

美光业绩指引超预期 存储涨价或影响下游出货

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 美光业绩指引超预期 存储涨价或影响下游出货

美光业绩指引超预期,公司预计2026年DRAM与NAND行业bit出货增长约20%。根据闪存市场和华尔街见闻,美光发布其第一财季业绩,该季度调整后营收136.4亿美元,同比增长57%,高于市场预期的129.5亿美元。非GAAP下摊薄后每股收益为4.78美元,高于市场预期的3.95美元。业绩超预期主要受益于存储芯片供应趋紧、价格大幅上涨,以及人工智能数据中心需求迅猛增长。分产品类型看,DRAM营收占比79%,Bit出货量环比小幅增长、ASP环比增长约20%,NAND营收占比20%,Bit出货量环比增长中高个位数百分比(5%-9%)、ASP环比增长约15%。截至该财季末库存为82亿美元,环比下降1.5亿美元,库存天数为126天,DRAM库存天数低于120天仍较为紧张。

公司表示,2026全年包括HBM4在内的HBM供应价格和数量已达成协议,预计到2028年,HBM潜在市场规模(TAM)的复合年增长率(CAGR)约为40%,从2025年的350亿美元增长至2028年的1000亿美元,这一市场规模将超过了2024年整个DRAM市场规模。公司对下一季度非GAAP下EPS指引中值达8.42美元,比市场预期4.78美元高出约75%。

美光2026财年资本支出指引由此前的180亿美元上调至约200亿美元,同比增长约48%。此项增加的资金将主要用于支持其在2026日历年的HBM供应能力及1-gamma工艺节点产能。美光正加紧下单采购设备并加速安装,以最大化产能。公司预计2026日历年DRAM与NAND行业bit出货增长将受到行业整体供应能力的制约,预计均将较2025年实现约20%的增长

预计2026Q1存储价格环比上涨,2026年全球智能手机及笔电出货预测或调降。闪存市场2026年存储市场展望报告指出,预计2026Q1 Server、Mobile、PC相关存储产品市场价格季度环比将上涨20%以上,且全年各季度均有望保持环比上涨。根据TrendForce集邦,存储器步入强劲上行周期,导致整机成本上扬,并将迫使终端定价上调,进而冲击消费市场。其下修2026年全球智能手机及笔电的生产出货预测,从原先的年增0.1%及1.7%,分别调降至年减2%及2.4%,且存在进一步下修风险。

建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动,以及HBM对混合键合等封装技术和高端产能的带动,建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

投资策略: 建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动,以及HBM对混合键合等封装技术和高端产能的带动,建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

风险提示: 贸易摩擦加剧,需求复苏不及预期,产能扩张不及预期,竞争加剧

评级

增持(维持)

2025年12月22日

王伟

分析师

SAC执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	472
行业平均市盈率	64.7
市场平均市盈率	14.1

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

1、《电子行业研究周报: H200 获准入华 博通业绩催化定制芯片出货预期》

2025-12-19

2、《电子行业研究周报: 大模型迭代提升性能 AI定制芯片出货预期提升》

2025-12-10

3、《电子行业研究周报: 阿里AI产品加速推进 谷歌TPU部署受关注》

2025-12-04

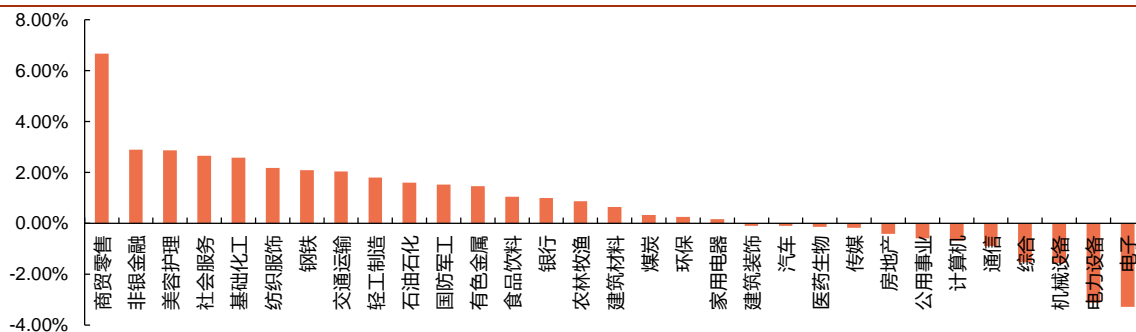
1. 市场回顾

上周(12.15-12.19)申万电子行业指数下跌 3.28%，在申万 31 个行业中排名第 31，跑输沪深 300 指数 3.00%。

本月(12.1-12.19)申万电子行业指数上涨 0.35%，在申万 31 个行业中排名第 13，跑输沪深 300 指数 0.57%。

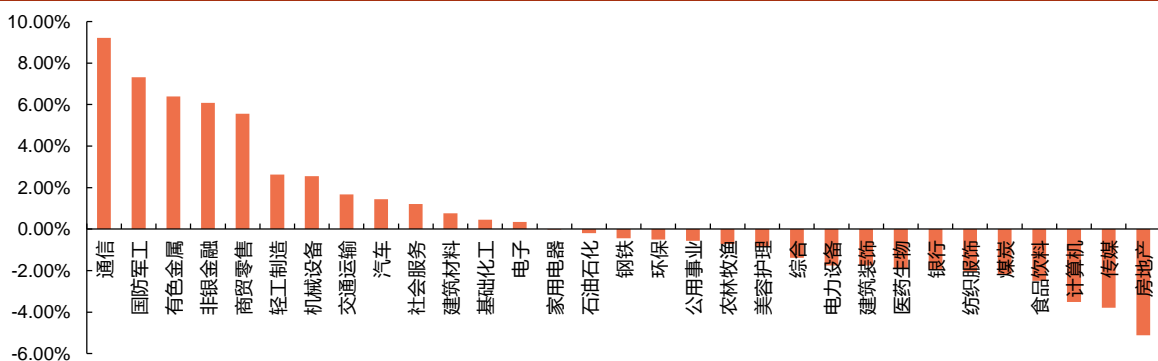
年初至今(1.1-12.19)申万电子行业指数上涨 41.11%，在申万 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 25.02%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

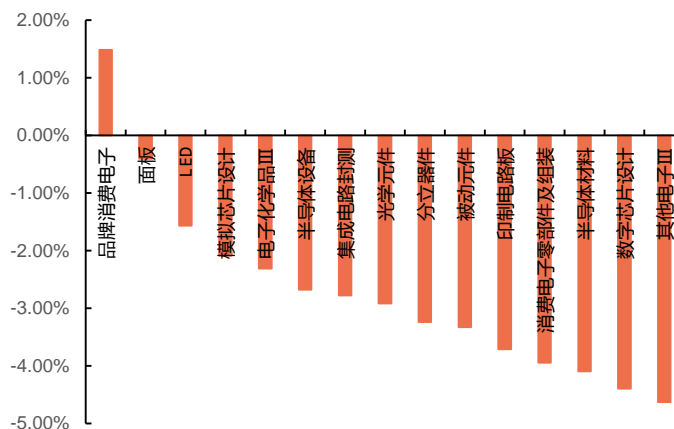
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

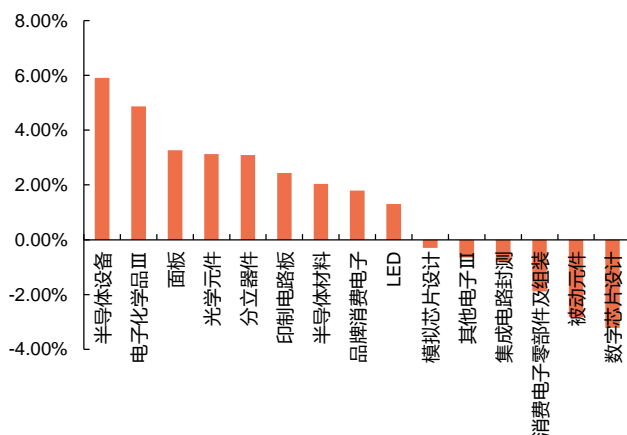
上周（12.15-12.19）申万电子行业三级子行业中品牌消费电子行业指数涨跌表现相对靠前，跑赢沪深300指数1.76%。

图4：电子子行业上周涨跌幅



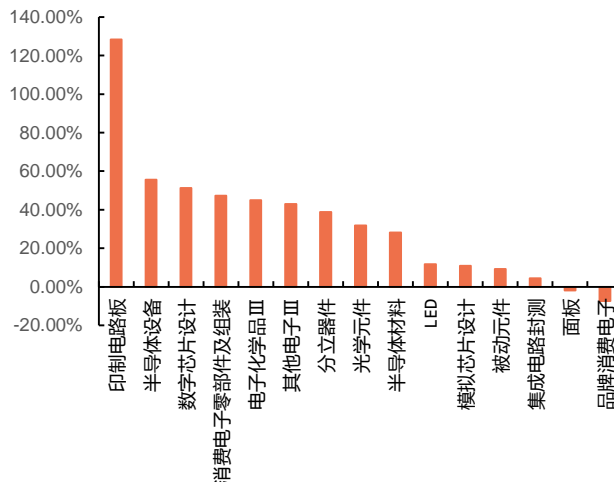
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：电子子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

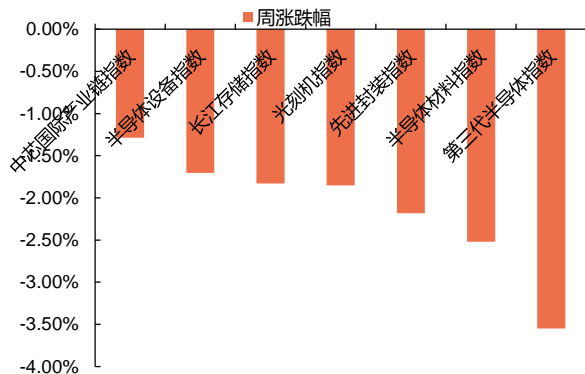
图6：电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

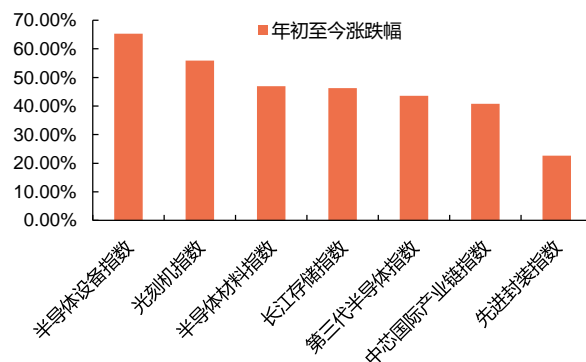
上周（12.15-12.19）万得半导体概念指数中中芯国际产业链指数、半导体设备指数、长江存储指数、光刻机指数、先进封装指数、半导体材料指数、第三代半导体指数涨跌幅分别为-1.29%、-1.70%、-1.83%、-1.85%、-2.18%、-2.52%、-3.55%。

图7：万得半导体概念指数上周涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

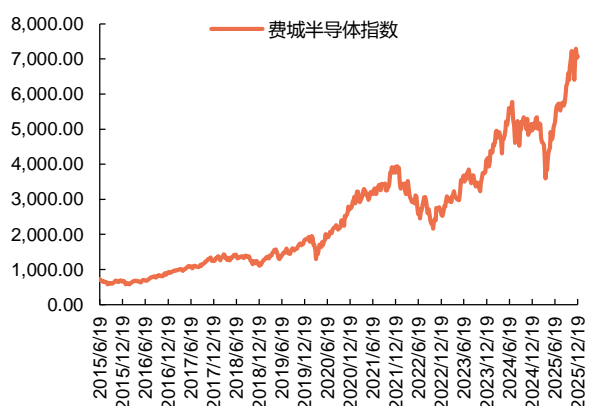
图8：万得半导体概念指数年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

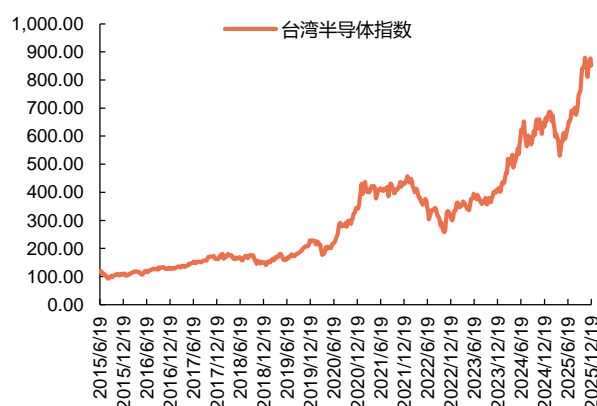
截至12月19日，费城半导体指数收于7067.86点、周上涨0.49%。台湾半导体指数收于851.01点、周下跌3.02%。

图9：费城半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

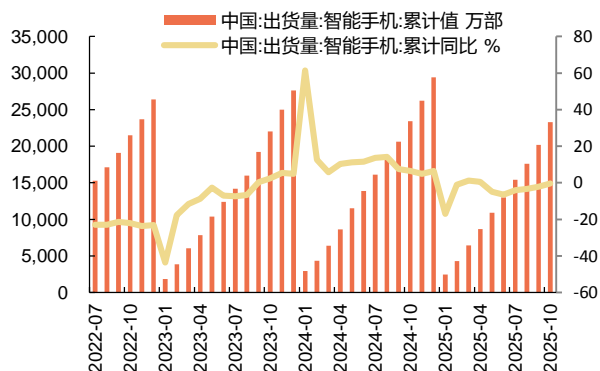
图10：台湾半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

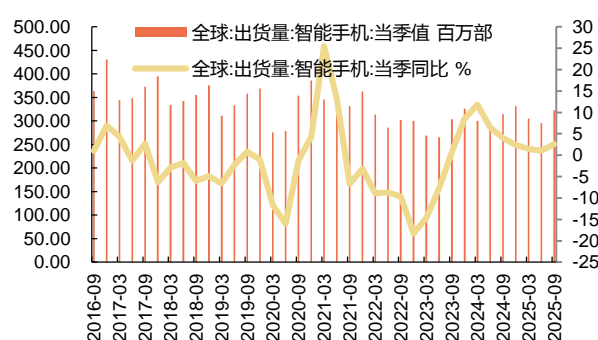
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比



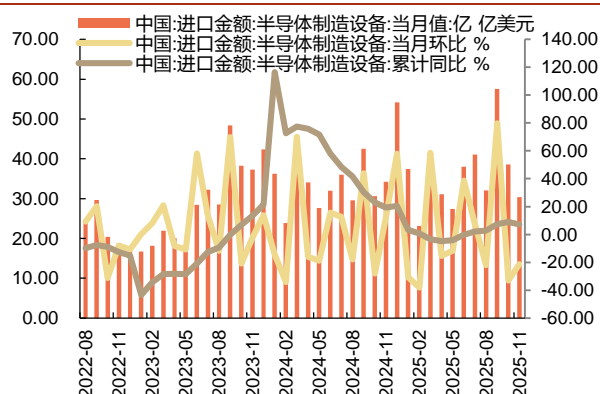
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比



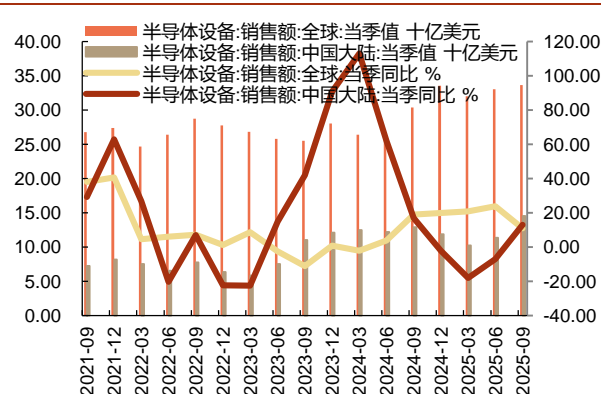
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



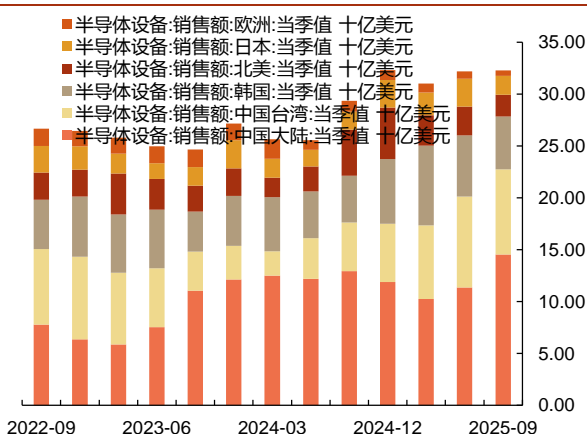
资料来源：wind，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



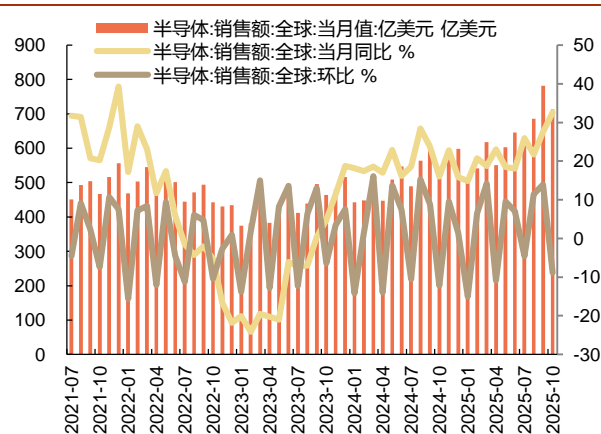
资料来源：ifind，申港证券研究所

图15：主要地区半导体设备销售额



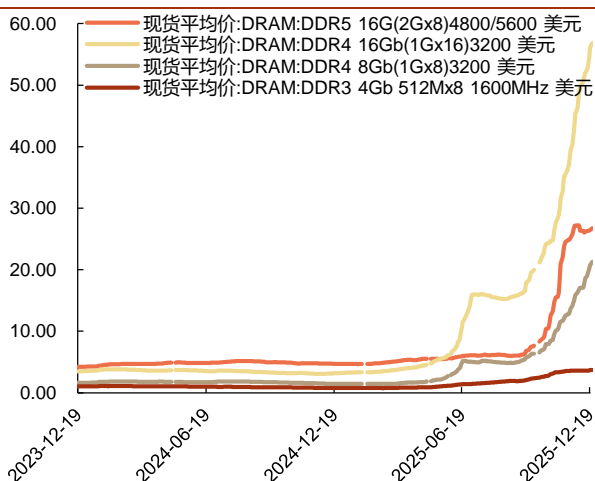
资料来源：ifind，申港证券研究所

图16：全球半导体销售额及同环比情况



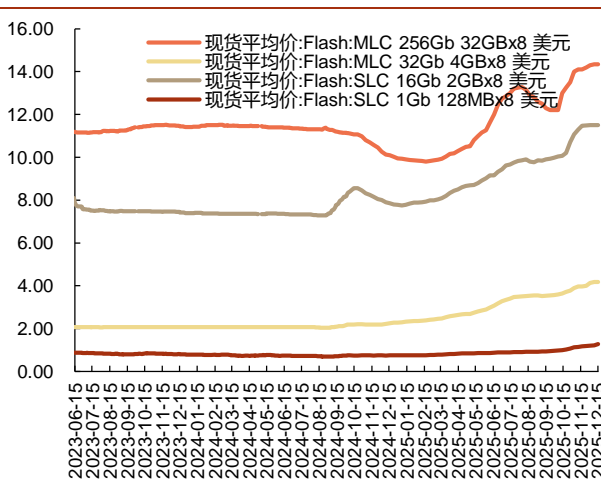
资料来源：ifind，申港证券研究所

图17：DRAM 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图18：NAND Flash 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

3. 每周一谈：美光业绩指引超预期 存储涨价或影响下游出货

美光业绩指引超预期，公司预计 2026 年 DRAM 与 NAND 行业 bit 出货增长约 20%。根据闪存市场和华尔街见闻，美光发布其第一财季业绩，该季度调整后营收 136.4 亿美元，同比增长 57%，高于市场预期的 129.5 亿美元。非 GAAP 下摊薄后每股收益为 4.78 美元，高于市场预期的 3.95 美元。业绩超预期主要受益于存储芯片供应趋紧、价格大幅上涨，以及人工智能数据中心需求迅猛增长。分产品类型看，DRAM 营收占比 79%，Bit 出货量环比小幅增长、ASP 环比增长约 20%，NAND 营收占比 20%，Bit 出货量环比增长中高个位数百分比（5%-9%）、ASP 环比增长约 15%。截至该财季末库存为 82 亿美元，环比下降 1.5 亿美元，库存天数为 126 天，DRAM 库存天数低于 120 天仍较为紧张。

公司表示，2026 全年包括 HBM4 在内的 HBM 供应价格和数量已达成协议，预计到 2028 年，HBM 潜在市场规模（TAM）的复合年增长率（CAGR）约为 40%，从 2025 年的 350 亿美元增长至 2028 年的 1000 亿美元，这一市场规模将超过了 2024 年整个 DRAM 市场规模。公司对下一季度非 GAAP 下 EPS 指引中值达 8.42 美元，比市场预期 4.78 美元高出约 75%。

美光 2026 财年资本支出指引由此前的 180 亿美元上调至约 200 亿美元，同比增长约 48%。此项增加的资金将主要用于支持其在 2026 日历年的 HBM 供应能力及 1-gamma 工艺节点产能。美光正加紧下单采购设备并加速安装，以最大化产出能力。公司预计 2026 日历年 DRAM 与 NAND 行业 bit 出货增长将受到行业整体供应能力的制约，预计均将较 2025 年实现约 20% 的增长

预计 2026Q1 存储价格环比上涨，2026 年全球智能手机及笔电出货预测或调降。闪存市场 2026 年存储市场展望报告指出，预计 2026Q1 Server、Mobile、PC 相关存储产品市场价格季度环比将上涨 20% 以上，且全年各季度均有望保持环比上涨。根据 TrendForce 集邦，存储器步入强劲上行周期，导致整机成本上扬，并将迫使终端定价上调，进而冲击消费市场。其下修 2026 年全球智能手机及笔电的生产出货预测，从原先的年增 0.1% 及 1.7%，分别调降至年减 2% 及 2.4%，且存在进一步下修风险。

表1：主要市场存储产品涨幅预测

市场	品类	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4
Mobile	LPDDR4X/5X	30-35%	10-15%	5-10%	3-5%
	eMMC/UFS	25-30%	5-10%	3-8%	0-5%
PC	DDR5/LPDDR5X	30-35%	10-15%	5-10%	3-5%
	cSSD	25-30%	5-10%	3-8%	0-5%
Server	DDR5	40-45%	15-20%	5-10%	3-5%
	eSSD	20-30%	10-15%	5-10%	3-5%

资料来源：CFM 闪存市场，申港证券研究所

建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动，以及 HBM 对混合键合等封装技术和高端产能的带动，建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

4. 重要公告

中微公司：12月19日发布关于筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项的停牌公告。公司正在筹划通过发行股份的方式购买杭州众硅电子科技有限公司控股权并募集配套资金。杭州众硅主营业务为高端化学机械平坦化抛光（CMP）设备的研发、生产及销售，并为客户提供 CMP 设备的整体解决方案；主要产品为 12 英寸的 CMP 设备。

华大九天：12月16日发布关于与关联方共同投资暨关联交易的进展公告。公司与广东横琴粤澳深度合作区中济湾企业管理有限公司、天津滨海新区创业风险投资引导基金有限公司共同发起设立天津中湾芯盛管理咨询合伙企业（有限合伙）。中湾芯盛总认缴出资额 11001 万元，其中华大九天投资 10000 万元，投资完成后持有其 90.9008% 的合伙份额。近日，中湾芯盛取得上海思尔芯技术股份有限公司约 7.78% 的股份，并完成相关股份交割。公司通过合伙企业投资思尔芯，将与其成熟的数字仿真验证工具链、高效硬件辅助验证技术及广泛市场客户产生协同作用，成为公司在产业链领域未来整合发展的重要一环，有助于补齐华大九天数字 EDA 平台短板。

5. 行业动态

ADI 宣布涨价，涨幅最高 30%

12月18日消息，模拟芯片大厂亚德诺半导体（ADI）近日向客户发出涨价通知，计划于 2026 年 2 月 1 日起对全系列产品进行涨价。

而根据业内消息显示，ADI 此次涨价将会针对不同客户层级及料号推出差异化调价方案，整体的涨价幅度约为 15%。其中，近千款军规级 MPNs 产品（后缀/883）涨幅或高达 30%，具体执行细则正处于最终敲定阶段。（来源：芯智讯）

金士顿：NAND 价格已暴涨 246%，明年会更贵

12月17日消息，近日存储模组大厂金士顿（Kingston）数据中心 SSD 业务经理 Cameron Crandall 参与 PCWorld 的 Podcast 节目《The Full Nerd》时透露，自 2025 年第一季以来，NAND Flash 的价格累计已上涨已高达 246%，其中约 70% 的价格升幅是发生在过去短短 60 天之内。

Crandall 强调，存储市场本来就存在明显的周期循环，而目前存储市场的价格上涨并非短期波动，而是正处于一个持续向上的周期。但是，存储芯片原厂对于扩产或新建晶圆厂显得比较保守，因为 AI 热潮仍存在变数，一旦需求反转，庞大的产反而可能成为沉重负担。整体来看，Crandall 并不认为这波价格上涨会持续十年之久，但至少在可预见的未来，价格下修的可能性相当有限。（来源：芯智讯）

部分能力超越 2027 年 NVL576，中科曙光发布 scaleX 万卡超集群

2025 年 12 月 18 日，中科曙光发布并展出了全球领先的大规模智能计算系统——scaleX 万卡超集群。

全球首创单机柜级 640 卡超节点。scaleX 万卡超集群由 16 个曙光 scaleX640 超节点通过 scaleFabric 高速网络互连而成，可实现 10240 块 AI 加速卡部署，总算力规模超 5EFlops。作为世界首个单机柜级 640 卡超节点，scaleX640 采用超高密度刀片、浸没相变液冷等技术，将单机柜算力密度提升 20 倍，PUE 值低至 1.04。自主研发原生 RDMA 高速网络。曙光 scaleFabric 网络可实现 400Gb/s 超高带宽、低于 1 微秒端侧通信延迟。（来源：芯智讯）

传甲骨文暂缓建设多个“星际之门”OpenAI 数据中心

据外媒引述知情人士消息，甲骨文公司已推迟交付为 OpenAI 规划的多座大型 AI 数据中心。这些受影响的设施属于今年 1 月公布的“星际之门”项目。

项目进度延迟的主要原因是熟练劳动力和部分物资短缺。目前短缺的“物资”具体类别尚未明确，但据推测可能包括关键建筑材料或数据中心设备。尽管项目时间表从 2027 年延后至 2028 年，但甲骨文为 OpenAI 建设项目的整体规模并未发生变化。今年 7 月，甲骨文与 OpenAI 正式达成合作协议。双方计划将“星际之门”AI 数据中心的总规模提升至配备 200 万颗 AI 加速器，并建设配套的 5 吉瓦电力设施。该项目全部建成后，有望成为全球规模最大的数据中心之一。（来源：闪存市场）

消息称字节跳动正推进与多家厂商的 AI 手机合作

据业界消息，字节跳动正在推动与 vivo、联想、传音等硬件厂商就 AI 手机领域展开合作，计划在其设备中预装 AIGC 功能插件，以此获取用户入口，改善目前在 AI 落地应用方面的被动局面。

消息称，vivo 与字节跳动已确认达成合作，双方正在就具体合作内容进行商讨。有知情人士透露，字节跳动计划针对售价 2000 元以上的中端机型进行规模投放，初步合作方式是手机厂商共同推出新机型，后续再通过系统升级方式覆盖更多存量机型。该人士表示，待合作机型规模达到 1.5 亿至 2 亿部后，字节跳动将具备更强的实力与其他互联网企业展开竞争。他指出，字节跳动目前的优势渠道主要集中在海外市场，因此 AI 手机的投放重点预计也将放在海外。（来源：闪存市场）

美光 9-11 月 DRAM、NAND 价格大幅上涨 20%、15%，将上调 2026 财年资本支出至 200 亿美元

美光公布截至 2025 年 11 月 27 日的 FY2026Q1 财季（2025 年 9-11 月）业绩，该季营收 136.4 亿美元，环比增长 21%，同比增长 55%；Non-GAAP 下，营业利润 64.2 亿美元，营业利润率由上季度的 35% 上升至 47%；净利润 54.8 亿美元，环比增长 58%，同比大增 169%。

美光表示，2026 全年包括 HBM4 在内的 HBM 供应价格和数量已达成协议，预计到 2028 年，HBM 潜在市场规模（TAM）的复合年增长率（CAGR）约为 40%，从 2025 年的 350 亿美元增长至 2028 年的 1000 亿美元。1000 亿美元这一潜在市场规模里程碑预计将比早前的展望提前两年到来。值得注意的是，2028 年 HBM 潜在市场规模将超过了

2024 年整个 DRAM 市场规模。美光计划增加 2026 财年的资本支出至约 200 亿美元，较此前 180 亿美元的预估有所上调。值得注意的是，2026 财年资本支出同比将增长约 48%。（来源：闪存市场）

天数智芯赴港 IPO：累计出货 5.2 万片，拿下 9.8% 国产 GPGPU 市场

2025 年 12 月 19 日，作为中国首家通用 GPU（GPGPU）企业，上海天数智芯半导体股份有限公司正式通过了港交所的上市聆讯。天数智芯自 2018 年就开始启动通用 GPU 芯片的设计研发工作，2021 年正式发布了国内首款 7nm 先进制程的通用 GPU——天垓 100 芯片以及基于天垓 100 的加速卡，实现了国内通用 GPU 从 0 到 1 的突破，打破国外厂商长期垄断，并能与国际主流产品对标。同年 9 月，天垓 100 实现量产及商用，一举成为国内首家实现训练通用 GPU 芯片量产商用的企业。

弗若斯特沙利文的数据也显示，在中国芯片设计公司中，天数智芯是首家实现推理通用 GPU 芯片量产的公司，首家实现训练通用 GPU 芯片量产的公司，及首家采用先进 7nm 工艺技术达成该等里程碑的公司。2023 年第四季度，“天垓 Gen2”顺利量产，产品性能持续升级；2024 年第三季度，“天垓 Gen3”正式发布，预计 2026 年第一季度量产。（来源：芯智讯）

6. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）