



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电子

日期： 2025年07月06日

分析师： 颜枫

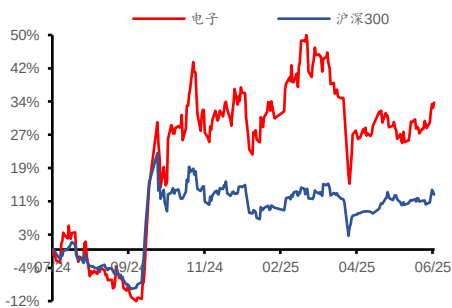
E-mail: yanfeng@shzq.com

SAC 编号: S0870525030001

分析师： 李心语

SAC 编号: S0870525040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《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

《225Q1 中国大陆 PC 出货量逆势增长 12%，智能眼镜持续放量》

——2025 年 06 月 23 日

《北美大厂指引 AI 芯片需求强劲，AMD 发布 Instinct MI350 系列 GPU》

——2025 年 06 月 21 日

小米上市 AI 眼镜、YU7 及众多全生态新品，关注存储价格反弹

——先进科技主题 20250623-20250629

■ 主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 3424.23 点，周涨跌幅为+1.91%；深证成指报收 10378.55 点，周涨跌幅为+3.73%；创业板指报收 2124.34 点，周涨跌幅为+5.69%；沪深 300 指数报收 3921.76 点，周涨跌幅为+1.95%。中证人工智能指数报收 1337.44 点，周涨跌幅+5.24%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ 6 月 26 日，小米举行人车家全生态发布会，发布 MIX Flip 2、平板 7S Pro、K80 至尊版、K Pad、Watch S4 41mm、手环 10、开放式耳机 Pro、AI 眼镜、SU7 Ultra 纽北限量版、YU7。
- ◆ AI 眼镜方面，公司新发布的 AI 眼镜重量 40g，可选黑色、玳瑁棕半透明、鹦鹉绿半透明三种镜框，支持线上和线下配镜。**功能方面**，支持第一人称相机，搭载 12MP 镜头；配有独立 Type-C 接口，支持边用边充电；搭载开放式耳机，配有立体声双单元、五麦克风风系统；内置超级小爱，典型续航时间达到 8.6 小时，单次充满 45 分钟。**价格方面**，小米 AI 眼镜定价 1999 元起，电致变色版本 2699 元，彩色版本 2999 元。
- ◆ 汽车方面，小米 YU7 公布 9 款配色，轮毂有 19 寸钻石轮毂、20 寸光环轮毂、20 寸漩涡轮毂、21 寸幻刃轮毂、21 寸锻造轮毂和悬浮轮毂。**动力方面**，YU7 搭载 V6sPlus 小米超级电机，最大马力 690PS，最高时速 253km/h，零百加速 3.23s。**续航方面**，YU7 标准版 CLTC 续航里程达 835km，为“中大型纯电 SUV 续航第一”。Pro 版和 Max 版 CLTC 续航分别为 770km 和 760km，前者为四驱纯电 SUV 续航第一。全系配备 800V 碳化硅高压平台，最大充电倍率 5.2C，15 分钟最长补能里程 620km，10%-80% 最快充电时间 12 分钟。**语音交互方面**，超级小爱支持五音区语音交互，升级端侧大模型，可以进行感知；手机超级小爱可以一句话找车，支持车外小爱语音，哨兵模式能实现高危场景自动总结。**辅助驾驶方面**，YU7 全系搭载激光雷达，内置英伟达 Thor 芯片，拥有 700TOPS 算力。并且还具备一颗 4D 毫米波雷达、11 颗高清摄像头和 12 颗超声波雷达。**价格方面**，小米 YU7 标准版售价 25.35 万元，Pro 版售价 27.99 万元，Max 版售价 32.99 元，在 YU7 6 月 26 日 22:00 开启预购后，小米汽车官网宣布 YU7 三分钟大定突破 20 万台，远高于去年 SU7 上市 24 小时大定 88898 台。
- ◆ 半导体存储市场自 2025 年 3 月底开始逐步回暖。一方面，各大存储晶圆原厂陆续宣布新一轮的减产或控产计划，另一方面，下游客户消化库存进程基本结束，为满足自身生产销售的需要，下游需求出现实质性增长。存储产品主要分为 DRAM（动态随机存取

