数据显示，2024 上半年，中国加速芯片的市场总规模超过 90 万张，其中，中国本土人工智能芯片品牌的出货量已接近 20 万张，约占整个市场份额的 20%。

其次，H2O 芯片的解禁仅可在短期内缓解算力短缺的燃眉之急，本土 AI 产业的自主可控之路要坚决走下去。从技术层面看，H2O 芯片适用于垂类模型训练、推理。对于依赖英伟达生态的众多 AI 初创企业而言，此前因芯片断供而受阻的项目有望重新启动并加速推进，例如在自然语言处理、图像识别等领域的 AI 模型训练项目，可提升训练效率，缩短产品研发周期。H2O 产品自身和其解禁均是中美科技博弈的阶段性产物，在美国出口管制政策的窗口期内，中国本土 AI 芯片产业获得了加速发展的空间。以华为昇腾为代表的本土 AI 平台正在逐步携手本土云厂商加速 AI 基础设施布局，根据华为昇腾官方公布的信息，其 AI 硬件平台已对阿里巴巴的全系列“通义千问”大模型实现了全面适配与深度优化；腾讯云也已将其“混元”大模型与昇腾服务器相结合，面向政企客户推出解决方案；科大讯飞的“星火”大模型更是最早完成与昇腾平台适配的企业之一。在服务器厂商层面，2024 上半年按销售额计算，浪潮、新华三、宁畅等本土厂商占据了市场超过 70% 的份额，中国本土的服务器供应链正在与国产 AI 芯片加速深度绑定，

构建起相对独立的生态系统。我们认为，英伟达 H20 的解禁不会是中美科技博弈的最后一站，在高端领域的自主可控依然任重道远，政策层面仍将大力引导和支持国产芯片研发与应用，持续构建更加安全、自主可控的 AI 产业生态。

**先进封装：台积电美国先进封装厂 2028 年开建，将专注于 CoPoS 和 SolC 封装技术。**7 月 14 日，据外媒 ComputerBase 报导，晶圆代工龙头大厂台积电正计划在美国亚利桑那州晶圆厂（Fab 21）附近建造两座先进封装厂，并在当地提供 CoPoS 和 SolC 先进封装服务。2025 年 3 月，台积电在此前对美国投资 650 亿美元建设三座先进制程晶圆厂的计划基础之上，又宣布对美国追加 1000 亿美元投资，再建设三座新晶圆厂、两座先进封装厂，以及一个研发中心。需要指出的是，虽然目前台积电亚利桑那州的 4nm 制程的晶圆一厂已经量产，3nm 的晶圆二厂也已经动工，但是由于台积电在美国没有匹配的先进封装厂，所以这些在美国生产的先进制程芯片还需要运往中国台湾进行封装。因此，台积电在美国本土建立新的先进封装厂的需求也将变得越来越迫切。据报导，首个先进封装设施 AP1 计划 2028 年开始兴建，与 Fab 21 的第三阶段间建计划同步，可以为 N2 及更先进的 A16 制程技术服务。在技术方面，两座先进封装设施将专注于 CoPoS 和 SolC 封装技术。其中，CoPoS 先进封装将使用 310×310mm 的矩形面板取代传统的圆型晶圆，也就是将 CoWoS “面板化”，将芯片排列在方形的“面板 RDL 层”，取代原先圆形的“硅中介层”，通过“化圆为方”提升面积利用率与产能。而 SolC 先进封装技术则是在计算核心下方堆叠缓存或内存芯片，这一技术已经在 AMD Ryzen X3D 处理器中得到了验证。台积电计划在 2026 年启动 CoPoS 测试生产工作，目标 2027 年末完成与合作伙伴之间的验证工作，以保证赢得包括英伟达、AMD 和苹果在内主要客户的订单。

