仅供内部参考，请勿外传

中国平安 PINGAN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

AI逐浪，景气畅旺
——电子行业2026年中期策略报告

电子行业 强于大市（维持）

证券分析师

杨钟 投资咨询编号：S1060525080001
徐勇 投资咨询编号：S1060519090004
徐碧云 投资咨询编号：S1060523070002
郭冠君 投资咨询编号：S1060524050003
陈福栋 投资咨询编号：S1060524100001

2026年7月10日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

仅供内部参考，请勿外传

投资要点

- **AI驱动电子行业持续增长**。2026年上半年以来，受到全球AI相关基础设施的持续增长，电子行业延续2025年的持续高度景气，根据wind数据显示，2026第一季度电子行业利润达到638亿元，同比增长58%。分子领域来看，消费电子、半导体、显示器件、被动元器件、PCB、安防和LED2026第一季度利润总比增速分别为38%、140%、17%、5%、39%、29%和-14%。展望2026年下半年，受益于全球AI基建的持续深化，电子行业内在增长动力有望持续加强。
- **受益于存储量价齐升，半导体行业迎来上行周期**。根据TrendForce预测，随着AI发展逐步由AI训练转向AI推理，持续推动半导体存储需求增长，由于短期行业供应缺口无法补足，导致存储价格上升，预计2026年全球半导体存储市场规模将增长至0.89万亿美金，yoy+296%；2027年有望增长至1.28万亿美元，yoy+44%。随着存储需求的持续高涨，同步带来全球半导体行业的高度景气，2026年6月，WSTS大幅上调了对2026年及2027年全球半导体行业的增长预期，预计2026年全球半导体市场将实现90%的增长，总规模达到1.51万亿美元。各项数据表明，全球半导体行业正迎来上行周期。而随着半导体行业景气火热，将有望同步促进相关晶圆厂、封测厂、半导体设备材料零部件的需求提振，盈利抬升。
- **海内外大厂资本开支维持高位，服务器产业链热度不减**。今年以来，海外CSP大厂微软、Meta、谷歌资本开支维持高位，2026Q1，三家合计资本开支达874亿美元，环比基本持平；与此同时，国内CSP大厂腾讯和阿里巴巴2026Q1资本开支分别为319亿元和269亿元，合计588亿元，同比增长12.9%。可见，为拥抱当前AI带来的全球产业变革浪潮，国内外大厂正竞相潮头逐浪。而CSP大厂的在AI军备竞赛中的资本开支，也正在为服务器产业链中的AI算力、PCB等产业链注入源源不断的活水。PCB、GPU、CPU、CCL、钻针及相关的设备材料产业链均有望获益。

仅供内部参考，请勿外传

投资要点

- **投资建议：**

半导体景气向上、重资产制造环节相对稀缺，建议关注晶圆及封测厂，如中芯国际、华虹公司、长电科技、通富微电、晶方科技等；在晶圆及封测扩产方向的设备、材料、零部件等领域，建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技、苏大维格、新莱应材、中科飞测、南大光电、鼎龙股份、安集科技、江丰电子、正帆科技、骄成超声、联动科技等；

AI算力产业链，建议关注寒武纪、海光信息、龙芯中科等；

PCB产业链，建议关注胜宏科技、沪电股份、南亚新材、鼎泰高科等；

储存产业链，建议关注兆易创新、北京君正、普冉股份等；

AI端侧，建议关注全志科技、瑞芯微、恒玄科技、乐鑫科技等。

- **风险提示：**1）供应链风险上升。2）政策支持力度不及预期。3）市场需求可能不及预期。4）国产替代不及预期。

仅供内部参考，请勿外传



目录 CONTENTS

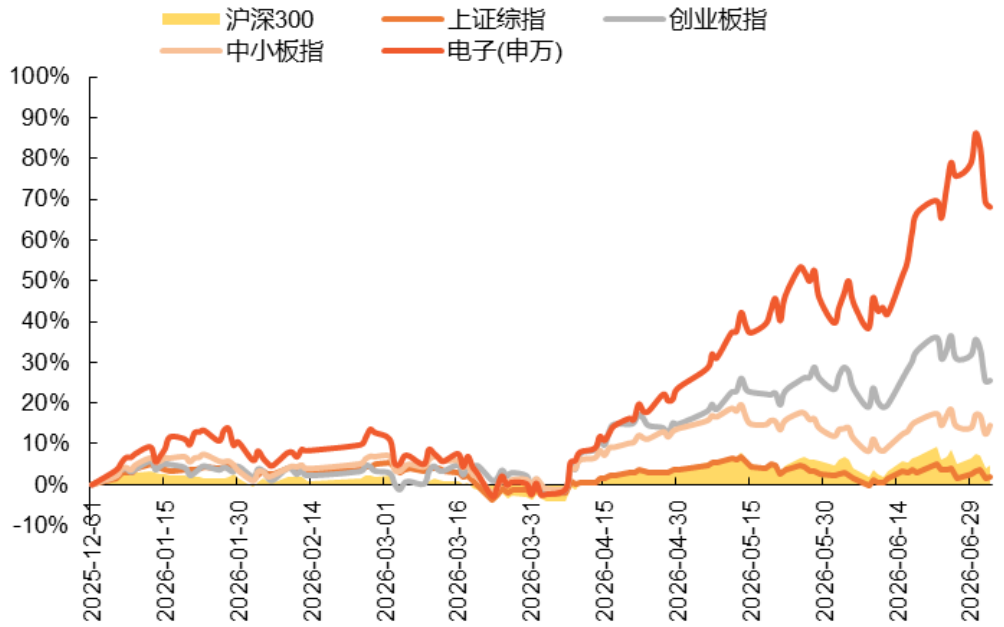
- 电子行业2026年上半年回顾
- 半导体周期：全球景气向上，产业链迎来机遇
- 算力/存储/PCB：AI需求不减、成长潜力可观
- AI终端：手机成本受压，新品呼之欲出
- 投资建议及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

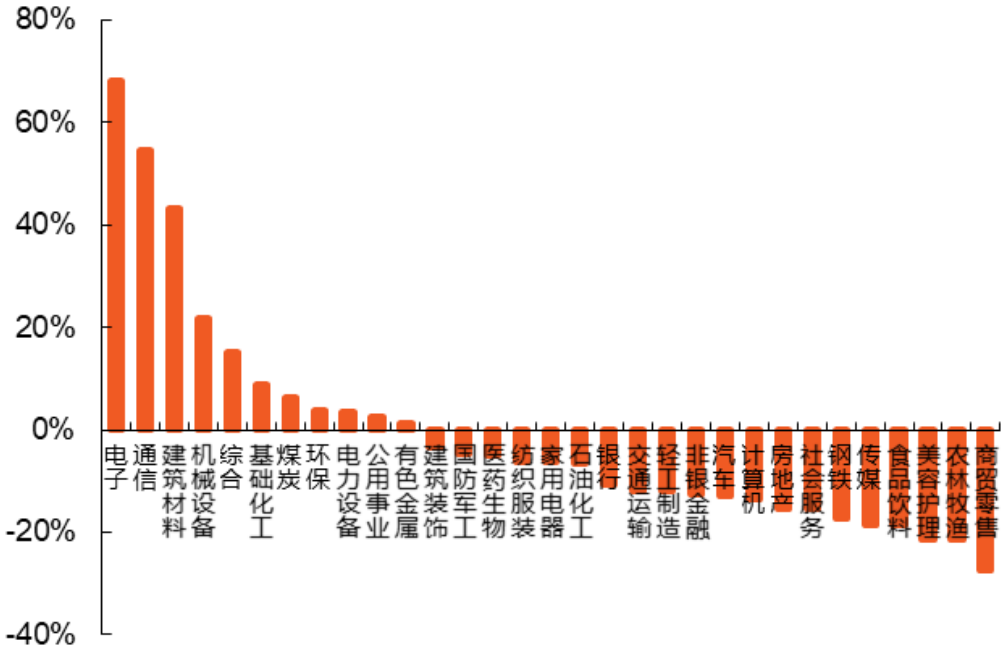
回顾|电子行业相较于沪深300指数表现强劲

- 2026年A股电子指数整体呈现上行趋势，截至7月3日申万电子指数上涨68.20%，同期上证综指上涨1.88%，沪深300指数上涨4.58%，申万电子跑赢沪深300指数，在申万板块一级中排名第1位。

图表：电子行业年初至今赢沪深300指数



图表：申万板块一级中排名第1位



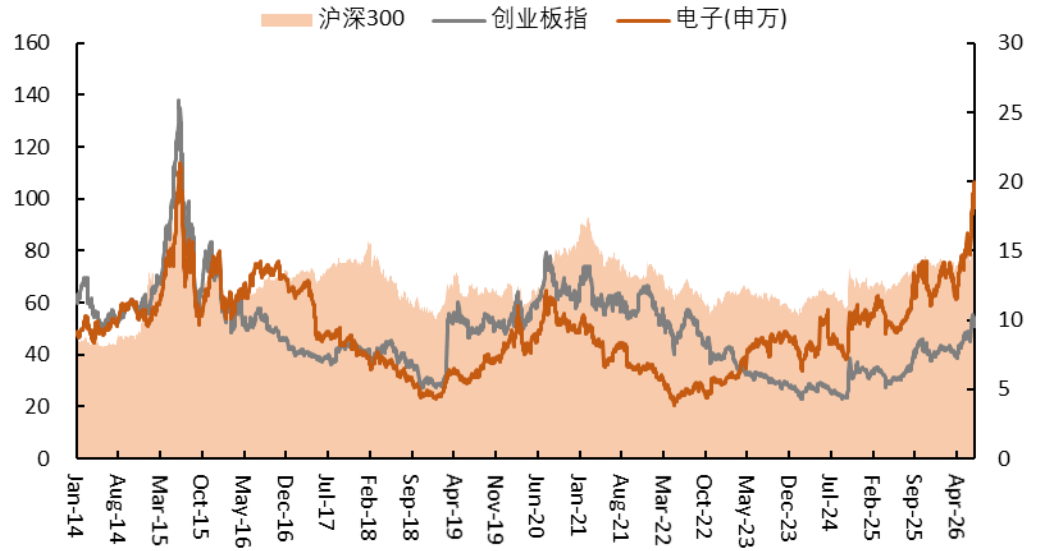
资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

估值|当前申万电子板块PE（TTM）为97倍

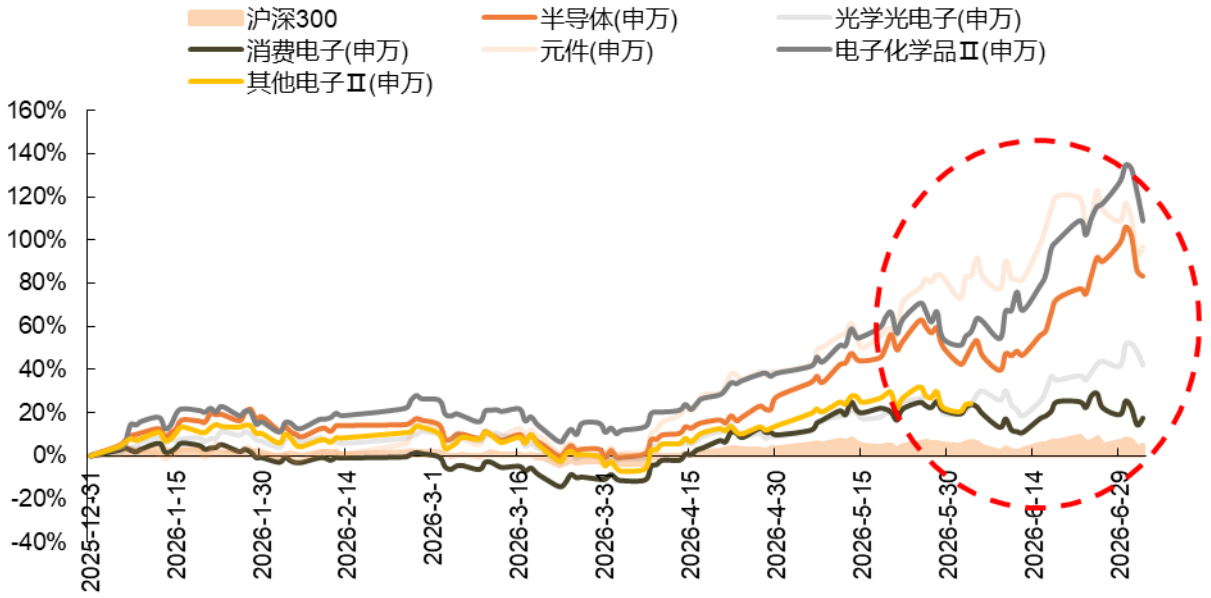
- 截止到7月3日，申万电子板块PE（TTM）为97倍，处于过去5年中89%左右的分位（最高值为106，最低值为20）。
- 子板块分化较大：年初至今电子化学品、元件、半导体、光学光电子、其他电子和消费电子分别上涨为108.82%、97%、83.38%、42.18%、37.44%和17.55%。

图表：申万电子板块PE（TTM）为97倍



备注：沪深300指数在左轴，其余在右轴

图表：电子行业子板块走势



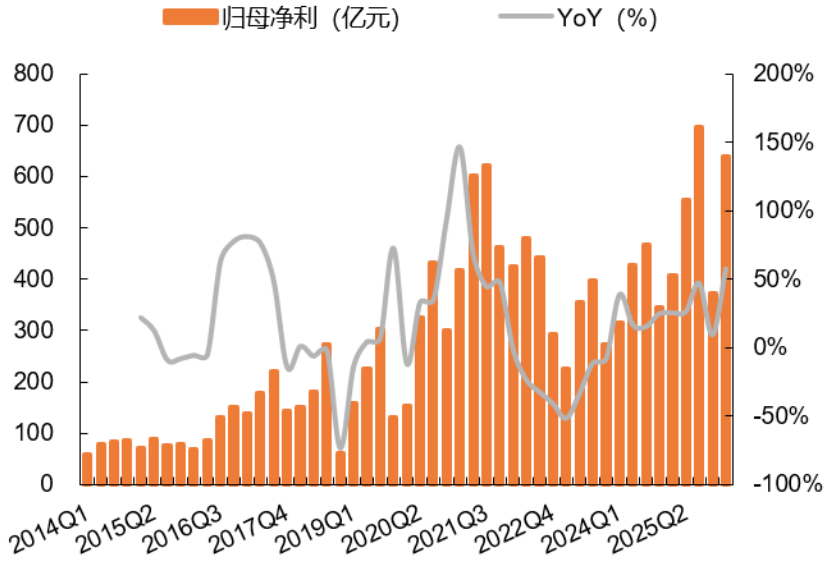
资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

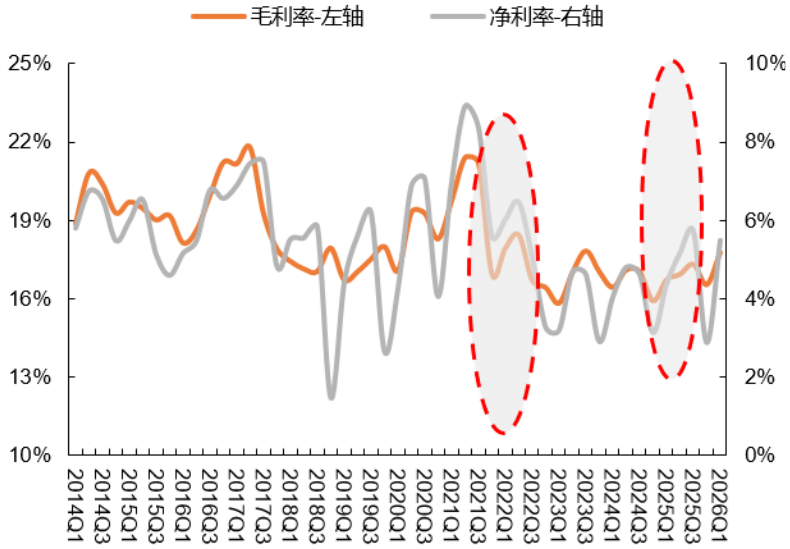
盈利|行业整体盈利高增，半导体领跑

- 半导体利润增速表现较好：根据wind数据显示，2026第一季度电子行业利润达到638亿元，同比增长58%。分子领域来看，消费电子、半导体、显示器件、被动元器件、PCB、安防和LED2026第一季度利润总比增速分别为38%、140%、17%、5%、39%、29%和-14%。
- 展望2026年下半年，存储、服务器等在AI基建带动下行业景气维持上行趋势，智能手机产品受到成本上涨的影响承压，建议积极关注AI基建上游产业链及智能终端新产品。

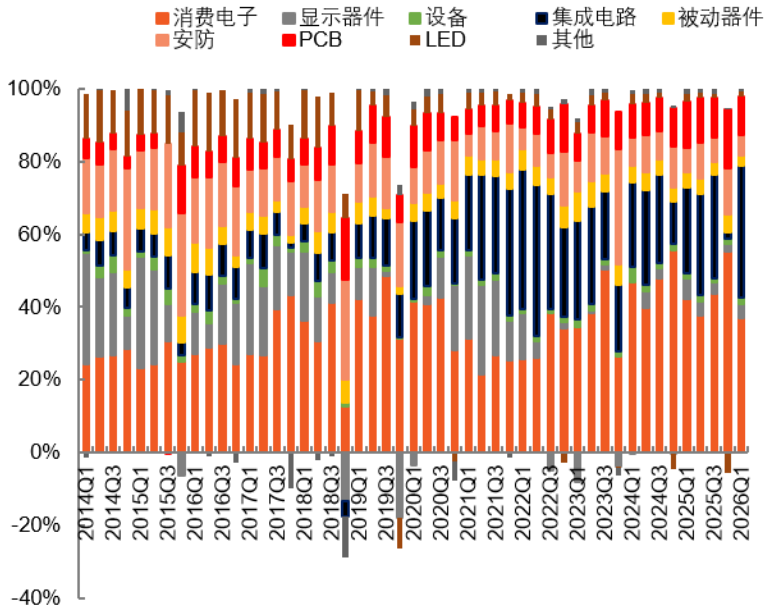
图表：电子行业季度归母净利及增速



图表：电子行业季度毛利率和净利率



图表：申万电子各子领域归母净利占比



资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



目录 CONTENTS

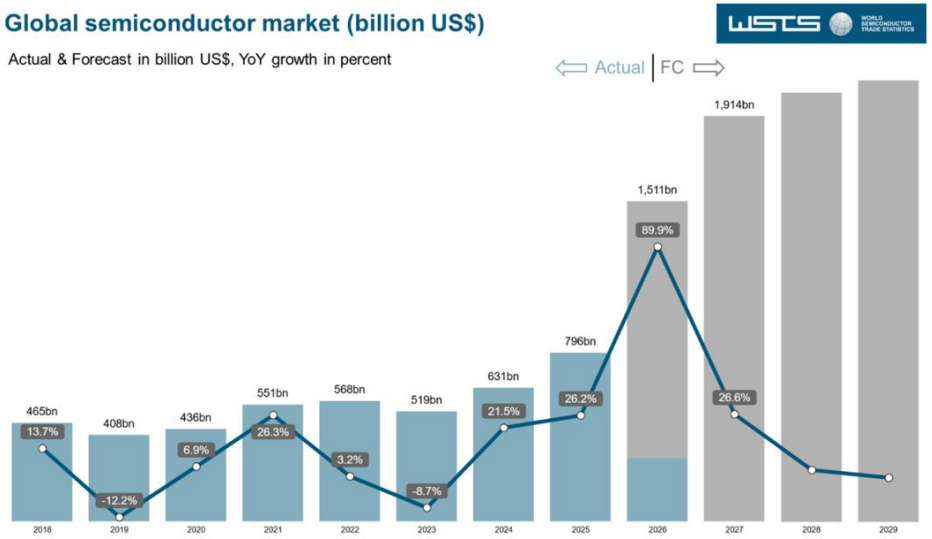
- 电子行业2026年上半年回顾
- 半导体周期：全球景气向上，产业链迎来机遇
- 算力/存储/PCB：AI需求不减、成长潜力可观
- AI终端：手机成本受压，新品呼之欲出
- 投资建议及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

周期趋势|全球半导体景气高涨，市场高增

- 根据WSTS的预测，预计2026年全球半导体市场将实现90%的增长，总规模达到1.51万亿美元，预计2026年存储芯片销售额同比将飙升约250%，一举超过8000亿美元。AI设施、HBM以及加速计算平台的持续强劲需求，仍是整个半导体行业增长的核心驱动力。此外，逻辑芯片预计在2026年也将增长37%。受益于AI相关半导体需求及云计算基础设施投资的高度集中，美洲地区2026年市场规模有望翻倍以上，增长率高达112%，亚太地区预计增长87%。
- 展望2027年，WSTS预测全球半导体市场将继续增长27%，总规模达到约1.9万亿美元。其中，存储器仍将领跑市场扩张，预计增长32%。

图表：全球半导体市场销售额（十亿美元）



图表：全球半导体市场规模及增速预测

Spring 2026	Amounts in US$M			Year on Year Growth in %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Americas	256,476	543,654	701,439	31.4	112	29
Europe	54,694	86,643	101,587	6.7	58.4	17.2
Japan	44,723	57,050	67,332	-4.3	27.6	18
Asia Pacific	439,747	823,900	1,043,326	30.3	87.4	26.6
Total World - $M	**795,640**	**1,511,248**	**1,913,683**	**26.2**	**89.9**	**26.6**
Discrete Semiconductors	30,728	33,188	35,712	-1	8	7.6
Optoelectronics	43,042	44,218	46,436	4.7	2.7	5
Sensors	20,894	21,516	23,002	10.4	3	6.9
Integrated Circuits	700,975	1,412,326	1,808,533	29.9	101.5	28.1
Analog	86,519	95,358	101,662	8.7	10.2	6.6
Micro	84,867	101,655	121,966	7.9	19.8	20
Logic	299,547	411,371	522,820	38.8	37.3	27.1
Memory	230,042	803,941	1,062,085	39	249.5	32.1

资料来源：WSTS（2026.6），平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

模拟芯片|TI涨价，国产替代空间广阔

- TI发布涨价函，表明即将对产品价格进行调整，涨幅将取决于具体的材料和技术。
- 由于中国模拟芯片供应链发展相对较晚，市场供应仍然严重依赖国际供应商。根据纳芯微H股招股说明书引用的弗若斯特沙利文报告，2024年模拟芯片国产化率方面，消费电子领域为40-50%，通信领域为20-25%，工业领域为10-15%及汽车领域为5%左右。
- 在国内政策的支持和供应链的共同努力下，本土企业不断攻克关键技术，产品组合日益丰富，在各个细分市场的渗透率不断提高。国内企业竞争力的持续提升和国产化进程的加快已成为中国模拟芯片行业发展的趋势。

图表：模拟芯片不同领域的国产化率及国内厂商

类别	国产化率	中国厂商
消费电子	40%-50%	矽力杰、圣邦股份、南芯科技等
通信	20%-25%	思瑞浦、圣邦股份、杰华特、艾为电子、卓胜微等
工业	10%-15%	矽力杰、思瑞浦、圣邦股份、杰华特等
汽车	5%左右	纳芯微、圣邦股份、思瑞浦、迈矽科等

图表：国内模拟芯片上市公司2026一季度业绩

公司	营收（亿元）	营收同比（%）	净利润（亿元）	净利润同比（%）
圣邦股份	10.98	39.08	1.24	106.96
艾为电子	6.46	1.02	0.51	-20.32
纳芯微	11.41	59.17	-0.36	减亏
杰华特	7.65	44.8	-2.76	-143.54
晶丰明源	6.09	86.35	0.37	扭亏
思瑞浦	7.02	66.5	1.05	577.25
龙迅股份	1.28	17.57	0.38	33.57
芯朋微	2.94	-2.57	0.14	-66.59
力芯微	2.06	25.71	-0.01	转亏
必易微	2.05	66.38	0.14	扭亏

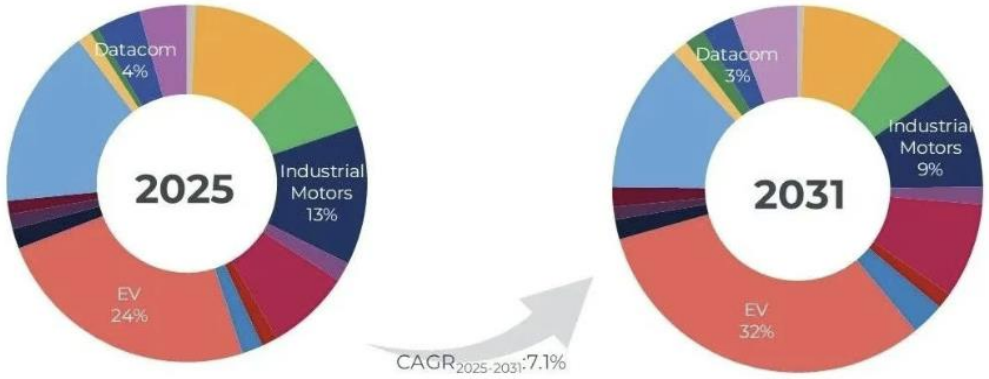
资料来源：纳芯微H股招股说明书、弗若斯特沙利文报告、iFind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

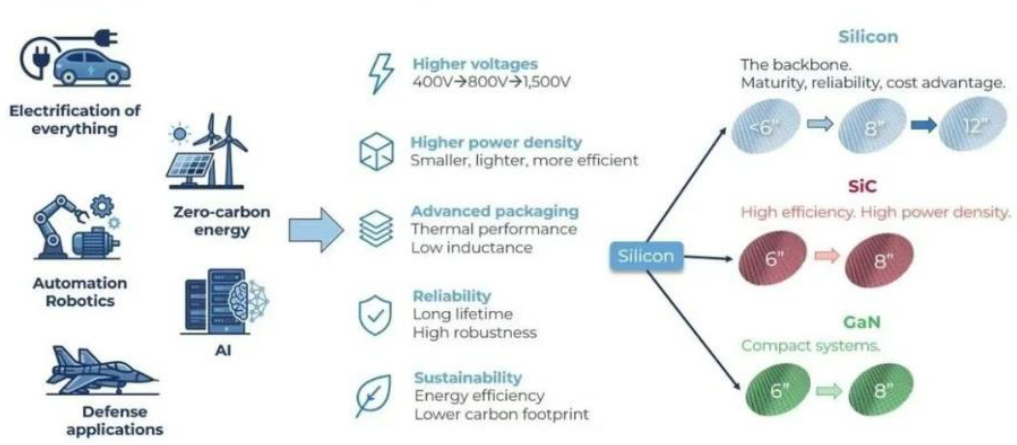
功率器件|海外厂商频繁涨价，AI重塑行业需求结构

- 2026年以来，全球功率半导体行业景气度持续攀升，涨价浪潮持续席卷市场。5月，国际功率半导体龙头英飞凌正式官宣，将于7月1日起上调部分产品价格，这也是继4月调价后的年内第二轮涨价。本轮行业涨价的核心底层逻辑，来自全球供应链持续的成本压力。
- 在需求端，根据Yole Group预测，在电动汽车及充电桩、工业电机驱动、电池储能系统、数据中心电源（尤其是AI相关应用）以及HVDC等领域的推动下，功率器件市场预计将迎来稳健增长，2031年市场规模将突破410亿美元大关。功率分立器件将继续占据市场主导地位，尽管功率模块的市场份额正呈现快速增长态势。其中，汽车领域仍将是最大的细分市场。硅基功率器件的需求将继续受到成熟技术、低成本优势以及高可靠性需求的驱动。同时，在对更高能效与更高系统功率密度需求的推动下，SiC功率模块及分立器件，以及氮化镓器件市场也将持续壮大。

图表：2025-2031年功率器件市场下游应用结构



图表：主流功率电子器件技术趋势



资料来源：Yole、MEMS，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

端侧SoC|智能终端加速普及，端侧大模型协处理器应运而生

- 瑞芯微在2025年的开发者大会上首次推出RK182X算力协处理器，该芯片专为端侧大模型而生，具备大算力、高带宽核心特性。其采用AI专属NPU架构，支持通过PCIe高速接口与主SoC协同工作，内置高带宽DRAM，更以3D堆叠DRAM技术突破带宽瓶颈，实现百GB级带宽，可显著提升大模型在终端设备上的本地推理效率。
- 在2026年北京国际汽车展览会现场，瑞芯微正式推出车载AI BOX方案，展出了多款基于RK3576M+RK1828分布架构来运行应用和端侧大模型的案例。该方案端侧部署了千问、MiniCPM等业界主流AI大模型。基于Qwen2.5-VL-7B模型的智能座舱AI Box方案具备离线智能交互、低延迟、生成速度快等特性，支持文本推理、图文推理及视频推理。性能方面，首包时延低至504ms，输出速度达62 tokens/s。

图表：智能座舱AI大模型方案



图表：面壁智能AI大模型方案



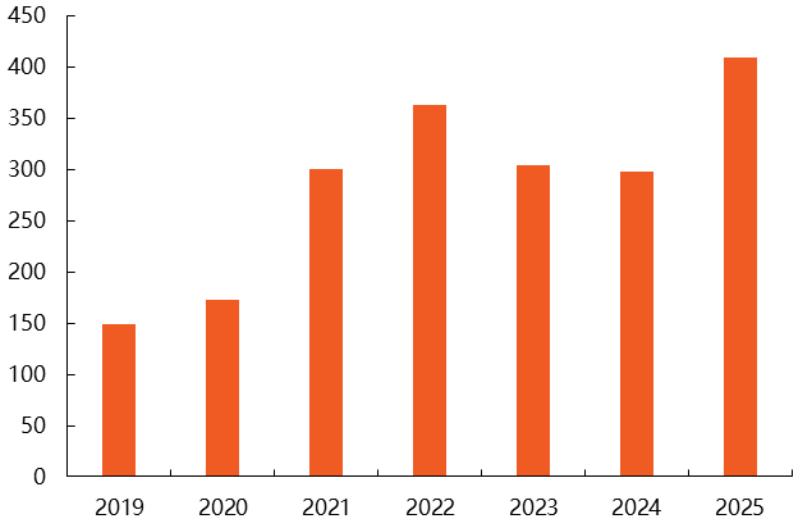
资料来源：瑞芯微公众号，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

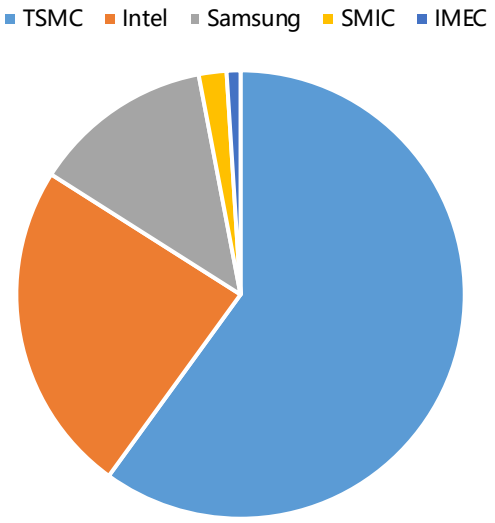
半导体制造|AI拉动晶圆代工需求，制造端资本开支维持高位

- AI需求爆发，核心AI算力芯片以及周边电源管理、功率IC等需求持续增长，拉动晶圆代工尤其是先进制造产能的持续扩张。
- 受益于AI带来的强劲需求，台积电资本开支屡创新高。根据台积电财报，2025年，台积电资本开支409.0亿美元，同比增长37.4%，预计2026年资本开支520-560亿美元，同比增速中值32.0%，其中，70%-80%用于先进制程。
- 大陆先进制程产能不足，中芯国际资本开支维持高位。根据超纯股份公告（源引SEMI数据），截止2024年末，国内晶圆代工领先者中芯国际先进制程产能占比仅2%，产能明显不足。2025年，中芯国际资本开支81.0亿美元，同比增长10.5%，预计2026年大致持平，维持高位水准。

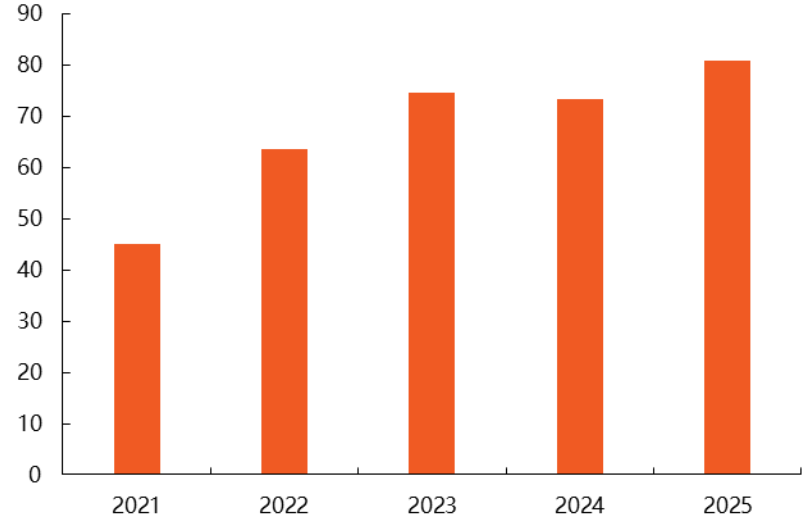
图表：台积电近年资本开支（亿美元）



图表：全球先进制程晶圆产能分布（%，截止2024年末）



图表：中芯国际近年资本开支（亿美元）



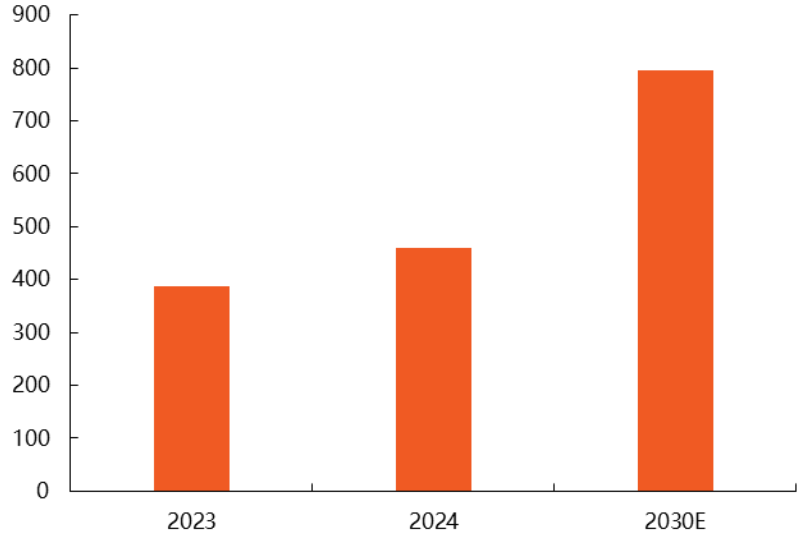
资料来源：台积电历年财报，超纯股份公告，SEMI，中芯国际历年财报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

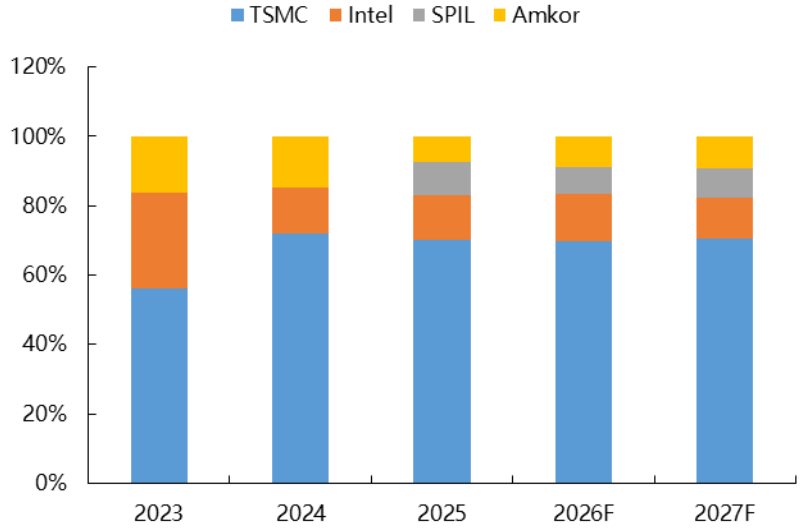
半导体封测|CoWoS供需紧平衡，3D封装蓄势待发

- AI需求旺盛，2.5D/3D封装增速领跑市场。根据Yole数据，全球先进封装市场规模将从2023年的约387亿美元增长到2030年的794亿美元，CAGR 10.8%，其中，2.5D/3D封装将以37%的CAGR领跑市场。
- AI需求急速成长，2.5D/3D封装陷入产能瓶颈。根据TrendForce信息，随着AI算力需求推升封装面积，单一芯片对封装资源的消耗呈倍数扩大，尽管TSMC积极扩产，CoWoS依然呈现供不应求态势，订单外溢效应明显，SPIL、Amkor、Intel因此受益。TSMC规划在2027年新增逾60% CoWoS产能，届时全球2.5D封装产能严重紧缺的状态可能略微改善。
- 华为发布韬定律，逻辑折叠重构底层芯片设计。华为韬定律核心抓手是逻辑折叠+3D异构垂直堆叠，以缩短信号路径。通过逻辑折叠规避晶体管几何微缩极限，有望激发3D封装的市场潜力。

图表：全球先进封装市场规模（亿美元）



图表：2023-2027年全球2.5D封装产能占比预估（%）



资料来源：Yole官网，TrendForce，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

半导体设备|国产替代主线坚挺，直接受益于先进逻辑&存储扩产

- 先进逻辑&存储扩产，国产设备率先受益。如前所述，国内先进逻辑产能不足，扩产潜力可观，上游设备将直接受益。同时，长鑫科技IPO拟募资295亿元，长江存储也已启动IPO辅导；两大存储厂扩产，将对国内半导体设备厂的订单和业绩起到立竿见影的拉动作用。
- 半导体设备国产替代、自主可控主线坚挺。根据沙利文数据，2024年，刻蚀、清洗、薄膜沉积等设备国产化已走上正轨，可随下游扩产直接放量受益；光刻国产化率不足1%，量/检测设备国产化率不足5%，离子注入国产化率不足10%，这些设备品类国产替代空间较为乐观。
- 根据沙利文数据，2020-2029年，国内半导体设备市场规模预计将从1291.7亿元增长到4849.5亿元，CAGR 15.8%，维持稳定增长趋势。

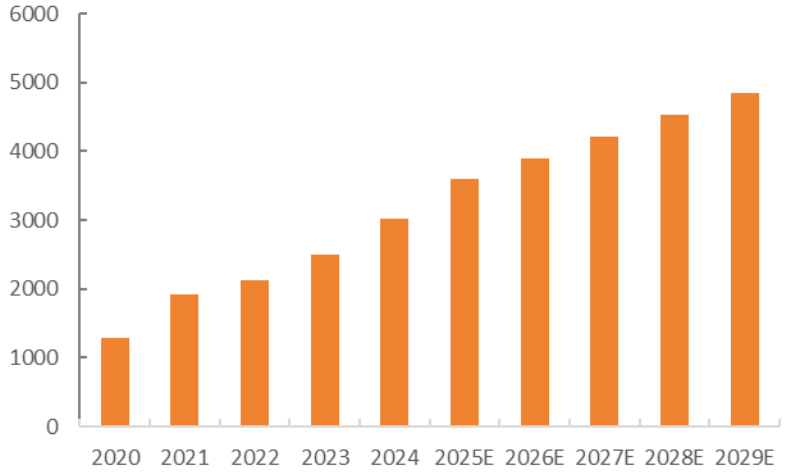
图表：长鑫科技IPO募集资金运用规划（亿元）

项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额
存储器晶圆制造量产线技术升级改造项目	75.00	75.00
DRAM存储器技术升级项目	180.00	130.00
动态随机存取存储器前瞻技术研究与开发项目	90.00	90.00
合计	345.00	295.00

图表：各类半导体设备国产化率情况@2024

设备类别	国产化率（%）
去胶设备	80%-90%
刻蚀设备	30%-40%
清洗设备	30%-40%
热处理设备	30%-40%
薄膜沉积设备	25%-30%
化学机械抛光设备	20%-30%
涂胶显影设备	10%-15%
离子注入设备	＜10%
量/检测设备	＜5%
光刻设备	＜1%

图表：国内半导体设备市场规模（亿元）



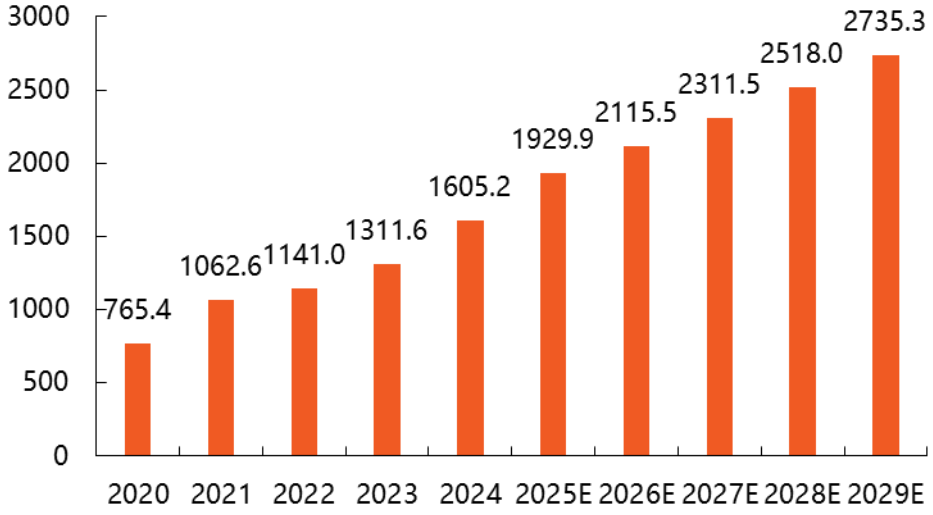
资料来源：长鑫科技招股书（注册稿），半导体材料与工艺设备公众号，功能材料科技创新服务平台公众号，沙利文公司，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

半导体设备零部件|设备行情向上传导，国产化助推强劲升势

- 半导体设备零部件市场由来自半导体设备厂商和晶圆厂的需求共同拉动，根据超纯股份招股书（注册稿）源引弗若斯特沙利文数据，随着国内半导体行业的发展和晶圆厂扩产，预计国内半导体设备零部件市场规模将由2020年的765.4亿元增长到2029年的2735.3亿元，CAGR 15.2%。
- 供应链安全稳定至关重要，设备零部件国产化进程稳步推进。根据超纯股份招股书（注册稿）源引弗若斯特沙利文数据，2024年，国内半导体设备零部件国产化率仅7.1%，仍处于较低水平，尤其是对技术要求较高的机电一体类、光学类、电气类、仪器仪表类零部件，国产替代空间非常可观。随着供应链本土化建设的稳步推进以及国内零部件厂商产品实力的持续提升，预计到2029年，国内半导体设备零部件国产化率将达到12.4%，设备零部件市场将进一步打开。

图表：国内半导体设备零部件市场规模（亿元）



图表：国内半导体设备零部件国产化情况（%）



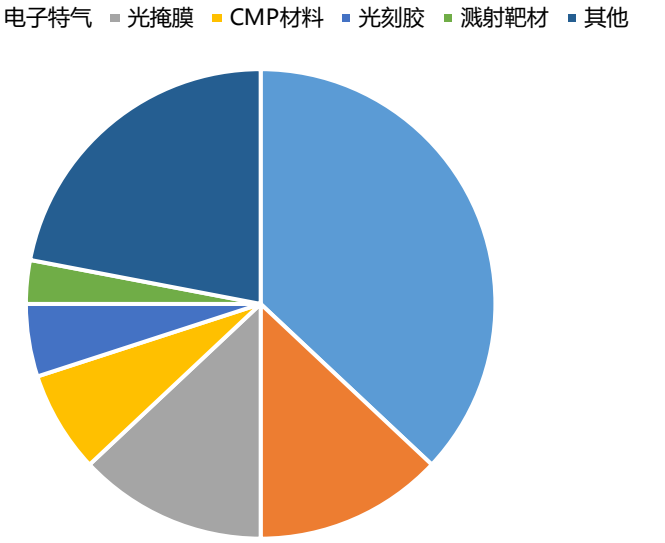
资料来源：超纯股份招股书（注册稿），弗若斯特沙利文，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

半导体材料|Fab厂耗材长期受益，国产替代稳步推进

- 国内先进逻辑&存储厂的产能扩张，半导体材料将长期受益。根据SEMI数据，2025年，全球半导体材料市场销售额达到732亿美元，同比增长6.8%，中国大陆半导体材料销售额则达到156亿美元。后续，随着国内两大存储厂以及先进逻辑Fab厂的陆续扩产，半导体材料作为耗材将持续放量，长期受益。

图表：半导体材料价值量分布（%）



资料来源：华经产业研究院，新研报公众号，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



目录 CONTENTS

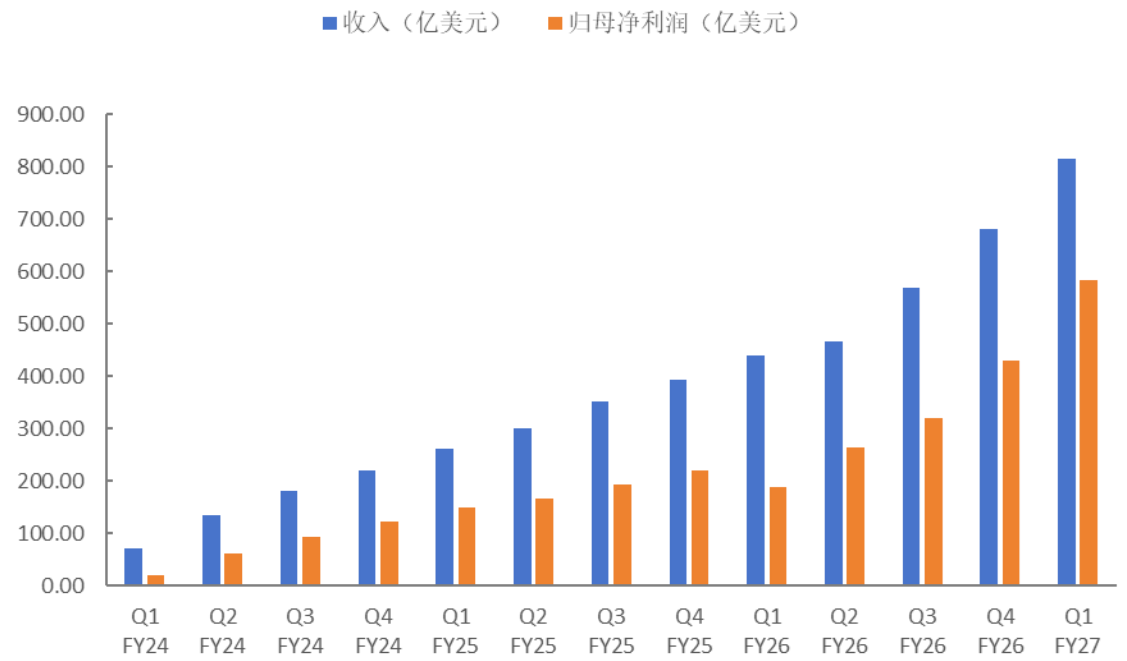
- 电子行业2026年上半年回顾
- 半导体周期：全球景气向上，产业链迎来机遇
- 算力/存储/PCB：AI需求不减、成长潜力可观
- AI终端：手机成本受压，新品呼之欲出
- 投资建议及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

AI加速芯片|海外热度不减，巨头资本开支维持高位

- 英伟达业绩持续创新高，AI算力芯片热度不减。根据Wind数据，英伟达收入、归母净利润财季环比持续增长，屡创新高，Q1 FY27，英伟达更是创下了收入816.15亿美元、归母净利润583.21亿美元的历史新高，充分表明在AI的拉动下，AI算力芯片需求旺盛，且热度不减。

图表：英伟达财季财务数据（亿美元）



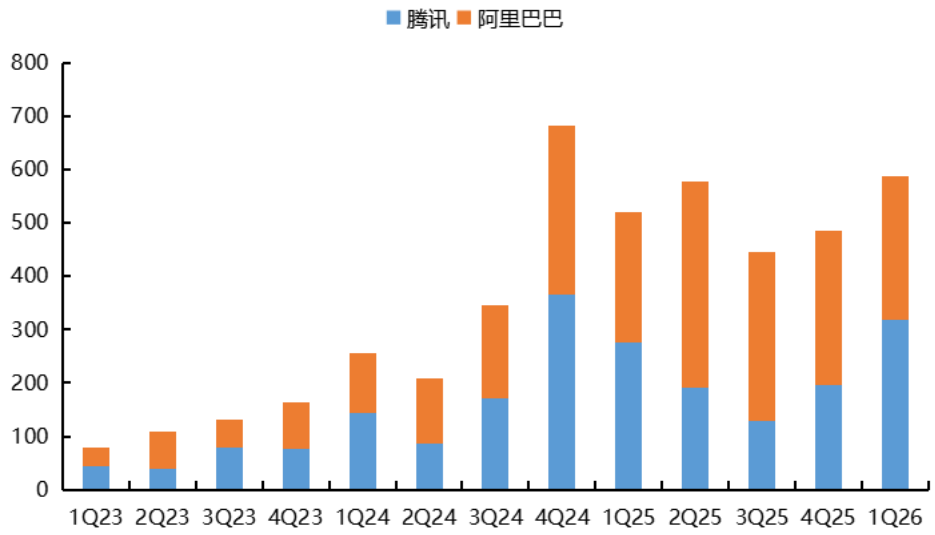
资料来源：Wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

AI加速芯片|国内需求旺盛，自主可控、国产替代初见效

- 国内互联网大厂资本支出维持在高位，持续强化AI基础设施布局。2026Q1，腾讯和阿里巴巴资本开支分别为319亿元和269亿元，合计588亿元，同比增长12.9%。国内互联网大厂的高额资本开支为AI基础设施的投入奠定了坚实的基础。
- 国内AI芯片持续迭代，昇腾950PR正式上市。在昇腾人工智能伙伴峰会期间，华为副总裁、ICT产品组合管理与解决方案部总裁马海旭宣布搭载全新昇腾950PR处理器的Atlas 350加速卡正式上市。昇腾950PR的上市，一定程度上表明国内AI算力芯片自主可控、国产替代再上一个新台阶。

图表：国内互联网大厂资本开支情况（亿元）



资料来源：腾讯控股公告，阿里巴巴公告，昇腾社区官网，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

AI持续高景气，驱动存储市场规模高增

➢ 根据TrendForce预测，随着AI发展逐步由AI训练转向AI推理，持续推动半导体存储需求增长，由于短期行业供应缺口无法补足，导致存储价格上升，预计2026年全球半导体存储市场规模将增长至0.89万亿美金，yoy+296%；2027年有望增长至1.28万亿美元，yoy+44%。其中，2027年全球DRAM产值达9033亿美元，NAND Flash产值将达3794亿美元。

