东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

电子行业跟踪周报

国产算力周跟踪：BIS 强化海外供给约束倒逼国产替代，国产各关键环节加速迭代

2026 年 11 月 29 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

■ **行业变化：BIS 监管向海外算力与先进制造延伸，国内 CSP 投入仍处增长区间。**

供给侧：BIS 将出口管制从芯片实物出口延伸至海外算力使用及先进制造环节。11 月 16 日，美国商务部工业与安全局（BIS）发布《Addressing Remote Access to Advanced Semiconductors》临时最终规则，19 日正式生效，主要涉及三方面：一是限制远程算力获取。对知悉相关先进芯片将用于境外数据中心、向总部或最终母公司位于 D:5 国家及中国澳门的主体提供超过 1200 万 Aggregate TPP 计算能力的特定出口、再出口及境内转移增加许可要求；关联数据中心合并计算，符合条件的既有算力服务继续提供亦须申请许可。二是收紧第三国供应渠道。将新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国、巴西纳入特定先进芯片额外许可范围，加强转运与数据中心用途审查。三是强化海外代工及封测监管。调整先进逻辑芯片 3A090.a 分类推定的排除条件，收紧部分芯片设计商通过海外 Fab 和 OSAT 完成先进芯片制造、封测的合规路径，涉及特定 16/14nm 及以下或非平面晶体管逻辑芯片；实际适用取决于芯片分类、设计商资格及许可情况，并非全面禁止海外代工。整体看，境外高端算力租用、第三国采购及先进制造三类渠道的合规要求同步提高，国内芯片、晶圆制造与先进封装供应链自主可控的重要性进一步提升。

需求侧：国内 CSP 对 AI 基础设施投入仍保持增长，季度采购节奏有所分化。腾讯 2026Q3 应计 CapEx 814.33 亿元，yoy +527%，现金 CapEx 约 651 亿元；阿里 Q3 CapEx 504.77 亿元，yoy +60%；百度 Q3 CapEx 73.49 亿元，yoy +116%。当前三家 CSP 的 AI 基建投入仍在增长区间。工信部披露，截至 9 月底我国智能算力规模 2592 EFLOPS，yoy +146%，2030 年规划目标 9800 EFLOPS。

■ **公司进展：华为、阿里持续推进国产超节点与存储方案，运营商集采及国产芯片配套有序落地。**

运营商超节点集采逐步进入订单落地阶段，后续关注合同与交付进度。11 月 24 日，神州数码披露旗下神州鲲泰收到中国移动 2026—2027 年新一代 AI 超节点设备集采中标通知书，获得 2048 卡份额，占首批 20480 卡总规模的 10%；11 月 20 日，中国移动启动第二批 52160 卡集采，中国电信亦推进智算超节点设备采购。采购标的由单机服务器升级为包含计算、互联、供电与散热的系统级方案，有望带动整柜 ODM 和高速互联需求。中标仍需进一步落实正式合同及实际交付。

阿里自研芯片有序迭代，超节点从云上商用走向更大规模集群部署。现有真武 M890 超节点已于 8 月实现规模商业化，并用于阿里云相关业务；下一代真武 V900 单芯片计算性能约为 M890 的 3 倍，计划 2027Q1 推出并启动规模生产，V900 超节点预计 2027Q2 实现商业规模部署。下一代千问模型已使用现有平头哥芯片开展训练，公司预计 2027 年后新增 AI 芯片供应更多由自研芯片承接，优先保障基础模型训练需求。芯片迭代、ICN 互联与模型负载适配协同推进，后续重点跟踪 V900 量产、超节点交付及集群运行效率。

华为超节点落地与自研 HBM 研发同步推进，形成芯片、互联和存储的协同替代路径。昇腾 CloudMatrix 等超节点方案持续开展大规模集群部署和模型训练、后训练适配，在单卡性能仍有差距的情况下通过系统互联与并行策略提升有效算力。存储端，ISSCC 2027 技术议程收录华为 4

行业走势



相关研究

《海外算力周跟踪：先进封装景气持续上行，PCB 供需偏紧态势延续》
2026-11-22

《国产算力周跟踪：海外供给不确定性提升，算力基建国产替代加速》
2026-11-15

请务必阅读正文之后的免责声明部分

篇论文，其中定制 HBM 方案采用 64 通道、4096 个 DQ 数据接口及 5 层晶圆对晶圆（W2W）混合键合，并展示 LogicFolding 等三维集成方向。相关研发体现华为由计算芯片向 HBM、先进封装及系统架构延伸的自主化布局，后续关注芯片与存储协同验证、封装良率及实际交付。

其他国产 GPU 商业化有序推进。沐曦 2026Q3 收入 15 亿元，yoy +367.12%，C600 已量产，C700 进入性能调优阶段；百度昆仑芯 P800 已在部分行业生产环境部署，M100、M300 按产品路线推进。第三方 GPU 厂商持续推进产品迭代、软件适配及客户导入。

长鑫存储先进 DRAM 及高速接口技术持续突破。ISSCC 2027 议程披露，长鑫 32Gb DDR5 采用垂直环绕栅晶体管和 W2W 混合铜键合技术，单 Pin 速率达 9.2Gb/s；LPDDR6 接口达到 17.6Gb/s/pin。

■ **产业趋势：训练能力取决于系统有效算力，制造、HBM 与先进封装决定放量节奏。**

国产替代正从推理、后训练向更复杂的预训练任务推进，但高端训练仍是系统性瓶颈。国产 GPU 在单卡算力上仍与英伟达存在差距，但存储及互联能力持续提升。以昇腾 950DT 为例，显存容量 144GB，高于 H200 的 141GB；双向互联带宽约 2TB/s，高于 H200 的 900GB/s，但 FP16/BF16 算力 547TFLOPS，约为 H200 的 55%。国产芯片有望通过高速互联、多卡协同及并行策略优化弥补单卡性能差距，后续重点关注大规模训练集群的算力利用率、运行稳定性及单位 Token 训练成本。

海外制造限制强化自主可控需求，先进制程、HBM 及封装协同突破支撑国产算力放量。 11 月 19 日 BIS 新规进一步收紧特定先进逻辑芯片海外晶圆代工及封测环节的分类认定与许可审查要求，海外制造供应链不确定性提升。国内晶圆代工产能持续爬坡，华为定制 HBM 与长鑫先进 DRAM 技术取得新进展，国内 OSAT 持续推进 2.5D/3D 先进封装能力建设。我们认为，国产算力规模化交付仍需先进制程、存储及封装产能与良率协同提升。

建议关注：

晶圆代工：中芯国际、华虹宏力；

国产 GPU：寒武纪、海光信息、天数智芯、燧原科技、壁仞科技、摩尔线程、沐曦股份；

互联：盛科通信；

先进封装：通富微电，长电科技，甬矽电子，盛和晶微，汇成股份；

存储：长鑫存储；

华为链：杰华特，华丰科技，伟测科技；

阿里链：华勤技术，鸿富瀚，胜蓝股份。

■ **风险提示：**海外出口管制及地缘政治风险，AI 算力需求与云厂商资本开支不及预期，国产芯片研发及量产进度不及预期等。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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