

电子行业跟踪周报

海外算力周跟踪：阿里云栖大会发布全栈 AI 路线图，算力链景气延续

增持（维持）

2026 年 09 月 29 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 解承堯

执业证书：S0600526070002

xiechy@dwzq.com.cn

研究助理 闫春旭

执业证书：S0600126070030

yanchx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **阿里云栖大会展示 AI 全栈协同路线图，芯片、云、模型三层共振。**阿里云栖大会展示全栈 AI 协同布局，以 AI 芯片、AI 云、AI 模型为三大基石打造“超级电网”。1) 芯片端：真武 V900 训推一体芯片将于 2027Q1 量产，算力提升至真武 M890 的 3 倍，单集群可扩展至 50 万卡，支撑前沿模型训练与推理；2) 云端：阿里目标到 2032 年全球数据中心规模超 20GW；3) 模型端：M890 超节点已支撑 Qwen3.8 Max、Kimi K3 等超 2 万亿参数大模型，Qwen4 采用全新架构训练中，Qwen4.5/Qwen5 将扩展至 5-10 万亿参数。阿里将 AI 芯片、AI 云与 AI 模型一并纳入 AI 时代的超级电网蓝图，意味着其竞争逻辑正从单一模型参数比拼，转向全栈自研、长周期重资产运营与生态协同。此外，阿里给出 2032 年自身全球数据中心规模超 20GW 的长期量化指引，既为云业务打开千亿美元级收入空间，也将沿 AIDC 交付链，对芯片、光互联、存储、电力及工程集成等环节形成系统性拉动。

■ **上游材料涨价持续向板厂传导，PCB 二线厂商有望迎来景气拐点。**纵观 PCB 产业链，价格传导已从上游玻纤布、铜箔、覆铜板等环节向下游 PCB 制造环节全面扩散。我们认为，国内二线板厂，若在低价库存、成本传导及稼动率回升支撑下，2026Q3 利润弹性有望释放；考虑供给收缩格局短期难改，我们判断 Q4 中低层 PCB 景气具备延续基础，相关厂商业绩有望进一步释放。

■ **ECOC 2026：AI 驱动光互联代际切换，速率、封装、生态、介质四线并进。**ECOC 2026 核心主线为 AI 驱动光互联代际切换：速率端，3.2T 已从路线图走向具体方案展示；封装端，CPO/NPO 进入产品化阶段，Coherent、Lumentum、Ciena、NewPhotonics 等均有量产或送样计划；生态端，448G 电气接口与互操作性成为 OIF 39 家成员企业联合演示重点，Open CPX MSA 与 XPO MSA 相继发布规范，标准之争初现；介质端，空芯光纤从学术研究走向部署讨论。此外，约 120 家中国展商携全产业链成果亮相，反映出国内光通信产业在 AI 算力驱动下参与度与竞争力持续提升。整体来看，AI 算力需求正成为光通信代际升级的核心驱动力，产业沿“速率、封装、生态、介质”四线并进，建议关注高速光模块、CPO、硅光及空芯光纤等核心环节的产业化进展与投资机会。

■ **AI 产能挤占效应持续发酵，国内 MLCC 原厂有望加速导入国际供应链。**TrendForce 指出，AI 产能挤占效应下，日韩大厂转向“减供消费、加码 AI”策略。以村田为例，村田 9 月 10 日通知停产低毛利消费型 GRM 及部分车规标准料，2028 年截止下单、2029 年最后出货，转向 AI 服务器、数据中心与车用高端小型化、高容值产品。戴尔、惠普、华硕、宏碁等品牌厂经由华勤、联宝、立讯等 ODM 厂商引荐，已着手验证微容、三环等 MLCC 产品，广达与和硕等厂商也已造访三环并展开验证。大陆原厂短期内在 AI 高端产品良率与产能方面或仍受约束，但国际 OEM/ODM 在通用服务器、消费电子及低端车规市场扩大导入大陆替代资源的趋势已逐步明朗。

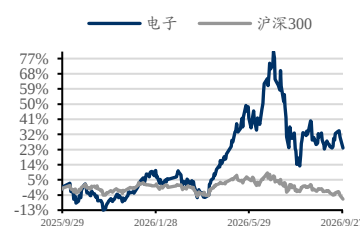
建议关注：

PCB：威尔高、华正新材、四会富仕、博敏电子、世运电路、超声电子等；

光互连：长光华芯、源杰科技、光迅科技、天孚通信等；

MLCC：三环集团、风华高科、昀冢科技等。

行业走势



相关研究

《端侧 AI 周跟踪：豆包、荣耀、vivo、OPPO 密集落地，系统级 Agent 进入加速期》

2026-09-20

《海外算力周跟踪：算力提价与电力趋紧并行，光互连、PCB 迭代提速》

2026-09-20

■ **风险提示：**全球云厂商资本开支波动风险，原材料价格波动及成本传导风险，光通信技术路线迭代风险， MLCC 大陆厂商验证导入不及预期风险，日韩 MLCC 厂商策略调整风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>