

国产代工龙头量价齐升 闪迪明确长协新模式

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

国产代工龙头量价齐升，中芯后续晶圆下单超此前预期，华虹毛利率提升超市场预期。根据集微网，国产代工龙头发布季报，中芯国际 Q2 实现营收 30.06 亿美元、首次突破三十亿美元，同比/环比分别增长 36.1%/20.0%，显著超此前环比增长 14-16% 的指引。Q2 毛利率 25.3%，同比/环比分别提升 4.9/5.2 个百分点，较大幅度超此前毛利率 20-22% 的指引。增长得益于晶圆销量与售价提升双驱动，晶圆平均销售单价环比提升 5.7%，产能利用率环比增加 0.6 个百分点至 93.7%。公司表示，国内互联网企业正大幅加码硬件领域投资，这一增量需求超出公司此前的市场预期。客户洽谈长期合作时报备的后续晶圆下单量、下线规模均大幅高于前期预期。其中，AI 直接配套芯片，以及数据中心电路板、算力板相关核心芯片需求全面爆发，逻辑电路、BCD 芯片、光模块收发芯片等相关产品供不应求，为订单增长核心增量。Q3 公司预计出货量继续增长，价格保持稳健；毛利率在抵消新增折旧和暑期电力高峰后环比继续提高，指引区间 26-28%，计入新增产能后的利用率预计在 95% 左右，有效摊薄固定成本。我们认为，公司资本开支带来的折旧并未拖累毛利率提升，价格稳健情况下毛利率指引仍有提高，固定成本摊薄、产品结构改善或为后续盈利能力提升预留空间。

华虹宏力 Q2 营收创新高，盈利能力显著提升，毛利率达 16.5%，同比/环比提高 5.6/3.5 个百分点，超市场预期。Q2 晶圆销量同比/环比增长 17.9%/5.8%，平均售价提升。公司认为，AI 驱动的相关需求最先在存储器芯片中显现，并扩展至应用相关的逻辑与模拟芯片领域。公司 Q2 嵌入式/独立式非易失性存储器营收同比增长 41.8%/149.3%。模拟与电源管理/功率器件/逻辑及射频分别同比增长 13.0%/9.4%/21.3%。公司 Q3 毛利率指引在 16-18%。

根据 TrendForce，成熟制程受益于产业供需格局转变，产能利用率与代工价格均逐步向好。AI 零部件产能排挤、大厂减产加剧，预估晶圆代工成熟制程涨价效应延伸至 2027 年。AI 相关主芯片、周边 IC 需求将继续引领全球晶圆代工产业成长，全年产值有望同比增长 24.8%。我们认为，成熟制程在当前扩产和需求溢出的情况下，代工价格竞争格局良好，仍支撑毛利率的平稳提高。晶圆代工产业业绩超预期及指引乐观显示下游 AI 算力及存储、功率、模拟等半导体需求景气，国产代工龙头受益于需求溢出周期上行，国产替代、盈利提升或持续。

闪迪首款基于 HBF 技术存储芯片已流片，长协财务模型定调 2028 至 2030 财年。根据闪存市场，闪迪近日举行投资者日活动，2026 年数据中心超越边缘计算，成为最大的细分赛道。首款基于 HBF 技术存储芯片已流片，并致力于明年交付首批样品。公司提出新模式的长协，该模式包含承诺采购量和最低财务保底条款，目前公司已与 8 家核心客户签署 NBM 合同，相关协议在 2027 财年将覆盖约 50% 的 bit 量，到 2028 财年将进一步升至三分之二。以锁量换确定性的做法，为后续产能扩张和研发投入提供了稳固的营收底盘。预计 2028-2030 财年复合增长率达中高双位数，基本与 bit 增长同步。我们认为存储厂商以长协锁定采购量和财务保底，有利于降低存储价格波动，延长上行周期，或赋予存储行业更多成长性的估值逻辑。

投资策略：近期国产全球参数最大的开源模型 Kimi K3 发布引发中美模型开源与闭源方式及未来市场格局的讨论，叠加大型科技公司长鑫科技上市，国产半导体扩产预期有望逐步落地，我们认为国产 AI 产业链及半导体设备、封测、代工等环节关注度有望获得提升。国产晶圆代工产业 Q2 业绩超预期及指引乐观显示下游 AI 算力及存储、功率、模拟等半导体需求景气，国产代工龙头受

评级

增持（维持）

2026 年 08 月 18 日

王伟

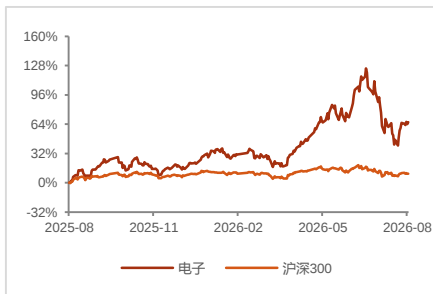
分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	492
行业平均市盈率	86.4
市场平均市盈率	14.5

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：MLCC 开启新一轮涨价 关注订单溢出和国产替代》2026-08-06
- 2、《电子行业研究周报：谷歌、英特尔财报指标超预期 NAND 紧缺压力 2027H2 有望缓解》2026-07-30
- 3、《电子行业研究周报：台积电上调资本开支 存储代工涨价》2026-07-22

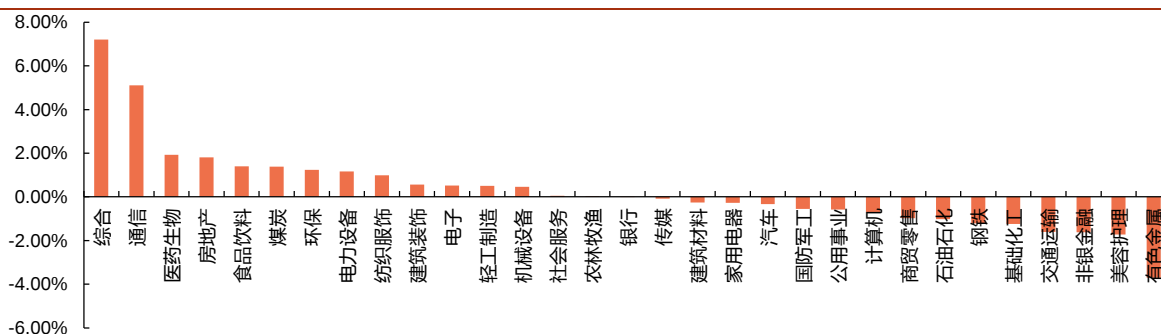
益于需求溢出周期上行，国产替代、盈利提升或持续。

风险提示：贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

1. 市场回顾

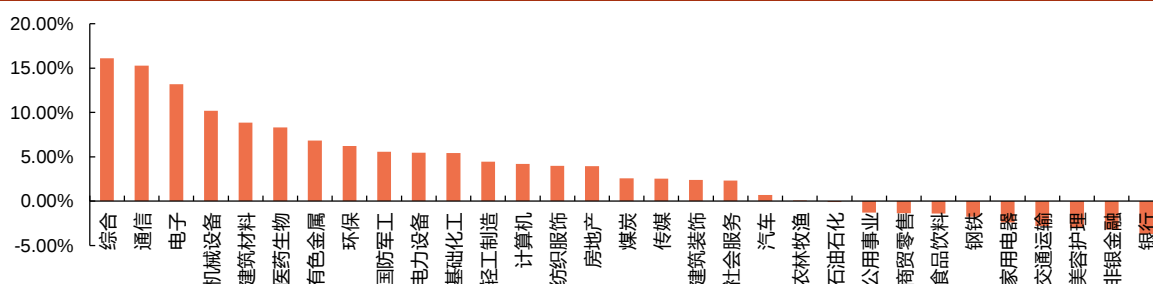
上周（8.10-8.14）申万电子行业指数上涨 0.51%，在申万 31 个行业中排名第 11，跑赢沪深 300 指数 1.12%。本月至今（8.1-8.14）申万电子行业指数上涨 13.19%，在申万 31 个行业中排名第 3，跑赢沪深 300 指数 11.50%。年初至今（1.1-8.14）申万电子行业指数上涨 37.66%，在申万 31 个行业中排名第 1，跑赢沪深 300 指数 36.88%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



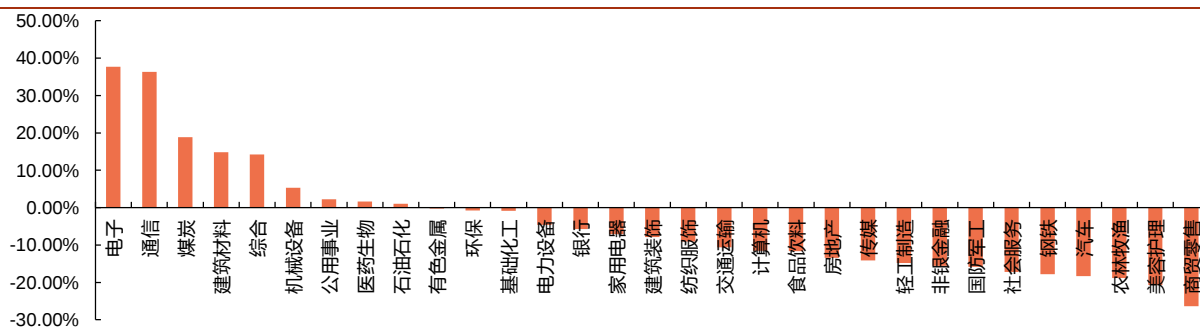
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

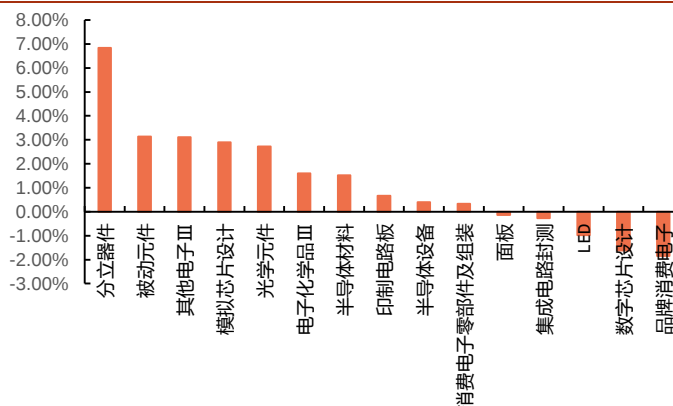
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

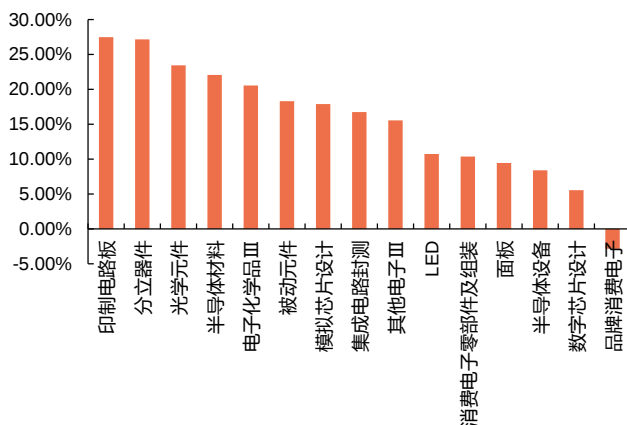
上周(8.10-8.14)申万电子行业三级子行业中分立器件、被动元件、其他电子III、模拟芯片设计、光学元件指数涨跌表现相对靠前,相对沪深300指数涨跌幅7.45%、3.75%、3.72%、3.50%、3.33%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅



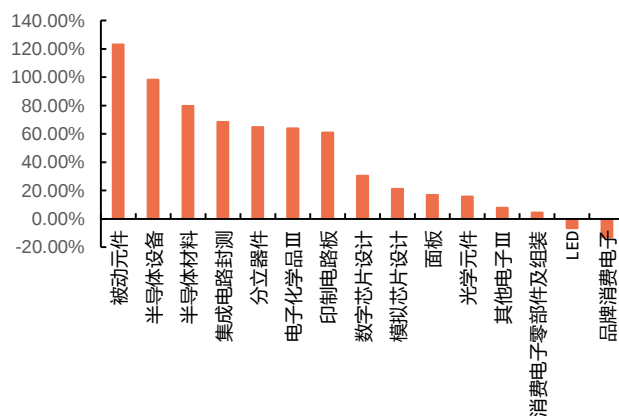
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

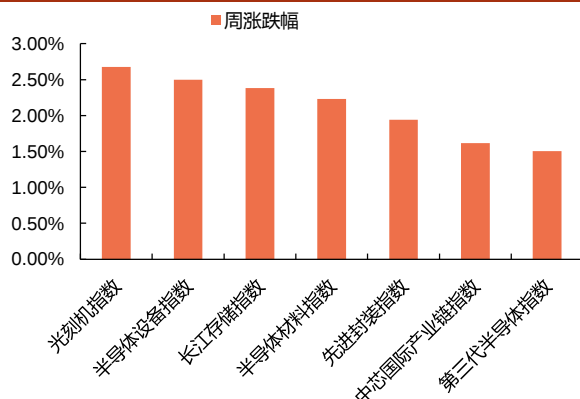
图6: 电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

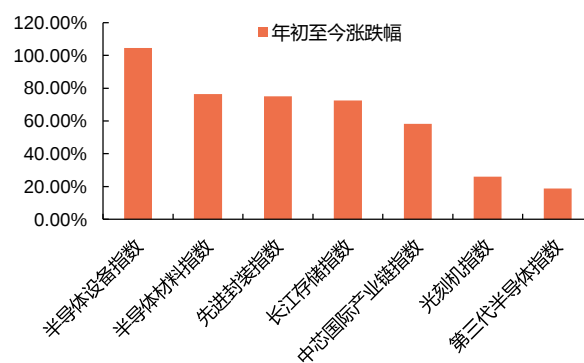
上周(8.10-8.14)万得半导体概念指数中光刻机指数、半导体设备指数、长江存储指数、半导体材料指数、先进封装指数、中芯国际产业链指数、第三代半导体指数涨跌幅分别为2.68%、2.50%、2.38%、2.23%、1.94%、1.62%、1.50%。

图7: 万得半导体概念指数上周涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

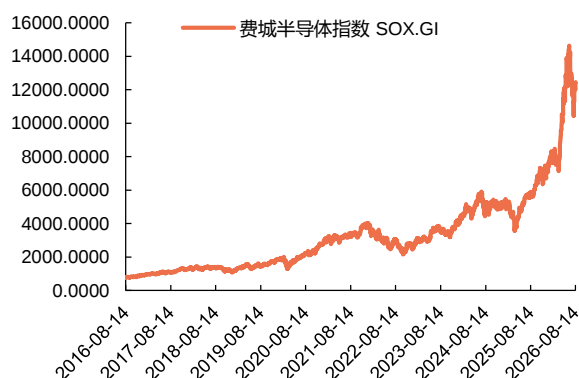
图8: 万得半导体概念指数年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

截至 2026 年 8 月 14 日，费城半导体指数收于 12417.05 点，周上涨 0.49%。台湾半导体指数收于 1539.15 点，周上涨 2.45%。

图9：费城半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

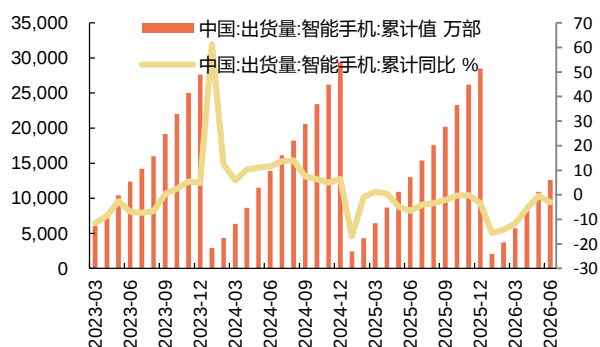
图10：台湾半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

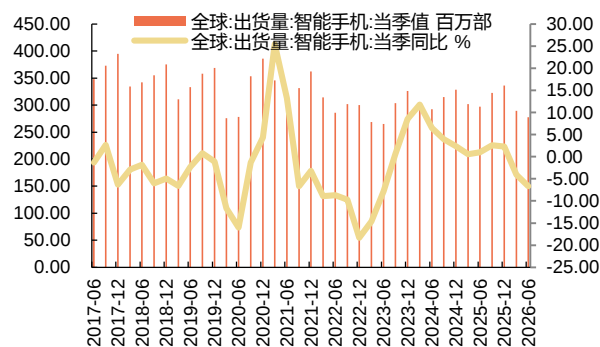
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比



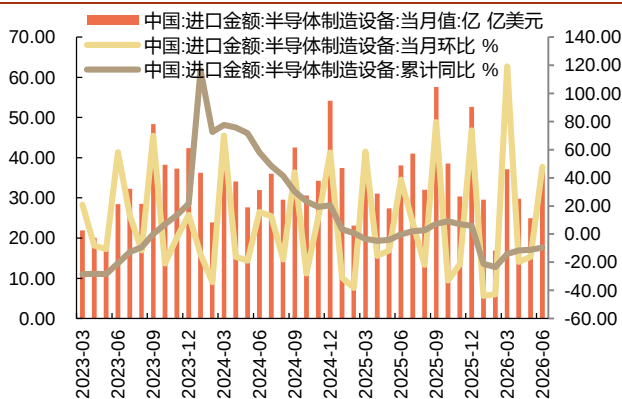
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比



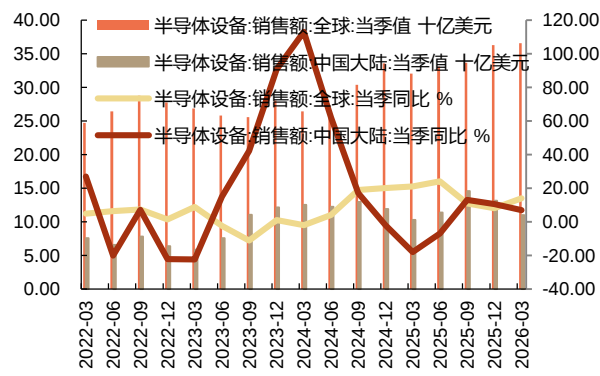
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



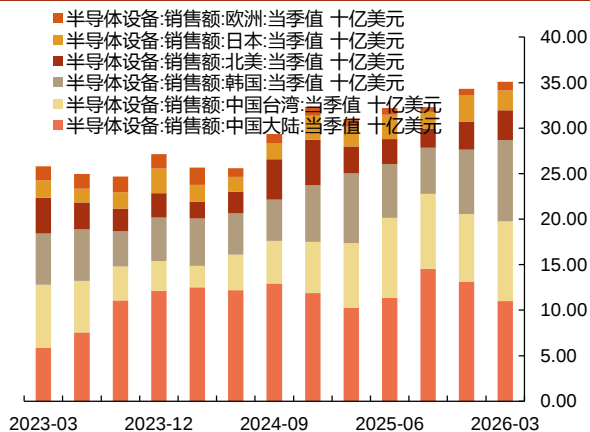
资料来源：wind，海关总署，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



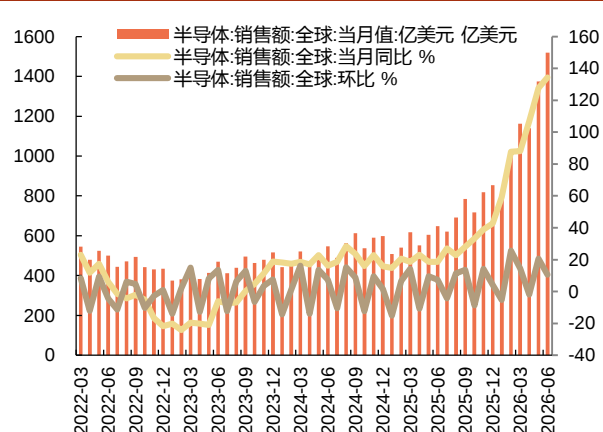
资料来源：ifind，日本半导体制造装置协会，申港证券研究所

图15：主要地区半导体设备销售额



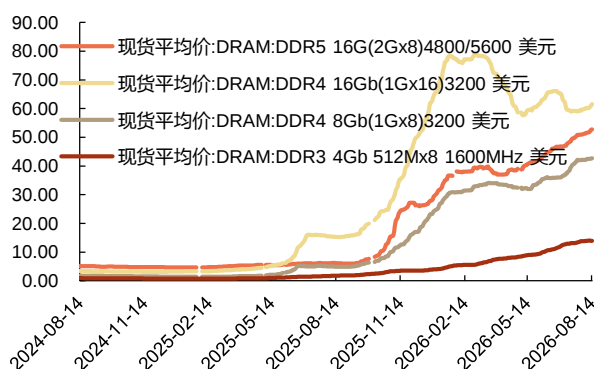
资料来源：ifind，日本半导体制造装置协会，申港证券研究所

图16：全球半导体销售额及同环比情况



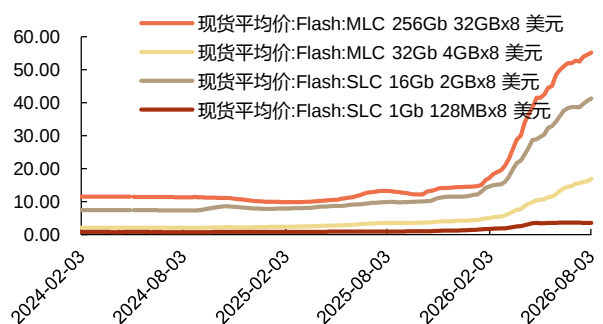
资料来源：ifind，世界半导体贸易统计组织，申港证券研究所

图17：DRAM 现货平均价



资料来源：ifind，全球半导体现察 (DRAMexchange)，申港证券研究所

图18：NAND Flash 现货平均价



资料来源：ifind，全球半导体现察 (DRAMexchange)，申港证券研究所

3. 每周一谈：国产代工龙头量价齐升 闪迪明确长协新模式

国产代工龙头量价齐升，中芯后续晶圆下单超此前预期，华虹毛利率提升超市场预期。根据集微网，国产代工龙头发布季报，中芯国际 Q2 实现营收 30.06 亿美元、首次突破三十亿美元，同比/环比分别增长 36.1%/20.0%，显著超此前环比增长 14-16% 的指引。Q2 毛利率 25.3%，同比/环比分别提升 4.9/5.2 个百分点，较大幅度超此前毛利率 20-22% 的指引。增长得益于晶圆销量与售价提升双驱动，晶圆平均销售单价环比提升 5.7%，产能利用率环比增加 0.6 个百分点至 93.7%。公司表示，国内互联网企业正大幅加码硬件领域投资，这一增量需求超出公司此前的市场预期。客户洽谈长期合作时报备的后续晶圆下单量、下线规模均大幅高于前期预期。其中，AI 直接配套芯片，以及数据中心电路板、算力板相关核心芯片需求全面爆发，逻辑电路、BCD 芯片、光模块收发芯片等相关产品供不应求，为订单增长核心增量。Q3 公司预计出货量继续增长，价格保持稳健；毛利率在抵消新增折旧和暑期电力高峰后环比继续提高，指引区间 26-28%，计入新增产能后的利用率预计在 95% 左右，有效摊薄固定成本。我们认为，公司资本开支带来的折旧并未拖累毛利率提升，价格稳健情况下毛利率指引仍有提高，固定成本摊薄、产品结构改善或为后续盈利能力

力提升预留空间。

华虹宏力 Q2 营收创新高，盈利能力显著提升，毛利率达 16.5%，同比/环比提高 5.6/3.5 个百分点，超市场预期。Q2 晶圆销量同比/环比增长 17.9%/5.8%，平均售价提升。公司认为，AI 驱动的相关需求最先在存储器芯片中显现，并扩展至应用相关的逻辑与模拟芯片领域。公司 Q2 嵌入式/独立式非易失性存储器营收同比增长 41.8%/149.3%。模拟与电源管理/功率器件/逻辑及射频分别同比增长 13.0%/9.4%/21.3%。公司 Q3 毛利率指引在 16-18%。

根据 TrendForce，成熟制程受益于产业供需格局转变，产能利用率与代工价格均逐步向好。AI 零部件产能排挤、大厂减产加剧，预估晶圆代工成熟制程涨价效应延伸至 2027 年。AI 相关主芯片、周边 IC 需求将继续引领全球晶圆代工产业成长，全年产值有望同比增长 24.8%。我们认为，成熟制程在当前扩产和需求溢出的情况下，代工价格竞争格局良好，仍支撑毛利率的平稳提高。晶圆代工产业业绩超预期及指引乐观显示下游 AI 算力及存储、功率、模拟等半导体需求景气，国产代工龙头受益于需求溢出周期上行，国产替代、盈利提升或持续。

图19：2026 年晶圆代工产业营收



资料来源：TrendForce，申港证券研究所

图20：晶圆代工价格变化趋势

Process Node	2H25	1H26	2H26
8-inch Processes	5-10% (specific processes only)	5-15%	0-10%
12-inch Mature Nodes	Flat	Flat	0-10%
12-inch Advanced Nodes	Flat	5-10%	Flat

资料来源：TrendForce，申港证券研究所

闪迪首款基于 HBF 技术存储芯片已流片，长协财务模型定调 2028 至 2030 财年。根据闪存市场，闪迪近日举行投资者日活动，2026 年数据中心超越边缘计算，成为最大的细分赛道。首款基于 HBF 技术存储芯片已流片，并致力于明年交付首批样品。公司提出新模式的长协，该模式包含承诺采购量和最低财务保底条款，目前公司已与 8 家核心客户签署 NBM 合同，相关协议在 2027 财年将覆盖约 50% 的 bit 量，到 2028 财年将进一步升至三分之二。以锁量换确定性的做法，为后续产能扩张和研发投入提供了稳固的营收底盘。预计 2028-2030 财年复合增长率达中高双位数，基本与 bit 增长同步。我们认为存储厂商以长协锁定采购量和财务保底，有利于降低存储价格波动，延长上行周期，或赋予存储行业更多成长性的估值逻辑。

4. 行业动态

味之素削减 30% ABF 膜供货：中国大陆算力芯片供应链的“断供”冲击与国产替代窗口

2026 年 8 月，日本味之素（Ajinomoto）突然告知中国大陆客户，将削减 30% 的 ABF 膜（Ajinomoto Build-up Film）供货量。作为全球 ABF 膜市场份额高达 95% 的绝对垄断者，味之素此举直接冲击中国 IC 载板及下游算力芯片封装产业链。对中国大陆客户而言既是严峻挑战，也是国产替代加速的催化剂。短期来看，国产 IC 载板厂将面临原料短缺和成本上升的双重压力，算力芯片封装产能可能受到制约。中长期来看，此次事件将倒逼国产 ABF 膜加速导入，已实现小批量供货的国产企业有望率先受益。（来源：集微网）

DeepSeek V4 Pro 正式版和 Harness 预览版上线

8 月 13 日，DeepSeek 宣布 DeepSeek V4 Pro 正式版上线，目前已同步更新至 APP、网页端和 API。用户可在 APP 及网页端通过“专家模式”使用 V4 Pro 正式版，API 模型名保持不变。据 DeepSeek 介绍，此次正式版重点增强了 Agent 能力，尤其针对生产环境进行了性能优化。DeepSeek 宣布，DeepSeek Harness 开发者预览版（v0.1）正式面向全球开发者开放测试，并同步以 MIT 协议开源。（来源：集微网）

英伟达 CPO 交换机量产

英伟达（NVIDIA）近日正式宣布，Spectrum-X 以太网硅光子交换机已进入全面量产阶段，并将其定义为全球首款进入量产的 200G/lane CPO 以太网交换机系统。台积电负责先进硅光子芯片制造，矽品（SPIL）承担晶圆级与芯片级封装及测试，Lumentum 与天孚通信（TFC）分别提供激光芯片与模块子组件组装，而鸿海（Foxconn）则负责整套交换机系统的开发与组装。产品在出货前，也会在英伟达的自家设施进行最后一轮严格测试。首批采用该产品的客户包括 CoreWeave、Lambda 与甲骨文（Oracle Cloud Infrastructure）等云基础设施运营商。（来源：芯智讯）

三星电机推迟半导体玻璃基板投资，量产延至 2028 年后

据报道，由于客户对原型产品的可靠性评估受阻，三星电机推迟了半导体玻璃基板的投资计划。因此，三星电机与 Dongwoo Fine-Chem 合资成立的玻璃基板公司 GlasSEM 的生产线建设计划也被推迟，相关设备订单的交付时间也因此变得不确定。

据了解，量产已被推迟至 2028 年或更晚。三星电机于 7 月初宣布成立 GlasSEM 时，曾计划于 2027 年下半年开始运营。然而，不到一个月后，该公司在最近的第二季度财报发布会上将运营启动时间修正为 2028 年。（来源：集微网）

台积电 CoWoS 良率稳定超过 98%，2029 年迈向 14 倍光罩尺寸

台积电（2330）先进封装技术再跨一大步。台积电副总经理何军 11 日表示，5.5 倍光罩尺寸 CoWoS 已进入量产，在多家 AI 客户产品上的良率稳定超过 98%，部分甚至达 99%；台积电并将维持每年推出新技术的节奏，预计 2029 年把 CoWoS 扩大至 14 倍光罩尺寸。（来源：集微网）

MCU 大厂国民技术宣布第二轮涨价，最高涨价 20%，10 月 1 日起执行

8 月 11 日，国民技术股份有限公司向合作伙伴发布《价格调整通知函》，宣布自 2026 年 10 月 1 日起，对公司部分产品价格进行 10%至 20%的上调。国民技术在通知函中表示，今年以来，受 AI 产业持续升温的影响，全球供应链结构深刻调整，半导体的产品结构、生产成本与交期也因市场需求而发生较大变化。MCU 产品亦有结构性压力，有关产品需求的增长与供给矛盾较为突出。（来源：集微网）

长江存储市占率首次进入全球前三

8 月 12 日，据市场研究机构 Counterpoint 报告称，中国存储器制造商长江存储在 NAND 闪存市场的占有率首次进入全球前三名。报告显示，今年第二季度，NAND 闪存市场以出货量计算，三星以 25%的出货份额保持领先，SK 海力士以 22%紧随其后，长江存储以 14%的份额升至第三位，以微弱优势领先于铠侠（Kioxia），美光（Micron）则位居其后。按营收计算，长江存储排名行业第五，落后于美光和铠侠，原因是产品组合集中在消费级应用，高单价数据中心企业级固态硬盘占比相对较低。（来源：集微网）

英特尔 CEO 暗示将重返内存业务，探索全新存储架构

英特尔 CEO 陈立武近日表示，曾被视作大宗商品业务的存储领域，如今已具备极高的战略价值，并成为他个人高度关注的项目之一。他指出，存储行业正处于创新的关键期，并暗示英特尔正在探索将内存直接堆叠于 CPU 之上的技术路径。他认为 CPU 与内存之间有很多种实现堆叠的方法。同时，也在尝试为内存寻找新的架构。在他看来，内存领域目前缺乏足够的创新，因此存在非常好的发展机遇。（来源：闪存市场）

5. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）