存储器)和 NAND Flash (闪存存储器)两大类,其中 DDR4 涨幅显著,主要由于原厂推出停产计划,买方补库存,推动 DDR4 系列产品价格大幅上涨。我们认为在人工智能浪潮下, AI 服务器大幅拉动对高端存储芯片的需求, AI 端侧应用的开花,将全面带动存储市场需求。存储芯片国产化前景广阔,国产化率的提高将驱动国产存储产业链发展。

■ 投资建议

我们认为:短期涨幅过高后的回调下,重视 PCB, ODM, AIOT, AIDC 板块的逢低布局机会:

1) AI 新消费场景: 受益于 deepseek 以及国产算力链后续应用端的爆发。建议关注:【泰凌微】、【恒玄科技】。

2) AIDC: 受益于大厂 capex, 关注柴发等重点赛道。建议关注:【潍柴重机】。

3) 自主可控: 半导体 asic 芯片和设备端受益于贸易壁垒, 国产化进一步加速。建议关注:【芯原股份】、【翱捷科技】、【北方华创】。

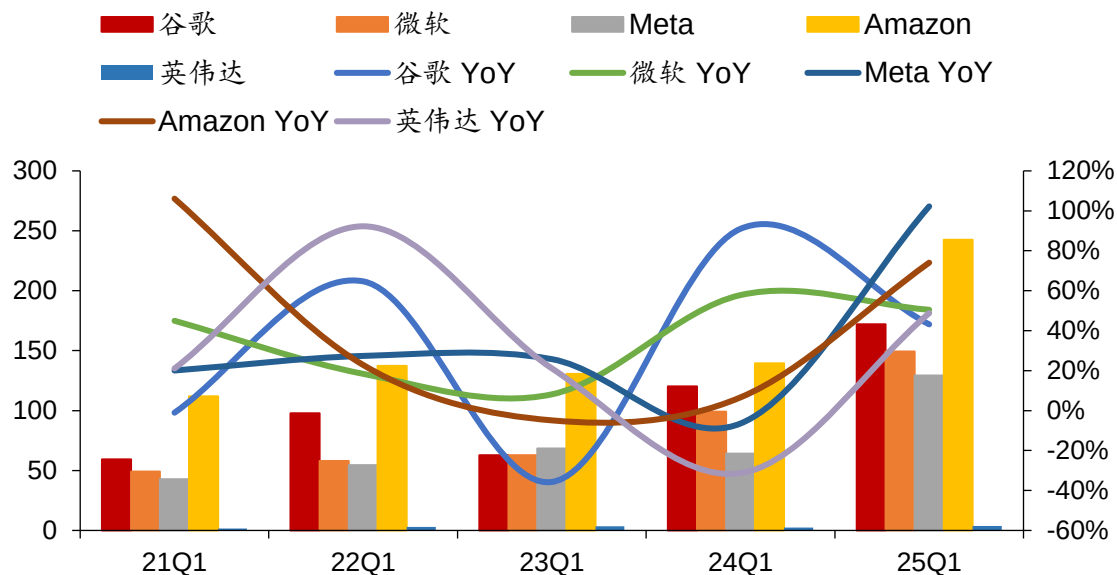
4) PCB: 情绪错杀后布局机会。建议关注:【胜宏科技】、【沪电股份】、【生益科技】。

5) 端侧 ODM: 受益于国产端侧 AI+小米产业链。建议关注:【华勤技术】、【龙旗科技】。

■ 风险提示

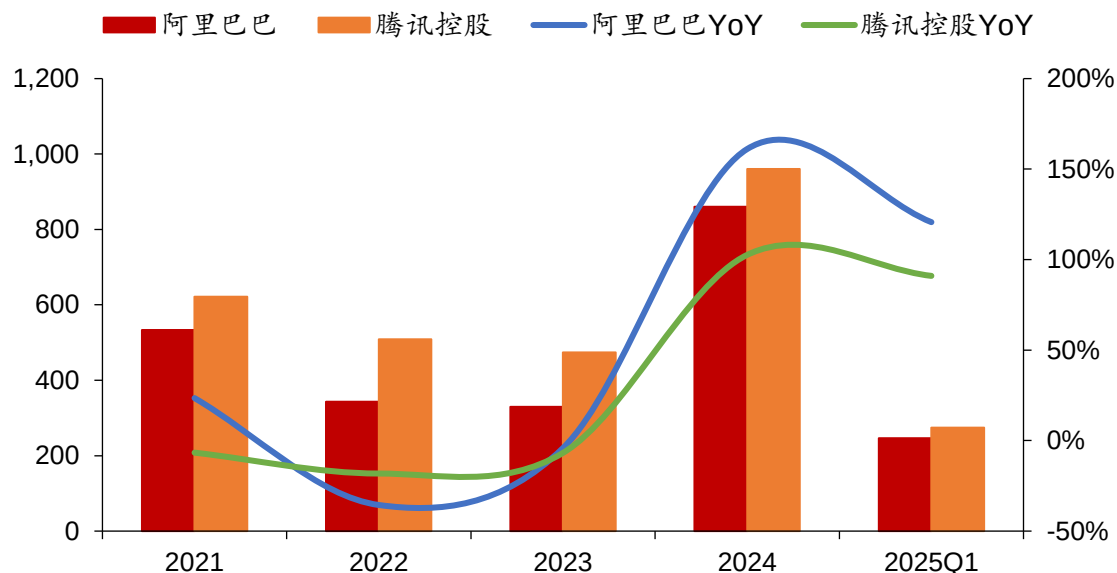
下游需求不及预期; 人工智能技术落地和商业化不及预期; 专精特新技术落地和商业化不及预期; 产业政策转变; 宏观经济不及预期等。

图 1：海外云厂商 CY2025Q1 资本开支情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：国内互联网资本开支情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

注：阿里巴巴资本支出数据为财年，2024 年数据为 2025 财年（2024 年 4 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）

表：科技重点公司对比（截至6月29日）

细分板块	股票简称	营业收入（单位：亿元）				归母净利润（单位：亿元）				PE 2026E	年初至今
		2024	2024 YoY	2025Q1	2025Q1 YoY	2024	2024 YoY	2025Q1	2025Q1 YoY		
晶圆制造	中芯国际	578.0	28%	163.0	29%	37.0	-23%	13.6	166%	107	-8.2%
晶圆制造	华虹公司	143.9	-11%	39.1	19%	3.8	-80%	0.2	-90%	77	12.2%
CPU/GPU	寒武纪	11.7	66%	11.1	4230%	-4.5	47%	3.6	257%	103	-11.0%
CPU/GPU	海光信息	91.6	52%	24.0	51%	19.3	53%	5.1	75%	72	-7.1%
半导体设备	北方华创	298.4	35%	82.1	38%	56.2	44%	15.8	39%	24	11.1%
半导体设备	中微公司	90.7	45%	21.7	35%	16.2	-10%	3.1	26%	35	-5.0%
半导体设备	拓荆科技	41.0	52%	7.1	50%	6.9	4%	-1.5	-1503%	31	-1.2%
半导体设备	中科飞测	13.8	55%	2.9	25%	-0.1	-108%	-0.1	-144%	67	-5.4%
半导体设备	盛美上海	56.2	44%	13.1	42%	11.5	27%	2.5	207%	28	12.9%
AIOT soc	润欣科技	26.0	20%	5.9	6%	0.4	2%	0.1	4%	50	-24.8%
AIOT soc	乐鑫科技	20.1	40%	5.6	44%	3.4	149%	0.9	74%	35	-10.1%
AIOT soc	泰凌微	8.4	33%	2.3	42%	1.0	96%	0.4	911%	39	51.9%
AIOT soc	恒玄科技	32.6	50%	9.9	52%	4.6	272%	1.9	590%	36	5.1%
AIOT soc	中科蓝讯	18.2	26%	3.7	1%	3.0	19%	0.4	-18%	25	-21.0%
AIOT soc	全志科技	22.9	37%	6.2	51%	1.7	626%	0.9	87%	65	33.4%
AIOT soc	炬芯科技	6.5	25%	1.9	62%	1.1	64%	0.4	386%	40	33.4%
CIS	韦尔股份	257.3	22%	64.7	15%	33.2	498%	8.7	55%	27	22.3%
CIS	格科微	63.8	36%	15.2	18%	1.9	287%	-0.5	-272%	101	15.0%
CIS	思特威	59.7	109%	17.5	109%	3.9	2663%	1.9	1265%	31	23.9%
IC 设计/封装	晶方科技	11.3	24%	2.9	21%	2.5	68%	0.7	33%	34	-0.9%
IC 设计/封装	长电科技	359.6	21%	93.4	36%	16.1	9%	2.0	50%	22	-17.5%
IC 设计/封装	通富微电	238.8	7%	60.9	15%	6.8	300%	1.0	3%	28	-14.0%
IC 设计/封装	汇顶科技	43.7	-1%	10.6	-13%	6.0	266%	2.0	20%	30	-11.4%
IC 设计/封装	佛润科技	10.8	46%	2.9	55%	1.3	9%	0.3	8578%	33	35.9%
IC 设计/封装	美芯晟	4.0	-14%	1.3	32%	-0.7	-321%	0.0	128%	39	44.5%
IC 设计/封装	艾为电子	29.3	16%	6.4	-18%	2.5	400%	0.6	79%	27	-2.8%
IC 设计/封装	南芯科技	25.7	44%	6.9	14%	3.1	17%	0.6	-37%	31	7.4%
IC 设计/封装	灿芯股份	10.9	-19%	1.4	-59%	0.6	-64%	-0.3	-146%	0	-20.9%
IC 设计/封装	瑞芯微	31.4	47%	8.8	63%	5.9	341%	2.1	210%	54	38.2%
IC 设计/封装	云天励飞	9.2	81%	2.6	168%	-5.8	-51%	-0.9	38%	492	-2.3%
IC 设计/封装	格科微	63.8	36%	15.2	18%	1.9	287%	-0.5	-272%	101	15.0%
IC 设计/封装	翱捷科技	33.9	30%	9.1	10%	-6.9	-37%	-1.2	2%	2319	39.7%
存储/HBM	华海诚科	3.3	17%	0.8	16%	0.4	27%	0.1	-44%	97	15.0%
存储/HBM	兆易创新	73.6	28%	19.1	17%	11.0	584%	2.3	15%	40	18.3%
存储/HBM	芯原股份	23.2	-1%	3.9	22%	-6.0	-103%	-2.2	-6%	1195	75.5%
存储/HBM	精智达	8.0	24%	1.5	83%	0.8	-31%	-0.2	-12%	31	24.4%
存储/HBM	赛腾股份	40.5	-9%	7.3	-6%	5.5	-19%	0.7	-28%	7	-32.5%
存储/HBM	汇成股份	15.0	21%	3.7	19%	1.6	-18%	0.4	54%	34	17.3%
存储/HBM	佰维存储	67.0	86%	15.4	-11%	1.6	126%	-2.0	-218%	43	8.9%
存储/HBM	协创数据	74.1	59%	20.8	18%	6.9	141%	1.7	4%	21	13.4%
存储/HBM	江波龙	174.6	72%	42.6	-4%	5.0	160%	-1.5	-140%	34	-1.2%
存储/HBM	香农芯创	242.7	115%	79.1	243%	2.6	-30%	0.2	19%	20	25.2%
存储/HBM	普冉股份	18.0	60%	4.1	0%	2.9	706%	0.2	-63%	23	-12.4%
光刻机	茂莱光学	5.0	10%	1.4	28%	0.4	-24%	0.2	289%	173	37.0%
光刻机	奥普光电	7.5	-4%	1.7	-4%	0.7	-23%	0.1	-19%	69	19.7%
光刻机	富信科技	5.2	29%	1.1	4%	0.4	448%	0.1	-18%	0	5.3%
EDA 工具	华大九天	12.2	21%	2.3	10%	1.1	-45%	0.1	27%	215	-0.2%
EDA 工具	概伦电子	4.2	27%	0.9	12%	-1.0	-70%	0.0	104%	409	43.0%
EDA 工具	广立微	5.5	14%	0.7	51%	0.8	-38%	-0.1	40%	56	2.0%
交换机芯片	盛科通信	10.8	4%	2.2	-12%	-0.7	-250%	-0.2	-150%	364	-29.0%
AI 服务器电源/变压器	欧陆通	38.0	32%	8.9	28%	2.7	37%	0.5	59%	30	16.8%
AI 服务器电源/变压器	麦格米特	81.7	21%	23.2	27%	4.4	-31%	1.1	-23%	27	-17.7%
AI 服务器电源/变压器	杰华特	16.8	29%	5.3	60%	-6.0	-14%	-1.1	46%	203	0.4%
AI 服务器电源/变压器	金盘科技	69.0	3%	13.4	3%	5.7	14%	1.1	13%	14	-19.1%
AI 服务器电源/变压器	中恒电气	19.6	26%	3.9	11%	1.1	179%	0.2	84%	29	42.4%
AI 服务器电源/变压器	科华数据	77.6	-5%	12.2	3%	3.2	-38%	0.7	-6%	25	46.9%
AI 服务器电源/变压器	国光电器	79.0	33%	17.4	37%	2.5	-30%	0.3	11%	0	-26.6%
柴油发动机	科泰电源	12.7	17%	3.6	37%	0.4	8%	0.1	56%	29	116.7%
柴油发动机	泰豪科技	43.6	2%	9.6	8%	-9.9	-1862%	0.3	752%	0	74.2%
柴油发动机	潍柴重机	40.0	6%	10.7	21%	1.8	11%	0.3	33%	24	110.9%
柴油发动机	动力新科	64.7	-25%	13.7	-25%	-20.0	19%	-2.1	26%	0	22.9%
柴油发动机	新柴股份	22.6	-2%	7.3	3%	0.8	148%	0.2	19%	0	44.0%
柴油发动机	全柴动力	39.7	-18%	12.9	6%	0.8	-14%	0.3	18%	0	13.0%
柴油发动机	天润工业	36.2	-10%	10.0	4%	3.3	-15%	1.0	6%	13	13.2%
铜连接	沃尔核材	69.3	21%	17.6	27%	8.5	21%	2.5	36%	17	-5.4%
铜连接	华丰科技	10.9	21%	4.1	80%	-0.2	-125%	0.3	207%	75	67.3%
铜连接	神宇股份	8.8	16%	1.7	-6%	0.8	58%	0.1	-76%	0	-27.3%
铜连接	兆龙互连	18.3	18%	4.5	22%	1.5	56%	0.3	85%	57	-1.7%
连接器	瑞可达	24.1	55%	7.6	65%	1.8	28%	0.8	81%	31	27.5%
连接器	电连技术	46.6	49%	12.0	15%	6.2	75%	1.2	-24%	18	-23.8%
连接器	意华股份	61.0	21%	13.7	-11%	1.2	2%	0.6	-25%	16	-6.6%
数通温控	英维克	45.9	30%	9.3	25%	4.5	32%	0.5	-23%	35	-3.9%

请务必阅读尾页重要声明4

数通温控	申菱环境	30.2	20%	6.3	27%	1.2	10%	0.5	7%	30	-1.6%
PCB	深南电路	179.1	32%	47.8	21%	18.8	34%	4.9	29%	23	13.9%
PCB	沪电股份	133.4	49%	40.4	56%	25.9	71%	7.6	48%	19	9.7%
PCB	生益电子	46.9	43%	15.8	79%	3.3	1428%	2.0	657%	32	23.3%
PCB	胜宏科技	107.3	35%	43.1	80%	11.5	72%	9.2	339%	19	216.1%
PCB	兴森科技	58.2	9%	15.8	14%	-2.0	-194%	0.1	-62%	68	16.8%
PCB	鹏鼎控股	351.4	10%	80.9	21%	36.2	10%	4.9	-2%	15	-8.8%
PCB	东山精密	367.7	9%	86.0	11%	10.9	-45%	4.6	58%	18	29.0%
PCB	景旺电子	126.6	18%	33.4	22%	11.7	25%	3.2	2%	18	40.0%
PCB	世运电路	50.2	11%	12.2	11%	6.7	36%	1.8	66%	19	4.8%
PCB	方正科技	34.8	11%	9.5	24%	2.6	91%	0.8	2%	51	20.0%
光模块	中际旭创	238.6	123%	66.7	38%	51.7	138%	15.8	57%	15	12.5%
光模块	新易盛	86.5	179%	40.5	264%	28.4	312%	15.7	385%	16	49.8%
光模块	博创科技	17.5	4%	5.4	72%	0.7	-12%	0.9	322652%	72	37.4%
光模块	太辰光	13.8	56%	3.7	66%	2.6	68%	0.8	150%	35	30.9%
光模块	光迅科技	82.7	36%	22.2	72%	6.6	7%	1.5	95%	28	-6.5%
光模块	天孚通信	32.5	68%	9.4	29%	13.4	84%	3.4	21%	22	15.7%
通信模组	移远通信	185.9	34%	52.2	32%	5.9	548%	2.1	287%	22	21.2%
通信模组	广和通	81.9	6%	18.6	-13%	6.7	19%	1.2	-37%	28	34.0%
通信模组	美格智能	29.4	37%	10.0	74%	1.4	110%	0.5	616%	40	51.4%
消费电子 ODM	华勤技术	1098.8	29%	350.0	116%	29.3	8%	8.4	39%	17	7.4%
消费电子 ODM	龙旗科技	463.8	71%	93.8	-9%	5.0	-17%	1.5	20%	19	-15.4%
消费电子 ODM	闻泰科技	736.0	20%	131.0	-19%	-28.3	-340%	2.6	82%	17	-14.3%
消费电子 ODM	领益智造	442.1	30%	114.9	17%	17.5	-15%	5.7	24%	19	6.6%
消费电子 ODM	歌尔股份	1009.5	2%	163.0	-16%	26.7	145%	4.7	24%	19	-8.7%
消费电子 ODM	蓝思科技	699.0	28%	170.6	10%	36.2	20%	4.3	39%	17	2.6%
消费电子 ODM	立讯精密	2687.9	16%	617.9	18%	133.7	22%	30.4	23%	12	-16.9%
AIDC	润泽科技	43.6	0%	12.0	21%	17.9	2%	4.3	-9%	25	-6.9%
AIDC	宝信软件	136.4	6%	25.4	-25%	22.7	-11%	4.4	-25%	23	-18.1%
AIDC	光环新网	72.8	-7%	18.3	-7%	3.8	-2%	0.7	-58%	53	-4.2%
AIDC	奥飞数据	21.6	62%	5.4	41%	1.2	-12%	0.5	2%	60	41.0%
AIDC	数据港	17.2	12%	4.0	4%	1.3	7%	0.4	23%	94	34.6%
AIDC	大位科技	4.1	11%	1.0	4%	-0.2	-127%	0.5	1104%	235	76.0%
AIDC	云赛智联	56.2	7%	14.1	-2%	2.0	5%	0.4	-29%	91	26.0%

资料来源: Wind, iFinD 一致预期, 上海证券研究所

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

股票投资评级：	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	
行业投资评级：	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。