下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 09 月 18 日

纬创广达同比超 160%，2nm 进入营收贡献期

——26 年 8 月台股电子板块景气跟踪

看好

相关研究

《PCB 材料全球联涨，Rubin 进入量产爬坡期——26 年 5 月台股电子板块景气跟踪》 2026/06/19

《先进制程满载，AI/HPC 扩张带动结构升级——25 年 12 月台股电子板块景气跟踪》 2026/01/20

证券分析师
杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
研究支持
陈俊兆 A0230124100001
chenjz@swsresearch.com
联系人
姜安然 A0230125070008
jiangar@swsresearch.com

本期投资提示：

- **AI 领域：台积电 2nm 正式贡献营收，纬创广达营收实现三位数增长，中低端 CCL 提价持续兑现。台积电** 8 月营收 5148.1 亿新台币，同比+53.3%，首次突破 5000 亿元，2nm 制程 Q2 正式贡献营收（占晶圆销售额 3%），Q3 预计加速爬坡，全年美元营收增长指引上调至“略高于 40%”。 **CCL 方面，**台光电/联茂/台燿 8 月营收同比+129.85%/+97.93%/+132.48%，营收均创新高；联茂同比从 5 月的+29%飙至+98%，E-Glass 供给收紧叠加建滔年内第 7 次涨价，中低端提价效益加速兑现。 **载板方面，**欣兴/景硕/金像电 8 月营收同比+56.26%/+40.58%/+76.39%，ABF 供不应求。 **EMS 方面，**鸿海/纬创/广达/纬颖/英业达 8 月营收同比+51.98%/+166.48%/+177.45%/+50.36%/+35.83%，纬创/广达分别从 5 月的+39%/+94%跳升至+166%/+177%，AI 服务器需求推动两家公司营收实现三位数增长；广达旗下 Quanta Cloud Technology（QCT）已列入 Vera Rubin 量产系统厂商名单。**信骅** 8 月营收同比+118.42%，增速较 5 月的+69%进一步提升，Vera Rubin 有望带动 BMC 用量提升；**京元电子**营收同比+31.58%，高端测试需求延续。
- **成熟制程：涨价正式落地，联电营收升至近 47 个月高点。**8 月联电/世界先进/力积电营收同比+30.71%/+40.48%/+76.19%，联电下半年涨价效益开始兑现，2027 年将更全面与客户商议调价；AI 需求从 GPU 外溢至 PMIC 和电源元件，叠加全球 8 英寸产能预计同比收缩，涨价周期有望延续至 2027 年。
- **存储：南亚科 Q2 毛利率逼近 80%，Q3 涨价效益有望延续。**南亚科 8 月营收 446.9 亿新台币、年增 561%，华邦电 273.1 亿新台币、年增 289%，南亚科续创单月营收新高。南亚科 Q2 自结毛利率 79.5%、EPS 14.66 元新台币，盈利增长主要来自涨价；5A 新厂预计 2027 年下半年启动试产投片，新增产能贡献仍需爬坡，供给紧张短期难以迅速缓解。
- **端侧芯片：联发科同比从 5%跳至 44%，营收创新高。**联发科 8 月营收 641.83 亿元新台币、同比+44.08%，智能装置平台业务驱动增长提速，抵消手机芯片需求相对疲弱的影响，Q3 营收有望优于指引。
- **被动元件：国巨维持 50%以上增长。**国巨 8 月营收 163.32 亿元新台币、同比+51.80%，AI 相关应用需求持续强劲；摩根士丹利预计，Vera Rubin 平台被动元件价值量较 Blackwell 提升 182%，AI 平台代际升级正成为板块重要增长驱动。
- **风险提示：**全球 AI 资本开支不及预期；2nm 良率与产能爬坡低于预期；Rubin 量产爬坡进度慢于预期；终端消费电子需求复苏偏弱。

申万宏源研究微信服务号



下载日志已记录，仅供内部参考

1．中国台湾电子上市公司 8 月度景气度跟踪

图 1：台股电子半导体制造板块 2026-08 营收情况

【申万宏源电子】 202608 台股电子板块景气度一览

公司概况				当月营收		过去3个月营收YoY			过去3个季度营收YoY		
证券简称	产业环节	公司名称	主营业务	8月营收(亿新台币)	8月营收MoM	26M8营收YoY	26M7营收YoY	26M6营收YoY	26Q2营收YoY	26Q1营收YoY	25Q4营收YoY
台积电	半导体制造	台积电（TSMC）	先进制程代工、先进封装	5,148.1	10%	53%	45%	68%	36%	35%	20%
联电	半导体制造	联电（UMC）	成熟制程代工	250.4	5%	31%	19%	23%	17%	5%	2%
世界	半导体制造	世界先进（VIS）	成熟制程代工	50.9	8%	40%	30%	34%	22%	5%	9%
力积电	半导体制造	力积电（PSMC）	成熟制程代工	70.1	5%	76%	71%	69%	53%	22%	12%
稳懋	半导体制造	稳懋（Win foundry）	GaAs代工	19.4	2%	31%	31%	30%	39%	28%	29%
全新	半导体制造	全新（Visual Photonics Epitaxy, VPEC）	GaAs代工	4.7	12%	71%	45%	24%	35%	21%	33%
宏捷科	半导体制造	宏捷科（Advanced Wireless）	GaAs代工	4.2	1%	13%	18%	16%	33%	58%	65%
日月光投控	半导体制造	日月光投控（ASE）	封装测试	822.5	11%	46%	43%	33%	27%	17%	10%
力成	半导体制造	力成科技（Powertech）	封装测试	85.6	3%	24%	29%	22%	28%	38%	25%
京元电子	半导体制造	京元电子（KYSE）	封装测试	40.8	2%	32%	37%	29%	33%	39%	37%
南茂	半导体制造	南茂科技（Chipmos）	封装测试	27.9	-1%	33%	44%	37%	29%	25%	21%
致茂	半导体制造	致茂电子（Chroma ATE）	测试设备	56.3	4%	156%	175%	73%	110%	73%	42%
旺硅	半导体制造	旺矽（MPI）	探针卡	20.5	13%	70%	67%	65%	59%	39%	28%
精测	半导体制造	中华精测（Chunghwa Precision Test, CHPT）	探针卡	6.4	4%	54%	50%	40%	35%	18%	-7%
中探针	半导体制造	中国探针（CCP Contact Probes）	探针卡	4.2	-1%	23%	28%	44%	39%	36%	16%
环球晶	半导体制造	环球晶圆（GlobalWafers）	硅片	47.6	-4%	8%	20%	-2%	-5%	-10%	-11%
合晶	半导体制造	合晶科技（Wafer Works）	硅片	10.0	1%	20%	19%	14%	10%	8%	17%
台胜科	半导体制造	台塑胜高科技（FORMOSA SUMCO Technology, FST）	硅片	13.3	2%	29%	29%	24%	21%	11%	5%
光罩	半导体制造	台湾光罩（Taiwan Musk）	光罩	4.9	-2%	-9%	4%	0%	-5%	-5%	-29%
南亚科	存储	南亚科技（Nanya）	DRAM	446.9	2%	561%	720%	621%	684%	583%	358%
华邦电	存储	华邦电子（Winbond）	NOR、SLC NAND、DRAM	273.1	2%	289%	292%	190%	185%	91%	42%
旺宏	存储	旺宏电子（Macronix）	NOR、SLC NAND	81.5	5%	219%	180%	216%	181%	71%	31%
群联	存储	群联（Phison）	NAND 主控及模组	282.8	4%	377%	378%	301%	279%	196%	81%
威刚	存储	威刚（ADATA）	存储模组	189.3	3%	280%	331%	212%	198%	164%	62%
十铨	存储	十铨（Team Group）	存储模组	35.1	38%	275%	99%	35%	66%	79%	94%
世芯-KY	逻辑IC	世芯（Alchip）	IP/AISC设计	87.8	18%	274%	182%	15%	-17%	-60%	-64%
创意	逻辑IC	创意（GUC）	IP/AISC设计	58.4	1%	111%	158%	104%	128%	63%	106%
晶心科	逻辑IC	晶心科（Andes）	IP/AISC设计	1.1	-5%	-26%	22%	247%	103%	20%	0%
