



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电子

日期： 2026年02月14日

分析师： 颜枫

Tel:

E-mail: yanfeng@shzq.com

SAC 编号: S0870525030001

分析师： 方晨

Tel: 021-53686475

E-mail: fangchen@shzq.com

SAC 编号: S0870523060001

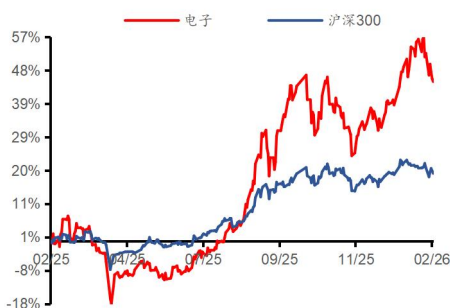
分析师： 李心语

Tel:

E-mail:

SAC 编号: S0870525040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《H200 获准对华出口，AI 终端或受益》

——2025 年 12 月 16 日

《字节发布豆包 AI 手机，关注端侧机会》

——2025 年 12 月 09 日

《ASICs 寻求 EMIB 新方案，2026 年晶圆代工产业有望持续景气》

——2025 年 12 月 02 日

“十五五”规划，科技关注三条主线

■ 主要观点

“十五五”规划建议发布，科技方向重点关注三条主线。2025年10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》全文发布。《建议》中，科技方面提出培育壮大新兴产业和未来产业，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。我们认为，科技方向可以重点关注三条主线：一是算力主线，二是自主可控主线，三是AI应用主线。

算力：算力革命催生产业链机遇。北美云厂商资本开支加速增长，资源高度集中于AI基础设施的部署与建设。

- **AIPCB：**算力技术革新催生PCB机遇，关注AIPCB投资机遇；一是关注PCB设备持续技术升级与格局重塑，二是关注PCB扩产带动上游核心材料需求。

- **光模块：**AI需求驱动技术升级，光模块产业链空间广阔。光模块技术正沿着“速率迭代—材料创新—封装突破”的路径加速演进，800G向1.6T升级已成为主流趋势。

- **AIDC：**AI推动服务器功率提升，带动主要设备需求增长，分别关注运营商、配电、液冷。

自主可控：模拟芯片加速国产化。算力已进入逐步兑现阶段，模拟芯片全球市场规模稳步扩张，中国为其最主要的消费市场，占全球模拟芯片市场的40%以上。随着模拟芯片国产化加速，细分领域实现突破。

AI应用：AI赋能，提供消费电子潜在增长力。**SoC：**AI赋能 SoC 广泛应用，助力重点产品智能化升级。**CIS：**CIS 市场需求快速回暖，有望优先实现国产替代。**ODM：**AI 提供消费电子新增长潜力，ODM 竞争优势凸显。

■ 风险提示

人工智能技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期。

目 录

1 “十五五”规划，科技关注三条主线	3
2 算力：算力革命催生产业链机遇	5
3 自主可控：模拟芯片加速国产化	7
4 AI 应用：AI 赋能，提供消费电子潜在增长力	8
5 风险提示：	9

图

图 1：海外云厂商 CY2025Q4 资本开支情况（单位：亿美元）；	5
图 2：全球印刷电路板市场空间及增速	6
图 3：2021-2026 年中国光模块市场规模预测（单位：亿元）	6
图 4：2020-2025 年中国 AI 芯片市场规模预测趋势图（单位：亿元）	7
图 5：全球 SoC 芯片市场空间（亿美元）	8

表

表 1：“十五五”规划建议科技方向梳理	4
---------------------------	---

1 “十五五”规划，科技关注三条主线

“十五五”规划建议发布，加快科技自立自强，引领发展新质生产力。2025年10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》全文发布。《建议》中，科技方面提出培育壮大新兴产业和未来产业，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。

“十五五”规划建议，科技方向重点关注三条主线。根据《建议》全文，我们认为，科技方向可以重点关注三条主线：一是**算力主线**，《建议》中提到要着力推进战略性新兴产业集群发展，近年来全球云厂商加快资本开支，算力依然是未来一段时间内最重要的主线之一；二是**自主可控主线**，《建议》中提到要加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力，我们认为，当前算力发展已经逐步进入兑现阶段，模拟芯片正加速国产化进程。三是**AI应用主线**，《建议》中提到要前瞻布局未来产业，包括探索典型应用场景，我们认为伴随AI提供消费电子新增长潜力，可以关注消费电子方向。

表 1：“十五五”规划建议科技方向梳理

“十五五”规划建议科技相关		投资主线
三、建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基	(8) 培育壮大新兴产业和未来产业。着力打造新兴支柱产业。实施产业创新工程，一体推进创新设施建设、技术研究开发、产品迭代升级，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展。完善产业生态，实施新技术新产品新场景大规模应用示范行动，加快新兴产业规模化发展。	算力 (AI 算力、太空算力等)
	前瞻布局未来产业，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。创新监管方式，发展创业投资，建立未来产业投入增长和风险分担机制。促进中小企业专精特新发展，培育独角兽企业。	AI 应用 (消费电子)
四、加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力	(11) 加强原始创新和关键核心技术攻关。完善新型举国体制，采取超常规措施，全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破。突出国家战略需求，部署实施一批国家重大科技任务。加强基础研究战略性、前瞻性、体系化布局，提高基础研究投入比重，加大长期稳定支持。强化科学研究、技术开发原始创新导向，优化有利于原创性、颠覆性创新的环境，产出更多标志性原创成果。	
十三、推进国家安全体系和能力现代化，建设更高水平平安中国	(50) 加强重点领域国家安全能力建设。锻造实战实用的国家安全能力，突出保障事关国家长治久安、经济健康稳定、人民安居乐业的重大安全，把捍卫政治安全摆在首位。夯实国家安全基础保障，确保粮食、能源资源、重要产业链供应链、重大基础设施安全，加强战略性矿产资源勘探开发和储备，提高水资源集约安全利用水平，维护战略通道安全，推进国家战略腹地建设和关键产业备份。加强网络、数据、人工智能、生物、生态、核、太空、深海、极地、低空等新兴领域国家安全能力建设。提高防范化解重点领域风险能力，统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解，严防系统性风险。	自主可控 (GPU/CPU 等)

资料来源：新华社，上海证券研究所

2 算力：算力革命催生产业链机遇

北美云厂商资本开支加速增长，资源高度集中于 AI 基础设施的部署与建设。分公司看，北美云厂资本开支：

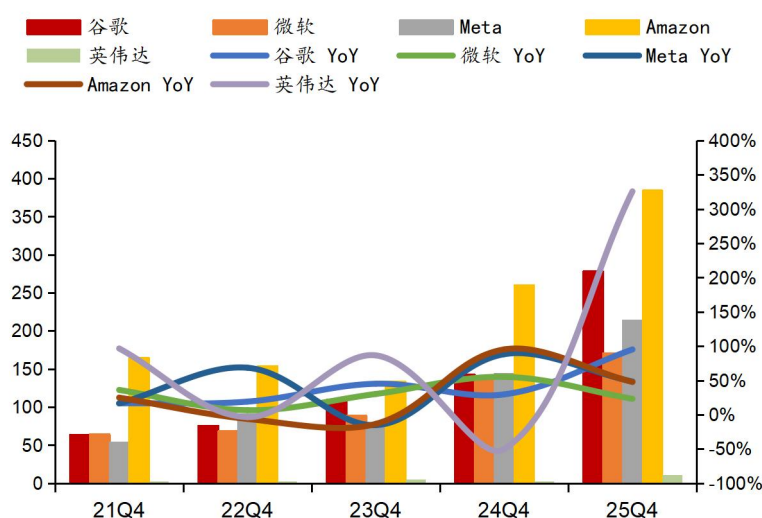
谷歌预计 2026 年资本开支翻倍。谷歌预计 2026 年资本支出将达到 1750 亿美元至 1850 亿美元，较 2025 年的 910 亿美元几乎翻倍，资金将重点用于扩大数据中心规模、采购英伟达芯片以及自研 TPU。从 2025 年财报来看，增长的核心驱动主要来自于谷歌云业务，由企业 AI 基础设施、企业 AI 解决方案、核心谷歌云平台产品需求激增驱动。

微软单季资本支出创历史新高。微软 2026 年第二财年业绩显示，当季资本支出高达 375 亿美元，创下历史新高，同比增长 66%，主要用于增强公司 AI 能力，约三分之二支出用于投入 CPU 和 GPU 等。

Meta 预计 2026 年资本支出将翻番。Meta 在 2025 年全年资本支出为 722.2 亿美元，预计将 2026 年资本支出将在 1150 亿至 1350 亿美元之间，最高接近去年的两倍。资本支出增长主要为支持 Meta 超级智能实验室的工作和核心业务。

亚马逊 2026 年资本支出预计增至 2000 亿美元。亚马逊 2026 年在现有业务需求强劲、AI、芯片、机器人、近地轨道卫星等重大机会推动下，预计将投入约 2000 亿美元资本开支，较 2025 年资本支出约 1310 亿美元增长超五成。

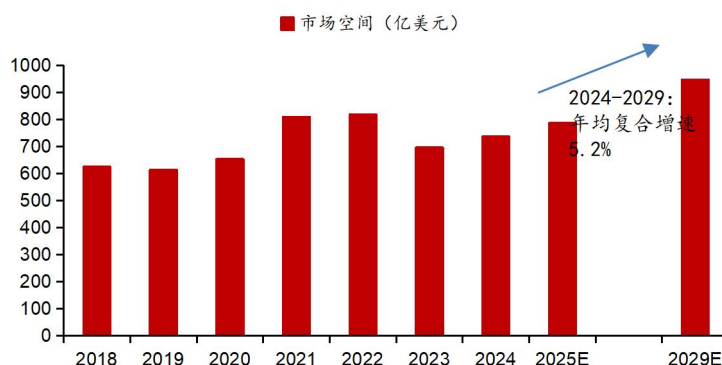
图 1：海外云厂商 CY2025Q4 资本开支情况（单位：亿美元）；



资料来源：Wind，上海证券研究所

算力技术革新催生 PCB 机遇，关注 AIPCB 投资机遇。随着 AI 算力技术需求提升，PCB 厂商持续加大研发投入，带动基于 AI 服务器加速模块的多阶 HDI 及高多层产品的技术突破。在 AI 算力爆发与全球产业链浪潮下，我们认为，**一是关注 PCB 设备持续技术升级与格局重塑。**高端 PCB 设备市场需求持续增长，PCB 设备行业发展前景广阔。2024 年中国 PCB 设备市场规模达到 290.25 亿元，预计 2026 年市场规模将达 347.09 亿元；**二是关注 PCB 扩产带动上游核心材料需求。**

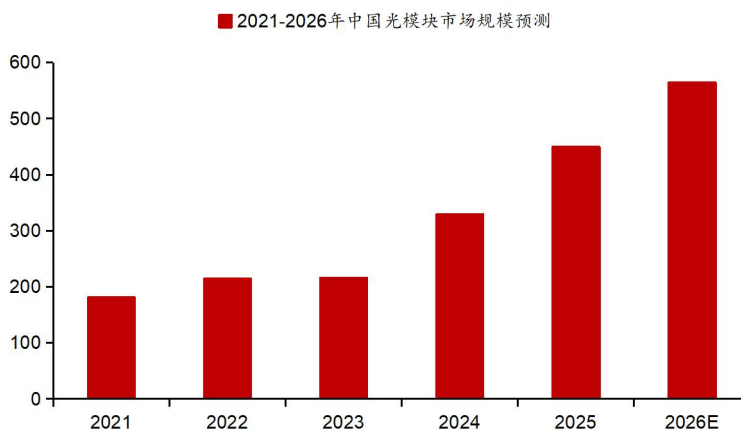
图 2：全球印刷电路板市场空间及增速



资料来源：Prismark，上海证券研究所

AI 需求驱动技术升级，光模块产业链空间广阔。AI 数据中心的发展加速高速光模块的发展和应用，根据 LightCounting 预测，全球应用于云数据中心市场的以太网光模块销售预计 2030 年将突破 300 亿美金，其中应用于 AI 集群的以太网光模块销售接近 200 亿美金。同时，光模块技术正沿着“速率迭代—材料创新—封装突破”的路径加速演进，800G 向 1.6T 升级已成为主流趋势。

图 3：2021-2026 年中国光模块市场规模预测（单位：亿元）



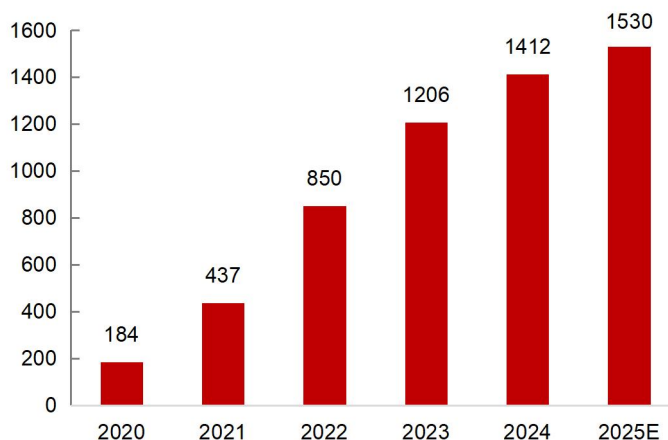
资料来源：中商产业研究院，上海证券研究所

AI 推动服务器功率提升，带动主要设备需求增长。运营商：AI 推动数据量激增，市场新增主要需求已转向单栋规模 30MW 以上的算力中心，数据中心需求持续增长。**配电：**新兴信息技术产业持续增长的背景下，全球范围内的 AI 数据中心配套数字硬件设施建设的需求更大。**液冷：**主流芯片功耗密度持续提升，散热需求快速增长数据中心及工业制冷需求快速上升。

3 自主可控：模拟芯片加速国产化

算力已进入逐步兑现阶段，模拟芯片国产化加速，细分领域实现突破。模拟芯片全球市场规模稳步扩张，中国为其最主要的消费市场，占全球模拟芯片市场的 40% 以上。汽车、工业、通信、消费类、人工智能等相关应用将是带动模拟芯片市场成长的巨大动力。模拟芯片多采用 IDM 模式，全球前十大模拟芯片公司中半数为公司，叠加当前模拟国产化率约为 20%，预计国产化空间较大

图 4：2020-2025 年中国 AI 芯片市场规模预测趋势图（单位：亿元）

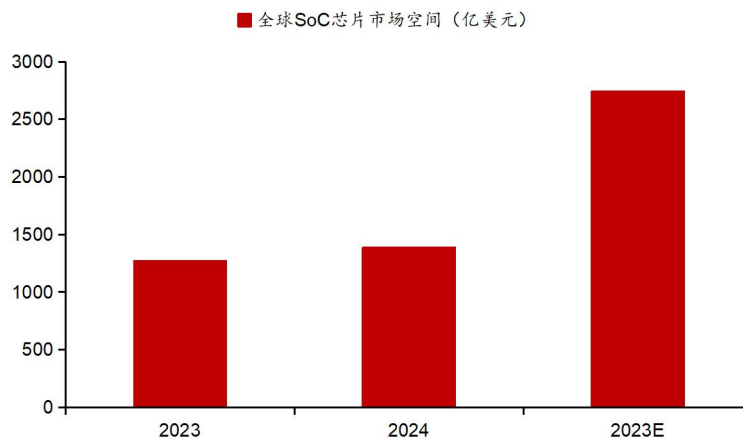


资料来源：中商情报网，上海证券研究所

4 AI 应用：AI 赋能，提供消费电子潜在增长力

AI 赋能 SoC 广泛应用，助力重点产品智能化升级。AI 技术成为 SoC 架构的重要组成部分，为边缘设备提供了更强大的智能处理能力，AI 应用也持续向各行各业渗透多领域场景。市场规模方面，全球 SoC 芯片市场规模保持稳健增长，Mordor Intelligence 预测，2023 年全球 SoC 芯片市场规模有望达到 2741 亿美元。

图 5：全球 SoC 芯片市场空间（亿美元）



资料来源：Faster Capital, Mordor Intelligence, 上海证券研究所

CIS 市场需求快速回暖，有望优先实现国产替代。CIS 的下游应用领域包括智能手机、安防监控、汽车电子、机器视觉等，其中智能手机是最大的应用市场。随着生成式人工智能等带来的技术升级需求，以及去库存周期的结束，全球智能手机市场逐步回暖。高端国产 CIS 的崛起，将加速产业格局的重塑。

AI 提供消费电子新增长潜力，ODM 竞争优势凸显。随着全球科技头部公司近年来不断加大对技术发展、生态建设的投入，依托资本投入的规模效应、用户数据网络效应和品牌形象的建设，在云计算、人工智能、物联网、虚拟和增强现实、电子、通信、汽车等领域持续发力，产品策略向多元化、生态化发展，具有多产品品类研发经验、软硬件技术研发能力、全球供应链布局的 ODM 厂商能更好的服务客户需求，具备更强的市场竞争力

5 风险提示：

人工智能技术落地和商业化不及预期：从长期看，以人工智能技术为支撑的公司需要以事实证明其现阶段的成长潜力，若不能及时将技术转化为长期壁垒和现金流回报，可能影响后续市场对人工智能主题的关注和信心。

产业政策转变：生成式人工智能模型的训练需要算力、通信和数据支持，前期投入巨大，需要相关产业政策予以倾斜，若产业政策方向发生转变，可能影响关键领域的技术突破。

宏观经济不及预期：宏观经济影响居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受到抑制，消费端相关业务承压。

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。