下载日志已记录，仅供内部参考

海外行业

强于大市（维持评级）

算力紧缺未改，存储景气延续

上周美股半导体行业呈现回调，美国科技七巨头上涨。上周（2026 年 6 月 29 日 - 7 月 3 日），纳斯达克指数上涨 2.12%。在主要美股指数中，费城半导体指数上周下跌 4.37%，同花顺美国科技七巨头指数上周上涨 5.07%。

根据 CNBC 在 7 月 1 日报道，Meta 将向外部客户出售其多余的计算能力，市场理解为当前算力不再稀缺，引发 CSP 减少 capex 投入担忧。

我们认为，市场算力过剩担忧系线性误判，当前算力供需仍处结构性短缺区间。至少 Meta 的行为是确认持续投入的。验证上，首先是 Capex 持续加码：Meta 在将 2026 年资本支出预期上调至 1250-1450 亿美元（前值 1150-1350 亿美元）；其次是产能大单持续锁定：Meta 向 CoreWeave 追加 210 亿美元协议（叠加前次 142 亿），并向 Crusoe 锁定 1.6GW 新产能。最后是 Meta 外部供给受限：Google 曾因容量不足，拒绝 Meta 的 Gemini 算力采购需求。Meta 旗下 AI 在六家主流大模型中，高收入用户占比最低，但 META 依然在持续投入并拥有大量的算力，因此需要寻找现金流回转机会应对投资人的压力。

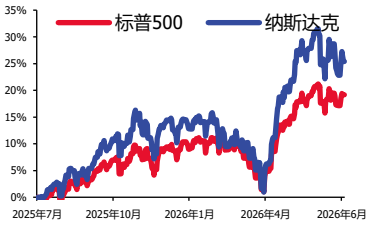
我们认为，Meta 在推进算力商业化的同时，持续锁定 1.6GW 新产能，是实现资本回收的理性路径，与 xAI 向 Anthropic 出租算力逻辑同构。Meta 的策略是将前沿算力（GB200/GB300/Rubin）优先供给前沿模型训练，上一代算力（H100/H200）转化为推理容量进行外部商业化变现。

结论上，我们认为，通过建立云业务，Meta 可以对其未使用的计算能力产生收入，安抚了担忧其资本开支的投资人。不过，这项新业务也将使 Meta 进入一个竞争异常激烈的新市场，该市场由包括亚马逊、微软、谷歌和 CoreWeave 等公司主导。 旧算力不归零，新算力继续稀缺。GPU 资产正由一次性训练工具转型为多代际、产生持续现金流的金融资产。Meta 此举是在尝试算力资产商业化，仅代表其一家的具体情况。这次大跌反映出市场对于 CSP capex 的担忧，本次财报季将会尤为重要。

三星电子目标 2026Q3 通用 DRAM 均价环比上涨 20%。三星电子目前正与下游客户就 2026 年第 3 季度的通用 DRAM 内存价格进行谈判。该企业的目标是 ASP 环比提升 20%。三星电子的通用 DRAM ASP 在 2026Q1 环比上升了 90%，2026Q2 涨幅也有 50~60%。我们认为，随着 AI 推理工作负载的放量，LPDDR 由于其能效优势正被越来越多的 AI 芯片选为片外缓存，带动需求快速膨胀；同时，三季度也是智能手机传统的备货生产期。该产品预计也将迎来最大相对涨幅，建议关注具备 LPDDR 等通用 DRAM 生产能力的存储公司。

风险提示：海外市场流动性风险、地缘政治风险、头部企业收入不及预期风险、AI 大模型研发进度不及预期风险、AI 产业链产能释放遇阻风险、其他风险。

行业走势



作者



分析师 马川琪
SAC：S1070526060001
邮箱：machuanqi@cgws.com

相关研究

1、《短期担忧持续，存储景气不改》2026-06-3
2、《短期扰动，不改 AI 链长期向好趋势》2026-06-16

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、市场回顾.....3
1、指数情况.....3
2、概念板块情况.....3
二、事件回顾.....3
1、META 布局算力云业务引发的算力过剩担忧事件.....3
2、三星接下 Meta10 万亿韩元代工订单.....5
3、三星电子目标 2026Q3 通用 DRAM 均价环比上涨 20%.....5
三、下周前瞻.....6
四、风险提示.....7

图表目录

图表 1： 厂拥有的 B200/B300/H100 等具体情况.....4
图表 2： Meta 旗下 AI 在六家主流大模型中高收入用户占比最低.....5



下载日志已记录，仅供内部参考

一、市场回顾

1、指数情况

上周（2026 年 6 月 29 日 - 7 月 3 日），纳斯达克指数上涨 2.12%。在主要美股指数中，费城半导体指数上周下跌 4.37%，同花顺美国科技七巨头指数上周上涨 5.07%。

2、概念板块情况

概念板块方面，上周（2026 年 6 月 29 日 - 7 月 3 日），美国先进封装概念板块下跌 1.86%；CPO（共封装光学）概念板块下跌 2.72%；电脑硬件存储设备及电脑周报 III 概念板块下跌 0.80%；数据中心概念板块下跌 4.85%；消费电子概念板块上涨 6.00%。

二、事件回顾

1、META 布局算力云业务引发的算力过剩担忧事件

根据 CNBC 在 7 月 1 日报道，Meta 将向外部客户出售其多余的计算能力，市场理解为当前算力不再稀缺，引发 CSP 减少 capex 投入担忧。

我们认为，市场算力过剩担忧系线性误判，当前算力供需仍处结构性短缺区间。至少 Meta 的行为是确认持续投入的。验证上，首先是 Capex 持续加码：Meta 在 2026 年 4 月 30 日将 2026 年资本支出预期上调至 1250-1450 亿美元（前值 1150-1350 亿美元）；据 TrendForce，北美 CSP 2026 年 Capex 预期超 7700 亿美元，其中 AI 推理算力需求预计激增 122%（若以 FP4/NVFP4 运算效能为估算基础，2025 年北美五大 CSP 的总算力已逾 37 ExaFLOPS)。其次是产能大单持续锁定：2026 年 4 月，Meta 向 CoreWeave 追加 210 亿美元协议（叠加前次 142 亿），并在 2026 年 6 月 18 日向 Crusoe 锁定 1.6GW 新产能。最后是 Meta 外部供给受限：Google 曾因容量不足，拒绝 Meta 的 Gemini 算力采购需求。Meta 旗下 AI 在六家主流大模型中高收入用户占比最低，但 META 依然在持续投入并拥有大量的算力，因此需要寻找现金流回转机会应对投资人压力。

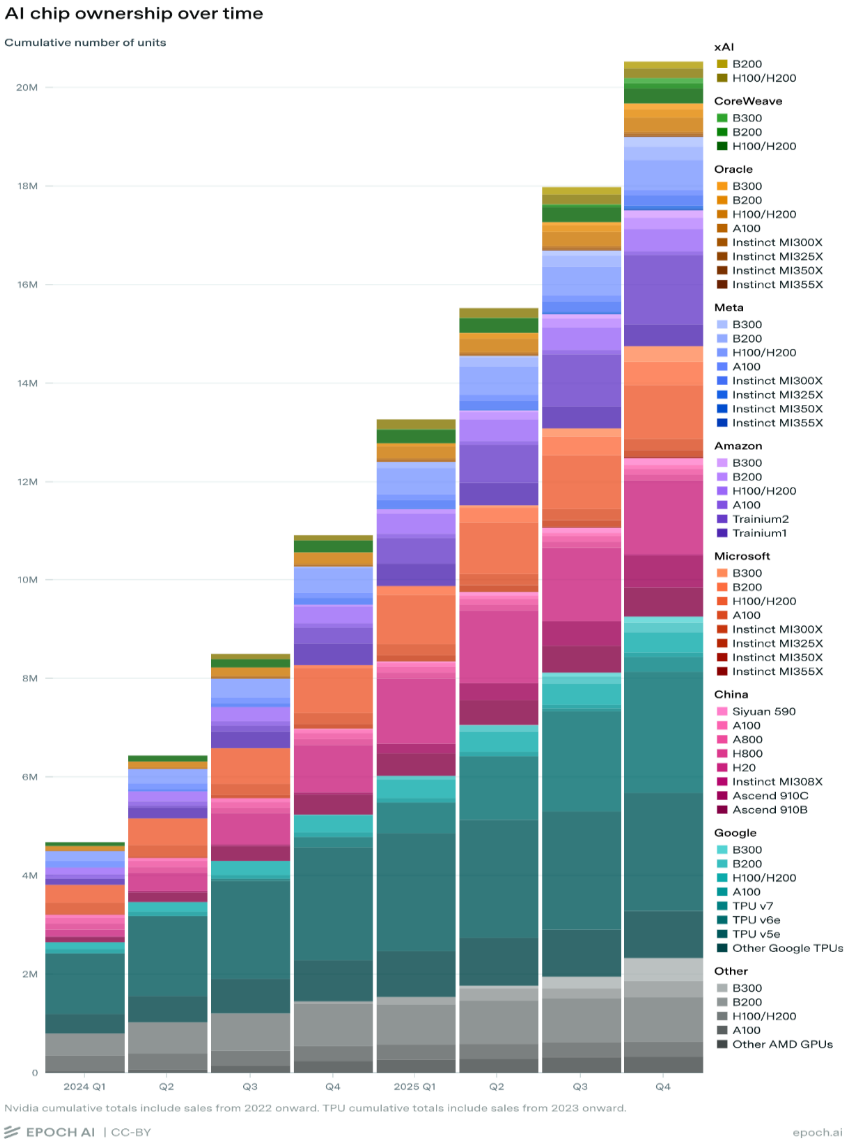
我们认为，Meta 在推进算力商业化的同时，持续锁定 1.6GW 新产能，是实现资本回收的理性路径，与 xAI 向 Anthropic 出租算力逻辑同构。在推理端，新架构 TCO 优势显著：据 SemiAnalysis，B200 运行 GPT-OSS-120B 的推理成本约 0.02 美元/百万 Token，较 H100（0.09 美元/百万 Token）低约 4.5 倍。Meta 的策略是将前沿算力（GB200/GB300/Rubin）优先供给前沿模型训练，上一代算力（H100/H200）转化为推理容量进行外部商业化变现。而 GB200/GB300/Rubin）优先供给前沿模型训练的算力，上一代算力（H100/H200）可能被用于外部商业化变现而非自用（成本高）。2026 年英伟达 B300/B200 销售远超 H100/H200。

结论上，我们认为，通过建立云业务，Meta 可以对其未使用的计算能力产生收入，安抚了担忧其资本开支的投资人。不过，这项新业务也将使 Meta 进入一个竞争异常激烈的新市场，该市场由包括亚马逊、微软、谷歌和 CoreWeave 等公司主导。 旧算力不归零，新算力继续稀缺。GPU 资产正由一次性训练工具转型为多代际、产生持续现金流的金融

下载日志已记录，仅供内部参考

资产。Meta 此举是在尝试算力资产商业化，仅代表其一家的具体情况。这次大跌反映出市场对于 CSP capex 的担忧，本次财报季将会尤为重要。

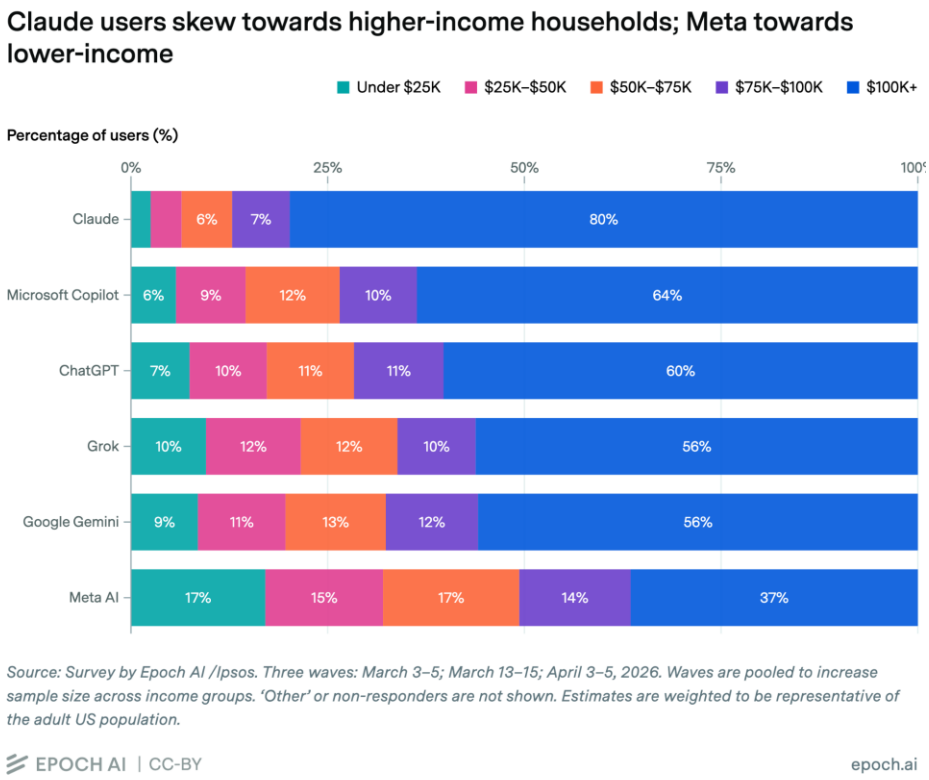
图表1：厂拥有的 B200/B300/H100 等具体情况



资料来源：EPOCH AI，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：Meta 旗下 AI 在六家主流大模型中高收入用户占比最低



资料来源：EPOCH AI，长城证券产业金融研究院

2、三星接下 Meta10 万亿韩元代工订单

7 月 3 日根据财联社援引韩媒报道，三星电子正成为全球科技巨头（包括特斯拉、Anthropic 和 Meta）自研 AI 芯片（ASIC）的核心生产基地，其长期积压订单有望逼近 50 万亿韩元（约合人民币 2215 亿元）。Meta 的第三代 MTIA 计划采用三星代工领先的 2 纳米工艺，以数十万组的规模实现大规模量产。目前，Meta 正在评估进入“云服务”业务的计划，即向外部企业租赁其 AI 计算基础设施，而 MTIA 预计将作为该业务的核心芯片。Meta 公司的目标是到 2030 年底前建成总装机容量达 5 吉瓦（GW）的数据中心，因此不能仅依赖外部芯片。为此，Meta 计划建立一个超高速开发体系，每六个月推出一款新一代芯片，并于明年从第三代芯片升级至第五代芯片。我们认为，Meta 和三星电子合作生产 Meta 自研 AI 芯片显示了 Meta 的“AI 基础设施内部化”战略，旨在减少对外部芯片的依赖；三星电子或将收益于其完整的半导体能力。

3、三星电子目标 2026Q3 通用 DRAM 均价环比上涨 20%

7 月 3 日根据 IT 之家援引韩国媒体 ZDNET Korea 报道，三星电子目前正与下游客户就 2026 年第 3 季度的通用 DRAM 内存价格进行谈判。该企业的目标是 ASP 环比提升 20%。三星电子的通用 DRAM ASP 在 2026Q1 环比上升了 90%，2026Q2 涨幅也有 50~60%。由于产能结构的差异，三星电子的整体 DRAM 产能中有更大比例为通用 DRAM，其涨价意愿也相对强烈。我们认为，随着 AI 推理工作负载的放量，LPDDR 由

下载日志已记录，仅供内部参考

于其能效优势被 AI 芯片选为片外缓存，带动需求提升；同时，三季度也是智能手机传统的备货生产期，该产品预计也将迎来涨幅，建议关注具备 LPDDR 等通用 DRAM 生产能力的存储公司。

三、下周前瞻

周一 - 7 月 6 日

波动性观察 - SpaceX（SPCX）和 Palantir（PLTR）近期期权波动率上升。根据 14 日相对强弱指数，超买个股包括 Churchill Capital Corp. XI（CCXI）、Inno Holdings（INHD）和 Nuvectis Pharma（NVCT）。超卖个股包括 SITE Centers（SITC）、Hertz Global（HTZ）和 LyondellBasell（LYB）。

IPO 观察——预计本周将定价并开始交易的公司包括 SK 海力士（SKHY）。SpaceX（SPCX）的静默期结束，分析师将可以发布评级。WhiteHawk Minerals（WHK）、Forbright（FRBT）和 ERock（EROC）的静默期也将到期。

全周 -艾伦公司主办的太阳谷大会将在爱达荷州太阳谷举行，一如既往地汇聚科技和媒体行业的重量级人物。预计出席的嘉宾包括苹果（AAPL）的 Tim Cook、亚马逊（AMZN）的 Jeff Bezos、Meta（META）的 Mark Zuckerberg、谷歌（GOOG）的 Sundar Pichai，以及 OpenAI（OPENAI）的 Sam Altman。媒体领域嘉宾包括 Skydance Media（PSKY）的 David Ellison、迪士尼（DIS）的 Josh D'Amaro、华纳兄弟探索（WBD）的 David Zaslav，Netflix（NFLX）联席首席执行官 Ted Sarandos 和 Greg Peters，以及新闻集团（NWS）和福克斯（FOX）的默多克家族成员。

全天 -SpaceX（SPCX）将被纳入纳斯达克 100 指数。

周二 - 7 月 7 日

财报观察 -预计披露财报的重点公司包括 Penguin Solutions（PENG）。

全天 -GameStop（GME）将召开年度股东大会。

全天 -纽约联邦储备银行将发布一年期通胀预期报告，数据来源于每月消费者调查。

全天 -Vera Therapeutics（VERA）的 atacicept 将迎来 FDA 审批日。

全天 -NVIDIA（NVDA）将有演讲嘉宾参加在柏林举行的 We Are Developers 世界大会。

周三 - 7 月 8 日

财报观察 -预计披露财报的重点公司包括 Levi Strauss（LEVI）、PriceSmart（PSMT）和 Helen of Troy（HELE）。

全天 -巴黎 Raise Summit AI 大会将有众多科技巨头、芯片制造商、金融机构及领先 AI 初创公司出席。谷歌（GOOGL）、超威半导体（AMD）、博通（AVGO）、OpenAI（OPENAI）、Anthropic（ANTHRO）和高盛（GS）的高管将出席。

美东时间下午 2:00 美联储将于下午 2:00 公布上次会议纪要。

周四 - 7 月 9 日

财报观察 -预计披露财报的重点公司包括百事公司（PEP）、Simply Good Foods（SMPL）和 Polestar Automotive（PSNY）。

全天 - 7 月初请失业金人数数据将公布。

下载日志已记录，仅供内部参考

周五 - 7 月 10 日
财报观察 -预计披露财报的重点公司包括达美航空（DAL）。
全天 -纳斯达克将发布最新空头持仓报告。

四、风险提示

海外市场流动性风险、地缘政治风险、头部企业收入不及预期风险、AI 大模型研发进度不及预期风险、AI 产业链产能释放遇阻风险、其他风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳
地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

北京
地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031
传真：86-10-88366686

上海
地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES