



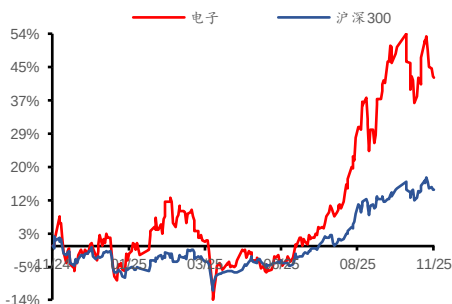
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年11月06日

分析师： 花小伟
Tel: 021-53686135
E-mail: huaxiaowei@shzq.com
SAC 编号: S0870522120001
分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002
分析师： 袁锐
Tel: 021-53686074
E-mail: yuanrui@shzq.com
SAC 编号: S0870525060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《美科技巨头上调资本开支，继续关注高阶 PCB 上游材料供给缺口》

——2025 年 11 月 04 日

《北美云厂商业绩亮眼，Alphabet 表现超预期》

——2025 年 11 月 01 日

《关注企业级 SSD 产业链投资机会》

——2025 年 10 月 28 日

地方政策加速，看好端侧 AI 产业链生态

——AI 消费电子行业专题

■ 主要观点

一、端侧 AI 政策支持，产业链发展有望加速

上海发布政策加强端侧人工智能芯片布局。10 月 14 日，上海市经济和信息化委员会日前印发《上海市智能终端产业高质量发展行动方案（2026-2027 年）》，其中提出，加强端侧人工智能芯片布局。围绕手机、计算机、眼镜等各类终端产品需求，加快 SoC、CPU 等核心芯片布局，覆盖 X86、ARM、RISC-V 等三大技术路线。依托服务器算力芯片能力，积极布局端侧 GPU 芯片发展。支持 3D 异构集成关键技术突破，探索新型存储技术路线，支持近存、存内计算技术发展，支撑芯片平台算力和功耗水平提升。

看好当前全球 AI 智能终端长期成长性及中国供应链机遇。我们认为中国作为全球 AI 硬件创新的核心制造基地和重要市场，未来随着海外科技龙头更多端侧 AI 创新产品的发布，有望利好国内 AI 智能终端产业链。我们认为此次上海市经信委发布的《上海市智能终端产业高质量发展行动方案（2026-2027 年）》，是继中央层面发布《关于深入实施人工智能+行动的意见》政策东风后，在地方产业一线吹响的“冲锋号”，强化了 AI 消费电子产业的确定性成长逻辑。

国务院 AI+行动意见政策支持人工智能全方位建设。2025 年 8 月，国务院印发《关于深入实施人工智能+行动的意见》，提出 2027 年新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%，2030 年超 90%，2035 年全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。我们认为伴随国家持续落地多项举措，包括人才培养、基础设施部署等，产业发展有望加速，为企业提供信心和前景。

二、端侧 AI 市场空间广阔，行业爆发元年

未来端侧 AI 的市场空间乐观，行业爆发在即。据第三方弗若斯特沙利文预测，2025-2029 年全球端侧 AI 市场将实现跨越式增长，规模预计从 3219 亿元跃升至 1.22 万亿元，年复合增长率达 40%。我们认为随着技术进步和场景拓展，AI 手机、可穿戴设备等产品的普及，市场将持续增长。政策方面，商务部等八部门联合发文支持数字消费，我们认为进一步推动端侧 AI 设备的需求增长。

AI 眼镜作为端侧 AI 重要载体之一，渗透率有望持续提升。根据 WellsennXR 数据，2024 年全球 AI 眼镜销量达到 152 万副，预计 2025 年将达到 350 万副，到 2029 年将达到 6000 万副，到 2035 年可能达到 14 亿副，我们认为渗透率提升空间大。国内数据来看，据洛图科技预测，2025 年中国智能眼镜（含音频眼镜/可拍摄眼镜/AR）市场的线上线下全渠道零售量则有望接近 140 万台，同比上涨 216%；而 XR 设备（含 VR/MR/AR）方面，预计全年全渠道零售量将达到 64.6 万台，同比上涨 20.6%。我们认为，AI 技术创新将持续推动端侧 AI 产品迭代，未来 AI 端侧有望实现大幅增长。

三、AI 重新定义智能终端

我们认为 AI 对“智能终端”的重塑不是硬件单点升级，而是从交互范

式、系统架构、商业模式到产业生态的“全栈式”再定义。

- 1) **交互方式：从 GUI 到 LUI，自然语言交互将重塑软件。**据极客公园，蓝湖创始人认为大模型对交互层带来的最大影响是 LUI（Language User Interface，语言交互界面）。GUI（图形界面）主导的软件，正在让位于 GUI（图形界面）和 LUI（语言界面）混合的交互形式。这并不只是因为用户可以用自然语言表达需求，更重要的是它使得软件不再只是一个工具，而是扩展到端到端的结果，直接向用户交付价值，通过把 AI 作为生产力，来放大人的价值。
- 2) **AI 范式跃迁：从“工具执行”到“自主执行”。**以大模型为驱动的 AI Agent 技术，带来了更深远的范式变革——从“工具化 AI”向“Agentic AI”（具备自主性的智能体）的演进。“Agentic AI”具备“规划-感知-决策-执行”的全流程闭环，也将引发自智网络从“人工驱动”到“智能体主导”的范式转换。AI Agent 应用从对工具的编排执行逐步走向自主性的 AI Agent 系统。这类 AI Agent 应用能代表用户自主采取行动，承担复杂的任务、作出决策、执行任务并适应不断变化的环境。
- 3) **生态转变：实现从“单一功能工具”到“全场景智能终端”。**例如荣耀发布的“1×3×N”生态战略，打造跨品牌、跨场景、跨设备的智能互联生态。其中，“1”代表 HONOR AI Connet 平台，将荣耀的 AI 能力开放给所有的生态合作伙伴；“3”代表通过“生态赋能”、“渠道赋能”以及“技术与品牌赋能”三种模式扶持合作伙伴；N 代表荣耀将覆盖教育办公、智能家居、音频穿戴、玩具陪伴、宠物等 N 个产业集群。

4)

我们认为此次上海市发布的人工智能终端行动计划，对长三角 AI 消费电子生态全面发展产生重要意义，为上游 AI 芯片、中游硬件、下游软件等供应链公司创造更多成长机遇。

■ 投资建议

建议关注：立讯精密、蓝思科技、领益智造、歌尔股份、华勤技术、传音控股、瑞芯微、安克创新、长盈精密、恒玄科技等

■ 风险提示

终端需求复苏不及预期；贸易摩擦与关税政策风险；新产品创新或渗透率不及预期；原材料成本上升；竞争加剧风险；AI 技术迭代不及预期等。

目 录

1 端侧 AI 政策支持，产业链发展有望加速.....	4
2 端侧 AI 市场空间广阔，行业爆发元年	4
3 AI 重新定义智能终端.....	5
4 风险提示:	6

图

图 1: “Agentic AI” 通用工作模式定义	6
图 2: 荣耀 AI 场景化生态解决方案	6

1 端侧 AI 政策支持，产业链发展有望加速

上海发布政策加强端侧人工智能芯片布局。10月14日，上海市经济和信息化委员会日前印发《上海市智能终端产业高质量发展行动方案（2026-2027年）》，其中提出，加强端侧人工智能芯片布局。围绕手机、计算机、眼镜等各类终端产品需求，加快 SoC、CPU 等核心芯片布局，覆盖 X86、ARM、RISC—V 等三大技术路线。依托服务器算力芯片能力，积极布局端侧 GPU 芯片发展。支持 3D 异构集成关键技术突破，探索新型存储技术路线，支持近存、存内计算技术发展，支撑芯片平台算力和功耗水平提升。

看好当前全球 AI 智能终端长期成长性及中国供应链机遇。我们认为中国作为全球 AI 硬件创新的核心制造基地和重要市场，未来随着海外科技龙头更多端侧 AI 创新产品的发布，有望利好国内 AI 智能终端产业链。我们认为此次上海市经信委发布的《上海市智能终端产业高质量发展行动方案（2026-2027年）》，是继中央层面发布《关于深入实施人工智能+行动的意见》政策东风后，在地方产业一线吹响的“冲锋号”，强化了 AI 消费电子产业的确定性成长逻辑。

国务院 AI+行动意见政策支持人工智能全方位建设。2025年8月，国务院印发《关于深入实施人工智能+行动的意见》，提出2027年新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%，2030年超90%，2035年全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。我们认为伴随国家持续落地多项举措，包括人才培养、基础设施部署等，产业发展有望加速，为企业提供信心和前景。

2 端侧 AI 市场空间广阔，行业爆发元年

未来端侧 AI 的市场空间乐观，行业爆发在即。据第三方弗若斯特沙利文预测，2025-2029年全球端侧 AI 市场将实现跨越式增长，规模预计从 3219 亿元跃升至 1.22 万亿元，年复合增长率达 40%。我们认为随着技术进步和场景拓展，AI 手机、可穿戴设备等产品的普及，市场将持续增长。政策方面，商务部等八部门联

合发文支持数字消费，我们认为进一步推动端侧 AI 设备的需求增长。

AI 眼镜作为端侧 AI 重要载体之一，渗透率有望持续提升。根据 WellsennXR 数据，2024 年全球 AI 眼镜销量达到 152 万副，预计 2025 年将达到 350 万副，到 2029 年将达到 6000 万副，到 2035 年可能达到 14 亿副，我们认为渗透率提升空间大。国内数据来看，据洛图科技预测，2025 年中国智能眼镜（含音频眼镜/可拍摄眼镜/AR）市场的线上线下全渠道零售量则有望接近 140 万台，同比上涨 216%；而 XR 设备（含 VR/MR/AR）方面，预计全年全渠道零售量将达到 64.6 万台，同比上涨 20.6%。我们认为，AI 技术创新将持续推动端侧 AI 产品迭代，未来 AI 端侧有望实现大幅增长。

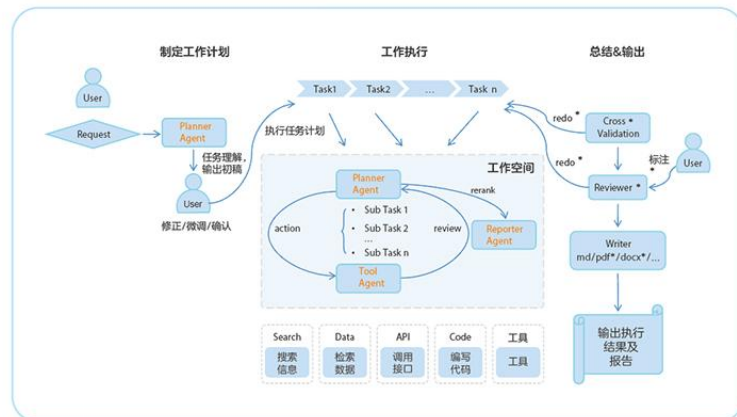
3 AI 重新定义智能终端

我们认为 AI 对“智能终端”的重塑不是硬件单点升级，而是从交互方式、智能生态的“全栈式”再定义。

1) 交互方式：从 GUI 到 LUI，自然语言交互将重塑软件。据极客公园，蓝湖创始人认为大模型对交互层带来的最大影响是 LUI（Language User Interface，语言交互界面）。GUI（图形界面）主导的软件，正在让位于 GUI（图形界面）和 LUI（语言界面）混合的交互形式。这并不只是因为用户可以用自然语言表达需求，更重要的是它使得软件不再只是一个工具，而是扩展到端到端的结果，直接向用户交付价值，通过把 AI 作为生产力，来放大人的价值。

2) 范式跃迁：从“工具执行”到“自主执行”。以大模型为驱动的 AI Agent 技术，带来了更深远的范式变革——从“工具化 AI”向“Agentic AI”（具备自主性的智能体）的演进。“Agentic AI”具备“规划-感知-决策-执行”的全流程闭环，也将引发自智网络从“人工驱动”到“智能体主导”的范式转换。AI Agent 应用从对工具的编排执行逐步走向自主性的 AI Agent 系统。这类 AI Agent 应用能代表用户自主采取行动，承担复杂的任务、作出决策、执行任务并适应不断变化的环境。

图 1: “Agentic AI” 通用工作模式定义



资料来源: 中兴通讯, 上海证券研究所

3) 生态转变: 实现从“单一功能工具”到“全场景智能终端”。例如荣耀发布的“1×3×N”生态战略, 打造跨品牌、跨场景、跨设备的智能互联生态。其中, “1”代表 HONOR AI Connet 平台, 将荣耀的 AI 能力开放给所有的生态合作伙伴; “3”代表通过“生态赋能”、“渠道赋能”以及“技术与品牌赋能”三种模式扶持合作伙伴; N 代表荣耀将覆盖教育办公、智能家居、音频穿戴、玩具陪伴、宠物等 N 个产业集群。

图 2: 荣耀 AI 场景化生态解决方案



资料来源: 荣耀 HONOR, 上海证券研究所

我们认为此次上海市发布的人工智能终端行动计划, 对长三角 AI 消费电子生态全面发展产生重要意义, 为上游 AI 芯片、中游硬件、下游软件等供应链公司创造更多成长机遇。

4 风险提示:

终端需求复苏不及预期；贸易摩擦与关税政策风险；新产品创新或渗透率不及预期；原材料成本上升；竞争加剧风险；AI 技术迭代不及预期等。

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。