## ■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级，我们认为电子半导体 2025 年或正在迎来全面复苏，产业竞争格局有望加速出清修复，产业盈利周期和相关公司利润有望持续复苏。我们当前建议关注：半导体设计领域部分超跌且具备真实业绩和较低 PE/PEG 的个股，AIOT SoC 芯片建议关注中科蓝讯和炬芯科技；模拟芯片建议关注美芯晟和南芯科技；建议关注驱动芯片领域峰昭科技和新相微；半导体关键材料聚焦国产替代逻辑，建议关注电子材料平台型龙头企业彤程新材、鼎龙股份等；晶圆代工建议关注华虹公司、中芯国际和芯联集成；碳化硅产业链建议关注天岳先进。

## ■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、国产替代不及预期。

## 目 录

|                |   |
|----------------|---|
| 1 市场回顾 .....   | 4 |
| 1.1 板块表现 ..... | 4 |
| 1.2 个股表现 ..... | 5 |
| 2 行业新闻 .....   | 6 |
| 3 公司公告 .....   | 7 |
| 4 高频数据追踪 ..... | 8 |
| 5 风险提示 .....   | 9 |

## 图

|                                                  |   |
|--------------------------------------------------|---|
| 图 1: SW 一级行业周涨跌幅情况 (07.14-07.18) .....           | 4 |
| 图 2: SW 电子二级行业周涨跌幅情况 (07.14-07.18) .....         | 4 |
| 图 3: SW 电子三级行业周涨跌幅情况 (07.14-07.18) .....         | 5 |
| 图 4: 全球半导体销售额 (单位: 百万美元, 截至 2025 年 5 月) .....    | 8 |
| 图 5: 全球智能手机季度出货量 (单位: 千部, 截至 2025 年 6 月) .....   | 8 |
| 图 6: 中国智能手机月度出货量 (单位: 万部, 截至 2025 年 5 月) .....   | 8 |
| 图 7: DRAM 价格 (单位: 美元, 截至 2025 年 7 月 17 日) .....  | 9 |
| 图 8: NAND Flash 价格 (单位: 美元, 截至 2025 年 5 月) ..... | 9 |

## 表

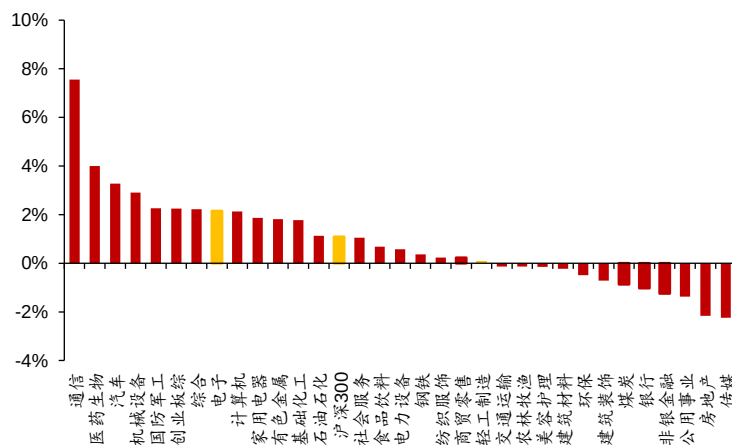
|                                                    |   |
|----------------------------------------------------|---|
| 表 1: 电子板块 (SW) 个股过去一周涨跌幅前 10 名 (07.14-07.18) ..... | 5 |
| 表 2: A 股公司要闻核心要点 (07.14-07.18) .....               | 7 |

## 1 市场回顾

### 1.1 板块表现

过去一周（07.14-07.18），SW 电子指数上涨 2.15%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.06 个百分点、跑输创业板综指数 0.10 个百分点。

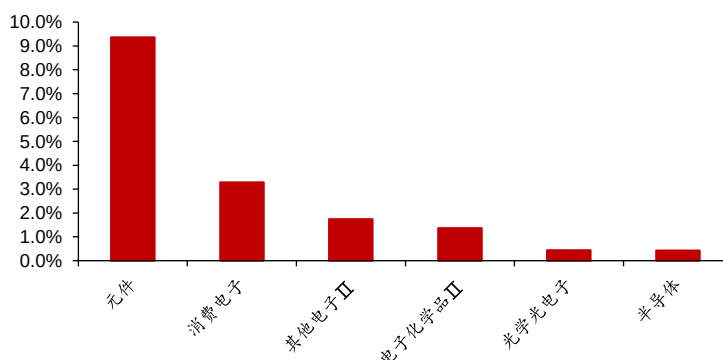
图 1：SW 一级行业周涨跌幅情况（07.14-07.18）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

过去一周（07.14-07.18）SW 电子二级行业中，元件板块上涨 9.36%，涨幅最大；涨幅最小的是半导体板块，上涨 0.42%。光学光电子、电子化学品 II、消费电子、元件、其他电子 II、半导体涨跌幅分别为 0.44%、1.37%、3.29%、9.36%、1.75%、0.42%。

图 2：SW 电子二级行业周涨跌幅情况（07.14-07.18）

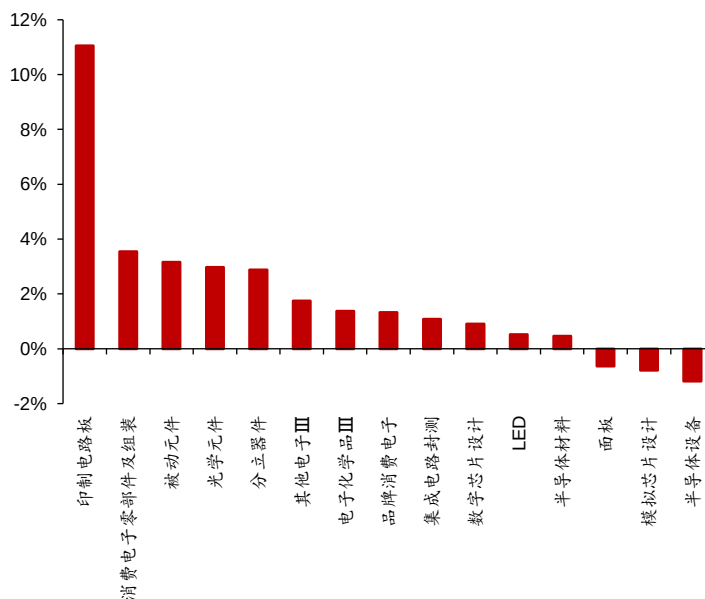


资料来源：iFinD，上海证券研究所

过去一周（07.14-07.18）SW 电子三级行业中，印制电路板板块上涨 11.05%，涨幅最大；涨跌幅排名后三板块分别为半导体设备、模拟芯片设计及面板板块，涨跌幅分别为-1.18%、-0.79%、

-0.64%。

**图 3：SW 电子三级行业周涨跌幅情况 (07.14-07.18)**



资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 1.2 个股表现

过去一周 (07.14-07.18) 涨幅前十的公司分别是东田微 (30.19%)、\*ST 恒久 (27.67%)、鹏鼎控股 (25.56%)、东山精密 (22.04%)、宏微科技 (17.26%)、海航科技 (16.15%)、满坤科技 (14.95%)、迅捷兴 (13.76%)、南极光 (13.29%)、阿石创 (13.00%)，跌幅前十的公司分别是金安国纪 (-11.44%)、ST 长方 (-9.80%)、广信材料 (-9.26%)、\*ST 华微 (-8.84%)、日久光电 (-8.08%)、\*ST 宇顺 (-7.75%)、思特威 (-6.66%)、西陇科学 (-6.19%)、彩虹股份 (-6.14%)、旭光电子 (-5.95%)。

**表 1：电子板块 (SW) 个股过去一周涨跌幅前 10 名 (07.14-07.18)**

| 周涨幅前 10 名 |        |        | 周跌幅前 10 名 |        |         |
|-----------|--------|--------|-----------|--------|---------|
| 证券代码      | 股票简称   | 周涨幅(%) | 证券代码      | 股票简称   | 周涨幅(%)  |
| 301183.SZ | 东田微    | 30.19% | 002636.SZ | 金安国纪   | -11.44% |
| 002808.SZ | *ST 恒久 | 27.67% | 300301.SZ | ST 长方  | -9.80%  |
| 002938.SZ | 鹏鼎控股   | 25.56% | 300537.SZ | 广信材料   | -9.26%  |
| 002384.SZ | 东山精密   | 22.04% | 600360.SH | *ST 华微 | -8.84%  |
| 688711.SH | 宏微科技   | 17.26% | 003015.SZ | 日久光电   | -8.08%  |
| 600751.SH | 海航科技   | 16.15% | 002289.SZ | *ST 宇顺 | -7.75%  |
| 301132.SZ | 满坤科技   | 14.95% | 688213.SH | 思特威    | -6.66%  |
| 688655.SH | 迅捷兴    | 13.76% | 002584.SZ | 西陇科学   | -6.19%  |
| 300940.SZ | 南极光    | 13.29% | 600707.SH | 彩虹股份   | -6.14%  |
| 300706.SZ | 阿石创    | 13.00% | 600353.SH | 旭光电子   | -5.95%  |

资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 2 行业新闻

### 英特尔最新的 Intel 18A 制程良率已提升至 55%

7月14日，据外媒KeyBanc报道，英特尔最新的Intel 18A制程良率已经提升到了55%，预计将于2025年四季度量产，将率先导入下一代移动处理器，目标良率是提升到70%。虽然Intel 18A制程良率有所提升，超越了三星SF2（2nm）的约40%的良率，但是仍落后于台积电N2（2nm）制程的65%的良率。Intel 18A首度导入了RibbonFET晶体管构架与PowerVia背面供电技术，这不仅提升了芯片密度与性能，也使制程良率提升更加具挑战性。若Intel 18A在今年年底顺利达成量产，这将成为英特尔近年来最关键的制程技术转折点。（资料来源：芯智讯）

### 中国 Robotaxi 市场规模将于 2035 年达 445 亿美元

7月15日，据TrendForce集邦咨询预估，美国Robotaxi市场规模2025至2035年间的年复合成长率（CAGR）达61%。在此庞大市场中，Tesla凭借其造车优势及视觉解决方案，车辆硬件成本相对较低。Waymo尽管具备早期进入者的优势，但若不能加快扩张速度并有效降低成本，其领导地位将受到Tesla威胁。针对中国Robotaxi市场，TrendForce集邦咨询预估其市场规模将于2035年达445亿美元，2025至2035年间的CAGR高达96%。中国厂商参与者众且积极，以百度、小马智行与文远知行等为首。预期在投入车辆数快速提升，以及当地电动车厂、供应链强力支持下，Robotaxi车辆与自驾方案的硬件成本得以迅速下降。后续Robotaxi的单价里程费用随之降低，有助提高使用者意愿。（资料来源：TrendForce集邦咨询）

### 台积电 Q2 净利润暴增超 60%，创历史新高

7月17日，据财联社消息，台积电第二季度销售额9337.9亿元台币，同比增长39%，预估9284.8亿元台币；第二季度毛利率58.6%，前季58.8%，预估57.9%；第二季度净利润3983亿元台币，同比增长61%，超出市场预期并创下历史新高，主要得益于人工智能应用领域对半导体需求的激增。（资料来源：财联社）

### 2025Q2 中国智能手机市场销量同比下滑 4%，华为重回第一

7月17日，据芯智讯援引国际数据公司（IDC）发布的2025年第二季度中国智能手机市场初步数据显示，该季度整体出货量约为

6900 万部，同比下滑 4%，结束了连续六个季度同比增长。分厂商来看，华为出货量为 1250 万部，同比虽下滑 3.4%，但以 18.1% 的市场份额重回第一；vivo 出货量为 1190 万部，同比下滑 10.1%，市场份额为 17.3%，排名第二；OPPO 出货量为 1070 万部，同比下滑 5%，市场份额为 15.5%；排名第三；小米出货量为 1040 万部，同比增长 3.4%，是前五厂商当中唯一保持同比增长的厂商，市场份额为 15.1%，排名第四；苹果出货量为 960 万台，同比下滑 13%，市场份额为 13.9%，排名第五。（资料来源：芯智讯）

