

华为发布“ τ 定律”，长鑫科技 DRAM 市场份额排名前列

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 06 月 01 日

行业核心观点:

上周申万电子指数下跌 0.35%，跑输沪深 300 指数和创业板指数。在华为公司发表的 τ 定律下，芯片产业有望通过先进封装、内存带宽、互联架构、系统软件协同设计等领域的技术创新绕开设备、晶圆制造等“卡脖子”问题，进而在性能上实现等效先进制程的水平，为具备系统集成能力的先进封装企业带来发展机遇，亦有望推动我国 AI 芯片、高带宽内存等高尖端芯片领域实现技术突破。同时，存储市场仍保持较高景气度，需求端，AI 算力建设及 Agentic AI 应用拉动数据中心长期供货协议陆续落地，HBM、服务器 DRAM 与企业级 SSD 优先抢占产能，消费及移动端需求被动受压；供给端，原厂持续优化产品结构，向高附加值 AI 存储倾斜，而新增有效产能释放周期较长，短期供需缺口持续存在。我们认为 AI 算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如 PCB、存储等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注 PCB、存储、先进封装等产业链投资机会。

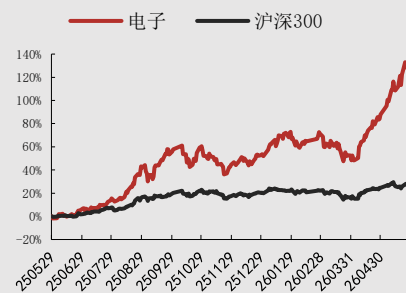
投资要点:

产业动态: (1) **芯片**，华为公司正式发表“ τ 定律”，这是中国在全球半导体领域首次提出指导产业发展的新原则。“ τ 定律”提出以“时间缩微”替代“几何缩微”，通过逻辑折叠等创新技术，持续压缩信号传播时延，不断提升晶体管密度，实现半导体与电子系统的持续演进。(2) **AI 芯片**，2026 年 5 月 26 日，中国信息安全测评中心与国家保密科技测评中心联合发布安全可靠测评结果公告(2026 年第 2 号)。人工智能训练推理芯片方面，共有 9 款芯片通过评测。(3) **存储**，美光重启 DDR4 及 LPDDR4 生产，主要供应给汽车、国防航天、工业、网通及医疗等关键领域客户。根据 TrendForce 集邦咨询，扩产主要系美光内部产能配置调整，而非重启对消费性 DDR4 的供给。(4) **存储**，DRAM 市场方面，数据中心需求激增已导致 DRAM 供应紧张，HBM 占据大部分产能进一步挤占其他 DRAM 供给，推动 Q1 DDR/LPDDR 产品 ASP 大幅上涨，其中，三星一季度 DRAM 销售收入达 382.14 亿美元，环比增长 98.4%，市场份额为 40.5%，进一步拉大和其他供应商的份额差距，排名第一；长鑫存储一季度 DRAM 销售收入达 73.09 亿美元，环比增长 115.1%，市场份额进一步提升至 7.7%，排名第四。

行业估值: 从估值情况来看，截至 2026 年 5 月 31 日，SW 电子板块 PE(TTM)为 104.22 倍，2019 年至 2026 年 5 月 31 日 SW 电子板块 PE(TTM)均值为 55.11 倍，行业估值高于近年中枢水平。

风险因素: 中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

AI 算力、存力加速建设，推动 SW 电子行业业绩向好

华为发布 τ 定律，有望推动我国芯片产业加速创新迭代

AI 算力和半导体自主可控受 SW 电子基金持续关注，配置趋向多元化

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....	3
2 市场行情回顾.....	3
3 产业动态.....	5
3.1 芯片：华为发表“ τ 定律”，半导体技术实现新突破.....	5
3.2 AI 芯片：国家《安全可靠测评》中 9 款国产 AI 芯片通过评测.....	5
3.3 存储：美光重启 DDR4 及 LPDDR4 生产，预计 DDR4 供给仍偏紧.....	5
3.4 存储：三星继续领跑全球 DRAM 市占排名，长鑫存储份额升至 7.7%.....	5
4 风险提示.....	6
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....	3
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....	4
图表 3：申万电子板块估值情况（2019 年至今）.....	4

1 行业周观点

在华为公司发表的 τ 定律下,芯片产业有望通过先进封装、内存带宽、互联架构、系统软件协同设计等领域的技术创新绕开设备、晶圆制造等“卡脖子”问题,进而在性能上实现等效先进制程的水平,为具备系统集成能力的先进封装企业带来发展机遇,亦有望推动我国AI芯片、高带宽内存等高端芯片领域实现技术突破。同时,存储市场仍保持较高景气度,需求端,AI算力建设及Agentic AI应用拉动数据中心长期供货协议陆续落地,HBM、服务器DRAM与企业级SSD优先抢占产能,消费及移动端需求被动受压;供给端,原厂持续优化产品结构,向高附加值AI存储倾斜,而新增有效产能释放周期较长,短期供需缺口持续存在。我们认为AI算力建设方兴未艾,算力产业链中高景气细分赛道如PCB、存储等需求旺盛,均处于景气扩张周期,亦有望提振上游设备、先进封装等需求,建议关注PCB、存储、先进封装等产业链投资机遇。

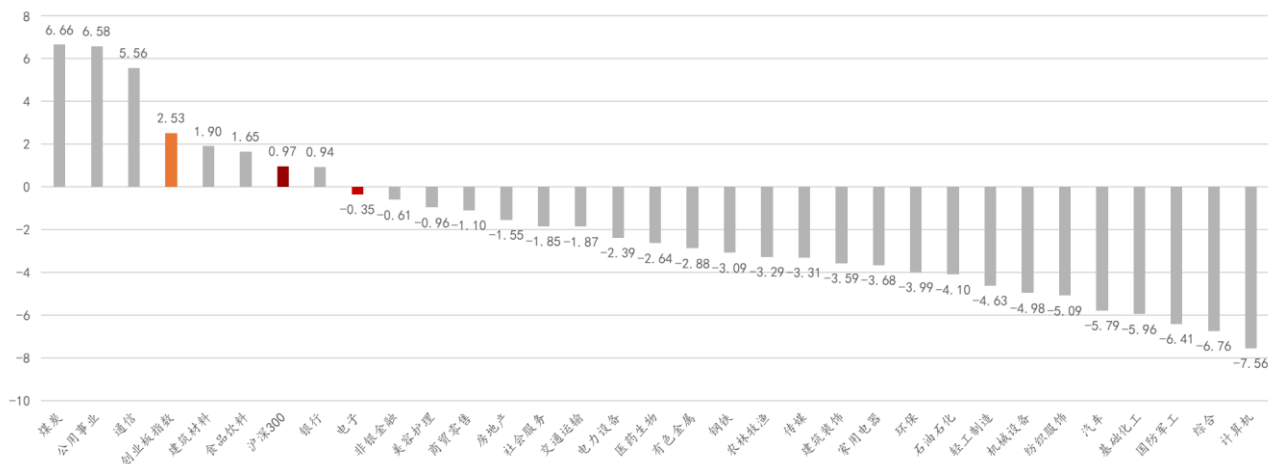
中长期视角,我们建议把握AI算力建设和终端创新的投资机遇。AI浪潮持续推进,算力建设方兴未艾,算力关键硬件环节需求旺盛,存储、PCB等正处于景气扩张周期;同时,AI手机、AIPC、AI眼镜有望加速渗透传统消费电子市场,随着大厂持续发布新品及应用生态完善,AI创新终端市场规模有望持续增长。

- 1) **存储**,建议关注景气周期下存储原厂业绩增长,以及产品涨价浪潮下存储模组厂商盈利修复,资本开支提升背景下上游半导体设备需求提振带来的投资机遇。
- 2) **PCB**,建议关注在HDI、多层板等高端PCB领域前瞻布局的PCB龙头厂商,以及景气扩张周期下,上游设备及材料需求提振带来的投资机遇。
- 3) **AI创新终端**,建议关注苹果、Meta等龙头厂商新品发布推动品牌出货提升,并提振产业链需求带来的投资机遇。

2 市场行情回顾

上周,申万电子行业跑输沪深300指数和创业板指数。上周申万电子指数下跌0.35%,在31个申万一级行业中排第7,沪深300指数上涨0.97%,创业板指数上涨2.53%,申万电子跑输沪深300指数1.32个百分点,跑输创业板指数2.87个百分点。

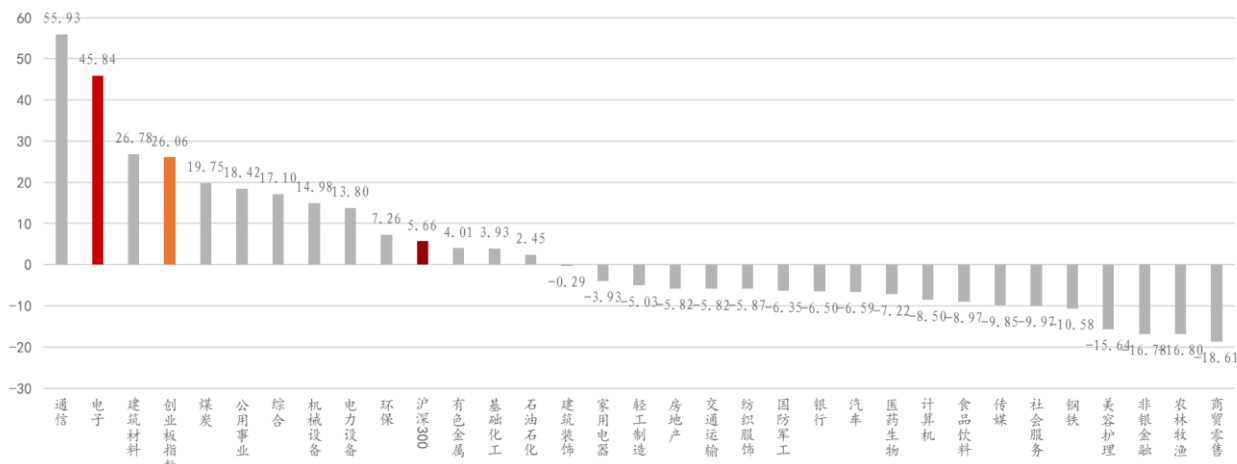
图表1: 申万一级周涨跌幅(%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2026年初以来,申万电子行业跑赢沪深300指数和创业板指数。2026年初至2026年5月31日,沪深300指数上涨5.66%,创业板指数上涨26.06%,申万电子行业上涨45.84%,在31个申万一级行业中排名第2位,跑赢沪深300指数40.81个百分点,跑赢创业板指数19.78个百分点。

图表2: 申万一级年涨跌幅 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

申万电子行业估值略高于近年中枢。从估值情况来看,截至2026年5月31日,SW电子板块PE(TTM)为104.22倍,2019年至2026年5月31日SW电子板块PE(TTM)均值为55.11倍,行业估值高于近年中枢水平。基于AI算力加速建设、半导体产业链景气复苏等趋势利好,我们认为板块估值仍有上行空间。

图表3: 申万电子板块估值情况 (2019年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 芯片：华为发表“ τ 定律”，半导体技术实现新突破

2026国际电路与系统研讨会25日在上海举行，华为公司董事、半导体业务部总裁何庭波在题为《半导体新路径探索与实践》的主旨演讲中，正式发表“ τ 定律”。这是中国在全球半导体领域首次提出指导产业发展的新原则。基于该定律，华为过去六年已成功设计并量产了381款芯片。今年秋季，华为预计将发布新的麒麟手机芯片，完整采用逻辑折叠技术，大幅提升相关性能。“ τ 定律”提出以“时间缩微”替代“几何缩微”，以系统性降低时间常数（ τ ）为目标，通过逻辑折叠等创新技术，持续压缩信号传播时延，不断提升晶体管密度，实现半导体与电子系统的持续演进。近年来，摩尔定律面临物理极限和经济效益双重挑战。随着晶体管“几何缩微”放缓，成本红利逐渐消退，如何跨越传统工艺路径的局限，探索出一条全新的可持续演进路线，以满足当下呈指数级攀升的计算性能需求，已成为全球半导体行业亟待攻克共同难题。“ τ 定律”构建了贯穿器件、电路、芯片到系统层面的多层级协同优化体系。预计到2031年，基于该定律的高端芯片晶体管密度将达到1.4纳米制程的同等水平。（来源：人民日报）

3.2 AI芯片：国家《安全可靠测评》中9款国产AI芯片通过评测

2026年5月26日，中国信息安全测评中心与国家保密科技测评中心联合发布安全可靠测评结果公告（2026年第2号）。人工智能训练推理芯片方面，共有9款芯片通过评测，安全可靠等级均为I级。其中包括海思半导体送测的昇腾310、昇腾910，平头哥送测的真武M530、真武M890，壁仞科技送测的壁砺166，海光信息送测的DCU-3G，上海天数智芯送测的KCC-V100X，沐曦送测的MXC600，以及摩尔线程送测的PH100。（来源：C114通信网）

3.3 存储：美光重启DDR4及LPDDR4生产，预计DDR4供给仍偏紧

Micron（美光）近日宣布，其美国弗吉尼亚州Fab 6开始投产1 α nm制程的LPDDR4和DDR4，主要供应给汽车、国防航天、工业、网通及医疗等关键领域客户。根据TrendForce集邦咨询最新存储器产业研究，Fab 6扩产主要反映Micron内部产能配置调整，而非重启对消费性DDR4的供给。TrendForce集邦咨询分析，Micron将调整Fab 6的生产重心至LPDDR4及DDR4，并以前者为主，预估该厂整体投产量将于2027年第四季成长至2026年第二季的1.5倍。其中，1 α nm的投产将于2026年底开始量产，并于2027年提升投产至四倍规模。同时，OMT厂的1 α nm将逐季减产，整体DDR4与LPDDR4并无扩产的规划。Fab 6新增DDR4/LPDDR4产线的设备，除主要来自OMT厂区外，亦额外购置设备以满足制程升级需求。在OMT厂区的产线转移至Fab 6后，TrendForce集邦咨询预期，2026年Micron DDR4在其整体DRAM产出中的占比，将收敛至7%左右，并且将逐年减少。从整体DRAM产业角度观察，考虑到网通等需求仍然强劲，TrendForce集邦咨询研判，2026年DDR4将持续缺货，价格维持上行。未来Micron全球产能配置将呈现明确分工：OMT厂区将聚焦DDR5、HBM等主流量产规格的存储器生产；Fab 6则专注于需求量相对较小、生命周期较长的产品。（来源：TrendForce集邦咨询）

3.4 存储：三星继续领跑全球DRAM市占排名，长鑫存储份额升至7.7%

2026年一季度，全球存储行业进入AI驱动的结构景气上行周期，市场依然由卖方主导。需求端，AI算力建设及Agentic AI应用拉动数据中心长期供货协议（LTA）陆续落地，HBM、服务器DRAM与企业级SSD优先抢占产能，消费及移动端需求被动受压。供给端，原厂持续优化产品结构，向高附加值AI存储倾斜，而新增有效产能释放周期较

长，短期供需缺口持续存在。受供需错配影响，DRAM与NAND合约价格环比大幅上行，原厂议价能力显著提升，紧缺涨价格局仍具备较强延续性。据CFM闪存市场分析，2026年一季度全球DRAM/NAND Flash市场规模达1371.4亿美元，环比增长81.6%，同比增长245%，再创历史季度新高。

DRAM市场方面，数据中心需求激增已导致DRAM供应紧张，HBM占据大部分产能进一步挤占其他DRAM供给，推动Q1 DDR/LPDDR产品ASP大幅上涨，目前通用型DDR利润率已超过HBM。具体来看，三星一季度DRAM销售收入达382.14亿美元，环比增长98.4%，市场份额为40.5%，进一步拉大和其他供应商的份额差距，排名第一；SK海力士一季度DRAM销售收入达279.25亿美元，因其HBM供应占比较多，总收入环比增长62.1%低于其他供应商，市场份额为29.6%，排名第二；美光一季度（2025年12月-2026年2月）DRAM销售收入达187.68亿美元，环比增长73.6%，市场份额19.9%，排名第三；长鑫存储一季度DRAM销售收入达73.09亿美元，环比增长115.1%，市场份额进一步提升至7.7%，排名第四；南亚科技一季度DRAM销售收入为15.47亿美元，环比增长59.2%，市场份额1.6%；华邦电子一季度DRAM销售收入为5.62亿美元，环比增长88.2%，市场份额0.6%。

NAND Flash市场方面，企业级SSD需求倍增并仍在加速，尽管消费类需求现疲软迹象，但不改整体供不应求的局面，1Q26 NAND ASP环比大增，推动一季度全球NAND Flash市场规模环比续增81.8%。具体来看，三星一季度因服务器NAND bit出货量环比增长超20%带动整体NAND bit出货量超预期增长，令整体NAND Flash销售收入达127.2亿美元，环比增长100.3%，市场份额29.7%，排名第一；SK海力士一季度NAND Flash销售收入达75.18亿美元，环比增长44.2%，市场份额17.6%，排名第二；铠侠一季度NAND Flash销售收入达63.8亿美元，环比增长81.0%，市场份额14.9%，排名第三；闪迪一季度数据中心业务环比增长233%带动整体NAND Flash销售收入达59.5亿美元，环比增长96.7%，市场份额13.9%，排名第四；美光一季度（2025年12月-2026年2月）NAND Flash销售收入达49.97亿美元，环比增长82.2%，市场份额11.7%，排名第五。（来源：CFM闪存市场）

4 风险提示

中美科技摩擦加剧；AI应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场