智原	逻辑IC	智原（Faraday）	IP/AISC设计	11.8	11%	30%	10%	27%	-27%	-65%	-5%
联发科	逻辑IC	联发科（MediaTek）	消费SoC/WiFi芯片/PMIC	641.8	32%	44%	12%	3%	1%	-3%	9%
瑞昱	逻辑IC	瑞昱半导体（Realtek）	网通IC	124.6	-3%	28%	33%	21%	18%	4%	0%
信骅	逻辑IC	信骅科技（ASPEED）	服务器远程控制IC	16.3	7%	118%	98%	67%	72%	52%	16%
祥硕	逻辑IC	祥硕科技（ASMedia Technology）	高速传输IC	8.8	13%	-33%	-38%	-22%	-20%	39%	85%
谱瑞-KY	模拟IC	谱瑞电子（Parade Technologies）	高速传输IC	13.3	-2%	0%	-4%	12%	4%	-4%	-6%
立积	逻辑IC	立积电子（RichWave）	射频前端IC	3.2	1%	-2%	-2%	-1%	2%	10%	6%
神盾	逻辑IC	神盾科技（EDOM Technology）	指纹识别IC	5.3	-33%	11%	64%	-24%	37%	111%	1%
硅力-KY	模拟IC	矽力杰（Silergy）	模拟IC	24.2	3%	53%	59%	38%	32%	19%	6%
联咏	逻辑IC	联咏科技（Novatek）	DDIC	103.3	0%	26%	27%	19%	10%	-15%	-10%
敦泰	逻辑IC	敦泰电子（FocalTech）	DDIC	9.1	0%	-8%	-14%	2%	-10%	-17%	-33%
天钰	逻辑IC	天钰科技（Fitipower）	DDIC	21.1	7%	50%	33%	25%	6%	-3%	-23%
瑞鼎	逻辑IC	瑞鼎科技（Raydium）	DDIC	22.1	5%	23%	14%	19%	17%	-7%	-7%
新唐	微处理器	新唐科技（Nuvoton）	MCU	25.3	-2%	12%	8%	1%	2%	-5%	-3%
盛群	微处理器	盛群半导体（Holtek）	MCU	3.6	-1%	44%	41%	31%	14%	8%	-1%
强茂	功率半导体	强茂（PANJIT）	功率分立器件、PMIC	13.8	-5%	30%	31%	27%	16%	11%	11%
台半	功率半导体	台湾半导体（Taiwan Semi）	功率分立器件、PMIC	17.1	-1%	22%	24%	9%	8%	-3%	4%
大中	功率半导体	大中积体电路（Sinopower）	功率分立器件	3.4	2%	26%	24%	22%	19%	4%	27%
杰力	功率半导体	杰力科技（Excelliance MOS）	功率分立器件、PMIC	1.2	-2%	-3%	-6%	-4%	-1%	-5%	-25%
友达	光电显示	友达光电（AUO）	显示面板制造	231.0	13%	-6%	-3%	14%	2%	-4%	2%
群创	光电显示	群创光电（Innolux）	显示面板制造	187.0	-1%	0%	-2%	17%	13%	19%	6%
彩晶	光电显示	瀚宇彩晶（Hannstar）	显示面板制造	9.3	7%	8%	-3%	16%	2%	4%	-3%
元太	光电显示	元太科技工业（E Ink）	电子纸	34.5	20%	3%	-26%	-1%	-4%	7%	-27%
台表科	光电显示	台湾表面黏着科技（TSMT）	SMT服务	46.3	-1%	11%	12%	9%	5%	1%	2%
富采	光电显示	富采投资控股（Ennostar）	LED	21.7	-9%	14%	25%	19%	10%	-7%	-5%
亿光	光电显示	亿光电子（EVERLIGHT）	LED	18.6	-6%	14%	17%	11%	6%	1%	-7%
大立光	CIS及镜头	大立光电（LARGAN Precision）	镜头模组	50.1	3%	-16%	-11%	-10%	17%	7%	-6%
玉晶光	CIS及镜头	玉晶光电（GSEO）	镜头模组	27.2	12%	1%	2%	5%	19%	15%	31%
亚光	CIS及镜头	亚洲光学（Asia Optical）	镜头模组	28.4	15%	15%	15%	13%	16%	15%	10%
晶相光	CIS及镜头	晶相光电（SOINC）	CIS	1.8	3%	14%	32%	24%	30%	56%	48%
原相	CIS及镜头	原相科技（PixArt Imaging）	CIS等光传感器	8.2	-9%	10%	24%	21%	11%	-6%	-1%
采钰	CIS及镜头	采钰（VisEra）	彩色滤光片、微透镜	9.2	0%	18%	25%	16%	10%	8%	-15%
精材	CIS及镜头	精材科技（XinTec）	CIS、MEMS晶圆级封装	9.1	6%	37%	31%	61%	42%	24%	14%
国巨	电子零组件	国巨（YAGEO）	被动元件	163.3	1%	52%	52%	39%	36%	23%	20%
华新科	电子零组件	华新科技（Walsin Technology）	被动元件	45.7	3%	46%	42%	26%	19%	9%	5%
晶技	电子零组件	晶技（TXC）	石英晶振	14.1	4%	23%	23%	20%	10%	5%	0%
臻鼎-KY	电子零组件	臻鼎科技控股（ZD Tech）	PCB	206.7	17%	41%	32%	33%	27%	2%	1%
欣兴	电子零组件	欣兴电子（Unimicron）	PCB	177.5	9%	56%	44%	36%	32%	24%	18%
华通	电子零组件	华通电脑（Compeq）	PCB	70.1	1%	7%	16%	21%	10%	17%	6%
健鼎	电子零组件	健鼎科技（Tripod）	PCB	102.2	4%	65%	57%	42%	39%	22%	11%
南亚	电子零组件	南亚电路板（Nanya PCB）	IC载板	306.0	0%	47%	45%	32%	27%	5%	-5%
景硕	电子零组件	景硕科技（Kinsus）	IC载板	48.1	6%	41%	36%	32%	31%	29%	34%
金像电	电子零组件	金像电子（Gold Circuit）	PCB	103.8	4%	76%	77%	78%	75%	62%	66%
台燿	电子零组件	台燿科技（Taiwan Union Technology）	CCL	59.1	0%	132%	122%	108%	111%	58%	45%
联茂	电子零组件	联茂电子（ITEQ）	CCL	50.4	6%	98%	97%	48%	30%	21%	16%
台光电	电子零组件	台光电子（Elite Material）	CCL	201.5	5%	130%	129%	121%	110%	52%	34%
鸿海	OEM/EMS组装/外设	鸿海科技集团（Foxconn）	EMS	9,217.7	-3%	52%	54%	52%	40%	30%	22%
广达	OEM/EMS组装/外设	广达（Quanta）	EMS	4,239.7	16%	177%	131%	103%	106%	67%	53%
英业达	OEM/EMS组装/外设	英业达（Inventec）	EMS	832.7	-8%	36%	66%	62%	45%	28%	-13%
纬创	OEM/EMS组装/外设	纬创（Wistron）	EMS	4,600.7	49%	166%	61%	54%	62%	144%	143%
纬颖	OEM/EMS组装/外设	纬颖（Wiwynn）	EMS	1,443.1	23%	50%	39%	30%	26%	62%	153%
和硕	OEM/EMS组装/外设	和硕（Pegatron）	EMS	883.0	3%	34%	12%	16%	3%	-10%	-2%
仁宝	OEM/EMS组装/外设	仁宝（Compal）	EMS	673.4	-17%	15%	38%	58%	32%	1%	-17%
技嘉	OEM/EMS组装/外设	技嘉（Giga-Byte）	EMS/OEM	474.0	7%	98%	60%	69%	41%	60%	36%
华硕	OEM/EMS组装/外设	华硕（ASUS）	EMS/OEM	949.6	13%	51%	53%	56%	37%	41%	32%
宏碁	OEM/EMS组装/外设	宏碁（Acer）	EMS/OEM	301.8	12%	38%	22%	-3%	28%	18%	13%
奇鋐	OEM/EMS组装/外设	奇鋐（AVC）	散热模组	194.8	5%	54%	57%	66%	66%	110%	129%
双鸿	OEM/EMS组装/外设	双鸿（Auras）	散热模组	31.4	-17%	67%	117%	62%	64%	94%	84%
建准	OEM/EMS组装/外设	建准（Sunon）	散热模组	19.7	-7%	26%	32%	19%	16%	21%	28%
台达电	OEM/EMS组装/外设	台达电子（Delta）	散热模组、电源	645.9	-4%	35%	48%	55%	48%	34%	42%
光宝科	OEM/EMS组装/外设	光宝科技（Liteon）	电源	195.9	3%	25%	38%	37%	30%	19%	16%
大联大	电子元器件分销	大联大控股（WPG）	分销	1,422.4	-3%	80%	91%	132%	83%	27%	10%
文晔	电子元器件分销	文晔科技（WT Microelectronics）	分销	1,983.8	8%	98%	95%	188%	128%	100%	31%

资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1 AI 领域景气分析

晶圆代工：台积电 2nm 进入营收贡献期，同比加速至 53%。 2026 年 8 月台积电营收 5148.1 亿新台币，同比增长 53.3%，环比增长 10.1%，连续四个月改写单月历史新高，首次突破 5000 亿元大关。受益于 AI 与高性能计算需求强劲，叠加苹果新一代 iPhone 进入量产拉货期。 Q2 法说会上，台积电披露 2nm 制程已于 Q2 贡献营收（占晶圆销售额 3%），CFO 黄仁昭表示 Q3 将加速爬坡，预计 2nm 快速量产将稀释下半年毛利率约 3 至 4 个百分点；全年美元营收增长指引已上调至“略高于 40%”。8 月同比增速从 5 月的 30.1%跳升至 53.3%。 我们认为，2nm 规模化爬坡正成为先进制程增长的新动力，与既有 3nm、5nm 需求共同支撑下半年营收增长。 按公司指引汇率折算，7—8 月营收已完成 Q3 美元营收指引高标的 67%以上，前三季营收有望超越 2025 年全年。

图 2：台积电营收及增速变化情况（单位：亿新台币）



资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

服务器管理芯片：Vera Rubin 拉升 BMC 用量，营收同比增长 118%。 2026 年 8 月信骅营收 16.26 亿元新台币，同比增长 118.42%，环比增长 6.69%。AI 服务器需求强劲、供应限制逐步缓解，推动营收增长；新一代 AST2700 已于下半年开始出货，产品升级进一步打开单机价值量空间。 供应链报道估计，Vera Rubin 每层 CPU 运算托盘将搭载 AST2700 与 AST2600 合计 6 颗 BMC 芯片，BMC 搭载量随平台升级提高。我们认为，随着新平台逐步导入，信骅的收入驱动正从“服务器出货量增长”，进一步叠加“AI 平台代际切换带来的单机价值量跃升”。

测试：高端测试需求延续，增速维持高位。 2026 年 8 月京元电子营收 40.80 亿元新台币，同比增长 31.58%，环比增长 2.24%。增速较 5 月（+36.61%）略有回落，但仍维持稳健。公司全年资本开支维持 500 亿元新台币，主要用于配合营运需要及产能扩充。随着新一代 AI 芯片测试时间延长，高端测试设备需求仍具支撑。

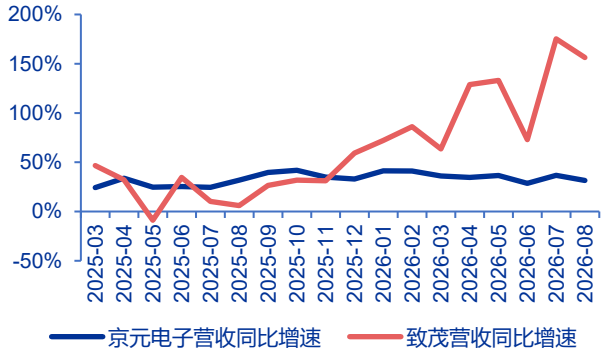
图 3：信骅营收及增速变化情况（单位：亿新台币）

图 4：测试领域台股营收同比增速变化情况

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

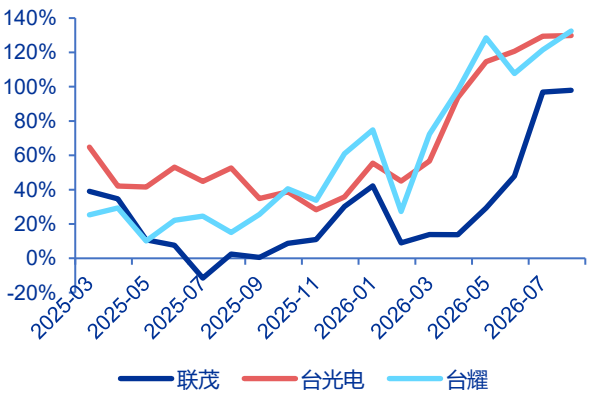


资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

CCL：中低端提价持续兑现，联茂同比从 29%飙升至 98%。2026 年 8 月台光电、联茂、台燿营收 201.46、50.44、59.15 亿新台币，同比增长 129.85%、97.93%、132.48%，环比增长 4.89%、6.21%、0.11%，三家公司均创单月历史新高，台光电首次突破 200 亿元新台币，联茂站上 50 亿元新台币。 最关键的边际变化在联茂——同比从 5 月的 29.31%飙升至 97.93%。 联茂营收高增主要受益于涨价效益，E-Glass 玻纤布供应紧张仍对生产形成约束。建滔积层板 8 月 28 日发出今年第 7 次涨价通知，所有厚度 FR-4 覆铜板涨 10%，7628 以下薄布 PP 半固化片涨 20%。 联茂 Q2 毛利率从 Q1 的 11.4%升至 22%，公司预计玻纤布新增产能到 2027 年下半年才会较明显释放。我们认为，本轮 CCL 景气不仅由高端材料升级驱动，通用规格提价也在贡献收入与利润弹性，中低端涨价效益正加速兑现。

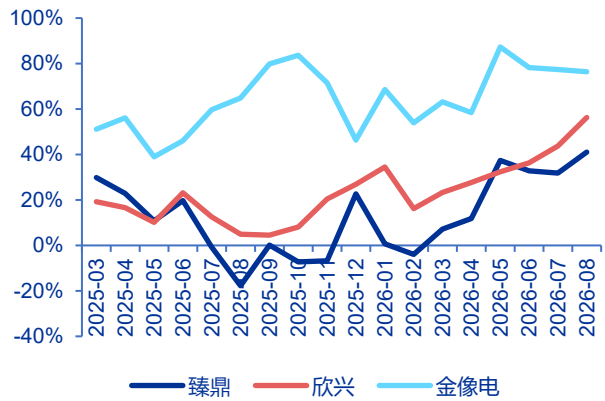
载板：ABF 供不应求持续升级，欣兴 AI 营收占比突破 60%。 2026 年 8 月欣兴、景硕、金像电营收分别为 177.46、48.10、103.84 亿元新台币，同比增长 56.26%、40.58%、76.39%，环比增长 9.18%、5.73%、3.69%。欣兴连续五个月创新高，金像电连续两个月营收破百亿。 欣兴 Q2 产品线中 ABF 载板成长最为强劲，营收占比从上季 49%拉高至 52%，下半年 ABF 价格将采取滚动式调价；公司上半年 AI 产品营收占比已超过 60%，下半年有望提升至 70%。ABF 载板供不应求的格局仍在延续，滚动调价叠加产能利用率提升与良率改善，有望继续支撑下半年毛利率及盈利向上。

图 5：CCL 领域台股营收同比增速变化情况



资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

图 6：载板领域台股营收同比增速变化情况

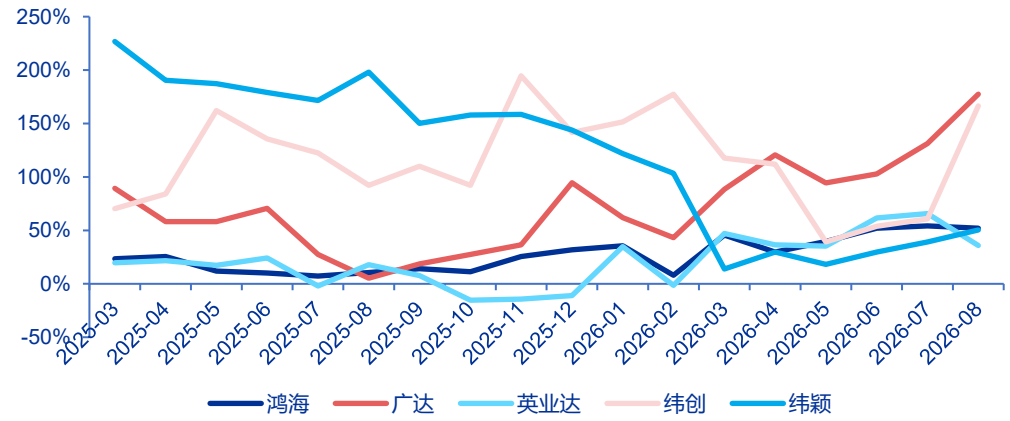


资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

EMS：纬创广达营收同比均超160%，AI服务器拉动增长。 2026年8月鸿海、纬创、广达、纬颖、英业达营收 9217.66、4600.65、4239.71、1443.12、832.68 亿新台币，同比增长 51.98%、166.48%、177.45%、50.36%、35.83%，环比增长-2.61%、49.27%、15.75%、22.62%、-7.68%。8 月最重大的变化是纬创与广达的营收同比增速分别从 5 月的 39.24%、94.38%跳升至 166.48%、177.45%，AI 服务器需求推动两家公司营收实现三位数增长。 纬创 8 月首次突破 4000 亿元新台币大关、广达再创新高，增长主要来自 AI 服务器——纬创笔电出货月减 12.5%、年减 36.4%，PC 端明显萎缩，AI 服务器成为主要增量来源。 英伟达 8 月 26 日法说会披露，Vera Rubin 已于 8 月启动 production shipments。此前英伟达亦披露，广达旗下 Quanta Cloud Technology（QCT）已列入 Vera Rubin 量产系统厂商名单。

图 7：EMS 领域台股营收同比增速变化情况



资料来源：iFind 同花顺，申万宏源研究

1.2 其他领域景气分析

成熟制程：涨价正式落地，联电营收升至近 47 个月高点。 2026 年 8 月联电、世界先进、力积电营收 250.45、50.93、70.09 亿新台币，同比增长 30.71%、40.48%、76.19%，环比增长 5.04%、8.22%、5.10%。联电 8 月营收创近 47 个月新高，力积电攀升至近 50 个月高点。5 月报告时联电涨价尚处“预告”阶段，8 月已进入效益兑现阶段；联电此前已向客户发出涨价通知，并表示 2027 年将更全面与客户商议调价。 核心逻辑是 AI 需求由运算芯片向 PMIC、电源元件等外围环节扩散，叠加台积电、三星收缩 8 英寸产线。TrendForce 此前预计，2026 年全球 8 英寸产能同比减少 2.4%；供需趋紧有利于成熟制程定价权上移，涨价周期有望延续至 2027 年。

存储：南亚科 Q2 毛利率逼近 80%，Q3 涨价效益有望延续。8 月南亚科营收 446.9 亿、年增 561%，华邦电 273.1 亿、年增 289%，单位均为新台币。南亚科续创单月营收历史新高。 与 5 月报告相比，重要的增量信息是南亚科 Q2 财务数据落地——公司披露的 Q2 自结毛利率攀升至 79.5%、营业利润率 73.7%、EPS 达 14.66 元新台币，DRAM 平均售价季

下载日志已记录，仅供内部参考

增超过 60%，出货量基本持平，说明盈利增长主要来自涨价。公司预计，由于合约价格传导及长约客户换约存在时间差，Q3 ASP 仍有上调空间。 主要 DRAM 厂商将产能重心移向 HBM、DDR5，DDR4 供给持续受到挤压。南亚科 8 月董事会上调年度资本开支预算，2026 至 2029 年资本支出规划上限达 3466 亿元新台币；5A 新厂预计 2027 年下半年启动试产投片，新产能贡献仍需爬坡，供给紧张短期难以迅速缓解。

端侧芯片：联发科 8 月营收创新高，同比从 5%跳至 44%。联发科 8 月合并营收 641.83 亿元新台币，月增 32.41%、年增 44.08%，首次突破 640 亿元新台币，改写历史新高。5 月联发科同比仅增长约 5%，8 月同比跳升至 44%，构成其他领域的重要边际变化。公司 Q3 展望显示，智能装置平台业务增长抵消手机芯片需求相对疲弱的影响；首款 AI 加速器 ASIC 预计第四季度进入量产，不能将 8 月营收增长直接归因为 ASIC 已经大规模放量。联发科 Q3 营收指引 1522 亿至 1598 亿元新台币，季增持平至 5%，8 月单月已完成 Q3 指引高标的约 40%；按 7—8 月累计营收测算，9 月实现 471.42 亿元即可达到指引高标，实际达成有望优于指引。

被动元件：国巨维持 50%以上增长，Vera Rubin 推升 MLCC 价值量。 国巨 8 月营收 163.32 亿元新台币、同比增长 51.80%、环比增长 1.25%，增速较 5 月的 47.5%小幅提升。公司表示，8 月 AI 相关应用及亚洲市场需求持续强劲，标准品与特殊品均保持增长；公司预计 Q3 两类产品产能利用率均超过 90%，客户签订长约、支付溢价确保供货的意愿提高。我们认为，随着新平台逐步导入，高端被动元件需求密度和价值量有望同步提升，AI 算力平台代际升级正成为板块越来越重要的增长驱动。

表 1：电子行业重点公司估值表

证券代码	证券名称	2026/9/17 收盘价(元)	2026/9/17 总市值(亿元)	PB-MRQ	申万预测 EPS（元/股） 2026E	申万预测 EPS（元/股） 2027E	预测 PE 2026E	预测 PE 2027E
000725.SZ	京东方 A	5.75	2,120	1.60	0.23	0.28	25.0	20.3
002156.SZ	通富微电	58.31	929	5.52	0.96	1.09	60.7	53.5
002371.SZ	北方华创	665.50	4,829	11.91	10.04	13.45	66.3	49.5
002463.SZ	沪电股份	123.48	2,376	13.21	3.25	5.72	38.0	21.6
002475.SZ	立讯精密	52.13	4,028	4.33	2.62	3.96	19.9	13.2
300476.SZ	胜宏科技	222.90	2,133	5.78	10.11	15.85	22.0	14.1
002859.SZ	洁美科技	66.90	303	7.94	0.88	1.13	76.1	59.3
002916.SZ	深南电路	383.68	2,613	14.50	7.59	9.76	50.6	39.3
002938.SZ	鹏鼎控股	90.71	2,102	6.11	2.30	3.28	39.5	27.7
300327.SZ	中颖电子	24.90	85	4.63	0.77	1.04	32.2	24.0
300408.SZ	三环集团	128.01	2,542	11.29	1.86	2.24	68.7	57.2
300433.SZ	蓝思科技	33.44	1,720	3.34	1.05	1.23	31.7	27.2
605111.SH	新洁能	59.23	246	5.47	1.38	1.78	42.9	33.3
688036.SH	传音控股	52.31	602	2.85	2.97	4.69	17.6	11.2
688037.SH	芯源微	346.00	699	24.84	1.22	1.57	283.6	220.4
688213.SH	思特威	90.15	363	6.72	3.27	3.97	27.6	22.7

下载日志已记录，仅供内部参考

688981.SH	中芯国际	118.62	6,322	5.92	0.74	0.90	159.2	131.9

资料来源：Wind, iFind, 申万宏源研究

风险提示

全球 AI 资本开支不及预期；2nm 良率与产能爬坡低于预期；Rubin 量产爬坡进度慢于预期；终端消费电子需求复苏偏弱。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。