



聚焦“十五五”科技主线，关注 M9 材料升级方向

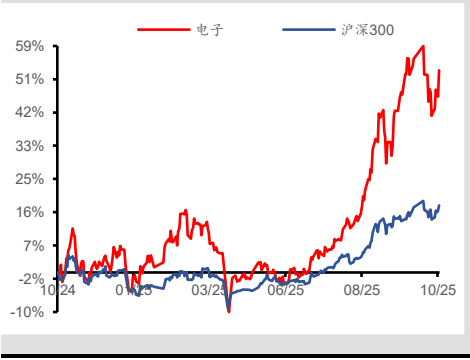
——电子行业周报（2025.10.20-2025.10.24）

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年10月28日

分析师： 方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《涨价逻辑+需求端 AI 驱动，存储行业或迎超级周期》
——2025 年 10 月 21 日
《立讯展出 AR 眼镜和陪护机器人，看好端侧 AI 产业趋势》
——2025 年 10 月 20 日
《AI 驱动需求增长，看好本轮存储周期持续性》
——2025 年 10 月 20 日

核心观点

- ◆ “十五五”聚焦新质生产力，科技自立自强和创新是重中之重。
- “十五五”规划建议审议通过，“创新”推动高质量发展。2025 年 10 月 23 日，二十届四中全会审议通过“十五五”规划建议，明确未来五年发展路线图。在“十五五”的重点任务清单中，高水平科技自立自强和创新是重中之重，体现了中国对科技的高度重视，尤其将围绕成长性、牵引性强的领域打造新一批产业新赛道。我们认为，当前科技革命走向产业革命的拐点已经出现，重点聚焦人工智能等先进技术领域。
- “十四五”期间，创新取得重大突破。“十四五”期间，我国科技领域取得重大突破，全国百强科技创新集群数量达到 26 个，占比全球第一；高新技术企业超过 46 万家。2024 年末，我国全社会研发经费投入规模较“十三五”末增长近 50%。
- ◆ 四季度三星、SK 海力士提价 30%，存储供应吃紧状态或延续至明年。根据《韩国经济日报》报道，三星电子、SK 海力士将在 25Q4 继续调整报价，包括 DRAM、NAND 在内产品价格将上调 30%；部分客户也开启囤货模式，与三星和 SK 海力士洽谈签订 2-3 年长期供应协议。本轮存储芯片的严重缺货，核心在于 AI 和高性能计算需求爆发，特别是消耗晶圆数量是标准 DRAM 三倍以上的 HBM 需求的推动，预计本轮存储上行周期将进一步延续。
- ◆ 英伟达 Rubin 采用 M9 材料，AIPCB 上游材料受益于升级浪潮。CCL 材料方面，目前 M7 和 M8 级别仍为高阶 AI 服务器主流，M9 级别进展成为市场关注重点。
- 第 26 届 TPCA 于近期落幕，从大会来看 AI 服务器上游材料趋势，目前 M8 规格 CCL 主要采用 LowDK 1/2 玻璃布，并以 HVLP3/4 铜箔为主；明年下半年 M9 CCL 预计将以高阶石英布作为主要原料，HVLP4 将成为下一代 PCB 铜箔主流。
- 因此，我们认为，受益于 CCL 升级趋势，上游核心材料，包括石英布、HVLP 铜箔、电子树脂等材料将成为重要增量方向。

投资建议

维持电子行业“增持”评级。1) 建议关注存储产业链，建议关注兆易创新、江波龙、德明利、香农芯创、佰维存储等存储公司；以及各供应链环节，包括联芸科技、赛腾股份、华海诚科等受益个股。2) 建议关注 AIPCB 中上游材料，建议关注宏和科技、铜冠铜箔、德福科技、东材科技、圣泉集团、天承科技、联瑞新材、江南新材等。

风险提示

技术发展不及预期、终端需求不及预期、市场竞争加剧、国产替代不及预期。

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。