



报告日期 2026 年 04 月 19 日

除了光，还有哪些科技方向值得关注？

分析师：张启尧

S0190521080005

zhangqiyao@xyzq.com.cn

分析师：胡思雨

S0190521110003

husiyu@xyzq.com.cn

分析师：张倩婷

S0190521110002

zhangqianting@xyzq.com.cn

分析师：程鲁尧

S0190521120004

chengluyao@xyzq.com.cn

分析师：张勋

S0190520070004

zhangxun@xyzq.com.cn

分析师：吴峰

S0190510120002

wufeng@xyzq.com.cn

研究助理：王子萱

wangzixuan@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证策略】拥抱景气的统一战线正在建立-2026.04.12

【兴证策略】4 月：大势和结构怎么看？-2026.04.06

【兴证策略】本土机构投资者调查报告（2026 年 3 月）-2026.03.30

投资要点：

一、景气迎来验证、宏观环境走向顺风、产业催化不断，看好后续科技修复的持续性

- 近期科技风格回归，并非仅由地缘缓和驱动的估值修复式短期超跌反弹，更核心在于业绩验证后景气逻辑的重新定价，是盈利预期上修驱动、更可持续的修复逻辑。
- 4-5 月中美业绩披露期，后续科技板块景气有望迎来更多财报验证，是我们看好本轮科技板块修复具备持续性的核心原因。
- 同时，二季度，在地缘扰动有望缓和、流动性预期修复的宏观环境下，叠加国内重磅模型发布、海外映射的密集催化，也将为科技板块提供偏顺风的配置窗口，意味着近期的估值修复逻辑在后续仍有支撑。
- 在 TMT 板块整体并未积累太多超额收益、但已经出现结构性过热信号的背景下，后续板块整体仍有上涨空间，但结构上需要更加重视板块内部扩散的机会。

二、四大维度梳理，后续还有哪些方向值得关注？

- 我们基于一季报亮点、年初以来盈利预期变动、海外映射、国内催化四大维度，筛选后续 AI 板块中值得关注的细分方向。
- 业绩期，除继续坚守市场共识度较高的北美算力链景气品种外，也可以向国产算力、部分中下游软件服务&端侧应用等产业链环节挖掘低位绩优方向。1）当前一季报超预期的方向仍主要集中在北美算力链（PCB、光模块、液冷），全球算力景气共振下，海外映射机会主要集中在光通信和存储产业链。在北美算力链率先凝聚景气共识后，可以继续关注业绩有亮点、同时涨幅相对偏低的国产算力、电力电网，以网络安全、办公软件、游戏、卫星通信等中下游方向。2）结合年初以来盈利预期变动&3 月以来涨跌幅，其他一季报有望表现较好的低位绩优方向包括北美 AIDC（电源设备）、AI 编程、消费电子、金融科技、智慧医疗等。
- 后续随 DeepSeek V4 发布，其核心亮点在于国产化、多模态、编程能力的三重突破，在边际上有望对国产算力、国内应用等方向形成更强催化。核心关注三类扩散机会：1）国产算力：国产芯片龙头、半导体材料设备封测环节；2）国内 AIDC 产业链：国产算力需求预期上修、tokens 爆发驱动的算力租赁、电力电网等基础设施领域；3）多模态领域：AI 编程、漫短剧、电商、营销等。

风险提示：经济数据波动，政策宽松低于预期，美联储降息不及预期，地缘局势升级等。

目录

一、 景气迎来验证、宏观环境走向顺风、产业催化不断，看好后续科技修复的持续性	4
（一） 科技风格回归：并非仅为估值修复驱动的超跌反弹，更是业绩验证后景气逻辑的重新定价	4
（二） 宏观环境：美伊冲突有望走向缓和、流动性预期修复、中美潜在外交进展共同提振风险偏好	6
（三） 产业催化：4 月底 DeepSeek V4 有望发布，5-6 月是海外映射下 TMT 胜率相对较高的阶段	7
（四） 当前修复的位置：滚动收益差显示板块整体尚未积累较多超额收益，但成交占比初步显示结构性过热，后续重视内部扩散机会	8
二、 四大维度梳理，后续还有哪些方向值得关注？	11
（一） 一季报亮点：主要集中在上游算力硬件&基础设施，部分中下游软件应用有细分 alpha	12
（二） 年初以来盈利一致预期上修：低位绩优方向包括国产算力&AIDC、办公软件、消费电子、金融科技、游戏等	13
（三） 海外映射：全球算力景气共振下，映射机会主要集中在光通信、存储产业链	15
（四） 国内催化：DeepSeek 新模型发布临近，重视国产算力、国内应用等扩散方向	16

图目录

图 1、 年初以来中美科技股共振下行（截至 4 月 17 日）	4
图 2、 业绩披露窗口（4、7、10 月）大多是国内 AI 硬件板块景气预期上修、股价上行的阶段	5
图 3、 美股 AI 硬件自 3 月以来景气预期持续逆势上修	6
图 4、 截至 4 月 19 日，美联储首次降息预期仍在明年 9 月	6
图 5、 美股费城半导体指数相对标普 500 近十年均值（2016-2025 年） ..	8
图 6、 A 股 TMT 及软硬件相对全 A 近十年均值（2016-2025 年）	8
图 7、 滚动收益差看，截至 4 月 17 日，TMT 板块整体相对市场尚未积累较多超额收益	8
图 8、 截至 4 月 17 日，TMT 成交占比 37.4%，接近去年 9 月 40%的顶部位置，与 ChatGPT 和 DeepSeek 行情仍有较大距离	9
图 9、 截至 4 月 17 日，通信+电子的成交占比为 28.8%，接近去年 9 月 30.1%的顶部位置	10
图 10、 近期上涨的 AI 细分方向主要集中在上游算力硬件&基础设施领域，尤其是北美算力链（截至 4 月 17 日）	10
图 11、 AI50 大核心细分方向梳理	12
图 12、 AI 细分方向：3 月以来涨跌幅 VS 年初以来 26E 净利润上下修幅度	15
图 13、 3 月以来，AI 中下游受冲击较大，国产算力在上游中涨幅相对落后（截至 4 月 17 日）	17

表目录

表 1、 后续科技板块核心产业催化梳理	7
---------------------------	---

表 2、 一季报业绩（预告）公布次日跳空高开幅度较大的典型 AI 产业链公司明细..... 13

表 3、 年初以来 2026E 盈利预测上修的 AI 细分方向 14

表 4、 4 月 8 日以来，海外涨幅居前的代表性 AI 标的..... 16



更多调研关注公众号：调研纪要更新

3 月上旬美伊冲突最恐慌的定价阶段逐步过去后，我们反复提示科技板块的“错杀”与修复的“预期差”机会。在集中定价地缘风险和流动性收紧预期带来的折价后，由于自身具备独立产业趋势、且基本面本身受油价影响较小，反而有望凭借独立景气，成为市场聚焦的确定性方向（详见 3.15《地缘定价的变化，及 A 股如何应对？》、3.22《何时吹响反攻号角？》）。事后来看，以光通信为代表的业绩确定性强、景气逻辑过硬的方向，成为地缘冲突中表现最具备韧性的板块之一。

随着美伊进入谈判阶段、国内 4 月业绩期开启，我们进一步提示，后续自下而上的景气线索将逐渐替代自上而下的地缘宏观影响，成为市场定价的主要矛盾，拥抱景气的统一战线正在建立，科技板块中更多绩优方向有望表现（详见 4.1《4 月：时间将站在景气确定性这一边》、4.12《拥抱景气的统一战线正在建立》）。随着科技板块陆续披露亮眼业绩，市场对景气科技品种的共识愈发凝聚，成为近期的最强主线。

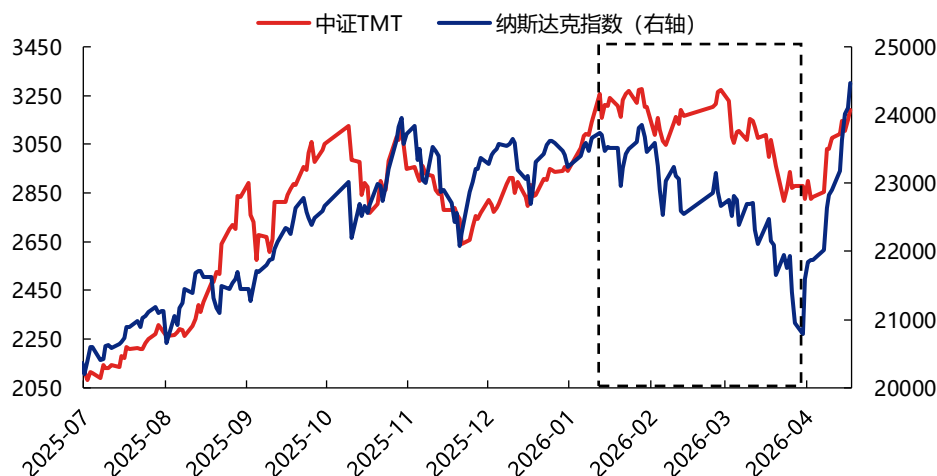
科技风格宣告回归，后续修复的持续性如何看？以光通信为代表的绩优品种率先凝聚共识后，还有哪些方向值得关注？详报告：

一、景气迎来验证、宏观环境走向顺风、产业催化不断，看好后续科技修复的持续性

（一）科技风格回归：并非仅为估值修复驱动的超跌反弹，更是业绩验证后景气逻辑的重新定价

年初以来科技风格表现不佳，核心在于一系列海外叙事引发的全球流动性预期和 AI 景气预期的同步调整，对板块估值和盈利预期形成双重压制。一方面，1 月底沃什提名、2 月底美伊冲突爆发，接连的外部扰动引发流动性收紧和风险偏好回落，对科技板块形成不利的配置环境。另一方面，年初以来市场对 AI 泡沫、AI 颠覆的担忧发酵，HALO 交易一度占据主导，对全球 AI 的盈利预期也造成扰动。

图1、年初以来中美科技股共振下行（截至 4 月 17 日）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

而随着地缘压力逐步缓和、业绩期景气迎来验证，此前压制科技风格的两大核心逻辑均迎来反转。并且，近期中美科技风格的共振回归，并非仅为地缘压力缓和、流动性预期与风险偏好修复带来的短期超跌反弹，更核心在于，进入业绩期后，科技板块亮眼业绩陆续披露，正在有力回击此前对于全球 AI 周期顶的悲观叙事，本质是业绩验证后景气逻辑的重新定价，是盈利预期上修驱动、更可持续的修复逻辑。

业绩披露期，中美科技板块景气预期共振上修，是支撑近期行情走强的核心动力。2023 年以来，随着全球 AI 产业趋势带动科技股盈利兑现，每到业绩披露期，大多是科技板块景气上修、股价上行的季节性窗口，尤其对于率先兑现盈利的 AI 硬件板块。本轮也不例外：4 月进入业绩期后，国内 AI 硬件板块的景气重新迎来上修，是其近期股价走强的核心支撑。美股 AI 硬件更是自 3 月业绩期以来景气预期便已在持续逆势上修，战争虽然对估值形成扰动，但并未影响具备独立景气的 AI 盈利预期。

图2、业绩披露窗口（4、7、10 月）大多是国内 AI 硬件板块景气预期上修、股价上行的阶段



数据来源：Factset，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、美股 AI 硬件自 3 月以来景气预期持续逆势上修



数据来源：Factset，兴业证券经济与金融研究院整理

往后看，随着 4-5 月中美业绩披露期继续，科技板块的景气有望迎来更多财报的验证和催化，这也是我们看好本轮科技板块修复具备持续性的核心原因。

同时，4-5 月的宏观环境和产业催化也将为科技板块提供偏顺风的配置窗口，意味着近期的估值修复逻辑在后续仍有支撑。

（二）宏观环境：美伊冲突有望走向缓和、流动性预期修复、中美潜在外交进展共同提振风险偏好

一方面，随着美伊冲突在 4-5 月有望逐步缓和，滞胀担忧缓解将带动前期过度悲观的流动性预期修复，科技板块估值仍有进一步修复空间。

图4、截至 4 月 19 日，美联储首次降息预期仍在明年 9 月

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.9%	2.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.5%	94.5%	2.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.3%	88.6%	1.9%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	15.3%	82.0%	1.7%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	18.3%	78.4%	1.6%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.8%	26.4%	68.1%	1.4%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.8%	28.3%	65.1%	1.4%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.7%	29.7%	62.6%	1.3%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.3%	30.4%	61.3%	1.3%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	9.4%	34.4%	53.5%	1.1%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.3%	2.3%	12.1%	36.5%	47.7%	1.0%
2027/9/15	0.0%	0.1%	0.7%	4.4%	17.3%	38.9%	37.8%	0.8%
2027/10/27	0.0%	0.2%	1.5%	7.1%	21.8%	38.7%	30.1%	0.6%
2027/12/8	0.2%	1.3%	6.5%	20.2%	36.8%	31.1%	3.9%	0.1%

数据来源：CME FedWatch，兴业证券经济与金融研究院整理

另一方面，随着特朗普 5 月中旬访华日程渐近，中美外交潜在积极进展有望提振风险偏好。

（三）产业催化：4 月底 DeepSeek V4 有望发布，5-6 月是海外映射下 TMT 胜率相对较高的阶段

首先，4 月下旬正处于海外科技大厂业绩披露高峰期，有望形成映射和催化的主要集中在液冷、存储、光通信、云服务等领域。

其次，4 月下旬 DeepSeek V4 有望正式发布，4 月 30 日阿里 AI 视频大模型 HappyHorse API 正式上线，主要有望对国产算力、多模态应用等领域形成催化。

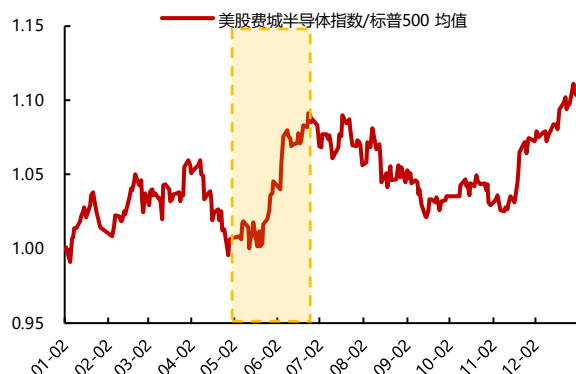
表1、后续科技板块核心产业催化梳理

催化领域	日期/时间	内容
光通信、大模型、云基础设施	4 月 22-24 日	谷歌 Cloud Next 大会举办
半导体设备	4 月 22 日至 23 日	2026（第五届）半导体生态创新大会在上海举办
液冷	4 月 24 日	维谛技术发布 2026 财年一季报
存储	4 月 23 日	SK 海力士发布 2026 年财年一季报
	4 月 30 日	SanDisk 发布 2026 财年三季报
光通信	4 月 28 日	康宁发布 2026 财年一季报
算力、云	4 月 29 日	谷歌发布 2026 财年一季报
国产算力/应用	4 月下旬	DeepSeek V4 有望正式发布
	4 月 30 日	阿里 AI 视频大模型 HappyHorse API 上线
商业航天	4 月 28 日	重复回收火箭长征十号乙火箭首飞
	5-6 月	SpaceX 计划于五月底公开其首次公开募股招股说明书。SpaceX 计划于 6 月 8 日当周启动 IPO 路演。

数据来源：新浪财经，中国经济新闻网，纳斯达克官网，闪迪官网，康宁官网，谷歌官网，澎湃新闻，网易，兴业证券经济与金融研究院整理

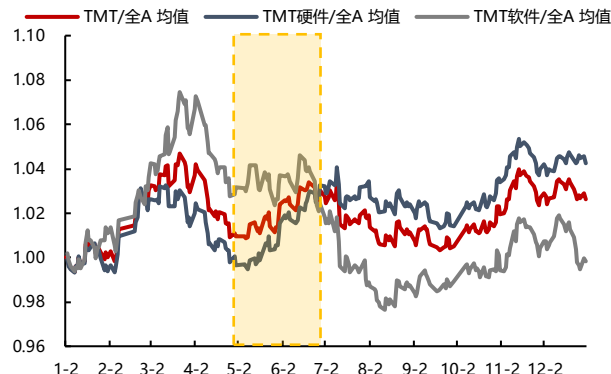
此外，5-6 月将进入科技海外映射的核心窗口，又来到国内外科技板块胜率相对较高的阶段。5-6 月是美国科技产业重要会议（WWDC、COMPUTEX、谷歌 I/O 开发者大会等）密集召开的阶段，新品和新技术发布的催化下，美股费城半导体指数在该阶段往往能够跑出季节性超额收益，也将对 A 股科技板块形成有效映射。

图5、美股费城半导体指数相对标普 500 近十年均值（2016-2025 年）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、A 股 TMT 及软硬件相对全 A 近十年均值（2016-2025 年）

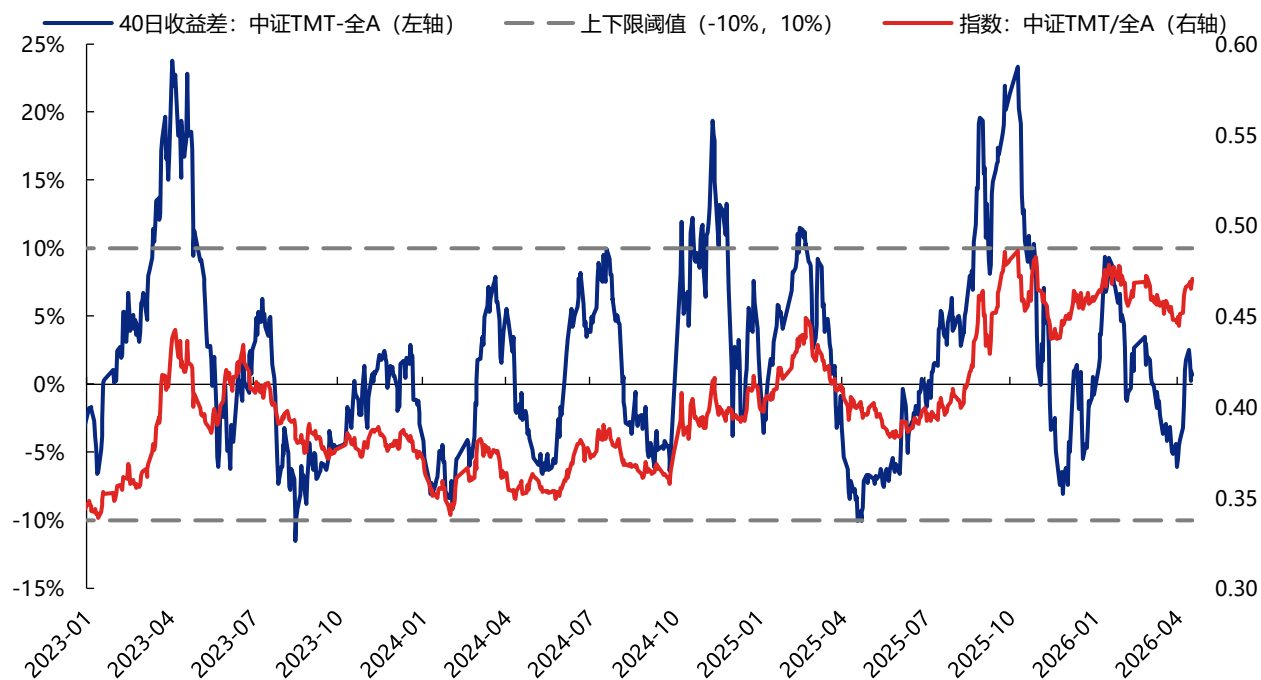


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）当前修复的位置：滚动收益差显示板块整体尚未积累较多超额收益，但成交占比初步显示结构性过热，后续重视内部扩散机会

首先，从滚动收益差看，当前 TMT 板块整体相对市场尚未积累较多超额收益。滚动收益差对于板块阶段性顶底部有较好的指引效果，历史经验看，TMT 相对全 A 滚动 40 个交易日超额收益的顶底通常在 $\pm 10\%$ 。经历近期上涨后，这一指标刚刚修复至 0 附近，表明当前 TMT 板块整体相对市场尚未积累较多超额收益，后续仍有较为充足的上涨空间。

图7、滚动收益差看，截至 4 月 17 日，TMT 板块整体相对市场尚未积累较多超额收益

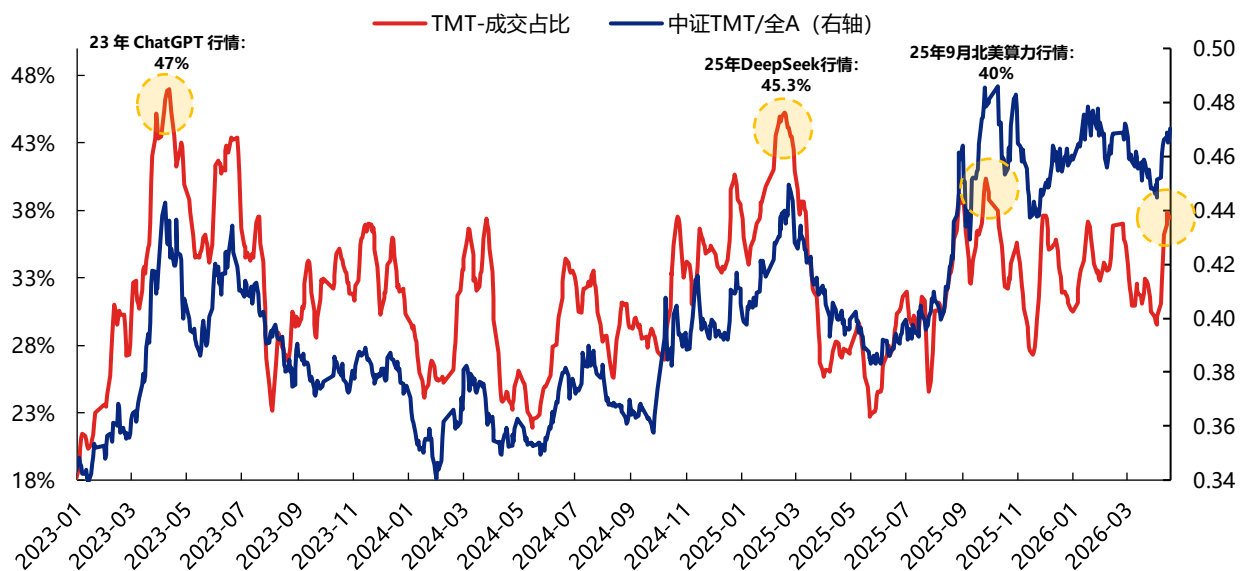


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

不过，从成交占比看，当前 TMT 成交占比正在接近去年 9 月 40% 的顶部位置，但更多的还是内部的结构性过热。当前 TMT 成交占比 37.4%，正在接近去年 9 月 40% 的顶部位置，但与 ChatGPT 行情的 47% 和 DeepSeek 行情的 45.3% 仍有较大距离。拆分上中下游来看，近期成交占比显示的更多是结构性过热，以通信+电子为代表的上游算力成交占比达到 28.8%，较去年 9 月 30.1% 的顶部位置已不远。以我们跟踪的 AI50 大细分方向的涨跌幅作观察也可以看到，4 月 8 日市场修复以来，AI 细分方向中上涨较多的主要集中在上游算力硬件&基础设施领域，尤其是 PCB、光通信等北美算力链。

