

Meta 全年资本开支指引下限上修 服务器 CPU 量价齐升有望延续

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

Meta 三季度自由现金流转负，全年资本开支指引下限上修。根据华尔街见闻，Meta Q3 营收达 646 亿美元，同比增长 26%，超出市场预期的 633 亿美元，创历史新高。公司预计 Q4 营收 730-760 亿美元，区间中值高于市场预期。Q3 Meta 资本开支达 349.1 亿美元，自由现金流转负至负 22 亿美元，公司将全年资本开支指引调整至 1350-1450 亿美元，下限较此前下限 1300 亿美元有所上修，AI 基础设施扩张投资延续。SensorTower 数据显示 Muse 自 9 月上线以来下载量已超过 1000 万次，用户使用 Muse 的前三大类别分别是购物、个人生产力和创造力，超过 25% 的周活跃用户使用购物功能。公司于 9 月下旬推出面向小企业的 Muse，借助 Muse 应用内的一套新技能和连接器，帮助 SMB 所有者运营、寻找新客户。Meta 预计明年计算成本效率提升十倍以上，计划通过订阅、交易和企业服务拓展收入。我们认为，Muse 在 Meta 多元业务布局带动下或催化 AI 应用节奏提速。

英伟达 GTC 大会宣布将联合提升 CPO、基板、先进封装等环节产能。根据科创板日报，黄仁勋在柏林 GTC 大会宣布将联合供应链伙伴，共同提升 CPO、基板、先进封装等产能，扩产协议涉及三星电机、Amkor、IBIDEN、京元电子、矽品精密工业及欣兴电子等多家供应商。在 CPO 领域与矽品精密计划扩大光引擎制造产能，目标在 2027 年中将相关产能提升至目前的 15 倍，并计划 2028 年底再次翻番。公司计划与三星电机和欣兴电子等合作，未来三年将基板产能提升至目前的 2.5 倍，并将携手 Amkor，于 2028 年底将先进封装产能提升逾 300%。我们认为，英伟达联合供应链合作伙伴，提升其更新一代的 AI 服务器的重要环节的生产能力，CPO 等关键技术升级环节的交付提速或带动英伟达产业链其他各环节的出货预期。

2027 年服务器 CPU 出货有望同比增长超 40%，量价齐升延续。根据 TrendForce，随着 AI 厂商积极推出 Agent 应用，服务器 CPU 需求自 2025 年下半年起稳步成长，预估 2026 年出货量同比增长达 31%。2027 年 AI 推理需求持续成长、Agentic AI 服务渗透率提升，或推动服务器 CPU 出货量同比增长超 40%。因 AI Agent 服务兴起，预估云端数据中心服务器 AI 推理工作负载占比日益增加，CPU 与 GPU/ASIC 配比将从过往 1:8 向 1:2 甚至 1:1 的方向发展，增加服务器 CPU 出货动力。

根据芯智讯，英特尔、高通、AMD 三大处理器厂商接力调涨 CPU 报价，这波涨价源于 AI 基建推升 AI 加速器和服务器 CPU 需求、AI PC 需求爆发、先进制程成本攀升与晶圆代工报价上涨共同作用的结果。Gartner 预测，2026 年 AI PC 出货量将占整体 PC 市场的 55%，首次反超传统 PC，供需矛盾为处理器价格提供了持续的上涨动力。我们认为，AI 数据中心建设及应用的扩大或带动通用计算需求，CPU 使用量随服务器架构更新迭代或持续扩大，Agent 应用发展也有望带动 PC 端 CPU 需求。建议关注服务器架构更新对 CPU 配比的增加，及端侧 AI 发展对 CPU 及 SoC 出货的带动，国产 CPU 及 SoC 企业有望受益。

投资策略：英伟达联合供应链合作伙伴，提升其更新一代的 AI 服务器的重要环节的生产能力，CPO 等关键技术升级环节的交付提速或带动英伟达产业链其他各环节的出货预期。AI 数据中心建设及应用的扩大或带动通用计算需求，CPU 使用量随服务器架构更新迭代或持续扩大，Agent 应用发展也有望带动 PC 端 CPU 需求。建议关注服务器架构更新对 CPU 配比的增加，及端侧 AI 发展对 CPU 及 SoC 出货的带动，国产 CPU 及 SoC 企业有望受益。

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

评级

增持（维持）

2026 年 10 月 28 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	497
行业平均市盈率	50.7
市场平均市盈率	12.9

行业表现走势图



资料来源：ifind，申港证券研究所

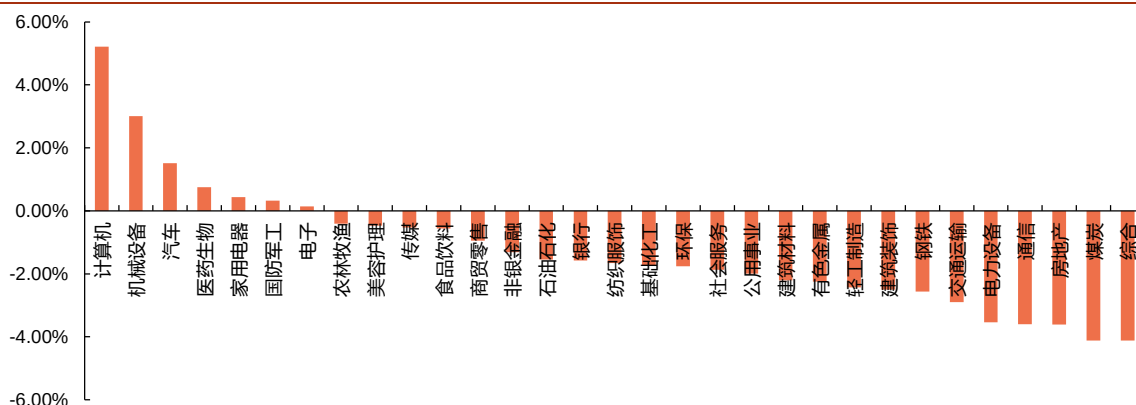
相关报告

- 1、《电子行业研究周报：三星签订 MLCC 长协 Muse 开源智能硬件开发生态》2026-10-14
- 2、《电子行业研究周报：昇腾发布首个 NPO 超节点 NOR Flash 涨价或持续》2026-09-23
- 3、《电子行业研究周报：光通信持续技术升级 苹果发布首款折叠屏手机》2026-09-16

1. 市场回顾

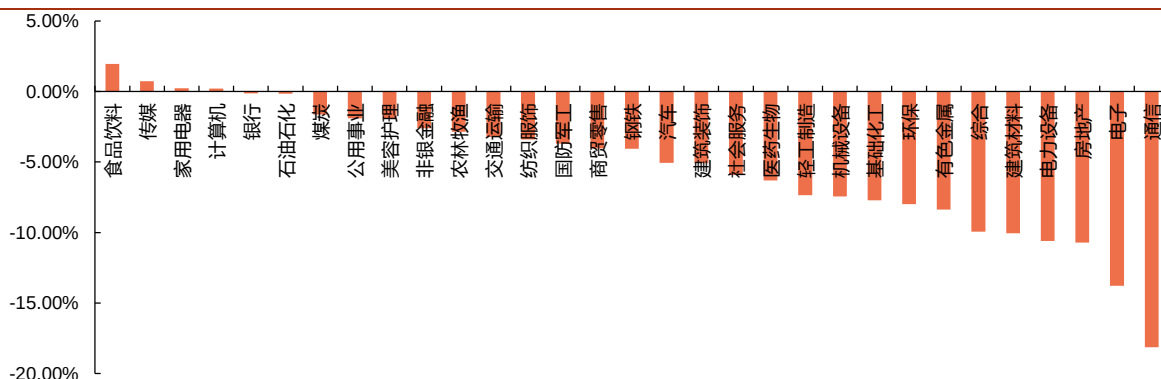
上周(10.19-10.23)申万电子行业指数上涨0.15%,在申万31个行业中排名第7,跑赢沪深300指数1.71%。本月至今(10.1-10.23)申万电子行业指数下跌13.79%,在申万31个行业中排名第30,跑输沪深300指数8.00%。年初至今(1.1-10.23)申万电子行业指数上涨8.17%,在申万31个行业中排名第2,跑赢沪深300指数19.50%。

图1: 申万一级行业上周涨跌幅



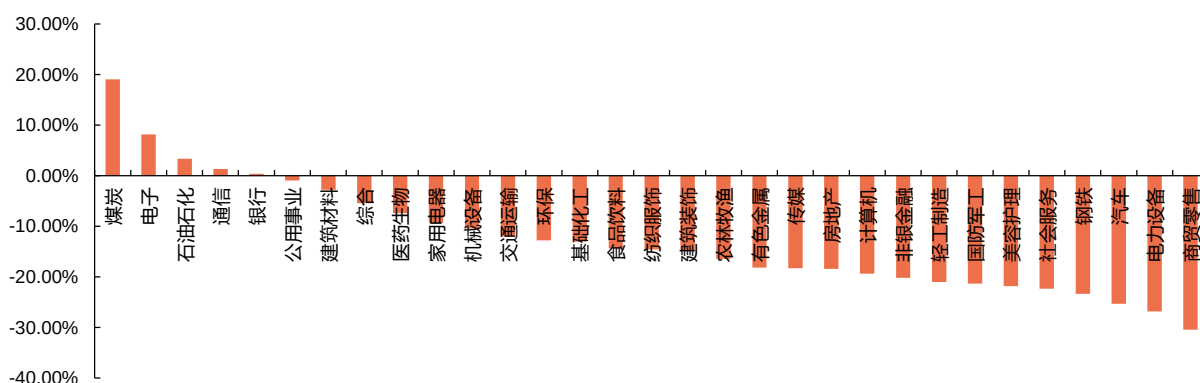
资料来源: ifind, 申港证券研究所

图2: 申万一级行业本月至今涨跌幅



资料来源: ifind, 申港证券研究所

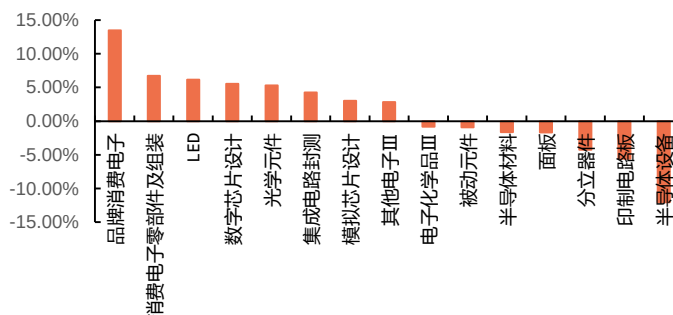
图3: 申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: ifind, 申港证券研究所

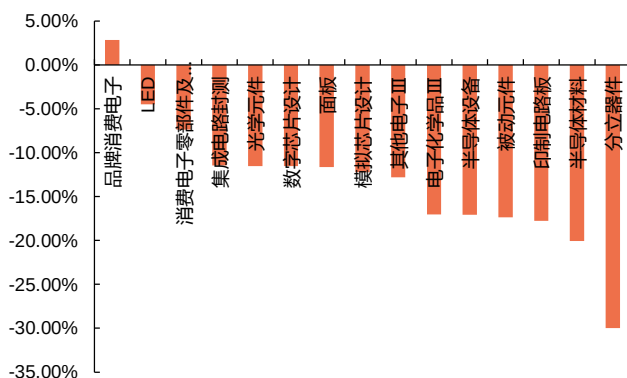
上周(10.19-10.23)申万电子行业三级子行业中品牌消费电子、消费电子零部件及组装、LED、数字芯片设计、光学元件指数涨跌表现相对靠前,相对沪深300指数分别上涨15.04%、8.31%、7.74%、7.10%、6.85%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅



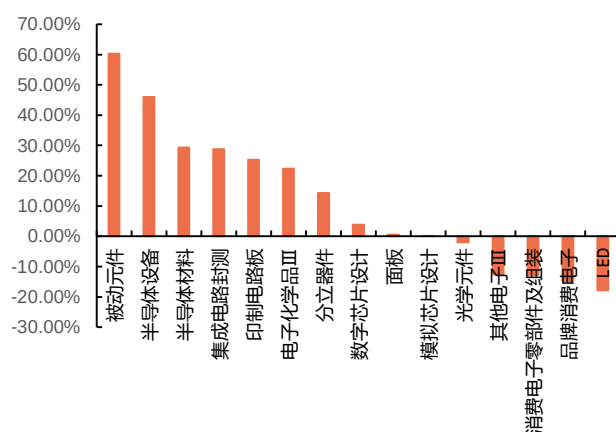
资料来源: ifind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月至今涨跌幅



资料来源: ifind, 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: ifind, 申港证券研究所

截至2026年10月23日, 费城半导体指数收于10779.5点, 周下跌3.21%。

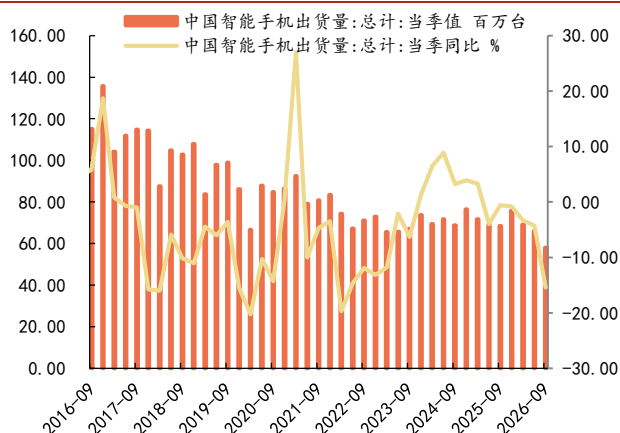
图7: 费城半导体指数



资料来源: ifind, 申港证券研究所

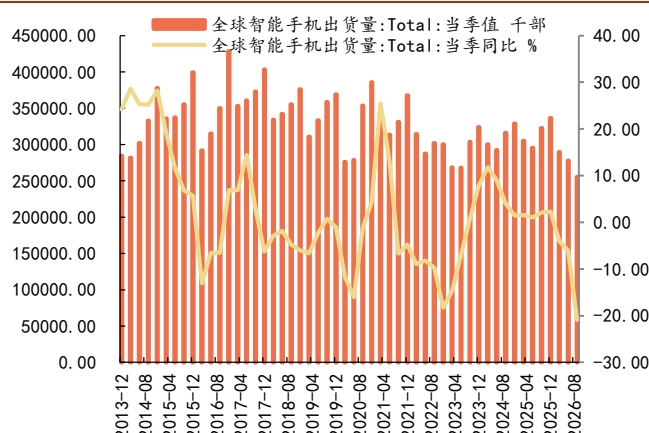
2. 行业数据跟踪

图8：中国智能手机出货量及当季同比



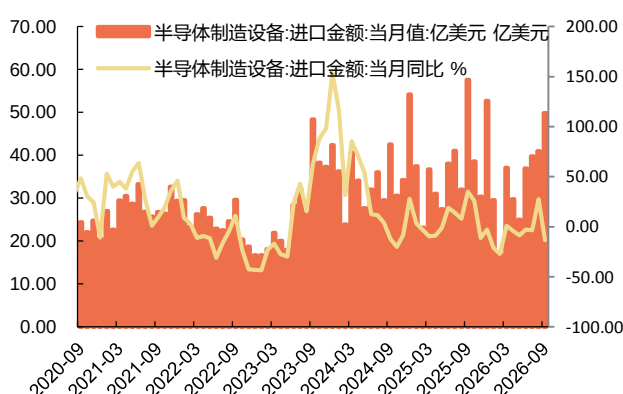
资料来源：ifind, IDC, 申港证券研究所

图9：全球智能手机出货量及当季同比



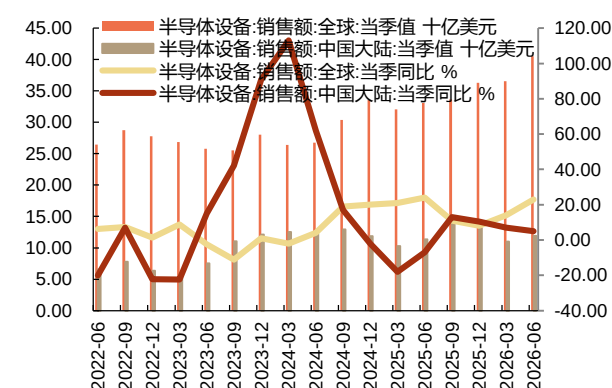
资料来源：ifind, IDC, 申港证券研究所

图10：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



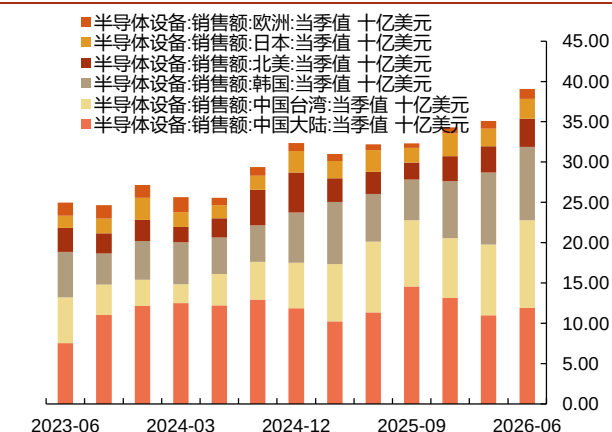
资料来源：ifind, 海关总署, 申港证券研究所

图11：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



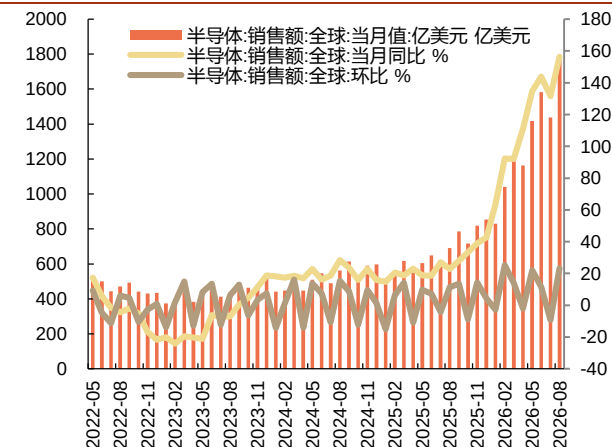
资料来源：ifind, 日本半导体制造装置协会, 申港证券研究所

图12：主要地区半导体设备销售额



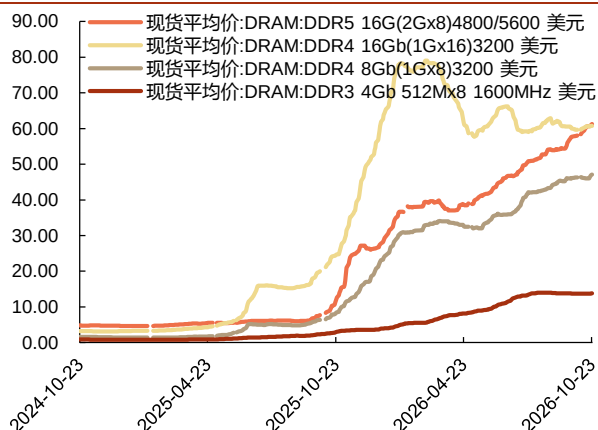
资料来源：ifind, 日本半导体制造装置协会, 申港证券研究所

图13：全球半导体销售额及同环比情况



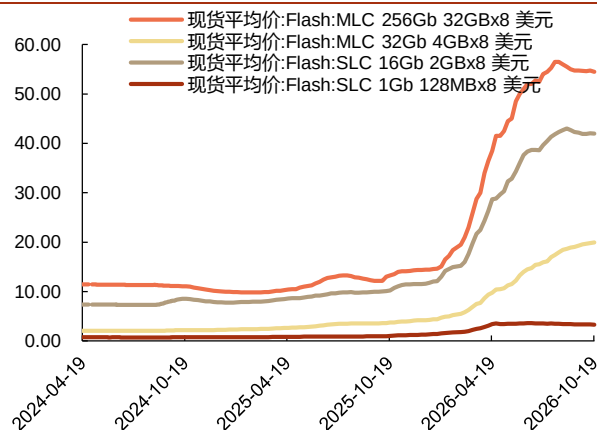
资料来源：ifind, 世界半导体贸易统计组织, 申港证券研究所

图14: DRAM 现货平均价



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

图15: NAND Flash 现货平均价



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

3. 每周一谈: Meta 全年资本开支指引下限上修 服务器 CPU 量价齐升有望延续

Meta 三季度自由现金流转负, 全年资本开支指引下限上修。根据华尔街见闻, Meta Q3 营收达 646 亿美元, 同比增长 26%, 超出市场预期的 633 亿美元, 创历史新高。公司预计 Q4 营收 730-760 亿美元, 区间中值高于市场预期。Q3 Meta 资本开支达 349.1 亿美元, 自由现金流转负至负 22 亿美元, 公司将全年资本开支指引调整至 1350-1450 亿美元, 下限较此前下限 1300 亿美元有所上修, AI 基础设施扩张投资延续。SensorTower 数据显示 Muse 自 9 月上线以来下载量已超过 1000 万次, 用户使用 Muse 的前三大类别分别是购物、个人生产力和创造力, 超过 25% 的周活跃用户使用购物功能。公司于 9 月下旬推出面向小企业的 Muse, 借助 Muse 应用内的一套新技能和连接器, 帮助 SMB 所有者运营、寻找新客户。Meta 预计明年计算成本效率提升十倍以上, 计划通过订阅、交易和企业服务拓展收入。我们认为, Muse 在 Meta 多元业务布局带动下或催化 AI 应用节奏提速。

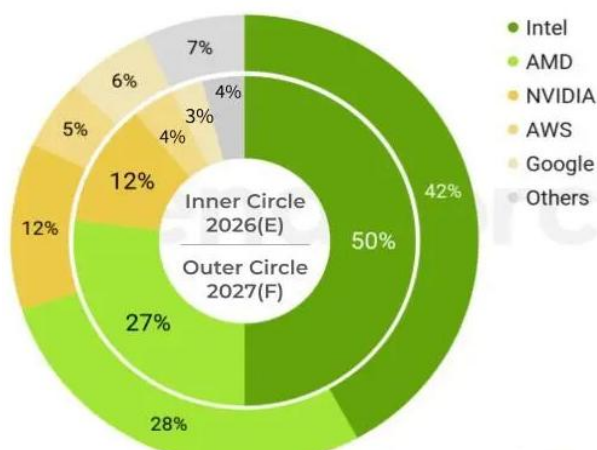
英伟达 GTC 大会宣布将联合提升 CPO、基板、先进封装等环节产能。根据科创板日报, 黄仁勋在柏林 GTC 大会宣布将联合供应链伙伴, 共同提升 CPO、基板、先进封装等产能, 扩产协议涉及三星电机、Amkor、IBIDEN、京元电子、矽品精密工业及欣兴电子等多家供应商。在 CPO 领域与矽品精密计划扩大光引擎制造产能, 目标在 2027 年中将相关产能提升至目前的 15 倍, 并计划 2028 年底再次翻番。公司计划与三星电机和欣兴电子等合作, 未来三年将基板产能提升至目前的 2.5 倍, 并将携手 Amkor, 于 2028 年底将先进封装产能提升逾 300%。我们认为, 英伟达联合供应链合作伙伴, 提升其更新一代的 AI 服务器的重要环节的生产能力, CPO 等关键技术升级环节的交付提速或带动英伟达产业链其他各环节的出货预期。

2027 年服务器 CPU 出货有望同比增长超 40%, 量价齐升延续。根据 TrendForce, 随着 AI 厂商积极推出 Agent 应用, 服务器 CPU 需求自 2025 年下半年起稳步成长, 预估 2026 年出货量同比增长长达 31%。2027 年 AI 推理需求持续成长、Agentic AI 服务

渗透率提升，或推动服务器 CPU 出货量同比增长超 40%。因 AI Agent 服务兴起，预估云端数据中心服务器 AI 推理工作负载占比日益增加，CPU 与 GPU/ASIC 配比将从过往 1:8 向 1:2 甚至 1:1 的方向发展，增加服务器 CPU 出货动力。

根据芯智讯，英特尔、高通、AMD 三大处理器厂商接力调涨 CPU 报价，这波涨价源于 AI 基建推升 AI 加速器和服务器 CPU 需求、AI PC 需求爆发、先进制程成本攀升与晶圆代工报价上涨共同作用的结果。Gartner 预测，2026 年 AI PC 出货量将占整体 PC 市场的 55%，首次反超传统 PC，供需矛盾为处理器价格提供了持续的上涨动力。我们认为，AI 数据中心建设及应用的扩大或带动通用计算需求，CPU 使用量随服务器架构更新迭代或持续扩大，Agent 应用发展也有望带动 PC 端 CPU 需求。建议关注服务器架构更新对 CPU 配比的增加，及端侧 AI 发展对 CPU 及 SoC 出货的带动，国产 CPU 及 SoC 企业有望受益。

图16：2026-2027 主要服务器 CPU 供应商市占率预估



资料来源：TrendForce，申港证券研究所

4. 行业动态

SK 海力士暂停 Solidigm 赴美 IPO 计划

SK 海力士今日正式宣布，旗下美国子公司 Solidigm 已决定停止推进 Pre-IPO 融资及首次公开募股（IPO）计划。自 8 月 5 日相关融资传闻首次披露，到 10 月 23 日公司宣布暂停评估，前后相隔 79 天。Solidigm 此前一直在评估多种融资方案，以支持产能扩张并增强竞争力；但在全面审视近期资本市场状况与股价走势后，认为当前并非推进 IPO 的最佳时机，因此决定暂停相关评估。SK 海力士同时强调，这一决定并不改变对 Solidigm 增长潜力和投资必要性的判断。随着 AI 数据中心对企业级固态硬盘需求持续攀升，仅靠现有设施已难以满足增长，仍需在美建设新的生产基地。下一步，SK 海力士将继续评估投资时机、规模及融资方式，以平衡 Solidigm 扩张与现有股东利益。（来源：闪存市场）

美光披露 DRAM、HBM、NAND 及 SSD 未来技术路线图

美光近日举办 2026 年度技术网络研讨会。面对 AI 算力爆发带来的存储需求变革，美光在会上详细拆解了其在 DRAM、泛 HBM、NAND 及 SSD 四大核心产品线的技术路线图。从放弃 4F²架构到押注 3D DRAM，从 HBM4 量产到 vHBM 存算一体构想，再到 NAND 闪存向 400 层以上进军，美光展示了其在后摩尔时代的技术布局。（来源：闪存市场）

美国 FCC 封禁两款搭载海思监控芯片的设备

美国联邦通信委员会（FCC）表示，已禁止两款搭载中国公司海思生产的外国监控芯片的设备进入美国市场。这是 FCC 首次根据新规行使权力。这家美国电信监管机构表示，已禁止一款行车记录仪和一款无线视频发射器进入美国市场，这两款设备均搭载了海思半导体生产的芯片。FCC 称，海思半导体宣称其芯片“专为监控市场设计”，并包含“人脸检测算法”。（来源：集微网）

美光将推出超 400 层 3D NAND

美光在一场活动上透露，将于 2027 年下半年进入量产的下一代 3D NAND 将带来三大显著优势：存储密度翻倍、I/O 性能较公司现役 NAND 提升 50%，以及功耗下降。为实现这些激进目标，美光计划采用晶圆对晶圆键合（wafer-on-wafer bonding）技术。与此同时，美光还在开发新材料和更致密的存储单元架构，以将 3D NAND 的微缩延续到 G11 之后。美光总裁兼首席技术与产品官斯科特·德博尔（Scott DeBoer）表示：“我们曾提到，将在成本合算、且该技术能带来对当时产品规格至关重要的能力的恰当时机引入晶圆对晶圆键合技术，而现在正是采用这项技术的合适时机。因此，G11 技术是全球最先进的 NAND，将于明年下半年爬坡量产，且基于晶圆对晶圆键合技术。”（来源：天天 IC）

力积电表示 2027 年代工价格将进一步上调 10%至 20%

力积电（PSMC）公布 2026 年第三季度营收为 213 亿新台币（约 6.543 亿美元），环比增长 23%。得益于代工价格上涨、平均售价（ASP）提升以及产能利用率的改善，公司毛利率从 28%升至 48%，净利润达到 65 亿新台币。随着 AI 服务器带动了对存储器、电源管理 IC 及先进封装的需求，力积电预计第四季度营收将实现两位数增长，并表示 2027 年代工价格将进一步上调 10%至 20%。（来源：天天 IC）

中国拟禁止或限制 40 项关键技术出口

2026 年 10 月 16 日，商务部与科技部联合发布 2026 年第 48 号公告，启动《中国禁止出口限制出口技术目录》修订公开征求意见工作，同时针对清单内相关技术设置出口前登记临时管控机制。本次修订计划新增人工智能、生物医药、光伏赛道合计 40 项关键技术，采取分级管控思路，划定 14 项拟禁止出口技术、26 项拟限制出口技术。拟禁止出口清单涵盖 AI 恶意代码生成变异技术、自有知识产权细胞与基因治疗工艺平台、钙钛矿及叠层电池组件生产技术等；拟限制出口品类包含 AI 辅助漏洞挖掘技术、自研细胞基因治疗全新靶点发掘验证技术等。

分领域来看，人工智能板块共 23 项，覆盖大模型、智能体、算力集群与信息处理方向，已经开源、公开发表论文进入公共领域的技术不在管控范畴；生物医药板块 5 项，聚焦细胞基因治疗、小核酸药物、病原微生物相关技术，单纯对外授权、不

转移所有权的场景可享受自动许可便利；光伏板块 12 项，覆盖多晶硅、硅片、电池制造环节，管控范围延伸至承载核心工艺的关键生产设备。（来源：天天 IC）

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。）