

# 消费电子

 证券研究报告  
 2025年03月23日

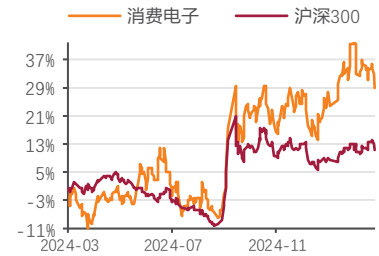
**投资评级**  
 行业评级 强于大市(维持评级)  
 上次评级 强于大市

**作者**

**潘暕** 分析师  
 SAC 执业证书编号: S1110517070005  
 panjian@tfzq.com

**许俊峰** 分析师  
 SAC 执业证书编号: S1110520110003  
 xujunfeng@tfzq.com

**包恒星** 分析师  
 SAC 执业证书编号: S1110524100001  
 baohengxing@tfzq.com

**行业走势图**


资料来源: 聚源数据

**相关报告**

- 《消费电子-行业研究周报:GTC 大会召开在即,看好 GB300 性能飞跃及供应链机遇》 2025-03-15
- 《消费电子-行业点评:Deep Seek-R1 降本增效,看好 ASIC 赛道及应用端弹性释放》 2025-02-09
- 《消费电子-行业研究周报:英伟达系列产品发布完善 AI 生态网,看好物理 AI 赋能产业革新》 2025-01-13

## 腾讯&中国移动发布 24 年报、GTC 召开, 看好全球算力投资

**英伟达 GTC: GTC 大会召开, 主题锁定 Agentic AI、机器人和自动驾驶技术等, 核心看好架构升级。**1、GPU 架构升级, 可实现 1.8TB/s 的片间互联带宽, 拥有 15PF 的稠密 FP4 算力, 比 GB200 高出 1.5 倍。2、预告下一代 AI 芯片架构“Rubin”和定制 CPU“Vera”, Vera Rubin 的整体性能是 GB300 的 3.3 倍。3、发布面向工作站和服务器的 RTX PRO 系列 Blackwell 专业卡。4、推出硅光芯片, Nvidia Dynamo 开源软件。5、Agentic AI 意味着 AI 有了自己的“代理”, 具备推理的能力。6、推出世界首个开放、可定制的通用推理和智能基础模型 Isaac GR00T N1、专为机器人开发而构建的开源物理引擎 Newton 及 NVIDIA DGX Spark。7、发布英伟达 Halos, 聚焦基于 AI 的端到端自动驾驶汽车堆栈。

**算力投资: 腾讯宣布进入 AI 重投入期, 中国移动 25 年计划算力投资 373 亿元。**随着 AI 能力和价值的逐步显现, 腾讯加大了 AI 投资, 以满足内部业务需求、训练基础模型, 并支持日益增长的推理需求; 2024 年资本支出大幅增加, 主要用于采购更多 GPU, 以满足推理需求以及云服务的扩展。2025 年腾讯计划进一步增加资本支出, 继续投资于自研模型, 并加速各业务集团 AI 应用的开发。**中国移动** 2025 年公司计划在算力领域投资 373 亿元, 占资本开支的比例提升到 25%; 总算规模 (FP32) 累计达到 8.9 EFLOPS, 智算规模 (FP16) 超 34 EFLOPS。中国移动积极落实国家“东数西算”工程部署, 构建技术和规模全面领先的全国性算力网络, 算网大脑实现全国规模商用。

**端侧 AI: 以 AI 眼镜为代表的 AI 端侧产业事件密集, 看好端侧 AI 需求起量。**市场对于智能可穿戴设备的关注度不断提高, 2025 年也被视为 AI 眼镜的爆发元年, **全球 AI 眼镜市场开始迈入高速增长黄金赛道, 国内 AI 眼镜即将迎来 1-10 快速放量阶段。**3 月 21 日, 2025 亚洲 AI 智能眼镜大会于在深圳举行; 华为、小米等 20 多家展商参展, 展示 50 多个智能眼镜方案; 阿里举行通义 AI 火花会, 可能会发布阿里最新的 AI 终端产品。3 月 25 日, 深圳将举办全球 AI 眼镜创新技术趋势论坛, 聚焦 AI 眼镜产业链上下游技术、市场趋势与商业合作; 会上将发布《2025 年 AI+AR 眼镜产业报告》及《AI+AR 眼镜产业图谱 2025 版》, 覆盖芯片、显示、光学等关键领域。3 月 26 日, 2025 年万亿 AI 智能眼镜产业趋势峰会将在深圳举行, 以“AI+融合、智能视界”为主题, 共同探讨智能穿戴未来发展之道。

**华为召开 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会:** 华为推出首款原生鸿蒙正式版的折叠屏手机, 其搭载 16:10 阔型屏 (6.3 英寸内屏) 与 3.5 英寸 1:1 外屏, 首次全面搭载 HarmonyOS 5。Rura X 在整机性能和可视面积、可显面积上都有所提升。华为还发布全产品线多款新产品, FreeBuds 6 耳机、手环 10, 智慧屏 S6 Pro, 以及华为悦影家庭影院。此外, 鸿蒙智行三款新车亮相: 2025 款 M9, 问界新 M5 Ultra 发布, 享界 S9 增程版启动预售。并公布了鸿蒙 HarmonyOS 5 升级计划。

**智驾: Robotaxi 落地在即, 技术引领商业模式裂变。**Robotaxi 具有的安全、价格、高级别智驾三大优势是消费者在决定使用 Robotaxi 的最重要的三要素。在商业模式上, Robotaxi 对应的共享经济模式将引领全球 Robotaxi 市场商业模式发生质变。**Robotaxi 市场有较大潜力:** FrostSullivan 预测 Robotaxi 将于 2026 年左右实现规模化落地, 随后进入全球扩张阶段, 在 2030 年在全球范围内广泛采用。届时 Robotaxi 在中国智慧出行的渗透率将达到 31.8%, 并在 2035 年左右提升至 69.3%。预计到 2030 年, 中国与全球 Robotaxi 的市场规模将分别达 4888 亿元和 8349 亿元。

**面板: 2025 年 3 月电视面板价格涨势收敛, 大尺寸液晶电视面板需求强劲。**2025 年 3 月下旬, 电视面板价格涨势收敛; 显示器面板有望全面涨价, 且涨幅稍扩大; 笔电面板价格仍持平。面积增长比出货量增长收益效应更明显, **面板出货面积呈增加趋势。**据 Omdia 预测, 85 英寸及以上的液晶和 OLED 电视以及公共显示器出货量将在 2025 年增长 34%, 而 100 英寸及以上的液晶电视显示屏出货量将首次超过 100 万台。**大尺寸液晶电视面板需求强劲,**面板厂商对其 8.5 代、8.6 代和 10.5 代产线的**产品组合进行调整,**采取扩展现有 10.5 代 TFT 产线的产能、8.5 代和 8.6 代产线生产更多液晶电视面板、增加三种套切生产方式以及 10.5 代和 8.5/8.6 代产线的产品组合转变等措施生产大尺寸面板。

**建议关注:** 消费电子零部件&组装: 工业富联、立讯精密、闻泰科技、领益智造、蓝思科技、博硕科技、鹏鼎控股、歌尔股份、长盈精密、国光电器、长信科技、舜宇光学科技 (港股)、高伟电子 (港股)、东山精密、德赛电池、欣旺达 (与电新组联合覆盖)、信维通信、科森科技、环旭电子、兆威机电 (机械组覆盖)、比亚迪电子 (港股)、智迪科技、雷柏科技;  
 消费电子材料: 创新新材 (与金属材料组联合覆盖)、思泉新材、中石科技、福蓉科技、世华科技;  
 连接器及线束厂商: 连接器及相关: 立讯精密、华丰科技、中航光电 (与军工组联合覆盖)、鼎通科技 (通信组覆盖)、博威合金; 线束: 沃尔核材、新亚电子、兆龙互连、金信诺、电连技术;  
 被动元件: 上游原材料: 洁美科技、国瓷材料; MLCC: 三环集团、风华高科、达利凯普; 电感: 顺络电子、麦捷科技、铂科新材 (金属材料组覆盖); 晶振: 泰晶科技、惠伦晶体;  
 面板: 京东方、TCL 科技、彩虹股份、深天马 A、联得装备 (与机械组联合覆盖)、精测电子、奥来德、鼎龙股份 (与基础化工组联合覆盖)、莱特光电 (化工组覆盖)、清溢光电、菲利华、深科技、广中科技、汇成股份、新相微、天德钰、韦尔股份、中颖电子、易天股份;  
 CCL&铜箔&PCB: 建滔积层板、生益科技、金安国纪、南亚新材、华正新材、中英科技、嘉元科技 (电新组和金属材料组联合覆盖)、诺德股份、德福科技、方邦股份、鹏鼎控股、东山精密、深南电路、兴森科技、沪电股份 (与通信组联合覆盖)、景旺电子、胜宏科技;  
 消费电子自动化设备: 科瑞技术、智立方、思林杰、大族激光、赛腾股份、杰普特、华兴原创、博杰股份、荣旗科技、天准科技 (电新组与机械组联合覆盖)、凌云光、精测电子、博众精工 (机械组覆盖);  
 品牌消费电子: 传音控股、漫步者、安克创新 (与家电组联合覆盖)、小米集团 (港股);  
 折叠屏产业链: 东睦股份 (金属材料组与机械组联合覆盖)、精研科技、统联精密、科森股份、凯盛科技 (与建筑建材组联合覆盖)、长信科技、长阳科技、汇顶科技;  
 汽车电子: 电连技术、水晶光电、舜宇光学科技、联创电子、裕太微、和而泰、科博达、德赛西威 (计算机与汽车组联合覆盖)、菱电电控、湘油泵 (与汽车组联合覆盖)、华阳集团、东软集团 (与计算机组联合覆盖)、保隆科技 (汽车组覆盖)、速腾聚创、禾赛科技、图达通、四维图新、百度集团 (海外组覆盖)、地平线、黑芝麻智能、经纬恒润、伯特利 (汽车组覆盖)、中鼎股份、天润工业、中科创达、诚迈科技、小鹏汽车 (汽车组与海外组联合覆盖)、理想汽车 (汽车组与海外组联合覆盖)、蔚来、上汽集团、比亚迪 (汽车组与电新组联合覆盖);  
 自动驾驶: 禾赛科技、图达通、四维图新、百度集团 (海外组覆盖)、地平线、黑芝麻智能、德赛西威、华阳集团、东软集团 (与计算机组联合覆盖)、经纬恒润、保隆科技 (汽车组覆盖)、伯特利 (汽车组覆盖)、大华股份、海康威视

**风险提示:** 地缘政治带来的不可预测风险, 需求复苏不及预期, 技术迭代不及预期, 产业政策变化风险

## 内容目录

1. 周观点：腾讯&中国移动发布 24 年报、GTC 召开，看好全球算力投资.....	4
1.1. 英伟达：2025 GTC 大会于本周召开，NV 或将提早于二季度推出 GB300，看好其出货量及 NV 链修复 .....	4
1.2. 算力投资：腾讯宣布进入 AI 重投入期，中国移动 25 年计划算力投资 373 亿元。.....	8
1.2.1. 腾讯：宣布进入 AI 重投入期，2024 年研发投入达 706.9 亿元 .....	8
1.2.2. 中国移动：算网大脑实现全国规模商用，25 年计划算力投资 373 亿元 .....	9
1.3. AI 眼镜：以 AI 眼镜为代表的 AI 端侧产业事件密集，看好端侧 AI 需求起量 .....	9
1.4. 华为：Pura X 亮相，全场景生态再升级 .....	11
1.5. Robotaxi：商用在即发展，技术引领商业模式裂变 .....	14
1.6. 面板：3 月电视面板价格涨势收敛，大尺寸液晶电视面板需求强劲 .....	15
2. 本周（3/14~3/21）消费电子行情回顾.....	18
3. 风险提示.....	22

## 图表目录

图 1：B300 和 B200 对比 .....	4
图 2：Rubin UltraNVL576 介绍.....	5
图 3：DGX Spark 图.....	5
图 4：GTC 上展示的两款硅光共封装芯片 Quantum-X、Spectrum-X 参数 .....	6
图 5：Blackwell 25X Hopper 性能图 .....	7
图 6：Isaac GROOT N1 介绍图 .....	7
图 7：腾讯 AI 渗透网络 .....	8
图 8：中国移动升级泛在融合的算力网络 .....	9
图 9：2025 年全球及中国 AI 眼镜出货量预测趋势图 .....	9
图 10：2025 亚洲 AI 智能眼镜大会 .....	10
图 11：全球 AI 眼镜创新技术趋势论坛 .....	10
图 12：Pura X 手机图.....	12
图 13：FreeBuds 6 悦彰耳机.....	12
图 14：WATCH GT 5.....	12
图 15：华为手环 10 .....	12
图 16：华为 S6 Pro 智慧屏.....	13
图 17：2025 款问界 M9 .....	14
图 18：Robotaxi 企业综合格局 .....	14
图 19：2025 年 3 月面板价格 .....	15
图 20：京东方（BOE）采用新的电视面板 MMG 套切方法示意图.....	16
图 21：中国大陆液晶面板厂商新增三种套切生产方式示意图 .....	16
图 22：中国大陆液晶面板厂商将利用 8.5 代线和 10.5 代线工厂生产超大尺寸电视面板 .....	17
图 23：京东方和华星光电可能的产品组合变化，8.5 代-10.5 代 .....	17

图 24: 申万电子行业指数和沪深 300 指数对比.....	18
图 25: 道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数对比.....	19
图 26: 恒生指数与恒生科技指数对比.....	19
图 27: 中国台湾加权指数和中国台湾电子行业指数对比.....	20
图 28: 本周 ( 3/14~3/21 ) A 股各行业行情对比.....	21
图 29: 本周 ( 3/14~3/21 ) 电子各子版块涨跌幅.....	21
表 1: AI 眼镜相关企业产品发布情况.....	10
表 2: 本周 ( 3/14~3/21 ) 消费电子行情与主要指数对比.....	20
表 3: 本周 ( 3/14-3/21 ) 消费电子板块涨跌幅前十的个股.....	21



## 1. 周观点：腾讯&中国移动发布 24 年报、GTC 召开，看好全球算力投资

### 1.1. 英伟达：2025 GTC大会于本周召开，NV 或将提早于二季度推出 GB300，看好其出货量及 NV 链修复

英伟达推出新产品“Blackwell Ultra”。它基于一年前推出的 Blackwell 架构，结合 NVIDIA GB300 NVL72 机架级解决方案和 NVIDIA HGX B300 NVL16 系统。新机架级解决方案的性能是 NVIDIA GB200 NVL72 的 1.5 倍；AI 工厂收入机会增加 50 倍。Blackwell Ultra 由两颗台积电 N4P（5nm）工艺，Blackwell 架构芯片+Grace CPU 封装而来，并且搭配更先进的 12 层堆叠的 HBM3e 内存，显存提升至为 288GB，和上一代一样支持第五代 NVLink，可实现 1.8TB/s 的片间互联带宽，拥有 15PF 的稠密 FP4 算力，比 GB200 高出 1.5 倍。Blackwell Ultra 芯片能够单个购买。

图 1：B300 和 B200 对比

### Nvidia Blackwell Ultra B300 vs Blackwell B200

Platform	B300	B200	B100
Configuration	Blackwell GPU	Blackwell GPU	Blackwell GPU
FP4 Tensor Dense/Sparse	15/30 petaflops	10/20 petaflops	7/14 petaflops
FP6/FP8 Tensor Dense/Sparse	7.5/15 petaflops ?	5/10 petaflops	3.5/7 petaflops
INT8 Tensor Dense/Sparse	7.5/15 petaops ?	5/10 petaops	3.5/7 petaops
FP16/BF16 Tensor Dense/Sparse	3.75/7.5 petaflops ?	2.5/5 petaflops	1.8/3.5 petaflops
TF32 Tensor Dense/Sparse	1.88/3.75 petaflops ?	1.25/2.5 petaflops	0.9/1.8 petaflops
FP64 Tensor Dense	68 teraflops ?	45 teraflops	30 teraflops
Memory	288GB (8x36GB)	192GB (8x24GB)	192GB (8x24GB)
Bandwidth	8 TB/s ?	8 TB/s	8 TB/s
Power	?	1300W	700W

资料来源：半导体行业观察公众号、天风证券研究所

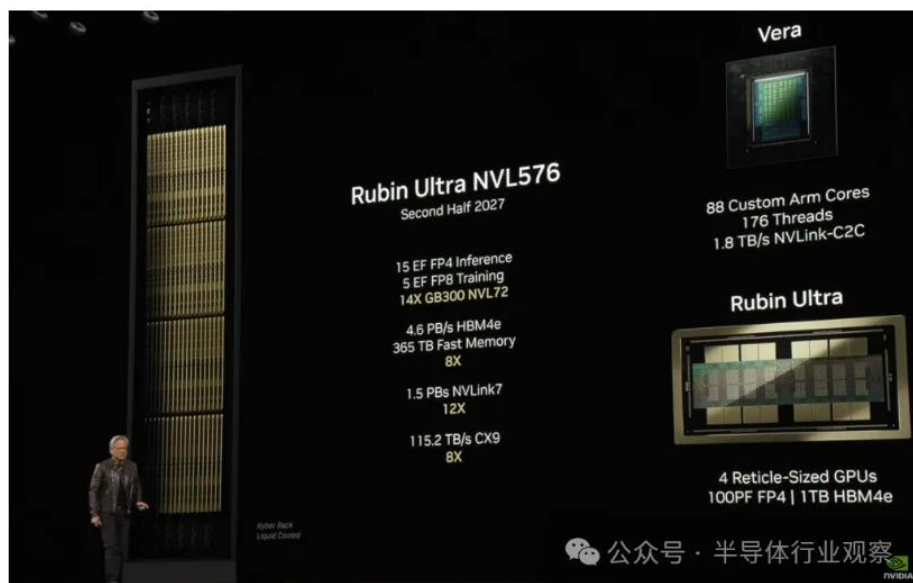
根据 TrendForce 集邦咨询最新 AI Server 供应链调查，预期 NVIDIA（英伟达）将提早于 2025 年第二季推出 GB300 芯片。思科、戴尔、惠普、联想、超微电脑等将提供基于 Blackwell Ultra 产品的各种服务器，亚马逊 AWS、谷歌云、微软 Azure 等也将提供 Blackwell Ultra 的相关云服务。黄仁勋在活动中推出一款名为“DGX Station”的台式电脑，该电脑搭载单个 GB300 Grace Blackwell Ultra 和 784GB 内存，ConnectX-8 SuperNIC 支持高达 800Gb/s 的网络。目前使用 Blackwell GB200 的客户，也都可以平滑切换到 Blackwell Ultra。

英伟达预告下一代 AI 芯片架构“Rubin”和定制 CPU“Vera”，对标现在的 Blackwell 和 Grace CPU。从预览的性能来看，Vera Rubin 的整体性能是 GB300 的 3.3 倍，集 288GB HBM4、13TB/s 带宽、260TB/s 吞吐量于一身。其性能可达 Hopper 的 900 倍，而 Blackwell 是 Hopper 的 68 倍。在预览 Rubin 的同时，还前瞻更为强悍的 Rubin Ultra

NVL576, 拥有 365TB 带宽 4.6PB/s 的 HBM4e 内存, 性能拉到 GB300 的 14 倍。

Rubin Ultra 将采用 NVL576 机架配置, 并配备带有四个标线大小芯片的独立 GPU, 也就是将四个芯片组合成一个芯片, 使 Rubin 的速度翻倍, 每个芯片可提供 100 petaflops 的 FP4 精度, 在机架层面, Rubin Ultra 将提供每秒 15 exaflops 浮点运算的 FP4 推理计算和每秒 5 exaflops 浮点运算的 FP8 训练性能, 比 Rubin NVL144 配置强大约四倍。每个 Rubin Ultra GPU 将包含 1TB 的 HBM4e 内存, 整个机架包含 365TB 的快速内存。NVLink7 接口速度将比 Rubin 接口快 6 倍, 吞吐量为 1.5 PB/s。CX9 互连也将实现机架间 115.2 TB/s 的 4 倍提升。

图 2: Rubin Ultra NVL576 介绍



资料来源: 半导体行业观察公众号、天风证券研究所

对于那些现阶段 Blackwell Ultra NVL72 都不能满足需求, 又不需要搭建超大规模 AI 集群的客户, 英伟达的解决方案是基于 Blackwell Ultra、即插即用的 DGX Super POD AI 超算工厂。DGX Super POD 主要面向专为生成式 AI、AI Agent 和物理模拟等 AI 场景, 覆盖从预训练、后训练到生产环境的全流程算力扩展需求, Equinix 作为首个服务商, 提供液冷/风冷基础架构支持。搭载 GB10 芯片, FP4 精度下算力可以达到 1PetaFlops, 内置 128GB LPDDR5X 内存, CX-7 网卡, 4TB NVMe 存储, 且预装英伟达提供的一些基础 AI 软件开发工具, 可以运行 2000 亿参数模型。

英伟达正式发布面向工作站和服务器的 RTX PRO 系列 Blackwell 专业卡。之前在 CES 上发布的 Project DIGITS 迷你主机, 现已正式定名为 DGX Spark, 仅需 3000 美元即可获得 1000 TFLOPS 的 AI 算力, DGX Station 搭载一颗 GB300 超级芯片, 拥有 784GB 统一内存, AI 算力高达 20,000 TFLOPS。旗舰级的 RTX PRO 6000 系列拥有 24,064 个 CUDA 核心、752 个 Tensor 核心、188 个 RT 核心。英伟达的 Blackwell DGX 系统创下 DeepSeek-R1 大模型推理性能的世界纪录。可实现每用户每秒超 250 token 的响应速度, 系统最高吞吐量突破每秒 3 万 token。

图 3: DGX Spark 图



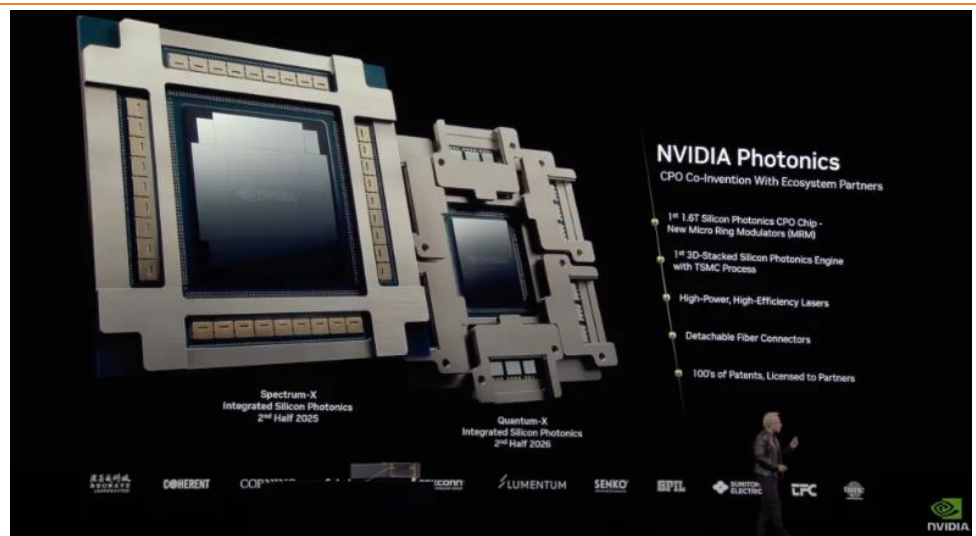
资料来源：IT之家公众号、天风证券研究所

英伟达将与几家电信行业引领企业建立合作伙伴关系，共同开发基于人工智能的 6G 无线技术。英伟达将与 T-Mobile、Mitre、思科、ODC 和 Booz Allen Hamilton 合作开发 AI 原生 6G 无线网络的硬件、软件和架构，将提供突破性的性能和资源利用率，同时为电信公司创造新的收入来源。英伟达表示，下一代无线网络必须从根本上与人工智能相结合，才能无缝连接数亿部手机、传感器、摄像头、机器人和自动驾驶汽车。

AI 原生无线网络将为数十亿用户提供增强服务，并在频谱效率方面设定新标准。电信企业将合作在 NVIDIA AI Aerial 平台上为 6G 构建 AI 原生网络堆栈。美国电信巨头 T-Mobile 和英伟达将扩大 AI-RAN（人工智能无线接入网）创新中心的合作。

英伟达推出 Quantum-X 硅光共封芯片、Spectrum-X 硅光共封芯片以及衍生出来的三款交换机产品。英伟达公布其采用硅光子学并在其 Quantum InfiniBand 和 Spectrum Ethernet 系列交换机中部署共封装光学器件 (CPO) 的计划，事实证明它将在很大程度上降低数据中心规模 AI 系统中网络的功率需求。这是一个基于 CPO 合作伙伴生态共研发的平台，将在很大程度上降低数据中心规模 AI 系统中网络的功率需求。英伟达选择的方案将有 240 万个光收发器，采用两种不同的共封装光学器件方法。

图 4：GTC 上展示的两款硅光共封芯片 Quantum-X、Spectrum-X 参数

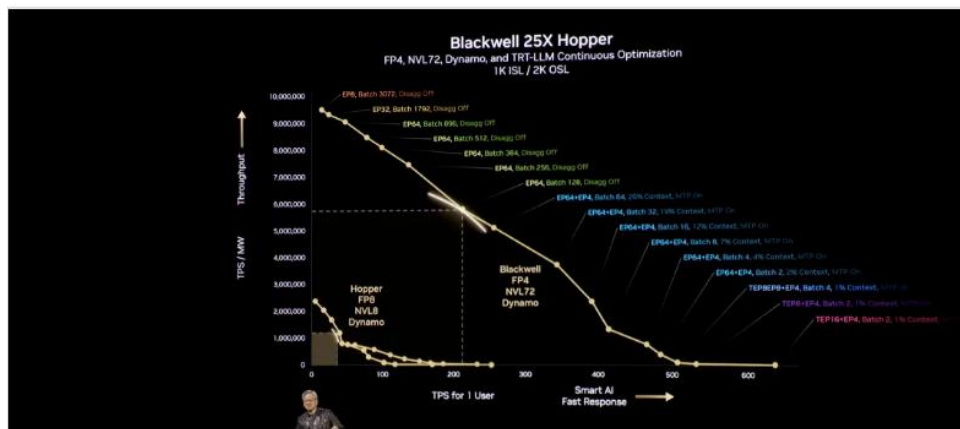


资料来源：腾讯科技公众号、天风证券研究所

整合光模块的 Photonics 交换机相比传统交换机，性能提升 3.5 倍，其每端口可提供 1.6 太比特每秒速度，能为 AI 工厂节省 3.5 倍能源，部署效率可以提升 1.3 倍，以及 10 倍以上的扩展弹性。在光学技术上创新，减少激光器使用，提升能效、信号完整性。

**AI 算力需求增长，英伟达在推理领域构建的新 CUDA。** Nvidia Dynamo 是一个专为推理、训练和跨整个数据中心加速而构建的开源软件，号称是“AI 工厂的操作系统”。本质上，它是一个针对用户需求 token 而无法生产足够 token 之间问题的开源解决方案。在现有 Hopper 架构上，Dynamo 可让标准 Llama 模型性能翻倍。对于 DeepSeek 等专门的推理模型，Dynamo 的智能推理优化还能将每个 GPU 生成的 token 数量提升 30 倍以上。在 Dynamo、Grace Blackwell NVLink72 超级芯片的加持下，Blackwell 相比 Hopper 可实现 25 倍的性能提升。在推理模型中，这一性能差距扩大到 40 倍。

图 5：Blackwell 25X Hopper 性能图



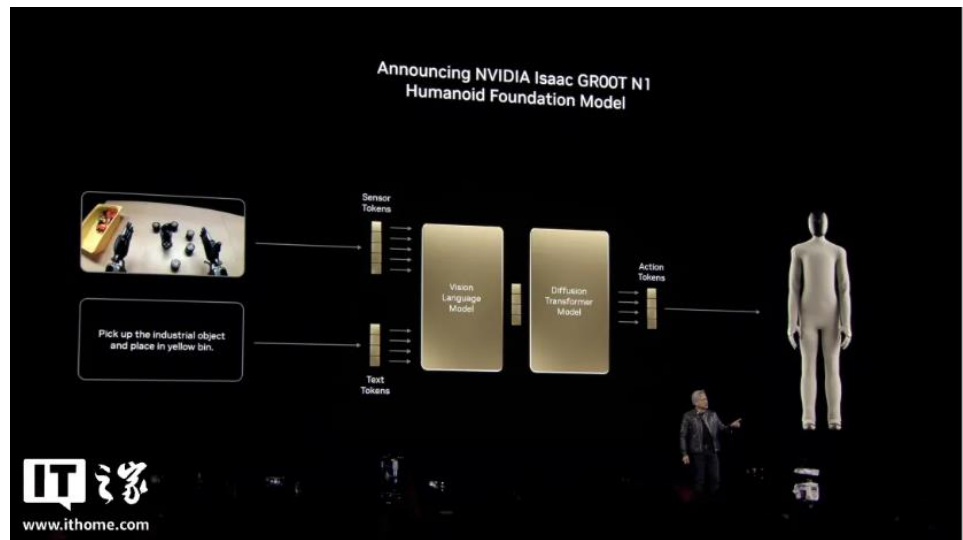
资料来源：IT 之家公众号、天风证券研究所

英伟达推出开源推理模型系列 Llama Nemotron Reasoning，基于 Meta 开源 Llama 模型优化。通过算法调整计算要求并保持准确性，利用合成数据进行复杂后训练。该系列有 Nemotron Nano、Super、Ultra 三种尺寸，分别针对不同场景优化，可在任何平台作为英伟达 NIM 微服务一部分运行。主打高效、准确，相较于 Llama 本体，这款模型经过算法修剪优化，更加轻量级，仅有 48B。它还具有类似 o1 的推理能力。

**NVIDIA Blackwell DGX 系统创下 DeepSeek-R1 大模型推理性能的世界纪录。**在搭载八块 Blackwell GPU 的单个 DGX 系统上运行 6710 亿参数的满血 DeepSeek-R1 模型可实现每用户每秒超 250 token 的响应速度，系统最高吞吐量突破每秒 3 万 token。通过硬件和软件的结合，DeepSeek-R1 671B 模型的吞吐量提高约 36 倍。随着继续在最新的 Blackwell Ultra GPU 和 Blackwell GPU 上突破推理极限，其性能将会继续不断提高。

**英伟达推出世界首个开放、可定制的通用大模型推理和技能基础模型 Isaac GROOT N1。**采用双系统架构，与谷歌 DeepMind 和迪士尼研究中心合作开发开源物理引擎 Newton，用于机器人学习。Blackwell 芯片已经开始全面生产，Blackwell Ultra 超大杯将于今年年底登场，面向企业及个人的 AI 产品也箭在弦上，机器人具身智能时代也即将到来。

图 6：Isaac GROOT N1 介绍图



资料来源：IT之家公众号、天风证券研究所

英伟达将和 GM 通用汽车合作，打造未来的自动驾驶汽车。面对安全问题，发布英伟达 Halos，这是一个专注于汽车安全的 AI 解决方案。该解决方案是一款从芯片到系统、软件、算法、策略的全方位安全系统，700 万行代码都经过第三方的安全评估。

## 1.2. 算力投资：腾讯宣布进入 AI 重投入期，中国移动 25 年计划算力投资 373 亿元。

### 1.2.1. 腾讯：宣布进入 AI 重投入期，2024 年研发投入达 706.9 亿元

**腾讯的 AI 战略已进入重投入期，加速全域产品 AI 渗透。**3 月 19 日，腾讯总裁刘炽平在财报电话会上表示，随着 AI 能力和价值的逐步显现，腾讯加大了 AI 投资，以满足内部业务需求、训练基础模型，并支持日益增长的推理需求。腾讯 2024 年研发投入达 706.9 亿元，七年累计投入达 3912 亿元。资本开支连续四个季度实现同比三位数增长，年度资本开支更突破 767 亿元，同比增长 221%，创历史新高，主要用于采购更多 GPU，以满足推理需求以及云服务的扩展。在持续加码 AI 投入的背景下，腾讯基于“自研+开源”多模型策略，加速全域产品 AI 渗透。自研混元大模型推出混元 T1 和 Turbo S，并已接入 700+ 内部场景。生态协同方面，腾讯元宝、微信、ima、腾讯文档等系列产品批量接入 DeepSeek-R1 开源模型，为用户提供高质量 AI 体验。

图 7：腾讯 AI 渗透网络



资料来源：中时财经公众号、天风证券研究所

### 1.2.2. 中国移动：算网大脑实现全国规模商用，25 年计划算力投资 373 亿元

中国移动在算力资源方面适度超前布局，25 年计划算力投资 373 亿元。中国移动首席执行官何飏在 3 月 20 日晚间举行的公司 2024 年度业绩说明会上表示，2025 年公司计划在算力领域投资 373 亿元，占资本开支的比例提升到 25%；通算规模（FP32）累计达到 8.9 EFLOPS，智算规模（FP16）超 34 EFLOPS；公布的超 34 EFLOPS 智算计划主要是以预训练资源为主，对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。从 2021 年开始在总体资本开支复合增长下降的情况下，中国移动在算力资源方面适度超前布局，算力投资复合增长达到了 13%。

中国移动构建技术和规模全面领先的全国性算力网络，算网大脑实现全国规模商用。中国移动积极落实国家“东数西算”工程部署，构建全国性算力网络，通用算力规模达 8.5EFLOPS，智能算力规模达 29.2EFLOPS。算网大脑实现全国规模商用，纳管超 60EFLOPS 自有算力、社会算力及超 25 万网络链路，在 4 个国家级和区域级枢纽节点落地。

图 8：中国移动升级泛在融合的算力网络

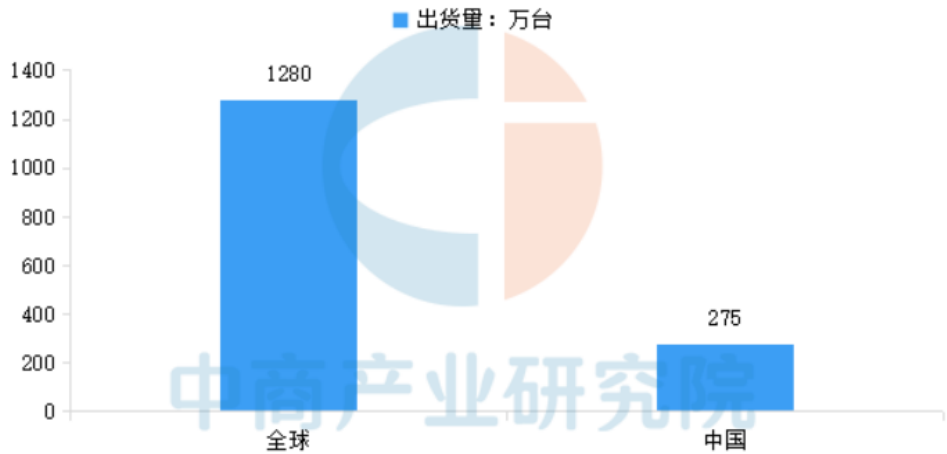


资料来源：公司公告、天风证券研究所

### 1.3. AI 眼镜：以 AI 眼镜为代表的 AI 端侧产业事件密集，看好端侧 AI 需求起量

AI 眼镜冲击传统消费电子市场，有望成为下一个现象级智能终端，智能眼镜行业空间广阔。以 2024 年 Ray-Ban Meta 百万台销量爆发为契机，全球 AI 眼镜市场开始迈入高速增长黄金赛道。市场对于智能可穿戴设备的关注度不断提高，2025 年也被视作 AI 眼镜的爆发元年，据中商产业研究院预测，2025 年全球 AI 眼镜出货量将达到 1280 万台，同比增长 26%，其中中国市场出货量预计为 275 万台，增速高达 107%。

图 9：2025 年全球及中国 AI 眼镜出货量预测趋势图



资料来源: IDC、中商产业研究院、天风证券研究所

国内产业联盟正在形成，国内 AI 眼镜即将迎来 1-10 快速放量阶段，以 AI 眼镜为代表的 AI 端侧产业事件密集。3 月 21 日，2025 亚洲 AI 智能眼镜大会于在深圳举行：华为、小米等 20 多家展商参展，展示 50 多个智能眼镜方案；阿里举行通义 AI 火花会，可能会发布阿里最新的 AI 终端产品。3 月 25 日，深圳将举办全球 AI 眼镜创新技术趋势论坛，聚焦 AI 眼镜产业链上下游技术、市场趋势与商业合作；会上将发布《2025 年 AI+AR 眼镜产业报告》及《AI+AR 眼镜产业图谱 2025 版》，覆盖芯片、显示、光学等关键领域。3 月 26 日，2025 年万亿 AI 智能眼镜产业趋势峰会将在深圳举行，以“AI+融合、智能视界”为主题，共同探讨智能穿戴未来发展之道。

图 10: 2025 亚洲 AI 智能眼镜大会



资料来源: 我爱音频网公众号、天风证券研究所

图 11: 全球 AI 眼镜创新技术趋势论坛



资料来源: VR 陀螺公众号、天风证券研究所

AI 眼镜成为消费电子领域的焦点,越来越多的厂商布局 AI 眼镜领域。包括雷鸟创新、Rokid、影目科技、闪极科技等在内的众多企业纷纷推出相关产品。同时,小米、华为、腾讯、百度、字节跳动等科技巨头也在积极布局 AI 眼镜项目。AI 眼镜产业链涵盖了光学、显示、芯片、传感器、代工等多个环节,国内已有多家上市公司正在布局 AI 眼镜产业链上下游,并形成了较为完整的产业生态。

表 1: AI 眼镜相关企业产品发布情况

企业名称	产品名称	产品特点	发布时间/计划上市时间
雷鸟创新	雷鸟 V3 AI 眼镜	定位为 AI 拍摄眼镜, 结合通义独家定制大模型	2025 年 1 月
Rokid	Rokid Glasses	与 BOLON 联合设计, 外观时尚轻便, 支持多模态 AI	2025 年第二季度

		大模型	
影目科技	INMO GO 2	专为商务场景设计的智能翻译眼镜，支持离线翻译，覆盖 40 种语言，识别 90 种口音，翻译功能强大	2025 年
闪电科技	闪极 AI 拍拍镜	配备 1600 万像素摄像头，支持 1080P 视频拍摄，融合人工智能、摄像头和 AR 功能，支持多模态 AI 交互	2024 年 12 月
小米	小米 AI 眼镜	集成音频耳机模块、摄像头模块及先进 AI 模型技术	2025 年 2 月底
中国电信	AI 智能眼镜	支持实时翻译、导航及信息检索等功能	2025 年 5 月
小度	小度 AI 眼镜	带来全新交互方式	2025 年上半年
博士眼镜	Rokid Air AR 智能眼镜、Chat AI 智能眼镜	与 Rokid、雷鸟创新、李未可科技合作推出多款 AI 眼镜	已上市及 2025 年
明月镜片	智能眼镜 sasky	具备接打电话和导航等功能	已上市
长盈精密	AI/AR 眼镜结构件	为北美虚拟现实品牌 AI 眼镜提供结构件，重要客户 AI/AR 眼镜正在开发中	已上市及开发中
苹果	Apple Vision Pro	售价从 29999 元起	已上市
META	Meta Orion	成本高达 10000 美元起	已上市
Snap	相关 AI 眼镜产品	与 Rokid 等企业一同推出	已上市
三星	相关 AI 眼镜产品	正在积极布局	计划上市时间待定
谷歌	相关 AI 眼镜产品	参与市场竞争	计划上市时间待定

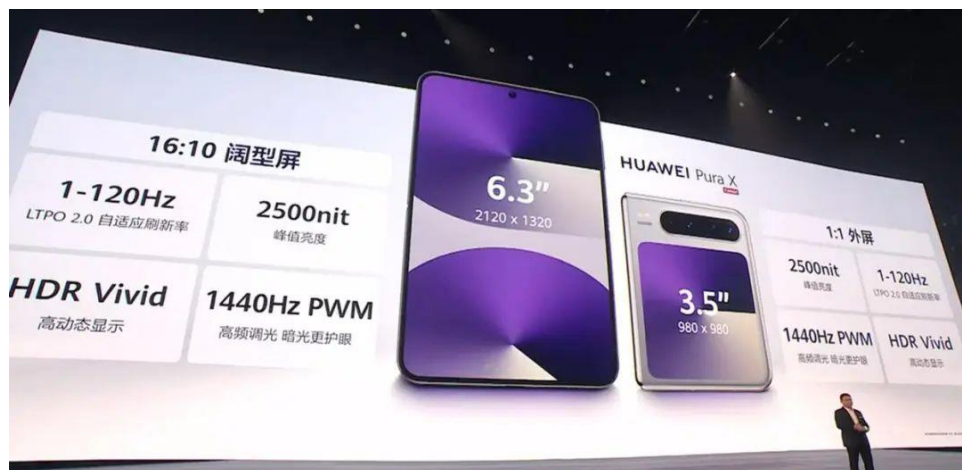
资料来源：中商产业研究院、天风证券研究所

#### 1.4. 华为：Pura X 亮相，全场景生态再升级

**首款原生鸿蒙新形态阔折叠手机 Pura X 亮相。**3 月 20 日下午，华为举行了 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会，推出了华为 Pura X，搭载 1610 阔型屏，官方命名为“阔折叠”，尺寸为 6.3 英寸，是首款全面搭载 HarmonyOS 5 的手机。性能方面，采用 2120x1320 分辨率、1-120Hz LTPO 2.0 自适应刷新率、2500nit 峰值亮度、HDR Vivid 高动态显示和 1440Hz PWM 调光；1:1 的外屏尺寸为 3.5 英寸，分辨率为 980x980，刷新率等参数和内屏一致。摄像头采用红枫原色引擎，5000 万像素 RYYB 传感器（F1.6+OIS）主摄，3.5 倍光学变焦模组（F2.4+OIS）长焦，4000 万像素微距镜头超广角。功能方面，Pura X 支持新版小艺，引入了更自然的交互方式，并结合心理大模型，以提升适应性和交互体验。Pura X 还支持 2 米 IPX8 级抗水，配有第二代灵犀通信、天通卫星通信。

华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东表示，华为 Pura X 整机性能提升 40%，其显示面积比直板机提升超 30%，网页、文档、表格的纵向信息量肉眼可见增加，优化了视频剪辑、分屏办公等场景，横向使用时甚至能实现「双分屏+悬浮窗」的三窗口并行操作。相比传统手机，Pura X 在看短视频的时候可视面积多 40%；看图片和文字可显示面积增加 60%。摄像头配合折叠形态特有的悬停拍摄、双屏取景等功能，在低光场景下较上代产品噪点降低 35%，其色彩还原更贴近人眼感知，高光压制能力达到旗舰直板机水准。对此，IDC 预计 2025 年支持鸿蒙（Harmony）生态的智能手机份额将会超过 20%。而 Android 智能手机则会更加积极拥抱兼容 iOS 生态，争夺苹果手机用户的第二台手机。

图 12: Pura X 手机图



资料来源: OLEDindustry 公众号, 天风证券研究所

**耳机、手表、手环、智慧屏、汽车等新品发布, 全场景生态再升级。**首先是耳机: FreeBuds 6 悦彰耳机, 是半开放耳机, 水滴形态, 采用全曲面一体化工艺, 耳杆体积缩小 12%、重量减少 9%。功能方面, FreeBuds 6 是业界首发双单元的半开放 TWS, 低音下潜至 14Hz, 高音上探至 48kHz。支持 2.3Mbps 高解析无感音质、央音音效、双向静谧通话, 还提供 IP54 级防尘防水、智能翻译、星闪查找、听力保护等功能。

图 13: FreeBuds6 悦彰耳机

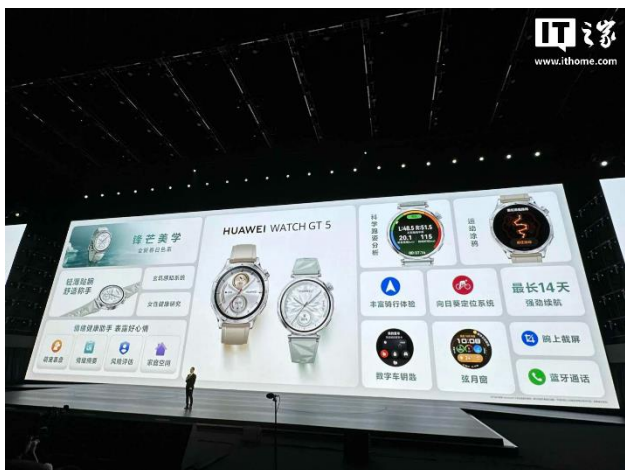


资料来源: 华为官网、天风证券研究所

手表方面, 发布 WATCH GT 5 的 41mm 湖光青、46mm 苍山灰。手环方面, 发布华为手环 10, 厚度 8.99 毫米, 重量 15 克。功能方面, 新增睡眠平均 HRV 指标、情绪健康 App、脉搏波房颤和早搏提示、睡眠呼吸暂停检测、心率血氧监测、压力监测、女性健康等功能, 并且还支持百种运动模式、NFC、支持电话及微信来电提醒等功能。

图 14: WATCH GT 5

图 15: 华为手环 10



资料来源：IT之家公众号、天风证券研究所



资料来源：IT之家公众号、天风证券研究所

智慧屏：发布华为 S6 Pro 搭载超薄器件与卓越光学模组、标配超薄壁挂架、屏占比高达 99%。采用 Mini LED 背光技术，升级 Super MiniLED 鸿鹄画质，拥有 1000nit 峰值亮度，支持 HDR Vivid 色彩增强，色准 $\Delta E \leq 1.5$ ，覆盖 94% DCI P3 电影级广色域。还具备千级背光分区、鸿鹄 AI 明晰控光算法、鸿鹄迅晰流畅技术、1440Hz 高频 PWM 调光，288Hz 超高刷新率，同时升级鸿蒙 AI。

图 16：华为 S6 Pro 智慧屏

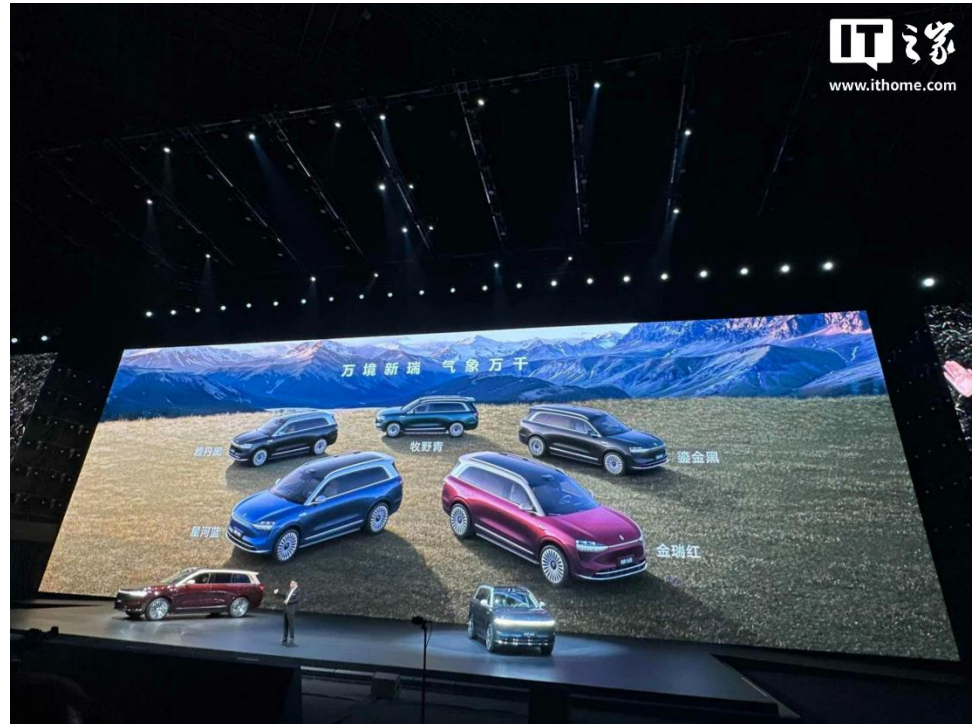


资料来源：华为官网、天风证券研究所

问界 M9、问界 M5 Ultra 亮相，享界 S9 增程版将在 4 月发布。发布 2025 款问界 M9。首发隔空开门；星闪车钥匙首次上车，搭载“智能动态光毯”可自动识别窄道、自动开启。最大牵引总质量 1.5 吨。智能激光投影巨幕系统升级，配备 32 英寸车载投影幕，实现首创“车载悬浮窗”。智驾方面，新问界 M9 配备 3 个固态激光雷达（后向、侧向），使激光雷达总数达到 4 个。搭载华为 ADS 3.3 系统，支持自主学习进化；VPD 泊车代驾能力再升级，支持从地库到地面、跨楼层。而在今年第三季度，全系将实现升级华为 ADS 4。问界 M5 Ultra 硬件升级 192 线激光雷达、4D 毫米波雷达、舒适制动，支持 AEB 全向防碰撞、

eAES 自动紧急转向。享界 S9 增程版将在 4 月发布，搭载纵置 1.5T 增程器，配华为雪鸮智能增程系统，CLCT 纯电续航 365 公里，综合续航 1355 公里。

图 17：2025 款问界 M9



资料来源：IT 之家公众号、天风证券研究所

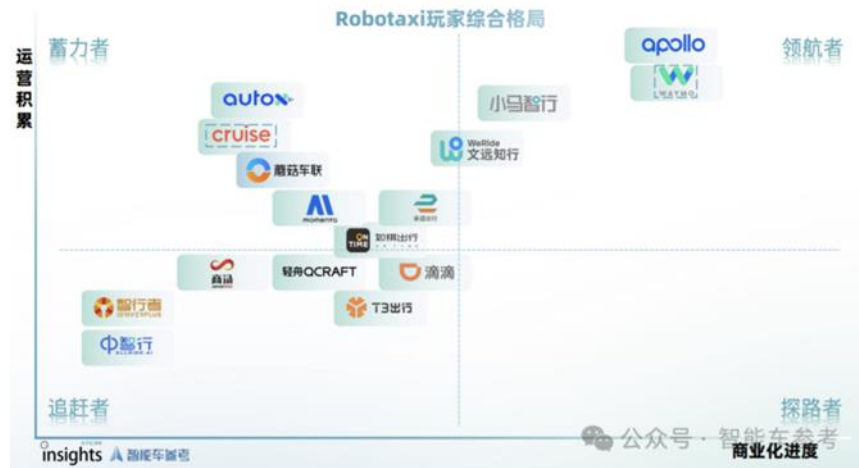
家庭影院：悦彰家庭影院正式发布，是华为首款 7.1.4 家庭影院音响，搭载 7.1.4 星穹声场，拥有 7 个主声道，1 个重低音，4 个天空音。支持鲸鳍重低音，低音下潜可达 22Hz。支持 3D 空间音频，提升立体环绕体验，精准还原如临其境。

此外，华为终端业务产品线总裁何刚还公布了鸿蒙 HarmonyOS 5 升级计划。目前已有多款华为机型正在公测 HarmonyOS 5，3 月 31 日将有多款机型开启公测和花粉 Beta。而在第二季度，华为将推 HarmonyOS 5.0.1 版本。

### 1.5. Robotaxi：商用在即发展，技术引领商业模式裂变

2026 年 Robotaxi 迎来规模化商业发展，各大企业纷纷加速布局。2026-2030 年，Robotaxi 有望进入规模化商业发展阶段，2026 年成为规模化发展元年。小马智行计划 2025 年投放千辆 Robotaxi，2026 年实现规模翻倍，并通过全球合作推动 L4 业务落地。文远知行计划 2026 年实现大规模商业化，以降低每公里出行成本。Tesla 将推出 Cybercab，采用端到端大模型算法，计划于 2026 年下半年运营。小鹏汽车、吉利、广汽等企业也加快布局，吉利计划推出定制化 Robotaxi 并与 Waymo 合作，广汽则携手小马智行推进千辆级 Robotaxi 投放，其与滴滴出行共同成立的安滴科技也规划于 2025 年投产。

图 18：Robotaxi 企业综合格局



资料来源：智能车参考公众号、天风证券研究所

**中国 Robotaxi 市场“三足鼎立”，第二梯队加速追赶。**中国 Robotaxi 市场由萝卜快跑、小马智行和文远知行主导，三家企业竞争激烈，萝卜快跑正加速全球化布局，计划于 2025 年在迪拜进行道路测试，并拓展至中东和东南亚。与此同时，第二梯队的企业正加紧发展，涵盖元戎启行、蘑菇车联、滴滴、如祺出行等，其中如祺出行已实现网约车与 Robotaxi 混合运营，截至 2024 年 10 月，Robotaxi 累计安全运营超 90 万公里。北汽集团也宣布与小马智行合作研发全无人 Robotaxi 车型，计划于 2025 年 7 月底达到车辆上市运营条件，加剧市场竞争格局。

**根据量子位智库基于公开数据测算，2030 年 Robotaxi 市场规模有望达 2700 亿元，逐步取代传统出租车。**Robotaxi 在成本和收入方面具备显著优势，预计 2030 年市场规模有望达到 2700 亿元。其运营成本低于传统出租车，节省人力成本，自动驾驶算法优化能耗和运维效率，马斯克预测其成本将低于每英里 0.2 美元，即每公里不到 1 元人民币。同时，Robotaxi 可 7\*24 小时运营，订单承接能力更强，且乘坐体验优于传统出租车。随着技术进步、政策放开和商业模式完善，Robotaxi 渗透率预计有望达 50%，订单量超 171.9 亿，成为未来出行主力。市场发展将催生更多企业入局，除 Waymo、百度 Apollo 外，Tesla、Wayve 等企业正加速入局。

### 1.6. 面板：3 月电视面板价格涨势收敛，大尺寸液晶电视面板需求强劲

**2025 年 3 月下旬，电视面板价格涨势收敛；显示器面板有望全面涨价，且涨幅稍扩大；笔电面板价格仍持平。**3 月份电视面板需求目前虽然仍稳定，但以北美终端市场来看，在超级杯销售结束，关税的不确定性高，有可能导致消费趋向保守，电视面板价格的涨势有开始收敛的迹象。据 TrendForce 集邦预测，25 年 3 月 65 吋电视面板均价为 177 美元，较前月增长 1 美元，增长 0.6%；55 吋电视面板均价为 127 美元，较前月增长 1 美元，增长 0.8%；43 吋电视面板均价为 66 美元，较前月上涨 1 美元，增长 1.5%；32 吋电视面板均价为 36 美元，较前月上涨 0.5 美元，增长 1.4%。

图 19：2025 年 3 月面板价格

发表日期: 2025.03.20

(单位:美元/片)

TRENDFORCE  
集邦咨询

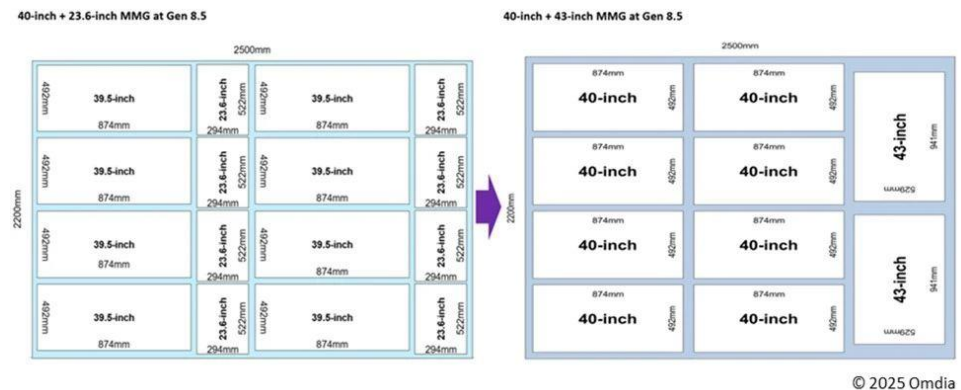
应用别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格				
				低	高	均价	与上月差异(%)	
电视	65"W	3840x2160	Open-Cell	173	182	177	1.0	0.6%
	55"W	3840x2160	Open-Cell	122	130	127	1.0	0.8%
	43"W	1920x1080	Open-Cell	64	67	66	1.0	1.5%
	32"W	1366x768	Open-Cell	35.0	37.0	36.0	0.5	1.4%
桌上显示器	27"W (IPS)	1920x1080	LED	57.3	65.3	62.7	0.1	0.2%
	23.8"W (IPS)	1920x1080	LED	46.8	50.9	49.4	0.2	0.4%
笔记本	17.3"W (TN)	1600x900	Wedge-LED	37.7	39.8	38.3	0.0	0.0%
	15.6"W (Value IPS)	1920x1080	Flat-LED	38.6	41.9	40.3	0.0	0.0%
	14.0"W (TN)	1366x768	Flat-LED	26.4	28.1	26.9	0.0	0.0%
	11.6"W (TN)	1366x768	Flat-LED	24.2	26.5	25.1	0.0	0.0%

资料来源: TrendForce 集邦公众号、天风证券研究所

面积增长比出货量增长收益效应更明显, 面板出货面积呈增加趋势。据北美黑色星期五的销售数据显示, 2024 年液晶电视销量同比增长 4%, 面积同比增长 4%, 而 65 英寸、75 英寸和 85 英寸等较大尺寸液晶电视的销量同比增长超过 5%。液晶电视品牌和 OEM 厂商在北美市场的新品发布中继续增加 98 英寸、100 英寸、110 英寸甚至 116 英寸的电视, 并以有吸引力的价格推出。这表明, 在电视面板市场, 面积增长比出货量增长更明显更强。2025 年, 液晶电视面板制造商不计划增加出货量, 而是希望增加其出货面积, 这意味着他们将专注于出货更多 65 英寸及以上尺寸的面板。据 Omdia 预测, 85 英寸及以上的液晶和 OLED 电视以及公共显示器出货量将在 2025 年增长 34%, 而 100 英寸及以上的液晶电视显示屏出货量将首次超过 100 万台。

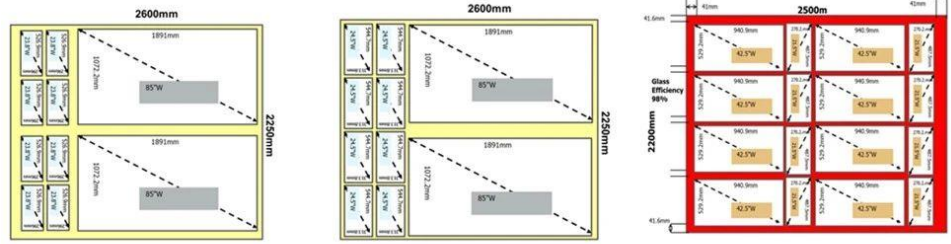
大尺寸液晶电视面板需求强劲, 面板厂商调整产线及产品组合。由于大尺寸液晶电视面板的强劲需求, 面板厂商正在对其 8.5 代、8.6 代和 10.5 代产线的产品组合进行一些调整。  
**扩展现有 10.5 代 TFT 产线的产能:** 京东方和华星光电将继续扩充其现有的 10.5 代产能, 方法是增加更多设备在这些产线的剩余空间, 或者通过减少工厂工艺流程中的流片时间来提高吞吐量管理, 从而最大化玻璃基板投片能力。  
**8.5 代和 8.6 代产线生产更多液晶电视面板:** 京东方决定在其福清 B10 8.5 代产线采用新的 MMG 套切方法。新的 MMG 套切将包括八片 40 英寸电视面板和两片 43 英寸电视面板。中国大陆液晶面板厂商还可能增加三种套切生产方式, 以提高 43 英寸和 85 英寸面板的生产量。除了生产 85 英寸面板外, 中国大陆液晶面板厂商还将在其 8.5 代和 8.6 代产线生产更多超大尺寸面板。

图 20: 京东方 (BOE) 采用新的电视面板 MMG 套切方法示意图



资料来源: Omdia 公众号、天风证券研究所

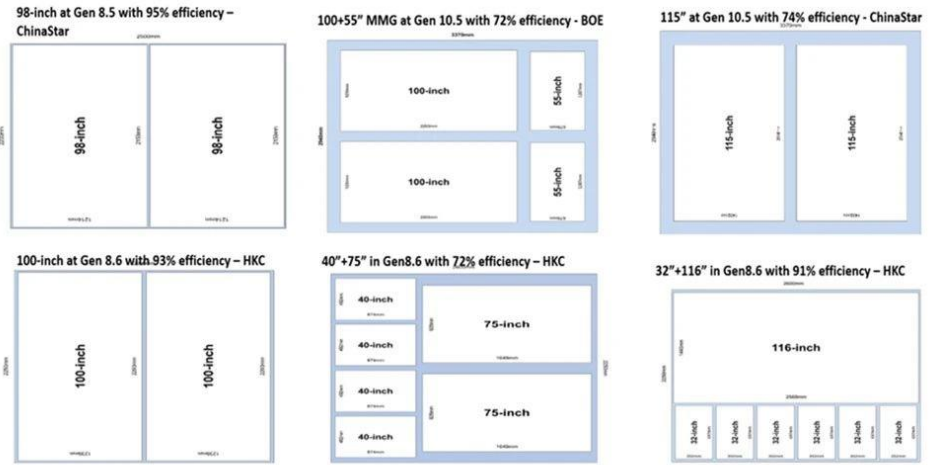
图 21: 中国大陆液晶面板厂商新增三种套切生产方式示意图



© 2025 Omdia

资料来源：Omdia 公众号、天风证券研究所

图 22：中国大陆液晶面板厂商将利用 8.5 代线和 10.5 代线工厂生产超大尺寸电视面板



© 2025 Omdia

资料来源：Omdia 公众号、天风证券研究所

10.5 代产线产能瓶颈明显，10.5 代和 8.5/8.6 代产线的产品组合转变。面板厂商正在将越来越多的 32 英寸、43 英寸、55 英寸甚至包括 65 英寸面板生产从 10.5 代产线生产转移到 8.5 代和 8.6 代产线。8.5 代和 8.6 代产线则集中于生产许多包含 85 英寸和 86 英寸面板的 MMG。中国大陆液晶面板厂商显著地调整了其产品组合，特别是京东方和华星光电。

图 23：京东方和华星光电可能的产品组合变化，8.5 代 - 10.5 代

Panel maker	Generation/fab	Original production	Changes
BOE	Gen 8.5 B10	Producing 40-inch + 23.6-inch MMG	BOE has changed the original plan of the 40-inch/23.6-inch MMG to the 40-inch/43-inch MMG.
	Gen 10.5 B9	55-inch + 100-inch MMG (planning)	<ul style="list-style-type: none"> <li>BOE has shifted the 32-inch, 43-inch, and 55-inch production from Gen 10.5 to Gen 8.5.</li> <li>BOE has shifted the 85-inch production from Gen 8.5 B10 to Gen 8.5 B19.</li> </ul>
China Star	Gen 8.5 T2	170K/M capacity producing 55-inch TV panels	<ul style="list-style-type: none"> <li>China Star will allocate 130K/M to panels ranging from 85-inch to 98-inch in size from 3Q25 onward, up from the original plan of 60K/M.</li> <li>China Star will shift the 55-inch production from T2 to Gen 8.5 T10 and Gen 8.5 T11 (ex-LG Display Guangzhou fab).</li> </ul>
	Gen 8.5 T11 (ex-LG Display)	Gen 8.5 T11 (ex-LG Display): 55-inch LCD TV panels	<ul style="list-style-type: none"> <li>After taking over T11 (the ex-LG Display Guangzhou fab), China Star will start producing directly cut 43-inch FHD (8 cuts) in 2025 and 43-inch FHD/86-inch MMG TV panel production at Gen 8.5 T11 in 2026.</li> <li>China Star will maintain the IT panel capacity allocation at about 20K sheets per month; currently, it has no plans to increase this capacity. China Star may want to follow the in-plane switching (IPS) ramp-up at the T11 with a similar ramp-up at the T9 fab in the future to improve the T9 fab's IPS IT panel yield and quality.</li> <li>The Gen 8.5 T11 will produce 55-inch/65-inch MMG (IPS) and 55-inch (single cut) in 2026.</li> </ul>
	Gen 8.6 T9	Gen 8.6 T9: IT panels	After the ramp-up of T11's IPS capacity, China Star could implement a similar IPS ramp-up for the 43-inch FHD/86-inch TV production at the T9 fab (this is possible, but China Star has no plans currently). At the moment, T9 produces 86-inch/50-inch MMGs.

资料来源：Omdia 公众号、天风证券研究所

## 2. 本周（3/14~3/21）消费电子行情回顾

3月21日申万电子行业指数为4688.34，本周（3/14~3/21）跌幅为4.09%，3月21日沪深300指数为3914.70，本周（3/14~3/21）跌幅为2.29%，电子行业整体落后大盘。3月21日申万电子行业市盈率为57.71，3月20日沪深300市盈率为15.09。

图 24：申万电子行业指数和沪深 300 指数对比



资料来源: wind、天风证券研究所

3月21日美股道琼斯工业平均指数为41985.35,本周(3/14~3/21)涨幅为1.20%,3月21日纳斯达克综合指数为17784.05,本周(3/14~3/21)涨幅为0.17%。3月21日恒生指数为23689.72,本周(3/14~3/21)跌幅为1.13%,3月21日恒生科技指数为5639.56,本周(3/14~3/21)跌幅为4.10%,3月21日中国台湾加权指数为22209.10,本周(3/14~3/21)涨幅为1.10%,3月14日中国台湾电子行业指数为1200.18,本周(3/14~3/21)涨幅为1.40%。

图 25: 道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数对比



资料来源: wind、天风证券研究所

图 26: 恒生指数与恒生科技指数对比



资料来源: wind、天风证券研究所

图 27: 中国台湾加权指数和中国台湾电子行业指数对比



资料来源: wind、天风证券研究所

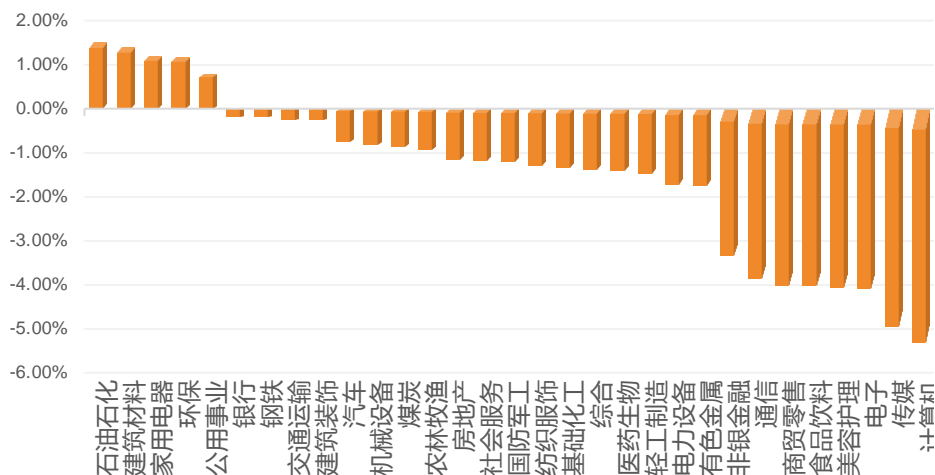
本周(3/14~3/21)消费电子行情落后主要指数。本周(3/14~3/21)上证综合指数下跌 1.60%，同期创业板指数下跌 3.34%，深证综指下跌 2.17%，中小板指数下跌 2.58%，申万消费电子行业指数下跌 3.62%。

表 2: 本周(3/14~3/21)消费电子行情与主要指数对比

	本周涨跌幅%	消费电子行业相对涨跌幅%
创业板指数	-3.34%	-0.28%
上证综合指数	-1.60%	-2.02%
深证综合指数	-2.17%	-1.45%
中小板指数	-2.58%	-1.04%
万得全 A	-2.10%	-1.52%
申万行业指数:消费电子	-3.62%	

资料来源: wind、天风证券研究所

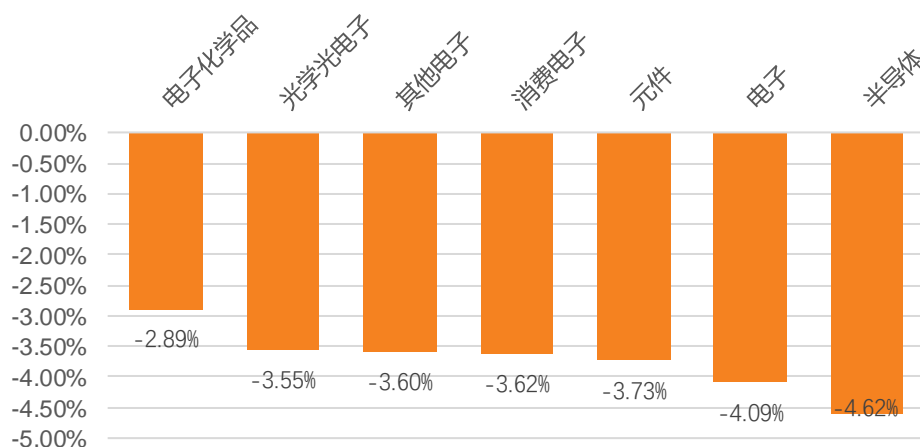
图 28：本周（3/14~3/21）A 股各行业行情对比



资料来源：wind、天风证券研究所

电子板块细分行业主要呈下跌趋势。元件/半导体/电子/电子化学品/其他电子/消费电子/光学光电子本周涨跌幅分别为-3.73%/-4.62%/-4.09%/-2.89%/-3.60%/-3.62%/-3.55%。

图 29：本周（3/14~3/21）电子各子版块涨跌幅



资料来源：wind、天风证券研究所

本周（3/14~3/21）消费电子板块涨幅前 10 的个股为：拓邦股份/捷邦科技/光弘科技/福立旺/鸿日达/珠城科技/徕木股份/利通电子/瑞德智能/蓝思科技。

本周（3/14~3/21）消费电子板块跌幅前 10 的个股为：金龙机电/慧为智能/奥尼电子/精研科技/奋达科技/贝仕达克/雅葆轩/朗科智能/智新电子/朝阳科技。

表 3：本周（3/14-3/21）消费电子板块涨跌幅前十的个股

涨幅前 10	涨幅 (%)	跌幅前 10	跌幅 (%)
拓邦股份	19.9525	金龙机电	-23.0178
捷邦科技	8.0060	慧为智能	-19.5200
光弘科技	7.0416	奥尼电子	-16.7483
福立旺	3.1502	精研科技	-16.5809
鸿日达	3.1313	奋达科技	-15.6368
珠城科技	2.8316	贝仕达克	-14.9240
徕木股份	2.5277	雅葆轩	-14.5996
利通电子	2.2459	朗科智能	-14.4828
瑞德智能	2.0916	智新电子	-13.9800

蓝思科技	1.3687	朝阳科技	-13.6719
------	--------	------	----------

资料来源：wind、天风证券研究所

### 3. 风险提示

**消费电子需求不及预期风险。**预测消费电子需求会增长、但并不排除经济下行导致消费需求降低或者消费降级的风险。

**新产品创新力度不及预期风险。**预测新产品创新带动需求，但不排除新产品创新力度与并不匹配市场需求和重点导致产品出货量降低的风险。

**地缘政治冲突风险。**消费电子产业链各环节和材料供应商来自全球各地，不排除地缘政治冲突导致材料紧缺导致产品产量和销量不足的风险。

**消费电子产业链外移影响国内厂商份额风险。**不排除消费电子产业链因成本和产能向国外迁移导致国内厂商份额降低的风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com