

龙头对 HBM3E 涨价 HBM 行业占比提高

——电子行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 龙头对 HBM3E 涨价 HBM 行业占比提高

三星和 SK 海力士对 HBM3e 涨价 20%，AI 推动 HBM 行业占比进一步提升。根据芯智讯援引《朝鲜日报》报道，三星电子和 SK 海力士已将 2026 年 HBM3e 供应价格上调近 20%，尽管 HBM3e 今年仍是 HBM 市场主流产品，但随着 HBM4 在明年上市，HBM3E 的价格预计将趋于回落或持平。包括英伟达、AMD 在内的 AI 芯片厂商仍在持续出货基于 HBM3e 的 AI 加速器，需求或将保持稳步增长。

根据半导体产业纵横援引 TrendForce 数据，HBM 产品主要用于 AI 芯片模块，英伟达、AWS、谷歌和 AMD 四家 AI 芯片公司占据 HBM 需求的 95%。2025 年的主流产品是 HBM3e，部分 AI 芯片公司使用 HBM3 或 HBM2e，2026 年的主流产品仍将是 HBM3e，堆叠的 DRAM 芯片数量或将从 8 个增加到 12 个。2025 年 HBM 出货及销售额占 DRAM 的比例将进一步提升，出货量提升至 8%、销售额占比将提升至 33%，至 2026 年两项占比有望进一步提升。

根据闪存市场，美光预计 HBM 潜在市场规模（TAM）的复合年增长率（CAGR）约为 40%，从 2025 年的 350 亿美元增长至 2028 年的 1000 亿美元，这一市场规模将超过了 2024 年整个 DRAM 市场规模。美光上调资本开支，增加的资金将主要用于支持其在 2026 日历年的 HBM 供应能力及 1-gamma 工艺节点产能。美光正加紧下单采购设备并加速安装，以最大化产出能力。

SK 海力士 M15X 工厂量产时间提前，或抢先应对 Rubin 对 HBM4 需求。根据闪存市场援引韩媒 thelec 报道，SK 海力士 M15X 新工厂的量产比原计划提前 4 个月，或为抢先应对 Rubin 对 HBM4 的需求。SK 海力士目前已经完成 1b HBM4 工艺的认证，并将于明年 1 月初向英伟达交付其下一代 12 层 HBM4 内存的最终样品。受益于 HBM 等涨价、产能紧张，存储量价向上周期预计延续。

建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动，以及 HBM 对混合键合等封装技术和高端产能的带动，建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

投资策略: 建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动，以及 HBM 对混合键合等封装技术和高端产能的带动，建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

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）

2025 年 12 月 29 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	475
行业平均市盈率	66.5
市场平均市盈率	14.2

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: 美光业绩指引超预期 存储涨价或影响下游出货》

2025-12-24

2、《电子行业研究周报: H200 获准入华 博通业绩催化定制芯片出货预期》

2025-12-19

3、《电子行业研究周报: 大模型迭代提升性能 AI 定制芯片出货预期提升》

2025-12-10

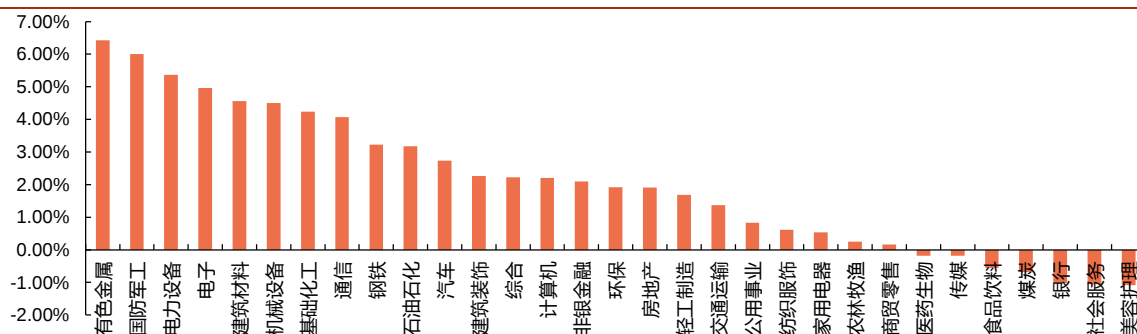
1. 市场回顾

上周(12.22-12.26)申万电子行业指数上涨4.96%，在申万31个行业中排名第4，跑赢沪深300指数3.01%。

本月(12.1-12.26)申万电子行业指数上涨5.33%，在申万31个行业中排名第8，跑赢沪深300指数2.44%。

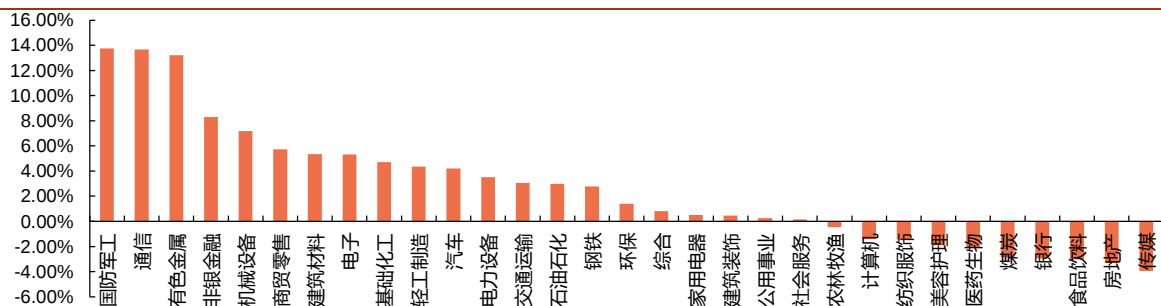
年初至今(1.1-12.26)申万电子行业指数上涨48.12%，在申万31个行业中排名第3，跑赢沪深300指数29.76%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



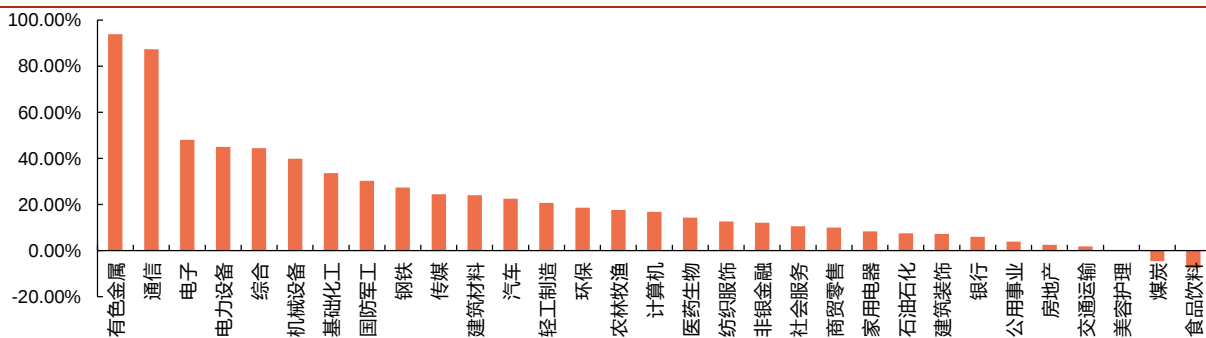
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

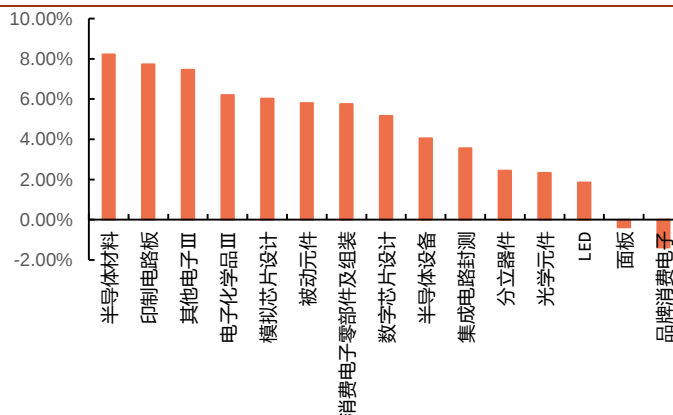
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

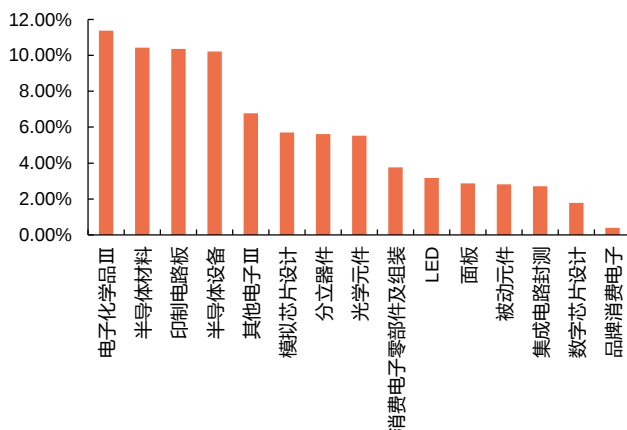
上周（12.22-12.26）申万电子行业三级子行业中半导体材料、印制电路板、其他电子Ⅲ、电子化学品Ⅲ、模拟芯片设计指数涨跌表现相对靠前，跑赢沪深300指数6.27%、5.78%、5.51%、4.24%、4.07%。

图4：电子子行业上周涨跌幅



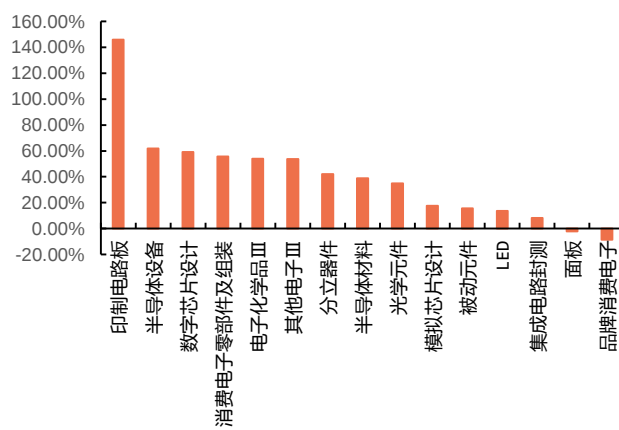
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：电子子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

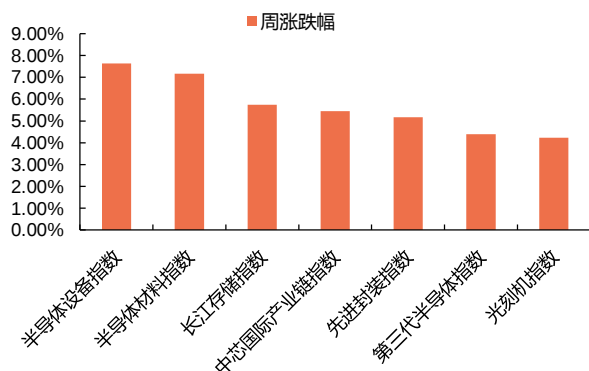
图6：电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

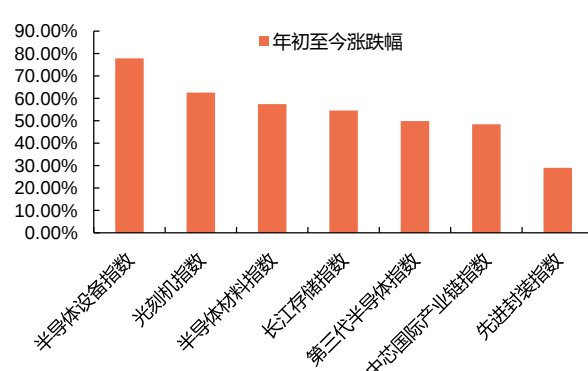
上周（12.22-12.26）万得半导体概念指数中半导体设备指数、半导体材料指数、长江存储指数、中芯国际产业链指数、先进封装指数、第三代半导体指数、光刻机指数涨跌幅分别为7.64%、7.16%、5.74%、5.44%、5.18%、4.40%、4.24%。

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

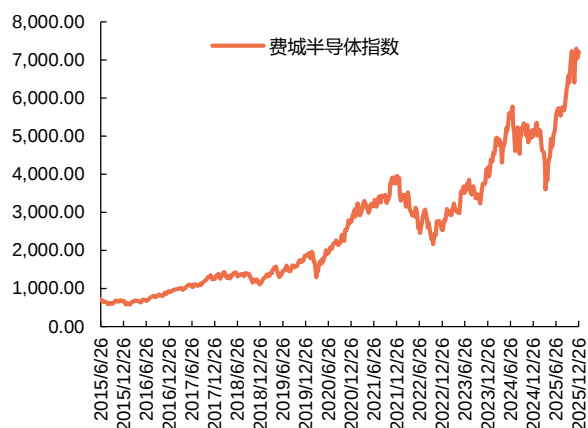
图8：万得半导体概念指数年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

截至 12 月 26 日，费城半导体指数收于 7207.64 点、周上涨 1.98%。台湾半导体指数收于 893.24 点、周上涨 4.96%。

图9：费城半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

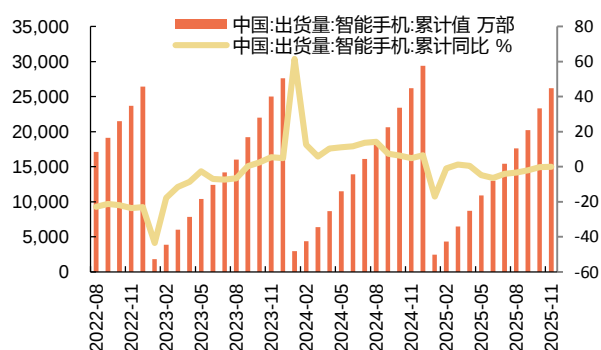
图10：台湾半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

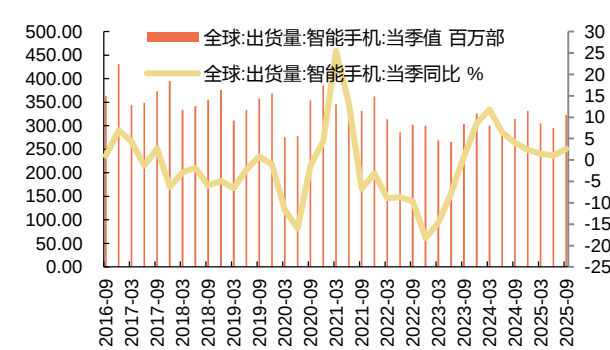
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比



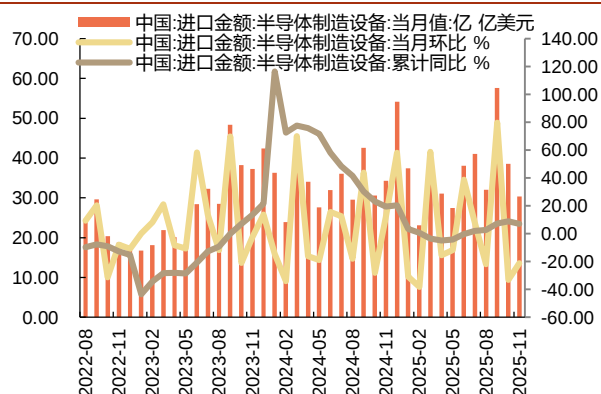
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比



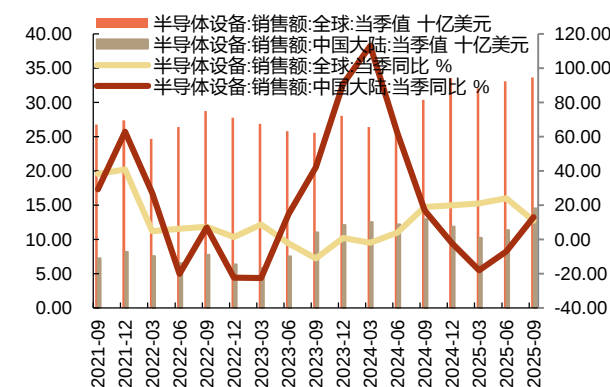
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



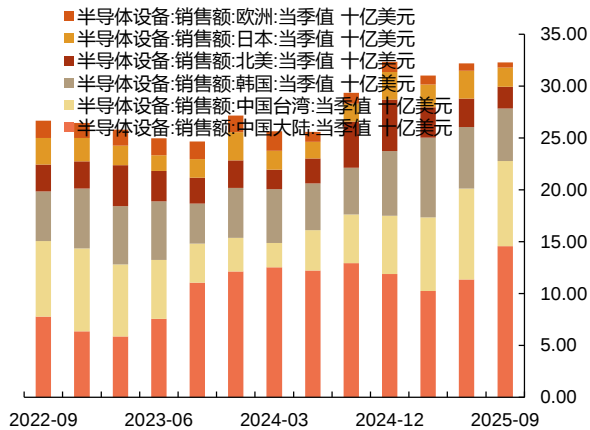
资料来源：wind，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



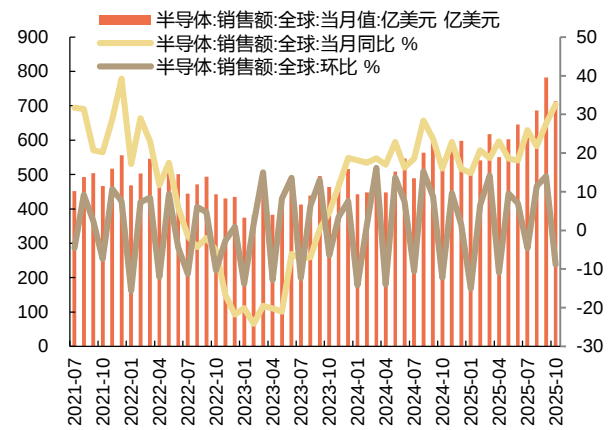
资料来源：ifind，申港证券研究所

图15：主要地区半导体设备销售额



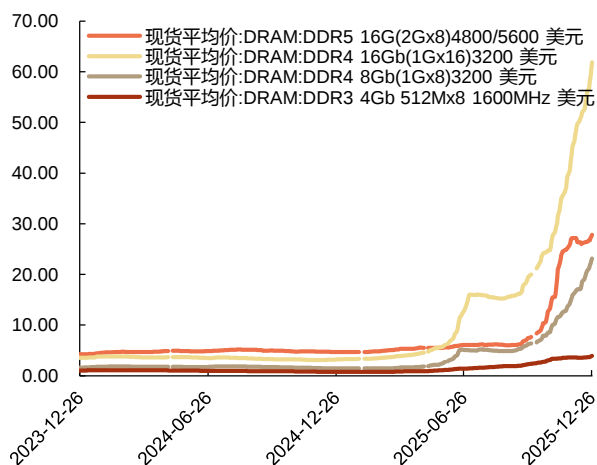
资料来源：ifind，申港证券研究所

图16：全球半导体销售额及同环比情况



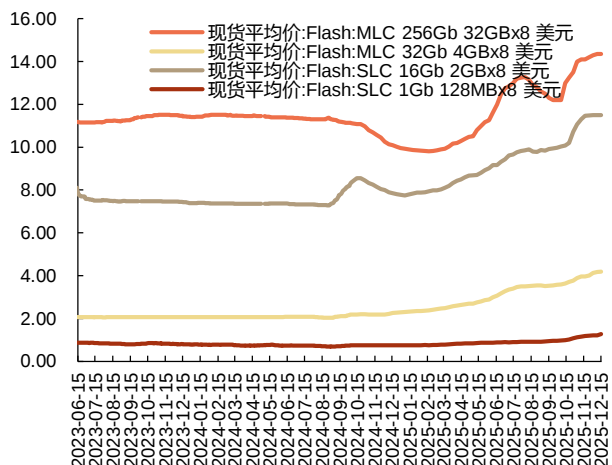
资料来源：ifind，申港证券研究所

图17：DRAM 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图18：NAND Flash 现货平均价



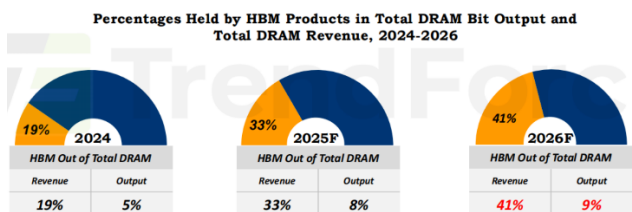
资料来源：ifind，申港证券研究所

3. 每周一谈：龙头对 HBM3E 涨价 HBM 行业占比提高

三星和 SK 海力士对 HBM3e 涨价 20%，AI 推动 HBM 行业占比进一步提升。根据芯智讯援引《朝鲜日报》报道，三星电子和 SK 海力士已将 2026 年 HBM3e 供应价格上调近 20%，尽管 HBM3e 今年仍是 HBM 市场主流产品，但随着 HBM4 在明年上市，HBM3E 的价格预计将趋于回落或持平。包括英伟达、AMD 在内的 AI 芯片厂商仍在持续出货基于 HBM3e 的 AI 加速器，需求或将保持稳步增长。

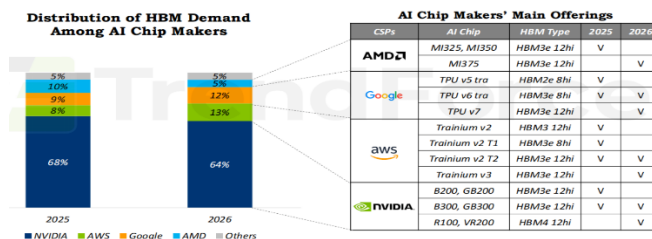
根据半导体产业纵横援引 TrendForce 数据，HBM 产品主要用于 AI 芯片模块，英伟达、AWS、谷歌和 AMD 四家 AI 芯片公司占据 HBM 需求的 95%。2025 年的主流产品是 HBM3e，部分 AI 芯片公司使用 HBM3 或 HBM2e，2026 年的主流产品仍将是 HBM3e，堆叠的 DRAM 芯片数量或将从 8 个增加到 12 个。2025 年 HBM 出货及销售占 DRAM 的比例将进一步提升，出货量提升至 8%、销售额占比将提升至 33%，至 2026 年两项占比有望进一步提升。

图19：2026 年 HBM 行业占比有望进一步提升



资料来源：TrendForce, FMS, 半导体产业纵横, 申港证券研究所

图20：四大 AI 芯片厂商 HBM 需求占比及 HBM 代际趋势 (2025-2026)



资料来源：TrendForce, FMS, 半导体产业纵横, 申港证券研究所

根据闪存市场，美光预计 HBM 潜在市场规模 (TAM) 的复合年增长率 (CAGR) 约为 40%，从 2025 年的 350 亿美元增长至 2028 年的 1000 亿美元，这一市场规模将超过了 2024 年整个 DRAM 市场规模。美光上调资本开支，增加的资金将主要用于支持其在 2026 日历年的 HBM 供应能力及 1-gamma 工艺节点产能。美光正加紧下单采购设备并加速安装，以最大化产出能力。

图21：全球以收入计的 HBM 市场份额



资料来源：Counterpoint, 芯智讯, 申港证券研究所

SK 海力士 M15X 工厂量产时间提前，或抢先应对 Rubin 对 HBM4 需求。根据闪存市场援引韩媒 thelec 报道，SK 海力士 M15X 新工厂的量产比原计划提前 4 个月，或为抢先应对 Rubin 对 HBM4 的需求。SK 海力士目前已经完成 1b HBM4 工艺的认证，并将于明年 1 月初向英伟达交付其下一代 12 层 HBM4 内存的最终样品。受益于 HBM 等涨价、产能紧张，存储量价向上周期预计延续。

建议关注存储扩产对国内半导体前道和键合设备的拉动，以及 HBM 对混合键合等封装技术和高端产能的带动，建议关注北方华创、拓荆科技、精测电子、中科飞测、中微公司、通富微电、长电科技、华海诚科等。

4. 重要公告

芯原股份: 12月27日发布关于新签订单的自愿性披露公告。2025年10月1日至2025年12月25日,公司新签订单24.94亿元,较去年第四季度全期大幅增长129.94%,较今年第三季度全期进一步增长56.54%,继2025年第二、三季度单季度新签订单屡创历史新高后,再创历史单季度新高,将为公司未来营业收入增长提供有力的保障。截至2025年12月25日,公司第四季度新签订单金额中绝大部分为一站式芯片定制业务订单,AI算力相关订单占比超84%,数据处理领域订单占比近76%。

莱特光电: 12月24日发布关于开展新业务的公告。公司拟通过控股子公司陕西莱特夸石材料有限公司开展新业务,聚焦高端电子材料领域,主要从事石英纤维电子布(简称“Q布”)的研发、生产与销售。截至本公告披露日,莱特夸石已完成核心团队组建,处于业务规划与产能建设阶段。新业务尚处于筹备阶段,预计本年度不会产生销售收入。

富创精密: 12月26-27日发布股东询价转让计划书和股东询价转让定价情况提示性公告。拟参与公司首发前股东询价转让的股东为泰州祥浦创业投资基金合伙企业(有限合伙);出让方拟转让股份的总数为9,186,323股,占公司总股本的比例为3.00%;本次询价转让不通过集中竞价交易或大宗交易方式进行,不属于通过二级市场减持。初步确定公司股东本次询价转让的转让价格为59.88元/股。

5. 行业动态

三星和SK海力士对HBM3E涨价20%

12月25日消息,据《朝鲜日报》报道,随着美国特朗普政府允许英伟达H200对中国出口,消息人士称三星电子和SK海力士已将2026年HBM3E供应价格上调近20%。

报道指出,这种价格上涨被认为是不寻常的。尽管HBM3E今年仍是HBM市场的主流产品,且随着HBM4在明年上市,HBM3E的价格预计将趋于回落或持平,但包括英伟达、AMD在内的AI芯片厂商仍在持续出货基于HBM3E的AI加速器,使需求可能将保持稳步增长。与此同时,随着三星电子和SK海力士预计优先加快下一代HBM4的生产,HBM3E供应依然紧张,持续落后于需求。分析师预测,明年HBM收入结构将约为:45%是HBM3E,55%为HBM4。(来源:芯智讯)

DDR4价格飙涨,三星推迟停产计划

12月25日消息,据DigiTimes报道,随着DDR4供应紧缺,16GB DDR4模组在现货市场的价格已经飙涨至60美元的历史新高,这也使得继续生产DDR4变得更为有利可图,因此韩国三星电子已经推迟了其DDR4生产线的停产计划。

由于人工智(AI)对于HBM、DDR5的需求激增,三星电子在今年早些时候就曾宣布将在2025年底关闭DDR4生产线,以便专注于HBM和DDR5。但是,由于三星、SK

海力士、美光等 DRAM 大厂都计划停产 DDR4,这使得 DDR4 价格在短时间的迅速飙升,叠加目前的 DDR5 也供应紧缺、价格大涨,导致原本买不到 DDR4 客户想要升级到 DDR5 也同样面临困难,不得不妥协继续采用高价的 DDR4。(来源:芯智讯)

为争夺台积电 CoWoS 客户,英特尔展示与 Intel 18A/14A 结合的先进封装技术

12 月 24 日消息,半导体大厂英特尔(Intel)近日展示了其在先进封装领域的最新研发成果,推出一系列以 Intel 18A 与 Intel 14A 等先进节点制程的多芯粒(Multi-chiplet)产品概念。不仅展现了英特尔在 Foveros 3D 与 EMIB-T 先进封装技术上的突破,更传递出其希望在高性能计算(HPC)、人工智能(AI)及数据中心市场与台积电的 CoWoS 封装技术一决高下的信心。

英特尔本次技术展示的核心在于其精密且具高度扩展性的先进封装构架。根据数据显示,英特尔将利用 Intel 14A-E 节点制程提供突破性的逻辑性能,该制程同时采用了第二代 RibbonFET 晶体管与全新的 PowerDirect 技术。而在基础芯片部分,则采用 Intel 18A-PT 制程,这是首款采用背面供电技术的基础芯片,能显著提升逻辑密度与电力供应的可靠性。(来源:芯智讯)

200 亿美元,英伟达收购 Groq 核心资产

12 月 25 日消息,据 Business insider、CNBC 等外媒报道,全球人工智能(AI)芯片霸主英伟达(Nvidia)已经同意以约 200 亿美元的现金,收购成立 9 年的 AI 芯片新创公司 Groq 的核心资产。

这笔 200 亿美元的交易金额,不仅超越了英伟达 2019 年斥资约 70 亿美元收购以色列芯片商 Mellanox 的交易金额,成为了英伟达史上规模最大的收购案,更凸显了英伟达持续巩固自身在 AI 芯片领域的领导地位的野心。

值得注意的是,英伟达此次并非采取传统的收购标的公司 100%股权的方式。根据 Groq 官方博客与英伟达内部的说法,这是一项非排他性授权协议。(来源:芯智讯)

传字节跳动明年 AI 芯片采购预算将达 850 亿元

11 月 23 日消息,据英国《金融时报》报导,中国互联网大厂字节跳动(ByteDance)计划将其 2026 年对于人工智能(AI)的资本支出提高至 1600 亿人民币,较 2025 年的 1,500 亿人民币进一步增长,其中超过一半将投向 AI 芯片。

报道指出,字节跳动计划在 2026 年专门为 AI 芯片的采购配置 850 亿人民币的预算。根据初步规划,字节跳动拟订购 20,000 颗英伟达 H200 芯片,每颗价格约 20,000 美元。不过字节跳动能否顺利获取到足够的 AI 芯片仍存在不确定性。(来源:芯智讯)

传中芯国际部分产能涨价 10%

12 月 23 日消息,有业内传闻显示,由于产能利用率持续处于高位,中芯国际已经针对部分产能涨价约 10%。

市场分析称,这反映出半导体代工厂在面对需求激增时的议价能力提升。在此之前,

由于存储类产品代工价格长期处于低位，晶圆代工厂已率先针对该特定领域进行了价格微调，所以本次涨价则进一步扩展至其他制程范畴。

国内另一家晶圆代工厂华虹半导体也同样表现出色，后续可能也将涨价，毕竟它的产能利用率已经超过了 100%。（来源：芯智讯）

首批超 4 万颗，英伟达 H200 明年 2 月可对华出口

12 月 22 日消息，据路透社援引三位知情人士报道称，英伟达已经告诉中国客户，其计划在明年二月中旬——中国农历新年假期前，开始向中国出口其人工智能（AI）芯片 H200。

其中两个消息来源称，英伟达计划利用现有的 H200 芯片库存来完成对中国客户的首批订单，预计出货总量为 5000 至 10000 个 8 卡服务器——相当于约 4 万至 8 万颗 H200 芯片。另一位消息人士称，英伟达还告诉中国客户，计划增加 H200 芯片的新产能，第二批订单计划于 2026 年第二季度开启交付。但是，国内进口政策上仍存在重大不确定性。

此前，美国总统唐纳德·特朗普总统于当地时间 12 月 8 日宣布，将允许 AI 芯片大厂英伟达向中国和其他地区的“获准客户”运送其 H200 芯片，条件是美国政府将获得英伟达在这些地区 H200 销售额的 25% 的分成。特朗普政府在上周也已经启动了针对中国销售 H200 芯片许可申请的跨机构审查，以兑现他允许 H200 对中国销售的承诺。（来源：芯智讯）

闻泰科技：拟向荷兰安世索赔 560 亿，采购中国晶圆

12 月 26 日，闻泰科技股份有限公司召开 2025 年第五次临时股东大会。明确公司当前及未来的核心工作方向，集中精力聚焦主营业务，并采取一切必要的法律措施，积极维护公司对安世半导体（Nexperia）的合法股东权益。闻泰科技董事长杨沐表示，公司对于维护自身权益的态度是坚定的，必须收回安世半导体股权和控制权。

公司表示，针对相关争议事项，公司在荷兰已启动多项法律程序，正通过合法途径全力维护公司及全体股东的合法权益。公司已于 10 月 15 日提交了争议通知，如果问题在六个月内得不到解决，公司可能就此寻求国际仲裁，索赔金额可能高达 80 亿美元（约合人民币 560 亿元）。

面对荷兰安世拒绝提供晶圆引发的困境，安世中国依照中国法律法规，积极开展“生产自救”工作。公司透露，面对安世荷兰的断供，为进一步保障供应链稳定，安世中国正同步开展国内部分晶圆供应商的验证工作，预计 2026 年一季度至二季度完成新供应商验证。据悉，目前安世中国正按既定规划推进相关工作，全力保障“国内产能占公司整体产能 80%、中国市场占全球销售约 50%”目标的稳定达成。（来源：天天 IC）

6. 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。）