

长江存储 IPO 申请已获受理，高容 MLCC 交 期拉长

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 08 月 24 日

行业核心观点:

上周申万电子指数下跌 2.76%，跑输沪深 300 指数和创业板指数。长江存储 IPO 已获受理，随着国产存储龙头厂商未来融资扩产，市场份额有望进一步提升。AI 算力建设带动高容 MLCC 需求旺盛，产品交期拉长，MLCC 产业景气度有望上行。我们认为算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如 PCB、存储、MLCC 等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注 PCB、存储、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

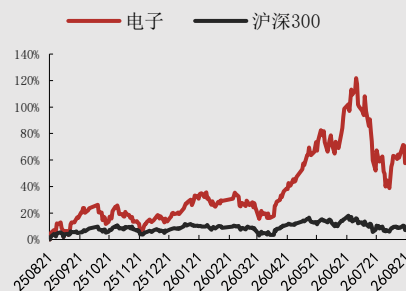
投资要点:

产业动态: (1) **存储**，8 月 21 日晚，上交所官网信息显示，长江存储控股股份有限公司（下称“长存控股”）科创板 IPO 申请已获受理。公司此次拟公开发行不低于 19.8 亿股且不超过 24.3 亿股，募资 330 亿元用于公司产线建设升级和技术研发提升。(2) **存储**，SK 海力士 8 月 19 日宣布，将回购价值 40 万亿韩元的股份并予以全部注销。公司计划在股东回报政策期间（2025 年至 2027 年）内，返还累计自由现金流（FCF）的 50% 以上，并行实施股份回购注销和分红。(3) **晶圆代工**，随着人工智能（AI）芯片需求推高产能紧张程度，三星电子已针对部分先进晶圆代工服务的新订单上调价格，涨幅最高达到 15%。(4) **MLCC**，在多层陶瓷电容器（MLCC）市场，不同规格产品的交货时间差异日益明显。通用型产品的交货时间相对稳定，而用于人工智能（AI）服务器的高容量、高规格产品的交货时间则显著延长。高规格产品的交货周期预计在可预见的未来仍将持续，通常为 5 至 10 个月甚至更长。

行业估值: 从估值情况来看，截至 2026 年 8 月 23 日，SW 电子板块 PE(TTM) 为 89.69 倍，2019 年至 2026 年 8 月 23 日 SW 电子板块 PE(TTM) 均值为 56.76 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

味之素或将削减 30%ABF 膜供货量，国产替代有望加速

日韩 MLCC 龙头厂商业绩表现较好，并上调全年业绩指引

SW 电子基金超配比例创新高，AI 算力和自主可控受持续关注

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.....	4
3 产业动态.....	5
3.1 存储：长江存储 IPO 申请已获受理，募投聚焦技术迭代与产能提升.....	5
3.2 存储：SK 海力士宣布股份回购与注销计划，推进股东回报提升.....	5
3.3 晶圆代工：三星电子上调部分先进晶圆代工价格，最高涨 15%.....	6
3.4 MLCC：高容 MLCC 需求旺盛，交货周期有所拉长.....	6
4 风险提示.....	6
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....	4
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）.....	5

1 行业周观点

长江存储IPO已获受理，随着国产存储龙头厂商未来融资扩产，市场份额有望进一步提升。AI算力建设带动高容MLCC需求旺盛，产品交期拉长，MLCC产业景气度有望上行。我们认为国产算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如PCB、存储、MLCC等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注PCB、存储、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

中长期视角，我们建议把握AI高景气产业周期和国产突破与扩产带来的投资机遇。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、MLCC等正处于景气扩张周期；此外，国产厂商先进技术创新突破，为AI芯片、先进封装优质厂商带来发展机遇，同时成熟领域产能扩充，有望提振上游半导体设备及材料等环节需求，带来投资机遇。

1) **PCB**，AI PCB行业受益于全球算力建设需求，高多层板及HDI市场需求增速相对较快，高端PCB扩产有望提振上游设备及材料需求，材料方面覆铜板供不应求推动产品涨价，设备方面曝光设备及钻孔设备等细分领域增速更高。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，同时主流PCB厂商加速扩产，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注覆铜板材料、钻孔及曝光设备等领域的龙头厂商。

2) **存储**，受益于AI算力建设，存储供应持续偏紧，产品合约价格持续走高，行业整体盈利能力有望增强，同时我国存储龙头厂商积极把握行业发展机遇，市场份额跻身前列。建议关注DRAM及NAND Flash领域国产龙头厂商，在存储需求高企、供给偏紧或导致产品价格维持较高位的背景下，厂商盈利能力持续提升有望带来投资机遇。

3) **MLCC**，AI算力、新能源车等需求驱动高端MLCC需求快速增长，市场规模稳步提升，全球龙头厂商已调涨AI及车规产品价格，行业整体有望步入景气周期。建议关注前瞻布局高端MLCC产品的国产龙头厂商，在行业景气回升时有望具备较强盈利修复弹性。

4) **先进封装**，华为发布“韬定律”，通过逻辑折叠等技术创新推动芯片性能提升，先进封装是实践的重要技术环节之一，市场规模稳步增长，且全球芯片大厂积极布局该领域。建议关注在先进封装各前沿技术领域前瞻布局的优质厂商，如在混合键合技术、玻璃基板材料、光互连封装、Chiplet技术等领域取得突破的龙头厂商。

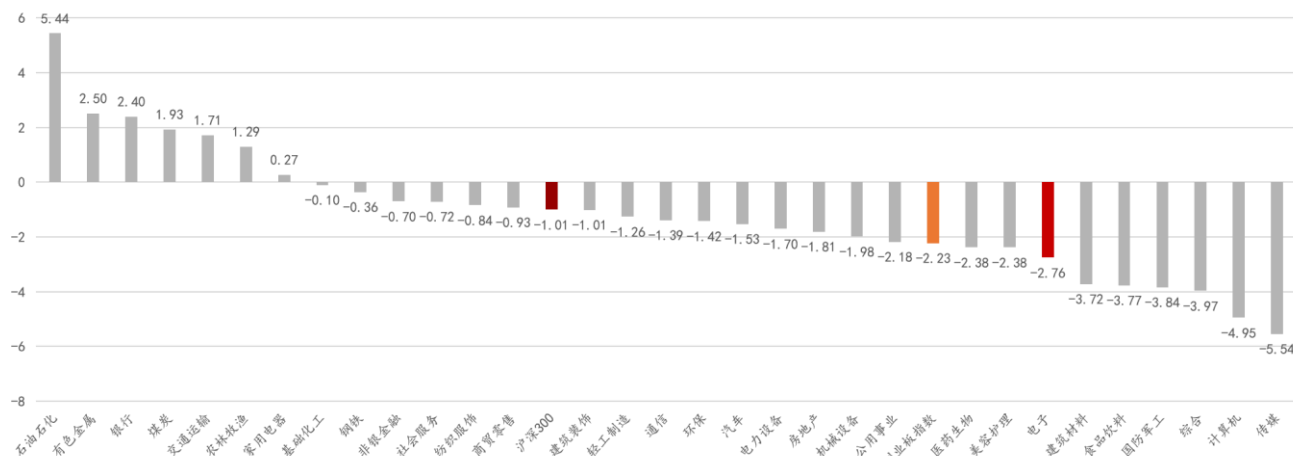
5) **AI芯片**，国产AI芯片市场份额快速提升，由国产芯片、国产框架、国产大模型构成的完整AI生态闭环正加速形成。建议关注AI芯片领域技术创新突破并取得下游客户认可的国产优质厂商，在国产算力加速建设背景下产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

6) **半导体设备及材料**，半导体各行业优质公司积极筹备上市，存储芯片龙头公司业绩亮眼，国内晶圆厂加速推动产能扩充建设，有望提振上游半导体设备、零部件及材料需求，同时部分环节仍有较大国产替代空间。建议关注半导体设备、零部件及材料领域的优质龙头厂商，受益于下游扩产及国产替代双重增长动力，产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

2 市场行情回顾

上周，申万电子行业跑输沪深300指数和创业板指数。上周申万电子指数下跌2.76%，在31个申万一级行业中排第25，沪深300指数下跌1.01%，创业板指数下跌2.23%，申万电子跑输沪深300指数1.75个百分点，跑输创业板指数0.53个百分点。

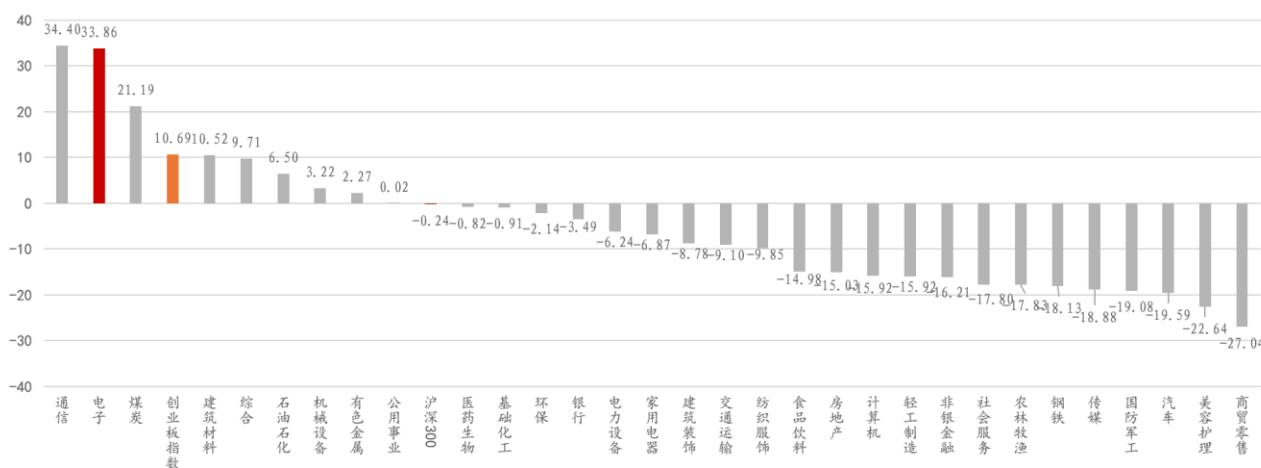
图表1：申万一级周涨跌幅（%）



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8月23日，沪深300指数下跌0.24%，创业板指数上涨10.69%，申万电子行业上涨33.86%，在31个申万一级行业中排名第2位，跑赢沪深300指数34.10个百分点，跑赢创业板指数23.17个百分点。

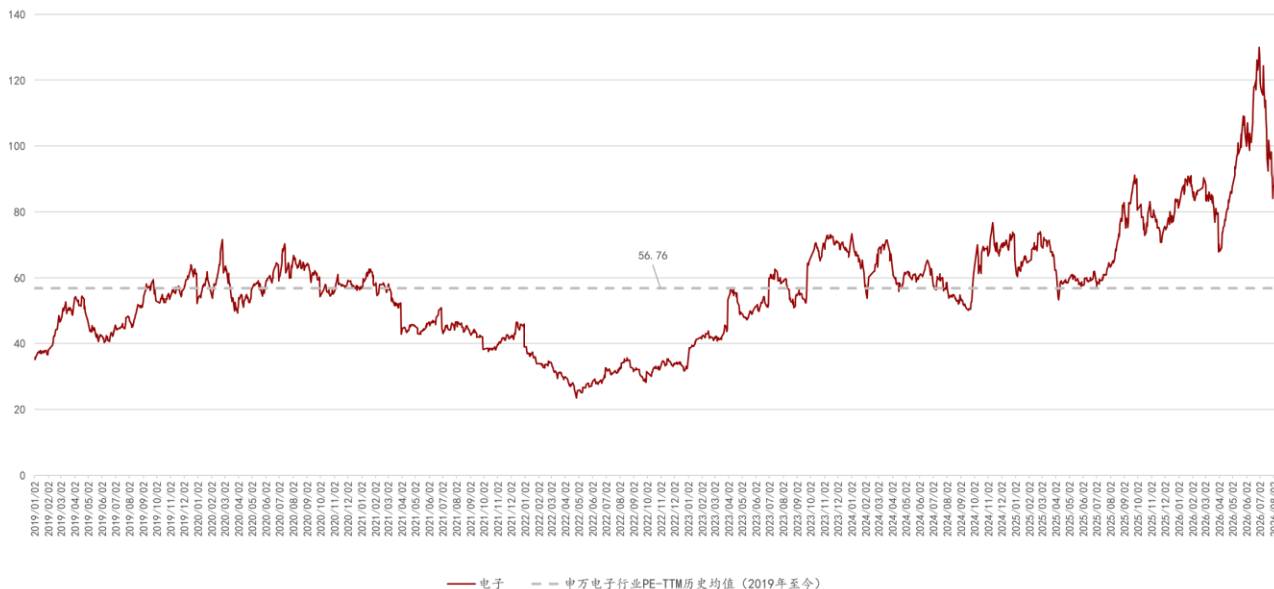
图表2：申万一级年涨跌幅（%）



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估值情况来看，截至2026年8月23日，SW电子板块PE (TTM) 为89.69倍，2019年至2026年8月23日SW电子板块PE (TTM) 均值为56.76倍，行业估值高于近年中枢水平。基于AI算力加速建设、半导体产业链景气上行等趋势利好，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 存储: 长江存储 IPO 申请已获受理, 募投聚焦技术迭代与产能提升

8月21日晚, 上交所官网信息显示, 长江存储控股股份有限公司 (下称“长存控股”) 科创板IPO申请已获受理。公司此次拟公开发行不低于19.8亿股且不超过24.3亿股, 募资330亿元用于公司产线建设升级和技术研发提升。

招股书显示, 长存控股专注于打造全球领先层数、高存储密度、高I/O速度的NAND Flash系列产品, 广泛应用于企业服务器、数据中心、消费电子等领域, 成为代表中国跻身世界一流的存储器IDM企业。财务表现方面, 公司自2024年扭亏后盈利水平快速提升。公司2025年实现营业收入631.85亿元, 净利润和归母净利润实现142.30亿元、142.11亿元, 同比增长106.20%、109.88%。2026年一季度实现营业收入470.42亿元, 净利润334.85亿元, 归母净利润333.79亿元。

研发方面, 2023年至2026年一季度, 公司累计研发投入近160亿元。截至2026年一季度末, 公司及控股子公司授权专利共6088项, 其中发明专利5611项, 构建深厚的知识产权护城河。截至2026年3月31日, 公司研发人员达4796人, 其中博士占比4.67%、硕士占比44.56%。首席科学家、创新研究院院长霍宗亮长期从事存储技术研发与产业化工作, 先后主导完成全国首款9层闪存原型芯片、公司第一至第五代三维闪存芯片技术与产品研发并进入量产。

作为产业链规模最大、壁垒最高、拉动效应最强的核心环节, 长存控股既是上游软件、设备、材料、零部件的主要需求验证平台, 又是下游各类智能终端与数据系统的性能基石。公司以终端应用为牵引, 持续构建高商业价值产品组合, 支撑各细分领域、应用场景多元需求。同时, 公司与产业链上下游共同推动全产业链技术迭代、工艺升级, 通过产业协同持续放大链主效应, 将促进国内存储产业生态完善与全球产业链的多元化发展。(来源: 上海证券报)

