长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

丨证券研究报告丨



行业研究丨深度报告丨半导体产品与半导体设备

半导体基石系列之八：长牛逻辑显现，海外龙头营收与盈利全面加速

请阅读最后评级说明和重要声明

报告要点

以 ASML、AMAT、Lam Research、KLA、TEL、DISCO、Advantest、Teradyne 八家龙头公司的视角出发，2026Q2 各公司的经营情况显著向好，且对下一季度的指引乐观。我们认为海外半导体设备市场将呈现持续高增长趋势，AI 已经成为各家公司增长的核心驱动力。

分析师及联系人



杨洋

SAC：S0490517070012

SFC：BUW100



王泽罡

SAC：S0490521120001

| 证券研究报告 |

2026-09-29

行业研究 | 深度报告

投资评级 看好 | 维持

半导体产品与半导体设备

半导体基石系列之八：长牛逻辑显现，海外龙头营收与盈利全面加速

全球半导体设备市场：上行趋势拉长，龙头指引高增

Semi 预计 2026 年全球半导体设备销售额约 1,659 亿美元，同比增加 23.2%，其中晶圆厂设备、测试设备、封装设备销售额分别为 1,439 亿美元、153 亿美元、67 亿美元，同比增速分别为 23%、31%、9.6%。全球半导体设备市场步入高增阶段，展望 2028 年，整体设备市场销售额有望增长至 2,295 亿美元，晶圆厂设备、测试设备、封装设备分别将达到 2,000 亿美元、208 亿美元和 86 亿美元。海外设备龙头公司的营收普遍呈现加速趋势，以存储为代表的下游需求处于快速增长阶段，随着洁净室的瓶颈问题得到缓解，设备的交付节奏也在提升。

前道制造设备：增长进入加速期，盈利能力有望进一步提升

ASML、AMAT、Lam Research、KLA、TEL 五家前道设备龙头公司 2026CQ2 整体营收增速呈现上行趋势，同比增速分别达到 21.3%/24.8%/30.0%/15.2%/33.3%，2026CQ3 的指引进一步高增，同比增速分别达到 53.0%/50.7%/52.1%/24.6%/40.9%。在业务结构层面，以光刻机为代表的核心工艺设备（如 ASML 等）存储领域的收入占比显著提升，后续其他配套设备或将同步呈现结构变化；在区域结构方面，中国大陆的占比有所下降，一方面源于其他区域（中国台湾、日韩等地）的增长更快；另一方面在于国产替代的加速推进。此外，随着下游需求更加紧迫，以及规模效应的显现，各公司盈利能力也呈现提升趋势，ASML、AMAT、Lam Research、KLA、TEL 2026CQ2 的毛利率分别为 54.0%/50.3%/52.0%/62.4%/46.8%，同比变化幅度分别为+0.3pct/+1.5pct/+1.7pct/-0.8pct/+0.6pct，进一步展望我们认为盈利能力仍有提升可能性。

后道封测设备：算力时代产品复杂度提升，封测设备量价齐升

从 DISCO、Advantest、Teradyne 三家封装和测试设备龙头公司的情况出发，2026CQ2 营收同比增速分别为 27.1%/39.3%/103.8%，下一个季度的指引增速分别为 22.8%/65.2%/62.5%，封测设备的交付周期短于晶圆厂设备，且供应链压力相对更小，因此在周期上行阶段其营收端更快兑现高增趋势。具体来看，Disco 代表的封装设备增长相对平稳，我们认为主要在于 AI 芯片对于划切类的设备来说，通胀效应相对偏弱；Advantest 和 Teradyne 代表的测试设备则受益于 AI 芯片复杂度提升，其增速显著高于其他领域。2026CQ2 Advantest、Teradyne 的 SoC 测试设备营收同比增速分别为 35.7%/113%，存储测试设备的营收同比增速分别为 43.3%/248%，HBM 和 DRAM 对测试的需求显著高增。Advantest 认为推理 AI 相关 ASIC、CPU 和 DRAM 的测试机需求远超预期，将继续重点提升大规模稳定交付的能力，以应对不断增长的需求。

风险提示

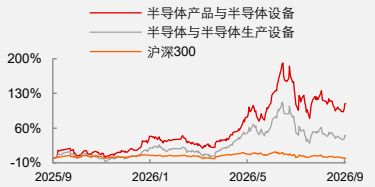
1、地缘政治或影响到中国大陆市场销售。

2、下游需求复苏或不及预期。

3、AI 发展前景存在不确定性。

4、上游零部件或存在供给瓶颈。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

•《半导体基石系列之六：AI 重塑 Capex 预期，国产链迎来新起点》2025-11-29

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

全球市场：上行趋势拉长，龙头指引高增.....6
前道制造设备：营收增速普遍抬升，存储与先进逻辑同时放量.....7
ASML：订单可见度至 2028 年，盈利能力上行.....7
AMAT：存储业务显著增长，季度产能预计翻倍.....8
LAM：营收延续高增趋势，盈利能力持续提升.....10
KLA：积压订单大幅提升，晶圆代工及逻辑占比回升.....12
TEL：营收加速增长，上调业绩预测.....13
后道设备：测试环节增速领先，AI 封测通胀逻辑清晰.....15
Disco：出货量持续高增长，先进封装延续景气周期.....15
Advantest：SoC 测试拉动收入高增，份额提升至 65%.....16
Teradyne：半导体测试翻倍增长，机器人业务小幅回升.....18
风险提示.....20

图表目录

图 1：2028 年全球半导体设备销售额有望提升至 2,295 亿美元.....6
图 2：存储相关设备的增速将高于逻辑相关设备.....6
图 3：2026Q2 ASML 销售额和盈利能力均有较明显提升.....7
图 4：2026Q2 ASML EUV 销售额占比维持高位，中国大陆地区出货占比明显回落.....8
图 5：2026Q2 AMAT 营收同比增长 24.8%，盈利能力明显改善.....9
图 6：2026Q2 AMAT 中国大陆收入占比回落至 28%.....9
图 7：2026Q2 Lam Research 销售额同比增长 30.0%，毛利率持续上行.....10
图 8：2026Q2 Lam Research 存储营收占比有所提升.....11
图 9：2026Q2 KLA 营收同比增长 15.2%，2026 年年中在手订单明显回升.....12
图 10：2026Q2 KLA 晶圆代工及逻辑占比回升至 79%，中国台湾销售额占比升至首位.....13
图 11：2026CQ2 TEL 营收 7,323 亿日元，同比增长 33.3%.....13
图 12：2026CQ2 TEL 毛利率和营业利润率分别为 46.8%和 28.9%.....13
图 13：2026CQ2 TEL 存储领域销售额占比提升，中国台湾及韩国合计占比达 46%.....14
图 14：2026CQ2 DISCO 出货量持续高增，盈利能力维持高位.....15
图 15：2026CQ2 DISCO 中国台湾销售额占比升至首位，中国大陆占比回落至 27%.....16
图 16：2026CQ2 Advantest 营收持续高增，CY2025 测试设备市场份额提升至 65%.....17
图 17：2026CQ2 Advantest SoC 测试设备占比维持高位，韩国地区销售额占比明显提升.....17
图 18：2026Q2 Teradyne 营收持续高增，半导体测试为主要驱动力.....18
图 19：Teradyne 半导体测试业务占比持续提升.....19

表 1：海外龙头设备公司营收及指引（指引值取区间中位数）.....6
表 2：ASML 业绩指引.....8
表 3：AMAT 业绩指引.....10
表 4：Lam Research 业绩指引.....11

表 5：KLA 业绩指引.....13
表 6：TEL 业绩指引（按照公司财报季口径）.....14
表 7：DISCO 业绩指引.....16
表 8：Advantest 业绩指引.....18
表 9：Teradyne 业绩指引.....19

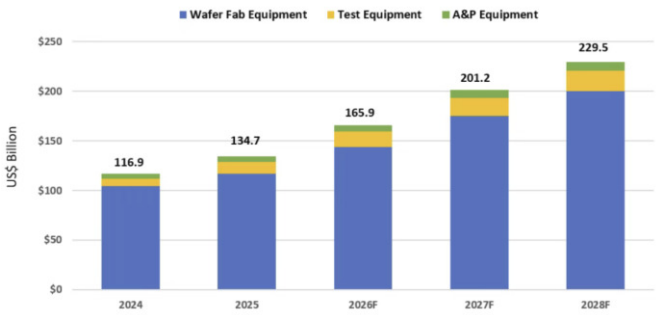
全球市场：上行趋势拉长，龙头指引高增

Semi 预计 2026 年全球半导体设备销售额约 1,659 亿美元，同比增加 23.2%，其中晶圆厂设备销售额约 1,439 亿美元，同比增加 23%。全球半导体设备市场步入高增阶段，展望 2028 年，销售额有望增长至 2,295 亿美元。

按应用划分，晶圆代工和逻辑应用设备销售额仍然占据大份额，2026 年预计同比增长 18.9%至 780 亿美元，2028 年增长至 1,047 亿美元。存储领域设备增速更快，DRAM 设备销售额预计 2026 年增长 39.0%至 388 亿美元，2028 年将达到 569 亿美元；NAND 设备销售额预计 2026 年增长 30.7%至 139 亿美元，2028 年将达到 208 亿美元。

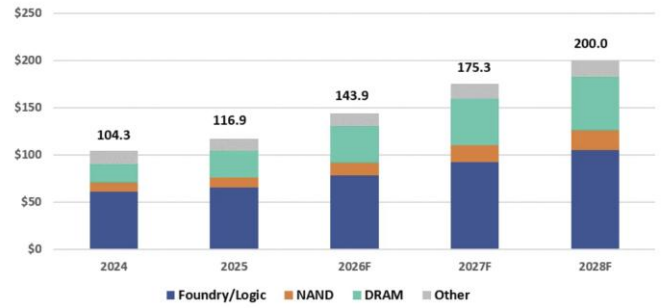
后道设备方面，SEMI 预测半导体测试设备销售额 2026 年将增长 31%至 153 亿美元，较其 2025 年末预测数据显著上调；封装设备销售额 2026 年将增长 9.6%至 67 亿美元，与此前预测基本一致。预计到 2028 年，测试设备和封装设备的销售额将分别增长至 208 亿美元和 86 亿美元。AI 芯片封装及测试的复杂性推动了封测相关设备的规模提升。

图 1：2028 年全球半导体设备销售额有望提升至 2,295 亿美元



资料来源：Semi，长江证券研究所

图 2：存储相关设备的增速将高于逻辑相关设备



资料来源：Semi，长江证券研究所

海外设备龙头公司的营收普遍呈现加速趋势，以存储为代表的下游需求处于快速增长阶段，随着洁净室的瓶颈问题得到缓解，设备的交付节奏也在提升。

表 1：海外龙头设备公司营收及指引（指引值取区间中位数）

前道设备	营业收入（亿美元）									
	2025Q3	yoy	2025Q4	yoy	2026Q1	yoy	2026Q2	yoy	2026Q3E	yoy
ASML	87.8	0.7%	113.9	4.9%	101.0	13.3%	105.9	21.3%	134.3	53.0%
AMAT	68.0	-3.5%	70.1	-2.1%	79.1	11.4%	91.2	24.8%	102.5	50.7%
Lam	53.2	27.7%	53.4	22.1%	58.4	23.8%	67.2	30.0%	81.0	52.1%
KLA	32.1	13.0%	33.0	7.2%	34.2	11.5%	36.6	15.2%	40.0	24.6%
TEL	42.4	11.2%	35.2	-15.7%	44.5	8.6%	45.2	33.3%	59.7	40.9%
后道设备	**营业收入（亿美元）**									
	2025Q3	yoy	2025Q4	yoy	2026Q1	yoy	2026Q2	yoy	2026Q3E	yoy
DISCO	7.0	8.7%	7.0	16.8%	8.3	10.2%	7.1	27.1%	8.6	22.8%
Advantest	17.7	38.0%	17.5	25.5%	20.5	41.2%	22.7	39.3%	29.2	65.2%
Teradyne	7.7	4.3%	10.8	43.9%	12.8	87.0%	13.3	103.9%	12.5	62.5%

资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所（注：均以自然年季度考虑）

前道制造设备：营收增速普遍抬升，存储与先进逻辑同时放量

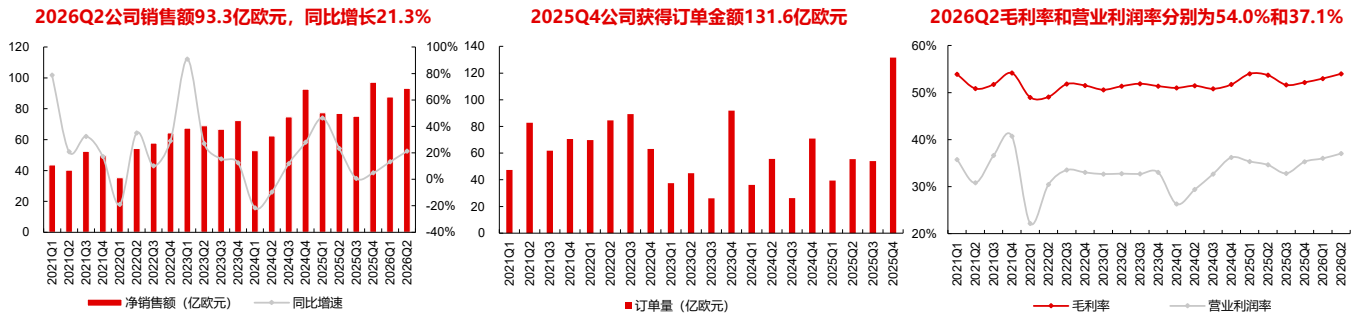
ASML：订单可见度至 2028 年，盈利能力上行

2026Q2 ASML 净销售额同比增长 21.3%，环比增长 6.4%，升至 93.3 亿欧元。2026Q2 公司净销售额高于 84-90 亿欧元的指引区间，其中产品销售收入为 65.6 亿欧元，同比增长 17.3%，环比增长 4.2%；服务收入为 27.6 亿欧元，同比增长 31.8%，环比增长 12.0%。2026Q2 服务收入占净销售额的比重提升至 29.6%，装机基数的扩大和客户稼动率的回升使其连续多个季度快于产品业务增长。

2025Q4 ASML 新增订单 131.6 亿欧元，同比增长 85.6%，环比增长 143.7%，创下 2021 年以来的单季新高。公司当前订单表现旺盛，几乎已经快收满 2027 年所需的全部 EUV 订单（在产能计划提升 30%的前提下），此外部分 EUV 订单已经排至 2028 年。

2026Q2 ASML 毛利率为 54.0%，营业利润率为 37.1%。公司毛利率同比增加 0.3pct，环比增加 1.0pct，高于 51%-52%的指引区间，主要由 EUV 等高价值机型的出货占比提升推动；营业利润率同比增加 2.4pct，环比增加 1.0pct，收入规模扩大带来的费用摊薄是主要原因。

图 3：2026Q2 ASML 销售额和盈利能力均有较明显提升



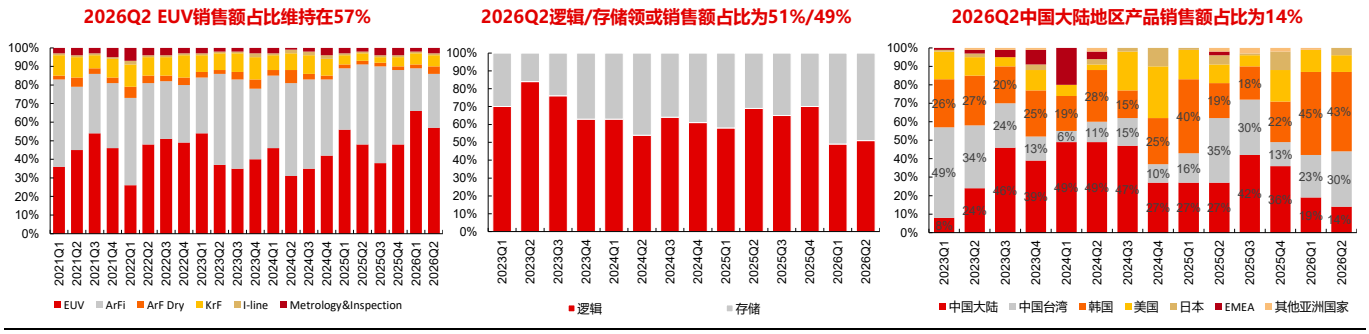
资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q2 ASML EUV、ArFi、ArF Dry、KrF、I-line、Metrology&Inspection 销售额占比分别为 57%、29%、4%、6%、1%、3%，销量分别为 16 台、23 台、8 台、35 台、9 台。与去年同期相比，EUV 的占比提升 9pct，ArFi 的占比下降 14pct；与上一季度相比，EUV 的占比小幅回落，ArFi 和 ArF Dry 的占比有所提升。

2026Q2 ASML 在逻辑和存储领域的系统销售额占比分别为 51%和 49%。存储领域的占比处于 2021 年以来的较高水平，主要来自 HBM 扩产和 DRAM 节点迁移带来的光刻需求；逻辑领域则由先进制程的产能建设支撑，两者的投入节奏较为接近。

2026Q2 ASML 在中国大陆、中国台湾、韩国、美国、日本的系统销售额占比分别为 14%、30%、43%、9%、4%。中国大陆地区的占比已连续三个季度回落，由 2025Q3 的 42%降至本季度的 14%；韩国的占比升至 43%，处于近年来的高位，中国台湾和韩国合计占比达到 73%，先进逻辑和存储客户成为本季度出货的主要去向。

图 4：2026Q2 ASML EUV 销售额占比维持高位，中国大陆地区出货占比明显回落



资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q3 ASML 销售额预计为 110-120 亿欧元，同环比均有增长。2026Q3 公司净销售额指引中值为 115 亿欧元，同比增加 53.0%，环比增加 23.3%；其中服务收入预计约 29 亿欧元；毛利率指引为 55%-57%，中值较 2026Q2 实际值提升 2.0pct。

从指引来看，ASML 2026 年下半年的收入水平将明显高于上半年，EUV 机型的交付节奏加快以及服务业务的稳定增长是主要来源。区域上，中国大陆客户的占比已回落至 14%的低位，后续增量将主要取决于中国台湾和韩国先进逻辑及存储客户的扩产进度。

表 2：ASML 业绩指引

（单位：亿欧元）		2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
营业收入	指引值	72-77	74-79	92-98	82-89	84-90	110-120
	实际值	76.9	75.2	97.2	87.7	93.3	
IBM 业务	指引值	20	20	21	24	25	29
	实际值	21.0	19.6	21.3	24.7	27.6	
毛利率	指引值	50%-53%	50%-52%	51%-53%	51%-53%	51%-52%	55%-57%
	实际值	53.7%	51.6%	52.2%	53.0%	54.0%	

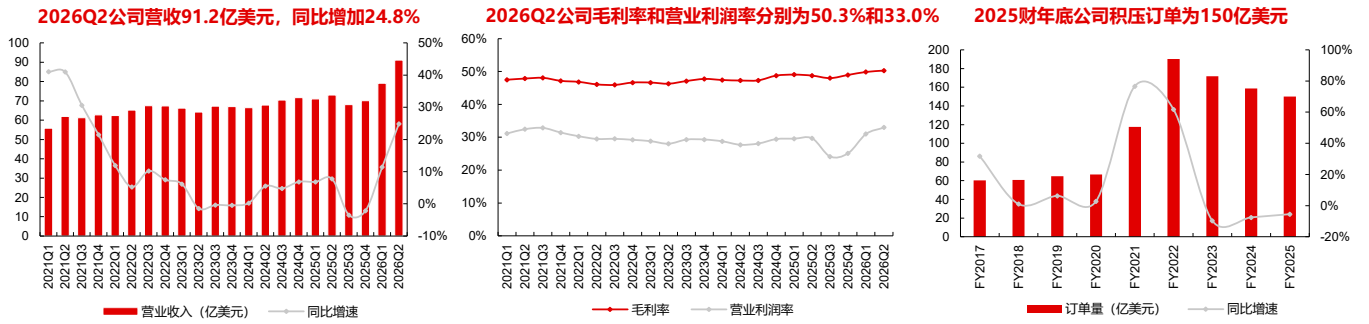
资料来源：公司公告，长江证券研究所

AMAT：存储业务显著增长，季度产能预计翻倍

2026Q2 AMAT 销售额为 91.2 亿美元，同比增加 24.8%，环比增加 15.2%。2026Q2 公司收入高于上一季度指引中值 89.5 亿美元，半导体设备业务是主要驱动力，先进逻辑与 DRAM 的交付量同时提升。公司最大的几家客户正在提供更长期的承诺以及滚动的 8 个季度预测，2027 年业绩增长的确定性也在增强。

2026Q2 AMAT 毛利率为 50.3%，同比增加 1.5pct，环比增加 0.4pct。公司毛利率略高于预期值 50.1%；营业利润率为 33.0%，同比增加 3.3pct，环比增加 2.0pct，收入规模的扩大带动费用率明显下降。

图 5：2026Q2 AMAT 营收同比增长 24.8%，盈利能力明显改善



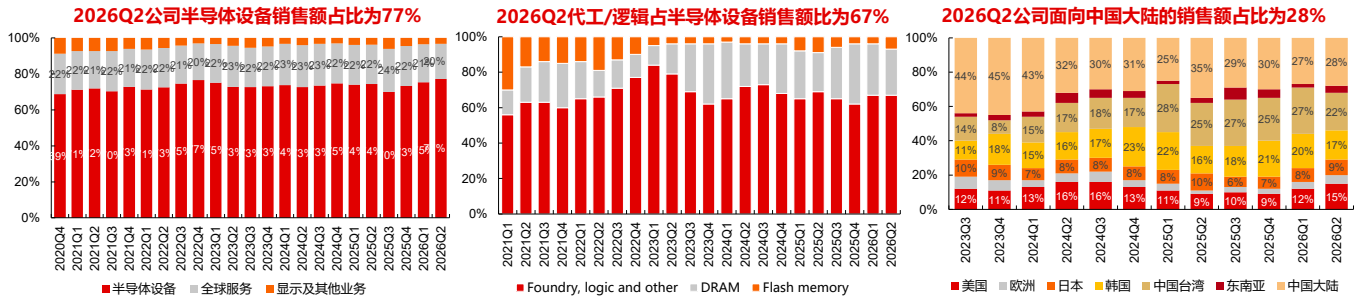
资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q2 AMAT 半导体设备、全球服务、显示及其他业务收入占比分别为 77%、20%、3%。半导体设备收入为 70.4 亿美元，同比增加 29.7%，环比增加 18.0%；全球服务收入为 17.8 亿美元，同比增加 11.3%，环比增加 7.0%；显示及其他业务收入为 2.9 亿美元，同比增加 11.8%，环比增加 5.0%。

2026Q2 AMAT 半导体设备收入中，晶圆代工/逻辑、DRAM、闪存的营收占比分别为 67%、26%、7%。晶圆代工/逻辑收入为 47.2 亿美元，同比增加 26.0%，环比增加 18.0%；DRAM 收入为 18.3 亿美元，同比增加 53.3%，环比增加 5.8%，随着客户开始扩建无尘室，预计下半年 DRAM 营收将出现显著增长；闪存业务收入为 4.9 亿美元，同比增加 0.9%，环比增加 106.5%，在较低的基数上出现明显恢复。

2026Q2 AMAT 在美国、欧洲、日本、韩国、中国台湾、东南亚和中国大陆的收入占比分别为 15%、5%、9%、17%、22%、4%、28%。中国大陆地区的收入占比虽仍居首位，但已由 2023Q4 的 45%回落至 28%，对应收入 25.1 亿美元；美国地区收入 13.7 亿美元，同比增长 100.1%，占比由去年同期的 9%提升至 15%。

图 6：2026Q2 AMAT 中国大陆收入占比回落至 28%



资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q3 AMAT 销售额预计为 97.5-107.5 亿美元，同环比继续增长。以中值水平 102.5 亿美元来看，2026Q3 公司营业收入将同比增加 50.7%，环比增加 12.5%。分产品来看，半导体设备销售额预计为 79.0 亿美元，同比增加 66.0%，环比增加 12.2%；全球服务销售额预计为 18.4 亿美元，同比增加 13.2%，环比增加 3.3%；显示及其他业务销售额预计为 5.1 亿美元。毛利率预计为 50.4%，同比增加 2.4pct，环比增加 0.1pct。公司计划到 2028 年将季度半导体设备出货能力从当前水平翻倍。

表 3：AMAT 业绩指引

（单位：亿美元）		2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
营业收入	指引值	67.5-75.5	67.0-75.0	67.0-77.0	62.0-72.0	63.5-73.5	71.5-81.5	84.5-94.5	97.5-107.5
	实际值	71.7	71.0	73.0	68.0	70.1	79.1	91.2	
半导体设备	指引值	53.0	53.0	54.0	47.0	50.3	58.0	69.0	79.0
	实际值	53.6	52.6	54.3	47.6	51.4	59.7	70.4	
全球服务	指引值	16.5	15.5	15.5	16.0	15.2	16.0	17.5	18.4
	实际值	15.9	15.7	16.0	16.3	15.6	16.7	17.8	
显示和相关市场	指引值	1.8	2.5	2.5	3.5	3.1	2.5	3.0	5.1
	实际值	1.8	2.6	2.6	4.2	3.1	2.8	2.9	
毛利率	指引值	48.4%	48.4%	48.3%	48.1%	48.4%	49.3%	50.1%	50.4%
	实际值	48.8%	49.1%	48.8%	48.0%	49.0%	49.9%	50.3%	

资料来源：公司公告，长江证券研究所

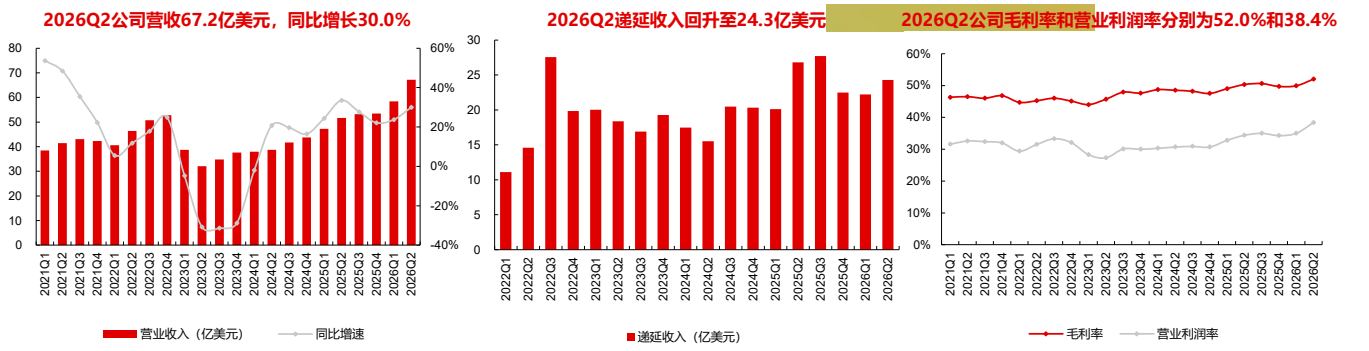
LAM：营收延续高增趋势，盈利能力持续提升

2026Q2 Lam Research 销售额为 67.2 亿美元，同比增加 30.0%，环比增加 15.1%。2026Q2 公司营业收入高于 62.0-70.0 亿美元指引区间的中值 66.0 亿美元，15.1%的环比增幅也是 2021 年以来的最高水平，公司收入自 2023Q3 以来已连续十二个季度环比增长。半导体系统和客户支持相关业务同时增长，其中客户支持业务的增速明显快于系统业务，且已是连续第二个季度。

2026Q2 Lam Research 递延收入为 24.3 亿美元，同比减少 9.3%，环比增加 9.5%。递延收入在 2025Q3 见到 27.7 亿美元的高点后连续两个季度回落，本季度重新回升，一定程度上反映出订单的需求增强趋势，管理层表示，递延收入增长由多种因素共同推动，其中客户预付款是最大的贡献来源。

2026Q2 Lam Research 毛利率为 52.0%，同比增加 1.7pct，环比增加 2.1pct。2026Q2 公司毛利率高于 49.5%-51.5%指引区间的上限，主要原因是产品组合改善和产能利用率提升。公司营业利润率 38.4%，同比增加 4.0pct，环比增加 3.4pct，也高于 35.5%-37.5%的指引区间。本季度公司期间费用率降至 13.6%，同比减少 2.3pct，规模效应显著。

图 7：2026Q2 Lam Research 销售额同比增长 30.0%，毛利率持续上行



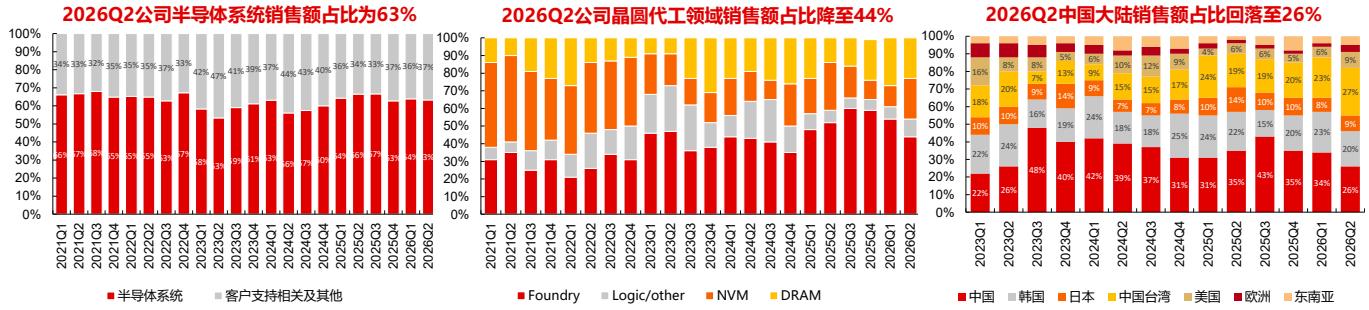
资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q2 Lam Research 半导体系统和客户支持相关及其他销售额占比分别为 63%、37%。半导体系统收入为 42.5 亿美元，同比增加 23.6%，环比增加 13.9%；客户支持及其他收入为 24.7 亿美元，同比增加 42.6%，环比增加 17.1%，客户稼动率的提升带动备件和升级改造业务加快增长。

2026Q2 Lam Research 半导体系统收入中，晶圆代工、逻辑及其他、NVM、DRAM 营收占比分别为 44%、10%、23%、23%。晶圆代工收入约 18.7 亿美元，同比增加 4.6%，环比减少 7.2%，占比由上季度的 54%回落至 44%，中国区成熟节点的支出环比下降；逻辑及其他收入约 4.3 亿美元，同比增加 76.6%，环比增加 62.7%；NVM 收入约 9.8 亿美元，同比增加 5.3%，环比增加 118.3%，客户的技术升级投入明显恢复；DRAM 收入约 9.8 亿美元，同比增加 103.1%，环比减少 3.0%。

2026Q2 Lam Research 在中国、韩国、日本、中国台湾、美国、欧洲、东南亚的收入占比分别为 26%、20%、9%、27%、9%、4%、5%。中国台湾的收入占比升至 27%，超过中国大陆成为公司第一大市场，对应收入 18.1 亿美元，同比增长 87.3%；中国大陆收入占比则由上季度的 34%回落至 26%。

图 8：2026Q2 Lam Research 存储营收占比有所提升



资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026Q3 Lam Research 销售额预计为 77.0-85.0 亿美元。以中值水平 81.0 亿美元来看，2026Q3 公司营业收入将同比增加 52.1%，环比增加 20.5%；毛利率中值预计为 52.0%，与 2026Q2 持平；营业利润率中值预计为 39.5%，环比增加 1.1pct，规模效应正在持续显现。公司的核心成长动力在于：1）AI 带来了沉积和刻蚀工序强度的非线性增加，直接扩大了公司可触达市场规模；2）客户支持业务的增速持续跑赢装机量增速，高毛利的业务占比有所提升。

表 4：Lam Research 业绩指引

（单位：亿美元）		2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
营业收入	指引值	49.0-55.0	49.0-55.0	54.0-60.0	62.0-70.0	77.0-85.0
	实际值	53.2	53.5	58.4	67.2	
毛利率	指引值	49.0%-51.0%	47.5%-49.5%	48.0%-50.0%	49.5%-51.5%	51.0%-53.0%
	实际值	50.6%	49.7%	49.9%	52.0%	

资料来源：公司公告，长江证券研究所

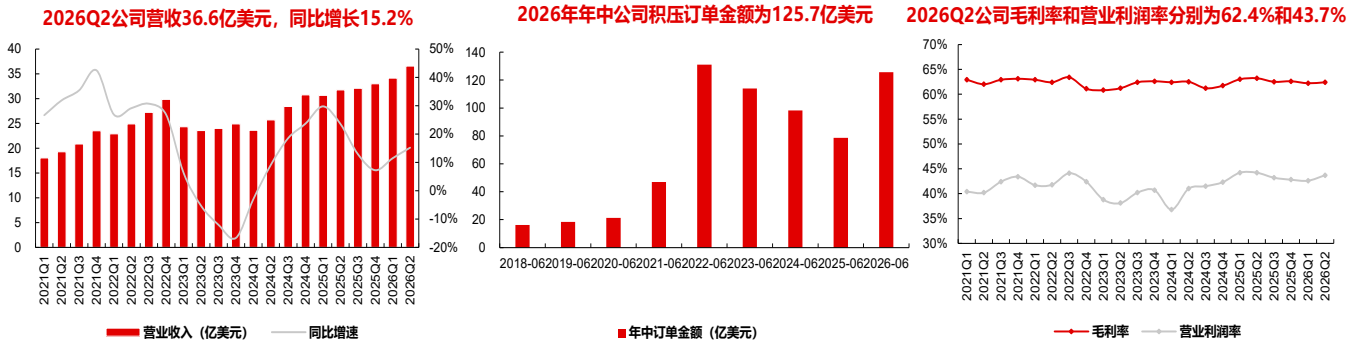
KLA：积压订单大幅提升，晶圆代工及逻辑占比回升

2026Q2 KLA 销售额为 36.6 亿美元，同比增加 15.2%，环比增加 7.1%。2026Q2 公司收入高于上一季度指引中值 35.8 亿美元，先进制程节点的检测和量测强度提升，带动半导体过程控制设备收入连续多个季度增长。

2026 年中 KLA 在手订单为 125.7 亿美元，同比增长 59.9%。公司在手订单规模明显回升，仅次于 2022 年中 131 亿美元，主要来自先进逻辑和存储客户的多节点并行投资。

2026Q2 KLA 毛利率为 62.4%，同比减少 0.8pct，环比增加 0.2pct。2026Q2 公司毛利率高于上一季度指引中值 61.8%，服务收入占比的提升在一定程度上稀释了整体毛利率。此外，公司营业利润率为 43.7%，同比减少 0.5pct，环比增加 1.1pct。

图 9：2026Q2 KLA 营收同比增长 15.2%，2026 年年中在手订单明显回升



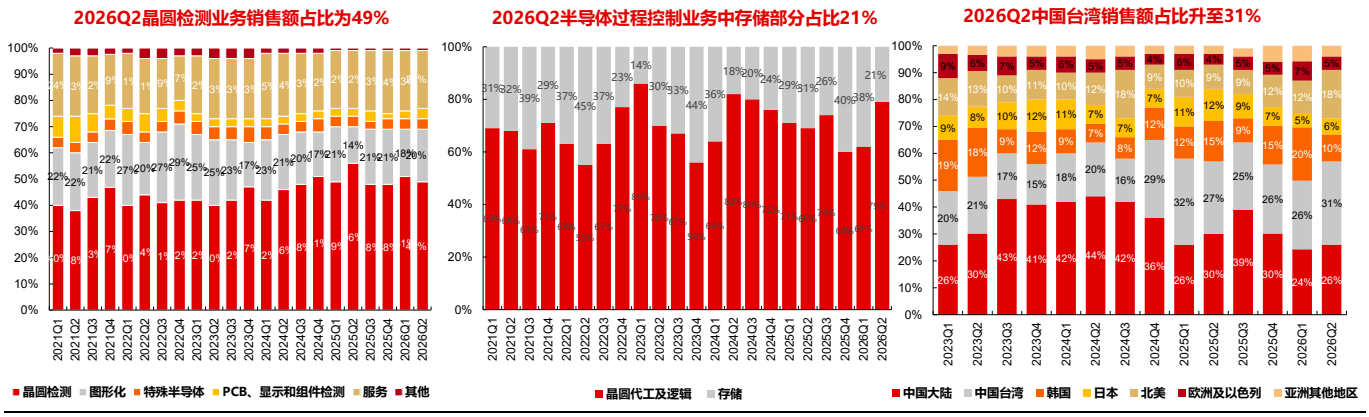
资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026Q2 KLA 半导体过程控制、特殊半导体、PCB/显示/组件检测销售额占比分别为 89%、4%、7%。2026Q2 半导体工艺过程控制收入 32.6 亿美元，同比增加 13.1%，环比增加 5.6%；特种半导体工艺收入 1.6 亿美元，同比增加 12.7%，环比减少 2.4%；PCB、显示和组件检测业务收入 2.4 亿美元，同比增加 56.5%，环比增加 44.3%。半导体工艺过程控制具体拆分，代工/逻辑领域占比 79%（环比增加 17.0pct，同比增加 10.0pct），存储领域占比 21%（环比减少 17.0pct，同比减少 10.0pct）。

2026Q2 KLA 晶圆检测、图形化、特殊半导体、PCB/显示/组件检测、服务、其他占比分别为 49%、20%、4%、4%、22%、1%。2026Q2 晶圆检测收入为 17.8 亿美元，同比增加 0.5%，环比增加 2.4%；图形化收入为 7.3 亿美元，同比增加 60.7%，环比增加 18.4%，是本季度增速最快的产品线；服务收入为 8.2 亿美元，同比增加 16.6%，环比增加 5.8%，保持稳定增长。

2026Q2 KLA 在中国大陆、中国台湾、韩国、日本、北美、欧洲及以色列、亚洲其他地区的收入占比分别为 26%、31%、10%、6%、18%、5%、4%。中国台湾的收入占比升至 31%，超过中国大陆位居首位，对应收入约 11.4 亿美元，同比增长 29.9%；北美地区收入 6.6 亿美元，同比增长 132.8%，占比由去年同期的 9%提升至 18%。

图 10：2026Q2 KLA 晶圆代工及逻辑占比回升至 79%，中国台湾销售额占比升至首位



资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026Q3 KLA 销售额预计为 38.0-42.0 亿美元，同环比继续上升。以中值水平 40.0 亿美元来看，2026Q3 公司营业收入预计同比增加 24.6%，环比增加 9.3%；毛利率中值预计为 62.5%，同比持平，环比增加 0.1pct。在半导体工艺过程控制收入中，晶圆代工/逻辑领域占比预计为 73%，存储领域占比为 27%，较 2026Q2 回升 6.0pct。

表 5：KLA 业绩指引

（单位：亿美元）		2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
营业收入	指引值	30.0-33.0	30.8-33.8	30.2-30.5	33.8-37.8	38.0-42.0
	实际值	32.1	33.0	34.2	36.6	
毛利率	指引值	61.0%-63.0%	61.0%-63.0%	60.8%-62.8%	60.8%-62.8%	61.5%-63.5%
	实际值	62.5%	62.6%	62.2%	62.4%	

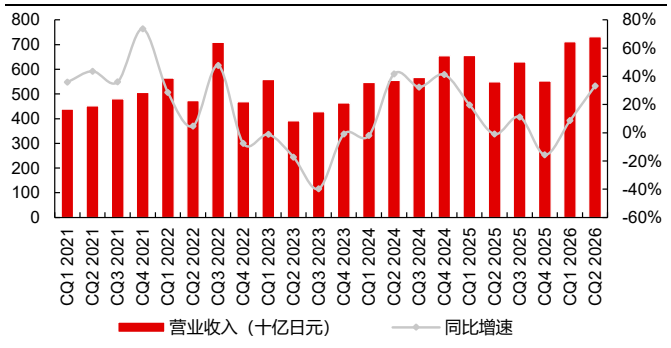
资料来源：公司公告，长江证券研究所

TEL：营收加速增长，上调业绩预测

2026CQ2 TEL 销售额为 7,323 亿日元，同比增加 33.3%，环比增加 2.9%。基于旺盛的行业需求，公司将 2027H1(财报季)销售额预测由 15,700 亿日元上调至 16,200 亿日元。

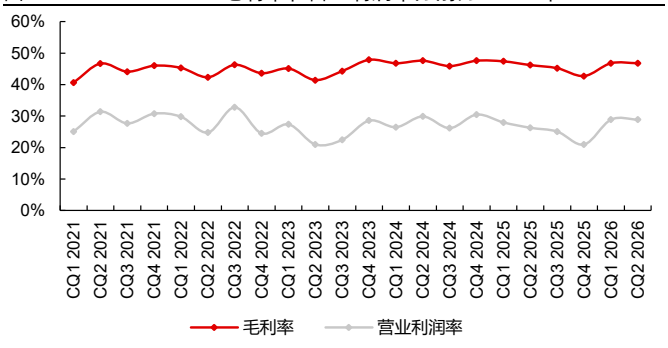
2026CQ2 TEL 毛利率为 46.8%，同比增加 0.6pct，环比持平。公司营业利润率为 28.9%，同比增加 2.6pct，环比持平，收入规模的提升抵消了研发和人力成本的增加。

图 11：2026CQ2 TEL 营收 7,323 亿日元，同比增长 33.3%



资料来源：公司公告，长江证券研究所

图 12：2026CQ2 TEL 毛利率和营业利润率分别为 46.8%和 28.9%



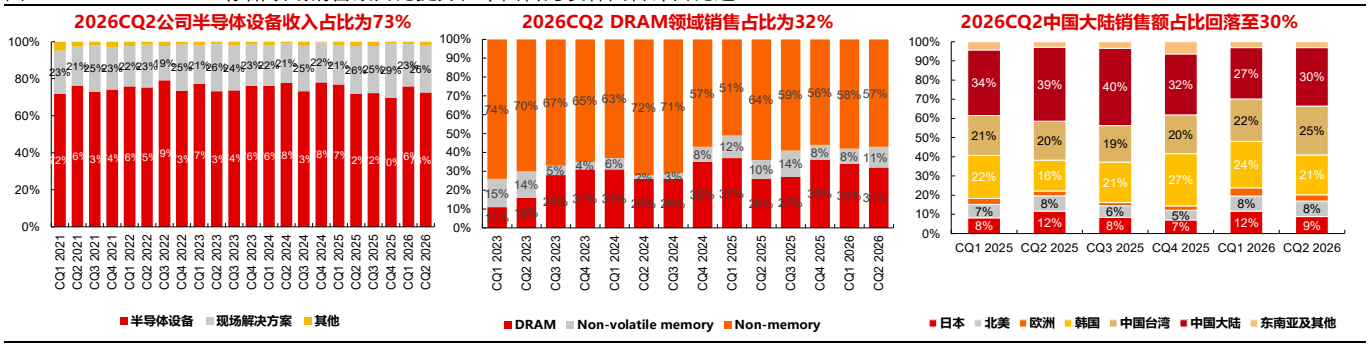
资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026CQ2 TEL 半导体设备、现场解决方案营收占比分别为 73%、26%。2026CQ2 公司半导体设备收入 5,313 亿日元，同比增加 34.5%，环比减少 1.7%；现场解决方案收入 1,880 亿日元，同比增加 33.1%，环比增加 15.4%，客户稼动率的提升带动零部件和改装业务增长。

2026CQ2 TEL 半导体设备营收按下游应用划分，DRAM、非易失性存储器、非存储领域占比分别为 32%、11%、57%。公司 DRAM 收入为 1,700 亿日元，同比增加 65.5%，环比减少 7.5%；非易失性存储器收入为 584 亿日元，同比增加 48.0%，环比增加 35.2%；非存储领域收入为 3,028 亿日元，同比增加 19.8%，环比减少 3.4%。存储领域合计占比达到 43%，较去年同期提升 7pct。

2026CQ2 TEL 在中国大陆、中国台湾、韩国、日本、北美、欧洲、东南亚及其他地区的收入占比分别为 30%、25%、21%、9%、8%、3%、3%。中国大陆的收入占比虽仍居首位，但已由 2024CQ2 的 50%回落至 30%；中国台湾收入 1,861 亿日元，同比增长 66.9%，韩国收入 1,524 亿日元，同比增长 72.6%，两地合计占比达到 46%。

图 13：2026CQ2 TEL 存储领域销售额占比提升，中国台湾及韩国合计占比达 46%



资料来源：公司公告，长江证券研究所

在旺盛的 AI 服务器需求背景下，公司提到当前来自客户提前交货及追加采购的请求持续不断，并且上调了 2027H1 的业绩预测。2027H1（财报季）TEL 营收预计为 16,200 亿日元，同比增加 37.3%，环比增加 28.2%，其中 SPE 新设备销售额为 12,400 亿日元，同比增加 45.9%，环比增加 34.0%；毛利率预计为 46.2%，同比增加 0.5pct，环比增加 1.2pct。SPE 新设备收入中，DRAM、NVM、非存储领域占比预计分别为 32%、11%、57%，存储合计占比与 2026H2 基本持平。

表 6：TEL 业绩指引（按照公司财报季口径）

（单位：十亿日元）		2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1	2026H2	2027H1
营业收入	指引值	987	790	1,010	1,000	1,200	1,150	1,200	1,620
	实际值	1,026	820	1,011	1,122	1,310	1,180	1,264	
SPE 新设备营收	指引值	749	580	775	770	910	850	880	1,240
	实际值	775	603	770	847	1,015	850	925	
毛利率	指引值	41.6%	42.2%	46.0%	45.4%	47.3%	45.8%	44.9%	46.2%
	实际值	44.4%	43.0%	47.3%	46.7%	47.5%	45.7%	45.0%	

资料来源：公司公告，长江证券研究所

后道设备：测试环节增速领先，AI 封测通胀逻辑清晰

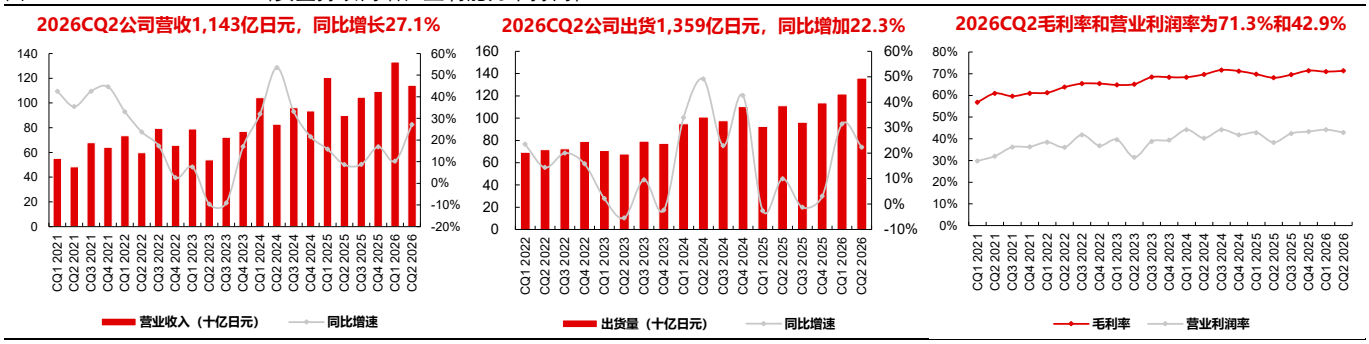
Disco：出货量持续高增长，先进封装延续景气周期

2026CQ2 Disco 销售额为 1,143 亿日元，同比增加 27.1%，环比减少 14.1%。2026CQ2 公司营业收入高于指引值 1,061 亿日元，环比下降的原因是上一季度验收确认基数较高。

2026CQ2 Disco 出货量为 1,359 亿日元，同比增加 22.3%，环比增加 11.7%。其中精密加工设备出货量为 870 亿日元，同比增加 15.1%，环比增加 15.3%；精密加工工具出货量为 272 亿日元，同比增加 28.7%，环比增加 6.4%。公司表示，装置出货的增长除生成式 AI 相关需求外，还来自 OSAT 厂商新增的投资，精密加工工具作为消耗品，其出货量随客户设备稼动率的提升同步增加，两者共同推动出货额刷新纪录。

2026CQ2 Disco 毛利率为 71.3%，同比增加 3.2pct，环比增加 0.4pct，高附加值产品占比的提升是主要原因。此外，公司营业利润率为 42.9%，同比增加 4.5pct，环比减少 1.3pct，高于指引值 39.6%。

图 14：2026CQ2 DISCO 出货量持续高增，盈利能力维持高位



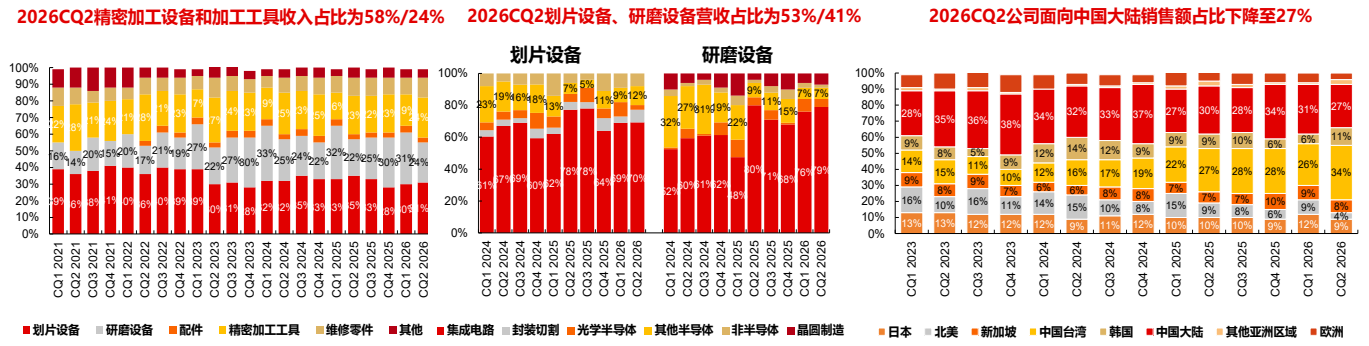
资料来源：公司公告，Wind，长江证券研究所

2026CQ2 Disco 精密加工设备（划片设备、研磨设备、配件）、精密加工工具、维修零件、其他销售额占比分别为 58%（31%、24%、3%）、24%、12%、5%。精密加工设备营收为 663 亿日元，同比增加 22.9%，环比减少 23.4%；精密加工工具营收为 274 亿日元，同比增加 32.7%，环比增加 8.5%；维修零件营收为 137 亿日元，同比增加 38.7%，环比增加 3.1%。

2026CQ2 Disco 精密加工设备中，划片设备、研磨设备、配件收入占比分别为 53%、41%、5%。从出货量来看，划片设备出货量为 449 亿日元，同比增加 15.3%，环比增加 15.2%；研磨设备出货量为 353 亿日元，同比增加 9.6%，环比增加 16.2%。

2026CQ2 Disco 在中国大陆、日本、欧洲、北美、中国台湾、韩国、新加坡收入占比分别为 27%、9%、4%、4%、34%、11%、8%。中国台湾的收入占比升至 34%，超过中国大陆成为公司第一大市场，对应收入 389 亿日元，同比增长 60.1%；中国大陆收入 309 亿日元，同比增长 14.4%，占比由上季度的 31%回落至 27%；韩国收入 126 亿日元，同比增长 55.4%。

图 15：2026CQ2 DISCO 中国台湾销售额占比升至首位，中国大陆占比回落至 27%



资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026CQ3 Disco 销售额预计为 1,285 亿日元，同比增加 22.8%，环比增加 12.4%；Disco 营业净利率预计为 43.5%，同比增加 1.1pct，环比增加 0.6pct。

2026CQ3 Disco 出货量预计为 1,410 亿日元，同比增长 46.3%，环比增加 3.7%。其中精密加工设备出货量预计为 957 亿日元，同比增加 71.2%，环比增加 10%；精密加工工具出货量预计为 272 亿日元，同比增加 17.5%，环比持平；其他产品出货量预计为 174 亿日元，同比基本持平，环比减少 20%。细分精密加工设备来看，划片设备出货量预计约 493 亿日元，同比增长 76.6%，环比增加 10%，其中刀片切割机出货量同比增长 69.3%，环比增加 20%，激光切割机出货量同比增长 88.1%，环比持平；研磨设备出货量预计为 389 亿日元，同比增长 49.4%，环比增加 10%；配件出货量预计为 65 亿日元，同比增加 125.7%，环比增加 20%。

表 7：DISCO 业绩指引

（单位：十亿日元）		2025CQ2	2025CQ3	2025CQ4	2026CQ1	2026CQ2	2026CQ3
营业收入	指引值	75.0	91.2	92.6	115.2	106.1	128.5
	实际值	89.9	104.6	109.3	133.1	114.3	
营业净利率	指引值	31.7%	36.4%	35.4%	39.8%	39.6%	43.5%
	实际值	38.3%	42.4%	43.3%	44.2%	42.9%	
出货量	指引值	102.0	83.6	101.6	116.9	132.0	141.0
	实际值	111.1	96.4	113.7	121.7	135.9	

资料来源：公司公告，长江证券研究所

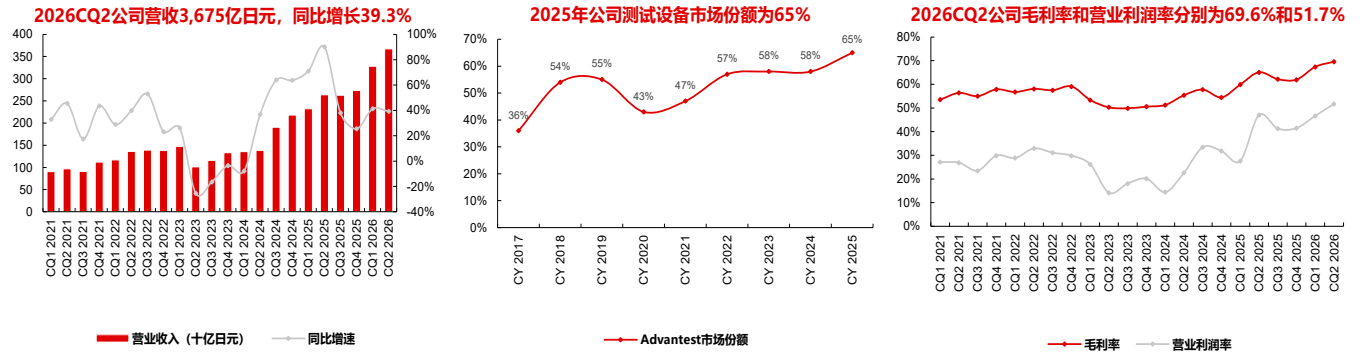
Advantest：SoC 测试拉动收入高增，份额提升至 65%

2026CQ2 Advantest 销售额为 3,675 亿日元，同比增加 39.3%，环比增加 12.0%。FY2025（财报季），公司总营收为 11,286 亿日元，同比增加 44.7%，大幅高于 9,500 亿日元的指引值，高性能计算相关的测试需求是主要拉动。

CY2025 Advantest 测试设备市场份额为 65%，同比增加 7.0pct。其中，公司 SoC 测试设备市场份额为 66%，同比增加 10.0pct；存储测试设备市场份额为 61%，同比减少 2.0pct。CY2020-CY2025，Advantest 测试设备的整体市场份额由 43%提升至 65%。

2026CQ2 Advantest 毛利率为 69.6%，同比增加 4.5pct，环比增加 2.2pct。营业利润率为 51.7%，同比增加 4.7pct，环比增加 5.0pct，为公司首次突破 50%。FY2025（财报季），公司毛利率为 64.3%，同比增加 7.2pct；营业利润率为 44.2%，同比增加 14.9pct。

图 16：2026CQ2 Advantest 营收持续高增，CY2025 测试设备市场份额提升至 65%



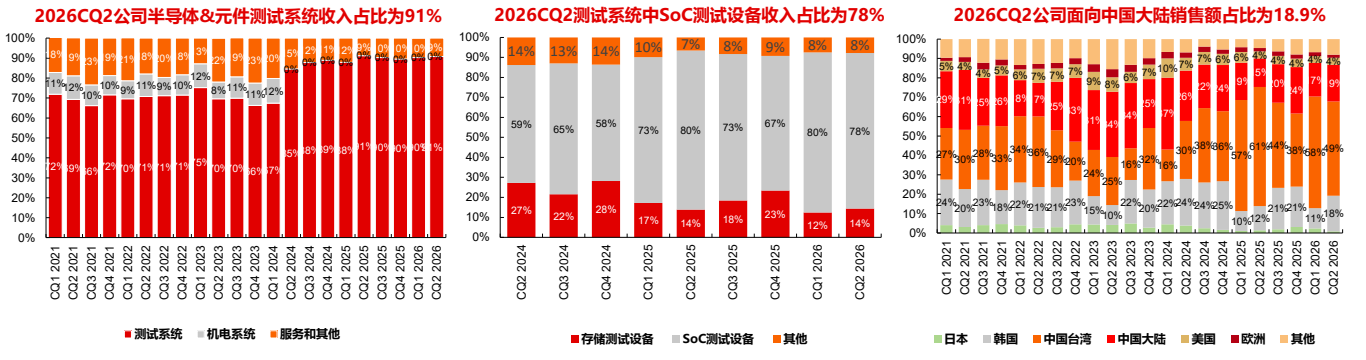
资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026CQ2 Advantest 测试系统、服务和其他销售额占比分别为 91%、9%。测试系统收入为 3,336 亿日元，同比增加 38.7%，环比增加 12.6%；服务等其他收入为 339 亿日元，同比增加 46.1%，环比增加 6.9%。

2026CQ2 Advantest 测试系统中 SoC 测试设备、存储测试设备、其他占比分别为 78%、14%、8%。其中，SoC 测试设备收入为 2,596 亿日元，同比增加 35.7%，环比增加 9.4%；存储测试设备收入为 480 亿日元，同比增加 43.3%，环比增加 30.4%，HBM 相关的测试需求提升较快。

2026CQ2 Advantest 在中国大陆、中国台湾、韩国、美国、欧洲、日本及其他地区的收入占比分别为 18.9%、48.6%、18.3%、3.6%、1.7%、0.9%、8.0%。中国台湾仍居首位，对应收入 1,786 亿日元，同比增长 10.2%，但占比较上季度的 57.5%有所回落；韩国收入 674 亿日元，同比增长 106.1%，环比增长 95.4%，占比由上季度的 10.5%提升至 18.3%，客户在 DRAM 方面的投资明显加快。

图 17：2026CQ2 Advantest SoC 测试设备占比维持高位，韩国地区销售额占比明显提升



资料来源：公司公告，长江证券研究所

FY2026（财报季）Advantest 销售额预计为 17,140 亿日元，同比增加 51.9%。其中，上半财年收入预计为 8,020 亿日元，下半财年收入预计为 9,120 亿日元。公司营业利润率预计为 49.4%，同比增加 5.2pct，其中上半财年预计为 51.7%，下半财年预计为 47.3%。

拆分来看，2026CQ3 公司预期收入 4,345 亿日元，同比增长 65.3%；营业利润率为 51.7%，环比持平，同比增加 10.4pct。公司认为推理 AI 相关 ASIC、CPU 和 DRAM 的测试机需求远超预期，将继续重点提升大规模稳定交付的能力，以应对不断增长的需求。

表 8：Advantest 业绩指引

（单位：十亿日元）		2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	FY2026E
营业收入	指引值	292.0	310.8	501.0	423.3	1,714.0
	实际值	329.2	450.5	526.7	601.9	
营业利润率	指引值	22.9%	22.6%	44.0%	33.4%	49.4%
	实际值	28.8%	29.6%	44.1%	44.3%	

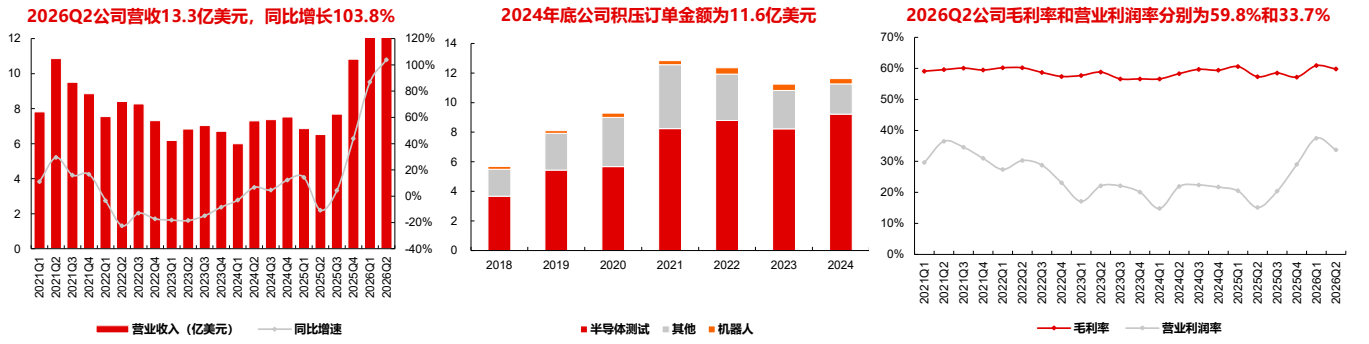
资料来源：公司公告，长江证券研究所

Teradyne：半导体测试翻倍增长，机器人业务小幅回升

2026Q2 Teradyne 销售额为 13.3 亿美元，同比增加 103.8%，环比增加 3.7%。公司收入超过 11.5-12.5 亿美元的指引区间，半导体测试是主要的超预期来源，AI 和高性能计算相关的 SoC 与 HBM、DRAM 测试需求增长较快。

2026Q2 Teradyne 毛利率为 59.8%，同比增加 2.5pct，环比减少 1.1pct。公司毛利率高于指引范围 58.0%-59.0%，产品结构中高价值测试系统占比的提升是主要原因。此外，公司营业利润率为 33.7%，同比增加 18.6pct，环比减少 3.8pct，收入规模扩大带来的经营杠杆效应明显。

图 18：2026Q2 Teradyne 营收持续高增，半导体测试为主要驱动力



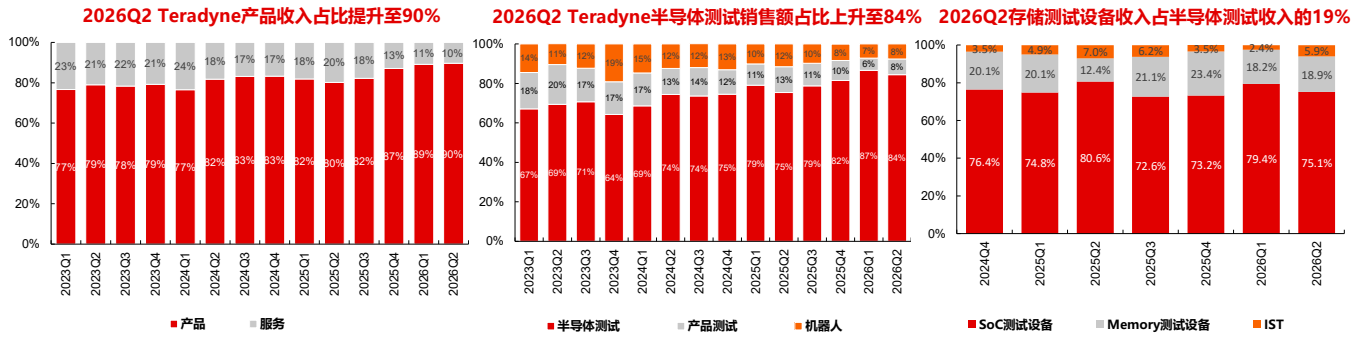
资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026Q2 Teradyne 产品、服务销售额占比分别为 90%、10%。其中产品营业收入为 11.9 亿美元，同比增加 127.7%，环比增加 4.2%；服务收入为 1.4 亿美元，同比增加 7.0%，环比减少 0.7%。

2026Q2 Teradyne 半导体测试、机器人、产品测试收入占比分别为 84%、8%、8%。半导体测试收入为 11.2 亿美元，同比增加 128.0%，环比增加 1.0%，其中 SoC 测试收入 8.4 亿美元，同比增加 113%，存储测试收入 2.1 亿美元，同比增加 248%；智能系统测试收入 0.7 亿美元，同比增加 94%。SoC 业务中计算类产品收入占比达到 70%，同比增长接近 600%，本季度公司完成了与第二家 AI 云厂商的机型验证，并交付此前公布的商用 GPU 订单；存储测试收入连续三个季度超过 2 亿美元，HBM 和 DRAM 是主要

来源，NAND 终测需求也有所恢复；智能系统测试主要来自 AI 相关的硬盘存储测试需求。机器人收入为 1.0 亿美元，同比增加 33.3%，环比增加 9.9%；产品测试收入为 1.1 亿美元，同比增加 25.9%，环比增加 33.8%，生产板级测试、光学测试、国防航空以及新并表的 MultiLane 合资公司均有贡献，公司面向 AI 数据中心缺陷检测推出的生产板级测试平台在二季度已开始出货。2026Q2 公司 AI 相关收入占总收入的比重超过 60%。

图 19：Teradyne 半导体测试业务占比持续提升



资料来源：公司公告，长江证券研究所

2026Q3 Teradyne 销售额预计为 12.0-13.0 亿美元，同比增长、环比略有回落。中值水平来看，2026Q3 公司营业收入将同比增加 62.5%，环比减少 5.9%，环比回落主要与计算类客户的订单交付节奏有关，AI 相关需求整体依然强劲；毛利率预计为 58.0%-59.0%，中值同比持平，环比减少 1.3pct，主要由于产品结构的变化和新产品的导入。细分市场看，公司预计下半年存储、汽车及工业、智能系统测试、产品测试和机器人的收入均较上半年增长，移动端的疲软和计算类订单的交付节奏是主要的对冲项。此外，公司认为 2026 年存储测试市场的扩张最为明显，预计规模较 2025 年扩大 40%以上，且下半年高于上半年；智能系统测试受益于存储容量，下半年有望延续增势；计算类客户的下一轮集中采购预计落在 2027 年上半年。

表 9：Teradyne 业绩指引

（单位：亿美元）		2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
营业收入	指引值	6.1-6.8	7.1-7.7	9.2-10.0	11.5-12.5	11.5-12.5	12.0-13.0
	实际值	6.5	7.7	10.8	12.8	13.3	
毛利率	指引值	56.5%-57.5%	56.5%-57.5%	57.0%-58.0%	58.5%-59.5%	58.0%-59.0%	58.0%-59.0%
	实际值	57.3%	58.5%	57.2%	60.9%	59.8%	

资料来源：公司公告，长江证券研究所

风险提示

1、地缘政治或影响到中国大陆市场销售。中国大陆市场是全球半导体设备市场的重要组成，占海外各大龙头公司销售额比重较高，若因相关制裁影响到设备端的采购，可能会对部分公司的营收造成负面影响。

2、下游需求复苏或不及预期。受全球经济影响，以及技术进步节奏的不确定性，半导体产品需求增长的节奏或存在一定的不可预见性，从而影响到上游半导体设备的销售。

3、AI 发展前景存在不确定性。AI 算力需求带动半导体用量提升，若其发展有所放缓，影响或将进一步传导至上游供应链领域。

4、上游零部件或存在供给瓶颈。半导体设备所涉及的零部件品类较多，其中部分产品扩产周期较长，可能会形成半导体设备生产制造端的瓶颈，从而影响销售表现。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。