

2025 年 10 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“十五五”规划擘画现代化强国路径，科技创新仍是重点

—电子行业点评报告

推荐(维持)

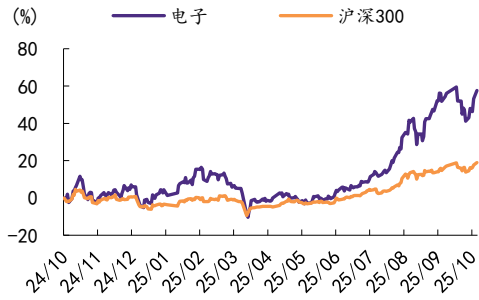
事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001
lvzy@cfsc.com.cn
联系人：石俊烨 S1050125060011
shijy@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子(申万)	3.8	41.6	58.2
沪深 300	3.6	14.3	19.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《电子行业周报：第二届湾芯展成功举办，ASML、台积电 Q3 业绩大增》2025-10-20
- 《电子行业周报：地缘政治扰动加强国产替代趋势，国产半导体产业链升级持续推进》2025-10-13
- 《电子行业周报：存储芯片进入新一轮周期，国产 AI 芯片大时代已经开启》2025-09-29

党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京举行，会议公报于 10 月 23 日发布，会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》。

投资要点

科技核心引领发展新蓝图，“十五五”规划擘画现代化强国路径

2025 年 10 月 23 日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报披露。会议为“十五五”时期发展擘画了宏伟蓝图，确立了到 2030 年基本实现社会主义现代化取得决定性进展的总体目标，并围绕这一目标部署了系统的战略路径。首先，科技创新被置于核心位置，会议强调要加快高水平科技自立自强，通过加强原始创新和关键核心技术攻关来抢占未来制高点，并一体推进教育、科技、人才三大战略的深度融合，以此引领新质生产力的发展。其次，我国将致力于构建现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基，通过智能化、绿色化、融合化发展，加快建设制造强国、质量强国等，优化提升传统产业并培育壮大新兴产业。

2025 年 10 月 24 日，中共中央举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神。根据发布会实录，我国在“十五五”期间要加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力；以科技现代化为支撑推进中国式现代化。《建议》从多个方面对“十五五”时期的科技工作作出部署：1) 加强原始创新和关键核心技术攻关：全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破；2) 推动科技创新和产业创新深度融合；3) 一体推进教育、科技、人才发展；4) 深入推进数字中国建设：全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业；5) 加强人工智能顶层设计和体系化部署：聚力开发新的模型算法、高端算力芯片，不断夯实人工智能发展的技术根基；6) 科技赋能重点领域：会议明确指出我国将培育新能源、新材料、航空航

天、低空经济、量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等重点方向。

■ 科技自立自强铸就新质生产力，“十五五”规划开启半导体全链突破与 AI、6G 产业新机遇

芯片设计方面，会议强调“加强原始创新和关键核心技术攻关”，在外部限制背景下，国产 CPU、GPU、模拟芯片、存储芯片、车规芯片等替代需求空前迫切。近期，我们可以看到寒武纪等国产 AI 芯片公司业绩增长显著。同时，摩尔线程、沐熙、长鑫存储等芯片公司计划募资上市。此外，在“建设制造强国”目标下，车规级 MCU、功率半导体、传感器等国产化率提升空间巨大。我们看好在“十五五”期间各类芯片的国产替代加速。

晶圆制造方面，晶圆制造是半导体产业的基石，是“关键核心技术攻关”的核心环节。既要满足国产芯片设计公司的“本土流片”需求，也要承接全球“China for China”策略下的转移订单。2025 年下半年，我们关注到国内晶圆代工厂商出现制程良率提升和产能利用率接近打满的态势。我们认为随着晶圆代工厂产能的持续扩充以及先进工艺良率的不断提升，困扰我国芯片制造端的“卡脖子”将逐步解决。

半导体设备方面，“关键核心技术攻关”必然指向对“卡脖子”设备的突破，也是政策和资金支持最集中的领域。国内晶圆厂为保障供应链安全，将大幅提升设备的国产化率，从成熟制程逐步向先进制程渗透。我们认为产品线覆盖刻蚀、薄膜沉积、清洗等多环节的平台型公司受益于全产业链国产化。同时，在光刻、量测、离子注入等国产化率极低的环节实现突破的公司，将迎来“从 0 到 1”的巨大增长弹性。此外，随着国内晶圆厂持续扩产，设备公司订单能见度将显著提升。

半导体材料方面，设备的突破需要材料的配套，材料是“全链条推动集成电路”战略下协同攻关的重点。我们看好前道制造材料国产化渗透率提升，在光刻胶、电子特气、抛光液、靶材等半导体材料领域，国产厂商的份额将持续提升。此外，随着摩尔定律逼近极限，先进封装成为提升性能的关键，环氧塑封、临时键合胶等封装材料需求强劲。

消费电子方面，会议强调“扩大内需”，AI 赋能下的换机潮是拉动消费的重要抓手。同时，AI 手机、AIPC、AI 穿戴设备等新形态的端侧 AI 产品为行业注入新的增长动力。此外，我们预计 2026-2027 年，海内外的消费电子终端大厂将推出更具吸引力的 AI 手机、折叠机、AI 眼镜等新品，消费电子板块有望进入景气周期。

通信方面，会议强调“深入推进数字中国建设”。通信网络是“现代化基础设施体系”的核心，是数字经济的动脉。6G、卫星互联网是争夺未来科技制高点的关键之一。我们看

好 6G 相关设备、芯片和终端的投资机会。同时，数据中心和算力网络建设将持续推动光模块和交换机端口速率向 800G、1.6T 迭代。

建议持续关注 1) AI 芯片：寒武纪、海光信息；2) 晶圆制造：中芯国际、华虹公司；3) 存储芯片：兆易创新、德明利；4) 半导体设备：中微公司、北方华创、长川科技；5) 半导体材料：鼎龙股份、雅克科技、华特气体、安集科技、联瑞新材、中船特气；6) 先进封装：通富微电、甬矽电子；6) 消费电子：瑞芯微、恒玄科技、蓝思科技、水晶光电、歌尔股份；7) 通信：中际旭创、新易盛、天孚通信、剑桥科技、中兴通讯等。

风险提示

半导体设备、材料国产化不及预期，消费电子复苏不及预期，6G 进度不及预期，海外算力链收到地缘政治扰动等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-10-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000063.SZ	中兴通讯	51.32	1.76	1.79	1.91	29.16	28.67	26.87	买入
001309.SZ	德明利	238.61	2.31	3.15	4.57	103.29	75.75	52.21	买入
002156.SZ	通富微电	43.94	0.45	0.72	0.93	97.64	61.03	47.25	买入
002371.SZ	北方华创	429.1	10.57	10.32	13.30	55.27	41.58	32.27	未评级
300054.SZ	鼎龙股份	35.5	0.54	0.68	0.86	65.74	52.21	41.28	增持
300394.SZ	天孚通信	190.06	2.43	2.80	3.93	109.98	67.98	48.35	未评级
300433.SZ	蓝思科技	29.88	0.73	0.96	1.52	40.93	31.13	19.66	买入
300502.SZ	新易盛	403.95	4.00	8.47	11.99	100.99	47.69	33.69	买入
300604.SZ	长川科技	90.81	0.73	1.43	1.91	124.89	63.37	47.60	未评级
603083.SH	剑桥科技	119	0.62	1.13	2.52	191.94	105.31	47.22	买入
603893.SH	瑞芯微	194.16	1.42	2.61	3.47	137.39	74.45	55.96	未评级
603986.SH	兆易创新	243.19	1.66	2.34	3.11	147.18	103.83	78.15	未评级
688012.SH	中微公司	295.37	2.61	3.62	5.23	114.47	81.68	56.42	未评级
688019.SH	安集科技	227.7	4.14	4.68	6.13	71.92	48.70	37.14	未评级
688041.SH	海光信息	251.03	0.82	1.18	1.58	306.13	212.74	158.88	买入
688146.SH	中船特气	38.89	0.57	0.67	0.79	67.74	58.32	49.02	未评级
688256.SH	寒武纪-U	1530.68	-1.08	5.25	8.05	-1417.30	291.56	190.15	买入
688268.SH	华特气体	65	1.54	1.77	2.13	42.32	36.62	30.48	未评级
688300.SH	联瑞新材	63.63	1.35	1.32	1.66	61.12	48.37	38.44	未评级
688347.SH	华虹公司	133.5	0.22	0.40	0.70	608.77	334.50	192.06	未评级
688362.SH	甬矽电子	35.78	0.16	0.43	0.83	221.43	82.29	43.00	未评级
688608.SH	恒玄科技	272.48	3.86	5.01	7.12	99.82	54.41	38.27	未评级
688981.SH	中芯国际	134.5	0.49	0.66	0.81	274.49	203.79	166.05	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。