

# “十五五”规划前瞻

## 产业政策的投资映射

“十五五”时期有望以新质生产力为核心，推动科技创新、绿色转型、高端制造与数字融合等战略性产业体系加速成型。

- “十五五”规划将于2026年正式实施，有望围绕经济、科技、改革、民生四主线，强化绿色低碳与“反内卷”治理。工信部有望布局产业链现代化与未来产业；科技部聚焦人工智能、量子科技、生物医药；能源部有望推进非化石能源与氢储能；发改委或将侧重新质生产力、产业优化、资本市场改革及公共服务均等化，推动高质量可持续发展。
- “十四五”期间，政策聚焦关键核心技术、产业集群与战略性新兴产业协同发展，推动创新链、产业链与区域链融合，培育新质生产力。A股结构性分化显著，高景气领域如“人工智能+”、高端制造、传统能源与资源品在政策与需求驱动下业绩与股价共振，而新能源中下游及高估值成长股受竞争与价格压力承压，整体格局呈现“双核心”驱动，强者恒强、弱者出清。
- 十八届和十九届五中全会公报前后，A股市场运行呈现出较强规律性：会前资金提前布局，公报后一周情绪冲高，随后短期回调，而年底在政策预期推动下再度修复，政策主线行业反复成为资金关注焦点。
- “十五五”规划预计将围绕新质生产力布局科技创新、绿色低碳、高端制造、数字融合和制度供给等重点方向，带动人工智能+、量子信息、6G通信、生物制造、商业航天、深海科技、氢能、可控核聚变、新能源与储能等战略产业全面加速落地。政策端或将形成“中央统筹、地方推动、产业协同”的格局，推动技术攻关、产业链完善与场景化应用深度融合，形成多领域、多赛道协同发展的投资主线。
- 资本市场方面，硬件基础设施、关键零部件、新材料、智能制造系统及多元终端应用将成为重点配置方向；绿色能源板块关注核聚变、氢能全链条与新能源储能的技术突破与规模化应用；军工产业则围绕“传统装备升级+新域新质力量崛起”双主线，布局航空航天、军工电子、无人化平台、深海装备等高景气细分领域。整体看，“十五五”时期相关产业有望呈现政策驱动与技术突破的双曲线增长，具备中长期可持续投资价值。
- 基于前文对“十五五”重点产业方向的预测，可进一步勾勒出A股市场的潜在配置主线。科技创新领域中，“人工智能+”及其配套算力基础设施、国产化芯片、高端工业软件等方向有望持续受益政策红利与技术突破双重驱动；高端制造板块则重点关注智能装备、机器人产业链、核心零部件及工业自动化系统。绿色能源方面，氢能全产业链、可控核聚变、新型储能与新能源材料将成为长期资金配置的重要赛道。此外，军工产业在传统装备升级的同时，新域新质力量将带来中长期景气机会。
- 策略上可以侧重“政策确定性+技术成长性”双重标准进行筛选，优先布局那些具备核心技术壁垒和规模化应用前景的行业代表性企业及“小巨人”企业，适当配置产业链中上游环节以捕捉成本端改善带来的利润弹性。在持仓结构上，可采用“长线核心持有+短线主题交易”相结合的方式，把握人工智能、军工装备、高端制造、储能与新能源等板块的波段机会，同时配置低估值、高分红的稳健板块对冲市场波动，实现攻守平衡的组合收益。
- **风险提示：**政策连续性与稳定性不确定；“十五五”规划尚未正式发布，具体产业布局及配套政策可能与预测存在偏差；宏观经济环境变化、国际地缘政治冲突、贸易政策调整等外部因素影响；技术迭代进度、商业化落地效果及产业链协同程度均存在不确定性；实际情况低于预期；资本市场流动性、情绪波动及突发事件影响。

### 相关研究报告

- 《风格因子动态优选策略》20251017
- 《9月金融数据点评》20251016
- 《食品价格继续对冲核心通胀》20251016

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

### 策略研究

证券分析师：王君  
(8610)66229061  
jun.wang@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐沛东  
(8621)20328702  
peidong.xu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300518020001

## 目录

<b>一、“十五五”规划的线索：中央&amp;重点部委 .....</b>	<b>5</b>
1.1 中央及重点部委战略部署 .....	5
1.2 重点部委产业政策导向.....	7
<b>二、“十四五”规划产业政策的落地及 A 股回报.....</b>	<b>11</b>
2.1“十四五”重点产业政策回顾 .....	11
2.2 政策推动下的行业表现.....	12
2.3 典型政策驱动的 A 股表现.....	15
<b>三、“十五五”规划产业政策的多个猜想方向及其投资映射 .....</b>	<b>19</b>
3.1 深化“人工智能+”行动与数字经济融合发展 .....	20
3.2 高端制造与机器人产业链.....	24
3.3 绿色低碳与传统产业高质量转型 .....	28
3.4 军工产业传统装备升级与新域新质作战力量并进 .....	35
<b>四、“十五五”规划产业政策的 A 股投资映射.....</b>	<b>38</b>
4.1 人工智能核心资产与数字经济应用布局 .....	38
4.2 高端装备升级与智能制造全产业链机会 .....	40
4.3 绿色低碳能源与储能技术成长赛道 .....	42
4.4 军工板块的双驱动投资格局 .....	44
<b>五、风险提示 .....</b>	<b>48</b>

## 图表目录

图表 1.“十五五”规划进度节点.....	5
图表 2.2025 年以来“十五五”相关重要讲话及精神解读.....	6
图表 3.工业和信息化部“十五五”规划重点方向预测.....	7
图表 4.科技创新 2030 重大项目 .....	8
图表 5.国家发展改革委发展战略和规划司 2025 年研究课题.....	10
图表 6. 十八届五中全会公告发布前后各领涨行业指数区间涨跌幅情况.....	13
图表 7. 十九届五中全会公告发布前后领涨行业指数区间涨跌幅情况.....	14
图表 8. 十八届五中全会公告发布前后申万一级行业涨幅前三分之一.....	15
图表 9. 十九届五中全会公告发布前后申万一级行业涨幅前三分之一.....	15
图表 10. 资源+能源+周期类申万行业指数累计涨跌幅 .....	16
图表 11.制造+消费+金融+TMT 类申万行业指数累计涨跌幅 .....	16
图表 12.申万三级行业指数累计涨跌幅情况 (单位: %) .....	16
图表 13. “人工智能+”应用与平台建议关注标的情况 .....	18
图表 14.重要会议看“十五五”规划可能的重点产业.....	19
续 图表 14.重要会议看“十五五”规划可能的重点产业.....	20
图表 15.新质生产力行业梳理 .....	20
图表 16.首次提出“人工智能+”行动后的政策 .....	21
图表 17. “技术—场景”双向驱动机制 .....	22
图表 18. “人工智能+”四层技术底座构成图 .....	22
图表 19. “人工智能+”写入政府工作报告后行业涨幅 .....	23
图表 20.TMT 细分领域涨跌幅.....	23
图表 21.A 股科技板块各细分赛道指数估值情况 .....	23
图表 22. 基金对 TMT 细分行业持仓比例情况.....	23
图表 23.估值分位值与行业涨幅表现.....	24
图表 24.TMT 细分领域表现.....	24
图表 25.中国高端制造业上市公司收入.....	25
图表 26.全球人形机器人分行业场景市场规模预测.....	25
图表 27.中国高端制造业各细分行业上市公司市值分布.....	25
图表 28.中国高端制造业各细分行业上市公司总市值规模.....	25
图表 29.中国高端制造业各细分行业上市公司研发投入.....	26
图表 30.中国高端制造业各细分行业上市公司累计分红.....	26
图表 31.细分领域“十五五”时期发展预测 .....	26
图表 32.中国协作机器人销售规模及预测 .....	27
图表 33.中国工业机器人生产情况 .....	27
图表 34.2024 年“国家磁约束核聚变能发展研究专项”指南项目 .....	29
图表 35.CRAFT 项目建设规划 .....	29

图表 36.磁约束聚变能发展技术路线（规划） .....	29
图表 37.我国核聚变重点项目梳理 .....	30
图表 38.2024 年国家对氢能相关政策 .....	31
图表 39.前沿清洁能源技术产业化进展 .....	32
图表 40.2021 年-2024 年中国新型储能产业政策梳理 .....	33
续 图表 40.2021 年-2024 年中国新型储能产业政策梳理 .....	34
图表 41.各大军工集团召开会议，开展“十五五”规划 .....	35
图表 42.商业航天相关政策总结 .....	36
图表 43.算力板块建议关注相关标的—1 .....	38
图表 44. 算力板块建议关注相关标的—2 .....	39
图表 45.“人工智能+”应用与平台建议关注相关标的—1 .....	39
图表 46.“人工智能+”应用与平台建议关注相关标的—2 .....	40
图表 47. 高端制造板块建议关注相关标的—1 .....	40
图表 48. 高端制造板块建议关注相关标的—2 .....	41
图表 49.机器人建议关注相关标的—1 .....	41
图表 50. 机器人板块建议关注相关标的—2 .....	42
图表 51.核聚变板块建议关注相关标的—1 .....	42
图表 52. 核聚变板块建议关注相关标的—2 .....	42
图表 53.氢能产业链建议关注相关标的—1 .....	43
图表 54. 氢能产业链建议关注相关标的—2 .....	43
图表 55.新能源与储能板块建议关注相关标的—1 .....	44
图表 56. 氢能产业链建议关注相关标的—2 .....	44
图表 57. 商业航天板块建议关注相关标的 .....	45
图表 58. 新一代传统装备和新型作战力量建议关注相关标的—1 .....	45
图表 59. 新一代传统装备和新型作战力量建议关注相关标的—2 .....	46
图表 60. 深海科技和海洋装备建议关注相关标的—1 .....	46
图表 61. 深海科技和海洋装备板块建议关注相关标的—2 .....	47

## 一、“十五五”规划的线索：中央&重点部委

### 1.1 中央及重点部委战略部署

“五年规划”是中国产业政策的风向标，中国的产业政策沿着党中央（定方向）→国务院（政策、研究制定）→地方政府（落地、执行）传导。“五年规划”明确未来五年政策的重点方向，对于地方政府、相关上市公司具有明确指导意义，是地方政府中长期产业政策布局的锚点。当前“十五五”规划处于起草阶段，根据历史经验，规划审议稿预计将在今年10月中央全会上审议，正式纲要有望于明年3月全国“两会”通过后对外发布。

考虑到经济结构和人民生活的基本标准的要求，我们能够从远景的目标中去推算出经济增长的隐含目标。当下最接近“十五五”规划期间的长期经济目标主要是“2035”远景目标，长期生态目标则是“2030”碳达峰目标。为了实现2035年经济总量或人均国内生产总值比2020年翻一番，“十五五”阶段所隐含的我国经济总量或需至少保持年均4.78%左右的增长水平，以2020年的经济体量为基数，这一经济增长的整体要求并不低。另外，在全球碳排放规则调整的情况下，中国对于碳达峰碳中和的目标并未放松，碳达峰要求到2030年，中国非化石能源消费比重达到25%左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上。与之相对应的，我们预计设立各产业的增长目标和碳排放目标，是下一阶段规划中需要落实的重点。同时也会统筹新形势、新变化，经济、科技、改革、民生有望成为4条主线，此外，2025年7月以来备受关注的综合整治“内卷式”竞争政策，大概率会进一步部署。

#### 1.1.1 “十五五”规划的总体目标与重点领域预测

“十五五”规划将大体确定我国中长期目标和阶段性任务，同时也是各类规划的统领。按照惯例，中央全会大概率将在今年10月确定“十五五”规划的全文框架和政策重心。结合近期会议精神及部委课题方向研判，“十五五”规划预计将在延续既有战略任务的基础上，统筹应对新形势与新挑战，继续围绕经济、科技、改革、民生四条主线展开。值得关注的是，2035年GDP翻番目标仍具有约束力；同时，7月以来备受重视的“反内卷”议题，也大概率将在此次规划中得到进一步部署。

从定位看，五年规划是国家发展总蓝图，统领我国“三级四类”统一规划体系，是地方和行业规划的重要依据。从推进节奏看，“五年规划”编制通常包括九大环节，当前“十五五”规划正处于框架搭建阶段。下半年预计将召开中央全会审议建议稿，全文纲要将在2026年全国“两会”通过后正式发布。从政策信号看，近期围绕“十五五”的政策讨论显著升温，各界密切关注规划中的目标设定、思路举措、重点任务及政策导向。

图表1.“十五五”规划进度节点



资料来源：发改委，云南乡建研究，中国政府网，中银证券

前瞻来看，“十五五”规划的主线逻辑已初步显现，整体将围绕经济、改革、科技、民生四条主线展开：一是经济主线，聚焦高质量发展与合理增长目标，力争为2035年基本实现社会主义现代化夯实基础，届时我国GDP总量和人均收入将显著提升，经济结构更趋优化；二是改革主线，承接二十届三中全会部署的300多项重点改革举措，成为改革深化的关键阶段；三是科技主线，围绕“新质生产力”强化战略部署，力求在核心技术领域实现关键突破，显著增强科技创新能力，提升产业链供应链安全稳定水平，重点发展新一代信息技术、生物医药、高端装备制造、绿色能源、现代服务业、低空经济等方向；四是民生主线，继续聚焦就业、收入、教育、住房等基本保障，可能进一步加力推进共同富裕目标。同时，绿色发展将深入推进，碳达峰后碳排放有望稳中有降，生态环境质量持续改善。在总体上，“十五五”规划将作为承上启下的制度锚点和政策图谱，引领未来五年中国迈向高质量、可持续和包容性发展阶段。

### 1.1.2 主要政策文件与重要讲话精神解读

2025年3月《2025年政府工作报告》报告明确指出2025年是“十四五”规划收官与“十五五”规划编制的关键衔接期，并传递出清晰而明确的信号，指出重点方向和领域。此后，习近平总书记和党中央通过一系列重要会议和指示，为规划编制工作提供了根本遵循；4月30日习近平总书记在上海主持召开部分省区市“十五五”规划座谈会；5月19日习近平总书记就规划编制工作作出重要指示；7月30日召开中央政治局会议决定召开四中全会专题研究规划建议；8月4日习近平总书记对网民建言征集工作作出重要批示。这些重要部署系统阐明了“十五五”时期的发展战略、基本原则和重点任务，为规划编制工作指明了方向。

**图表 2.2025年以来“十五五”相关重要讲话及精神解读**

日期	会议/讲话名称	主要内容概括	重点方向与领域
2025年3月12日	2025年政府工作报告	强调“十四五”收官与开展“十五五”规划编制工作。	①扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革；②因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系；③培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业；加快发展服务型制造；④深化先进制造业和现代服务业融合发展试点，加快发展服务型制造；⑤持续推进“人工智能+”行动；⑥梯度培育创新型企业和促进专精特新中小企业发展壮大，支持独角兽企业、瞪羚企业发展；⑦加快发展绿色低碳经济，扎实开展国家碳达峰第二批试点，建立一批零碳园区、零碳工厂。⑧加快“双一流”建设，完善学科设置调整机制和人才培养模式。
2025年4月30日	习近平总书记在上海主持召开部分省区市“十五五”时期经济社会发展座谈会	准确把握“十五五”时期的阶段性要求，着眼强国建设、民族复兴伟业，紧紧围绕基本实现社会主义现代化目标。	①加快构建新发展格局，全面推动高质量发展；②科技创新和产业创新，是发展新质生产力的基本路径，在突破关键核心技术、前沿技术上抓紧攻关；③要深入研究城乡融合发展，在发展中保障和改善民生，稳步推动共同富裕；④各地区谋划“十五五”时期经济社会发展，必须把握好“坚持一盘棋、打好特色牌”的要求。
2025年5月19日	习近平总书记就“十五五”规划编制工作作出重要指示	将于2026年开始实施“十五五”规划，目前党中央正在组织起草“十五五”规划建议。	正式部署“十五五”规划建议起草，决定于10月召开党的二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议。
2025年7月30日	中共中央政治局会议决定召开四中全会		①坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴产业，推动科技创新和产业创新深度融合发展；②纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化；③高质量推动“两重”建设，激发民间投资活力，扩大有效投资；④要扎实做好民生保障工作，突出就业优先政策导向，促进高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业。
2025年8月4日	习近平总书记就研究吸收网民对“十五五”规划编制工作意见建议作出重要指示	肯定311.3万条意见征集成果，强调全过程人民民主，体现以人民为中心。	

资料来源：求是网，中国政府网，共产党员新闻网，中华人民共和国生态环境部，中银证券

这一系列重要文件和讲话逐步构建起了“十五五”规划的政策体系，形成了全面建设社会主义现代化国家的行动纲领。在创新发展方面，规划有望重点突破人工智能、量子科技、6G 通信和生物制造等关键核心技术，坚持创新驱动发展战略；产业升级领域或将着力培育数字经济、新能源和高端装备制造产业集群，同步支持专精特新企业发展，加速构建现代化产业体系。民生保障工程通过完善教育、医疗、养老等公共服务体系，扎实推进共同富裕；同时明确选择 100 个具有典型代表性的城市和园区开展碳达峰试点建设，系统推进绿色低碳转型。为强化发展协同性，规划还重点部署京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域协调发展，配套实施自贸试验区升级和跨境电商试点等高水平开放举措，既保持了与“十四五”政策的连续性，又针对新发展阶段特征作出了系统性创新部署。

## 1.2 重点部委产业政策导向

### 1.2.1 工业和信息化部的产业扶持重点

“十五五”期间是工业和信息化领域实现高质量发展的重要战略机遇期，工业和信息化部或将紧扣制造强国、网络强国建设核心目标，以推进新型工业化为战略主线，系统性构建产业扶持体系。通过对工业和信息化部近期的会议以及课题研究方向进行分析，可推测出其战略任务层面的或将聚焦五大方向协同发力。

**图表 3.工业和信息化部“十五五”规划重点方向预测**

主要方向		具体产业赛道
1	强化产业链现代化根基	<ul style="list-style-type: none"> <li>-突破集成电路、基础软件、关键材料等“卡脖子”技术</li> <li>-优化区域产业布局</li> </ul>
2	数字技术赋能实体产业	<ul style="list-style-type: none"> <li>-加快 5G、工业互联网、大数据中心等新型基础设施建设</li> <li>-推动制造业全链条数字化、智能化转型</li> <li>-促进 AI、大数据、云计算与制造业深度融合</li> </ul>
3	两业深度融合	<ul style="list-style-type: none"> <li>-发展研发设计、供应链管理等生产性服务业</li> <li>-构建“产品+服务”生态体系</li> </ul>
4	科技创新支撑体系	<ul style="list-style-type: none"> <li>-攻关高端芯片、工业软件等技术瓶颈</li> <li>-分层培育领航企业、专精特新“小巨人”企业</li> <li>-完善制造业创新中心布局</li> </ul>
5	布局新兴产业与未来产业	<ul style="list-style-type: none"> <li>-壮大新一代信息技术、新能源等战略性产业</li> <li>-孵化量子信息、基因技术、氢能等未来产业</li> <li>-建设国家未来产业技术研究院</li> </ul>

资料来源：工业和信息化部，中银证券

工业运行是国民经济发展的重要基础，“十五五”时期我国工业发展将面临更为复杂的国内外环境和更高的发展质量要求。根据“十四五”规划纲要的延续性思路，“十五五”期间或将坚持自主可控、安全高效的原则，推进产业基础高级化和产业链现代化，保持制造业比重基本稳定，增强制造业竞争优势，推动制造业高质量发展。这一总体思路体现了对工业运行规模与质量、速度与效益的辩证把握，反映了新型工业化道路的内在要求。结构优化是“十五五”工业运行的另一个关键着力点。规划将推动三类产业协同发展：一是巩固提升优势产业，如高铁、电力装备、新能源、船舶等领域；二是改造升级传统产业，推动石化、钢铁、有色、建材等原材料产业布局优化和结构调整；三是培育壮大新兴产业，如集成电路、航空航天、机器人、先进轨道交通装备等。这种分类指导、精准施策的产业发展思路，有助于形成优势产业引领、传统产业支撑、新兴产业驱动的工业发展新格局。

在绿色转型方面，“十五五”工业运行将更加注重资源节约和环境保护。规划明确提出要“完善绿色制造体系”，推动产业结构低碳化、生产过程清洁化、资源利用高效化。具体措施可能包括：实施工业领域碳达峰行动，推动重点行业节能降碳；推进绿色工厂、绿色园区建设，构建绿色制造体系；发展循环经济，提高资源利用效率；严格环保标准，强化工业污染治理。这些绿色低碳发展举措，体现了工业运行与生态文明建设的协同推进，是新型工业化道路的重要内涵。

## 1.2.2 科技部的创新驱动规划

科技部将继续围绕国家重点研发计划和科技创新 2030 重大项目，聚焦人工智能、生物医药、集成电路等战略性新兴产业，构建以技术突破和产业化应用为核心的创新体系。量子科技方面，我们预计将有望推动量子计算、量子通信和量子精密测量技术实现重大突破，深化与国际领先科研机构的合作，构建全球领先的量子技术创新链和产业链，提升我国在量子产业公共服务和应用场景中的竞争优势。

**创新药、医疗设备等前沿生物技术领域**，科技部将强化癌症、心脑血管病、呼吸代谢疾病等重大疾病防治技术的研发，推动诊疗装备和生物医用材料的创新发展，促进个性化精准医疗的发展，提升公共健康保障能力，推动生物医药产业链的升级与国际影响力提升。**智能制造与数字经济的深度融合**同样是重点方向，将加快智能网联汽车、交通载运装备及智能电网等关键技术的研发，推动制造业与信息技术深度融合，促进工业互联网和大数据技术的广泛应用，助力制造业实现高质量发展和数字经济转型升级。

图表 4. 科技创新 2030 重大项目

重大科技项目		重大工程
1.航空发动机及燃气轮机	开展材料、制造工艺、试验测试等共性基础技术和交叉学科研究，攻克总体设计等关键技术。	1.种业自主创新 以农业植物、动物、林木、微生物四大种业领域为重点，重点突破杂种优势利用、分子设计育种等现代种业关键技术，为国家粮食安全战略提供支撑。
2.深海空间站	开展深海探测与作业前沿共性技术及通用与专用型、移动与固定式深海空间站核心关键技术研究。	2.煤炭清洁高效利用 加快煤炭绿色开发、煤炭高效发电、煤炭清洁转化、煤炭污染控制、碳捕集利用与封存等核心技术研发，示范推广一批先进适用技术，燃煤发电及超低排放技术实现整体领先，现代煤化工和多联产技术实现重大突破。
3.量子通信与量子计算机	研发城域、城际、自由空间量子通信技术，研制通用量子计算原型机和实用化量子模拟机。	3.智能电网 聚焦部署大规模可再生能源并网调控、大电网柔性互联、多元用户供需互动用电、智能电网基础支撑技术等重点任务，实现智能电网技术装备与系统全面国产化，提升电力装备全球市场占有率。
4.脑科学与类脑研究	以脑认知原理为主体，以类脑计算与脑机智能、脑重大疾病诊治为两翼，搭建关键技术平台，抢占脑科学发展前沿研究制高点。	4.天地一体化信息网络 推进天基信息网、未来互联网、移动通信网的全面融合，形成覆盖全球的天地一体化信息网络。
5.国家网络安全	发展涵盖信息和网络两个层面的网络空间安全技术体系，提升信息保护、网络防御等技术能力。	5.大数据 突破大数据共性关键技术，建成全国范围内数据开放共享的标准体系和交换平台，形成面向典型应用的共性化应用模式和技术方案，形成具有全球竞争优势的大数据产业集群。
6.深空探测及空间飞行器在轨服务与维护系统	重点突破在轨服务维护技术，提高我国空间资产使用效益，保障飞行器在轨安全可靠运行。	6.智能制造和机器人 以智能、高效、协同、绿色、安全发展为总目标，构建网络协同制造平台，研发智能机器人、高端成套装备、三维（3D）打印等装备，夯实制造基础保障能力。重点研制碳纤维及其复合材料、高温合金、先进半导体材料、新型显示及其材料、高端装备用特种合金、稀土新材料、军用新材料等，突破制备、评价、应用等核心关键技术。
		7.重点新材料研发及应用 构建水—土—气协同治理、工—农—城资源协同循环、区域环境协同管控的核心技术、产业装备、规范政策体系。建成一批综合示范工程，形成区域环境综合治理系统解决方案。
		8.京津冀环境综合治理 围绕健康中国建设需求，加强精准医学等技术研发，部署慢性非传染性疾病、常见多发病等疾病防控，生殖健康及出生缺陷防控研究，加快技术成果转化转移，推进惠民示范服务。
		9.健康保障

资料来源：科技部&发改委，中银证券

**绿色能源与环境技术方面**，将重点支持清洁氢的制取、储存和利用技术，推广新型储能技术和绿色低碳能源体系，推动能源结构的优化升级，为实现碳达峰和碳中和战略目标提供技术保障，推动能源产业的绿色转型。同时，基础科学与数学创新也将得到加强，通过推动数学基础理论及其应用研究，促进科学计算和智能算法创新，为跨学科技技术攻关提供坚实的理论基础，提升我国整体科技创新水平。

空间技术与航天制造能力的提升也是未来五年的重要任务，科技部将开展空间飞行器在轨服务与维护系统等关键技术的攻关，推动航天制造能力的现代化，促进空间技术的产业化发展，提升我国在全球航天领域的战略地位。为了确保科研工作高效推进，科技部将进一步完善项目联合审查机制，优化重点研发计划的布局，避免重复立项，保障科研人员有充足的时间投入研发。

### 1.2.3 国家能源局的绿色转型战略

2024年8月《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》发布，对加快经济社会发展全面绿色转型作出系统谋划和总体部署，明确了2030年和2035年两个阶段性目标。其中，到2030年，重点领域绿色转型取得积极进展，绿色生产方式和生活方式基本形成，减污降碳协同能力显著增强，主要资源利用效率进一步提升，支持绿色发展的政策和标准体系更加完善，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效。另外，“十五五”时期也是我国实现2030年前碳达峰目标的关键时期，“碳达峰十大行动”将全面深入实施。“十五五”时期，有望将以重大应用场景为牵引，以技术突破为内核，以体制机制创新为保障，重点围绕产业结构、能源、交通运输、城乡建设、循环经济等领域进一步推动绿色低碳转型。

“十五五”时期，我国预计将全面加速推进绿色低碳转型，以产业结构、能源体系和交通领域为核心推动高质量发展。在产业结构方面，重点推动钢铁、有色、石化等高耗能行业绿色改造，发展清洁能源、新能源汽车等绿色产业，促进数字化与绿色化协同发展。能源领域将优化结构，力争2030年非化石能源占比达25%左右，推进“光伏+”多场景应用，开发氢能全产业链，构建新型电力系统。交通领域将发展多式联运，推广新能源车辆，目标2030年营运交通工具碳排放强度较2020年下降9.5%。

同时，我国有望推动新能源融合创新，实现油气田与风光发电协同开发，建设智能微电网提升新能源消纳能力；加快公共领域全面电动化，发展车网融合技术；重点突破储能与氢能技术，推动新型储能技术在油气开采中的应用，发展绿氢制备及其在炼化、交通等领域的应用，构建完整产业链，为深度脱碳提供技术支撑。

### 1.2.4 发改委重点方向

根据国家发展改革委两批次课题征集内容预测，“十五五”规划将重点聚焦多个关键板块。首先，宏观政策环境和国际影响方面，全球主要国家的财政、货币及产业政策将持续调整，我国需深入研判这些政策的外溢效应，推动开放型经济新体制建设，强化国际合作与竞争能力。其次，经济增长目标将注重质量与效率并重，设定合理的GDP增速目标，推进产业结构优化升级，重点发展新兴产业和现代服务业，同时加强区域协调发展和城乡融合。

在创新驱动和科技发展方面，人工智能、生物医药、集成电路及量子科技等战略领域将成为重点，依托国家重点研发计划和重大科技专项，深化产学研融合，促进科技成果转化和产业化。宏观调控政策将趋向灵活精准，通过强化逆周期调节机制及财政货币政策协调联动，配合财税体制改革，保障经济平稳健康运行。投资结构将持续优化，着重扩大新型基础设施、绿色能源及数字经济等领域的有效投资，深化资本市场改革，改善融资环境。

城乡融合与公共服务均等化方面，将推动县域城乡一体化发展，缩小基本公共服务差距，提升普惠养老服务和社会保障水平。最后，绿色发展将成为重点方向，通过构建碳排放双控制度体系，优化能源结构，推广节能减碳技术，强化绿色金融支持和生态环境治理，推动实现碳达峰目标，助力建设美丽中国。这些内容共同构成了“十五五”规划的核心框架和重点任务。

图表 5. 国家发展改革委发展战略和规划司 2025 年研究课题

2025 年第一批研究课题			2025 年第二批研究课题		
序号	研究题目	序号	研究题目		
1	主要国家宏观政策取向预测、外溢效应分析及对“十五五”时期经济发展的影响研究	1	“十五五”时期优化全过程科研成果评价体系研究		
2	“十五五”时期 GDP 增速目标和经济效率、结构的代表性指标及预测目标研究	2	“十五五”时期发展新型研发机构、新型研究型大学的体制机制创新和政策举措研究		
3	“十五五”时期主要国家经贸投资政策对国际产业链分工格局的影响及应对研究	3	适应产业数字化智能化转型的新型治理体系研究		
4	“十五五”时期重点领域人工智能产业化前景和应用场景研究	4	“十五五”时期营造培育独角兽企业的创新生态研究		
5	“十五五”时期打通一体推进教育科技人才发展的堵点卡点研究	5	“十五五”时期提高服务贸易竞争力的重点举措研究		
6	“十五五”时期扩大有效投资的潜力空间和重点领域研究	6	“十五五”时期因地制宜发展农业新质生产力、提高农业全要素生产率研究		
7	“十五五”时期健全逆周期调节的宏观调控机制研究	7	“十五五”时期建立健全可持续城市更新模式的制度设计和政策举措研究		
8	“十五五”时期最具潜力的未来产业发展细分领域和培育机制研究	8	“十五五”时期人口和经济区域布局演变趋势及应对举措研究		
9	“十五五”时期聚焦重点环节分领域加快生产性服务业高质量发展的政策举措研究	9	“十五五”时期统筹推进区域联动融合发展的政策举措研究		
10	“十五五”时期激活生活性服务消费潜能、减少限制性措施的政策举措研究	10	“十五五”时期健全再分配制度的机制设计和政策举措研究		
11	“十五五”时期推动各种所有制经济优势互补共同发展的路径举措研究	11	“十五五”时期国际碳排放规则变化对我国的影响及应对举措研究		
12	“十五五”时期深化财税体制改革的目标和任务研究	12	“十五五”时期促进新能源高质量高比例消纳利用的机制设计和政策举措研究		
13	“十五五”时期健全投资和融资相协调资本市场功能的重大改革举措研究	13	“十五五”时期实现跨区域电力供需平衡的体制机制和政策体系研究		
14	“十五五”时期以县域为基本单元推进城乡融合发展、加快形成县乡村统筹发展格局的重点任务和政策举措研究	14	“十五五”时期提升新经济组织、新社会组织、新就业群体服务水平的政策举措研究		
15	“十五五”时期缩小城乡区域基本公共服务差距的阶段性目标和需采取的政策举措研究				
16	“十五五”时期促进普惠养老服务高质量发展的政策支持体系研究				
17	“十五五”时期健全公平可持续的社会保险制度研究				
18	“十五五”时期实现碳达峰目标的路径举措研究				

资料来源：发改委，中银证券

通过对发改委战略规划司 2024-2025 年课题变化的对比分析，可以发现发改委战略规划司的课题研究变化，清晰展现了“十五五”规划产业政策的新动向。从 2024 年到 2025 年，课题设置呈现出从宏观战略向微观实施的重要转变，体现了政策制定更加注重精准施策和落地见效的特点。

在产业层面，产业研究趋向精准化与实施导向。技术领域从宏观概念转向具体应用场景，突出人工智能产业化、数字经济转型和独角兽企业培育；服务业分化出生产性服务业配套升级和生活性服务业消费创新两条主线；农业领域新增“新质生产力”概念。

在政策实施呈现方面，主要呈现出专业化、体系深度化和方向细分化大特征。具体来看：1) 产业支持更趋专业化：各领域均建立从宏观战略到微观实施的完整政策链条，如金融领域同步推进投资端改革（科创指数）和融资端创新（第五套上市标准）；2) 安全保障体系深化：能源资源保障独立成题，生产性服务业强化产业链安全；3) 消费驱动转向细分突破：生活性服务业通过精准捕捉用户需求培育新增长点，限制性行业在规范明晰后有望松绑。

## 二、“十四五”规划产业政策的落地及A股回报

### 2.1 “十四五”重点产业政策回顾

“十四五”时期是我国战略性新兴产业由政策培育向集群突破、由技术跟跑向自主引领的关键阶段。国家围绕提升产业创新能力、构建安全可控的产业体系，出台多项政策推动战略性新兴产业高质量发展，形成系统性推进路径。

#### 2.1.1 聚焦“卡脖子”问题，推进关键核心技术攻关

“十四五”时期，党中央将解决“卡脖子”关键核心技术问题作为国家战略任务，强调集中优势力量打赢关键领域技术攻坚战，以科技自立自强为核心支撑，保障国家安全和发展主动权。在产业和科技体系的薄弱环节，聚焦事关国家安全和经济社会发展全局的基础零部件、基础材料、基础软件、重大装备等领域补短板、强链固链，形成可持续、可迭代的自主创新能力。

在具体领域布局上，集成电路方面重点突破芯片设计工具、关键制造装备和高纯靶材等关键材料瓶颈，攻克先进工艺节点制造技术和特色工艺，推动先进存储器和宽禁带半导体产业化；人工智能方面构建深度学习框架等开源算法平台，推进专用AI芯片研发，在图像识别、语音识别、自然语言处理、智能推理决策等方向形成原创成果；生物医药方面聚焦基因组学、合成生物学、创新疫苗和抗体药物研发，推进生物育种和重大新品种创制，提高生物安全保障能力；新能源与前沿方面瞄准氢能与储能、高效光伏、先进核能等清洁能源技术，以及深空、深地、深海、极地探测等战略方向开展技术储备与装备研发。

在体制机制方面，国家建立以重大科技项目为牵引的攻关体系，强化企业创新主体作用，推动产学研用深度融合，通过建设和重组国家重点实验室、优化国家重点实验室布局、发展综合性国家科学中心和产业创新中心，构建共性技术研发与成果转化平台，鼓励新型研发机构和研究型大学建设，推动科研院所、高校与头部企业组建联合攻关团队。同时，坚持基础研究与前沿颠覆性技术并重，实施基础研究十年行动方案，“十四五”时期财政投入占研发投入比重提高到8%左右，前瞻布局量子信息、类脑智能、未来网络、脑科学和生物技术等领域，建立多路径探索机制，鼓励交叉融合创新，并在传染病防控、重大慢性病治疗、油气勘探和新材料等领域建立应急攻关与长期研发相结合的工作体系。

通过补齐短板、锻造长板，提升产业链供应链的安全性和自主可控能力，逐步提高关键环节的国产化替代率，降低对单一国外供应的依赖，加强国际产业安全合作，推动供应链多元化布局，并建立关键产品生产能力储备机制以应对重大风险冲击。到“十四五”末，力争在一批制约产业发展的核心技术上实现重大突破，形成自主可控、可持续迭代的技术体系，在若干前沿颠覆性技术领域具备国际领先水平，为2035年基本实现社会主义现代化奠定坚实科技基础。

#### 2.1.2 构建世界级产业集群，提升全球价值链地位

“十四五”时期，围绕制造强国和科技强国建设目标，国家着力培育一批具有全球影响力的战略性产业集群。在区域布局上，将粤港澳大湾区、长三角、京津冀、成渝等作为核心承载区，引导战略性新兴产业和先进制造业向优势区域集中，促进生产要素的高效流动与集约利用，推动区域间的功能互补与联动发展。

通过实施国家战略性新兴产业发展工程，推动产业链上下游在同一地区深度配套，形成技术、资金、人才和市场的多向联动效应。依托骨干企业带动作用，支持“链主”型企业在研发创新、标准制定、供应链整合等环节发挥核心引领作用，带动上下游企业共同提升竞争力。通过建设高水平产业园区、重大创新平台和综合性产业服务体系，完善检测认证、金融服务、人才培训、物流配送等配套功能，为中小企业提供全链条支持，营造开放共享、协同创新的产业生态。

在国际化发展方面，鼓励有条件的企业积极开拓海外市场，深度参与“一带一路”建设、境外经贸合作区开发及全球产业链、价值链分工。通过跨国并购、技术合作、境外设立研发与营销网络等方式，吸收国际先进技术、管理模式与商业经验，实现优势互补和资源优化配置。推动本土优势产业、品牌和标准走出去，参与国际标准制定与规则塑造，提升在全球市场的话语权和产业链关键环节的控制力。

到“十四五”末，力争在若干战略性新兴产业领域形成一批具备全球竞争力和辐射带动能力的世界级产业集群，使中国在高端制造、绿色低碳、数字经济等领域的全球价值链地位显著提升，成为国际产业分工体系中的重要枢纽和价值创造高地。

### 2.1.3 明确六大方向，推进产业体系系统化布局

“十四五”期间，国家重点推动六大战略性新兴产业方向协同发展：新一代信息技术、生物、高端装备制造、新材料、绿色低碳、数字创意。政策支持从“十四五”中期起迈向2035年远景目标，推动关键领域形成核心技术突破，建立多层次产业发展梯队。信息技术领域瞄准云计算、AI、工业互联网；生物领域聚焦基因治疗、新药创制；绿色低碳强调新能源汽车和节能环保技术体系；数字创意则推进超高清、VR/AR等沉浸式体验技术落地。政策整体上呈现出“底层技术支撑+高端产品突破+生态系统重构”的系统推进特征。

**第一、新一代信息技术。**着力在云计算、AI、大数据、智能联网汽车、工业互联网等核心环节取得实质性突破，构建自主可控、安全高效的信息技术体系。加快芯片设计工具、关键制造装备、核心器件的研发攻关，推动操作系统、数据库、中间件等基础软件发展。面向2035年的重点发展方向为：新一代移动通信、下一代网络技术、信息安全、半导体、新型显示、电子元器件、云计算、边缘计算、操作系统与软件、AI、大数据。

**第二、生物。**重点发展疾病预防、早期诊断、治疗技术与药物、康复及再造、中医药，能源生物炼制、化工与材料生物制造、生物反应器及装备技术。建立原创新药发现体系；加强基因治疗、细胞治疗、免疫治疗、代谢调控等技术的深度研发与通用化应用。到2035年，力争成为世界生物科学技术中心和生物产业创新高地，多个领域涌现出重大原创性的科学成果、国际顶尖的科学大师，成为生物技术高端人才创新创业的重要聚集地。

**第三、高端装备制造。**聚焦航空航天装备、海洋装备、智能制造装备以及民生高端装备等重点领域，推动大型运输机、大型客机、军用无人机等制式装备、卫星遥感、通信广播、新型舰船及深海探测等海工关键制造工艺装备、新能源汽车变速箱关键零部件等高端装备的自主研制与产业化。推进新一代智能农业装备科技创新，加快推进农机化和农机装备产业转型升级；聚焦纺织工业未来智能制造与绿色制造。

**第四、新材料。**加快先进无机非金属材料、先进金属材料、高分子及复合材料、高性能稀土材料、新能源与节能环保材料、信息功能材料、高端生物医用材料、前沿新材料与材料基因工程等方向研发应用，突破碳纤维、稀土功能材料等关键技术。

**第五、绿色低碳。**以碳达峰、碳中和为引领，发展新能源汽车、可再生能源和节能环保产业。提升动力电池、燃料电池、氢能与储能等技术水平，推动风能、光伏、生物质能、海洋能规模化应用。加快工业节能改造、建筑绿色化和污染治理技术升级，形成绿色生产生活方式。

**第六、数字创意。**推动数字内容与硬件创新，发展超高清、虚拟现实（VR）、增强现实（AR）、混合现实（MR）等沉浸式体验技术，促进与影视、游戏、教育、文旅等领域的深度融合。支持数字艺术创作与国际传播，打造具有全球影响力的文化品牌和创意产品出口体系。

这些方向与“未来产业”布局形成联动，在类脑智能、量子信息、氢能与储能、深海空天开发等前沿领域提前部署，构建从底层技术支撑、高端产品突破到生态系统重构的系统推进格局。这些举措不仅服务于“十四五”期间产业体系的系统化布局，也为更长远的发展目标奠定基础。到2035年，或将在若干核心领域实现国际领先，形成全球有影响力的战略性新兴产业集群，实现从阶段性突破到长远引领的战略转型。

## 2.2 政策推动下的行业表现

政策持续聚焦关键领域，推动创新链、产业链、区域链和资金链协同发力，多项产业实现突破性进展。以战略新兴产业为代表的新动能逐步成长为高质量发展的核心引擎。根据2025年7月9日，国务院新闻办公室举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会的首场发布会所公布的数据来看，这五年取得了新的开创性的进展、突破性的变革、历史性的成就，中国已成为世界发展最稳定、最可靠、最积极的力量。

### 2.2.1 十八届与十九届五中全会释放的“五五规划”信息

回顾十八届与十九届五中全会可以发现，产业发展始终是规划建议的核心议题，但重点方向随时代演进不断深化与升级。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》突出建设制造强国，推进《中国制造2025》，推动信息化与工业化融合，重点发展高端装备、新能源汽车、新材料和生物医药等关键产业，同时支持节能环保、生物技术、信息技术和智能制造等战略性新兴产业，并提出实施“互联网+”行动，推动大数据与网络强国战略，带动服务业专业化与品质化升级，农业现代化与绿色发展也被提升至战略高度，强调通过“一带一路”建设推动优势产业走出去。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》则进一步将产业发展提升至国家战略高度，明确人工智能、集成电路、量子信息、生命健康等前沿领域的突破方向，加快数字化发展，推进数字产业化和产业数字化，健全要素市场运行机制，完善要素交易规则和服务体系；同时以绿色低碳为“双碳”目标的重要抓手；并系统布局工业互联网、川藏铁路、北斗产业化等重大基础设施，推动现代服务业、先进制造业与现代农业深度融合，全面拓展健康、养老、文旅、体育等生活性服务业，文化、教育与国防安全产业亦被同步强化，彰显出向高端化、智能化、绿色化和融合化迈进的战略导向。

## 2.2.2 公报发布前后的市场运行规律

将五中全会公报发布时间视为市场开启新一轮五年规划政策线索定价的起点。复盘历史经验，可以发现A股在五中全会期间往往呈现出较强的政策预期交易特征，整体走势具有一定共性，五年规划的酝酿与落地均对A股形成支撑。从市场表现来看，10月底公报前后通常成为行情的重要催化窗口，自公报前120个交易日至公报后250个交易日，指数整体呈现稳步上行趋势。临近公报发布前，市场往往已开始对潜在政策方向进行预期交易并出现资金提前布局；而公报落地后，政策主线进一步明确，为后续行情提供持续动力。随后，次年3月《纲要》正式出台，再度强化市场政策预期，对情绪面形成次级提振。整体节奏上，公报阶段更容易成为资金定价政策预期的关键窗口，市场情绪在此期间先行升温；相比之下，《纲要》发布更多起到确认与强化作用，对市场的边际推动相对有限。

图表 6. 十八届五中全会公告发布前后各领涨行业指数区间涨跌幅情况

申万二级行业简称	T-2M~T-1M	T-1M~T-1W	T-1W~T	T~T+1W	T+1W~T+1M	T+1M~T+2M	《建议（讨论稿）》原文内容
渔业	(20.74)	12.99	6.82	4.87	5.96	16.37	坚持陆海统筹，壮大海洋经济，科学开发海洋资源，保护海洋生态环境，维护我国海洋权益，建设海洋强国。
非金属材料Ⅱ	(40.46)	8.86	12.82	9.61	7.21	30.21	坚持战略和前沿导向，集中支持事关发展全局的基础研究和共性关键技术研究，加快突破新一代信息通信、新能源、新材料、航空航天、生物医药、智能制造等领域核心技术。
金属新材料	(19.79)	19.59	6.97	5.40	5.35	13.34	
能源金属	(6.69)	15.84	11.80	3.19	29.46	47.16	
半导体	(26.43)	17.95	7.52	4.36	21.12	28.69	
光学光电子	(21.41)	13.11	5.07	2.22	9.59	15.42	
消费电子	(15.05)	10.74	6.66	3.22	9.63	16.73	
电子化学品Ⅱ	(22.37)	16.05	12.49	7.00	25.63	31.13	
通信设备	(21.73)	18.20	8.15	2.24	7.42	16.32	实施“互联网+”行动计划，发展物联网技术和应用，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。完善电信普遍服务机制，开展网络提速降费行动，超前布局下一代互联网。
IT服务Ⅱ	(16.39)	15.25	6.20	3.81	6.50	20.30	
汽车零部件	(16.35)	11.23	7.22	0.00	8.29	20.17	实施智能制造工程，构建新型制造体系，促进新一代信息通信技术、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、生物医药及高性能医疗器械等产业发展壮大。
中药Ⅱ	(19.26)	14.88	6.64	3.10	0.95	12.82	
电机Ⅱ	(9.81)	11.36	6.92	2.32	8.25	23.42	支持节能环保、生物技术、信息技术、智能制造、高端装备、新能源等新兴产业发展，支持传统产业优化升级。
风电设备	(22.24)	20.90	8.98	2.78	3.99	22.79	
电池	(12.51)	20.09	11.51	6.71	13.70	23.39	
环保设备Ⅱ	(15.90)	16.85	13.30	3.97	6.23	9.59	
房地产开发	(18.61)	14.02	5.54	4.15	3.90	20.85	发展一批中心城市，强化区域服务功能。支持绿色城市、智慧城市、森林城市建设和社会基础设施互联互通。
房地产服务	(17.00)	24.79	7.59	2.00	14.89	17.10	
装修装饰Ⅱ	(36.70)	20.37	7.31	6.14	8.55	18.94	
多元金融	(15.22)	10.07	6.42	6.56	1.19	12.64	健全商业性金融、开发性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互补充的金融机构体系。
证券Ⅱ	(29.04)	16.87	1.17	18.34	3.92	17.62	
白色家电	(21.89)	10.90	4.99	8.63	4.24	20.95	
小家电	(18.27)	14.46	7.09	0.27	12.85	23.30	/
家电零部件Ⅱ	(18.05)	16.73	9.63	3.13	14.39	29.93	

资料来源：同花顺iFinD，中银证券 注：资料来源：同花顺iFinD，中银证券 注：单位为%；T为全会公报发布当日的第一个交易日即2015/10/29，单位为自然日，W为自然周，M为自然月，每个区间首日取“首个交易日”，末日取“最后一个交易日”。

图表 7. 十九届五中全会公告发布前后领涨行业指数区间涨跌幅情况

申万二级行业简称	T-2M~T-1M	T-1M~T-1W	T-1W~T	T~T+1W	T+1W~T+1M	T+1M~T+2M	《建议（讨论稿）》原文内容
半导体	(14.41)	1.51	(1.06)	5.99	4.95	9.71	
消费电子	(4.07)	1.99	4.57	2.82	(5.69)	(2.25)	
软件开发	(9.01)	2.92	(2.89)	0.00	(3.97)	0.25	
航天装备 II	(0.77)	0.96	(2.57)	(1.29)	4.07	8.65	
航空装备 II	5.62	(0.40)	(3.64)	1.10	6.53	33.29	
军工电子 II	3.17	1.19	(2.48)	1.53	1.24	17.66	
航运港口	(2.77)	2.17	(0.14)	1.28	13.99	17.04	
电力	(1.57)	0.98	(1.62)	1.95	3.27	6.10	
光伏设备	15.96	(0.14)	3.20	5.35	(1.07)	26.14	
风电设备	5.07	6.05	(0.10)	0.35	2.54	15.77	
电池	(0.17)	9.62	3.38	8.67	(0.39)	36.16	
乘用车	19.42	18.49	8.16	20.98	8.93	21.80	发展战略性新兴产业。加快壮大
通信设备	(11.45)	2.98	(3.77)	2.06	1.70	(4.15)	新一代信息技术、生物技术、新
特钢 II	4.62	5.47	0.37	7.03	6.64	20.98	能源、新材料、高端装备、新能
金属新材料	(7.21)	2.57	0.00	2.27	5.59	14.31	源汽车、绿色环保以及航空航
工业金属	(12.02)	3.31	(1.90)	3.25	21.33	20.43	天、海洋装备等产业。
能源金属	(13.42)	6.62	8.22	2.34	17.48	77.20	
工程机械	7.76	4.32	(4.31)	1.91	14.50	26.46	
自动化设备	(1.23)	6.28	2.17	9.07	(3.17)	16.36	
通信服务	(6.67)	1.98	(3.27)	0.00	2.07	(6.82)	

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：单位为 %；T 为全会公报发布当日在第一个交易日即 2020/10/29，单位为自然日，W 为自然周，M 为自然月，每个区间首日取“首个交易日”，末日取“最后一个交易日”。

结构上，复盘 2015 年十八届五中全会与 2020 年十九届五中全会发布公报前后的申万一级行业和二级行业表现，可以看到市场普遍在会前就已提前布局政策主线行业，公报发布后热点板块进一步领涨，体现出资金对政策方向的敏锐把握。十八届五中全会公报提出“十三五”时期要全面建成小康社会，强调创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念，突出“大众创业、万众创新”“互联网+”“中国制造 2025”等战略，为市场定下了“科技创新+产业升级”的基调。对应来看，公报发布前虽有板块深度调整，但资金已提前布局新兴产业，TMT、清洁能源和高端装备方向率先反弹。十八届五中全会公告发布后一周，市场情绪集中释放，金融板块率先反应，表现突出。发布后一个月，市场进入政策预期兑现期，科技成长板块迎来主升行情，大幅领涨。发布后两个月，市场热点向实体经济板块扩散，消费与地产产业链接棒成为新的市场主线。市场热点完成了从“金融-科技”向“地产-消费”的典型切换，恰好对应了政策主线从“创新创业”到“棚改+供给侧改革”的演进路径。

十九届五中全会公报提出到 2035 年基本实现社会主义现代化的远景目标，并对“十四五”时期发展作出系统部署，强调科技自立自强、数字中国、绿色低碳、能源革命和国防现代化等方向。这一政策导向在市场层面得到快速反映：会前汽车、新能源等板块率先启动，显示资金已提前押注政策主线。公报发布后一周，周期行业集中上涨，带动市场情绪进一步释放；随后一个月，前期强势的新能源与成长方向短期调整，但周期品接力走强。至发布后两个月，市场迎来“二次修复”，新能源与军工方向再度领涨，行业表现与“科技自强”的政策主线高度一致，形成了“新能源-高端制造-军工”的强势格局。

图表 8. 十八届五中全会公告发布前后申万一级行业涨幅前三分之一

排名	T-2M ~ T-1M	T-1M ~ T-1W	T-1W ~ T	T ~ T+1W	T+1W ~ T+1M	T+1M ~ T+2M
1	银行	计算机	国防军工	非银金融	综合	综合
2	美容护理	通信	环保	美容护理	电子	社会服务
3	交通运输	商贸零售	综合	农林牧渔	基础化工	房地产
4	轻工制造	电力设备	美容护理	家用电器	轻工制造	电子
5	综合	环保	汽车	社会服务	通信	美容护理
6	汽车	国防军工	电子	纺织服饰	电力设备	家用电器
7	建筑材料	电子	基础化工	房地产	纺织服饰	基础化工
8	食品饮料	传媒	电力设备	食品饮料	计算机	非银金融
9	医药生物	纺织服饰	纺织服饰	煤炭	汽车	纺织服饰
10	社会服务	房地产	有色金属	计算机	社会服务	通信

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：单位为 %；T 为全会公报发布当日的第一个交易日即 2020/10/29，单位为自然日，W 为自然周，M 为自然月，每个区间首日取“首个交易日”，末日取“最后一个交易日”。

图表 9. 十九届五中全会公告发布前后申万一级行业涨幅前三分之一

排名	T-2M ~ T-1M	T-1M ~ T-1W	T-1W ~ T	T ~ T+1W	T+1W ~ T+1M	T+1M ~ T+2M
1	汽车	汽车	汽车	汽车	有色金属	有色金属
2	电力设备	纺织服饰	家用电器	家用电器	石油石化	社会服务
3	国防军工	美容护理	美容护理	钢铁	煤炭	电力设备
4	食品饮料	银行	电力设备	有色金属	非银金融	食品饮料
5	银行	家用电器	电子	建筑材料	钢铁	国防军工
6	机械设备	食品饮料	食品饮料	美容护理	银行	煤炭
7	交通运输	基础化工	社会服务	煤炭	交通运输	石油石化
8	非银金融	电力设备	轻工制造	轻工制造	国防军工	家用电器
9	家用电器	机械设备	医药生物	石油石化	房地产	基础化工
10	石油石化	石油石化	钢铁	通信	基础化工	钢铁

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：单位为 %；T 为全会公报发布当日的第一个交易日即 2020/10/29，单位为自然日，W 为自然周，M 为自然月，每个区间首日取“首个交易日”，末日取“最后一个交易日”。

五中全会既是政策风向的重要释放期，也是市场资金运行的关键节点。十八届和十九届五中全会公报分别释放了“十三五规划”和“十四五规划”的明确信号，为市场提供了清晰的政策预期与产业方向指引，使得资金行为与指数波动呈现出较强规律性。整体来看，市场大体遵循“会前资金提前布局—公报发布情绪冲高—短期消化回调—年底政策预期再度修复—次年三月发布规划强化确认”的节奏：会前一个月，资金通常会提前布局政策受益方向，相关行业率先走强；公报发布后一周，市场情绪集中释放，相关板块出现加速上涨，是阶段性的兑现窗口；发布后一周至一个月，市场热度消化，指数与板块大多出现调整，交易难度上升；发布后一个月至两个月，随着年底政治局会议和中央经济工作会议临近，政策预期再度升温，市场迎来“二次修复”，此前政策重点行业往往再度成为主线；至次年三月正式规划发布则起到确认与强化作用。

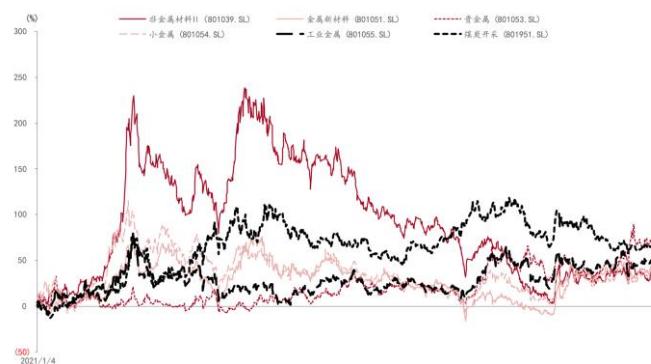
由此可见，投资节奏宜把握“提前布局—阶段兑现—耐心等待—年底修复—三月确认”，重点关注政策与产业周期共振的方向，以在波动中实现更优收益。

## 2.3 典型政策驱动的 A 股表现

### 2.3.1 行业指数表现

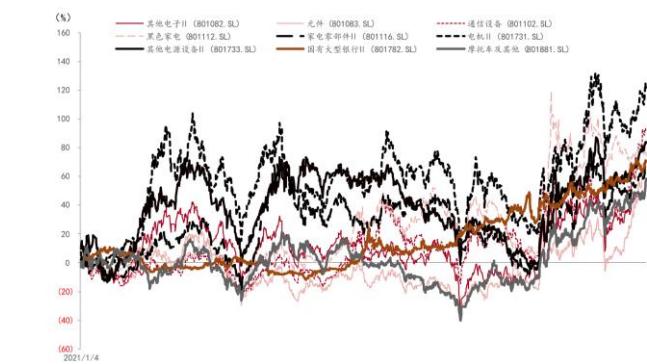
在“十四五”期间，A股行业指数表现出明显的结构性分化。以 2021 年 1 月 4 日为基点计算至 2025 年 8 月 8 日，124 个申万三级行业中，正收益行业占比约一半，中位数约为 -0.59%，呈现出政策主线驱动显著、赛道内部轮动加快的特征。其中，受“人工智能+”、算力基础设施建设等政策催化，通信设备、元件等行业沿着“应用—设备—材料”链条实现快速上涨；在“双碳”战略与能源安全并重的背景下，电机II、煤炭开采、小金属、贵金属和工业金属等板块表现亮眼；金融供给侧改革与中长期资金入市预期共振，推动国有大型银行II 指数呈现上行趋势。

图表 10. 资源+能源+周期类申万行业指数累计涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：数据区间为 2021/1/4-2025/8/8，  
累计涨跌幅从 2021/1/4 开始；图中选取累计涨跌幅靠前的代表性指数

图表 11. 制造+消费+金融+TMT 类申万行业指数累计涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：数据区间为 2021/1/4-2025/8/8，  
累计涨跌幅从 2021/1/4 开始；图中选取累计涨跌幅靠前的代表性指数

从阶段性来看，2021 年是新能源与资源品的高景气期，电机 II、光伏设备和煤炭开采等板块表现领先；2022 年资源与稳增长主线延续，而成长板块普遍回调；2023 年内需复苏不及预期，叠加地产链条拖累效应显现，大消费与医药板块大幅回撤，资源板块继续保持相对优势；2024 年至 2025 年，“人工智能+”成为核心主线，带动通信设备等板块显著上涨，金融板块在经济修复与资金面改善的背景下同步走强，贵金属受全球再通胀与资产配置需求支撑上行，而光伏设备、地产及部分消费板块仍处于出清与重构阶段。

图表 12. 申万三级行业指数累计涨跌幅情况（单位：%）

申万三级行业	计算机设备	通信设备	IT 服务 II	软件开发	白色家电	黑色家电	家电零部件 II	食品加工	白酒 II	纺织制造
日期	801101.SL	801102.SL	801103.SL	801104.SL	801111.SL	801112.SL	801116.SL	801124.SL	801125.SL	801131.SL
2021-01-04	2.62	1.48	1.29	2.16	1.45	0.76	6.45	3.22	2.01	0.08
2021-06-30	(6.69)	(5.57)	0.69	0.46	(16.79)	10.27	8.79	(13.59)	4.43	(5.62)
2022-01-04	4.29	6.37	3.53	0.38	(19.36)	13.25	30.01	(12.90)	(2.75)	6.37
2022-06-30	(23.68)	(4.81)	(17.23)	(26.10)	(31.35)	3.60	38.59	(21.44)	(5.28)	(5.53)
2023-01-03	(29.24)	(10.84)	(12.90)	(21.72)	(38.54)	(1.72)	26.11	(25.02)	(18.32)	(10.00)
2023-06-30	(11.54)	41.99	6.10	(5.95)	(31.52)	44.49	46.28	(30.34)	(24.12)	(14.04)
2024-01-02	(20.16)	7.00	(6.03)	(27.64)	(38.29)	36.68	41.65	(37.99)	(29.22)	(8.71)
2025-01-02	(16.64)	41.76	(2.43)	(27.75)	(13.46)	66.83	29.10	(46.63)	(38.32)	(11.59)
2025-06-30	(10.08)	63.76	13.72	(17.11)	(18.17)	74.79	55.08	(46.55)	(43.46)	(14.67)
2025-08-08	(7.10)	91.61	18.52	(13.49)	(17.05)	74.63	67.97	(45.96)	(42.39)	(8.51)
申万三级行业	服装家纺	化学制药	生物制品	医疗器械	医药商业	房地产开发	电机 II	光伏设备	电池	军工电子 II
日期	801132.SL	801151.SL	801152.SL	801153.SL	801154.SL	801181.SL	801731.SL	801735.SL	801737.SL	801745.SL
2021-01-04	(0.66)	(0.45)	(0.05)	0.24	(0.60)	(2.52)	2.99	6.75	10.56	7.00
2021-06-30	15.98	(4.39)	4.58	10.48	(13.19)	(9.96)	17.72	29.31	42.44	(7.44)
2022-01-04	5.75	(7.09)	(17.88)	(10.06)	(13.55)	(11.13)	78.20	41.41	60.00	11.97
2022-06-30	(9.12)	(20.86)	(30.49)	(23.15)	(25.14)	(14.23)	69.31	54.84	52.32	(7.76)
2023-01-03	(10.86)	(20.29)	(39.62)	(26.57)	(14.07)	(21.12)	41.77	21.98	10.36	(14.30)
2023-06-30	(7.86)	(21.12)	(48.62)	(31.19)	(17.44)	(33.26)	91.53	7.85	2.10	(12.95)
2024-01-02	(11.00)	(20.61)	(45.46)	(32.60)	(22.95)	(43.92)	66.54	(27.88)	(26.31)	(21.58)
2025-01-02	(16.19)	(25.44)	(61.09)	(43.75)	(36.28)	(45.26)	67.54	(43.14)	(13.49)	(26.57)
2025-06-30	(14.14)	(8.61)	(58.73)	(42.83)	(34.82)	(48.43)	103.64	(49.18)	(9.07)	(9.57)
2025-08-08	(8.97)	5.43	(53.86)	(36.10)	(31.62)	(45.08)	120.20	(43.67)	(6.41)	(5.90)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：数据区间为 2021/1/4-2025/8/8，累计涨跌幅从 2021/1/4 开始；图中选取累计涨跌幅具有代表性的指数

在行业结构方面，高景气成长板块仍集中于新能源、半导体算力链及高端装备军工。新能源产业链中，光伏设备自 2021 年“双碳”战略全面启动后迅速走牛，但在 2023 年起随着产能集中释放与竞争加剧，其中光伏设备从 2021 年开始至 2023 年 12 月 20 日累计跌幅为 29.15%。半导体与算力链方面，半导体指数累计正收益，在 2024 年受“人工智能+”行动计划及国产化替代预期推动，多次快速拉升，叠加大模型应用与 AI 算力芯片主题催化，阶段性跑赢上证指数，整体表现出主题驱动、高弹性但波动较大的特征。

“十四五”期间 A 股行业走势在宏观政策、产业趋势与市场周期的共同作用下，形成了“新质生产力、资源安全、金融修复”三大结构性主线。高景气成长板块依托科技创新与绿色转型实现跨周期扩张，资源与周期板块凭借供需格局与价格中枢支撑保持盈利韧性，金融与部分防御型资产在稳增长政策与资本市场改革下稳步修复。尽管期间伴随估值切换、行业出清及外部环境波动，但产业升级、能源转型和资本市场制度完善的长期逻辑仍在延续。

### 2.3.2 相关企业业绩及股价表现

“十四五”期间，在政策驱动、产业周期波动及全球经济环境变化的共同作用下，各行业代表性企业的业绩与股价表现显著分化。其中，“人工智能+”相关领域成为亮点，传统能源与资源品表现稳健，而部分新能源中下游与高估值成长股则经历了深度调整。

在“人工智能+”应用与平台领域，通信设备代表性企业中兴通讯依托 5G 基站与通信网络建设，在 2021-2023 年保持稳定盈利，2024 年盈利能力回升。截至 2025 年 8 月 8 日，根据同花顺 iFinD 一致预测 2025 年 PE 为 19.20 倍、PB 为 2.12 倍，股价累计涨幅 0.39%。算力中心与云计算板块走势分化：宝信软件虽保持高盈利水平，但 2023-2024 年估值明显回落；奥飞数据则在 IDC 布局积极，但自高点回调 42.92%。

高景气制造领域，工业互联网与自动化板块个股表现分化。工业富联受 AI 服务器需求驱动，股价累计上涨 167.28%，市值突破 7200 亿元。

新能源板块整体承压，但相关个股分化明显。光伏领域，隆基绿能因供需失衡与硅料价格波动，股价大跌 82.84%；阳光电源凭借逆变器与储能业务保持盈利韧性，股价上涨 12.89%。风电领域，明阳智能与金风科技分别下跌 40.89%、28.77%，估值已处低位。锂电板块上游的宁德时代、亿纬锂能股价分别下跌 24.96%、46.16%，估值低于前期高点；稀有金属板块中，北方稀土累计上涨 195.57%，表现突出。

传统能源与资源品板块则延续稳健上涨。煤炭相关企业中国神华、陕西煤业分别上涨 108.55%、135.44%，盈利稳定且估值偏低；贵金属代表性企业紫金矿业上涨 121.10%。

大金融板块整体稳健。国有大型银行（工商银行、建设银行）分别上涨 56.11%、52.87%，PB 均不足 0.7 倍，具备长期配置价值；保险与券商表现分化，中国人寿上涨 6.20%，平安下跌 32.70%。

图表 13. “人工智能+”应用与平台建议关注标的情况

细分行业	股票简称	股票代码	股价累计涨跌幅(%)	当前股价(元)	总市值(亿元)	PE					PB				
						2021	2022	2023	2024	2025E	2021	2022	2023	2024	2025E
通信设备（5G 基站、通信网络）	中兴通讯	000063.SZ	0.39	33.78	1529.40	23.26	15.16	13.58	22.94	19.20	3.19	2.14	1.91	2.67	2.12
算力中心/云计算	宝信软件	600845.SH	(64.57)	24.44	598.32	50.84	40.50	45.93	37.25	27.62	10.77	9.57	11.12	7.57	5.80
算力中心/云计算	神州数码	000034.SZ	84.86	39.67	282.16	43.93	14.60	17.09	31.18	24.26	1.77	2.08	2.44	2.53	2.76
算力中心/云计算	奥飞数据	300738.SZ	(42.92)	19.92	196.24	59.91	36.74	71.45	114.23	98.45	6.15	3.86	3.42	4.52	5.34
工业互联网与自动化	工业富联	601138.SH	167.28	36.59	7266.58	11.83	9.08	14.28	18.40	28.96	2.15	1.51	2.26	2.98	5.15
工业互联网与自动化	汇川技术	300124.SZ	(30.86)	64.51	1738.78	50.59	42.79	35.64	36.80	33.66	12.67	10.07	7.52	5.96	5.60
工业互联网与自动化	东山精密	002384.SZ	101.15	52.30	957.93	24.88	17.86	15.82	45.88	33.57	3.33	2.73	1.80	2.65	4.17
光伏组件	隆基绿能	601012.SH	(82.84)	15.82	1198.85	51.35	21.63	16.14	(13.81)	(79.94)	10.14	5.55	2.44	1.91	2.07
光伏逆变器	阳光电源	300274.SZ	12.89	81.60	1691.74	136.82	46.21	13.78	13.87	15.52	13.99	9.72	5.09	4.48	4.06
风电整机	明阳智能	601615.SH	(40.89)	11.22	254.86	16.47	16.61	76.49	82.76	13.47	2.93	2.04	1.00	1.06	1.05
风电整机	金风科技	002202.SZ	(28.77)	10.15	407.87	20.13	19.50	25.39	23.46	15.82	2.11	1.33	0.95	1.19	1.09
锂电池	宁德时代	300750.SZ	(24.96)	263.48	12179.13	86.03	31.27	16.28	23.08	19.39	18.85	6.42	3.99	4.94	4.22
锂电池	亿纬锂能	300014.SZ	(46.16)	43.88	897.66	77.21	51.15	21.31	23.46	18.42	13.13	8.95	2.57	2.61	2.27
新能源汽车整车	比亚迪	002594.SZ	(46.51)	103.93	9372.07	256.32	45.00	19.19	20.43	17.70	9.46	7.30	4.44	5.29	4.15
新能源汽车整车	赛力斯	601127.SH	641.80	126.70	2069.47	(44.40)	(15.63)	(46.96)	33.87	20.23	11.26	4.83	12.38	14.93	8.11
煤炭开采	中国神华	601088.SH	108.55	37.56	7323.07	8.90	7.88	10.43	14.72	14.20	1.22	1.41	1.57	2.08	1.69
煤炭开采	陕西煤业	601225.SH	135.44	21.99	2131.93	5.60	5.13	9.54	10.09	10.90	1.51	1.78	2.35	2.38	2.08
贵金属	紫金矿业	601899.SH	121.10	20.54	5484.79	16.30	13.14	15.53	12.54	13.62	3.88	3.12	3.18	3.03	2.30
小金属（锂、稀土等）	天齐锂业	002466.SZ	3.97	40.83	664.32	76.03	5.37	12.55	(6.85)	45.77	11.97	3.16	1.74	1.24	1.66
小金属（锂、稀土等）	赣锋锂业	002460.SZ	(63.61)	36.83	697.49	39.27	6.84	17.45	(34.05)	98.43	10.62	3.61	1.78	1.61	1.75
小金属（锂、稀土等）	北方稀土	600111.SH	195.57	38.69	1398.67	32.44	15.13	29.49	76.39	61.40	12.40	4.91	3.38	3.51	5.78
工业金属（铜、铝等）	江西铜业	600362.SH	19.45	23.83	707.39	13.72	10.07	9.51	10.27	13.26	1.20	0.87	0.77	0.94	1.06
工业金属（铜、铝等）	中国铝业	601600.SH	107.71	7.54	1232.87	20.41	18.30	14.41	10.17	10.18	1.88	1.32	1.70	1.90	1.75
国有大型银行II	工商银行	601398.SH	56.11	7.79	25864.75	4.74	4.29	4.68	6.74	7.31	0.59	0.51	0.52	0.69	0.69
国有大型银行II	建设银行	601939.SH	52.87	9.60	19392.66	4.84	4.35	4.89	6.55	7.08	0.60	0.53	0.57	0.70	0.68
保险	中国平安	601318.SH	(32.70)	58.54	9981.37	9.07	10.26	8.57	7.57	8.10	1.16	1.02	0.81	1.06	1.05
保险	中国人寿	601628.SH	6.20	40.77	10009.57	16.70	32.70	37.96	11.08	11.99	1.81	2.31	1.81	2.09	2.14
证券	中信证券	600030.SH	(1.77)	28.88	4177.76	14.78	13.84	15.31	19.92	18.66	1.77	1.26	1.21	1.66	1.57
证券	华泰证券	601688.SH	12.44	20.25	1773.03	12.08	10.46	9.93	10.34	13.42	1.18	0.81	0.84	0.99	1.09

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券。注：当前股价、当前市值选取 2025/8/8 收盘数据；PE 和 PB 值采用公司年报数据；预测 PE 和预测 PB 选取同花顺 iFinD 一致性预测；涨跌幅区间为 2021/1/4-2025/8/8。

总体来看，“十四五”阶段代表性企业整体呈现出结构性分化格局：一方面，“人工智能+”及高景气制造领域在政策加码、技术迭代和下游需求扩张的多重驱动下，成为资本市场的关注焦点；另一方面，传统能源与战略资源品在能源安全战略、全球供需格局变化的支撑下，盈利保持稳健，股价表现具韧性，在当前宏观环境下具配置吸引力。相比之下，新能源中下游及部分前期估值高企的成长股，在行业竞争加剧、价格下行和需求波动的压力下，进入估值消化与盈利修复阶段，股价普遍承压。整体而言，这一时期的市场特征表现为高景气赛道与周期稳健板块形成“双核心”，行业内部强者恒强、弱者出清的分化趋势显著，投资机会更多集中于基本面支撑明确、估值与业绩匹配度高的细分代表性企业，同时也为中长期布局处于周期底部的优质资产提供了窗口期。

### 三、“十五五”规划产业政策的多个猜想方向及其投资映射

“十五五”规划尚未正式发布，但根据发改委两批次课题征集、以及工信部、科技部、能源局等部委的课题及政策动向，可初步勾勒出未来五年国家战略性产业的发展趋势与投资主线。在“新质生产力”战略驱动下，科技创新、绿色转型、高端制造、数字融合与制度供给等领域或将构成“十五五”期间的政策核心，进而引导A股市场的结构性机会。

**图表 14.重要会议看“十五五”规划可能的重点产业**

	时间	会议/文件	内容定调	主要产业/行业
重要 新质生 主题 生产力	2023年9月	习近平总书记调研	首次提出	战略新兴产业：信息技术、基础产业、生
	2023年12月	中央经济工作会议	列为全年工作重点	物制造、新能源、高端装备、新材料等
	2024年3月	政府工作报告	新质生产力可划分为传统产业、新	未来产业：人工智能、机器人、元宇宙、
	2024年7月	三中全会	兴产业和未来产业三大产业方向	量子科学、深海经济等
	部分省区市“十五五”	“十五五”时期必须把因地制宜发	数字经济：大数据、云计算、物联网、工	
	2025年4月	时期经济社会发展座谈	展新质生产力摆在更加突出的战	业互联网、人工智能、区块链等
人工 智能	会		略位置	传统产业转型升级：钢铁、有色、煤炭、
	2022年10月	二十大报告	作为新的增长引擎之一列示	化工、建材等
	2023年4月	政治局会议	重视通用人工智能发展，重视防范	
	2023年7月	政治局会议	促进人工智能安全发展	基础层：算力芯片、数据要素、光模块
	2023年12月	中央经济工作会议	加快推动人工智能发展	技术层：大模型、机器学习
	2024年3月	政府工作报告	开展“人工智能+”行动	应用层：AI+应用、智能制造、智慧教育、
制造业 （“反内 卷”）	2025年3月	政府工作报告	持续推进“人工智能+”行动，支	智慧医疗等
	2024年7月	政治局会议	首次提出防止“内卷式”恶性竞争	
	2024年12月	中央经济工作会议	综合整治“内卷式”竞争	
	2025年3月	政府工作报告	破除地方保护和市场分割，综合整	
	习近平总书记参加江苏	主动破除地方保护、市场分割和	上游资源品：煤炭开采、焦炭、普钢、能	
	2025年3月	代表团审议	“内卷式”竞争	源金属、玻璃制造、冶钢原料等
重要 产业	2025年7月	中央经济工作会议&中 央财经委员会会议	推动落后产能有序退出；规范政府	中游制造：乘用车、风电设备、光伏设备、
			采购和招标投标；规范地方招商	水泥、化学制品
	2022年10月	二十大报告	坚持机械化信息化智能化融合	
	2024年3月	政府工作报告	发展	
	2024年7月	三中全会	加快实施国防发展重大工程	
	2025年3月	政府工作报告	国防和军队现代化是中国式现代	航空航天、地面兵装、航海装备、船舶、
深海 科技			化的重要组成部分	军工电子
	2025年3月	政府工作报告	抓好军队建设“十四五”规划收官，	
	2012年11月	十八大报告	加紧实施国防发展重大工程	
	十三五、十四五两次五	均将海洋经济作为重点产业部署	1、投资力度加大：海上风电、港口、码	
	年规划		头、海上运输（航运、集装箱）；	
	2022年10月	二十大报告	2、海洋经济与其他产业融合：海洋生物	
文化	2025年2月	《关于推动海洋能规 模化利用的指导意见》	医药、生物制品、海洋装备、船舶、文旅；	
	2022年10月	二十大报告	3、前沿科技探索：深海材料、深海数智化等	
	2024年7月	三中全会	繁荣发展文化事业和文化产业	
			优化文化服务和文化产品供给	
			机制	
	2024年10月	政治局集体学习	探索文化和科技融合的有效机制，	传统文化产业升级（广告、电影、游戏等）
中银 证券			实现文化建设数字化赋能、信息化	文化服务（体育、数字媒体等）
			转型	文化产品（文旅等）
	2024年12月	中央经济工作会议	促进文化旅游业发展	
	2025年3月	政府工作报告	健全文化产业体系和市场体系	

资料来源：发改委，中国政府网，共产党员网，求是网，新浪网，环球网，中青网，新华网，腾讯新闻，搜狐网，中宏国研信息技术研究院官网，中银证券

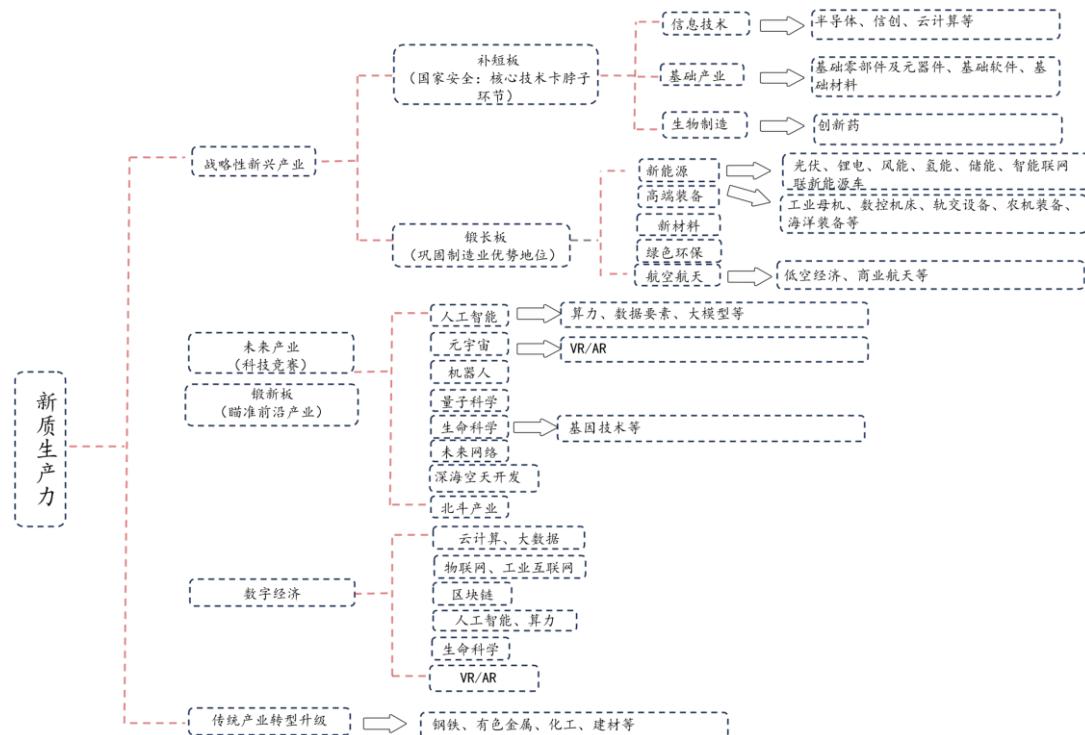
续 图表 14.重要会议看“十五五”规划可能的重点产业

	时间	会议/文件	内容定调	主要产业/行业
重要产业 教育	2022 年 10 月	二十大报告	加快建设教育强国、科技强国、人 才强国	
	2024 年 7 月	三中全会	深入实施科教兴国战略、人才强国 战略、创新驱动发展战略	职业教育、“高校系”上市公司数字教育及 教育信息化
	2025 年 3 月	政府工作报告	制定实施教育强国建设三年行动 计划	

资料来源：发改委，中国政府网，共产党员网，求是网，新浪网，环球网，中青网，新华网，腾讯新闻，搜狐网，中宏国研信息技术研究院官网，中银证券

**新质生产力重中之重，细分行业包括四大类：战略性新兴产业、未来产业、数字经济、传统产业转型升级。**4月30日习总书记在上海主持召开部分省区市“十五五”时期经济社会发展座谈会，强调“十五五”时期，必须把因地制宜发展新质生产力摆在更加突出的战略位置，我们认为以AI为代表的科技创新将成为未来5-10年产业政策的重点发力方向。2024年3月《政府工作报告》将新质生产力分为战略性新兴产业、未来产业、数字经济三大类。我们认为更多传统产业未来也将纳入新质生产力范畴。

图表 15.新质生产力行业梳理



资料来源：国务院《2024年政府工作报告》，发改委《关于2023年国民经济和社会发展计划执行情况与2024年国民经济和社会发展计划草案的报告》，中银证券

### 3.1 深化“人工智能+”行动与数字经济融合发展

2024年3月5日，“人工智能+”首次写入政府工作报告，战略地位正式确立。此后一年间，相关政策密集出台，政策表述不断升级，从“开展”到“加速推进”再到“深入实施”，方向愈发明确。2025年7月31日，国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，明确大力推进人工智能规模化、商业化应用，充分发挥我国市场规模大、产业体系完备、应用场景丰富等优势，推动人工智能在经济社会各领域加快普及、深度融合，形成“以创新带应用、以应用促创新”的良性循环。同时，《意见》要求优化人工智能创新生态，夯实算力、算法、数据、开源、人才、安全等基础，加大政策支持和人才队伍建设，构建开源开放体系，提升安全治理能力，形成动态敏捷、多元协同的治理格局。

当前，我国已形成覆盖基础层、框架层、模型层和应用层的完整人工智能产业体系。截至到 2025 年 7 月 26 日，我国大模型备案数量达 474 个，注册用户超 30 亿。深入实施“人工智能+”行动，有望带动智算中心、GPU 芯片、数据加工等底层产业创新，促进传统产业降本增效、提高全要素生产率，并在工业制造、消费、商贸流通、医疗、教育、农业、减贫等领域深化赋能，推动自动驾驶、智慧城市等新兴场景落地，构建健康向善的人工智能应用生态。

**图表 16.首次提出“人工智能+”行动后的政策**

	时间	政策内容
“人工智能+”战略定位确立	2024/3/5	2024 年政府工作报告：首次提出“人工智能+”行动；并提出加快工业互联网规模化应用，推进服务业数字化，建设智慧城市、数字乡村
	2024/6/5	《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南（2024 版）》：提出加快构建满足人工智能产业高质量发展和“人工智能+”高水平赋能需求的标准体系
	2024/7/4	《人工智能全球治理上海宣言》：文件中提到释放人工智能在医疗、教育、交通、农业、工业、文化、生态等各领域的应用潜力
	2024/12/11	中央经济工作会议：开展“人工智能+”行动，培育未来产业；“人工智能+”行动将培育一批以人工智能为核心的新兴产业，如智能制造、智能医疗、智能金融、智能教育等
政策引导加速	2025/2/19	国务院国资委部署深化中央企业“AI+”专项行动：坚定攻关大模型，积极参与开放生态建设，推动产生更多“从 0 到 1”的原始创新，加速推进成果转化和产业化发展；同时，会议要求在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点
	2025/3/5	2025 年政府工作报告：持续推进“人工智能+”行动，支持大模型广泛应用，大力发展战略网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备
	2025/4/25	习近平总书记在主持二十届中共中央政治局第二十次集体学习时强调：“面对新一代人工智能技术快速演进的新形势，要充分发挥新型举国体制优势，坚持自立自强，突出应用导向，推动我国人工智能朝着有益、安全、公平方向健康有序发展。”
政策预计进入密集落地期	2025/7/31	国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》：政策提出要深入实施“人工智能+”行动，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合

资料来源：中国政府网，工业和信息化部，新华网，搜狐网，中银证券

围绕科技部“科技 2030”重大项目、工信部“人工智能+”专项部署，我国正系统推进人工智能、量子信息、6G 通信、生物制造、商业航天等未来导向型产业的原始创新与落地转化。政策驱动持续增强，创新链、产业链、资金链和人才链加速融合构建。

### 3.1.1 国家战略深化与政策密集落地

自 2024 年 3 月 5 日“人工智能+”首次写入政府工作报告以来，其战略地位不断提升，相关政策表述从“开展”到“加速推进”再到“深入实施”持续演进。2025 年 7 月 31 日，国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，明确要在经济社会各领域推动人工智能规模化、商业化应用，形成“以创新带应用、以应用促创新”的良性循环。

中华信通院华东分院（以下简称“华东分院”）在 2025 年 7 月 28 日发布的《2025 年“人工智能+”行业标杆案例荟萃》（以下简称“《案例集》”）来看，多维度呈现出“人工智能+”在全国范围内的推进成果与落地全景。《案例集》显示，在政策驱动下，人工智能已在数据安全、工业制造、智慧医疗、能源管理、交通运输等领域形成一批具有代表性的落地项目。具体来看，在数据安全领域，上海观安信息技术股份有限公司推出的基于大模型的数据分类分级引擎，已在电信行业实现 90% 字段的自动化识别，显著降低了人工运维成本，并在满足《数据安全法》《个人信息保护法》等法规要求的同时，推动数据要素的高效流通，为数字经济发展提供坚实保障。在工业互联网方向，中国石油天然气股份有限公司长庆油田页岩油开发分公司依托昆仑大模型，构建井下作业智能体集群，覆盖地质研究、工程设计、生产运行全流程，实现数据驱动的精准决策与主动优化，显著提升作业效率并降低成本。通过大数据建模与智能分析，显著提升油藏评价精度与开发效率，故障处理效率提高 51%、决策响应速度提升 63%、跨部门协同效率提高 45%，单井年均维护成本下降 25%，有效保障庆城油田 200 万吨页岩油示范基地的稳产高效运行。在医疗健康领域，上海联影医疗依托医学影像人工智能重建增强平台，将 AI 技术深度应用于 CT、MRI、PET、SPECT 等成像过程，实现高质量、低剂量、低成本的精准影像重建与增强，显著提升临床诊断效率与影像质量，平台产品已在全国多家医疗机构落地应用。在智慧能源方面，上海勘测设计研究院推出了基于大小模型融合的清洁能源场站安全隐患排查系统，融合危险影像感知与多模型数据分析，实现对新能源施工现场的全天候监测与风险预警，提升了巡检效率与隐患识别准确率，保障了清洁能源建设的安全与稳定。

政策落地范围不仅涵盖了“人工智能+制造业”“人工智能+医疗健康”“人工智能+能源”“人工智能+交通运输”等重点领域，还延伸至政务服务、应急管理、智慧农业、文化旅游等新兴方向。数据治理技术与国产化算力平台、隐私计算框架的结合，正成为人工智能与数字经济深度融合的重要底座，并将在未来的投资布局中提供广阔空间。

### 3.1.2 技术底座升级与多场景融合

在“十五五”时期，“人工智能+”有望成为推动我国新质生产力发展的重要引擎。在“科技2030”重大项目与地方试点工程的双轮驱动下，我国正形成“中央统筹、地方推动”的协同模式，聚焦人工智能、量子信息、集成电路、生物医药、新能源、新材料等战略性前瞻领域，集中力量实施一批国家重大科技项目，攻克“卡脖子”关键核心技术。2025年7月31日，国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，明确提出要加快“人工智能+”的规模化、商业化应用，推动其在经济社会各领域普及与深度融合，优化创新生态、强化政策与人才保障、构建开源开放体系，并提升安全治理能力，形成“以创新带应用、以应用促创新”的良性循环。2025年7月28日，中华信通院华东分院发表的《2025年“人工智能+”行业标杆案例荟萃》显示，我国“人工智能+”正加速由“技术供给”向“场景驱动”转型，以产业需求为牵引，将AI能力与具体业务深度结合，构建涵盖基础层（算力、数据、芯片）、框架层（开发与部署支撑）、模型层（大模型与多模态技术迭代）与应用层（跨行业落地）的完整产业体系，并在制造、能源、医疗、教育、金融、农业、交通及数字经济等领域广泛渗透，显著提升产业链效率与创新能力，同时持续助力传统行业数字化、智能化转型。

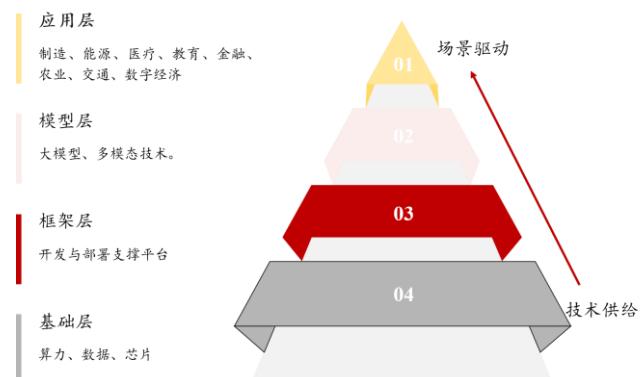
在制造业，微亿智造构建的AI工业质检方案与延锋国际汽车技术的汽车AI视觉质检系统，实现了缺陷检测与生产工艺优化的闭环；在能源领域，人工智能气象大模型示范项目通过精准预测与优化调度，显著提升新能源消纳率；在教育场景，智学魔方平台利用大模型实现个性化学习支持，推动教育数字化升级。

图表 17.“技术—场景”双向驱动机制



资料来源：中银证券

图表 18.“人工智能+”四层技术底座构成图



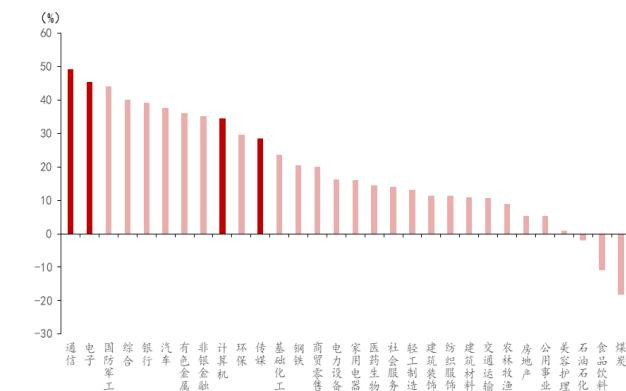
资料来源：中银证券

在多场景持续拓展的同时，“人工智能+”的落地深度与广度正反过来推动技术底座的迭代升级。一方面，跨行业应用不断催生更高性能、更低能耗、更安全可控的算力架构与数据体系，促使芯片、算法、模型与安全治理等关键环节形成协同演进；另一方面，场景驱动的反哺效应加快了AI与物联网、大数据、云计算、区块链等技术的融合创新，构建起从数据采集、传输、处理到决策执行的全链条闭环能力。这种“技术—场景”双向驱动机制，不仅加快了新质生产力的生成和释放，也为我国在全球数字经济竞争中塑造差异化优势奠定了坚实基础。

### 3.1.3 市场表现与前瞻布局方向

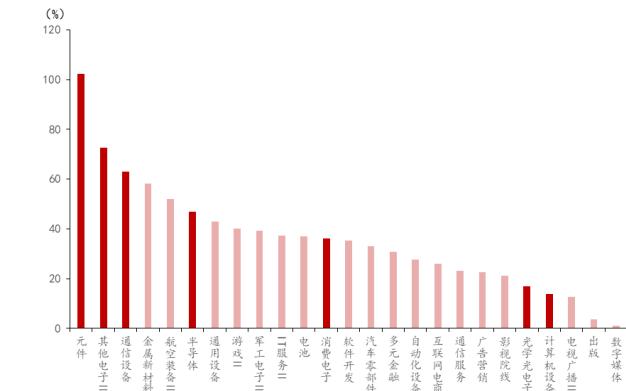
中商产业研究院发布的《2025-2030全球与中国高效率人工智能解决方案市场现状及未来发展趋势》显示，2024年中国AI产业规模为2697亿元，增速26.2%，略低于预期。主要原因因为大模型在实际业务场景的表现未完全满足客户需求，且建设成本较高，较多项目仍处于探索阶段。中商产业研究院分析师预测，2025年中国人工智能产业规模将增长至2940亿元。

图表 19. “人工智能+”写入政府工作报告后行业涨幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据区间 2024/3/5-2025/8/7

图表 20.TMT 细分领域涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据区间 2024/3/5-2025/8/6

从结构来看，2024 年 3 月-2025 年 8 月期间，硬件端表现亮眼，海外算力相关的元件（PCB）与通信设备（光模块）涨幅居前，国产算力相关的半导体紧随其后，受益于 DeepSeek 等 AI 应用带动及国内产业扶持政策落地。硬件板块普遍受益于低估值与高业绩增速的“双轮驱动”，呈现明显的“戴维斯双击”效应。

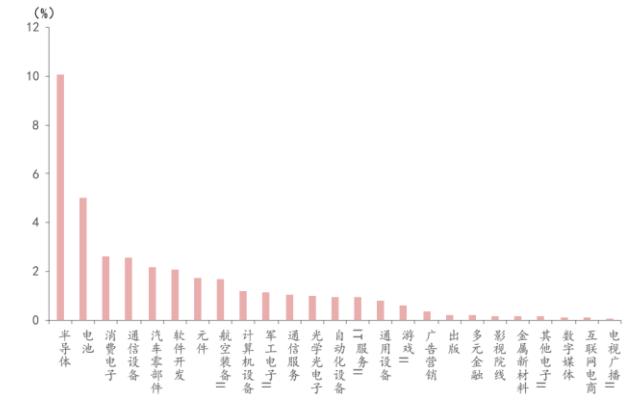
资金配置偏好同样集中于硬件端。根据基金 2024 年年报公布数据，从其持仓结构看，半导体、电池、消费电子、通信设备等板块权重居前，其中半导体持仓比例超过 10%，远高于 TMT 其他细分领域，反映出机构投资者在算力和核心硬件产业链上的长期布局意愿。相比之下，应用端整体涨幅不及硬件，但在大模型赋能产业链、数字经济深度渗透的背景下，估值修复空间依然较大，特别是在金融信息、医疗科研、跨境电商等细分领域已有落地案例。

图表 21. A 股科技板块各细分赛道指数估值情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据区间为 2024/1/1-2025/8/6

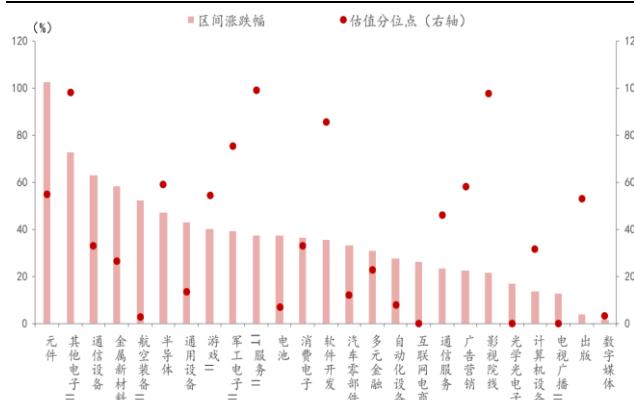
图表 22. 基金对 TMT 细分行业持仓比例情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据为 2024 年年报

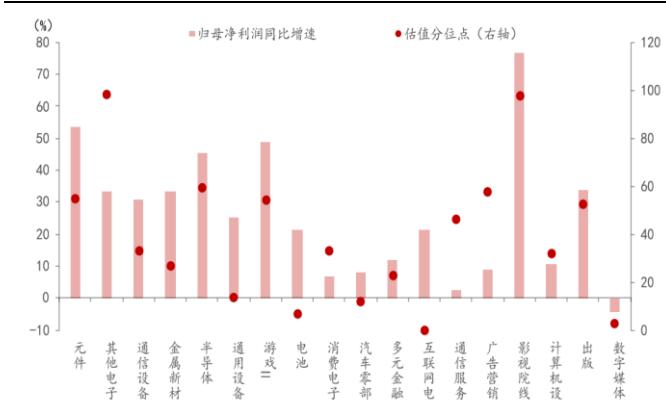
从估值视角来看，自“人工智能+”写入政府工作报告至 2025 年 8 月 6 日，A 股 TMT 板块整体表现领先，通信板块、电子板块的等涨幅较好，其中硬件端（PCB、光模块、国产算力芯片）受益于低估值与业绩高增长，呈现明显的“戴维斯双击”效应；应用端虽整体滞后，但在大模型赋能产业链、数字经济深度渗透的背景下，估值修复潜力较大。

图表 23. 估值分位值与行业涨幅表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：估值分位为近五年分位，估值数据截至 2024/3/5，涨幅数据为 2024/3/5-2025/8/6

图表 24.TMT 细分领域表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：估值分位为近五年分位，估值数据截至 2024/3/5，业绩采用 2025Q1 的归母净利润同比增速

人工智能与数字经济有望共同构成未来产业的核心驱动力，并带动量子信息、6G 通信、未来显示、元宇宙等新兴赛道提前布局。结合政策指引与案例落地，前瞻布局方向可聚焦四个方面：一是硬件基础设施，包括高带宽光模块、国产 PCB、国产 GPU/ASIC 等核心算力与连接设备；二是软件与平台，涵盖大模型底座与行业应用平台，如 AI 办公智能体、行业专用大模型等；三是数字经济应用，面向金融、医疗、跨境电商等领域提供 AI 解决方案与数据平台；四是安全与合规体系，涉及数据安全引擎、大模型安全防护等基础设施。在政策红利、技术迭代与市场需求三重驱动下，这些领域有望延续高景气度，并在“人工智能+”与数字经济融合背景下，形成中长期可持续的投资价值。

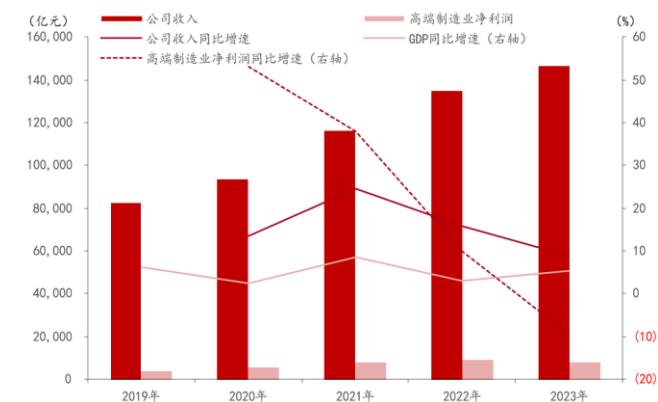
## 3.2 高端制造与机器人产业链

### 3.2.1 战略定位、发展目标与推进方向

高端制造是以高技术含量、高附加值和高性能为核心特征，融合先进制造工艺、优质材料、精密设计与智能化生产方式，生产具有国际竞争力和较高产业链地位的产品与装备。它不仅体现制造业在产品与技术层面的先进性，更是推动产业向价值链高端迈进的重要路径，也是建设制造强国的核心支撑。根据中国上市公司协会发布的《中国上市公司高端制造业发展报告（2024）》数据显示，我国高端制造业上市公司收入规模持续增长，由 2019 年的 8.24 万亿元增长至 2023 年的 14.66 万亿元，复合增长率为 15.50%，高端制造业收入增速显著高于 GDP 增速，表现出强劲的发展韧性。

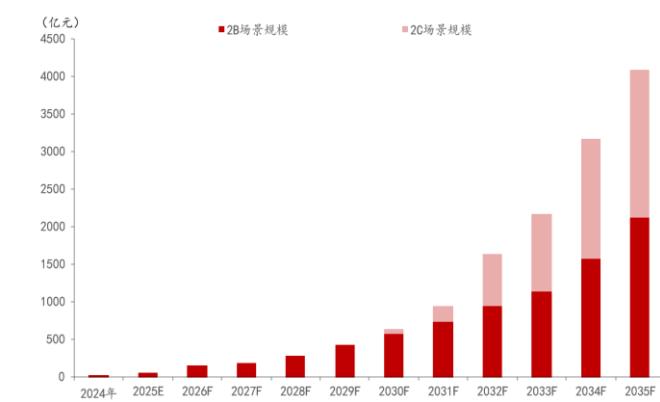
机器人产业作为高端制造的重要组成部分，是高端装备的关键品类，也是推动高端制造体系升级的重要工具与平台。其中，人形机器人被视为智能制造与具身智能的重要方向，兼具制造、感知、交互等多重功能，未来将在工业生产、物流搬运、公共服务、医疗康养等领域深度应用。根据赛迪顾问发布的《智启未来，“机”舞新篇——“十五五”机器人产业发展趋势及落地策略》，2023 年中国人形机器人产业规模为 39.1 亿元。“十五五”时期，中国人形机器人将力争强化作业能力、开启规模生产、打通商业逻辑，预计到 2025 年中国人形机器人产业规模将增长至 166.3 亿元，到 2030 年中国人形机器人产业规模将增长至 861.0 亿元。根据中国联合网络通信有限公司研究院和金砖国家未来网络研究院（中国深圳）发布的《人形机器人应用与发展前瞻》报告显示，中国高工机器人产业研究所（GGII）预测，2025 年全球人形机器人市场销量有望达到 1.24 万台，市场规模 63.39 亿元。到 2030 年，全球人形机器人市场销量将接近 34 万台，市场规模将超过 640 亿元；到 2035 年，全球人形机器人市场销量将超过 500 万台，市场规模将超过 4000 亿元。而高盛预测，到 2035 年全球范围内人形机器人市场规模有望达到 1540 亿美元。

图表 25.中国高端制造业上市公司收入



资料来源：中国上市公司协会《中国上市公司高端制造业发展报告（2024）》，同花顺 iFinD，中银证券

图表 26.全球人形机器人分行业场景市场规模预测



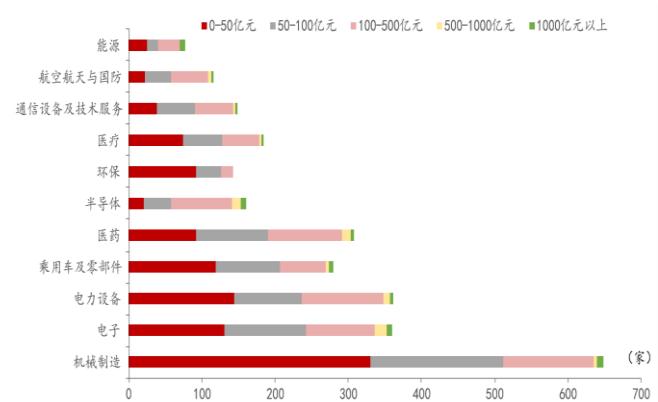
资料来源：中国联合网络通信有限公司研究院和金砖国家未来网络研究院（中国·深圳）《人形机器人应用与发展前瞻》，中银证券

**“十五五”时期，我国高端制造或将以“技术攻关—产业升级”两步走为主线：**第一阶段（至2027年）聚焦突破制约高端制造发展的核心技术和关键零部件，显著提升高端装备国产化率；第二阶段（2028—2030年）在航空航天、先进轨道交通、海洋工程装备、高端数控机床以及智能机器人（含人形机器人）等领域形成全球竞争优势，推动制造业整体迈入世界第一梯队。围绕这一目标，有望重点推进四个方向：**一是实施高端装备提升工程**，推动航空发动机、重型燃气轮机、大型船舶、深海装备等领域的产品迭代与产业化；**二是加快核心零部件与材料自主化**，突破高精密轴承、高端伺服电机、碳纤维复合材料、特种合金等“卡脖子”环节，夯实高端制造基础；**三是构建智能化精密制造体系**，推动高端制造与人工智能、工业互联网、数字孪生等技术深度融合，实现设计—生产—运维的全生命周期精密化管理；**四是建设创新与服务体系**，依托国家制造业创新中心、重点实验室和产业集群，培育一批具备国际竞争力的高端制造与机器人龙头企业，形成“十万亿级”高端制造支撑产业。

### 3.2.2 高端制造发展的产业链全景

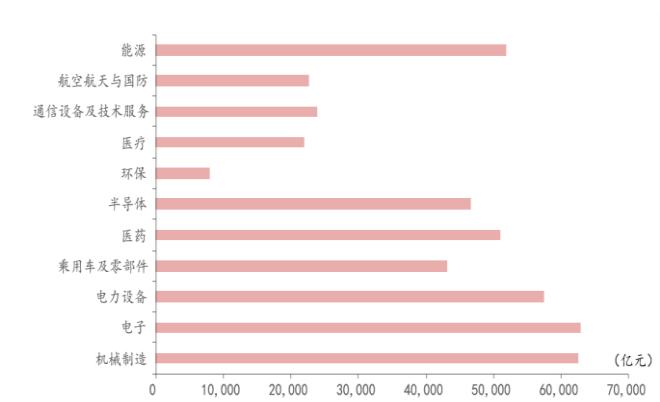
高端制造业以高技术含量、高附加值和高性能为核心特征，是推动制造业转型升级和产业链现代化的关键力量。其发展不仅关乎产业基础能力的提升，也是中国制造向全球价值链高端迈进的重要路径。当前，高端制造涵盖多个关键板块，各环节均围绕“产业链升级—核心技术突破—国际竞争力提升”展开协同推进。

图表 27.中国高端制造业各细分行业上市公司市值分布



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据截至 2025/8/11

图表 28.中国高端制造业各细分行业上市公司总市值规模

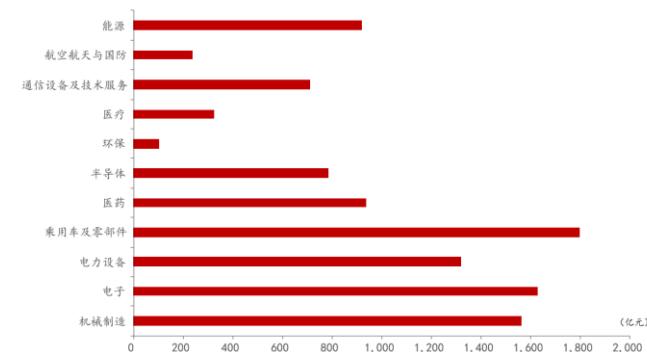


资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据截至 2025/8/11

在高端装备制造领域，根据中投产业研究院发布的《中国高端装备行业“十四五”发展趋势与投资机会研究报告》数据显示，2024年中国高端装备市场规模已达到38.4万亿元，预计到2030年将进一步增长到60万亿元。

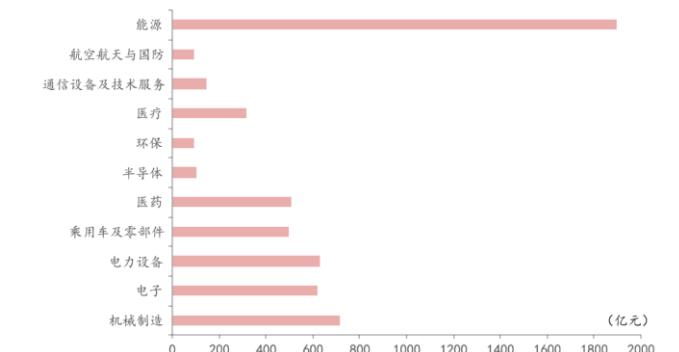
高端数控与智能化装备则以高端机床、精密加工中心和自动化生产线为核心，是高端制造的基础支撑。目前国产机床在精度与稳定性方面仍与国际一流水平存在差距，核心控制系统和高精度主轴依赖进口。据中研普华产业院研究报告预测，到2025年，中国高端装备制造业总产值将达到8.5万亿元，年均复合增长率达到8%左右。特别是在智能制造、新能源装备、高端数控机床等领域，市场规模有望实现倍增。未来发展方向将聚焦纳米级加工精度、五轴联动加工、智能诊断与自适应控制。核心零部件与先进材料方面，高精密轴承、高端伺服电机、特种合金、碳纤维复合材料等是产业链的技术根基，但部分高端零部件仍依赖进口。未来将着力于超精密加工、长寿命与高可靠性设计、绿色制造等方向，推动在航空、轨交、新能源装备等领域实现全面国产化。与此同时，智能制造体系正加速融合工业互联网、数字孪生和人工智能，实现设计—生产—运维全生命周期的精密管理。未来通过统一工业数据标准、建设行业级数字孪生平台、引入自适应调度算法，可实现跨行业、跨区域的协同制造。

图表 29.中国高端制造业各细分行业上市公司研发投入



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据为2024年全年累计额

图表 30.中国高端制造业各细分行业上市公司累计分红



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据为2024年全年累计额

2024年高端制造业上市公司分红总额为5651.26亿元，具体来看，高端制造业分红最高的细分行业为能源行业，分红总额为1898.71亿元，机械制造、电力设备及电子行业分红总额也均超过了600亿元。2019年以来我国高端制造业上市公司研发投入快速增长，2024年高端制造业上市公司研发支出达到10326.35亿元，研发投入持续快速增加，表明我国高端制造业重视技术迭代及产业升级，持续加大攻关力度。高端制造业上市公司高度重视自主能力建设，研发投入强度持续提升。

### 3.2.3 机器人发展的产业链全景

机器人产业是实体经济和数字经济深度融合的典型代表，是培育发展新质生产力的重要方向，与多类新兴技术深度融合，已成为推动国民经济高质量发展，提升国家综合竞争力的重要抓手。当前，全球机器人产业呈现智能化加速演进、应用加速拓展、生态加速开放的新形势，各国加速布局以期抢占发展先机，近年来中国机器人产业从小到大，已经成为全球机器人产业的一支重要力量，始终稳居全球机器人生产和消费国龙头地位，产业链全面性、系统性、完整性全球领先。根据赛迪顾问发布的《智启未来，“机”舞新篇——“十五五”机器人产业发展趋势及落地策略》，我们预计“十五五”时期，随着创新能力、产业基础、应用广度、生态支撑和载体建设的全面提升，中国机器人产业规模有望增长至约4000亿元，市场份额继续位居全球首位，发展重点将从数量扩张转向质量提升，实现“从有到优”的跨越、向世界第一梯队迈进。

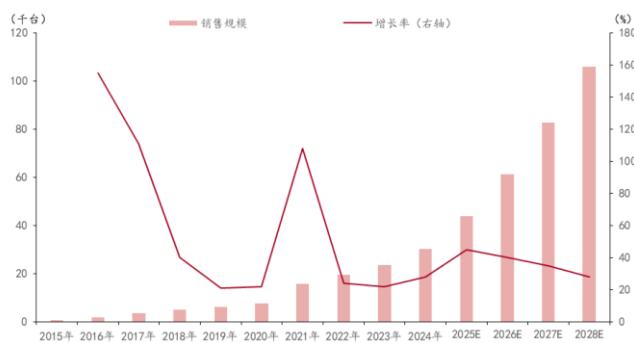
图表 31.细分领域“十五五”时期发展预测

细分领域	2023 年规模（亿元）	2025 年预测（亿元）	2030 年预测（亿元）	主要发展方向
工业机器人	510.7	682.6	1,052.6	关键技术突破、质量标准优化、应用场景拓展
服务机器人	253.2	388.0	1,413.8	深度需求驱动、智能化提升、生态集成
特种机器人	94.4	155.0	506.6	模块化硬件、智能化控制、规模化应用
人形机器人	39.1	166.3	861.0	作业能力增强、规模生产、商业模式成熟

资料来源：赛迪顾问《智启未来，“机”舞新篇——“十五五”机器人产业发展趋势及落地策略》，中银证券

从细分领域看，工业机器人作为产业基础，将在技术突破、标准优化与应用拓展的推动下，继续保持核心地位，渗透率有望显著提升。服务机器人正由单一的辅助功能向多功能智能终端转型，应用范围不断拓展，并将面向更深层次的用户需求进行精准开发与生态集成。特种机器人在应急救援、极端环境作业和危险品处理等领域的适用性不断增强，随着模块化和智能化水平的提升，将由试点示范迈向规模化应用。人形机器人在政策、资本与产业协同作用下发展势头迅猛，重点将放在作业能力提升、规模化生产与商业模式完善，市场驱动力也将由资源投入逐步转向需求拉动。

图表 32.中国协作机器人销售规模及预测



资料来源：MIRDATABANK-《2025 中国协作机器人产业发展蓝皮书》，  
中银证券

图表 33.中国工业机器人生产情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券注：数据截至 2025/06

技术演进是支撑机器人产业升级的核心因素。当前，中国机器人技术创新活跃，专利申请量位居全球首位并持续增长，技术正由单一感知向全域感知、由感知智能向认知智能、由单机智能向集群智能、由围栏操作向人机协作转变。“十五五”时期，机器人将与人工智能、新材料、新型传感、生物仿生、元宇宙、脑机接口等前沿技术深度融合，关键零部件性能持续提升。多机器人自主协同技术已在仓储物流、无人机集群等领域应用，并正由集中控制向去中心化、自组织的群体智能演进，可适应应急救援、野外勘探等复杂场景。仿生机器人虽起步较晚，但在研发投入和技术积累推动下具备环境适应性强、任务通用性高等优势，有望在应急救援、抢险救灾、资源勘探、航空航天等领域规模化应用；其中人形机器人有望进入工厂与家庭，承担更多生产和生活类任务。末端执行环节中，灵巧手因通用性强，有望在“十五五”时期替代部分传统执行器，拓展至工业装配、家庭服务及极端环境作业等多类场景。此外，机器人大模型的兴起正重塑研发模式，不仅显著提升环境感知、行为控制和人机交互能力，还能缩短产品开发周期，并推动机器人在家庭服务、医疗康养、智能制造和特种任务等非结构化环境中实现更大规模的商业化落地。

### 3.2.4 投资映射

在全球制造业迈向智能化与高端化的背景下，中国正处于产业升级与技术迭代的关键窗口期。高端制造与机器人产业作为新质生产力的重要承载平台，不仅承接了政策扶持与资本加码的双重利好，也在需求端持续受益于制造业自动化改造、产业链韧性提升及新兴应用场景的快速拓展。未来的投资机会将围绕产业链的核心环节展开，从底层的数字化基础设施，到赋能生产的智能化系统，再到支撑制造精度与效率的高端装备与新材料，以及终端多元化落地的机器人本体与细分应用，形成全链条、多层次的配置逻辑。

**第一，数字化转型板块。**聚焦工业软件、数据中台、云边协同等方向，通过工业流程建模、实时监控与数据驱动决策，实现生产过程的全面数字化升级。这一环节既是智能制造的底座，也是多行业跨域融合的前提，相关标的的主要分布于工业软件和自动化控制系统领域。该板块不仅提高生产效率和资源利用率，还能为后续智能化升级与机器人部署奠定基础。

**第二，智能化与工业互联网板块。**以机器视觉、三维感知、AI 算法嵌入为核心，推动生产设备具备更高水平的自主感知与决策能力；同时依托工业互联网平台、边缘计算节点和高性能算力中心，构建数据互联、模型迭代和远程控制的产业网络体系。这不仅为工业场景提供实时计算和数据安全保障，也支持柔性制造与人机协作，加快工业设备和机器人在多行业场景的落地。该板块兼具技术迭代快、应用扩展性强的特点，是实现制造业整体智能化转型的关键驱动力。

**第三，高端装备与新材料板块。**涵盖数控机床、增材制造（3D 打印）、高精密加工设备，以及高性能合金、复合材料、新型功能材料等领域。这些装备与材料直接决定制造业的加工精度、效率与产品性能，在航空航天、轨道交通、能源装备等战略产业中具有基础性地位。同时，它们也是机器人核心部件（如减速器、关节模组、传感器）的性能提升关键支撑，推动机器人在重量控制、耐高温、耐腐蚀等方面实现突破。

**第四，机器人本体与细分应用板块。**包括工业机器人、协作机器人、特种机器人和人形机器人等不同类型。其中，工业机器人持续受益于制造业自动化改造；协作机器人因易部署、灵活性强，成为工业机器人领域最亮眼的增长点，实现了 12% 的双位数年增长率。这表明人机协作的生产模式正得到越来越多企业的认可，尤其在中小企业中普及迅速；特种机器人在应急救援、矿山作业等极端环境下拓展应用边界；人形机器人则在政策与资本双轮驱动下进入加速期，有望在大规模生产和商业模式探索上取得突破。该板块覆盖了从成熟应用到前沿探索的全谱系产品，是未来高端制造与智能产业融合的核心增长引擎。

### 3.3 绿色低碳与传统产业高质量转型

我国正系统推进绿色低碳发展与传统产业改造提升，绿色转型不再仅限于终端应用，而是重塑能源结构、重构产业生态。国家能源局推动“风光氢储”一体化发展，科技部聚焦绿氢制备、新型储能、智能电网、CCUS 等关键技术，加快建设清洁、安全、高效的现代能源体系。同时，在实现“双碳”目标的战略背景下，传统高耗能产业数字化、智能化、绿色化改造加速推进。钢铁、有色、化工等行业涌现一批转型升级示范项目和园区，绿色制造体系逐步建立。资源循环利用与生态环境修复亦成为产业政策的重要支撑维度。资本市场层面，新能源整链条持续活跃，光伏、氢能、电网设备、储能系统等板块估值体系稳固。

#### 3.3.1 可控核聚变：未来终极能源布局

我国核聚变理论研究已经进入复杂运行优化、涉氚运行优化等深入阶段：2017 年国家发改委、中科院、工程院等 9 部门联合印发《国家重大科技基础设施建设“十三五”规划》，将“聚变堆主机关键系统综合研究设施”（CRAFT 项目）列为“十三五”优先项目之一，2022 年聚变堆主机关键系统综合研究设施园区交付启用，CRAFT 项目将于 2025 年底建成。2008 年以来，我国科技部针对“国家磁约束核聚变能发展研究专项”持续投入，2017-2024 年科技部多次开展“国家磁约束核聚变能发展研究专项”申报，持续推动我国核聚变物理知识储备、材料研发、装备制造能力同步提升。其中，2024 年科技部拨付经费 7.75 亿元，较以往 2~4 亿元经费规模显著提升。根据科技部印发的 2024 年“国家磁约束核聚变能发展研究专项”指南项目，以及比较以前年度申报项目，我们认为我国核聚变技术已经攻克基本物理原理、并且已攻克部分核心部件制备，已经进入 AI+聚变复杂运行优化的深入研究阶段。

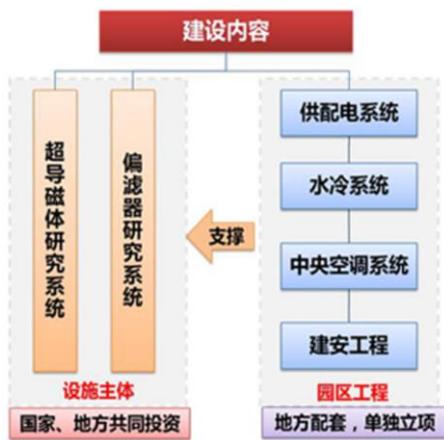
图表 34.2024 年“国家磁约束核聚变能发展研究专项”指南项目

研究项目	研究领域	研究重点
混合运行模式下台基物理的多装置联合实验研究	复杂运行优化	混合运行模式、台基、不稳定性
面向聚变堆等离子体压强剖面智能控制的合作研究	AI 应用	人工智能、深度学习、剖面演化
低环径比聚变等离子体融并压缩的物理与技术研究	运行优化	低环径比、等离子体融并、三角形变
聚变堆燃料粒子合成诊断技术和方法研究	运行优化	合成诊断、能量分辨、速度分布函数、诊断、燃料粒子
燃烧等离子体中快粒子对芯部约束影响的理论模拟研究	运行优化	燃烧等离子体、聚变功率、阿尔法粒子、快粒子
面向 ITER 的杂质注入关键问题研究及应用	运行优化	偏滤器、杂质注入、破裂缓解
面向聚变堆超导磁体辐射屏蔽的先进屏蔽材料研究	材料研发	屏蔽材料、中子、伽马射线、磁导率
聚变堆大型超导磁体低温绝缘材料研发	材料研发	低温绝缘材料、力学性能、抗辐照、真空浸渍
聚变堆涉氚气体循环-转移泵研制	涉氚部件	氚气体、动态漏率、转移泵
聚变堆涉氚低温吸附泵研制	涉氚部件	同位素分离、惰性气体、低温吸附泵
聚变堆超导磁体设计分析软件研发与实验验证	运行优化	超导磁体、软件设计、环向磁场
聚变堆真空室精准成型及高性能焊接关键技术研究	工艺升级	真空室、精准成型、高性能焊接
面向未来磁约束聚变堆的紧凑等离子体环注入加料技术研究	工艺升级	紧凑环、加料、重频注入
聚变装置偏滤器遥操作维护关键技术研究	工艺升级	偏滤器、维护效率、辐照剂量、真空漏率
碳化硅复合材料流道插件制备及性能考核	材料研发	碳化硅、绝热绝缘、磁流体动力学、锂铅侵蚀
聚变堆钨第一壁条件下高 Z 杂质输运模拟研究	运行优化	钨、粒子约束、壁处理、辅助加热、杂质输运
快粒子物理的多装置联合研究	复杂运行优化	快粒子、金属壁、内部输送系统
芯部弱磁剪切的集成运行控制多装置联合研究	复杂运行优化	弱磁剪切、约束改善因子、边界安全因子
电子和多离子组份输运与约束的多装置联合实验研究	复杂运行优化	输运、约束、同位素效应、多离子组份、密度
氦等离子体高约束模式的合作研究	运行优化	氦等离子体、边界局域模、电流扩散时间
聚变堆多工况下真空中排气中氚氚快速回收技术研究	涉氚运行优化	氚工厂、回收效率、氚滞留
聚变堆增值氚提取与分离技术深化研究	涉氚运行优化	氚化水、相转化率、同位素分离

资料来源：国家科技部，中银证券

我国核聚变实际项目验证结果优秀：2009 年我国 HL-2A 装置实现稳定的高约束运行模式，使我国成为继欧、美、日后，国际上第 4 个在磁约束核聚变装置上实现高约束模式运行的国家。李建刚院士曾在 2015 年提出，未来 10 年（2015-2025 年）我国核聚变的主要目标是在 EAST、HL-2A 上开展高水平的实验研究，实现磁场稳定运行在 3.5T，等离子体电流 1.0MA，获得 400s 稳定、可重复的高参数近堆芯等离子体。2021 年，科技部目标在 5 年内实现托卡马克千秒量级实验研究，EAST 项目已在 2025 年实现该目标，我国核聚变实际项目验证结果优秀。

图表 35.CRAFT 项目建设规划



资料来源：中科院，中银证券

图表 36.磁约束聚变能发展技术路线（规划）



资料来源：科技导报，中银证券

实验项目加速部署+“十五五”期间示范项目落地，聚变未来可期。**2030 年是我国聚变实验项目取得突破的关键节点，2-3 年内实验项目加速落地可能性提升：**我国可见的大型核聚变实验堆项目主要包括 BEST、星火一号、先觉聚能、环流三号改造等项目，上述项目基本目标在 2030 年前建成点火，且目标  $Q$  值基本大于 1，2030 年前我国核聚变技术有望实现  $Q>1$  的关键突破。为了支撑该目标，重点项目的投资规模、投资速度均存在加速落地可能性。

**聚变产业发展具备超预期空间：**核聚变装置产业化路径分为“实验堆、工程堆、商业堆”三步，我国聚变产业正加速从实验堆到工程堆迈进。BEST 装置已于 2025 年 5 月开启总装，较原计划提前 2 个月，虽然 BEST（紧凑型聚变能实验装置）冠名“实验装置”，但其将首次演示聚变能发电，已经具备一定工程堆属性。根据人民网报道，我国将在 2035 年建成中国聚变工程试验堆，并有望在 2050 年前实现聚变商业发电。我们认为，随着 2025 年 CRAFT 项目建成投产，我国超导磁体、偏滤器等聚变核心零部件研发、制造能力将进一步增强，我国核聚变产业化进度具备超预期空间。

**核聚变电源市场空间广阔，具备持续迭代订单空间。核聚变投资规模扩大、项目数量提升，核聚变电源具备广阔市场：**聚变新能 BEST 装置投资规模由 85 亿元提升至 140 亿元以上，若按照电源价值量占比 10% 测算，BEST 装置中电源系统整体价值量已超过 14 亿元。短期看，我国核聚变重点项目呈现“大项目、小项目齐头并进”态势，大型重点项目包括 BEST、星火一号、环流三号改造、先觉聚能项目等；小型项目包括洪荒 170、CTRFR-1 等。根据我们统计，仅考虑 2030 年计划建成的核聚变装置投资额约 500 亿元人民币，假设电源价值量占比 10%，电源需求超过 50 亿元。假如后续更多项目落地，或现有规划项目投资规模提升，核聚变装置以及核聚变电源的市场空间更为广阔。

图表 37. 我国核聚变重点项目梳理

项目名称	主导机构	目标建成时间	Q 值目标	投资金额（亿元）
BEST	聚变新能	2027 年	5	145
洪荒 170	能量奇点	2027 年	10	30
CTRFR-1	星环聚能	2027 年	1	10
星火一号	中核集团/联创光电	2030 年	30	200
先觉聚能项目	中国工程物理研究院	2030 年前	3	200
环流三号改造	中核集团	2030 年前	/	/
环流四号	中核集团	2035 年前	/	/
中国聚变工程实验堆	中核集团	2035 年前	/	/
CFETR	国家磁约束聚变堆总体设计组	21 世纪 30 年代	1-5	/

资料来源：上海市人民政府，中核集团，四川省人民政府，中国工程科学，强激光与粒子束 *Fusion Engineering and Design*，四川省核技术应用协会，中国科学技术大学，星环聚能，证券时报，中国电力报，华尔街见闻，中国核技术网，可控核聚变，财联社，科创板日报，能源界，中银证券

**电源存在持续迭代空间，核心供应商有望持续获得订单：**核聚变电源系统通过控制电流最终起到控制磁场的作用，通过优化核聚变电源设计可强化磁场控制能力，并提升核聚变主机不同工况下稳定性。在聚变堆性能提升的过程中，电源输出电压、输出电流能力需要同步优化。我国科研工作者已经针对磁体电源实现了全控型脉冲功率调制对晶闸管相控整流的迭代；在加热电源领域，则通过更新核心零部件、使用全新高频 PSM 模块等方案优化电源运行表现。综上所述，电源存在持续的技术提升空间，电源厂商可配合现有核聚变项目持续迭代，领先电源厂商具备卡位优势。

可控核聚变俗称“人造太阳”，是解决人类能源和碳排放问题的一个“终极方案”，已成为全球竞相布局的前沿科技领域。“十五五”时期，我国将在高温超导磁体、等离子体约束与控制、激光惯性约束、低杂质壁材料等方向加速攻关，推动聚变装置由实验验证向工程化示范迈进。重点突破领域包括聚变堆核心装备（超导磁体系统、真空容器、加热系统）、等离子体稳定与约束控制技术，以及低活化钢、高温结构材料、抗辐照涂层等核聚变材料。一旦商业化落地，可控核聚变有望替代部分化石能源和核裂变发电，成为稳定负荷的主力电源，为实现“双碳”目标提供跨越式能源解决方案。

### 3.3.2 氢能制备、转化与储运体系升级

2025 年，是“十五五”规划谋篇布局之年，是推动中国氢能产业迈过经济性拐点、转向规模化发展的关键一年。面对国际氢能产业发展不确定性因素影响，以及国内提升氢能应用经济性、提高关键技术装备水平、完善政策支撑体系等挑战，中国将进一步强化政策顶层设计和整体统筹，推进核心技术突破，加强基础设施建设，完善公共服务体系，拓展国际合作领域，初步建立较为完整的供应链和产业体系，为构建清洁低碳、安全高效的能源体系提供有力支撑。

中国高度重视氢能产业发展，通过加强顶层设计，研究制定产业政策，积极推动关键技术创新。建立氢能产业发展部际协调机制，协同推进落实规划重点任务。2022 年 3 月，印发《氢能产业发展中长期规划（2021—2035 年）》，系统谋划和整体推进氢能产业高质量发展，努力打造多元主体、协同创新、集群发展的氢能产业生态。2024 年，中央与地方持续加强政策顶层设计、推动专项政策出台，加强跨部门协调，多维施策引导产业高质量发展。

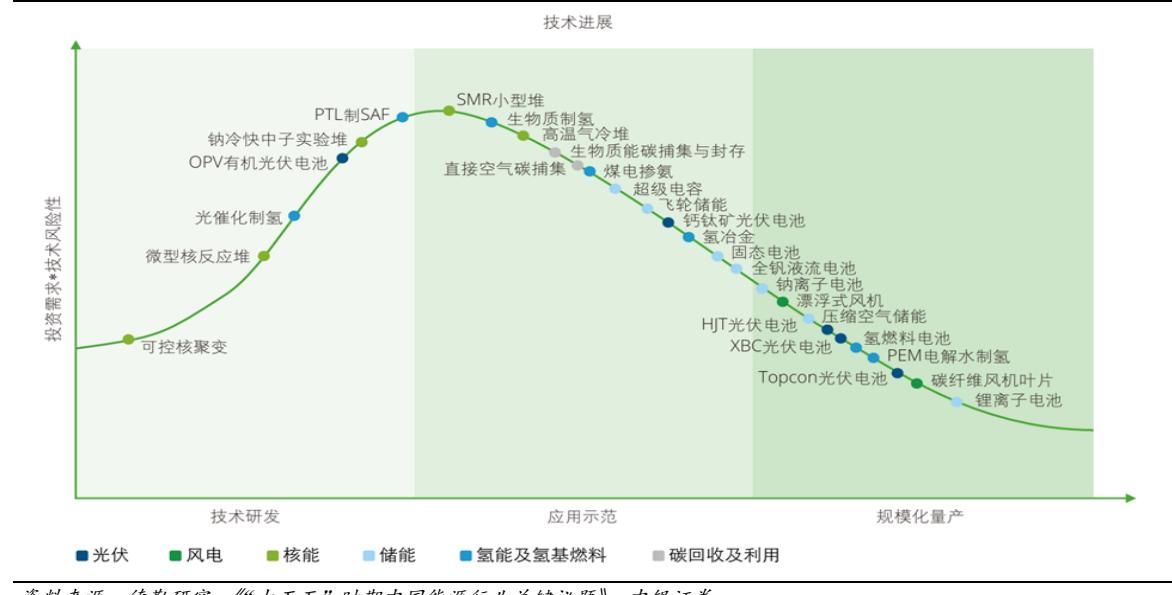
**图表 38.2024 年国家对氢能相关政策**

序号	时间	发布单位/主体	政策或事件名称	主要内容概要
1	2024年2月	工业和信息化部等七部门	《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》	前瞻布局绿色低碳领域未来产业，围绕石油化工、钢铁、交通、储能、发电等用氢需求，构建制储输用全产业链技术装备体系，提高氢技术经济性与产业链完备性。
2	2024年3月	国家发展改革委办公厅	《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》	8个涉氢项目入选，包括燃煤锅炉掺氢燃烧、风氢一体化、纯氢燃气轮机“电—氢—电”模式、风电制氢制氨一体化、氢能产业园、液氢储运、高炉富氢炼铁等示范项目。
3	2024年6月	国家发展改革委、国家能源局	《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027年）》	利用可再生能源制绿氢制绿氨，实施燃煤机组掺烧10%以上绿氨，降低燃煤消耗和碳排放。
4	2024年7月	中共中央、国务院	《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》	推进氢能全链条发展；推进交通运输绿色转型，建设绿色交通基础设施，完善充（换）电站、加氢（醇）站、岸电等基础设施网络；完善氢能标准体系。
5	2024年8月	国家能源局	氢能技术相关国家科技重大项目2025年度指南	聚焦绿色制取与存储、氢能安全输配、改质动力系统、绿电绿氢用能互动等，部署年度科技重大项目，推动关键核心技术与装备产出。
6	2024年11月	工业和信息化部	《新型储能制造业高质量发展行动方案》（征求意见稿）	发展氢储能等超长时储能技术，推动风光储氢应用，打通绿电—绿氢—绿氨/绿醇产业链，探索新能源富集区制氢路径。
7	2024年11月	全国人大常委会	《中华人民共和国能源法》	首次将氢能纳入能源管理体系，与煤炭、石油、天然气并列。
8	2024年11月	财政部	《关于提前下达2025年节能减排补助资金预算的通知》	公布燃料电池汽车示范应用第二年度奖励资金共16.25亿元，前两示范年度，中央财政已累计下达奖励资金约27.67亿元。
9	2024年12月	工业和信息化部、国家发展改革委、国家能源局	《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》	推动工业副产氢和可再生能源制氢应用，到2027年在冶金、合成氨/甲醇、炼化等行业实现规模化，在工业绿色微电网、船舶、航空、轨道交通等领域实现示范应用，形成一批氢能交通、发电、储能商业化应用模式。
10	2024年12月	财政部、工业和信息化部、科技部、国家发展改革委、国家能源局	《关于燃料电池汽车示范应用政策的补充通知》	完善城市群实施方案，提高资金使用效益，健全氢能保障体系，推动绿色低碳发展，加强示范监管。

资料来源：国家能源局，《中国氢能发展报告（2025）》，中银证券

根据中国氢能发展报告（2025）数据显示，截至2024年底，全国氢气产能超5000万吨/年，同比增长约1.6%；2024年全年氢气产量超3650万吨，同比增长约3.5%。化石能源制氢仍占氢气供应主导地位，煤制氢产能约2800万吨/年，同比增长约0.7%；产量约2070万吨，同比增长约6.7%，新增产量主要应用于煤制油气；天然气制氢产能约1080万吨/年，与上年基本持平；产量约760万吨，同比下降约4.4%。工业副产氢产能约1070万吨/年，同比增长约5.3%；产量约770万吨，同比增长约4.0%。电解水制氢产能约50万吨/年，同比增长约9.7%；产量约32万吨，同比增长约3.6%。氢气的生产和消费主要分布在山东、内蒙古、陕西、宁夏、山西等传统重工业所在地区，合成甲醇、合成氨氢气消费量占细分氢气消费领域前两位，分别约995万吨和950万吨，占比27%和26%；炼化和煤化工氢气消费量分别约600万吨、405万吨，占全国氢气消费量16%和11%。其他氢气消费分布在交通、供热、冶金等多个不同领域。

图表 39. 前沿清洁能源技术产业化进展



资料来源：德勤研究，《“十五五”时期中国能源行业关键议题》，中银证券

**氢能作为绿色低碳的重要能源载体，覆盖制备、储运、转化、终端应用等全链条环节。**在制氢环节，绿氢（可再生能源电解水）、蓝氢（化石能源+CCUS）、粉氢（核能制氢）多路线并行推进。在储氢与运氢方面，高压气态储氢（350bar/700bar）、液态储氢、固态储氢（金属氢化物、化学储氢）等技术逐步商业化，氢气长距离输送管网、液氢运输船和罐车装备制造产业化加快。在氢能转化方面，燃料电池系统效率持续提升，质子交换膜（PEM）、固体氧化物燃料电池（SOFC）等多技术路径并进，为交通运输、分布式能源和工业领域提供稳定的清洁能源方案。

**随着多国氢能产业政策的出台和可再生能源制氢成本的不断优化，全球绿氢产能建设步入快车道。**尽管 2024 年全球低碳氢产量还不足 100 万吨，根据德勤研究发布的《“十五五”时期中国能源行业关键议题》数据，预计到 2030 年绿氢产能规模可能达到每年 4900 万吨。然而，氢能产业是否能在未来几年中实现前所未有的增长速度，下游绿氢应用技术准备度将成为决定性因素。未来几年中绿氢消纳的主要潜在场景包括：**交通领域——氢燃料电池：**通过氢能与电能的转换为重卡、公交和船舶等提供动力。随着功率密度和寿命等性能指标持续优化，氢燃料电池已步入商业化起步阶段，2024 年国内氢燃料电池车销量突破 5000 辆。但未来仍面临加氢站建设以及与电动汽车的竞争等考验。**化工领域——绿色合成氨/甲醇：**使用由绿色氢和二氧化碳合成的绿色氨或绿色甲醇替代传统化石燃料，被视为远洋运输等“难减排”行业脱碳的核心路径。在市场需求驱动下，风光制氢-合成氨/甲醇一体化项目建设加速落地，但应用成本、技术标准、配套设施等问题仍需产业链上下游合力突破。**工业领域——氢冶金：**以氢气代替碳还原铁矿石是钢铁行业脱碳的关键路径，面对不断收紧的碳监管政策以及下游客户价值链减排目标的传导，全球多家钢铁企业布局了氢冶金示范项目。而规模化应用仍受制于绿氢成本。

面向未来，绿氢应用技术需兼顾经济性、安全性与现有基础设施的兼容性，例如航空及航运业推广绿色燃料还需进行船舶改造，涉及投资大、周期长，可能影响燃料替代节奏。同时，中国将拓展国际合作，利用多边机制和双边平台推动政策、技术与项目协作，参与全球氢能供应链建设和国际贸易标准互认。依托中欧能源技术创新合作平台、中国—国际可再生能源署合作机制，以及与东盟、阿盟、非盟、中东欧等区域合作，打造新型国际创新协作支撑平台，推动开展可再生能源制氢等项目合作。

### 3.3.3 新能源与储能产业高质量发展

近年来，在国家能源局发展规划司统筹推动下，“十四五”能源规划实施稳步推进，我国新型能源体系建设加快发展，产业基础不断夯实，初步成效体现在三个方面。一是能源供给保障能力显著提升。原油产量连续6年回升，天然气产量连续8年年增产超100亿立方米，能源自给率保持在80%以上，能源供需总体平衡和价格稳定得到有力保障；同时，充分利用国内国际两个市场和资源，成功举办第三届“一带一路”能源部长会议，开放条件下能源安全保障能力进一步增强。二是绿色低碳转型取得新进展。新型电力系统建设9项行动加快实施，可再生能源发电装机占比达56.4%；风电光伏装机提前6年多完成我国在气候雄心峰会作出的承诺。核电在运在建规模超过1.1亿千瓦，居世界首位；“十四五”前4年，能源消费增量中近40%来自非化石能源。能源消费清洁化、低碳化、高效化、智能化水平持续提升，新能源汽车、虚拟电厂等新业态快速发展，累计建成新型储能规模超过7300万千瓦，充电桩保有量超1300万台。三是改革创新取得新突破。新质生产力加快培育，智能电网、煤炭、油气等国家科技重大专项启动实施，26兆瓦海上风电机组、300兆瓦F级重型燃气轮机首台机组下线；《中华人民共和国能源法》正式出台实施，区域电力市场和现货市场建设取得重要进展，全国市场化交易电量首次突破6万亿千瓦时，煤电容量电价等政策落地，绿证核发实现基本全覆盖。

当前，新能源产业正从逐步从补充能源变成主体能源。在风光一体化方面，“大基地+外送通道”模式不断优化；海上风电向深远海布局，浮式风电与海洋牧场融合的创新模式逐渐成型。储能技术多路线并行发展，电化学储能（锂离子、钠离子、液流、固态电池）快速迭代，新型储能（飞轮、压缩空气、超导储能）加快调频调峰应用落地。智能电网建设持续推进，柔性直流输电、特高压输电、源网荷储一体化项目加快实施，为新能源消纳和能源结构优化提供了坚实支撑。

**图表 40.2021 年-2024 年中国新型储能产业政策梳理**

时间	发布单位/地点	文件/项目名称	主要内容
2021年7月	国家发展改革委、国家能源局	《关于加快推动新型储能发展的指导意见》	提出发展目标和路径，聚焦规划引导、技术进步、政策机制、行业管理四方向，明确14项主要任务
2021年9月	国家能源局	《新型储能项目管理规范（暂行）》	从规划、建设、备案、并网、运行、监测等方面规范项目管理，解决行业“痛点难点”
2022年1月	国家发展改革委、国家能源局	《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》	完善储能电价政策，健全储能参与电力市场机制
2022年1月	国家发展改革委、国家能源局	《“十四五”新型储能发展实施方案》	总体要求+六项重点任务（技术创新、试点、规模、机制、政策、国际合作）
2022年4月	国家能源局	《关于加强电化学储能电站安全管理的通知》	7方面18项要求，涵盖设计、设备、施工、并网、运行、消防等
2022年6月	国家发展改革委、国家能源局	《关于进一步推动新型储能参与电力市场和调度运用的通知》	建立市场化价格机制，完善调度运行机制，保障合理收益
2022年8月	教育部、国家发展改革委、国家能源局	《关于实施储能技术国家急需高层次人才培养专项的通知》	培养储能核心技术领军人才，创新产学研模式
2023年2月	国家标准化管理委员会、国家能源局	《新型储能标准体系建设指南》	提出标准体系框架，包含205项标准（国家57项、行业148项）
2023年11月	国家能源局	《关于加强发电侧电网侧电化学储能电站安全运行风险监测的通知》	3方面9项要求，强化风险监测、数据管理、标准体系建设
2024年1月	国家能源局	全国新型储能试点项目名单	56个项目，涵盖锂电、液流、压缩空气、重力、飞轮、混合储能等
2024年3月	全国人大	《政府工作报告》	首次写入“发展新型储能”，强调提升清洁能源接纳、配置、调控能力
2024年4月	国家发展改革委	《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》	9个新型储能项目入选，含压缩空气、重力储能
2024年4月	国家能源局	《关于促进新型储能并网和调度运用的通知》	规范并网接入、提升调度运用效率，促进行业高质量发展
2024年5月	国务院	《2024—2025年节能降碳行动方案》	提出积极发展抽水蓄能、新型储能，完善储能价格机制

资料来源：国家能源总局，《中国新型储能发展报告（2025）》，中银证券

续 图表 40.2021 年-2024 年中国新型储能产业政策梳理

时间	发布单位/地点	文件/项目名称	主要内容
2024年7月	中共中央、国务院	《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》	科学布局储能，建立健全储能价格机制
2024年8月	国家电网、南方电网	中央企业新型储能创新联合体成立	解决储能产业痛点，推动关键技术研发和产业链融合
2024年8月	国家发展改革委、国家能源局、国家数据局	《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》	9项专项行动，提升电网清洁能源接纳能力
2024年11月	工信部、生态环境部、应急管理部、国家标准化管理委员会	《国家锂电池产业标准体系建设指南（2024版）》	锂电池是新型储能及未来产业重点领域
2024年11月	国家能源局	《关于支持电力领域新型经营主体创新发展新的指导意见》	新型储能享有平等市场地位，完善注册、调度、交易机制
2024年11月	全国人大常委会	《中华人民共和国能源法》	自2025-01-01实施，强调推进新型储能高质量发展
2024年12月	国家发展改革委、国家能源局	《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025—2027年）》	科学确定调节能力规模、布局，创新储能调用手段

资料来源：国家能源总局，《中国新型储能发展报告（2025）》，中银证券

面向“十五五”，国家能源局将强化规划引领，完善成本疏导与价格机制，推动核心技术攻关与高效利用，健全供应链与产业体系，明确新型储能在新型电力系统中的定位，统筹源网荷发展关系，完善国家与地方规划衔接及标准体系建设。通过中长期、现货、辅助服务市场及容量补偿机制体现储能价值，引导合理投资，推广电网替代型储能；加大锂电、液流、压缩空气、构网型储能等关键技术联合研发与成果转化；提升并网与运维管理水平，健全调用评价体系，增强新能源消纳和系统调节能力；同时推动产学研用融合与国际合作，促进标准衔接与技术协同，支持企业全球化布局。

在能源发展外部环境深刻复杂变化的背景下，“十五五”时期将以能源安全与低碳转型为双重任务，优化区域能源布局与跨省区协同，推动高载能产业向可再生能源富集区转移；供给侧加快水电、核电与新能源开发，构建灵活调节的新型电力系统；消费侧扩大可再生能源在工业、交通、建筑等领域的替代应用，促进就地消纳；保持煤炭合理产能与油气稳产，建设调节性电源与能源储备体系，强化风险预警与国际合作；完善能源科技创新体系，推动新型储能、新型燃料等产业化发展；健全全国统一电力市场与绿证市场，推进能源价格市场化，形成长效机制，引导资源优化配置。

### 3.3.4 投资映射：绿色低碳与未来能源赛道

在能源结构深度重塑与“双碳”战略持续推进的背景下，绿色低碳与未来能源投资主要聚焦三大方向。首先，可控核聚变是解决人类能源和碳排放问题的一个“终极方案”，已成为全球竞相布局的前沿科技领域，在“十五五”期间有望从实验堆加速迈向工程化示范。随着政策定调与国际竞争格局推动，产业化进程存在超预期空间，投资重点在高温超导磁体系统、等离子体约束与控制、低活化钢及高温结构材料、抗辐照涂层、真空容器和高性能加热系统等核心装备与材料领域，相关高端装备制造和特种材料企业在技术突破时将迎来估值重估。

其次是氢能全产业链，当前已进入政策密集落地与经济性拐点阶段，“制—储—运—用”全链条协同发展格局逐步形成。上游侧重点在电解槽、制氢设备（绿氢、蓝氢、粉氢）及CCUS配套系统；中游聚焦高压储氢装置、液氢储运和氢气长距离管网；下游则包括燃料电池系统（PEM、SOFC等）、氢能发电站以及氢冶金与绿色化工一体化装置。具备规模化制造能力、技术成熟度高且具备国际合作潜力的企业，将在行业扩张期获得显著发展机遇。

第三是新能源与储能，光伏、风电正由补充型能源加速向主力能源转型，储能渗透率提升叠加电网调节需求，将为设备制造和系统集成带来长期增量。投资重点包括发电端的高效光伏组件、N型TOPCon/HJT电池、海上风机（含浮式）及风光储一体化解决方案；储能端的液流电池、钠离子电池、固态电池、压缩空气储能与飞轮储能；以及电网端的柔性直流输电、构网型储能、特高压输电及其配套设备。具备核心技术与工程落地能力的设备商及系统解决方案提供商，将在产业规模化扩张中显著受益。

“十五五”时期绿色低碳与未来能源板块或将呈现“政策驱动+技术突破”双曲线增长特征，短期内政策催化与重点项目落地或将提供估值重估机会，中长期技术成熟与商业化拓展有望推动业绩持续释放。资本配置应在成长性与确定性之间保持均衡，既关注具备前沿技术突破潜力的创新型企业，也配置在现有产业链中占据核心地位、受益于规模扩张的代表性标的。

### 3.4 军工产业传统装备升级与新域新质作战力量并进

“十五五”期间，国防和军队现代化将进入从“能力形成”到“体系成型”的关键阶段，国防科技工业实现跨越式发展的重要窗口期，围绕2035年基本实现国防和军队现代化目标，政策重心将从传统“军工硬装备”扩展至“智能化、信息化、体系化”的复合式战斗力塑造。军工企业是国家安全的重要支柱，需紧密围绕“十四五”规划收官与2035年远景目标衔接要求，主动融入国家“双循环”新发展格局。一方面，持续推动机械化—信息化—智能化深度融合，发展新型战斗平台（如无人系统、定向能武器、空天一体作战平台等）；另一方面，加快实现新质生产力在国防科技工业的战略落地，从材料、芯片、算法、数据到平台武器，全面推进自主可控与技术代际发展。

当前全球地缘政治形势复杂多变，俄乌冲突、巴以冲突等地缘热点持续发酵，大国战略博弈加剧，世界进入新的动荡变革期。在此背景下，我国面临的外部安全挑战日益严峻，建设巩固国防和强大军队的战略意义愈发凸显。党的二十大报告明确提出“如期实现建军一百年奋斗目标，加快把人民军队建成世界一流军队”，为国防和军队现代化建设锚定了目标。2027年作为建军百年关键节点，“十五五”期间（2026-2030年）军队装备建设将围绕实现该目标进行统筹规划，新型装备列装与老旧装备更新换代需求迫切，军工行业将迎来新的发展机遇。

#### 3.4.1 商业航天进入建设落地期

“十四五”和“十五五”是我国航空装备加速升级换代的关键阶段。目前，我国已同时装备两型新一代隐身战斗机，这类新装备在高性能指标上的要求，一方面对产业链的技术水平与生产制造能力构成严苛考验，另一方面也将反向推动产业链的转型与升级。在此背景下，“十五五”期间商业航天有望从技术验证、试点阶段全面迈入基础设施建设与应用落地期，成为“大军工”体系和新域新质作战能力的重要组成部分。商业航天覆盖运载火箭、卫星制造与运营、地面设备制造与服务等环节，既具备传统航天高技术、高投入、高风险、高收益、长周期的特征，又拥有市场化运营、经济性和产业带动性。过去十年，从民营火箭企业的密集成立，到全球首枚液氧/甲烷火箭“朱雀二号”成功入轨，再到低轨卫星互联网“千帆星座”首批卫星的发射，我国商业航天产业已步入加速发展通道，为“十五五”期间的规模化应用奠定了坚实基础。

**图表 41.各大军工集团召开会议，开展“十五五”规划**

公司名称	相关表述
中国航空发动机集团有限公司	3月26日，中国航发召开“十五五”规划工作部署动员会，深入学习贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，传达上级机关对“十五五”规划工作的相关要求，部署集团规划论证编制工作。
中国航空工业集团有限公司	5月20日，中国航空工业集团召开所属单位负责人代表座谈会，坚持开门教育，共同对集团公司改革发展和“十五五”规划编制建言献策。
中国兵器工业集团有限公司	5月30日，中国兵器工业集团有限公司召开“十五五”发展规划专题研讨会，就做好集团公司“十五五”发展规划编制工作作出部署。
中国核工业集团有限公司	5月10日，中核集团在京召开党委书记座谈会，会上宣贯了集团公司“十五五”规划思路，确保“十四五”圆满收官、“十五五”良好开局。
中国船舶集团有限公司	5月13日，中国船舶集团有限公司“十五五”规划启动会召开。并对“CSSC·蔚蓝2035”中船集团“一盘棋”战略规划内涵进行了深入解读，党组成员、副总经理胡贤甫出席会议并传达学习国务院国资委关于“十五五”规划编制的有关要求。
中国电子信息产业集团有限公司	5月20日，中国电子召开经济运行分析会暨2025年度企业经营业绩考核责任书签订会，研究部署下一阶段工作，加强调研论证、广泛凝聚共识，高质量完成“十五五”规划编制工作。
中国电子科技集团公司	5月20日，中国电科党组召开扩大会议，会议强调，深入论证集团“十五五”规划，注重做好与国家相关规划的衔接。
中国航天科工集团公司	5月28日，中国航天科工集团有限公司党组会议，会议要求，要聚焦“十五五”发展，确保各级各类规划紧密衔接，形成集团公司创新发展“一盘棋”。
中国航天科技集团公司	8月6日，举全集团之力高起点推进“十五五”规划编制，为筑牢航天强国根基提供战略引领。

资料来源：上述公司集团官网，中银证券

中央层面于2025年5月19日对“十五五”规划编制作出重要指示，启动起草建议，明确顶层方向。随后，集团层面迅速跟进、加快落地动作，航发、航空、兵器、中核、中船、中电子、中电科、航天科工、航天科技等相继召开会议，将战略研判、规划编制、机制建设与责任落实贯通成一条链：成立专班、明确时间表与任务书、对标国家规划、形成“一盘棋”推进格局。展望“十五五”时期，政策机制有望进一步强化军民融合、战略科技力量整合和产业协同研发等制度供给，推动国企改革迈入深水区，构建“通用技术+军用需求”的双链协同模型，并带动商业航天、低空经济、量子通信等领域由试点探索加快向产业化成型过渡。



图表 42.商业航天相关政策总结

发布时间	发布主体	政策/指导名称	主要内容
2020年4月	国家发改委	国家发改委首次明确“新基建”范围	卫星互联网作为信息基础设施被纳入国家“新基建”政策支持的重点方向。
2021年4月	国资委	《国资委关于组建中国卫星网络集团有限公司的公告》	中国卫星网络集团有限公司（星网集团）挂牌成立，星网集团成立后有力推动卫星互联网全面快速发展。
2021年11月	工信部	《“十四五”信息通信业发展规划》	加快布局卫星通信网络，初步形成覆盖全球、天地一体的信息网络。
2021年12月	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	加快布局卫星通信网络，推动卫星互联网建设。构建全球覆盖、高速运行的通信、遥感、导航空间基础设施体系。
2024年3月	全国两会	《加快卫星运营准入促进卫星互联网产业及基础设施建设发展》	我国急需高轨道资源，加快卫星互联网产业的发展，尽早构建起6G时代空天地融合网络。
2024年3月	国务院	《2023年政府工作报告》	积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增量引擎。
2025年6月	中国证监会	《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》	扩大科创板第五套标准适用范围，支持商业航天等当前沿科技领域企业。
2025年7月	国家航天局	《关于加强商业航天项目质量监督管理工作的通知》	建立商业航天项目全生命周期质量管理体系，对研制、生产、发射、运维等环节实行终身追责，要求企业建立可追溯的质量管理体系。
2025年7月	国家航天局	《关于加强商业航天项目质量监督管理工作的通知》	明确商业航天项目质量终身追责，对未按要求落实质量管理的企业采取强制措施，对事故责任人员依法依规依纪处分或追究刑事责任。

资料来源：央视网、国务院国资委、工信部、中国政府网、新浪网、中银证券

结合政策演进脉络判断，“十五五”时期商业航天的产业政策方向将由“基础建设+试点应用”全面转向“体系化运营+规模化应用”，低轨、中轨、高轨多轨道资源将实现组合利用，构建全球覆盖的天地一体化通信、导航、遥感体系，并与6G、低空经济、物联网等深度融合，形成多域融合的空间信息基础设施。政策重点将放在可复用液体火箭、大推力固体火箭、批量化卫星制造、高精度终端、星间激光通信等核心技术突破，以及高性能芯片、耐辐照器件等关键零部件的自主可控，配套方面延续全生命周期质量管理与终身追责制度，扩大科创板、北交所等资本市场支持力度，鼓励多元资本参与航天基础设施投资运营。同时，商业航天将深度嵌入“大军工”体系，服务应急通信、战场侦察、精确导航、空间态势感知等军用场景，并通过“一带一路”空间信息合作项目参与国际市场与规则制定，形成技术、产业、市场的全面发展。

### 3.4.2 国家统一与实战化演练驱动的军工装备升级

“十五五”期间，国家安全战略对维护领土完整和海洋权益提出了更高要求。国务院新闻办公室2025年5月12日发布的《新时代的中国国家安全》白皮书明确，必须坚持陆海统筹，维护国家主权、安全、发展利益相统一，坚定推进国家完全统一，坚决反对任何形式的分裂和外部干涉。在此背景下，围绕国家统一、边海防稳固以及应对多元化安全威胁，实战化、常态化的军事演习与应急部署将持续加密，并呈现出区域覆盖更广、体系协同更强、技术要求更高的趋势。这不仅要求部队具备全天候、全域、快速反应能力，也将推动陆、海、空、天、电、网等多维度装备体系的升级换代。

在东南沿海及周边海域，未来演训活动或将在规模、频率、强度和复杂度上全面提升。演练科目将覆盖远海联合巡航、海空一体化两栖投送、精确远程打击、防空反导体系构建、电子对抗与信息压制、远程后勤保障与综合补给等全作战链路，形成多军兵种跨域联动、全时段高强度的实战化训练格局。同时，边境及近海防御方向将继续推进远海巡航、岛礁驻防、海上综合保障与情报监视网络建设，强化战略支点与周边态势感知能力，确保对关键海域与边境要冲的实时掌控。

从装备与体系建设看，未来的实战化演练和任务执行将对高机动性、强信息化、可持续作战提出更高标准。海空一体化作战平台（驱逐舰、两栖攻击舰、新一代战斗机、反潜巡逻机等）、体系化指挥控制系统（卫星通信、加密数据链、战场信息融合平台）、无人化作战集群（无人机群、无人艇、无人潜航器）将成为重点建设方向。同时，精确制导武器、智能化弹药、电子战系统、防空反导网络等高技术装备有望加速列装。

### 3.4.3 深海科技与海洋战略支撑

“十五五”时期，深海工业有望被提升至国家海洋战略的重要支柱，既服务于经济发展，又支撑国家安全和远洋权益维护。2025年3月12日，“深海科技”首次纳入2025年政府工作报告，具体表述为：开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济、深海科技等新兴产业安全健康发展。作为国家战略性新兴产业的核心领域，深海科技正从科研探索向产业化加速迈进，叠加2024年海洋经济突破10万亿元的产业基础，深海资源开发、装备制造新能源及信息技术等多个产业迎来系统性发展新机遇。随着我国加快建设海洋强国，深海资源勘探、能源开发、战略运输通道防卫、远洋作战与应急保障等任务不断拓展，深海科技产业链正进入加速成型阶段。

经过多年布局，我国在以海洋装备为代表的深海技术领域取得了一系列具有里程碑意义的突破，实现了从“跟跑”向部分领域“并跑”乃至“领跑”的跨越。载人深潜方面，2020年研制的“奋斗者号”全海深载人潜水器成功下潜10909米，创造了同期世界深潜纪录，技术达到国际领先水平；深海资源开发方面，我国2021年投产“深海一号”超深水大气田，海洋油气勘探开发迈向“超深水”；国产替代方面，“奋斗者”号国产化率已超过96%，带动了精密加工、传感器、控制系统等数十个相关领域技术升级。

中国市场在政策驱动与技术突破下实现增长，2024年中国海洋经济规模首次超过10万亿元，三大产业分别占海洋生产总值的4.6%、35.8%和59.6%，海洋电力、海洋船舶工业增速双双超过14%。2025年预计我国深海产业规模达3.25万亿元，约占海洋经济总量的25%，年增长率超20%。政策方面，《“十四五”海洋经济发展规划》将深海科技纳入新质生产力范畴，多地出台专项政策支持技术研发与产业化落地。技术方面，我国在装备制造、海底信息、国防军工等诸多领域实现技术突破与国产替代。

进入“十五五”，深海科技有望全面迈入体系化部署与规模化应用阶段，产业定位将由“新兴领域”上升为海洋强国建设的战略支柱。政策端，我们预计中央或将推出深海科技专项规划，强化深海装备、资源开发、防御体系等在国家安全与新质生产力中的布局；地方则会结合资源禀赋，形成沿海省份梯度化发展格局。技术端，大深度无人潜航器、智能化采矿船、半潜式钻井平台、深海观测网等将加快产业化，深海通信与感知系统将与卫星互联网、低空经济实现多域信息互联。产业链方面，将在上游材料与零部件、中游平台装备、下游作业与运维服务等环节构建完整国产化体系，培育具有国际竞争力的深海科技代表性企业。在应用拓展上，深海科技将与国防军工深度融合，构建全域、全天候、隐蔽化的水下作战体系，同时深度参与海洋油气、深海矿产、海洋新能源、深远海养殖等新兴产业，有望成为继商业航天、低空经济之后的新战略增长极。

### 3.4.5 投资映射

“十五五”期间，军工产业的投资方向或将围绕“传统主力装备升级+新域新质力量崛起”双主线全面展开。一方面，传统主力装备将在型号换代、老旧装备替换、体系作战能力提升等多重因素驱动下迎来持续放量，重点涵盖航空、航天、船舶、地面兵装等领域，并带动发动机、航电、雷达、特种材料等核心配套环节同步升级；另一方面，新域新质力量将顺应信息化、智能化、体系化作战的趋势，在无人化平台、太空与深海作战、高超声速、网电攻防等方向实现快速突破，形成长期增长的新动能。两条主线相辅相成，将在政策支持、技术迭代和产业链成熟的共同作用下，为军工板块提供“事件驱动+长期建设”的双轮驱动力。具体方向如下：

**地面兵装与航空装备方面**，在型号更迭与老旧装备替换的推动下，新一代隐身战机、主战坦克、装甲车辆、运输机、直升机等需求有望持续释放，配套的航空发动机、航电系统、机载雷达及先进材料工艺亦将受益。

**军工电子与信息化装备**将加速向体系化和自主可控迈进，卫星通信、加密数据链、电子对抗、战场信息融合平台等装备，以及智能化弹药、精确制导系统、高性能芯片和传感器国产化将是重点。

**无人智能与新域作战力量方面**，无人机群、无人艇、无人潜航器等无人化平台将进入常态化列装，高超声速武器、网电攻防系统及AI赋能的战场感知与决策支持系统有望快速发展。

**商业航天**将从试点走向规模化应用，重点关注可复用液体火箭、大推力固体火箭、低轨卫星互联网、星间激光通信等领域，以及卫星制造、高精度终端、耐辐照电子器件和自主可控芯片的配套机会。

**深海科技与海洋装备**在政策与技术突破驱动下，将加快深海采矿装备、无人潜航器、深海观测网与通信系统、海洋油气装备、海上风电平台等产业化进程，带动海洋新能源与新材料发展。

**军民融合与国企改革**有望持续深化，航空、航天、船舶、兵器等核心军工集团及其优质资产，以及深度参与军工配套的民营企业，都有望在产业升级与体制改革中获得显著成长空间。

## 四、“十五五”规划产业政策的A股投资映射

历史复盘显示，五中全会往往是市场运行的关键窗口，资金节奏大体遵循“会前提前布局—公报后一周情绪冲高-一月内阶段性消化-年底政策再度修复”，而次年3月的正式规划发布更多起到确认与强化作用。规律表明政策信号既决定中长期产业方向，也塑造阶段性的资金配置机会。展望“十五五”，A股投资的重点预计将落在政策导向与产业趋势高度契合的领域，包括人工智能与数字经济、高端装备与智能制造、绿色低碳能源与储能以及国防军工。在具体配置上，更宜采取“战略性持有+事件驱动”的组合思路：会前阶段提前布局政策敏感度高的方向，公报后一周适度兑现强势环节，回调期保持耐心，而在年底政策密集期再度提升对政策与业绩共振赛道的配置。

将于2025年10月召开的中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，有望成为市场挖掘“十五五”规划政策主线的核心窗口，有望再次验证这一历史规律，为资金运行和行业轮动提供重要参照。通过这种“战略+战术”结合的方式，既能把握政策主线的长期红利，又能顺应市场节奏提升阶段性收益。

### 4.1 人工智能核心资产与数字经济应用布局

#### 4.1.1 “人工智能+”落地加速下的算力板块投资价值

算力是“人工智能+”规模化落地的核心生产要素，其投资价值有望在“十五五”期间由需求驱动向政策+产业双驱动升级。随着大模型应用向工业制造、医疗健康、能源交通等领域纵深渗透，智算中心扩容与算力国产化进程同步提速。

从资本市场表现看，硬件端在本轮“人工智能+”行情中估值修复与盈利增长同步兑现，具备较强的趋势延续性。当前，国产GPU/ASIC在算力自给率提升和安全可控要求下，市场渗透率有望加速提升；高速光模块和高端PCB则作为AI服务器、数据中心的关键互连与承载环节，直接受益于算力架构升级。在“科技2030”重大项目及新型数字基础设施建设的持续投入下，算力板块不仅具备中长期成长逻辑，还具备短期业绩兑现能力，适合作为“十五五”期间科技主线配置的核心板块之一。

**算力板块的投资方向主要集中在算力产业链的相关环节：**上游的算力芯片作为核心算力来源，受益于人工智能和大模型应用的快速扩张；中游的PCB、电路基材等环节，在服务器及数据中心建设中需求旺盛，是实现高性能互联和散热管理的关键；配套的设备与材料环节，包括高端石英、光学材料及曝光检测设备，为算力硬件提供工艺支撑，行业集中度有望提升；下游的整机制造与系统集成环节，则在算力大规模应用落地过程中扮演承载者角色，受益于云计算、AI训练和推理等需求增长。整体来看，算力产业链上下游形成联动，具备政策支持和需求扩张的双轮驱动，相关环节值得重点跟踪。

图表 43. 算力板块建议关注相关标的-1

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润(百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
芯碁微装	688630.SH	136.90	180.35	89.27	291.00	428.00	549.00	61.98	42.14
海光信息	688041.SH	241.49	5,613.04	246.29	3,160.00	4,649.00	6,305.00	177.63	120.74
工业富联	601138.SH	66.41	13,187.82	49.60	31,619.00	57,403.00	65,898.00	41.71	22.97
深南电路	002916.SZ	216.79	1,445.43	64.23	2,853.00	3,735.00	4,461.00	50.66	38.70
南亚新材	688519.SH	78.60	184.53	224.44	277.00	575.00	851.00	66.62	32.09
生益电子	688183.SH	75.90	631.35	82.38	903.00	1,328.00	1,767.00	69.92	47.54
沪电股份	002463.SZ	72.76	1,399.89	44.74	3,629.00	5,066.00	6,492.00	38.58	27.63
鹏鼎控股	002938.SZ	54.15	1,255.22	30.85	4,545.00	5,776.00	6,739.00	27.62	21.73

资料来源：同花顺iFinD，中银证券。注：当前股价、总市值及PE(TTM)选取2025/10/10收盘数据；PE(TTM)为同花顺iFinD数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 44. 算力板块建议关注相关标的—2**

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
数字芯片设计	寒武纪	非金属材料Ⅲ	联瑞新材	军工电子Ⅲ	华丰科技
数字芯片设计	龙芯中科	航空装备Ⅲ	菲利华	其他计算机设备	中科曙光
印制电路板	方正科技	集成电路封测	甬矽电子	其他计算机设备	曙光数创
半导体材料	华海诚科	集成电路制造	中芯国际		
IT服务Ⅲ	云天励飞	集成电路制造	华虹公司		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

#### 4.1.2 “人工智能+”应用与平台赋能投资映射

“人工智能+”已进入政策密集落地与产业加速渗透期，应用与平台环节有望成为“十五五”期间释放业绩弹性与驱动估值修复的核心板块。中央政策持续强调人工智能与产业的深度融合，重点聚焦智慧城市、自动驾驶、工业质检、智慧医疗等高景气场景，以及行业大模型底座、AI 行业应用平台（金融、医疗、教育等垂直领域）的建设与商业化落地。

从投资逻辑看，该领域具备三重驱动：**一是政策导向强**，“人工智能+”被写入政府工作报告并形成专项行动方案，细分场景覆盖政务、医疗、教育、交通、金融等国计民生核心领域；**二是技术迭代快**，大模型与 AIAgent 持续升级，驱动应用端渗透率提升；**三是落地案例多**，智慧能源、医疗影像重建、AI 工业质检等项目已进入规模化应用阶段，带动上下游生态加速成熟。

“人工智能+”应用于平台的投资方向可主要围绕“人工智能+”的多元化应用展开：在上游，云计算和一体机及端侧设备为 AI 提供算力与载体支撑，是人工智能大规模落地的基础设施；在中游，工业软件、企业服务、财税、经管、教育、医疗、农业、交通、政务、能源、金融等行业加速引入 AI 技术，推动传统业务数字化转型，具备广阔的市场拓展空间；在下游应用与服务层，AI Agent、垂直行业解决方案以及与零售、港口、保险、建筑、烟草等领域的结合不断深化，形成面向具体应用场景的应用生态，商业模式清晰、成长确定性较强。整体来看，“人工智能+”产业链已经形成自上而下的多层次布局，既包含底层算力和硬件端的支撑，也覆盖中游行业软件的深化渗透，还延伸至下游多元化应用场景，政策红利与需求释放共振下，相关环节均值得重点关注。

**图表 45. “人工智能+”应用与平台建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
科大讯飞	002230.SZ	55.97	1,293.85	179.23	910.00	1,241.00	1,428.00	142.18	104.26
税友股份	603171.SH	48.65	197.69	207.31	226.00	278.00	351.00	87.47	71.11
博思软件	300525.SZ	13.87	105.16	35.24	434.00	530.00	620.00	24.23	19.84
金山办公	688111.SH	297.00	1,375.64	82.33	1,913.00	2,413.00	2,787.00	71.91	57.01
恒生电子	600570.SH	34.02	644.59	50.60	1,220.00	1,407.00	1,693.00	52.84	45.81
华勤技术	603296.SH	97.60	991.38	28.13	3,613.00	4,498.00	5,572.00	27.44	22.04

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 46. “人工智能+”应用与平台建议关注相关标的—2**

股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业
中科软	垂直应用软件	南网科技	电网自动化设备	太极股份	IT服务Ⅲ
盛视科技	其他计算机设备	托普云农	IT服务Ⅲ	数字政通	垂直应用软件
中望软件	垂直应用软件	用友网络	横向通用软件	鼎捷数智	横向通用软件
华大九天	垂直应用软件	中科信息	IT服务Ⅲ	同花顺	垂直应用软件
中控技术	工控设备	嘉和美康	垂直应用软件	彩讯股份	IT服务Ⅲ
宝信软件	IT服务Ⅲ	卫宁健康	垂直应用软件	万兴科技	横向通用软件
广联达	垂直应用软件	东华软件	IT服务Ⅲ	道通科技	其他计算机设备
千方科技	IT服务Ⅲ	国新健康	垂直应用软件	汉得信息	IT服务Ⅲ
易华录	IT服务Ⅲ	润达医疗	医药流通	神州数码	IT服务Ⅲ
信息发展	垂直应用软件	塞力医疗	医药流通	虹软科技	IT服务Ⅲ
拓维信息	垂直应用软件	宇信科技	IT服务Ⅲ	海康威视	安防设备
泛微网络	横向通用软件	天阳科技	IT服务Ⅲ	中科创达	IT服务Ⅲ
石基信息	垂直应用软件	京北方	垂直应用软件	萤石网络	安防设备
朗新集团	IT服务Ⅲ	长亮科技	垂直应用软件	优刻得	IT服务Ⅲ
国网信通	IT服务Ⅲ	深桑达A	其他专业工程		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 4.2 高端装备升级与智能制造全产业链机会

### 4.2.1 高端制造景气赛道机会

当前高端制造与机器人产业链正处于技术突破与市场扩张的交汇期，政策驱动、产业升级与全球需求共振形成了强劲的增长合力。相关标的多为各细分领域的技术与市场代表性企业，具备产业链核心地位与较强盈利能力，有望在国产替代加速、下游需求扩容的背景下持续受益。建议关注的企业虽当前估值与业绩弹性未完全释放，但在技术储备、市场开拓和产业趋势契合度方面具备潜在爆发力，适合中长期跟踪。“十五五”规划或将明确高端装备、核心零部件、自主材料、智能制造与创新体系建设，有望推动更多细分赛道打开景气周期，形成以头部企业带动、链条协同、技术迭代为特征的高端制造投资主线。

高端制造的投资机会主要集中在新兴制造与能源装备全产业链：在上游，半导体设备与材料环节持续受益于国产替代加速，高端光刻、刻蚀、检测设备及核心材料国产化率提升空间广阔；同时，重型装备、特种装备及高端液压系统作为工业基础的重要支撑，需求稳健增长。中游环节方面，工业自动化与工控系统、工业软件及智能制造解决方案加速渗透，为制造业数字化升级提供关键驱动力；激光加工与控制系统、精密导航与检测设备等亦在高端制造工艺中发挥核心作用。下游应用端，新能源赛道仍是重点，包括动力电池及相关生产设备、新能源整车产业链，以及光伏逆变器在高端化与出海需求的带动下快速扩张，带动整条链条的投资机会。整体来看，从半导体装备材料到工业自动化，再到新能源整车、电池与光伏逆变器，产业链各环节均呈现出国产化、智能化与绿色化的共振趋势，具备长期成长逻辑，值得重点跟踪。

**图表 47. 高端制造板块建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
山推股份	000680.SZ	10.30	154.51	13.46	1,374.00	1,628.00	2,004.00	11.25	9.49
安集科技	688019.SH	217.51	366.62	54.29	748.00	948.00	1,178.00	49.01	38.67
宁德时代	300750.SZ	381.95	17,605.23	29.86	66,141.00	75,984.00	84,708.00	26.62	23.17
亿纬锂能	300014.SZ	80.38	1,644.36	46.40	5,118.00	6,771.00	8,225.00	32.13	24.29
欣旺达	300207.SZ	31.38	579.73	38.64	2,236.00	2,708.00	—	25.93	21.41
阳光电源	300274.SZ	146.52	3,037.67	21.99	12,209.00	14,511.00	15,977.00	24.88	20.93
锦浪科技	300763.SZ	88.99	354.28	37.65	1,050.00	1,190.00	1,492.00	33.74	29.77
德业股份	605117.SH	75.66	686.82	21.15	3,543.00	4,310.00	4,823.00	19.39	15.94
合合信息	688615.SH	162.29	227.21	54.73	488.00	602.00	735.00	46.56	37.74

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

图表 48. 高端制造板块建议关注相关标的—2

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
激光设备	华工科技	半导体设备	中微公司	锂电专用设备	先导智能
能源及重型设备	中信重工	半导体设备	北方华创	能源及重型设备	杰瑞股份
能源及重型设备	国机重装	半导体材料	珂玛科技	其他专用设备	美亚光电
工程机械整机	铁建重工	工控设备	中控技术	其他专用设备	豪迈科技
能源及重型设备	中国一重	其他计算机设备	柏楚电子	电动乘用车	比亚迪
工程机械器件	恒立液压	通信终端及配件	华测导航	锂电池	国轩高科
激光设备	大族激光	通信网络设备及器件	天孚通信	逆变器	禾迈股份
半导体设备	华海清科	通信网络设备及器件	新易盛		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

#### 4.2.2 机器人相关标的 包括机器人以及其相关零部件企业

当前全球机器人产业正处于智能化加速演进与应用场景快速拓展的双重驱动期，中国机器人产业稳居全球第一梯队。“十五五”时期，在政策扶持、资本加码、技术迭代和下游需求扩张的推动下，机器人产业正从数量扩张迈向质量提升与商业模式成熟。人形机器人、协作机器人、特种机器人及工业机器人等细分赛道有望加速渗透，带动本体制造、系统集成以及行业化解决方案快速落地。

核心零部件厂商在这一轮产业升级中居于关键环节，包括精密减速器、传动系统、传感器、驱控系统等领域的国产化替代与性能迭代，有望直接决定整机性能和成本竞争力。具备自主化能力、智能控制技术积累及规模化制造能力的企业，或将在产业链价值重构中率先受益。同时，AI 芯片、机器视觉及感知系统的持续创新，为机器人赋予更高的运算能力与环境感知能力，推动其在工业制造、物流仓储、医疗康复、特种作业等多场景加速落地，形成穿越周期的成长动能。

关注方向可主要围绕机器人产业链：**上游核心零部件环节**，包括减速器、伺服系统、传感器、轴承及散热系统等关键部件，是支撑机器人性能和稳定性的基础，具备国产化替代与高端化升级的空间；**中游机器人本体制造方面**，人形机器人、工业机器人、协作机器人以及特种机器人正加快产业化与应用落地，其中本体厂商在结构设计、集成控制和产线柔性化等方面具备突破潜力；**下游应用层**，工业机器人广泛布局于电子、汽车、家电、金属加工等场景，协作机器人在轻量化与柔性作业中快速渗透，特种机器人则依托安防、军工、能源和灾害救援等高壁垒场景持续增长。与此同时，**智能电动车与生态链**推动机器人在智能制造与智能驾驶的融合发展，或将带动算力、AI 芯片与感知系统需求快速提升。整体来看，从核心零部件到机器人本体，再到应用端与智能化延伸，产业链正处于多维扩张阶段，具备技术升级与需求共振的长期逻辑。

图表 49. 机器人建议关注相关标的—1

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
兆威机电	003021.SZ	132.70	318.74	130.34	262.00	329.00	406.00	119.81	94.44
蓝思科技	300433.SZ	31.90	1,669.84	43.16	5,046.00	6,332.00	7,081.00	32.16	25.20
领益智造	002600.SZ	16.04	1,167.54	58.40	2,385.00	3,280.00	3,933.00	48.28	37.62

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 50. 机器人板块建议关注相关标的—2**

类别	股票简称	类别	股票简称	类别	股票简称	类别	股票简称
人形机器人	九鼎投资	机器人本体	飞龙股份	相关零部件	雷赛智能	相关零部件	恒工精密
人形机器人	博威合金	机器人本体	杰克股份	相关零部件	震裕科技	相关零部件	丰光精密
人形机器人	宁波韵升	机器人本体	上纬新材	相关零部件	雷迪克	相关零部件	长盛轴
人形机器人	五洲新春	工业机器人	博杰股份	相关零部件	浙江荣泰	相关零部件	大丰实业
人形机器人	汉威科技	工业机器人	东杰智能	相关零部件	兆威机电	智能电动车及生态	特斯拉
人形机器人	柯力传感	工业机器人	弘亚数控	相关零部件	骏鼎达	智能电动车及生态	小鹏汽车
人形机器人	鸣志电器	工业机器人	哈焊华通	相关零部件	隆盛科技	智能电动车及生态	蔚来
人形机器人	优必选	协作机器人	越疆	相关零部件	拓普集团	智能电动车及生态	理想汽车
机器人本体	智元机器人	协作机器人	美的集团	相关零部件	中鼎股份	智能电动车及生态	极氪
机器人本体	山河智能	特种机器人	埃夫特	相关零部件	银轮股份	AI 芯片/感知系统	地平线
机器人本体	北纬科技	特种机器人	拓斯达	相关零部件	绿的谐波	AI 芯片/感知系统	英伟达
机器人本体	国机精工	特种机器人	新松机器人	相关零部件	三花智控	AI 芯片/感知系统	寒武纪
机器人本体	中申鑫龙	相关零部件	新时达	相关零部件	哈默纳克	AI 芯片/感知系统	奥比中光
机器人本体	内蒙一机	相关零部件	伟创电气	相关零部件	蓝思科技		
机器人本体	东方精工	相关零部件	科远智慧	相关零部件	领益智造		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 4.3 绿色低碳能源与储能技术成长赛道

#### 4.3.1 核聚变工程化示范与材料设备国产化

可控核聚变作为未来人类能源的主力，具备燃料资源丰富、能量密度大、清洁无污染、安全性高等显著优势，并且全球核聚变研究已进入工程可行性验证阶段。中国在核聚变领域的 EAST 装置不断刷新托卡马克装置高约束模运行世界纪录；中国环流三号（HL-3）于 2023 年 8 月 25 日宣布，首次实现 100 万安培等离子体电流下的高约束模式运行。

在核聚变工程加速推进的背景下，具备托卡马克装置核心零部件制造能力、已切入国际国内聚变工程项目并获得订单的企业有望获得市场资金关注。上游环节，高性能金属材料、高端合金及特种金属是聚变装置耐高温、高辐照的关键保障，市场需求旺盛，国产化替代空间广阔；中游环节，聚变装置装备、电源系统及配套的真空设备、激光加工与精密检测设备等构成聚变工程建设的核心基础，技术壁垒高、产业链延伸潜力大；下游环节，聚变电源与电子装备、高端制造和工程总包企业则直接参与聚变反应堆建设与运营，承担系统集成和落地实施角色。整体来看，从高性能材料到聚变装置装备，再到电源系统与工程总包，核聚变产业链环节正迎来多点突破，政策推动与技术迭代共振下，具备长期成长逻辑，值得关注。

**图表 51.核聚变板块建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
安泰科技	000969.SZ	16.41	172.42	61.76	413.00	464.00	557.00	41.75	37.16
西部超导	688122.SH	75.78	492.32	49.31	1,054.00	1,258.00	—	46.71	39.13
爱科赛博	688719.SH	42.38	48.90	209.50	77.00	122.00	156.00	63.51	40.08
合锻智能	603011.SH	23.78	117.57	(130.33)	57.00	107.00	—	206.27	109.88
联创光电	600363.SH	63.08	286.08	103.69	541.00	687.00	—	52.88	41.64

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 52. 核聚变板块建议关注相关标的—2**

方向类别	股票简称	方向类别	股票简称	方向类别	股票简称
精密加工与检测装备	宝钛股份	高端合金及特种金属材料	锐科激光	聚变电源与电子装备	旭光电子
精密加工与检测装备	钢研高纳	高端合金及特种金属材料	美亚光电	聚变电源与电子装备	弘讯科技
精密加工与检测装备	铂科新材	聚变电源与电子装备	国光电气	高端制造与工程总包	海陆重工
精密加工与检测装备	博迁新材	聚变电源与电子装备	永鼎股份	高端制造与工程总包	王子新材
精密加工与检测装备	西部材料	聚变电源与电子装备	精达股份	高端制造与工程总包	亚威股份
高端合金及特种金属材料	大族激光	聚变电源与电子装备	英杰电气	高端制造与工程总包	应流股份

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 4.3.2 氢能全链条龙头崛起

2025 年正式施行的《中华人民共和国能源法》明确规定“积极有序推进氢能开发利用，促进氢能产业高质量发展”。中共中央、国务院《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》提出要推进氢能“制储输用”全链条发展，建立健全氢能“制储输用”标准。

双碳目标与可再生能源快速发展，为绿氢产业创造了历史性机遇。风光发电成本下降、输氢管道建设推进，将进一步降低氢能制备成本；全球脱碳进程加快、碳排成本落地，有望解决氢能消纳困境，推动绿色甲醇、绿氨的产业化进程。综合来看，在电价下行、碳价上升、政策支持及绿色燃料订单增长等多重利好下，绿氢项目开工率有望持续提升，上游电解槽行业有望走出“内卷”格局。

氢能产业正迎来关键发展阶段，2025 年作为中长期规划的结算时点，绿氢制取与燃料电池应用有望进入放量冲刺期，相关环节具备显著投资价值。上游环节，可再生能源供给与电解槽制造是绿氢制取的核心，受益于风光资源开发与制氢成本下降，产业化进程持续提速。中游环节，氢能装备制造企业在储运、加氢站及配套设施建设中发挥关键作用，需求随绿氢与燃料电池项目落地快速释放。下游环节，燃料电池及系统集成商聚焦于燃料电池汽车、分布式能源等应用场景，随着政策支持与商业化突破，渗透率有望加速提升。整体来看，氢能和燃料电池制造或将构成当前两条核心主线，产业链上下游协同发展，有望在政策与市场共振下进入快速增长通道。

**图表 53.氢能产业链建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
金风科技	002202.SZ	15.94	655.68	34.34	2,613.00	3,182.00	3,514.00	25.09	20.61
华电科工	601226.SH	7.30	85.10	64.23	304.00	415.00	491.00	27.99	20.51
华光环能	600475.SH	15.50	148.17	25.01	762.00	807.00	898.00	19.45	18.36

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 54. 氢能产业链建议关注相关标的—2**

方向类别	股票简称	方向类别	股票简称	方向类别	股票简称
氢能装备制造	吉电股份	氢能装备制造	石化机械	燃料电池	国鸿氢能
氢能装备制造	中集安瑞科	氢能装备制造	科威尔	燃料电池	重塑能源
氢能装备制造	中国天楹	氢能装备制造	富瑞特装		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 4.3.3 新能源主力化与储能渗透提升

新能源主力化与储能板块正处于由政策驱动向市场化驱动的加速过渡阶段，“十五五”规划将进一步明确新能源在能源结构中的战略主力地位，推动形成以可再生能源为主体的新型电力系统。在“双碳”目标、能源结构转型和电网灵活性建设等多重因素作用下，清洁能源发展实现新跨越。截至 2023 年底，风电、光伏发电装机规模较 10 年前增长了 10 倍，清洁能源发电装机占总装机的 58.2%，新增清洁能源发电量占全社会用电增量一半以上，中国能源含“绿”量不断提升。储能作为保障新能源大规模并网的核心支撑，技术路线正从锂电扩展至液流电池、钠离子电池、固态电池等多元化发展，并在电化学储能、抽水蓄能、压缩空气储能等领域加快形成全产业链突破。

“十五五”期间，大型储能系统的安全性、经济性与寿命提升将成为政策与市场共同发力的重点方向，工商业储能与户用储能的渗透率有望显著提升。未来可重点关注在高效发电组件、系统集成、储能电池制造及智能化运维等环节具备技术优势和成本控制能力的企业。

新能源产业链的投资机会主要集中在风电、光伏与储能三大主线。风电环节，海上风电及深海科技产业链受益于装机规模扩张和漂浮式风电的商业化突破，零部件（铸锻件、叶片、电缆等）需求同步提升，整机厂商在盈利修复与订单充足的背景下具备量价改善逻辑。光伏环节，硅料、硅片与玻璃环节在产能出清后迎来供需改善，组件、电池片及逆变器、跟踪支架等环节在全球装机需求持续增长中受益，辅材环节则因价格回升而具备弹性，同时激光加工与结构性机会（如 BC 电池趋势）值得关注。储能环节，储能集成商与运营商在工商业与户用储能高增速推动下空间广阔，储能电芯环节由头部企业主导，BMS、温控、消防等配套环节需求快速释放，形成系统化投资机会。整体来看，风光储三链条或将在政策支持与需求释放共振下呈现出高景气延续态势，产业链自上而下均具备值得重点跟踪的细分环节。

**图表 55. 新能源与储能板块建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
大金重工	002487.SZ	49.96	318.62	37.64	711.00	1,017.00	1,310.00	44.81	31.33
海力风电	301155.SZ	97.97	212.98	130.15	602.00	829.00	985.00	35.38	25.69
金风科技	002202.SZ	15.94	655.68	34.34	2,613.00	3,182.00	3,514.00	25.09	20.61
福莱特	601865.SH	17.43	378.16	(176.84)	672.00	1,167.00	1,467.00	56.27	32.40
阳光电源	300274.SZ	146.52	3,037.67	21.99	12,209.00	14,511.00	15,977.00	24.88	20.93
德业股份	605117.SH	75.66	686.82	21.15	3,543.00	4,310.00	4,823.00	19.39	15.94
固德威	688390.SH	61.00	148.09	(271.34)	284.00	470.00	630.00	52.14	31.51
锦浪科技	300763.SZ	88.99	354.28	37.65	1,050.00	1,190.00	1,492.00	33.74	29.77
爱旭股份	600732.SH	16.24	343.84	(9.02)	251.00	814.00	1,548.00	136.99	42.24
福斯特	603806.SH	15.97	416.62	47.62	1,770.00	2,195.00	2,462.00	23.54	18.98
美畅股份	300861.SZ	17.12	115.02	(252.20)	131.00	201.00	298.00	87.80	57.22
海优新材	688680.SH	47.58	39.98	(7.22)	(155.00)	36.00	249.00	(25.79)	111.05
林洋能源	601222.SH	6.18	127.32	26.62	849.00	959.00	1,086.00	15.00	13.28
宁德时代	300750.SZ	381.95	17,605.23	29.86	66,141.00	75,984.00	84,708.00	26.62	23.17
亿纬锂能	300014.SZ	80.38	1,644.36	46.40	5,118.00	6,771.00	8,225.00	32.13	24.29
盛弘股份	300693.SZ	40.77	127.53	31.45	522.00	712.00	904.00	24.43	17.91
申菱环境	301018.SZ	67.83	180.46	116.17	262.00	353.00	425.00	68.88	51.12

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券。注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 56. 氢能产业链建议关注相关标的—2**

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
通信线缆及配套	中天科技	逆变器	昱能科技	锂电池	鹏辉能源
通信线缆及配套	亨通光电	逆变器	上能电气	其他电源设备Ⅲ	科士达
航海装备Ⅲ	亚星锚链	金属制品	通润装备	电工仪器仪表	科陆电子
能源及重型设备	振华重工	风电零部件	禾望电气	电网自动化设备	智光电气
风电整机	三一重能	通信网络设备及器件	意华股份	电网自动化设备	四方股份
风电整机	明阳智能	光伏电池组件	横店东磁	锂电池	华宝新能源
风电零部件	新强联	光伏电池组件	阿特斯	电能综合服务	南网储能
风电零部件	广大特材	光伏电池组件	东方日升	锂电专用设备	华自科技
玻纤制造	中材科技	光伏加工设备	高测股份	电动乘用车	比亚迪
硅料硅片	协鑫科技	光伏辅材	赛伍技术	锂电池	国轩高科
硅料硅片	大全能源	非金属材料Ⅲ	石英股份	其他电源设备Ⅲ	华塑科技
光伏辅材	信义光能	光伏辅材	欧晶科技	其他专用设备	英维克
硅料硅片	双良节能	光伏电池组件	通灵股份	制冷空调设备	同飞股份
光伏辅材	中信博	光伏加工设备	帝尔激光	其他专用设备	高澜股份
逆变器	艾罗能源	蓄电池及其他电池	南都电源	楼宇设备	青鸟消防
逆变器	禾迈股份	电网自动化设备	南网科技	其他专用设备	国安达

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 4.4 军工板块的双驱动投资格局

### 4.4.1 商业航天成体系化运营投资新风口

“十五五”期间，商业航天有望从技术验证与试点应用全面迈入基础设施建设与体系化运营阶段，成为“大军工”体系与新域新质作战能力的重要支撑。政策层面，中央及多家军工集团已将商业航天纳入战略规划，形成“一盘棋”推进格局；产业链涵盖运载火箭、卫星制造与运营、地面设备、应用终端等环节，将受益于低轨、中轨、高轨多轨道协同，构建全球覆盖的天地一体化通信、导航、遥感体系，并与 6G、低空经济、物联网等深度融合。

重点技术方向包括可复用液体火箭、大推力固体火箭、批量化卫星制造、星间激光通信、高性能芯片与耐辐照器件等核心环节，配套制度强化全生命周期质量管理与终身追责，同时扩大资本市场支持力度，鼓励多元资本参与基础设施投资运营。在此背景下，卫星端、火箭端、卫星运营、地面设备、卫星应用及核心零部件板块公司有望率先受益，迎来估值与业绩双重提升空间。

卫星产业链整体呈现出“卫星制造—火箭发射—地面运营—应用服务”的完整闭环。上游环节，卫星端与火箭端是核心，涵盖高性能材料、动力系统、机电设备与整机制造，受益于卫星组网和火箭发射频次提升，需求持续扩大。中游环节，卫星运营与地面设备/运维提供轨道管理、信号传输和数据处理，是卫星网络商业化的关键基础设施。下游环节，卫星应用在通信导航、遥感监测、金融安防、车联网及消费电子等领域加速落地，驱动产业链价值延伸。整体来看，卫星产业链从上游制造到中游运营，再到下游应用，已形成多层次发展格局，受政策推动与商业模式成熟共振，有望具备长期成长逻辑，值得重点关注。

**图表 57. 商业航天板块建议关注相关标的**

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
航天装备Ⅲ	中国卫星	航天装备Ⅲ	中天火箭	航空装备Ⅲ	烽火电子
家电零部件Ⅲ	天银机电	航空装备Ⅲ	广联航空	垂直应用软件	吉大正元
模拟芯片设计	臻镭科技	其他通用设备	铂力特	其他计算机设备	达华智能
军工电子Ⅲ	陕西华达	地面兵装Ⅲ	国科军工	铝	银邦股份
其他电源设备Ⅲ	新雷能	航天装备Ⅲ	中国卫通	被动元件	高华科技
军工电子Ⅲ	智明达	IT服务Ⅲ	中科星图	军工电子Ⅲ	航天南湖
军工电子Ⅲ	上海瀚讯	IT服务Ⅲ	航天宏图	航空装备Ⅲ	中航西飞
航天装备Ⅲ	航天环宇	军工电子Ⅲ	上海瀚讯	航空装备Ⅲ	航天彩虹
军工电子Ⅲ	国博电子	通信网络设备及器件	通宇通讯	汽车电子电气系统	航天科技
军工电子Ⅲ	中航光电	军工电子Ⅲ	航天长峰	航空装备Ⅲ	利君股份
其他通用设备	航天动力	军工电子Ⅲ	盟升电子	航空装备Ⅲ	菲利华
航空装备Ⅲ	派克新材	军工电子Ⅲ	华力创通		
其他金属新材料	斯瑞新材	军工电子Ⅲ	北斗星通		

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

#### 4.4.2 实战化演练带动全域装备升级

“十五五”期间，国家安全战略或将强化陆海统筹与国家统一目标，实战化、常态化军事演练或将成为长期主线。东南沿海、周边海域及边境地区的演训活动有望在规模、频率、强度和复杂度方面全面提升，覆盖远海联合巡航、海空一体化两栖投送、精确远程打击、防空反导、电子对抗、综合补给等全作战链路。这一趋势有望直接带动海空一体化作战平台、体系化指挥控制系统、无人化作战集群、精确制导武器、电子战与防空反导网络等重点装备需求。

政策与任务导向叠加装备的迭代升级，有望使海军主战舰艇、主力战机、特种装备及信息化系统的相关制造商以及相关零部件生产商在中长期发展中受益，尤其是具备整机研制、核心部件、自主可控技术和体系化配套能力的代表性企业，有望在实战化训练带动下迎来业绩与估值双重提升。

军工产业链当前可以从多个细分方向进行布局：航空链以高性能合金与复合材料为核心，上游材料厂商与整机制造企业均受益于国产化与装备升级；制导链覆盖制导控制系统、电子元器件与光电探测等环节，技术壁垒高，是精确打击体系的关键支撑。无人智能方向聚焦无人机、智能探测与信息处理设备，应用场景不断拓展，在信息化作战体系中地位提升。水下作战环节强调新型钛合金、特种材料及潜航装备，受益于海洋战略与深海防御需求。网电攻防领域涵盖通信、导航与网络安全装备，随着电磁对抗与信息安全战略升级，产业景气度持续提升。高超声速方向聚焦高频高速传感与通信部件，技术难度大、战略价值高。与此同时，新材料与关键部件作为基础支撑环节，提供耐高温、耐腐蚀的先进材料与零部件，是全产业链升级的底层保障。整体来看，航空、制导、无人、水下、网电、高超声速及新材料多线并进，有望构成国防现代化与新域新质力量建设的核心投资方向。

**图表 58. 新一代传统装备和新型作战力量建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润 (百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
西部超导	688122.SH	75.78	492.32	49.31	1,054.00	1,258.00	—	46.71	39.13
光威复材	300699.SZ	30.55	253.98	39.54	846.00	969.00	1,080.00	30.02	26.21

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 59. 新一代传统装备和新型作战力量建议关注相关标的—2**

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
航空装备Ⅲ	中航沈飞	航天装备Ⅲ	理工导航	通信线缆及配套	长盈通
军工电子Ⅲ	中航成飞	军工电子Ⅲ	鸿远电子	其他小金属	西部材料
航空装备Ⅲ	中航西飞	军工电子Ⅲ	高德红外	航空装备Ⅲ	派克新材
航空装备Ⅲ	洪都航空	地面兵装Ⅲ	国科军工	航空装备Ⅲ	航宇科技
航空装备Ⅲ	中直股份	地面兵装Ⅲ	长城军工	航海装备Ⅲ	中国海防
军工电子Ⅲ	国睿科技	地面兵装Ⅲ	光电股份	其他小金属	金天钛业
航空装备Ⅲ	中航高科	航天装备Ⅲ	航天电子	其他小金属	宝钛股份
航空装备Ⅲ	华秦科技	军工电子Ⅲ	晶品特装	军工电子Ⅲ	盟升电子
航空装备Ⅲ	中航机载	军工电子Ⅲ	智明达	地面兵装Ⅲ	北方导航
其他电源设备Ⅲ	新雷能	航空装备Ⅲ	广联航空	军工电子Ⅲ	新劲刚
军工电子Ⅲ	盟升电子	其他电源设备Ⅲ	新雷能	军工电子Ⅲ	航天南湖
地面兵装Ⅲ	北方导航	其他电子Ⅲ	国力股份	军工电子Ⅲ	七一二
军工电子Ⅲ	航天电器	航空装备Ⅲ	航天彩虹	军工电子Ⅲ	盟升电子
军工电子Ⅲ	国博电子	航空装备Ⅲ	中无人机	航空装备Ⅲ	博云新材

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

#### 4.4.3 深海科技与海洋装备国产化突破

中央和地方政策正形成联动布局，从装备制造、资源开发到防御体系建设全链条推进，构建覆盖上游材料与零部件、中游平台装备、下游作业与运维服务的完整国产化体系。

技术方面，大深度无人潜航器、智能化采矿船、半潜式钻井平台、深海观测网等高端装备产业化提速，深海通信与感知系统将与卫星互联网、低空经济实现多域信息互联。在产业应用上，深海科技将与国防军工深度融合，支撑战略运输通道防卫、远洋作战与应急保障等任务，同时赋能海洋油气、深海矿产、海上风电、深远海养殖等新兴产业。

在政策驱动+技术突破+产业化落地三重催化下，深海科技有望形成万亿级规模的“深海经济”生态，带动产业链各环节代表性公司业绩与估值双升。

深海经济产业链正逐步形成多元化格局，涵盖电力输送、基础建设、资源开发及新型应用等方向。在上游环节，深海电力输送依赖高性能海缆与输电设备，是海上风电、深海油气及未来水下数据中心运行的关键保障；同时，深海基础建设环节包括风机塔架、锚链、重型结构件等，支撑海上风电与平台工程的装机和固定，需求保持高景气。在中游环节，深海资源开发和深海能源开采对海工平台、钻采装备、特种船舶提出更高要求，配套的工程装备、机械制造和工程总包企业受益于油气勘探及深海矿产开发的加速推进。在下游环节，深海养殖、水下数据中心等新兴应用场景逐渐打开想象空间，既拓展了海洋经济的新边界，也带动了船舶制造、智能装备与通信光纤的延伸需求。整体来看，深海产业链从电力输送、基础建设，到资源开发与新兴应用，有望迎来政策支持与技术突破共振下的系统性机遇。

**图表 60. 深海科技和海洋装备建议关注相关标的—1**

股票简称	股票代码	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	预测归母净利润(百万元)			预测 PE	
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E
海力风电	301155.SZ	97.97	212.98	130.15	602.00	829.00	985.00	35.38	25.69
大金重工	002487.SZ	49.96	318.62	37.64	711.00	1,017.00	1,310.00	44.81	31.33
泰胜风能	300129.SZ	8.35	78.06	45.52	324.00	437.00	571.00	24.09	17.86
中国海油	600938.SH	26.77	8,469.50	9.96	138,151.00	138,752.00	142,247.00	6.13	6.10
中国石油	601857.SH	8.28	14,807.53	9.48	166,051.00	169,482.00	172,705.00	8.92	8.74

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券 注：当前股价、总市值及 PE (TTM) 选取 2025/10/10 收盘数据；PE (TTM) 为同花顺 iFinD 数据；预测归母净利润选取中银证券外发报告预测值；上述市值、归母净利润所涉及币种单位均为人民币。

**图表 61. 深海科技和海洋装备板块建议关注相关标的—2**

申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称	申万三级行业	股票简称
通信线缆及配套	中天科技	油气及炼化工程	潜能恒信	电机Ⅲ	微光股份
通信线缆及配套	亨通光电	航海装备Ⅲ	中国海防	IT服务Ⅲ	中科星图
仪器仪表	光格科技	航海装备Ⅲ	江龙船艇	风电零部件	中船科技
线缆部件及其他	起帆电缆	金属制品	中集集团	金属制品	中集集团
通信线缆及配套	长飞光纤	航海装备Ⅲ	中国重工	航海装备Ⅲ	海兰信
线缆部件及其他	汉缆股份	体外诊断	东方海洋	油田服务	中海油服
线缆部件及其他	太阳电缆	风电零部件	中船科技	油气及炼化工程	海油工程
电网自动化设备	许继电气	能源及重型设备	振华重工	油气及炼化工程	潜能恒信
线缆部件及其他	万马股份	综合乘用车	上汽集团	航海装备Ⅲ	中国船舶
航海装备Ⅲ	亚星锚链	综合电力设备商	东方电气	航海装备Ⅲ	中船防务
风电零部件	天能重工	航海装备Ⅲ	中国船舶	金属制品	中集集团
能源及重型设备	润邦股份	航海装备Ⅲ	中船防务	能源及重型设备	石化机械
金属制品	巨力索具	航海装备Ⅲ	中国海防	能源及重型设备	杰瑞股份
能源及重型设备	迪威尔	其他电源设备Ⅲ	中国动力	能源及重型设备	神开股份
风电零部件	恒润股份	航海装备Ⅲ	天海防务	能源及重型设备	海默科技
油田服务	中海油服	航海装备Ⅲ	中船防务	能源及重型设备	迪威尔

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 五、风险提示

政策连续性与稳定性不确定；“十五五”规划尚未正式发布，具体产业布局及配套政策可能与预测存在偏差；宏观经济环境变化、国际地缘政治冲突、贸易政策调整等外部因素影响；技术迭代进度、商业化落地效果及产业链协同程度均存在不确定性；实际情况低于预期；资本市场流动性、情绪波动及突发事件影响。



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

### 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

#### **公司投资评级：**

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

#### **行业投资评级：**

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话:(8621)68604866  
传真:(8621)58883554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852)39886333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065  
新加坡客户请拨打：8008523392  
传真:(852)21479513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852)39886333  
传真:(852)21479513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编:100032  
电话:(8610)83262000  
传真:(8610)83262291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury  
LondonEC2R7DB  
UnitedKingdom  
电话:(4420)36518888  
传真:(4420)36518877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
电话:(1)2122590888  
传真:(1)2122590889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话:(65)66926829/65345587  
传真:(65)65343996/65323371