

英伟达业绩实现高增长，国产闪存龙头宣布 IPO

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 05 月 25 日

行业核心观点:

上周申万电子指数上涨 6.56%，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。英伟达公布了截至 2026 年 4 月 26 日的 2027 财年第一季度财报。本财季，英伟达营收创历史新高，同比增长 85%至 816.2 亿美元，环比增长 20%。按美国通用会计准则计算 (GAAP)，净利润同比暴涨 211%至 583.2 亿美元，环比增长 36%。英伟达营收连续 3 个季度同比提速增长，同时实现连续 14 个季度环比增长。分板块看，数据中心仍是英伟达的主要增长引擎，贡献了 752.5 亿美元营收，同比大增 92%，环比增长 21%，主要受 Blackwell 300 产品放量等推动。此外，国产闪存龙头长江存储宣布 IPO，存储芯片国产化进程持续推进。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。

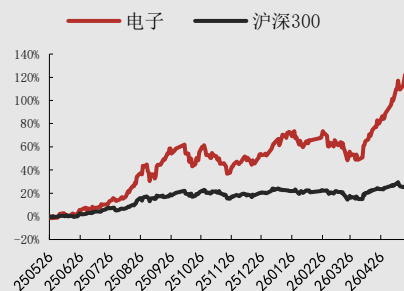
投资要点:

产业动态: (1) **AI 芯片**，英伟达公布了截至 2026 年 4 月 26 日的 2027 财年第一季度财报。本财季，英伟达营收创历史新高，同比增长 85%至 816.2 亿美元，环比增长 20%。按美国通用会计准则计算 (GAAP)，净利润同比暴涨 211%至 583.2 亿美元，环比增长 36%。英伟达营收连续 3 个季度同比提速增长，同时实现连续 14 个季度环比增长。分板块看，数据中心仍是英伟达的主要增长引擎，贡献了 752.5 亿美元营收，同比大增 92%，环比增长 21%，主要受 Blackwell 300 产品放量等推动。(2) **存储**，5 月 19 日，证监会官网显示，中信证券、中信建投发布长江存储首次公开发行股票并上市辅导备案报告。长江存储成立于 2016 年 12 月，总部位于湖北武汉，业务覆盖存储器制造、晶圆代工、封装测试、产业投资、园区运营与创新孵化全价值链环节，是中国最大的 NAND Flash 制造商。(3) **MLCC**，根据 TrendForce 集邦咨询最新调查，旺盛的 AI 芯片需求导致高端 MLCC 供需偏紧，并压缩消费类 MLCC 供货，促使部分代理商展开预防性囤货，供应商则以调价回应。根据 TrendForce 集邦咨询调查，部分 ODM 已于 5 月上旬完成 2026 年第三季议价作业。在供应链涨价氛围带动下，整体 MLCC 价格平均降幅不到 0.5%，创近三年新低，充分反映卖方定价话语权正显著回升。

行业估值: 从估值情况来看，截至 2026 年 5 月 24 日，SW 电子板块 PE (TTM) 为 103.76 倍，2019 年至 2026 年 5 月 24 日 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 54.96 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

存储景气周期有望持续，厂商业绩实现强劲增长

原厂再度调涨 DDR5 预期，SpaceX 拟斥资超五百亿美元投建芯片工厂

DeepSeek V4 正式发布，华为昇腾超节点系列产品全面支持

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 AI 芯片：英伟达业绩实现高增长，数据中心业务是主要增长引擎	5
3.2 存储：国产闪存龙头宣布 IPO，存储芯片国产化进程持续推进.....	5
3.3 MLCC：高端产品需求扩张，有望催化 MLCC 价格反转.....	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

英伟达公布了截至2026年4月26日的2027财年第一季度财报。本财季，英伟达营收创历史新高，同比增长85%至816.2亿美元，环比增长20%。按美国通用会计准则计算（GAAP），净利润同比暴涨211%至583.2亿美元，环比增长36%。英伟达营收连续3个季度同比提速增长，同时实现连续14个季度环比增长。分板块看，数据中心仍是英伟达的主要增长引擎，贡献了752.5亿美元营收，同比大增92%，环比增长21%，主要受Blackwell 300产品放量等推动。此外，国产闪存龙头长江存储宣布IPO，存储芯片国产化进程持续推进。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。

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。

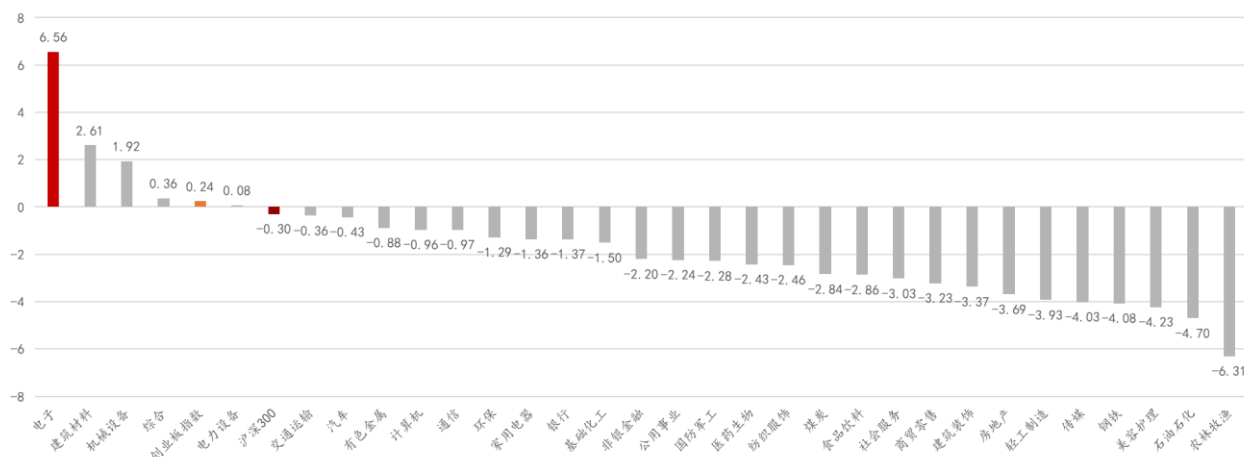
2) **PCB**，建议关注在HDI、多层板等高端PCB领域前瞻布局的PCB龙头厂商，以及景气扩张周期下，上游设备及材料需求提振带来的投资机遇。

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指数和创业板指数。上周申万电子指数上涨6.56%，在31个申万一级行业中排第1，沪深300指数下跌0.30%，创业板指数上涨0.24%，申万电子跑赢沪深300指数6.85个百分点，跑赢创业板指数6.32个百分点。

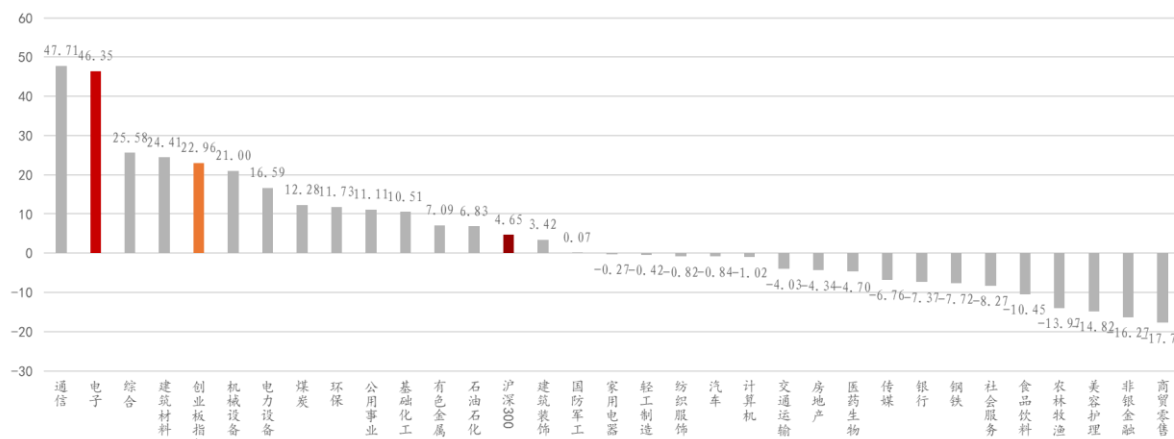
图表1: 申万一级周涨跌幅 (%)



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24日,沪深300指数上涨4.65%,创业板指数上涨22.96%,申万电子行业上涨46.35%,在31个申万一级行业中排名第2位,跑赢沪深300指数41.71个百分点,跑赢创业板指数23.40个百分点。

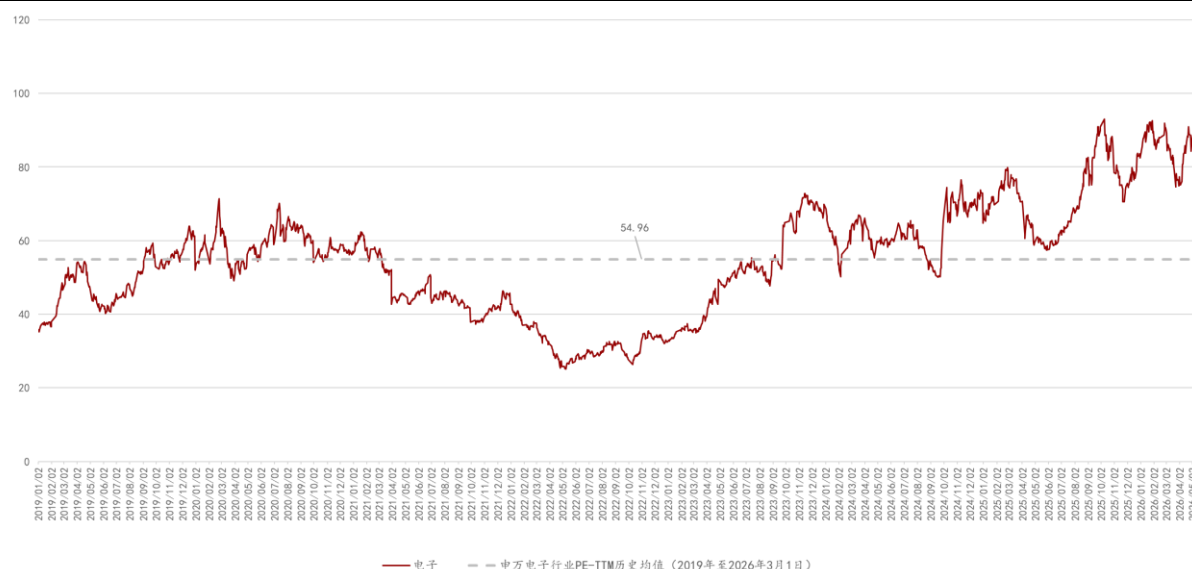
图表2: 申万一级年涨跌幅 (%)



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24日,SW电子板块PE (TTM) 为103.76倍,2019年至2026年5月24日SW电子板块PE (TTM) 均值为54.96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 AI 芯片：英伟达业绩实现高增长，数据中心业务是主要增长引擎

芯东西5月21日报道，英伟达公布了截至2026年4月26日的2027财年第一季度财报。本财季，英伟达营收创历史新高，同比增长85%至816.2亿美元（约合人民币5550亿元），环比增长20%。按美国通用会计准则计算（GAAP），净利润同比暴涨211%至583.2亿美元（约合人民币3966.1亿元），环比增长36%。按非美国通用会计准则计算（non-GAAP），该公司净利润同比大增139%至455.5亿美元（约合人民币3097.6亿元），环比增长17%。英伟达营收连续3个季度同比提速增长，同时实现连续14个季度环比增长。英伟达本财季对按市场平台划分收入的方式进行了调整，该公司将业务划分为两大平台：数据中心业务与边缘计算业务。本财季，数据中心仍是英伟达的主要增长引擎，贡献了752.5亿美元营收，同比大增92%，环比增长21%，主要受Blackwell 300产品放量，以及InfiniBand、Spectrum-X以太网、NVLink解决方案需求强劲推动。边缘计算业务则贡献了63.7亿美元，同比增长29%，环比增长10%，主要得益于Blackwell系列产品市场需求高涨，而内存及整机设备价格居高不下导致消费级PC市场需求疲软，一定程度上拖累了整体增长势头。展望2027财年第二季度，英伟达预计营收为910亿美元（约合人民币6188.5亿元），浮动区间为2%。GAAP毛利率为74.9%，非GAAP毛利率为75.0%。（来源：芯东西）

3.2 存储：国产闪存龙头宣布 IPO，存储芯片国产化进程持续推进

5月19日，证监会官网显示，中信证券、中信建投发布长江存储控股股份有限公司（以下简称长江存储）首次公开发行股票并上市辅导备案报告。长江存储成立于2016年12月，总部位于湖北武汉，业务覆盖存储器制造、晶圆代工、封装测试、产业投资、园区运营与创新孵化全价值链环节，是中国最大的NAND Flash制造商。长江存储全资子公司长江存储科技在胡润研究院《2025全球独角兽榜》中，以1600亿元估值首次入围，位列中国十大独角兽第9、全球第21，成为半导体行业估值最高的新晋独角兽。在全球半导体产业链中，存储芯片一直是技术壁垒最高、资本投入最大、产业周期最强的领域之一。长期以来，全球NAND Flash（闪存）市场主要由韩国、美国、日本企业主导，中国在高端存储芯片领域则相对薄弱。作为国内最核心的NAND Flash厂商之一，长江存储不仅承担着国产存储芯片“补短板”的任务，也被视为中国半导体产业在高端制造领域的重要突破。当前，中国存储产业已逐渐形成“两条主线”，以长江存储聚焦NAND Flash（闪存），以长鑫存储聚焦DRAM（内存），两家公司分别对应存储产业中最核心的两大方向。（来源：中国基金报）

3.3 MLCC：高端产品需求扩张，有望催化 MLCC 价格反转

根据TrendForce集邦咨询最新调查，旺盛的AI芯片需求导致高端MLCC供需偏紧，并压缩消费类MLCC供货，促使部分代理商展开预防性囤货，供应商则以调价回应。近期ODM与供应商议价结果也显示，整体MLCC价格平均降幅创下近三年新低，显示MLCC价格循环已来到反转向上的关键点。观察高端MLCC需求变化，从NVIDIA（英伟达）GB200单板搭载约6,500颗MLCC，到下一代Rubin因热设计功耗（TDP）翻倍、电源管理复杂度大幅提升，带动单板用量接近翻倍至12,000颗左右，成为高端MLCC供需失衡的主要源头。同时，Microsoft（微软）、AWS（亚马逊云科技）、Google（谷歌）、Meta等北美云端服务业者（CSP）的ASIC自研芯片，以及CoWoS先进封装订单持续放量，进一步支撑高端MLCC长期刚性需求。日、韩主要供应商因此将产能向AI应用倾斜，造成消费类产品的供货弹性逐季收窄。面对消费类MLCC产能与库存持续紧缩、管控，部分代理商对X5R标准品（电容值1000p-10u）展开预防性囤货，形成“ODM实单下滑、渠道加单攀升”

的不对称需求现象。2026年4月，Taiyo Yuden（太阳诱电）率先调涨消费类低容及车用MLCC价格，涨幅约6%至13%，在渠道市场引发连锁反应，也促使另一指标业者SEMCO（三星电机）积极研议跟进调涨代理商定价，以抑制渠道囤购扩散、降低重复下单风险，同时优化消费类产品利润结构，确保高附加价值产能获得合理的资源配置。根据TrendForce集邦咨询调查，部分ODM已于5月上旬完成2026年第三季议价作业。在供应链涨价氛围带动下，整体MLCC价格平均降幅不到0.5%，创近三年新低，充分反映卖方定价话语权正显著回升。随着多数ODM从5月下旬起陆续展开新一轮议价，目前的氛围是否能催化MLCC价格全面反转，将成为后续观察重点。TrendForce集邦咨询表示，当前高端MLCC受AI Server及ASIC封测订单驱动，供给偏紧，短期内难以改善；消费类产品方面则因Taiyo Yuden已涨价、SEMCO评估跟进，价格底部支撑逐步成形。后续Murata（村田）和SEMCO的定价表态、下半年ASIC订单实际放量规模，以及ODM新一轮议价结果，将共同决定这一波价格反转的力道与持续性。（来源：TrendForce集邦咨询）

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