

功率半导体——AI 供电链的下一个卡点在哪一层

功率半导体——AI 供电链的下一个卡点在哪一层

AI 数据中心从 54V 走向 800V HVDC，单机柜电源价值量在 Rubin Ultra (2027) 对 GB200 出现近 10x 阶跃，把功率半导体推成 AI 超级周期继存储、光模块之后的下一个增量瓶颈；但真 α 不在涨声最响的器件厂，而锁在认证最久、替换意愿最低的上游 SiC 衬底/外延与 GaN-on-Si 一体——且 SiC 衬底当下正被国产 8 寸扎堆 + 海外 200mm 放量两端供给释放打成价格战，“价格向上”这条瓶颈特征已对 SiC 衬底反向破裂，唯一价格仍向上的是 GaN。2026 是叙事元年，2027 Rubin Ultra 800V 量产才是真 inflection。

涌现资本产业研究部 · 2026-06-23 · 机密 命题：当一台机柜的功率半导体内容从 GB200 的约 \$9,500 跳到 800V 机柜的约 \$115,000，这条供电链真正握有定价权的卡点，落在涨声最响的器件厂，还是认证最久、替换意愿最低的那块衬底？

一、30秒结论卡

核心判断：功率半导体是 AI 超级周期继存储、光模块之后下一个被定价不足的增量瓶颈，驱动来自数据中心从 54V/48V 向 800V HVDC 的供电架构升级。但真 α 不在器件层，而在上游材料；这条链最反直觉的一点是——SiC 衬底当下正在打价格战，“价格/订单向上”这条瓶颈特征对 SiC 衬底已经反向破裂，唯一价格仍向上的是 GaN。

机会状态：● 题材已点火（今日 onsemi +8.2% / 士兰微 +5% / 华润微 +4.5% / 英飞凌 +4.1% 同日齐涨），真增量已在 onsemi、英飞凌、MPS 兑现；但瓶颈最纯的几只（天岳、英诺赛科、东微）全部亏损或估值透支，能在当下建仓的“真卡点 + 折价 + 主业稳”窗口极窄。2026 是叙事元年，2027 Rubin Ultra 才是真 inflection。

市场错在哪：① 把“电源价值量近 10x”当成 2026 当代 Rubin 就兑现——这是 2027 Rubin Ultra 对 GB200 的跨代阶跃，当代 Rubin (VR200) 只有约 4x；② 把功率器件厂当纯 AI 标的估值——它们八成营收仍是车规/工业/光伏周期，AI 是高增量期权；③ 把“SiC 衬底卡点”线性外推——没看到国产 8 寸扎堆 + 海外 200mm 放量已把它从卡点暂时打成产能过剩周期品。

重点标的（连续编号）：

- 时代电气 (688187 · ¥61.92 / 835 亿 / PE20) —— 全场唯一便宜的真卡点，主业稳；但 AI 数据中心当下敞口接近零，PE20 来自轨交周期而非 AI 折价。
- 英飞凌 (IFNNY · \$99.13) —— 全球功率第一，AI 电源收入指引已上调至 €1.5B，卖铲人最稳的底仓。
- MPS (MPWR) —— AI 供电链已兑现收入最实，企业数据约 52% 收入、+122% YoY，英伟达 GPU 垂直供电核心。
- 天岳先进 (688234 · ¥159 / 770 亿 / 亏损) —— SiC 衬底瓶颈纯度最高，但价格战中盈转亏，等出清。
- 英诺赛科 (02577.HK · HK\$71.75) —— 英伟达 800V 名单里唯一的中国功率公司，GaN 是唯一价格向上的一段，但亏损、港股高波动。

最大反证：若 2027 英伟达 800V 最终架构以 SiC 为主导，则纯 GaN 卡位被压缩；若 SiC 6 寸价格继续探底、8 寸良率国产突破，则上游衬底从卡点彻底退化为红海周期品，天岳的护城河叙事打折。

情景与赔率（主题层）：🐻 熊——SiC 衬底价格战深化 + 车工需求拖累 + Rubin Ultra 推迟，器件厂戴维斯双杀；🐷 基准——2026 叙事元年震荡消化估值、上游材料等出清，AI 增量在 onsemi / MPS / 英飞凌逐季兑现；🐮 牛——2027 Rubin Ultra 800V 量产 + SiC 衬底价格出清右侧 + GaN 渗透提速，上游真卡点量价齐升。当前贴近基准偏谨慎，纪律是回调买便宜的真卡点、不在涨潮追透支名。

二、投资要点

一句话框架：AI 供电链的钱往两端跑——上游 SiC 衬底/外延（认证 18–24 月、替换意愿最低）与中游 GPU 直供 PMIC（已兑现 AI 收入）是结构 α 所在；中间的器件厂多是车工底仓 + AI 增量期权，不是四条全中的纯瓶颈。

#	观点	方向	数据锚
1	800V HVDC 是真架构转折，机柜电源价值量 Rubin Ultra 对 GB200 近 10x	● 利好	onsemi 自述 \$9,500→\$115,000；机柜跨代约 11.5x
2	"近 10x"对应 2027 Rubin Ultra，当代 Rubin (VR200) 仅约 4x	● 观察	口径是机柜级电源 BOM，时间轴在 2027
3	真 α 下沉上游：SiC 衬底约占器件成本 40%、衬底+外延约 65%	● 利好	单一最贵环节是衬底
4	SiC 衬底当下价格战，"价格向上"特征反向破裂，从卡点退化为周期	● 回避 ● 追高	6 寸价 -40%，天岳国内毛利转负 -6.22%
5	GaN 是唯一价格/订单向上的衬底-器件一体 α	● 观察	英诺赛科获英伟达 GaN Award，8 寸 1.5 万片/月、良率 97%
6	器件厂八成营收仍车工，AI 是增量期权，勿当纯 AI 估值	● 观察	onsemi 53% 车规、英飞凌主体车工
7	时代电气是唯一便宜的真卡点，便宜来自轨交而非 AI 折价	● 利好	PE20，AI 数据中心敞口当下接近零
8	Navitas 营收 \$8.6M/季、负毛利、市销率约百倍	● 回避	反身性标的，触底前观察

三、钱从哪来：AI 数据中心供电 capex 的物理学

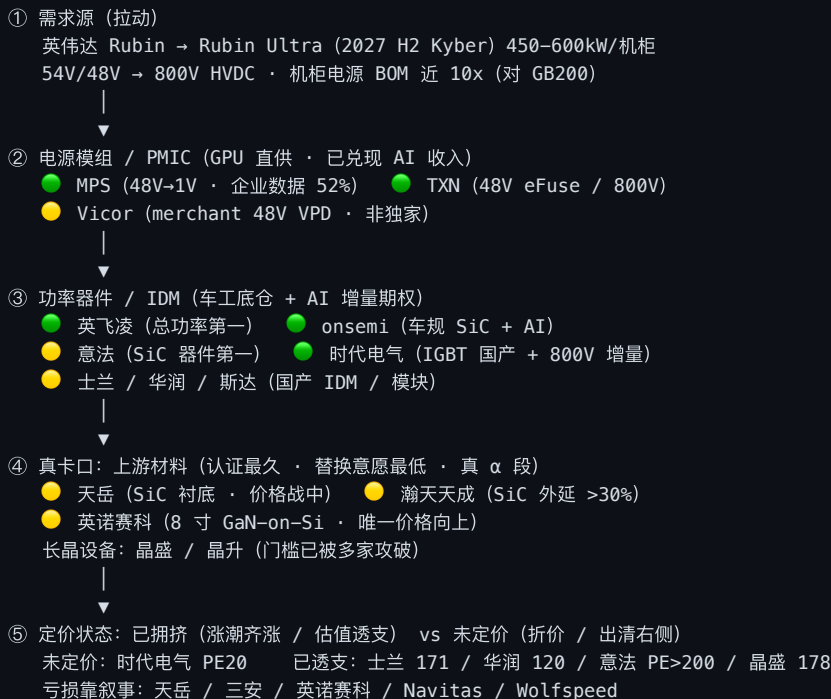
功率半导体被重新定价，根因是一条物理曲线：单机柜功率从 GB200 的约 120kW，向 Rubin Ultra (Kyber 平台，2027 H2) 的 450–600kW 跃升。在 54V/48V 配电体系下，这个功率密度会让铜母排和传输损耗失控——于是英伟达把整个机架供电推向 800V HVDC（高压直流）。钱的量级也前所未有的：一座 1GW 的 AI 数据中心年电费约 \$6–13 亿（按 7–15 美分/度），电从电网到 GPU 每一次转换都被巨大功率放大损耗，把"高效配电"的价值抬到台前。

架构升级直接重写电源 BOM。120kW 机柜约 \$9,500 的功率半导体内容，到 800V 机柜约 \$115,000，接近 10x；按每机柜电源内容算，GB200 到当代 Vera Rubin (VR200) 约 4x，到 Rubin Ultra 约 11.5x（跨三代累计）。这两个独立测算互证——但口径是机柜级电源 BOM 内容价值量（不是单 GPU、不是整 rack ASP），时间轴是 2027 Rubin Ultra 对 GB200 的阶跃，当代 Rubin 仅约 4x。2026 是叙事元年，真正的价值量阶跃在 2027 H2。

第二条钱流是涨价潮。2026 年功率器件出现一轮 AI 驱动的提价：华润微 2/1 全系不低于 10%、士兰微 3/1 MOS 类 +10%、车规 SiC 模块与高压 MOS 普遍 8—20%，国内功率厂（捷捷微电、宏微）IGBT/MOSFET 涨幅 10—20%；英飞凌 5/27 宣布 7/1 起年内第二轮涨价（驱动写明 AI 需求 + 产能转向 AI 挤压传统），TI 同步 7/1 跟涨。涨价潮是真瓶颈“价格已动”的硬证据；更硬的信号在上游——6 寸车规 SiC 衬底价格年内一度大幅上行，衬底端的价格弹性远大于器件端。

第三条是供给约束。SiC 晶圆较硅贵 30—50 倍（升华法 2200°C 高能耗），衬底认证周期 18—24 月，这是“卖铲子的卖铲子”成立的物理基础——但这条护城河，正在被两端供给同时攻破。供给侧还有一层结构分化：传统 8 寸硅基功率受 TSMC/三星削减成熟产能拖累、全球 8 寸产能 2026 净收缩，代工利用率从 2025 的约 75—80% 升到 2026 的约 85—90% (TrendForce)，满产叠加涨价；SiC/12 寸则是大额新增产能 2026 起爬坡——英飞凌德累斯顿 €50 亿 300mm 智能功率厂 2026-07-02 提前一季投产、意法卡塔尼亚 €50 亿 200mm SiC 全整合园区 2026 投产（2033 满产、约 1.5 万片/周）、安森美捷克最高 \$20 亿 SiC 基地。海外扩产主轴是 12 寸智能功率 + 200mm SiC，而非传统 8 寸硅基——这也埋下 2027+ SiC 端供给放量、衬底过剩的伏笔。

四、价值链五层透视



钱从需求源往两端跑——②PMIC 已兑现、④上游材料是结构 α；中间③器件层价值量大但壁垒中等、营收主体仍车工。真卡点本应落在④，但④里 SiC 衬底当下被价格战打成周期品，只有 GaN 一支四特征近全中。

五、逐环节拆解（重点标的按公司卡口径：卡位 / 为什么 / 估值 / 状态）

5.1 PMIC / 电源模组——AI 已兑现收入最实的一段

- **MPS (MPWR) 甜蜜层。** 整条供电链里 AI 敞口既纯又大、已兑现的标的。企业数据 2025 收入约 \$701.8M, Q2 企业数据/存储/计算占比约 52%、+122% YoY, 全年营收 \$2.79B (+26%), 2026 指引企业数据增速不低于 50%。是英伟达 GPU 48V→1V 垂直供电核心。卡位真实但非铁王座——2024 底有过 Blackwell 配额被砍单的插曲, 面对瑞萨、英飞凌多源竞争。核心持仓候选。
- **Vicor (VICR) 观察。** merchant 48V 垂直供电模块份额龙头 (先进电源模块约 15% 份额), 2025 营收约 \$465M、毛利 47.8%。它在 V100 一代拿过设计赢, 但 H100 一代的垂直供电已由 MPS 承担, 并非英伟达独家。真实定位是 merchant 模块龙头, 小盘弹性大、叙事强于当下实证。
- **TXN 基础层。** 48V/800V eFuse 平台 (TPS1685) + 300mm 自有 fab, Q1 数据中心收入 +90%, 但仍是季度 \$4.83B 大盘里的小切片, AI 敞口最分散——这也是它最抗摔的原因。模拟与电源管理底仓。

5.2 海外器件龙头——车工底仓 + AI 增量期权

三个“第一”是三个不同口径, 混用会误导: 英飞凌是总功率第一, 意法是 SiC 器件第一, Wolfspeed 是 SiC 衬底第一。

- **英飞凌 (IFNNY · \$99.13) 基础层。** 总功率半导体全球第一, 2024 份额约 17.4% (Omdia 窄口径 discretess+modules; 全功率口径为 17.7%), 较 2023 的约 20.6% 下滑, 份额在被 onsemi 和中国厂缓慢蚕食, 覆盖 800V 配电到 POL 全链。AI 服务器电源收入 2026 目标已从 €1B 上调至 €1.5B、2027 目标 €2.5B, 加投 €500M 扩 AI 电源产能, 指引与订单已落地。SiC 细分排意法、安森美之后, 营收主体仍车工。卖铲人里最稳的底仓。
- **onsemi (ON · \$131.55) 甜蜜层。** AI 数据中心收入 Q1 FY26 环比 +30%、同比翻倍, 2026 目标再翻倍, 衬底自给超 50%。但 53% 营收仍车规 (\$797M / \$1.51B 总), SiC 仍在 EV 去库存周期底——AI 是已兑现的高增量期权而非营收主体。PS8 是底仓逻辑。今日 +8.2% 已在涨潮中反应, 等回调。
- **意法 (STM · \$79.91) 观察。** SiC 功率器件全球第一 (约 32.6% 份额), 2026 数据中心目标上调至约 \$1B——但这 \$1B 主力是光通信/硅光 (与 AWS 合作), 不是 SiC 功率; SiC 自身仍受车规/工业两年去库存拖累。Trail PE 超 200, 需车工拐点确认, 当前不是买点。
- **时代电气 (688187 · ¥61.92 / 835 亿 / PE20) 基础层。** 全套名单里唯一便宜的真卡点。轨交 IGBT 国内市占约 65%, 新能源乘用车功率模块装机 225.6 万套、全国第二 (市占 13.7%), IGBT+SiC 国产一体龙头。当前营收主体是轨交与车规, 未见实质数据中心功率半导体收入, AI 数据中心敞口接近零, 800V 数据中心是增量期权——PE20 之所以最便宜, 来自轨交周期属性而非 AI 卡位折价。建仓首选, 但买的是“真卡点 + 折价 + 主业稳”, 不是纯 AI 弹性。2025 前三季度营收 188.3 亿 (+15.83%)、归母 27.2 亿 (+8.77%)、Q3 单季毛利率约 33.2%; 三期株洲 8 寸 SiC 产线 2025-12 拉通 (量产放量在 2026+), 是近期可跟踪的国产 SiC 催化。

5.3 A 股 IDM / 模块 / 上游

- **东微半导 (300613 · ¥69 / 161 亿 / PE75) 惊喜层。** A 股最纯的 AI 服务器电源直接敞口——为 AI 服务器电源设计的高功率密度超级结芯片已批量出货，第四代 650/750/1200V SiC 在客户测试拿单。但 PE75+、年涨约 95%，已被充分定价。小仓位。
- **士兰微 (600460 · ¥47.1 / 784 亿 / PE171) 甜蜜层。** 硅基 + SiC IDM，面向 AI 服务器电源已成 DrMOS/eFuse/控制器组合（部分量产、其余 2026 量产），8 寸 SiC 线 2026—28 爬坡。但 PE171 透支，今日 +5% 是涨价与衬底紧缺叙事的反身性，AI 是增量期权、主体仍硅基车工光。勿追高。
- **华润微 (688396 · ¥81.71 / 1085 亿 / PE120) 观察。** 央企 IDM，1700V/2200V 数据中心/光储平台已量产，SiC 器件 2025 营收翻倍以上。但 IGBT 工控/车规占 70% 以上，AI 占比小，PE120 透支，今日 +4.5%。观察池。
- **斯达半导 (603290 · ¥139 / 333 亿 / PE101) 观察。** 车规 IGBT 模块龙头，IGBT 模块占核心营收 83.69%。2025 总营收 ¥40.12 亿 (+18.34%)，但归母净利 -20.18% (Fablite 转型 + 研发投入 + 产能爬坡致利润承压)，SiC 仅约 ¥2.7 亿小体量，AI 服务器电源的 IGBT/SiC/GaN 产品预计 2026 才推向市场，尚未兑现。观察池。
- **天岳先进 (688234 · ¥159 / 770 亿 / 亏损) 惊喜层。** SiC 衬底瓶颈纯度最高的标的。导电型 SiC 衬底全球份额约 27.6% (2025 首次全球第一)、8 寸份额约 51%，2024 推出业内首款 12 寸。当前的亏损是价格战所致：2024 已扭亏 +1.79 亿，2025 因价格战再转亏 -2.08 亿，主营毛利率从约 33% 降到 17.1%，国内业务毛利率 -6.22% (卖得越多亏得越多)，海外仍 35.97%，2025 营收 ¥14.65 亿 (-17.15%)。衬底约占器件成本 40%，是最深护城河的位置，但 AI 经器件间接传导，叠加价格战。瓶颈最纯，小仓位、等价格出清。
- **瀚天天成 (02726.HK) 惊喜层。** SiC 外延 merchant 龙头，市占超 30%。外延约占器件成本 25%，是衬底之外的第二个真 α 段，避开了器件竞争红海。上游真 α 。
- **三安光电 (600703 · ¥19.9 / 993 亿 / 亏损) 观察。** 化合物 IDM，2025 营收 179.49 亿 (+11.45%)、归母净利 -3.53 亿 (17 年来首亏)，湖南三安 SiC 销售仅 5.32 亿、净利 -1.41 亿，8 寸衬底产能 1000 片/月、12 寸送样。SiC 叙事 + 产能爬坡尚未兑现。

长晶设备 (晶盛 300316 · ¥56 / PE178; 晶升 688478 · ¥88 / 亏损) 搭车。 注意两张卡不可混：300316 是晶盛机电、688478 是晶升股份。晶升已批量出货 8 寸长晶设备，6 寸国内供应商已超 10 家，门槛已被多家攻破， α 比衬底/外延薄。晶盛主业是光伏长晶设备转身，SiC 是增量期权非主体。

- **北方华创 (002371 · ¥745 / 5400 亿 / PE97) 基础层。** 刻蚀/薄膜/清洗全平台、半导体设备真平台龙头，2025 营收 393.53 亿 (+30.85%) ——但这是泛半导体设备卡点，不是 SiC 专属，归平台层。平台真卡点。

5.4 GaN——唯一价格/订单向上的一段

- **英诺赛科 (02577.HK · HK\$71.75) 惊喜层。** 英伟达官方 800V 供应商名单中唯一的中国功率半导体公司，2025/10 获英伟达 GaN Supplier Award (AI 数据中心 800VDC 机架供电)，2026/2 切入谷歌供应链。全球首家 8 寸 GaN-on-Si 大规模量产 IDM，苏州 1.5 万片/月、良率 97%、规划扩至 7 万片/月，

覆盖 15V—1200V 全链。这是当前唯一“价格/订单向上”的衬底-器件一体 α。但 PE 超 100、亏损、港股高波动。GaN 真 α、题材独家，等回调小仓。

● **Navitas (NVT.S · \$23.7) 回避。** 采用 GaNFast (GaN) + GeneSiC (SiC) 双技术，800V 方案 SiC/GaN 都用；英伟达 800V 合作真实，但最终供应商选定在 2026、量产在 2027。Q1 FY26 营收仅 \$8.6M (-39%)、GAAP 毛利 -9.3% (负毛利)、净亏 \$33.8M，市值 \$23.7 对应约 \$34M 年化营收，市销率约百倍。纯叙事 + 反身性，触底前观察。

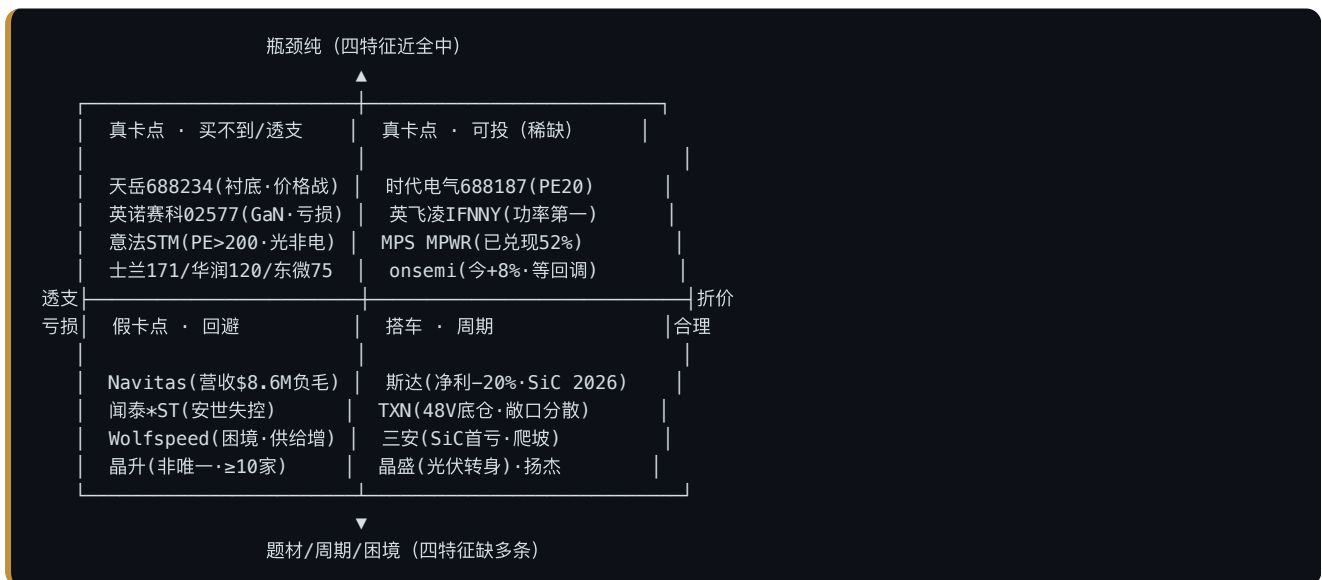
5.5 困境名——二元风险，不是困境反转

● **闻泰科技 (600745 · ¥16.67 / 207 亿 · *ST) 回避。** 安世 (Nexperia) 境外主体 2025-10 控制权被荷兰法院强制托管、不再并表，确认股权投资损失约 89.48 亿，2025 营收 -57.5%、亏损约 87.48 亿。这是控制权二元诉讼 (已起诉索赔约 80 亿)，结果非此即彼；且安世产品是基础分立器件/电源管理 IC，与 AI 数据中心供电无实质关系。退市风险 + 法律黑天鹅，永久回避。

● **Wolfspeed (WOLF · \$52.97) 回避。** 已于 2025-09-29 完成 91 天预打包破产重整退出，削债约 \$4.6B (-70%)、利息降约 60%，200mm SiC fab 保留。重整没有摧毁产能、反而甩掉债务包袱继续爬坡——对全球 8 寸 SiC 衬底供给是边际增量而非收缩，FY26 营收仍降至约 \$1.5—1.9 亿/季。今日 -7.7%。困境后高波动，200mm 利用率回升、营收环比转正前不碰。

六、卡点四象限

横轴：是不是真瓶颈 (四特征近全中)。纵轴：估值/可投性 (折价 ↔ 透支/亏损)。



左上象限里瓶颈最纯，但全部亏损或透支——这正是“真卡点常透支”的常态，等回调或价格出清右侧；右上只有时代电气 (折价但 AI 敞口接近零)、英飞凌与 MPS (合理估值、已兑现) 能在当下建仓；左下是避雷区。此刻最危险的动作，是看到左上象限的红盘去追高。

七、受益标的梯队（受益链落地·各环节谁受益）

#	标的	层属	现价 / PE	真卡点	AI 敞口	状态
1	时代电气 688187	基础	¥61.92 / PE20	轨交 IGBT + 800V	当下接近零·增量期 权	● 建仓首选·便宜真 卡点
2	英飞凌 IFNNY	基础	\$99.13	总功率第一	€1.5B 已兑现	● 卖铲人底仓
3	MPS MPWR	甜蜜	已兑现	GPU 直供	企业数据 52% · +122%	● 已兑现最实
4	天岳先进 688234	惊喜	¥159 / 亏损	衬底纯度最高	间接·价格战中	● 瓶颈最纯·等出清
5	英诺赛科 02577	惊喜	HK\$71.75 / 亏 损	GaN 唯一价格向 上	英伟达 Award	● GaN α·等回调
6	onsemi ON	甜蜜	\$131.55 / PS8	车规 SiC + 衬底 自给	+30% 环比·已兑现	● 今+8%·等回调
7	东微半导 300613	惊喜	¥69 / PE75	超级结已出货	A 股最纯·已定价	● 小仓位
8	瀚天天成 02726	惊喜	港股	外延 >30%	间接·真 α 段	● 上游 α

长名单（搭车 / 观察 / 回避）：TXN（48V 底仓）· 意法（光非电）· 士兰微 / 华润微 / 斯达（透支或叙事）· 三安 / 晶盛 / 晶升 / 扬杰（搭车）· Power Integrations（高压 GaN 利基）· Navitas / Wolfspeed / 闻泰（回避）。

基础层（时代、英飞凌）是“主业稳 + AI 期权”的可重仓底仓；甜蜜层（MPS、onsemi）是 AI 已兑现但需等回调；惊喜层（天岳、英诺赛科、东微、瀚天天成）是真 α 段但亏损或透支，只配小仓位 + 右侧确认。

八、风险与反证

把所有风险集中于此，每条给出触发条件——出现即推翻对应判断。

- SiC / GaN 路线之争**：800V 高压配电 SiC 占优、末级 POL GaN 占优，份额会切。触发：若 2027 英伟达 800V 最终架构定 SiC 为主导，纯 GaN 卡位（英诺赛科、Navitas）被压缩；反之定 GaN 为主，SiC 衬底名的 AI 敞口打折。

1. **SiC 衬底产能过剩价格战深化（已部分发生）**：国产 8 寸扎堆 + 海外 200mm（Wolfspeed 重整后继续爬坡、意法-Soitec 2026 从 150 向 200mm 放量）两端供给释放。触发：若 6 寸衬底价继续探底、天岳国内毛利持续转负、8 寸良率国产突破 70%，SiC 衬底从卡点退化为红海周期品，天岳护城河叙事破裂。
1. **"近 10x"时间轴落空**：价值量阶跃对应 2027 Rubin Ultra 而非 2026 当代 Rubin（约 4x）。触发：若 Rubin Ultra 量产推迟、或 800V 渗透不及预期，把远期当现值的估值假设崩塌。
1. **车规/光伏拖累压制 AI 期权**：多数功率名营收主体仍车/工/光。触发：若 2026 EV SiC 渗透率不及 15% 预期、或光伏装机下修，周期压制 AI 增量期权，器件厂戴维斯双杀。
1. **估值已高、追高即追反身性**：今日 onsemi +8.2% / 士兰 +5% / 华润 +4.5% / 英飞凌 +4.1% 同日齐涨，是衬底紧缺 + 涨价潮 + Rubin 800V 三重叙事下的板块共振，不是个股基本面分化。涨幅是结果不是证据。触发：士兰 171 / 华润 120 / 意法 PE>200 / 晶盛 178 若 Q2 业绩不及预期但股价仍在高位，戴维斯双杀。买点不在发布会、涨停或涨价函公布日。
1. **叙事兑现极薄 / 二元暴雷**：Navitas 营收 \$8.6M/季、负毛利、市销率约百倍，随发布会暴动；闻泰 *ST 安世控制权诉讼（损失 -87 亿）；Wolfspeed 重整后 FY26 营收仍降至 \$1.5—1.9 亿/季。这三类是极薄业绩或二元结果，回避而非困境反转。转正信号：Navitas 触底、Wolfspeed 200mm 利用率回升 + 营收环比转正、闻泰能否抢回安世控制权。

一句话风险结论：此刻最贵的不是买错标的，而是在同日齐涨的反身性高位追透支名。2026 是叙事元年，2027 Rubin Ultra 800V 量产才是真 inflection——在此之前，真卡点名要么折价但 AI 敞口接近零（时代电气），要么瓶颈纯但亏损透支（天岳、英诺赛科），可建仓窗口极窄。

九、来源 · 口径 · 免责

来源置信度表（A=公司公告/SEC/IR · B=产业研究 Omdia/TrendForce/Morgan Stanley · C=媒体推断）：

结论 / 数字	来源类型	口径	置信度
现价 / 市值 / PE	JSON 价格 API 实时取数	截至 2026-06-23 盘中	A
英飞凌 AI 电源 €1.5B / onsemi AI +30% / MPS 企业数据 52%	公司公告 + IR	季度口径	A
各 A 股营收 / 净利 (天岳 -2.08 亿 / 斯达 -20.18% / 三安 -3.53 亿 / 闻泰 -87 亿)	公司 2025 年报	全年口径	A
机柜电源价值量近 10x	产业测算 + onsemi 自述	机柜级电源 BOM · Rubin Ultra (2027) 对 GB200	B
SiC 衬底约占器件成本 40% / 外延约 25%	产业交叉	1.2kV 器件口径	B
全球市占 (英飞凌 17.4% / onsemi 8.5% / 意法 6.9%; 意法 SiC 器件 32.6%)	Omdia / TrendForce 2024	总功率 vs SiC 器件分列	B

数据口径 (数字三道关自检): 现价 / 市值 / PE 取自 JSON 价格 API 实时值; 财务走公司公告与年报口径, 单位统一为亿元/百分比并逐位核对, 关键数字多源交叉。机柜电源"近 10x"显式标注时间轴 (2027 Rubin Ultra) 与口径 (机柜级电源 BOM), SiC 衬底成本占比按器件口径 (约 40%)。

免责声明: 本报告由涌现资本产业研究部出品, 基于公开信息与产业数据的独立研究, 仅供研究参考, 不构成任何证券买卖要约或投资建议。现价 / 市值 / PE 为 2026-06-23 实时值。功率半导体多数标的营收主体仍为车规/工业/光伏周期, AI 敞口为增量期权, 请勿以纯 AI 平台范式估值。状态色 (● 利好 / ● 观察 / ● 回避) 反映本研究部当前覆盖立场, 随基本面与价格动态调整。市场有风险, 入市需谨慎。

涌现资本产业研究部 · 2026-06-23