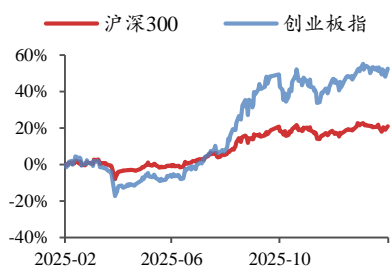


2026年02月10日

开源晨会 0210

——晨会纪要

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
通信	5.175
综合	4.699
传媒	3.499
电子	2.974
计算机	2.883

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
石油石化	0.207
银行	0.358
食品饮料	0.373
农林牧渔	0.422
家用电器	0.468

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号：S0790521070001

观点精粹

行业公司

【电子】关注半导体自主可控和涨价连锁反应——行业点评报告-20260209

特朗普宣布提名凯文·沃什担任美联储主席，美股呈现剧烈动荡

本周（2026.2.2-2026.2.6）电子行业指数跌 3.73%，其中半导体跌 3.02%。光学光电子跌 0.07%，消费电子跌 4.19%；海外科技方面，特朗普宣布提名凯文·沃什担任美联储主席，美股呈现剧烈动荡，费城半导体涨 0.63%、英伟达跌 2.99%、AMD 跌 11.95%、谷歌跌 4.48%、闪迪涨 3.77%、美光跌 4.87%、苹果涨 7.18%。

行业速递：谷歌资本支出超预期，存储、功率等行业涨价现状持续

终端：智能手机需求不及预期。CounterpointResearch 最新报告称，智能手机市场不太可能在 2027 年之前实现复苏，正常

【传媒】《异环》三测及字节 AI 视频模型惊艳，继续布局游戏/多模态 AI 应用——行业周报-20260208

我们认为，密集运营活动叠加寒假、春节假期或继续推动已上线头部游戏流水走高，重磅新品周期继续开启及供需共振下，游戏行业高景气或延续，世界模型等 AI 工具突破或持续助力游戏玩法、内容丰富度提升，大 DAU 游戏流量价值及平台渠道分发价值或更加凸显，建议继续布局游戏，重点推荐完美世界、心动公司、恺英网络、巨人网络、吉比特，受益标的包括世纪华通、三七互娱、虎牙等。

【军工：国博电子(688375.SH)】T/R 组件龙头，商业航天及军品订单共同驱动增长——公司深度报告-20260209

商业航天及“十五五”订单共同催化公司营收增长

国博电子作为有源相控阵 T/R 组件和射频集成电路龙头，产品广泛应用于军用雷达、精确制导、卫星通信等特种领域，以及 5G 基站和智能手机等民用通信场景。我们看好国博电子三大高确定性成长方向：一是商业航天加速，2026 年可回收火箭突破将推动低轨卫星组网，公司作为卫星 T/R 组件核心供应商有望受益百亿级增量市场；二是“十五五”军品列装周期启动，公司军用 T/R 组件业务有望重回高点；三是公司硅基氮化镓手机射频芯片已量产超 100 万只，放量在即，并有望切入手机直连卫星新赛道。

研报摘要

行业公司

【电子】关注半导体自主可控和涨价连锁反应——行业点评报告-20260209

陈蓉芳（分析师）证书编号：S0790524120002 | 陈瑜熙（分析师）证书编号：S0790525020003

特朗普宣布提名凯文·沃什担任美联储主席，美股呈现剧烈动荡

本周（2026.2.2-2026.2.6）电子行业指数跌 3.73%，其中半导体跌 3.02%。光学光电子跌 0.07%，消费电子跌 4.19%；海外科技方面，特朗普宣布提名凯文·沃什担任美联储主席，美股呈现剧烈动荡，费城半导体涨 0.63%、英伟达跌 2.99%、AMD 跌 11.95%、谷歌跌 4.48%、闪迪涨 3.77%、美光跌 4.87%、苹果涨 7.18%。

行业速递：谷歌资本支出超预期，存储、功率等行业涨价现状持续

终端：智能手机需求不及预期。CounterpointResearch 最新报告称，智能手机市场不太可能在 2027 年之前实现复苏，正常化预计要到 2027 年下半年乃至 2028 年初。联发科预计手机业务营收 2026Q1 将明显下滑；高通 2026Q1 业绩展望受内存短缺影响不及预期。

算力：谷歌 2025Q4 云收入大幅增长，2026 年资本支出指引超预期。谷歌 2025Q4 云收入猛增 48%；2026 年资本支出指引达到 1750-1850 亿美金，超此前市场预期的 1300 亿美元。此外，AMD 表示服务器 CPU 需求“非常强劲”，AI 业务正在加速。中国台湾的日月光半导体预计其先进封装业务将在 2026 年翻倍至 32 亿美元，其资本支出增加至创纪录的 70 亿美元。

涨价：存储芯片供需紧张的情况持续，英飞凌开始发布涨价函。三星电子晶圆代工中心近日考虑针对 4nm 和 8nm 工艺提价，预计涨幅约为 10%；威刚 2026 年 1 月营收达 84.12 亿元，同比增长近两倍；群联 2026 年 1 月营收达 104.52 亿元新台币，创历史新高；2 月 5 日，英飞凌发布涨价通知称，由于功率开关与相关芯片供给持续吃紧，以及原材料与基础设施成本攀升，公司将自 2026 年 4 月 1 日起对这部分产品价格进行上调；目前大陆 MLCC 渠道端已明显感受到急单涌现，中高容值、车规与工规等级产品，现货报价率先调涨一到两成。

投资建议：关注长鑫相关设备材料供应链和半导体涨价的连锁反应

合肥长鑫 2025 年底发布招股说明书，我们预计 2026 年长鑫长存扩产将会有较高的同比增速，叠加先进逻辑厂商的持续扩产，建议关注半导体设备的投资机会。除存储芯片外，自 2025 年底以来，ADI、英飞凌等芯片厂商也纷纷启动提价。

推荐标的：北方华创、中微公司、拓荆科技、江丰电子。

受益标的：精测电子、兆易创新、普冉股份、澜起科技、芯原股份、华正新材、欧莱新材、阿石创、捷捷微电、新洁能等。

风险提示：AI 发展不及预期、国际贸易不确定性风险、宏观经济发展不及预期。

【传媒】《异环》三测及字节 AI 视频模型惊艳，继续布局游戏/多模态 AI 应用——行业周报-20260208

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004

《异环》三测反响热烈，《小镇》《超自然》运营活动不断，继续布局游戏

《异环》是完美世界基于虚幻 5 引擎开发的二次元都市题材开放世界游戏，于 2026.2.4 国内开启删档计费测试（三测），反响热烈，截至 2026.2.8，官网预约量超 2000 万，TapTap 预约量 486 万，期待值达 9.0，2.6 哔哩哔哩上线的薄荷角色短片 5 小时播放量便超 134 万。综合三测表现，我们认为，《异环》的都市题材较目前常见的荒

野自然世界更加新颖，且能自然融合模拟经营、赛车等丰富副玩法及不同风格皮肤，进一步提升游戏可玩性及商业化空间；对于传统“二游”核心商业机制“抽卡”，《异环》推出“每90抽都必定获取当期UP角色”机制，保障广大图鉴玩家游戏体验，或奠定大DAU基础，同时保留“命座”机制维持重度玩家付费空间；技术上，利用虚幻5引擎塑造的2.5次元风格现代都市景观实机画面效果惊艳；而三测版本更新了大量二测玩家反馈的问题及需求，反映团队积极回应玩家需求的诚意（“二游”重要影响因素）。综上，《异环》或已具备“爆款”潜力，iOS平台显示其国服预计5.15公测，我们看好其上线后流水表现远超其前作《幻塔》（2021.12上线后首年累计流水超30亿人民币）。另外，心动公司《心动小镇》国际服将分别于2.7和2.14开启与小马宝莉IP联动的预热和正式活动；巨人网络《超自然行动组》于2.7开启红运卡、好运榜及宠物系统“福宝”活动，2.8在iPhone游戏畅销榜最高升至第8；吉比特《九牧之野》于2.7开启S2赛季“摧城破阵”，2.8在iPhone游戏畅销榜排名大幅提升至最高33。我们认为，密集运营活动叠加寒假、春节假期或继续推动已上线头部游戏流水走高，重磅新品周期继续开启及供需共振下，游戏行业高景气或延续，世界模型等AI工具突破或持续助力游戏玩法、内容丰富度提升，大DAU游戏流量价值及平台渠道分发价值或更加凸显，建议继续布局游戏，重点推荐完美世界、心动公司、恺英网络、巨人网络、吉比特，受益标的包括世纪华通、三七互娱、虎牙等。

字节AI视频模型Seedance2.0惊艳，或加速推动AI漫剧/短剧/影视商业化

2月7日，字节跳动在即梦平台上线Seedance2.0视频生成模型，引发AI产业界广泛测评与讨论，且实测效果惊艳。其支持文字、图片、视频、音频等各类素材输入，并生成视频，在自运镜和分运镜、全方位多模态思考、音画同步生成、多镜头叙事能力等几个关键能力上实现突破，给用户带来“导演级”的控制精度，或为AI影视的“奇点”时刻，有望在AI漫剧、AI短剧等短内容方面率先得到广泛应用，进一步推动漫剧/短剧制作大幅降本提效和产能供给释放，拥有IP储备、平台流量优势的公司或充分受益。我们建议继续布局多模态AI应用中AI漫剧/AI短剧方向，重点推荐阅文集团、上海电影，受益标的包括中文在线、昆仑万维、华策影视、欢瑞世纪、荣信文化等。

风险提示：新游戏上线推迟，游戏、漫剧、短剧流水不及预期等。

【军工：国博电子(688375.SH)】T/R 组件龙头，商业航天及军品订单共同驱动增长——公司深度报告-20260209

王加焯（分析师）证书编号：S0790525070009 | 马智焱（联系人）证书编号：S0790125090030

商业航天及“十五五”订单共同催化公司营收增长

国博电子作为有源相控阵T/R组件和射频集成电路龙头，产品广泛应用于军用雷达、精确制导、卫星通信等特种领域，以及5G基站和智能手机等民用通信场景。我们看好国博电子三大高确定性成长方向：一是商业航天加速，2026年可回收火箭突破将推动低轨卫星组网，公司作为卫星T/R组件核心供应商有望受益百亿级增量市场；二是“十五五”军品列装周期启动，公司军用T/R组件业务有望重回高点；三是公司硅基氮化镓手机射频芯片已量产超100万只，放量在即，并有望切入手机直连卫星新赛道。我们预计公司2025年至2027年的归母净利润为4.84/6.65/8.31亿元，EPS为0.81/1.12/1.39元/股，对应当前股价的PE分别为146.6/106.6/85.4倍，维持“买入”评级。

国博电子卫星T/R组件业务有望跟随商业航天迅速发展

2026年中国可复用火箭有望实现突破，显著降低发射成本并提升卫星发射频次。在低轨通信卫星中，相控阵天线作为星地高速通信的核心载荷，占整星成本约50%，而T/R组件又占载荷价值的37.5%左右，单星价值量接近千万元。Starlink第三代卫星及ASTSpaceMobile等方案彰显卫星相控阵性能升级产业趋势，中国商业航天从百星迈向千星时代将催生三百亿级T/R组件市场。国博电子在卫星T/R组件领域具备核心技术，并深度绑定GaN产线资源，有望占据关键生态位。

“十五五”订单或将驱动公司军用相控阵T/R组件重回周期高点

有源相控阵雷达（AESA）正加速替代机械扫描与无源相控阵雷达，成为陆海空天主战装备的核心传感器。T/R 组件集成功率放大、低噪放、移相控制等功能，是影响 AESA 性能的关键。国博电子是国内高频、高可靠 T/R 组件的核心供应商，产品广泛应用于弹载、机载等高端场景，有望充分受益于“十五五”期间新一轮装备列装周期带来的订单放量。

公司第三代半导体手机射频芯片业务营收落地在即

2025 年 10 月，公司公告与国内头部终端厂商联合研发的硅基氮化镓功率放大器芯片实现手机终端量产交付超 100 万只，实现业内三代半导体射频芯片在手机端首次应用。其性能及性价比均优于砷化镓方案，已批量交付并具备全面替代潜力。此外，公司三代半导体手机直连卫星芯片业务将助力公司打开新增长空间。

风险提示：装备列装不及预期或拖累军品业绩增速、验收延迟可能延后军品业绩确认时点、可复用火箭技术与卫星发射进度不及预期将影响相关业务放量。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹根据新凤鸣2025年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣4.35%的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。根据盐湖股份2025年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团控股子公司陕西煤业股份有限公司持有盐湖股份5.03%的股份。尽管开源证券与陕西煤业股份有限公司均属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对陕西煤业股份有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与盐湖股份不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn