仅供内部参考，请勿外传！

亿道信息（001314.SZ）

场景智算体系构建者，纵深落地 AI+战略

AI 产品解决方案提供商，AI+战略深化落地。2002 年，亿道成立，并于 2023 年在深交所主板上市。发展至今，公司已构建覆盖消费类智能终端、加固类智能终端、XR/AI 穿戴设备及 AIoT 产品的全场景产品矩阵，打造从核心器件到整机制造、从端侧算力到云端协同的一体化能力。公司与英特尔、超威半导体、联发科、高通、微软、谷歌等核心器件及计算机技术原厂保持全方位合作，客户包括联想、TCL、软通动力、传音等。2025 年为公司战略转型的关键一年，公司以“AI+”战略为核心，持续深化“AI+终端”与“AI+应用”双轮驱动的战略布局。在此背景下，2025 年公司总体经营实现较快增长，营收 45.83 亿元，同比增长 44.15%；归母净利润 0.65 亿元，同比增长 91.76%。其中，单季度营收和净利润均呈现良好增长态势，25Q4 营收和归母净利润分别同比增长 95.81%/346.36%，并且该趋势延续到 26Q1。

AI 产业加速发展，云边端全面布局。AI 与终端场景深度融合催生消费电子新需求，AI PC、智能眼镜、AI NAS 等终端产品从概念走向规模化落地。公司已构建从低功耗边缘计算到高性能服务器的全场景 AI 算力产品矩阵，涵盖高性能笔电、AI 服务器、AI 工作站、AI NAS、Mini PC 等多元品类，全面覆盖模型训练、微调、推理的全生命周期应用场景。

1）AI PC：根据 Gartner，全球 AI PC 出货量将从 2025 年的 7780 万台提升至 2026 年的 1.43 亿台，渗透率从 31%提升到 55%。英伟达与微软正在为个人智能体时代重塑 PC，发布 NVIDIA RTX Spark，ODM 厂商将深度受益于 AI PC 换机潮。亿道数码为国内优秀的 AI PC ODM 厂商，在笔记本品类上从材料工艺到散热系统、从整机堆叠到接口布局的完整研发能力，2025 年公司 AI PC 出货量同比增长 47.83%。

2）AI NAS：根据 Fortune Business，AI NAS 的市场规模将从 2026 年的约 240 亿美元跃升至 2034 年的 1640 亿美元，CAGR 达 26.9%；2028 年 AI NAS 的市场价值就会超过传统 NAS，2034 年 AI NAS 的市场价值占比将达到约 95%。2025 年，公司 AI NAS 业务实现营收 1.6 亿元，同比增长 903.19%。

3）智能眼镜：根据 IDC，2025 年全球智能眼镜市场出货量达到 1477.3 万台，同比增长 44.2%。亿道信息子公司亿境虚拟为 XR/AI 产品研发与量产服务提供商，提供从概念到量产快速一站式产品化服务。

4）AI 服务器：北美主要云端业者的资本支出拉动服务器出货需求，根据 DIGITIMES 的预测，2026 年全球高阶 AI 服务器出货量将达约 172.5 万台，年增率约 51%。

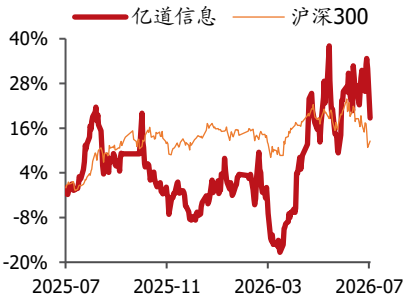
All in AI 战略转型，场景智算体系构建者。成立亿道研究院，自研 AESOF 开放框架，主打边缘、端侧场景，兼顾大模型落地所需算法、数据、算力，可实现数据隐私保护与低延迟交互，已经应用于公司的 NAS、AI PC、一体机等产品中，从“产品提供者”向“场景智算体系构建者”AI 战略转型。

买入（首次）

股票信息

行业	消费电子
07 月 20 日收盘价（元）	55.27
总市值（百万元）	7,883.38
总股本（百万股）	142.63
其中自由流通股（%）	87.01
30 日日均成交量（百万股）	6.89

股价走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号：S0680525010004
邮箱：shelingxing1@gszq.com
分析师 钟琳
执业证书编号：S0680525010003
邮箱：zhonglin1@gszq.com
研究助理 章旷怡
执业证书编号：S0680124120004
邮箱：zhangkuangyi@gszq.com

相关研究

公司正式入局 AI 代理赛道，打造 Agent 智能体中枢——亿灵，面向未来多设备智能协同场景，强调端云协同，优化成本。

盈利预测与投资建议： AI 技术与终端产品深度融合，公司已构建覆盖个人、家庭、企业、工业、穿戴、机器人六大场景的“亿道 AI 智算解决方案矩阵”，产品结构持续优化，推动公司业绩增长。我们预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 67/100/151 亿元，同比增长 45%/50%/50%，实现归母净利润 3.3/4.0/6.3 亿元，同比增长 409%/20%/59%，公司当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 24/20/12X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示： 技术升级迭代风险，原材料价格波动和供应风险，宏观经济环境变化风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,180	4,583	6,664	10,020	15,054
增长率 yoy（%）	22.6	44.2	45.4	50.4	50.2
归母净利润（百万元）	34	65	332	399	634
增长率 yoy（%）	-73.5	91.8	408.6	20.0	59.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.24	0.46	2.33	2.80	4.45
净资产收益率（%）	1.7	3.1	14.7	15.9	21.9
P/E（倍）	231.3	120.6	23.7	19.8	12.4
P/B（倍）	3.8	3.7	3.5	3.1	2.7

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 07 月 20 日收盘价

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2465	3475	4093	5402	7501
现金	1296	937	1433	1268	935
应收票据及应收账款	415	1117	1035	1711	2804
其他应收款	15	22	33	49	73
预付账款	39	191	149	252	441
存货	628	1170	1397	2083	3222
其他流动资产	71	38	45	38	27
非流动资产	647	743	687	786	941
长期投资	0	9	9	9	9
固定资产	437	422	462	517	615
无形资产	52	49	50	51	51
其他非流动资产	158	262	165	208	267
资产总计	3112	4217	4780	6188	8443
流动负债	986	1987	2463	3623	5475
短期借款	154	330	430	568	707
应付票据及应付账款	604	1242	1460	2258	3544
其他流动负债	229	416	573	796	1224
非流动负债	63	94	23	24	29
长期借款	0	20	5	0	0
其他非流动负债	63	73	18	23	29
负债合计	1049	2081	2485	3646	5504
少数股东权益	2	29	29	32	42
股本	141	143	143	143	143
资本公积	1259	1308	1308	1308	1308
留存收益	686	739	942	1186	1574
归属母公司股东权益	2061	2108	2265	2509	2897
负债和股东权益	3112	4217	4780	6188	8443

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-20	-622	691	43	34
净利润	33	62	333	402	644
折旧摊销	54	60	72	86	100
财务费用	-4	-11	18	23	29
投资损失	-9	-4	-93	-15	-20
营运资金变动	-104	-807	153	-572	-854
其他经营现金流	10	78	208	119	134
投资活动现金流	-525	-12	-24	-169	-234
资本支出	-134	-115	-117	-159	-228
长期投资	-15	-21	-13	-13	-13
其他投资现金流	-375	124	106	3	6
筹资活动现金流	88	366	-171	-39	-132
短期借款	140	176	100	139	138
长期借款	0	20	-15	-5	0
普通股增加	-1	1	0	0	0
资本公积增加	-7	49	0	0	0
其他筹资现金流	-44	120	-256	-173	-271
现金净增加额	-464	-271	496	-165	-333

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3180	4583	6664	10020	15054
营业成本	2694	3958	5704	8533	12744
营业税金及附加	7	6	8	14	23
营业费用	104	113	157	240	376
管理费用	109	126	179	270	414
研发费用	239	258	372	563	858
财务费用	-10	-15	-1	-5	4
资产减值损失	-30	-66	-75	-80	-90
其他收益	9	9	27	20	17
公允价值变动收益	2	0	0	0	0
投资净收益	9	4	93	15	20
资产处置收益	0	0	1	1	1
营业利润	11	44	256	322	537
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	11	44	256	322	537
所得税	-22	-18	-77	-80	-107
净利润	33	62	333	402	644
少数股东损益	-1	-3	0	3	10
归属母公司净利润	34	65	332	399	634
EBITDA	45	86	328	402	641
EPS（元/股）	0.24	0.46	2.33	2.80	4.45

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	22.6	44.2	45.4	50.4	50.2
营业利润(%)	-90.9	305.3	480.9	25.8	66.9
归属母公司净利润(%)	-73.5	91.8	408.6	20.0	59.0
获利能力					
毛利率(%)	15.3	13.6	14.4	14.8	15.3
净利率(%)	1.1	1.4	5.0	4.0	4.2
ROE(%)	1.7	3.1	14.7	15.9	21.9
ROIC(%)	-1.2	1.5	12.1	12.6	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	33.7	49.3	52.0	58.9	65.2
净负债比率(%)	-54.9	-26.4	-42.7	-26.6	-6.8
流动比率	2.5	1.7	1.7	1.5	1.4
速动比率	1.8	1.0	1.0	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.3	1.5	1.8	2.1
应收账款周转率	13.7	6.9	7.0	8.5	7.5
应付账款周转率	6.9	5.5	5.3	6.0	5.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.46	2.33	2.80	4.45
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.14	-4.36	4.84	0.30	0.24
每股净资产(最新摊薄)	14.45	14.78	15.88	17.59	20.31
估值比率					
P/E	231.3	120.6	23.7	19.8	12.4
P/B	3.8	3.7	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	138.8	67.5	21.1	17.9	12.0

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 07 月 20 日收盘价

内容目录

一、AI 产品解决方案提供商，AI+战略深化落地 6
1.1 积极推进业务拓展，持续深化“AI+”战略 6
1.2 股权结构稳定，高管团队经验丰富 7
1.3 经营业绩加速提升，研发投入厚积薄发 8
二、AI 产业加速发展，云边端全面布局 11
2.1 AI PC 渗透率持续提升，英伟达开启 PC 新时代 11
2.2 智能体 AI 应用的蓬勃兴起，推动 AI NAS 迈入高增通道 15
2.3 AI 重塑算力基础设施，AI 服务器市场规模扩大 19
2.4 智能可穿戴新品频出，公司 AI+XR 全栈布局 20
三、All in AI 战略转型，场景智算体系构建者 25
3.1 聚焦 AI 算力设备云边端布局，形成 AI 智算解决方案矩阵 25
3.2 持续加大前沿技术研发投入，AI 技术与终端产品深度融合 27
四、盈利预测与投资建议 30
4.1 盈利预测 30
4.2 投资建议 31
风险提示 32

图表目录

图表 1：公司发展历程 6
图表 2：公司产品矩阵 7
图表 3：公司股权结构（截至 2026 一季报） 7
图表 4：公司部分高管背景 8
图表 5：公司年度营收及同比增速 8
图表 6：公司年度归母净利润及同比增速 8
图表 7：公司季度营收及同比增速 9
图表 8：公司季度归母净利润及同比增速 9
图表 9：公司毛利率及归母净利率（%） 9
图表 10：公司期间费用率（%） 9
图表 11：公司主营业务收入（亿元） 10
图表 12：公司主营业务分产品毛利率 10
图表 13：公司研发费用情况 10
图表 14：公司研发人员数量与占比 10
图表 15：2016-2025 年全球台式机和笔记本出货量 11
图表 16：23Q1-26Q1 全球台式机和笔记本出货量 11
图表 17：2025 年全球台式机和笔记本市场份额情况 12
图表 18：26Q1 全球台式机和笔记本市场份额情况 12
图表 19：黄仁勋发布 NVIDIA RTX Spark 13
图表 20：NVIDIA RTX Spark 部分规格参数 13
图表 21：首批搭载 RTX Spark 处理器的电脑 14
图表 22：亿道数码的骁龙 AI PC 矩阵 15
图表 23：亿道数码在英特尔展台展出 CF14 15
图表 24：2024-2029E 中国数据生成量预测（ZB） 16
图表 25：AI 助力 NAS 新场景和体验 17
图表 26：传统 NAS 与 AI NAS 核心差异 17
图表 27：英特尔 AI NAS 家庭智能体原型演示 18
图表 28：绿联 DXP 系列产品 19
图表 29：2022-2026 高阶及一般 AI 服务器出货量变化及预测 20
图表 30：2023-2026 年 ASIC 与 GPU AI 服务器出货变化及预测（千台） 20
图表 31：2026 年 ASIC 与 GPU 高阶 AI 服务器出货占比预测 20

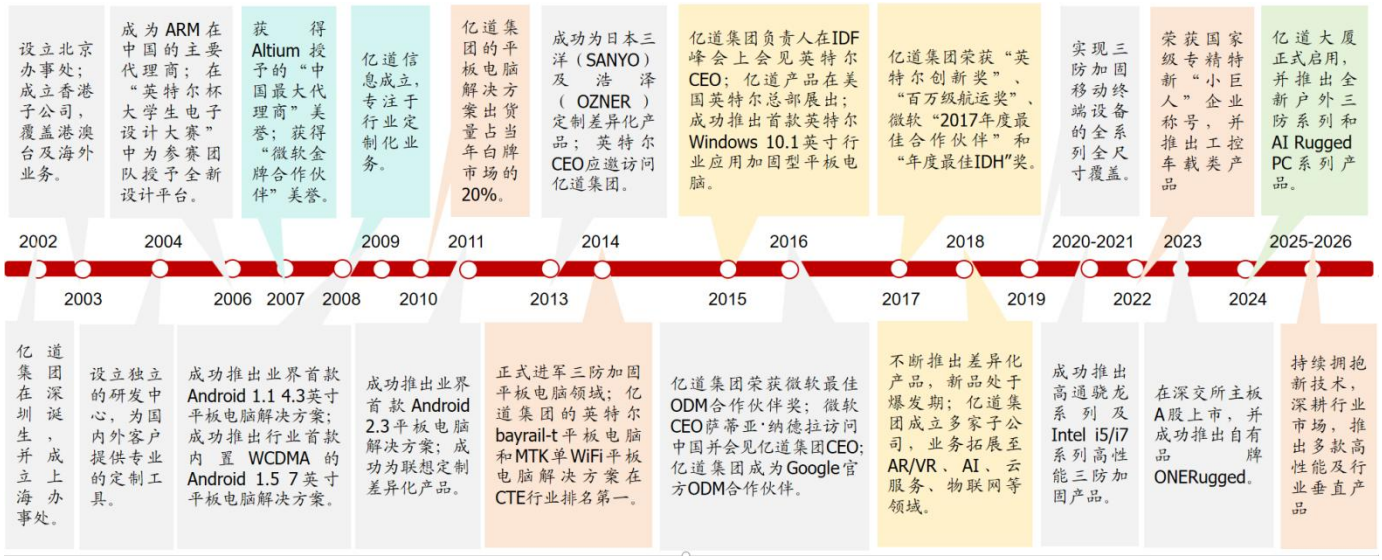
图表 32: XR 头戴设备分类.....21
图表 33: 2023-2030 年全球 XR 头戴设备出货量预测（百万台）.....22
图表 34: 全球 AI 智能眼镜季度销量统计表（万副）.....22
图表 35: 全球 AI 智能眼镜年度销量统计表（万副）.....22
图表 36: 26Q1 国内消费级 AR/AI 市场品牌销量份额占比.....23
图表 37: 亿境虚拟展出的 AI 拍摄眼镜方案.....24
图表 38: 亿境虚拟展出的 AI 显示眼镜方案.....24
图表 39: 公司消费类智能终端产品.....26
图表 40: 公司加固类智能终端&XR/AI 穿戴&AIoT 产品.....27
图表 41: 从算力到算法完善 AI 商业模式.....28
图表 42: Agent 智能体中枢亿灵.....29
图表 43: 公司构建 AESOF 生态.....29
图表 44: 公司分业务拆分及预测.....31
图表 45: 可比公司估值分析.....32

一、AI 产品解决方案提供商，AI+战略深化落地

1.1 积极推进业务拓展，持续深化“AI+”战略

2002 年，亿道成立，并成为 Emutec、Paradigm、Sophia、Ashling 等嵌入式开发工具增值分销商；2008 年，亿道信息成立，开始行业定制化业务；2023 年，在深交所主板上市，多元化产品线发展。发展至今，公司是一家以产品定义、研发设计为核心的智能电子产品及解决方案提供商，客户包括联想、TCL、软通动力、传音等。2025 年为公司战略转型的关键一年，公司以“AI+”战略为核心，持续深化“AI+终端”与“AI+应用”双轮驱动的战略布局，已构建了从低功耗边缘计算到高性能服务器的全场景 AI 算力产品矩阵，涵盖高性能笔电、AI 服务器、AI 工作站、AI NAS、Mini PC 等多元品类，可精准匹配个人用户、中小企业及大型机构的差异化需求，全面覆盖模型训练、微调、推理的全生命周期应用场景。

图表1：公司发展历程



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

公司已构建覆盖消费类智能终端、加固类智能终端、XR/AI 穿戴设备及 AIoT 产品的全场景产品矩阵。以产品为分类，公司主要业务可分为加固智能终端和消费类智能终端：

1）在加固类智能终端领域已推出加固 AI PC、加固 AI 平板、边缘 AI 算力盒子（AI BOX）等 AI 产品，全系搭载 CPU+GPU+NPU 异构算力，支持本地大模型部署与端侧 AI 应用，适配严苛工业与户外场景；

2）消费类产品包括 PC、平板、AIoT 及 XR/AI 穿戴类产品。公司消费类产品主要服务品牌及企业客户，为全球区域性龙头品牌提供电子产品及解决方案，凭借多年的研发技术积累和品质沉淀，获得了多家海内外知名客户的合作认可。公司可为客户提供从方案设计、产品研发到整机服务的全流程服务。

图表2：公司产品矩阵

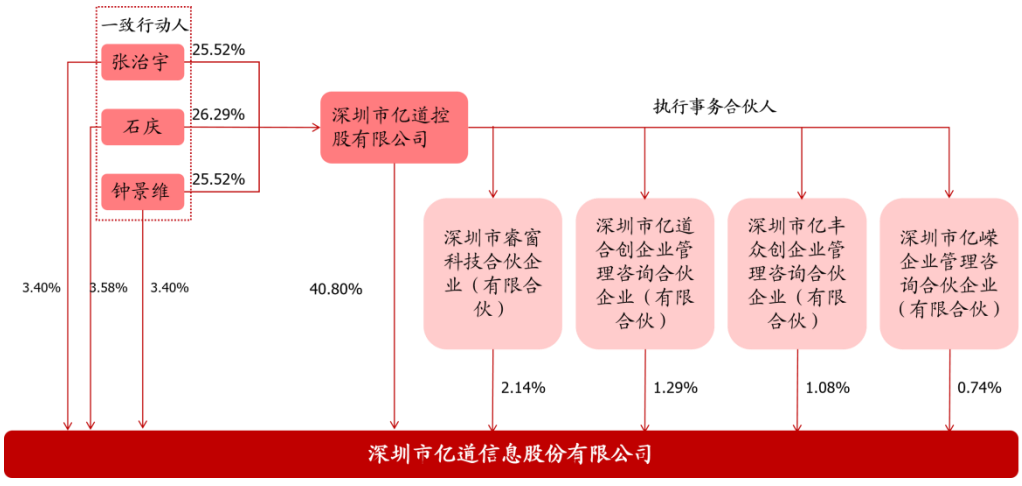


资料来源：公司公告，公司官网，国盛证券研究所

1.2 股权结构稳定，高管团队经验丰富

公司高管团队拥有丰富的行业技术经验，为公司发展奠定基础。截至 2026 年一季报，公司实际控制人为张治宇、钟景维、石庆，合计直接持有公司 10.38%的股份，通过亿道控股间接控制公司 40.80%的股份。公司实控人相关行业背景深厚，公司董事长张治宇曾任夏新电子软件工程师、美国 IMAG 工业公司技术支持工程师。公司创始管理团队成员均具备电子、电气、通讯、计算机等相关专业教育背景，且在电子产品研发领域深耕近 20 年，具有丰富的行业技术经验。大多数核心团队成员自公司创立初期便加入，与公司共同成长，深度认同公司的文化、业务模式及发展方向，积累了深厚的实战经验，铸就了出色的管理素养。

图表3：公司股权结构（截至 2026 一季报）



资料来源：公司公告，Wind，国盛证券研究所

图表4：公司部分高管背景

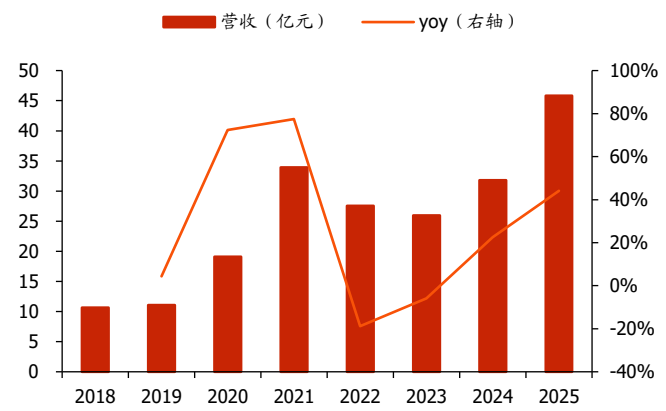
姓名	职务	性别	背景
张治宇	董事长，董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1976年6月生，硕士学历。1999年7月至2001年2月，任夏新电子股份有限公司软件工程师；2001年2月至2002年6月，任美国IMAG工业公司技术支持工程师；2002年7月至2009年8月，任深圳市亿道控股有限公司副总经理；2015年12月至2018年12月，任深圳市亿道信息股份有限公司董事；2016年7月至今，任深圳市亿道控股有限公司董事长；2018年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司董事长。
刘远贵	董事，总经理	男	中国国籍，无境外永久居留权，1978年6月生，本科学历。2002年8月至2005年6月，任华东计算技术研究所嵌入式产品开发部硬件工程师；2005年7月至2009年6月，任深圳市亿道控股有限公司技术工程师；2009年6月至2012年6月，任深圳市亿道控股有限公司技术部总监；2012年7月至2015年12月，任深圳市亿道信息股份有限公司副总经理；2015年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司董事、总经理。
石庆	董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1974年10月生，硕士学历。1996年7月至2001年8月，任陕西汉中供电局调度所通讯工程师；2001年9月至2002年7月，任深圳市华唐科技有限公司上海销售部销售总监；2002年7月至2011年12月，任深圳市亿道控股有限公司销售总监；2009年12月至2016年10月，任上海亿道电子技术有限公司执行董事；2015年12月至2018年12月，任深圳市亿道信息股份有限公司董事长；2016年7月至今，任深圳市亿道控股有限公司董事；2018年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司董事。
钟景维	董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1975年12月生，本科学历。1999年7月至2000年6月，任深圳波达超声工程设备有限公司工程师；2000年7月至2002年6月，任深圳市华唐科技有限公司项目经理；2002年7月至2016年7月，任深圳市亿道控股有限公司执行董事、总经理；2016年7月至今，任深圳市亿道控股有限公司董事、总经理；2016年10月至今，任上海亿道电子技术有限公司执行董事；2015年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司董事。
陈粮	董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1976年10月生，硕士学历。2002年10月至2006年6月，任深圳市芭田生态工程股份有限公司财务主管；2006年6月至2009年1月，任深圳钜富资产管理有限公司项目经理；2009年2月至2013年1月，任深圳钜富资产管理有限公司投资总监；2013年2月至2018年3月，任广州众恒光电科技股份有限公司财务总监；2015年9月至2018年3月，任广州众恒光电科技股份有限公司副总经理、董事；2018年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司财务负责人；2023年8月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司董事。
马保军	职工董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1979年5月生，本科学历。2003年7月至2005年8月，任四川锦江电子科技有限公司技术工程师；2005年8月至2006年8月，任深圳市亿道控股有限公司技术工程师；2006年8月至2008年8月，任深圳市同洲电子股份有限公司研发中心副总经理；2008年8月至2010年9月，任深圳市亿道控股有限公司研发总监；2010年11月至2016年10月，任深圳市亿道数码技术有限公司董事；2016年10月至今，任深圳市亿道数码技术有限公司董事、总经理；2019年6月至2025年12月，任深圳市亿道信息股份有限公司监事会主席。
林国辉	独立董事	男	中国国籍，无境外永久居留权，1974年4月，博士学历。2000年7月至2003年2月，任IBM中国研究院数字媒体部高级研究员；2003年2月至2004年2月，任IBM中国研究院数字媒体部顾问级研究员；2004年2月至2006年2月，任IBM中国研究院嵌入式系统部部门经理；2006年2月至2007年9月，任飞思卡尔半导体（中国）有限公司网络计算与服务集团亚太区市场经理；2007年9月至2009年9月，任北京中天联科微电子技术有限公司产品市场总监；2009年9月至2011年4月，任飞思卡尔半导体（中国）有限公司数字网络产品支持中国区经理；2011年4月至2015年11月，任飞思卡尔半导体（中国）有限公司数字网络产品支持中国区总监；2015年11月至今，任思智浦（中国）管理有限公司技术应用高级总监、大中华区技术应用部门负责人；2020年12月至今，任深圳市亿道信息股份有限公司独立董事。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.3 经营业绩加速提升，研发投入厚积薄发

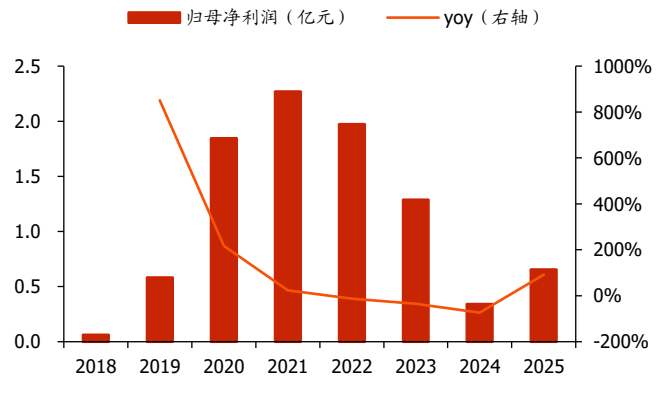
盈利已呈现修复回升趋势，后续成长潜力充足。近年来，公司“AI+”战略持续深化落地，已构建覆盖个人、家庭、企业、工业、穿戴、机器人六大场景的“亿道 AI 智算解决方案矩阵”，产品结构持续优化，推动公司业绩增长。公司积极推进业务布局与市场拓展，订单量稳步增加，经营规模持续扩大，营收从 2023 年的 25.94 亿元提升至 2025 年的 45.83 亿元。2025 年公司总体经营实现较快增长，营收同比提升 44.15%，归母净利润 0.65 亿元（yoy+91.76%）其中单季度营收和净利润均呈现良好增长态势，25Q4 营收 17.33 亿元（yoy+95.81%）、归母净利润 0.58 亿元（yoy+346.36%），并且该趋势延续到 26Q1，实现营收 11.34 亿元（yoy+106.89%），归母净利润同比扭亏为盈。

图表5：公司年度营收及同比增速



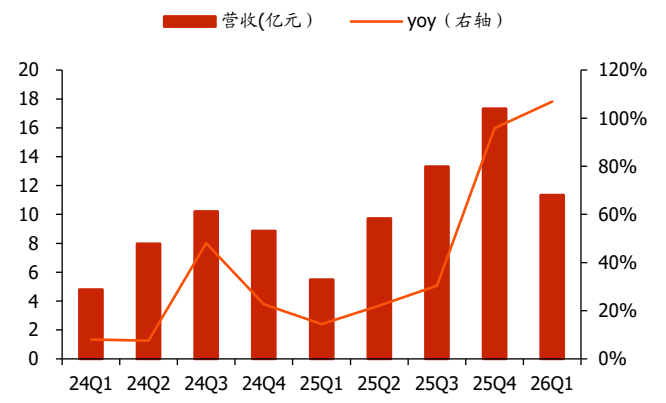
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：公司年度归母净利润及同比增速



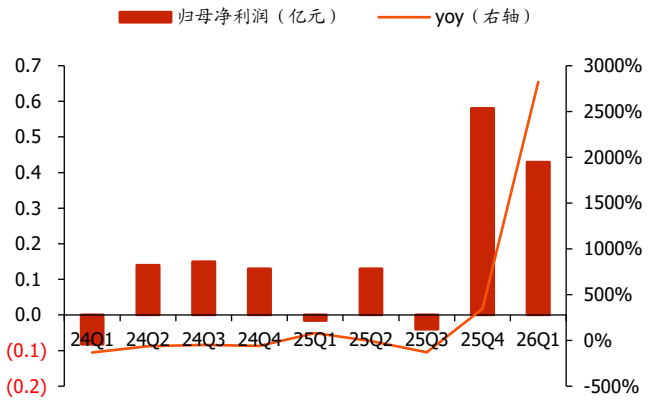
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：公司季度营收及同比增速



资料来源：Wind，国盛证券研究所

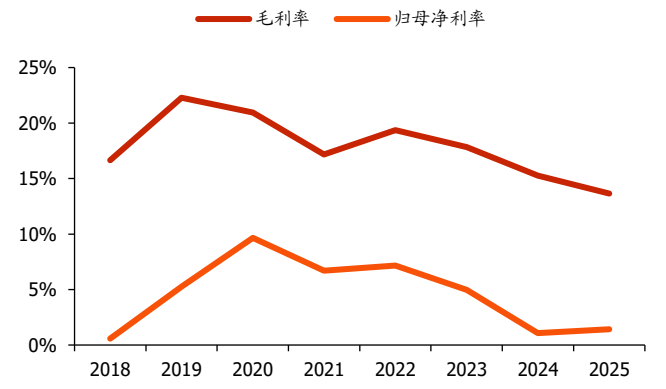
图表8：公司季度归母净利润及同比增速



资料来源：Wind，国盛证券研究所

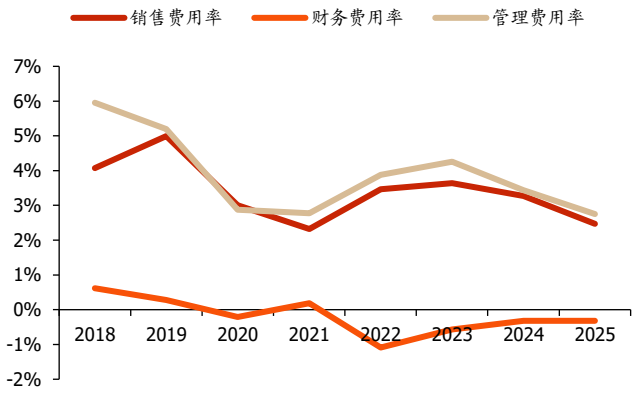
公司持续推动数字化建设，升级自有生产制造平台与供应链集采中心，提高生产效率和协同能力，同时通过精细化管理加强成本管控，净利率得到改善。25Q4，公司净利率为 3.32%，同比提升 1.87pcs，环比提升 3.79pcts；26Q1，公司净利率为 3.83%，同比提升 4.16pcts。

图表9：公司毛利率及归母净利率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

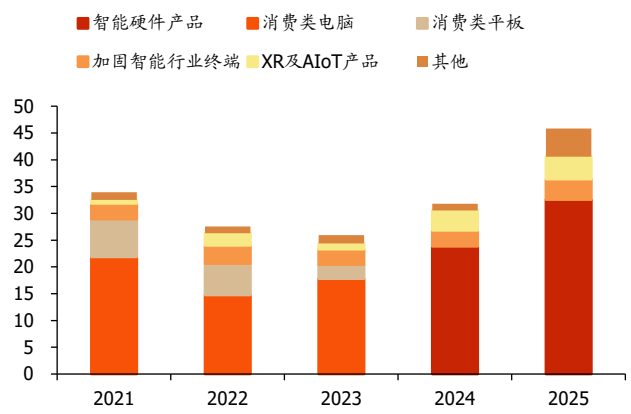
图表10：公司期间费用率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

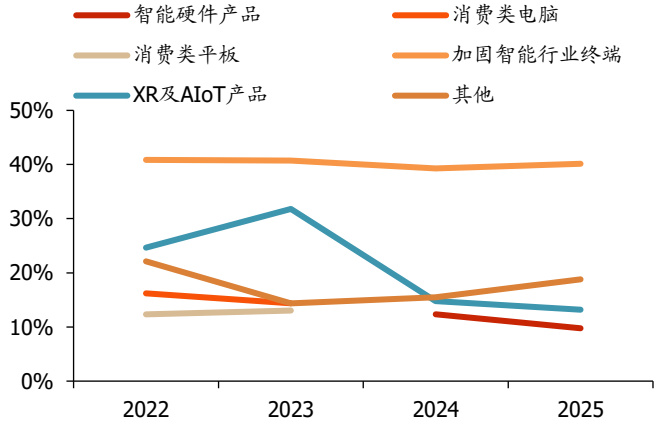
业务结构持续优化，新业务贡献提升。公司主营业务划分为智能硬件产品业务、加固智能行业终端业务、XR 及 AIoT 产品业务、其他业务四大板块。1）智能硬件产品业务：2025 年实现营收 32.56 亿元，占总营收 71%，为公司核心基本盘业务，其中 AI NAS 新品营收 1.6 亿元，同比增幅超 903%，初步打开智能化存储与边缘计算的增量市场；2）加固智能行业终端业务：2025 年实现营收 3.83 亿元，占总营收 8%，旗下自主品牌 ONERugged 全年营收同比增长 433.52%，产品广泛应用于智能制造、仓储物流、能源等场景；3）XR 及 AIoT 产品业务：2025 年实现营收 4.21 亿元，占总营收 9%。

图表11：公司主营业务收入（亿元）



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

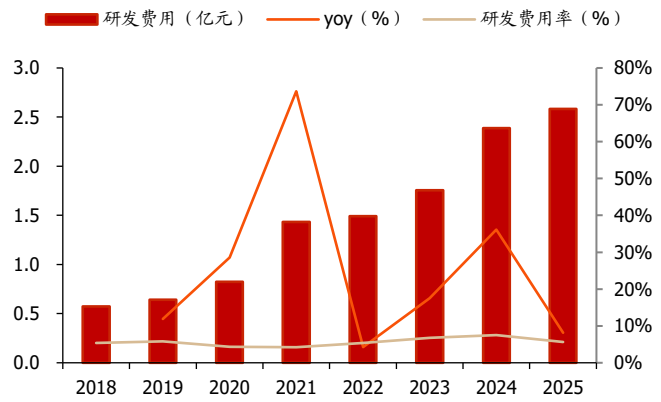
图表12：公司主营业务分产品毛利率



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

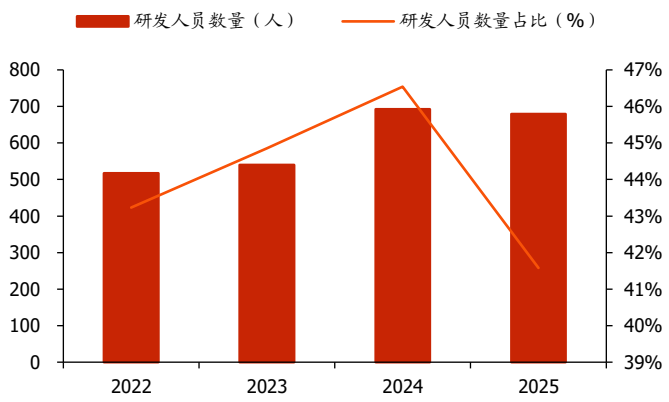
研发投入持续加码，构建核心竞争力。公司持续加大前沿技术领域的研发投入，以长期科技投入构建企业核心竞争力，亿道数字（研究院）自主研发的端侧推理框架（AESOF）已经应用于公司的 NAS、AI PC、一体机等产品中，有效解决跨平台跨系统端侧模型适配及推理效率问题，加速产品研发并提升产品性能。2022 年以来，公司研发人员占员工总数比重稳定在 40%以上；2025 年公司研发费用达 2.58 亿元，同比增长 8.1%，整体来看，持续高强度的研发投入使得公司构建了涵盖工业设计、结构设计、硬件设计到软件设计的全方位产品开发设计体系，能够有效满足客户的定制化需求。

图表13：公司研发费用情况



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表14：公司研发人员数量与占比



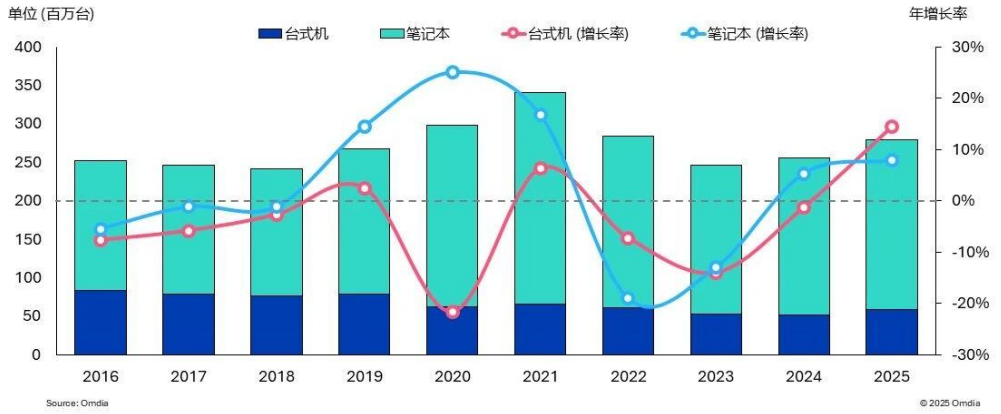
资料来源：Wind，国盛证券研究所

二、AI 产业加速发展，云边端全面布局

2.1 AI PC 渗透率持续提升，英伟达开启 PC 新时代

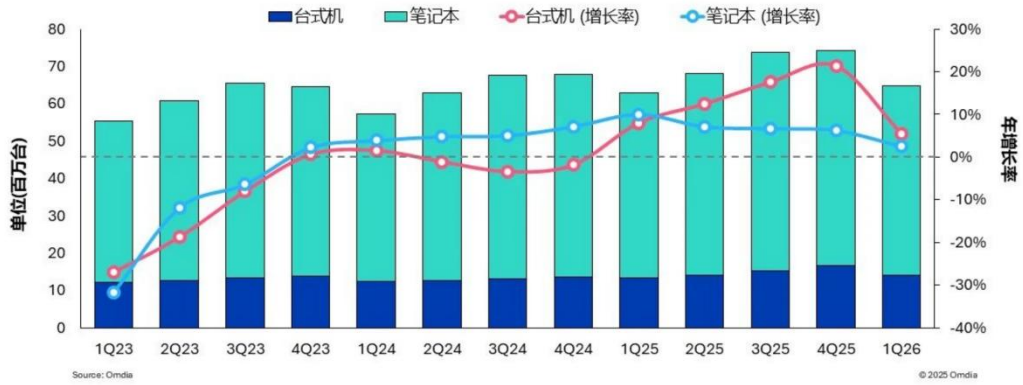
2025 年/26Q1 全球 PC 出货分别同比增长 9%/3%。根据 Omdia 的数据，2025 年第四季度，台式机、笔记本电脑及工作站的总出货量达到 7400 万台，同比增长 9.1%；2025 年 PC 出货量达到 2.8 亿台，同比增长 9.1%。从中国市场来看，2025 年出货量同比增长 6%，达到 4210 万台。2026 年第一季度，全球台式机、笔记本和工作站的总出货量同比增长 3.2%，达到 6480 万台，增长动力主要来自于厂商和渠道合作伙伴提前拉动订单，以应对普遍预期的组件成本上涨，同时 Windows 10 更换周期仍在推动企业更新预算，以及春季期间 Windows OEM 和苹果的产品发布较为集中。

图表15：2016-2025 年全球台式机和笔记本出货量



资料来源：Omdia，国盛证券研究所

图表16：23Q1-26Q1 全球台式机和笔记本出货量



资料来源：Omdia，国盛证券研究所

联想持续领跑 PC 市场，季度环比和全年表现均位居首位。联想 2025 年第四季度出货量达到 1931 万台，同比增长 14.4%，25 全年出货量达 7085 万台，同比上涨 14.6%；在 2026 年第一季度继续稳居全球 PC 市场第一，并进一步扩大市场份额，出货量达到 1650 万台，同比增长 8.7%，市场份额超过 25%。惠普仍位居第二，但由于在欧洲和美

国市场表现疲软，出货量同比下降 4.9%，降至 1210 万台。戴尔延续了 2025 年第四季度以来的强劲势头，出货量同比增长 7.8%，达到 1030 万台。主要得益于 MacBook Air 销售表现稳健以及 MacBook Neo 的初期铺货，苹果市场份额达到 11%，出货量同比增长 5.4%。华硕继续保持两位数出货增长，出货量提升至 460 万台，市场份额达到 7.1%。

图表17：2025 年全球台式机和笔记本市场份额情况

全球台式机和笔记本出货量（市场份额和年增长率）
Omdia PC 市场分析统计数据: 2025 年

厂商	2025 年 出货量	2025 年 市场份额	2024 年 出货量	2024 年 市场份额	年增 长率
联想	70,851	25.4%	61,841	24.2%	14.6%
惠普	57,440	20.6%	52,992	20.7%	8.4%
戴尔	41,130	14.8%	39,096	15.3%	5.2%
苹果	27,674	9.9%	23,779	9.3%	16.4%
华硕	20,067	7.2%	18,329	7.2%	9.5%
其他	61,581	22.1%	59,910	23.4%	2.8%
合计	**278,744**	**100.0%**	**255,947**	**100.0%**	**8.9%**

注: 单位为 "千台."
由于四舍五入，百分比合计可能无法达到 100%
来源: Omdia PC Horizon 服务 (出货量), 2026 年 1 月

资料来源：Omdia，国盛证券研究所

图表18：26Q1 全球台式机和笔记本市场份额情况

全球台式机和笔记本出货量（市场份额和年增长率）
Omdia PC 市场分析统计数据: 2026年第一季度

厂商	2026 年 第一季度 出货量	2026年 第一季度 市场份额	2025年 第一季度 出货量	2025年 第一季度 市场份额	年增 长率
联想	16,529	25.5%	15,205	24.2%	8.7%
惠普	12,142	18.7%	12,761	20.3%	-4.9%
戴尔	10,291	15.9%	9,548	15.2%	7.8%
苹果	7,112	11.0%	6,750	10.7%	5.4%
华硕	4,622	7.1%	4,014	6.4%	15.1%
其他	14,149	21.8%	14,570	23.2%	-2.9%
合计	**64,844**	**100.0%**	**62,848**	**100.0%**	**3.2%**

注: 单位为 "千台."
由于四舍五入，百分比合计可能无法达到100%
来源: Omdia PC Horizon服务 (出货量), 2026年4月

资料来源：Omdia，国盛证券研究所

高端产品比重将提升，AI PC 有望成为市场主流。受到存储与内存供应趋紧、价格上行压力，到 2025 年 12 月，PC 厂商已开始释放涨价预期，也对 2026 的出货预期造成一定影响。但行业正提升高端产品的比重。IDC 统计，今年一季度全球 PC 总出货 6200 万台，其中配备独立 NPU、能流畅运行端侧大模型的 AI PC，渗透率首次突破 35%，单季度出货 2170 万台。根据 Gartner，2025 年全球 AI PC 出货量达 7780 万台，占 PC 总销量的 31%，并预测 2026 年全球 AI PC 出货量预计为 1.43 亿台，渗透率达 54.7%，将超过传统 PC 成为市场主流。

NVIDIA 与微软正在为个人智能体时代重塑 PC，从数据中心一路延伸到桌面端。在 COMPUTEX 期间举办的 NVIDIA GTC 台北大会上黄仁勋发布了 NVIDIA RTX Spark，让轻薄 Windows 笔记本与紧凑型桌面主机都能具备 1 Petaflop 的 AI 性能。由 MediaTek 联合打造，运行微软 Windows 系统，NVIDIA RTX Spark 将为首个专为个人智能体打造的 PC 提供动力——始终在线、始终本地运行。

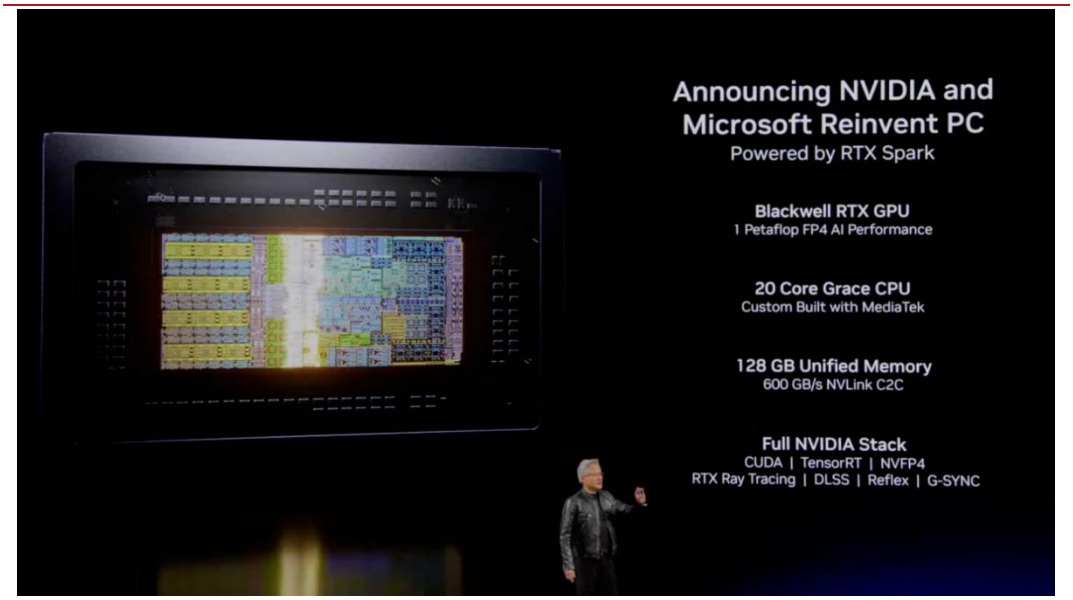
图表19：黄仁勋发布 NVIDIA RTX Spark



资料来源：NVIDIA 英伟达，国盛证券研究所

英伟达 RTX Spark 由联发科合作的 20 核 Grace CPU+英伟达 Blackwell RTX GPU 组成（6144 CUDA 核心）。从公布的数据可以看出，该芯片与英伟达去年发布的微型个人 AI 超级计算机 DGX Spark 的 GB10 芯片相同，基于 Arm 架构，CPU 部分由联发科打造。其搭载了一颗 NVIDIA Blackwell RTX GPU，拥有 6144 个 CUDA 核心和支持 FP4 精度的第五代 Tensor Core，并通过 NVIDIA NVLink-C2C 芯片间互联连接到一颗高性能的 20 核 NVIDIA Grace CPU；采用台积电 3nm 工艺打造，配备 128GB 统一内存。RTX Spark 让创作者、AI 开发者和游戏玩家能够渲染 90GB 以上的超大型 3D 场景、编辑 12K 4:2:2 视频、生成 4K AI 视频、使用本地智能体运行具有高达 100 万 token 上下文的 1200 亿参数 LLM，并以 1440p 分辨率和每秒 100 帧以上的速度畅玩 3A 游戏。

图表20：NVIDIA RTX Spark 部分规格参数

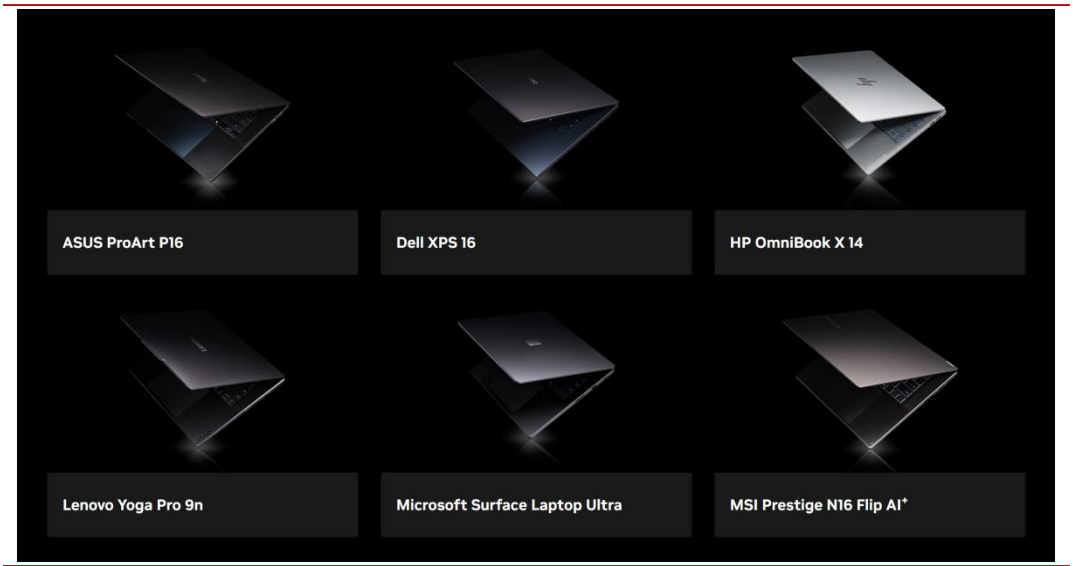


资料来源：机器之心，国盛证券研究所

RTX Spark 可以被用于轻薄的 Windows 笔记本，带来全天续航能力；也可以用于小型、高能效的台式 PC。1）RTX Spark 笔记本最薄可做到 14 毫米，重量轻至 3 磅，提供 14 英寸至 16 英寸多种尺寸。机身采用精密加工的铝合金材质，保证耐用性的同时，呈现简洁、现代的设计语言。具备精准色彩表现的双层 OLED 显示屏，并支持 NVIDIA G-SYNC 技术，可为创意工作和沉浸式游戏带来出色视觉体验。2）小巧、高能效的 RTX Spark 台式机则面向 Agent、创意工作负载、游戏和日常生产力场景打造。各大硬件厂商正在围绕 RTX Spark 加速布局，许多产品设计已经在开发之中。

根据 IT 之家从发布会获悉，首批搭载 RTX Spark 处理器的产品包括轻薄 Windows 笔记本电脑（拥有全天候电池续航时间和优质显示屏）、紧凑型台式电脑，将于今年秋季由华硕、戴尔、惠普、联想、微软 Surface 和微星等品牌推出，宏碁和技嘉的同类产品也将随后上市。

图表21：首批搭载 RTX Spark 处理器的电脑



资料来源：英伟达，国盛证券研究所

可以看到，英伟达和微软正在重新定义 PC 的硬件基础。未来面向本地 AI Agent 的新一代 PC，不再只是传统办公电脑，更是带有强 AI 推理能力的小型 AI 工作站/Agent PC。我们认为，这将带来 1）终端产品重构，PC 厂商（如戴尔、联想、华硕、微软等）产品向高端化、AI 原生化升级，或将带动整机单价和毛利率提升；2）代工价值提升：ODM/OEM 厂商将深度受益于 AI PC 换机潮，订单量增加，同时因 AI PC 对高速互连、散热、整机系统设计的要求更高，代工价值量有望同步提升。

携手英特尔，以创新产品矩阵推动 AI PC 生态发展。亿道数码是国内优秀的 AI PC ODM 厂商，隶属亿道信息，已构建从笔记本、平板、Mini PC 到 AI 工作站、自研 AI 智能中枢“亿灵（AiYn）”的全品类终端矩阵。与英特尔的合作覆盖从产品定义到联合研发的全链路——从 Wildcat Lake 到 Panther Lake，亿道数码几乎都在首批合作名单中。今年 4 月亮相英特尔生态峰会，6 月即有多款产品先后登陆 COMPUTEX 与链博会两大顶级展会，高频次高规格的联合露出，是双方从产品合作走向生态共建的真实写照。

亿道数码正在以多元化的产品矩阵覆盖不同用户场景。25 年 7 月，亿道数码携骁龙 AI PC 矩阵亮相高通科技日，与高通将持续深化“端侧智能+场景化应用”的战略布局；26

年 1 月亮相 CES 2026，涵盖高性能轻薄笔电、智能平板、AIoT（墨水屏设备）及 Mini PC 等多元品类，全面展示其在边缘计算与终端智能化领域的前沿布局；26 年 6 月 22 日，第四届链博会上，在英特尔 AI PC 展区，亿道数码三款笔记本——超轻薄旗舰 CF14、高性能全能 YQ14、超轻 AI PC AP16——联袂展出，成为英特尔生态链墙上备受关注的 ODM 代表。三款产品从轻薄到性能、从 14 寸到 16 寸，覆盖了 AI PC 最核心的用户场景，也展示了亿道数码在笔记本品类上从材料工艺到散热系统、从整机堆叠到接口布局的完整研发能力。

图表22：亿道数码的骁龙 AI PC 矩阵



资料来源：亿道数码，国盛证券研究所

图表23：亿道数码在英特尔展台展出 CF14

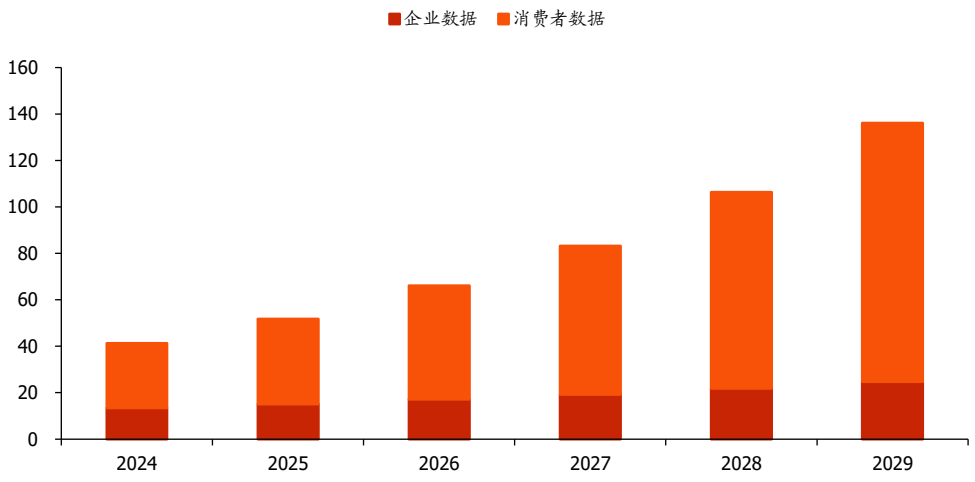


资料来源：亿道数码，国盛证券研究所

2.2 智能体 AI 应用的蓬勃兴起，推动 AI NAS 迈入高增通道

全球数据量快速增长，带动 NAS 需求高增。根据 IDC，全球消费者和企业每年产生的数据量将从 2025 年的 213.56ZB 增长至 2029 年的 527.47ZB；其中，中国市场将从 2025 年的 51.78ZB 数据增长到 2029 年的 136.12ZB，CAGR 达到 26.9%。IDC 预测，2030 年由 AI 智能体生成以及本地存储的数据量预计会达到 25ZB（现在的该值为 0.5ZB）。作为数据存储设备之一，NAS 是一种连接在网络上的专用数据存储服务器。它以数据为中心，将存储设备与服务器彻底分离，集中管理数据，从而达到释放带宽、提高性能、降低总拥有成本、保护投资的目的，具有成本较低但运行效率较高的特点。

图表24：2024-2029E 中国数据生成量预测（ZB）



资料来源：IDC，国盛证券研究所

随着供给端产品使用门槛降低与需求端 AI 应用场景的增加，NAS 市场渗透率有望快速提升，满足用户对数据主权与智能化管理的深度需求。根据弗若斯特沙利文数据，2024 年全球消费级 NAS 市场规模 5.4 亿美元，2020-2024 年 CAGR 高达 33.4%，预计到 2029 年将攀升至 26.8 亿美元，2024-2029 年 CAGR 预计达 38.0%。

AI 算力在边缘和端侧的深度结合，正为 AI NAS 带来前所未有的市场机遇。智能体 AI 应用的蓬勃兴起，正驱动 NAS 产品加速演进，并推动 AI NAS 市场迈入高速增长通道。传统 NAS 仅具备基础的存储备份功能，缺失智能化数据处理能力，无法适配用户的 AI 时代需求。基于此，AI NAS 顺势成为了最优解，既能提供大容量本地存储，又能通过 AI 实现智能管理，还能保障数据隐私，完美适配个人、家庭、中小企业等多元需求。一方面，多元化 AI 能力与丰富应用场景的深度融合，正助推 AI NAS 产品为满足动态市场需求而持续迭代。另一方面，本地算力的不断增强，也引领着 NAS 从传统数据存储设备，向集智能数据管理与智能体应用于一体的核心平台进一步升级。AI NAS 作为融合高性能存储、边缘计算与本地化 AI 推理能力的新型智能基础设施，定位正从“数据仓库”向“本地智能数据与算力中枢”升级。

与此同时，硬件算力与 AI 技术的成熟，为 AI NAS 的普及落地提供了坚实的技术支撑。过去，AI 算力、大模型部署高度依赖云端服务器，普通端侧设备硬件算力有限，无法承载 AI 智能化运算需求。如今，轻量化、本地化小参数大模型技术不断迭代完善，能够完美适配家用、入门级商用 NAS 的硬件算力条件，让普通 NAS 设备也能离线稳定运行各类 AI 智能功能，打破了以往端侧设备无法实现 AI 本地化处理的技术壁垒。

图表25：AI 助力 NAS 新场景和体验



资料来源：英特尔中国，国盛证券研究所

图表26：传统 NAS 与 AI NAS 核心差异

	传统 NAS	AI NAS
产品定位	私有存储设备	本地数据智能平台
核心能力	存储、备份、共享	理解、检索、分析、执行
数据状态	被动保存	主动加工
交互方式	文件夹、文件名、App 操作	自然语言、语义搜索、AI 助手
算力需求	低功耗 CPU 为主	CPU + NPU/GPU 异构计算
典型场景	相册备份、影音库、文件共享	本地知识库、AI 相册、视频分析、Agent 工作流
核心矛盾	数据如何安全存储	数据如何被 AI 安全使用

资料来源：与非研究院，国盛证券研究所

英特尔构建了从主流到旗舰级的完整 AI NAS 本地算力解决方案矩阵：

1）本地 8~35B 高吞吐：第三代英特尔酷睿 Ultra 处理器搭配锐炫 Pro B 系列独立显卡，最高可提供 367 TOPS AI 算力，能够高效支撑本地 8B-35B 参数规模大模型的高吞吐推理，为中小企业、设计师工作室及小型算力中心提供理想选择，可广泛应用于企业本地知识库、行业数据分析和办公智能体等领域，助力中小企业加速部署智能体 AI 新应用。

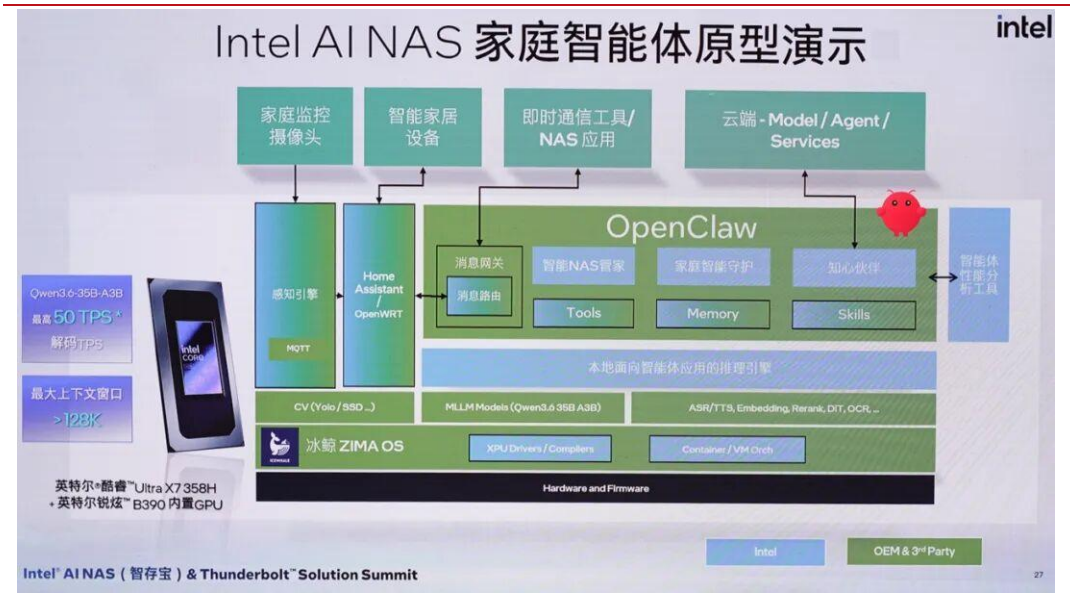
2）本地 8~35B 多样化：搭载 12Xe 核心的第三代英特尔酷睿 Ultra 处理器，可提供高达 180 TOPS AI 算力；第三代英特尔酷睿 Ultra 处理器提供 16 核、8 核多款配置，算力最高达 100 TOPS。全系产品可灵活支持 8B 至 35B 参数模型的本地算力为主的 AI 推理，在强劲性能与优异功耗之间实现出色平衡，以优质 AI 算力支持智能存储及各类智能体基础应用，是家庭、个人及中小企业的主流之选。

3）本地 8B 以下成本友好：第三代英特尔酷睿处理器以 6 核配置，即可提供 40 TOPS AI 算力，以成本友好的方式实现本地 8B 以下参数规模的轻量化 AI 推理，高效支持家庭数据智能管理等应用，为广大的家庭和个人用户，带来便捷的入门级 AI NAS 应用。

除硬件平台外，英特尔还构建了全面的智能体 AI 软件栈参考设计。该软件栈围绕本地 XPU 算力、模型能力、时延敏感及隐私保护四大核心要素，覆盖从模型部署、检索增强、

感知交互，到隐私保护和性能优化的全链路能力，帮助生态伙伴降低开发门槛，进一步推动端侧模型驱动的智能体实现快速部署与应用。

图表27：英特尔 AI NAS 家庭智能体原型演示



资料来源：电子工程专辑，国盛证券研究所

根据 Intel 技术专家在 AI NAS 与 Thunderbolt 雷电解决方案峰会主题演讲中援引 Fortune Business 的数据：2026-2034 年 AI NAS 的年复合增长率会达到 26.9%，从如今大约 240 亿美元市场规模跃升至 2034 年的 1640 亿美元；2028 年在整个 NAS 市场上，AI NAS 的市场价值就会超过传统 NAS；2034 年 AI NAS 的市场价值占比将达到约 95%。

英特尔携多家生态合作伙伴展示了涵盖企业级、专业创作级、消费级等多个领域的 AI NAS 新品和解决方案：

- **绿联：**将 iDX 系列 AI NAS 打造为本地 AI 数据中枢，深度融合本地大语言模型，具备照片管理、文件分类、AI 助手等功能，所有 AI 推理均在本地完成。其中，搭载第三代英特尔酷睿 Ultra 7 处理器的 iDX6011 Pro 可提供高达 96 TOPS AI 算力。
- **MINISFORUM 铭凡：**基于第三代英特尔酷睿 Ultra 和酷睿系列处理器打造的 Agent NAS 系列产品，内置 MinisAI Plus 混合 AI 架构，配合自主研发的 MinisCloud OS，聚焦高效 CPU 性能、NPU+GPU 协同加速、隐私优先，为不同用户提供多场景智能体 AI 应用。
- **铁威马：**多款采用英特尔酷睿 Ultra 255H 处理器的 AI NAS 即将上市，搭载全新 TOS 7 系统，围绕智能体 AI 为核心，全面向多场景应用落地演进。
- **极空间：**搭载英特尔酷睿 Ultra 处理器的 Z425、T6 等 AI NAS 产品，支持多种智能体 AI 应用一键安装部署，配合自研 ZOS 系统，带来更易用、智能、强大的新一代数据管理服务，为用户打造全天候 AI 工作和生活助手。
- **威联通：**推出搭载第三代英特尔酷睿 Ultra X7 358H 处理器的 QAI-8300 Pro，至高可提供 182 TOPS AI 算力，并集成英特尔 Helicon Search 智能检索技术，为专业创作者与中小企业提供高效 AI 私有云体验。
- **畅网：**覆盖从移动办公场景到企业级应用场景的全系 AI NAS 产品矩阵，包括搭载第三代英特尔酷睿处理器，集成 Wi-Fi 7 与 5G CPE 的口袋 AI NAS；以及搭载第三代英特尔酷睿 Ultra 处理器，可选配锐炫 Pro B70 显卡的算力 AI NAS。
- **冰鲸 ZimaOS：**依托英特尔酷睿 Ultra 平台，提供 Agent 原生操作系统。系统融合 NAS 核心能力与消费级体验，原生集成 EMOOSearch 知识引擎与 OpenClaw 智能体类应用，基于 Qwen 3.5 + Intel Arc 实现纯本地推理，定义 AI 时代“Agent 设备，即本地执行中枢”。

图表28：绿联 DXP 系列产品



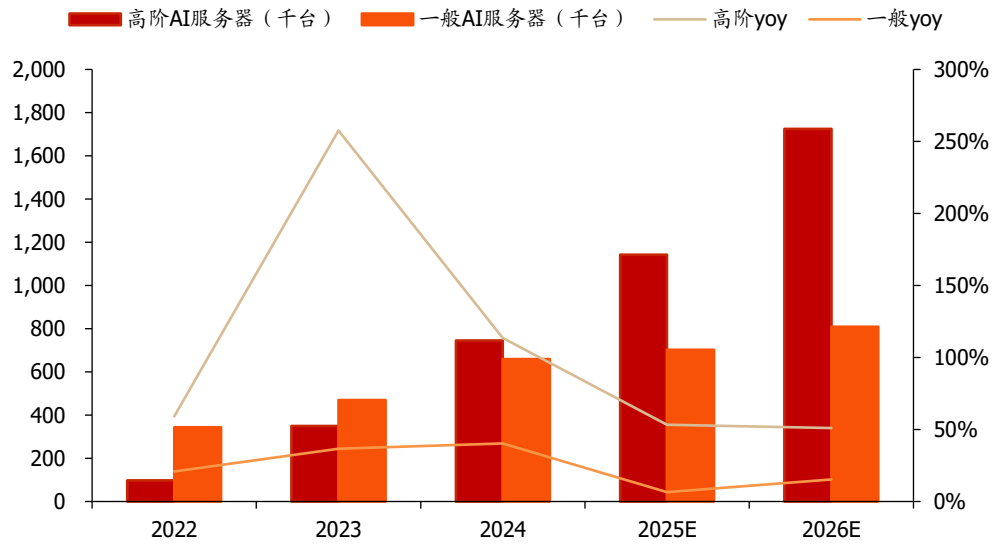
资料来源：英特尔中国，国盛证券研究所

2.3 AI 重塑算力基础设施，AI 服务器市场规模扩大

大型云端业者的持续投入直接带动对高算力基础设施的需求。在服务器出货需求面，最强劲的成长动力来自北美主要云端业者的资本支出。Meta、Google、Microsoft、Amazon 与 Oracle 这五家业者在 2025 年的合计资本支出年增率约达 65.7%，2026 年的预测仍维持约 30.9%的合计成长，其中 Google 在五家业者中 2026 年的资本支出年增幅最为显著。GB300 目前的订单量已超过上一代 GB200，Google 与 AWS 的 ASIC 服务器部署规模亦预计明显增加，显示云端业者在算力建置上的意图相当明确。主权订单方面，欧洲、中东与亚洲各国政府的采购需求，预计将在 2026 年为 AI 服务器市场提供额外的成长动能。

根据 DIGITIMES 的预测，2026 年全球高阶 AI 服务器出货量将达约 172.5 万台，年增率约 51%，与 2025 年 53.4%的增速相近，显示高阶市场在高基期下仍维持相当强劲的扩张力道。一般 AI 服务器的出货成长则明显放缓至约 15.2%，反映目前多数企业仍以采用云端算力服务的方式导入 AI，而非自行建置服务器基础设施。高阶与一般 AI 服务器合计，2026 年全球 AI 服务器出货预计突破 253 万台，占全体服务器出货比例将超过 15.6%。

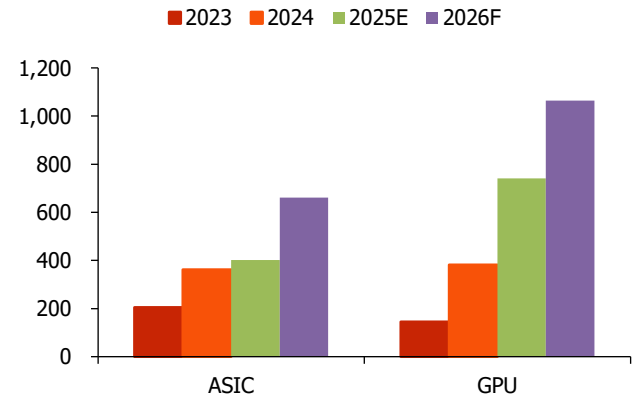
图表29：2022-2026 高阶及一般 AI 服务器出货量变化及预测



资料来源：逍遥设计自动化，DIGITIMES，国盛证券研究所

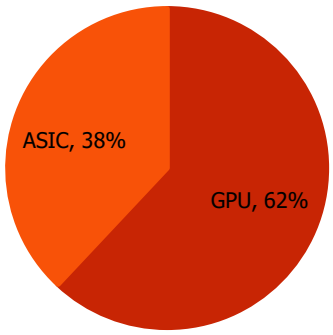
在高阶 AI 服务器内部，GPU 服务器仍占主导地位，预计 2026 年约占高阶出货的 62%；但 ASIC 服务器的成长速度更快，预计年增率约 64.2%，高于 GPU 服务器的 43.8%。这一差距反映出超大规模云端业者自研 ASIC 的部署规模持续扩大——Google TPU、Amazon Trainium 等自研芯片的使用量加速提升，逐步压缩第三方 GPU 服务器在云端巨头采购组合中的份额，并对品牌 GPU 服务器的毛利结构形成压力。

图表30：2023-2026 年 ASIC 与 GPU AI 服务器出货变化及预测（千台）



资料来源：逍遥设计自动化，DIGITIMES，国盛证券研究所

图表31：2026 年 ASIC 与 GPU 高阶 AI 服务器出货占比预测



资料来源：逍遥设计自动化，DIGITIMES，国盛证券研究所

2.4 智能可穿戴新品频出，公司 AI+XR 全栈布局

根据 Omdia，XR 头戴设备划分为四大类别：

1、XR 头显

1）外接式 XR 头显：完全沉浸式、体积较大的头显设备，必须通过线缆连接外部 PC 或游戏主机。此类设备牺牲移动性，以实现尽可能高的图形质量和计算性能。

2）独立式 XR 头戴设备：一体式、完全沉浸式头显设备，将处理器、追踪系统和显示器全部集成在设备内部，无需线缆即可实现完整的自由移动体验。

2、XR 眼镜（XR Glasses）

1）外接式 XR 眼镜：轻量化、眼镜形态的设备，可直接连接智能手机、PC 或游戏主机。此类设备主要作为隐私性更强的可穿戴个人屏幕，用于媒体消费，部分型号也提供基础 AR 功能。
2）独立式 XR 眼镜：能够在不依赖智能手机或 PC 的情况下实现无线空间计算的眼镜设备。此类设备要么将所有处理能力直接集成在眼镜框架内，要么为了保持轻薄形态，将部分计算任务转移到专用的口袋式计算单元中。

Meta 已将战略重点转向 AI 眼镜，而谷歌也在 Google I/O 2026 上通过强调 XR 眼镜释放了类似信号。更轻量化的设备形态更有可能获得广泛的消费者接受，并推动 XR 行业向下一阶段发展。

图表32：XR 头戴设备分类

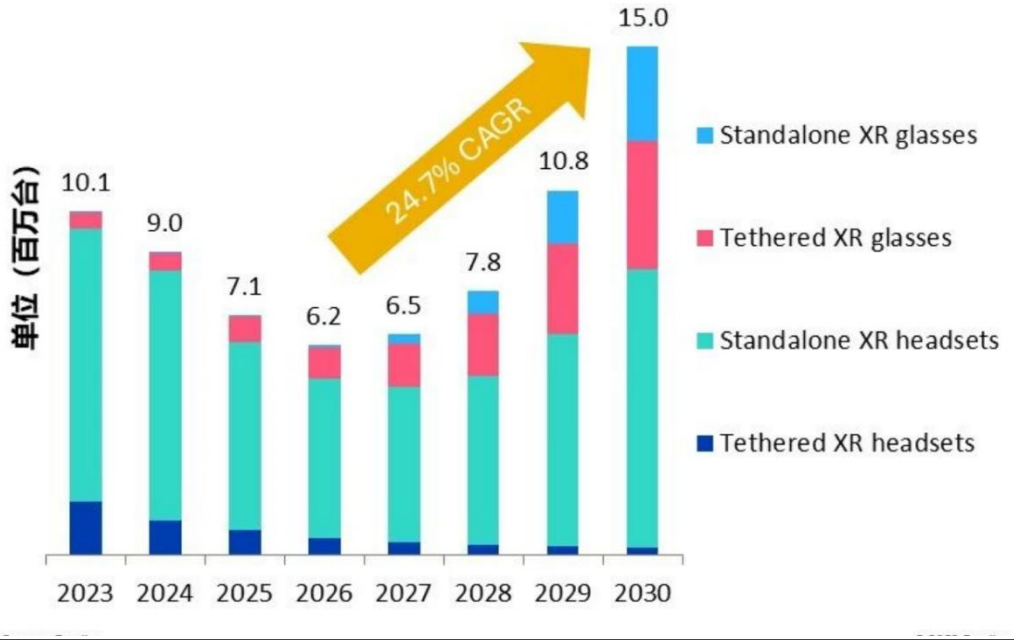


资料来源：Omdia，国盛证券研究所

根据 Omdia 的预测，全球 XR 头戴设备出货量将在 2026 年下降 12%，降至 620 万台。然而，市场预计将在 2027 年恢复增长，达到 650 万台，同比增长 4.8%。此次复苏主要将由 XR 眼镜的快速扩张推动，并抵消 XR 头显出货下滑的影响。消费者和厂商正越来越倾向于更轻便的眼镜形态，而不是体积更大的头显设备。

其中，由雷鸟创新和 Xreal 等中国厂商引领的外接式 XR 眼镜细分市场预计在 2026 年达到 90 万台，同比增长 19%，并保持双位数增长，到 2030 年达到 380 万台。与此同时，独立式 XR 眼镜仍处于相对早期阶段，主要集中在企业与开发者市场，预计 2026 年出货量仅为 9.3 万台。不过，随着硬件逐步成熟以及空间计算能力提升，该品类在未来五年有望实现快速增长。

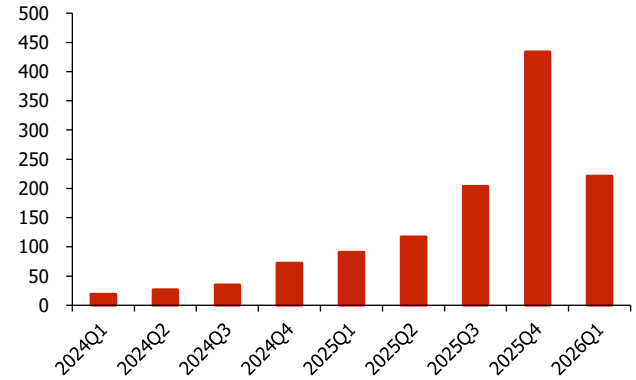
图表33：2023-2030 年全球 XR 头戴设备出货量预测（百万台）



资料来源：Omdia，国盛证券研究所

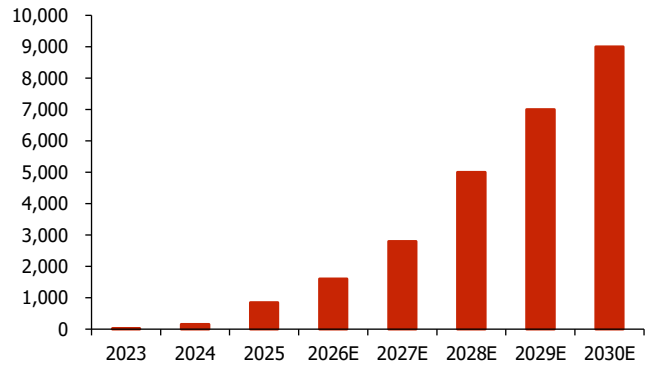
AI 眼镜：据维深信息统计，2026 年 Q1 全球 AI 智能眼镜销量 221 万台，同比增长近 143%，Q1 销量主要来自 Meta 旗下 Ray Ban、oakley 智能眼镜的增长，销量 175 万台，Rokid、阿里千问、理想 livis 等 AI 眼镜也贡献一定增量。预计 2026 年 AI 智能眼镜销量达 1600 万台，全年 Meta 实现 1200 万销量，AI 拍摄眼镜仍是销量的主要来源，预计 2026 年销量达 1300 万，其他品类，预计 2026 全年 AI 音频眼镜达 200 万，AIAR 眼镜达 100 万，其中 AIAR 增速最高。

图表34：全球 AI 智能眼镜季度销量统计表（万副）



资料来源：WellsennXR，国盛证券研究所

图表35：全球 AI 智能眼镜年度销量统计表（万副）

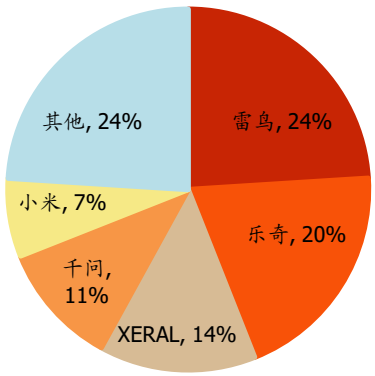


资料来源：WellsennXR，国盛证券研究所

智能眼镜及全景飞行穿戴眼镜等新品频出，百镜大战持续。2026 年 CES 展上共有 60 多款 AI 硬件集中亮相，其中可穿戴设备占比 24%。智能眼镜被视为继智能手机之后的下一代计算平台，凭借 解放双手”的交互方式，具备广阔的应用前景。科大讯飞、谷歌、Snap 等大厂先后推出新品，雷鸟创新、Rokid、XREAL 等创业厂商也在持续发力，拍摄、翻译、导航、提词、观影、空间显示等功能被装进不同形态的产品里，“百镜大战”的故事仍在继续。影翎 A1 无人机把飞行眼镜和体感遥控纳入标配，影翎 Vision 飞行眼镜内置双 1 英寸 Micro-OLED 屏幕，整体的分辨率、对比度、色彩准确度出色；拥有约 90°的 FOV，配合 Pancake 光学方案，能提供接近 200 英寸虚拟大屏的沉浸体验。根据 Counterpoint Research 数据，2026 年第一季度，雷鸟创新在全球 AR 眼镜市场的

出货量份额达到 23.7%，位列全球第一；CINNO Research 的国内统计中，雷鸟也以约 24%的份额位居第一。

图表36：26Q1 国内消费级 AR/AI 市场品牌销量份额占比



资料来源：VR 陀螺，CINNO Research，国盛证券研究所

智能 AI 可穿戴正处于行业摸索期，长期趋势为整合感知、交互、存储、通讯、AI 服务能力，打造一体化随身智能终端。AI 可穿戴设备赛道产品集中发布，但普遍存在功能单一、生态壁垒低、用户粘性差、产品同质化等痛点。针对这一痛点，沿两大核心路径迭代升级：一是感知中枢演进，由被动响应指令升级至全天自主采集环境信息，最终实现对周遭场景的深度解析；二是主动记忆体系构建，人工智能可完整归档、结构化梳理用户行程、见闻、对话与各类生活场景记录，完成从工具到专属智能伙伴的定位转变。两条技术演进路线最终将在人机交互端口实现融合，一体承载主动智能推荐服务、个人第二大脑记忆存储两大核心功能。

亿道信息子公司亿境虚拟依托核心技术沉淀的模块化能力，将产品形态快速拓展至 AI 多模态感知和记录设备。根据亿境虚拟，**具备“AI 主动服务”功能和“第二大脑记忆库”功能的 AI 可穿戴产品有望快速落地：**1）技术上，多模态 AI 算力逐渐成熟，在端侧应用已不再是瓶颈；2）功耗和佩戴体验上，超低功耗蓝牙 MCU+ISP 的架构，让端侧功耗大幅下降，使得无感穿戴和长续航成为可能；3）成本上，传感器成本正在快速下降，其趋势与当年耳机的成本曲线高度相似。当以上三个条件同时实现，意味着：AI 可穿戴智能产品将从一个少数人群尝鲜的产品，逐步变成普通人的刚需；行业将从体验期、过渡期，逐步跨入成熟期。

亿境虚拟作为 XR/AI 穿戴产品研发与量产服务提供商，从产品概念及定义到量产，快速一站式产品化服务，已形成 XR 产品及各类 AI 穿戴产品（含各类 AI 眼镜、AR 眼镜、AI 吊坠、AI 穿戴会议纪要产品）等多种 Personal AI 穿戴产品矩阵，务实聚焦 AI 入口场景，以“专用硬件+定制 Agent”构建差异化壁垒。提供从概念设计到量产交付的全链路解决方案。为客户提供从产品规划、工业设计、结构设计、硬件 PCBA 开发、影像调优、音频优化到算法集成、软件开发和制造量产的全面支持，帮助客户快速实现产品落地，缩短上市周期。

在 CES 2026 及 2026 深圳眼镜展会上，亿境虚拟以“AI+XR Glasses 全栈产品”为核心，展出覆盖消费与行业应用的全部 XR + AI 穿戴产品矩阵。
1）AI 拍摄眼镜方案：基于高通 AR1 平台与 Sony 影像方案打造。AI 支持方面，亿境方案既可以向客户提供端到端模型，也可以通过 AI HUB 接入各类大模型，以更低的研发门槛，帮助品牌更快完成 AI 可穿戴产品的定制与落地。
2）新一代 AI 音频眼镜方案：从声学体验出发，配置高端声学芯片及双扬声器与四麦克风阵列，同时经过专业声学结构优化，实现了低噪表现以及清晰、自然的高保真音质体

验。在佩戴体验上，方案注重轻量化设计（双镜腿 23.5g）与持久续航并重，可支持 12 小时听歌续航，always on 模式 28 小时续航，同时配备 BT6.0 蓝牙连接，带来更稳定、流畅的无线体验。

3）推出三款 AI 显示眼镜解决方案：双目全彩、单目全彩以及单光机单色双目方案。不同成本方案适用于不同场景与市场需求。在兼顾轻薄结构的同时，方案提供充满时尚感的外观设计与多样配色选择，让专业性能与个性化表达得以自然融合，获得现场观众的广泛关注与认可。亿境还同步展出与生态合作伙伴的产品案例，直观呈现“穿-端-边-云”协同的多场景生态布局成果。

图表37：亿境虚拟展出的 AI 拍摄眼镜方案



资料来源：亿道数码，国盛证券研究所

图表38：亿境虚拟展出的 AI 显示眼镜方案



资料来源：亿道数码，国盛证券研究所

三、All in AI 战略转型，场景智算体系构建者

3.1 聚焦 AI 算力设备云边端布局，形成 AI 智算解决方案矩阵

公司锚定 全球 最优秀的 AI 产品解决方案服务商”发展愿景，纵深落地“AI+”战略，重点布局“AI+应用”、“AI+终端”两大赛道，推动人工智能技术与产品研发、行业场景深度耦合，顺利完成向 场景智算体系 构建者”的战略升级。

公司依托各业务板块搭建完整产品矩阵，覆盖消费智能终端、工业加固终端、XR 与 AI 可穿戴、AIoT 全品类硬件，打造从核心器件到整机制造、从端侧算力到云端协同的一体化能力，面向智慧办公、智能制造、智慧零售等多元行业输出整套系统解决方案，全方位匹配各领域客户差异化落地需求。

1） 公司消费类智能终端业务构建了覆盖低功耗边缘计算至高性能服务器的全场景 AI 算力产品矩阵，涵盖高性能笔记本、AI 服务器、AI 工作站、Mini PC 及 AI NAS 等多元品类，为智慧办公、移动娱乐、数字阅读及边缘节点部署等场景提供了完整的终端算力支撑。

2） 公司在加固类智能终端领域已形成完善的产品矩阵，涵盖了从基于一般移动应用需求的加固型移动计算机，到基于固定应用需求的工业车载终端设备，再到针对特殊应用需求的国产、医疗、防爆、高精度定位等行业终端设备。公司凭借稳定可靠的产品性能与灵活高效的定制化能力，助力企业优化作业流程、降低运营成本与提升生产效率，全面推动千行百业的数字化与智能化升级。

3） 子公司亿境虚拟以“AI+XR Glasses 全栈产品”为核心，打造了涵盖 AI 音频眼镜、AI 拍照眼镜、AI 显示眼镜、无人机 MR 头控及 XR 一体机的完整产品矩阵，依托核心技术沉淀的模块化能力，将产品形态快速拓展至 AI 多模态感知和记录设备，具备从概念设计到规模量产的全链路交付能力。

4） 公司将 AIoT 业务确立为“AI+”战略的重要组成部分，致力于推动 AIoT 产业从“万物互联”向“万物智联”升级演进。公司聚焦“感知－交互－场景”全链路能力构建，通过整合信息采集、边缘计算与智能交互技术，为各垂直行业提供专业的智能化解决方案。

5） 公司持续加大“开源鸿蒙+AI”在国产化产品上的创新应用，重点围绕场景落地与适配性研发，聚焦智慧城市、教育、医疗等新兴应用领域，助力“AI+鸿蒙”生态建设，为国产化业务培育新的盈利增长点。

图表39：公司消费类智能终端产品

产品分类	核心产品展示
消费类电脑及平板产品	
AI 服务器及 AI 工作站	
AI 软件解决方案	

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表40：公司加固类智能终端&XR/AI 穿戴&AIoT 产品



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

3.2 持续加大前沿技术研发投入，AI 技术与终端产品深度融合

成立亿道研究院，All in AI。2022 年底，OpenAI 推出 ChatGPT，在全球科技领域掀起了一股全新的浪潮，这标志着 AI 3.0 时代的正式到来。在此背景下，2024 年初，亿道研究院应运而生，重点聚焦于人工智能的前沿探索，正式宣告了亿道 All in AI 的决心。亿道研究院的目标有两个：一是以 AI 赋能产业升级；二是将 AI 技术深度融入现有产品，提升核心竞争力，为客户打造更智能强大的解决方案。

亿道研究院的战略方向是以人机交互为界面、以人工智能为引擎、以空间智能为场景，在物理世界和数字世界中深入挖掘技术的创新点和落地点，让 AI 真正服务于人、服务于场景。在商业模式探索方面，研究院深知 AI 应用落地离不开算力、算法和数据三大要素。**在算力方面，**亿道拥有丰富的端侧、边缘侧 AI 算力设备，如 AI PC、AI 眼镜、AI SERVER、AI NAS 等，还有 AI 数字生命、商业清扫机器人、具身智能等创新产品形态。**在算法层面，**研究院着力打造 AI 原子能力，研发端到端的大模型、多模态模型，优化边

缘侧推理，并自研 AI Agent 框架。结合客户的场景和数据，研究院能够为客户提供 AI 应用落地的一站式解决方案，帮助客户在具体场景中充分释放 AI 的价值。

图表41：从算力到算法完善 AI 商业模式



资料来源：亿道信息公众号，国盛证券研究所

打造 Agent 智能体中枢——亿灵。“亿灵”是公司面向未来多设备智能协同场景，打造的一套 AI 能力体系与产品方案。整合各类智能设备（例如 PC、NAS、算力盒子及其他可接入 IoT 设备）的存储、算力、模型与数据能力，形成可持续扩展、可统一管理、可快速部署的智能中枢系统，为集团在软硬件一体化、AI 端云协同和产品落地方面提供技术与产品基础支撑。用户只需要提出自然语言任务，系统就可以自动理解需求、拆解流程、调用能力，并在 PC、手机、NAS 等设备之间完成任务流转、结果生成和最终交付。

启动亿灵（Agent One）项目，正式入局 AI 代理赛道。2026 年 3 月 24 日，亿道 Agent One 项目正式启动，标志着公司以“端侧优先”为核心，正式入局 AI 代理赛道，打造下一代人机交互的统一 AI 中枢，抢占 AI 从“工具”迈向“代理”的产业入口。这向市场释放了几个明确的信号：一是亿道坚定端侧 AI 为战略突破口，在行业普遍追逐云端大模型的背景下，走出重底层能力、更贴近用户场景的差异化路径；二是以用户体验为先，系统化推进产品落地与商业化验证，快速响应市场需求；三是战略定力清晰，以务实投入布局未来智能生态，展现长期主义决心。

图表42：Agent 智能体中枢亿灵



资料来源：亿道信息公众号，国盛证券研究所

公司从“产品提供者”向“场景智算体系构建者”AI 战略转型的核心载体——亿道 AI 智算解决方案矩阵。面对 2025 年 AI 规模化落地的浪潮，亿道锁定个人、家庭、企业、工业、穿戴、机器人六大场景，构建“硬件算力+AESOF 平台+AI 原子能力”三位一体基础设施。矩阵以 AESOF（AI Edge Server Open Framework）跨硬件、跨场景平台为技术底座，整合亿道自研的语言、语音、视觉、多模态大模型能力，形成从 AI 眼镜到企业级 AI Server 的弹性算力谱系。

公司具备端侧的 AI 算力，并能提供大模型及 AESOF 这种 AI 原子能力。亿道研究院自研 AESOF 开放框架，拥有跨平台、跨系统端侧推理能力，上层应用无需二次开发，大幅降低开发门槛与成本。公司 AESOF 的特色功能之一为将超大尺寸模型轻量化并部署到端侧低算力设备进行推理，有效下压端侧 AI 硬件成本，加速端侧 AI 普及。AESOF 主打边缘、端侧场景，兼顾大模型落地所需算法、数据、算力，可实现数据隐私保护与低延迟交互。AESOF 已经应用于公司的 NAS、AI PC、一体机等产品中，有效解决跨平台跨系统端侧模型适配及推理效率问题，加速产品研发并提升产品性能。

图表43：公司构建 AESOF 生态



资料来源：亿道信息公众号，国盛证券研究所

四、盈利预测与投资建议

4.1 盈利预测

1）智能硬件产品：随着 AI 与终端场景深度融合，催生消费电子新需求，AI PC、智能眼镜、AI NAS 等终端产品从概念走向规模化落地，消费电子产业逐渐从规模扩张向价值提升与生态重构转型。AI NAS 作为融合高性能存储、边缘计算与本地化 AI 推理能力的新型智能基础设施，定位正从“数据仓库”向“本地智能数据与算力中枢”升级，2025 年，公司智能硬件产品业务实现营收 32.56 亿元，同比增长 36.44%。从细分产品端来看，AI PC 出货量大幅提升，同比增长 47.83%；新产品 AI NAS 取得了显著突破，实现营业收入 1.6 亿元，同比增长 903.19%，初步打开智能化存储与边缘计算的增量市场；国产化业务实现营业收入约 3.55 亿元，同比增长 47.59%。我们预计，2026/2027/2028 年该业务营收分别为 50/81/128 亿元，同比增长 55%/60%/58%，毛利率分别为 11%/12%/13%。

2）XR 及 AIoT 业务：AIoT 市场保持稳定发展，技术架构持续演进，应用场景不断拓宽。根据 Global Growth Insights 的数据，全球物联网市场规模预计从 2026 年的 593.0 亿美元增长至 2035 年的 1592.2 亿美元，2026-2035 年 CAGR 为 11.6%。边缘计算、5G 集成和人工智能驱动的物联网分析正在加速跨行业的数字化转型。2025 年，公司该业务实现营收 4.21 亿元，同比增长 14%。产品涵盖 VR/MR 一体机、轻便化 VR glasses、工业 AR 头盔、一体式及分体式 AR 眼镜、无人机 MR 头控、AI 眼镜、定制化收银机、智能 POS 机等 AI 穿戴与 AIoT 硬件。我们预计，2026/2027/2028 年该业务营收分别为 4.8/5.5/6.2 亿元，同比增长 15%/14%/13%，毛利率分别为 14%/15%/16%。

3）加固智能行业终端：根据 Global Growth Insights 数据，加固智能行业终端市场规模预计从 2026 年的 64.72 亿美元增长至 2035 年的 113.78 亿美元，复合年增长率为 6.47%，行业长期增长态势明确。2025 年，公司该业务实现营收 3.83 亿元，同比增长 28%。产品包含三防加固平板、加固笔记本、工控产品、手持终端等，旗下自主品牌 ONERugged 全年营收同比增长 433.52%，产品广泛应用于智能制造、仓储物流、能源等场景。我们预计，2026/2027/2028 年该业务营收分别为 4.8/5.9/7.1 亿元，同比增长 25%/23%/20%，毛利率分别为 41%/41%/41%。

图表44：公司分业务拆分及预测

（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	46	67	100	151
yoy	44%	45%	50%	50%
毛利率	13.6%	14.4%	14.8%	15.3%
yoy	-1.6%	0.8%	0.4%	0.5%
扣非归母净利	0.6	2.5	4.0	6.3
yoy	92%	309%	62%	59%
扣非净利率	1.3%	3.7%	4.0%	4.2%
分业务				
智能硬件				
营收（亿元）	33	50	81	128
yoy	36%	55%	60%	58%
占比	71%	76%	81%	85%
毛利率	10%	11%	12%	13%
XR及AIoT业务				
营收（亿元）	4.2	4.8	5.5	6.2
yoy	14%	15%	14%	13%
占比	9%	7%	6%	4%
毛利率	13%	14%	15%	16%
加固智能行业终端				
营收（亿元）	3.8	4.8	5.9	7.1
yoy	28%	25%	23%	20%
占比	8%	7%	6%	5%
毛利率	40%	41%	41%	41%
其他				
营收（亿元）	5.2	6.6	8.1	9.7
yoy	313%	25%	23%	20%
占比	11%	10%	8%	6%
毛利率	19%	20%	21%	22%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

4.2 投资建议

综上所述，公司“AI+”战略持续深化落地，AI 技术与终端产品深度融合，已构建覆盖个人、家庭、企业、工业、穿戴、机器人六大场景的“亿道 AI 智算解决方案矩阵”，产品结构持续优化，推动公司业绩增长。我们预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 67/100/151 亿元，同比增长 45%/50%/50%，实现扣非归母净利润 2.5/4.0/6.3 亿元，同比增长 309%/62%/59%。

我们选取华勤技术、歌尔股份、兆驰股份、光弘科技作为可比公司，与公司同样承接外部品牌整机代工订单，切入端侧智能硬件赛道。我们计算出 2026/2027/2028 年可比公司平均 PE 分别为 27/21/17X。公司当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 24/20/12X，AI 技术渗透率提升为公司下游需求提供有力支撑，公司重点发力 AI PC、AIOT 等产品线，有效把握市场结构性机遇，带动销售规模扩大，首次覆盖，给予“买入”评级。

图表45：可比公司估值分析

代码	证券简称	总市值（亿元人民币）	归母净利（亿元）			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
603296.SH	华勤技术	1092	52	65	79	21	17	14
002241.SZ	歌尔股份	824	34	46	57	24	18	14
002429.SZ	兆驰股份	342	17	22	26	20	16	13
300735.SZ	光弘科技	150	3.5	4.3	5.4	44	35	28
平均值		602	27	34	42	27	21	17
001314.SZ	亿道信息	79	3.3	4.0	6.3	24	20	12

资料来源：Wind，国盛证券研究所；注：总市值选取 2026/7/20 收盘价，可比公司归母净利及 PE 选取 Wind 一致预测

风险提示

技术升级迭代风险：电子产品产业链发展节奏较快，尤其是消费类电子产品更新频繁，如公司未能保持较高的研发能力及生产管理水平，则有可能对公司的经营和发展造成不利影响。

原材料价格波动和供应风险：公司直接材料占主营业务成本的比例较高，若原材料价格出现较大幅度上涨或原材料供应出现短缺，可能会给公司业绩带来不利影响。

宏观经济环境变化：公司产品的终端用户与宏观经济发展情况相关性较高，如行业整体需求不振，公司可能面临业绩下滑风险。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称 本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归 国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为 国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com