

A 股的战略机遇与价值重估

——国内科技突破浪潮下的 A 股投资价值分析

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

2025 年 3 月 10 日

核心逻辑：科技自立自强重塑 A 股价值中枢。在“十四五”规划明确科技强国战略、全球产业链重构加速的背景下，中国科技企业正经历从“跟随者”向“引领者”的跃迁。半导体、人工智能、新能源、高端装备等领域的突破，不仅标志着技术能力的质变，更是推动 A 股科技板块从“题材驱动”转向“业绩驱动”，成为新一轮价值重估的核心引擎，也是新质生产力的具体体现。

国内科技突破的三大驱动力：

1、政策红利密集释放。

顶层设计强化：在特有的制度优势下，集成电路大基金三期（3440 亿元）、人工智能专项政策等持续加码。

资本市场改革：科创板“硬科技”门槛提升、并购充足绿色通道。

2、产业链自主可控提速

光刻设备实现 0 到 1 的突破；刻蚀设备、薄膜设备正在加速替代国外产品。华为宣布自主可控的操作系统，打破国外垄断。中国已连续 11 年成为全球最大工业机器人市场，近三年新增装机量占全球一半以上。

3、全球竞争格局重塑

英伟达、亚马逊和微软同日宣布接入 DeepSeek-R1 模型，据报道 DeepSeek 在研发大模型时绕过了 CUDA。中国 RISC-V 行业正蓬勃发展，2023 年，全球 RISC-V 芯片出货量超过 100 亿颗，其中中国厂商贡献了 50 亿颗，占比超过 50%。中国量子算力首次大规模、长时间向全球开放，标志着中国正式进入量子算力“可用”时代，也意味着中国自主超导量子计算机制造链已然“成链”。

A 股投资主线：聚集“硬核突破”与“场景落地”

1、主线 1：核心卡脖子领域突破者

2、主线 2：新质生产力场景化落地

3、主线 3：国企改革+科技跨界融合

投资策略：在“科技立国”向“科技强国”跨越的历史节点，A 股科技板块已从“政策催化”转向“内生增长”。投资者需以产业视角替代博弈思维，在半导体、AI、新能源等战略赛道中，挖掘具备全球定价权的中国科技资产，把握新一轮“技术红利—业绩兑现—估值提升”的投资闭环。建议核心仓位（60%）配置半导体设备、AI 算力、新能源创新龙头。卫星仓位（30%）配置国企改革主题、专精特新“小巨人”。机动仓位（10%）配置前沿技术（如量子通信、脑机接口等概念）。

短期注意时间窗口：2024 年年报及 2025Q1 财报，国产替代订单落地进展。建议中期（1-3 年）布局“十四五”重大专项中标企业，长期（5 年+）重点持有具备全球竞争力的科技平台型企业。

风险提示：技术迭代风险、市场波动风险、政策不及预期的风险、地缘政治扰动风险、基于 AI 逻辑框架的风险等

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524030001

相关报告

1、《节前交易或趋于平稳：申港证券策略周报》2025-01-22

2、《关注业绩支撑：申港证券策略周报》2025-01-20

3、《弱势格局或将延续：申港证券策略周报》2025-01-13

4、《临近年末 稳健操作：申港证券策略周报》2024-12-31

5、《谨防高位波动 注意仓位控制：申港证券策略周报》2024-12-24

内容目录

1. 核心逻辑：科技自立自强重塑 A 股价值中枢	3
1.1 顶层设计：科技强国战略	3
1.2 全球产业链加速重构	4
1.2.1 四大力量推动产业链重构加速	4
1.2.2 产业链重构的三大特征	7
1.2.3 三大产业链剧烈重构	8
2. 国内科技突破的三大驱动力	10
2.1 政策红利密集释放	10
2.2 产业链自主可控提速	11
2.3 全球竞争格局重塑	12
3. A 股投资主线：聚焦“硬核突围”与“场景落地”	13
3.1 主线 1：核心卡脖子领域突破者	13
3.2 主线 2：新质生产力场景化落地	13
3.3 主线 3：国企改革+科技跨界融合	14
4. 估值重构：从“周期波动”到“成长溢价”	14
4.1 历史对比	14
4.2 资金动向	15
5. 投资策略	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1：“十四五”时期经济社会发展主要指标	4
图 2：德国能源进口价格指数	5
图 3：2024 年前 11 个月全球市场动力电池装机量 TOP10	6
图 4：欧盟关键原材料设定目标	7
图 5：欧盟动力电池管理时间线	9
图 6：近年来中美日三国量子计算的专利数量	12
图 7：全球半导体的市场空间	13
图 8：科技 100 的 PE (TTM)	15
表 1：欧美开列的部分实体清单或制裁清单	5

1. 核心逻辑：科技自立自强重塑 A 股价值中枢

1.1 顶层设计：科技强国战略

2021 年 3 月 11 日，十三届全国人大四次会议表决通过了关于国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要的决议。（消息来自于央视新闻客户端）

中华人民共和国中央人民政府网站全文发布了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》（下文简称为：“十四五”规划或“纲要”），明确了经济社会发展主要目标：经济发展取得新成效；改革开放迈出新步伐；社会文明程度得到新提高；生态文明建设实现新进步；民生福祉达到新水平；国家治理效能得到新提升。

“纲要”共分为 19 篇，分别是：“开启全面建设社会主义现代化国家新征程”、“坚持创新驱动发展 全面塑造发展新优势”、“加快发展现代产业体系 巩固壮大实体经济根基”、“形成强大国内市场 构建新发展格局”、“加快数字化发展 建设数字中国”、“全面深化改革 构建高水平社会主义市场经济体制”、“坚持农业农村优先发展 全面推进乡村振兴”、“完善新型城镇化战略 提升城镇化发展质量”、“优化区域经济布局 促进区域协调发展”、“发展社会主义先进文化 提升国家文化软实力”、“推动绿色发展 促进人与自然和谐共生”、“实行高水平对外开放 开拓合作共赢新局面”、“提升国民素质 促进人的全面发展”、“增进民生福祉 提升共建共治共享水平”、“统筹发展和安全 建设更高水平的平安中国”、“加快国防和军队现代化 实现富国和强军相统一”、“加强社会主义民主法治建设 健全党和国家监督制度”、“坚持‘一国两制’ 推进祖国统一”、“加强规划实施保障”。

在第一篇《开启全面建设社会主义现代化国家新征程》中以图表形式列出了“十四五”时期经济社会发展主要指标，“创新驱动”为主要指标之一，并对全社会研发经费投入增长率、每万人口高价值发明专利拥有量、数字经济核心产业增加值占 GDP 的比重都给出了指引性的数字要求。

在当前的国际环境下，国际贸易和服务分工愈加精细化，人员和货物的流动愈加迅速和多元化，科技创新更是日新月异。但是近年来，全球贸易自由化受到越来越多的挑战，以邻为壑的保守主义、关门主义不断抬头，并且愈演愈烈。这更加凸显科技创新既要坚持独立自主，又要坚持改革开放，核心是独立自主。正所谓“自己动手、丰衣足食”，只有通过广大科研人员（包括各类劳动者群体）的创新，在关键核心技术上不掉队，甚至从跟随者逐渐成为并行者、领跑者，才能让科学技术真正造福人类社会，从而达到“各美其美，美美与共”的境界，最终构建“人类命运共同体”。

图1: “十四五”时期经济社会发展主要指标

专栏 1 “十四五”时期经济社会发展主要指标					
类别	指标	2020 年	2025 年	年均/累计	属性
经济发展	1.国内生产总值（GDP）增长（%）	2.3	—	保持在合理区间、各年度视情提出	预期性
	2.全员劳动生产率增长（%）	2.5	—	高于 GDP 增长	预期性
	3.常住人口城镇化率（%）	60.6*	65	—	预期性
创新驱动	4.全社会研发经费投入增长（%）	—	—	>7、力争投入强度高于“十三五”时期实际	预期性
	5.每万人口高价值发明专利拥有量（件）	6.3	12	—	预期性
	6.数字经济核心产业增加值占 GDP 比重（%）	7.8	10	—	预期性
民生福祉	7.居民人均可支配收入增长（%）	2.1	—	与 GDP 增长基本同步	预期性
	8.城镇调查失业率（%）	5.2	—	<5.5	预期性
	9.劳动年龄人口平均受教育年限（年）	10.8	11.3	—	约束性
	10.每千人口拥有执业（助理）医师数（人）	2.9	3.2	—	预期性
	11.基本养老保险参保率（%）	91	95	—	预期性
	12.每千人口拥有 3 岁以下婴幼儿托位数（个）	1.8	4.5	—	预期性
	13.人均预期寿命（岁）	77.3*	—	（1）	预期性
绿色生态	14.单位 GDP 能源消耗降低（%）	—	—	（13.5）	约束性
	15.单位 GDP 二氧化碳排放降低（%）	—	—	（18）	约束性
	16.地级及以上城市空气质量优良天数比率（%）	87	87.5	—	约束性
	17.地表水达到或好于Ⅲ类水体比例（%）	83.4	85	—	约束性
	18.森林覆盖率（%）	23.2*	24.1	—	约束性
安全保障	19.粮食综合生产能力（亿吨）	—	>6.5	—	约束性
	20.能源综合生产能力（亿吨标准煤）	—	>46	—	约束性

注：①（1）内为 5 年累计数。②带*的为 2019 年数据。③能源综合生产能力指煤炭、石油、天然气、非化石能源生产能力之和。④2020 年地级及以上城市空气质量优良天数比率和地表水达到或好于Ⅲ类水体比例指标值受新冠肺炎疫情等因素影响，明显高于正常年份。⑤2020 年全员劳动生产率增长 2.5%为预计数。

资料来源：中央人民政府网站，申港证券研究所

1.2 全球产业链加速重构

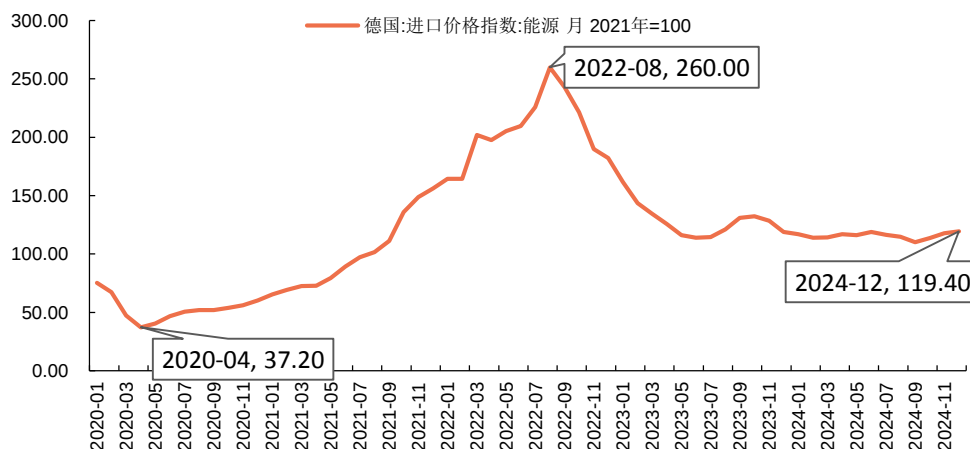
1.2.1 四大力量推动产业链重构加速

地缘政治冲突加剧“阵营化”

俄乌战争冲击导致欧洲能源成本上升,以德国为例,俄乌冲突以来进口能源价格大幅攀升,按 2021 年价格=100 计算,德国进口能源价格指数从冲突前最低的 37.20 飙升到 2022 年 8 月的 260。虽然自 2022 年 8 月后价格出现了快速滑落,但是截至

2024 年 12 月价格指数依然处在 110 之上。

图2：德国能源进口价格指数



资料来源：iFind，申港证券研究所

注：2021 年=100,是指 2021 年各月的平均价格=100

据第一财经报道：在过去 20 年里，即在欧洲能源危机爆发前，欧洲化工品全球市场份额已有逐年降低趋势,公开数据显示,欧盟 27 国化工品的全球市场份额在 2000 年、2010 年和 2020 年分别为 24.9%、19.3%和 14.4%，占比逐年降低。

近年来美国奉行“美国优先”战略，为遏制包括中国在内的发展中国家经济发展时常对他国企业实行长臂管辖，白宫不顾美国本地企业的反对不断强化中美技术脱钩措施，诸如美国对华半导体设备出口管制（2022 年《芯片和科学法案》）、AI 芯片限售、以及以美为首的西方国家对华开列的实体清单或制裁清单等。

表1：欧美开列的部分实体清单或制裁清单

时间（以我国商务部答记者问时间为准）	清单提出者
2025.1.8	美国
2025.1.7	美国
2024.12.19	欧盟
2024.11.26	美国
2024.11.12	欧盟
2024.10.28	美国

资料来源：中华人民共和国政府商务部、申港证券研究所

技术革命重塑产业逻辑

近年来以工业互联网为代表的数字技术，以各种大模型为代表的生成式 AI 推动柔性制造和分布式生产。全球碳中和目标倒逼新能源产业链（光伏、电池、氢能）重构。韩国 SNE Research 统计数据显示，在 2024 年 1-11 月全球市场动力电池装机量 TOP10 企业中，6 家中国电池企业上榜，中国、韩国、日本三国电池企业各自合计市占率分别为 65.5%、19.8%、4.0%，较 2023 年同期分别提高 2.5 个百分点、

减少 3.8 个百分点、减少 2.3 个百分点（信息来源于电池中国网）。

图3：2024 年前 11 个月全球市场动力电池装机量 TOP10

2024年1-11月全球市场动力电池装机量TOP10						
排名	电池企业	2023年1-11月	2024年1-11月	同比	2023年1-11月市占率	2024年1-11月市占率
1	宁德时代	225.0	289.3	28.6%	36.2%	36.8%
2	比亚迪	98.9	134.4	35.9%	15.9%	17.1%
3	LG新能源	85.5	91.4	6.9%	13.8%	11.6%
4	中创新航	29.7	36.3	22.2%	4.8%	4.6%
5	SK On	31.6	35.3	11.8%	5.1%	4.5%
6	松下	39.2	31.2	-20.6%	6.3%	4.0%
7	三星SDI	28.9	28.9	0.1%	4.7%	3.7%
8	国轩高科	14.6	20.9	43.3%	2.3%	2.7%
9	亿纬锂能	14.1	18.0	27.3%	2.3%	2.3%
10	欣旺达	9.6	15.9	65.7%	1.5%	2.0%
其它		44.4	84.0	89.4%	7.1%	10.7%
总计		621.4	785.6	26.4%	100.0%	100.0%

资料来源：SNE Research，电池中国网，申港证券研究所

政策干预强化“本土制造”

美国《通胀削减法案》（IRA）补贴新能源本土化，相较于 2023 年，由于此次生效的标准更严格，符合补贴条件的电动车型数量（包括 EV 和 PHEV）也由 2023 年的 25 款减少到 13 款，其中符合补贴要求的纯电动汽车从原来的 17 款减少到 8 款，减少了一半。

美国政府网站显示，在符合要求的电动汽车新清单中剩下的包括美国通用汽车（GM）的“Bolt EV”等 2 个车型、福特汽车的“F-150Lightning”电动皮卡、Rivian Automotive 的 2 个车型、特斯拉的“Model Y”等 3 个车型等。从 2025 年开始，中国、俄罗斯、朝鲜、伊朗等外国实体生产的锂、镍、钴、石墨等关键矿物出口美国应用到清洁能源汽车上将无法获得消费者购买补贴。（此两段信息来源于澎湃新闻）

欧盟在《关键原材料法案》提案中，欧盟设立了 4 个目标：至少 10%的关键原材料在欧盟内部提取，至少 40%的关键原材料在欧盟加工回收至少 15%的原材料，以及在任何相关加工阶段，来自单个第三方国家每种战略原材料的年消耗量不超过欧盟年消耗量的 65%。（信息来源于第一财经）

图4：欧盟关键原材料设定目标

SETTING 2030 BENCHMARKS FOR STRATEGIC RAW MATERIALS



资料来源：欧盟委员会文件、第一财经，申港证券研究所

企业战略转向“风险优先”

2003 年时，根据《华尔街见闻》引用《日经新闻》报道：苹果计划将至少 20% 的 iPhone 生产转移到印度并且正大力投资在印度生产新款 iPhone15，除了扩大和深化在印度的生产外，更计划在印度生产更多的中间零件，例如金属外壳，而不是仅仅在印度组装已完成的零组件。

据澎湃新闻报道：有些跨国公司实施战略调整，加大了向亚洲范围内其他国家布局的力度。近两三年间，以印度、越南为代表的东南亚国家推行积极的招商引资政策，加快了一些跨国公司向其转移生产能力的进程。像苹果这样的在价值链上有较强影响力的跨国公司，在实施自身的布局调整时，会敦促其供应商将生产一并转移。

1.2.2 产业链重构的三大特征

区域化：亚利桑那州成为美国半导体重要制造集群、德克萨斯州成为新能源领域重要区域、全球生物制药市场以美国为主导。中国消费电子产销规模均具世界第一、中国新能源正成为推动全球可持续发展的重要力量。

短链化：从全球化到区域闭环。据经济观察网报道台积电在美国建 3nm 晶圆厂，界面新闻报道：三菱化学将投入 1000 多亿日元（约合人民币 59 亿元），建设用于汽车和涂料的树脂原料工厂。据第一财经报道：作为全球供应链活动指标的中间产品在世界贸易中的份额在 2023 年上半年下降到 48.5%，而前三年的平均值为 51.0%。

数字化：技术赋能供应链管控。以达索系统 3DEXPERIENCE 平台为代表的工业软件，实现跨国工厂协同设计，减少物理试错成本（3DEXPERIENCE 平台提供统一的工作界面，将产品设计、仿真、制造、营销等环节无缝连接，使得企业可以在单一平台上管理整个产品生命周期，信息来自 abestway 网站）。

1.2.3 三大产业链剧烈重构

1、半导体产业链：从“全球分工”到“双循环”

半导体产业链逐渐分化成中美为主导的两个链条：

美国产业链：设计+制造+设备

中国自主链：设计+制造+设备

集成电路形成了高度全球化的体系,全球各个国家/地区各有特色,在过去 20 年中,我国融入国际循环里获得了高速发展的机会,同时也形成了对产业模式、技术路径的高度依赖。过去十五年“从无到有”进行产业链布局后,中国需要“升级版的发展战略”,推动解决市场产品供给问题。下阶段战略是“以产品为中心,以行业解决方案为牵引”,推动系统应用设计、制造和装备材料融合发展。在这一转变过程中,要更多发挥中国市场崛起的优势,以中国市场引领全球市场,开辟新赛道,形成内循环+双循环,重塑全球产业链。

当前我国正处于新一轮科技革命产业变革和产业链供应链水平提升的关键时期,网络化、数字化、智能化发展迅猛,不依赖于尺寸微缩的多种新路径,日益成为集成电路发展的新驱动力量,为集成电路发展带来新市场和新空间。(上述两段内容来自于“爱集微”)

重构驱动力：技术封锁与自主替代

据经济观察网报道：ASML 在公告中将限制的范围进一步精确：新的出口管制措施并不针对所有浸润式光刻系统，而只涉及所谓“最先进”的浸润式光刻系统。尽管尚未收到有关“最先进”的确切定义的信息，ASML 将其解读为“关键的浸润式光刻系统”，即 TWINSCAN NXT: 2000i 及后续推出的浸润式光刻系统。根据官网，ASML 推出的浸润式 DUV 有三款，依次是 TWINSCAN NXT: 1980Di、TWINSCAN NXT: 2000i、TWINSCAN NXT: 2050i。依照 ASML 所说，受限制的只有后两款 2000i 和 2050i。根据官网，2000i 和 2050i 都可用于高级逻辑芯片和 DRAM 节点的大批量制造。Liesje Schreinemacher 在关于国家出口管制措施的设计中，以最先进的深紫外（DUV）浸润式光刻和沉积技术举例，认为这些技术与其他某些先进技术相结合，对先进半导体的生产起到关键作用，而荷兰在这方面又具有独特的领先优势。

据中国商务部网站报道美日荷联合限制对中国出口半导体设备，迫使中国企业不得不自主研发，据科创板日报报道已有中国公司于 2024 年 11 月 19 日年产 4500 吨光刻胶项目投产。

据财联社和经济观察网分别报道：2023 年 7 月，我国宣布对镓、锗两种新兴战略关键矿产实施出口管制；2025 年 2 月 4 日，商务部、海关总署发布公告称，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，经国务院批准，决定对钨、锑、铋、钼、铟相关物项出口管制，即日起正式实施。

区域化布局特征

美国重建本土制造 据财联社报道：台积电 CEO 表示，亚利桑那州第一家晶圆厂 4 纳米制程第四季度开始量产，第二和第三晶圆厂建设已开始步入正轨。日本晶圆厂于 2024 年底开始批量生产，产能状态良好。

中国力求全链自主可控 据中国日报网报道：半导体行业观察机构 TechInsights 在拆机后发现麒麟 9000s 芯片的设计、制造基本实现了国产化。半导体行业观察机构 TechInsights 副主席 Dan Hutcheson 在评价华为 Mate60 Pro 时用到“令人惊叹”“始料未及”等词汇。认为在中国无法获得最先进的光刻机 EUV 的情况下，能够国产化 7 纳米的芯片，体现了中国芯片行业的科技实力。

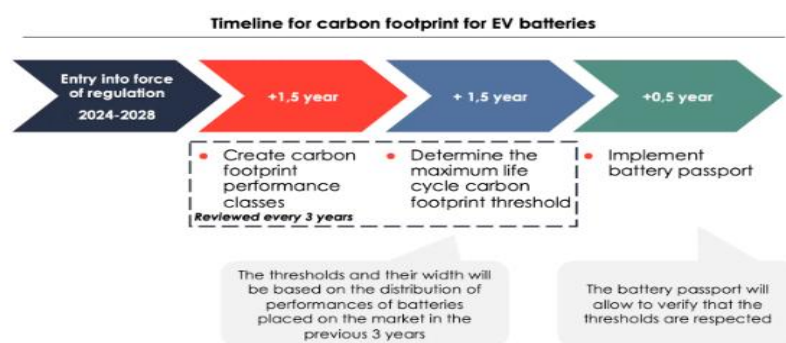
2、新能源产业链：中国主导 VS 欧美“去中国化”

欧美政策围堵

据碳索储能网报道：美国联邦政府公布 IRA 敏感海外实体(FEOC)细则，美国进一步阻止中国动力电池产业链从《通胀削减法案》(IRA)的补贴中受益。从 2024 年开始，美国生产的电动汽车中如果包含中国等国家制造或组装的电池组件，将不再有资格享受美国《通胀削减法案》(IRA)提供的高达 7500 美元的税收抵免。报道称，拜登政府此举意在“扼杀”中国在美国电动汽车供应链中的作用。

据界面新闻报道：根据《新电池法》，自 2027 年起，动力电池出口到欧洲，必须持有符合要求的“电池护照”，这个数字身份证包含电池的制造商、材料成分、碳足迹、供应链等信息，其中最先成为“拦路虎”的是产品碳足迹信息，动力电池企业最早需要从 2025 年 7 月率先公布产品全生命周期碳足迹数值。这对于相关企业来说，不仅需要开展供应链环节碳足迹梳理盘查的工作，并且在核算出最终的碳足迹数据后很可能对中国厂商的产品不利。依据欧盟动力电池碳足迹计算草案，对于电池生产环节碳排放比例占比最大的电力碳排放部分，企业大概率要按照“国家平均电力消费组合”来计算电力碳排放数值，而中国的该项数值高于欧盟多国，也高于日本和韩国等其他主要动力电池生产国。

图5：欧盟动力电池管理时间线



Environmental key measures: carbon footprint

资料来源：法国能源和气候应对领域咨询公司，界面新闻、申港证券研究所

中国应对策略

尽力拓展上游资源

据澎湃新闻报道：TFM 铜钴矿是全球范围内储量最大、品位最高的在产铜钴矿之一，矿区面积超 1500 平方公里，资源潜力巨大。洛阳钼业间接持有 TFM 铜钴矿 80% 的权益。历经诸多波折，阿根廷时间 2023 年 6 月 10 日，国内锂资源巨头赣锋锂业的阿根廷 Cauchari-Olaroz 盐湖项目正式投产，产出首批碳酸锂产品。

标准输出：中国主导制定光伏硅片 210mm 尺寸标准

据中国能源网报道：2024 年，全行业 210 系列产品出货量约 177 吉瓦。截至 2024 年底，210 组件累计出货量约 385 吉瓦，市场遍布欧洲、美洲、中东非、亚太。210R 和 210 尺寸产品市占率从 2024 年初的 22% 一路提升至 2024 年底的 43%，预计 2025 年，210 及 210R 尺寸产品渗透率维持上升，合计占比将达 58.4%。

3、生物医药产业链：安全与创新的双重博弈

据医药经济报报道：美国、印度、欧洲等实体的原料药（API）均欲摆脱对中国的进口依赖，赛诺菲计划将其欧洲内的六个原料药生产基地重新整合，打造成全球第二大原料药公司。新公司旨在确保原料药生产供应欧洲的能力，帮助平衡欧洲“对源自亚洲地区的原料药的严重依赖”，这反应了部分西方国家实体的供应链安全焦虑。

据界面新闻报道：美国《生物安全法案》点名诸多中国药企 CRO 获取联邦合同。从立法目的上来看，该法案拟限制美国政府提供的资金、贷款或补助被用于在履行政府资助的合同中使用给被指定公司提供的某些生物技术设备或服务。

总结：三大产业链重构的底层逻辑主要是美国实施其“美国优先”战略，想力保其在半导体、新能源、生物医药等诸领域内的全面领先，通过国内政策立法或对其盟友施加影响力打压遏制其他国家的发展。

2. 国内科技突破的三大驱动力

2.1 政策红利密集释放

顶层设计强化

据中央政府网披露：《国家发展改革委等部门关于促进数据产业高质量发展的指导意见》于 2024 年 12 月 28 日发布，该指导意见明确指出“数据产业是利用现代信息技术对数据资源进行产品或服务开发，并推动其流通应用所形成的新兴产业，包括数据采集汇聚、计算存储、流通交易、开发利用、安全治理和数据基础设施建设等。发展数据产业是深化数据要素市场化配置改革、构建以数据为关键要素的数字经济的重要举措，是推进国家大数据战略、加快建设数字中国的重要支撑。”

据金融界报道：国家大基金，全称为国家集成电路产业投资基金，是中国政府为推动集成电路产业发展而设立的国家级投资基金。该基金旨在通过资金投入，支持国内集成电路产业的研发、生产和应用，促进产业链上下游的协同发展，提升

中国在全球半导体产业中的竞争力。国家大基金三期（国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司）于 5 月 24 日正式成立，注册资本达 3440 亿元人民币。财政部是其第一大股东，持股 17.44%。大基金三期的注册资本高于一期、二期的总和。

据南都大数据研究院梳理发现，去年（2024 年）至少 13 个省份出台了人工智能专项政策，从相关文件来看，至少有 6 个省份相继明确应用场景打造数量，其中广东、浙江、山东设立了 500+ 的目标。在具体的构想中，虚拟课堂、智能诊疗等教育、医疗相关场景应用被提及最多。

资本市场改革

据金融时报报道：2024 年 3 月证监会发布的《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》提出，科创板凸显“硬科技”特色，强化科创属性要求。对申报科创板企业的研发投入金额、发明专利数量以及营业收入增长率设置更高标准，强化衡量科研投入、科研成果和成长性等指标要求，进一步引导中介机构提高申报企业质量，凸显科创板“硬科技”特色。

据中国证券报报道：证监会日前发布的《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》提出，建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”；更大力度支持并购重组。政策层面将积极推动科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，提升产业协同效应。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。可以预见，科创板产业并购活跃度有望提高，估值包容性将有所提升，支付工具将更加多元，“A 并 A”涌现良机。

2.2 产业链自主可控提速

据挖贝网报道：半导体设备很多，但核心设备其实只有三种，分别是光刻设备、刻蚀设备和薄膜设备。光刻机、刻蚀机和薄膜沉积设备是加工过程中最重要的三大生产设备，价值占半导体晶圆厂设备总投资的约 61%。其中光刻机约占总设备销售额的 17%，刻蚀约占 22%，薄膜沉积设备约占 22%。从头部半导体设备厂商的财报以及其他权威资料来看，用于 28 纳米及以上的成熟制程的半导体设备都取得了重大突破，其中光刻设备实现了 0 到 1 的突破；刻蚀设备、薄膜设备正在加速替代国外产品。

据大河财立方报道：2024 年 10 月 22 日晚，在深圳举办的“原生鸿蒙之夜暨华为全场景新品发布会”上，华为宣布中国自主可控的操作系统，打破美国同行 30 年全球垄断。

据央视财经报道：近年来，我国科技创新加速突破，多元信息融合感知、人机自然交互等前沿技术不断取得突破，减速器、控制器、伺服系统等关键部件日益完善，焊接、喷涂等工业机器人、手术、物流等服务机器人整机性能和安全水平持续提升，中国机器人自主创新核心技术正逐渐转化为现实的新质生产力，引领机器人产业创新能力持续提升。截至 2024 年 7 月，中国持有的机器人相关有效专利超过 19 万项，占全球比重约三分之二。与此同时，中国已连续 11 年成为全球最大工业机器人市场，近三年新增装机量占全球一半以上。

据爱卡汽车网报道：我国知名民族品牌汽车制造商，国内唯一一家掌握‘三电’

核心技术的新能源汽车企业入选高考文综试题，得到“官方认证”。该公司电动汽车核心零部件动力电池、电动机、电子控制系统等方面的自主专利，成为国内唯一一家掌握“三电”核心技术的新能源汽车企业，相关专利数量位列中国汽车行业第一。

2.3 全球竞争格局重塑

据澎湃新闻报道：春节假期期间，北京时间 1 月 31 日，英伟达宣布 DeepSeek-R1 模型登陆 NVIDIA。同一时段内，亚马逊和微软也接入 DeepSeek-R1 模型。英伟达称，DeepSeek-R1 是最先进的大语言模型。韩国 Mirae Asset Securities Research 的一名分析师在 X 撰写长文分析称：“这一突破是通过实施大量细粒度优化和使用英伟达的汇编式 PTX 编程，而非通过英伟达 CUDA 中的某些功能来实现的。”也就是说 DeepSeek 在研发大模型时绕过了 CUDA。

据中研网报道：中国 RISC-V 行业正蓬勃发展，该行业基于开源的精简指令集 (RISC) 架构，具备灵活、开放、可扩展等特性，有望在多个领域替代 X86 和 ARM 架构。RISC-V 产业链复杂，涵盖 IP 授权、芯片设计、制造、封装测试、分销等众多环节，呈现高度全球分工化的特点。在中国，RISC-V 架构芯片创新活跃，出货量迅速增长，2023 年中国 RISC-V 芯片市场规模已达 17 亿美元，预计到 2030 年将达 250 亿美元，年复合增长率高达 47.9%。2023 年，全球 RISC-V 芯片出货量超过 100 亿颗，其中中国厂商贡献了 50 亿颗，占比超过 50%。

据澎湃新闻报道：2024 年 1 月 6 日，由安徽省合肥市本源量子计算科技（合肥）股份有限公司（以下简称本源量子）研制的中国第三代自主超导量子计算机“本源悟空”上线运行，并向全球用户限时免费开放。“本源悟空”的国产化率超过 80%。其搭载了我国首条量子芯片生产线上生产的 72 计算比特量子芯片、中国首套量子计算测控系统、中国首款量子计算机操作系统。这是中国量子算力首次大规模、长时间向全球开放，标志着中国正式进入量子算力“可用”时代，也意味着中国自主超导量子计算机制造链已然“成链”。截至（2024 年）10 月底，“本源悟空”已为来自全球 133 个国家超 1500 万人次提供量子云服务，完成 27 万个量子运算任务。

图6：近年来中美日三国量子计算的专利数量



资料来源：澎湃新闻、日经中文网、申港证券研究所

3. A股投资主线：聚焦“硬核突围”与“场景落地”

3.1 主线 1：核心卡脖子领域突破者

半导体设备/材料，工业母机/高端装备。

投资逻辑：

据经济日报报道：根据世界半导体贸易统计组织数据预测，2024 年全球半导体市场总规模将升至 6112 亿美元。展望 2025 年，预计全球半导体市场将增长 12.5%，估值将达到 6870 亿美元。

图7：全球半导体的市场空间



资料来源：经济日报，申港证券研究所

3.2 主线 2：新质生产力场景化落地

AI+行业应用，新能源创新比如固态电池、HJT 电池等。

投资逻辑：

据界面新闻报道：2 月 12 日，根据 TrendForce 集邦咨询最新研究，2024 年全球 AI 服务器（Server）出货量受惠于 CSP、OEM 的强劲需求，年增幅度为 46%。该机构指出，在 DeepSeek 驱动下，CSP 业者预计将更积极发展成本较低的自有 ASIC 方案，并把重心从 AI 训练转往 AI 推理，预估将逐步推升 AI 推理服务器占比至接近 50%。

据中研网报道：2023 年，全球固态电池出货量约为 1GWh，主要以半固态电池为

主。其中，中国市场在全球全固态电池市场规模中占据了 34.38 亿元，占全球市场规模的 35% 左右。预计 2024 年全球固态电池出货量将达到 3.3GWh，市场规模将进一步扩大。到 2030 年，全球固态电池出货量将增长至 614.1GWh，市场规模有望超过 2500 亿元。中国固态电池市场在这一整体增长趋势中，也将迎来显著增长。

据科技日报报道：复旦大学彭慧胜团队、高悦团队，通过将人工智能（AI）和有机电化学结合，成功设计出从未被报道的锂载体分子。该载体分子就像药物一样，可以通过“打一针”的方式注入到废旧衰减的电池中，精准补充电池中损失的锂离子，实现容量的恢复。使用这一技术，电池在充放电上万次后仍展现出接近出厂时的健康状态，循环寿命从目前的 500—2000 圈提升到 1.2 万—6 万圈，在国际上尚无先例报道。相关研究成果于 2 月 13 日在《自然》上发表。

3.3 主线 3：国企改革+科技跨界融合

央企重组预期，传统行业科技转型。

投资逻辑：

据证券日报报道：A 股市场涉及央企控股上市公司已有 40 余起并购事件，这些迹象表明，当前央企重组整合进程正在持续加快。央企加速重组整合的逻辑已然非常清晰：通过提升资源配置效率，增强国有企业核心功能、提升核心竞争力。从更深层次来看，随着新一轮科技革命和产业变革的突飞猛进，全球经济结构和产业版图正在加速重塑，必须大力发展新质生产力，加快产业结构升级。

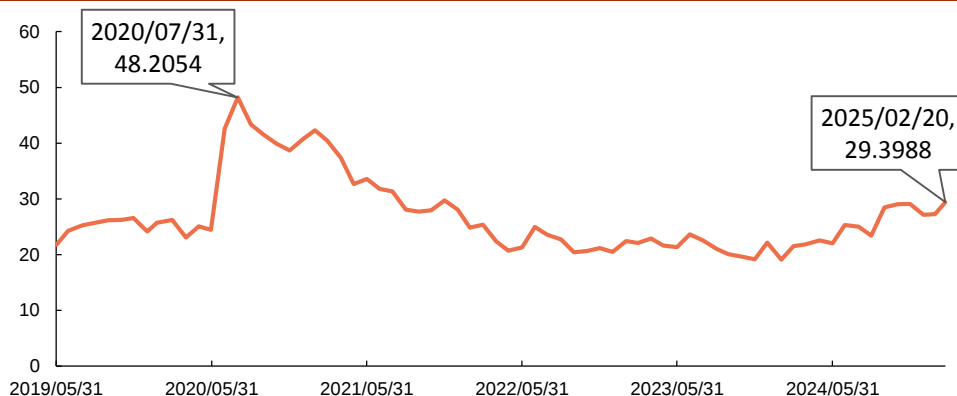
据经济日报报道：传统产业要在发展中保持竞争力和生命力，必然要求引进和应用人工智能技术，实现智能化、高端化升级。目前，我国传统产业在制造业中的占比超过 80%，是现代化产业体系建设的主阵地，拥有人工智能技术广泛的应用场景。人工智能与传统产业发展具有高度的“双向奔赴”特征，以“人工智能+”赋能传统产业发展是大势所趋。

4. 估值重构：从“周期波动”到“成长溢价”

4.1 历史对比

据人民网报道：我国研发经费稳步增长，从 2012 年突破 1 万亿元、2019 年突破 2 万亿元，到 2022 年突破 3 万亿元，再到去年超过 3.6 万亿元。研发经费屡创新高，有效激发了创新创造活力，有力推动着经济社会高质量发展。2012 年，我国研发投入强度为 1.91%。2024 年，这一指标增至 2.68%。这个投入强度在世界主要国家中排名第十二位，已超过欧盟国家 2.11% 的平均水平，进一步接近经济合作与发展组织国家 2.73% 的平均水平。

截止到今年 2 月 20 日，科技 100 指数的 PE（TTM）29 倍，估值相对合理，较历史高值 48（2020 年 7 月 31 日）具有较大的空间。

图8：科技 100 的 PE (TTM)


资料来源：wind，申港证券研究所

4.2 资金动向

据上观新闻报道：备受市场关注的科创板 etf 不断上新。上交所持续丰富科创 etf 产品线，为增量资金注入科创板开辟新渠道。截至 2024 年底，共有 38 只科创板 etf 在上交所挂牌上市，总规模近 2500 亿元。

未来随着更多科创板宽基 ETF 产品的发行，将极大丰富投资者选择，便利投资者分享“硬科技”企业的发展红利，有效引导资金支持新质生产力发展，培育理性投资、长期投资、价值投资理念。

5. 投资策略

在“科技立国”向“科技强国”跨越的历史节点，A 股科技板块已从“政策催化”转向“内生增长”。投资者需以产业视角替代博弈思维，在半导体、AI、新能源等战略赛道中，挖掘具备全球定价权的中国科技资产，把握新一轮“技术红利—业绩兑现—估值提升”的投资闭环。

建议核心仓位（60%）配置半导体设备、AI 算力、新能源创新龙头。卫星仓位（30%）配置国企改革主题、专精特新“小巨人”。机动仓位（10%）配置前沿技术（如量子通信、脑机接口等概念）。

短期注意时间窗口：2024 年年报及 2025Q1 财报，国产替代订单落地进展。建议中期（1-3 年）布局“十四五”重大专项中标企业，长期（5 年+）重点持有具备全球竞争力的科技平台型企业。

6. 风险提示：技术迭代风险、市场波动风险、政策不及预期的风险、地缘政治扰动风险、基于 AI 逻辑框架的风险等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）