### 2024 全球商用服务机器人市场稳步扩张

7 月 18 日，据 IDC 咨询报道，2024 年全球商用服务机器人出货量突破 10 万台，中国厂商在全球商用服务机器人市场中占据主导地位，出货量占比达 84.7%，在整体市场中建立起明显的规模优势。在全球商用服务机器人市场中，配送服务机器人（涵盖餐饮、酒店、医院等行业应用）与商用清洁机器人作为两大核心应用类别，合计占据出货总量的绝大部分，成为推动市场增长的主要驱动力。（资料来源：IDC 咨询）

## 3 公司公告

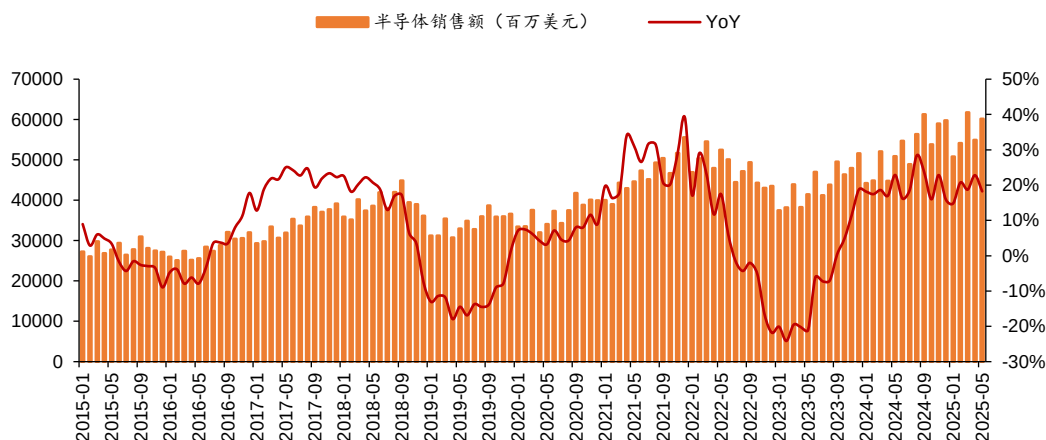
表 2: A 股公司要闻核心要点 (07.14-07.18)

| 公告日期       | 公司   | 公告类型 | 要闻                                                  |
|------------|------|------|-----------------------------------------------------|
| 2025.07.15 | 江丰电子 | 业绩预告 | 归母净利润约 24700.00~26700.00 万元，同比增加 53.29%~65.70%      |
| 2025.07.15 | 亿道信息 | 业绩预告 | 归母净利润约 1100 万元~1300 万元，同比增加 88.91%~123.26%          |
| 2025.07.15 | 领益制造 | 业绩预告 | 归母净利润约 90000 万元~114000 万元，同比增加 31.57%~66.66%        |
| 2025.07.15 | 士兰微  | 业绩预告 | 归母净利润约 23500 万元~27500 万元，同比扭亏为盈                     |
| 2025.07.15 | 美芯晟  | 业绩预告 | 归母净利润约 500 万元，同比扭亏为盈                                |
| 2025.07.14 | 春秋电子 | 业绩预告 | 归母净利润约 9000.00 万元到 11000.00 万元，同比增加 236.05%~310.72% |

资料来源：iFinD，上海证券研究所

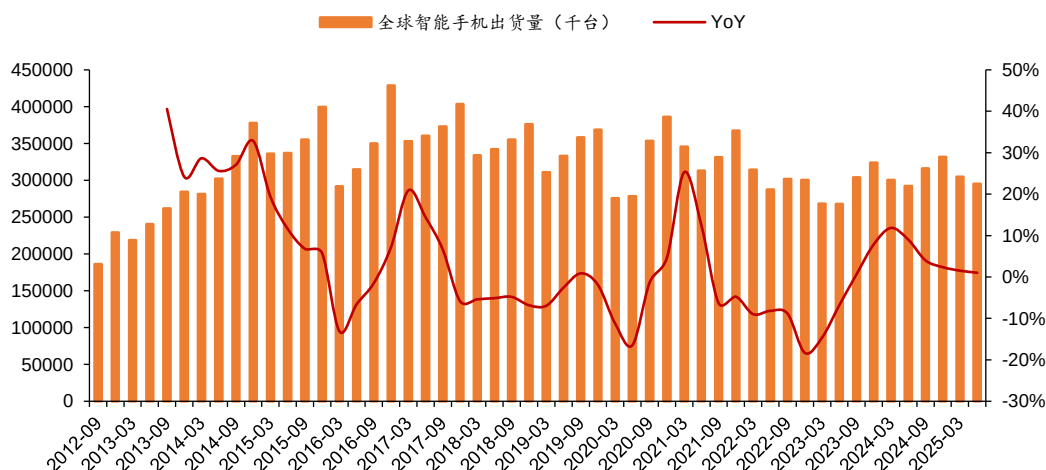
## 4 高频数据追踪

图 4：全球半导体销售额（单位：百万美元，截至 2025 年 5 月）



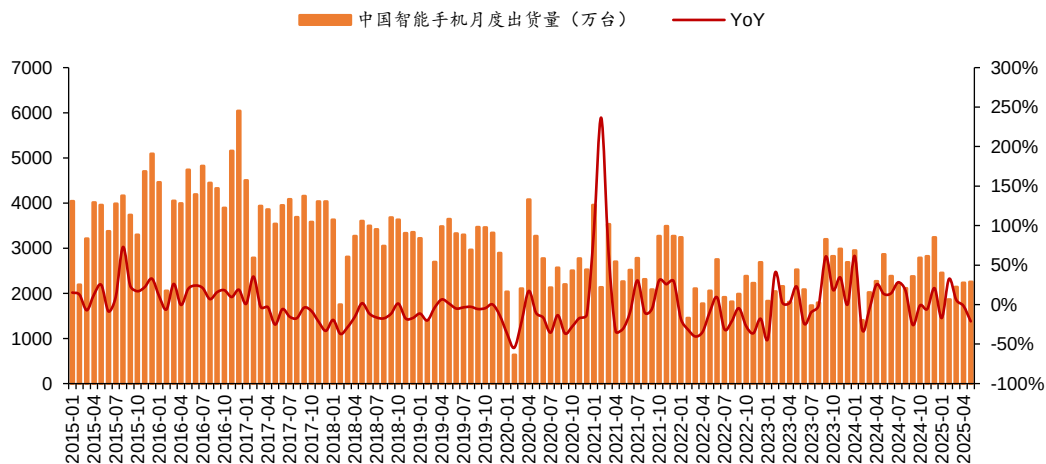
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 5：全球智能手机季度出货量（单位：千部，截至 2025 年 6 月）

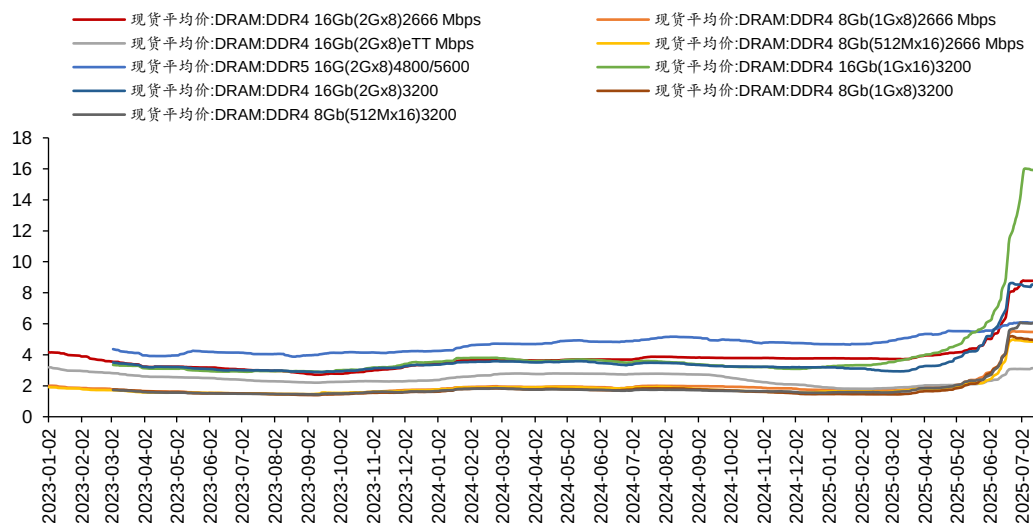


资料来源：iFinD，上海证券研究所

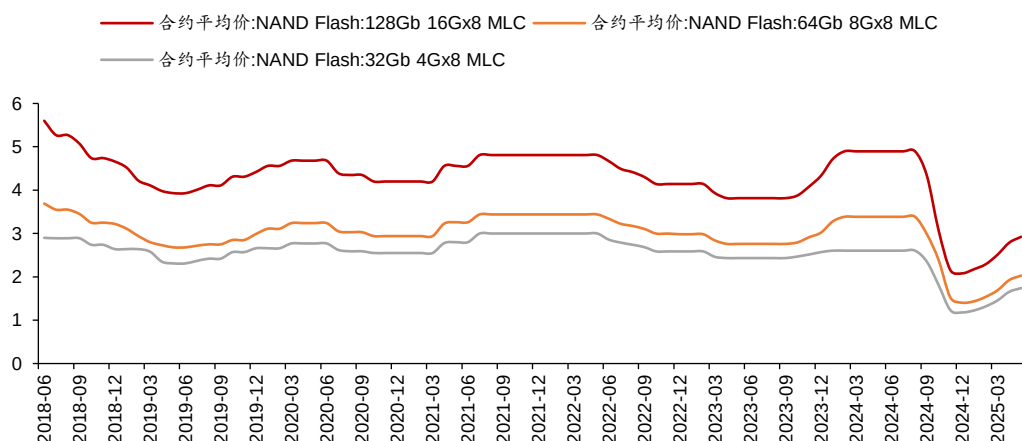
图 6：中国智能手机月度出货量（单位：万部，截至 2025 年 5 月）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

**图 7：DRAM 价格（单位：美元，截至 2025 年 7 月 17 日）**


资料来源：iFinD，上海证券研究所

**图 8：NAND Flash 价格（单位：美元，截至 2025 年 5 月）**


资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 5 风险提示

### 1) 中美贸易摩擦加剧

中美贸易摩擦加剧，美方加大对国内企业的制裁力度，部分公司的经营或受到较大影响。

### 2) 终端需求不及预期

下游终端需求不及预期，产业链相关公司业绩或发生较大波动。

### 3) 国产替代不及预期

国产替代不及预期，国内企业的业绩或将面临承压。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

|                                                                        |                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| <b>股票投资评级：</b>                                                         | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。             |
| 买入                                                                     | 股价表现将强于基准指数 20%以上                                                             |
| 增持                                                                     | 股价表现将强于基准指数 5-20%                                                             |
| 中性                                                                     | 股价表现将介于基准指数±5%之间                                                              |
| 减持                                                                     | 股价表现将弱于基准指数 5%以上                                                              |
| 无评级                                                                    | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级                    |
| <b>行业投资评级：</b>                                                         | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持                                                                     | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数                                                          |
| 中性                                                                     | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平                                                         |
| 减持                                                                     | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数                                                          |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 |                                                                               |

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。