行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

电子行业双周报（2026/11/09-2026/11/22）

国产算力进入新阶段

2026 年 11 月 23 日

罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-22110619
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn

邓升亮
SAC 执业证书编号：
S0340523050001
电话：0769-22119410
邮箱：
dengshengliang@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾及估值：**申万电子板块近2周（11/09-11/20）累计下跌7.52%，跑输沪深300指数5.06个百分点，在申万行业中排名第12名；板块11月累计下跌4.38%，跑输沪深300指数3.61个百分点，在申万行业中排名第11名；板块今年累计下跌10.86%，跑赢沪深300指数3.73个百分点，在申万行业中排名第8名。估值方面，截至11月20日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为29.33倍，处于近10年17.56%分位。

- **产业新闻：**（1）截至2026年9月30日止季度，阿里巴巴AI云与算力服务收入为人民币609.73亿元（90.94亿美元），同比增长53%。外部客户收入同比增长加速至64%。外部客户经常性收入（剔除算力设备解决方案收入），同比增长亦达到67%。其中，AI相关产品收入保持强劲势头，达179.18亿元人民币（26.73亿美元），实现连续第十三个季度的三位数同比增长。（2）腾讯在财报后的电话会议上表示，WorkBuddy的日活跃用户（DAU）超过1000万，每天消耗100万亿token，最近七天的收入按年化折算超过5亿美元，是腾讯会议的两倍以上，三季度收入是第二季度的5倍以上，中国百强企业已有60%成为它的客户。（3）英伟达第三季度营收1158亿美元，环比增长20.3%，同比增长103.1%，预期1093.3亿美元。其中数据中心营收1076亿美元，环比增长21%，同比增长110%，预期1018.7亿美元。调整后毛利率74.9%。英伟达预计第四季度营收1261亿至1339亿美元，预期1252.5亿美元。英伟达预计第四季度GAAP和非GAAP毛利率在71.0%至72.0%之间。（4）人工智能公司Anthropic（ANT）正式登陆纳斯达克，发行价为83美元/股。招股书显示，2026年第三季度，Anthropic收入达到169.56亿美元，同比增长超过11倍。截至10月底，公司年化收入运行率达到810亿美元，较9月底增加100亿美元。

- **周观点：**国产链方面，近期BIS发布《应对先进半导体远程访问》的临时最终规则，提出限制中国企业通过远程访问调用境外高端算力，重构先进芯片代工及封测的出口管制规则等，进一步加大对我国科技领域限制。当前国产算力已经进入到新阶段，阿里巴巴在最新业绩说明会上提到，平头哥已经用于下一代千问模型的训练，并且后续国产算力在整体算力中的占比会提高。国产算力即将迎来爆发期，建议关注ABF载板方向，相关标的包括兴森科技、深南电路等。海外链方面，近期受外围扰动整体调整幅度较大，但下游满产满销，产品升规趋势明确，当前AI PCB、CCL等核心环节龙头对应明年估值已经快速回落，看好后续板块投资机会。

- **风险提示：全球贸易摩擦加剧；AI算力需求不及预期；终端需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧等。**

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目录

一、行情回顾及估值 . . . 3
二、产业新闻 . . . 5
三、公司公告 . . . 6
四、行业数据 . . . 6
五、周观点 . . . 8
六、风险提示 . . . 8

插图目录

图 1 ：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2026/11/20） . . . 4
图 2 ：中国台湾主要 CCL 厂商月度收入同比增速 . . . 6
图 3 ：中国台湾主要 PCB 厂商月度收入同比增速 . . . 6
图 4 ：尖点月度收入及同比增速 . . . 7
图 5 ：中国台湾主要 MLCC 厂商月度收入同比增速 . . . 7
图 6 ：台积电月度收入及同比增速速 . . . 7
图 7 ：鸿海月度收入及同比增速 . . . 7
图 8 ：全球智能手机出货量 . . . 7
图 9 ：中国智能手机出货量 . . . 7
图 10 ：液晶面板价格环比变动（单位：美元/片） . . . 8

表格目录

表 1 ：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026/11/20） . . . 3
表 2 ：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2026/11/20） . . . 4
表 3 ：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2026/11/20） . . . 4
表 4 ：电子行业重要新闻 . . . 5
表 5 ：电子行业上市公司重要公告 . . . 6

一、行情回顾及估值

申万电子板块近 2 周（11/09-11/20）累计下跌 7.52%，跑输沪深 300 指数 5.06 个百分点，在申万行业中排名第 12 名；板块 11 月累计下跌 4.38%，跑输沪深 300 指数 3.61 个百分点，在申万行业中排名第 11 名；板块今年累计下跌 10.86%，跑赢沪深 300 指数 3.73 个百分点，在申万行业中排名第 8 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026/11/20）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	801780.SL	银行	5.33	3.60	9.15
2	801950.SL	煤炭	2.11	-4.02	17.62
3	801110.SL	家用电器	1.66	4.17	-5.20
4	801120.SL	食品饮料	-0.50	3.37	-8.59
5	801160.SL	公用事业	-0.67	1.65	0.07
6	801790.SL	非银金融	-1.72	2.58	-20.36
7	801170.SL	交通运输	-1.89	-0.01	-9.91
8	801960.SL	石油石化	-3.14	-6.61	-0.11
9	801010.SL	农林牧渔	-4.07	2.74	-17.49
10	801040.SL	钢铁	-6.11	-2.99	-29.05
11	801720.SL	建筑装饰	-7.27	-4.04	-21.91
12	801080.SL	电子	-7.52	-4.38	-10.86
13	801130.SL	纺织服饰	-8.83	-4.45	-21.17
14	801770.SL	通信	-9.05	-14.87	-26.51
15	801880.SL	汽车	-9.16	-6.30	-32.60
16	801710.SL	建筑材料	-9.26	-5.41	-16.12
17	801980.SL	美容护理	-9.55	-7.32	-32.51
18	801140.SL	轻工制造	-9.60	-5.86	-29.37
19	801150.SL	医药生物	-9.70	-5.86	-14.74
20	801210.SL	社会服务	-10.11	-4.47	-28.98
21	801180.SL	房地产	-10.54	-8.30	-28.78
22	801750.SL	计算机	-10.65	-4.53	-31.39
23	801970.SL	环保	-10.77	-7.39	-23.42
24	801030.SL	基础化工	-10.84	-7.13	-23.18
25	801200.SL	商贸零售	-11.24	-6.80	-36.85
26	801230.SL	综合	-11.40	-10.73	-22.53
27	801740.SL	国防军工	-12.16	-8.20	-33.42
28	801890.SL	机械设备	-12.78	-10.12	-26.14
29	801730.SL	电力设备	-13.33	-5.24	-34.78
30	801050.SL	有色金属	-14.79	-11.27	-32.32
31	801760.SL	传媒	-15.91	-4.63	-27.21

资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2026/11/20）

双周涨幅前十			月涨幅前十			年涨幅前十		
代码	股票简称	周涨跌幅	代码	股票简称	月涨跌幅	代码	股票简称	年涨跌幅
300812.SZ	易天股份	21.13	688347.SH	华虹宏力	43.58	301666.SZ	大普微	410.26
688183.SH	生益电子	16.10	301583.SZ	托伦斯	32.13	301583.SZ	托伦斯	379.51
688691.SH	灿芯股份	14.91	688082.SH	盛美上海	31.03	688820.SH	盛合晶微	366.46
688256.SH	寒武纪	14.58	688019.SH	安集科技	30.10	688825.SH	长鑫科技	306.00
000823.SZ	超声电子	13.98	688120.SH	华海清科	29.75	301717.SZ	超纯应材	275.97
301421.SZ	波长光电	13.68	688981.SH	中芯国际	29.62	301716.SZ	鸿富诚	249.57
688172.SH	燕东微	13.46	688072.SH	拓荆科技	29.50	688797.SH	臻宝科技	248.29
002579.SZ	中京电子	13.28	688126.SH	沪硅产业	28.63	603629.SH	利通电子	236.43
688981.SH	中芯国际	13.13	688502.SH	茂莱光学	26.56	688146.SH	中船特气	223.55
688820.SH	盛合晶微	12.14	688172.SH	燕东微	26.28	920186.BJ	中科仪	216.32

资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2026/11/20）

双周跌幅前十			月跌幅前十			年跌幅前十		
代码	股票简称	周涨跌幅	代码	股票简称	月涨跌幅	代码	股票简称	年涨跌幅
688661.SH	和林微纳	-38.28	688661.SH	和林微纳	-42.23	688496.SH	*ST 清越	-90.24
688220.SH	翱捷科技	-35.85	301716.SZ	鸿富诚	-37.64	600363.SH	ST 联光	-88.12
688286.SH	敏芯股份	-35.10	603703.SH	盛洋科技	-36.82	600745.SH	*ST 闻泰	-75.83
301326.SZ	捷邦科技	-31.23	301086.SZ	鸿富瀚	-35.71	920857.BJ	泓禧科技	-69.82
300909.SZ	汇创达	-31.01	300684.SZ	中石科技	-33.73	688539.SH	高华科技	-66.88
688260.SH	昀冢科技	-30.85	688130.SH	晶华微	-33.58	688210.SH	统联精密	-66.74
300684.SZ	中石科技	-30.33	688167.SH	炬光科技	-33.49	002402.SZ	和而泰	-63.87
688678.SH	福立旺	-29.36	600183.SH	生益科技	-32.91	002217.SZ	ST 合力泰	-63.61
688167.SH	炬光科技	-27.44	300516.SZ	久之洋	-30.28	688582.SH	芯动联科	-62.58
688521.SH	芯原股份	-26.97	688766.SH	普冉股份	-28.90	300476.SZ	胜宏科技	-62.11

资料来源：iFind，东莞证券研究所

估值方面，截至 11 月 20 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 29.33 倍，处于近 10 年 17.56%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（剔除负值）（截至 2026/11/20）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

二、产业新闻

表 4：电子行业重要新闻

领域	主要内容	来源
AI	截至 2026 年 9 月 30 日止季度，阿里巴巴 AI 云与算力服务收入为人民币 609.73 亿元（90.94 亿美元），同比增长 53%。外部客户收入同比增长加速至 64%。外部客户经常性收入（剔除算力设备解决方案收入），同比增长亦达到 67%。其中，AI 相关产品收入保持强劲势头，达 179.18 亿元人民币（26.73 亿美元），实现连续第十三个季度的三位数同比增长。 在业绩电话会上，阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭表示，全球各个区域的算力政策出现了非常大的变化，将对阿里云的数据中心建设产生影响。根据目前的初步评估，阿里此前制定的到 2032 年全球数据中心规模超过 20GW 的目标有可能下调，资本开支可能有一定程度降低。 同时，阿里将在国产算力及相关供应链上投入更积极，推进整体计划。基于平头哥的算力供应链持续放量节奏，2027 年和 2028 年上半年将是阿里最大的一个持续投资阶段。吴泳铭另表示，对于长期的现金流规划非常有信心。	阿里巴巴，蓝鲸新闻
	腾讯在财报后的电话会议上表示，WorkBuddy 的日活跃用户（DAU）超过 1000 万，每天消耗 100 万亿 token，最近七天的收入按年化折算超过 5 亿美元，是腾讯会议的两倍以上，三季度收入是第二季度的 5 倍以上，中国百强企业已有 60%成为它的客户。 对最新收紧限制对 AI 业务的影响，腾讯高管表示，这是现实问题，但有几个方面需要说明。第一，这确实让所有人都受到影响，当前实际可用的算力减少，无论是租赁还是自建算力都受到影响。第二，训练会受到影响，腾讯现在使用混元 Hy4 精度训练的效率其实很高；但混元版本下一代可能需要更长时间才能推出。同时，其强调，长期来看，国内供应链会加入进来，更多中国企业将依赖国内供应链和国产芯片，行业发展很快，最新限制预计会加速这一进程，研发力量将集中加快国内供应链建设。	财联社，科创板日报
	英伟达第三季度营收 1158 亿美元，环比增长 20.3%，同比增长 103.1%，预期 1093.3 亿美元。其中数据中心营收 1076 亿美元，环比增长 21%，同比增长 110%，预期 1018.7 亿美元。调整后毛利率 74.9%。英伟达预计第四季度营收 1261 亿至 1339 亿美元，预期 1252.5 亿美元。英伟达预计第四季度 GAAP 和非 GAAP 毛利率在 71.0%至 72.0%之间。	财联社
	人工智能公司 Anthropic（ANT）正式登陆纳斯达克，发行价为 83 美元/股。招股书显示，2026 年第三季度，Anthropic 收入达到 169.56 亿美元，同比增长超过 11 倍。截至 10 月底，公司年化收入运行率达到 810 亿美元，较 9 月底增加 100 亿美元。	财联社

资料来源：东莞证券研究所

三、公司公告

表 5：电子行业上市公司重要公告

代码	股票简称	公告时间	公告名称	主要内容
300476.SZ	胜宏科技	2026/11/16	关于回购公司股份方案的公告	基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可，为维护广大投资者利益，增强投资者信心，有效推动公司的长远健康发展，结合公司的财务状况、经营状况和发展战略等，公司拟使用自有或自筹资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A 股）股票，在未来适宜时机用于股权激励、员工持股计划等，以提升公司整体价值和股东长期回报，构建长效激励机制，充分调动员工的积极性，确保公司长期经营目标的实现。本次回购股份资金不低于 15,000 万元且不超过 30,000 万元。本次回购股份价格不超过 240.49 元/股，本次具体回购资金总额以实际使用的资金总额为准。
002436.SZ	兴森科技	2026/11/20	关于回购公司股份方案的公告暨回购报告书	基于对公司长期价值的认可和对公司未来发展的坚定信心，并结合公司经营状况、主营业务发展前景、财务状况等因素，公司拟回购部分公司股份，用于后续股权激励或员工持股计划。本次回购股份资金总额不低于人民币 40,000 万元（含）且不超过人民币 50,000 万元（含）。回购价格不超过 42 元/股。

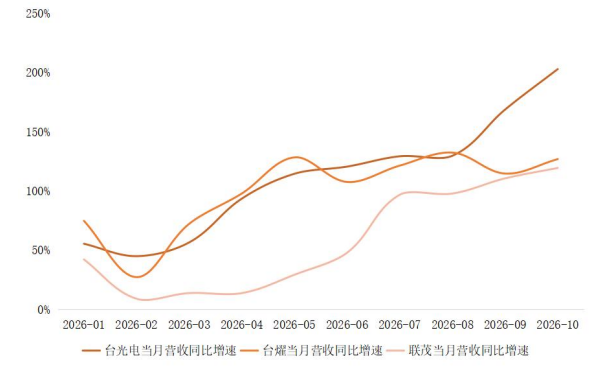
资料来源：wind，东莞证券研究所

四、行业数据

CCL：台光电、台燿、联茂 10 月单月收入同比增速分别为 203%、127%、120%。

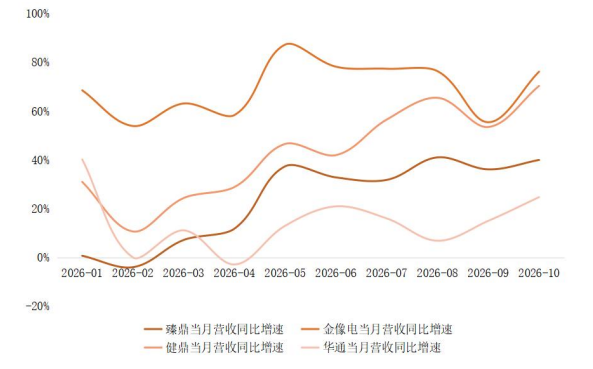
PCB：臻鼎、金像电、健鼎、华通 10 月单月收入同比增速分别为 40%、76%、70%、25%。

图 2：中国台湾主要 CCL 厂商月度收入同比增速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：中国台湾主要 PCB 厂商月度收入同比增速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

钻针：尖点 10 月单月收入同比增长 94%。

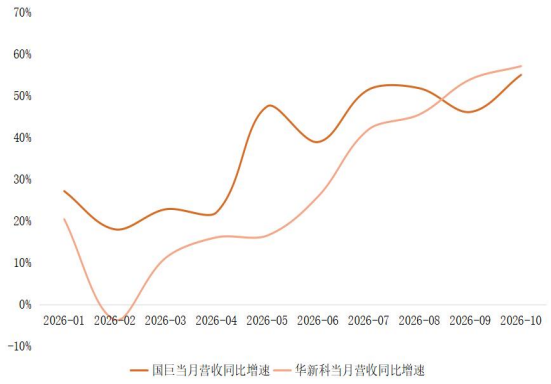
MLCC：国巨、华新科 10 月单月收入同比增速分别为 55%、57%。

图 4：尖点月度收入及同比增速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

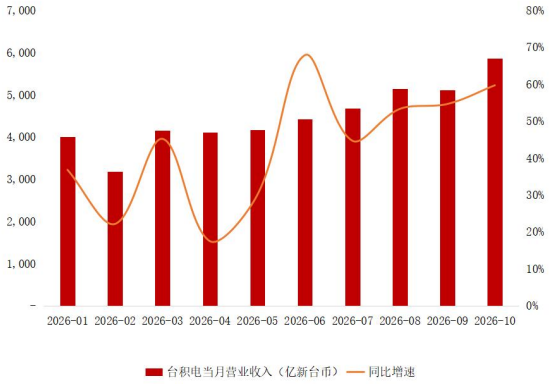
图 5：中国台湾主要 MLCC 厂商月度收入同比增速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

芯片代工、ODM：台积电、鸿海 10 月单月收入同比增速分别为 60%、46%。

图 6：台积电月度收入及同比增速速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：鸿海月度收入及同比增速



