



SK 海力士订购 HBM4 设备，长江存储持续扩大产能

推荐|维持

——行业周报

报告要点:

● 本周（2025.11.10-2025.11.16）市场回顾

1) 海外 AI 芯片指数本周上涨 0.3%，AMD 和英伟达分别上涨 5.7% 和 1.1%，MPS 和 Marvell 跌幅在 4% 以上，博通下滑 2%，台积电小幅下滑。2) 国内 AI 芯片指数本周下跌 6.1%。寒武纪、海光信息、澜起科技、兆易创新和通富微电下滑幅度超过 6%，瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技和长电科技跌幅在 3%-5%，中芯国际下跌 2.8%。3) 英伟达映射指数本周下跌 11%，工业富联、麦格米特、胜宏科技、景旺电子、沪电股份和太辰光跌幅超过 10%，其中麦格米特跌幅达到 15.9%。江海股份跌幅超 7%，长芯博创和沃尔核材跌幅超 5%，仅有英维克上涨，涨幅 1.3%。4) 服务器 ODM 指数本周下跌 2.2%，超微电脑和 Quanta 下跌 8.4% 和 3.5%，鸿海精密和 Gigabyte 分别下跌 2.0% 和 1.0%。Wiiwynn 和 Wistron 分别上涨 4.2% 和 1.4%。5) 存储芯片指数本周下跌 0.7%，兆易创新、联芸科技、恒烁股份、太极实业和聚辰股份跌幅超 6%，北京君正和江波龙分别上涨 6.3% 和 4.6%。6) 功率半导体指数本周下跌 1.0%；国元 A 股果链指数下跌 10%，国元港股果链指数下跌 0.1%。

● 行业数据

1) 据 Digitimes 数据，2026 年 CSP 资本支出增长率在 30% 以上，预计 2026 年高阶云端 AI 加速器出货量提升至 1522.2 万颗，年增 30.6%。2) 据 Digitimes 数据，25Q3 全球笔电出货量预计达到 4787.8 万台，环比和同比增加 1.7% 和 4%，但预计 25Q4 出货量下滑至 4499.3 万台，环比和同比下滑 6% 和 1.3%。3) 据 Counterpoint 数据，5/4/3/2nm 先进制程将在 2025 年占据近 50% 的智能手机 SoC 出货量。

● 重大事件

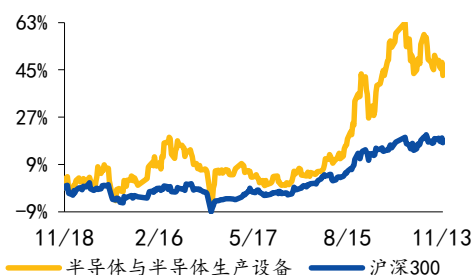
1) 三星 10 月份部分存储芯片价格较 9 月份上涨高达 60%。2) 谷歌计划在德州投资 400 亿美元新建 3 座数据中心，扩大自身布局，项目投资持续到 2027 年。3) 随着 SK 海力士和英伟达完成供应合约，公司加快设备投资进度，最快将于 2025 年 11 月开始为 12 层 HBM4 订购设备，预计将于 2026 年初陆续进场。4) 三星电子为提高 HBM 市占率，进一步下调 HBM3E 价格。5) 长江存储在武汉新建第三座工厂，预计 2027 年投产，同时提升第二座工厂产能。

● 风险提示

上行风险：中美贸易摩擦趋缓；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；国际贸易摩擦加剧；苹果 AI 进展放缓；其他系统性风险等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-电子行业周报：长鑫 HBM3E 预计采用 MR-MUF 封装技术，特斯拉规划建设大型晶圆厂》2025.11.10

《国元证券行业研究-电子行业周报：长鑫送样高阶 LPDDR5X，三星 26 年 HBM 产能售罄》2025.11.03

报告作者

分析师 彭琦

执业证书编号 S0020523120001

电话 021-51097188

邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 沈晓涵

执业证书编号 S0020524010002

电话 021-51097188

邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

目 录

1.市场指数.....	3
2.行业数据.....	6
3.重大事件.....	8
4.风险提示.....	9

图表目录

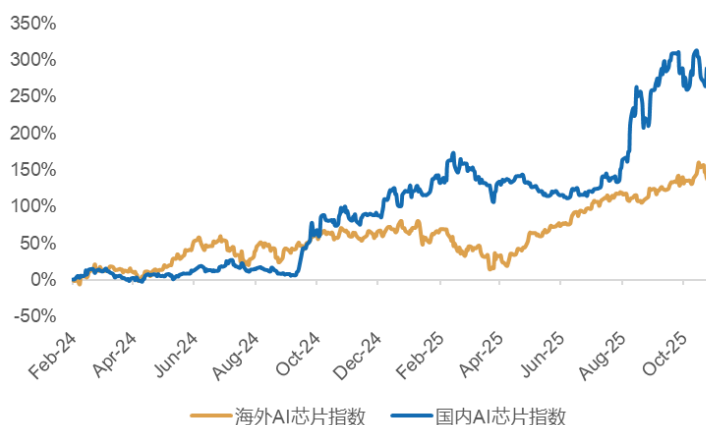
图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动	3
图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动	4
图 3：国内存储芯片指数波动	4
图 4：国内功率半导体指数波动	4
图 5：A 股果链指数	5
图 6：港股果链指数	5
图 7：覆盖标的本周涨跌幅	5
图 8：2024-2026 年高阶云端 AI 加速器各从业者出货量	6
图 9：全球笔电出货量（万台）	6
图 10：全球智能手机 SoC 先进制程厂商市场份额	7
图 11：25Q3 前八周中国智能手机销量份额	7

1. 市场指数

海外芯片指数：上周指数下跌 6.36%，本周上涨 0.28%。其中，AMD 和英伟达分别上涨 5.7%和 1.1%，MPS 和 Marvell 跌幅在 4%以上，博通下滑 2%，台积电小幅下滑。

国内 A 股芯片指数：上周指数上涨 0.4%，本周下跌 6.1%。其中，寒武纪、海光信息、澜起科技、兆易创新和通富微电下滑幅度超过 6%，瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技和长电科技跌幅在 3%-5%，中芯国际下跌 2.8%。

图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：海外 AI 指数包括英伟达、台积电、博通、Marvell、MPS 和 AMD；国内 AI 指数包括中芯国际、寒武纪、海光信息、澜起科技、瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技、兆易创新、长电科技和通富微电

英伟达映射指数：上周指数上涨 1.4%，本周下跌 11%。本周英伟达映射指数迎来较大幅度调整。工业富联、麦格米特、胜宏科技、景旺电子、沪电股份和太辰光跌幅超过 10%，其中麦格米特跌幅达到 15.9%。江海股份跌幅超 7%，长芯博创和沃尔核材跌幅超 5%，仅有英维克上涨，涨幅 1.3%。

服务器 ODM 指数：上周指数下跌 7.0%，本周续跌 2.2%。其中，超微电脑和 Quanta 下跌 8.4%和 3.5%，鸿海精密和 Gigabyte 分别下跌 2.0%和 1.0%。Wiiwynn 和 Wistron 分别上涨 4.2%和 1.4%。

图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：英伟达映射指数包括工业富联、神州股份、博创科技、沃尔核材、兆龙互连、麦格米特、英维克、胜宏科技、景旺电子、沪电股份、太辰光和江海股份；服务器 ODM 指数包括 Supermicro、鸿海精密、Quanta、Wistron、Wiwynn 和 Gigabyte

国内存储芯片指数：上周指数上涨 5.8%，本周下跌 0.7%。本周存储芯片指数成分股表现分化较大，其中兆易创新、联芸科技、恒烁股份、太极实业和聚辰股份跌幅超 6%，普冉股份和东芯股份小幅下滑。北京君正和江波龙分别上涨 6.3% 和 4.6%，佰维存储、德明利和香农芯创小幅上涨。

国内功率半导体指数：上周指数下跌 2.5%，本周续跌 1.0%。功率芯片尚未进入明显的景气周期，指数波动相对较小。扬杰科技、捷捷微电和新洁能分别下滑 5.3%、4.3% 和 3.5%，华润微、士兰微、斯达半导和富乐德小幅下滑，仅有芯联集成上涨，涨幅 6.4%。

图 3：国内存储芯片指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含兆易创新、北京君正、联芸科技、恒烁股份、江波龙、佰维存储、德明利、太极实业、普冉股份、香农芯创、东芯股份和聚辰股份

图 4：国内功率半导体指数波动



资料来源：Wind，国元证券研究所

注：指数包含华润微、士兰微、芯联集成、捷捷微电、扬杰科技、斯达半导、新洁能和富乐德

果链指数：本周 A 股苹果指数下跌 10%，港股苹果指数下跌 0.1%。

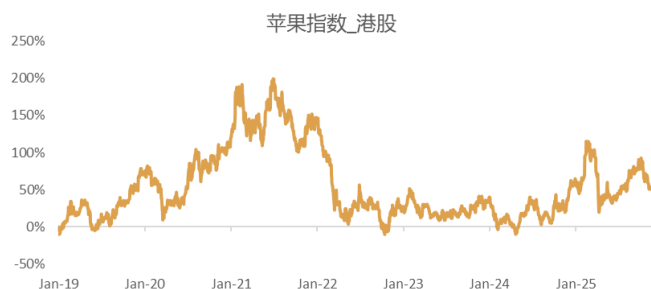
图 5：A 股果链指数



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含工业富联、立讯精密、领益智造、东山精密、歌尔股份、水晶光电、鹏鼎控股、蓝思科技、德赛电池、长盈精密、信维通信、欣旺达、博众精工、赛腾股份、珠海冠宇和环旭电子

图 6：港股果链指数



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含比亚迪电子、高伟电子、通达集团、舜宇光学和瑞声科技

本周覆盖标的上涨公司较少，仅有珂玛科技上涨 2.32%。世运电路和深南电路跌幅超 10%，兆威机电、领益智造和强瑞技术跌幅在 8%-10%，立讯精密、纳芯微、澜起科技和兆易创新跌幅在 5%-7%，斯达半导、联创电子、安克创新、圣邦股份、豪威集团、强达电路和水晶光电跌幅在 2%-4%。

图 7：覆盖标的本周涨跌幅

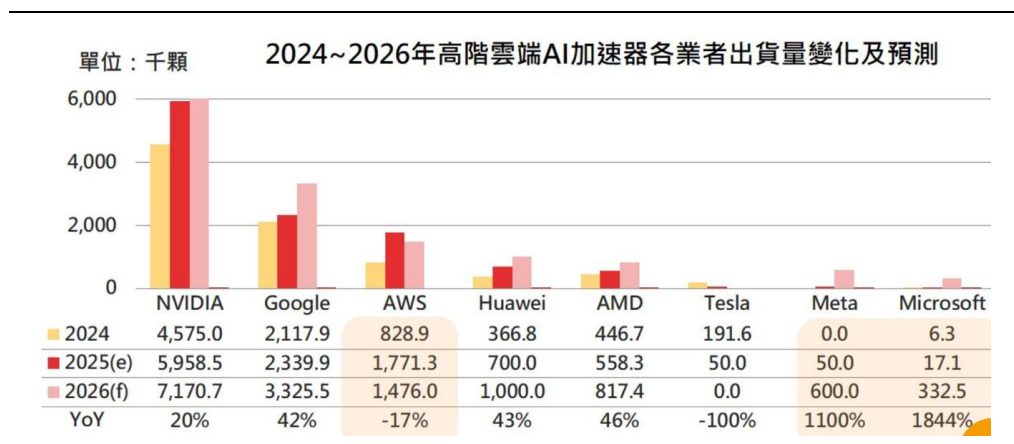
	11月7日股价（元）	11月14日股价（元）	波动
珂玛科技	51.83	53.03	2.32%
南极光	25.78	25.60	-0.70%
斯达半导	100.02	97.80	-2.22%
联创电子	10.15	9.91	-2.36%
安克创新	110.90	107.70	-2.89%
圣邦股份	71.19	68.97	-3.12%
豪威集团	125.77	121.76	-3.19%
强达电路	93.32	90.09	-3.46%
水晶光电	24.59	23.61	-3.99%
立讯精密	59.90	56.51	-5.66%
纳芯微	161.20	151.56	-5.98%
澜起科技	130.08	121.17	-6.85%
兆易创新	220.95	205.78	-6.87%
兆威机电	113.78	104.45	-8.20%
领益智造	14.78	13.55	-8.32%
强瑞技术	97.48	87.74	-9.99%
深南电路	222.76	200.32	-10.07%
世运电路	44.50	38.86	-12.67%

资料来源：Wind，国元证券研究所

2.行业数据

据 Digitimes 数据，2026 年 CSP 资本支出增长率在 30% 以上，预计 2026 年高阶云端 AI 加速器出货量提升至 1522.2 万颗，年增 30.6%。其中英伟达仍居市占首位，出货量预计 717.1 万颗，增速放缓至 20%；谷歌预计出货量 332.6 万颗，年增 42%；华为出货量 100 万颗，年增 43%；AMD 出货量 81.7 万颗，年增 46%；Meta 出货量 60 万颗，年增 1100%；微软出货量 33.3 万颗，年增 1844%。亚马逊出货量下滑 17%，达到 147.6 万颗。

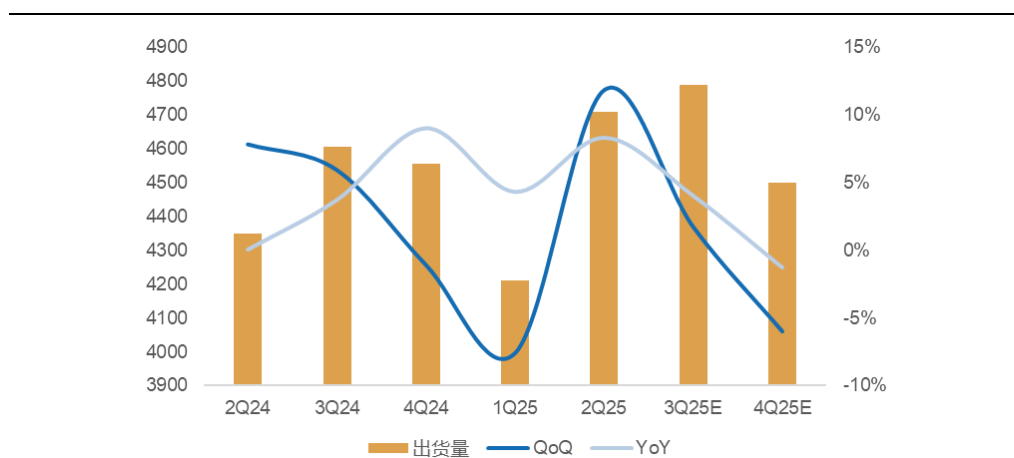
图 8：2024~2026 年高阶云端 AI 加速器各从业者出货量



资料来源：Digitimes，国元证券研究所

据 Digitimes 数据，25Q3 全球笔电出货量预计达到 4787.8 万台，环比和同比增加 1.7% 和 4%，出货量优于预期。但预计 25Q4 出货量下滑至 4499.3 万台，环比和同比下滑 6% 和 1.3%。

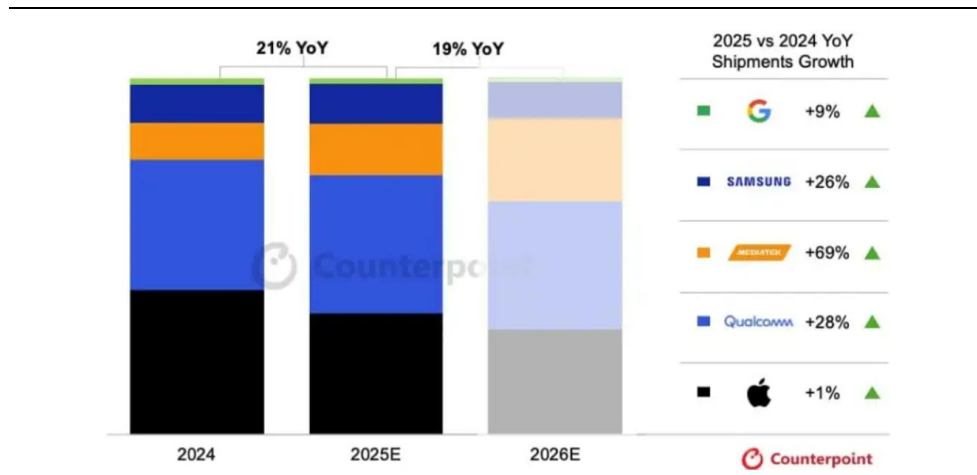
图 9：全球笔电出货量（万台）



资料来源：Digitimes，国元证券研究所

据 Counterpoint 数据, 5/4/3/2nm 先进制程将在 2025 年占据近 50% 的智能手机 SoC 出货量。智能手机 SoC 正在从成熟节点加速向先进节点迁移, 涵盖从中低端到高端的各价位段机型。这一趋势不仅显著提升了性能与能效, 也使终端设备具备了更强的设备端 GenAI 能力、更佳的游戏表现与更好的散热管理。

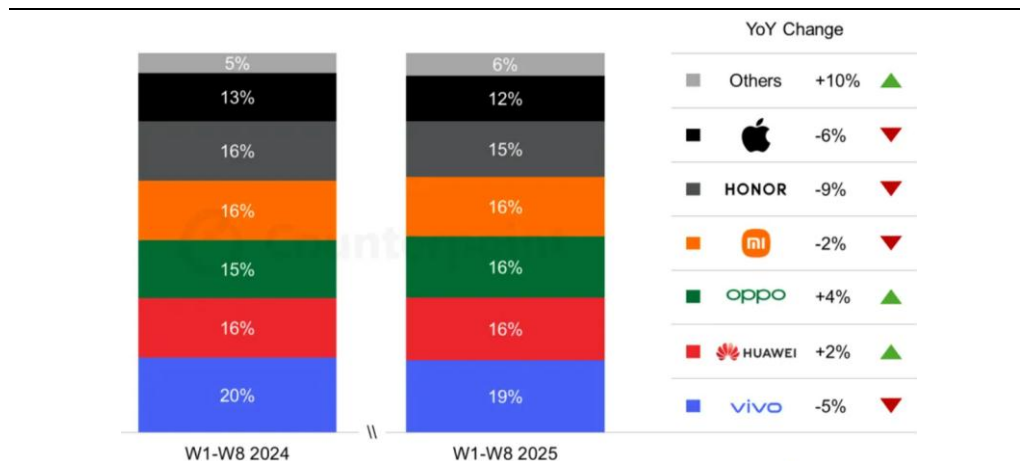
图 10: 全球智能手机 SoC 先进制程厂商市场份额



资料来源: Counterpoint, 国元证券研究所

据 Counterpoint 数据, 2025Q3 前八周, 受到 vivo 和荣耀销量大幅下滑的影响, 中国智能手机销量同比下降 2%; 得益于 iPhone 16 Pro 系列在价格调整下的稳健表现, 苹果市场份额整体影响有限。Counterpoint 预计, 2025 年 Q3 中国智能手机市场将小幅下跌, 而全年表现大体持平。

图 11: 25Q3 前八周中国智能手机销量份额



资料来源: Counterpoint, 国元证券研究所

3. 重大事件

- 1) 三星 10 月份部分存储芯片价格较 9 月份上涨高达 60%，主要原因系全球竞相建设 AI 数据中心，导致存储芯片供应短缺。预计将加剧大型企业建设数据中心的压力，也可能推高智能手机和电脑等产品的成本。
- 2) 谷歌计划在德州投资 400 亿美元新建 3 座数据中心，扩大自身布局，项目投资持续到 2027 年。
- 3) 随着 SK 海力士和英伟达完成供应合约，公司加快设备投资进度，最快将于 2025 年 11 月开始为 12 层 HBM4 订购设备，预计将于 2026 年初陆续进场。
- 4) 三星电子为提高 HBM 市占率，进一步下调 HBM3E 价格。目前三星的 HBM3E 价格约比 SK 海力士低 5%，三星的进一步降价旨在扩大市场份额，以 2026 年在 HBM 市场的市占率回升至 35% 为目标。
- 5) 特斯拉 AI6 芯片将由台积电亚利桑那州厂和三星电子泰勒厂同时生产。目前 AI5 仍在研发中，预计 2026 年投入生产，AI6 预计在一年后问世，预计 2027-2028 年初投入量产。
- 6) 长江存储在武汉新建第三座工厂，预计 2027 年投产，同时提升第二座工厂产能。长江存储有望在 2026 年占据全球 10% 以上的产能占有率，2025 年长江存储全球产能占有率约 7-8%，但资本开支更积极，占全球 NAND 总投资的 20%，预计将加速成长。
- 7) 据《金融时报》报道，苹果公司正在加紧推进接班人计划，为蒂姆·库克(Tim Cook)最早于明年卸任 CEO 做准备。据知情人士透露，尽管苹果尚未作出最终决定，但苹果硬件工程高级副总裁约翰·特努斯(John Ternus)被普遍视为最有可能接替库克的人选。
- 8) 近期，国内 AI 独角兽公司 MiniMax 稀宇极智正式发布并开源其新一代文本大模型 MiniMax-M2。这款仅有 10B 激活参数的轻量级模型在全球权威测评榜单 Artificial Analysis 上冲入全球前五。其综合成本不到 Claude 4.5 Sonnet 的 8%，推理速度却快了近一倍。M2 的成本优势源于其创新的模型架构设计。通过高效的激活参数管理和算法优化，在保持性能的同时大幅降低了计算资源消耗。

9) 据界面新闻消息，受上游存储芯片价格持续大幅上涨影响，多家手机厂商已暂缓本季度存储芯片采购计划。目前，小米、OPPO、vivo 等主流厂商的库存普遍低于两个月，部分厂商的 DRAM（动态随机存取存储器）库存甚至不足三周，正面临是否接受原厂（美光、三星、SK 海力士）接近 50%涨幅报价的艰难抉择。

10) 苹果公司推出“小程序合作伙伴计划”（Mini Apps Partner Program），宣布对参与该计划的开发者降低应用内购买抽成比例，佣金费率由常规的 30%降至 15%。

4.风险提示

上行风险：中美贸易摩擦趋缓；半导体产业 AI 相关应用领域增速加快；苹果加速中国 AI 进展等。

下行风险：下游需求不及预期；国际贸易摩擦加剧；苹果 AI 进展放缓；其他系统性风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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，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。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027