

覆铜板全面涨价持续，联电宣布下半年或将调涨晶圆价格

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 04 月 20 日

行业核心观点:

上周申万电子指数上涨 5.95%，在 31 个申万一级行业中排第 3，跑赢沪深 300 指数，跑输创业板指数。在算力基础设施和 AI 云需求拉动下，半导体产业链需求有所提振，设备方面，ASML2026 年第一季度表现良好并上调全年预期；晶圆代工方面，联华电子宣布因市场需求强劲，以及各项营运成本的增加，预计将于 2026 年下半年正式实施晶圆价格调涨计划。同时，PCB 上游覆铜板行业涨价潮持续，主要是成本传导及下游需求旺盛所致。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，同时 PCB 及存储均处于景气扩张周期，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注 PCB、存储等细分赛道及产业链投资机遇。此外，半导体产业链上游设备及中游晶圆制造同样受益于 AI 需求拉动，行业龙头公司盈利能力有望持续提升。

投资要点:

产业动态: (1) **PCB**，台耀自 4 月 25 日起调涨 CCL 报价，部分系列产品涨幅达 20%至 40%。台光电与联茂则宣布，将于第二季度起对高阶材料启动新一波调价，幅度皆为 10%，且均锁定 AI 服务器、交换机等高阶应用。(2) **半导体设备**，2026 年第一季度，ASML 实现净销售额 88 亿欧元，毛利率为 53.0%，净利润达 28 亿欧元，公司表示主要是因为装机售后服务业务收入高于预期，且其中部分业务组成项的毛利率表现较强。在持续的人工智能相关基础设施投资驱动下，半导体行业的增长前景持续向好，芯片需求超过供给能力。基于这个现状，ASML 上调全年预期净销售额到 360 亿-400 亿欧元，全年毛利率维持 51%至 53%的预期保持不变。(3) **晶圆代工**，晶圆代工大厂联华电子发出正式通知信函，宣布因市场强劲需求，以及各项营运成本的增加，预计将于 2026 年下半年正式实施晶圆价格调涨计划。带动这波需求的主要动能涵盖了四大关键领域，包括通讯、工业、消费性电子以及近期市场最受瞩目的人工智能相关应用区块。根据联电全球业务资深副总经理张士昌在信件中所指出，随着 2026 年上半年步入正轨，联电观察到各项应用领域的市场需求展现出高度的韧性与成长动能。强劲的市场动能直接推升了联电整体产品线的产能利用率，导致目前的产能环境呈现持续且日益吃紧的状态。

行业估值: 从估值情况来看，截至 2026 年 4 月 19 日，SW 电子板块 PE (TTM) 为 86.80 倍，2019 年至 2026 年 4 月 19 日 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 54.48 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 旺盛需求拉动下，二季度存储合约价有望持续上涨

大厂调涨 PCB 材料价格，面板厂季度玻璃投产率预计环比提升

AI 算力需求驱动下，英特尔和 AMD 或上调 CPU 价格

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 PCB: 台耀 4 月 25 日起调涨 CCL 报价, 部分产品涨幅达 20%至 40%	5
3.2 半导体设备: ASML 发布 2026 年第一季度财报, 上调全年营收指引	5
3.3 晶圆代工: 因需求强劲, 联电宣布下半年或将调涨晶圆价格	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

在算力基础设施和AI云需求拉动下,半导体产业链需求有所提振,设备方面,ASML2026年第一季度表现良好并上调全年预期;晶圆代工方面,联华电子宣布因市场需求强劲,以及各项营运成本的增加,预计将于2026年下半年正式实施晶圆价格调涨计划。同时,PCB上游覆铜板行业涨价潮持续,主要是成本传导及下游需求旺盛所致。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,同时PCB及存储均处于景气扩张周期,有望拉动上游设备及材料需求,建议关注PCB、存储等细分赛道及产业链投资机遇。此外,半导体产业链上游设备及中游晶圆制造同样受益于AI需求拉动,行业龙头公司盈利能力有望持续提升。

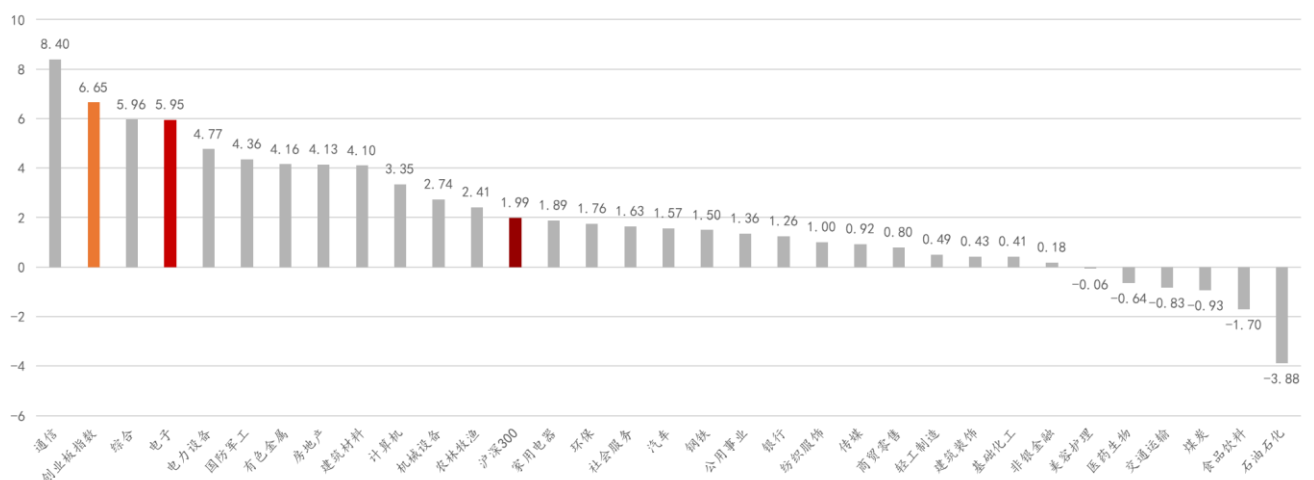
中长期视角,我们建议把握AI算力建设和终端创新的投资机遇。AI浪潮持续推进,算力建设方兴未艾,算力关键硬件环节需求旺盛,存储、PCB等正处于景气扩张周期;同时,AI手机、AIPC、AI眼镜有望加速渗透传统消费电子市场,随着大厂持续发布新品及应用生态完善,AI创新终端市场规模有望持续增长。

- 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。此外,面板控产稳价策略下LCD TV面板价格稳中有涨,伴随多条产线折旧进入尾声,建议关注面板厂盈利能力提升带来的投资机遇。

2 市场行情回顾

上周申万电子行业跑赢沪深300指数,跑输创业板指数。上周申万电子指数上涨5.95%,在31个申万一级行业中排第3,沪深300指数上涨1.99%,创业板指数上涨6.65%,申万电子跑赢沪深300指数3.96个百分点,跑输创业板指数0.70个百分点。

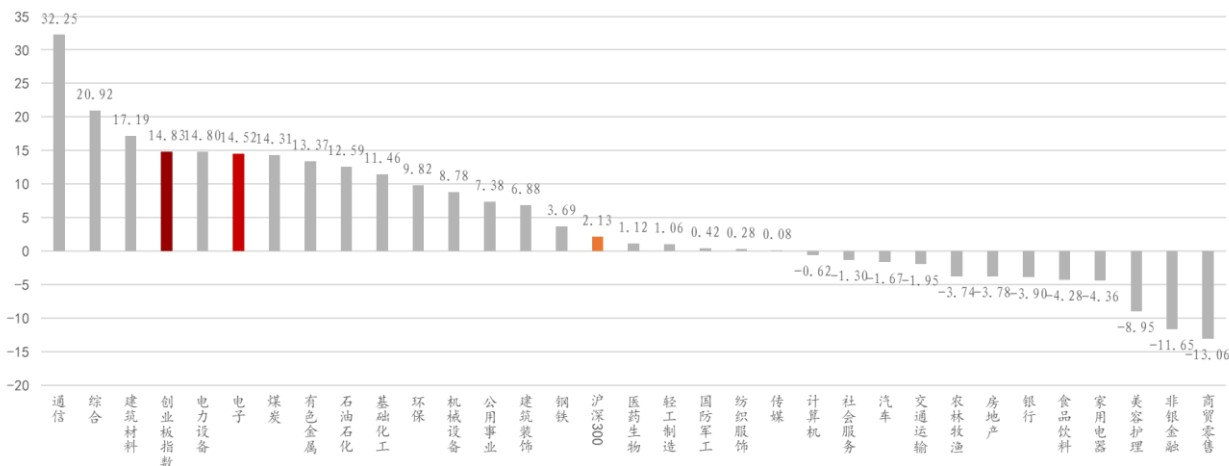
图表1: 申万一级周涨跌幅(%)