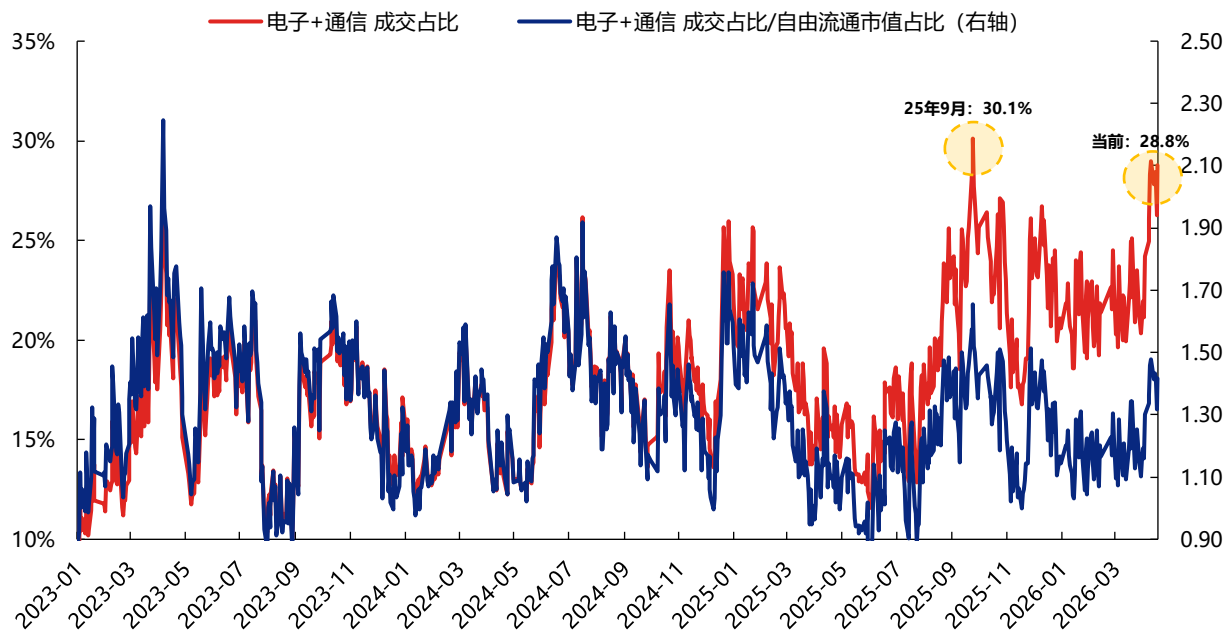
因此，在 TMT 板块整体并未积累太多超额收益、但已经出现结构性过热信号背景下，后续板块整体仍有上涨空间，但结构上需要更加重视板块内部扩散的机会。

图8、截至 4 月 17 日，TMT 成交占比 37.4%，接近去年 9 月 40% 的顶部位置，与 ChatGPT 和 DeepSeek 行情仍有较大距离



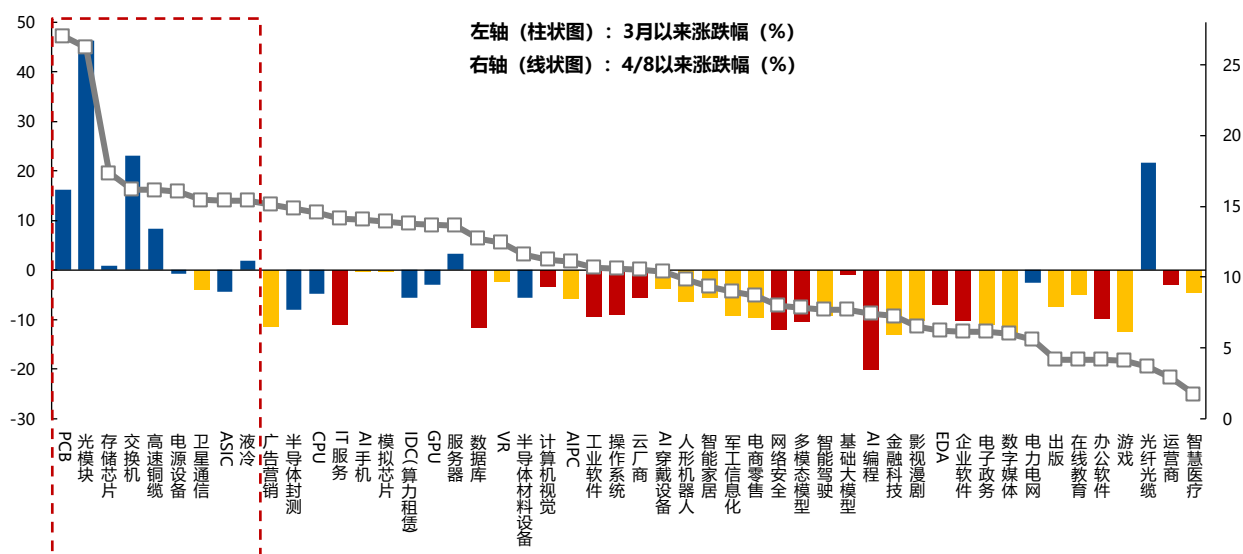
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、截至 4 月 17 日，通信+电子的成交占比为 28.8%，接近去年 9 月 30.1%的顶部位置



数据来源：Wind，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、近期上涨的 AI 细分方向主要集中在上游算力硬件&基础设施领域，尤其是北美算力链(截至 4 月 17 日)



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：标蓝为上游算力硬件&基础设施，标红为中游模型&软件服务，标黄为下游端侧&应用

总结来看，近期科技风格回归，并非仅由地缘缓和驱动的估值修复式短期超跌反弹，更核心在于业绩验证后景气逻辑的重新定价，是盈利预期上修驱动、更可持续的修复逻辑。4-5 月中美业绩披露期，后续科技板块景气有望迎来更多财报验证，是我们看好本轮科技板块修复具备持续性的核心原因。

同时，二季度，在地缘扰动有望缓和、流动性预期修复的宏观环境下，叠加国内重磅模型发布、海外映射的密集催化，也将为科技板块提供偏顺风的配置窗口，意味着近期的估值修复逻辑在后续仍有支撑。

结构上，业绩期除继续坚守市场共识度较高的北美算力链景气品种外，也可以向国产算力、部分中下游软件服务&端侧应用等产业链环节挖掘低位绩优方向。**DeepSeek** 等国内大模型发布后，在边际上有望对国产算力、国内应用等方向形成更强催化。

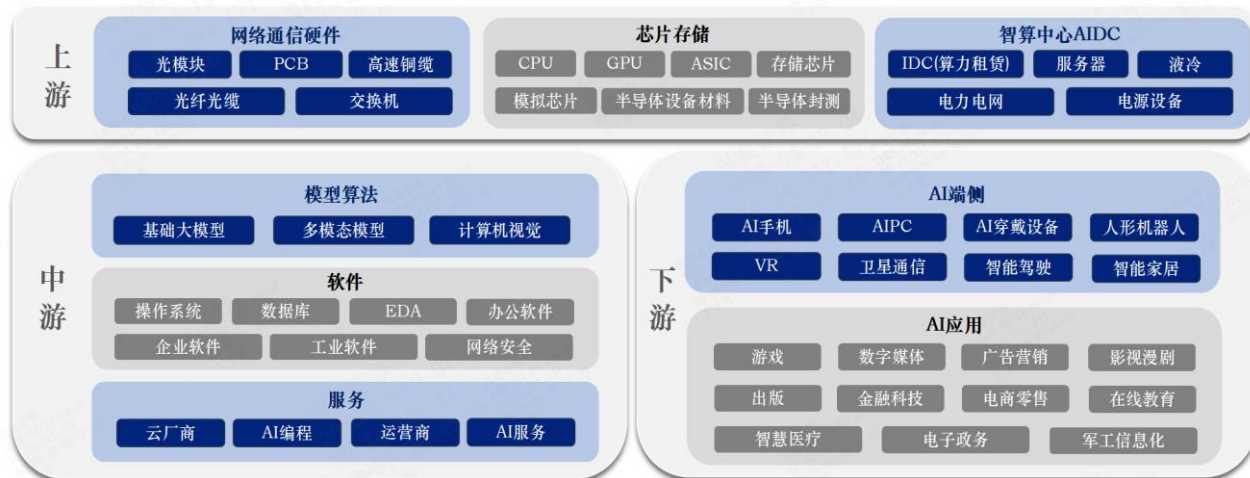
二、四大维度梳理，后续还有哪些方向值得关注？

我们基于一季报亮点、年初以来盈利预期变动、海外映射、国内催化四大维度，筛选后续 **AI** 板块中值得关注的细分方向。核心结论：

- 业绩期，除继续坚守市场共识度较高的北美算力链景气品种外，也可以向国产算力、部分中下游软件服务&端侧应用等产业链环节挖掘低位绩优方向。1）当前一季报超预期的方向仍主要集中在北美算力链（PCB、光模块、液冷），全球算力景气共振下，海外映射机会主要集中在光通信和存储产业链。在北美算力链率先凝聚景气共识后，可以继续关注业绩有亮点、同时涨幅相对偏低的国产算力、电力电网，以网络安全、办公软件、游戏、卫星通信等中下游方向。2）结合年初以来盈利预期变动&3月以来涨跌幅，其他一季报有望表现较好的低位绩优方向包括北美 AIDC（电源设备）、AI 编程、消费电子、金融科技、智慧医疗等。
- 后续随 **DeepSeek V4** 发布，其核心亮点在于国产化、多模态、编程能力的三重突破，在边际上有望对国产算力、国内应用等方向形成更强催化。核心关注三类扩散机会：1）国产算力：国产芯片龙头、半导体材料设备封测环节；2）国内 **AIDC** 产业链：国产算力需求预期上修、tokens 爆发驱动的算力租赁、电力电网等基础设施领域；3）多模态领域：AI 编程、漫短剧、电商、营销等。

图11、AI50 大核心细分方向梳理

【兴证策略张启尧团队】AI产业链50大核心细分方向



数据来源：兴业证券经济与金融研究院整理绘制

（一）一季报亮点：主要集中在上游算力硬件&基础设施，部分中下游软件应用有细分 alpha

结合业绩披露后个股的跳空高开幅度，筛选一季报超预期的细分方向，主要在上游算力硬件&基础设施，包括北美算力（PCB、光模块、液冷）、国产算力（存储、国产芯片）、AIDC 产业链（算力租赁、电力电网）。此外，部分中下游软件应用也有细分 alpha 亮点，包括中游软件（网络安全、办公软件）、下游端侧应用（游戏、卫星通信、智能家居）。

其中，在北美算力链率先凝聚景气共识后，可以继续关注涨幅相对偏低的国产算力、AIDC 产业链细分方向（电力电网）。中下游软件和应用整体涨幅均偏低，细分 alpha 亮点值得重视。

表2、一季报业绩（预告）公布次日跳空高开幅度较大的典型 AI 产业链公司明细

产业链	行业分类	板块	公布时间	Wind 代码	证券名称	申万一级	申万二级	业绩预告类型	总市值（亿元）	26Q1 净利润同比增速	业绩公布次日跳空高开幅度（相对全 A 超额）
上游算力硬件&基础设施	网络通信硬件	PCB	04-07	002384.SZ	东山精密	电子	元件	预增	2,969	135.82%	8.09%
			04-08	001389.SZ	广合科技		元件	预增	705	62.25%	2.81%
			04-13	002463.SZ	沪电股份		元件	预增	1,879	60.01%	2.69%
			04-14	688630.SH	芯碁微装	机械设备	专用设备	预增	317	121.49%	4.48%
			04-15	301377.SZ	鼎泰高科		通用设备	/	923	259.00%	1.06%
			04-15	600176.SH	中国巨石		建筑材料	预增	1,341	70.00%	3.09%
		光模块	04-16	300308.SZ	中际旭创	通信	通信设备	/	9,456	262.28%	4.07%
		液冷	04-15	688668.SH	鼎通科技	通信	通信设备	/	295	51.86%	3.47%
			04-13	301086.SZ	鸿富瀚	电子	消费电子	预增	152	100.63%	1.35%
	芯片存储	存储	03-31	001309.SZ	德明利	电子	半导体	扭亏	1,165	5021.28%	8.18%
			03-26	300054.SZ	鼎龙股份		电子化学品	预增	502	77.31%	7.17%
			04-06	300475.SZ	香农芯创		其他电子	预增	740	7730.96%	1.05%
		国产算力	04-09	603893.SH	瑞芯微		半导体	预增	720	57.53%	5.33%
			04-01	300373.SZ	扬杰科技		半导体	略增	428	30.00%	4.31%
			04-07	688041.SH	海光信息		半导体	略增	6,043	35.82%	2.03%
			04-12	300857.SZ	协创数据		消费电子	预增	1,097	343.23%	4.61%
	智算中心 AIDC	算力租赁	04-12	300857.SZ	协创数据		消费电子	预增	1,097	343.23%	4.61%
		电力电网	04-13	000682.SZ	东方电子	电力设备	电网设备	预增	176	95.06%	4.91%
			04-15	002922.SZ	伊戈尔	电子	其他电子 II	预增	168	61.84%	2.07%
			04-14	600973.SH	宝胜股份	电力设备	电网设备	预增	99	142.85%	1.55%
中游软件服务	软件	网络安全	04-12	002439.SZ	启明星辰	计算机	软件开发	预增	185	2780.13%	10.56%
			04-13	300768.SZ	迪普科技		软件开发	/	110	50.35%	6.81%
		办公软件	04-13	688111.SH	金山办公		软件开发	预增	1,147	437.35%	10.53%
下游端侧 & 应用	AI 应用	游戏	04-14	603444.SH	吉比特	传媒	游戏 II	预增	276	72.96%	2.95%
			04-10	002558.SZ	巨人网络		游戏	预增	615	216.21%	2.26%
	AI 端侧	卫星通信	04-10	002297.SZ	博云新材	国防军工	航空装备	预增	101	12771.56%	10.55%
			04-14	688682.SH	霍莱沃		军工电子 II	/	49	56.63%	1.55%
		智能家居	04-10	688475.SH	萤石网络	计算机	计算机设备	/	233	32.30%	5.77%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：总市值数据截至 4 月 17 日

（二）年初以来盈利一致预期上修：低位绩优方向包括国产算力&AIDC、办公软件、消费电子、金融科技、游戏等

通过年初以来 2026 年盈利预测变动情况，筛选景气预期上修、一季报有望表现较好的方向，主要集中在：

- 上游算力硬件&基础设施：光通信（光纤光缆、高速铜缆、光模块、交换机）、PCB、存储芯片、北美 AIDC（液冷、电源设备）；
- 中游软件服务：AI 编程、办公软件；
- 下游端侧应用：AI 应用（金融科技、游戏）、AI 端侧（AI 穿戴设备、AI 手机）。

表3、年初以来 2026E 盈利预测上修的 AI 细分方向

板块	一级行业	二级行业	年初以来 2026E 净利润 上修幅度	2026 年预测 净利润增速	龙一	龙二	龙三
上游算力硬件 &基础设施	网络通信硬件	光纤光缆	51.0%	88%	长飞光纤	亨通光电	中天科技
		高速铜缆	14.8%	64%	立讯精密	长飞光纤	长芯博创
		光模块	14.6%	114%	中际旭创	新易盛	东山精密
		交换机	9.1%	75%	中际旭创	天孚通信	中兴通讯
	芯片存储	PCB	8.1%	78%	东山精密	胜宏科技	深南电路
		存储芯片	9.6%	67%	中芯国际	北方华创	华虹公司
		液冷	2.5%	57%	英维克	领益智造	浪潮信息
		AIDC	1.9%	81%	中国动力	麦格米特	海博思创
中游软件服务	服务	AI 编程	10.2%	104%	卓易信息	金现代	普元信息
	软件	办公软件	0.2%	99%	金山办公	亿联网络	用友网络
下游端侧应用	AI 应用	金融科技	3.7%	23%	东方财富	同花顺	指南针
		游戏	2.3%	31%	巨人网络	三七互娱	光线传媒
	AI 端侧	AI 穿戴设备	2.9%	61%	立讯精密	东山精密	京东方 A
		AI 手机	0.4%	56%	工业富联	立讯精密	东山精密

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：盈利预测来自 Wind 一致预测，龙头筛选标准为指数成分股中的市值排序，截至 4 月 17 日

结合 3 月以来涨跌幅，当前 AI 内部的低位绩优方向主要集中在：

- 上游算力硬件&基础设施：国产算力（GPU、半导体材料设备）、AIDC 产业链（电源设备、电力电网）；
- 中游软件服务：AI 编程、办公软件；
- 下游端侧应用：AI 端侧（消费电子）、AI 应用（金融科技、游戏、智慧医疗、数字媒体）。

年初以来26E净利润上下修幅度 (截至4/17)

高速铜缆

3月以来涨跌幅 (%，截至4/17)

AI编程

金融科技

游戏

办公软件

半导体材料设备

在线教育

AI穿戴设备

电源设备

AI手机

存储芯片

交换机

PCB

液冷

GPU

服务器

CPU

VR

智能驾驶

半导体封装

出版

ASIC

AIPC

电商零售

电子政务

影视动漫

多模态模型

工业软件

数据库

IT服务

网络安全

企业软件

广告营销

EDA

云厂商

卫星通信

运营商

基础大模型

模拟芯片

IDC(算力租赁)

智慧医疗

电力电网

大形机器人

智能家居

注 1：净利润预测为 Wind 一致预测

注 2：为作图效果，部分行业不予显示，包括年初以来 26E 净利润上修较多的光纤光缆，以及 3 月以来涨幅较大的光模块

（三）海外映射：全球算力景气共振下，映射机会主要集中在光通信、存储产业链

我们梳理了 40 个 AI 核心细分方向中共计 170 个海外代表性标的，以期更好地跟踪海外的科技行情表现，对国内科技投资机会形成指引。

可以看到，4月8日全球科技资产共振修复以来，海外涨幅居前的细分个股也主要集中在上游的光通信和存储产业链，背后是全球算力景气的共振。此外，云厂商、智慧医疗、游戏、智能驾驶、卫星通信等领域有细分映射机会。

表4、4 月 8 日以来，海外涨幅居前的代表性 AI 标的

产业链环节	细分方向	证券代码	证券名称	总市值 (亿美元)	4/8 以来涨跌幅 (%)	地区/国家
网络通信硬件	交换机	ANET.N	Arista Networks	2,067.93	22.89	美国
	光纤光缆	5803.T	藤仓	641.12	31.85	日本
		5801.T	古河电工	199.14	23.14	日本
	光模块	AAOI.O	应用光电	119.88	35.52	美国
		COHR.N	高意	646.85	35.25	美国
		FN.N	Fabrinet	247.16	23.70	开曼群岛
	高速铜缆	CRDO.O	Credo	296.39	50.47	开曼群岛
	PCB	TTMI.O	迅达科技	130.54	27.14	美国
		4958.TW	臻鼎科技	95.08	25.33	中国台湾
芯片存储	CPU	INTC.O	英特尔	3,439.39	29.47	美国
		AMD.O	AMD	4,538.70	25.67	美国
	ASIC	3661.TW	世芯电子	90.25	29.94	中国台湾
		MRVL.O	迈威尔科技	1,221.31	27.77	美国
	晶圆代工	2303.TW	联电	269.53	25.21	中国台湾
	存储芯片	285A.T	铠侠	1,044.18	31.20	日本
		SNDK.O	闪迪	1,359.39	29.57	美国
		000660.KS	SK 海力士	5,410.13	23.14	韩国
	半导体封测	AMKR.O	安靠	166.95	41.47	美国
		ASX.N	日月光	636.67	28.84	中国台湾
	半导体材料设备	6857.T	爱德万测试	1,278.72	25.54	日本
AIDC	服务器	SMCI.O	超微电脑	171.07	25.98	美国
	电力电网	BE.N	Bloom Energy	587.02	52.94	美国
	IDC(算力租赁)	CRWV.O	CoreWeave	614.27	37.08	美国
		NBIS.O	Nebius	374.16	33.85	荷兰
服务	云厂商	ORCL.N	甲骨文	5,034.81	22.70	美国
AI 应用	智慧医疗	RLAY.O	RELAY THERAPEUTICS	29.95	24.33	美国
	游戏	UBI.PA	育碧	7.79	31.08	法国
AI 端侧	智能驾驶	PONY.O	小马智行	50.68	33.14	中国
		ON.O	安森美半导体	326.50	30.13	美国
	卫星通信	IRDM.O	铱星通讯	44.24	25.19	美国

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

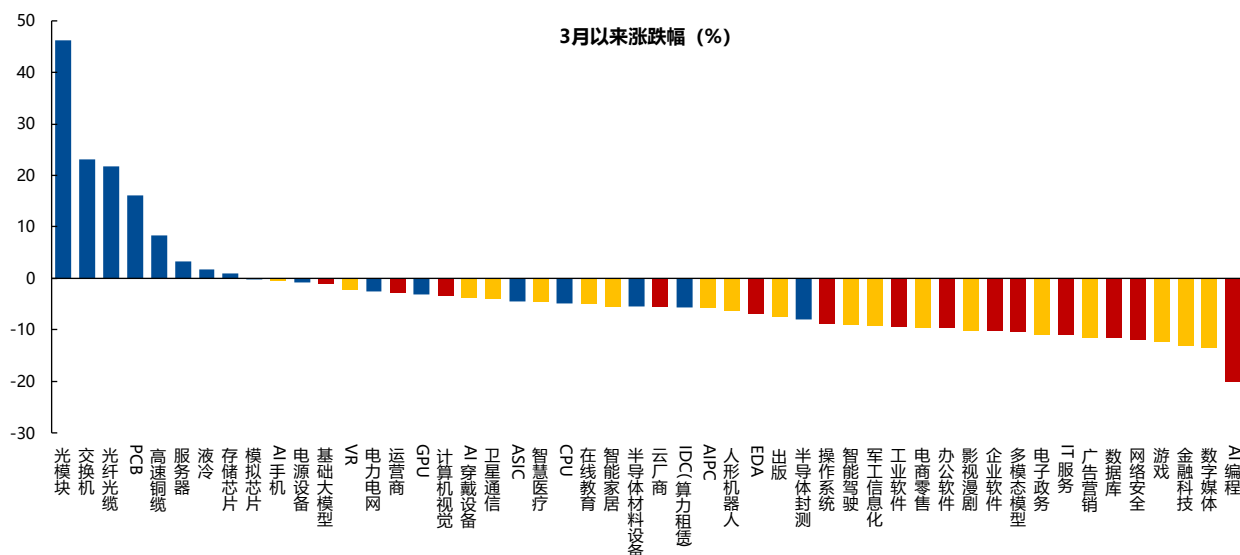
注：总市值和涨跌幅数据截至 4 月 17 日

（四）国内催化：DeepSeek 新模型发布临近，重视国产算力、国内应用等扩散方向

DeepSeek V4 有望在 4 月下旬发布，其核心亮点在于国产化、多模态、编程能力的三重突破，在边际上有望对国产算力、国内应用等方向形成更强催化。1) 国产华：DeepSeek V4 有望首次实现与华为昇腾等国产芯片的深度适配；2) 多模态能力：DeepSeek V4 的最大的突破在于原生支持图片、影音与文本生成，在图像理解、视频生成等多模态任务上的表现值得期待；3) 编程能力：据内部测试数据显示，DeepSeek V4 在代码生成任务上全面优于 OpenAI GPT 系列和 Anthropic Claude 等主流大模型。

后续 DeepSeek 的发布有望为 3 月以来涨幅相对落后的国产算力、中下游软件应用提供补涨契机。核心关注三类扩散机会：1) 国产算力：国产芯片龙头、半导体材料设备封测等环节；2) 国内 AIDC 产业链：国产算力需求预期上修、tokens 爆发驱动的算力租赁、电力电网等基础设施领域；3) 多模态领域：AI 编程、漫短剧、电商、营销等。

图13、3 月以来，AI 中下游受冲击较大，国产算力在上游中涨幅相对落后（截至 4 月 17 日）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：标蓝为上游算力硬件&基础设施，标红为中游模型&软件服务，标黄为下游端侧&应用

风险提示：经济数据波动，政策宽松低于预期，美联储降息不及预期，地缘局势升级等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为金山办公(688111)、中芯国际(688981)、海光信息(688041)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限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。

，《本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及 / 或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见及建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易法》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn