



建材新材料行业点评

买入（维持评级）
行业点评
证券研究报告

建筑建材组
分析师：李阳（执业 S1130524120003）

liyanyang10@gjzq.com.cn

分析师：赵铭（执业 S1130524120004）

zhaoming@gjzq.com.cn

ASIC 已成为拉动 AI 材料+设备的重要力量

AI-ASIC 高景气，CAPEX 持续高增

（1）9 月 5 日博通公布其 2025 财年第三财季业绩，营收、利润及业务指引全面超市场预期。其中第三财季 AI 半导体收入达 52 亿美元、同比+63%，第四财季 AI 芯片业务收入指引将大幅增长至 62 亿美元、环比增幅达 19%。博通 CEO 陈福阳透露，公司正与多家潜在客户合作开发定制 AI 加速器，其中 1 家潜在客户已向博通下达生产订单，该客户已确认为博通 XPU 平台的合格客户、并带来高达 100 亿美元订单，成为继现有三大客户后的第四大定制 AI 客户。此外，陈福阳预测 2027 财年全球 AI ASIC 市场规模将达 600-900 亿美元。

（2）9 月 4 日 Meta 首席执行官扎克伯格表示，Meta 计划到 2028 年前，在美国建设数据中心和其他基础设施方面的投入将至少达到 6000 亿美元。2025 年 Meta 在 AI 领域资本支出预计在 660-720 亿美元、同比增长至少 68%，公司表示 2026 年预计也将出现类似幅度的资本支出金额增长。

（3）截至 2025 年 7 月，Google Gemini tokens 每月处理超过 980 万亿个 Tokens，自 2025 年 5 月以来翻倍，有望持续拉动其 TPU 出货量上修。

ASIC 成为 AI-PCB 环节关键增量，2026 年总出货量或有望超越英伟达 GPU

出货量角度，到 2025 年谷歌 TPU 出货量预计将达 150-200 万台，亚马逊 AWS T2 预计将达 140-150 万台，而英伟达的 AI GPU 供应量将超 500-600 万台，目前 Google+AWS 的 AI TPU/ASIC 总出货量已达英伟达 AI GPU 出货量的 40-60%。随着 Meta 于 2026 年开始大规模部署其自主开发的 ASIC 解决方案、微软将于 2027 年开始大规模部署，预计 ASIC 总出货量将在 2026 年某个时候超过英伟达 GPU 出货量，我们认为 ASIC 将成为 AI-PCB 环节关键增量。

AI 电子布、AI 铜箔龙头报表已释放 AI 利润，扩产/涨价等多维度验证景气

ASIC 对 AI-电子布/铜箔的拉动体现为 PCB->CCL->电子布/铜箔，产业链向上游逐级传导。参考电子布和铜箔龙头陆续发布中报，报表端超预期主要体现在，首先 AI 已经在贡献利润，第二作为龙头、坚定对 AI 方向投入，市场份额角度非常积极、较难给后进者机会。①中材科技是特种玻纤“大满贯”：25H1 特种纤维布实现销售 895 万米，产品覆盖低介电一代、低介电二代、低膨胀布及 Q 布全品类产品，均完成国内外头部客户的认证及批量供货。8 月 28 日公告特种玻纤（一代/二代/CTE）扩产 3500 万米/年，以及 Q 布扩产 2400 万米/年。②铜冠铜箔：25H1 高频高速基板用铜箔（HVLP+RTF）产量占 PCB 铜箔总产量的比例已突破 30%，其中 HVLP 铜箔 25H1 产量已超越 2024 年全年产量水平。HVLP4 铜箔正在下游终端客户全性能测试，载体铜箔已掌握核心技术，正在准备产品化、产业化工作。此外，中国巨石也在积极进入电子布行业。

同步关注 ASIC 对液冷、AI PCB 设备的拉动

2025 年有望成为液冷元年，液冷首先从 AI 服务器（英伟达 AIGPU 开始）开始快速渗透，预计 ASIC 将在 2026-2027 年贡献重要增量。液冷方面，关注①液冷板，今年 6 月深圳东创拟收购震安科技控股股东华创三鑫 100%股权、成为控股股东，②新材料方向，关注冷却液、铝材/铜材、泵等方向。此外，AI PCB 设备同样存在升级机遇，例如曝光机、激光钻等。

投资建议

AI-ASIC 高景气，CAPEX 持续高增，ASIC 成为 AI-PCB 环节关键增量，2026 年总出货量或有望超越英伟达 GPU。我们继续看好 AI 电子布/铜箔行业，以及同步关注 ASIC 对液冷、AI PCB 设备的拉动。

风险提示

Low-Dk 电子布/铜箔行业扩产偏快；Low-Dk 电子布/铜箔行业需求不及预期；ASIC 资本开支不及预期。



ASIC 已成为拉动 AI 新材料的重要力量

1、事件

(1) 9月5日博通公布其2025财年第三财季业绩，营收、利润及业务指引全面超市场预期。其中第三财季AI半导体收入达52亿美元、同比+63%，第四财季AI芯片业务收入指引将大幅增长至62亿美元、环比增幅达19%。博通CEO陈福阳透露，公司正与多家潜在客户合作开发定制AI加速器，其中1家潜在客户已向博通下达生产订单，该客户已确认为博通XPU平台的合格客户、并带来高达100亿美元订单，成为继现有三大客户后的第四大定制AI客户。此外，陈福阳预测2027财年全球AI ASIC市场规模将达600-900亿美元。

(2) 9月4日Meta首席执行官扎克伯格表示，Meta计划到2028年前，在美国建设数据中心和其他基础设施方面的投入将至少达到6000亿美元。2025年Meta在AI领域资本支出预计在660-720亿美元、同比增长至少68%，公司表示2026年预计也将出现类似幅度的资本支出金额增长。

(3) 截至2025年7月，Google的Gemini tokens每月处理超过980万亿个Tokens，自2025年5月以来翻倍，有望持续拉动其TPU出货量上修。

2、ASIC 成为 AI-PCB 环节关键增量，2026 年总出货量或有望超越英伟达 GPU

出货量角度，到2025年谷歌TPU出货量预计将达150-200万台，亚马逊AWS T2预计将达140-150万台，英伟达的AI GPU供应量将超500-600万台，目前Google+AWS的AI TPU/ASIC总出货量已达英伟达AI GPU出货量的40-60%。随着Meta于2026年开始大规模部署其自主开发的ASIC解决方案、微软将于2027年开始大规模部署，预计ASIC总出货量将在2026年某个时候超过英伟达GPU出货量，我们认为ASIC将成为AI-PCB环节关键增量。

3、AI-电子布/铜箔报表层面已开始释放 AI 利润，扩产/涨价等多维度验证景气

ASIC对AI-电子布/铜箔的拉动体现为PCB→CCL→电子布/铜箔，产业链向上游逐级传导。参考电子布和铜箔龙头陆续发布中报，报表端超预期主要体现在，首先AI已经在贡献利润，第二作为龙头、坚定对AI方向投入，市场份额角度非常积极、较难给后进者机会。

①中材科技是特种玻纤“大满贯”：25H1特种纤维布实现销售895万米，产品覆盖低介电一代、低介电二代、低膨胀布及Q布全品类产品，均完成国内外头部客户的认证及批量供货。8月28日公告特种玻纤（一代/二代/CTE）扩产3500万米/年，以及Q布扩产2400万米/年。

②铜冠铜箔：25H1高频高速基板用铜箔（HVLP+RTF）产量占PCB铜箔总产量的比例已突破30%，其中HVLP铜箔25H1产量已超越2024年全年产量水平。HVLP4铜箔正在下游终端客户全性能测试，载体铜箔已掌握核心技术，正在准备产品化、产业化工作。

此外，中国巨石也在积极进入AI电子布行业，同步推进low-dk、low-cte及Q布产品。

4、同步关注 ASIC 对液冷、AI PCB 设备的拉动

2025年有望成为液冷元年，液冷首先从AI服务器（英伟达AIGPU开始）开始快速渗透，预计ASIC将在2026-2027年贡献重要增量。液冷方面，关注①液冷板，今年6月深圳东创拟收购震安科技控股股东华创三鑫100%股权、成为控股股东，②新材料方向，关注冷却液、铝材/铜材、泵等方向。此外，AI PCB设备同样存在升级机遇，例如曝光机、激光钻等。

投资建议

AI-ASIC高景气，CAPEX持续高增，ASIC成为AI-PCB环节关键增量，2026年总出货量或有望超越英伟达GPU。我们继续看好AI电子布/铜箔行业，以及同步关注ASIC对液冷、AI PCB设备的拉动。

电子布环节，继续推荐【中材科技】【中国巨石】，关注【菲利华】【国际复材】【再升科技】。

铜箔环节，继续推荐【铜冠铜箔】，关注【德福科技】【隆扬电子】【方邦股份】。

液冷环节，液冷板关注【震安科技】，冷却液关注【新宙邦】【润禾材料】，铝材/铜材关注【永杰新材】【博威合金】。

AI PCB环节，继续关注【芯基微装】【大族数控】。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究