



Research and
Development Center

美光业绩全面超预期，SCA 锁定长期业绩

2026年6月28日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 看好
上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

郭一江 电子行业分析师
执业编号: S1500524120001
邮箱: guoyijiang@cindasc.com

杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

王义夫 电子行业分析师
执业编号: S1500525090001
邮箱: wangyifu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

美光业绩全面超预期，SCA 锁定长期业绩

2026年06月28日

本期内容提要:

- 本周电子细分行业半导体大涨。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体 (+81.91%) / 消费电子 (+18.95%) / 元件 (+106.67%) / 光学光电子 (+42.71%) / 电子化学品 II (+109.25%) / 其他电子 II (+41.20%)；本周涨跌幅分别为半导体 (+10.12%) / 消费电子 (-2.27%) / 元件 (-2.87%) / 光学光电子 (+6.44%) / 电子化学品 II (+8.76%) / 其他电子 II (+2.57%)。
- 本周北美重要个股多数调整。本周涨跌幅分别为英伟达 (-8.62%) / 亚马逊 (-4.79%) / 甲骨文 (-19.40%) / 谷歌 A (-8.33%) / Meta (-4.67%) / 微软 (-1.69%) / 超威半导体 (-2.94%) / 苹果 (-4.78%) / 特斯拉 (-5.19%) / 博通 (-11.26%) / 台积电 (-6.44%) / 美光科技 (-0.15%) / 英特尔 (-4.23%) / 迈威尔科技 (-14.11%)。
- 美光 FY26Q3 业绩全面超预期，AI 驱动存储进入“超级周期”。美光公布 FY26Q3 财报，实现营收 414.6 亿美元，YoY+346%，QoQ+74%，连续第五个季度刷新营收纪录，超出市场预期的 356.9 亿美元。Non-GAAP 净利润 288.6 亿美元，YoY+1224%，QoQ+106%；调整后 EPS 25.11 美元，超过市场预期的 20.49 美元；Non-GAAP 毛利率为 84.9%，超过市场预期的 81.8%。分产品看，DRAM 单季营收 313 亿美元，QoQ+67%，占总收入 76%，出货量 bit 低个位数增长但 ASP 环比涨幅达 60% 出头；NAND 营收 99 亿美元，QoQ+99%，占总收入 24%，ASP 环比涨幅约 85%。分业务看，云存储营收 137.7 亿美元、QoQ+78%，核心数据中心营收 QoQ 大增 103%、毛利率高达 87%，AI 相关业务已成为利润引擎。其中 HBM4 12-high 产品产能爬坡速度是上一代 HBM3E 的两倍，累计实现超 10 亿美元 HBM4 收入。我们认为，AI 对存储带宽与容量的消耗使内存角色从大宗商品上升为“战略资产”，量价齐升逻辑或将延续，存储产业链高景气有望持续兑现。
- 指引再超预期叠加长协模式重塑，存储周期性或被显著弱化。美光指引 FY26Q4 营收 490 亿-510 亿美元（市场预期约 432 亿美元），调整后毛利率约 86%，EPS 约 31 美元；公司预计 FY26 全年资本开支约 270 亿美元，Q4 约 100 亿美元，2027 年各季度资本开支或将进一步提升，超一半增量用于洁净室与厂房建设。供给端，受新建晶圆厂工期长、审批复杂、熟练技工短缺及 HBM 对常规产能持续挤压等因素制约，公司预计供应紧张局面或将持续至 2027 年之后，2028 年才

逐步改善。商业模式上，美光已签署 16 份"战略客户协议 (SCA)"，覆盖数据中心、消费及汽车领域，多为五年期"照付不议"合同，已锁定约 20% 的 DRAM 出货量和三分之一的 NAND 出货量；14 份协议按最低价格计算对应剩余期限累计保底收入约 1000 亿美元，客户合计提供约 220 亿美元财务承诺（含约 180 亿美元现金存款）；当所有目标协议落地后，公司预计至少一半收入将来自此类长期安排。我们认为，SCA 的地板价毛利率远高于以往任何周期的峰值季度水平，长协模式或将一定程度上弱化存储行业历史上的强周期属性，提升美光未来盈利的可见度与确定性，AI 基础设施建设周期或比市场此前预期更为漫长。

- **建议关注：**【海外 AI】工业富联/沪电股份/鹏鼎控股/胜宏科技/生益科技/生益电子等；【国产 AI】芯原股份/寒武纪/深南电路/中芯国际/华虹半导体等。
- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

目录

行情追踪: 本周电子细分行业半导体大涨	5
电子行业	5
个股涨跌	7
风险因素	9

表目录

表 1: 半导体涨跌 TOP5	7
表 2: 消费电子涨跌 TOP5	7
表 3: 元件涨跌 TOP5	7
表 4: 光学光电子涨跌 TOP5	8
表 5: 电子化学品涨跌 TOP5	8

图目录

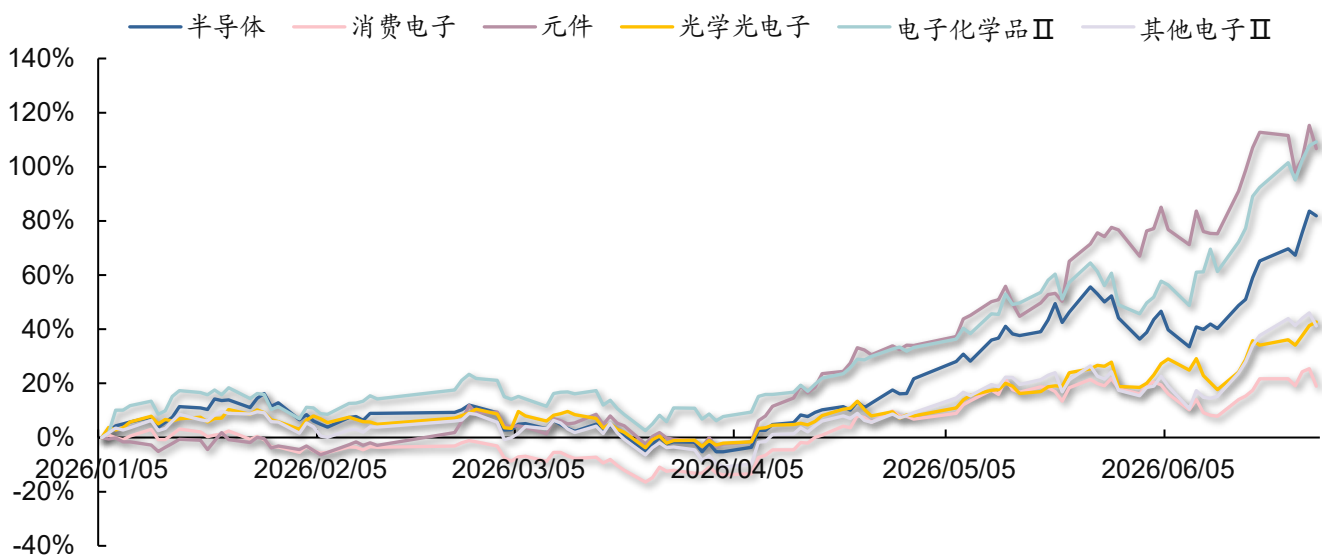
图 1: 申万电子二级指数年初以来涨跌幅	5
图 2: 美股年初以来涨跌幅 1	6
图 3: 美股年初以来涨跌幅 2	6

行情追踪：本周电子细分行业半导体大涨

电子行业

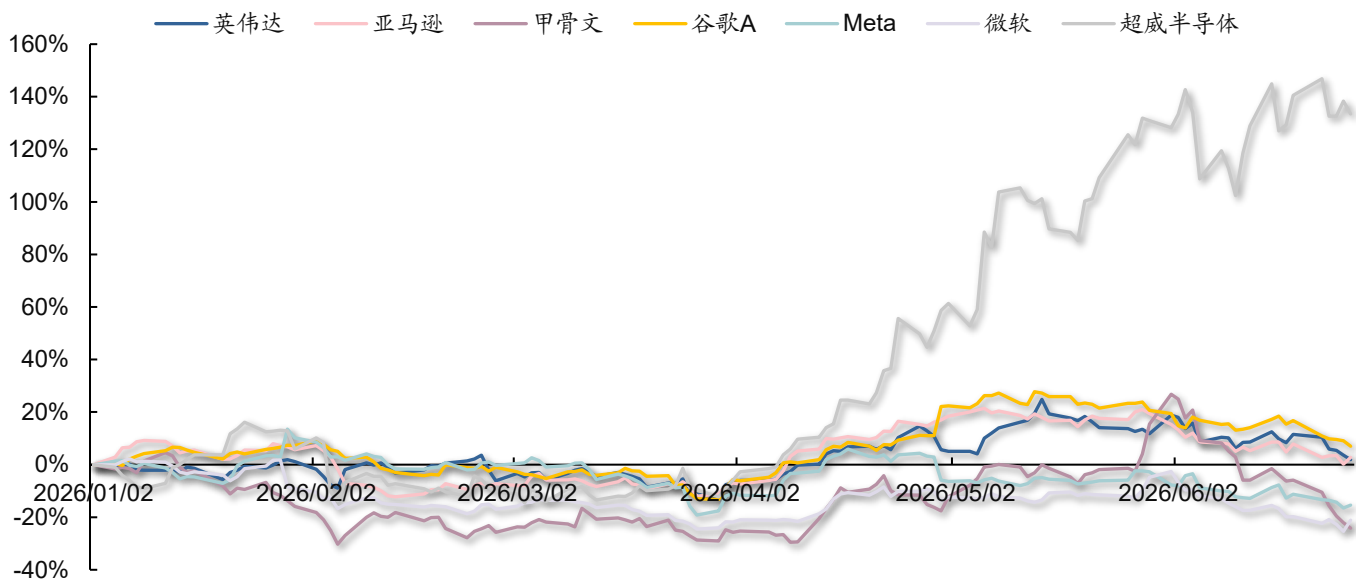
本周电子细分行业半导体大涨。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+81.91%）/消费电子（+18.95%）/元件（+106.67%）/光学光电子（+42.71%）/电子化学品II（+109.25%）/其他电子II（+41.20%）；本周涨跌幅分别为半导体（+10.12%）/消费电子（-2.27%）/元件（-2.87%）/光学光电子（+6.44%）/电子化学品II（+8.76%）/其他电子II（+2.57%）。

图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅

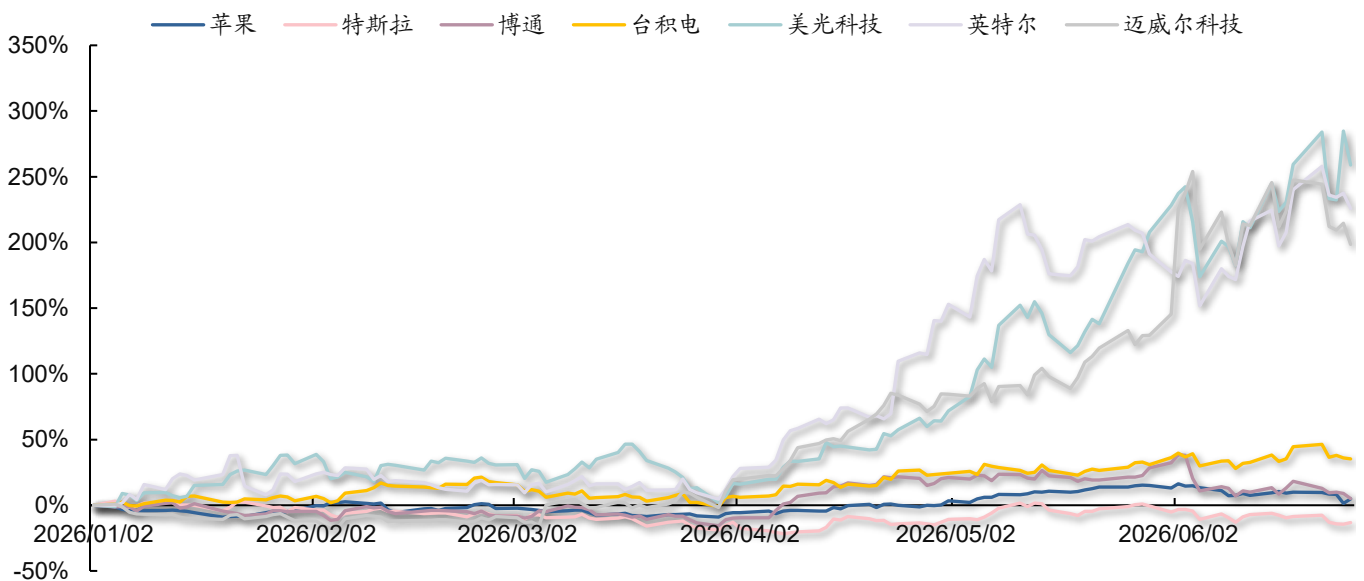


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

本周北美重要个股多数调整。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：英伟达（+1.95%）/亚马逊（+2.73%）/甲骨文（-24.11%）/谷歌 A（+7.06%）/Meta（-15.40%）/微软（-21.14%）/超威半导体（+133.40%）/苹果（+4.71%）/特斯拉（-13.32%）/博通（+5.01%）/台积电（+35.27%）/美光科技（+258.99%）/英特尔（+225.85%）/迈威尔科技（+198.43%）；本周涨跌幅分别为英伟达（-8.62%）/亚马逊（-4.79%）/甲骨文（-19.40%）/谷歌 A（-8.33%）/Meta（-4.67%）/微软（-1.69%）/超威半导体（-2.94%）/苹果（-4.78%）/特斯拉（-5.19%）/博通（-11.26%）/台积电（-6.44%）/美光科技（-0.15%）/英特尔（-4.23%）/迈威尔科技（-14.11%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周有研新材、中科飞测、珂玛科技、聚辰股份、富创精密涨幅靠前，分别同比+42.93%/+40.76%/+37.69%/+36.38%/+35.17%；本周臻镭科技/国科微/炬光科技/锴威特/芯朋微跌幅靠前，分别同比-17.79%/-11.63%/-10.61%/-9.10%/-8.87%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	有研新材	42.93%	1	臻镭科技	-17.79%
2	中科飞测	40.76%	2	国科微	-11.63%
3	珂玛科技	37.69%	3	炬光科技	-10.61%
4	聚辰股份	36.38%	4	锴威特	-9.10%
5	富创精密	35.17%	5	芯朋微	-8.87%

资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周信濠光电、ST 东尼、深科技、共达电声、协创数据涨幅靠前，分别同比+32.24%/+27.65%/+21.50%/+20.00%/+19.70%；本周奥尼电子/硕贝德/光大同创/长盈精密/鸿日达跌幅靠前，分别同比-18.52%/-18.13%/-14.53%/-14.49%/-14.35%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	信濠光电	32.24%	1	奥尼电子	-18.52%
2	ST 东尼	27.65%	2	硕贝德	-18.13%
3	深科技	21.50%	3	光大同创	-14.53%
4	共达电声	20.00%	4	长盈精密	-14.49%
5	协创数据	19.70%	5	鸿日达	-14.35%

资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

申万元件板块本周艾华集团、超声电子、满坤科技、骏亚科技、法拉电子涨幅靠前，分别同比+34.94%/+31.76%/+17.52%/+15.96%/+12.23%；本周中英科技/世运电路/胜业电气/依顿电子/胜宏科技跌幅靠前，分别同比-21.03%/-17.61%/-15.78%/-13.97%/-13.40%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	艾华集团	34.94%	1	中英科技	-21.03%
2	超声电子	31.76%	2	世运电路	-17.61%
3	满坤科技	17.52%	3	胜业电气	-15.78%
4	骏亚科技	15.96%	4	依顿电子	-13.97%
5	法拉电子	12.23%	5	胜宏科技	-13.40%

资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周戈碧迦、经纬辉开、凯盛科技、光智科技、三安光电涨幅靠前，分别同比+56.74%/+28.20%/+26.93%/+25.61%/+23.89%；本周合力泰/利亚德/联创电子/华映科技/翔腾新材跌幅靠前，分别同比-18.58%/-17.41%/-15.80%/-13.06%/-12.73%。

表 4: 光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	戈碧迦	56.74%	1	合力泰	-18.58%
2	经纬辉开	28.20%	2	利亚德	-17.41%
3	凯盛科技	26.93%	3	联创电子	-15.80%
4	光智科技	25.61%	4	华映科技	-13.06%
5	三安光电	23.89%	5	翔腾新材	-12.73%

资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周飞凯材料、华特气体、唯特偶、南大光电、广钢气体涨幅靠前，分别同比+32.95%/+23.16%/+21.54%/+20.37%/+16.16%；本周莱尔科技/菲沃泰/凯华材料/中巨芯/德邦科技跌幅靠前，分别同比-11.02%/-9.32%/-9.16%/-7.68%/-7.16%。

表 5: 电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	飞凯材料	32.95%	1	莱尔科技	-11.02%
2	华特气体	23.16%	2	菲沃泰	-9.32%
3	唯特偶	21.54%	3	凯华材料	-9.16%
4	南大光电	20.37%	4	中巨芯	-7.68%
5	广钢气体	16.16%	5	德邦科技	-7.16%

资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

风险因素

- (1) 电子行业发展不及预期;
- (2) 宏观经济波动风险;
- (3) 地缘政治风险。

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。