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，跑输创业板指数。2026年初至2026年4月19日，沪深300指数上涨2.13%，创业板指数上涨14.83%，申万电子行业上涨14.52%，在31个申万一级行业中排名第5位，跑赢沪深300指数12.38个百分点，跑输创业板指数0.32个百分点。

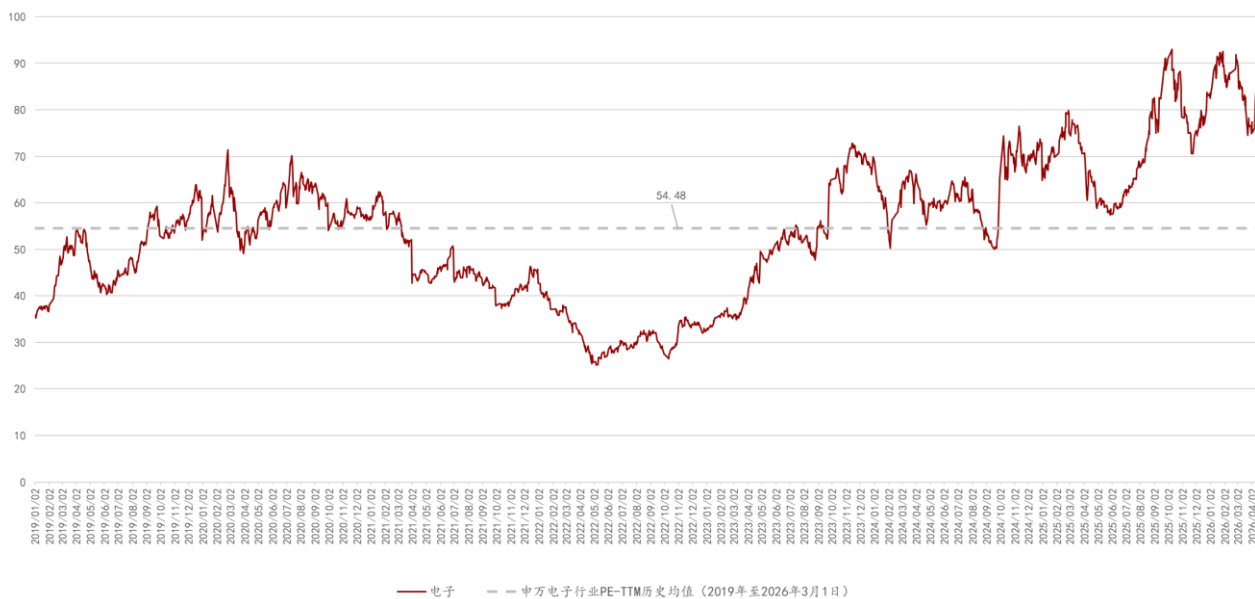
图表2: 申万一级年涨跌幅 (%)



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4月19日，SW电子板块PE (TTM) 为86.80倍, 2019年至2026年4月19日SW电子板块PE (TTM) 均值为54.48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 PCB: 台耀 4 月 25 日起调涨 CCL 报价, 部分产品涨幅达 20% 至 40%

4月以来, PCB上游的涨价潮席卷全行业。日本半导体材料厂Resonac已自3月1日起涨价;三菱瓦斯化学自4月1日起亦调涨全系列产品至多30%。建滔集团亦发布涨价通知:近期化工产品暴涨且供应紧张,导致覆铜板成本急剧上升,故将所有板料、PP(半固化片)价格上调10%。中国台湾供应商紧随其后,台光电、台耀、联茂等高阶PCB材料供应商,近期均已陆续与客户沟通高阶CCL涨价。其中,台耀自4月25日起调涨CCL报价,部分系列产品涨幅达20%至40%。台光电与联茂则宣布,将于第二季度起对高阶材料启动新一波调价,幅度皆为10%,且均锁定AI服务器、交换机等高阶应用。在需求端,由于算力基础设施建设全面提速,PCB行业迎来结构性增长机遇。AI服务器、高速交换机等核心算力设备对高频高速、高多层、高阶HDI等高端PCB产品的需求持续放量,叠加单台AI设备的PCB价值量较传统服务器实现大幅提升,行业成长动能充沛。(来源:满天芯)

3.2 半导体设备: ASML 发布 2026 年第一季度财报, 上调全年营收指引

2026年第一季度,ASML实现净销售额88亿欧元,毛利率为53.0%,净利润达28亿欧元,公司表示主要是因为装机售后服务业务收入高于预期,且其中部分业务组成项的毛利率表现较强。具体到订单方面,ASML一季度共售出了79台设备,其中有30台KrF光刻机、16台EUV光刻机、17台ArFi光刻机、11台i-line和5台ArF Dry。ASML总裁兼首席执行官傅恪礼指出,在持续的人工智能相关基础设施投资驱动下,半导体行业的增长前景持续向好,芯片需求超过供给能力。为此,公司的客户正加快推进2026年及长期的产能扩张计划,此举建立在其与客户签订长期协议的基础上。存储和逻辑芯片的客户正在持续增加资本投入,加快推进2026年及未来的产能爬坡,此举建立在其与客户签订长期协议的基础上;存储及先进逻辑芯片客户对EUV及浸润式DUV光刻机的需求保持增长,进一步提升了光刻在晶圆厂总体投资中的比重和对ASML光刻机的需求。基于这个现状,ASML上调全年预期净销售额到360亿-400亿欧元,全年毛利率维持51%至53%的预期保持不变。(来源:半导体芯闻)

3.3 晶圆代工: 因需求强劲, 联电宣布下半年或将调涨晶圆价格

晶圆代工大厂联华电子发出正式通知信函,宣布因市场强劲需求,以及各项营运成本的增加,预计将于2026年下半年正式实施晶圆价格调涨计划。根据联电全球业务资深副总经理张士昌在信件中所指出,随着2026年上半年步入正轨,联电观察到各项应用领域的需求展现出高度的韧性与成长动能。其中,带动这波需求的主要动能涵盖了四大关键领域,包括通讯、工业、消费性电子以及近期市场最受瞩目的人工智能相关应用区块。强劲的市场动能直接推升了联电整体产品线的产能利用率,导致目前的产能环境呈现持续且日益吃紧的状态。

联电表示,为满足上述庞大的市场需求,公司必须持续提升制造效率,并投入大量资金于新技术研发及产能扩充,以确保能提供客户稳定且高质量的晶圆供应。然而,除了技术与产能的资本支出外,联电也面临了关键成本驱动因素的显著增加。其中包含原物料、能源以及物流等三大部分的成本均持续上涨。而面对这些挑战,持续性的投资与反映成本攀升,是维持公司长期卓越营运与服务承诺所不可或缺的必要条件。联电强调,综合考量产能吃紧与营运成本增加等双重因素,联电~~晚~~下半年实施晶圆价格的调整。值得注意的是,信中特别强调此次的价格调整并非齐头式调涨,而是将会视个别情况进行评估。而具体的价格调整幅度将会根据三大指标来制定,也就是联电的产品组合策略、产能协议,以及与各客户之间的长期合作伙伴关系。接下

来，联电的业务代表后续将主动联系各别客户，提供进一步的价格细节，并讨论如何为客户的业务提供最佳的支援。（来源：CINNO IC Research）

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