

AI 算力东南亚布局，拓展全球市场话语权

—— 东南亚 AI 算力产业链专题

首席通信分析师：赵良毕　首席电子分析师：高峰

电子分析师：王子路、龙天光、刘来珍　通信分析师：王思宬

AI 算力东南亚布局，拓展全球市场话语权

—— 东南亚 AI 算力产业链专题

2026 年 08 月 13 日

核心观点

- **电子产业承接产能转移，发挥东盟区域红利：**中国抓住全球第四次产业转移（20 世纪 80 年代后）的机遇成功转型为制造大国。近年来，随着中国制造业不断转型升级，中国工程师的用工成本持续提升，中国土地成本持续增长。近年来，全球第五次产业转移正重构全球产业链。东南亚国家的人工成本和土地成本等相对较低，中国制造业部分向东南亚国家转移。东南亚国家完善配套政策，积极吸引外商投资。中国电子信息企业积极参与到东南亚的布局中来。中国电子信息企业在东南亚积极投资，有望实现产业转移和分工合作的双赢。

- **港口+人才+政策驱动，光通信厂商东南亚深度布局，国内+海外强协同：**国内光模块、光器件企业主要布局马来西亚、泰国等具备港口/人才/政策优势的国家地区进行产能落地，在海外客户供应链多元化诉求驱动下当前已形成较成熟的分层分工模式：光芯片外延、晶圆流片、核心光学精密加工等高壁垒环节主要保留在国内，东南亚基地主要承担后段组装、整机测试、成品交付工作，国内-海外基地布局协同性较强。

  产业链各环节出海节奏存在显著分化：光模块组装标准化程度高，海外基地建设、客户认证与产能落地推进更快；光器件、光芯片企业受工艺稳定性、客户审厂周期约束，普遍采用小批量验证、逐步爬坡的策略，落地节奏相对较慢。

  东南亚海外工厂的定位是面向海外市场的交付备份节点，而非国内产能的替代基地：产业链的技术迭代、核心零部件制造、主要产能储备均依托国内本土完成。不同国家在组装等环节上承接能力上存在结构性差异，部分国家如泰国/马来西亚等针对性出台光子产业扶持政策，更适配光通信后段产能落地。

- **投资建议：**建议关注布局东南亚生产基地早，产能转移完备的龙头公司，立讯精密、歌尔股份、领益智造、小米集团、传音控股；国内 AI 硬件的龙头，胜宏科技、洁美科技；半导体产业链长电科技等；光模块中际旭创、新易盛、剑桥科技、联特科技、光迅科技、华工科技等，光器件天孚通信、炬光科技、源杰科技、仕佳光子、长光华芯、永鼎股份、光库科技等。

- **风险提示：**国际形势变动的风险；AI 发展不及预期的风险；新产品导入不及预期的风险等。

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
002463	沪电股份	1.99	3.01	4.64	36.79	40.08	25.99	推荐
000636	风华高科	0.24	0.58	0.70	66.48	107.36	88.42	推荐
600584	长电科技	0.87	1.15	1.52	42.05	67.53	51.22	推荐
300308	中际旭创	9.72	28.53	59.38	91.25	31.09	14.94	推荐
300394	天孚通信	2.59	3.17	4.55	78.24	70.21	48.92	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

电子/通信行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕
☎：010-80927619
✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522030003

高峰
☎：010-80927671
✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522040001

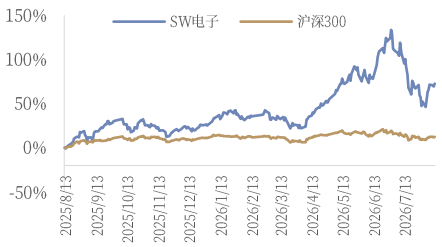
王子路
☎：010-80927632
✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522050001

龙天光
☎：021-20252621
✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130519060004

刘来珍
✉：liulaizhen_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130523040001

王思宸
☎：021-20252616
✉：wangsicheng_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525070005

相对沪深 300 表现图 2026 年 08 月 12 日



资料来源：中国银河证券研究院

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

目录
Catalog

一、 消费电子—承接产能转移，发挥区域红利 3
（一） 出海因素分析—地缘政治下的产业红利 3
（二） 产业发展趋势—东南亚地区承接产能转移 5
（三） 具体案例分析 6
二、 PCB 与被动元件—围绕 AI 产业链积极布局 8
（一） 全球贸易壁垒增加及产业转移促使中国 PCB 企业出海 8
（二） 中国 PCB 企业在东南亚布局力度较大 8
（三） 被动元件企业积极布局东南亚 9
（四） 产业转移与分工合作 9
（五） 国内 PCB 投资东南亚案例 10
三、 半导体—从单点向全链条布局 11
（一） 全球芯片供应链区域化重构 11
（二） 东南亚产业分工明确，全球分工不可或缺 12
（三） 国内厂商从单点建厂，走向全链条集群式布局 13
四、 光模块—高附加值产业链自主可控下的全球布局 14
（一）光通信行业景气度提升，我国厂商话语权较高 14
（二）政策+港口+人才优势，东南亚地区成为光模块厂商产能布局重心 16
（三）国内头部光模块厂商东南亚深度布局，国内+东南亚强协同 19
五、 投资建议 23
六、 风险提示 24

一、消费电子—承接产能转移，发挥区域红利

（一）出海因素分析—地缘政治下的产业红利

中国消费电子企业出海在东南亚布局，分为两类情况：一类是代工企业重点布局生产基地，另一类是品牌厂商同步推进制造中心建设和本地市场开拓。其中，品牌厂商进行本地市场开拓的出海布局较易理解，代工企业和品牌厂商在东南亚进行生产基地布局的因素有：

第一，中美贸易摩擦因素。自 2018 年起美国实施 301 对华关税措施，累计覆盖约 3700 亿美元中国进口商品，大量消费电子终端产品被纳入征税清单，叠加 2025 年对等关税博弈放大外部波动。海外品牌客户明确要求供应商实现原产地多元化、具备跨区域产能调配能力，成为驱动国内消费电子企业在东南亚布局制造产能的核心外部条件。立讯精密披露：对美销售约 78.3%为越南产地，中国产地对美收入占比由 2023 年 4.78%降至 2025 年 1.49%。

第二，东南亚劳动力成本优势。劳动力成本差异是驱动消费电子产能向外转移的重要因素，越南、印尼制造业一线综合月薪约 200-300 美元，菲律宾制造业月薪约 342 美元，泰国制造业月薪约 424 美元，薪酬水平大致仅为中国制造业用工成本的 1/3。越南、印尼、菲律宾正处在人口红利窗口期，适龄劳动力资源充沛，能够持续满足劳动密集型组装环节用工需求。

表1：东南亚各国家制造业工人月薪及人口红利趋势

国家	制造业工人月薪（美元）	人口红利趋势
越南	294–321 美元	劳动力资源丰富，年轻劳动力红利强劲
泰国	424 美元	人口老龄化趋势明显，劳动力增速下降
马来西亚	760 美元	劳动力虽仍在扩张但增速已下降
印尼	200 美元	人口结构年轻，市场潜力大
菲律宾	342 美元	人口结构相对年轻，劳动力仍在扩张期

资料来源：bizruption.asia、中国银河证券研究院

第三，区域制度红利。RCEP 于 2022 年 1 月生效，覆盖东盟及中日韩澳新，为全球体量最大自贸协定。协定实施渐进式关税减让、原产地累积、通关便利化政策，利好“中国中间品+东盟组装”产业链布局，同时助力企业开拓东盟内需市场。叠加泰国 BOI/EEC、越南高新园区等投资优惠政策，持续吸引消费电子产业链出海布局。资本维度，2024 年东盟吸收 FDI 2260 亿美元，电子电气绿地投资约 310 亿美元；中国对东盟制造业投资 154 亿美元，同比+69%，2024 年越南电子出口实现 1265 亿美元；2025 年东盟 FDI 流入增至 2442 亿美元。

第四，东南亚消费电子市场自身需求。东南亚是全球消费电子最重要的增量新兴市场，内需增长潜力突出。东盟总人口超 6.9 亿，区域内年轻人口占比高、互联网普及持续推进，叠加中产群体规模稳步扩张，带动智能手机、可穿戴设备等消费电子需求持续上行。2025 年东南亚消费电子市场规模预计 491 亿美元，零部件制造行业 2025 至 2029 年复合年均增速可达 7.1%。企业在东南亚布局海外生产基地，能够贴近区域终端消费市场，有效缩短产品交付周期，更快响应各国差异化需求、渠道变化与产品迭代诉求，依托本地化制造实现供需高效匹配，充分挖掘东盟本土消费增量。

从区域布局来看，东盟各国依托资源禀赋、产业基础与差异化政策，形成分工清晰的消费电子海外产能格局。越南作为对美出口制造枢纽，集聚终端组装产能承接外销订单，依托 RCEP 联动国内供应链；泰国聚焦中高端零部件制造，支持内外销双向布局；菲律宾作为出口产能补充，依托特区发展 EMS 代工，内销存在约束；印尼拥有庞大内需市场，终端产品销售需满足 TKDN 本地化准入要求；马来西亚主攻 PCB、电池等上游零部件配套；新加坡成本较高，不适合大规模组装，侧重区域总部、研发测试等高端职能。立讯精密、领益智造、鹏鼎控股等国内消费电子龙头因地制宜布

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

局海外基地，构建覆盖制造、配套、运营与研发的东南亚产业网络。

表2：核心区域布局情况

区域	产业角色	政策配套/区位特征	典型布局模式	实例
越南	对美出口核心制造承接枢纽，消费电子终端组装集群	消费电子可外资 100%持股；高新资质项目享受企税 4 免 9 减半，最低税率 10%；生产设备、出口原材料进口免征关税	终端组装产能落地为主，承接出口订单，依托 RCEP 配套中国零部件	立讯往绩期对美销售中 78.3%来自越南生产产品；越南厂房约 150 万㎡、使用约 30%–40%，中期产值占比有望接近 30%。
泰国	中高端零部件制造基地，兼顾出口与东盟本土市场	获批项目外资可 100%持股；智能电子项目最长享受 8–13 年企税免征，生产设备免进口关税；外籍人才签证绿色通道，无强制出口比例	零部件+中小型终端制造落地，内外销双向布局	领益新增泰国海外生产基地，服务液冷、电源及汽车传动等全球交付；立讯全球基地覆盖泰国。
菲律宾	出口导向型产能补充节点，以 EMS 代工为主	特区企业享受 4–7 年企税免税期，期满可选 5%统一综合税率；进口设备、原材料免征关税增值税；外汇自由汇出	增量组装产能补充，优先服务外销订单，内销存在比例限制	领益智造 2025 年新增菲律宾海外生产基地。立讯全球生产基地覆盖菲律宾。
印尼	东盟内需核心市场，本地化合规约束较强	出口制造项目进口设备免征关税；保税区物料通关简化；扩大本地用工、设立研发可提升 TKDN 分值	优先布局本土销售渠道；如需终端产品内销，配套本地化零部件产能满足 TKDN 要求	小米在印尼已有本地员工与组织活动，表明当地运营体系存在。立讯全球生产基地覆盖印尼。
马来西亚	消费电子上游零部件配套重镇	外资允许 100%持股；电子项目可申请最长 15 年特惠税率或资本支出抵扣；研发支出享受税收抵扣	布局 PCB、电池、连接器等核心零部件制造，少量高端组装	立讯、鹏鼎、欣旺达在马来西亚设有生产基地
新加坡	区域总部、研发验证、高端技术桥头堡	税收优惠聚焦高端研发、半导体；人力、土地成本高，不鼓励大规模组装产线	设立区域管理中心、研发实验室、产品可靠性测试中心，极少规模化量产	立讯在新加坡区域总部、研发中心、产品可靠性实验室；歌尔股份在新加坡设立东南亚区域销售与客户支持中心

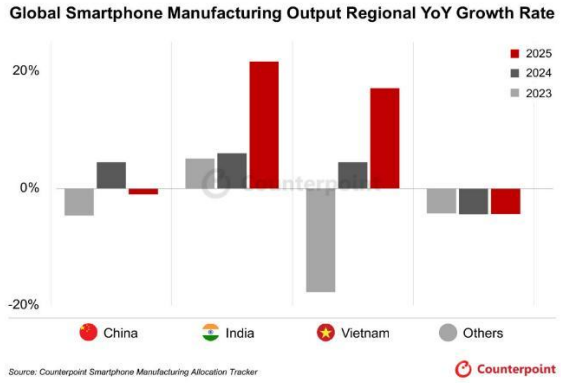
资料来源：东南亚各国政府官方文件、相关上市公司官网、中国银河证券研究院

（二）产业发展趋势—东南亚地区承接产能转移

从全球维度看，东盟在全球电子产业链中的战略权重正快速抬升。2024 年电子行业投资占该地区总投资份额较高，且在全球半导体组装、测试和封装中的份额较高，东盟的产业角色正从低附加值装配向电子电气与半导体后段制造跃迁。这一地位抬升正加速全球消费电子制造从“中国单极”向多极分化：2025 年越南智能手机产量占比相较 2024 年快速提升，PC 品牌东南亚产能占比亦有较大增长。对中国消费电子产业而言，这种区域崛起正驱动整机厂与零部件厂同步“外扩”，形成“客户先行-供应链跟随-区域化交付”的连锁迁移——全球品牌巨头为规避关税率先转移订单，核心供应商为锁定客户跟随建厂，最终推动东南亚从组装基地升级为面向全球的区域化交付中心。

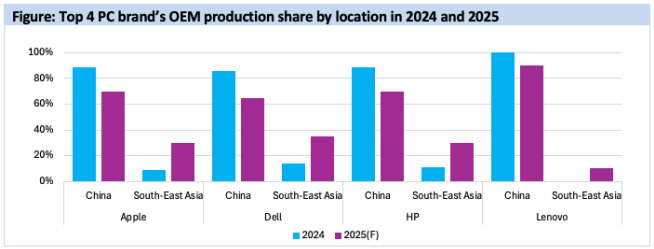
东南亚产能扩张对中国消费电子产业形成利弊共存的双向影响。机遇层面：一是助力龙头企业分散产能布局、增强供应链韧性，对冲关税与地缘风险；立讯精密、领益智造等企业在越南、泰国、菲律宾布局海外基地，就近服务海外客户、保障全球交付。二是驱动全球价值链分工优化，国内持续锁定研发、核心元器件、高端工艺等高附加值环节，东南亚承接终端装配、模组制造等环节，推动产业升级；同时海外基地也便于企业开拓东盟本地消费市场。风险层面：低端标准化组装产能持续外流，中小代工企业竞争压力加大；长期来看，东南亚本地配套逐步完善，存在下游品牌降低对华零部件采购的潜在风险；此外全球化布局也将增加企业资本开支与跨国经营管理难度。

图1：全球智能手机制造总产量各地区同比占比



资料来源：Counterpoint，中国银河证券研究院

图2：全球前四 PC 品牌商的 OEM 制造基地份额



Source: Omdia, Tablet and notebook display & OEM intelligence services

资料来源：Omdia，中国银河证券研究院

产能转移对东南亚的影响体现为制造产业升级与终端市场扩容双向并行。一方面，东盟吸引制造业外商直接投资持续走高、电子行业投资占区域总投资比重稳步提升，区域承接电子制造的产业实力持续增强；另一方面，中国消费电子品牌在东南亚市场的渗透持续深化，东南亚不再只是单纯的产品输出目的地，更是国内头部品牌争夺全球份额的关键增量阵地。传音控股 2025 年手机整体出货量约 1.69 亿部，根据 IDC 统计，全年全球手机市占率 12.3%，位列全球品牌厂商第三；智能手机全球市占率 7.9%，位居全球第六，业务重点覆盖非洲、东南亚、南亚、中东和拉美等新兴市场。小米 2025 年全球智能手机出货量 1.65 亿台，全球市场份额 13.3%，东南亚均为两家品牌核心增长区域。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

（三）具体案例分析

立讯精密是“东南亚制造枢纽化”的标杆样本。据其港股聆讯后资料集，截至 2025 年末公司全球拥有 105 个生产基地，亚洲覆盖中国、越南、菲律宾、泰国、印尼、马来西亚、印度七国，形成以中国为核心、东南亚为纵深的多国协同制造网络。其中越南是最具战略意义的支点——2025 年对美销售产品中 78.3%由越南生产，同期中国产对美销售占比已降至总营收 1.49%，越南已从“海外工厂”升级为“全球交付枢纽”。投资层面，立讯在越南形成北江、义安双省联动：北江省云忠、光州两大项目合计投资超 10 亿美元，雇佣超 53,000 人；义安省二期项目（Luxshare-ICT Nghe An 2）投资由 1.5 亿美元上调至 3.585 亿美元，占地 40.6 公顷，设 360 条生产线，年产量 1.088 亿件，用工 25,000 人，叠加当地企业所得税前 4 年免税优惠，布局已具备规模化产能、综合品类与长期资本承诺三重特征，远超短期试探范畴。

领益智造的东南亚布局路径更偏“多节点、平台化制造外延”，与立讯精密以越南为单一枢纽的纵深模式形成鲜明对比。公司全球布局 80 个生产与交付基地，亚洲制造体系依托 2018 年投产的越南北宁、北江、太原基地（主营消费电子冲压、模切），以及 2019 年收购赛尔康获取的印度金奈、诺伊达基地（聚焦电源、充电器业务）形成存量产能基座。2025 年公司通过两笔累计超 32 亿元的并购拓展海外版图：10 月耗资 24.04 亿元收购浙江向隆 96.15%股权，落地泰国罗勇工厂，量产汽车等速驱动轴、传动轴，配套大众、丰田、比亚迪、蔚来等车企，实现汽车业务由 Tier2 向 Tier1 升级；12 月斥资 8.75 亿元收购立敏达 35%股权，并依托表决权委托合计掌控 52.78%权益，拿下菲律宾马尼拉工厂，布局 AI 服务器液冷连接器、歧管等核心部件。其中立敏达为国内唯一通过英伟达液冷板及 Manifold 认证的企业，产品已切入 Vera Rubin 供应链。泰国、菲律宾新基地分别深耕汽车传动、AI 算力散热赛道，客户体系独立，可共享精密加工、热管理、金属成型等核心制造能力。2025 年上半年公司境外收入占比 74.21%，公司核心布局逻辑为依托可迁移的全栈精密制造能力，实现多品类、多区域平台化产能复制，而非单一客户、单一品类的产能堆叠。

歌尔股份是客户驱动型制造出海的典型代表，东南亚产能高度集中于越南，形成北宁、义安双省布局。公司 2013 年起在越布局，多个项目合计规划投资超 21 亿美元；北宁南山-合灵项目取得第八版越南投资登记证书，总投资约 5.4 亿美元，占地 52.8 公顷，分三期建设，一二期 2024 年投产，三期预计 2026 年四季度土建完工、2027 年二季度投产，规划 50 条产品线，全面投产后预计提供 5 万个直接岗位与 2 万个配套间接岗位；义安 WHA 工业园项目规划投资 5 亿美元，预计创造 3 万个就业岗位。2024 年新设歌尔电子科技（越南），规划投资 2.8 亿美元，2025 年 2 月鸿腾精密出资 5000 万美元取得其 25%股权。2024 年越南核心子公司合计营收占集团 34.1%、净利润贡献约 60%。2025 年四季度越南旺季遭遇劳动力短缺，用工成本上行压制扣非利润，公司通过商务条款优化、产能调配、提升自动化等手段推动 2026 年一季度盈利修复。研发端以青岛总部为核心，同步在美国、丹麦、日韩布局研发机构，构建“中国/美日韩研发+越南量产”分工，另设墨西哥基地配套北美汽车电子客户。2025 年公司境外收入 846.96 亿元，占比 87.72%；对比立讯以越南为单一枢纽的模式，歌尔海外布局更侧重大客户驱动、关税规避与产能分散。

传音控股代表品牌型企业的市场拓展逻辑。公司业务聚焦非洲、南亚、东南亚、中东、拉美等新兴区域，2025 年手机整体出货约 1.69 亿部。IDC 数据显示，2025 年上半年其全品类手机（智能机+功能机）全球市占 12.5%（全球第三），智能手机市占 7.9%（全球第六）。东南亚是继非洲之后核心增量市场，Canalys 统计其智能机区域份额由不足 10%升至 2024 年 16%，2025Q2 达 18%、排名区域第二；菲律宾市场位列第一，印尼处于第二梯队。公司依托 TECNO、Infinix、itel 差异

化子品牌矩阵，结合线上线下本地化经销网络实现渗透。不同于制造企业大规模海外建厂，传音在东南亚不以重资产自有制造驱动，产品主要由国内 ODM 出口，仅配套少量本地组装，核心壁垒在于品牌与渠道运营。

小米集团在东南亚的布局体现“品牌+生态+局部本地化”三重特征。2025 年全球智能手机出货 1.652 亿台，份额 13.3%，其东南亚市占 17.0%、区域出货排名第二。制造端采用轻资产代工模式：印尼巴淡岛联合本地合作伙伴实现手机 100%本地生产；依托光弘科技在越南太原建设代工厂；另与富士康合作布局印度，形成“印尼-越南-印度”本地化生产三角。2025 年公司同步推进新零售与大家电出海，海外小米之家快速扩张，家电产品在东南亚采取溢价定位；自研 AOI 检测、磁悬浮传输等智能装备输出供应链，澎湃智能制造平台有效改善代工厂良率与产出。汽车业务高端制造留存国内，2025 年交付 41 万辆，现阶段仅服务国内市场，计划 2027 年出海。整体遵循“中国研发+高端制造留国内，东南亚承接本地组装与渠道生态扩张”，依靠品牌与生态链完成全球化渗透。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

二、PCB 与被动元件—围绕 AI 产业链积极布局

（一）全球贸易壁垒增加及产业转移促使中国 PCB 企业出海

2018 年以来，地缘经济局势紧张日益加剧、关税保护主义政策（通过关税或限制措施扶持国内产业的政策）日渐抬头。以美欧为代表的发达经济体为促进制造业回流和缩小贸易逆差，对其贸易顺差合作伙伴加征高关税。中国大陆制造企业为降低贸易壁垒带来的风险，纷纷出海投资布局。

东南亚国家关于外商投资的审批和税收等方面的政策逐步改善。2025 年，越南修订《投资法》、《企业所得税法》、《就业法》和《外国劳工法》配套法令等法律法规，大幅缩小投资审批范围。对于高新技术、重点鼓励行业项目，通过认定后可享 10%税率，外加最高“两免四减半”的税收优惠。外籍劳工配额放宽，管理转向电子化。2025 年 6 月 2 日，泰国颁布第 797 号皇家法令，正式实施针对经济特区企业的企业所得税优惠税率政策。主要包括达府、莫达汉府、沙缴府、宋卡府、达叻府、廊开府等 10 个经济特区。对于新一代汽车制造、数字经济、自动化与机器人等重点产业。符合条件的纳税人可连续 10 个会计年度（通常与公历年度相同）享受 10%的企业所得税优惠税率。

（二）中国 PCB 企业在东南亚布局力度较大

过去三年，中国大陆 PCB 企业中的胜宏科技、鹏鼎控股、深南电路、沪电股份、红板科技等公司积极布局东南亚。上述企业布局的国家主要包括泰国、越南、马来西亚。主要通过在当地购买土地，建造厂房，及制造落地的方式拓展业务。深南电路 2023 年公告在泰国投资建设工厂，总投资金额 12.7418 亿元（或等值外币），包括设立泰国公司、购买土地、工厂建设及设备投资等。鹏鼎控股 2026 年公告计划向泰国园区投资合计 42.97 亿元用于建设泰国园区生产厂房及周边配套设施，并同步投资建设包括高阶 HDI（含 SLP）、HLC 等产品产能。2025 年，鹏鼎控股海外收入占比为 83.34%；胜宏科技海外收入占比为 76.83%；深南电路海外收入占比为 36%；生益电子海外收入占比 60.57%；沪电股份 2025 年海外收入占比为 82.04%。头部 PCB 厂商海外收入占比较高。

表3：PCB 产业链主要上市公司东南亚投资一览表

证券代码	证券简称	投资时间	投资规模	投资国家地点	2025 年境外收入占比
300852	四会富仕	2025 年 3 月、2025 年 8 月	两次增资合计 5.5 亿元	泰国	53.50%
603228	景旺电子	2026 年 3 月	增加投资额度不超过 7 亿元	泰国	37.20%
002938	鹏鼎控股	2026 年 6 月	增资约 14.67 亿元，总计划投资 42.97 亿元	泰国	83.34%
300476	胜宏科技	2025 年 3 月、2026 年 3 月、2026 年 7 月	越南项目总投资 5.2 亿美元（一期 2.6 亿美元）；泰国增资 2.5 亿美元	越南、泰国、马来西亚	76.83%
002815	崇达技术	2026 年 7 月	增资后注册资本增至 20 亿泰铢	泰国	43.89%
002916	深南电路	2023 年 11 月	总投资 12.7418 亿元	泰国	36.00%
603386	骏亚科技	2024 年 5 月	计划投资不超过 3 亿元	越南	23.72%
603459	红板科技	2026 年 1 月	总投资 1.1 亿美元	越南	17.33%
300739	明阳电路	2023 年 7 月、2025 年 9 月	增资 530 万美元	马来西亚	74.73%
688183	生益电子	2023 年 7 月	总投资约 1 亿美元	泰国	60.57%
002463	沪电股份	2025 年 Q2、2026 年 7 月	未披露，2025 年泰国基地营收 2.89 亿元	泰国	82.04%

资料来源：Wind，胜宏科技公告，鹏鼎控股公告，深南电路公告，证券之星，中国银河证券研究院

（三）被动元件企业积极布局东南亚

我国被动元件企业在越南和马来西亚布局较早。顺络电子于 2023 年 7 月 26 日召开了第六届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于投资设立越南孙公司的议案》。公司之全资子公司深圳顺络电子（香港）股份有限公司拟以自有资金投资设立越南顺络电子有限公司。2026 年 3 月，拉法电子公告计划在马来西亚投资不超过 2 亿元，建立马来西亚薄膜电容器生产基地。信维通信于在越南投资商业卫星通信器件及组件项目，2026 年定增持续扩建。被动元件企业积极参与东南亚投资。

表4：被动元件主要上市公司东南亚投资一览表

证券代码	证券简称	投资时间	投资规模	投资国家地点	2025 年境外收入占比
600563	法拉电子	2026 年 3 月	不超过 2 亿元	马来西亚	19.44%
301141	中科磁业	2023 年 12 月	990 万美元（约 7425 万元）	越南	9.62%
002138	顺络电子	2023 年 7 月（设立）	总投资 500 万美元（初始 300 万美元+增资 200 万美元）	越南	15.26%
300136	信维通信	2019 年 5 月（设立）、2023-2026 年持续扩建	初始 2300 万美元，后续计划增资 1 亿美元扩建	越南	65.27%

资料来源：Wind，拉法电子公告，顺络电子公告，信维通信公告，证券之星，中国银河证券研究院

（四）产业转移与分工合作

2025 年，中国的 PCB 产值约为全球 PCB 产值的 57%。根据胜宏科技 2025 年年报，2000 年以前，全球 PCB 产值 70%以上分布在美洲（主要是北美）、欧洲及日本等地区。2006 年，中国超越日本成为全球第一大 PCB 生产国。根据 Prismark 数据，2025 年全球 PCB 产值为 848.91 亿美元，同增 15.4%；2029 年全球 PCB 市场规模预计将达 1,092.58 亿美元，2024-2029 年年均复合增长率预计为 8.2%。其中，2025 年中国大陆 PCB 产值为 484.59 亿美元，占比 57%。

表5：2024-2029 年全球 PCB 产值复合增长率预测(按地区)/百万美元

类型/年份	2000	2024	2025E	2029F	2025E/2024	2024-2029F 复合增长率
美洲	10852	3493	3786	4368	8.40%	4.60%
欧洲	6702	1638	1864	2097	13.80%	5.10%
日本	11924	5840	6469	8078	10.80%	6.70%
中国大陆	3368	41213	48459	62463	17.60%	8.70%
亚洲(中国大陆、日本除外)	8724	21381	24313	32252	13.70%	8.60%
合计	41570	73565	84891	109258	15.40%	8.20%

资料来源：胜宏科技 2025 年年报，Prismark，中国银河证券研究院

中国抓住全球第四次产业转移（20 世纪 80 年代后）的机遇成功转型为制造大国。近年来，随着中国制造业不断转型升级，中国工程师的用工成本持续提升，中国土地成本持续增长。近年来，全球第五次产业转移正重构全球产业链。东南亚国家的人工成本和土地成本等相对较低，中国制造业部分向东南亚国家转移。近年来，东南亚国家完善配套政策，积极吸引外商投资。中国 PCB 企业和被动元件企业积极参与到东南亚的布局中来。中国 PCB 企业和被动元件企业在东南亚积极投资，有望实现产业转移和分工合作的双赢。

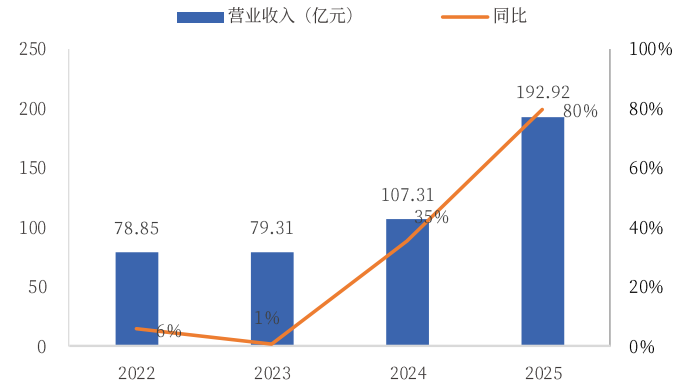
更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

（五）国内 PCB 投资东南亚案例

胜宏科技：

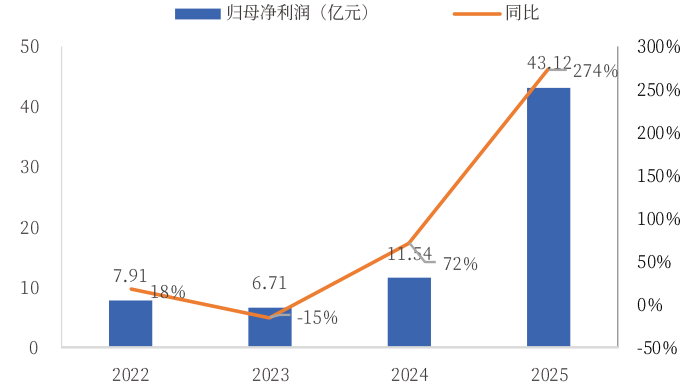
胜宏科技成立于 2006 年 7 月。公司以高精密多层、HDI、FPC 及软硬结合板的研发、生产和销售为核心业务。公司于 2015 年 6 月在创业板上市，2026 年 4 月 21 日在港交所主板上市。目前，公司在广东、湖南、马来西亚、泰国及越南(建设中)设有五大研发基地，产品广泛应用于人工智能、大数据中心、工业互联、汽车电子、航空航天及医疗仪器等前沿领域。公司位居世界和中国印制电路行业企业百强排行榜前列。公司已迅速成长为全球 AI 算力 PCB 领域的龙头企业。截至 2026 年 3 月 31 日，公司前十大股东合计持股 38.73%。2025 年，胜宏科技实现营业收入 192.92 亿元，同比增长 79.77%。其中，PCB 制造业务实现营业收入 180.84 亿元，同比增长 79.92%，PCB 收入占比 93.74%；其他业务收入 12.09 亿元，同比增长 77.55%，收入占比 6.26%。公司实现归母净利润 43.12 亿元，同比增长 273.52%。2026Q1，公司实现营收 55.19 亿元，同比增长 27.99%；公司实现归母净利润 12.88 亿元，同比增长 39.95%；公司实现扣非净利润 12.57 亿元，同比增长 36.07%。

图3：2022-2025 胜宏科技收入及同比增速



资料来源：胜宏科技 2025 年年报，中国银河证券研究院

图4：2022-2025 胜宏科技归母净利润及同比增速



资料来源：胜宏科技 2025 年年报，中国银河证券研究院

胜宏科技积极布局东南亚地区。2023 年，胜宏科技投资约 4.6 亿美元收购了 FPC（柔性电路板）生产商—MFS Technology (S) Pte Ltd（简称“MFSS”），借助 MFSS 在马来西亚等地的产线实现东南亚布局。2025 年 3 月 30 日，胜宏科技（越南）有限公司奠基仪式在越南北宁省 VSIP 二期工业园隆重举行。上述项目占地超 10 万平方米，第一期（2024-2026 年）共投资 2.6 亿美元，第二期（2027-2030 年）共投资 2.6 亿美元，计划总投资 5.2 亿美元，主要生产高端多层、高阶 HDI。2025 年 7 月，胜宏科技公告在泰国增资 2.5 亿美元，用于泰国胜宏建设厂房、购买设备以及其他。

三、半导体—从单点向全链条布局

（一）全球芯片供应链区域化重构

全球芯片供应链开启区域化重构，海外多数终端厂商出台供应链分散硬性标准，成熟制程功率器件、分立器件长期受到进出口关税约束，在越南、马来西亚建厂之后可依托 RCEP 原产地规则，出口欧美地区能够减少 13%-26%的额外关税成本。2026 年上半年国内集成电路总出口规模 512 亿美元，其中 47.2%货物流向东南亚市场，同比涨幅达到 70.4%。不少封测、IDM 厂商搭建海内外双基地模式，东南亚厂区承接海外订单，国内厂区深耕新能源、工控本土市场，以此规避地缘风险，拆分供应链风险，稳固海外客户资源。

表6：2026 上半年国内集成电路出口地区分布

出口地区	营收占比	同比增速
东南亚	47.20%	70.40%
欧美地区	26.50%	31.70%
日韩	18.30%	22.10%
其他地区	8.00%	15.30%

资料来源：中国海关总署，中国银河证券研究院

东南亚全部成员国均属于 RCEP 协定成员，区域内元器件、半成品关税逐步清零，成员国之间零部件进口平均关税下降至 0-5%。各个国家针对半导体行业推出差异化税收优惠，马来西亚先锋半导体企业最长享受 15 年 5%企业所得税；越南高新园区入驻企业可享受 4-10 年所得税全免，生产设备进口免征关税；新加坡研发项目最高可以拿到项目投入 45%的财政补贴。东南亚当地政府不断优化外资审批流程，马来西亚 MIDA 机构项目审批周期仅需要 2-6 周。多重政策红利叠加，降低海外建厂前期投入，吸引国内大批半导体龙头落地海外产业园。

表7：东南亚各国半导体外资扶持政策对比

国家	所得税优惠	进口设备关税	额外产业扶持	项目审批周期
马来西亚	15 年 5%低税率	免征	半导体定向人才培育	2-6 周
越南	4-10 年全额免税	免征	固投最高 50%财政补贴	3-8 周
新加坡	研发费用税收抵扣	按需免税	研发经费最高 45%补贴	1-4 周
印尼	5-8 年所得税减半征收	工业设备减税	新能源车半导体专项补贴	4-9 周

资料来源：马来西亚 MIDA、越南工贸部，新加坡 EDB，印尼工业部官方招商文件，中国银河证券研究院

封测行业属于劳动密集型赛道，人工成本整体占据制造总成本 23%-28%，东南亚多国制造业薪资显著低于国内长三角工业区。2026 年东南亚劳工薪资调研显示，越南北宁普通产业工人月薪 2600-3300 元，印尼雅加达薪资区间 2300-2900 元，仅为国内苏州封测厂区薪资的 46%-58%；马来西亚槟城熟练技术工人月薪 4200-5100 元，适配先进封装岗位需求。工业用地租金层面，越南工业园土地月租 28-35 元/㎡，电力单价 0.52 元/kWh；对比国内成熟工业区土地租金 60-85 元/㎡·月。低廉的综合生产成本，可以让海外工厂毛利率高出本土厂区 14-18 个百分点。土地、能源、人工三重成本红利，促使大批分立器件企业优先选择东南亚搭建海外封装基地。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

表8：东南亚各国半导体外资扶持政策对比

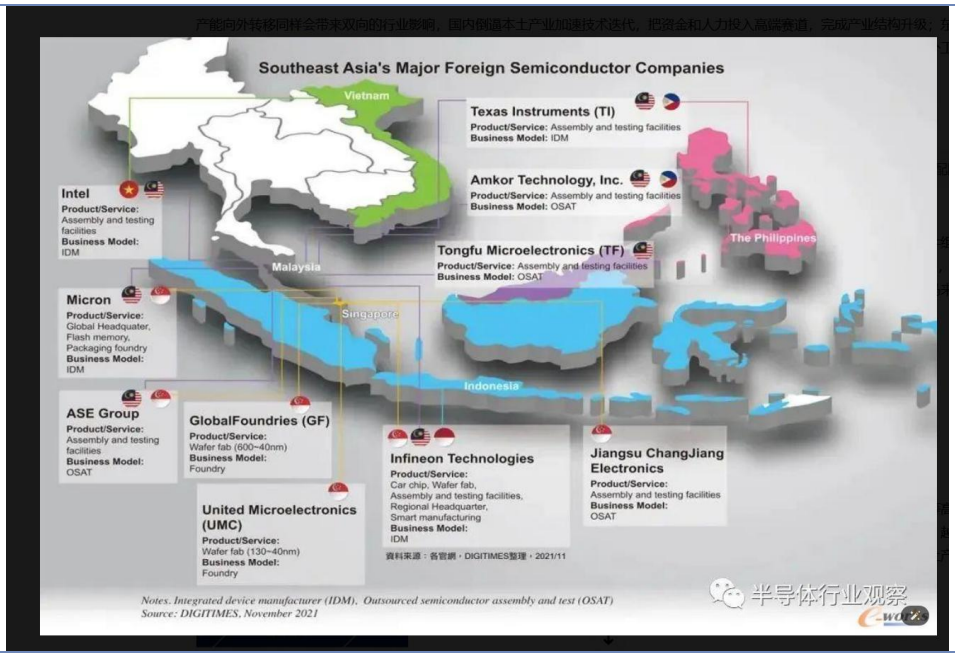
国家	所得税优惠	进口设备关税	额外产业扶持	项目审批周期
马来西亚	15 年 5%低税率	免征	半导体定向人才培育	2-6 周
越南	4-10 年全额免税	免征	固投最高 50%财政补贴	3-8 周
新加坡	研发费用税收抵扣	按需免税	研发经费最高 45%补贴	1-4 周
印尼	5-8 年所得税减半征收	工业设备减税	新能源车半导体专项补贴	4-9 周

资料来源：马来西亚 MIDA、越南工贸部、工业园区招商文件、长三角产业园租赁公示、印尼工业部官方招商文件，中国银河证券研究院

（二）东南亚产业分工明确，全球分工不可或缺

东南亚现已成为全球举足轻重的半导体封测产业聚集地。当地半导体业务现阶段大多集中于产业链中下游的加工制造环节，却在全球芯片分工体系当中承担着不可或缺的职能。

图5：东南亚主要半导体企业布局情况



资料来源：DIGITIMES，半导体行业观察微信公众号，中国银河证券研究院

2021 年全球头部半导体厂商加速加码东南亚区域产能建设，新加坡凭借优越的营商环境，成为美光科技的全球总部驻地，承载着企业存储芯片板块的核心运营职能。2020 年新加坡半导体产业产值占到本国制造业总产值较高，历经多年产业深耕，当地芯片产业实现规模与技术层面的快速成长。现阶段除设立全球总部之外，美光还于当地落地三座内存晶圆工厂以及一处芯片封装测试基地，构建起完整的存储芯片制造闭环。

马来西亚是东南亚半导体封装-测试产业链的核心枢纽。东南亚整体拿下全球 27%的封测市场份额，马来西亚一国便承载当地半数的后端产能。众多 IDM 行业巨头已经落地马来西亚建设芯片组装测试厂区，其中包含英特尔、美光、德州仪器等国际头部厂商；同时日月光集团等这类头部第三方封测服务商，也纷纷在产业重镇槟城搭建生产基地。根据 SEMI 行业机构的统计数据，仅槟城一地的半导体后端产能，就占到全球整体产量的 8%，是全球范围内顶尖的微电子组装、封装测试产业集群。

（三）国内厂商从单点建厂，走向全链条集群式布局

国内半导体厂商的东南亚出海进程，可以划分成起步探索、规模扩张、全产业链抱团落地三个阶段。

早期 2016-2020 年以头部封测企业单点并购海外工厂为主，2021-2024 年，行业出海进入扩张阶段，长电科技、华天科技、晶方科技陆续落地槟城工业园，功率器件、传感器、车规芯片海外产线陆续投产；上游材料厂商德邦科技开工建设泰国封装材料基地，实现封测材料的海外本地化配套生产。2025-2026 年行业开启产业链协同出海模式，形成新加坡设立区域总部、马来西亚槟城负责后端封测、越南承接芯片组装、印尼进行基础零部件加工的标准化分工布局。设备、封装材料、第三方测试、元器件分销企业跟随封测龙头集体出海，打造完整的海外供应链闭环，不再是单一工厂独立运营。

跨国双向产业链协同模式。国内总部主攻高端研发，海外工厂负责海外订单量产。国内研发基地承担先进封装工艺研发、芯片方案设计、设备材料研发工作，海外马来西亚槟城工厂面向 AMD、海外消费电子、汽车电子客户完成芯片量产测试。封测龙头落地槟城之后，带动国内封装材料、测试设备、探针耗材厂商同步进驻当地工业园。德邦科技泰国基地生产的环氧塑封材料，可以就近供给马来西亚本土封测工厂；晶盛机电在槟城投产碳化硅衬底工厂，补齐当地第三代半导体上游材料短板，减少供应链长途运输成本，形成“中国技术-海外制造-全球出货”的产业链路。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

四、光模块—高附加值产业链自主可控下的全球布局

（一）光通信行业景气度提升，我国厂商话语权较高

海外云厂商资本开支延续高增态势，2026 自然年资本开支高指引验证投入持续性。1H26 海外四家云厂商总计资本开支合计 2927 亿元，同增 83.64%，其中微软及谷歌资本开支涨幅较大，分别实现资本开支 666.78/805.98 亿美元，分别同增 97.13%/103.31%；指引方面，且 2026 年指引区间（7200-7450 亿美元）较年初（6950-7250 亿美元）进一步抬升，谷歌、亚马逊 2026 自然年资本开支预期上调幅度相对较大，微软虽然因会计政策调低表观资本开支预期，但仍保持实际投资计划不变；1H26 四家 CSP 整体资本开支达成率约 39.29%-40.65%，预示 2H26 资本开支规模将较 1H26 规模提升 45.99%-54.52%，反映出云厂商对基础设施建设的长期承诺，资本开支的持续性为 AI 算力底座提供坚实支撑以及对 AI 行业的乐观预期。

云业务高增与订单积压验证 AI 商业化加速，资本开支逐步转化为确定性收入。微软 Azure 及其他云服务收入同增 43%，全年 Azure 年化营收首次突破 1000 亿美元，商业剩余履约义务达 6780 亿美元，同增 84%，且新增订单主要来自非 OpenAI 的传统企业客户，需求结构持续优化；AWS 收入同增 37%至 422 亿美元，创 18 个季度最快增速，AI 相关年化收入超 250 亿美元，积压订单达 4960 亿美元，同比增长较高；谷歌云收入同增 82%至 247.7 亿美元，积压订单突破 5140 亿美元，新客户数量同比翻倍，现有客户实际使用量超初始承诺 50%，云业务营业利润率提升至 35.6%；Meta 云业务收入同增 27.96%至 608.01 亿美元，增速在四大 CSP 中居首，AI 驱动的 Advantage+ 广告产品年度营收运行率已超过 750 亿美元。CSP 云业务的高增与订单积压表明，AI 已从概念验证进入规模化变现阶段，资本开支投入正高效转化为确定性收入，为持续投入提供内生动力。

表9：主要 CSP 资本开支情况汇总

单位：亿美元	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025A	1Q26	2Q26	1H26A
谷歌	**171.97**	**224.46**	**239.53**	**278.51**	**914.47**	**356.74**	**449.24**	**805.98**
YoY	*43.17%*	*70.23%*	*83.39%*	*95.09%*	*74.07%*	*107.44%*	*100.14%*	*103.31%*
QoQ	*20.46%*	*30.52%*	*6.71%*	*16.27%*		*28.09%*	*25.93%*	
亚马逊	**242.55**	**321.83**	**342.28**	**384.69**	**1291.35**	**432.34**	**530.76**	**963.1**
YoY	*74.06%*	*82.65%*	*60.86%*	*47.66%*	*66.29%*	*78.25%*	*64.92%*	*70.65%*
QoQ	*-6.90%*	*32.69%*	*6.35%*	*12.39%*		*12.39%*	*22.76%*	
META	**129.41**	**165.38**	**188.29**	**213.83**	**696.91**	**189.97**	**301.16**	**491.13**
YoY	*102.20%*	*102.35%*	*128.01%*	*48.24%*	*87.06%*	*46.80%*	*82.10%*	*66.60%*
QoQ	*-10.29%*	*27.80%*	*13.85%*	*13.56%*		*-11.16%*	*58.53%*	
微软	**167.45**	**170.79**	**193.94**	**298.76**	**830.94**	**308.76**	**358.02**	**666.78**
YoY	*52.89%*	*23.11%*	*29.96%*	*89.04%*	*49.58%*	*84.39%*	*109.63%*	*97.13%*
QoQ	*5.95%*	*1.99%*	*13.55%*	*54.05%*		*3.35%*	*15.95%*	
四大 CSP 合计	**711.38**	**882.46**	**964.04**	**1175.79**	**3733.67**	**1287.81**	**1639.18**	**2926.99**
YoY	*64.29%*	*70.94%*	*67.60%*	*66.64%*	*67.43%*	*81.03%*	*85.75%*	*83.64%*
QoQ	*0.82%*	*24.05%*	*9.24%*	*21.96%*		*9.53%*	*27.28%*	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表10：主要云厂商 2026 年资本开支年初及当前口径变化

单位：亿美元	2026E 年初资本开支指引最低	2026E 年初资本开支指引最高	2026E 最新资本开支指引最低	2026E 最新资本开支指引最高
谷歌	**1800**	**1900**	**1950**	**2050**
YoY	*96.84%*	*107.77%*	*113.24%*	*124.17%*
亚马逊	**2000**	**2000**	**2200**	**2200**
YoY	*54.88%*	*54.88%*	*70.36%*	*70.36%*
META	**1250**	**1450**	**1300**	**1450**
YoY	*79.36%*	*108.06%*	*86.54%*	*108.06%*
微软	**1900**	**1900**	**1750**	**1750**
YoY	*128.66%*	*128.66%*	*110.60%*	*110.60%*
CSP 合计	**6950**	**7250**	**7200**	**7450**
YoY	*86.14%*	*94.18%*	*92.84%*	*99.54%*

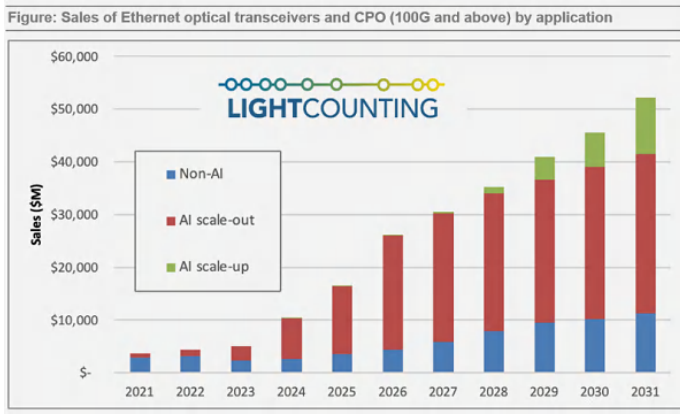
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

AI 算力集群带来带宽需求质变。传统云计算数据中心单台服务器光模块配置数量较低；AI 服务器需要大量 GPU 之间高速互联，单机对应的光模块数量显著提升。大模型训练、多机多卡集群通信对带宽、时延提出更高要求，传统 400G 速率产品带宽不足以匹配 AI 集群的互联需求，直接推动 800G、1.6T 高速光模块需求快速释放。云厂商为构建更大规模算力集群，持续加大网络硬件采购力度，数通光模块成为资本开支当中重要组成部分。

产品速率迭代抬升单台价值量。光模块行业遵循速率迭代的产业规律，400G 逐步退出主流新建 AI 数据中心，转向存量扩容与普通云业务；800G 成为当前 AI 集群主流配置；1.6T 产品逐步完成客户验证，开始规模上量。速率升级带来单只光模块销售价值显著提升，即使出货量不变，行业整体收入规模也会随产品结构升级实现扩张。

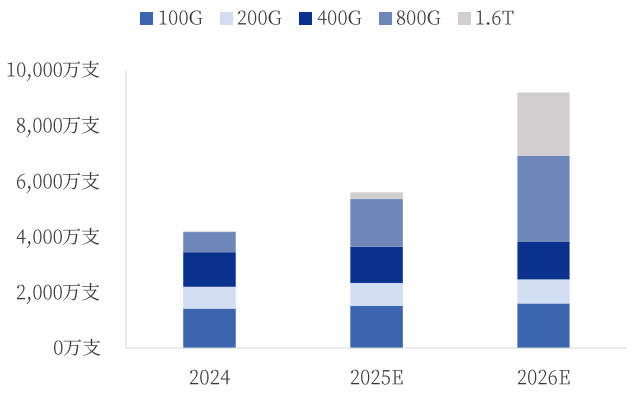
全球光模块市场已从过去由电信建设驱动的稳健增长周期，切换至 AI 算力驱动的指数级增长周期。全球 AI 大模型训练与推理算力需求持续扩张，数据中心内部互联带宽需求指数级上行，带动高速数通光模块进入强景气周期。光模块作为算力网络底层硬件，承担服务器、交换机之间光电信号转换功能，是 AI 算力集群不可或缺的基础元器件。从市场空间来看，以太网光模块市场在 2023 年经历传统数据中心去库存带来的短期下滑后，自 2024 年起迎来 AI 驱动的大幅反弹，800G 实现大规模部署，2026 年开始 1.6T 产品完成送样、验证，进入大批量交付阶段。

图6：光模块行业市场体量预计将持续快速提升



资料来源：Lightcounting，中国银河证券研究院

图7：全球光模块出货量（按速率）



资料来源：Trendforce，中国银河证券研究院

我国厂商在全球高速数通光模块市场已经确立龙头地位。2025 年光模块全球前十供应商名单

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

中共有 7 家中国大陆企业入围，中际旭创继续稳居全球第一，新易盛排名攀升至第二位，头部两家国内厂商合计占据显著市场份额，中国厂商整体合计市占率居全球首位。受益于 AI 算力建设带动的高速光模块需求高增，国内企业在产品迭代速度、大规模交付能力、成本管控以及海外客户认证等方面构建起综合竞争壁垒。对比历年榜单可以观察到产业格局的持续变迁，中国厂商的席位与行业话语权持续提升，海外厂商仅保留少数席位，在 800G/1.6T 等核心高速产品上，国内供应商的供给优势表现尤为突出。

图8：全球前十大光模块厂商变迁-我国厂商市占率全球居首

Ranking of Top 10 Transceiver Suppliers
LIGHTCOUNTING

2010	2018		2024	2025
Finisar	Finisar	1	Innolight	Innolight
Opnext	Innolight	2	Coherent	Eoptolink
Sumitomo	Hisense	3	Eoptolink	Coherent
Avago	Accelink	4	Accelink	Accelink
Source Photonics	FOIT (Avago)	5	HG Genuine	Molex
Fujitsu	Lumentum/Oclaro	6	Ligent (Hisense)	Ligent (Hisense)
JDSU	Acacia	7	Source Photonics	HG Genuine
Emcore	Intel	8	Molex	Source Photonics
WTD	AOI	9	Lumentum	Lumentum
NeoPhotonics	Sumitomo	10	CIG	CIG

资料来源：Lightcounting，中国银河证券研究院

（二）政策+港口+人才优势，东南亚地区成为光模块厂商产能布局重心

国内头部光模块厂商纷纷在泰国、马来西亚等东南亚区域布局生产基地，形成中国研发+东南亚制造的供应链模式。海外超大规模云服务商普遍推行供应链多元化管理，已将制造地域多元化作为供应商综合资质的重要评估维度，单一国家集中生产的供给模式，会在供应商资质评审中被视作风险点；多区域产能布局能够有效分散全球供应链潜在风险，构建供应链安全缓冲，保障 800G、1.6T 高速光模块大批量订单能够持续稳定交付，提升面对外部环境变动时的抗风险能力。

东南亚电子制造产业基础持续完善，本地具备成熟的电子组装、测试配套能力，并且可以承接来自中国的核心元器件来料。厂商可以将组装、封装、成品测试等后段环节落地当地，而产品架构设计、核心工艺研发、关键器件生产仍然保留在国内，国内依旧是整个产业的技术中枢与创新大本营。此外，东南亚本地 AI 数据中心建设正在快速兴起，区域算力基建带来可观的本地光模块采购需求，就近布局产能可以缩短物流周期，实现对亚太海外市场的快速响应与交付，进一步拓宽厂商的全球服务能力。叠加当地针对高新技术制造业的税收与产业扶持政策，能够优化企业全球生产运营成本结构，支撑企业承接爆发式增长的全球订单规模。

表11：我国光模块厂商东南亚产能主流布局方向区位产业园区简介

	马来西亚槟城电子产业集群	泰国东部经济走廊（EEC）产业集群
核心产业园	峇六拜自由工业区（1972 年设立，马来西亚首个自贸区）；居林高科技园区（1996 年开园）、槟城配套电子产业园区（70 年代至今）	春武里府工业集群（70 年代至今）、罗勇府东部海岸工业区（2017）、北柳府配套产业园（2021，光子产业专项扶持）
产业集群起源与核心发展逻辑	上世纪 70 年代英特尔、AMD、惠普等国际巨头入驻，形成完整的电子制造生态	早期以汽车制造为支柱，依托东部海岸深水港物流优势，逐步拓展电子、光子产业； 2017 年 EEC 法案落地后，通过 BOI 强力投资激励政策，重点吸引光通信、电子制造企业落地，快速形成产业集聚

成熟度	聚集数千家电子相关企业，SMT 贴片、精密组装、自动化测试、设备维修等全链条配套完善，本地沉淀大量熟练电子产业工人与技术人员，园区基建、外资审批、物流体系成熟	硬件基建、厂房供给、物流体系完善，具备成熟的电子制造基础；但光通信专项本土配套企业数量少于槟城，核心光器件配套仍高度依赖中国进口
光模块产业适配性	具备高速光模块后段组装、耦合、测试全流程配套能力，可快速完成产线建设与产能爬坡； 本地人才储备充足，适配精密制造岗位需求； 外资政策稳定，头部云厂商供应链验证成熟	BOI 政策提供最高 13 年所得税豁免等强力扶持，成本优势显著； 港口物流基础设施完善，海运发往北美、亚太链路成熟； 可承接大规模产线落地，适配 AI 光模块爆发式订单需求

资料来源：BOI，MIDA，中国银河证券研究院

泰国与马来西亚是当前国内光模块企业布局东南亚制造产能的两大核心目的地，两国均将高速光电子元器件制造列为重点鼓励发展的产业方向。在财税激励、外资准入、土地厂房供给、外籍人员用工、产业配套等方面出台系列支持政策。对比来看，泰国 EEC 区域所得税豁免周期更长，在土地所有权获取、外籍人员签证审批上优势突出；马来西亚则在研发抵扣、大额投资专项优惠上更具吸引力，槟城、柔佛等地电子制造产业积淀深厚。两地均不设置严苛的本地采购强制要求，允许企业大量自中国进口光芯片、光组件等核心物料，仅在本地完成组装、耦合、测试等后段工序，高度匹配国内厂商 “中国研发 + 东南亚成品制造” 的全球化供应链布局思路。借助上述政策红利，厂商能够缩短产线建设周期、优化长期运营成本，配合多产地布局实现供应链风险分散，更好响应海外云厂商的供应链管理诉求，支撑高速光模块大规模订单的稳定交付。

表12：我国光模块厂商东南亚产能主流布局方向区位优势简介

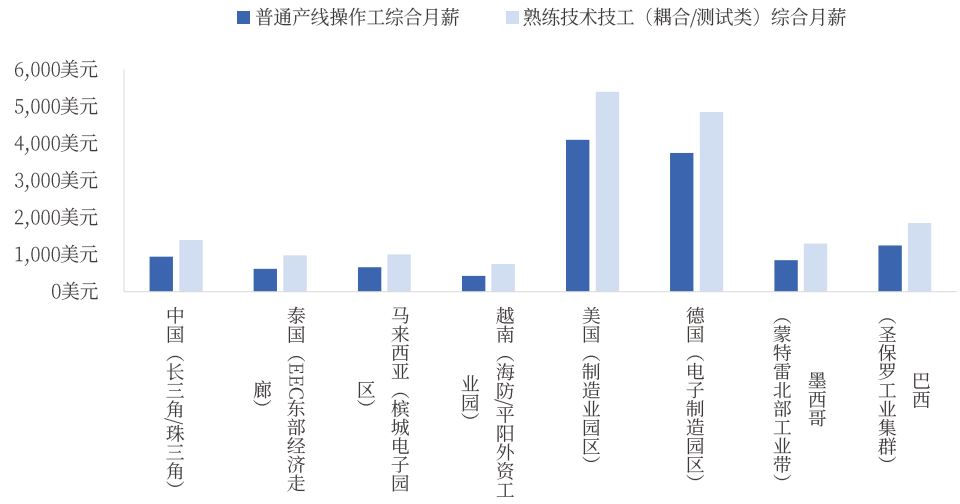
主要指标	泰国（东部经济走廊 EEC 核心区域）	马来西亚（槟城/柔佛电子产业集群）	适配光模块行业的核心价值
财税激励	优先鼓励类项目最高可享 13 年企业所得税豁免，期满后可再享 5 年所得税减半征收； 生产用进口设备、出口导向原材料免征进口关税； 研发支出、水电运输费用可额外加计抵扣应税收入	可选择 5-10 年部分所得税减免，或合格资本支出按比例抵扣应税收入； 大额高科技投资项目可享 10-15 年 5%优惠企业所得税； 研发支出可享 200%加计扣除，进口设备与出口原材料免征关税	**显著降低光模块工厂长期运营税负，匹配高速光模块产线资本开支高、出口导向的特征，提升订单承接的成本竞争力**
外资准入及股权政策	光模块制造类出口导向项目，允许外资 100%持股，无需强制引入本地合资股东	高科技制造项目全面放开外资持股限制，可 100%外商独资设立工厂，无本地股比要求	**无需让渡股权，保障核心经营自主权**
土地及厂房配套	获批项目可直接取得工业土地永久所有权，无需本地合资； 重点电子工业园区可提供现成标准化工业厂房，缩短拿地、基建投产周期	重点产业园区提供配套工业用地，符合条件项目可享受土地租金优惠； 柔佛-新加坡特区可提供定制化厂房配套，适配大规模产线落地	**可快速完成产线爬坡与产能扩建**
用工及人才便利	获批项目可简化外籍技术人员、管理人员的工作签证办理流程； 开放高额外籍员工用工配额，适配精密耦合、测试岗位的技术人员派驻需求	高科技制造企业可申请较高比例外籍员工配额，解决精密制造岗位的技术人员缺口； 本地高校配套电子制造相关专业，可储备基础产线作业人员	**便于国内技术专家派驻，快速完成本地产线人员招募与培训，支撑大规模量产交付**
产业配套及本土化要求	本地已形成成熟电子制造产业集群，可承接光模块后段组装、测试配套； 无强制本地采购比例要求，可自由从中国进口光芯片、TOSA/ROSA 等核心元器件	槟城、柔佛已形成完整电子制造产业链，配套精密加工、测试服务企业； 无强制产业链本土化要求，不限制核心物料的跨境采购来源	**无需强制落地全产业链，可最大化发挥国内技术与供应链优势**
区位及物流政策	湄公河区域核心枢纽，港口物流基础设施完善，海运发往北美、亚太市场链路成熟，适配大批量成品光模块出海交付	地处东南亚核心航运节点，连通北美、欧洲、亚太的海运航线密集，可实现全球订单的快速物流响应	**缩短成品出海物流周期，降低物流成本，提升对全球客户的交付响应效率**

资料来源：BOI，MIDA，中国银河证券研究院

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

泰国、马来西亚等东南亚国家凭借政策、产业配套及客户供应链诉求成为国内光模块企业海外制造首选地，同时人力成本亦具备较大相对优势。综合全球各区域用工成本对比可以看到，北美、欧洲制造业薪酬水平显著高于其他地区，高昂人力成本与严苛劳工制度使其不适合开展光模块大规模制造；墨西哥拥有区位优势，但光通信产业人才基础薄弱，目前仅停留在厂商考察试点阶段；巴西综合用工及合规成本偏高，暂无光模块制造产能落地。东南亚内部来看，越南操作工薪酬最低，但受限于技工供给、外籍人员用工政策，难以承接 800G/1.6T 高速光模块主力产线。中国沿海地区普通操作工平均薪酬高于东南亚，但具备完整的产业生态与充足的光通信熟练技术人才，承担研发、工艺迭代、核心器件生产等高附加值环节。泰国、马来西亚普通岗位薪酬具备一定优势，同时在外籍技术人员准入、产业配套、税收政策方面综合条件最优，不过本地光模块专业技工供给不足，大量技术岗位仍依赖国内工程师外派，会部分抵消人力成本红利。整体而言，国内光模块企业布局东南亚产能，并非单纯追求低廉劳动力，而是供应链安全、客户多元化采购要求、政策红利、产业配套等多重因素共同驱动的全球化供应链选择。

图9：全球部分国家光模块相关环节用工成本对比



资料来源：CEIC, AON, BOI, 光纤在线, MIDA, Humance HR, BLS, Tetakawi, INEGI, Nearshore Business Solutions, 中国银河证券研究院

从港口物流条件来看：泰国林查班港、马来西亚槟城港、巴生港水深条件优异，集装箱吞吐规模大，北美方向远洋航线密集，海运航程较短，同时具备 24 小时电子通关与大规模保税仓储配套，且距离核心电子产业园陆路距离近，内陆物流周转效率高，能够充分满足高速光模块高价值、大批量、高时效出口北美的交付要求。港口物流配套与产业集群、财税政策形成协同效应，共同夯实了泰国、马来西亚作为国内光模块企业海外制造基地的硬件基础。

表13：东南亚部分国家港口相关情况

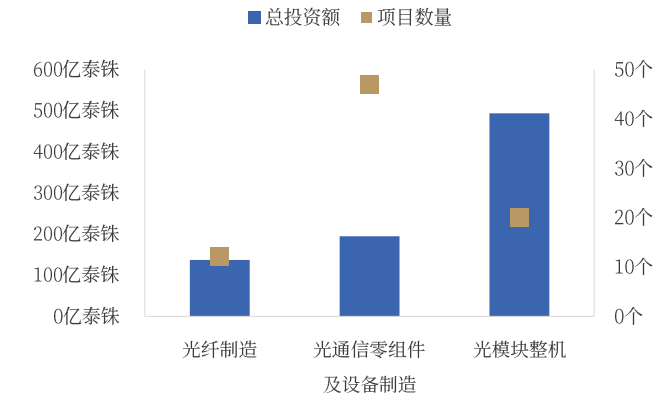
核心港口	所属国家	主航道水深	年集装箱吞吐能力	每周固定航线数量	至北美西海岸航程	与核心光模块产业园陆路距离
林查班港	泰国	约 16 米	超 1100 万 TEU	超 80 班	约 14 天	20-30 公里（30-45 分钟）
槟城港	马来西亚	约 15 米	超 300 万 TEU	超 30 班	约 13 天	15-25 公里（20-40 分钟）
巴生港	马来西亚	约 17 米	超 1300 万 TEU	超 200 班	约 14 天	30-50 公里（40-60 分钟）
海防港	越南	约 12 米	超 200 万 TEU	超 20 班	约 16 天	10-20 公里（20-30 分钟）

资料来源：泰国商务局，BOI，槟城港，MIDA，PKA，越南海防港，中国银河证券研究院

泰国与马来西亚是当前国内光通信产业链出海布局的主要东南亚目的地，根据泰国投资促进委员会 BOI 数据，2021-2026.6 泰国光子产业共有 79 个申请优惠备案项目，规划总投资 827 亿泰铢，覆盖光纤制造、光通信零组件、完整光通信整机产品（立项规划投资额），马来西亚投资发展局 MIDA

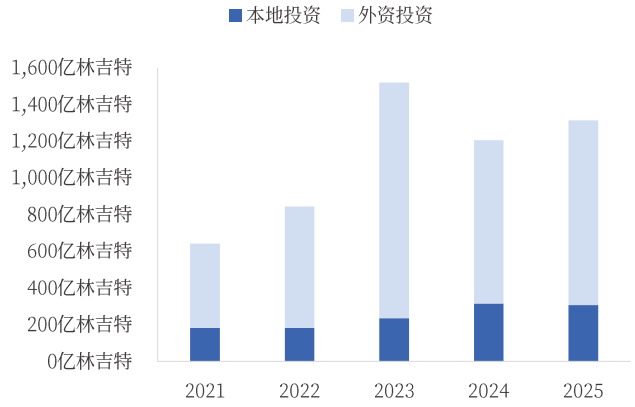
统计中光通信项目归入电气电子（E&E）大类，2021-2025 年马来西亚制造业获批规划投资额分别为 642、843、1520、1205、1313 亿林吉特，外资投资占长期主导地位。

图10：2021-2026.6 申请 BOI 投资优惠的备案项目及规划投资



资料来源：BOI，中国银河证券研究院

图11：马来西亚 E&E 制造业获批总投资

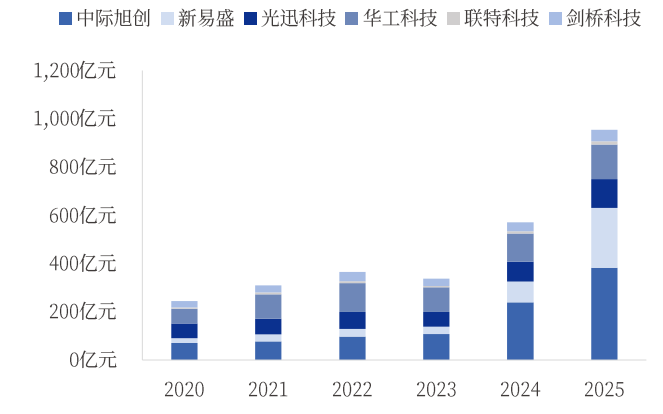


资料来源：MIDA，中国银河证券研究院

（三）国内头部光模块厂商东南亚深度布局，国内+东南亚强协同

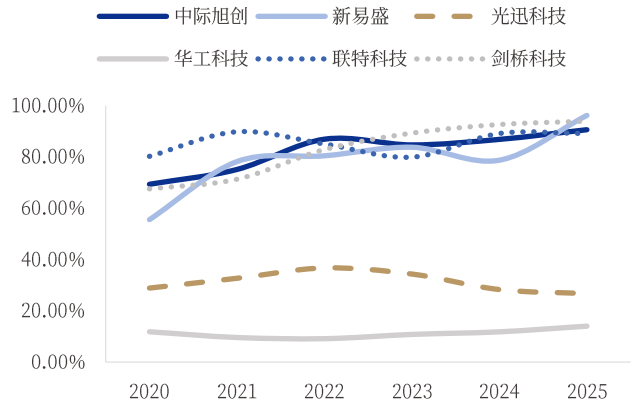
国内主流光模块厂商营收持续增长、海外业务占比大幅提升，在人工智能快速发展带动下行业需求旺盛、供给紧缺，企业扩产势在必行。从行业经营数据来看，2020-2025 年国内主流光模块厂商整体营收规模实现持续增长，行业整体体量不断做大；与此同时，企业海外业务营收占比呈现显著抬升趋势，中际旭创、新易盛、联特科技等头部企业海外收入占比已接近 90%，海外市场已经成为国内光模块企业业绩增长的核心驱动力。当前 AI 大模型与算力基础设施建设如火如荼，高速光模块市场需求快速释放，行业供需格局偏紧，供给端呈现明显紧缺状态。在下游需求爆发、海外收入占比持续走高的大背景之下，企业产能扩张已经势在必行。一方面需要夯实国内研发与核心器件制造能力，另一方面，出于贴近海外核心客户、满足海外客户供应链分散化要求、兼顾物流与产业配套等现实考量，国内头部光模块企业纷纷启动海外产能规划，布局泰国、马来西亚等东南亚地区建设海外生产基地，以此匹配日益增长的海外订单，进一步巩固自身全球市场份额。

图12：国内主流光模块公司营收变动情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图13：国内主流光模块公司海外业务营收占比持续提升



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从制造流程维度，光模块生产可以划分为前道核心制造与后段组装测试两大环节。前道包含光芯片分选、光器件耦合封装、基板 SMT 贴片等高壁垒工序，属于制造环节中的高价值部分，国内厂商普遍将前道工序保留在国内生产基地；后道主要完成整机装配、整机调试、老化测试以及成品

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

包装，技术壁垒相对更低，附加值水平弱于前道，也是国内光模块企业东南亚海外工厂主要承接的制造工序。

国内主流光模块企业普遍采用国内聚焦高附加值环节、海外布局后段制造的全球产能布局策略。国内研发生产基地承担研发设计、光芯片与核心器件制造等关键工序，同时为海外工厂输出核心物料；海外生产基地主要开展后段组装与成品交付，以此响应海外大客户供应链多元化的诉求。

中际旭创：国内以苏州、铜陵两大基地为核心，承载全部研发工作、核心光器件加工，既承接国内客户订单，也为海外工厂供应核心元器件。海外选择泰国沙拉武里建设生产基地，该工厂已实现量产，生产效率与国内工厂基本持平，主要面向北美云厂商完成成品交付，公司也明确将根据订单情况持续扩充泰国工厂产能。

新易盛，国内核心产能集中于成都本部，承担产品研发、核心器件生产，承接国内客户订单以及部分全球订单，同时向泰国海外基地输出零部件。公司泰国高速率光模块项目二期已于 2025 年初正式投产，募投项目规划泰国基地新增年产 110 万只高速光模块产能，主要服务海外大客户，后续还将视订单需求持续扩大泰国工厂的生产规模。

联特科技，国内武汉总部基地承担研发、核心工艺制造，承接全部国内订单以及部分海外订单。海外重点布局马来西亚槟城，一期、二期工厂已建成投产，可实现 800G、1.6T 高速光模块的生产制造，同时推进三期工程筹备，形成武汉-马来西亚双制造园区格局，马来西亚基地主要负责面向海外客户的后段制造与成品交付。

剑桥科技，浙江嘉善为国内研发制造大本营，完成核心器件与光模块产品生产，为全球各海外基地提供物料与技术支撑。海外多点布局，马来西亚槟城基地已经实现 400G、800G 光模块批量生产并持续扩建；德国工厂 2025 年上半年开启按订单生产，主要服务欧洲区域客户；美国工厂完成试产认证，但仅用于宽带路由器产品，并不生产光模块；墨西哥工厂尚处于建设推进阶段，暂未投产。

光迅科技，国内武汉基地具备光芯片、光器件、光模块全产业链生产能力，国内持续开展高速光模块产线扩产。海外在马来西亚槟城设立泛太科技制造工厂并已经投产，开展高速光模块海外生产交付，泰国相关产能尚处于筹划阶段，暂未落地投产，海外销售服务网络同步配套支撑业务开展。

华工科技，国内武汉、孝感产业园布局 800G、1.6T 高速光模块产线，完成芯片与核心器件的研发制造。公司公告确认海外工厂已经投产，可实现 800G、LPO 光模块的海外交付，同时规划扩建海外厂房匹配海外业务增长，海内外产能分配跟随海外订单动态调整。

表14：我国光模块厂商产能分配情况

主要厂商	国内基地分工	海外基地分工	产能分配原则
中际旭创	苏州、铜陵，承担研发、核心器件制造，供应国内订单并向泰国输出核心元器件	泰国沙拉武里基地量产，面向北美客户交付，持续扩产	国内掌握核心工艺器件，海外侧重后段组装交付，随订单动态调配
新易盛	成都本部，研发+核心器件生产，承接部分全球订单，供给泰国工厂零部件	泰国基地，二期 2025 年初投产；募投规划泰国项目新增年产 110 万只高速光模块产能，面向海外大客户	研发与核心器件留在国内，泰国聚焦海外订单，产能动态调整，无固定分配比例
联特科技	武汉总部，研发、核心器件、全部国内订单，承接部分海外订单	马来西亚槟城一、二期投产，生产 800G/1.6T，筹备三期，服务海外客户	国内完成核心工艺，马来西亚负责后段制造交付，订单导向动态排产
剑桥科技	浙江嘉善，核心研发制造，为全球海外工厂提供物料与技术支持	马来西亚槟城：400G/800G 光模块批量交付，并扩建基地； 德国工厂 2025 上半年按订单生产，服务欧洲客户； 美国工厂完成试产认证，仅针对宽带路由器产品，不生产光模块； 墨西哥工厂推进建设，尚未投产	多基地分散配套不同区域客户；光模块海外量产主要放在马来西亚；国内输出核心物料，无固定产能占比

光迅科技	武汉全产业链基地，光芯片-器件-光模块全流程生产	马来西亚槟城泛太科技海外制造工厂已投产，生产高速光模块；泰国基地尚在筹划阶段	国内承担光芯片、核心器件等高附加值环节；马来西亚承担海外制造交付；泰国产能尚处于规划阶段
华工科技	武汉、孝感，芯片、核心器件及高速光模块产线	海外工厂已投产，800G/LPO 光模块实现海外交付，规划扩建海外厂房	国内承载核心研发器件，海外做部分成品交付，跟随海外订单动态调整

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

国内光芯片、光器件厂商的全球化产能布局节奏整体慢于下游光模块企业，普遍遵循国内把控晶圆流片、核心精密加工等高附加值前道工序，海外基地主要承担后段组装测试的布局逻辑。海外工厂一般不开展芯片晶圆制造，主要接收国内输出的核心元器件完成成品交付，以此响应海外大客户供应链多元化诉求：

源杰科技：国内西安基地承载光芯片外延、晶圆制造等全套前道核心工序。海外规划美国华盛顿州生产基地，项目尚处于建设阶段，定位为芯片后道工艺，暂未投产，公司明确未来 1-2 年产能主力仍为国内基地，美国基地未来主要服务北美本地客户，工艺技术由国内输出。

仕佳光子：国内鹤壁基地实现有源、无源光芯片晶圆制造。海外泰国罗勇府工厂 2024 年 8 月投产并处于产能爬坡，新加坡设立区域管理总部；泰国工厂仅开展光器件、光缆组件后段组装业务，不进行光芯片晶圆流片，国内产出芯片输送至泰国完成后段加工匹配海外订单。

长光华芯：国内苏州基地完成激光芯片晶圆制造、测试、封装全流程生产。海外仅设置销售及技术服务网点，无公告披露的海外制造工厂，全部生产制造环节均保留在国内。

炬光科技：国内西安、韶关、合肥、东莞基地承担微纳光学器件工程化与大批量量产。海外多点布局，瑞士基地负责高端微纳光学前道研发扩产；新加坡后道产线已建成实现量产；马来西亚基地厂房主体完工，产线尚在建设调试，暂未投产，作为未来东南亚产能补充；核心工艺母体保留在国内。

光库科技：国内珠海、苏州、鹤壁基地完成芯片与核心器件前道加工。海外泰国基地已完成客户认证，单款产品实现规模化量产，其余产品处于小批量试产阶段，主要开展器件后段加工制造；意大利米兰子公司聚焦铌酸锂芯片研发与小批量试制，不承担大规模生产任务。

天孚通信：国内苏州、江西基地完成光器件精密加工、有源及无源器件核心制造。海外泰国春武里基地 A 栋无源产线已稳定投产；B 栋有源产品完成客户验证，当前仅小批量生产，预计 2026 年下半年逐步爬坡上量；新加坡作为海外管理研发总部，不开展大规模生产；泰国工厂接收国内输出的核心物料，完成器件后段组装测试。

表15：我国光器件相关厂商产能分配情况

主要厂商	国内基地分工	海外基地分工	产能分配原则
源杰科技	西安基地，完成光芯片外延、晶圆制造等全部前道核心工序	美国华盛顿州基地在建，定位后道工艺，尚未投产；未来 1-2 年产能以国内为主	国内负责晶圆等高壁垒前道；美国规划芯片后道封装制造，工艺国内输出
仕佳光子	鹤壁基地，完成有源、无源芯片晶圆制造	泰国罗勇府工厂 2024-08 投产，处于产能爬坡；新加坡设区域管理总部； 泰国仅做器件、光缆组件后段组装，不开展芯片流片	国内产出芯片，泰国完成后段加工交付，适配海外订单
长光华芯	苏州基地，激光芯片晶圆、测试封装全流程	仅海外销售服务网点，无海外制造工厂	生产制造留在国内，海外仅做市场服务
炬光科技	西安、韶关、合肥、东莞基地，微纳光学器件量产	瑞士基地做高端微纳光学前道研发扩产； 新加坡后道产线建成量产； 马来西亚基地厂房完工，产线建设调试中，尚未投产	瑞士主攻前沿研发；国内、新加坡负责量产；马来西亚作为东南亚未来量产补充，核心工艺留存国内
光库科技	珠海、苏州、鹤壁基地，芯片与核心器件加工	泰国基地完成客户认证，单款产品实现规模化量产，其余产品小批量试产； 意大利米兰侧重铌酸锂芯片研发小试，暂无规模量产	国内把控前道核心制造；泰国负责器件后段成品交付，意大利聚焦研发验证

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

天孚通信	苏州、江西基地，光器件精密加工、有源无源器件核心制造	泰国春武里基地：A 栋无源产线稳定投产；B 栋有源产品完成客户验证； 当前仅小批量生产，预计 2H26 爬坡上量； 新加坡为海外管理研发总部，不负责大规模生产	国内完成核心精密加工，泰国承接器件后段组装测试，接收国内核心物料供货

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从产业链重构视角来看，国内光模块、光器件企业向东南亚布局，并非完整产业外迁，而是在海外客户供应链多元化诉求驱动下形成的分层分工模式，呈现较明晰的产业规律。价值环节上形成明确的地域分割，光芯片外延、晶圆流片、核心光学精密加工等高壁垒环节完整保留在国内，东南亚基地承担后段组装、整机测试、成品交付工作，生产高度依赖国内输出的核心元器件，国内-海外基地布局协同性较强。

产业链各环节出海节奏存在显著分化：光模块组装标准化程度高，海外基地建设、客户认证与产能落地推进更快；光器件、光芯片企业受工艺稳定性、客户审厂周期约束，普遍采用小批量验证、逐步爬坡的策略，整体落地节奏明显慢于光模块。

东南亚海外工厂的定位是面向海外市场的交付备份节点，而非国内产能的替代基地：产业链的技术迭代、核心零部件制造、主要产能储备均依托国内本土完成。不同国家在组装等环节上承接能力上存在结构性差异，部分国家针对性出台光子产业扶持政策，更适配光通信后段产能落地。

五、投资建议

电子产业承接产能转移，发挥东盟区域红利：中国抓住全球第四次产业转移（20 世纪 80 年代后）的机遇成功转型为制造大国。近年来，随着中国制造业不断转型升级，中国工程师的用工成本持续提升，中国土地成本持续增长。近年来，全球第五次产业转移正重构全球产业链。东南亚国家的人工成本和土地成本等相对较低，中国制造业部分向东南亚国家转移。东南亚国家完善配套政策，积极吸引外商投资。中国电子信息企业积极参与到东南亚的布局中来。中国电子信息企业在东南亚积极投资，有望实现产业转移和分工合作的双赢。

港口+人才+政策驱动，光通信厂商东南亚深度布局，国内+海外强协同：国内光模块、光器件企业主要布局马来西亚、泰国等具备港口/人才/政策优势的国家地区进行产能落地，在海外客户供应链多元化诉求驱动下当前已形成较成熟的分层分工模式：光芯片外延、晶圆流片、核心光学精密加工等高壁垒环节主要保留在国内，东南亚基地主要承担后段组装、整机测试、成品交付工作，国内-海外基地布局协同性较强。

具体来看：

消费电子：一方面，东盟吸引制造业外商直接投资持续走高、电子行业投资占区域总投资比重稳步提升，区域承接电子制造的产业实力持续增强；另一方面，中国消费电子品牌在东南亚市场的渗透持续深化，东南亚不再只是单纯的产品输出目的地，更是国内头部品牌争夺全球份额的关键增量阵地。

建议关注布局东南亚生产基地早，产能转移完备的龙头公司，立讯精密、歌尔股份、领益智造、小米集团、传音控股。

PCB 及被动器件：近年来，全球第五次产业转移正重构全球产业链。东南亚国家的人工成本和土地成本等相对较低，国制造业部分向东南亚国家转移。近年来，东南亚国家完善配套政策，积极吸引外商投资。中国 PCB 企业和被动元件企业积极参与到东南亚的布局中来。中国 PCB 企业和被动元件企业在东南亚积极投资，有望实现产业转移和分工合上的双赢。

建议关注国内 AI 硬件的龙头，胜宏科技、洁美科技。

半导体：国内半导体厂商的东南亚出海进程，可以划分成起步探索、规模扩张、全产业链抱团落地三个阶段。2021-2024 年，行业出海进入扩张阶段，长电科技、华天科技、晶方科技陆续落地槟城工业园，功率器件、传感器、车规芯片海外产线陆续投产；上游材料厂商德邦科技开工建设泰国封装材料基地，实现封测材料的海外本地化配套生产。2025-2026 年行业开启产业链协同出海模式，形成新加坡设立区域总部、马来西亚槟城负责后端封测、越南承接芯片组装、印尼进行基础零部件加工的标准化分工布局。设备、封装材料、第三方测试、元器件分销企业跟随封测龙头集体出海，打造完整的海外供应链闭环，不再是单一工厂独立运营。

建议关注：长电科技等。

光通信：国内光模块、光器件企业向东南亚布局，并非完整产业外迁，而是在海外客户供应链多元化诉求驱动下形成的分层分工模式，呈现较明晰的产业规律。价值环节上形成明确的地域分割，光芯片外延、晶圆流片、核心光学精密加工等高壁垒环节完整保留在国内，东南亚基地承担后段组装、整机测试、成品交付工作，国内及海外协同效应显著。

建议关注：光模块中际旭创、新易盛、剑桥科技、联特科技、光迅科技、华工科技等，光器件天孚通信、炬光科技、源杰科技、仕佳光子、长光华芯、永鼎股份、光库科技等。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

六、风险提示

国际形势变动的风险：海外客户供应链多元化、原产地采购要求存在调整可能，或将影响东南亚海外产能的订单与产能利用率；关税、进出口管制政策变化，会改变交付成本以及国内核心元器件跨境补给的效率；地缘扰动还可能冲击跨境物流、技术人员跨境流动；同时东道国投资、监管政策也可能随外部环境发生调整。海外后段产能仅能部分对冲单一区域风险，产业链核心物料仍依赖跨境流转，地缘层面的冲击依旧会向整条产业链传导。

AI 发展不及预期的风险：若 AI 产业发展不及预期，算力投资节奏放缓，会直接压制高速光模块、光器件需求，国内及东南亚布局的相关产能存在利用率下滑、产能闲置的压力；该需求下行还会向外扩散，传导至半导体、PCB、消费电子等关联产业，带动整条电子产业链的资本开支与订单同步收缩。

新产品导入不及预期的风险：随着人工智能发展的持续进步，产品迭代周期不断缩短，若新产品导入不及预期，则或将带来全链条的连锁影响，核心产品研发验证、良率提升若不及规划，将制约海内外产能释放，造成新增产能不能有效消化，产线闲置，削弱企业整体市场竞争力。

图表目录

图 1： 全球智能手机制造总产量各地区同比占比.....5
图 2： 全球前四 PC 品牌商的 OEM 制造基地份额.....5
图 3： 2022-2025 胜宏科技收入及同比增速.....10
图 4： 2022-2025 胜宏科技归母净利润及同比增速.....10
图 5： 东南亚主要半导体企业布局情况.....12
图 6： 光模块行业市场体量预计将持续快速提升.....15
图 7： 全球光模块出货量（按速率）.....15
图 8： 全球前十大光模块厂商变迁-我国厂商市占率全球居首.....16
图 9： 全球部分国家光模块相关环节用工成本对比.....18
图 10： 2021-2026.6 申请 BOI 投资优惠的备案项目及规划投资.....19
图 11： 马来西亚 E&E 制造业获批总投资.....19
图 12： 国内主流光模块公司营收变动情况.....19
图 13： 国内主流光模块公司海外业务营收占比持续提升.....19

表 1： 东南亚各国家制造业工人月薪及人口红利趋势.....3
表 2： 核心区域布局情况.....4
表 3： PCB 产业链主要上市公司东南亚投资一览表.....8
表 4： 被动元件主要上市公司东南亚投资一览表.....9
表 5： 2024-2029 年全球 PCB 产值复合增长率预测(按地区)/百万美元.....9
表 6： 2026 上半年国内集成电路出口地区分布.....11
表 7： 东南亚各国半导体外资扶持政策对比.....11
表 8： 东南亚各国半导体外资扶持政策对比.....12
表 9： 主要 CSP 资本开支情况汇总.....14
表 10： 主要云厂商 2026 年资本开支年初及当前口径变化.....15
表 11： 我国光模块厂商东南亚产能主流布局方向区位产业园区简介.....16
表 12： 我国光模块厂商东南亚产能主流布局方向区位优势简介.....17
表 13： 东南亚部分国家港口相关情况.....18
表 14： 我国光模块厂商产能分配情况.....20
表 15： 我国光器件相关厂商产能分配情况.....21

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

高峰，电子团队首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，10 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

电子行业分析师：王子路、刘来珍、龙天光；**通信行业分析师：**王思宬。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn