

证券研究报告·行业动态

周报：台积电 26Q1 业绩超预期；特斯拉 AI5 成功流片

核心观点

半导体：台积电 26Q1 业绩与指引全面超预期，AI 需求接棒智能手机驱动营收增速与资本开支“双上修”。

消费电子：大疆发布 Osmo Pocket 4 补齐性能短板，预告双摄版 Pocket 4P，双版本策略与内置存储升级巩固口袋云台相机统治地位。

汽车电子：马斯克宣布特斯拉 AI5 自研芯片成功完成流片，性能实现跨越式提升将加速其自动驾驶与人形机器人业务进展。

行业动态信息

1、半导体：台积电 26Q1 业绩与指引全面超预期，AI 需求接棒智能手机驱动营收增速与资本开支“双上修”。

台积电本周发布的2026Q1财报，营收与盈利能力均显著超越市场预期。26Q1 台积电实现营业收入 359 亿美元，同比增长 40.6%，环比增长 6.4%，超出了此前指引的 346-358 亿美元。毛利率攀升至 66.2%，同比提升 7.4 pct，环比提升 3.9 pct，超出之前指引的 63%-65%，主要得益于产能利用率的持续提高、成本改进努力以及更有利的汇率环境。

营收结构方面，按照制程划分，先进制程（7nm 及以下）贡献了 74% 的晶圆收入，其中 5nm 以 36% 的营收占比稳居核心，3nm 和 7nm 制程则分别贡献了 25% 和 13% 的收入。按照下游领域划分，2026Q1 HPC 占比为 61%，智能手机占比 26%，IoT 占比 6%、汽车占比 4%、DCE 占比 1%，其他占比 2%。本季度 HPC 平台收入环比大增 20%，而智能手机业务受存储价格大涨抑制消费意愿及传统淡季影响，收入环比下滑 11%。由于先进制程和先进封装产能持续极度紧缺，手机端释放出的部分产能被高毛利的 AI 相关芯片迅速填补，推动本季净利率突破了 50%。

展望未来，台积电管理层释放了极具扩张性的行业指引，将 2026 年全年美元营收增速预期上调至 30% 以上，并预计 2026 年资本预算将逼近 520-560 亿美元区间的上限。魏哲家董事长明确指出，以执行为导向的智能体 AI 正推动 Token 消耗量迈上新台阶，进而强化了对计算能力与先进制程芯片的持续需求。尽管公司已全力加快台南及美国亚利桑那州 3nm 厂的建设进度，但整体供给紧张状况预计仍将持续。此外，2nm 制程将于今年下半年开始量产爬坡，虽然初期会因折旧增加稀释毛利率约 2%-3%，但这标志着台积电在 AI 工业化新周期中已确立了绝对领先的技术护城河。

整体来看，台积电的这份业绩报告验证了 AI 驱动下的先进制程需

电子

维持

强于大市

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号：S1440520070002

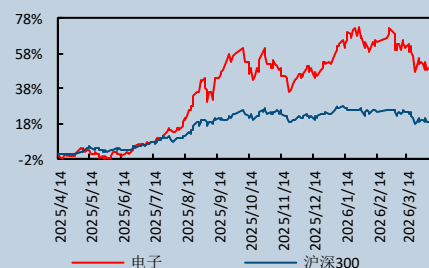
何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号：S1440524080001

发布日期：2026 年 04 月 19 日

市场表现



相关研究报告

26.04.12

【中信建投电子】：周报：三星 Q1 盈利大增，积塔与英飞凌签订合作协议

求具备真实应用基础。随着单片晶圆均价的持续攀升以及与英伟达、苹果等大客户绑定的加深，台积电正利用其充裕的现金流进行饱和式的前置布局。对于半导体板块而言，台积电上调业绩指引与资本开支将对上游半导体设备、核心材料及先进封装产业链形成直接的边际拉动，具备系统级代工优势的全球龙头将在万亿美元的“AI 工厂”市场中持续占据主导地位。

2、消费电子：大疆发布 Osmo Pocket 4 补齐性能短板，预告双摄版 Pocket 4P，双版本策略与内置存储升级巩固口袋云台相机统治地位。

大疆于 4 月 16 日正式发布全新一代一英寸口袋云台相机 Osmo Pocket 4，标准套装售价 2999 元，全能套装售价 3799 元。相较于前代 Pocket 3 发布时 3499 元的起售价，这一代定价更具进攻性。作为现象级爆品 Pocket 3 的继任者（其单品销量已突破千万台），Pocket 4 在延续前代便携形态的基础上，通过硬件性能的“饱和式补强”解决了操作效率与存储焦虑等核心痛点。创始人汪滔表示，大疆已将影像线视为除无人机以外的重中之重，Pocket 系列的成功已将原本预估 10 亿级的市场拓宽至数百亿规模，目前大疆在便携卡片机品类的全球市占率已超过 90%。

从产品迭代逻辑来看，Pocket 4 相较于前代更像是一次追求极致体验的“系统级补强”。在影像核心参数上，Pocket 4 搭载了全新的 3700 万像素 1 英寸 CMOS，支持 4K/240fps 高帧率拍摄及 10-bit D-Log 专业色彩，动态范围提升至 14 级。针对老用户反馈的操作不便，新机在屏幕下方新增了两颗实体按键，支持一键切换焦段与自定义功能 17。最显著的改进在于存储方案：在当前存储成本上升的背景下，大疆取消了对 microSD 卡的强制依赖，将内置存储从 32GB 大幅提升至 107GB，并支持 USB Gen 3.1 高速传输。此外，续航能力也提升至 240 分钟，配合 18 分钟充至 80% 的快充技术，进一步强化了其作为生产力工具的可靠性。

在战略布局层面，大疆首次引入双版本策略，预告了搭载双摄影像系统的 Osmo Pocket 4P。这一动作旨在通过高阶版本（预计 6 月发布）解决口袋相机在长焦端的劣势，进一步拉开与手机拍摄体验的差距。当前，便携影像市场的竞争格局正发生显著变化：影石 Insta360 正在临近发布其云台相机新品，而 OPPO 和 vivo 等手机厂商也已内部立项 Vlog 相机对标 Pocket 系列，预计将于 2026 年内发布。面对手机厂商在算法与生态上的天然优势，大疆通过升级 ActiveTrack 7.0 智能跟随系统以及优化 OsmoAudio 四声道音频采集生态，试图构建更专业的拍摄门槛。

整体来看，Pocket 4 的发布标志着口袋云台相机已从“新奇品类”进入到“工业化成熟期”。推理算法与传感器技术的红利正在持续外溢。根据 IDC 预测，手持智能相机市场有望在 2030 年突破 4000 万台规模。对于消费电子板块而言，大疆的路径证明了在艰难的外部环境下，通过核心功能迭代解决用户痛点（如离电长续航、极速响应），依然能驱动存量市场产生强劲的换机动力。

3、汽车电子：马斯克宣布特斯拉 AI5 自研芯片成功完成流片，性能实现跨越式提升将加速其自动驾驶与人形机器人业务进展。

特斯拉 CEO 埃隆·马斯克本周在 X 平台正式宣布，特斯拉下一代 AI5 芯片已成功完成流片（tape-out），标志着设计蓝图已正式移交代工厂进入量产前的关键验证阶段。AI5 预计将于 2027 年启动量产，并将全面接替现有的 AI4 平台，成为特斯拉 FSD 全自动驾驶系统及人形机器人 Optimus 的核心算力心脏。马斯克强调，解决 AI5 的研发对特斯拉而言是“关乎存亡”的，为此他曾连续数月亲自投入攻关。随着 AI5 设计的初步完成，特斯拉已宣布正式重启 Dojo 3 超级计算机项目的研发，旨在构建“车载推理（AI5）+云端训练（Dojo）”的完整算力闭环。。

AI5 的综合性能较前代 AI4 实现了巨大跨越。在核心指标上，AI5 单芯片推理算力接近 2000-2500 TOPS，是前代的 8 倍以上；内存容量从 16GB 跃升至 144GB，增幅达 9 倍。同时，其内存带宽从 384 GB/s 提升至 1.9 TB/s。在供应链策略上，特斯拉采取了“双代工+本土制造”模式，计划由三星（采用 2nm 工艺）与台积电（采用 3nm 工艺）在美国本土工厂联合承接生产，以确保 2027 年大规模量产的供应安全。

从底层架构创新来看，AI5 通过极度的“减法策略”实现了算力利用率的最大化。与传统方案不同，AI5 彻底砍掉了 ISP 图像信号处理器，使摄像头原始数据直接输入神经网络，减少了处理延迟与信息损失；同时砍掉了 GPU 组件，将渲染任务交由座舱芯片，使晶圆面积完全服务于神经网络计算单元。这种专为 Transformer 引擎优化的专用集成电路（ASIC）设计，通过硬件原生支持 Softmax 等复杂算子，使得单芯片在特定推理场景下的能效比目标达到英伟达通用芯片的 10 倍。

整体来看，AI5 的流片成功预示着汽车电子板块的竞争重心已从单纯的“交付量驱动”转向“AI 执行效率驱动”。特斯拉通过自研芯片投入与垂直整合，正试图在自动驾驶领域构建类似于英伟达在智算中心的系统级技术壁垒。对于行业而言，AI5 作为参数规模低于 2500 亿模型的最优推理芯片，其落地将直接加速 Robotaxi 与人形机器人的规模化商业进程。未来汽车电子的估值逻辑将进一步向具备系统级软硬件冗余、低延迟推理红利以及全栈算力掌控力的领军企业集中，而专用 AI 芯片对通用芯片市场格局的挑战也将成为半导体领域的新常态。

4、投资建议：

半导体：算力芯片（海光信息、龙芯中科）、存储（兆易创新、北京君正）、AIoT（瑞芯微）、射频（唯捷创芯、卓胜微）、CIS（思特威）、模拟（圣邦股份、思瑞浦）、设备（长川科技）；

消费电子：立讯精密、长盈精密、水晶光电、华勤技术；

PCB 及被动元件：鹏鼎控股、东山精密、深南电路、三环集团、顺络电子、洁美科技。

5、风险提示：

未来中美贸易摩擦可能进一步加剧，存在美国政府将继续加征关税、设置进口限制条件或其他贸易壁垒风险；宏观环境的不利因素将可能使得全球经济增速放缓，居民收入、购买力及消费意愿将受到影响，存在下游需求不及预期风险；大宗商品价格仍未企稳，不排除继续上涨的可能，存在原材料成本提高的风险；全球政治局势复杂，主要经济体争端激化，国际贸易环境不确定性增大，可能使得全球经济增速放缓，从而影响市场需求结构，存在国际政治经济形势风险。