数据来源：iFind，东莞证券研究所

智能手机出货量：全球智能手机 Q3 出货量同比下降 21%；中国智能手机 10 月出货量同比下降 29%。

图 8：全球智能手机出货量



数据来源：iFind，东莞证券研究所

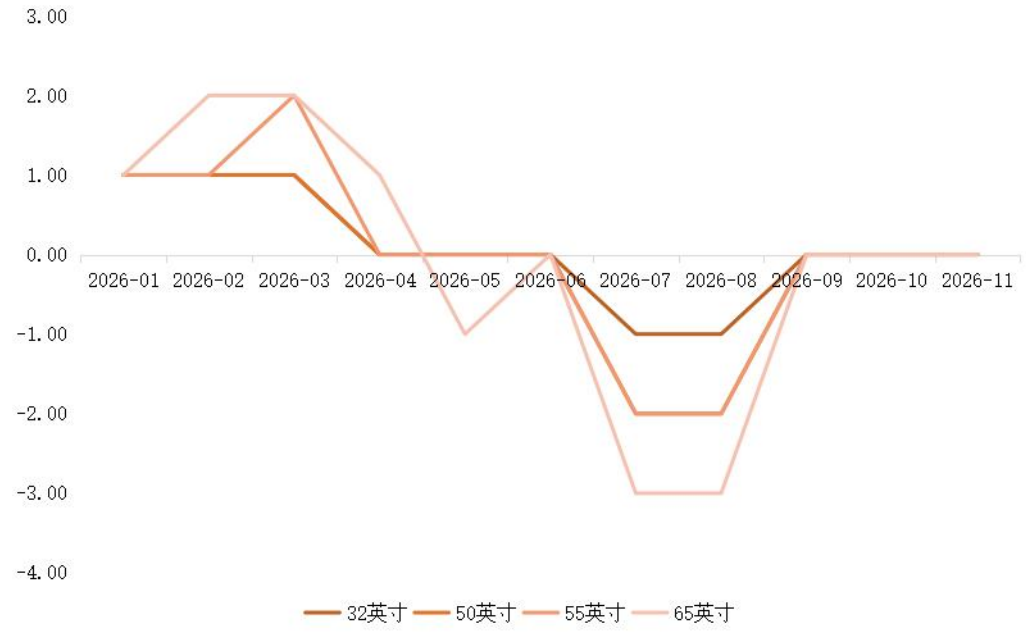
图 9：中国智能手机出货量



数据来源：iFind，东莞证券研究所

液晶面板价格：11 月，32 英寸、50 英寸、55 英寸、65 英寸液晶面板价格分别为 34、96、116、165 美元/片，价格环比上月变动 0、0、0、0 美元/片。

图 10：液晶面板价格环比变动（单位：美元/片）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

五、周观点

国产链方面，近期 BIS 发布《应对先进半导体远程访问》的临时最终规则，提出限制中国企业通过远程访问调用境外高端算力，重构先进芯片代工及封测的出口管制规则等，进一步加大对我国科技领域限制。当前国产算力已经进入到新阶段，阿里巴巴在最新业绩说明会上提到，平头哥已经用于下一代千问模型的训练，并且后续国产算力在整体算力中的占比会提高。国产算力即将迎来爆发期，建议关注 ABF 载板方向，相关标的包括兴森科技、深南电路等。海外链方面，近期受外围扰动整体调整幅度较大，但下游满产满销，产品升规趋势明确，当前 AI PCB、CCL 等核心环节龙头对应明年估值已经快速回落，看好后续板块投资机会。

六、风险提示

全球贸易摩擦加剧：若全球贸易摩擦进一步加剧，可能会对电子产品供应链形成扰动，影响后续产品价格、需求，进而对相关公司业绩产生不利影响；

AI 算力需求不及预期：若 AI 应用落地、商业化节奏不及预期，将会影响下游在 AI 算力领域投入，进而影响算力产业链相关环节需求，可能会对后续业绩产生不利影响；

终端需求不及预期：若智能手机、PC、平板等传统消费电子，以及 AI 眼镜、AR/VR、机器人等新兴领域产品出货不及预期，将对相关公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：AI 算力领域发展较快，对相关环节的产品提出更高要求，若相关公司技术、产品不符合最新终端产品需求，可能会对后续业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：受益于 AI 算力需求加大，多家公司积极推进相关环节扩产，随着产能

释放，若后续下游需求不及预期，可能会导致相关产品供过于求，影响产品价格，进而对后续业绩产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn