

综合

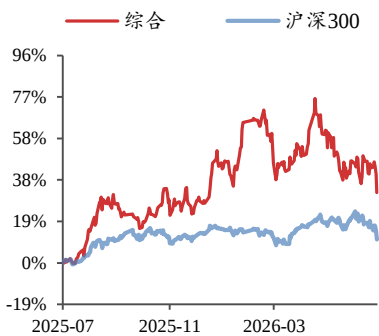
2026 年 07 月 19 日

Tower 半导体扩产提升业绩指引, Asml 业绩超预期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全球数控机床市场持续高景气，功率半导体中国厂商加速崛起——行业周报》-2026.7.12

《云计算需求持续验证，Opus 4.7 级别模型价格带或面临松动——行业周报》-2026.7.12

《AI 存储扩产与算力变现共振硬件链——行业周报》-2026.7.5

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

杨哲（分析师）

yangzhe@kysec.cn

证书编号：S0790524100001

叶彬慧（联系人）

xunyue@kysec.cn

证书编号：S0790524110001

● AI 硬件：AI 需求驱动半导体扩产与业绩指引上修

Tower 半导体双轨扩产，长期盈利目标显著上修：Tower 启动 300 毫米硅光、硅锗及先进封装扩产，首期预计 2027 年末投产。2026 年将营收和净利润目标上调至 36 亿、12 亿美元，第二轨新厂尚未计入指引，中长期业绩仍具上修空间。
台积电上调资本开支，AI 需求持续旺盛：台积电 Q2 业绩超预期，上调全年收入增速及资本开支至 600 亿—640 亿美元。新增需求主要来自 AI，2nm 开始贡献收入并加速爬坡，验证先进制程升级与 AI 算力需求仍保持强劲。

● AI 设备：下游资本开支持续上修，设备景气确定性增强

我们上调 2026 年全球半导体制造设备销售额至 1688 亿美元/同比+25%，其中 WFE/封装/测试工艺设备销售额为 1452/158/78 亿美元，分别同比+24%/+35%/+30%。先进封装产能紧张背景下，HBM、CoWoS、SOIC 扩产驱动键合、减薄、测试等中后道设备需求弹性显著高于前道，预计 2025-2028 年 WFE/封装/测试设备销售额 CAGR 分别为 17%/25%/21%。当前设备支出仅占全球半导体销售额 11.2%，处于历史低位，上修空间充足。**ASML 上调全年指引，AI 设备需求加速兑现：**ASML Q2 业绩超预期，并将全年收入指引中值上调约 16%。订单主要来自 AI 先进制程及存储扩产，设备需求正由订单预期进入交付阶段，进一步验证晶圆厂资本开支落地与 AI 芯片旺盛需求。

● 投资建议：

AI 硬件：关注光通信产业链，受益标的如 Tower 半导体，以及激光器/光器件龙头 Lumentum、Coherent；关注半导体设备产业，受益标的如 ASMPT、Besi。

风险提示：产能及供应链风险，监管政策变动，宏观经济增长放缓，地缘政治风险。

目 录

1、 AI 硬件：需求驱动半导体景气上行，龙头扩产与指引齐升.....	3
1.1、 Tower 半导体宣布双规战略扩张计划，半年内再次提升收入指引.....	3
1.2、 台积电业绩超预期，提升全年收入指引以及上调资本开支计划.....	3
2、 AI 设备：下游资本开支持续上修，设备景气确定性增强.....	4
2.1、 全球半导体设备销售预期上调，中后道设备弹性预计更显著.....	4
2.2、 ASML 业绩超预期，指引上修印证行业景气.....	5
3、 港股周度更新.....	6
4、 投资建议.....	9
5、 风险提示.....	9

图表目录

图 1： Tower 半导体上调 2028 年收入指引前后对比	3
图 2： 台积电 HPC 业务占晶圆收入比例创新高.....	4
图 3： 我们预计 2025-2028 年全球 WFE、封装、测试设备销售额 CAGR 为 17%/25%/21%（单位：亿美元）	5
图 4： 我们预计当前半导体设备支出占全球半导体销售额比例处于低位区间.....	5
图 5： 本周恒生指数（2026.07.13-2026.07.17）在全球主要市场中涨幅较大（单位：%）	6
图 6： 本周（2026.07.13-2026.07.17）港股恒生港股通高股息率涨幅居首（%）	6
图 7： 本周（2026.07.13-2026.07.17）地产类、物业服务及管理涨幅较大（%）	6
图 8： 2026 年 6 月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）	6
图 9： 恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底.....	7
图 10： OpenRouter 的 token 调用量保持高位.....	8
图 11： 国产 AI 在 ZenMux 的 Token 市场份额占比超 50%.....	8

表 1： 本周（2026.07.13-2026.07.17）港股通头部活跃个股资金流向信息技术等标的（仅计算前十大活跃个股明细） ...	7
--	---

1、AI 硬件：需求驱动半导体景气上行，龙头扩产与指引齐升

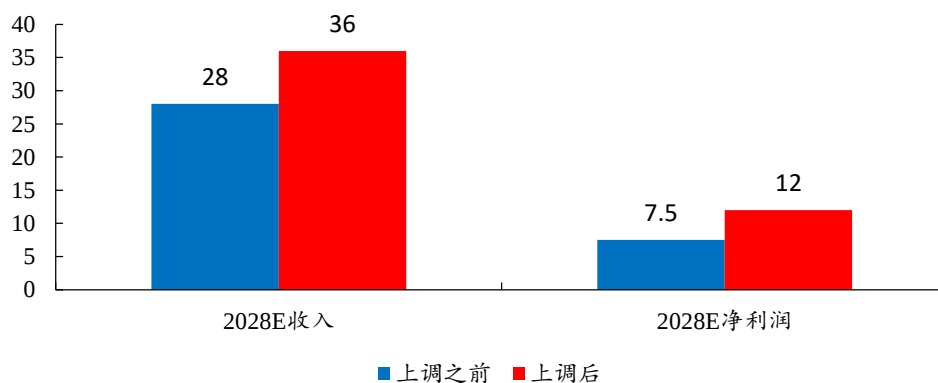
1.1、Tower 半导体宣布双规战略扩张计划，半年内再次提升收入指引

2026 年 7 月 14 日，Tower 半导体宣布在日本政府支持下，将并行推进其 300 毫米硅光子、硅锗及先进封装能力的双轨战略扩张计划。公司表示第一条发展路线将大幅增加 300 毫米硅光子器件产能，预计将于 2027 年第四季度全面投产。该路线将改造位于荒井（Arai）的工厂（原 Fab 6）使其具备 300 毫米硅光器件产能和先进封装能力，从而最大限度地提高公司位于鱼津（Uozu）的 Fab 7 工厂的 300 毫米产能。基于第一条发展路线的增长前景，公司表示更新其商业模式，目标是在 2028 年实现 36 亿美元的营收和 12 亿美元的净利润。

第二条发展路线将与第一条路线同步启动，包括在 Fab 7 工厂旁新建一座 300 毫米光子器件制造工厂，相关协议的签署和交割完成后即可启动。该工厂预计将使硅光子器件和硅锗器件的产能成倍增长，使 Tower 公司能够更好地满足客户对新兴人工智能和数据中心应用日益增长的需求，从而推动下一代光连接技术的发展。

我们认为，本次扩产的核心意义并不止于新增产能，更在于 Tower 在不到半年内再次显著上调长期盈利目标，反映 AI 光通信需求及高附加值业务的盈利能力持续超出此前预期。Tower 半导体首次公开提出“2028 年约 28 亿美元收入模型”是在 2026 年 2 月 11 日的 2025 年第四季度及全年业绩电话会。在不到半年时间里，公司将长期收入目标由 28 亿美元上调至 36 亿美元，增幅约 27%；净利润目标由 7.5 亿美元上调至 12 亿美元，增幅达 60%，对应隐含净利率由约 26.8%提升至 33.3%，利润弹性明显高于收入增速。

图1：Tower 半导体上调 2028 年收入指引前后对比



数据来源：Tower 半导体新闻稿、公司财报、开源证券研究所

更值得关注的是，本次上调后的盈利目标仅纳入“第一轨”（Track One），而在 Fab 7 附近新建 300mm 晶圆厂的“第二轨”（Track Two）尚未计入上述指引，意味着公司中长期业绩仍具进一步上修空间。

1.2、台积电业绩超预期，提升全年收入指引以及上调资本开支计划

7 月 16 日，台积电公布 2026 年第二季度收入约 402 亿美元，同比增长约 34% 至 36%，美元收入达到此前指引上限；毛利率和营业利润率分别为 67.7%和 60.3%，

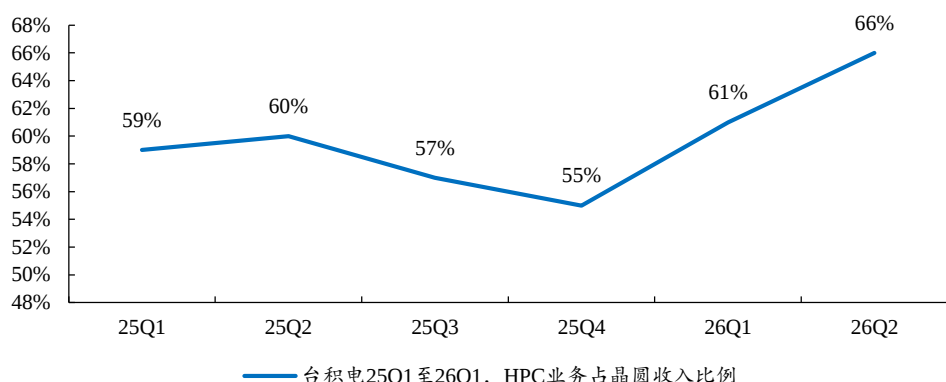
均高于指引上沿。公司预计 Q3 收入为 446 亿至 458 亿美元，并将 2026 年全年收入增长预期提高至 40% 以上。

台积电同时将 2026 年资本开支指引提高至 600 亿至 640 亿美元，并宣布在美国追加 1,000 亿美元投资，使美国总投资承诺达到约 2,650 亿美元；新增规划包括更多先进制程晶圆厂，重点覆盖 2nm 及更先进节点。

我们认为，本次台积电业绩超预期以及资本开支上调有几个意义：

第一，HPC（超大规模计算）业务占公司晶圆收入比例达到新高，根据台积电季报演示材料，公司的 HPC 业务收入占比从 2025Q1 占约 59% 提升至 2026Q2 占约 66%，创下新高，表现出 AI 相关制成需求的强劲。

图2：台积电 HPC 业务占晶圆收入比例创新高



数据来源：台积电季报演示文稿、开源证券研究所

第二，资本开支上调表现出 AI 芯片客户需求旺盛，短期尚未出现明显取消或延后。管理层明确表示，本轮资本开支上调的核心驱动力是持续增加的客户需求，且新增需求“全部与 AI 有关”，是目前 AI 资本开支持续性较好的产业验证。

第三，2nm 首次出现或意味着 AI 芯片制成朝着更高级的方向演进。2nm 在 Q2 贡献 3% 的晶圆收入，Q3 将进入陡峭爬坡阶段。先进制程升级的意义不只在于提高峰值算力，更重要的是改善单位功耗性能。台积电还披露，A14 相较 N2 预计可在相同功耗下提升 10%—15% 的性能，或在相同性能下降低 25%—30% 的功耗，并提高接近 20% 的晶体管密度，计划于 2028 年量产。其客户参与度和流片活动覆盖 HPC/AI 应用。

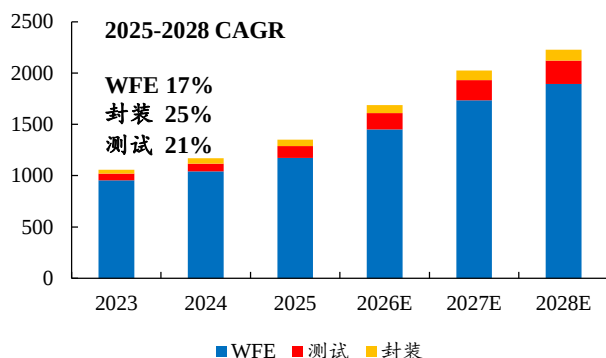
2、AI 设备：下游资本开支持续上修，设备景气确定性增强

2.1、全球半导体设备销售预期上调，中后道设备弹性预计更显著

半导体设备进入新上升周期，中后道设备弹性预计更显著。随头部 Foundry 扩产资本开支预期进一步上修，我们上调 2026 年全球半导体制造设备销售额至 1688 亿美元/同比+25%，其中 WFE/封装/测试工艺设备销售额为 1452/158/78 亿美元，分别同比+24%/+35%/+30%。根据台积电业绩会，当前先进封装产能紧张，预计 HBM、CoWoS、SOIC 先进封装扩产有望驱动键合、减薄、测试等关键中后道工艺设备需求

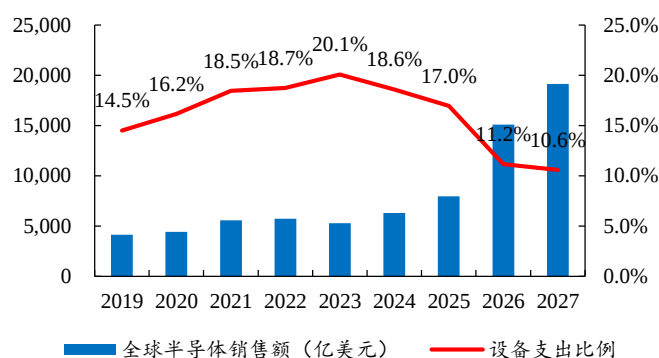
弹性高于前道设备，我们预计 2025-2028 年 WFE/封装/测试设备销售额 CAGR 分别为 17%/25%/21%。从设备资本支出密集度看，预计 2026 年全球半导体设备销售额仅占全球半导体销售额的 11.2%，整体处于历史低位区间，上修空间仍然较大。

图3：我们预计 2025-2028 年全球 WFE、封装、测试设备销售额 CAGR 为 17%/25%/21%（单位：亿美元）



数据来源：SEMI、Bloomberg、开源证券研究所

图4：我们预计当前半导体设备支出占全球半导体销售额比例处于低位区间



数据来源：SEMI、全球半导体贸易统计组织、开源证券研究所

2.2、ASML 业绩超预期，指引上修印证行业景气

ASML 公布 2026Q2 收入为 93.3 亿欧元，净利润为 29.2 亿欧元，高于公司自己的收入指引（指引上限约 90 亿欧元）。公司将 2026 年全年收入指引由此前的 360 亿至 400 亿欧元上调至 430 亿至 450 亿欧元，新指引中值较原指引中值提高约 16%。公司还计划在 2027 年将 Low NA DUV 设备的产能提升 30%。并研究针对浸没式光刻系统在 2027-2028 连续两年提升 30% 产能的可行性。

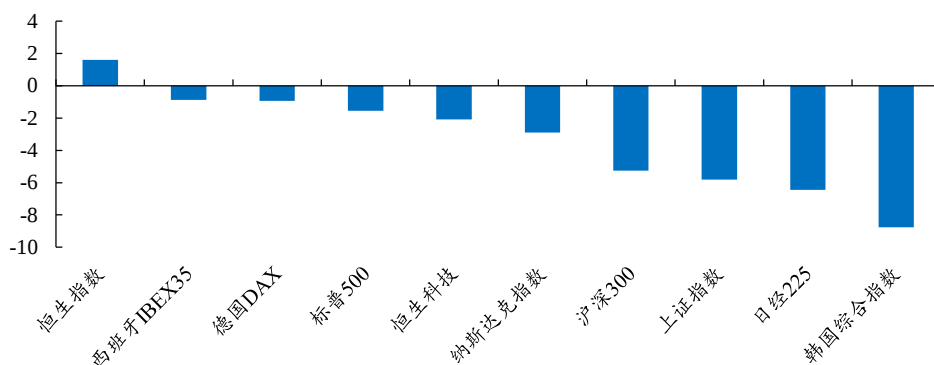
ASML 表示，订单增长主要来自 AI 芯片先进制程晶圆厂以及存储厂商；Intel 也计划采用 High-NA EUV 设备。中国客户预计仍贡献 ASML 2026 年约 20% 的收入。

需求源头未见顶，铲子型公司充分受益。本次 ASML 指引上调的幅度远高于一般季度波动，意味着先进制程、封装和存储扩产已从订单预期进入更明确的设备交付阶段。我们认为 ASML 业绩超预期验证半导体导链条完整性，晶圆厂的资本开支高增长充分反映 AI 芯片订单景气度，以及 CSP 对大模型迭代和终端需求的成长信心。

3、港股周度更新

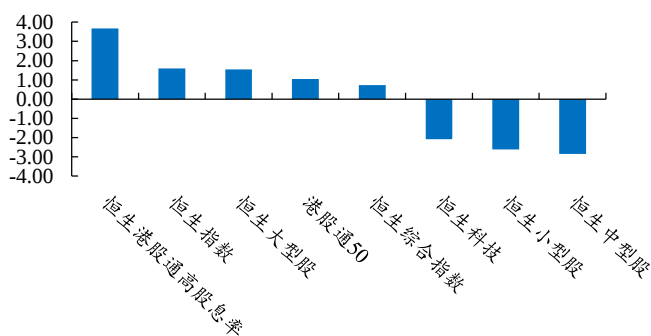
本周恒生指数上涨 1.60%，在全球主要市场中涨幅较大，从成分上看，地产类、物业服务及管理涨幅居前，恒生科技本周下跌 2.09%。

图5：本周恒生指数(2026.07.13-2026.07.17)在全球主要市场中涨幅较大(单位：%)



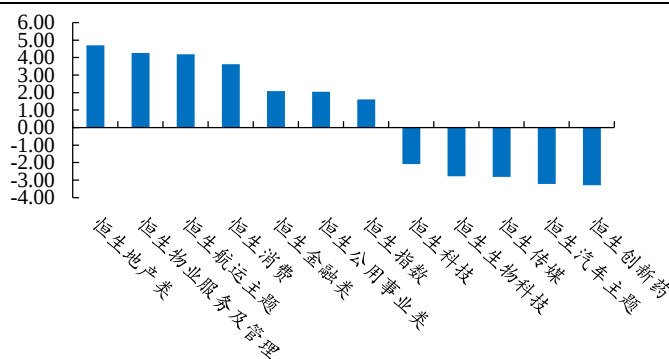
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周(2026.07.13-2026.07.17) 港股恒生港股通高股息率涨幅居首(%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

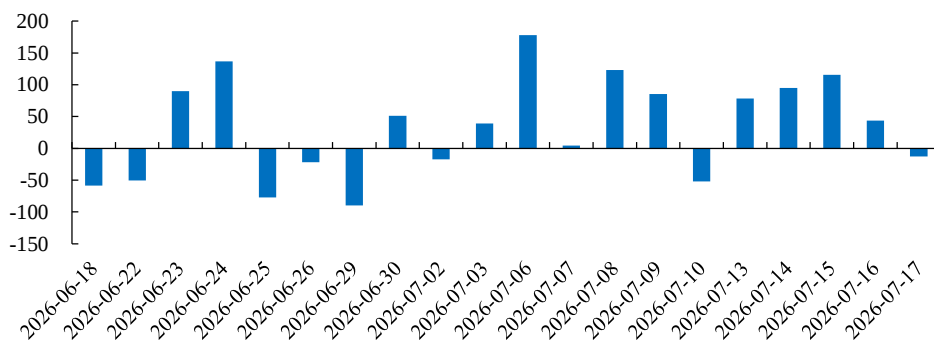
图7：本周(2026.07.13-2026.07.17) 地产类、物业服务及管理涨幅较大(%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周港股通成交净额为流入 319.87 亿元，环比回落，从头部活跃个股交易层面来看，智谱(+105.8 亿港元)、网易(+44.0 亿港元)、阿里巴巴-W(+41.6 亿港元)资金净流入居前。

图8：2026 年 6 月以来港股通当日买入成交净额有所波动(亿元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

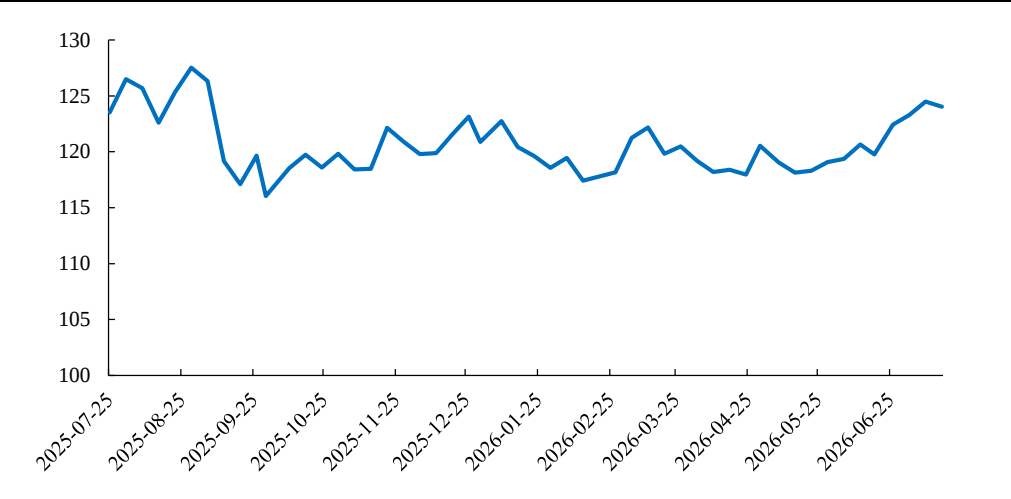
表1：本周（2026.07.13-2026.07.17）港股通头部活跃个股资金流向信息技术等标的（仅计算前十大活跃个股明细）

股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例
2513.HK	智谱	105.8	8.3%
9999.HK	网易	44.0	1.2%
9988.HK	阿里巴巴-W	41.6	10.4%
0700.HK	腾讯控股	26.1	11.8%
3986.HK	兆易创新	25.9	40.0%
1024.HK	快手-W	21.1	19.8%
6127.HK	昭衍新药	-0.1	62.1%
6869.HK	长飞光纤光缆	-0.1	47.8%
2628.HK	中国人寿	-1.4	30.3%
6809.HK	澜起科技	-1.4	23.1%
9992.HK	泡泡玛特	-3.9	24.9%
3690.HK	美团-W	-10.1	20.3%
0981.HK	中芯国际	-11.9	30.1%
0148.HK	建滔集团	-14.3	25.9%
1810.HK	小米集团-W	-16.4	19.7%
1347.HK	华虹宏力	-33.5	21.7%
1888.HK	建滔积层板	-61.7	15.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

本周恒生沪港通 AH 溢价指数为 124.0，环比略微下降，AH 股溢价或已触底。考虑到该指数成分中金融行业权重超 50%，能源行业权重超 15%，背后或更多反映对红利概念有需求的资金特征。随着后续更多 A 股科技类标的赴港上市，或带动港股板块的“成长性溢价”持续向 A 股靠拢。

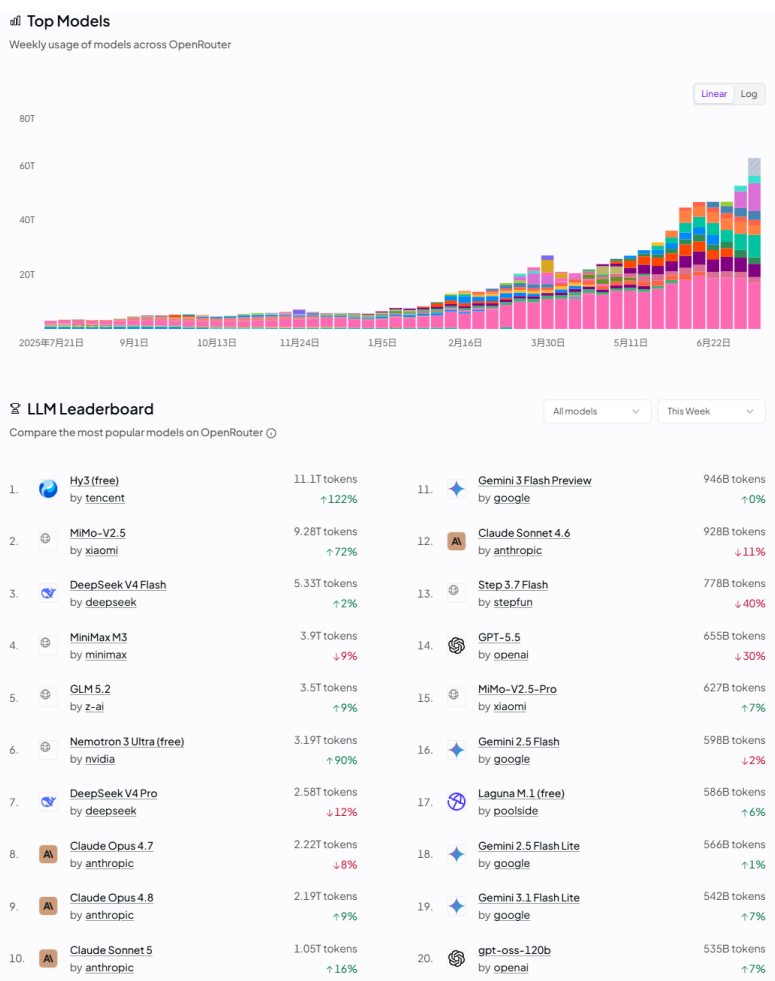
图9：恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底



数据来源：Wind、开源证券研究所

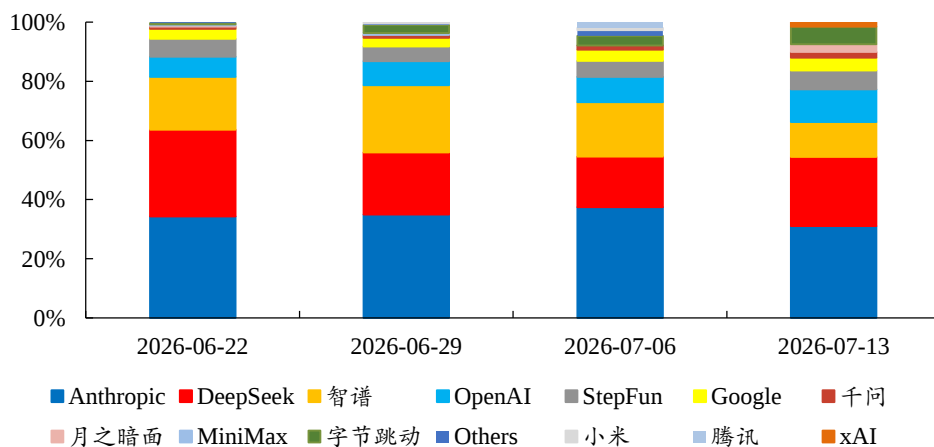
本周（2026.07.13-2026.07.17）OpenRouter 的 token 调用量保持高位，其中国产模型 Hy3、MiMo-V2.5、DeepSeek V4 Flash 调用量位居前三。在 ZenMux 统计的 Token 市场份额中，国产 AI 占比超过 50%。依托开源生态及出色的性价比优势，国产模型持续扩大市场影响力。

图10: OpenRouter 的 token 调用量保持高位



数据来源: OpenRouter 官网

图11: 国产 AI 在 ZenMux 的 Token 市场份额占比超 50%



数据来源: ZenMux、开源证券研究所

4、投资建议

AI 硬件：AI 资本开支持续上修，先进制程与高速光互联景气延续，硅光扩产和 1.6T 光模块/CPO 放量打开成长空间，受益标的如 Lumentum、Coherent。**AI 设备：**半导体景气向上游传导链条完整流畅，先进存储和逻辑扩产资本开支上修将加速半导体设备需求向上，弹性更大的中后道设备厂商，受益标的如 ASML、Besi 等。

5、风险提示

地缘政治影响下的原材料供应风险：用于磷化铟激光器的高纯度铟的主要供应来自中国，如国际局势紧张，或导致关键原材料出口受限，从而影响激光器出货。

安全漏洞与监管政策变动风险：OpenAI 底层框架持续暴露满分级高危安全漏洞，国内及全球 AI 监管政策持续收紧，若相关政策出现超预期调整，或对行业增长节奏与企业战略落地产生重大影响。

产能及供应链风险：AI 算力需求持续爆发，若高端芯片产能爬坡不及预期、供应链出现波动，或导致算力供给受限，影响 AI 大模型与智能体行业的增长弹性。

宏观经济增长放缓风险：若宏观经济增长放缓，将影响终端消费需求与企业 IT 支出意愿，进而影响 AI 产业链相关企业的创收能力与盈利水平。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重；投资者买入或者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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn