东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

电子行业跟踪周报

国产算力周跟踪：物理 AI 夯实端侧 SoC 需求，超节点交付兑现，封测龙头量价齐升

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 陈海进
执业证书：S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn

增持（维持）

投资要点

■ **端侧：物理 AI 夯实“云端规划 + 端侧执行”分层逻辑，SoC 看规格升级与需求边界拓宽**

银河通用对 GPT-6 Astra 的具身评测显示，通用大模型直接控制的任务成功率为 26%，与 π0.5 轻量动作模型协同后提升至 48%，其中 85.6%的控制步由轻量模型完成。“云端规划+端侧执行”的分层架构兼顾任务理解与高频精细控制，实时性、功耗和成本约束进一步强化端侧算力需求。英伟达 Jetson Thor T5000 功耗达 40–130W，千片价由 2,999 美元上调至 4,999 美元，国产端侧 SoC 的性价比优势进一步凸显。

对端侧 SoC 而言，物理 AI 带来的主要增量在于规格升级与应用边界拓宽。NPU 算力从数 TOPS 走向数十 TOPS，瑞芯微 RK3688 NPU 达 16 TOPS，可在端侧运行约 70 亿参数模型，单颗价值量随算力提升。机器人本体直接收入短期占比仍小，纯人形机器人占端侧龙头收入不到 1%；物理 AI 构成板块估值催化，业绩主线仍是端侧 AI 泛化，后续持续跟踪端侧 AI 能力升级带来的量价变化。

三季报显示，端侧 SoC 龙头增长稳健，音频与连接类表现分化。星宸科技、瑞芯微、晶晨股份、乐鑫科技 Q3 营收分别为 19.17、15.73、27.44、8.89 亿元，yoy 分别+151%、+44%、+58%、+33%；星宸、瑞芯微、乐鑫归母净利润分别为 7.01、4.73、2.19 亿元，yoy 分别+753%、+90%、+89%，晶晨前三季度归母净利润 12.94 亿元（yoy +85%），全志 Q3 归母净利润 1.69 亿元（yoy +44%）。瑞芯微受 PCB 缺料影响部分订单顺延，公司预计 Q4 恢复；晶晨 Q3 单季毛利率约 47%，全年营收有望突破 100 亿元。音频与连接类中，炬芯 Q3 营收、归母净利润分别 yoy +34%、+21%，单季创新高；泰凌微、中科蓝讯营收分别 yoy +18%、+11%，但利润承压；恒玄受需求疲软及存储涨价影响，营收、归母净利润分别 yoy -20%、-77%。TrendForce 预计 4Q26 一般型 DRAM 合约价环比上涨 10%–15%，存储涨价对合封产品的利润贡献边际减弱，明年增长将更多依靠新品与份额提升。

展望明年，端侧进入新品大年。瑞芯微 RK182X 协处理器四季度放量，RK3668 即将投产、RK3688 随后推出，RK1860 为下一代协处理器；晶晨 6nm A311Y3（8 TOPS）已有 40 余家客户导入；星宸未来一年将推出 12nm、4/6nm 中高端具身智能端侧方案，新一代机器人芯片已投片；乐鑫 ESP32-S31 已于 7 月量产。

建议关注：瑞芯微、晶晨股份、星宸科技、乐鑫科技；物理 AI 弹性关注珑捷电子、豪鹏科技等。

■ **算力卡：寒武纪、海光业绩延续增长，国产 GPU 多家实现扭亏，备货与预付指向需求旺盛**

大模型迭代与应用扩张持续强化算力需求：Flash 等低价模型降低 Agent 部署与调用成本，Kimi 持续推进长上下文及复杂任务能力，国产模型在第三方平台的调用表现亦反映应用需求释放；DeepSeek 拟融资约 1,000 亿元用于模型训练与算力基础设施，Agent 多轮交互、长上下文处理与持续训练投入有望共同拉动算力需求。国产替代同步推进，IDC 数据显示，2026 年上半年中国 AI 加速卡市场中英伟达份额降至 34%、华为升至 28%；供给侧 HBM 仍构成约束，国产算力卡跟随涨价，后续重点关注产能保障与交付兑现。

行业走势



相关研究

《海外算力周跟踪：定价锚转向回报验证， PCB 产业链有望持续受益》

2026-10-25

《光模块散热专题：高速光模块迭代，热管理材料迎升级机遇》

2026-10-22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

寒武纪、海光信息业绩延续增长，备货与预付规模反映国产算力需求景气。两家公司 Q3 营收分别为 35.31、58.56 亿元（yoy+104%、+45%），归母净利润分别为 14.04、10.48 亿元（yoy +148%、+38%）；寒武纪前三季度毛利率约 56.5%，海光前三季度剔除股份支付后净利润 35.86 亿元（yoy+77%）。三季度末，寒武纪、海光存货分别为 116.65、89.21 亿元，预付款分别为 30.44、58.85 亿元，体现提前锁定产能与战略备货。

沐曦、摩尔单季扭亏。沐曦 Q3 营收 15 亿元（yoy +367%），连续两季度扣非盈利；摩尔线程 Q3 营收 15.52 亿元（yoy+1774%、环比+55%），实现单季扭亏。

建议关注：寒武纪、海光信息、沐曦股份、摩尔线程、中芯国际等。

■ 超节点：华勤率先进入批量交付兑现，ODM 业绩分化，交换芯片持续导入

华勤超节点率先放量，交付进度预计领先同业约半年，先发优势开始兑现为收入。公司 Q2 在头部互联网客户首发出货，Q3 实现批量交付、贡献超节点收入 61.91 亿元，Q4 有望继续上量，明年有望实现倍数级增长。超节点放量带动 Q3 数据业务收入达 224.56 亿元（yoy+228%），公司整体营收 722.95 亿元（yoy+61%、环比+37%），扣非净利润 11.87 亿元（yoy+22%、环比+39%）。公司此前指引下半年超节点收入超 100 亿元、全年交换机收入约 60 亿元（yoy 约+100%），交付规模扩大有望持续贡献业绩增量。随着武汉昇腾 950DT 千卡超节点上线，行业进入规模化交付阶段，华勤有望凭借先发交付经验与系统整合能力持续受益。

其他整机与 ODM 厂商业绩多数保持增长，环比表现分化。浪潮信息 Q3 营收 449.50 亿元（yoy +11%、环比-8%），归母净利润 9.80 亿元（yoy +43%、环比-58%）；中科曙光 Q3 营收 47.73 亿元（yoy+61%），归母净利润 7.53 亿元（yoy+217%）；紫光股份 Q3 营收 386.4 亿元（yoy+29%），归母净利润 6.06 亿元（yoy+67%）；工业富联 Q3 营收 3,835.5 亿元（yoy +58%），归母净利润 166.3 亿元（yoy+60%），AI-ASIC 服务器出货环比+80%；中兴通讯前三季度服务器及存储收入 yoy 增长 70%以上。超节点对多数厂商的收入贡献仍处早期。

交换芯片方面：盛科通信 Q3 营收 4.67 亿元（yoy +44%），前三季度营收 11.37 亿元（yoy+37%）；Q3 归母净利润-338 万元、扣非净利润-1,609 万元，研发投入 1.81 亿元（yoy+61%，占营收 38.7%），亏损主要来自研发投入增加。公司 12.8T/25.6T 产品已进入客户应用阶段，51.2T 产品面向大规模数据中心，定增拟募资不超过 48.05 亿元投向下一代交换芯片。中国移动 RoCE 交换机集采中自主可控占比达 80%。超节点规模扩大进一步提升互连的重要性，后续关注头部 CSP 验证与导入进度。

建议关注：华勤技术、盛科通信等。

■ 先进封装：长电、通富量价齐升，其余厂商处于调整阶段

长电科技 Q3 营收 114.25 亿元（yoy+13.5%），归母净利润 7.73 亿元（yoy +60%），扣非净利润 7.53 亿元（yoy +117%）；前三季度运算电子收入 yoy +54%、占比 30.9%，汽车电子收入 yoy +30%，毛利率较上年同期提升 2.3pct。公司不超过 65 亿元定增已获国资委批复，临港 78 亿元高端先进封测项目持续推进，2026 年投资计划上调至 182 亿元。通富微电 Q3 营收 88.44 亿元（yoy+25%），前三季度扣非净利润 13.78 亿元（yoy +77%），归母净利润另含 19.77 亿元公允价值变动收益；VISIONS 平台覆盖硅中介层、垂直堆叠与嵌入式多桥等方案。

其余厂商处于调整阶段。盛合晶微受核心物料供给紧张及新增折旧影响，Q3 营收 17.13 亿元（yoy-8%）、归母净利润 1.86 亿元（yoy-46%）；甬矽电子 Q3 营收 13.71 亿元（yoy+18%），剔除股份支付后归母净利润 2,528 万元（环比+48%）；汇成股份 Q3 扣非净利润 3,395 万元（yoy +76%），金价上涨的影响有所减弱，但前三季度归母净利润 yoy -77%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

引线框架涨价 15%–30%、T-glass 短缺推高基板成本；与此同时，封测涨价由存储向先进封装扩散，日月光部分先进封装涨价超 20%，CoWoS 拟涨价 10%–20%，价格传导有望缓解成本压力。

建议关注：长电科技、通富微等。

- **风险提示：**物理 AI 与机器人落地不及预期；存储等原材料涨价超预期；超节点交付及客户导入不及预期；先进制程与 HBM 供给受限；行业竞争加剧。

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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