

万联晨会

2026年02月13日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】

周四，A股窄幅整理，上证指数收涨0.05%，报4134.02点，深证成指涨0.86%，创业板指涨1.32%。沪深两市A股成交额约2.14万亿元人民币，近2000股上涨。申万行业方面，综合、电子行业领涨，美容护理行业领跌；概念板块方面，中国AI 50、液冷服务器、共封装光学（CPO）概念涨幅居前。港股方面，香港恒生指数收跌0.86%，恒生科技指数跌1.65%。美国三大股指全线收跌，道指跌1.34%，标普500指数跌1.57%，纳指跌2.03%。欧洲股市涨跌不一，亚太股市多数上涨。

【重要新闻】

【中央企业“AI+”专项行动深化部署会召开，找准定位发挥优势 为推动人工智能产业高质量发展贡献力量】近日，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会。会上，举行了AI重点企业集中入驻焕新社区仪式、央企“AI+”具身智能产业共同体成立仪式。会议强调，中央企业要进一步增强发展人工智能产业的责任感和紧迫感，主动顺应全球技术变革和产业变革大势，牢牢把握人工智能发展新机遇，切实扛起服务国家战略、带动产业升级的使命担当，为推动我国人工智能产业高质量发展贡献更大力量。要强化自主创新，着力突破关键核心技术，持续攻关“大模型”技术，推动更多自主创新成果从样品变成产品、形成产业；强化场景培育，加强人工智能与主责主业、产业需求的精准对接，在高适配、高价值、高可靠上下更大功夫，推动人工智能规模化落地应用；强化投资牵引，积极扩大算力有效投资，推进“算力+电力”协同发展，提升全链条数据治理能力，不断夯实人工智能产业基础底座；强化开源开放协同，加快推动开源“焕新社区”迭代升级，努力成为“赋能型企业”，推进“AI+”产业共同体建设，不断涵养互利共赢的产业生态。

【教育部发布《关于深化职业教育教学关键要素改革的意见》】2月12日，教育部发布《关于深化职业教育教学关键要素改革的意见》，目标到2027年，建成职业教育专业、课程、教材、教师、实习实训先进标准体系，形成一套可复制可推广的教学改革新范式，打造一大批高技能人才培养高地。到2035年，建立具有中国特色的职业教育实践模式，推动职业学校办学形态发生格局性变化，职业教育服务国家战略和产业发展能力显著增强。提出要探索建立新专业增设快速响应通道，面向新兴产业和未来产业，重点增设低空经济、人工智能、高端装备、城市更新、民生紧缺等领域新专业。

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	4,134.02	0.05%
深证成指	14,283.00	0.86%
沪深300	4,719.58	0.12%
科创50	1,480.99	1.78%
创业板指	3,328.06	1.32%
上证50	3,079.73	-0.28%
上证180	10,399.66	0.20%
上证基金	7,199.52	0.04%
国债指数	225.82	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	49,451.98	-1.34%
S&P500	6,832.76	-1.57%
纳斯达克	22,597.15	-2.03%
日经225	57,639.84	-0.02%
恒生指数	27,032.54	-0.86%
美元指数	96.93	0.09%

主持人：夏清莹

Email: xiaqy1@wlzq.com.cn

研报精选

算力帆劲扬，智潮流奔涌

SW 电子基金持续关注 AI 算力与自主可控，配置趋向多元化

核心观点

【市场回顾】

周四，A股窄幅整理，上证指数收涨0.05%，报4134.02点，深证成指涨0.86%，创业板指涨1.32%。沪深两市A股成交额约2.14万亿元人民币，近2000股上涨。申万行业方面，综合、电子行业领涨，美容护理行业领跌；概念板块方面，中国AI50、液冷服务器、共封装光学（CPO）概念涨幅居前。港股方面，香港恒生指数收跌0.86%，恒生科技指数跌1.65%。美国三大股指全线收跌，道指跌1.34%，标普500指数跌1.57%，纳指跌2.03%。欧洲股市涨跌不一，亚太股市多数上涨。

【重要新闻】

【中央企业“AI+”专项行动深化部署会召开，找准定位发挥优势为推动人工智能产业高质量发展贡献力量】近日，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会。会上，举行了AI重点企业集中入驻焕新社区仪式、央企“AI+”具身智能产业共同体成立仪式。会议强调，中央企业要进一步增强发展人工智能产业的责任感和紧迫感，主动顺应全球技术变革和产业变革大势，牢牢把握人工智能发展新机遇，切实扛起服务国家战略、带动产业升级的使命担当，为推动我国人工智能产业高质量发展贡献更大力量。要强化自主创新，着力突破关键核心技术，持续攻关“大模型”技术，推动更多自主创新成果从样品变成产品、形成产业；强化场景培育，加强人工智能与主责主业、产业需求的精准对接，在高适配、高价值、高可靠上下更大功夫，推动人工智能规模化落地应用；强化投资牵引，积极扩大算力有效投资，推进“算力+电力”协同发展，提升全链条数据治理能力，不断夯实人工智能产业基础底座；强化开源开放协同，加快推动开源“焕新社区”迭代升级，努力成为“赋能型企业”，推进“AI+”产业共同体建设，不断涵养互利共赢的产业生态。

【教育部发布《关于深化职业教育教学关键要素改革的意见》】2月12日，教育部发布《关于深化职业教育教学关键要素改革的意见》，目标到2027年，建成职业教育专业、课程、教材、教师、实习实训先进标准体系，形成一套可复制可推广的教学改革新范式，打造一大批高技能人才培养高地。到2035年，建立具有中国特色的职业教育实践模式，推动职业学校办学形态发生格局性变化，职业教育服务国家战略和产业发展能力显著增强。提出要探索建立新专业增设快速响应通道，面向新兴产业和未来产业，重点增设低空经济、人工智能、高端装备、城市更新、民生紧缺等领域新专业。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

研报精选

算力帆劲扬，智潮浪奔涌 ——2026年电子行业投资策略报告

行业核心观点：

2025年申万电子行业跑赢沪深300指数，估值略高于近年中枢，2025年前三季度业绩向好，盈利能力有所提升。展望2026年，建议把握AI算力建设和终端创新的投资机遇。AI算力建设方面，AI浪潮持续推进，算力关键硬件环节需求旺盛，建议关注存储和PCB等处于高景气的细分板块，旺盛需求及资本开支加速带来的投资机遇。AI终端创新方面，AI手机、AIPC、AI眼镜等终端产品有望持续渗透传统消费电子市场，苹果、Meta等品牌厂商积极布局AI创新终端产品、完善应用生态，有望带来市场增量，推动出货稳步增长，提振产业链需求。

投资要点：

AI 算力建设：算力建设方兴未艾，PCB 和存储景气周期有望持续。1) PCB，算力加速发展推动 AIPC 技术升级，提升高多层板及 HDI 等高端 PCB 需求。我国 PCB 行业产值全球领先，国内主流 PCB 厂商资本开支加速，积极扩充 HDI、高多层板等高端 PCB 产能。上游材料中，覆铜板有望受益于 PCB 扩产需求，由于原材料价格上涨叠加需求旺盛，近期 CCL 产品持续涨价，有望推动企业盈利能力提升；上游设备中，钻孔设备及曝光设备价值量较大，预计未来增速较高。2) 存储，当前存储芯片有望迎来以 AI 驱动的新一轮景气周期。全球云服务厂商资本开支或加速，有望推动服务器及上游部件需求增长，服务器存储占比有望进一步提升。目前存储芯片市场中，DRAM 和 NANDFlash 占据存储市场大部分份额。存储大厂调整产能规划至 HBM 等高端环节，优化 DRAM 及 NAND 部分环节供需格局，致使相关产品价格持续上涨。存储市场头部集中度较高，全球龙头厂商为三星、SK 海力士、美光等，且景气周期下资本开支有望提升，提振上游半导体设备等行业需求。

AI 终端创新：端侧 AI 加速渗透，终端创新精彩纷呈。1) AI 手机/PC，2025 年全球智能手机出货增速放缓，头部厂商份额增长，市场集中度略有提升；2025 年 PC 市场出货稳步增长，CR5 超七成且略有上升。AI 赋能背景下，AI 手机渗透率提升，出货增长空间较大；AIPC 渗透率有望持续提升，2026 年或逾五成。智能手机 ASP 提升，AI 手机等高端产品有望顺利传导成本压力，更具市场竞争力。新品发布与生态布局方面，苹果与谷歌强强联合，Gemini 模型有望深度赋能苹果的下一代 AI 功能；字节跳动与中兴通讯合作，推出首款原生 AI 手机；阿里千问接入阿里生态多款 APP，全生态布局的互联网厂商有望进一步推动端侧 AI Agent 应用功能的落地。2) AI 眼镜，从产品功能维度来看，当前 AI 眼镜的功能涵盖音频、拍摄与显示，出货量稳步增长，有望为消费终端带来增量市场。从成本端来看，光学、芯片、传感器与存储合计占据较大比例。从零部件格局来看，目前我国已实现 AI 眼镜供应链的全链条覆盖，全球超七成 XR 产品均由中国制造，供应链体系涵盖音频、显示器件、中游结构件、整机代工及存储芯片等全环节。从整机竞争格局来看，Meta 领衔 AI 眼镜整机市场，2025 年上半年市场份额达 73%，主要得益于 Ray-Ban Meta AI 眼镜出货量大幅增长。

投资建议：AI 浪潮持续推进，算力建设方兴未艾，算力关键硬件环节需求旺盛，存储、PCB 等正处于景气扩张周期；同时，AI 手机、AIPC、AI 眼镜有望加速渗透传统消费电子市场，随着大厂持续发布新品及应用生态完善，AI 创新终端市场规模有望持续增长。1) 存储，建议关注景气周期下存储原厂业绩增长，以及产品涨价浪潮下存储模组厂商盈利修复，资本开支提升背景下上游半导体设备需求提振带来的投资机遇。2) PCB，建议关注在 HDI、多层板等高端 PCB 领域前瞻布局的 PCB 龙头厂商，同时主流 PCB 厂商加速扩产，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注覆铜板材料、钻孔及曝光设备等领域的龙头厂商。3) AI 创新终端，AI 手机方面，建议关注苹果等手机龙头厂商新品发布推动品牌出货提升，并提振产业链需求带来的投资机遇、AI 杀手级应用落地带来的投资机遇；AIPC 方面，建议关注在 AIPC 领域前瞻布局的整机厂商，以及国内打入全球 PC 供应链的零部件龙头厂商；AI 眼镜方面，建议关注 Meta 等 AI 眼镜龙头厂商新品发布带动出货量提升，以及相关产业链投资机遇。

风险因素：中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 陈达 执业证书编号 S0270524080001

SW 电子基金持续关注 AI 算力与自主可控，配置趋向多元化 ——电子行业跟踪报告

行业核心观点：

SW 电子 2025Q4 基金重仓及超配比例同比上升，环比有所下滑。适配比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q4 适配比例为 11.90%，环比-0.52pct，同比+3.05pct；基金重仓比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q4 基金重仓比例为 20.22%，环比-1.92pct，同比+3.28pct；超配比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q4 基金重仓超配比例为 8.32%，环比-1.39pct，同比+0.23pct。SW 电子 2025Q4 基金重仓及超配比例环比下滑，但仍处于近年较高水平。

投资要点：

2025 年 Q4 基金机构重点关注 AI 算力、半导体自主可控：按持股市值来看，SW 电子行业 2025 年 Q4 基金重仓的前十个股分别为寒武纪、海光信息、中芯国际、立讯精密、中微公司、澜起科技、北方华创、东山精密、工业富联和兆易创新。从机构关注方向来看，1) 聚焦 AI 算力与存力，寒武纪为国产 AI 芯片龙头厂商之一，东山精密为 PCB 和光模块龙头厂商之一，生益科技为 PCB 上游覆铜板龙头厂商之一，源杰科技为国内光芯片龙头厂商之一，佰维存储为国内存储芯片龙头厂商之一，均受益于 AI 算力与存力产业加速建设；2) 半导体自主可控，拓荆科技和中科飞测为国内半导体设备龙头，沪硅产业为国内大硅片龙头，受益于国内晶圆厂加速导入国产设备与材料的趋势。

子板块中元件超配比例上升，消费电子转为低配：以全部 A 股为分母，计算分析电子各二级子行业的超/低配情况，2025 年 Q4，半导体行业和元件行业处于超配，比例分别为 7.74%和 1.75%，半导体行业环比下滑 0.76pct，但仍为机构重点配置行业，元件行业环比上升 0.10%；其余板块均为低配，其中消费电子从 2025Q3 的超配变为低配，低配比例为 0.45%，环比下滑 0.92pct。光学光电子板块和电子化学品低配比例有所收窄。

SW 电子行业基金重仓配置前五集中度环比连续下滑，配置趋向多元化：SW 电子行业 2025 年 Q4 基金重仓前 5 个股的市值占 SW 电子行业整体基金重仓市值的比例为 35.52%，环比-0.84pct，基金配置前五大重仓股的集中度自 2024Q4 以来环比连续下滑，表明基金配置呈现多元化趋势。

投资建议：从基金重仓配置偏好来看，AI 算力建设和半导体自主可控为基金机构重点关注的方向。1) AI 算力与存力建设，AI 算力与存力建设方兴未艾，推动 PCB、存储等产业链公司业绩转好，建议关注算力产业链中 PCB、存储等景气度较高的细分赛道。2) 半导体自主可控，国内晶圆厂加速导入上游国产设备及材料，国内半导体厂商市场份额有望逐步提升，建议关注半导体自主可控的投资机遇。

风险因素：中美科技摩擦加剧；技术研发进程不及预期；国产产品性能不及预期；终端需求不及预期；市场竞争加剧；数据统计误差。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 陈达 执业证书编号 S0270524080001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场