

电子行业跟踪周报

海外算力周跟踪：把握高景气下的 alpha 机会，看好 PCB 上游、mSAP、光芯片&器件 增持（维持）

2026 年 05 月 17 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

研究助理 解承堯

执业证书：S0600125020001

xiechy@dwzq.com.cn

投资要点

■ PCB 产业链：上游原材料环节已进入量价齐升的确定性周期。

铜箔方面，AI 服务器驱动 HVLP 电子铜箔需求扩张，但多数产能集中于日本、中国台湾，且核心后处理设备交付及产线调试周期长，扩产节奏显著慢于需求增长，供需缺口显著，涨价趋势明确；此外，锂电铜箔受益于储能及动力电池排产高增，加工费企稳回升，为铜箔企业业绩提供额外弹性。

电子布方面，5 月以来涨价持续，AI 服务器及先进封装所需的 Low CTE、Low Dk 高端产品供给偏紧。本轮涨价核心矛盾在于高端产能释放滞后于 AI 需求，织布机及后处理工艺扩张周期长，且部分传统产能正向高端转产，进一步压缩普通电子布供给，短期供给刚性支撑涨价持续性。

树脂方面，环氧树脂价格持续攀升，5 月中旬均价突破 16900 元/吨，较年初累计涨幅超 25%，双酚 A 等原料涨价叠加 AI 高频高速树脂需求扩张，高端产品供需缺口达 30%至 35%，住友电木年内二次涨价 10%至 20%，涨价趋势明确。

■ mSAP 工艺正成为 1.6T 光模块 PCB 的核心技术路径

工艺升级维度上，mSAP 工艺正成为 1.6T 光模块 PCB 的核心技术路径。光模块从 800G 向 1.6T 及以上代际跃迁，对 PCB 提出前所未有的精度与损耗要求。224Gbps PAM4 信号传输下，传统高多层 PTH 设计已难以满足模块封装对布线密度和热管理的苛刻要求，推动 PCB 方案向类载板方向升级。mSAP 工艺从微米级超薄铜箔起步，经图形定义、电镀增厚及闪蚀去除多余铜层，可将线宽线距精准控制 20 微米左右，较传统减成法实现精度跃升。采用该工艺后，PCB 能够在极小尺寸内实现更高密度线路布局，有效减小产品体积并最小化高速信号插入损耗，完美匹配 1.6T 及以上光模块对小型化、高集成度的需求。随着速率快速迭代，光模块 PCB 正加速从传统高多层板向 mSAP 工艺板过渡。随着 2026 至 2027 年 1.6T 光模块进入规模化上量周期，具备 mSAP 工艺量产能力与头部客户认证的厂商有望迎来订单放量与产品结构优化的双重驱动，业绩弹性将随光模块技术迭代充分释放。

■ 光模块产业链：上游器件瓶颈成为制约 1.6T 模块放量的核心变量

天孚通信 4 月业绩说明会披露，公司 1.6T 光引擎因个别物料缺货尚未达预期产量，正积极协调供应商争取交付；新易盛 2026 年一季度报显示，预付款项较 2025 年末增长 3920.83%至 6.82 亿元，主要系原材料预付款增加，龙头以巨额预付锁定上游物料，印证供应链紧缺已从预期落地为现实约束。

光芯片环节，EML 及 CW 光源供需缺口突出。长光华芯公告披露 100G EML 已实现量产、200G EML 已开始送样，100G VCSEL 及 100mW CWDFB 芯片亦达量产出货水平；源杰科技 100G PAM4 EML 已完成客户验证，200G 产品进入验证阶段，并同步研发 300mW 高功率 CW 光源以匹配硅光及 CPO 需求。东山精密通过收购索尔思切入光芯片领域后，公告明确指出光芯片扩产需约 1 年建设周期且需长达 3 年客户验证，紧缺缓解远慢于光模块，具备量产能力的厂商将长期享受产能稀缺溢价。

光器件环节，福晶科技 2025 年年报显示其围绕光通信提供涵盖法

行业走势



相关研究

拉第旋光片在内的关键精密光学元件，2026年重点推进下一代WSS衍射光栅量产；炬光科技在CPO领域为外置激光器、光引擎可插拔接口及FAU场景提供微透镜阵列等微光学解决方案。

电芯片环节，裕太微在互动平台表示已在DSP方向构建自适应均衡、时钟恢复等核心算法储备；优迅股份披露其单波100G TIA+Driver芯片已进入客户送样测试阶段，100Gbps系列电芯片预计三季度实现回片。综合来看，光互联产业投资逻辑正从模块集成向芯片、器件、电芯片等上游瓶颈环节切换，具备稀缺产能与客户认证的厂商将在1.6T至CPO的技术迭代中持续受益。

■ 产业链相关公司：

PCB产业链：德福科技，铜冠铜箔，隆扬电子、国际复材、宏和科技、菲利华、联瑞新材、东材科技、深南电路、鹏鼎控股、景旺电子、兴森科技等

光模块产业链：长光华芯、东山精密、源杰科技、福晶科技、炬光科技、裕太微、优迅股份等。

■ 风险提示：供应链波动风险，下游需求不及预期，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>