

半导体设备深度报告：
海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，
看好国产设备商投资机遇

首席证券分析师：周尔双

执业证书编号：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn 13915521100

证券分析师：李文意

liwenyi@dwzq.com.cn 18867136239

证券研究员：谈沂鑫

tanyx@dwzq.com.cn 17851090557

2026年8月23日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- **AI发展拉动存储与先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产，海外半导体设备龙头业绩持续新高。**根据SEMI2026年7月测算，全球2026年WFE销售额预测上调至1439亿美元，预计2027、2028年分别增长21.8%/14.1%，至1753/2000亿美元，增长动能主要来自人工智能相关投资，覆盖先进逻辑、存储及先进封装等关键领域。三星、SK海力士、台积电、英特尔等海外厂商均积极推进扩产计划。下游扩产已逐步兑现至设备端，ASML、Lam Research(后文简称Lam)、TEL等海外前道龙头收入及盈利持续创新高并上调后续指引，泰瑞达、爱德万等后道测试厂商同步受益于AI GPU/ASIC及HBM测试需求提升。
- **国内资本开支上行与国产化率提升共同拉动国产设备厂商业绩增长。**中国大陆晶圆全球产能占比仍具提升空间，2024年占比22%，低于同期中国大陆半导体销售额全球占比30%，叠加晶圆环节自主可控需求，后续扩产具备持续性。中国头部逻辑与存储厂商产能与国际巨头均存在显著差距，市场份额提升空间广阔。随着国内资本开支上行与设备国产化率提升，国产半导体设备厂商有望凭借国产替代优势持续提升业绩与市场份额。
- **海外半导体设备供需趋紧向价格和交期传导，国产半导体设备与零部件迎出海机遇。**海外设备龙头产能扩张整体保持平稳，周期普遍2-3年，新增供给难以快速释放。供需趋紧传导至海外半导体设备价格和交期，部分设备出现明确涨价趋势，设备交期同步延长。国产设备与零部件有望凭借交付、本地化服务和性价比优势加速切入海外市场，持续提升海外市场份额。
- **投资建议：**看好前后道半导体设备+零部件厂商，重点推荐前道设备【北方华创】【中微公司】【迈为股份】【芯源微】【屹唐股份】【中科飞测】【精测电子】【天准科技】【拓荆科技】【微导纳米】【先导基电】【华海清科】【盛美上海】【晶盛机电】；后道设备【长川科技】【华峰测控】；材料和零部件环节【富创精密】【新莱应材】【英杰电气】【汉钟精机】【晶盛机电】；建议关注后道设备【联讯仪器】【精智达】【联动科技】。建议关注海外半导体前道设备商【AMAT】【ASML】【TEL】【Lam Research】【KLA】；后道环节【DISCO】【泰瑞达】【爱德万测试】。
- **风险提示：**半导体行业投资不及预期，设备国产化进程不及预期，技术迭代及工艺路线变化风险。

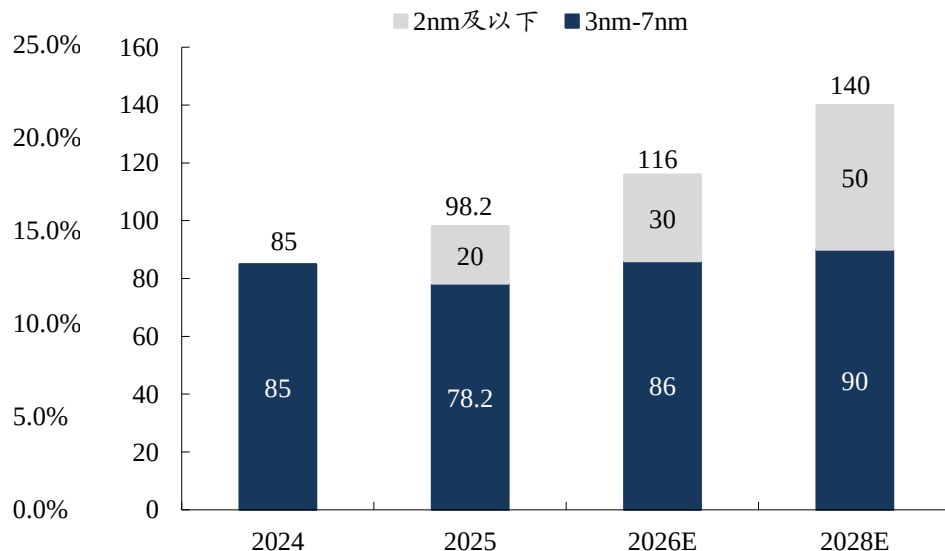
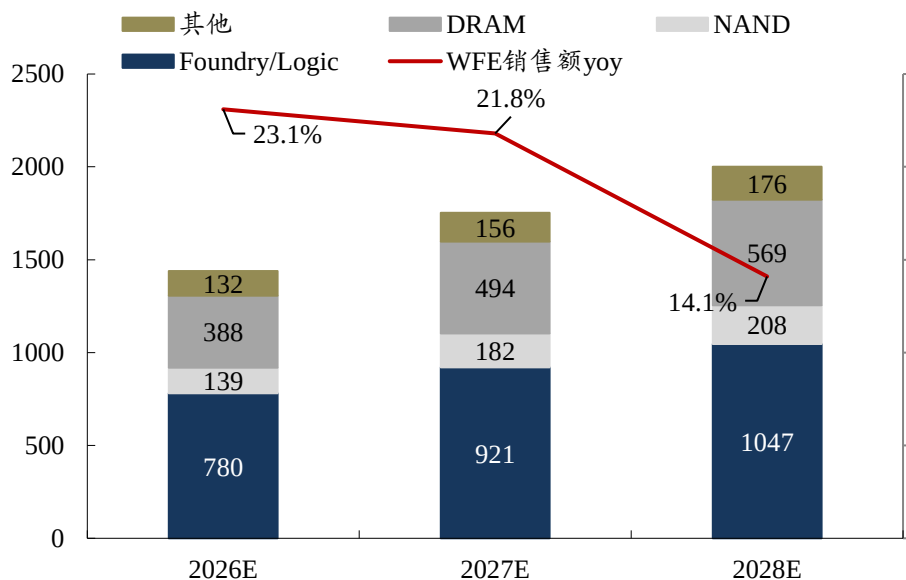


- 一、AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产
- 二、海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，多家上修全年指引
- 三、国内资本开支加速上行&国产化率提升，看好国产设备商
- 四、海外设备交期拉长&尝试涨价，国产设备&零部件迎出海机遇
- 五、投资建议与风险提示

1.1 AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产

- **AI驱动下，2026年全球半导体设备支出预计创历史新高。**根据SEMI2026年7月测算，全球2026年WFE销售额预测上调至1439亿美元（25年末预测为1261亿美元），主要受益于先进存储和前沿逻辑应用投资的增强，预计2027、2028年分别增长21.8%/14.1%，至1753/2000亿美元，增长动能主要来自人工智能相关投资，覆盖先进逻辑、存储及先进封装等关键领域。
- **先进逻辑产能、设备需求保持高速增长，2028年Foundry/Logic相关WFE销售额预计提升至1047亿美元。**据SEMI预测，2026年Foundry/Logic相关WFE销售额预计同比增长18.9%至780亿美元，受AI加速器、高性能计算与高端移动芯片带动，2027、2028年有望继续分别增长18.1%/13.6%，2028年达1047亿美元；先进逻辑产能预期在2028年增长至140万片/月，其中2nm及以下制程产能预计达50万片/月。

◆ 图：SEMI 预计2026-2028年全球WFE销售额分别为1439/1753/2000亿美元
◆ 图：SEMI预测2028年全球先进逻辑产能将达140万片/月，其中2nm及以下产能将达50万片/月



1.1 AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产

- 全球存储厂商积极扩产，三星、SK海力士均规划2030年DRAM产能接近翻倍。根据TrendForce测算（1）NAND端：三星26Q1产能37.5万片/月，Kioxia/WDC/SanDisk26Q1产能均为40万片/月，占全球NAND市场主要产能，其中三星&SK海力士等DRAM厂商预计将NAND厂房切换为盈利更好的DRAM产品，导致NAND产能未来预期略降，预计2026Q4全球产能降至119万片/月。（2）DRAM端：三星、SK海力士、Micron26Q1的12英寸月产能分别为65万片、55万片和34.5万片，预计2026Q4全球总产能提升至201.5万片/月；根据韩系厂商远期产能规划，三星与SK海力士预计2030年前产能接近翻倍，DRAM产能未来将显著提升。

◆ 图：全球DRAM厂商积极扩产，未来产能将显著提升，NAND产能因DRAM挤出预期略降

NAND													
12-inch (kwpm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	30F
Samsung	360	440	530	560	450	410	401	400	375	365	340	310	-
Kioxia/WDC/SanDisk	390	460	460	460	400	400	400	400	400	405	418	418	-
SK Hynix	135	140	150	150	145	145	145	145	140	140	140	135	-
Micron	130	130	155	155	130	130	130	130	130	130	130	130	-
长江存储	120	125	125	130	140	140	150	160	160	170	200	200	-
12英寸总产能	1135	1295	1420	1455	1265	1225	1226	1235	1205	1210	1228	1193	-
DRAM													
12-inch (kwpm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	30F
Samsung	535	600	650	670	645	645	655	650	650	670	710	740	1350
SK Hynix	368	380	435	480	500	515	530	545	550	585	600	610	1000
Micron	320	310	310	315	320	330	340	340	345	360	365	365	-
长鑫存储	140	155	185	210	230	260	270	280	290	300	300	300	900
其他	123	129	135	128	127	136	148	151	160	159	160	166	-
12英寸总产能	1,363	1,445	1,580	1,675	1,695	1,750	1,795	1,815	1,835	1,915	1,975	2,015	2-3X

注：E表示估算值（Estimate），基于已发生的当期信息测算；F表示预测值（Forecast），指对未来期间的前瞻预测。

数据来源：SEMI，Trendforce，东吴证券研究所

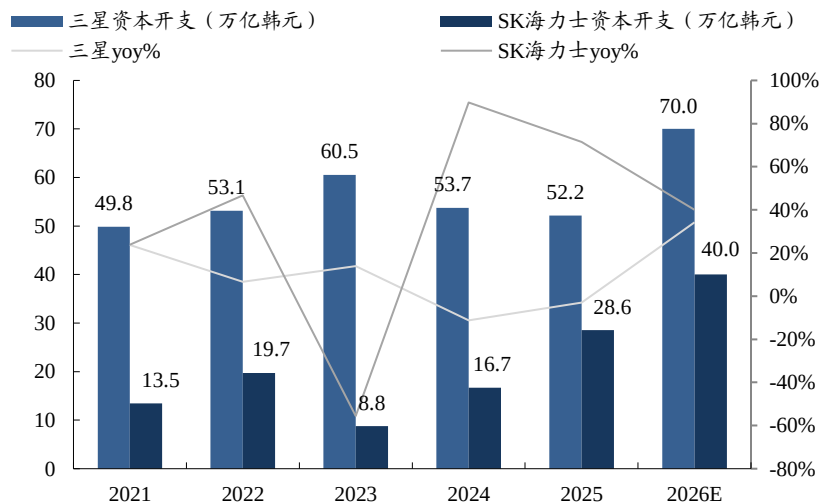
1.1 AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产

- 韩国存储厂商积极扩产，三星、SK海力士预计2030年DRAM产能接近翻倍（相较于截至2026年8月21日产能）。
（1）三星电子：平泽P5产线建设周期缩短至3-4年，共包含两个Fab，每个Fab产能均为30万片/月，共60万片/月、平泽P4产线预计于2026年完工投产，贡献产能10万片/月；投产后理论产能达135万片/月。（2）SK海力士：龙仁Fab，共包含6个洁净室，每个洁净室预计贡献产能6万片/月，合计36万片/月、清州M15X产线产能爬坡中，满产后预计贡献产能8万片/月；投产后理论产能达100万片/月。
- 三星与SK海力士2026年资本开支指引同比大幅提升至70/40万亿韩元。由于人工智能对存储的强劲需求，韩系存储厂商积极上调2026年资本开支指引：三星电子2026年计划投资额达110万亿韩元，其中40万亿韩元用于研发支出，70万亿韩元用于资本开支，资本开支同比大增34%；SK海力士给出2026年资本开支指引为40万亿韩元，同比大增40%。

◆ 图：三星与SK海力士积极规划扩产

	三星电子	SK 海力士
扩产项目	平泽园区 P5（双晶圆厂 Fab1+Fab2）、P4 剩余产能爬坡	龙仁晶圆厂、无锡现有工厂
产能规划	1. P5: Fab1/2 单厂月产能 30 万片 300mm 晶圆，合计 60 万片/月 2. P4 剩余产能: 10 万片/月	1. 龙仁首座晶圆厂: 6 间洁净室，单洁净室 6 万片/月，合计新增 36 万片/月 2. 清州M15X 8万片/月
截至2026年8月21日产能	65 万片/月 DRAM 晶圆	55 万片/月 DRAM 晶圆
产能目标	三年内存储产能翻倍至 135 万片/月	2030 年前DRAM 晶圆产能提升至 100 万片/月

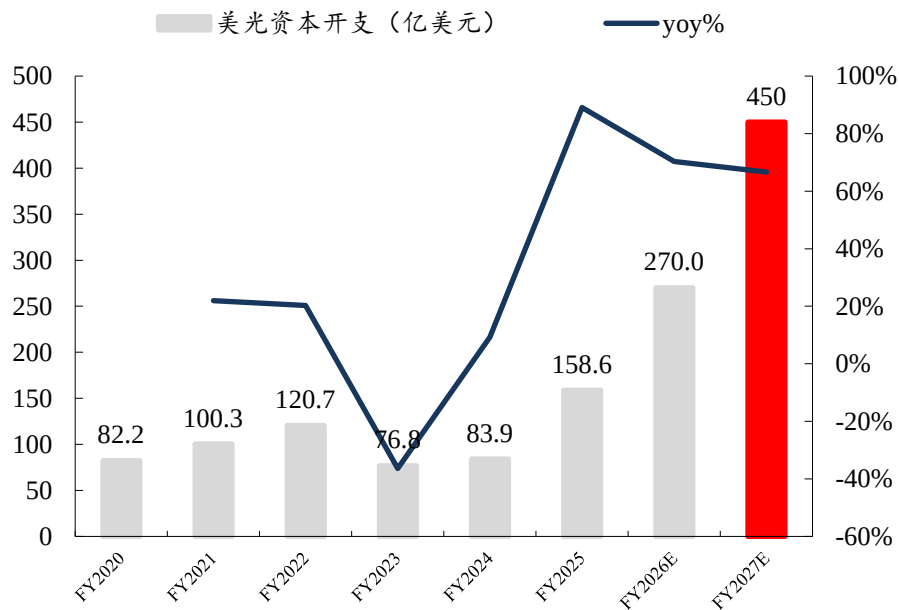
◆ 图：三星与SK海力士2026年资本开支指引同比大幅提升 34%/40%（财年与日历年完全对应）



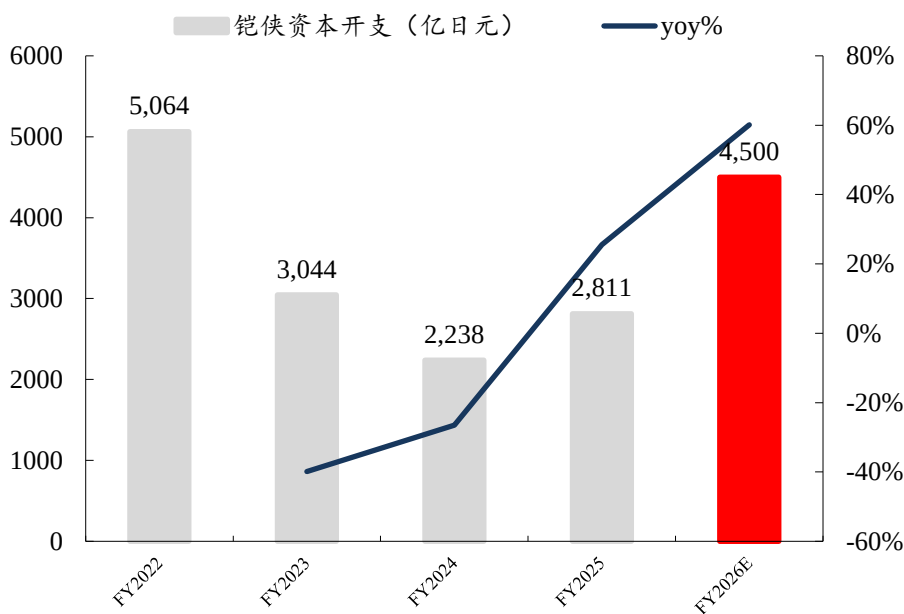
1.1 AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产

- 除三星、SK海力士外，其他存储厂商也在积极上调资本开支指引。（1）美光(Micron)：持续大额投资美国前沿DRAM产线，扩产计划包括爱达荷州ID1和ID2晶圆厂、纽约Fab集群、弗吉尼亚Manassas Fab及中国台湾地区铜锣工厂建设，FY2026资本开支预计达270亿美元，FY2027资本开支指引约450亿美元，同比+70%/67%；（2）铠侠(Kioxia)：FY2026将继续扩大第八代BiCS FLASH产品生产，推进第十代BiCS FLASH产品产出，同时积极研发面向KV Cache的CM系列、大容量QLC的LC系列、以及面向NVIDIA Storage Next架构的Super High IOPS (SHI) SSD等一系列新品。铠侠给出FY2026资本开支指引为4,500亿日元，同比提升60%。（3）闪迪(SanDisk)：其与铠侠组成的“美-日NAND联盟”预计于当前财年（对应闪迪2026.8-2027.7、铠侠2026.4-2027.3）投入共45亿美元的资本开支，同比增长41%。

◆ 图：美光FY2026资本开支预计达270亿美元，FY2027指引进一步提升至约450亿美元（FY2026对应2025年9月-2026年8月）



◆ 图：铠侠FY2026资本开支指引达4500亿日元，同比+60%（FY2026对应2026年4月-2027年3月）



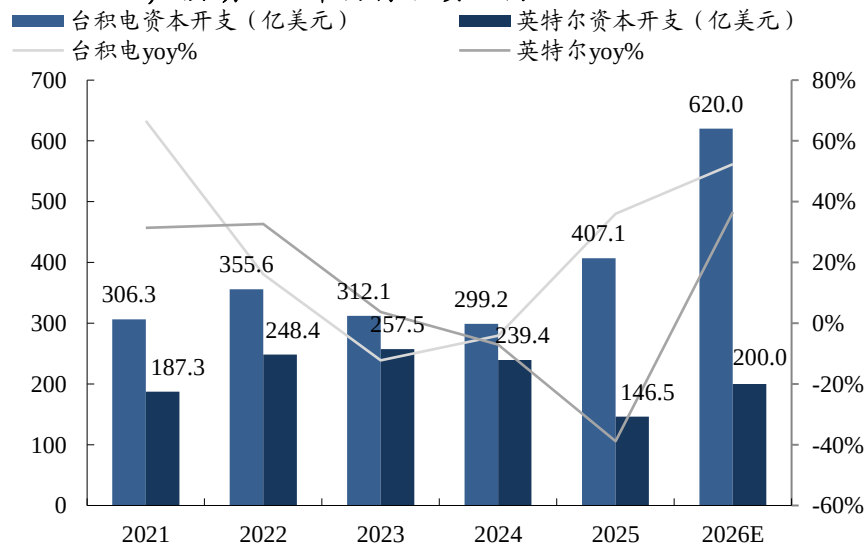
1.1 AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产

- 台积电与英特尔积极推进扩产计划，大幅上调资本开支预期。（1）台积电：积极推进日本熊本、美国亚利桑那晶圆厂建设；2026Q1法说会给出2026年全年资本开支预期520-560亿美元，2026Q2进一步上调至600-640亿美元，中值620亿美元对应同比增长52%。（2）英特尔：积极推进美国亚利桑那Mega Fab、Tera Fab、Santa Clara EUV光掩膜工厂建设，爱尔兰Fab 34设备升级；2026Q2财报发布会宣布全年资本开支指引上调至200亿美元以上，并指出2027年资本开支指引将较2026年大幅提升。

◆ 图：台积电与英特尔积极推进扩产计划，上调资本开支指引

台积电	
2026年2月	日本熊本二厂制程升级至3nm，投资额由122亿美元追加至170亿美元
2026年4月	Q1法说会宣布全年Capex上调至520-560亿美元上限，2nm量产加速
2026年7月	追加美国亚利桑那州1000亿美元投资，总额达2650亿美元，新建4座2nm晶圆厂，全年Capex上调至600-640亿美元
英特尔	
2025年10月	亚利桑那州Fab 52全面投产，Mega Fab总投资额达320亿美元
2026年4月	加入Musk TeraFab项目，成为其代工合作方
2026年6月	Santa Clara EUV光掩膜产能扩建动工
2026年7月	爱尔兰Fab 34设备升级，投资50亿欧元扩产
2026年7月	2026Q2财报发布，宣布全年资本开支上调至200亿美元+

◆ 图：台积电与英特尔2026年资本开支指引同比大幅提升52%/37%，预期2027年仍将继续上调



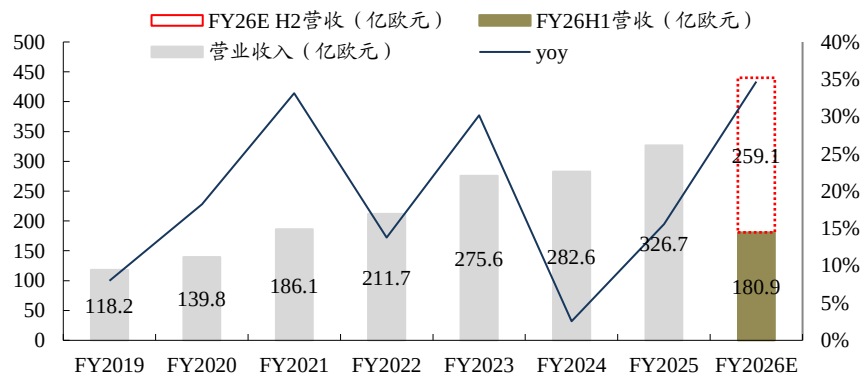


- 一、AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产
- 二、海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，多家上修全年指引
- 三、国内资本开支加速上行&国产化率提升，看好国产设备商
- 四、海外设备交期拉长&尝试涨价，国产设备&零部件迎出海机遇
- 五、投资建议与风险提示

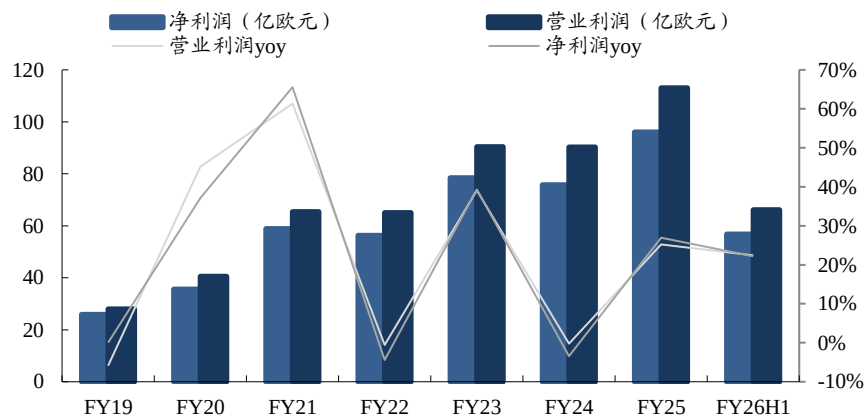
ASML: 2026Q2业绩超预期, 全年收入及盈利指引大幅上调

- 营收超前一季度指引上限, 毛利率、营业利润率均大幅优于前一季度指引。公司FY26Q2 (对应CY26Q2) 实现营收93.3亿欧元, 环比+6.4%, 同比+21.3%, 超出Q1给出的84-90亿欧元收入指引上限; 实现净利润29.18亿欧元, 同比+27.4%, 环比+5.8%。按终端划分的系统销售收入中, FY26Q2存储/逻辑收入分别约为32.2/33.5亿欧元, 同比分别+83.5%/-12.9%, 环比分别+0.4%/+8.8%。公司FY26H1营业利润66.1亿欧元, 同比+22.4%, 环比+9.4%; 净利润56.7亿欧元, 同比+22.2%, 环比+5.8%。本次超预期主要来自高毛利升级服务及装机基础管理业务, 反映晶圆厂扩产正持续带动设备升级需求, 行业景气进一步提升。
- FY26全年指引大幅上调。公司将FY26全年收入指引上调至430-450亿欧元, 中值上调至440亿欧元, 上调幅度约15.8%, 按中值计算2026E收入同比+34.7%; 全年毛利率指引上调至54%-56%, 中值提升3pct。

◆ 图: 公司FY26Q2实现营收93.3亿欧元, 同比+21.3%



◆ 图: 公司FY26H1实现营业利润66.1亿欧元, 同比+22.4%, 净利润56.7亿欧元, 同比+22.2%



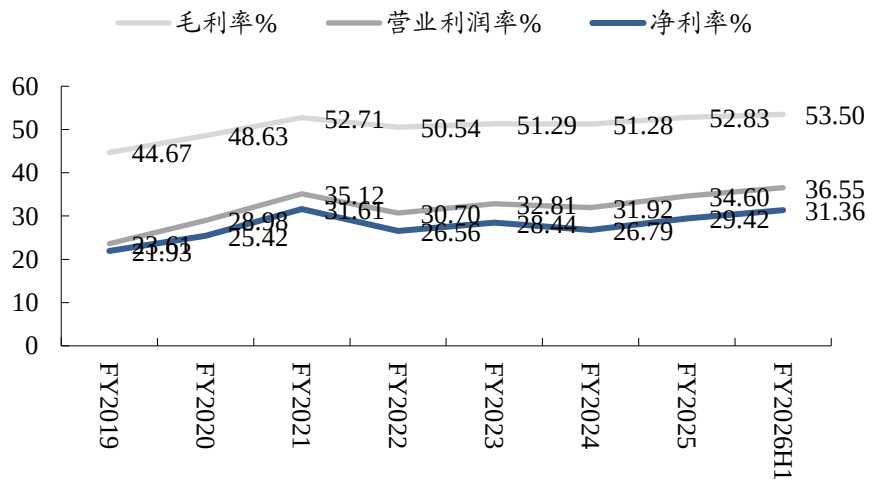
◆ 图: 公司FY26营收、毛利率指引不断上修

	2026年初	FY2026Q1季报	FY2026Q2季报
FY2026收入指引	340-390亿欧元	360亿-400亿欧元	430-450亿欧元
毛利率	51-53%	51%-53%	54%-56%

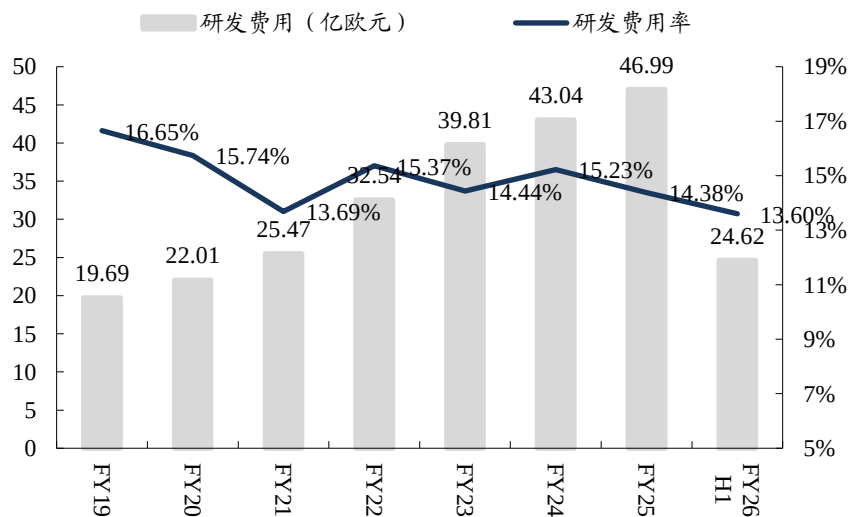
ASML: 产品结构与规模效应优化, 盈利能力持续提升

- 盈利能力持续提升, 毛利率、净利率维持历史高位。FY26Q2公司毛利率为54.0%, 大幅超出Q1给出的51%-52%毛利率指引上限, 同比+0.3pct、环比+1.0pct; 营业利润率为37.1%, 同比+2.5pct、环比+1.1pct; 净利率为31.3%, 同比+1.5pct, 环比-0.1pct, 仍处于历史高位。盈利能力提升主要受三方面推动: 高毛利IBM (Installed Base Management) 升级业务超预期增长、收入规模扩大带来固定成本摊薄, 以及EUV与浸没式DUV产品组合改善, 浸没式DUV及干式DUV交付明显增加。
- 研发费用保持增长, 收入扩张带动研发费用率同比下降。FY26H1公司研发费用24.6亿欧元, 同比+5.7%, 研发费用率13.6%, 同比-1.5pct; FY26Q2公司研发费用为12.77亿欧元, 同比+9.4%, 研发费用率为13.7%, 同比-1.5pct。公司在持续提高研发费用的同时, 收入及毛利润增长更快, 实现研发费用增加与利润率提升并行, 为EUV、浸没式DUV及装机基础升级产品的后续增长提供支撑。

◆ 图: 公司FY26H1毛利率和营业利润率分别达53.5%和36.6%



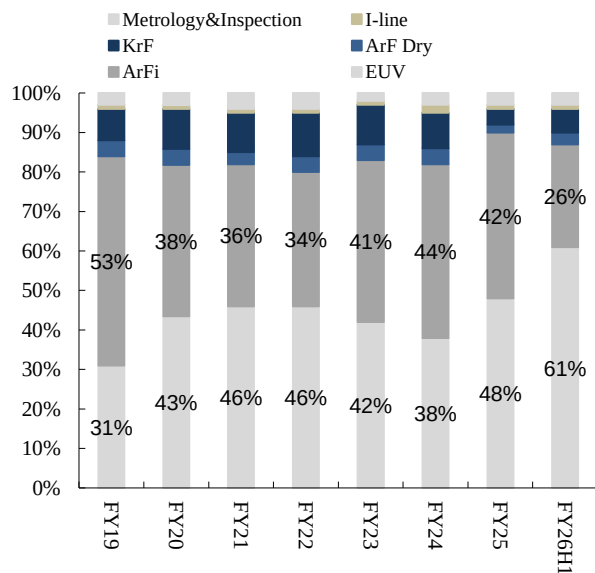
◆ 图: 公司FY26H1研发费用24.6亿欧元, 研发费用率13.6%



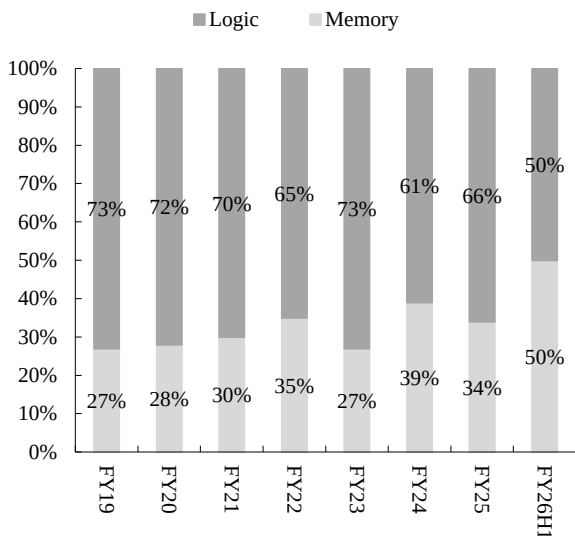
ASML: 存储需求显著回升, 韩国及中国台湾成为主要收入来源

- 韩国占比同比仍显著增加、中国台湾占比环比回升, 亚洲先进制程客户是设备销售核心驱动。按分区域设备销售看, FY26Q2韩国/中国大陆/中国台湾/美国收入占比分别为43%/14%/30%/9%, 同比+24pct/-13pct/-5pct/-1pct, 环比分别-2pct/-5pct/+7pct/-3pct。中国台湾地区占比的显著回升或反映台积电等先进制程客户在该季度的集中交付需求增加; 韩国占比环比略有下降但同比仍显著提升, 反映存储需求维持高位。
- 存储端需求占比环比基本持平, EUV光刻机收入比重有所下降。(1) 按终端应用看, FY26Q2存储端收入占比49%, 同比+18pct, 环比-2pct, 维持在近几个季度的高位(对比FY25Q4仅为30%); 逻辑端占比51%, 同比-18pct, 环比+2pct。(2) 从技术类型分布看, FY26Q2的EUV收入占比为57%, 同比+9pct, 环比-9pct; DUV系列占比有所提升, ArF浸没式收入占比为29%, 同比-14pct, 环比+6pct; ArF干式收入占比4%, 同比+2pct, 环比+2pct; KrF收入占比环比持平于6%, 同比+2pct。

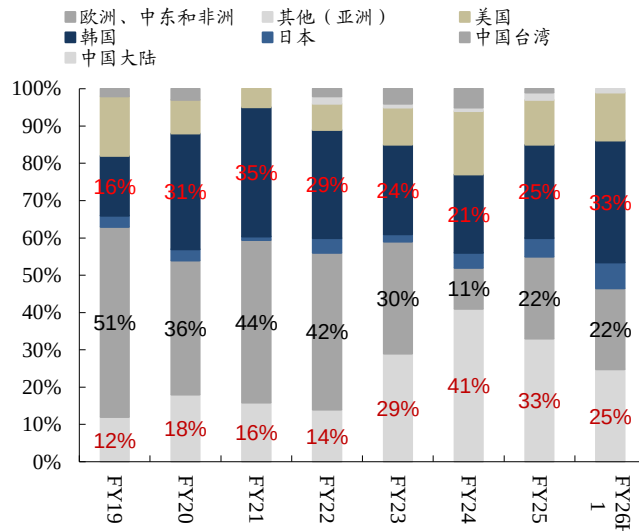
◆ 图: 公司FY26H1营收EUV占比61%



◆ 图: FY26H1存储端与逻辑端收入各占50%



◆ 图: FY26H1中国大陆收入占比降低至25%, 韩国占比升至33%



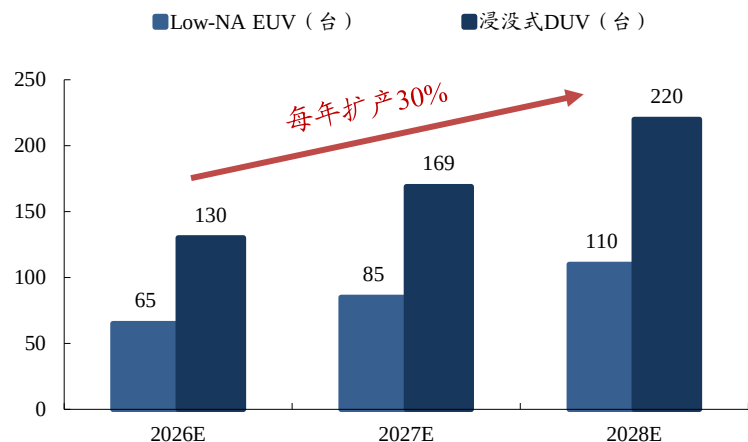
- 先进逻辑与存储同步扩产, 共同驱动ASML系统收入高增。根据公司FY26Q2季报对FY2026的最新指引, (1) 先进逻辑: 相关收入预计同比增长超25%, 主要受3nm扩产、2nm爬坡及5/4nm AI配套芯片需求增长带动; (2) 存储: 相关收入预计同比增长超75%, 核心驱动为HBM、DDR供需偏紧推动DRAM厂商加快扩产, 同时先进制程升级提升DRAM光刻强度, 带来EUV层数增加及浸没式DUV需求提升。
- 产品与服务端全面受益于光刻强度提升和装机规模扩大。根据公司最新指引, FY2026 EUV收入预计增长超45%, 非EUV收入增长约25%, EUV收入增长主要受逻辑与DRAM需求共同拉动。FY2026IBM业务 (Installed Base Management, 装机基础管理, 即存量设备服务及升级业务) 增长预计超30%, 主要受存量设备升级和服务需求增长推动。整体来看, 本轮需求上行不仅来自AI逻辑芯片扩产, HBM、DDR紧缺及DRAM制程升级同样显著提升光刻设备需求。

◆ 图: 公司FY26先进逻辑、存储收入分别预计增长超25%、75%

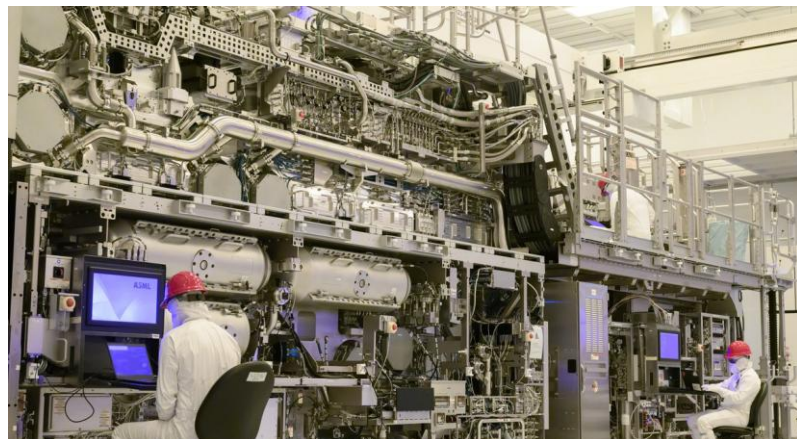
业务类别		FY2026收入同比增长指引	驱动因素
分终端口径	先进逻辑	超过25%	3nm扩产、2nm爬坡, 5/4nm AI配套芯片需求增长
	存储收入	超过75%	HBM与DDR供需偏紧, DRAM客户大规模新增产能; 客户向先进节点迁移, DRAM的光刻强度正在提高
分产品口径	EUV	超过45%	预计交付约65台Low-NA EUV, 逻辑与DRAM需求共同拉动
	非EUV (DUV + 量测检测)	约25%	千式DUV出货增长、浸没式DUV维持高位, 量测检测渗透率提升
	IBM业务	超过30%	EUV装机基数扩大, 性能和生产率升级需求增长

- 长期订单能见度提升推动ASML连续扩充EUV与浸没式DUV产能。（1）低NA EUV：规划产能预计由2026年的约65台提升至2027年的约85台，增幅约30%；在客户订单持续覆盖后续产能的基础上，公司正评估2028年进一步扩产约30%，对应潜在产能约110台。（2）浸没式DUV：亦延续相同扩产节奏，规划产能由2026年的约130台增至2027年的约169台，并有望于2028年进一步提升至约220台。连续两年扩产表明客户需求已由短期设备采购逐步转向中长期产能锁定，ASML通过提前协调供应链和制造资源，为后续先进制程扩产预留交付能力。
- High-NA EUV取得量产准备里程碑，进一步强化先进制程设备需求的长期确定性。High-NA EUV已在Intel 18A制程中实现量产准备相关进展，标志着0.55 NA平台由研发验证阶段逐步迈向量产导入，为后续先进节点应用奠定基础。结合低NA EUV与浸没式DUV产能持续上调，ASML扩产已不仅是对当期需求增长的响应，更反映客户长期订单、先进节点建设计划及下一代光刻技术导入节奏持续明确。

◆ 图：公司27年/28年Low-NA EUV、浸没式DUV产能预计均提升30%



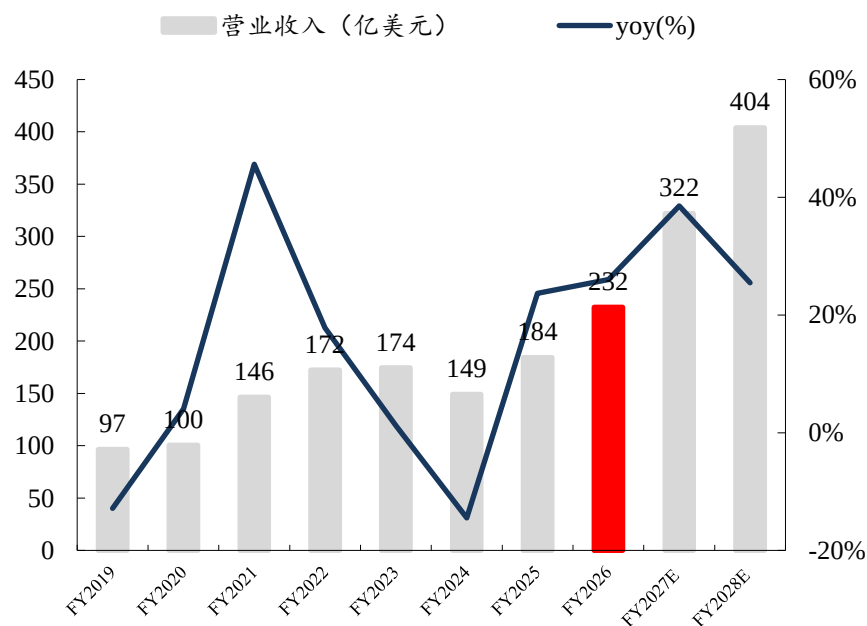
◆ 图：公司于Intel俄勒冈D1X厂安装High-NA EUV设备



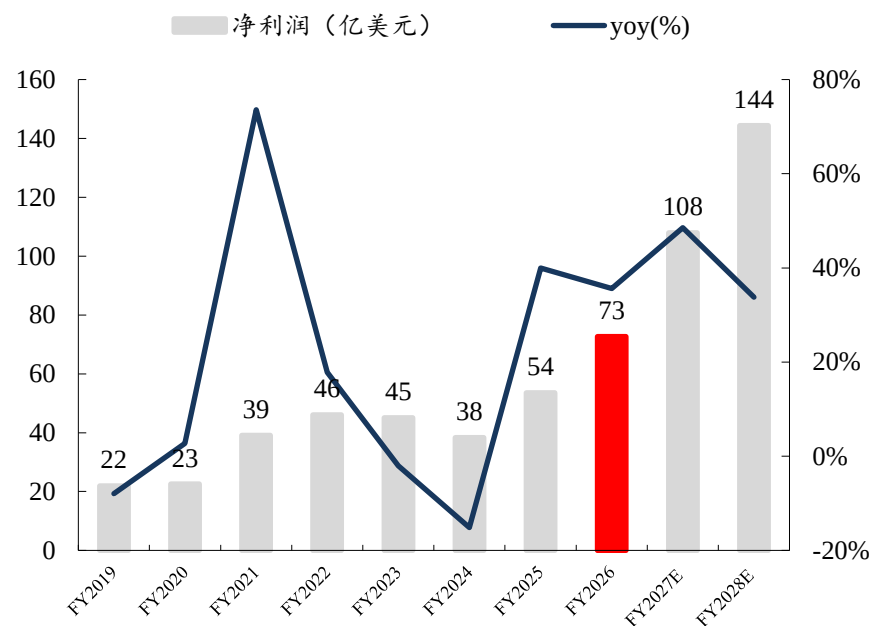
Lam Research: FY26Q4收入创新高, 下一季度业绩指引进一步上修

- 业绩稳步提升, FY26Q4 (对应CY26的4-6月) 营收、利润创新高。营收方面, 公司FY26Q4实现季度营收67.22亿美元, 同比+30%, FY2026全年实现营收232.3亿美元, 同比+26%。利润水平稳定增长, 公司FY2026Q4实现单季度净利润22.8亿美元, 同比+32%, FY2026全年实现净利润达72.7亿美元, 同比+36%。
- FY27Q1业绩指引上调, 体现未来乐观预期。公司给出FY27Q1单季度收入指引为77亿美元-85亿美元, 毛利率指引51%-53%, 营业利润率指引38.5%-40.5%, 区间中值较FY26Q4分别+23%/+1.5pct/+3pct。FY27Q1指引大幅上调, 体现出公司对未来经营情况的乐观预期。根据2026.08.21wind一致预期, 公司FY2027预计实现营收322亿美元、净利润108亿美元; FY2028年预计实现营收404亿美元、净利润144亿美元。

◆ 图: Lam自FY2024以来营收稳增, FY2026实现营收232.3亿美元, 同比+26%



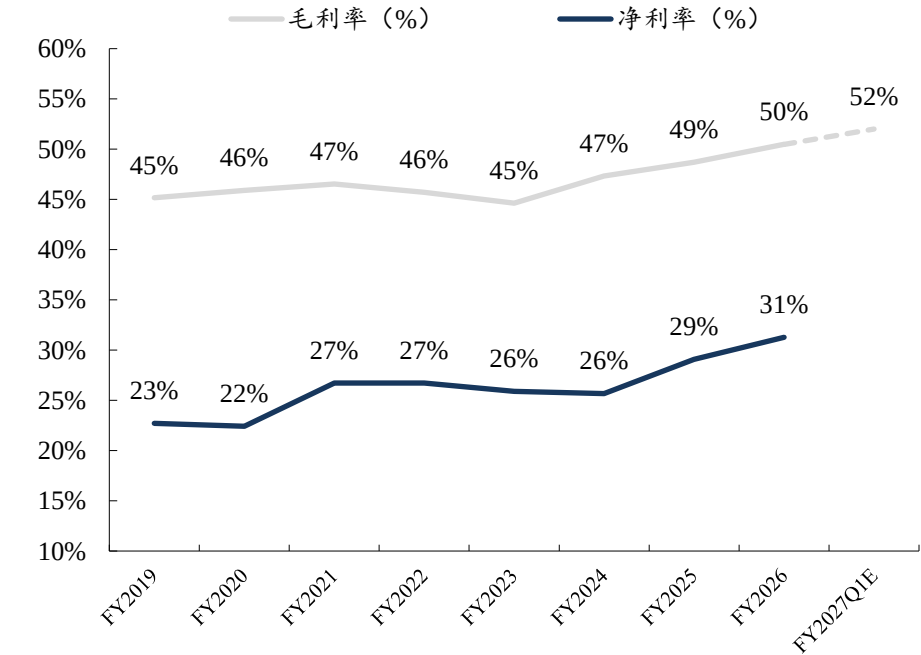
◆ 图: Lam FY2026实现净利润72.7亿美元, 同比+36%



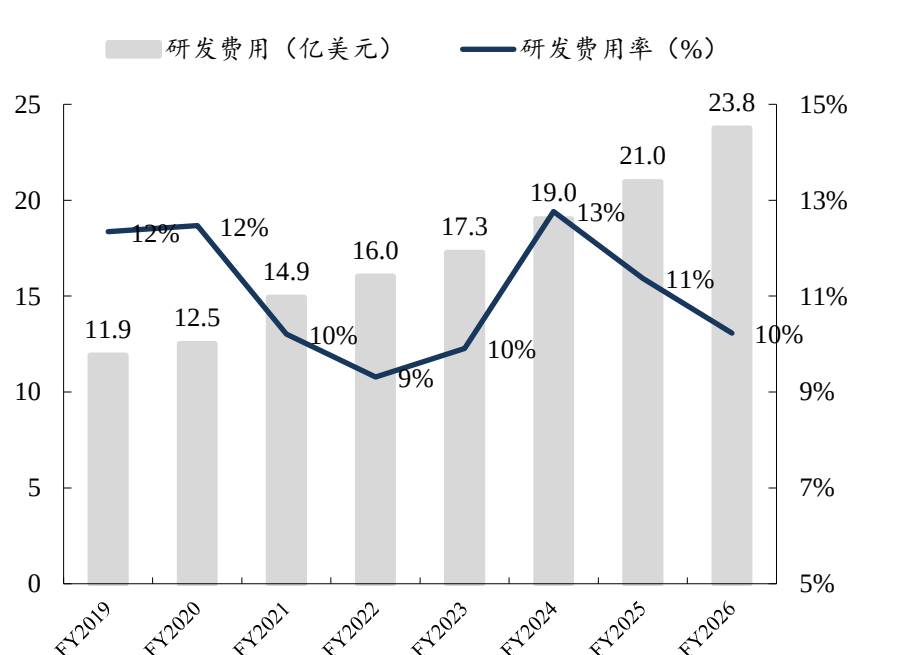
Lam Research: 利润率中枢不断上移，研发费用稳增

- **Q4单季度毛利率超指引，毛利率、净利率中枢不断上移。**毛利率方面，公司FY2026Q4实现毛利率52%，超前一季度给出的49.5%-51.5%毛利率指引上限，FY2027Q1指引中枢维持52%，预期毛利率51-53%；自FY2023以来，公司毛利率持续增长，毛利率中枢已由先前的45%上移至FY2026的50%；净利率保持同步增长，FY2026公司净利率已提升至31%，增长趋势已延续两年，中枢随之上移。
- **研发费用持续增长，研发费用率基本稳定。**公司研发费用每年均保持稳定增长，FY2026产生研发费用达23.8亿美元，研发费用率稳定在10%-13%区间波动，持续稳定的研发投入为公司保持技术领先地位提供坚实支撑。

◆ 图：FY2026Lam毛利率、净利率提升至50%/31%



◆ 图：研发费用持续增长，费用率稳定波动

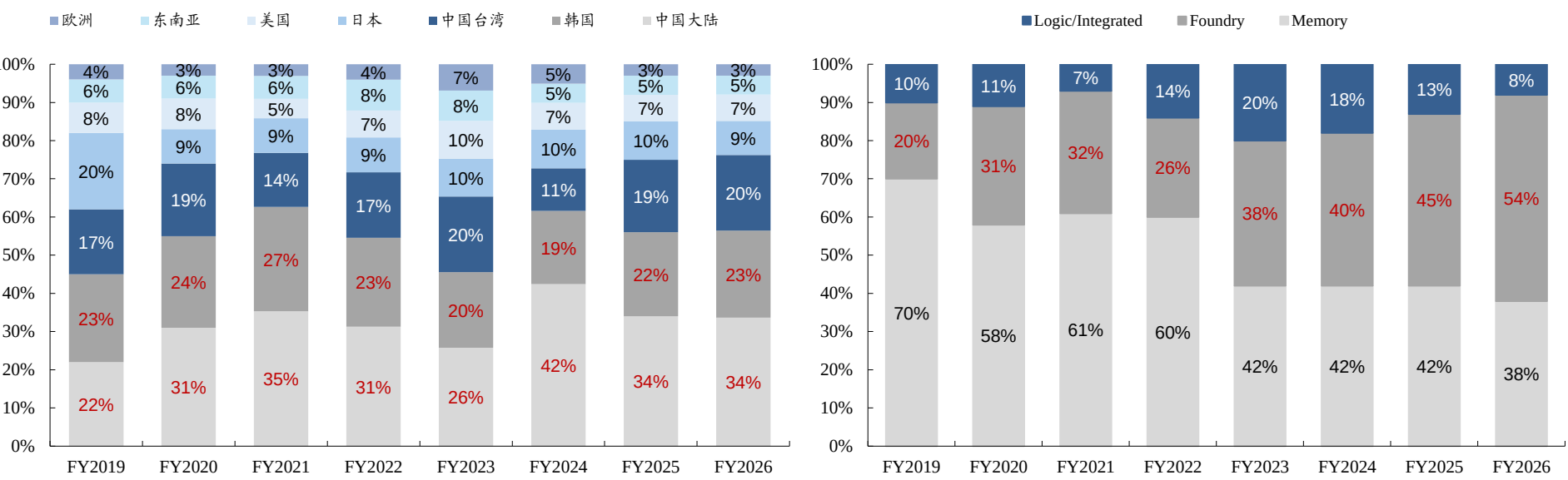


Lam Research: 存储和先进逻辑代工需求旺盛，带动中国台湾地区收入占比提升



- 韩国、中国台湾占比近年来显著提升，存储&先进逻辑需求高速增长。按分区域业务收入看，FY2024的出口管制引发的抢购潮后，中国大陆占比逐渐回落，韩国、中国台湾地区收入占比回升，自FY2025起持续增长，韩国占比从FY2024的19%提升至FY2026的23%，提升4pct，中国台湾地区占比从FY2024的11%提升至FY2026的20%，提升9pct。
- Foundry需求扩张迅速。按下游终端客户类型看，Lam的下游客户可分为逻辑、代工和存储三类，其下游需求结构于FY2023发生了一次切换：FY2023由于存储周期下行，存储端占比大幅下降，同时代工和逻辑收入占比显著提升；FY2023后，Foundry需求在AI算力芯片代工需求拉动下，占比每年稳定扩张，至FY2026占比已超过50%。

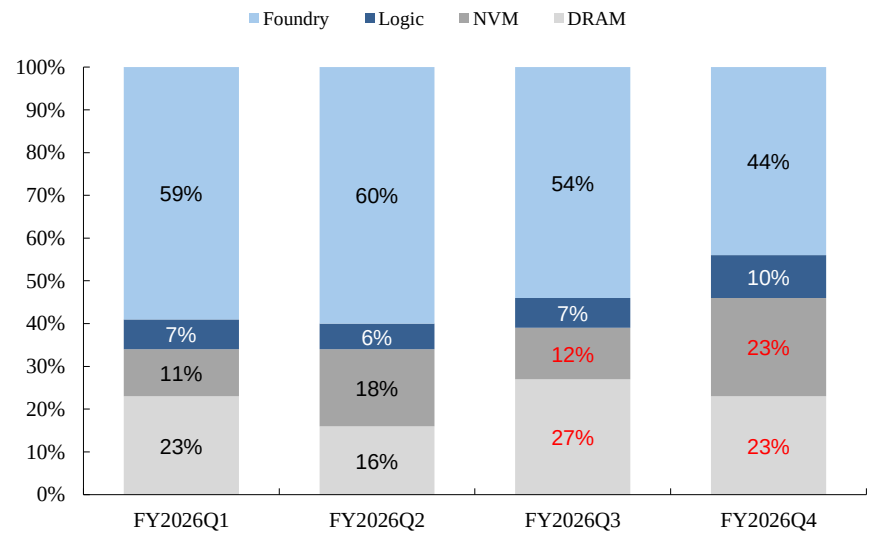
◆图：中国台湾、韩国占比明显提升，体现先进逻辑代工、◆图：逻辑占比不断压缩，FY26H1 Foundry需求旺盛
存储需求旺盛 拉动代工占比提升



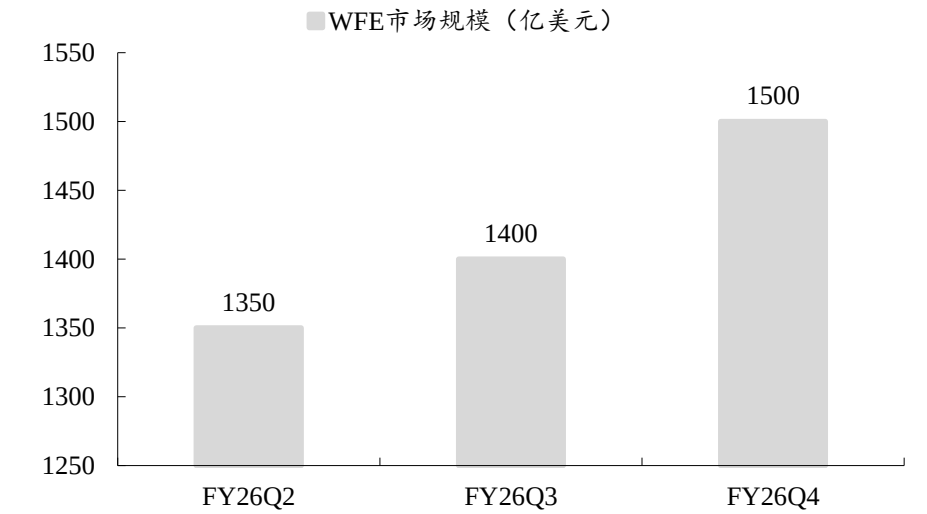
Lam Research: 26Q3以来NVM存储板块占比大幅提升, WFE市场规模预期已连续两个季度上调

- **FY2026Q3以来存储客户开始加速放量。**在FY2026期间（对应CY2025Q3-2026Q2），Lam的客户端需求结构发生较大变化，存储客户占比由Q1的39%提升至Q4的46%，其中NVM（NAND等非易失性存储）板块占比由11%提升至23%，并在Q4实现营收连续翻倍增长，为推动存储收入占比增长的主要动力。
- **Lam连续上调2026年WFE市场规模预期，反映AI对半导体设备拉动力度超预期。**Lam在FY2026Q2季报中开始给出CY2026的WFE市场规模预测值，初始为1350亿美元，并在后续的两个季度报告中对预测值进行了两次上调，至FY2026Q4（对应CY2026Q2）该预测值已上调至1500亿美元，较初始提升150亿美元，Lam对市场规模的两次上调反映AI对半导体设备需求的拉动仍不断超预期。

◆ 图：FY2026期间，存储板块内部收入结构改变，NAND等非易失性存储占比显著提升



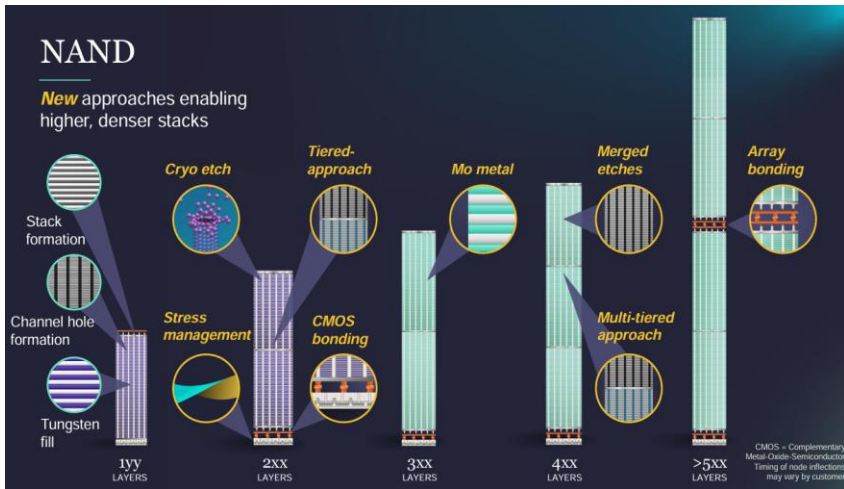
◆ 图：Lam已连续两个季度上调CY2026 WFE市场规模预期，FY2026Q4预期提升至约1500亿美元（单位：亿美元）



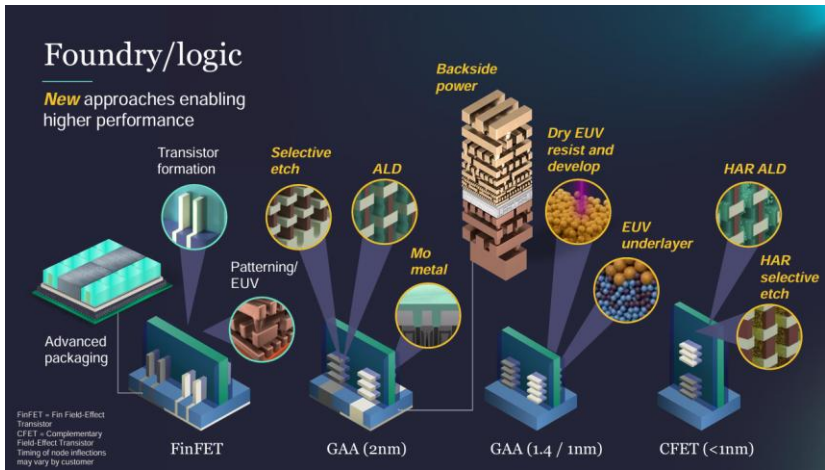
Lam Research: 制程节点演进带动设备投资额成倍数增长, 业绩增速有望超过WFE市场规模增速

- Lam凭借下一代制程核心工艺的卡位, 业绩增速将超过WFE市场增速。随着逻辑&存储制程不断迭代, 新设备&材料工艺需求有望放量。**(1) 刻蚀设备:** 多层3D堆叠与先进晶体管结构推动高深宽比刻蚀需求快速提升; 高选择比&ALE刻蚀成为关键以保障精细结构稳定性; 低温刻蚀技术用于NAND等高层堆叠结构, 提升良率与边缘控制。**(2) 薄膜设备:** ALD用量提升, 广泛用于通孔填充、栅极形成等关键环节, 支持高密堆叠与先进结构制造;**(3) 材料体系:** 钼凭借其更优的电阻性能在逐步替代钨成为先进制程金属材料主流, 具备更优电阻率与刻蚀适配性。

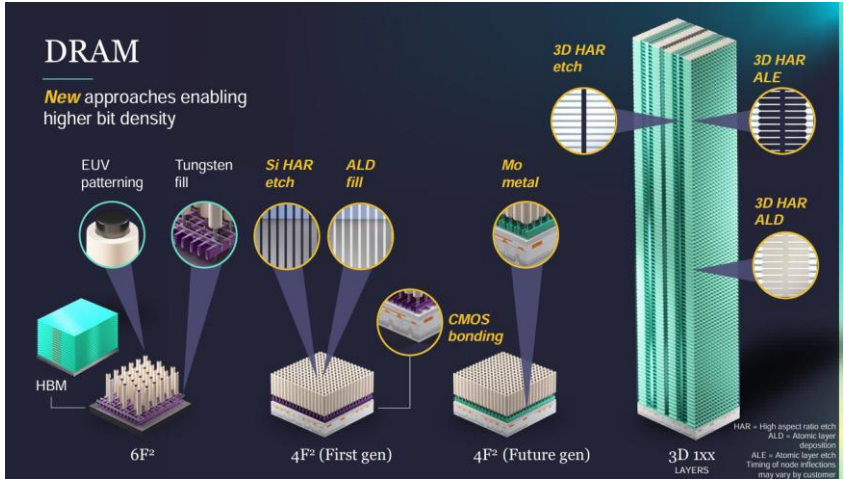
◆ 图: 3D堆叠持续推进NAND层数由1XX向5XX演进



◆ 图: 先进架构驱动逻辑制程从FinFET迈向GAA与CFET



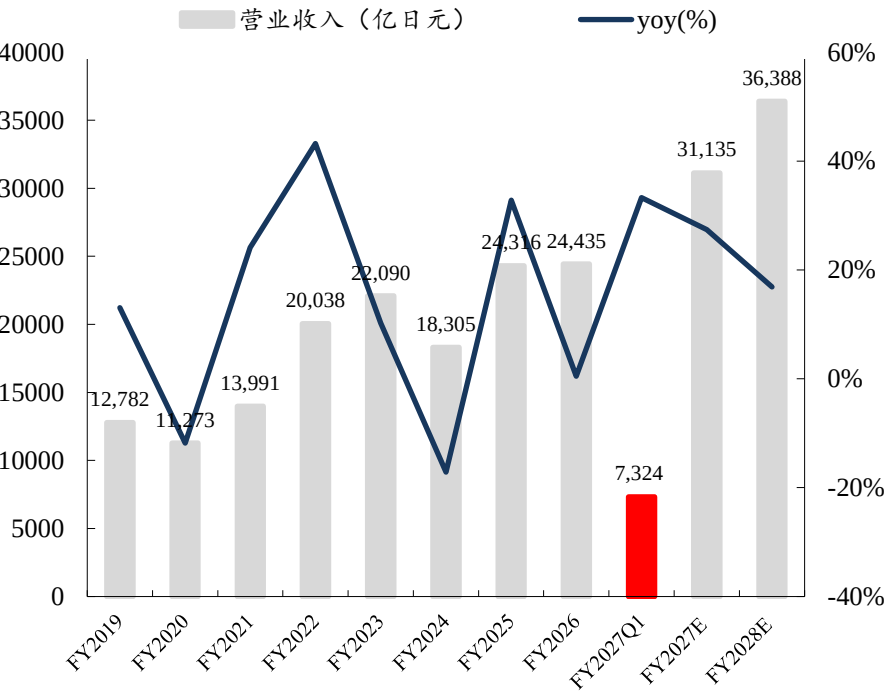
◆ 图: 位密度提升推动DRAM向3D堆叠与新工艺演进



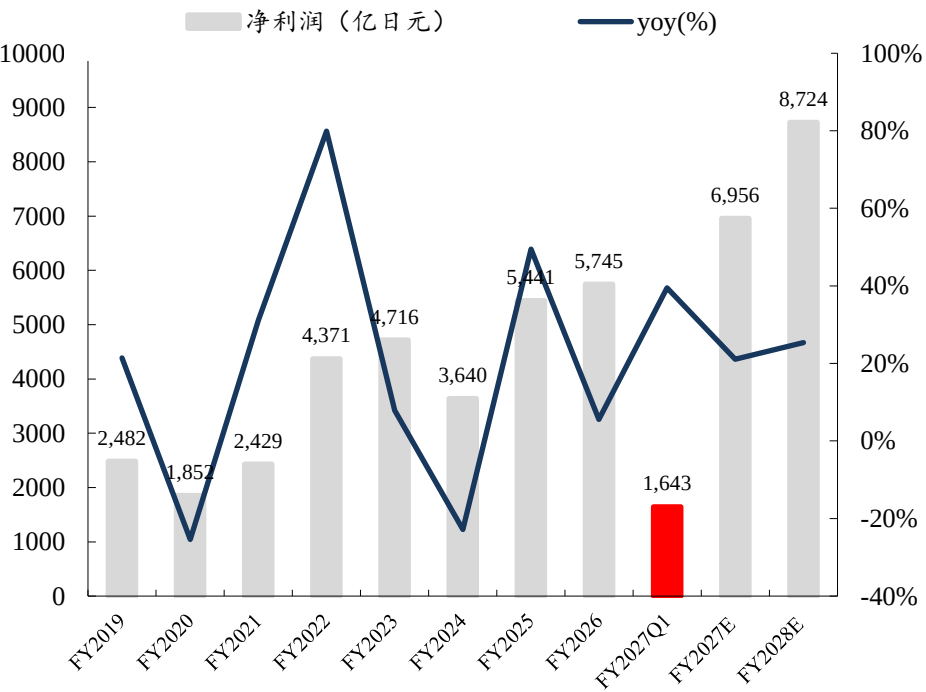
TEL：季度营收创历史新高，下一季度业绩指引大幅上调

- **FY2027Q1（对应CY2026的4-6月）单季度营收创历史新高，业绩增长保持强势。**营收方面，公司FY2027Q1实现营收7,324亿日元，同比+33.3%，环比+2.9%，创历史新高。公司实现单季度净利润1,643亿日元，同比+39.5%，营收利润增长均保持强劲。
- **FY2027H1收入、利润率指引大幅上调，体现强劲增长预期。**公司上调先前给出的FY2027H1业绩指引，调整后预计实现营业收入16,200亿日元（原15,700亿日元，上修3.2%），毛利率46.2%（原45.5%），营业利润率28.3%（原27.5%），指引上调主要系客户在先进制程领域的投资需求保持强劲。同时，公司预计FY2027下半年需求进一步加速，预计会超过原本FY2027/FY2028全年营收预期的31,135/36,388亿日元。

◆ 图：TEL FY27Q1实现营收7,324亿日元，同比+33.3%



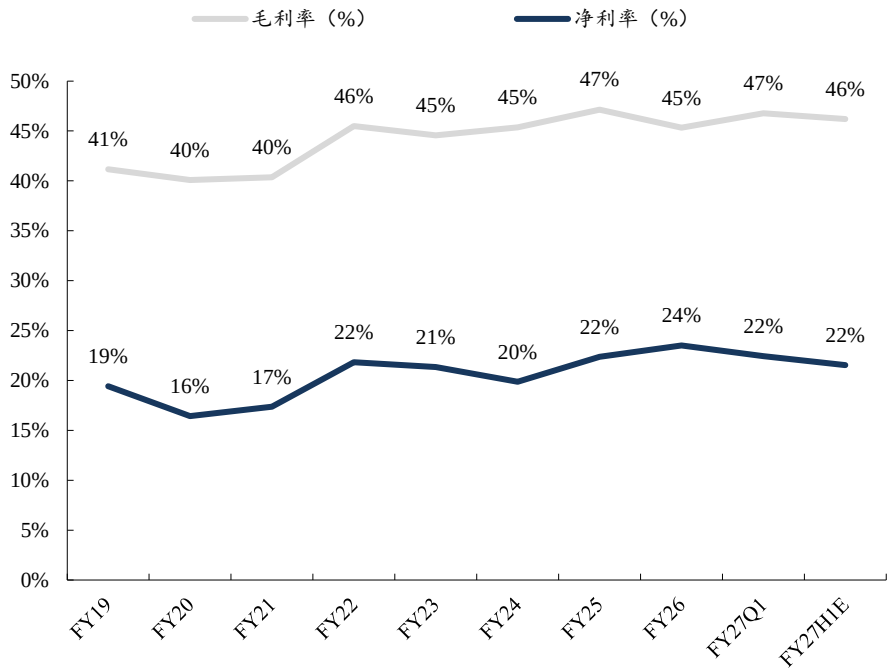
◆ 图：TEL FY27Q1实现净利润1,643亿日元，同比+39.5%



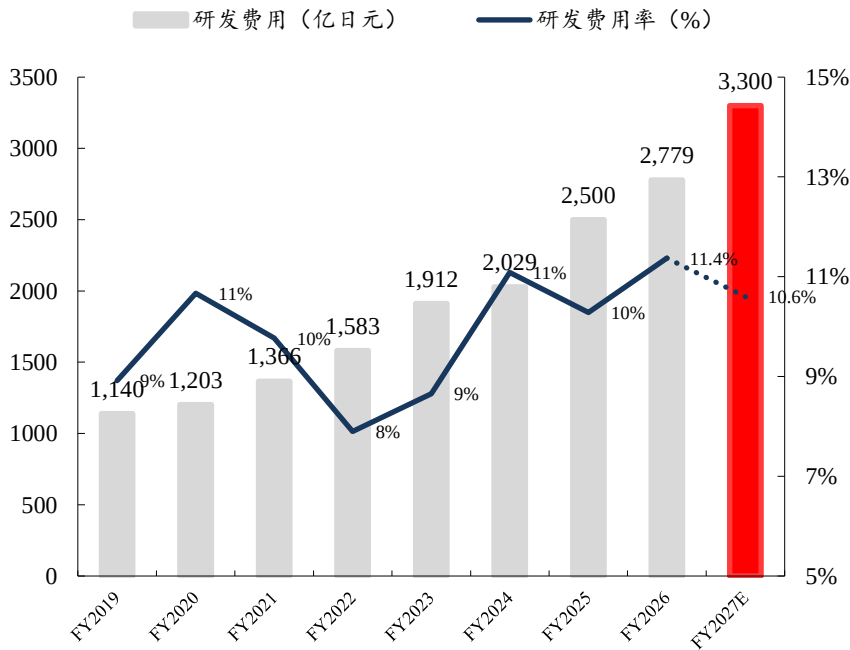
TEL：利润率近年来基本稳定，研发投入持续加码

- **毛利率、净利率保持中枢波动，无显著变化趋势。**利润率方面，公司FY2027Q1实现毛利率46.8%，同比+0.6pct，实现净利率22.4%，同比+1pct；整体来看，公司毛利率中枢自FY2022上移至45%后，即保持该水平波动，净利率围绕22%中枢波动。根据公司给出的利润率指引，FY2027H1毛利率预计为46.2%，净利率为21.5%，较FY2027Q1有小幅下降。
- **研发费用持续增长，研发费用率高位波动。**公司研发费用每年均保持稳定增长，FY2026产生研发费用2779亿日元，研发费用率11.4%。公司研发费用率稳定在9%-11%区间波动，且自FY2024以来均保持在约10%的高位，保持较高的研发强度。公司给出FY2027研发费用指引3300亿日元，同比+19%。

◆ 图：TEL毛利率、净利率近年维持在45%/22%中枢附近



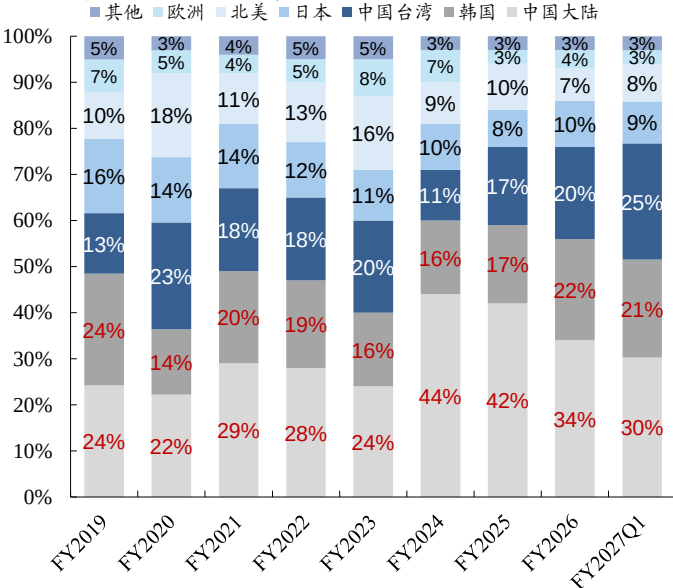
◆ 图：研发费用持续增长，研发费用率稳定波动



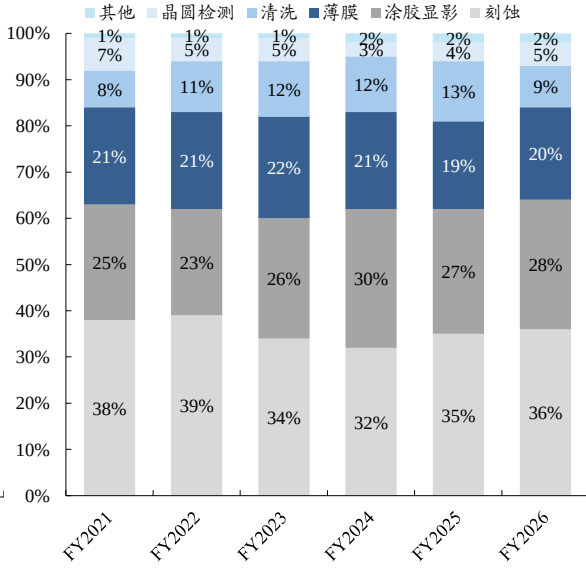
TEL：先进逻辑需求挤压存储端销售占比，中国台湾地区占比显著提升

- **中国大陆占比冲高回落，韩国和中国台湾地区接力回升。**按分地区收入占比来看，中国大陆设备收入占比自FY2024出口管制导致的抢购潮引发的高点后回落，出口管制政策对高端设备采购的限制影响逐渐体现；韩国和中国台湾地区收入占比则自FY2024开始逐渐提升，FY2027Q1韩国和中国台湾地区收入占比分别为21%/25%，同比+4.7pct/+5.1pct，环比-3.5pct/+3.4pct，其中，中国台湾地区的占比显著提升也反映了先进逻辑代工的需求旺盛。
- **逻辑/代工需求旺盛，DRAM需求被明显挤压。**从TEL（Tokyo Electron Ltd）的下游分应用收入占比来看，其下游需求结构经历了两次明显切换，第一次为以DRAM和NAND为代表的存储占比从FY2019起持续增长至FY2023的高点86%，随后因消费电子疲软、存储行业进入周期低谷，NAND占比大幅下降；第二次是以逻辑/代工为代表的先进逻辑客户占比从FY2023的低点大幅提升至FY2026的31%，在FY2027Q1及H1指引中，逻辑客户占比已提升至57%，以AI芯片为代表的先进逻辑/代工需求正加速增长，成为拉动公司下一阶段增长的核心驱动力。我们认为主要系TEL产品结构偏向逻辑，特别是高价值量的EUV Track跟随先进逻辑EUV机台放量。

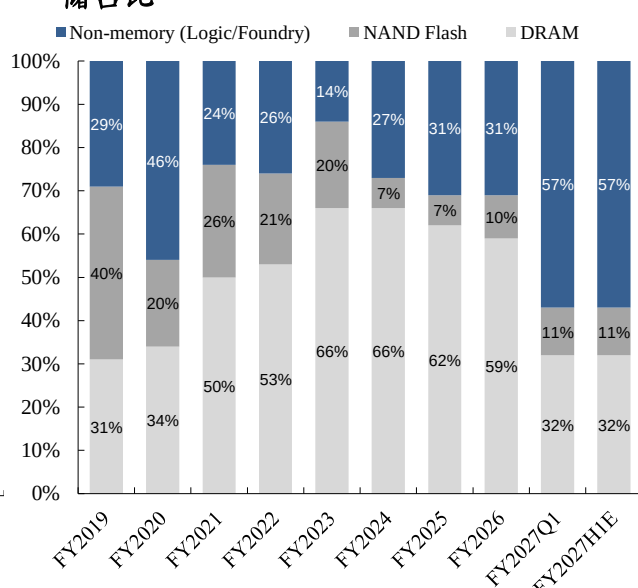
◆ 图：自FY2024中国大陆占比回落，韩国和中国台湾地区占比提升



◆ 图：FY21-FY26刻蚀、涂胶显影和薄膜设备始终为收入主要贡献



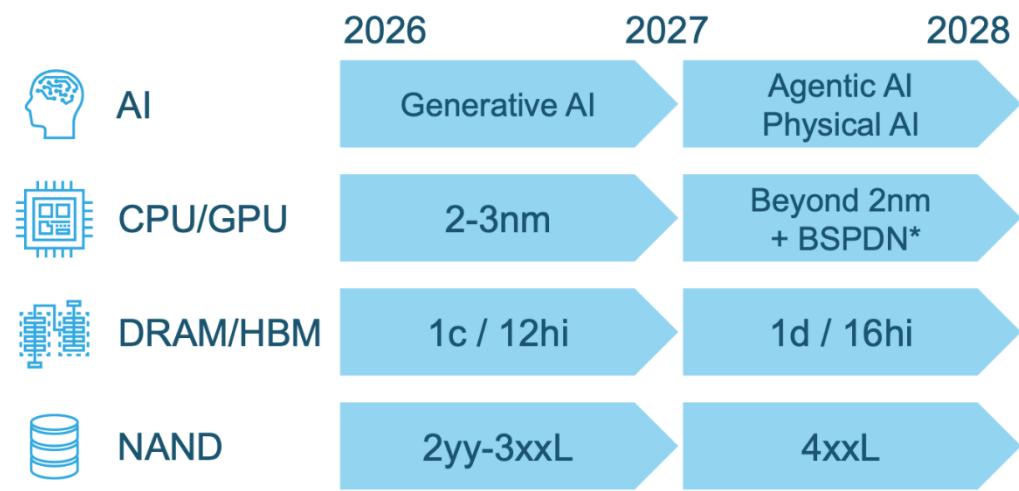
◆ 图：FY27Q1先进逻辑需求旺盛，挤压存储占比



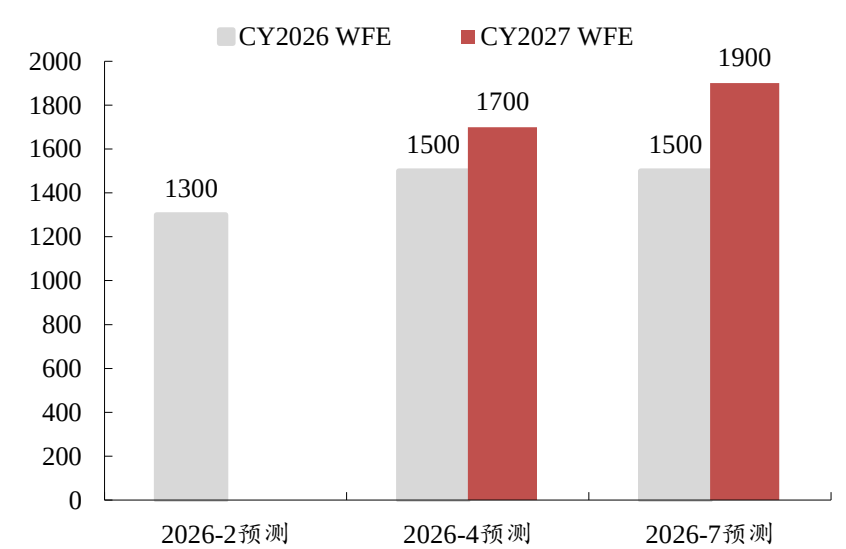
TEL: WFE市场规模持续上修, 非AI需求保持增长, 多因素共同拉动半导体设备需求

- TEL连续上修CY2026、2027 WFE市场规模预期。TEL在2026年发布的三篇季报中给出了关于2026、2027年全球WFE市场规模的预测值, 并不断上修, 最新FY2027Q1季报中给出的最新预期为2026年市场规模达1500亿美元, 与Lam给出的预测一致; 同时预测2027年市场规模进一步增长至1900亿美元。
- TEL预计2027年AI数据中心半导体设备需求占整体半导体设备市场的比例将超50%, 通用存储(GPM)及CPU需求同步提升, 芯片制程、存储技术进步将不断推动设备需求增长。TEL预计2027年数据中心的半导体设备需求占比将超过50%, 数据中心将正式主导半导体设备市场; 同时TEL指出, 在AI相关的HBM、GPU需求增长的同时, 通用存储和CPU的需求也将保持增长, 回应市场对未来“非AI领域需求持续萎缩”的担忧。未来, 随着AI范式向物理AI、Agentic AI发展, 算力芯片、存储制程迭代、NAND/HBM堆叠层数提升, 半导体设备需求将进一步增长。

◆ 图: AI范式转变、芯片制程迭代、堆叠层数提升均将成为未来WFE增长驱动力



◆ 图: CY2026、2027 WFE市场规模分别上修至1500/1900亿美元



注: 横轴为预测时间

- ◆ 图：TEL提升ALD等既有市场份额，持续拓展PECVD/PVD等增量市场

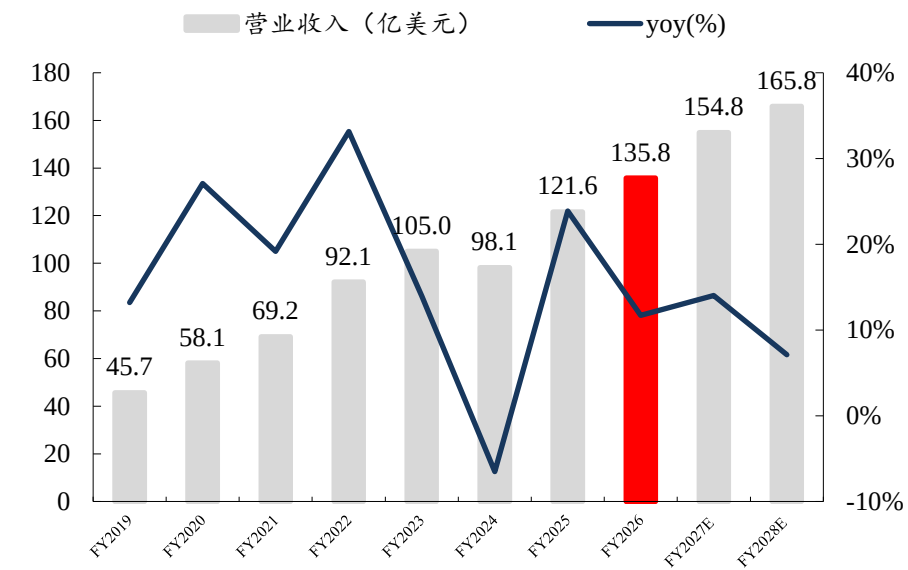
TEL's Market Share and SAM in Thin Film Deposition



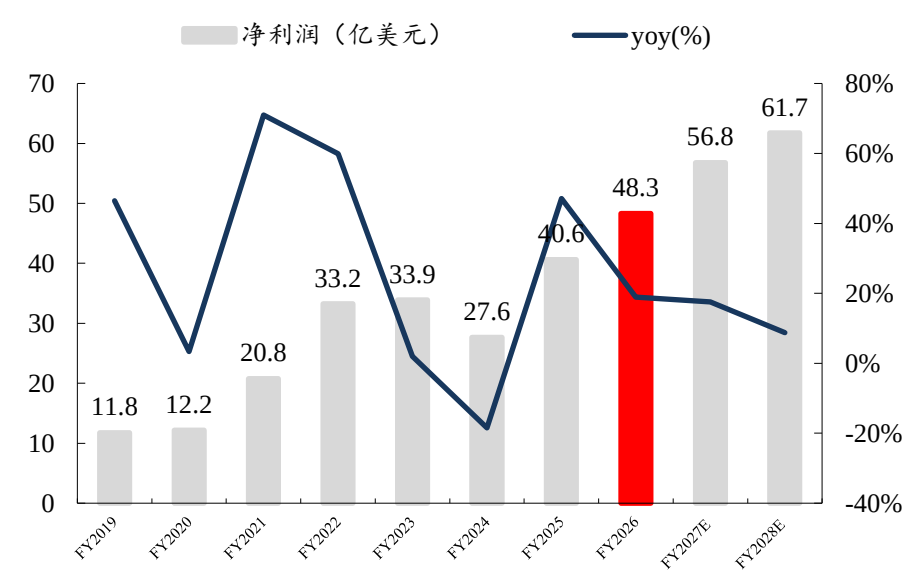
KLA: 行业景气度反转后，营收和净利润恢复高速增长，下一季度指引环比上调

- **KLA作为全球量检测设备龙头，近年业绩走势充分体现了其与AI半导体投资周期的深度绑定。**公司FY2026实现营收135.8亿美元，同比+12%，净利润48.3亿美元，同比+19%。从历史业绩分析，FY2024因WFE行业景气度走弱、消费电子市场低迷，营收同比下降7%；FY2025后，AI基础设施建设投资快速增长，带动公司业绩反转，净利润与营收呈现相似走势。FY2026Q4（对应CY2026的4-6月）实现营收36.6亿美元，同比+15%、净利润13.9亿美元，同比+13%。
- **FY2027Q1营收指引较FY2026Q4上调，展现乐观预期。**公司给出FY2027Q1业绩指引，预期实现营业收入38-42亿美元，中枢40亿美元较FY2026Q1营收同比+25%，预期实现EPS 1.04-1.24美元，中枢1.14美元较FY2026Q4环比+9%，体现公司管理层对未来市场形势的乐观预期。根据2026.08.21wind一致预期，公司FY2027预计实现营收155亿美元，净利润56.8亿美元；FY2028预计实现营收166亿美元，净利润61.7亿美元。

◆ 图：公司营业收入自FY2025反转以来即保持高速增长，FY2026实现营收135.8亿美元，同比+12%



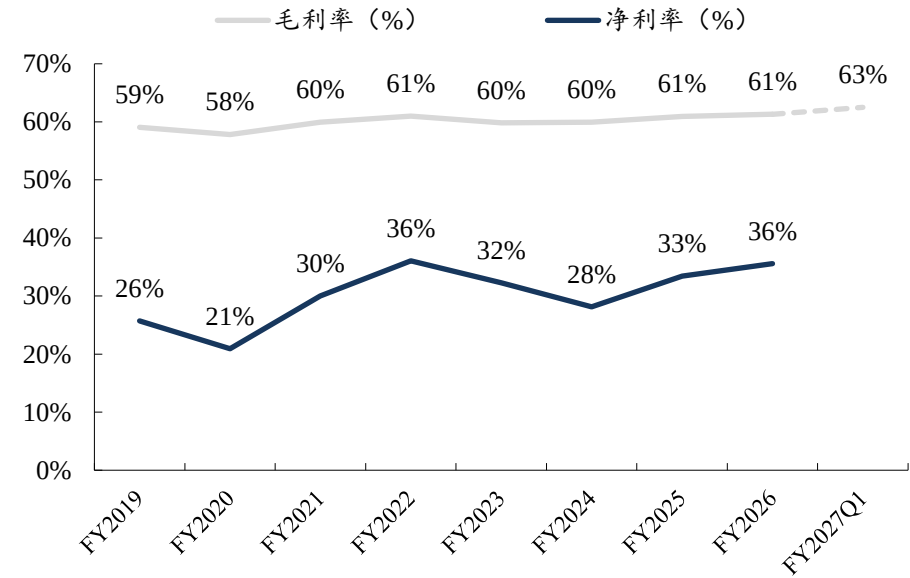
◆ 图：净利润与营收保持相似增长趋势，FY2026实现净利润48.3亿美元，同比+19%



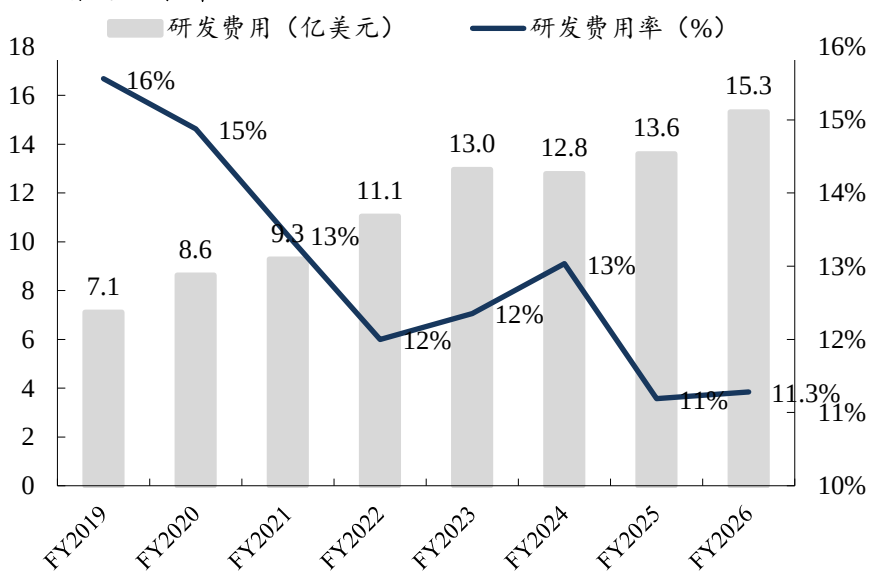
KLA: 利润率中枢处行业高位，研发投入持续稳定

- **毛利率水平长期稳定，净利率中枢处于行业高位。**毛利率方面，公司毛利率中枢长期维持在60%的较高水平，FY2026实现毛利率61%；净利率方面，公司净利率表现出明显的周期性波动，在FY2024的行业低景气度阶段曾下降至28%，随后在FY2025-2026回升至30%以上，净利率中枢约为33%，相比其他海外主流半导体设备公司处于高位。公司给出FY2027Q1毛利率指引为62.5%±1%，较FY2026毛利率有所上调。
- **稳定持续的研发投入体现公司在高壁垒量检测赛道中稳固的竞争地位。**研发费用方面，KLA保持较强的研发投入力度。FY2019-FY2023期间研发费用从7.1亿美元稳步增长至13.0亿美元，在FY2024的行业低景气度时期阶段性同比下降，FY2026又进一步跃升至15.3亿美元，对应研发费用率11.3%。尽管研发费用率随收入高增长而下降，但绝对投入金额仍在持续增加。

◆ 图：公司毛利率稳定在60%以上，净利率有周期性波动



◆ 图：研发费用整体呈现逐年递增趋势，费用率因收入的高增速而下降

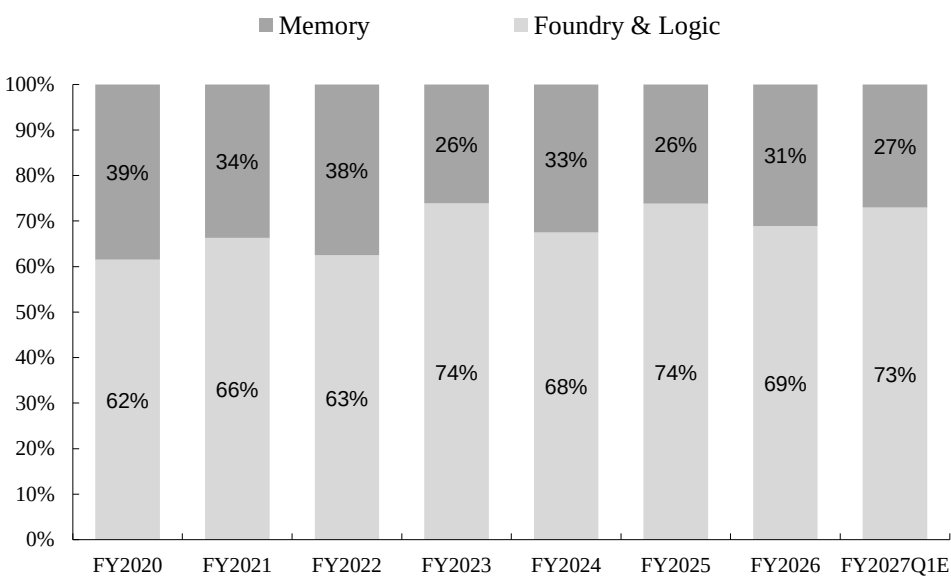


KLA: 非存储端占收入主导，韩国和中国台湾地区收入占比逐渐回升

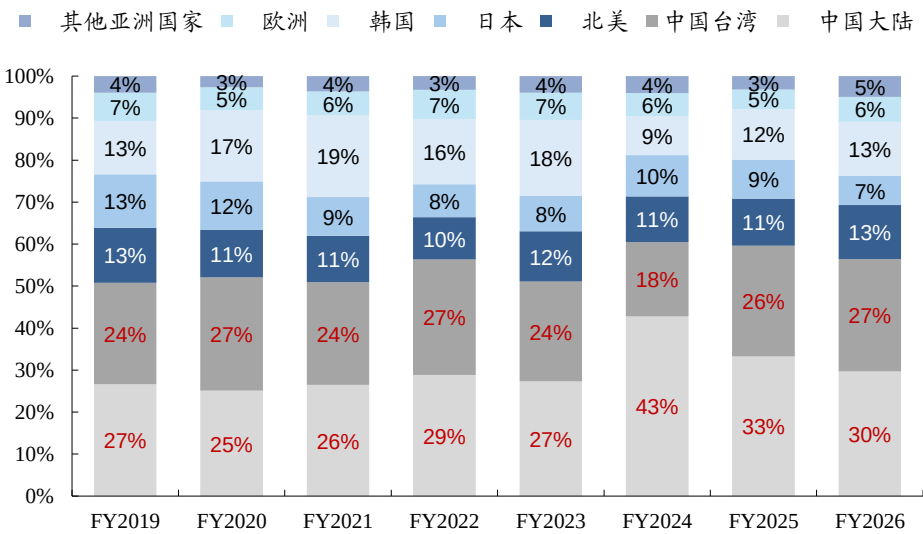


- 下游客户由逻辑/代工主导，FY2026存储端占比略有提升。KLA将终端客户按下游应用分为Foundry&Logic和Memory两大类，在FY2020-FY2022期间，存储的占比稳定在34%以上，FY2023由于下游存储客户主动减少资本开支，叠加消费电子疲软，存储收入占比有所下降，中枢下移至30%上下。FY2026存储收入占比为31%，根据FY2027Q1指引，下一季度存储占比预期约27%，仍在30%的中枢附近波动。
- 中国台湾、韩国占比回升，中国大陆自FY2024的集中采购后占比即回落。从分地区收入占比看，FY2023及之前的占比基本保持稳定，以中国台湾、韩国和中国大陆为主导；FY2024期间面临美国对华半导体设备出口严格管制，出现抢购设备的集中采购潮，导致FY2024的中国大陆收入占比跃升至43%，挤占了中国台湾和韩国的销售占比，随后在FY2025以后，中国大陆占比逐渐回落，韩国和中国台湾地区占比回升。截至FY2026，中国台湾占比达27%，韩国占比达13%，反映下游先进逻辑、存储的旺盛需求。

◆ 图：KLA的存储收入占比自FY2023起即在30%上下波动



◆ 图：自FY2024中国大陆设备抢购潮后，中国台湾地区在韩国占比逐渐回升

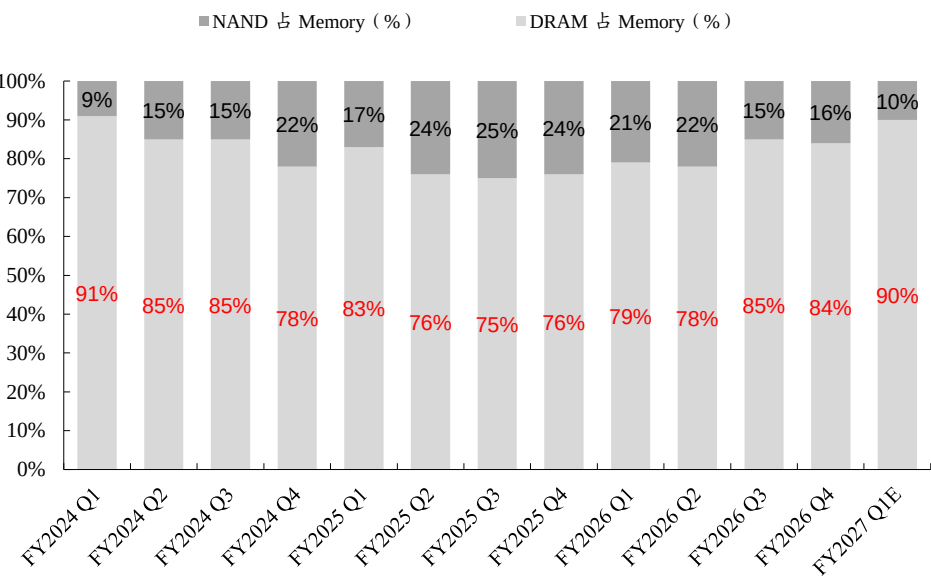


数据来源：KLA、东吴证券研究所

KLA: DRAM占比持续提升，管理层对未来业绩持乐观预期

- 存储端客户中，DRAM占比处于增长趋势，预计FY2027Q1 DRAM占比将达90%。KLA自FY2024起在季报中披露下一季度的存储端收入拆分预期，包括NAND与DRAM两类产品；DRAM收入占比自FY2024Q1的91%降至FY2025Q3的75%，随后逐渐回升，公司给出FY2027Q1最新预期中，DRAM在存储端收入占比将达到90%，反映了AI驱动下DRAM的需求高速增长。
- 未来五年收入预期高速增长，AI领域投资为业绩主要驱动因素。公司给出CY2030年业绩目标，预期实现收入235-285亿美元，对应CY2025-CY2030年CAGR13%-17%，反映公司管理层对未来业绩的乐观预期；公司同时指出，AI推动半导体设计复杂度增加、产品迭代周期加快、高价值晶圆需求提升，同时带动先进封装解决方案的投资规模扩张，是公司主要业绩驱动因素。

◆ 图：DRAM在存储客户中占比近六个季度以来保持增长，公司预计FY2027Q1将达到90%



◆ 图：KLA预期至CY2030年实现营收235-285亿美元，保持CY2025-CY2030年均13%-17%增速

财务指标	CY2026 年目标模型	CY2030 年目标模型	持续财务框架
收入	140 亿美元 ± 5 亿美元	260 亿美元 ± 25 亿美元	~13% - 17% CAGR
毛利率	~63%	~63.5% ± 50 个基点	—
研发费用率	~13%	~11%	—
销售及管理费用率	~8%	~7%	—
营业利润率	41-43%	45% - 47%	40% - 50%
摊薄每股收益	3.80 美元 ± 0.15 美元	8.40 美元 ± 0.80 美元	~1.3 倍收入增长率
资本配置	目标 > 85% 的自由现金流	目标 > 90% 的自由现金流	混合方式：股息 + 回购

注：公司财年截至每年6月30日，此处指引均按自然年计算

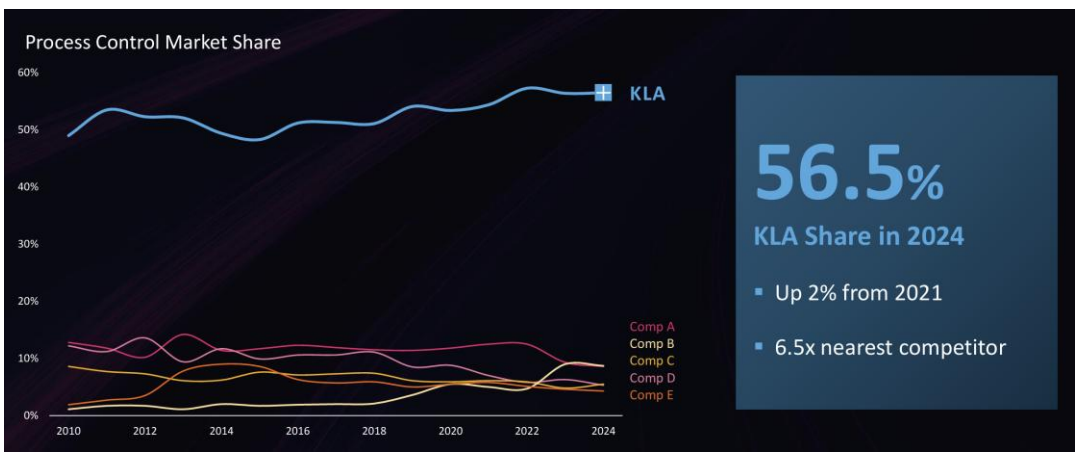
KLA: 芯片工艺复杂化带来诸多挑战，对应量检测设备需求有望加速扩张

- 先进逻辑、存储与先进封装工艺复杂度不断提升，对应量检测设备需求增速有望快于整体半导体设备资本开支。（1）先进逻辑：面临图形尺寸和线宽缩小、芯片面积增大和复杂3D晶体管结构三重挑战，带来更多的缺陷模式；（2）存储领域：面临更多逻辑电路、更少冗余行列、更大芯片面积及EUV的使用带来更多随机缺陷问题四项主要挑战；（3）先进封装领域：面临芯片的TSV堆叠引入更多可能缺陷、2.5D/3D封装价值上升导致缺陷成本上升、混合键合等技术对精度和缺陷控制要求高等诸多挑战。高端芯片制造面临的复杂挑战带来对量检测设备的强劲需求，对应量检测设备需求增速达16%有望快于整体设备资本开支的14%增速。
- 2024年KLA全球市占率高达56.5%。根据KLA在2026年Investor Day中披露的数据，其2024年的全球市占率高达56.5%，较2021年提升2pct，远超其他竞争对手。KLA在全球量检测设备市场仍处于绝对主导地位。

◆ 图：量检测设备市场空间增速在2019-2025年快于WFE整体市场空间增速



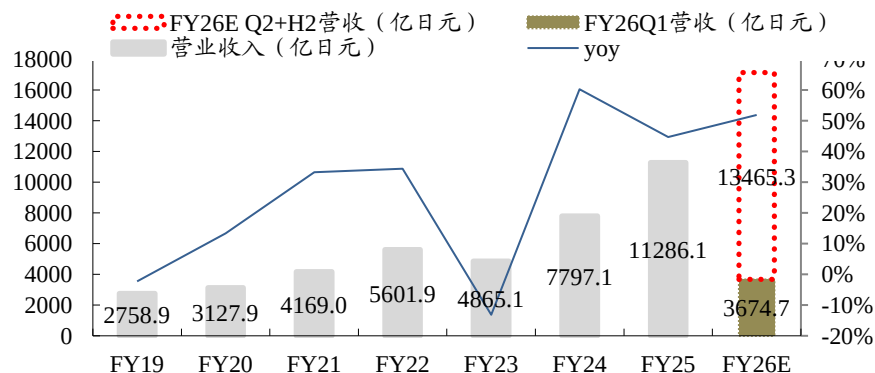
◆ 图：2024年KLA在量检测设备的市占率高达56.5%，远超同业竞争对手



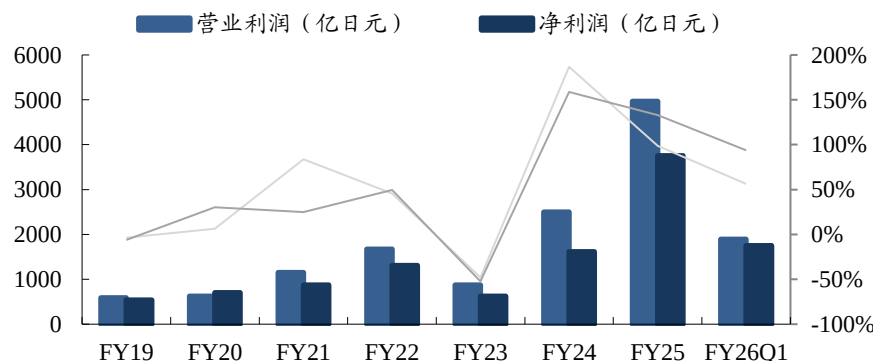
爱德万：AI测试需求高景气，FY2026Q1收入利润创历史新高

- 受益于AI半导体相关测试需求的持续爆发，公司单季度营收创历史新高，利润率均达近期高点。营收方面，公司FY26Q1（对应CY26Q2）实现营收3,675亿日元，同比+39.3%，环比+12.0%；净利润1,748亿日元，同比+93.8%，环比+37.8%，均创单季度历史新高。分业务来看，FY26Q1爱德万 SoC/存储测试机收入分别为2,596/480亿日元，同比分别+35.7%/+43.3%，环比分别+9.4%/+30.4%。业绩超预期主要受益于下游AI需求拉动GPU、ASIC及高性能DRAM测试需求增长，主力平台V93000持续放量，叠加收入增长带来规模效应。
- AI驱动的测试需求超预期，公司大幅上调全年业绩指引。由于AI相关测试需求超预期，公司上调前一季度给出的FY26全年业绩指引，营业收入上调20.7%至17,140亿日元，营业利润上调34.8%至8,460亿日元，营业利润率提升5.2pct至49.4%，净利润上调41.8%至6600亿日元。

◆ 图：公司FY26Q1实现营收3,675亿日元，同比+39%



◆ 图：公司FY26Q1实现营业利润1893亿日元，同比+56%

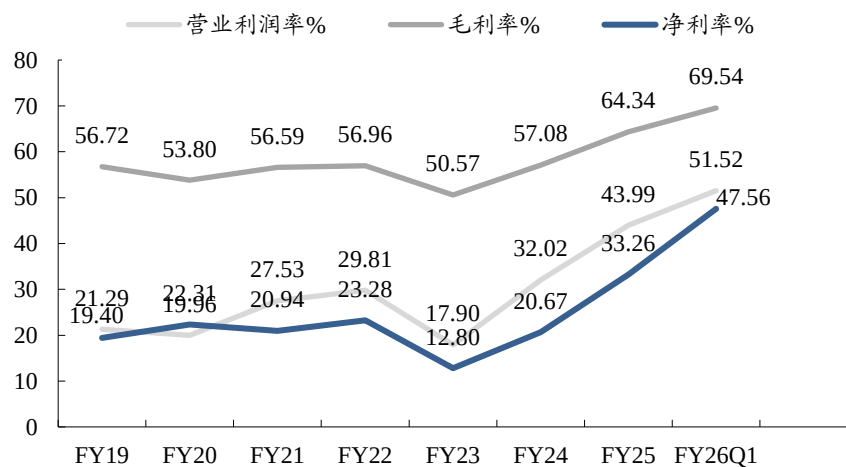


◆ 图：公司FY26营收/营业利润/净利润指引分别上调至17140亿日元/8460亿日元/6600亿日元

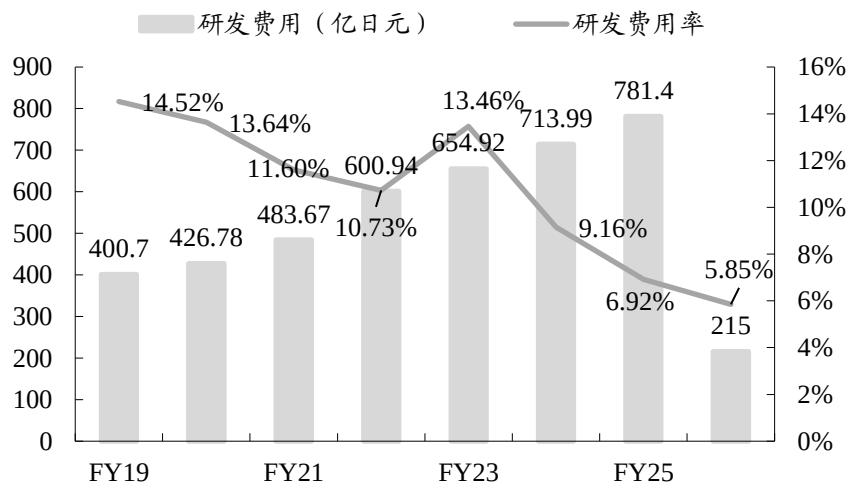
	FY26营业收入指引	FY26营业利润指引	FY26净利润指引
2026年4月	14200亿日元	6275亿日元	4655亿日元
2026年7月	17140亿日元	8460亿日元	6600亿日元
上调幅度	+20.7%	+34.8%	+41.8%

- 高端SoC产品占比提升叠加规模效应，推动盈利能力于FY26Q1创历史新高。利润率方面，FY26Q1公司实现毛利率69.5%，同比+4.4pct，环比+2.1pct；营业利润率51.5%，同比+5.6pct，环比+4.7pct；净利润率达47.6%，同比+13.4pct，环比+8.9pct，均为FY2025Q1以来最高水平。产品结构改善、V93000平台渗透及固定费用摊薄共同释放利润弹性。
- 研发费用稳步增长、费用率持续摊薄，平台化研发进入规模兑现期。FY19-FY25研发费用由400.70亿日元增至781.40亿日元，研发费用率由14.5%降至6.9%；FY26Q1研发费用215.00亿日元，同比+25.7%，环比-8.5%，费用率5.9%，同比-0.6pct，环比-1.3pct。公司持续投入软件、自动化、AI测试及先进封装，并通过通用软硬件平台复用提升研发效率和客户覆盖；收入增长快于研发投入，平台化能力与规模效应形成共振，推动高性能SoC测试机的收入增量加速转化为利润。

◆ 图：公司FY26Q1毛利率和营业利润率分别达69.5%和51.5%



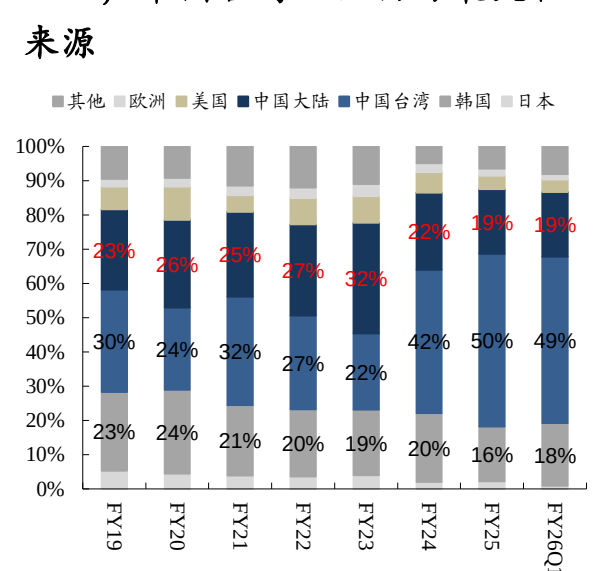
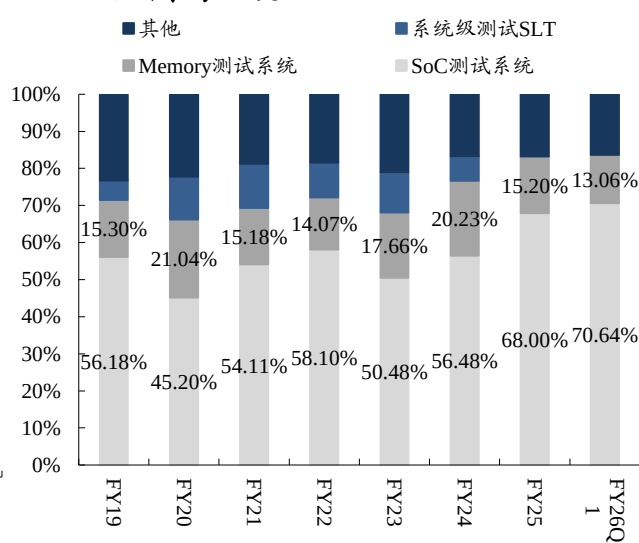
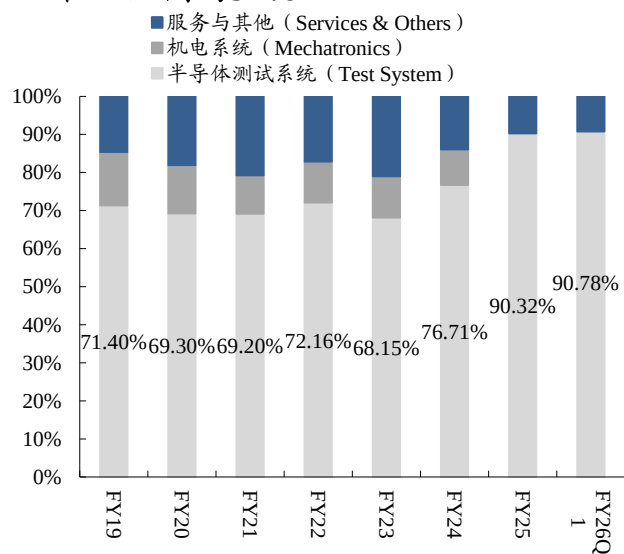
◆ 图：公司FY26Q1研发费用215亿日元，研发费用率降至5.85%



爱德万：SoC测试机贡献主要增量，中国台湾为最大出货地区

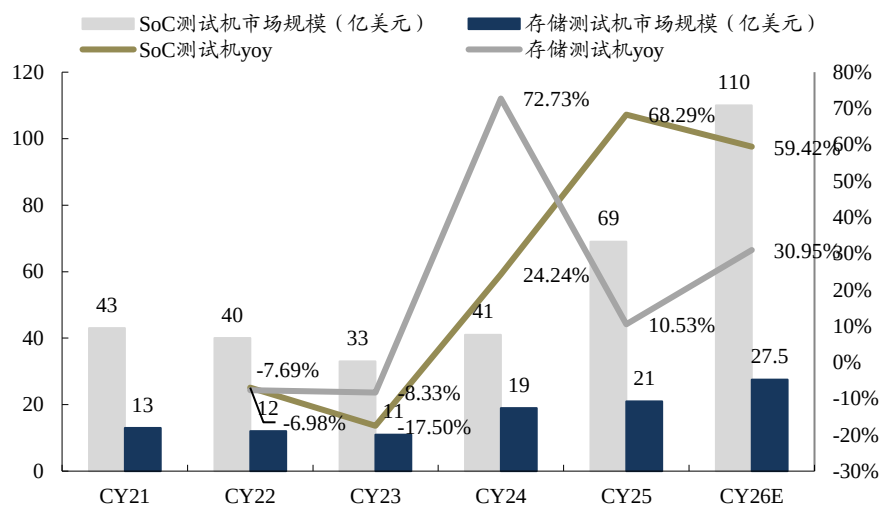
- 韩国销售占比大幅提升，中国台湾仍为最大出货区。按分区域业务收入看，FY26Q1韩国/中国大陆/中国台湾地区收入占比分别为18.3%/18.9%/ 48.6%，分别同比+5.9pct/+4.1pct/-12.8pct，分别环比+7.8pct/+1.6pct/-8.9pct。整体来看，FY26Q1收入地域结构变化体现了以韩国为代表的存储测试需求的旺盛，中国台湾地区虽然占比环比下降，但绝对收入金额变化不大，仍为爱德万最大出货地区。
- SoC测试系统主导业绩增长，DRAM占比在存储端内部有所下降。FY2026Q1按分业务板块收入看，（1）SoC测试机：在半导体测试系统（Test System）业务中收入占比约78%，同比-2pct，环比-2pct；其中，公司预期FY26全年计算/通信相关需求占比维持在约95%。（2）存储测试机：在半导体测试系统（Test System）业务中收入占比14.4%，同比+0.5pct，环比+2pct；其中，公司预期FY26全年DRAM占比将由FY25的90%降至85%，NVM占比由10%提升至15%，反映出下游NAND客户测试需求的逐渐增长。

◆ 图：公司FY26Q1半导体测试营收占总收入比例约91% ◆ 图：FY26Q1SoC测试机营收占总收入比例约71% ◆ 图：FY26Q1韩国收入占比提升至18%，中国台湾地区仍为最大收入来源

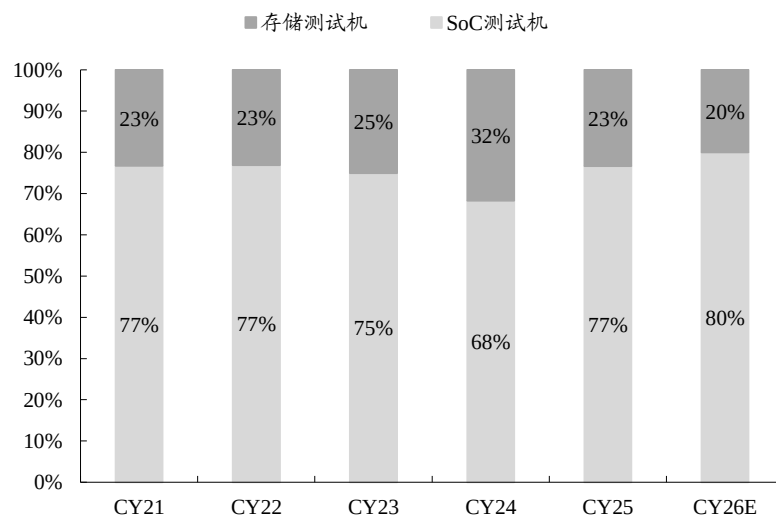


- 测试需求正由单一芯片出货增长，转向“芯片数量、单颗测试时间与测试插入次数”共同驱动。根据爱德万预测，全球测试机市场规模由CY24的60亿美元增至CY25的90亿美元，CY26预计进一步提升至130-145亿美元。AI服务器、加速卡及推理侧ASIC持续放量，直接扩大待测芯片数量；与此同时，芯片算力、接口速率及集成复杂度不断提升，测试项目和测试向量相应增加，单颗芯片占用测试机的时间持续拉长。
- SoC测试机贡献本轮市场扩容的主要增量，高性能DRAM升级同步拉动存储测试需求。SoC测试机市场规模由CY24的41亿美元增至CY25的69亿美元，CY26预计达到105-115亿美元，同比增长52.17%-66.67%，SoC测试机市场规模占比预计由CY24的68%增至CY26的80%，增长动力由传统GPU进一步扩展至Custom ASIC和CPU；存储测试机市场同期由19亿美元增至21亿美元，CY26有望升至25-30亿美元，同比增长19.05%-42.86%，主要受HBM迭代及高性能DRAM后端测试需求增强带动。

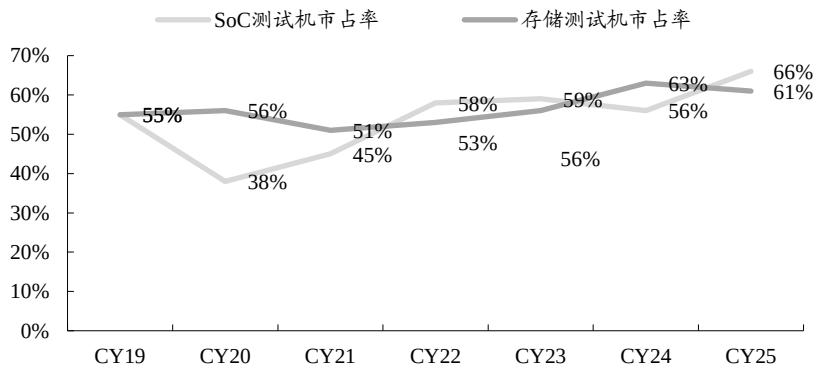
◆ 图：CY26测试机市场规模有望达130-145亿美元



◆ 图：CY26SoC测试机市场规模占比有望达80%



- 平台黏性强化客户壁垒，CY25爱德万SoC测试机市场份额66%，目标SoC测试机市场份额提升至70%。CY25公司SoC测试机市占率已达66%，并提出未来提升至70%的目标（公司未说明达成目标年限）。高性能SoC测试平台一旦完成客户导入，测试程序、接口硬件及量产验证流程将形成深度绑定，客户切换平台通常需要重新开发程序并完成可靠性验证，迁移成本和时间成本较高。伴随GPU、Custom ASIC及CPU测试需求快速增长，公司凭借领先的客户基础、成熟的平台生态和测试资源复用能力，有望在客户新增设备采购及既有平台扩容中持续获得更高份额。
- 产能快速扩张补齐供给能力，为市场份额提升及长期订单兑现提供支撑。公司SoC测试机年产能由2020年的约1,000台提升至FY2026末的5,000台，并计划于CY2028末至CY2029年初进一步增至10,000台以上，较2020年扩张超过十倍。与此同时，客户需求预测周期已由约6个月延长至18个月，需求能见度显著改善，使公司能够提前协调零部件采购、供应链资源及制造节奏。平台黏性决定客户需求获取能力，产能扩张决定订单承接和交付能力，两者形成共振，有望推动爱德万持续巩固SoC测试机领先地位并进一步扩大市场份额。
- ◆ 图：公司CY25年SoC测试机市占率66%，未来目标提升至70%
- ◆ 图：公司有望于CY28末至CY29初将SoC测试机年产能提升至10000台以上

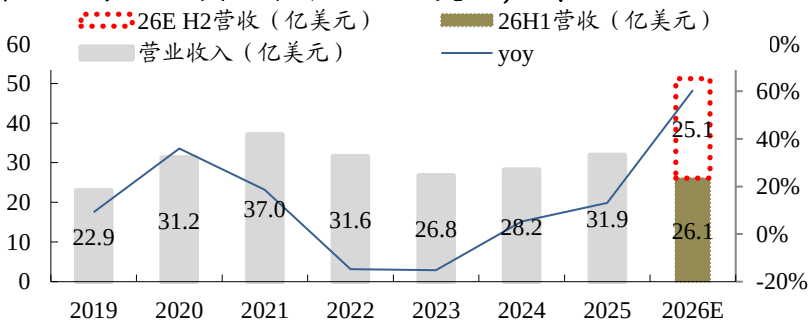


	2020年	FY2026末	CY2028末至 CY2029年初
SoC测试机年 产能	1,000台	5,000台	10,000台以上
客户需求预测周期由约6个月延长至18个月，需求能见度显著改善，为供应链及产能扩张提供依据。			

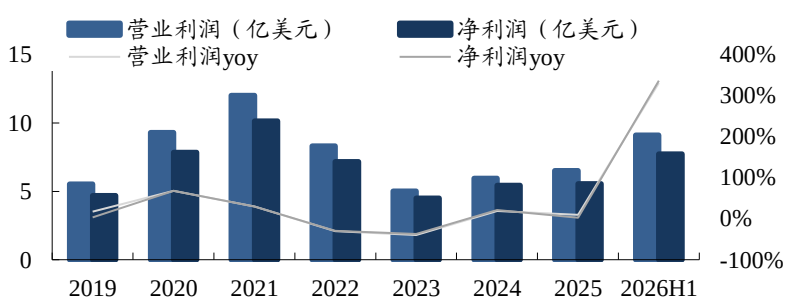
泰瑞达：AI计算与存储测试需求共振，2026Q2业绩再创新高

- 半导体测试业务高景气延续，推动公司26Q2及H1收入创历史新高。 26H1（泰瑞达按照日历年披露业绩，后文相关日期均对应实际日历年）实现营业收入26.11亿美元，同比+95%；26Q2公司实现营业收入13.29亿美元，同比+104%，环比+3.6%，连续两个季度刷新单季度收入纪录。26H1GAAP净利润7.73亿美元，同比+336.31%，26Q2 GAAP净利润3.75亿美元，同比+377.89%，环比-6.1%。分业务来看，26Q2公司SoC/存储测试机收入分别为8.43/2.12亿美元，同比分别+112.3%/+247.5%，环比分别-4.4%/+4.4%。业绩高增长主要受益于AI基础设施建设推动高性能芯片测试需求快速增长，其中半导体测试业务成为核心增长来源。
- 公司26Q3业绩指引整体稳健，收入预计维持高位，但毛利率及营业利润率较26Q2有所回落。 公司给出26Q3单季度收入指引为12-13亿美元，以中值12.5亿美元计，同比+62.5%、环比-6.0%；Non-GAAP毛利率指引58.0%-59.0%，中值58.5%，同比持平、环比-1.3pct；Non-GAAP营业利润率指引28.0%-30.0%，中值29.0%，同比+8.6pct、环比-4.7pct。公司预计CY26H1收入占全年收入50%-52%，27年营收加速增长。

◆ 图：公司26H1实现营收26.1亿美元，同比+95%



◆ 图：公司26H1实现GAAP营业利润9.1亿美元，同比+331%



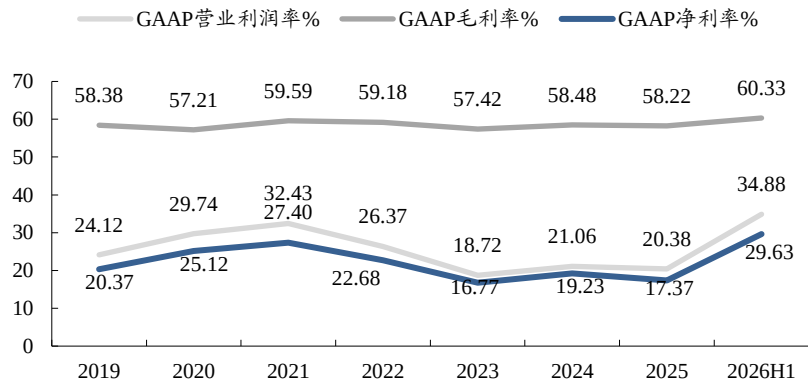
◆ 图：公司26Q3营收指引12-13亿美元

	营业收入	Non-GAAP毛利率	Non-GAAP营业利润率
26Q3	12-13亿美元	58.0% - 59.0%	28.0% - 30.0%
YoY (按中值计算)	+62.5%	持平	+8.6pct
QoQ (按中值计算)	-6.0%	-1.3pct	-4.7pct

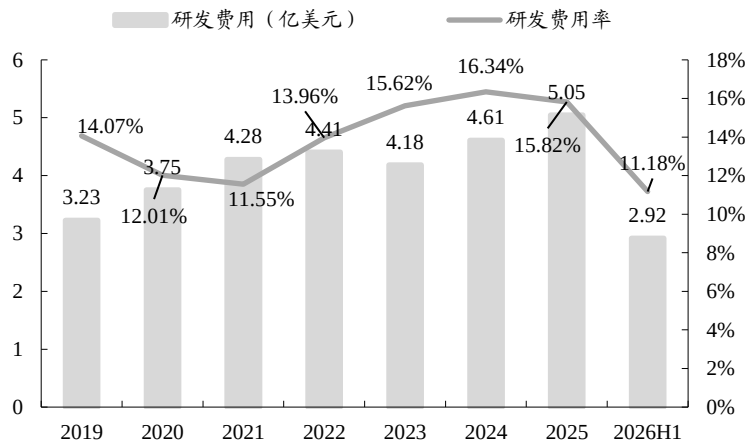
泰瑞达：半导体测试规模效应释放，盈利能力显著改善

- **AI高价值测试需求释放，推动公司26H1盈利能力达到历史高位。** 26H1公司GAAP毛利率/营业利润率/净利率达到60.3%/34.9%/29.6%，同比+1.4pct/+19.1pct/+16.3pct；26Q2公司GAAP毛利率/营业利润率/净利率达到59.8%/32.9%/28.2%，同比+2.6pct/+19.0pct/+16.2pct，环比-1.1pct/-3.9pct/-2.9pct。26Q2受益于高端SoC测试机及存储测试设备放量，规模效应进一步增强，推动利润率维持高水平。
- **研发投入持续增长但费用率下降，平台化研发能力进入规模兑现阶段。** 26H1公司研发费用达到2.92亿美元，同比增长约23.4%，研发费用率降至11.2%，同比-6.5pct。26Q2研发费用1.56亿美元，同比+32.0%，环比+15.3%；研发费用率11.8%，同比-6.4pct，环比+1.2pct。AI/HPC相关SoC及存储测试需求快速放量，公司收入规模显著扩张，研发费用增速明显低于收入增速。同时，公司核心测试平台具备较强的软硬件复用能力，新产品可通过模块升级、仪器扩展及软件迭代持续覆盖新增测试需求，规模效应带动研发费用率持续摊薄。

◆ 图：公司26H1GAAP毛利率和GAAP营业利润率分别达60.3%和34.9%

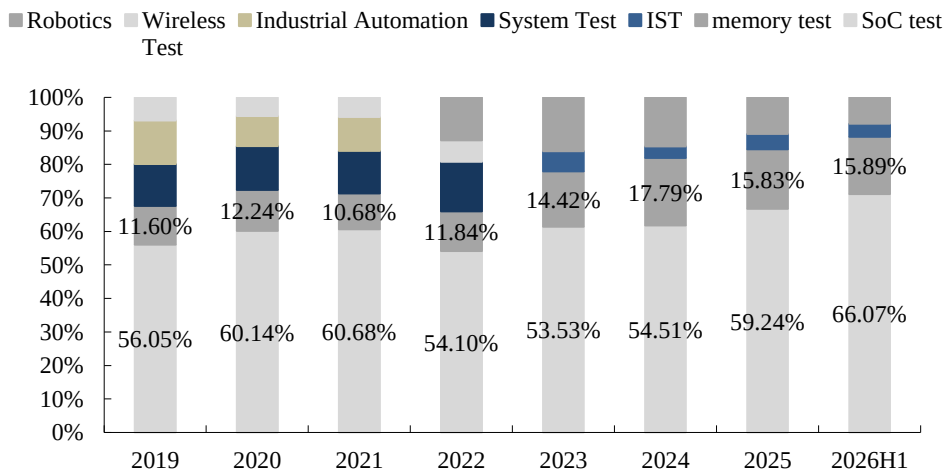


◆ 图：公司26H1研发费用2.92亿美元，研发费用率降至11.2%

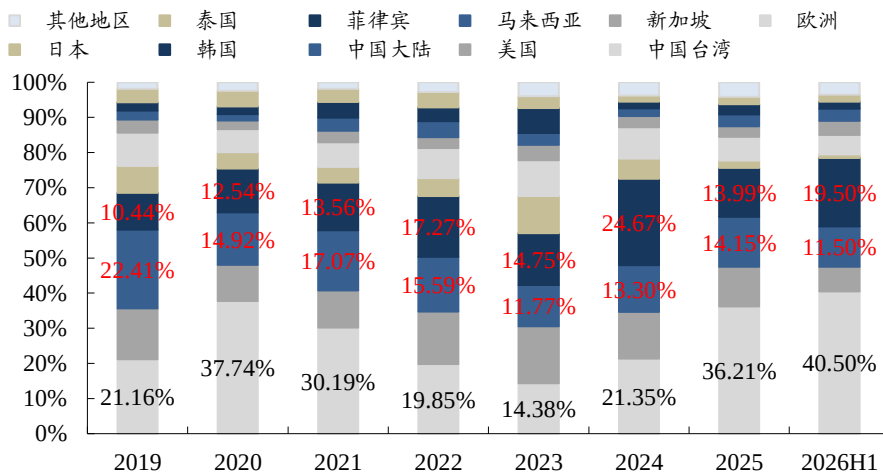


- **SoC测试系统成为增长核心，AI计算芯片贡献主要收入增量。** 从业务结构看，26年H1半导体测试系统收入占公司整体收入约85.5%，同比+8.2pct，26Q2占比约84.4%，同比+9.0pct、环比-2.2pct。其中：（1）**SoC测试**：26H1收入占比约66.1%，同比+6.1pct，26Q2收入占比约63.4%，同比+2.5pct、环比-5.4pct，SoC测试需求增长主要来自AI计算芯片，包括GPU、Custom ASIC及CPU等高性能逻辑芯片。同时，存储测试业务保持增长，（2）**Memory测试**：26H1收入占比约15.9%，同比+3.2pct，26Q2收入占比约16.0%，同比+6.6pct、环比+0.1pct，主要受HBM、DRAM升级及高性能存储需求推动。整体来看，公司收入由AI计算与高性能存储测试双轮驱动。
- **亚洲先进制造区域需求旺盛，中国台湾、韩国成为收入增长主要来源。** 从地区结构看，26H1中国台湾收入占比达到40.5%，同比+9.1pct，26Q2中国台湾收入占比约40%，同比+5pct、环比-1pct，为公司最大收入区域；26H1韩国收入占比提升至19.5%，同比+9.9pct，26Q2韩国收入占比约20%，同比+13pct、环比+1pct，主要受HBM及DRAM扩产需求带动。中国台湾地区受益于先进逻辑芯片及AI GPU供应链扩张，韩国则受益于存储厂商加速布局HBM产能。

◆ 图：公司26H1营收SoC测试机占比升至66.1%



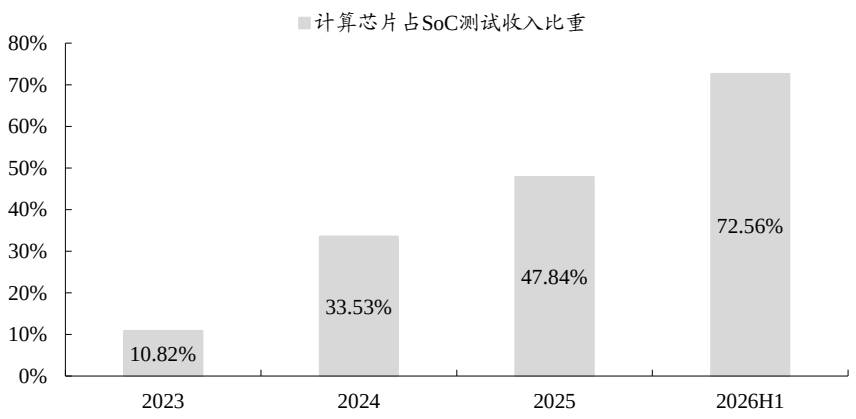
◆ 图：26H1中国台湾收入占比升至40.5%



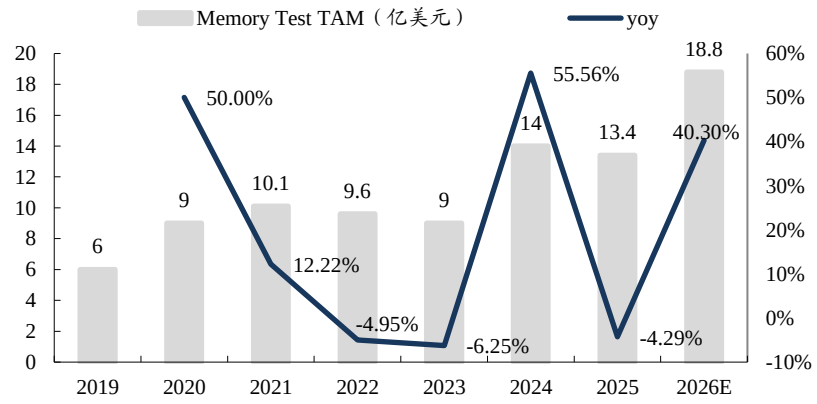
泰瑞达：Compute客户突破推动SoC份额回升，存储测试景气延续

- **Compute客户突破带动SoC测试收入高增，公司预计市场份额自2026年起企稳回升。**2026H1 Compute（主要包括超大规模云计算客户自研AI加速器/Custom ASIC、商用GPU、服务器CPU及高速网络芯片）占公司SoC测试收入比重升至73%，2026Q2占比约70%、收入同比增长近600%。公司Q2已交付首个Merchant GPU（商用GPU）客户订单，并于Q3初完成第二家AI Hyperscaler（超大规模云计算）客户的Correlation验证，客户覆盖由定制AI加速器向商用GPU及更多云厂商扩展。随着大型计算客户逐步导入双测试平台，公司预计SoC测试市场份额自2026年开始企稳回升，相关客户量产有望推动2027年份额提升进一步兑现。
- **HBM及DRAM需求强劲叠加NAND终测复苏，存储测试高景气有望延续至2027年。**2026Q2公司存储测试收入达2.12亿美元，创历史新高，已连续三个季度超过2亿美元，季度Book-to-bill（订单收入比）超过2。公司预计2026年全球存储测试机市场规模同比增长超过40%、达到18.8亿美元及以上，下半年需求较上半年进一步加速；同时，存储厂商已将扩产及测试设备采购规划延伸至2027年，管理层暂未观察到2027年需求明显回落的迹象。

◆ 图：公司26H1计算芯片占SoC测试机收入比重升至72.56%



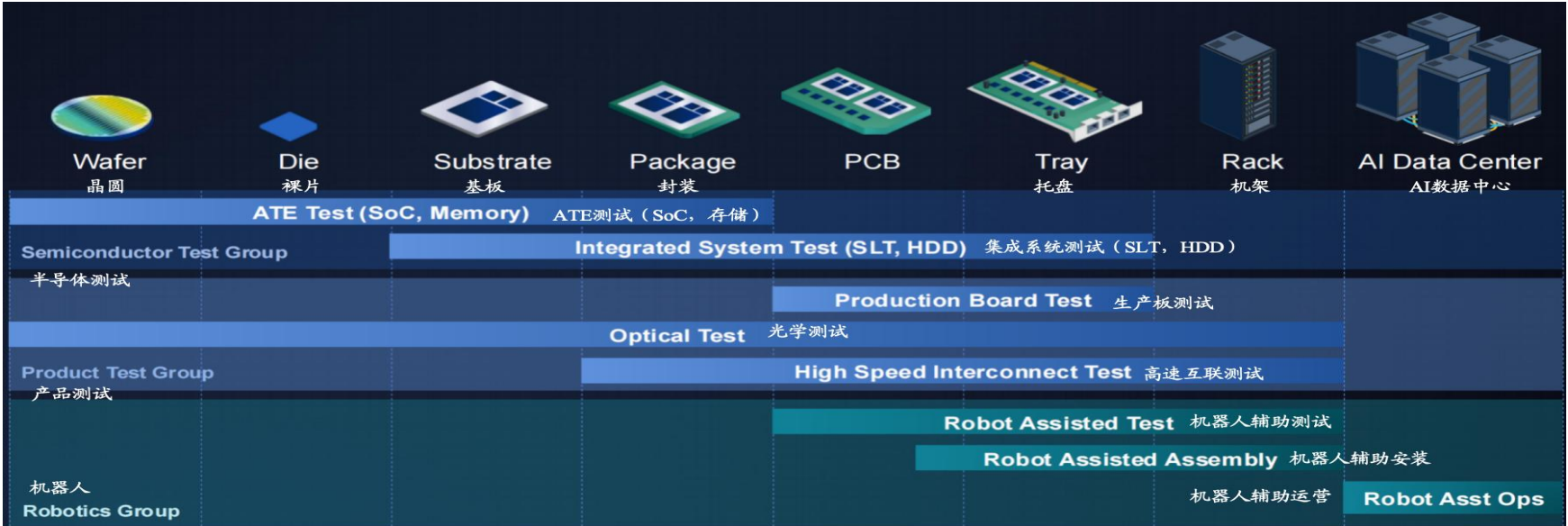
◆ 图：26年全球存储测试机市场规模有望同比增长超过40%



泰瑞达：围绕AI数据中心拓展业务边界，构建全链条测试与自动化能力

- AI数据中心推动公司由芯片测试向板级、光通信、系统测试及产线自动化延伸。泰瑞达围绕“从晶圆到AI数据中心”战略，将半导体测试、产品测试和机器人能力贯穿晶圆、芯片、封装、PCB、机架及数据中心建设环节。2026Q2公司AI相关收入占比超过60%，除CPU、GPU/加速器、网络芯片及HBM测试外，AI数据中心亦成为板级测试、高速互连测试及生产自动化业务的重要增长动力。
- 高速互连测试与生产自动化业务持续拓展，打开半导体ATE之外的成长空间。（1）高速互连与生产测试方面，公司推出Omnyx板级测试平台，并通过收购Quantifi Photonics、成立Multilane Test Products合资公司及推出Photon 100，覆盖高速电互连、可插拔光模块及CPO等测试场景；（2）产线自动化方面，协作机器人及移动机器人逐步进入半导体和数据中心设备的上下料、装配、辅助测试及厂内物流环节；2026Q2，公司产品测试/机器人业务收入分别为1.07/1.00亿美元，分别同比+26%/+33%，分别占公司总收入约8.1%/7.5%。

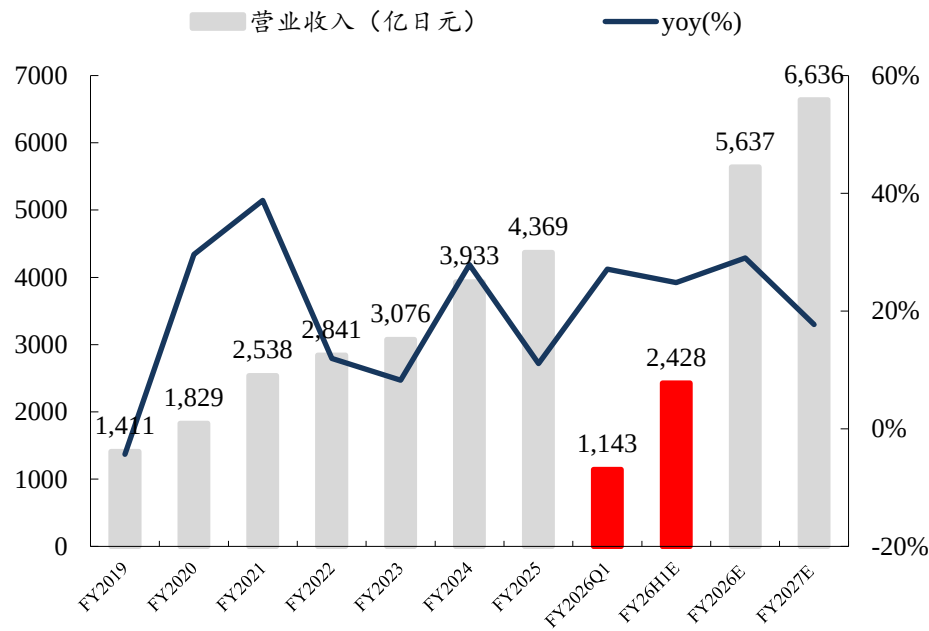
◆ 图：公司围绕“从晶圆到AI数据中心”战略，产品逐渐覆盖晶圆至产品测试、产线自动化各环节



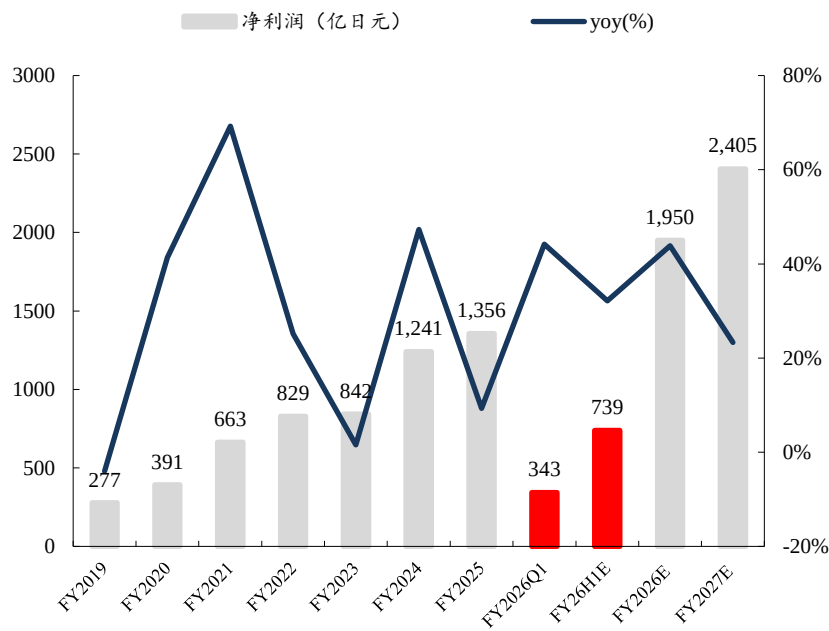
DISCO: FY26Q1业绩超预期, FY26Q2指引延续高增长

- **FY26Q1业绩表现亮眼, 营收及盈利均实现较快增长并超过前期指引。** 营收方面, 公司FY26Q1 (对应CY2026的4-6月) 实现季度营收1143.1亿日元, 高于FY25Q4营收指引1061亿日元, 同比+27%; 利润方面, 公司FY26Q1实现营业利润490亿日元, 大幅超出FY25Q4指引295亿日元, 同比+42%, 实现净利润342.8亿日元, 同比+44%。
- **营收和净利润已实现连续多年高速增长, 下一季度业绩指引延续强劲增长态势。** DISCO自FY2019以来营收、净利润即保持20%/30%的增速中枢稳定增长。公司给出FY2026Q2营收指引1285亿日元, 净利润396亿日元, 环比增速分别为12%/16%, 同比增速23%/15%, 营收与净利润预计进一步提升。

◆ 图: 公司FY26Q1实现营收1143.1亿日元, 同比+27%



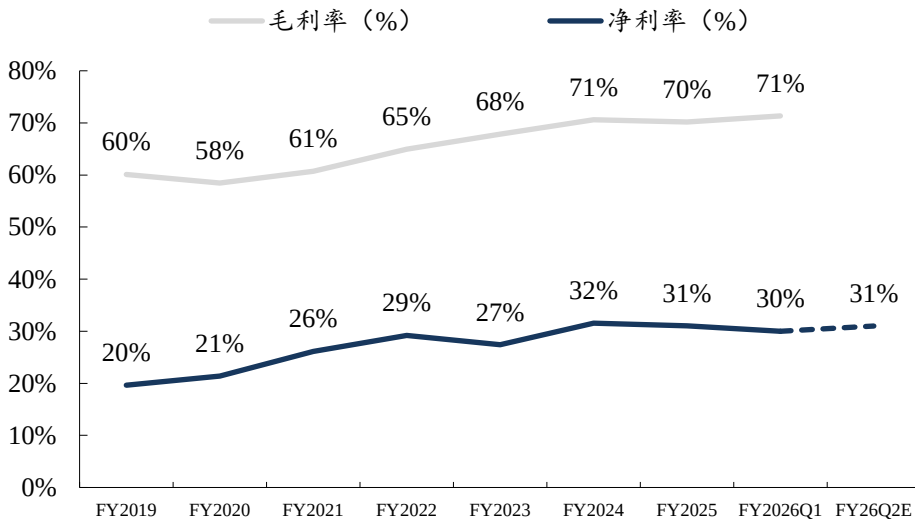
◆ 图: 公司FY26Q1实现净利润342.8亿日元, 同比+44%



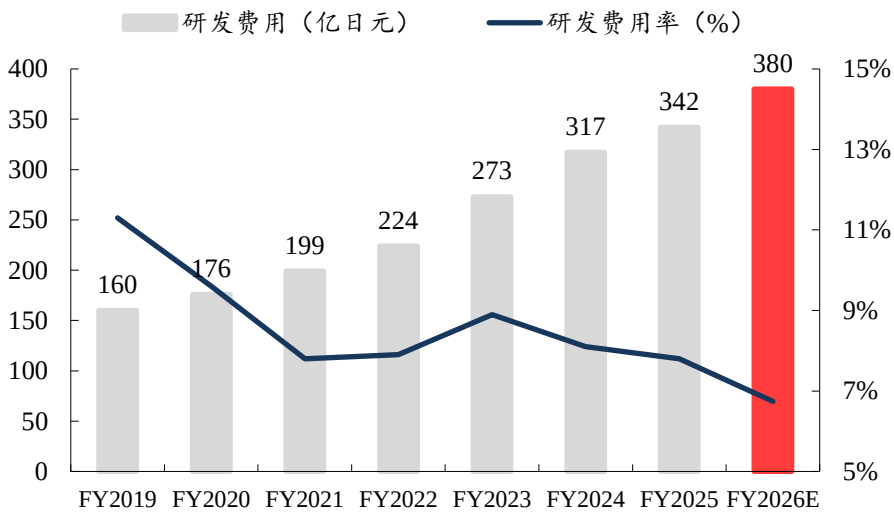
DISCO: 利润率中枢上移, 保持高强度研发投入

- 利润率呈现阶梯式提升趋势, 中枢已上移约10pct。毛利率方面, DISCO FY2019-FY2020期间毛利率在58%-60%区间波动, FY2021起毛利率突破60%并持续增长, 至FY2024-FY2025达到70%以上的高位, 中枢上移至70%, 最新季度FY2026Q1毛利率达到71.3%; 净利率与毛利率同趋势变动, 在FY2024后中枢上移至30%, 但短期因波动环比略降, FY2026Q1实现净利率30%, 公司给出Q2净利率指引为30.8%, 说明净利率的短期下降属阶段性波动。
- 研发费用绝对金额不断攀升, 费用率因收入高增长被稀释。DISCO研发费用从FY2019的160亿日元增至FY2025的342亿日元, 增长已超过一倍。但由于营收增速更快, 研发费用率呈下降趋势, 从FY2019的11.3%降至FY2025的7.8%。FY2026全年DISCO预计研发费用约380亿日元, 对应研发费用率约6.7%。

◆ 图: DISCO毛利率中枢已提升至70%、净利率中枢提升至30%



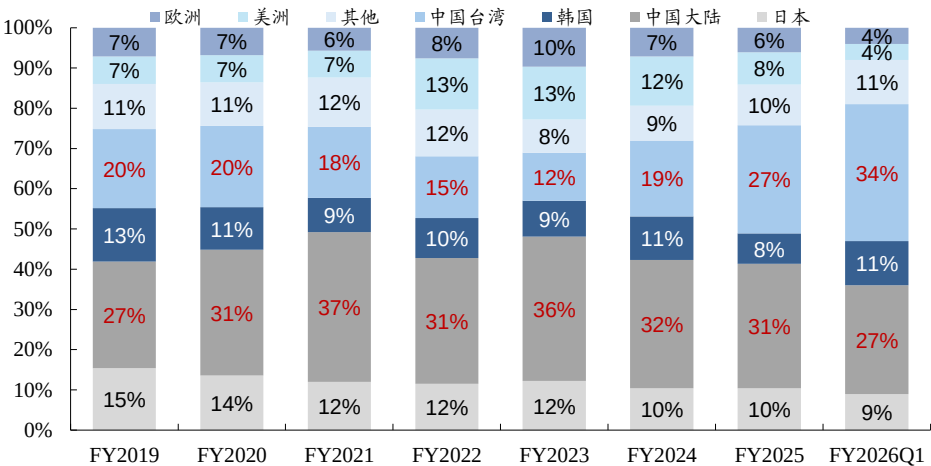
◆ 图: 研发费用绝对值保持增长, 费用率被收入高增长稀释



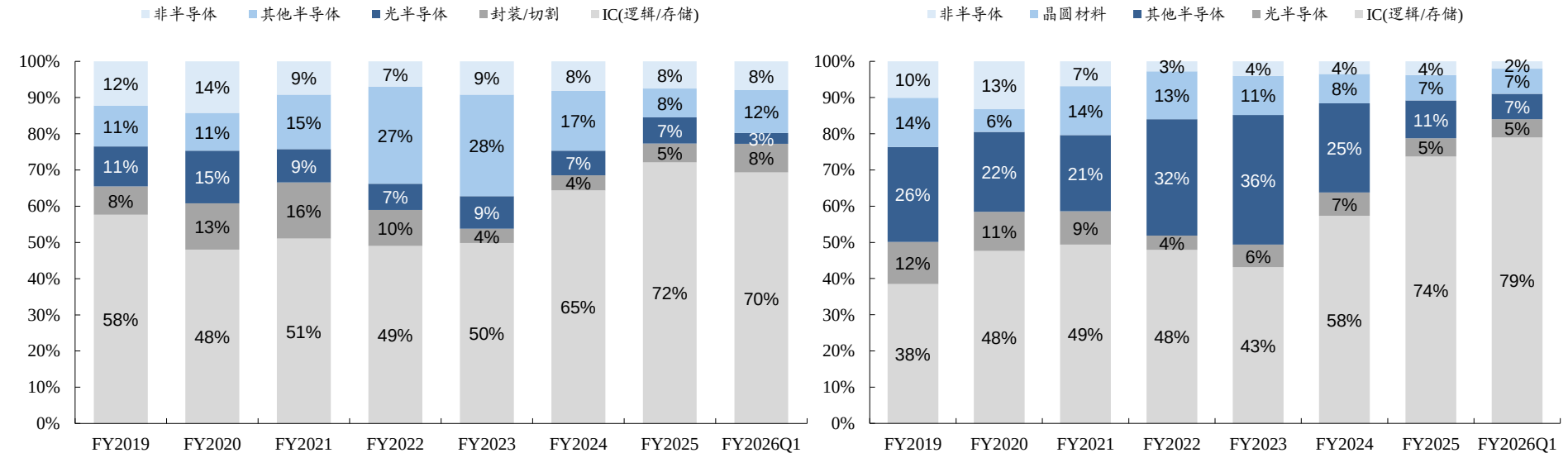
DISCO：存储/逻辑需求始终占主导，先进封装需求旺盛推动中国台湾地区占比提升

- 逻辑/存储始终占主导。DISCO主要产品主要包括研磨机、切割机两大类，从应用用途来看，IC（逻辑/存储）用途占据绝对主导地位，自FY2024以来不断提升，FY2026Q1切割机中IC用途占比约70%、研磨机中IC用途占比高达79%，主要受益于AI对HBM和先进逻辑芯片的封装需求激增。
- 中国台湾地区占比持续提升，先进封装需求旺盛。中国台湾地区占比自FY2023起大幅增长至FY26Q1的34%，已成为DISCO最主要出货地区。

◆ 图：中国台湾地区占比提升最大，成为最主要出货地区



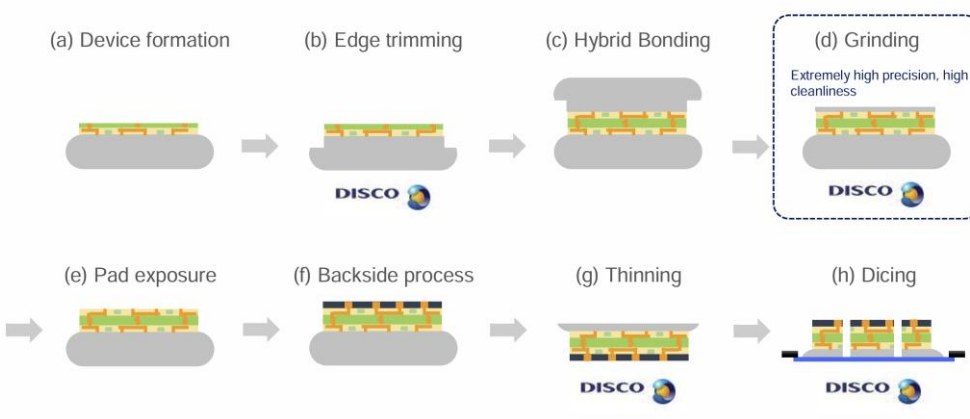
◆ 图：切割机、研磨机在IC领域的需求占比均最大，主要供给逻辑/存储客户（左：切割机，右：研磨机）



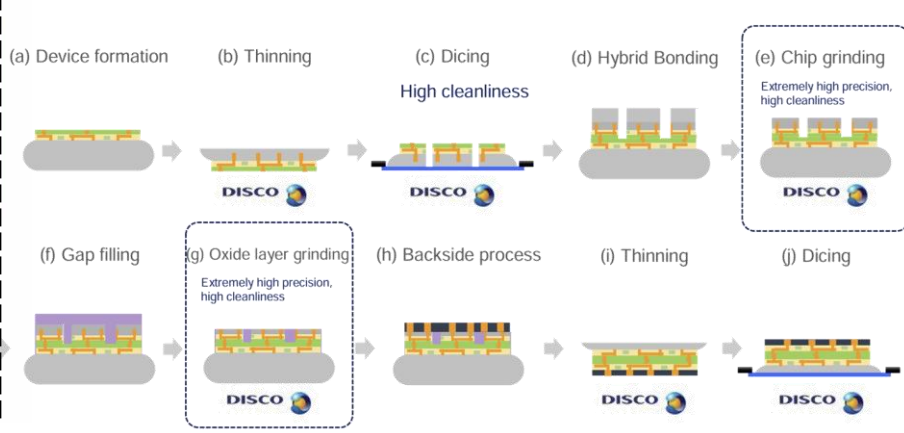
DISCO：先进封装加速发展，对切磨抛设备需求量显著增加

- 受AI算力需求驱动，全球先进封装市场正进入加速扩张周期。根据群智咨询，2026年全球先进封装市场规模预计达587亿美元，同比增长约97%；2.5D/3D封装产能持续紧张，2025至2030年，全球先进封装产能将以41%的年均复合增长率提升，其中2025-2027年快速扩产阶段增速有望高达77%。TSMC先进封装产能在2026年预计同比增长约84%，ASE、Amkor等传统封测龙头也加速抢占先进封装份额，全球先进封装市场正进入加速扩张周期。
- DISCO在W2W、D2W两种主要封装方式中均覆盖多个工艺步骤。根据DISCO，在W2W封装工艺的过程中（如左图），有边缘修整（Edge trimming）、高精度研磨（Grinding）、减薄（Thinning）、切割（Dicing）四个主要步骤涉及切磨抛设备；在D2W封装工艺中（如右图），有减薄（Thinning）、高洁净度切割（High Cleanliness Dicing）、芯粒研磨（Chip grinding）、氧化层研磨（Oxide layer grinding）、再次减薄和切割六个主要步骤涉及切磨抛设备，充分受益于先进封装的快速发展带来的设备需求。

◆ 图：DISCO在W2W工艺中覆盖四个工艺阶段



◆ 图：DISCO在D2W工艺中覆盖六个工艺阶段



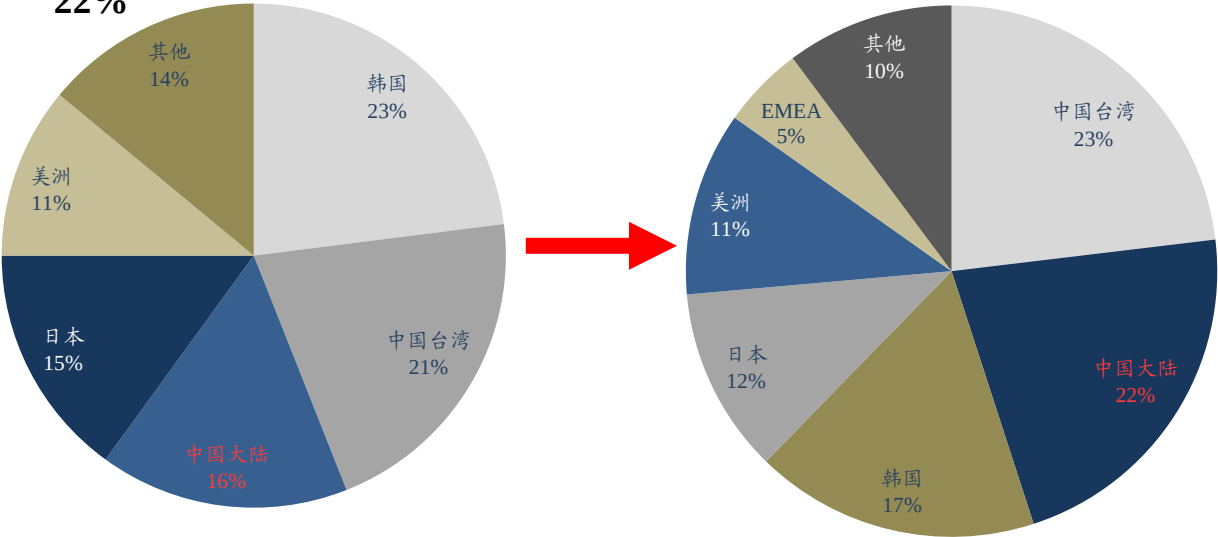


- 一、AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产
- 二、海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，多家上修全年指引
- 三、国内资本开支加速上行&国产化率提升，看好国产设备商
- 四、海外设备交期拉长&尝试涨价，国产设备&零部件迎出海机遇
- 五、投资建议与风险提示

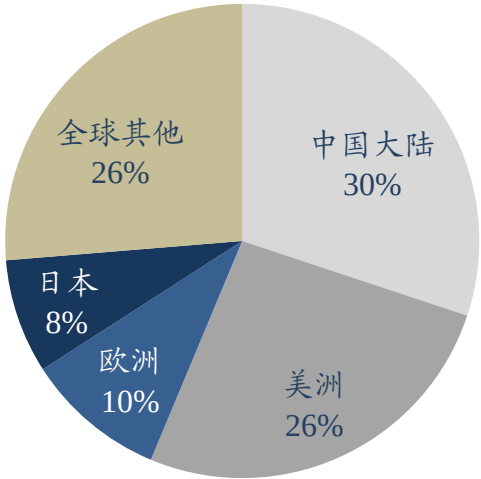
3.1 中国晶圆厂仍有较大扩产空间

- 中国大陆晶圆制造仍是半导体行业的短板，自主可控驱动本土晶圆厂逆周期大规模扩产。中国大陆晶圆全球产能占比已从2021年的16%提升至2024年的22%，但相较于2024年中国大陆半导体销售额全球占比的30%仍有提升空间。外部制裁事件频发的背景下，晶圆环节自主可控需求越发强烈，看好后期扩产持续性。

◆ 图：中国大陆晶圆厂产能全球占比已从2021年的16%提升至2024年的22%



◆ 图：2024年中国大陆占全球半导体销售额约30%



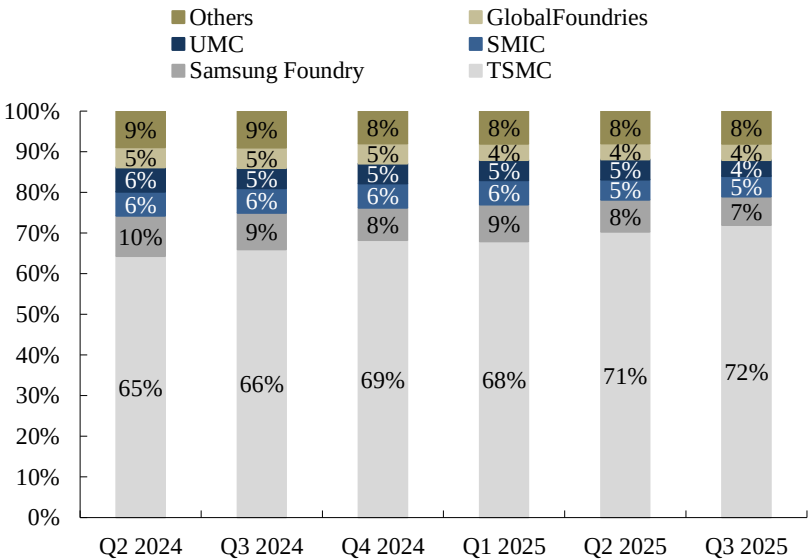
3.2 先进逻辑持续扩产，看好对标台积电产能

- 中国头部逻辑厂商与国际龙头在产能上仍存在显著差距，对标台积电仍有较大扩产空间。国际龙头台积电 25Q2 的 12 英寸晶圆月产能达 127.9 万片，遥遥领先于三星（34.4 万片）、中芯国际（26.5 万片）和华虹（19.8 万片）。
- 在全球纯晶圆代工市场中，中国大陆厂商与海外头部玩家仍有明显差距，市占率处于较低水平。2024 年 Q2 至 2025 年 Q3，中芯国际的市场份额稳定在 5%-6% 区间，华虹份额预计不超过 2%。相比 2024Q2-2025Q3 台积电稳定在 65%-72%、三星稳定在 9% 左右的全球占比，中国大陆厂商仍具备较大提升空间。

◆ 图：中国头部逻辑厂商与国际头部仍有较大产能差距

12-inch（kwpm）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
台积电	1,189	1,199	1,217	1,222	1,239	1,279
三星	340	344	346	347	339	344
中芯国际	205	205	225	250	260	265
华虹	175	175	175	180	188	198
12英寸总产能	1,909	1,923	1,963	1,999	2,026	2,086

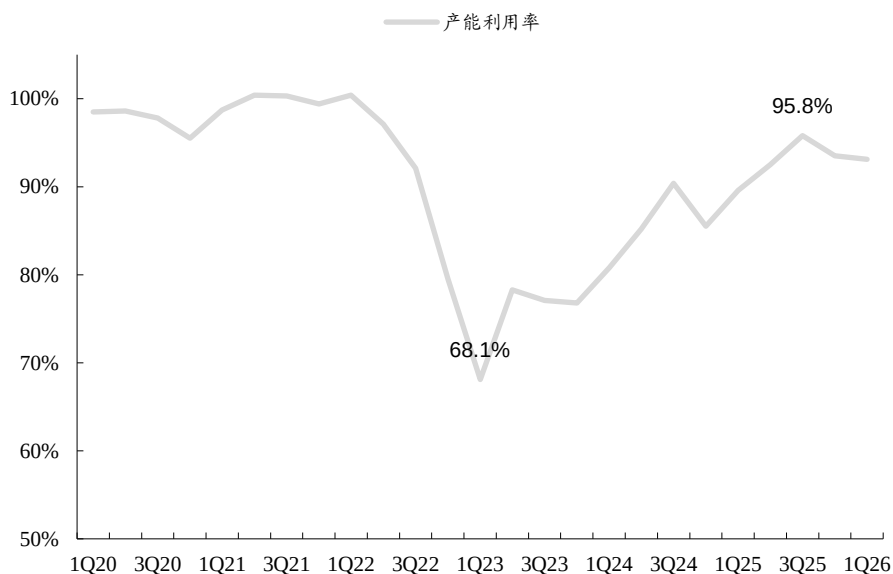
◆ 图：24Q2-25Q3 中芯国际在全球纯晶圆代工市场中份额在 5%-6%



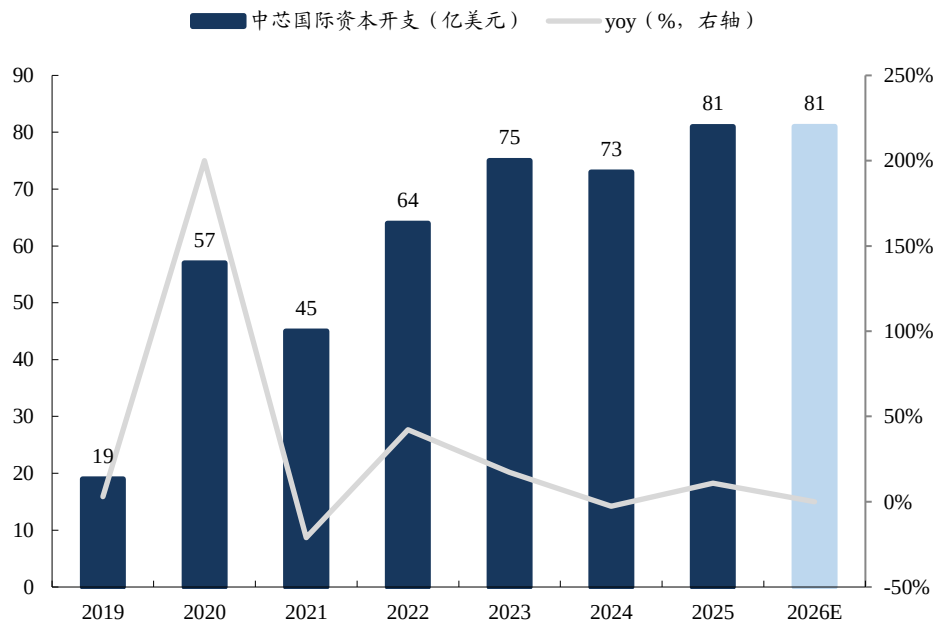
3.2 先进逻辑持续扩产，看好对标台积电产能

- 在逻辑端，中芯国际为扩产主力，2026年资本开支预计维持高位。作为内资逻辑晶圆代工龙头，中芯国际为国内逻辑厂商扩产主力。资本开支方面，2025年中芯国际资本开支达到81亿美元，同比+11%。根据中芯国际披露的资本开支指引，2026全年资本开支预计与2025年基本持平，约为81亿美元。
- 产能利用率方面，中芯国际产能利用率自2023Q1起持续回升，2025Q3升至高点95.8%，2026Q1为93.1%。

◆ 图：2023Q1以来中芯国际产能利用率持续回升



◆ 图：中芯国际资本性支出及增速



3.2 先进逻辑持续扩产，看好对标台积电产能

- 华虹集团先进制程产能主要在旗下上海华力体系中，上市主体华虹半导体整合主要成熟制程产能。截至2026年8月，上市公司华虹半导体已覆盖 Fab1-3、Fab7、Fab9，以及将完成收购的 Fab5，工艺集中在 350nm–28nm。Fab6（28–14nm，先进逻辑）尚未纳入上市体系，后续仍具注入预期。

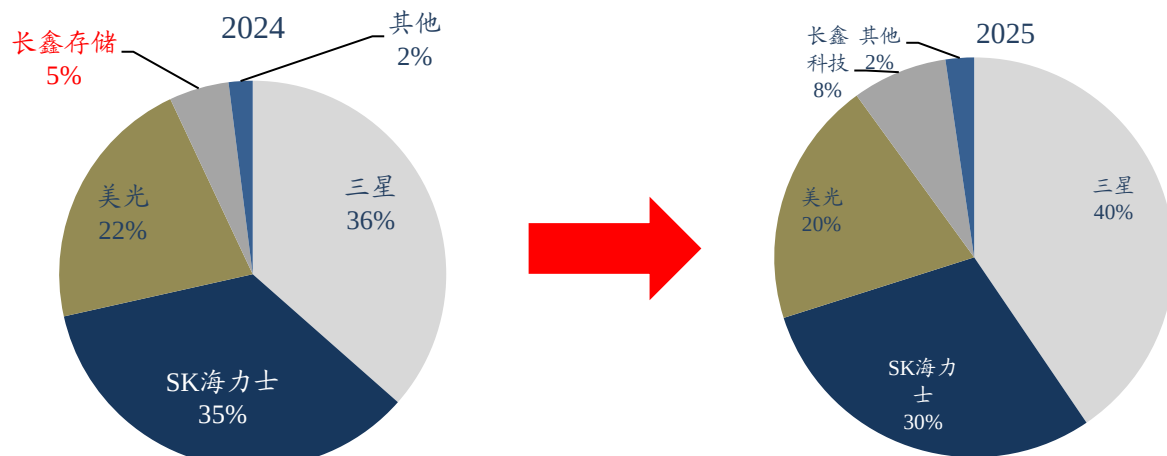
◆ 图：华虹集团旗下各厂区运营主体及主要工艺节点等

厂区/Fab	运营主体	产品内容/主要工艺	晶圆尺寸	主要工艺节点	是否在上市公司体系内
Fab1	上海华虹宏力半导体制造有限公司	嵌入式存储、功率器件等	8 英寸	350nm – 95nm	是
Fab2	上海华虹宏力半导体制造有限公司	智能卡、消费电子	8 英寸	350nm – 180nm	是
Fab3	上海华虹宏力半导体制造有限公司	消费电子、物联网	8 英寸	250nm – 90nm	是
Fab5	上海华力微电子有限公司	逻辑芯片、手机通信	12 英寸	65/55nm – 28nm	否（拟注入）
Fab6	上海华力集成电路制造有限公司	高端逻辑、车规芯片	12 英寸	28/22nm – 14nm	否（拟注入）
Fab7	华虹半导体（无锡）有限公司	功率器件（新能源/光伏）	12 英寸	90nm – 55nm	是
Fab8（规划中）	上海华力集成电路制造有限公司	先进逻辑 / FinFET 芯片	12 英寸	N+2	否（新建/规划中）
Fab9	华虹半导体（无锡）有限公司	车规 MCU、高压功率器件	12 英寸	65nm – 40nm	是

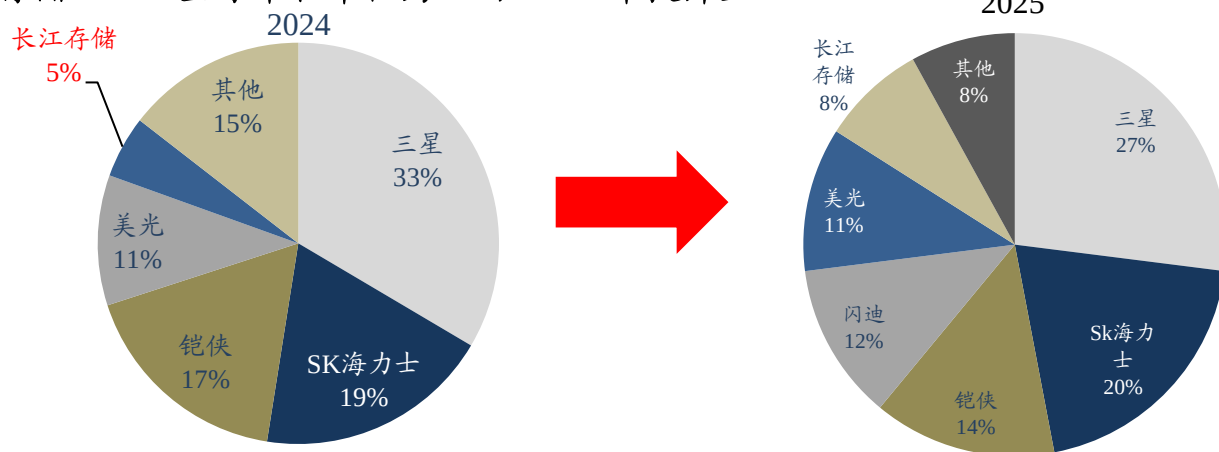
3.3 全球存储龙头产能领先，国内厂商扩产空间广阔

- 长江存储&长鑫存储全球市占率稳步提升，后续空间非常广阔。长鑫存储DRAM全球市占率2024年约为5%，2025年提升至约8%；长江存储NAND2024年全球市占率约为5%，2025年提升至约8%。综合来看，长存长鑫两者在国际存储市场的市占率水平正逐年稳定提升，后续份额空间仍十分广阔。

◆ 图：2024年长鑫存储DRAM全球市占率仅为5%，2025年提升至8%



◆ 图：2024年长江存储NAND全球市占率仅为5%，2025年提升至8%





- 一、AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产
- 二、海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，多家上修全年指引
- 三、国内资本开支加速上行&国产化率提升，看好国产设备商
- 四、海外设备交期拉长&尝试涨价，国产设备&零部件迎出海机遇
- 五、投资建议与风险提示

4.1海外设备扩产周期较长，新增供给难以快速释放

- 海外设备龙头产能扩张整体保持相对平稳，新增供给释放周期较长。从主要海外设备厂商来看，生产基地普遍已经形成较成熟的全球化布局，新一轮扩产大多以现有基地扩建、新建洁净室或新增厂房为主，建设及产能爬坡周期较长，周期普遍2-3年。其中，ASML持续扩建荷兰Veldhoven生产基地，Low-NA EUV及浸没式DUV产能预计26-28年保持约30%的年度增长；TEL新建宫城工厂预计至2027年夏季方可完成，历时约2年，用于刻蚀等设备生产。KLA新加坡二期、DISCO Gohara新工厂等新增项目同样主要于2026-2028年陆续落地。

◆ 图：海外设备厂商产能扩张节奏相对平稳，扩产周期普遍2-3年

	截至2026年8月生产基地及产能	近期扩产计划	预计26-28年年均扩产增速
ASML	生产基地位于荷兰、德国、美国、韩国、中国台湾等。 26年Low-NA EUV产能约65台/年，浸没式DUV产能约130台/年	Veldhoven: 截至2026年8月，De Run 6000正在建设新的洁净室，其中一间已接近完工；De Run 7000也规划建设用于新一代设备生产的洁净室。	Low-NA EUV和浸没式DUV产能每年增长30%
Lam Research	美国工厂主要承担研发职能；马来西亚一厂是Lam全球最大制造工厂。此外，还有韩国、中国台湾、奥地利等地生产基地。	马来西亚二厂 预计2026H2投产 ，约80万平方英尺	暂无2026及后续扩产计划
TEL	每年出货4000-6000台设备 ；核心半导体设备制造基地高度集中在日本，包括熊本、宫城等。	宫城新生产厂房建设从 2025年6月启动至预计2027年夏季完成，历时约2年 ，用于刻蚀等设备生产。	/
KLA	主要制造活动位于美国、新加坡、以色列、中国及欧洲。	新加坡二期从 2024年10月启动至预计2026年完成，历时2年 ，投产后基地面积将由20万平方英尺增至42万平方英尺，扩大约110%	暂无2026及后续扩产计划
爱德万	核心ATE测试机主要制造基地是日本Gunma Factory和韩国Cheonan。	CY26产能较CY25扩60%-70%，FY26末SoC tester≥5,000台/年；2028年底预计10,000台/年	40%+
泰瑞达	大量采用合同制造模式，Flex Malaysia生产FLEX/J750，Plexus Malaysia/Thailand生产FLEX、Magnum等，SAM Meerkat Malaysia/Thailand承担部分存储测试产品制造。	2025年在菲律宾Cebu购置约29万平方英尺厂房用于半导体测试生产	暂无2026及后续扩产计划
DISCO	截至2026年8月，三个核心生产基地均在日本：Kure Plant、Kuwabata Plant以及Chino Plant。	Gohara Plant一期2026年2月开工，计划 2028年4月完成，历时2年以上 ，生产精密加工工具/耗材，后续还有二、三期。	/

4.2海外设备供需趋紧向交期与价格传导，国产设备响应优势凸显

东吴证券
SOOCHOW SECURITIES

- 海外半导体设备供需趋紧逐步向价格和交期传导，部分设备已经出现明确涨价趋势。从价格端看，ASML正在与客户讨论部分设备进一步提价，部分中国客户已接受老款DUV设备约10%的提价；KLA亦会在推出新产品时重新评估成本及售价。
- 设备交期同步延长进一步强化国产设备的供应链响应和本土服务优势。截至2026年8月，KLA平均交期约12个月，部分产品达到18-24个月，与客户讨论的交付时间已经主要指向2027H2；截至2026年8月，Lam交期存在挑战，与客户讨论的交付时间亦指向2027年及以后；爱德万客户需求可视期已经从历史上的约6个月延长至18个月。海外设备产能释放偏慢、交期延长及涨价，为国产设备凭借交付、本地化服务和性价比优势加速切入，并向海外市场拓展创造窗口。

◆ 图：海外设备厂商涨价趋势明确，设备交期同步延长

	价格	交期
ASML	公司有进一步提升部分设备价格的空间并正在和客户讨论，部分中国客户已接受老款DUV设备约10%的提价。	2027年 Low-NA EUV订单已经接近全部覆盖产能；2028年也已收到大量订单。
Lam Research	定价是公司关注重点，但尚未公布明确涨价幅度。	截至2026年8月，交期存在挑战，客户讨论的交付时间已经进入 2027 年及以后。
TEL	公司正积极推进提价策略，包括将上涨的成本转嫁给客户。	/
KLA	新产品推出时会重新评估成本与售价并进行调整。	此前长期客户交货周期6-8个月，截至2026年8月公司整体交货周期12个月，某些产品接近18-24个月。
爱德万	公司称DRAM等存储器件成本上涨使毛利率承压，预计下一财年仍有压力，正在评估在适当情况下向客户转嫁一部分成本。	客户需求可视期已经从历史上的约6个月延长至18个月。

4.3 国产设备产能加速扩张，为国产替代与全球化布局夯实供给基础

- 国内设备厂商进入集中扩产周期，为后续国产替代及海外市场拓展提前储备供给能力。截至2026年8月拓荆科技沈阳、上海基地合计产能约500台/年，新生产基地完全达产后理论总产能有望达到约1,100台/年，产能扩充至2.2倍；盛美上海临港A厂区满产产值能力约100亿元，A+B厂全面运行后预计提升至约200亿元，实现产能翻倍；中微公司预计到2031年左右研发生产基地面积由2026年8月的约60万平方米提升至90万平方米，整体生产能力将超过700亿元。此外，华海清科、微导纳米、长川科技等均在推进新增生产基地或设备产能建设，国内设备供给能力正在进入快速扩张阶段。

◆ 图：国产半导体设备厂商加速产能扩张

	截至2026年8月产能	扩产指引
拓荆科技	沈阳约300台/年+上海约200台/年，合计约500台/年	新生产基地项目最终设计产能600台/年；公司预计28-30年阶段性总产能约800台/年，项目完全达产（2032年）后理论总产能约1,100台/年， 产能扩充至2.2倍。
华海清科	CMP 装备最大年产量 300 台、减薄装备最大年产量 72 台、离子注入装备最大年产量36台（位于租赁场地）；晶圆再生标准产能 20 万片/月	上海基地项目新增半导体装备生产能力150台/年：离子注入90台、CMP 30台、减薄30台；同时晶圆再生新增20万片/月。上海基地项目预计于2028年建成。
微导纳米	/	“半导体薄膜沉积设备智能化工厂”项目新增50台/年，达产收入设计值约15.65亿元/年，预计2028年达产。
盛美上海	公司临港A厂区满产状态下可达到100亿元年产值	B厂计划2026H2装修完毕并投产；A+B厂全面运行后合计可达到约200亿元/年产值能力， 实现产能翻倍。
中微公司	公司截至2026年8月研发生产基地总建筑面积约60万平方米；2024年临港基地85亿元+南昌基地61亿元生产总值。	公司研发生产基地预计到2031年左右增至90万平方米，届时整体生产能力将超过700亿元。
中科飞测	2024 年产量为 384 台，其中检测设备245台，量测设备139台，前次IPO募投项目达产后预计年产量 190 台	上海项目新增产能78台/年，其中检测设备43台，量测设备35台，预计2029年达产。
长川科技	/	内江生产基地二期总预算约6.91亿元，预计2027Q1竣工投用，全面建成后预计实现年销售收入超20亿元；高端智能制造基地预算约7.50亿元。
北方华创	四期项目达产后，各类半导体设备年产2,000台，其中集成电路设备500台/年、新兴半导体设备500台/年、LED设备300台/年、光伏设备700台/年	公司近几年资本开支主要聚焦研发投入。2020-2025年员工人数从5,977人增至21,101人，5年CAGR约28.7%， 其中研发人员扩张更快，从1,415人增至6,511人，5年CAGR约35.7%

4.4 国产零部件已进入海外设备龙头供应链，海外扩产打开份额提升空间

- 国产半导体零部件厂商已较早进入海外设备巨头供应链，全球化基础成熟。新莱应材2025年海外收入达到7.53亿元、占收入比重25.12%，主要向海外客户供应高洁净真空系统及超高纯气体系统零部件；富创精密2024年海外收入约8.97亿元、占比29.50%，产品涵盖反应腔、传输腔、匀气盘等工艺零部件，以及冷却板、离子注入机模组、气柜模组等结构件和模组。
- 海外设备扩产与供应链本土化趋势下，国产零部件厂商有望加速切入全球产业链。半导体核心零部件认证周期长、供应关系稳定，一旦进入全球设备龙头供应体系，有望伴随客户设备出货持续放量。富创精密、新莱应材等国内龙头已由单一零部件向腔体、阀门、气路系统及模块化产品升级，产品价值量和供应深度不断提升。随着海外设备厂商扩产及供应链保障需求增强，国内零部件企业凭借成本、交付及精密制造优势，有望进一步提升全球供应链份额。

◆ 图：国内半导体零部件厂商积极开拓海外市场

	新莱应材（2025年数据）	富创精密（2024年数据）
海外收入金额（亿元）	7.53	8.97
海外收入占比	25.12%	29.50%
主要出海的零部件类型	① AdvanTorr高洁净真空系统：真空法兰、管件、传输阀、闸阀、角阀、球阀，以及PVD/CVD用不锈钢/铝合金腔室及核心零部件； ② NanoPure UHP气体系统：超高纯管道/管件、VCR接头、IGS模块、减压阀、超高纯隔膜阀、ALD阀、过滤器、定制超高洁净管路等	工艺零部件：过渡腔、传输腔、反应腔、内衬、匀气盘等； 结构件：冷却板等； 模组：离子注入机模组、传输腔模组、过渡腔模组、阀体模组、气柜模组；此外还有超高洁净气体管路。

注：25年富创精密未公布海内外收入结构数据



- 一、AI发展带动存储&先进逻辑需求，海外Fab厂加速扩产
- 二、海外半导体设备龙头订单&业绩持续新高，多家上修全年指引
- 三、国内资本开支加速上行&国产化率提升，看好国产设备商
- 四、海外设备交期拉长&尝试涨价，国产设备&零部件迎出海机遇
- 五、投资建议与风险提示

5.1 投资建议

- 建议关注海外半导体前道设备商【AMAT】【ASML】【TEL】【Lam Research】【KLA】；后道环节【DISCO】【泰瑞达】【爱德万测试】。

◆表：海外可比公司估值（截至2026.8.21收盘价，折算至对应日历年）

2026/8/21		标的货币	收盘价 (元)	市值 (亿元)	营业收入（亿元）				PS			
代码	公司				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
AMAT.O	应用材料	USD	492.32	3,907	282	345	437	500	14	11	9	8
TER.O	泰瑞达	USD	375.74	587	32	45	53	64	18	13	11	9
KLAC.O	科天半导体	USD	183.99	2,404	127	145	160	166	19	17	15	14
LRCX.O	拉姆研究	USD	314.00	3,929	206	277	363	404	19	14	11	10
8035.T	东京电子	JPY	54,290.00	254,095	23,871	31,008	36,490	38,036	11	8	7	7
6857.T	爱德万测试	JPY	35,900.00	262,788	10,329	16,142	18,393	18,808	25	16	14	14
6146.T	DISCO	JPY	61,360.00	66,580	4,245	5,603	6,408	6,645	16	12	10	10
ASML.O	阿斯麦	EUR	1,763.76	6,946	327	440	512	575	21	16	14	12

2026/8/21		标的货币	收盘价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE			
代码	公司				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
AMAT.O	应用材料	USD	492.3200	3,907	78.4	105	136	160	50	37	29	24
TER.O	泰瑞达	USD	375.74	587	5.5	9.8	13.2	17.4	106	60	45	34
KLAC.O	科天半导体	USD	183.99	2,404	46.7	47.5	56.8	61.7	51	51	42	39
LRCX.O	拉姆研究	USD	314.00	3,929	67.1	87.5	107.9	144.3	59	45	36	27
8035.T	东京电子	JPY	54,290.00	254,095	5,031.0	7,467.3	8,822.2	9,396.5	51	34	29	27
6857.T	爱德万测试	JPY	35,900.00	262,788	2,884.0	5,583.6	6,168.4	6,306.6	91	47	43	42
6146.T	DISCO	JPY	61,360.00	66,580	1,312.0	1,912.5	2,306.0	2,415.3	51	35	29	28
ASML.O	阿斯麦	EUR	1,763.76	6,946	96.1	127.4	175.2	206.6	72	55	40	34

注：均为2026.08.21wind一致预期

5.2 投资建议

- 看好前后道半导体设备+零部件厂商，重点推荐前道设备【北方华创】【中微公司】【迈为股份】【芯源微】【屹唐股份】【中科飞测】【精测电子】【天准科技】【拓荆科技】【微导纳米】【先导基电】【华海清科】【盛美上海】【晶盛机电】；后道设备【长川科技】【华峰测控】；材料和零部件环节【富创精密】【新莱应材】【英杰电气】【汉钟精机】【晶盛机电】；建议关注后道设备【联讯仪器】【精智达】【联动科技】。

◆表：可比公司估值（截至2026.8.21收盘价）

2026/8/21		货币	收盘价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE			
代码	公司				2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
002371.SZ	北方华创	CNY	714.43	5,185	55.2	68.8	90.8	119.4	94	75	57	43
688012.SH	中微公司	CNY	362.50	3,472	21.1	27.3	34.6	42.6	165	127	100	82
688037.SH	芯源微	CNY	366.50	739	0.7	2.0	4.0	6.5	1056	370	185	114
688361.SH	中科飞测	CNY	349.46	1,230	0.6	3.7	6.9	10.4	2050	332	178	118
300567.SZ	精测电子	CNY	217.09	607	0.8	3.2	6.3	10.4	759	190	96	58
688072.SH	拓荆科技	CNY	673.50	1,958	9.3	17.3	25.3	30.3	211	113	77	65
688147.SH	微导纳米	CNY	119.72	556	2.2	3.7	4.8	6.1	253	150	116	91
688200.SH	华峰测控	CNY	412.52	828	5.4	6.8	8.5	9.8	153	122	97	84
300604.SZ	长川科技	CNY	279.42	1,804	13.3	21.5	30.4	41.5	136	84	59	43
300751.SZ	迈为股份	CNY	193.66	540	7.2	8.3	11.3	16.2	75	65	48	33
300260.SZ	新莱应材	CNY	58.10	237	1.8	2.3	3.3	5.1	132	103	72	46
688409.SH	富创精密	CNY	209.00	640	-0.1	4.8	6.5	-	-6400	133	98	-
300316.SZ	晶盛机电	CNY	42.53	557	8.8	9.8	11.7	14.5	63	57	48	38
300820.SZ	英杰电气	CNY	52.71	117	2.2	3.8	4.8	-	53	31	24	-
002158.SZ	汉钟精机	CNY	26.35	141	4.7	5.7	7.0	8.0	30	25	20	18
688729.SH	屹唐股份	CNY	24.33	719	6.7	8.5	12.2	-	107	85	59	-
688627.SH	精智达	CNY	484.79	456	0.7	2.9	4.5	6.4	651	157	101	71
688808.SH	联讯仪器	CNY	2,322.22	2,384	1.7	8.4	17.2	27.4	1402	284	139	87
301369.SZ	联动科技	CNY	134.50	138	0.3	1.4	3.5	-	460	99	39	-
688003.SH	天准科技	CNY	85.00	166	0.8	1.7	2.4	3.3	208	98	69	50
600641.SH	先导基电	CNY	32.55	308	-1.3	1.1	2.1	3.9	-237	280	147	79
688120.SH	华海清科	CNY	271.70	1,348	10.8	14.1	18.5	24.3	125	96	73	55
688082.SH	盛美上海	CNY	301.10	1,453	14.0	18.0	23.6	29.4	104	81	62	49

注：均为2026.08.21wind一致预期，“-”即为暂无预测

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.3 风险提示

- 1、半导体行业投资不及预期：**若AI算力需求增长放缓、存储及先进逻辑扩产节奏低于预期，可能导致晶圆厂资本开支下修，进而影响半导体设备需求及相关厂商业绩增长。
- 2、设备国产化进程不及预期：**半导体设备客户验证周期较长，若国产设备在性能、稳定性或客户导入进度方面不及预期，可能导致国产化率提升速度低于预期，影响相关企业订单释放。
- 3、技术迭代及工艺路线变化风险：**半导体制程及先进封装技术持续迭代，若设备厂商研发进度无法匹配客户新工艺需求，或技术路线发生较大变化，可能造成原有产品需求下降及研发投入损失。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园