图表：2023-2027年DRAM与NAND Flash产值预测（单位：十亿美元）



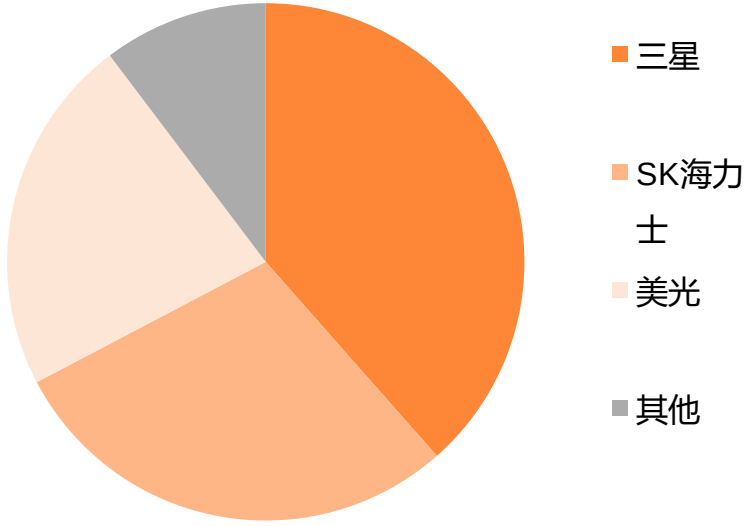
资料来源：TrendForce，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

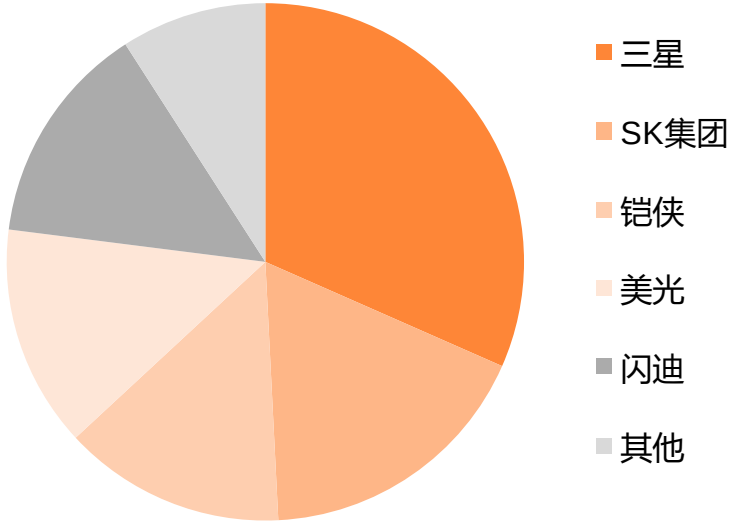
存储格局|市场高度集中，少数玩家主导

- 根据TrendForce数据，26Q1全球DRAM产值环比+81%至970亿美元，其中，三星以38.5%的市占率位列全球市场首位，对应营收达373.23亿美元，其次是SK海力士和美光，市场份额分别达28.8%和22.4%。NAND Flash方面，26Q1产业营收环比+83.7%至389亿美元，其中，三星以31.6%市场份额位列全球首位，其次是SK集团（SK海力士+Solidigm），市占率达17.6%。

图表：26Q1全球DRAM厂自有品牌内存营收排名



图表：26Q1全球NAND Flash厂商营收排名



资料来源：TrendForce，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

存储价格|AI加剧存储供需失衡，存储价格逐季上涨

- AI高景气加剧存储供需失衡，存储价格延续涨价态势。根据TrendForce数据，整体来看，主流存储产品价格自25Q2起开始迎来全面涨价，且呈现逐季环比增加的态势。具体而言，由于当前AI数据中心需求持续加剧全球存储供需失衡，导致原厂议价能力持续提升，持续支撑存储整体价格，预计26Q1 DRAM整体合约价将环比上涨80-85%，NAND Flash合约价则环比上涨55-60%。

图表：24Q2-26Q1存储产品合约价环比涨跌幅

	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1E
DRAM（包含HBM）	上涨13-18%	上涨10-15%	上涨0-8%	下降0-5%	上涨5-10%	上涨15-20%	上涨50-55%	上涨80-85%
NAND Flash	上涨15-20%	上涨5-10%	下降3-8%	下降15-20%	上涨3-8%	上涨3-8%	上涨33-38%	上涨55-60%

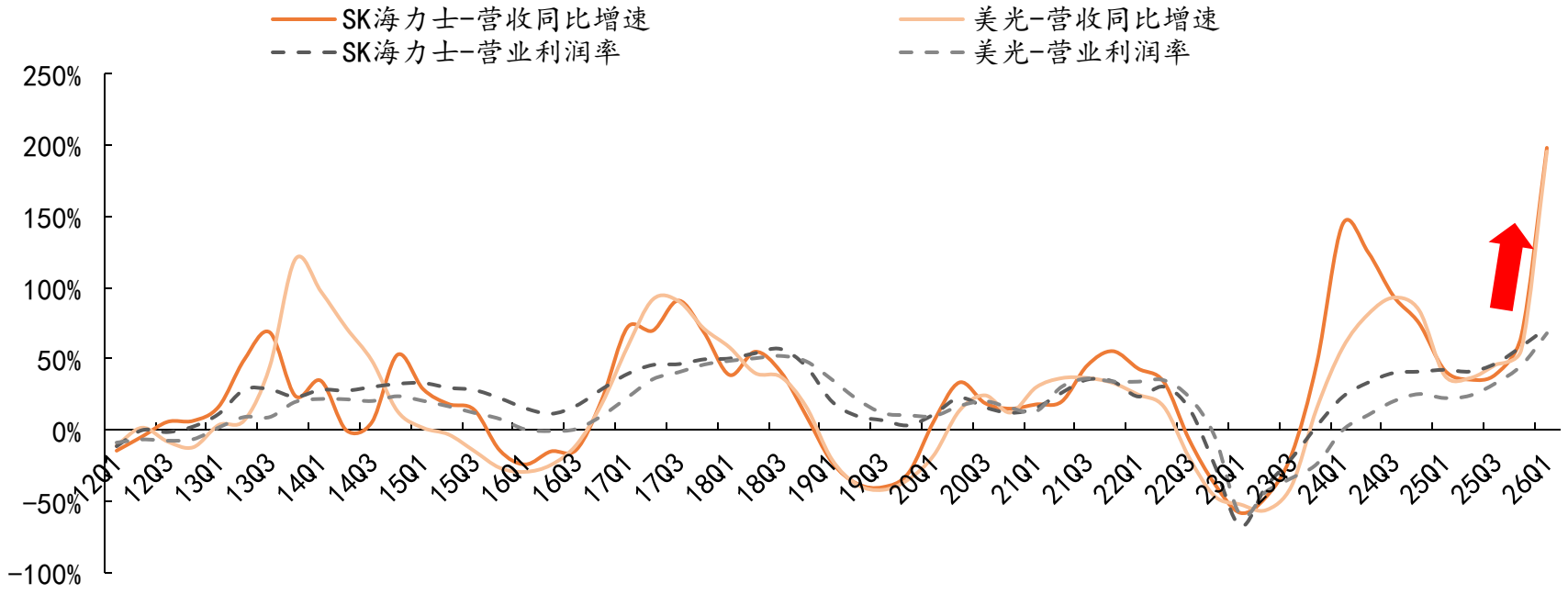
资料来源：TrendForce，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

盈利能力|存储迎来强劲周期，盈利能力持续改善

- 得益于AI持续拉升存储需求，且行业供需失衡态势短期难以改善，推动存储价格持续提升，原厂业绩盈利能力改善明显。结合AI基础设施建设对配套存储需求的积极推动作用，以及未来AI终端的逐步成熟和普及，本轮存储上行周期的强度和持续性都有望优于上轮，产业链公司业绩有望迎来持续改善，建议关注兆易创新、北京君正、普冉股份、江波龙、德明利、佰维存储。

图表：SK海力士和美光业绩指标变化情况



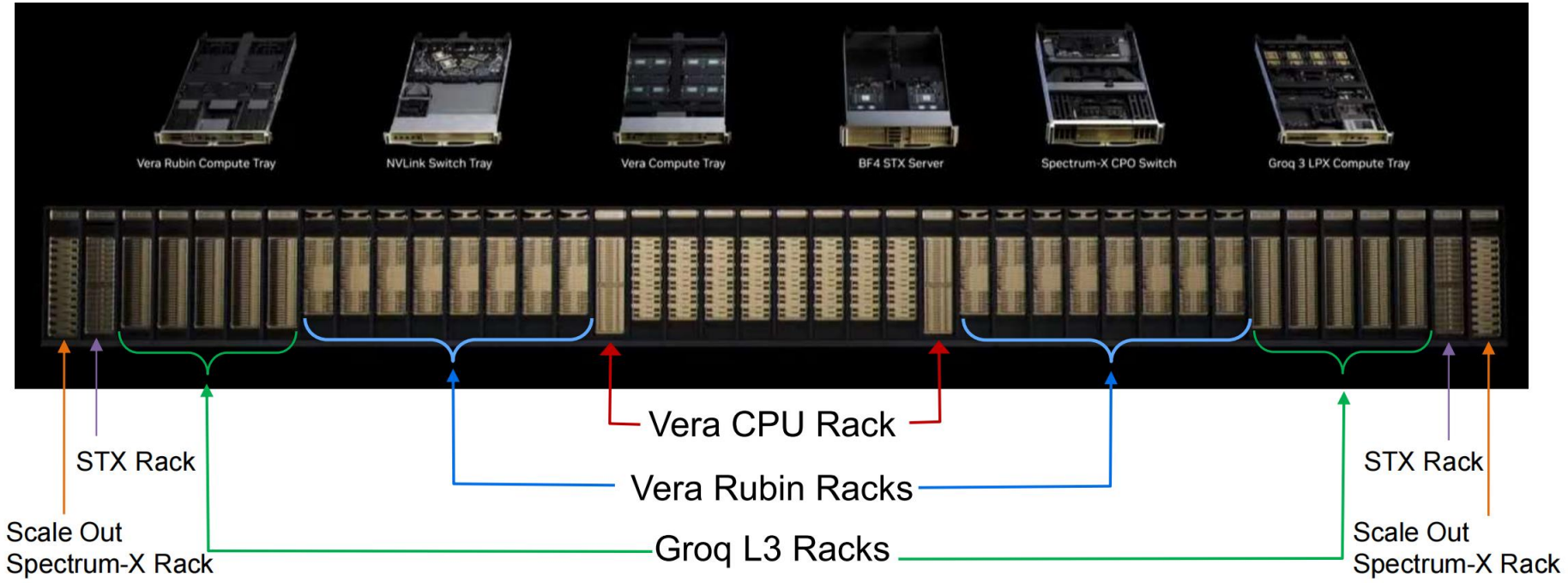
资料来源：Wind，平安证券研究所（由于美光财季时间不同，将美光数据前置一个季度用于同业比较）

仅供内部参考，请勿外传

PCB技术创新|RUBIN全面量产，PCB行业景气继续上扬

- GTC大会上，英伟达宣布Rubin平台全面量产，相较Blackwell架构，新增了类似Groq L3 Rack等新机柜形态，意味着PCB同步迎来增量，且考虑到Rubin的性能提升，对PCB等硬件规格的要求进一步升级，持续催化高端PCB结构性需求增长。同时，类似mSAP、CowoP等新工艺有望随着Rubin、1.6T光模块等新产品放量迎来渗透率提升，新技术、新工艺的出现将进一步推动PCB产业创新变革，行业有望延续高景气态势。

图表：Rubin算力集群及相关主板展示



资料来源：Prismark《Exploring the AI-driven super cycle in the global PCB and IC substrate industries》，NVIDIA 2026 GTC Keynote Speech，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

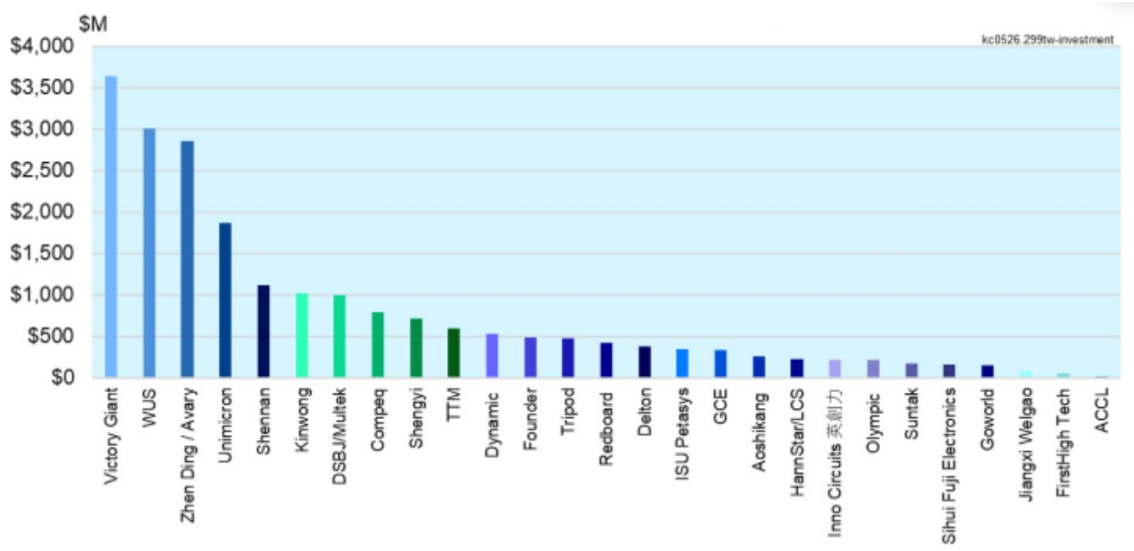
PCB上游原材料|持续通胀，CAPEX扩大催化耗材&设备需求

- PCB上游通胀持续，驱动原材料涨价。由于铜价高企以及玻璃布供应趋紧，2026年建滔已连续发布涨价通知，当前高端PCB结构性需求激增导致上游高端原材料供应压力增大，覆铜板、玻璃布等原材料环节出现持续涨价情况。考虑Rubin的换代以及ASIC的逐步兴起，PCB产业链有望延续供应紧张态势，上游原材料通胀行情有望持续。
- PCB厂商纷纷加大资本开支，关注耗材及设备机会。由于合格的高端PCB产能不足以及原材料短缺，导致AI PCB供应紧张，各大PCB纷纷加大资本开支用于扩充AI PCB产能，推动上游PCB耗材及设备等环节需求增长。其中，超过80%的资本开支来自于中国大陆及中国台湾地区，考虑到当前国产PCB厂商的行业地位，国产PCB耗材、设备有望迎来发展良机。

图表：PCB上游原材料持续涨价



图表：2025-2026年PCB资本开支计划



资料来源：玻纤情报网，Prismark《Exploring the AI-driven super cycle in the global PCB and IC substrate industries》，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

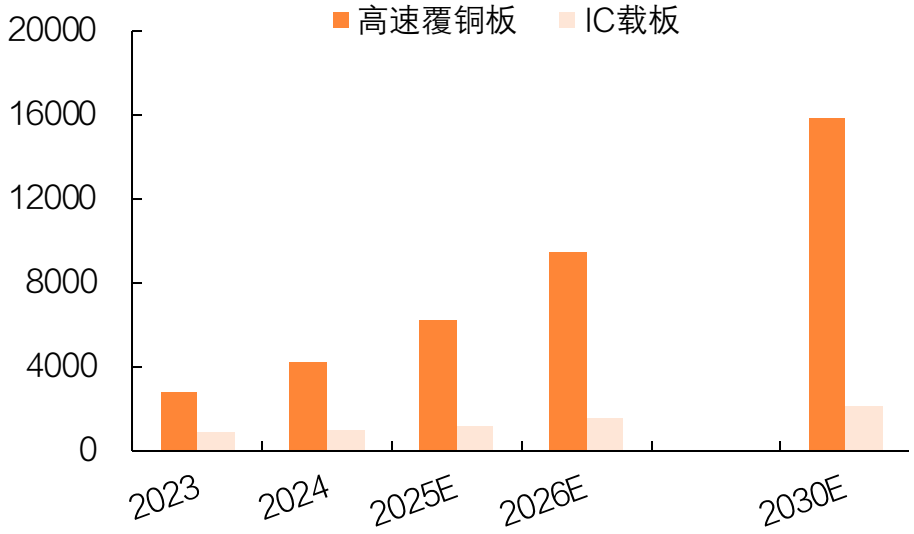
PCB高端化趋势|结构性需求旺盛，行业产值稳步提升

- 根据Prismark预测，2025年全球AI PCB和AI载板合计市场规模约91亿美元，占整体PCB&载板市场规模约11%，预计到2030年，AI PCB和AI载板合计市场规模将增加至372亿美元，2025-2030年CAGR达32.6%，市场整体占比将增长至30%。此外，由于高端PCB需求的持续拉升，高端覆铜板市场规模同步呈现持续增长态势，预计高速覆铜板市场规模将由2025年的61.95亿美元增长至2030年的158.43亿美元，2025-2030年CAGR达20.7%。
- 当前AI不断驱动高端PCB结构性需求增长，行业景气持续向上，结合高端产品的高盈利性，相关产业链公司有望步入快速发展阶段，建议关注胜宏科技、沪电股份、鹏鼎控股、深南电路、广合科技、兴森科技、生益科技、南亚新材、华正新材、金安国纪等。

图表：全球AI PCB和AI载板市场规模预测



图表：高端覆铜板市场规模预测（百万美元）



资料来源：Prismark《Exploring the AI-driven super cycle in the global PCB and IC substrate industries》，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



目录 CONTENTS

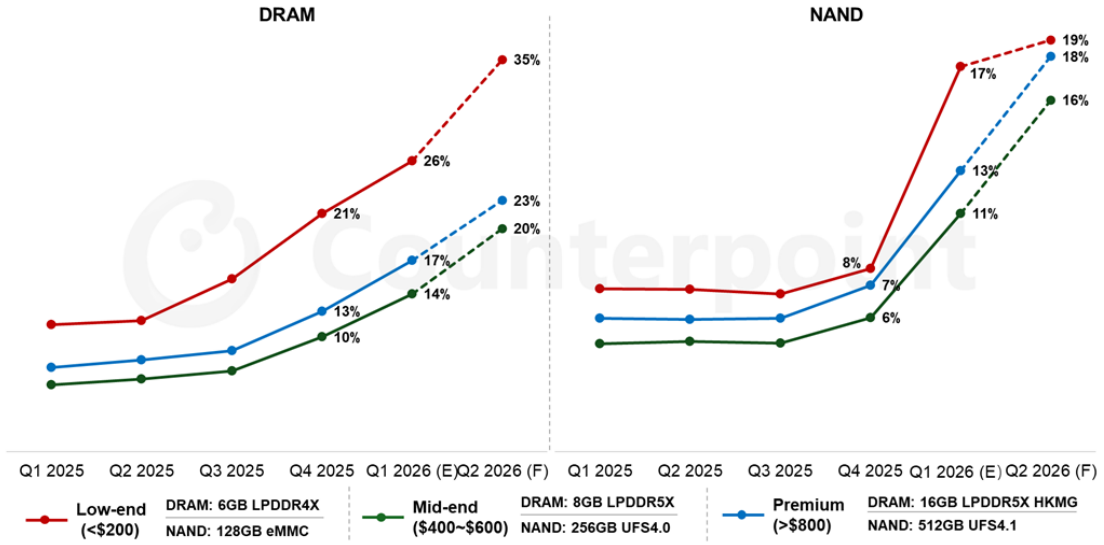
- 电子行业2026年上半年回顾
- 半导体周期：全球景气向上，产业链迎来机遇
- 算力/存储/PCB：AI需求不减、成长潜力可观
- AI终端：手机成本受压，新品呼之欲出
- 投资建议及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

智能手机|存储价格影响成本及出货

- 根据Counterpoint数据，智能手机存储价格正在持续上涨。2026 年第一季度，DRAM的价格环比上涨超过 50%，而NAND价格环比上涨超过 90%。对于不同类型的机型：1）低端（批发价格低于200美元），假设其他部件总成本保持稳定，典型的 6GB LPDDR4X + 128GB eMMC 存储配置，将会推动2026年第一季度存储设备将占总物料清单的43%。2）中端（批发价格400至600美元）：这一细分市场通常会采用多样化的配置方案，以满足不同用户群体的需求。对于常用的 8GB LPDDR5X+256GB UFS4.0存储配置，在2026年第一季度，DRAM和NAND的成本占比将分别上升至14%和11%；3）旗舰级（批发价＞800美元）：旗舰机型将面临来自大容量存储和2纳米旗舰SoC的双重成本压力。对于配备16GB LPDDR5X HKMG+512GB UFS 4.1的旗舰配置，预计到2026年第二季度DRAM和NAND将分别占总成本的23%和18%。

图表：存储在智能手机里面成本占比预估



资料来源：Counterpoint，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

交互范式升级|AI手机从单一APP对话到多Agent任务执行

- 智能手机凭借高频使用与强个人属性，天然成为AI落地的核心终端入口。在各类消费电子设备中，智能手机凭借其高频使用、深度个性化、成熟的生态体系，最有可能成为AI大规模普及的核心平台。芯片算力、端侧推理能力以及模型效率优化这三个支撑端侧AI落地的基础能力正同步增强，不仅降低了生成式 AI在智能手机上的部署门槛，更显著提升了AI应用的响应速度、运行成本和实际可用性。
- 智能手机正在经历一次交互范式变革。手机中的AI正从独立功能演进为系统级交互入口，用户需求也从单轮问答转向跨应用、多步骤的任务执行。交互逻辑不再只是依赖应用层手动执行，而是直接调用AI完成任务。AI从单点功能演进为系统级交互入口，成为贯穿整个设备操作的统一层。多数安卓厂商均已推出自有的一体化AI套件，而行业领先平台正向持续记忆、情境理解、多模态交互等通用能力收敛。

图表：从单一APP对话到多Agent任务执行（以 AI 会议助手为例）



资料来源：Counterpoint，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

AI赋能|大模型加持下AI眼镜热度提升

➢ 大模型加持下AI眼镜热度提升。智能眼镜的发展分为三个阶段：1）早期探索阶段。从2013年到2016年，主要为硬件的早期探索；2）音频功能突破。从2019年到2021年。随着蓝牙技术的成熟和开放式音频技术的进步，与音频功能结合后的智能眼镜进入了人们视野。3）AI功能集成带动智能眼镜热潮。2023年初AI大模型崛起，智能音频眼镜率先集成AI大模型，AI技术赋予的更智能的语音交互、个性化推荐、实时信息处理等功能，使其逐渐从简单语音助手向实现多模态交互的智能助理进行转变，带动了国内外各大厂商对打造AI智能穿戴设备的热情。

图表：大模型加持续下AI眼镜热度提升



图表：AI眼镜搭载的大模型

产品	大模型
Ray-Ban Meta	Llama 3
李未可Meta Lens Chat	WAKE-AI多模态AI大模型
闪极AI拍拍镜	云天励飞、讯飞星火、通义千问、Kimi、智增等十余家大模型
Rokid Glasses	通义千问大模型
星纪魅族StarV Air2	DeepSeek
小度AI眼镜	百度文心大模型
Solos AirGo Vision	GPT-4o
Looktech AI眼镜	GPT-4o,Gemini,Claude
三星AI眼镜	Gemini

资料来源：洛图科技《AI智能硬件新风潮--AI眼镜市场观察》、VR陀螺，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

“AI+AR”|AI智能眼镜的重要趋势

- 目前AI智能眼镜主要分为三大类，包括无摄像头智能眼镜、带摄像头智能眼镜以及带显示屏智能眼镜。其中，无摄像头智能眼镜主要指集成了音频、无线通讯等模块，主打AI语音交互、听歌通话等功能；而带摄像头智能眼镜可进一步提供图像拍摄能力，同时根据AI软件算法，可实现图像识别等功能；带显示屏智能眼镜（即AI+AR智能眼镜）则主要集成了AR光学显示技术，不仅可以实时输出显示画面，并且能够配合摄像头模块进行手势交互等3DoF识别功能。

图表：智能眼镜发展趋势



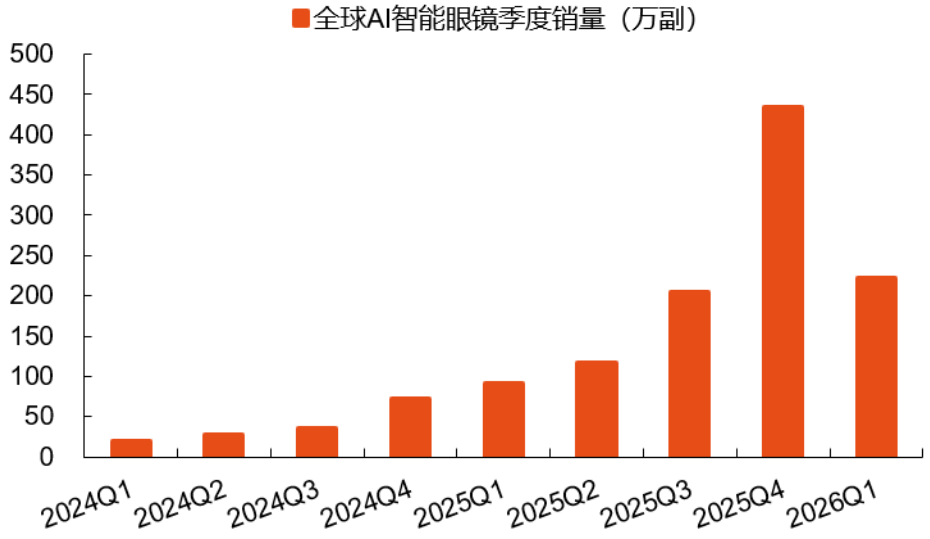
资料来源：RayBan官网，小米官网，Rokid官网，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

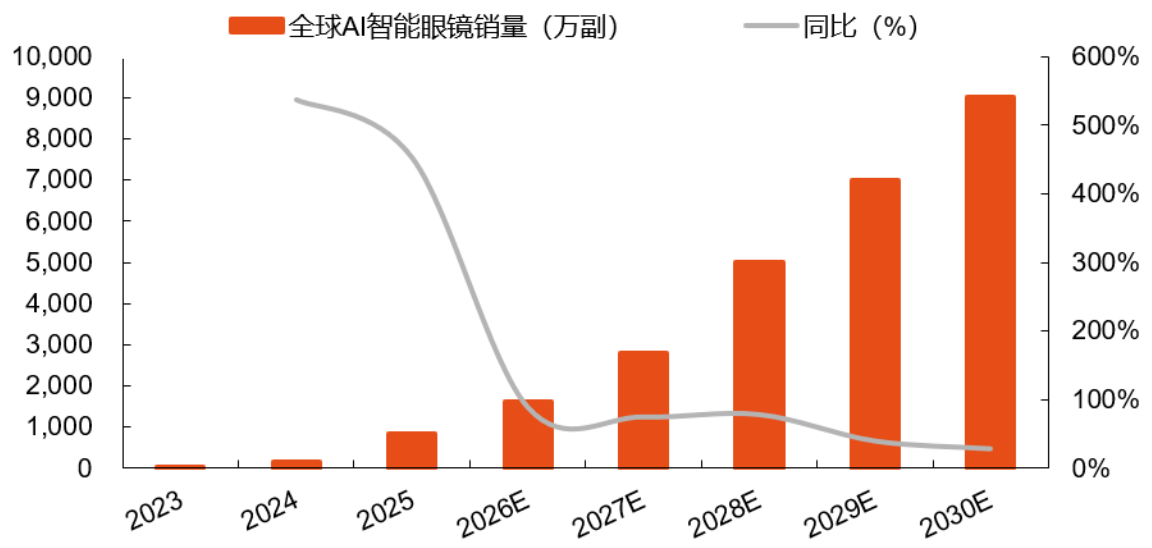
市场表现|2026Q1AI智能眼镜出货高增，未来可期

- AI智能眼镜出货2026Q1高增，未来可期。2026年Q1全球AI智能眼镜销量221万台，同比增长近143%，Q1销量主要来自Meta旗下Ray Bon、Oakley智能眼镜的增长，销量175万台，Rokid、阿里千问、理想livis等AI眼镜也贡献一定增量。华强北白牌市场产品升级切换，本季贡献较小。
- 预计2026年AI智能眼镜销量达1600万台，全年Meta实现超1200万销量，A拍摄眼镜仍是销量的主要贡献，预计2026年销量达1300万，AI音频眼镜达200万，AIAR眼镜达100万。随着各大厂商在技术研发、市场推广上持续发力，AI智能眼镜市场未来增长潜力巨大。根据Wellsenn的预估，2030年全球AI眼镜出货将增长至9000万台，2025-2030年年复合增速将达达60%。

图表：全球AI智能眼镜季度销量（万台）



图表：全球AI智能眼镜销量（万台）



资料来源：Wellsenn《2026年第1季度VR/AR/AI眼镜产业销量跟踪报告》，平安证券研究所（备注：sell out口径，不含音频眼镜、投屏观影类AR等）

仅供内部参考，请勿外传



目录 CONTENTS

- 电子行业2026年上半年回顾
- 半导体周期：全球景气向上，产业链迎来机遇
- 算力/存储/PCB：AI需求不减、成长潜力可观
- AI终端：手机成本受压，新品呼之欲出
- 投资建议及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

投资建议

半导体景气向上、重资产制造环节相对稀缺，建议关注晶圆及封测厂，如中芯国际、华虹公司、长电科技、通富微电、晶方科技等；在晶圆及封测扩产方向的设备材料零部件等领域，建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技、苏大维格、新莱应材、中科飞测、南大光电、鼎龙股份、安集科技、江丰电子、正帆科技、骄成超声、联动科技等；

AI算力产业链，建议关注寒武纪、海光信息、龙芯中科等；

PCB产业链，建议关注胜宏科技、沪电股份、亚新材、鼎泰高科等；

储存产业链，建议关注兆易创新、北京君正、普冉股份等；

AI端侧，建议关注全志科技、瑞芯微、恒玄科技、乐鑫科技等；

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，对于依赖国外供应链或者市场的上市公司，将带来不利影响。
- **政策支持力度可能不及预期。**电子产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**如果下游需求下降，影响公司的产品销售，则上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **国产替代可能不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

仅供内部参考，请勿外传

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推　　荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中　　性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回　　避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中　　性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。