下载日志已记录，仅供内部参考

电子

美光指引存储缺口持续，康宁加速推进玻璃基光互连技术

存储供需持续紧张，美光业绩&指引超预期。美光科技公布 2026 财年三季度财报，本季总营收 414.6 亿美元，环比+73.8%，同比+346%；毛利率 84.6%大超市场预期，公司指引下季度营收为 490-510 亿美元（中枢 500 亿），环比再增 21%；非 GAAP 毛利率指引 86%；EPS 指引 30-32 美元。按照产品划分，DRAM（动态随机存取内存）实现收入 313 亿美元，同比增长超 3 倍，达 343%，环比则增长 67%，占美光科技总营收的 76%，是公司目前最大的产品业务线。其中，AI（人工智能）服务器用 HBM 高带宽存储器连续两个季度单季收入破 10 亿美元，HBM4 已经批量供货给英伟达新一代 GPU，全年产能已经被全额锁单。NAND 闪存产品实现收入 99 亿美元，同比增长 361%，环比则增长 99%，占总营收的 24%，主要受 NAND 闪存供给紧张、高附加值产品如企业级 SSD 占比提升以及均价大幅上涨的驱动。此外，公司宣布已签署 16 项战略客户协议（SCA），3-5 年长协锁定价格与产能，公司表示一旦完成，预计公司收入中约一半或更多将来自这些战略性客户协议，这些协议均包含对美光芯片采购量的强制性承诺，公司预计从这 16 项长期协议中获得 220 亿美元的财务承诺，锁定未来 1000 亿美元的潜在收入。

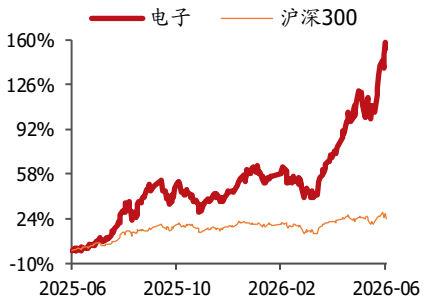
康宁正式发布新一代玻璃基光互连技术。康宁（Corning）2026 年 6 月 24 日在首尔 AI 数据中心光通信大会上发布的 GlassBridge™（玻璃桥）玻璃基光互连技术，该技术将光纤与光半导体（硅光子学）连接起来，利用光传输信号。这项技术的目标应用领域是下一代共封装光学器件（ CPO）和玻璃芯封装。Glass Bridge 是一款玻璃光连接器，可直接对接光子集成电路（PIC）与光纤。片上光波导宽度仅数百纳米，而光纤纤芯宽度为数微米，二者尺寸相差数十倍；Glass Bridge 依托玻璃内部制备的光波导，精准完成两类器件的光路对接。康宁采用晶圆级离子交换波导工艺，在玻璃内部形成光学传输通路。光纤传输的光信号经由玻璃波导导入光子芯片。该技术能够在光子集成电路前端实现高密度光学输入输出（I/O）接口，同时简化光纤与光子器件之间的对准、组装流程，无需传统可插拔光收发器或长光纤阵列单元（
子芯片；康宁表示，其目标是将光纤与光子芯片之间的耦合损耗控制在 2 分贝（dB）以内。目前，康宁正联合多家合作伙伴共同开发 Glass Bridge 产品。

投资建议：见第三章相关标的。

风险提示：下游需求不及预期、研发进展不及预期、地缘政治风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号：S0680525010004
邮箱：shelingxing1@gszq.com
分析师 钟琳
执业证书编号：S0680525010003
邮箱：zhonglin1@gszq.com
分析师 朱迪
执业证书编号：S0680525100002
邮箱：zhudi@gszq.com

相关研究

1、《电子：玻璃基板产业化加速，电子半导体涨声四起》2026-06-20
2、《电子：周观点：磷化铟供需错配显著，重视国产替代机遇》 2026-06-13
3、《电子：玻璃基板系列报告：AI 算力时代先进封装核心材料》 2026-06-11

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、存储供需紧张持续，美光业绩&指引超预期 3
二、康宁发布玻璃桥技术，玻璃基应用向光互连延伸 6
相关标的 8
风险提示 8

图表目录

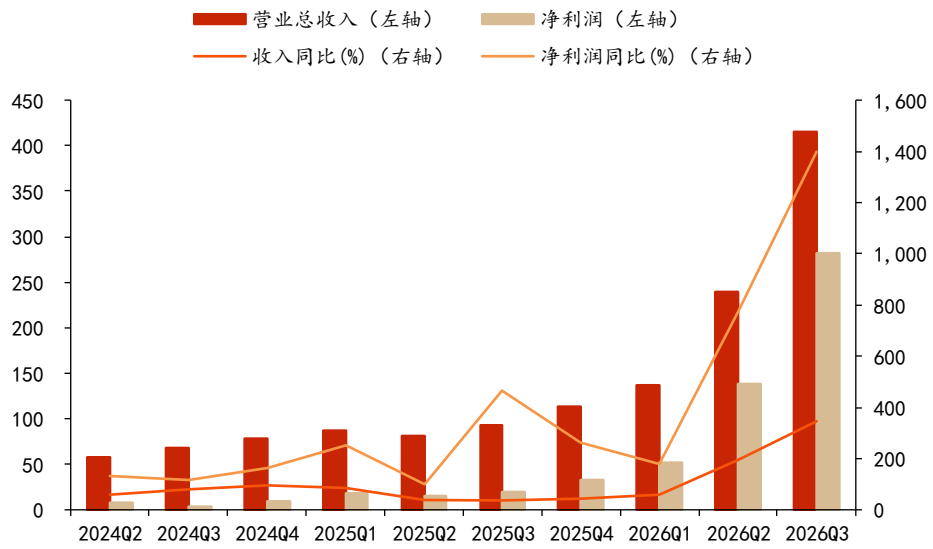
图表 1: 2024Q2-2026Q3 美光业绩情况（亿美元） 3
图表 2: 美光科技 26Q3 收入结构（按产品） 3
图表 3: 美光科技 26Q3 收入结构（按业务部门） 4
图表 4: 美光科技 26Q4 业绩指引 4
图表 5: 康宁 Glass Bridge 示意图 6
图表 6: 数据中心光互连的光电封装技术发展趋势 7
图表 7: 利用倏逝场耦合实现玻璃基 3D CPO 的方案图 7

下载日志已记录，仅供内部参考

一、存储供需紧张持续，美光业绩&指引超预期

6 月 25 日，美光科技公布 2026 财年三季度财报，其营收、净利润、毛利率等多项财务指标均创出历史新高，且超出此前业绩指引区间上限。财报显示，美光科技当季实现营收 414.6 亿美元，同比增长 345.72%，环比增长 73.75%，大幅超过此前 327.5 亿-342.5 亿美元的指引；实现 GAAP 净利润 282.4 亿美元，同比大幅增长超 13 倍，达到 1398.3%，环比则实现翻倍增长。同时，三季度毛利率高达 84.6%，同比提升 46 个百分点，环比则增加 10 个百分点。毛利率提升主要得益于产品价格上涨、成本管控成效与产品结构优化。

图表1：2024Q2-2026Q3 美光业绩情况（亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

按照产品划分，DRAM（动态随机存取内存）实现收入 313 亿美元，同比增长超 3 倍，达 343%，环比则增长 67%，占美光科技总营收的 76%，是公司目前最大的产品业务线。其中，AI（人工智能）服务器用 HBM 高带宽存储器连续两个季度单季收入破 10 亿美元，HBM4 已经批量供货给英伟达新一代 GPU，全年产能已经被全额锁单。NAND 闪存产品实现收入 99 亿美元，同比增长 361%，环比则增长 99%，占总营收的 24%，主要受 NAND 闪存供给紧张、高附加值产品如企业级 SSD 占比提升以及均价大幅上涨的驱动。

人在草木间

图表2：美光科技 26Q3 收入结构（按产品）

Amounts in millions	FQ3-26	% of revenue	FQ2-26	% of revenue	FQ3-25	% of revenue
DRAM	$31,328	76%	$18,768	79%	$7,071	76%
NAND	9,943	24%	4,997	21%	2,155	23%
Other (primarily NOR)	185	—%	95	—%	75	1%
Total	$41,456	100%	$23,860	100%	$9,301	100%

资料来源：美光科技，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

按业务部门划分来看，四大业务部门也均实现同比与环比的高增长。其中，云存储部门（CMBU）实现收入 137.69 亿美元，同比增长 306.65%，环比增长 77.69%，占总营收的 33%；核心数据部门（CDBU）实现收入 115.24 亿美元，同比增长 653.20%，环比增长 102.64%，占总营收的 28%。上述两大业务均为 AI 相关业务，合计营收 252.93 亿美元，占总营收的比重超过 60%，其中，核心数据部门是增速最快的业务，显示出人工智能对美光科技业绩的核心拉动。此外，移动与客户端部门（MCBU）实现收入 115.21 亿美元，同比增长 253.95%，环比增长 49.41%，占总营收的 28%；汽车与嵌入式部门（AEBU）则实现收入 46.34 亿美元，同比增长 311.18%，环比增长 71.12%，占总营收的 11%。

图表3：美光科技 26Q3 收入结构（按业务部门）

Amounts in millions	FQ3-26	FQ2-26	Q/Q % Change	FQ3-25	Y/Y % Change
Cloud Memory (CMBU)	$13,769	$7,749	78%	$3,386	307%
Core Data Center (CDBU)	11,524	5,687	103%	1,530	653%
Mobile and Client (MCBU)	11,521	7,711	49%	3,255	254%
Automotive and Embedded (AEBU)	4,634	2,708	71%	1,127	311%

资料来源：美光科技，国盛证券研究所

四季度业绩指引超预期。美光预计四季度营收为 490 亿-510 亿美元，中位值 500 亿美元，同比增长 342%，环比增长 21%；预计四季度毛利率为 86%，同比增长 40.3 个百分点，环比则增长 1.4 个百分点。同时，公司预计四季度资本开支为 100 亿美元，并上调 2026 财年全年资本开支至 270 亿美元，此前则为 250 亿美元，而 2027 财年一季度资本支出预计高于 2026 财年四季度，其中一半增长来自建筑相关资本开支，主要用于提前建设满足长期需求所需的洁净室产能。这表明在存储超级周期下，美光科技正在加紧扩充产能以满足市场需求。

图表4：美光科技 26Q4 业绩指引

	GAAP Outlook	Adjustments		Non-GAAP Outlook
Revenue	$50.0 billion ± $1.0 billion	—		$50.0 billion ± $1.0 billion
Gross margin	Approximately 86%	—	A	Approximately 86%
Operating expenses	Approximately $1.86 billion	$205 million	B	Approximately $1.65 billion
Diluted earnings per share*	$30.73 ± $1.00	$0.27	A, B, C	$31.00 ± $1.00

Non-GAAP Adjustments (amounts in millions)		
A	Stock-based compensation – cost of goods sold	$159
B	Stock-based compensation – research and development	138
B	Stock-based compensation – selling, general, and administrative	67
C	Tax effects of the above items and other tax adjustments	(55)
		$309

资料来源：美光科技，国盛证券研究所

供需持续紧张，美光推出行业首创战略客户长期供货协议（SCA）。具体来看，美光科技三季度与数据中心、消费电子及汽车领域客户已签署了 16 项 SCA（战略客户合作协议），SCA 中汽车客户签订时间为三年，其他客户基本为五年，总价值量覆盖了美光科技约 20%的 DRAM 出货量及三分之一的 NAND 出货量。其中多数协议采用“照付不议”（Take-or-Pay）结构，在现行市场价格基础上设置价格上下限机制。公司披露，相关协议最低价格

下载日志已记录，仅供内部参考

条款合计对应约 1000 亿美元潜在收入，并预计将获得约 220 亿美元现金预付款，用于支持供应链扩张。美光科技预计未来公司收入的一半（或更多）将来自这些协议和客户。

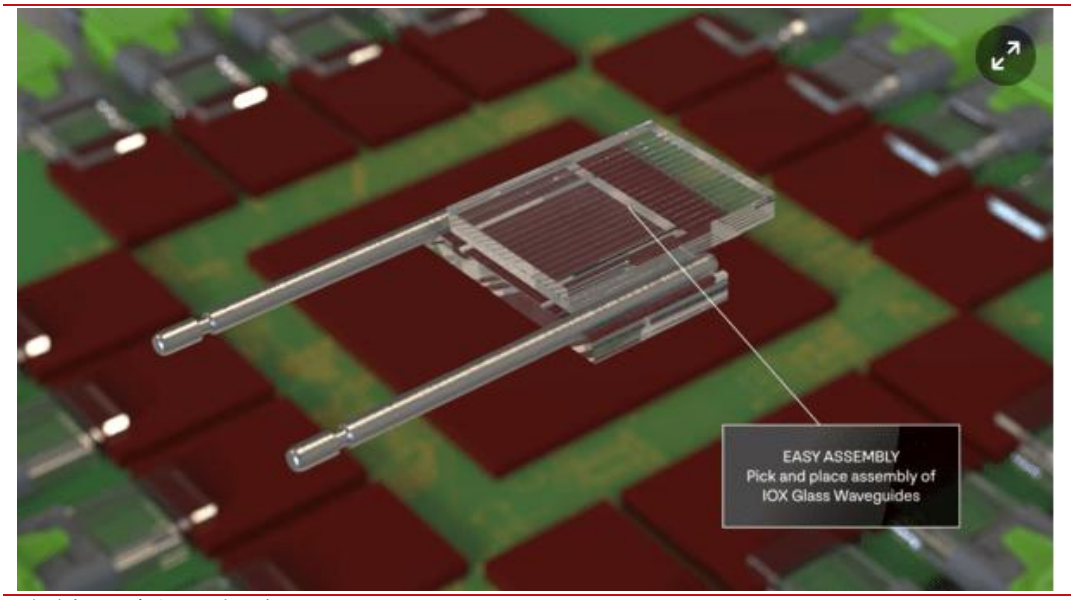
资本开支继续高涨，新产能 2027 年开始释放。美光 2026 财年全年资本开支上调至 270 亿美元，Q4 单季资本开支约 100 亿美元；2027 财年季度资本开支高于 Q4 水平，全年总投入高于此前 400 亿—450 亿美元区间预期，新增资本开支过半用于厂房土建、无尘室建设。短期新厂爬坡将带来单季度 1 亿—2 亿美元投产成本，小幅压制利润率；但长期增量产能带来营收增量将完全覆盖短期摊销成本。同时美光与 ASML 签署多年 EUV 供货协议，保障 1δ 及后续先进制程设备供给。

下载日志已记录，仅供内部参考

二、康宁发布玻璃桥技术，玻璃基应用向光互连延伸

康宁正式发布新一代玻璃基光互连技术。康宁（Corning）2026 年 6 月 24 日在首尔 AI 数据中心光通信大会上发布的 GlassBridge™（玻璃桥）玻璃基光互连技术，该技术将光纤与光半导体连接起来，目标应用领域是 新兴的共封装光学器件（CPO）和玻璃芯半导体封装架构。Glass Bridge 是一款玻璃光连接器，可直接对接光子集成电路（PIC）与光纤。片上光波导宽度仅数百纳米，而光纤纤芯宽度为数微米，二者尺寸相差数十倍；Glass Bridge 依托玻璃内部制备的光波导，精准完成两类器件的光路对接。康宁采用晶圆级离子交换波导工艺，在玻璃内部形成光学传输通路。光纤传输的光信号经由玻璃波导导入光子芯片。该技术能够在光子集成电路前端实现高密度光学输入输出（I/O）接口，同时简化光纤与光子器件之间的对准、组装流程，无需传统可插拔光收发器或长光纤阵列单元（
将光纤与光子芯片之间的耦合损耗控制在 2 分贝（dB）以内。目前，康宁正联合多家合作伙伴共同开发 Glass Bridge 产品。

图表5：康宁 Glass Bridge 示意图



资料来源：康宁，国盛证券研究所

此外，康宁还展出了一套融合玻璃基板与光互连的新一代 CPO 架构。该方案在带有玻璃通孔（TGV）的玻璃基板上制备光波导，并连接倒装封装的光子器件，用以满足未来基于玻璃基板的半导体封装市场需求。康宁还发布了 GlassWorks AI 平台，一套面向 AI 数据中心的光通信整体解决方案。GlassWorks AI 可为数据中心机柜内部、机柜之间、跨园区数据中心提供一体化光互连基础设施，平台涵盖光纤、光缆、连接器、光纤阵列单元及各类对准器件。

玻璃基板在 CPO 领域具有不可替代的优势，康宁加大光通信产线布局。IDTechEx 的研究指出，玻璃基板之所以能成为 CPO 技术的核心适配材料，关键在于其两大特性：一是宽光谱透明性，可承载低损耗波导结构，实现 Tb/s 级光信号传输，功耗降至 fJ/bit 级别；二是技术兼容性，用于射频领域的 TGV 技术可直接迁移用于创建垂直光通孔，使单个芯层既能支持跨阻抗放大器、激光驱动器等电子元件，又能集成光波导，实现电子和光子布线的融合。这种融合不仅简化了光电器件的对准流程，还能替代昂贵的硅光子中介层，大幅降低 CPO 方案的封装结构和整体成本。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：数据中心光互连的光电封装技术发展趋势

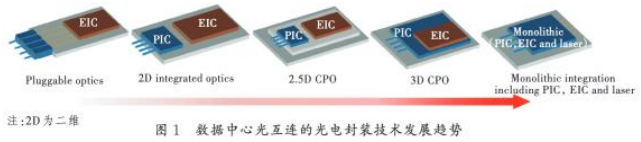
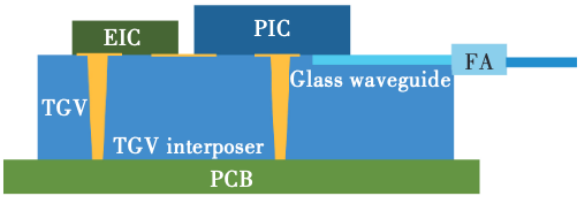


图 1 数据中心光互连的光电封装技术发展趋势

资料来源：《玻璃基光电集成封装及 CPO 应用》葛畅等，国盛证券研究所

图表7：利用倏逝场耦合实现玻璃基 3D CPO 的方案图



注:FA为光纤阵列。

资料来源：《玻璃基光电集成封装及 CPO 应用》葛畅等，国盛证券研究所

近期，康宁加大了美国北卡罗来纳州、得克萨斯州以及波兰的光通信产线投资力度，并与 Meta、英伟达、亚马逊等超大规模云厂商签订了数十亿美元长期供货协议。“光纤需求持续攀升，同时行业对互连密度、传输性能的要求不断提高。”康宁光通 信副总裁 Ko Joo-hyun 表示，“GlassWorksAI 平台整合光纤、光缆、连接器、光耦合等全套技术，能够充分匹配下一代数据中心的建设需求。”

在国内，康宁与京东方签署了合作备忘录，京东方在显示器件、显示模组、先进制造、工艺开发、应用创新及产业化落地等方面具备领先能力，康宁公司在玻璃材料、半导体应用先进材料与解决方案等方面具有显著优势，双方基于上述情况将围绕玻璃基封装载板、可折叠玻璃、钙钛矿玻璃基板、光互连相关应用等重点领域开展合作，共同探索具有商业潜力的技术与市场机会。

下载日志已记录，仅供内部参考

相关标的

存储芯片：兆易创新、澜起科技、东芯股份、普冉股份、恒烁股份、聚辰股份等；

存储模组：香农芯创、佰维存储、国科微、江波龙等；

玻璃基板：京东方、华灿光电、天承科技、帝尔激光等；

硅片：立昂微、沪硅产业、西安奕材等；

MLCC 及产业链：三环集团、洁美科技、风华高科、博迁新材、国瓷材料；
磷化铟衬底：云南锗业；

PCB 产业链：胜宏科技、东山精密、沪电股份、鹏鼎控股、深南电路、生益科技、天承科技、中钨高新、鼎泰高科、大族数控等；

光产业链：东山精密（索尔思）、炬光科技、腾景科技、源杰科技、豪威集团、天孚通信、中际旭创、新易盛、长光华芯、仕佳光子、光迅科技、永鼎股份、太辰光、光库科技、赛微电子等；

半导体设备：中微公司、北方华创、拓荆科技、华峰测控、金海通等；

半导体材料：雅克科技、鼎龙股份、天承科技、彤程新材、安集科技、兴森科技、兴福电子等；

封测：盛合晶微、长电科技、通富微电、晶方科技、甬矽电子、汇成股份、伟测科技、利扬芯片等；

国产算力芯片：芯原股份、沐曦股份、海光信息、寒武纪、天数智芯、壁仞科技、摩尔线程、灿芯股份、翱捷科技等。

风险提示

1. 下游需求不及预期。
2. 研发进展不及预期。
3. 地缘政治风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用 本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用 刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com