3.2 存储: SK 海力士宣布股份回购与注销计划, 推进股东回报提升

SK海力士8月19日宣布, 将回购价值40万亿韩元的股份并予以全部注销。公司计划在

股东回报政策期间（2025年至2027年）内，返还累计自由现金流（FCF）的50%以上，并行实施股份回购注销和分红。本次拟回购股份总金额达40万亿韩元。以董事会决议前一日收盘价每股166.2万韩元计算，相当于2407万股，占已发行股份总数（共7亿3049万2365股）的约3.3%。公司计划自8月20日起，在约3个月内完成回购，并于回购结束后予以全部注销。此次价值40万亿韩元的股份回购与注销规模，创下韩国上市公司历史最高纪录。公司表示，鉴于财务健全性目标正按计划顺利达成，将在保持财务结构稳定的基础上，持续推进股东回报。SK海力士强调：“公司计划在政策期内，综合考量现金流、市场状况及可分配利润等因素，采取股份回购注销与现金分红并行的方式推进额外股东回报。具体规模与方式将经董事会审议后，于第三季度业绩发布时予以公告。”（来源：SK海力士微信公众号）

3.3 晶圆代工：三星电子上调部分先进晶圆代工价格，最高涨 15%

随着人工智能（AI）芯片需求推高产能紧张程度，三星电子已针对部分先进晶圆代工服务的新订单上调价格，涨幅最高达到15%。这一变化发生在长期由台积电主导的晶圆代工市场，三星正受益于AI芯片需求外溢带来的产能紧缺。三星于7月提高了采用4纳米制程（SF4）生产芯片的价格。客户的SF4订单价格较上月上涨10%至15%。此外，三星5纳米SF5制程晶圆价格上涨10%至15%，较老的8纳米制程价格上涨近10%。三星预计，今年先进制程将贡献晶圆代工业务超过一半的收入，而AI和高性能计算（HPC）应用占比将超过30%，高于2025年末的15%至20%。由于台积电产能趋紧，三星获得了更强的价格谈判能力。（来源：财联社）

3.4 MLCC：高容 MLCC 需求旺盛，交货周期有所拉长

在多层陶瓷电容器（MLCC）市场，不同规格产品的交货时间差异日益明显。通用型产品的交货时间相对稳定，而用于人工智能（AI）服务器的高容量、高规格产品的交货时间则显著延长。根据TTI的交货趋势图，截至8月份，标准封装MLCC的交货时间大多维持在14-18周（约3.5-4.5个月）左右。高容量、高压产品的交货时间则约为15-20周（约4-5个月）。AvnetAbacus发布的2026年8月交货指导报告也显示，多层表面贴装（SMO）电容器、高容量电容器和车规级电容器的交货时间将超过8-20周（约2-5个月），并预测市场前景稳定。然而，高规格产品的情况则有所不同。ComponentNews将服务器多层陶瓷电容器（MLCC）市场列为关键阶段，并预测村田制作所和三星电机（SEM）的交货周期将持续超过20周（约5个月），直至今年下半年。DigiKey的交付趋势数据显示，高容量产品线的供应商之间存在显著差异，部分三星电机产品的平均交货周期甚至高达40周。截至7月，村田制作所的高容量产品（超过1微法）交货周期长达30周，较6月份的24周有所延长。一些分销渠道甚至表示交货周期长达36周。

高规格产品的交货周期预计在可预见的未来仍将持续，通常为5至10个月甚至更长。与过去被动元件交货周期可根据经济周期灵活调整不同，目前这种明显的供需缺口并非暂时的繁荣，而是以人工智能为核心的需求结构根本性重组的体现。由于新增产能的扩张计划从2026年第四季度推迟至2027年，短期内难以解决供需失衡问题。主要厂商在提高价格的同时，也在增加长期供货合同的签订。（来源：半导体行业观察）

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