下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

中美高技术企业的比较——以上市公司为对象

——当前经济与政策思考

证券研究报告/宏观专题报告　　2026 年 10 月 10 日

分析师：杨畅
执业证书编号：S0740519090004
Email：yangchang@zts.com.cn
分析师：夏知非
执业证书编号：S0740523110007
Email：xiazf01@zts.com.cn

相关报告

报告摘要

- 我国高技术产业快速发展，已经形成较为完整的产业体系和较强的规模基础。从规模和创新基础来看，我国高技术产业已经成为经济增长的重要支撑。2025 年我国高技术制造业增加值增长 9.4%，明显快于规模以上工业整体增速；高技术制造业占规模以上工业增加值比重达到 17.1%，“三新”经济增加值占 GDP 比重达 18.4%，信息传输、软件和信息技术服务业占 GDP 比重升至 5.0%，与美国约 5.6%的差距由 2019 年的约 2.1 个百分点收窄至约 0.6 个百分点。投资和出口也提供支撑。2026 年世界 500 强中，美国 141 家、中国 122 家；高技术板块 38 家中，美国 18 家、中国 11 家，中国合计收入 1.01 万亿美元，美国为 2.23 万亿美元。

- 在创新投入方面，2024 年中国研发支出按购买力平价计算达到 1.03 万亿美元，首次超过美国；2025 年全社会研发经费超 3.9 万亿元。创新产出方面，2025 年中国 PCT 国际专利申请量达到 7.37 万件，连续多年位居全球第一；2024 年中国科研产出在 Nature Index 中同样位居全球第一。与此同时，我国企业发明专利产业化率、技术合同成交额以及知识产权使用费出口等指标持续改善，表明我国已经形成较为扎实的科技创新和产业化基础。

- 如果进一步观察企业盈利和资本市场表现，中美高技术企业之间仍存在一定差异，而且更多体现为产业结构和商业模式的差异。一方面，我国科技板块市值占比已经明显提升，A 股高技术板块市值占比超过三成，与美国科技板块的差距有所收窄，盈利占比也在持续改善，但两国科技企业在盈利结构上仍存在一定差异。另一方面，2026 年美国 500 强企业平均利润为 112.4 亿美元，中国为 48.4 亿美元；在高技术企业中，美国 18 家企业平均利润约 348 亿美元，中国相关企业平均利润约 104.9 亿美元。进一步比较 500 强高技术龙头企业可以发现，美国企业在软件、互联网平台、半导体设计等高附加值环节布局较多，中国企业在电子制造、整机集成等环节具备较强优势；由于不同环节的利润率水平存在客观差异，企业收入规模的接近程度通常会高于利润规模。

- 未来伴随我国高技术产业进入由规模扩张向质量提升转变的阶段。一方面，需要关注企业盈利能力、研发投入产出效率以及现金流状况的变化；另一方面，软件、云服务、平台业务等高附加值领域的发展，以及硬件企业向软硬件一体化和服务化延伸的进展，也可能成为改善企业利润结构的重要方向。此外，企业全球化经营能力、海外品牌建设，以及基础研究、科技成果转化与产业资本之间的衔接，同样值得持续关注。

- 风险提示：海外政策风险；地缘政治风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 中国高技术企业已经形成较为扎实的规模与产业基础 3
1.1 从增加值来看，我国高技术产业已经发展为经济增长的重要支撑 3
1.2 从世界 500 强数量看，中国与美国已较为接近 4
1.3 中国创新投入总量持续提升 5
1.4 从创新产出来看，我国数量优势已确立 6
2. 中美高技术企业的结构性差异 8
2.1 高技术企业在股市中的市值与盈利占比仍有差距 8
2.2 500 强企业盈利能力的结构特征 8
2.3 企业层级与产业环节特征 8
3. 总结与投资含义 12
3.1 中美高技术企业的差异更多体现为结构特征 12
3.2 对高技术产业和资本市场的启示 13
4. 风险提示 14

图表目录

图表 1： 我国高技术产业增加值累计增速 3
图表 2： 我国信息产业占 GDP 比重 4
图表 3： 2026 年 500 强企业国别分布 4
图表 4： 2026 年 500 强中美高技术企业收入规模（百万美元） 5
图表 5： 中美研发支出规模 6
图表 6： PCT 专利申请量全球占比（%） 7
图表 7： Nature Index2025 各国科研产出份额 7
图表 8： 2026 年 500 强中美高技术企业净利润规模（百万美元） 9
图表 9： 2026 年 500 强中美高技术企业销售利润率 10
图表 10： 2026 年 500 强 38 家高技术企业对比（十亿美元） 10
图表 11： 规模以上工业企业营业收入利润率累计值（%） 11
图表 12： 中美人工智能与机器学习风投交易金额与数量占比 12
图表 13： 2025 年全球创新指数各类别排名 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 中国高技术企业已经形成较为扎实的规模与产业基础

中国高技术企业已经形成较为扎实的规模与产业基础，体现在增加值、500强企业数量、研发投入与创新产出等多个维度。

1.1 从增加值来看，我国高技术产业已经发展为经济增长的重要支撑

2025 年，我国规模以上工业增加值增长 5.9%，其中装备制造业增加值增长 9.2%，高技术制造业增加值增长 9.4%，分别比规模以上工业快 3.3 和 3.5 个百分点。高技术制造业占规模以上工业增加值的比重达到 17.1%，较此前进一步提高；数字产品制造业增加值增长 9.3%，占规模以上工业增加值的比重达到 12.5%。与此同时，新能源汽车产量增长 25.1%，工业机器人产量增长 28.0%，3D 打印设备产量增长 52.5%。从更宽口径看，2025 年我国“三新”经济增加值达到 25.79 万亿元，占 GDP 比重达到 18.39%，比上年提高 0.38 个百分点。

对比美国，科技产业在经济中的占比差距已收窄。从占 GDP 比重看，2025 年我国信息传输、软件和信息技术服务业 GDP 达到 7.06 万亿元，占总 GDP 比重升至 5.0%，较 2019 年的 3.3%明显提升；同期，美国类似口径的信息行业（Information）增加值占 GDP 比重约从 5.4%升至 5.6%，中美两国该指标的差距已由 2019 年的约 2.1 个百分点收窄至目前约 0.6 个百分点。

除生产端外，投资与出口两端同样印证了高技术产业的支撑作用。投资方面，2025 年全国高技术服务业投资比上年增长 3.5%，其中信息服务业投资增长 28.4%，高技术制造业投资增速持续快于制造业整体。出口方面，海关总署数据显示，2025 年我国高技术产品出口达 5.25 万亿元，同比增长 13.2%，拉动整体出口增长 2.4 个百分点；其中专用装备、高端机床出口分别增长 20.6%和 21.5%，集成电路出口增长 27.4%，工业机器人出口增长 48.7%并首次超过进口，使我国成为工业机器人净出口国。

图表 1：我国高技术产业增加值累计增速



来源：WIND、中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：我国信息产业占 GDP 比重

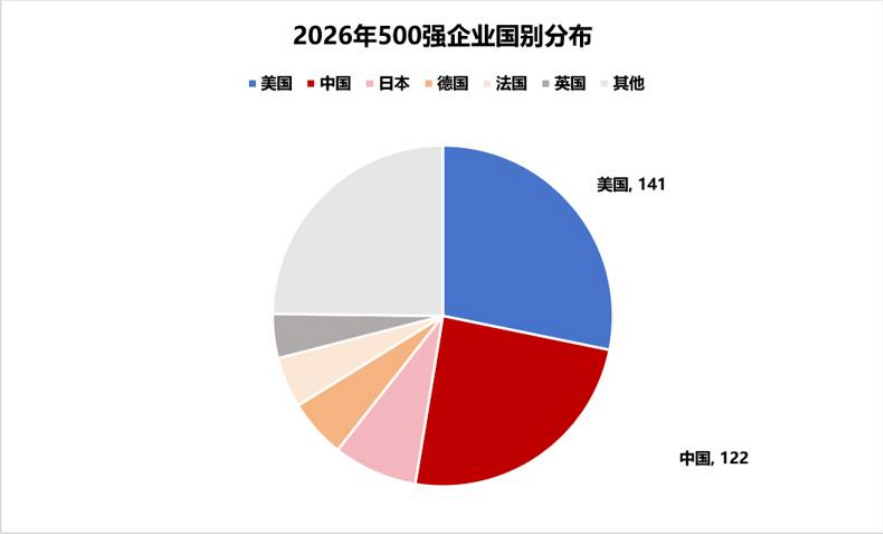


来源：WIND、中泰证券研究所

1.2 从世界 500 强数量看，中国与美国已较为接近

2026 年美国有 141 家企业进入世界 500 强，中国有 122 家，双方合计占全部 500 强企业的 52.6%，收入在榜单总额中的占比分别为 36.0%、24.3%。高技术板块（按照《财富》的分类，包括网络、通讯设备、互联网服务、计算机、电子电气设备、半导体元器件、计算机软件、人工智能等行业）共 38 家企业上榜，该板块已成为拉动全球大企业业绩增长的核心引擎。38 家企业包含了美国 18 家、中国 11 家（包括中国香港、中国台湾）、其他地区 9 家。其中我国企业包括华为控股、腾讯控股、联想集团、小米集团、立讯精密、中国电子信息产业集团等，合计收入总额达到 1.01 万亿美元，平均每家收入规模 921.5 亿美元；美国 18 家企业合计收入总额达到 2.23 万亿美元，平均每家收入规模 1238.3 亿美元。

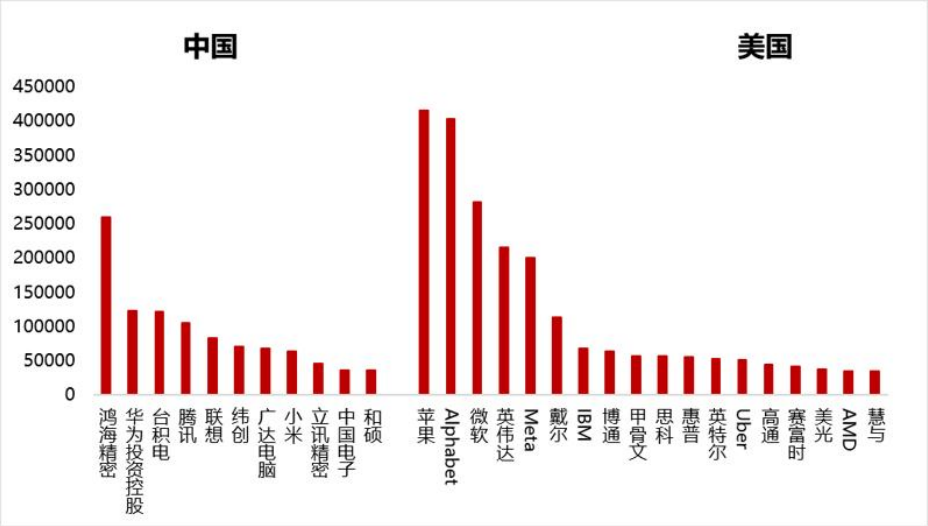
图表 3：2026 年 500 强企业国别分布



来源：《财富》、中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4：2026 年 500 强中美高技术企业收入规模（百万美元）



来源：《财富》、中泰证券研究所
备注：2026 年《财富》500 强是基于对全球企业 2025 财年数据的统计

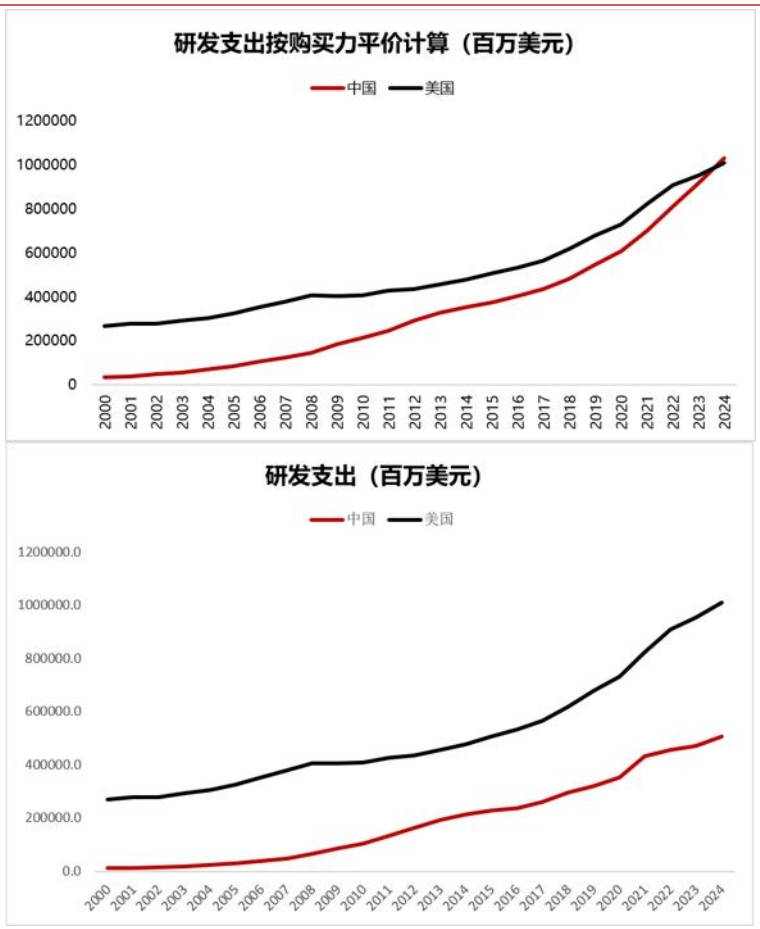
1.3 中国创新投入总量持续提升

按经合组织口径，中国研发支出按购买力平价计算从 2000 年的约 331 亿美元升至 2024 年的 1.03 万亿美元，并首次超过当年美国的约 1.01 万亿美元；2025 年我国全社会研发经费支出超过 3.9 万亿元，同比增长 8.1%，研发经费投入强度达到 2.80%。世界知识产权组织（WIPO）发布的《2025 年全球创新指数》显示，中国在 139 个受评经济体中排名第 10 位，首次进入全球前十；在东南亚、东亚和大洋洲 17 个经济体中排名第 3 位，仅次于新加坡和韩国。

从投入主体来看，2024 年我国企业 R&D 经费达到 2.82 万亿元，占全社会 R&D 经费的 77.7%，已接近美国（79.0%）和日本（79.4%），并明显高于德国（67.4%）和法国（65.8%）等欧盟国家。**上市公司是研发的主力载体，**中上协数据显示 2025 年 A 股上市公司研发投入合计 1.94 万亿元，连续 4 年正增长，约占全社会研发经费的一半，整体研发强度 2.66%，研发投入额前 100 名的上市公司主要分布于电子、汽车、电力设备等行业，其中 17 家公司研发强度超 10%。分控股类型看，国有控股上市公司资源整合能力较强，平均研发投入 6.23 亿元，是全市场平均值的 1.8 倍；民营上市公司研发创新机制灵活，整体研发强度高于全市场 1.6 个百分点。2025 年科创板 608 家公司研发投入达到 1892.47 亿元，整体研发投入强度接近 13%，连续七年保持在近 13%的高水平，显著高于 A 股上市公司整体 2.66%的研发强度，已接近我们粗略推算的 2025 财年美国科技七巨头研发强度（参考各公司 SEC 10-K 年报原文，七巨头研发强度按合计研发投入 3455 亿美元/合计营收 23293 亿美元测算，约 14.8%）。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 5：中美研发支出规模



来源：OECD、中泰证券研究所

1.4 从创新产出来看，我国数量优势已确立

国际专利方面，世界知识产权组织数据显示，2025 年中国居民申请人提交 PCT 国际专利申请 7.37 万件，连续多年位居全球第一，是美国 5.26 万件的约 1.40 倍；其中，华为以 7523 件已公布 PCT 申请连续第 9 年位居全球申请人榜首。

国内专利方面，截至 2025 年底，我国有效发明专利达到 631.8 万件，其中国内有效发明专利 539.4 万件；国内高价值发明专利达到 229.2 万件，占国内有效发明专利的 42.5%，每万人口高价值发明专利拥有量达到 16 件。企业已经成为高价值发明专利创造的绝对主力，企业拥有高价值发明专利 176.4 万件，占比达到 77%。资本市场方面，截至 2025 年底，科创板公司累计发明专利已突破 15 万项，2025 年全年新增超过 2 万项。

科研论文产出方面，我国同样已经占据全球领先位置。Nature Index2025 显示，2024 年中国科研产出 Share 达到 3.21 万，位居全球第一，美国约为 2.21 万，位居第二；在 Nature Index 全球科研机构榜单中，中国机构占据前十中的 8 席，显示我国科研论文产出和高水平科研机构数量已形成明显优势。

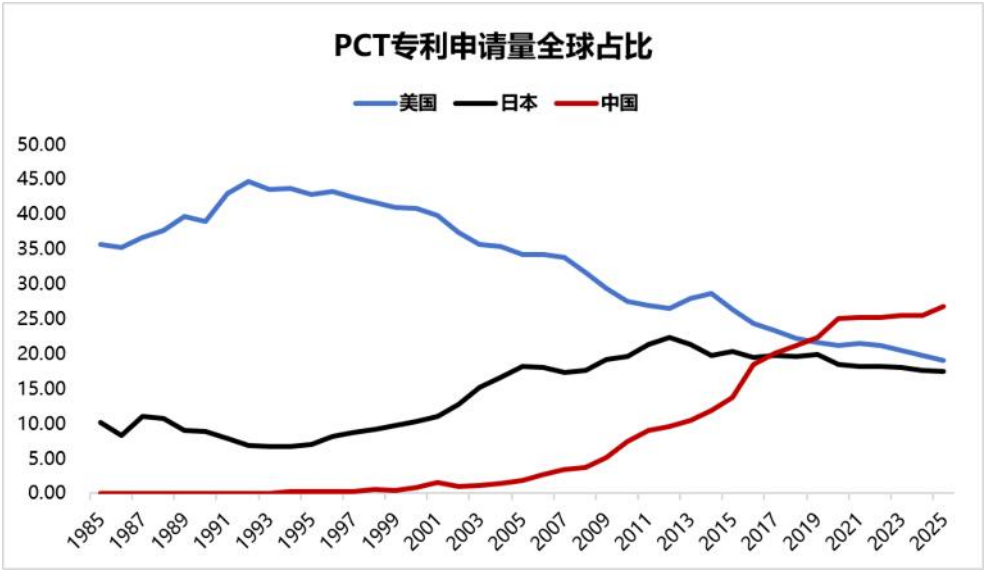
在创新产出数量持续增长的同时，专利质量与转化效率也在不断改善，但不同主体之间仍存在一定差异。国家知识产权局《2025 年中国专利调查报告》显示，2025 年我国企业发明专利产业化率达到 54.0%，较 2024 年提高 0.7 个百分点，“十四五”期间稳步增长；其中大、中、小型企业产业化率分别为 51.2%、62.0%和 57.9%。企业发明专利通过研发获取的比例为 87.4%，产业化平均收益金额为 872 万元/件。从技术市场看，2025 年全国涉及专利的

下载日志已记录，仅供内部参考

技术合同成交额达到 1.18 万亿元，同比增长 18.8%；全国知识产权使用费进出口总额 4253.5 亿元，其中出口额增长 26.3%，显示我国已逐步形成技术输出与引进并重的发展格局。截至 2026 年 6 月底，我国高价值发明专利拥有量已达 236 万件，每万人口高价值发明专利拥有量 16.8 件。与此同时，高校、科研机构发明专利产业化率分别为 10.1%和 17.2%，与企业相比仍有较大提升空间。

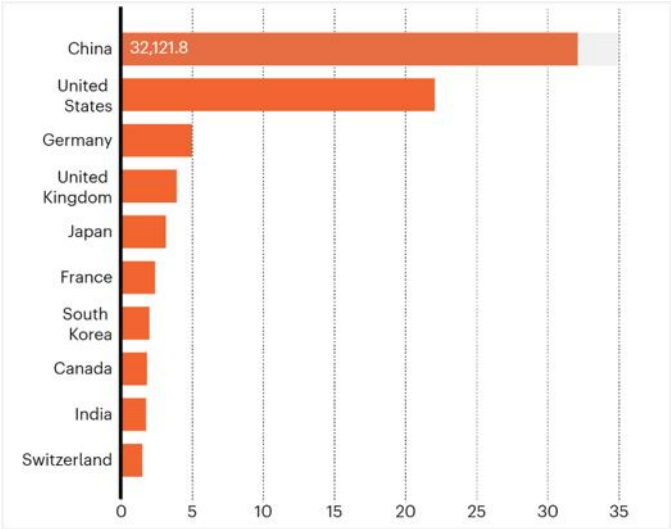
我国企业无形资产价值亦正在提升。世界知识产权组织 2026 年的研究显示，2025 年全球企业无形资产价值已经达到约 97 万亿美元，同比增长 23%。中国企业正在快速改善。2025 年中国无形资产强度（前 15 名大型企业无形资产占企业价值比重）排名全球第 12 位，腾讯、小米、比亚迪等企业无形资产强度分别达到 82.4%、78.6%和 74.8%，说明我国部分企业已经从单纯制造向软件、研发、品牌和综合技术能力转型。从全球情况来看，美国仍然明显占据优势，美国排名前 15 家企业的无形资产占企业价值比重达到 91.8%；全球无形资产价值最高的 10 家企业中，有 8 家是美国科技巨头。

图表 6：PCT 专利申请量全球占比（%）



来源：WIND、中泰证券研究所

图表 7：Nature Index2025 各国科研产出份额



来源：Nature、中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 中美高技术企业的结构性差异

2.1 高技术企业在股市中的市值与盈利占比仍有差距

从股市结构看，我国科技行业市值占比持续提升并逐步向美国靠近，盈利占比也在改善，但两国科技企业在盈利结构上仍存在一定差异。

市值方面，证监会此前在陆家嘴论坛披露，A 股科技板块市值占比已超三成，千亿市值公司中科技企业占 45%；截至今年二季度末的数据显示，A 股高技术板块（电子、通信、计算机、传媒）总市值 41.78 万亿元，占全市场 31.45%。截至 9 月 18 日，仅电子行业市值就达 24.81 万亿元，占 A 股 19.16%，两年间增长 305%，超越银行成为第一大行业；此外，今年一季度末的数据显示，港股 TMT 行业约占港股总市值 34%。相比之下，美股标普 500 信息技术板块权重于 2026 年 6 月升至 39%的历史峰值。若回顾 2019 年数据，A 股及港股、中概股中信息技术企业占总市值比重为 18.8%，低于美股中信息技术企业占总市值比重 31.7%，这意味着中美市值差距已由当时约 13 个百分点收窄至当前的个位数水平。

盈利方面，2026 年上半年，全部上市公司实现归母净利润约 3.58 万亿元，高技术板块（申万一级电子、通信、计算机、传媒）净利润合计约 5402 亿元，占比 15.1%；其中，电子行业归母净利润达到 2587.2 亿元，同比增长 195.1%，占 A 股整体利润约 7.2%，位居各行业第三，仅次于银行和非银金融。对比之下，2026 年 9 月，美股标普 500 信息技术板块最近四个季度的净利润占比达 39.9%。值得注意的是，科技板块当前的改善更多体现为盈利增速和产业结构变化。2026 年上半年，电子行业利润同比增长近 2 倍，其中 AI 算力需求带动半导体、存储、PCB、光模块等细分领域景气度快速提升；科创板同期归母净利润达到 1448.9 亿元，同比增长约 438%，显示科技企业盈利弹性显著增强。但从利润总量看，金融业仍占据 A 股利润分配的主导地位。

2.2 500 强企业盈利能力的结构特征

从 2026 年《财富》世界 500 强数量看，中国与美国已经形成较为接近的企业规模。从利润指标看，两国企业仍存在一定差异。2026 年美国上榜企业利润总额达到 15848.7 亿美元，占全部 500 强企业利润的约 46.7%，每家企业平均利润 112.4 亿美元，销售利润率 10.2%；对比之下，中国家上榜企业利润总额约 5906.5 亿美元，占比约 17.4%，每家企业平均利润 48.4 亿美元，销售利润率 5.7%。从这一指标看，中国企业进入全球大企业行列的同时，在盈利能力和全球价值分配方面仍有进一步提升空间。2021 年以来，中国入榜企业平均利润累计增长 27%，全榜平均利润增长 105%，美国入榜企业增长 110%。这意味着在近 5 年全球 500 强整体盈利翻倍的背景下，中国企业盈利的改善幅度大约只有全榜四分之一，盈利能力差距在进一步扩大。

盈利表现的差异在高技术行业也有所体现。2026 年世界 500 强共有 38 家高技术企业，美国企业 18 家，平均利润达到 348 亿美元，平均销售利润率 28.1%；而美国之外的 20 家企业平均利润约 104 亿美元，其中 11 家中国企业平均利润约 104.9 亿美元，平均销售利润率 11.4%。企业利润失衡也体现在我国利润的行业分布结构上。中国 500 强上榜企业分属 14 个经营领域，有金融、零售、电信、高技术 4 个领域的企业整体销售利润率超过 5%。9 家中国上榜银行利润约 2290 亿美元，占 122 家中国上榜企业总利润约 39%，平均销售利润率超 20%，远超其他行业平均水平。

2.3 企业层级与产业环节特征

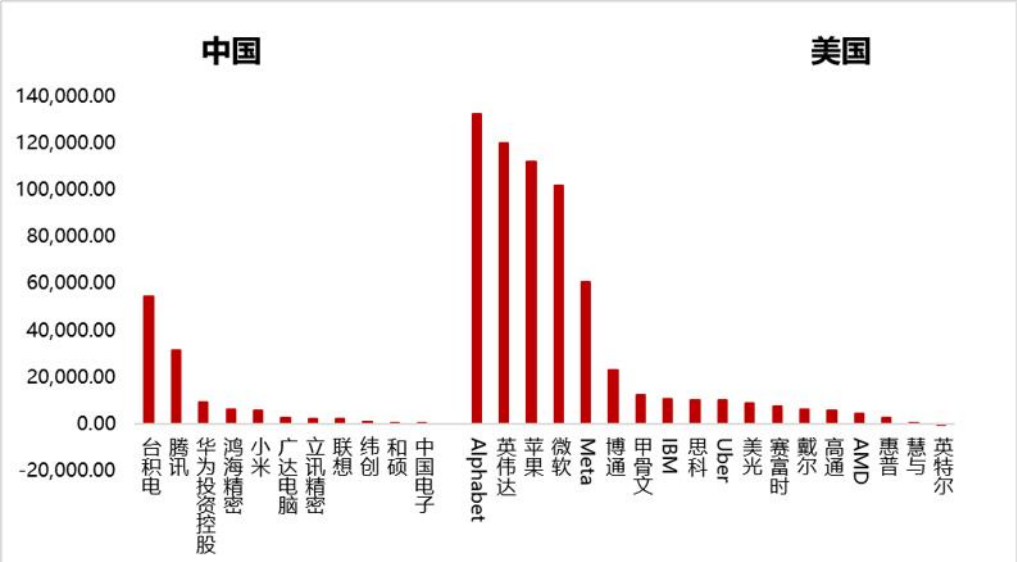
进一步观察 500 强中的中国 11 家（包括中国香港、中国台湾）及美国 18 家高技术龙头企业，可发现深层结构差异。总量上，18 家美国企业合计收入 22289 亿美元，约为 11 家中国企业合计 10136 亿美元的 2.2 倍；但合计利润达 6271 亿美元，为中国 1153 亿美元的 5.4 倍。

下载日志已记录，仅供内部参考

在头部层级上，美国利润高度集中于苹果、Alphabet、微软、英伟达、Meta 五大平台巨头，五家合计利润 5265 亿美元、占美国合计的 84%，其中 Alphabet（1322 亿美元）与英伟达（1201 亿美元）任一家的利润都超过全部 11 家中国企业的利润总和，苹果（1120 亿美元）也与之相当；而中国收入之首鸿海精密以 2601 亿美元收入位列全球第 23 位、排名高于 Alphabet 和 Meta，利润却仅 61 亿美元，销售利润率约 2.3%，中国利润实际依赖台积电（545 亿美元）与腾讯（313 亿美元）两家公司，合计贡献中国合计利润的约 74%。

从业务结构看，两国样本企业在产业环节上的分布存在差异。中国 11 家企业中鸿海、纬创、广达、和硕、立讯精密、联想等 6 家处于电子制造与组装环节，销售利润率普遍仅 1%-2.5%；美国名单则以软件、互联网平台与半导体设计为主，英伟达销售利润率达 55.6%，博通 36.2%、微软 36.1%、Alphabet 32.8%。反过来看，中国销售利润率超过 20%的是不属组装制造的台积电（44.6%）与腾讯（29.9%），或进一步显示利润差距源于环节。当然，美国尾部同样有亏损的英特尔（-2.7 亿美元）和销售利润率仅 0.2%的慧与，戴尔、惠普等硬件企业收益率亦仅约 5%；中国的小米（9.1%）、华为（7.6%）则展现了品牌硬件相对的盈利韧性。总体而言，中国龙头高技术企业在收入规模上已较为接近美国，利润规模的差异主要集中在平台、软件、先进制程与 AI 芯片等高附加值环节，这也正是我国企业未来向价值链上游延伸的主要方向。

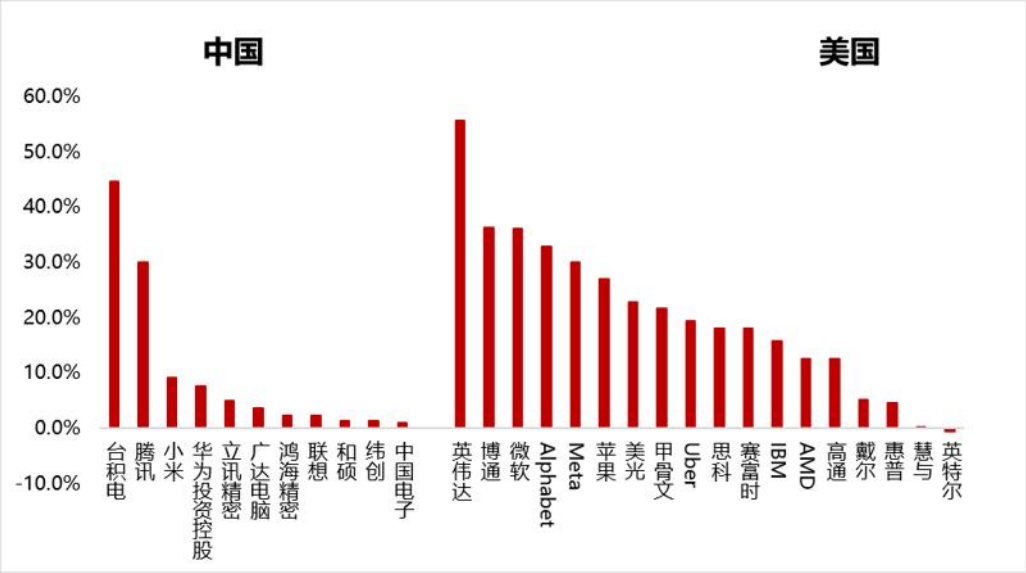
图表 8：2026 年 500 强中美高技术企业净利润规模（百万美元）



来源：《财富》、中泰证券研究所
备注：2026 年《财富》500 强是基于对全球企业 2025 财年数据的统计

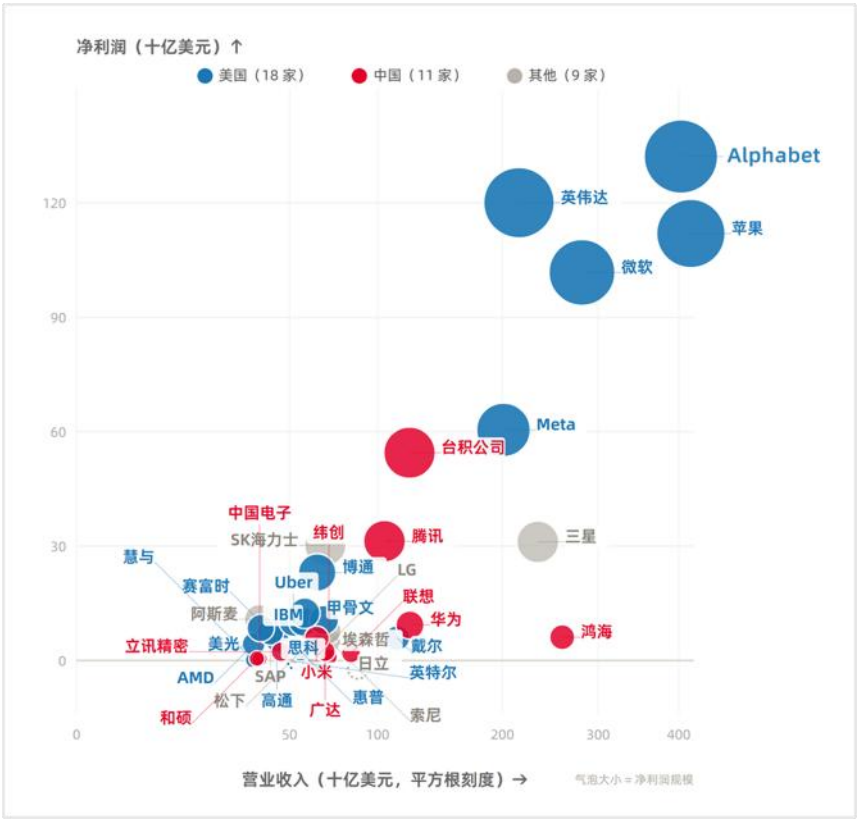
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 9：2026 年 500 强中美高技术企业销售利润率



来源：《财富》、中泰证券研究所
备注：2026 年《财富》500 强是基于对全球企业 2025 财年数据的统计

图表 10：2026 年 500 强 38 家高技术企业对比（十亿美元）



来源：《财富》、中泰证券研究所
备注：2026 年《财富》500 强是基于对全球企业 2025 财年数据的统计

上述结构特征的形成有多方面原因：

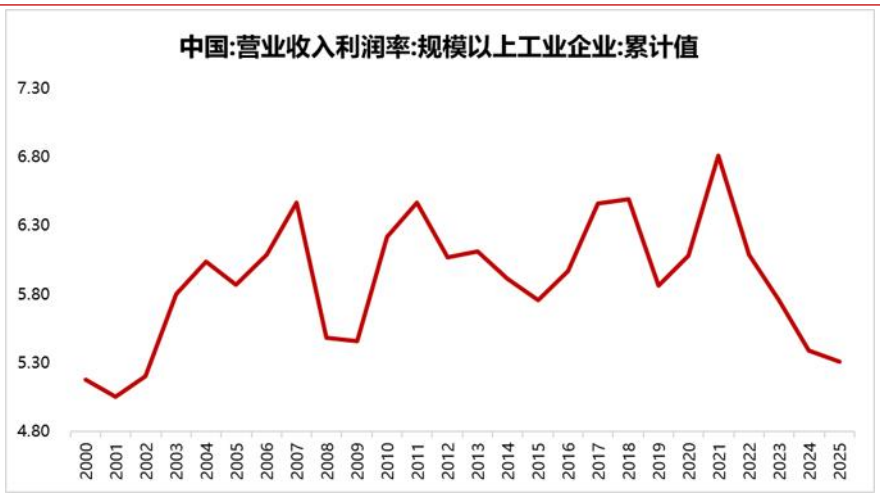
其一，产业链不同环节的比较优势存在差异，部分关键环节仍有进一步提升空间。长期以来，我国高技术产业依托完整的产业体系和较强的工程化、规模化能力，在制造、配套和产业化方面形成了较强优势。与此同时，在部分高端设备、材料和复杂系统集成等环节，国内产业仍处于持续提升和迭代过

下载日志已记录，仅供内部参考

程中。上游环节的对外依赖度仍然偏高，如半导体设备整体国产化率虽由2024年的16%提升至2025年的21%，但在涂胶显影、量检测、光刻等部分环节，国产化率仍低于25%；高端溅射靶材、电子特气、高端光刻胶等材料环节也存在进一步提升空间。C919等复杂系统的产业化进程，则体现了我国在大型复杂系统集成方面持续推进的过程。随着全球产业链环境变化，进一步提升产业链韧性和关键环节自主保障能力的重要性有所上升。

其二，我国规模化、工程化和产业配套优势需要进一步向价值创造和差异化竞争延伸。随着部分产业进入成熟和规模化阶段，单纯依靠扩大产能、降低成本获取市场份额的边际效应有所下降，企业竞争逐步更多转向产品差异化、技术壁垒和品牌建设。数据上，2025年全国规模以上工业企业营业收入利润率为5.31%，同比下降0.08个百分点，制造业营业收入利润率4.70%；其中汽车行业产量达到3478万辆、同比增长10%，营业收入增长7.1%，但利润仅增长0.6%，行业利润率降至4.1%，处于近十年较低水平，反映出部分行业仍需要在规模扩张与盈利提升之间形成更好的平衡。相比之下，美国企业长期依托基础研究、风险投资和全球市场，在原创技术和商业模式创新方面积累较深，由此形成了不同的产业竞争优势。

图表11：规模以上工业企业营业收入利润率累计值（%）



来源：WIND、中泰证券研究所

其三，研发投入结构与成果转化效率仍有优化空间。若按即期汇率计算，2024年中国研发投入约为美国的50%，显示不同汇率口径下的比较结果存在差异。且投入结构存在一定失衡：2025年我国基础研究经费2778亿元，占R&D经费比重为7.08%，虽首次突破7%，但与美国（14.4%）、日本（11.6%）、法国（20.6%）等国家相比，仍有提升空间；从投入主体看，2024年政府属研究机构和高校对基础研究经费增长的贡献率合计达92%，企业投入占比不足10%，而发达国家企业基础研究投入占比普遍在30%以上。根据顺为咨询《2025年中、美科技标杆企业组织效能报告》，样本中国科技公司平均净利润率约13%，约为美国科技公司27%的一半；国际企业毛利率与研发费用率的相关系数为0.82，而国内这一相关性尚不明显，说明研发投入如何更有效地转化为产品溢价和商业回报，仍值得进一步关注。

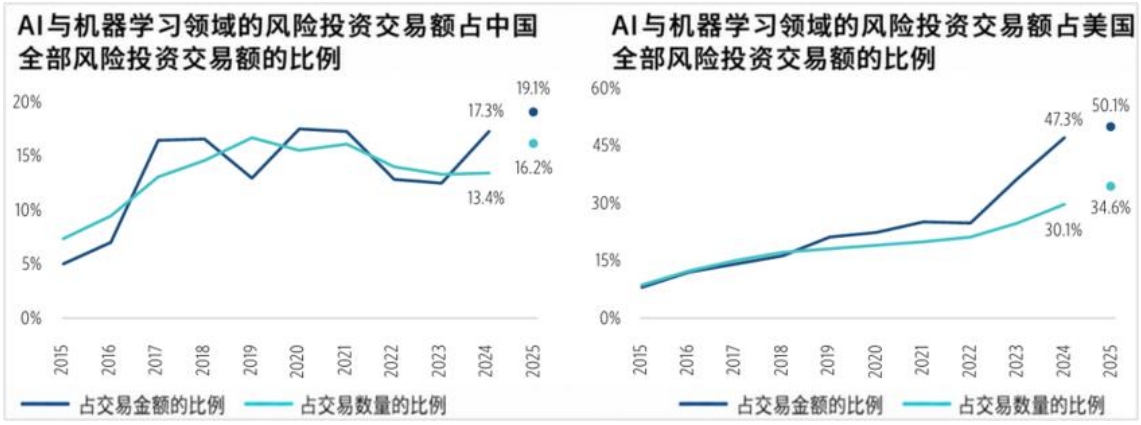
其四，长期资本、风险投资和并购退出体系仍在持续完善之中。高技术产业尤其是人工智能、先进半导体、生物医药等产业具有明显的“高投入、长周期、高失败率、轻资产”特征，与传统依靠抵押物和稳定现金流的信贷融资模式并不完全匹配。美国高技术企业能够持续出现从实验室技术成长为全球平台型公司的案例，与其成熟的风险投资、股权融资、并购退出和长期资本体系密切相关。我国相关市场体系的建设起步相对较晚，早期科技企业从研发阶段向商业化阶段的资金接续仍在逐步打通。世界知识产权组织发布的全球创新指数中，中国在139个受评经济体中列第10位，分项指标呈现出较

下载日志已记录，仅供内部参考

为鲜明的结构特征。全球创新指数由 78 项指标构成，中国在基础设施以及知识与技术产出两类指标上领先美国，在商业成熟度、人力资本与研究、创意产出三类上与美国相比仍有一定差距，在市场成熟度等方面的差距相对更大一些；相关分项指标显示，微型金融供给与风险投资市场规模仍在成长过程中，未来随着多层次资本市场建设的推进有望进一步改善。

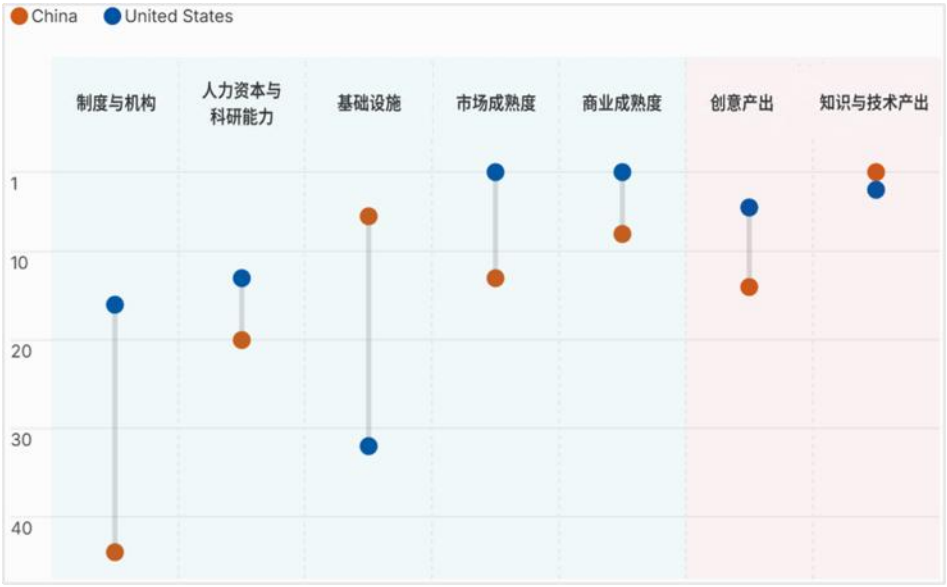
从具体领域看，这一特征在人工智能等前沿科技领域更加突出。PitchBook 数据显示，2025 年美国 AI/ML（人工智能与机器学习）领域风险投资交易金额占美国全部 VC 交易金额的比例已经达到 50.1%，中国同期为 19.1%；美国 AI/ML 领域 VC 交易数量占全部 VC 交易数量的 34.6%，中国为 16.2%。这一数据表明，两国风险资本在前沿技术领域的配置结构存在差异，美国相关资本对 AI/ML 领域的配置更为集中。

图表 12：中美人工智能与机器学习风投交易金额与数量占比



来源：PitchBook、中泰证券研究所

图表 13：2025 年全球创新指数各类别排名



来源：WIPO、中泰证券研究所

3. 总结与投资含义

3.1 中美高技术企业的差异更多体现为结构特征

综合来看，我国高技术产业已经具备较强的产业规模、企业基础和创新投入能力，在部分指标上已处于全球前列。但如果进一步观察企业盈利、价值链

下载日志已记录，仅供内部参考

位置以及资本市场表现，可以发现，中美高技术企业之间的差距并没有完全消失，而且更多表现为结构性差异。

第一，我国高技术产业的规模基础已经较为扎实，规模向盈利能力的进一步转化仍有提升空间。从增加值、500 强企业数量、研发投入、专利和科研产出等指标看，我国高技术产业已经从过去的快速追赶阶段逐步进入规模化发展的新阶段。2026 年中国进入世界 500 强的企业数量已经达到 122 家，与美国的 141 家较为接近；中国企业研发投入、PCT 国际专利申请量以及高技术产品出口等指标也已处于全球较高水平。

从利润端看，两国企业仍存在一定差异。2026 年美国 500 强企业平均利润为 112.4 亿美元，中国企业为 48.4 亿美元；在高技术企业中，美国 18 家企业平均利润约为 348 亿美元，而中国相关企业平均利润约为 104.9 亿美元。这表明，在产业规模持续扩大的基础上，我国高技术企业在盈利能力、品牌价值和全球市场定价能力等方面仍有进一步提升空间。

第二，中美高技术企业的差异更多集中在产业链和价值链的不同环节。我国企业在制造、工程化、供应链配套和成本控制方面具有较强优势，部分企业已经具备较强的全球竞争力；从 500 强高技术企业的结构来看，美国企业更多分布于软件、互联网平台、半导体设计等环节，我国部分企业仍具有较强的电子制造和硬件业务特征。由于不同环节的利润率水平存在客观差异，收入规模的接近与利润规模的接近在节奏上可能并不完全同步。未来随着我国企业逐步向软件、品牌、平台服务、核心零部件以及关键技术环节延伸，企业盈利能力有望出现进一步分化，具备技术壁垒和品牌溢价的企业将获得更大的成长空间。

第三，资本市场已经开始反映科技产业结构变化，盈利和现金流的验证也在逐步兑现。目前 A 股科技板块市值占比已经超过三成，与美国科技板块的差距明显缩小，盈利占比也处于持续提升的过程中。这意味着资本市场对科技产业升级已经给予了一定程度的定价，不同企业最终能够获得多高的估值，仍取决于技术优势能否转化为持续收入和利润。对于投资而言，后续观察重点可以从单纯的收入增速，进一步拓展到研发投入效率、毛利率、现金流以及海外业务盈利能力等指标。

3.2 对高技术产业和资本市场的启示

因此，未来我国高技术产业仍处于产业结构持续调整的过程中。对于企业和资本市场而言，以下几个方向值得关注，但其实际进展仍取决于技术突破、需求变化以及外部环境等多重因素。

一是关注企业盈利能力的改善。经过多年发展，我国部分高技术行业已经形成较大的产能和完整的产业链，行业发展的重心正在从产能扩张转向质量与效益提升。汽车等行业近年来已经出现产量增长较快、利润增长相对平稳的情况。因此，未来行业竞争可能更多体现在产品差异化、技术壁垒和成本控制能力上。对于资本市场而言，能够持续提高毛利率和研发投入产出效率的企业，更容易获得市场关注。

二是关注科技企业由一次性硬件收入向软件和服务收入延伸的进展。我国在硬件制造、设备和产业链配套方面已经形成较强优势，但美国科技企业在软件、云服务、平台业务等方面具有较高的利润率和较强的持续收费能力。WIPO 数据显示，美国软件支出占 GDP 比重为 1.3%，全球排名第 1，而中国为 0.3%。因此，未来如果人工智能、云计算等技术进一步向产业应用渗透，硬件、软件和服务之间的业务边界可能继续融合，相关企业的收入结构和利润模式也可能发生变化。需要关注的是，这一过程仍受到技术成熟度、客户付费意愿以及行业竞争格局等因素影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

三是关注企业全球化经营能力。我国高技术产品出口已经形成较大规模，但从企业利润结构来看，单纯扩大产品出口难以同步提高利润率。未来企业海外竞争的重点可能逐步从“把产品卖出去”转向“在当地建立品牌、渠道、服务和供应链”。这一过程中，海外本地化经营能够带来更大市场空间。

四是关注基础研究、科技成果转化与产业资本之间的衔接。我国目前在专利、论文和研发投入总量方面已经形成较强基础，但高校和科研机构专利产业化率仍明显低于企业。因此，未来科技创新政策的重点除了继续增加研发投入外，也需要进一步关注概念验证、中试放大、成果转化以及早期科技企业融资等环节。尤其是人工智能、先进半导体、生物医药等领域研发周期较长、投入较大，企业从技术研发到商业化之间往往需要多轮资本支持。

4. 风险提示

海外政策风险；地缘政治风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。