本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。

马来西亚科技行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话：(852) 2237 9250 / 电邮：wminvestmentsolutions@citics.com.hk

AI 担忧加剧下的机会

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 11 月 15 日发布的题为《Opportunities amid growing AI fears》的报告，市场担忧英伟达的影响、潜在的美国 AI 芯片远程访问规则、以及从 2028 年起美国数据中心（DC）建设放缓，还有分化的中美 AI 市场对马来西亚半导体供应链的影响。尽管这些是投资者合理的担忧，但中信里昂认为马来西亚科技基本面依然完好，驱动因素包括：1）对崛起的谷歌/AMD 供应链有更大的敞口；2）作为中立枢纽以服务美国和中国的 AI 市场；3）作为前端和后端半导体客户的关键 AI 硬件供应商。中信里昂的情景分析显示，在近期回调后，从当前水平看，Unisem 和 Pentamaster 具有更大的上行空间/安全边际。

投资者反馈显示，鉴于仓位沉重，AI 担忧正在加剧

- 投资者反馈表明，在 AI 担忧和地缘政治冲突加剧之际，沉重的科技仓位可能使该板块容易遭受进一步获利了结。对中国获取海外 AI 算力的更严格控制以及民主党的审查可能扰乱数据中心扩张，引发对 2027 年以后设备需求的担忧。
- 然而分析指出，近期回调主要是由仓位驱动，而非基本面盈利恶化，从而带来建仓机会。

分析指出对国内半导体价值链的直接冲击极小

- 潜在的美国 AI 芯片限制主要针对中国 AI 公司的 AI 算力获取，而非半导体制造，这限制了马来西亚下游参与者的直接敞口，这些参与者是级联式 AI 瓶颈的受益者。
- 就英伟达的影响而言，分析认为影响有限，因为 Vitrox（供应检测设备）和 Pentamaster（AI 服务器自动化和先进封装设备）等马来西亚公司对谷歌和 AMD 供应链有更大敞口，其 TPU 和 AMD Helios/GPU 相关订单将在进入 2027 年时加速。
- 渠道调研表明，设备制造商在美国中期选举后未见订单变化或放缓，受晶圆、产能和零部件短缺制约。

中国大陆、台湾地区和美国的渠道调研显示 2027 年势头强劲

- **中国大陆：**中信里昂的中国半导体行业报告显示，半导体设备厂商订单簿强劲，供应限制可能缓解。尽管有美国 AI 芯片限制，中国 AI 基础设施资本开支预计 2026-2030 年，主要受 AI 推理需求驱动，中国 AI 芯片公司将从 2027 年起放量与 H200 相当的国产 AI 芯片。这对 Unisem（60%的销售来自中国）、Vitrox（27%）和 Pentamaster（预计从 2027 年起增长）有利。

- **台湾地区：**台积电的激进扩张、外包半导体封测厂商（OSAT）持续存在的先进封装瓶颈，以及主要 AI 服务器 ODM 预计 2027 年 AI 服务器销售将进一步实现强劲的两位数同比增长，应会支撑前端和先进封装设备的需求。鸿海认为新款 iPhone 终端销售稳健。这对 Frontken、Vitrox、Pentamaster、Inari 和 Unisem 构成利好。

- **北美：**中信里昂美国科技研究团队发现，美国计划建设 150GW 的数据中心，仅有少数民主党人要求暂停数据中心建设，而 AI 建设自民主党政府时期就已启动。台积电和 Terafab 也提供了多年期美国半导体投资的强大新来源。这些发展对 Vitrox 和 Pentamaster 等设备制造商（研究显示其美国销售增长强劲）以及 Inari、Unisem 和 Frontken 构成利好。

- 分析显示，在近期回调后，Pentamaster 和 Unisem 提供最大的安全边际，市场日益计入下行风险。覆盖的标的仍是检测和测试强度上升（Vitrox 和 Pentamaster）、先进节点扩张（Frontken）以及先进封装瓶颈（Inari 和 Unisem）带来的关键 AI 受益者。

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。