下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券
SEALAND SECURITIES

证券研究报告
半导体
2026年10月16日

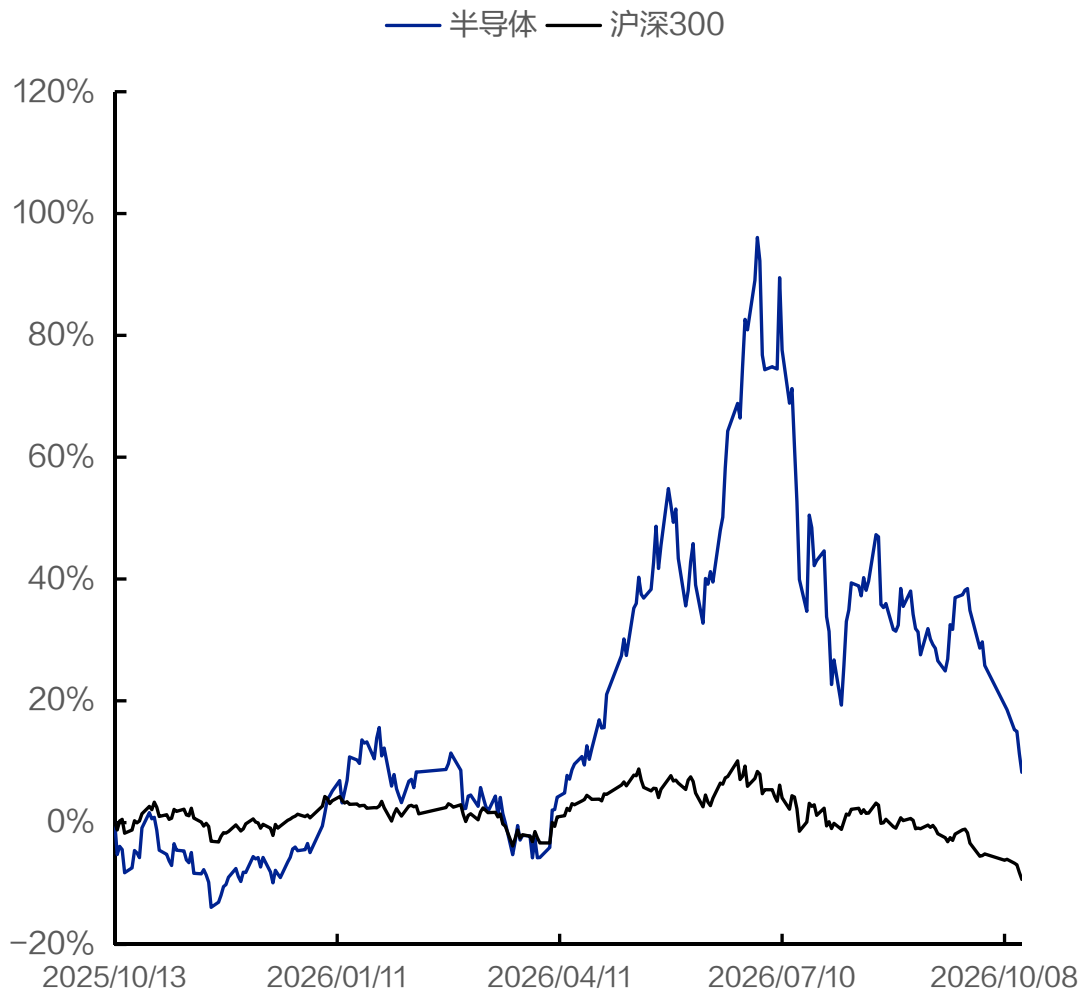
存储行业专题：
存储延续涨价行情，重点关注核心标的业绩兑现

胡剑(证券分析师)
S0350526040004
huj05@ghzq.com.cn

高力洋(证券分析师)
S0350524010003
gaoly01@ghzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
半导体	-14.46%	-35.89%	8.27%
沪深300	-7.63%	-11.27%	-9.32%

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点：行情由前期单纯涨价预期驱动，逐步转向业绩兑现验证阶段

- ✓ 本篇报告解决了以下核心问题：1、当前存储板块处于什么周期阶段、行情由什么驱动：报告判断行业已进入 AI 驱动的结构性景气周期，高端 HBM、服务器存储供需偏紧，普通消费级存储弹性减弱，行情正由前期单纯的涨价预期驱动，逐步转向业绩兑现验证阶段；2、本轮涨价行情能否被最新数据验证：报告统计了相关高频数据，确认涨价趋势延续但品类间景气度分化明显；3、后续行情如何判断、该关注哪些方向：报告预计 2026Q4 合约价涨幅趋缓，建议围绕高业绩兑现标的，按 HBM/服务器存储、利基型存储、上游设备材料、内存模组、存储模组五条细分主线梳理配置机会。
- ✓ 当前存储板块处于AI 驱动的结构性景气周期，高端 HBM、服务器存储供需偏紧，普通消费级存储弹性减弱；行情由前期单纯涨价预期驱动，逐步转向业绩兑现验证阶段，重点关注高业绩兑现标的。
- ● **核心逻辑**

  1. AI 算力拉动存力需求：大模型训练与推理对高带宽、大容量存储需求持续提升，HBM、企业级 SSD、服务器 DRAM成为本轮景气主线；传统手机、PC 端存储需求偏弱，品类之间景气度分化明显。

  2. 供给约束支撑周期延续：海外原厂扩产谨慎，新增有效产能释放节奏偏慢，高端存储产能受限；国内长江存储、长鑫存储持续推进国产替代，上游设备、材料、零部件受益于产线资本开支，系中长期投资主线。

  3. 周期数据PK长协约束：存储作为典型的强周期行业，价格上行并非永久持续。后续海外大厂扩产落地、AI 资本开支放缓，都可能扭转供需格局。然而目前越来越多存储原厂与下游云厂商、AI 算力客户签订中长期供货协议，锁定采购量与价格，能够平滑短期供需扰动，弱化现货价格暴涨暴跌特征。因此，后续市场如何定义存储行业的周期属性或成长属性，将决定其估值与空间。
- ✓ **细分方向关注顺序**

  1. HBM/服务器存储：具备AI+存储制造能力的核心存储原厂，AI长期乐观需求保障业绩稳定性。【 长鑫科技 】【 长存控股 】

  2. 利基型存储芯片：NOR Flash、利基DRAM，2D NAND面向消费电子、AIoT、车载，周期波动相对温和，受益于车载、边缘 AI 需求，同时供给侧海外原厂退出速度加快且不可逆。【 兆易创新 】【 君正股份 】【 普冉股份 】【 东芯股份 】【 恒烁股份 】

  3. 存储上游设备/材料/零部件：国产存储原厂扩产拉动资本开支，国产化率提升带来持续订单。【 中微公司 】【 拓荆科技 】【 北方华创 】【 雅克科技 】

  4.内存模组配套：随着AI服务器内存模组出货量持续增长，及DDR5渗透率加速提升，配套内存接口芯片数量需求旺盛。【 澜起科技 】【 聚辰股份 】

  5.存储模组：企业级存储产品需求旺盛，传统存储模组厂加速转型，同时稳健的颗粒拿货能力保障短期业绩稳定。【 江波龙 】【 德明利 】【 佰维存储 】【 香农芯创 】
- ✓ 风险提示：下游需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；国内厂商研发进展不及预期风险；国产化进度不及预期风险；国际地缘政治冲突加剧风险

下载日志已记录，仅供内部参考

本月数据概览

- **指数端**，10 月 13 日 DRAM 指数报4407.53点续创阶段新高（YTD+72.09%），NAND 指数报2959.28点高位震荡（YTD+49.26%），DRAM 涨幅强于NAND。

- **颗粒价格端**，现货、合约全面上行：10月13日，现货DDR5 16Gb月环比+10.25%续创阶段新高，涨价向eTT/低密度颗粒扩散（月环比+12.43%~13.71%，包揽涨幅前三）；DRAM 合约价 8月全线上涨（月环比+1.89%~4.83%）；NAND 现货 MLC 领涨（月环比+7.24%）、合约价 SLC 领涨（月环比+16.51%~28.22%）。

- **台股端**，9 月台系存储厂合计营收 1280.95 亿新台币，同比 +287.22%（南亚科 +576.62% 居首），环比 −1.60% 小幅回落、创见环比 +24.77% 领跑。

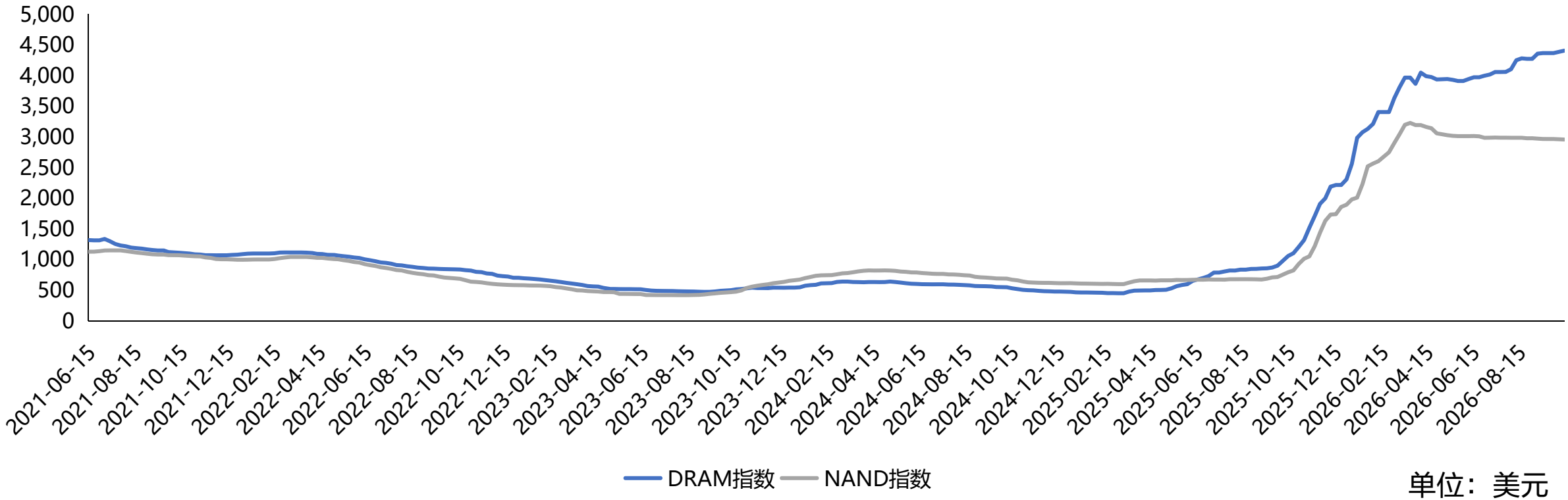
- **交期及价格端**，2026Q3 存储器件交期普遍拉长、价格上行（44款中 39款交期拉长、40款价格上行）；2026Q4，DRAM原厂持续将先进制程投入生产Server应用的高性能产品，整体维持供不应求格局，但是合约价涨势放缓，TrendForce预计Conventional DRAM（一般型DRAM）将环比+10%~15%。NAND Flash市场呈现AI加速与消费性需求低但仍连带涨价的双轨发展，预计整体合约价格将环比+15%~20%。

- **催化端**，美光 FY2026Q4 营收 542 亿美元（同比 +379%）、三星 Q3 营业利润 107.4 万亿韩元（单季首破 100 万亿）、SK 海力士预计约 74万亿韩元，原厂财报超预期兑现；OCP 全球峰会、CEATEC、先进存力大会等会议密集，三星、SK 海力士 Q3 财报10 月底披露。

下载日志已记录，仅供内部参考

DRAM指数续创新高，NAND指数高位震荡

- 10月13日，DRAM指数报4407.53点（月环比+1.12%），单月延续上行；NAND指数报2959.28点（月环比-0.49%），高位震荡。
- 年初以来DRAM指数自2561.20点升至4407.53点（YTD+72.09%），NAND指数自1982.64点升至2959.28点（YTD+49.26%）。
- NAND指数于3月24日见阶段高点3229.87点后震荡回落，DRAM指数持续创阶段新高，两者走势自二季度起分化。



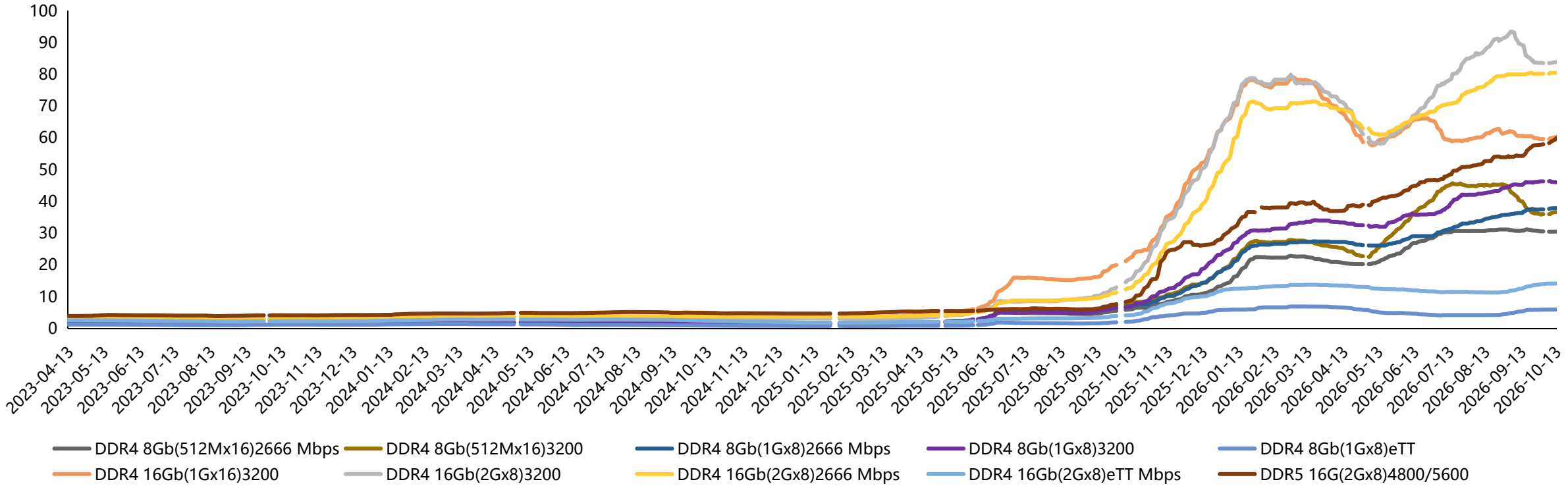
单位：美元

资料来源：ifind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

DRAM现货价：DDR5涨幅居前，DDR4高位分化

- 截至10月13日，DRAM现货仍处上行通道：18个型号中8个月环比上涨，主流DDR5与DDR4同步续创阶段新高。
- DDR5领涨：10月13日，DDR5 16Gb(2Gx8)报59.90美元，月环比+10.25%，续创阶段新高。
- DDR4现货端分化：DDR4 8Gb(1Gx8)3200报46.06美元（月环比+1.87%）、2666报37.88美元（月环比+4.14%），DDR4 16Gb(2Gx8)2666报80.50美元（月环比+0.63%）。DDR4 16Gb(2Gx8)3200报83.86美元（月环比-6.56%）、DDR4 8Gb(512Mx16)3200报36.65美元（月环比-9.23%）。



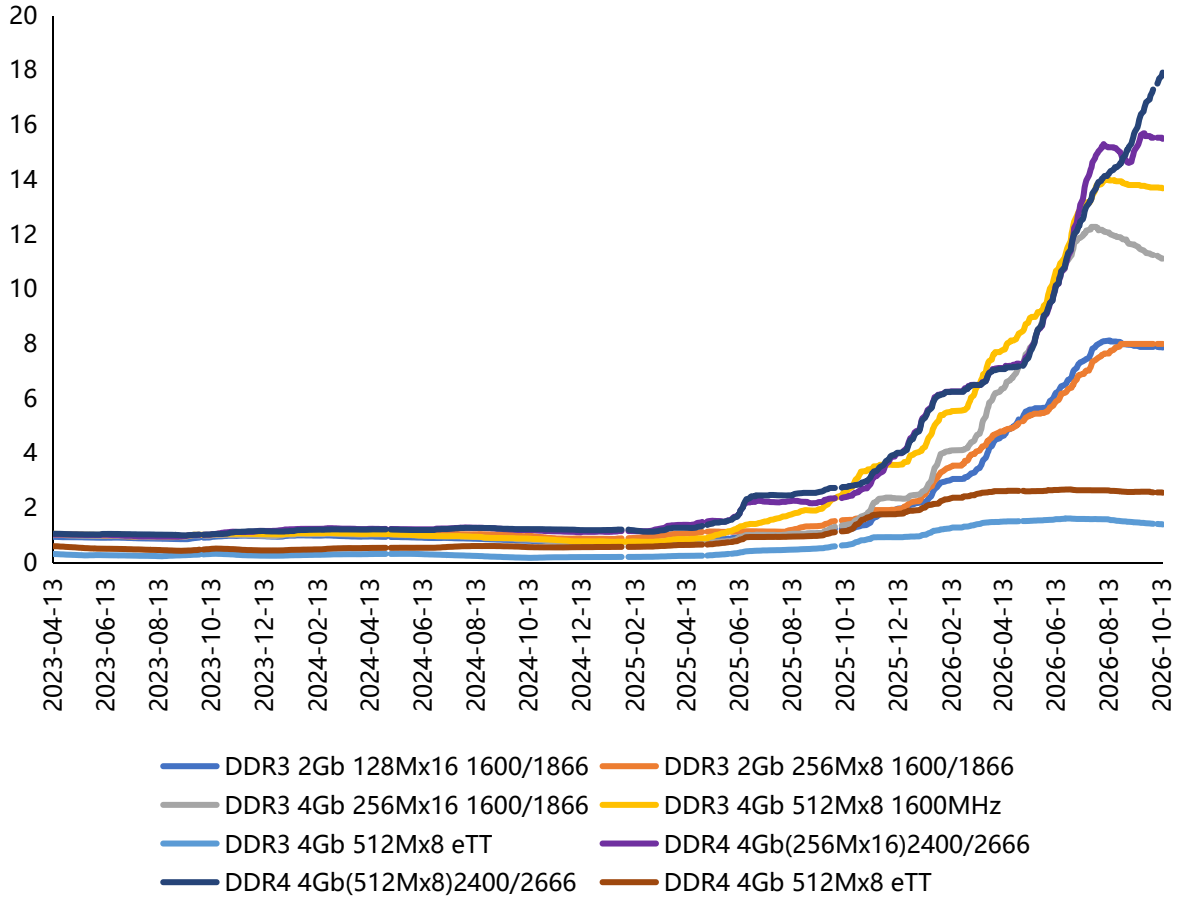
单位：美元

资料来源：ifind，国海证券研究所

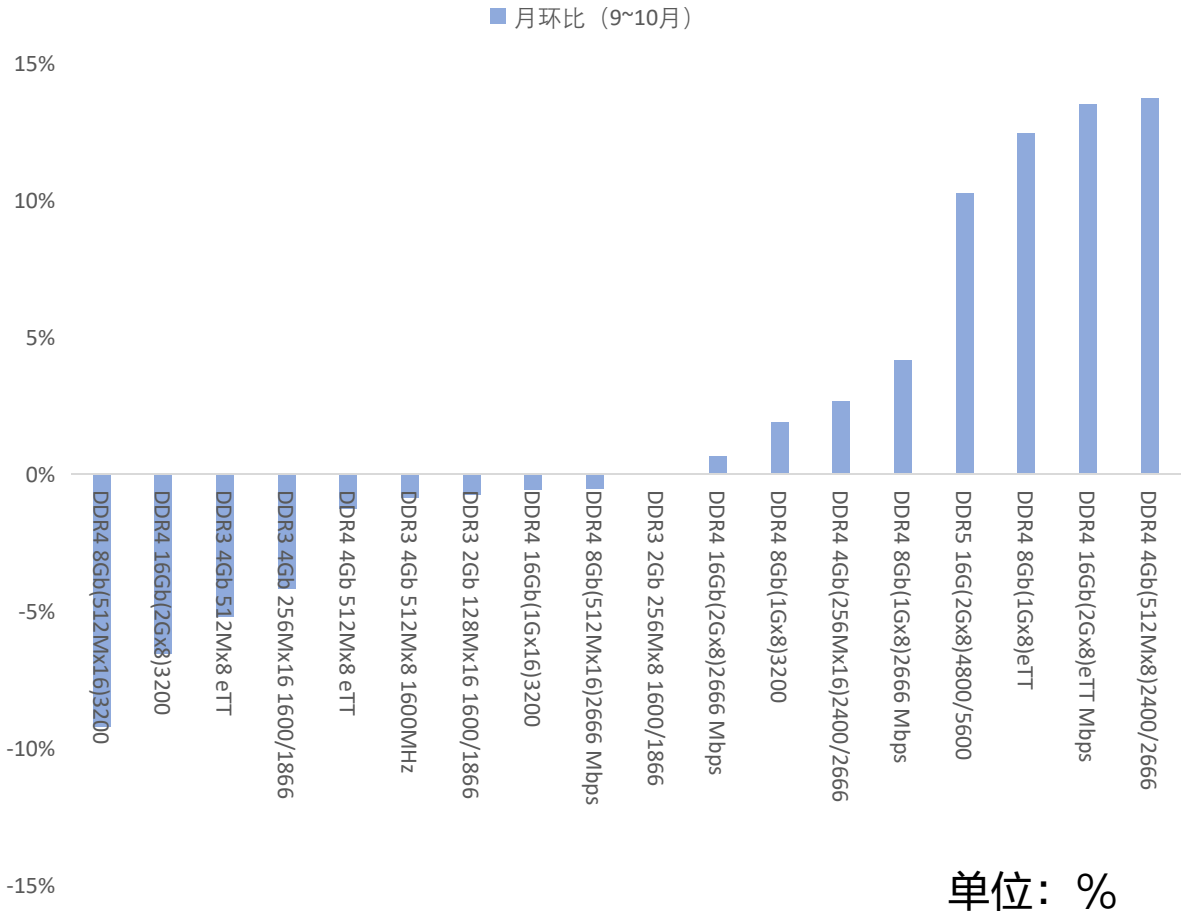
下载日志已记录，仅供内部参考

DRAM现货价：涨价向eTT/低密度扩散

- 涨价向eTT/低密度扩散：10月13日，DDR4 4Gb(512Mx8)2400/2666报17.92美元（月环比+13.71%）、DDR4 16Gb(2Gx8)eTT报14.13美元（月环比+13.49%）、DDR4 8Gb(1Gx8)eTT报5.97美元（月环比+12.43%），为涨幅前三。DDR4 4Gb(256Mx16)2400/2666报15.5美元（月环比+2.65%）。



单位：美元



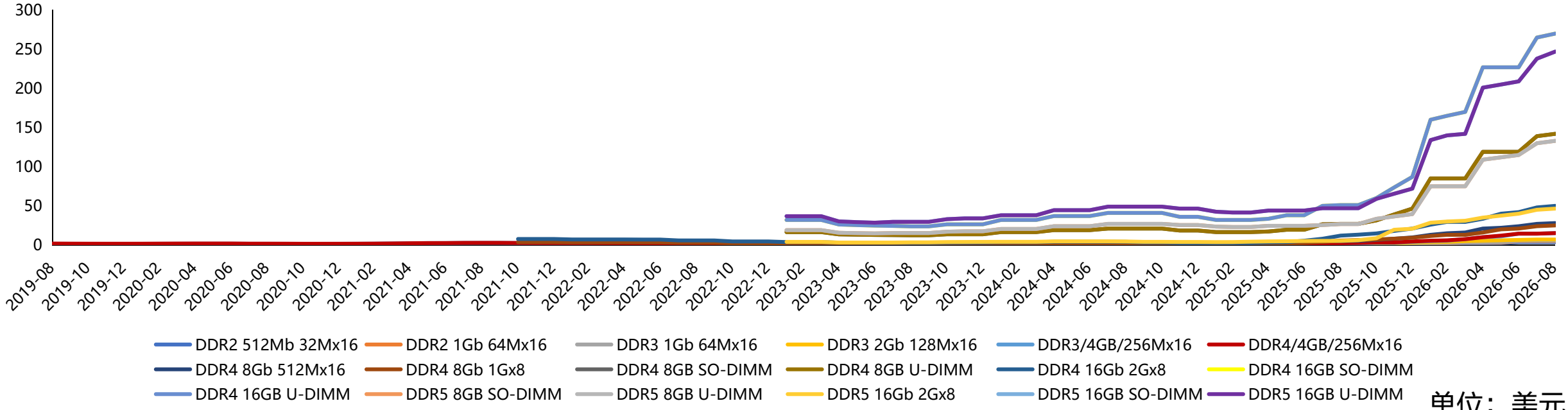
单位：%

资料来源：ifind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

DRAM合约价：8月延续上行

- 8月DRAM合约价延续全面上行：18个型号中14个月环比上涨、4个走平，涨幅+1.89%~+4.83%。
- 主流DDR4颗粒领涨：DDR4 8Gb(1Gx8) 月环比+4.17%（报25美元）、DDR4 16Gb(2Gx8) 月环比+4.17%（报50美元）、DDR4 8Gb(512Mx16)月环比+3.70%（报28美元）；低密度4GB颗粒（DDR3/4GB、DDR4/4GB 256Mx16）月环比+4.83%（报15.2美元）。
- DDR5同步上涨：DDR5 16Gb(2Gx8) 月环比+3.33%（报46.5美元）、DDR5 16GB SO-DIMM/U-DIMM 月环比+3.78%（报247美元）、DDR5 8GB SO-DIMM/U-DIMM月环比+2.31%（报133美元）。
- 老制程走平：DDR2 512Mb/1Gb、DDR3 1Gb/2Gb 月环比持平。



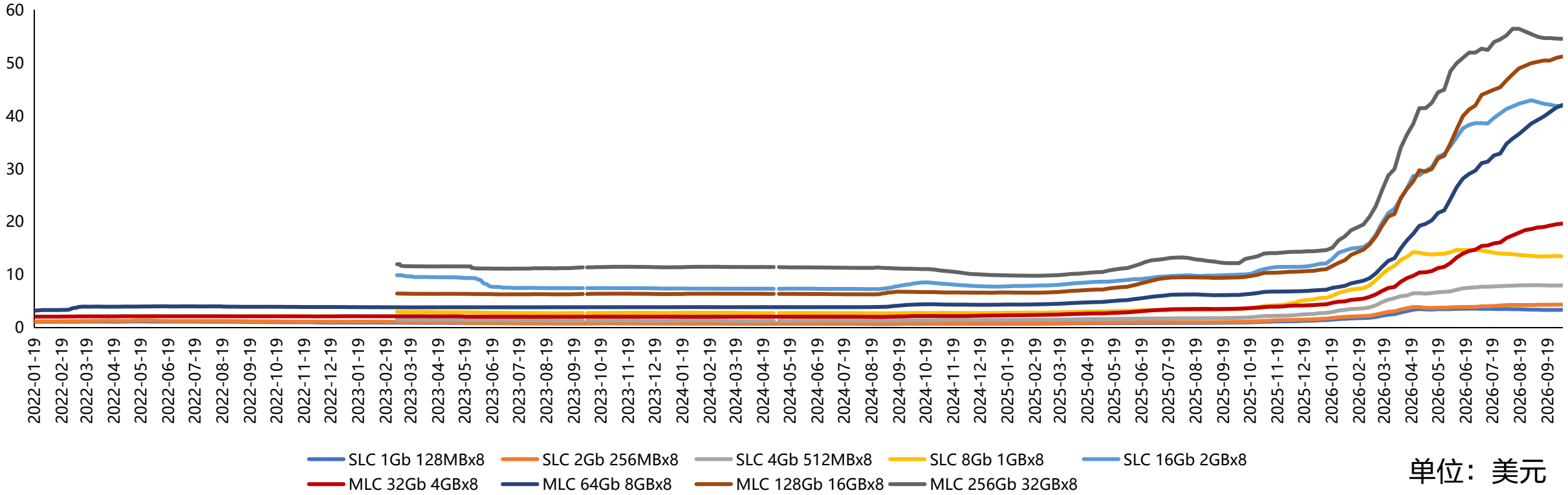
单位：美元

资料来源：ifind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

NAND现货价：SLC高位震荡，MLC领涨

- 截至10月5日，NAND现货价高位震荡、MLC领涨：9个型号中5个月环比上涨，MLC 64Gb 月环比+7.24%为最大涨幅。
- MLC整体走强：MLC 64Gb 月环比+7.24%（报42.09美元）、MLC 32Gb 月环比+3.87%（报19.67美元）、MLC 128Gb 月环比+1.99%（报51.25美元）。
- SLC高位震荡：SLC 2Gb 月环比+0.86%（报4.35美元）；SLC 16Gb 月环比-1.80%（报41.90美元），其余SLC型号月环比-0.88%~+0.10%窄幅波动。



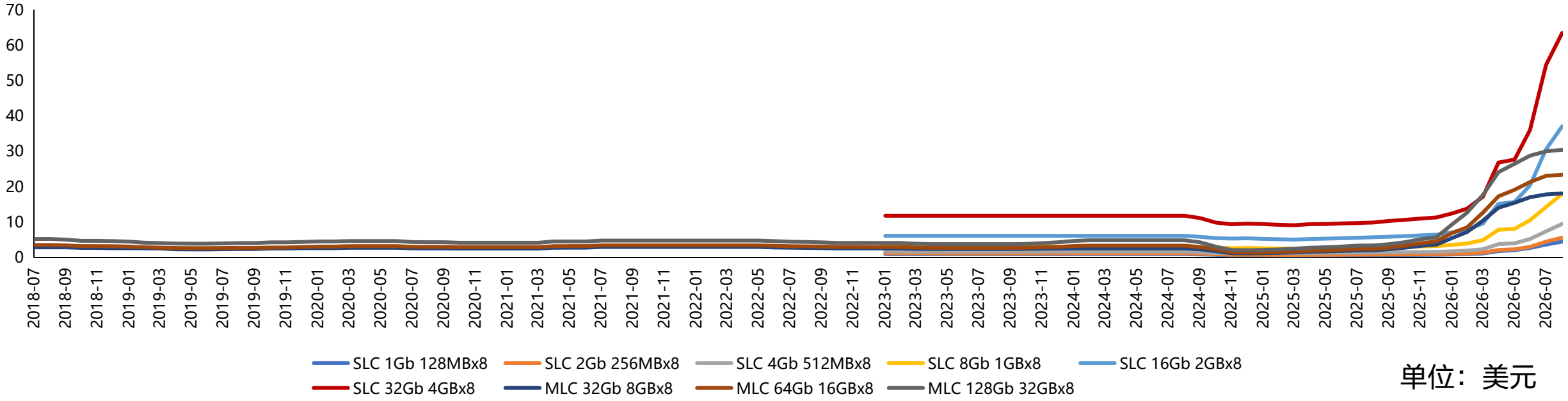
单位：美元

资料来源：ifind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

NAND合约价：SLC领涨，MLC温和上行

- 8月NAND合约价全线走高，SLC领涨、MLC温和上行：SLC六型号月环比+16.51%~+28.22%，MLC三型号月环比+1.36%~1.47%。
- SLC涨幅居前：SLC 4Gb月环比+28.22%涨幅最高（报9.51美元），SLC 8Gb月环比+26.03%（报18.01美元）、SLC 2Gb月环比+24.31%（报5.61美元）、SLC1Gb月环比+22.60%（报4.50美元）、SLC 16Gb月环比+21.14%（报37.10美元）、SLC 32Gb月环比+16.51%（报63.50美元）。
- MLC涨幅温和：MLC 32Gb月环比+1.47%（报18.13美元）、MLC 64Gb月环比+1.36%（报23.43美元）、MLC 128Gb月环比+1.42%（报30.48美元）。



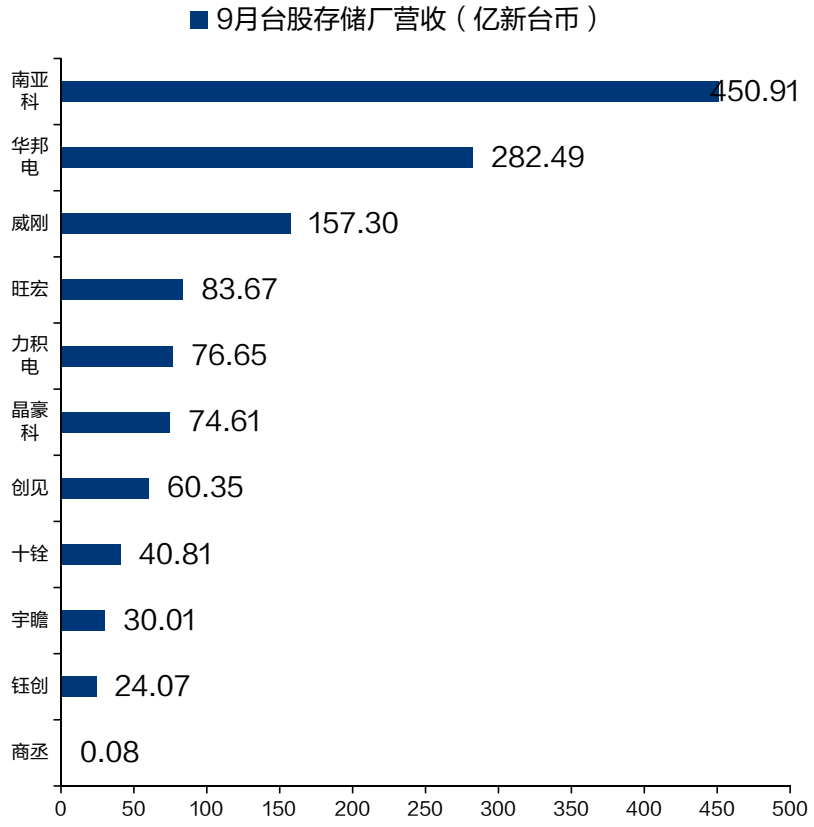
单位：美元

资料来源：ifind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

台股存储厂9月营收：合计1281亿，创见环比领跑

- 9月台股存储厂合计营收1280.95亿新台币（环比-1.60%、同比+287.22%）。
- 环比（8升3降）：创见+24.77%领跑，十铨+16.17%、力积电+9.36%、宇瞻+7.61%、钰创+6.48%、华邦电+3.44%、旺宏+2.73%、南亚科+0.90%延续增长；晶豪科-5.62%、威刚-16.88%、商丞-32.65%。



台股存储厂月度营收环比增速

日期/企业	华邦电	南亚科	旺宏	钰创	晶豪科	威刚	创见	宇瞻	十铨	商丞	力积电	合计
2025-01	-4.80%	-1.96%	9.71%	-15.60%	-10.42%	-2.54%	-1.52%	-1.17%	40.68%	-49.49%	4.45%	0.98%
2025-02	4.73%	5.10%	-4.95%	8.47%	-1.96%	18.79%	4.43%	1.91%	-9.75%	-41.00%	3.08%	3.95%
2025-03	19.19%	21.12%	18.84%	4.35%	14.50%	11.98%	28.61%	22.21%	50.58%	24.78%	-2.14%	16.92%
2025-04	-9.95%	13.29%	3.54%	16.83%	-1.77%	4.63%	-9.30%	3.81%	-49.40%	-7.24%	3.25%	-1.47%
2025-05	4.02%	6.87%	-2.67%	-8.57%	9.11%	6.45%	3.03%	14.81%	6.57%	-51.61%	-4.64%	3.67%
2025-06	0.17%	22.23%	-2.98%	6.55%	0.49%	12.69%	-4.77%	4.01%	85.97%	255.75%	5.62%	9.72%
2025-07	-3.77%	31.37%	25.15%	22.47%	1.48%	-9.30%	21.08%	8.69%	-42.72%	40.10%	1.93%	2.33%
2025-08	2.56%	26.35%	-7.15%	17.50%	-2.35%	16.93%	1.09%	-4.44%	-26.85%	-32.22%	1.73%	6.08%
2025-09	12.94%	-1.45%	13.52%	10.92%	16.73%	5.24%	19.99%	15.70%	107.79%	11.74%	-0.65%	6.61%
2025-10	3.85%	18.66%	-8.63%	16.67%	-5.61%	-14.90%	11.47%	6.66%	-43.38%	-69.59%	4.60%	4.00%
2025-11	4.92%	28.59%	-7.85%	7.59%	13.45%	25.44%	17.39%	-15.86%	46.76%	-60.96%	-1.02%	12.13%
2025-12	13.22%	18.18%	7.69%	24.01%	54.94%	3.79%	51.16%	-18.66%	124.43%	-34.77%	4.33%	18.46%
2026-01	20.55%	27.40%	14.61%	22.39%	-1.13%	44.78%	55.68%	146.14%	-3.86%	-41.39%	8.17%	27.99%
2026-02	1.65%	1.94%	0.43%	13.81%	-2.39%	-14.84%	-33.11%	-10.18%	-66.99%	-29.91%	-8.56%	-9.28%
2026-03	21.11%	16.42%	45.94%	26.85%	44.44%	47.09%	78.49%	63.34%	326.68%	23.87%	12.05%	32.24%
2026-04	32.71%	40.29%	33.71%	20.91%	53.16%	0.18%	31.06%	21.81%	-59.01%	-0.21%	6.64%	21.75%
2026-05	3.93%	8.55%	5.80%	24.75%	-3.62%	22.61%	-15.46%	-19.17%	26.84%	46.11%	14.36%	6.12%
2026-06	2.98%	6.21%	11.20%	14.40%	8.48%	13.28%	-19.53%	-3.61%	18.09%	-24.01%	12.19%	8.92%
2026-07	29.99%	49.27%	11.05%	11.70%	40.02%	25.36%	2.50%	-4.20%	-15.68%	10.97%	3.01%	27.25%
2026-08	2.00%	1.88%	5.44%	6.36%	16.51%	2.97%	-6.89%	-0.07%	38.04%	10.40%	5.10%	3.60%
2026-09	3.44%	0.90%	2.73%	6.48%	-5.62%	-16.88%	24.77%	7.61%	16.17%	-32.65%	9.36%	-1.60%

下载日志已记录，仅供内部参考

台股存储厂9月营收同比：全面高增，南亚科+577%

- 9月营收同比整体高增，除商丞（同比-58.95%）外10家同比正增长，合计同比+287.22%。
- 同比：南亚科+576.62%居首，钰创+500.29%、晶豪科+470.23%、创见+290.42%、华邦电+256.67%、威刚+199.95%、旺宏+188.24%、宇瞻+157.71%、十铨+109.69%、力积电+93.95%。
- 相较8月合计同比+319.6%，9月同比增速整体回落：南亚科、创见、力积电同比继续走高，其余8家同比增速较8月收窄。

台股存储厂月度营收同比增速

日期/企业	华邦电	南亚科	旺宏	钰创	晶豪科	威刚	创见	宇瞻	十铨	商丞	力积电	合计
2025-01	-5.25%	-29.35%	4.10%	-31.84%	-14.19%	-21.07%	-15.74%	-9.54%	83.35%	-49.49%	2.43%	-7.00%
2025-02	2.35%	-25.51%	9.28%	-13.67%	1.21%	0.08%	14.56%	11.46%	70.75%	-41.00%	5.55%	2.29%
2025-03	0.82%	-18.83%	6.51%	-30.09%	-21.71%	-5.84%	33.70%	15.16%	80.87%	24.78%	0.31%	1.38%
2025-04	-2.32%	-2.73%	10.03%	-15.88%	-11.88%	1.78%	26.33%	26.99%	-44.80%	-7.24%	3.55%	1.04%
2025-05	-0.44%	-0.54%	5.01%	-28.88%	-10.12%	29.19%	38.41%	47.01%	-54.42%	-51.61%	-2.50%	2.99%
2025-06	-3.69%	21.14%	1.06%	-33.87%	-2.22%	59.05%	53.81%	58.63%	-20.05%	255.75%	3.14%	13.25%
2025-07	-3.47%	94.95%	14.48%	-15.87%	11.35%	39.54%	61.59%	72.15%	-55.85%	40.10%	2.81%	17.90%
2025-08	0.21%	141.32%	-5.15%	10.67%	-2.27%	64.53%	41.77%	50.53%	-55.70%	-32.22%	0.78%	25.80%
2025-09	9.52%	157.81%	9.42%	69.21%	5.96%	61.18%	88.62%	88.63%	64.11%	11.74%	1.33%	39.35%
2025-10	34.88%	262.37%	24.22%	112.57%	7.69%	30.87%	119.63%	76.53%	-7.80%	-69.59%	5.62%	57.63%
2025-11	38.70%	364.89%	24.62%	120.21%	45.38%	60.23%	145.59%	35.76%	78.63%	-60.96%	10.11%	81.12%
2025-12	53.33%	444.87%	44.94%	170.11%	107.86%	101.21%	241.98%	33.85%	211.28%	-34.77%	21.92%	119.92%
2026-01	94.16%	608.02%	51.41%	291.70%	129.42%	198.92%	440.61%	233.35%	112.73%	-19.86%	26.27%	178.73%
2026-02	88.45%	586.71%	59.98%	310.99%	128.40%	114.30%	246.28%	193.82%	-22.19%	-39.26%	12.01%	143.27%
2026-03	91.49%	560.04%	96.46%	399.62%	188.21%	181.48%	380.57%	292.71%	120.49%	-70.14%	28.25%	175.14%
2026-04	182.22%	717.33%	153.71%	417.06%	349.21%	169.51%	594.43%	360.82%	78.61%	-58.95%	32.46%	239.97%
2026-05	181.97%	730.14%	175.80%	605.48%	296.81%	210.44%	469.83%	224.43%	112.59%	-42.68%	58.86%	248.01%
2026-06	189.88%	621.34%	216.09%	657.48%	328.35%	212.06%	381.55%	200.65%	35.00%	-83.65%	68.75%	245.49%
2026-07	291.55%	719.61%	180.48%	590.83%	491.06%	331.29%	307.66%	164.99%	98.75%	-34.35%	70.54%	329.61%
2026-08	289.43%	560.85%	218.53%	525.32%	605.24%	279.81%	275.47%	177.10%	275.06%	-18.80%	76.19%	319.56%
2026-09	256.67%	576.62%	188.24%	500.29%	470.23%	199.95%	290.42%	157.71%	109.69%	-58.95%	93.95%	287.22%

下载日志已记录，仅供内部参考

存储价格交期：2026Q3交期普遍拉长、价格上行

- 2026Q3存储交期与价格同步走强：44款产品中39款货期拉长、5款持平，40款价格上行、4款持平。其中Macronix NOR/NAND/eMMC货期52周、SkyHigh NAND/eMMC 52+周，SSD/eMMC/存储卡/存储器模块多数厂商货期26-52周。
- 价格上行覆盖主要品类：NOR/NAND闪存、EEPROM、PC DRAM、MRAM、移动RAM、SSD、eMMC、存储器模块、存储卡全部上行；价格持平仅见于FRAM&NVSRAM及部分SRAM。

	2026Q3			
Memory存储器	品牌	货期（周）	货期趋势	价格趋势
NOR闪存	Infineon	20-26	拉长	上行
	GigaDevice	24-26	拉长	上行
	Renesas	26-42	拉长	上行
	Alliance	12-20	拉长	上行
	Microchip	15-30	拉长	上行
	Macronix	52	拉长	上行
NAND闪存	Alliance	16-24	拉长	上行
	GigaDevice	26-30	拉长	上行
	Macronix	52	拉长	上行
	SkyHigh	52+	拉长	上行
EEPROM	ROHM	12-26	拉长	上行
	On Semi	20-52	拉长	上行
	Microchip	4-28	拉长	上行
	ST	12-20	拉长	上行
EPROM	Microchip	12-26	持平	上行
数据闪存	Renesas	26-42	持平	上行
PC（商用）DRAM	Alliance	8-52	拉长	上行
	Kingston	24-26	拉长	上行
SRAM	Microchip	4-11	拉长	上行
	Infineon	12-52	拉长	持平
	On Semi	20-52	持平	上行
	Alliance	8-30	拉长	持平
	Renesas	20-24	持平	持平

资料来源：富昌电子官网，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

存储价格交期：2026Q3交期普遍拉长、价格上行

- 2026Q3存储交期与价格同步走强：44款产品中39款货期拉长、5款持平，40款价格上行、4款持平。其中Macronix NOR/NAND/eMMC货期52周、SkyHigh NAND/eMMC 52+周，SSD/eMMC/存储卡/存储器模块多数厂商货期26-52周。
- 价格上行覆盖主要品类：NOR/NAND闪存、EEPROM、PC DRAM、MRAM、移动RAM、SSD、eMMC、存储器模块、存储卡全部上行；价格持平仅见于FRAM&NVSRAM及部分SRAM。

	2026Q3			
Memory存储器	品牌	货期（周）	货期趋势	价格趋势
MRAM	Everspin	12-26	拉长	上行
移动RAM	Alliance	20-26	拉长	上行
	Kingston	24-26	拉长	上行
FRAM&NVSRAM	Infineon	12-30	持平	持平
固态驱动器（SSD）	ADATA	26-52	拉长	上行
	Kingston	24-26	拉长	上行
	Greenliant	26-52	拉长	上行
eMMC	Macronix	52	拉长	上行
	Kingston	24-26	拉长	上行
	ADATA	26-52	拉长	上行
	Greenliant	26-52	拉长	上行
	Alliance	26-52	拉长	上行
	SkyHigh	52+	拉长	上行
存储器模块	Kingston	6-12	拉长	上行
	ADATA	26-52	拉长	上行
	Centon	26-52	拉长	上行
	SMART	26-52	拉长	上行
存储卡	Kingston	6-12	拉长	上行
	Greenliant	26-52	拉长	上行
	ADATA	26-52	拉长	上行
	Centon	26-52	拉长	上行

资料来源：富昌电子官网，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

服务器DDR5续涨，2026Q4涨幅趋缓

- 根据CFM闪存市场，2026Q4，服务器DDR5、eSSD价格环比涨幅将分别落在0%~10%、0%~10%区间；Mobile LPDDR4X/5X、eMMC/UFS价格涨幅分别约0%~5%、0%~3%；PC DDR5/LPDDR5X涨幅预计约0%~10%，cSSD涨幅约0%~3%。
- 根据TrendForce数据，2026Q4，DRAM原厂持续将先进制程投入生产Server应用的高性能产品，整体维持供不应求格局，但是合约价涨势放缓，预计Conventional DRAM（一般型DRAM）将环比+10%~15%。NAND Flash市场呈现AI加速与消费性需求低但仍连带涨价的双轨发展，预计整体合约价格将环比+15%~20%。

市场	品类	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4
Server	DDR5	>100%	40%~45%	10%~20%	0%~10%
	eSSD	>100%	30%~35%	20%~30%	0%~10%
Mobile	LPDDR4X/5X	55%~60%	80%~90%	5%~10%	0%~5%
	eMMC/UFS	70%~85%	85%~95%	5%~15%	0%~3%
PC	DDR5/LPDDR5X	>100%	40%~50%	10%~20%	0%~10%
	cSSD	>100%	55%~60%	10%~15%	0%~3%

	2026Q3	2026Q4
Total DRAM	Conventional DRAM: up 13~18% HBM Blended: up 8~13%	Conventional DRAM: up 10~15% HBM Blended: up 15~20%
Total NAND Flash	up 18~23%	up 15~20%

资料来源：CFM，TrendForce，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

催化剂：财报兑现、大会前瞻

- 原厂财报超预期兑现：9月30日美光发布FY2026Q4财报，全年营收1332亿美元（同比+256%），Q4营收542亿美元（+379%）、Non-GAAP毛利率87%；FY2027Q1营收指引约615亿美元超市场预期。10月8日三星电子披露Q3初步业绩，Q3营业利润107.4万亿韩元（首次单季突破100万亿），SK海力士Q3营业利润预计约74万亿韩元、营业利润率78%~80%。
- 近期大会：10月12—15日 OCP 全球峰会召开，三星发布面向 AI 基础设施的存储战略，与 AMD 联合演示基于CXL的内存扩展方案（采用 CMM-D 内存池化技术），并展出定制化 HBM、HBM5、存内计算（PIM）技术、2nm 晶圆及面向 AI 的存储方案；10月13—16日 CEATEC 2026举行，铠侠展出将介绍最新技术和产品，包括支持AI系统的高容量、高性能、低功耗SSD产品，以及采用CBA技术的3D闪存“BiCS FLASH™”晶圆；10月21—22日先进存力大会将于上海召开，聚焦 AI 时代存储技术创新与产业实践；10月底三星和SK海力士将公布Q3财报。







资料来源：财联社，韩联社，韩国时报，铠侠公司官网，ODCC，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **下游需求不及预期风险：**本轮存储上行周期由 AI 算力驱动，若云厂商资本开支放缓、AI 服务器或消费电子需求不及预期，可能对 DRAM/NAND 价格与出货形成一定压制。

- **市场竞争加剧风险：**三星、SK 海力士、美光三大原厂持续扩产，叠加长鑫科技、长江存储等国产厂商产能爬坡，若供给集中释放，行业竞争或加剧，价格涨幅存在不及预期的可能。

- **国内厂商研发进展不及预期风险：**国内厂商在 HBM、先进制程 DRAM、3D NAND 等高端存储领域仍处追赶阶段，研发与量产进展存在不确定性，或影响其在高端市场的拓展节奏。

- **国产化进度不及预期风险：**存储国产替代依赖于长鑫科技、长江存储等产能建设与下游客户验证进度，若设备、材料、晶圆制造等国产化环节推进不及预期，国产厂商产能释放与份额提升或受到一定影响。

- **国际地缘政治冲突不确定性风险：**中美科技博弈背景下，芯片等出口管制存在进一步调整的可能，或为全球存储供应链带来不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

研究小组介绍

电子小组介绍

胡剑，研究所所长助理、电子首席，本科毕业于复旦大学电子工程系，研究生毕业于复旦大学世界经济系，入行第10年，前5年在华泰证券研究所任消费电子行业首席，后5年在国信证券研究所任电子行业首席。

孙华圳，电子行业分析师，复旦大学理学博士，3年实业经验，4年证券研究经验。主要覆盖半导体制造、封测、上游耗材、零部件等。

高力洋，电子行业分析师，福特汉姆大学硕士，加州大学圣巴巴拉分校学士，5年证券研究经验。主要覆盖半导体，主覆盖IC设计(存储，SoC)，分立器件碳化硅产业链等。

李明明，电子行业分析师，纽约大学硕士，加州大学圣地亚哥分校学士，4年证券研究经验。主要覆盖模拟IC，面板，LED，被动元件等。

傅麒丞，电子行业分析师，谢菲尔德大学金融硕士、国际商务管理硕士，2022、2023年所在团队新财富最佳分析师入围，4年证券研究经验。主要覆盖PCB、军工电子。

李聪，电子行业分析师，墨尔本大学金融硕士，2年电子行业研究经验。2026年8月加入国海证券研究所。

分析师承诺

胡剑, 高力洋, 本报告中的分析师均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，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%～20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%～10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明和风险提示

免责声明

本报告的风险等级定级为R2，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

国海证券·研究所·电子研究团队

心怀家国，洞悉四海

国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597