目录

一、行情回顾	1
二、行业数据	2
三、产业要闻	5
3.1 半导体	5
3.2 消费电子	6
3.3 汽车电子	6
3.4 面板	7
四、重要公告	8
五、风险分析	9

图表目录

图表 1：电子行业重要指数涨跌幅情况	1
图表 2：电子行业每周股价涨幅前五名	1
图表 3：电子行业每周股价跌幅前五名	1
图表 4：日本半导体设备出货金额及同比	2
图表 5：全球半导体月度销售额	2
图表 6：DDR4 价格走势（16Gb，USD）	2
图表 7：DDR5 价格走势（16Gb，USD）	2
图表 8：Flash Wafer 价格走势（512Gb TLC，USD）	2
图表 9：Flash Wafer 价格走势（1Tb TLC，USD）	2
图表 10：全球智能手机市场各品牌份额	3
图表 11：中国智能手机市场各品牌份额	3
图表 12：2026 年中国智能手机市场各品牌周度出货量（千台）	3
图表 13：全球液晶电视面板月度出货量	3
图表 14：全球液晶面板月度营收	3
图表 15：TV 面板价格趋势	4
图表 16：Monitor 面板价格趋势	4
图表 17：Notebook 面板价格趋势	4
图表 18：台股 MLCC 月度营收及同比	4
图表 19：一周重要公告	8

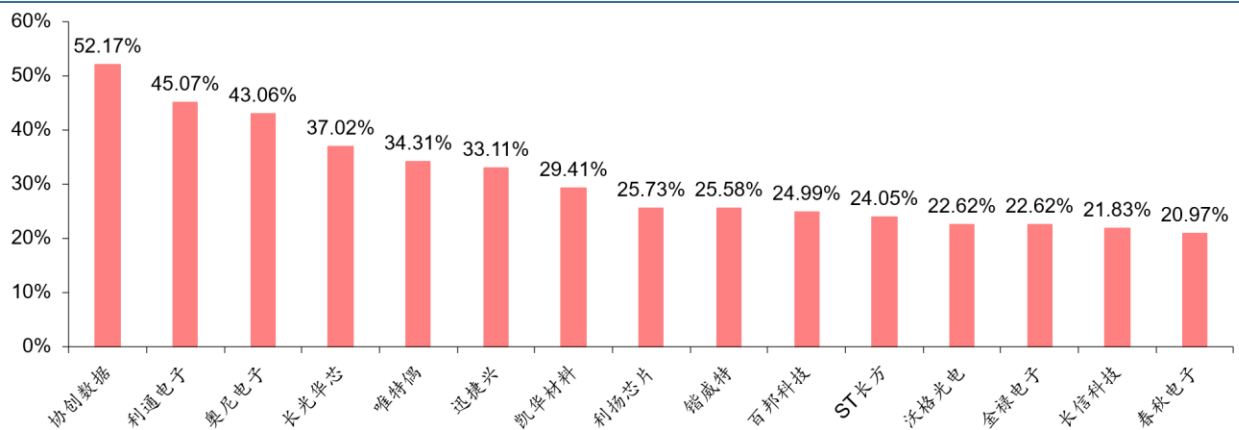
一、行情回顾

图表1： 电子行业重要指数涨跌幅情况

代码	名称	周报点	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
000001.SH	上证指数	4051.43	1.64%	4.10%	2.08%
399001.SZ	深证成指	14885.42	4.02%	10.44%	10.06%
399006.SZ	创业板指	3678.29	6.65%	15.49%	14.83%
000300.SH	沪深300	4728.67	1.99%	6.26%	2.13%
801080.SI	电子(申万)	7505.69	5.95%	17.36%	14.52%
SOX.GI	费城半导体指数	9555.88	7.54%	25.93%	34.91%
TWSE020	台湾电子指数	2324.61	4.25%	13.00%	33.80%
TWSE071	台湾半导体指数	1215.59	3.32%	12.33%	32.52%

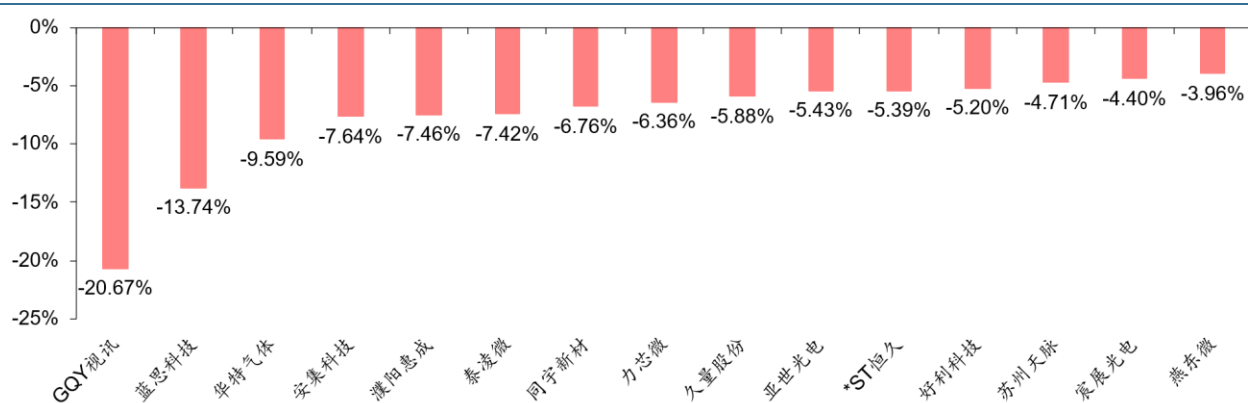
资料来源：Wind，中信建投

图表2： 电子行业每周股价涨幅前五名



资料来源：Wind，中信建投

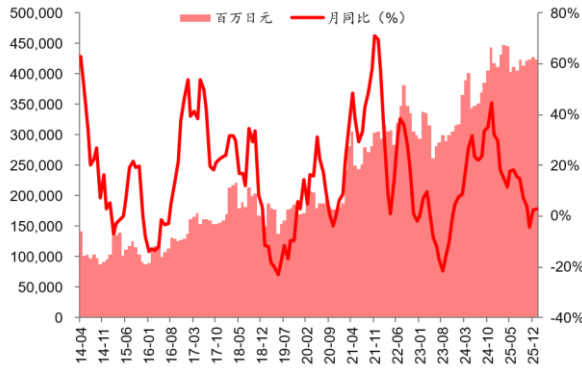
图表3： 电子行业每周股价跌幅前五名



资料来源：Wind，中信建投

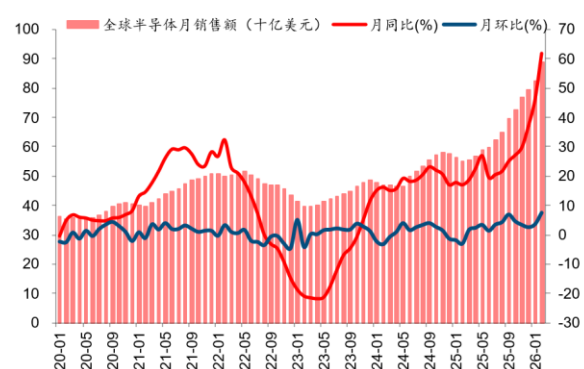
二、行业数据

图表4: 日本半导体设备出货金额及同比



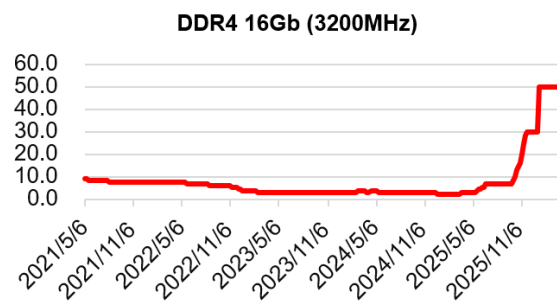
资料来源: Wind, 中信建投

图表5: 全球半导体月度销售额



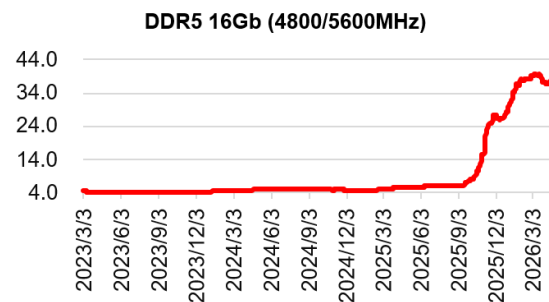
资料来源: Wind, 中信建投

图表6: DDR4 价格走势 (16Gb, USD)



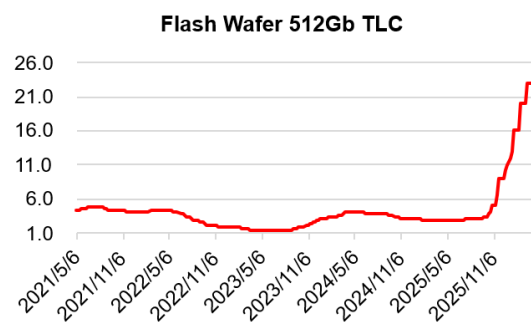
资料来源: CFM, 中信建投

图表7: DDR5 价格走势 (16Gb, USD)



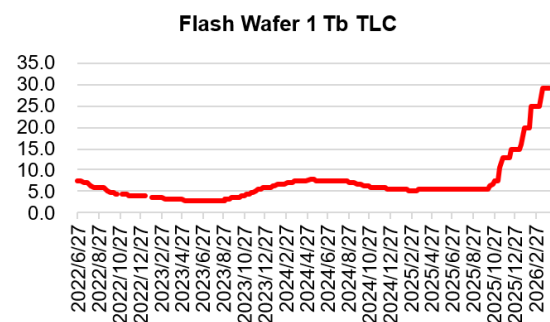
资料来源: DRAMexchange, 中信建投

图表8: Flash Wafer 价格走势 (512Gb TLC, USD)



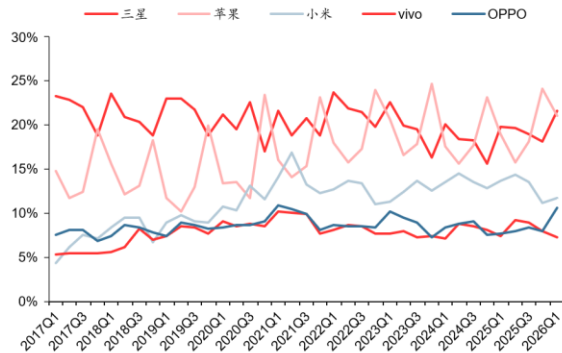
资料来源: CFM, 中信建投

图表9: Flash Wafer 价格走势 (1Tb TLC, USD)



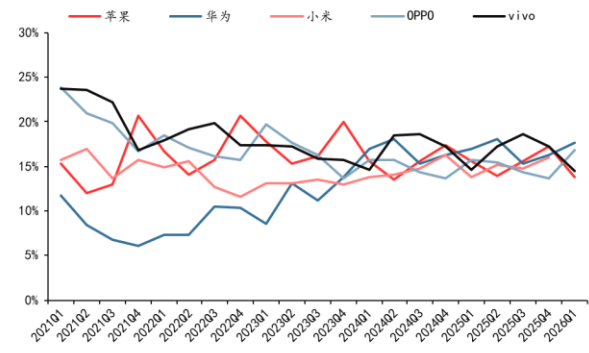
资料来源: CFM, 中信建投

图表10: 全球智能手机市场各品牌份额



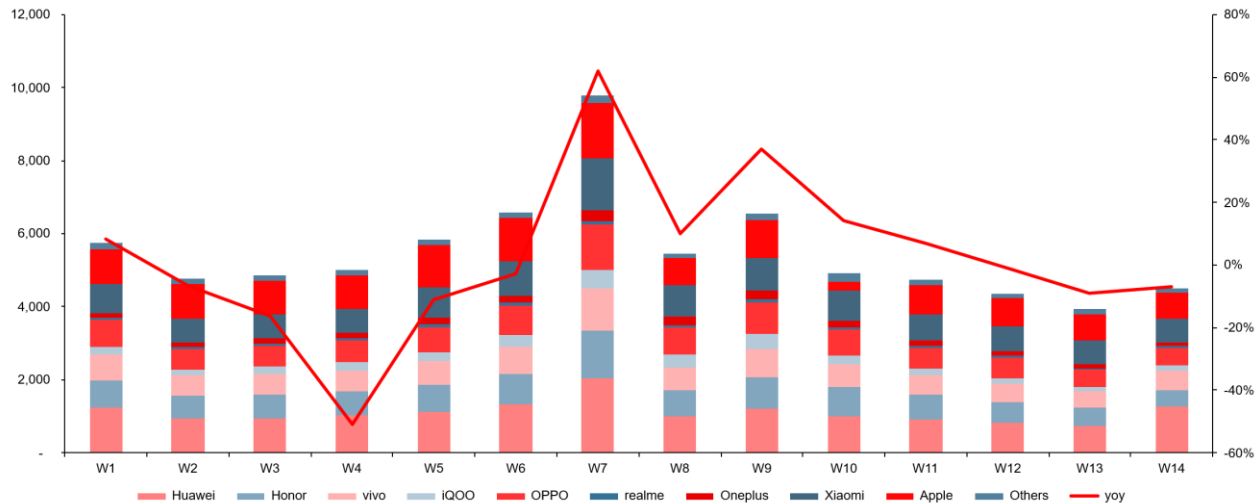
资料来源: IDC, 中信建投

图表11: 中国智能手机市场各品牌份额



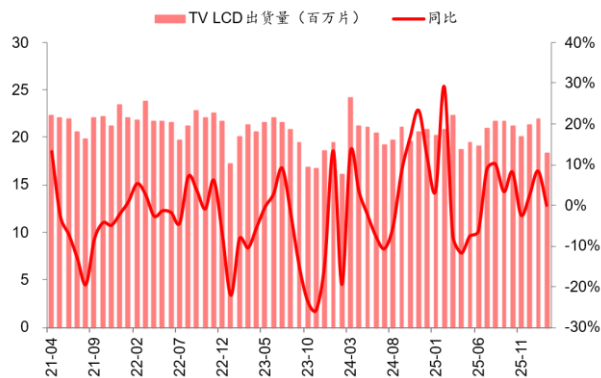
资料来源: IDC, 中信建投

图表12: 2026年中国智能手机市场各品牌周度出货量(千台)



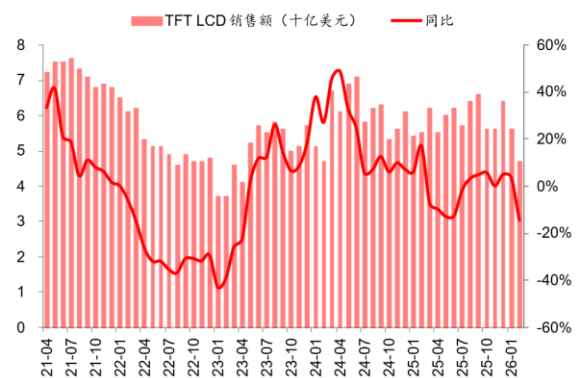
资料来源: BCI, 中信建投

图表13: 全球液晶电视面板月度出货量



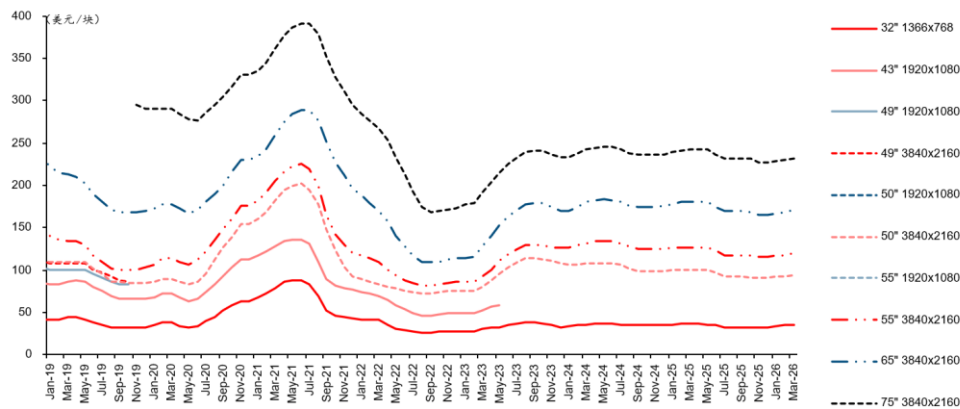
资料来源: Wind, 中信建投

图表14: 全球液晶面板月度营收



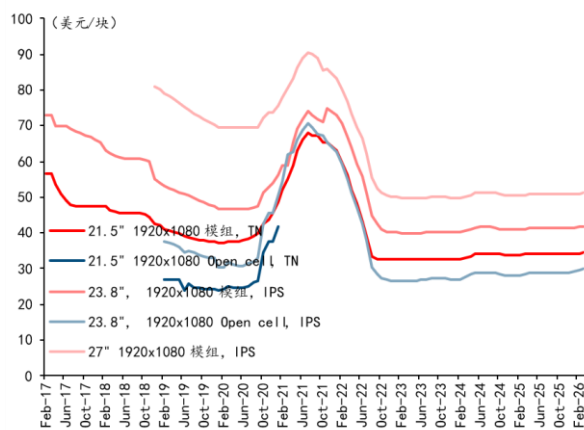
资料来源: Wind, 中信建投

图表15: TV 面板价格趋势



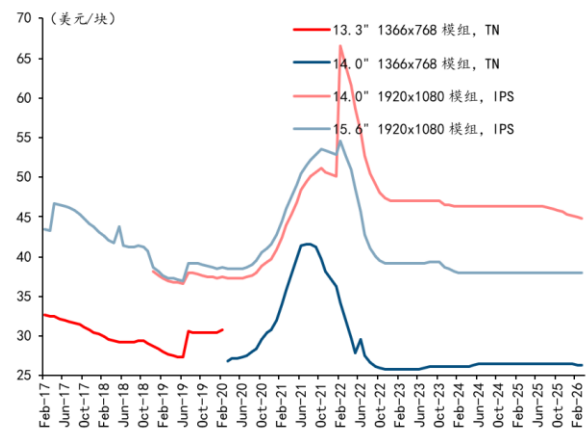
资料来源: 群智咨询, 中信建投

图表16: Monitor 面板价格趋势



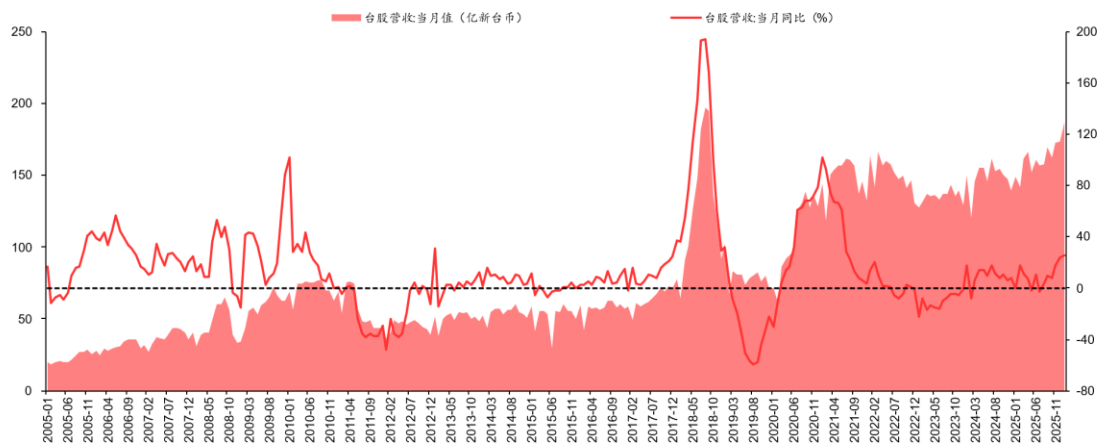
资料来源: 群智咨询, 中信建投

图表17: Notebook 面板价格趋势



资料来源: 群智咨询, 中信建投

图表18: 台股 MLCC 月度营收及同比



资料来源: Wind, 中信建投

三、产业要闻

3.1 半导体

【**TrendForce 下调 2026 年整体服务器出货增幅预估至+13%**】TrendForce 表示，市场对 AI 服务器的需求旺盛导致通用服务器所需零部件产能被占用，进而影响到通用服务器交付能力，据此将对 2026 年整体服务器出货增幅的预测从此前的+20%下调至+13%。TrendForce 认为全球 AI 服务器出货量今年将同比增长 28%，其中 ASIC 方案增速高于 GPU 方案。不过自研 AI ASIC 的调校更为耗时，因此 TrendForce 将 ASIC 方案占到整体 AI 服务器的比例从近 28%微调为 27%左右。（TechSugar）

【**Meta 与博通将推出业界首个 2nm AI 计算加速器**】Meta 与博通两家企业宣布扩展在 MTIA 系列 AI XPU 上的合作，博通表示正与 Meta 合作推出业界首款 2nm AI 计算加速器。（TechSugar）

【**Credo 收购 DustPhotonics**】Credo 发布声明表示将收购硅光子光子集成电路光收发器技术开发商 DustPhotonics，后者产品组合涵盖 400G、800G 和 1.6T 等多种按需定制的 SiPho PIC 方案，并规划延伸至 3.2T。此次收购预计将使 Credo 公司在 2027 财年的光业务收入提升至超过 5 亿美元。Credo 表示，这笔收购将使其在面向横向扩展（scale-out）和纵向扩展（scale-up）网络的垂直整合连接技术栈中占据关键地位，同时覆盖整个 AI 基础设施建设中的电互连与光互连需求。（TechSugar）

【**闪迪开始建立 HBF 生产线**】据韩媒报道，闪迪已经开始建立 HBF（High Bandwidth Flash，高带宽闪存）样品生产线，目前正在与材料、零部件、设备企业展开合作，构建产业生态，计划下半年拿出样品。（TechSugar）

【**三星或因 2nm 工艺良率问题无缘代工高通芯片**】据外媒报道称，三星 2nm GAA 工艺良率卡在 60%，未达高通 70%的基准要求，因此第六代骁龙 8 至尊版系列芯片依然由台积电独家代工。消息称，高通第六代骁龙 8 至尊芯片会有标准版和 Pro 版本，两款芯片均采用台积电 2nm N2P 工艺量产，目前设计方案已定型，且台积电已完成流片，三星虽有意愿争夺订单，但受限于当前技术成熟度，短期内难以改变既定格局。（TechSugar）

【**台积电单季营收首破万亿新台币门槛**】台积电在一份声明中表示，今年 1 月至 3 月的营收达到 1.134 万亿新台币（约合 357.1 亿美元），而去年同期为 8393 亿新台币，这也是该公司单季营收规模首次突破万亿新台币门槛。其中 3 月单月营收达 4151.9 亿新台币，同比增长 45.2%，环比增长 30.7%。（TechSugar）

【**代理 AI 应用引爆 CPU 需求荒，AMD 数据中心 CPU 份额升至 41%**】Mercury Research 的数据显示，AMD 在服务器 CPU 市场的价值份额于 2025 年第四季已大幅跃升至 41%，出货量份额也达到了 29%。在台积电 N3 制程晶圆产能提升、平均销售单价（ASP）上涨的带动下，加上基于 N2 制程的新一代 Venice CPU 的推出，市场预期 AMD 在 2026 年的全年 CPU 出货量将实现 28%的同比增长，营收更将大幅飙升 46%。而面对强大的市场需求，作为 x86 芯片主要供应商的 AMD 与 Intel 正全力向云端供应商供货，而 NVIDIA 也在积极提升其结合多颗芯片与大量 DRAM 的 Vera CPU 机架产能以应对这波商机。（芯智讯）

【**联发科 Q1 营收同比下滑 2.71%**】4 月 10 日，芯片设计大厂联发科公布 3 月营收快报，当月合并营收达新台

币 632.19 亿元，环比增长 62.29%，同比增长 12.9%，创下历史新高。累计 2026 年一季度营收为新台币 1,491.51 亿元，同比下滑 2.71%。联发科 3 月营收环比大涨主要是由于 2 月营收基数较低，加上 3 月工作天数及客户提前拉货，推升单月营收大幅回升。不过，一季度仍呈现同比下滑，反映智能手机需求受总体环境与内存价格上涨影响，终端市场动能仍偏保守。（TechSugar）

3.2 消费电子

【内存疯涨致 2025 年下半年全球 150 美元以下手机销量下滑 11%】 市场调查机构 CounterPoint Research 发文称，由于 2025 年下半年内存价格飙升，全球智能手机行业成本压力剧增，150 美元以下低端机型销量同比下滑 11%，ODM/IDH 设计机型出货量下降 10%，结束连续两年增长。（TechSugar）

【2026 年全球 OLED 笔记本增长 33%】 Counterpoint Research 近日发布报告预测，2026 年 OLED 笔记本市场将迎来 33% 的同比增长，核心驱动力来自苹果 MacBook Pro 产品线向 OLED 屏幕的转型。报告指出，虽然内存价格上涨推高了设备成本，导致智能手机需求疲软，但笔记本市场却逆势增长。报告预测，主要得益于苹果 MacBook Pro 产品线逐步切换到 OLED 面板，以及高端 AI PC 市场的持续扩张，2026 年 OLED 笔记本出货量预估同比增长 33%。（TechSugar）

【2026 年 Q1 中国智能手机市场出货量约 6901 万台】 IDC 近日发布的《中国季度手机跟踪报告》初步统计数据显示，2026 年第一季度，中国智能手机市场出货量约为 6,901 万台，同比下降 3.3%，整体表现略高于预期，主要得益于华为与苹果的强势拉动。报告提到，华为 Mate 80 系列供货明显改善，阔折叠屏手机 Pura X 上市一年间出货量突破 150 万台，助力华为延续去年以来的增长势头，继续稳居中国智能手机市场第一。另据 IDC 2026 数据显示，华为 Pura X 单款产品出货量超过其后三位厂商旗舰折叠机型产品的总和。（TechSugar）

【2026 年 Q1 全球智能手机出货量同比下滑 4.1%】 据 IDC 发布的《全球季度手机跟踪报告》初步数据显示，2026 年第一季度，全球智能手机出货量同比下降 4.1%，至 2.897 亿部。这打破了自 2023 年年中以来市场连续十个季度的增长势头。三星和苹果是全球前五名中仅有的两家实现同比正增长的厂商。三星主要得益于新款 Galaxy S26 Ultra 的强劲需求。iPhone 17 系列表现强劲，尤其在中国市场实现了超过 30% 的增长，带动苹果第一季度全球销量同比增长 3.3%。（TechSugar）

【2026 年苹果将占据折叠屏手机市场 19.3% 份额】 市调机构 TrendForce 近日发布的报告显示，苹果有望在 2026 年占据折叠屏手机市场约 19.3% 的市场份额。随着苹果的加入，此前主导折叠屏手机市场的三星电子和华为的市场份额预计将分别从 2025 年的 38.1% 和 36.1% 下降至 2026 年的 30.1% 和 29.3%。（TechSugar）

3.3 汽车电子

【CounterPoint 预估 2026 全球自动驾驶出租车服务市场规模将于 2035 年达到 1680 亿美元】 市场调查机构 CounterPoint Research 发文预测，全球自动驾驶出租车（Robotaxi）服务市场规模将于 2035 年达到 1680 亿美元（现约合 1.15 万亿元人民币），车队规模增至 360 万辆。CounterPoint 认为，2026 年将会是关键转折点，标志着行业结束长达 10 年的孵化期，从局部试点转向大规模商业化运营，端到端 AI 模型技术突破、创纪录的投资注入及车队规模扩张共同推动 Robotaxi 行业快速发展。（TechSugar）

【英飞凌连续六年蝉联全球车用半导体市场份额第一】根据 TechInsights 发布的 2025 年市场分析，英飞凌连续六年蝉联全球车用半导体市场份额第一，并进一步扩大了对主要竞争对手的领先优势。2025 年，全球车用半导体市场规模增长至 744 亿美元（2024 年为 699 亿美元）。英飞凌市场份额达到 12.8%（2024 年为 13.2%），并进一步扩大了与市场第二名的差距。汽车微控制器（MCU）领域，2025 年，英飞凌在该领域的市场份额上升至 36.0%，同比增长 3.9 个百分点。（TechSugar）

3.4 面板

【4 月手机面板行情：各技术路线面板价格继续承压下行】进入第二季度，手机面板市场仍面临严峻挑战，延续第一季度的承压格局。上游存储器价格持续走高与大宗原材料成本上涨，导致终端品牌采购策略愈发谨慎。为争取有限的订单，面板厂与模组厂延续“以价换量”策略，各技术路线面板价格将继续承压下行。（CINNO）

四、重要公告

图表19：一周重要公告

公司名称	发布日期	公告内容
长光华芯	2026/4/17	公司发布 2025 年财报，公司实现营业总收入 4.77 亿元，较上年同期增长 75.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.22 亿元，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.33 亿元。
信维通信	2026/4/17	公司发布 2025 年财报，公司实现营业总收入 89.1 亿元，较上年同期增长 1.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.09 亿元，较上年同期增长 7.12%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.43 亿元，较上年同期增长 19.56%。
晶丰明源	2026/4/17	公司发布 2025 年财报，公司实现营业总收入 15.7 亿元，较上年同期增长 4.40%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.36 亿元，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.18 亿元，同比实现扭亏为盈。
长盈精密	2026/4/17	公司发布 2025 年财报，公司实现营业总收入 188.19 亿元，较上年同期增长 11.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.98 亿元，较上年同期下降 22.53%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.70 亿元，较上年同期增长 7.30%。
扬杰科技	2026/4/17	公司发布 2026 年一季度财报，公司实现营业总收入 21.3 亿元，较上年同期增长 34.87%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.85 亿元，较上年同期增长 41.01%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.59 亿元，较上年同期增长 45.54%。

来源：Wind，中信建投

五、风险分析

未来中美贸易摩擦可能进一步加剧，存在美国政府将继续加征关税、设置进口限制条件或其他贸易壁垒风险；宏观环境的不利因素将可能使得全球经济增速放缓，居民收入、购买力及消费意愿将受到影响，存在下游需求不及预期风险；大宗商品价格仍未企稳，不排除继续上涨的可能，存在原材料成本提高的风险；全球政治局势复杂，主要经济体争端激化，国际贸易环境不确定性增大，可能使得全球经济增速放缓，从而影响市场需求结构，存在国际政治经济形势风险。

分析师介绍

刘双锋：电子行业首席分析师、TMT 海外牵头人及港深研究组长。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队，2018 年《新财富》通信行业最佳分析师第一名团队成员，2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

何昱灵：电子行业分析师。复旦大学硕士，2022 年加入中信建投电子团队，专注研究模拟 IC 领域。



更多调研关注公众号：调研纪要更新

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk