

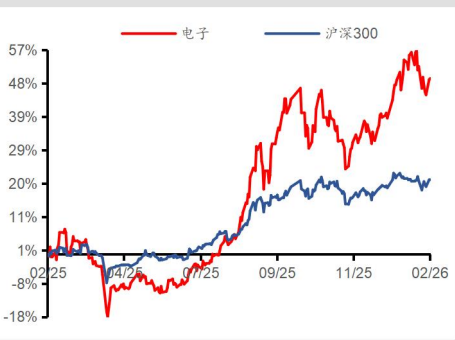


**增持（维持）**

行业： 电子  
日期： 2026年02月11日

分析师： 颜枫  
E-mail: yanfeng@shzq.com  
SAC 编号: S0870525030001  
分析师： 李心语  
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

■ 主要观点

【市场回顾】

◆ 本周上证指数报收 4065.58 点，周涨跌幅为-1.27%；深证成指报收 13906.73 点，周涨跌幅为-2.11%；创业板指报收 3236.46 点，周涨跌幅为-3.28%；沪深 300 指数报收 4643.6 点，周涨跌幅为-1.33%。中证人工智能指数报收 2321.75 点，周涨跌幅-9.76%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

◆ 截至 2 月 8 日，科技公司密集披露 2025 年年报业绩预告。细分行业来看，存储、PCB、PCB 设备、光模块等公司 2025 年经营情况较好：

◆ PCB 重点厂商利润增速大多实现正增长，生益电子利润增幅较大，2025 年净利润同比增长 331%~356%，公司净利润增长主要系聚焦高端领域市场拓展，加大研发投入，推进提产扩产进程，高附加值产品占比提升，在中高端市场的竞争优势得到进一步巩固。胜宏科技净利润 41.6 亿元-45.6 亿元，同比增长 260%-295%，公司在 AI 算力、数据中心、高性能计算等关键领域，多款高端产品已实现大规模量产，带动产品结构向高价值量、高技术复杂度方向升级，高端产品占比显著提升，推动公司业绩高速增长。

◆ 存储重点公司 2025 年利润增幅较大，其中佰维存储净利润增幅达 427%-520%，2025 年二季度开始，随着存储价格企稳回升，公司重点项目逐步交付，公司销售收入和毛利率逐步回升，经营业绩逐步改善。2025 年度公司在 AI 新兴端侧领域保持高速增长趋势，并持续强化先进封装能力建设，晶圆级先进封装制造项目整体进展顺利，业绩实现同比较大增长。江波龙净利润 12.5 亿元-15.5 亿元，同比增长 151%-211%，公司净利润增速较快主要系存储价格在一季度触底后企稳回升，三季度末因 AI 服务器需求爆发及原厂产能向企业级产品倾斜，导致供给进一步失衡，存储价格持续上涨，公司依托高端产品布局、海外业务拓展及自有品牌优势，上半年实现扭亏为盈，下半年盈利水平稳步提升。公司已经实现定制化端侧 AI 存储产品在头部客户的批量出货，推出了 Wafer 级 SiP 封装的 mSSD 产品，正在多家头部 PC 厂商加快导入，差异化供应保障能力带动公司持续增长。

◆ PCB 设备重点公司 2025 年利润大多实现正增长，其中大族数控净利润增幅达 161%-194%，公司净利润增长主要系，在全球 AI 算力中心基础设施投资持续提升推动下，用于 AI 服务器、高速交换机等产品的高多层板及高多层 HDI 板需求旺盛，显著带动下游 PCB 制造企业产能扩充的积极性，PCB 专用加工设备市场规模大增。公司不断提升技术能力并积极扩充产能，促进营收大幅增

长，同时高价值产品销售占比增加，持续优化营收结构，利润水平稳步增长。芯碁微装净利润 2.8 亿元-3.0 亿元，同比增长 71%-84%，公司净利润预计实现较快增长，主要得益于公司在高端 PCB 及泛半导体领域的持续突破与深化布局，同时公司二期生产基地的顺利投产进一步保障了高端设备的及时交付能力，持续推动业绩增长。

## ■ 投资建议

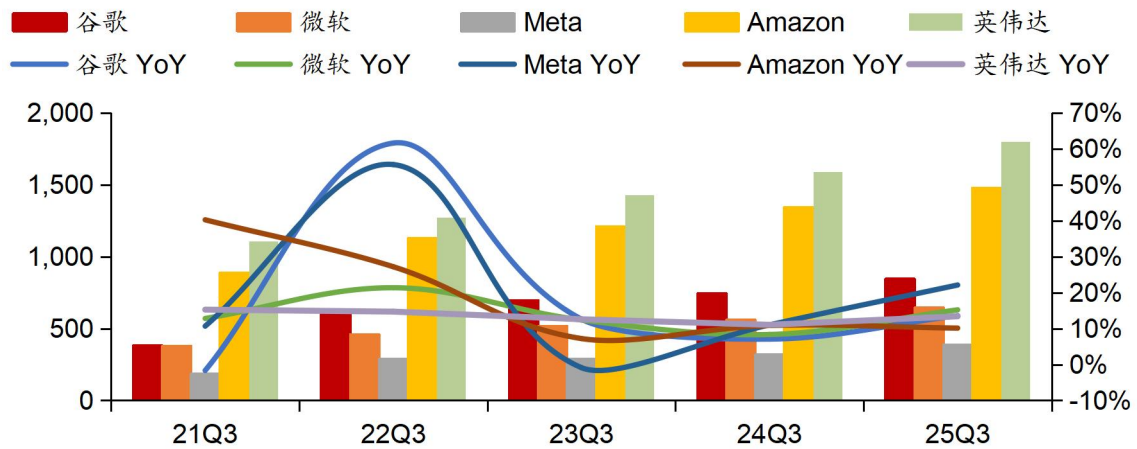
我们认为：短期涨幅过高后的回调下，重视 PCB，ODM，AIOT，AIDC 板块的逢低布局机会：

- 1) **PCB**：AI 服务器出货带动的产能提升。建议关注：【胜宏科技】、【东山精密】、【沪电股份】、【景旺电子】、【生益电子】。
- 2) **PCB 设备**：受益于高阶 PCB 需求增长，PCB 设备订单增长。建议关注：【芯碁微装】、【大族数控】、【东威科技】、【日联科技】。
- 3) **PCB 材料**：PCB 及国产替代扩大带动相关材料产品需求提升。建议关注：【天承科技】、【江南新材】。
- 4) **存储**：供需结构带动的价格上涨。建议关注：【兆易创新】、【香农芯创】、【普冉股份】、【江波龙】、【佰维存储】。
- 5) **自主可控**：半导体 ASIC 芯片和设备端受益于贸易壁垒，国产化进一步加速。建议关注：【芯原股份】、【翱捷科技】、【北方华创】。
- 6) **AI 新消费场景**：受益于 deepseek 以及国产算力链后续应用端的爆发。建议关注：【泰凌微】、【思特威】。
- 7) **AIDC**：受益于大厂 capex，关注柴发等重点赛道。建议关注：【飞龙股份】、【潍柴重机】。
- 8) **端侧 ODM**：受益于国产端侧 AI+小米产业链。建议关注：【华勤技术】、【龙旗科技】。

## ■ 风险提示

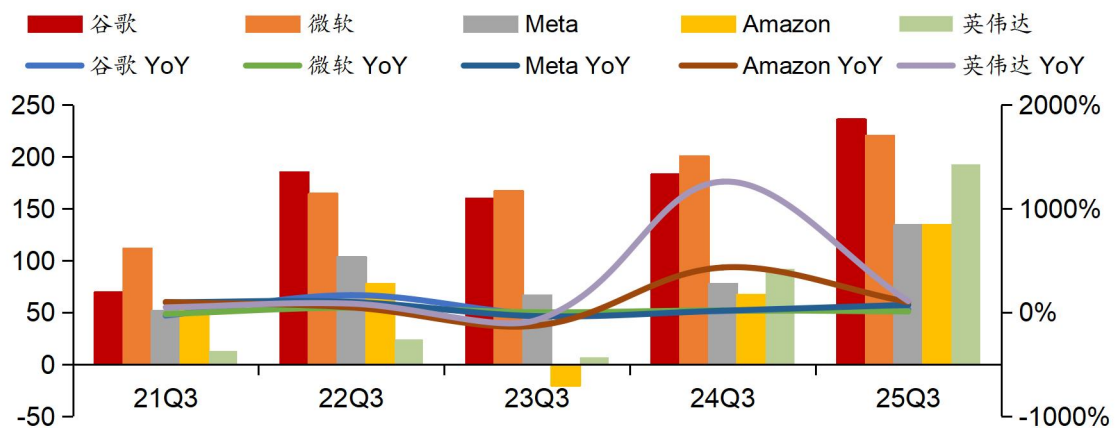
下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；专精特新技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

图 1：海外云厂商 CY2025Q3 收入情况（单位：亿美元）



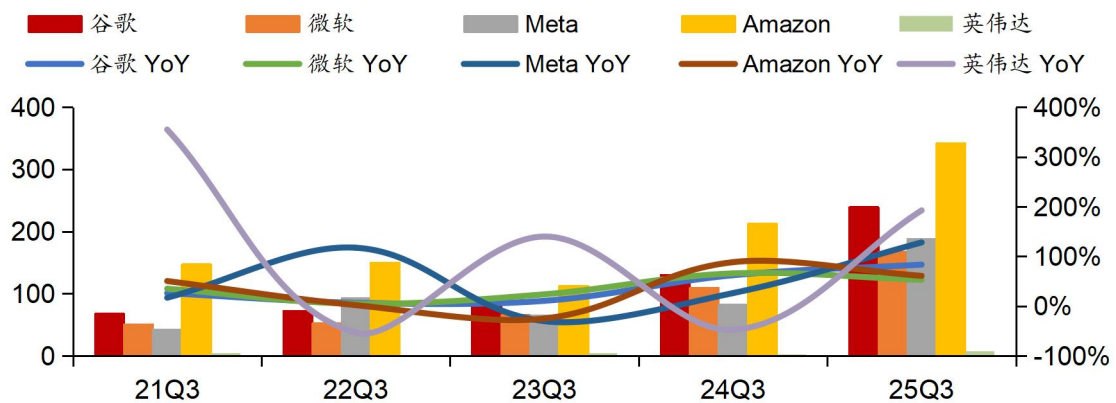
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：海外云厂商 CY2025Q3 净利润情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：海外云厂商 CY2025Q3 资本开支情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

**表：科技重点公司对比（数据截至 2026 年 2 月 8 日）**

股票简称	营业收入（单位：亿元）		归母净利润（单位：亿元）		2025 业绩预告净利润				PE 2026E	年初至今
	2024	2024 YoY	2024	2024 YoY	净利润上限	净利润下限	YoY 上限	YoY 下限		
寒武纪-U	11.7	66%	-4.5	47%	18.5	21.5	509%	575%	90.9	-24%
中微公司	90.7	45%	16.2	-10%	20.8	21.8	29%	35%	69.1	28%
中科飞测	13.8	55%	-0.1	-108%	0.5	0.7	516%	725%	162.4	25%
润欣科技	26.0	20%	0.4	2%	0.5	0.6	50%	65%	85.6	-5%
中科蓝讯	18.2	26%	3.0	19%	14.0	14.3	367%	377%	35.2	1%
全志科技	22.9	37%	1.7	626%	2.5	3.0	51%	77%	68.9	-2%
瑞芯微	31.4	47%	5.9	341%	10.2	11.0	72%	85%	51.6	0%
炬芯科技	6.5	25%	1.1	64%	2.0	2.0	91%	91%	32.4	-2%
格科微	63.8	36%	1.9	287%	0.4	0.6	-80%	-69%	92.4	3%
思特威-W	59.7	109%	3.9	2663%	9.8	10.3	149%	162%	27.5	0%
晶方科技	11.3	24%	2.5	68%	3.7	3.9	44%	52%	36.0	5%
通富微电	238.8	7%	6.8	300%	11.0	13.5	62%	99%	46.9	24%
伟测科技	10.8	46%	1.3	9%	3.0	3.0	134%	134%	47.7	8%
美芯晟	4.0	-14%	-0.7	-321%	-0.2	-0.1	76%	80%	33.9	2%
艾为电子	29.3	16%	2.5	400%	3.0	3.3	18%	29%	31.8	-2%
灿芯股份	10.9	-19%	0.6	-64%	-1.5	-1.1	-346%	-280%	402.4	22%
云天励飞-U	9.2	81%	-5.8	-51%	-4.7	-3.5	19%	39%	-95.3	4%
兆易创新	73.6	28%	11.0	584%	16.1	16.1	46%	46%	81.6	29%
芯原股份	23.2	-1%	-6.0	-103%	-4.5	-4.5	25%	25%	1189.8	40%
佰维存储	67.0	86%	1.6	126%	8.5	10.0	427%	520%	49.4	39%
协创数据	74.1	59%	6.9	141%	10.5	12.5	52%	81%	37.3	19%
江波龙	174.6	72%	5.0	160%	12.5	15.5	151%	211%	59.3	18%
香农芯创	242.7	115%	2.6	-30%	4.8	6.2	82%	135%	52.3	-5%
普冉股份	18.0	60%	2.9	706%	2.1	2.1	-30%	-30%	120.7	117%
概伦电子	4.2	27%	-1.0	-70%	0.4	0.4	138%	138%	237.8	1%
盛科通信-U	10.8	4%	-0.7	-250%	-1.6	-1.2	-134%	-76%	947.6	-5%
麦格米特	81.7	21%	4.4	-31%	1.2	1.5	-72%	-66%	75.4	28%
杰华特	16.8	29%	-6.0	-14%	-7.3	-6.3	-21%	-4%	496.9	14%
国光电器	79.0	33%	2.5	-30%	-1.0	-0.8	-139%	-132%	32.7	-2%
泰豪科技	43.6	2%	-9.9	-1862%	0.5	0.7	105%	107%	0.0	23%
潍柴重机	40.0	6%	1.8	11%	2.1	2.6	45%	75%	29.6	17%
动力新科	64.7	-25%	-20.0	19%	27.5	28.5	238%	243%	44.0	57%
沃尔核材	69.3	21%	8.5	21%	11.0	11.8	30%	39%	16.7	4%
华丰科技	10.9	21%	-0.2	-125%	3.4	3.9	2004%	2286%	64.0	-10%
兆龙互连	18.3	18%	1.5	56%	2.2	2.4	41%	56%	53.4	-5%
瑞可达	24.1	55%	1.8	28%	2.9	3.2	64%	81%	40.8	-5%
电连技术	46.6	49%	6.2	75%	1.8	2.7	-71%	-56%	19.7	-14%
意华股份	61.0	21%	1.2	2%	3.1	3.9	150%	214%	22.4	0%
中菱环境	30.2	20%	1.2	10%	2.1	2.5	77%	113%	51.6	13%
大族数控	33.4	105%	3.0	122%	7.9	8.9	161%	194%	58.3	24%
鼎泰高科	15.8	20%	2.3	3%	4.1	4.6	81%	103%	97.6	19%
芯微封装	9.5	15%	1.6	-10%	2.8	3.0	71%	84%	43.7	20%
东威科技	7.5	-18%	0.7	-54%	1.2	1.4	73%	102%	43.8	12%
深南电路	179.1	32%	18.8	34%	31.5	33.4	68%	78%	36.2	5%
生益电子	46.9	43%	3.3	1428%	14.3	15.1	331%	356%	28.8	-11%
胜宏科技	107.3	35%	11.5	72%	41.6	45.6	260%	295%	26.0	-10%
兴森科技	58.2	9%	-2.0	-194%	1.3	1.4	167%	171%	95.2	5%
方正科技	34.8	11%	2.6	91%	4.3	5.1	67%	98%	78.6	-6%
中际旭创	238.6	123%	51.7	138%	98.0	118.0	90%	128%	28.8	-11%
新易盛	86.5	179%	28.4	312%	94.0	99.0	231%	249%	22.3	-16%
天孚通信	32.5	68%	13.4	84%	18.8	21.5	40%	60%	64.1	25%
长芯博创	17.5	4%	0.7	-12%	3.2	3.7	344%	413%	57.5	8%
华勤技术	1098.8	29%	29.3	8%	40.0	40.5	37%	38%	16.2	-9%
闻泰科技	736.0	20%	-28.3	-340%	-135.0	-90.0	-377%	-218%	15.6	-9%
立讯精密	2687.9	16%	133.7	22%	165.2	171.9	24%	29%	17.4	-10%
润泽科技	43.6	0%	17.9	2%	50.0	53.0	179%	196%	39.4	45%
光环新网	72.8	-7%	3.8	-2%	-7.8	-7.3	-304%	-291%	68.2	20%
大位科技	4.1	11%	-0.2	-127%	-0.3	-0.1	-13%	44%	134.4	32%
天岳先进	17.7	41%	1.8	492%	-2.3	-1.9	-226%	-203%	195.5	5%
晶盛机电	175.8	-2%	25.1	-45%	8.8	12.5	-65%	-50%	59.4	52%
天通股份	30.7	-17%	0.9	-73%	-1.7	-1.2	-292%	-235%	60.6	18%
三安光电	161.1	15%	2.5	-31%	-3.0	-2.0	-219%	-179%	62.4	9%
ST 东尼	19.8	8%	0.1	102%	-0.7	-0.5	-664%	-491%	0.0	-2%
士兰微	112.2	20%	2.2	714%	3.3	4.0	50%	80%	55.4	6%
宏和科技	8.3	26%	0.2	136%	1.9	2.3	745%	889%	174.5	44%
中材科技	239.8	-7%	8.9	-60%	15.5	19.5	74%	119%	24.0	4%
菲利华	17.4	-17%	3.1	-42%	4.1	4.7	31%	50%	53.7	-13%
德福科技	78.1	20%	-2.5	-285%	1.0	1.3	140%	151%	60.2	-21%
铜冠铜箔	47.2	25%	-1.6	-1009%	0.6	0.8	135%	148%	83.0	-13%
广信材料	5.2	2%	-0.3	-565%	0.1	0.2	142%	162%	78.3	18%
嘉元科技	65.2	31%	-2.4	-1355%	0.5	0.7	121%	127%	53.8	3%
方邦股份	3.4	0%	-0.9	-33%	-1.1	-0.7	-20%	20%	121.4	23%
东材科技	44.7	20%	1.8	-45%	3.0	3.0	66%	66%	37.9	-6%

资料来源：Wind, iFinD 一致预期，上海证券研究所

## 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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，投资者应当自行建议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。