



全球半导体行业周报

政策空窗、定制芯片换锚与估值先行回撤：景气数据创纪录的一周与股价背离

发布主体：百思特变革研究院半导体智库 | 期次日期：2026-09-15 | 覆盖窗口：2026-09-08 至 2026-09-14

本期总判断

本周产业基本面数据全线刷新纪录，规则层面却零产出，而资本市场先于基本面开始回撤。

一、景气数据创纪录，价格是唯驱动。 韩国 8 月半导体出口 466.7 亿美元、同比 +209.0%，信息通信产业出口占全产业 61.0%；台湾 8 月出口 824.0 亿美元、同比 +41.0%；台积电 8 月营收 5,148.05 亿新台币，单月首破 5,000 亿。韩国 8 月 DRAM 8Gb 合约价 25.0 美元、NAND 128Gb 30.5 美元，较 5 月上涨 25.0% 与 15.1%。

二、规则层面空窗，未决事项积压。 本周美国联邦公报仅两件含半导体字样的文件且均为通告；半导体关税第二阶段的税率与投资门槛仍未公布，而 35% 先进制造投资税收抵免的开工截止日为 2026 年 12 月 31 日。中国自 9 月 8 日起对日本进口二氯二氢硅实施反倾销临时措施，比率 80.8%–99.2%。

三、定制芯片供应格局一周重划。 高通与亚马逊达成多代定制推理芯片合作，采购上限约 600 亿美元期限至 2036 年，公司预告芯片业务加权平均毛利率将降 1.5–2.0 个百分点；OpenAI 确认三星为下一代自研芯片联合生产与研究伙伴；联发科 8 月营收环比 +32.41%；谷歌云称自研芯片服务器资本回收期不足一年，约为通用服务器一半。

四、资本市场分层回撤。 费城半导体指数一周 +0.76% 至 11,824.00，9 月 14 日单日 -5.86%，距 6 月峰值回撤 23.94%；设备三家距峰值回撤 31%–40%。美债 10 年期收益率上行 19.1 个基点至 4.975%，布伦特原油上涨 8.65%。

五、需要跟踪的关键变量： 关税第二阶段的税率与投资门槛、税收抵免截止前的建厂公告密度、存储四季度合约价、定制芯片订单向设计服务商的传导、国产图形处理器上市公司的出货与毛利兑现。

目录

本周概览.....3

一、 本周要点.....6

二、 重大事件及其影响.....7

三、 行业景气与资本市场.....8

四、 存储周期与装备制造链.....10

五、 政策、贸易与供应链安全.....11

六、 重点企业动态.....13

七、 中国半导体产业链.....14

八、 行业会议与人物观点.....16

九、 趋势判断.....17

十、 主要风险与下周关注事项.....18

十一、 管理观察与行动建议.....20

数据来源与口径.....22

阅读导引：企业决策层建议优先阅读本周要点、重大事件及其影响、趋势判断与管理观察；制造、存储与设备企业建议重点阅读行业景气与资本市场、存储周期与装备制造链、重点企业动态；政策研究者与资本市场研究者建议重点阅读政策、贸易与供应链安全，中国半导体产业链，主要风险与下周关注事项。

本周概览

关键指标（截至 2026 年 9 月 11 日收盘 / 9 月 14 日）

全球半导体月销售额（7 月，SIA） 1,468 亿美元 同比 +135.1%，环比 +6.4% 三个月移动平均，连续 17 个月环比增长	全球设备出货（2Q26，SEMI） 405.3 亿美元 同比 +23%，环比 +11% 连续两季创纪录	韩国半导体出口（8 月） 466.7 亿美元 同比 +209.0% 信息通信产业出口占全产业 61.0%
费城半导体指数（9 月 11 日） 11,824.00 周 +0.76% 9 月 14 日 11,131.28，单日 -5.86%	科创 50 指数（9 月 11 日） 1,553.39 周 -1.52% 9 月 14 日 1,528.27	DDR4 8Gb 现货价（9 月 14 日） 45.571 美元 日 +0.79% DDR5 16Gb 54.333 美元，日 0.00%
高通与亚马逊定制芯片采购上限 600 亿美元 期限至 2036 年 配套认股权证最高 2,500 万股	台积电 8 月合并营收 5,148.05 亿新台币 环比 +10.10%，同比 +53.32% 单月首次突破 5,000 亿新台币	美债 10 年期收益率（9 月 11 日） 4.975% 周 +19.1 个基点 布伦特原油周 +8.65%

一周大事记（2026 年 9 月 8 日至 9 月 14 日）

9 月 8 日 周一	■ 高通公布与亚马逊的多代定制人工智能推理芯片合作，含 1.6T 光互连方案，当日股价上涨约 9% ■ Intel 完成 200 亿美元普通股增发，定价 95 美元/股，净募资约 197 亿美元 ■ ASML 披露 Intel 代工已用 High-NA 极紫外光刻处理超过 100 万片晶圆 ■ 台积电首次公布 High-NA 路线，高量产导入定为 2030 年 ■ Arm 发布 Neoverse CSS N4 平台，单裸片支持 8-128 核、台积电 N3P 工艺 ■ 中国自当日起对日本进口二氯二氢硅实施反倾销临时措施，比率 80.8%-99.2% ■ 费城半导体指数上涨 1.30%
----------------------------------	---

9月9日

周二

- 格罗方德获 3.75 亿美元量子技术代工研发资助
- TrendForce 公布二季度全球前十大晶圆代工合计营收 534.9 亿美元、环比 +11.5%，台积电份额 72.5%，中芯国际份额 5.4%
- 日月光投控 8 月营收 822.47 亿新台币、同比 +45.66%
- 华虹半导体公告对无锡三期增资 41.7 亿美元
- 铠侠否认与 SK 海力士进行闪存合资生产谈判
- 三星与 SK 海力士将 High-NA 导入动态随机存储器量产的时点均定在 2028 年

9月10日

周三

- 甲骨文公布季度业绩，营收 193 亿美元、同比 +30%，剩余履约义务 6,640 亿美元，单季资本开支 285 亿美元，自由现金流为负 54 亿美元
- 台积电 8 月营收 5,148.05 亿新台币，单月首破 5,000 亿
- 联发科 8 月营收 641.83 亿新台币、环比 +32.41%
- 加速器厂商负责人在投行大会表示 2030 年人工智能基础设施支出可达 3 万亿至 4 万亿美元
- 苹果 A20 Pro 被确认为首颗进入手机的 2nm 芯片
- DeepSeek 发布 V4.1 Flash，将高带宽存储需求降至上一代四分之一

9月11日

周四

- 燧原科技科创板上市首日收盘上涨 179.2%，总市值 1,726 亿元
- 华为发布 7.2Tbps 近封装光模块并联合 20 余伙伴发起近封装光互连标准组织
- TrendForce 公布二季度全球前十大集成电路设计公司合计营收超 1,414.5 亿美元、同比 +73%，AMD 首次进入前三
- 瑞萨宣布自 2027 年 1 月起再次上调价格
- 美债 10 年期收益率升至 4.975%，布伦特原油当周上涨 8.65%

9月12日至

13日

周五至周六

- 东京电子宣布一拆五股票分割，10 月 1 日生效
- 存储现货市场窄幅盘整
- Hot Chips 2026 举行，英飞凌发表车用 RISC-V 方案

9月14日

周日

- 韩国发布 8 月信息通信产业进出口数据，半导体出口 466.7 亿美元、同比 +209.0%，信息通信产业贸易顺差 413.7 亿美元，首次突破 400 亿
- 谷歌云负责人披露其人工智能服务器整体投资回收期不足两年，使用自研芯片的服务器约为其一半
- TrendForce 发布高容量 NOR Flash 下半年价格涨幅 90%–110% 的研究结论
- 供应链消息称台积电目标 2027 年中 2nm 产能由 9 万片/月增至 11 万片/月、先进封装产能 2028 年底翻倍至 26 万片/月
- 费城半导体指数单日下跌 5.86%
- 科创 50 指数跌 1.62%

一周图表

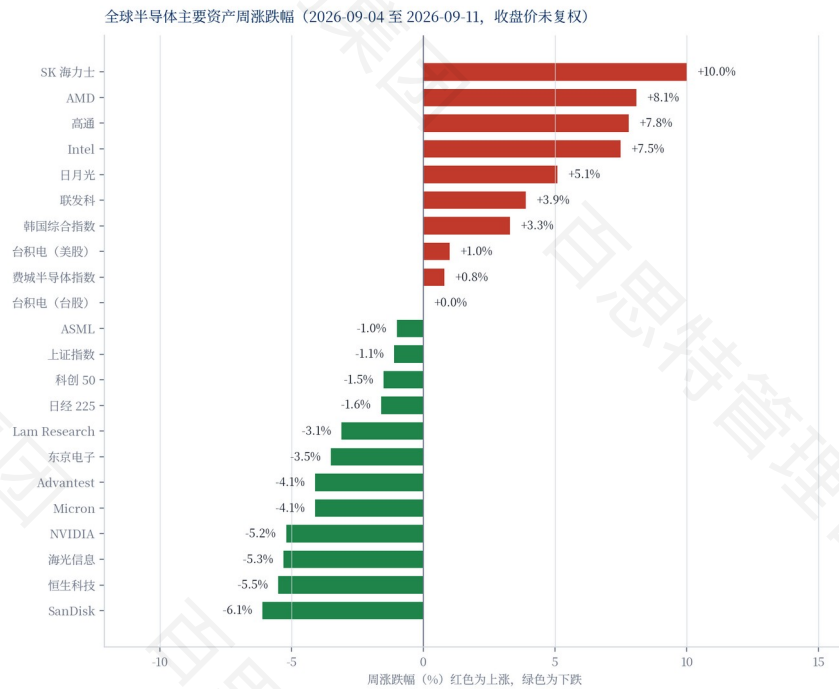


图1 全球半导体主要资产周涨跌幅（2026-09-04至2026-09-11，收盘价未复权；数据来源：Yahoo Finance、腾讯行情）

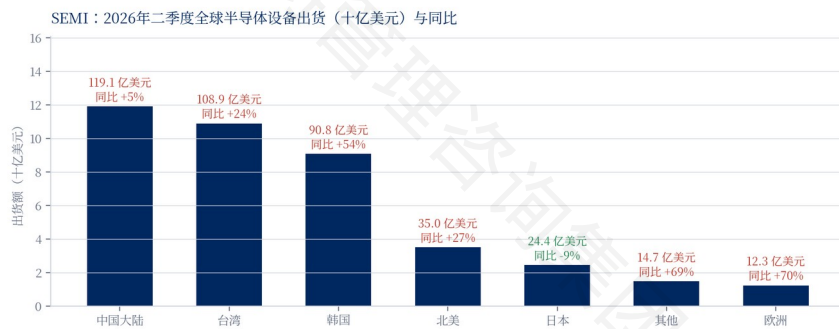


图2 SEMI 2026 年二季度全球半导体设备出货分地区（数据来源：SEMI、SEAJ 联合统计）

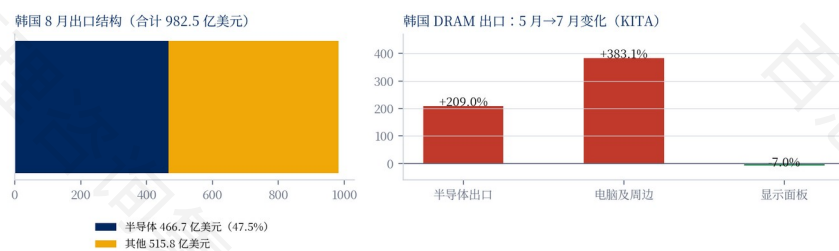


图3 韩国 8 月出口结构与分品类出口同比（数据来源：韩国信息通信产业进出口发布）

一、本周要点

- **韩国 8 月半导体出口 466.7 亿美元、同比增长 209.0%，信息通信产业出口占全产业出口 61.0%，为历史首次突破六成。** 信息通信产业出口 599.8 亿美元、同比增长 162.6%，贸易顺差 413.7 亿美元首次突破 400 亿美元。电脑及周边同比增长 383.1%，其中固态硬盘增长 479.5%；显示器件下降 7.0%。DRAM 8Gb 合约价由 5 月 20.0 美元升至 8 月 25.0 美元，NAND 128Gb 由 26.5 美元升至 30.5 美元，出口增长由价格而非数量驱动。
- **台积电 8 月合并营收 5,148.05 亿新台币，单月首次突破 5,000 亿，环比增长 10.10%、同比增长 53.32%。** 1 至 8 月累计 3.3869 万亿新台币、累计同比增长 39.26%，申报备注为先进制程产品需求增加。同期联发科 8 月营收 641.83 亿新台币、环比增长 32.41%，日月光投控 822.47 亿新台币、同比增长 45.66%，联电 250.45 亿新台币、同比增长 30.71%。
- **高通与亚马逊达成多代定制人工智能推理芯片合作，采购上限约 600 亿美元、期限至 2036 年。** 合作配套认股权证最高 2,500 万股、行权价 161.26 美元，按累计采购里程碑分批归属，并包含支持最高 1.6T 及后续代际的光互连方案。公司预告数据中心业务初期毛利率显著低于基准，将拖累芯片业务加权平均毛利率 1.5 至 2.0 个百分点。高通当日股价上涨约 9%，全周上涨 7.84%。
- **费城半导体指数一周上涨 0.76%，但 9 月 14 日单日下跌 5.86%，距 6 月 22 日收盘峰值回撤 23.94%。** 板块内部方向相反：AMD 上涨 8.07%、高通 7.84%、Intel 7.45%、SK 海力士 10.02%；NVIDIA 下跌 5.24%、SanDisk 6.13%、Micron 4.07%。设备三家距峰值回撤分别为应用材料 36.9%、Lam Research 31.2%、KLA 40.1%，均显著大于指数。
- **甲骨文剩余履约义务升至 6,640 亿美元，单季资本开支 285 亿美元，自由现金流为负 54 亿美元。** 季度营收 193 亿美元、同比增长 30%，云基础设施收入 74 亿美元、同比增长 121%；本季交付 850 兆瓦人工智能数据中心容量、超过 30 万颗加速器，约为上季三倍，加速器利用率 97.9%。公司称本季新签超过 300 亿美元合同中的大多数通过客户预付与客户自带硬件结构达成，积压订单中约一半绑定单一客户。
- **燧原科技科创板上市首日收盘上涨 179.2%，总市值 1,726 亿元。** 发行价 142.18 元，募资约 61.2 亿元，网上有效申购倍数约 6,109 倍、中签率 0.0246%。2026 年上半年营收 11.20 亿元、同比增长

279%，归母净亏损 6.32 亿元；2023 至 2025 年累计亏损超过 40 亿元，累计研发投入占同期营收 182.55%，2025 年对第一大客户销售占营收 83.79%。至此四家国产图形处理器公司全部上市。

- **DeepSeek 发布 V4.1 Flash，配合 FP4 精度键值缓存将高带宽存储需求降至上一代的四分之一。**
模型总参数 5,520 亿，采用混合专家与因果编解码架构，输入阶段激活约 80 亿参数、输出阶段激活约 160 亿参数，固态硬盘需求降至八分之一。这一变化直接缓解国产人工智能芯片最紧的高带宽存储约束，同等配额下可服务的推理规模成倍提升。
- **OpenAI 确认三星为下一代自研芯片的联合生产与研究伙伴，谷歌云首次给出自研芯片经济性的量化口径。**三星被评估承接的是第二代芯片，而非已在台积电投片的首代产品。谷歌云负责人 9 月 14 日称其人工智能服务器整体投资回收期不足两年，使用自研芯片的服务器约为其一半。
- **中国自 9 月 8 日起对日本进口二氯二氢硅实施反倾销临时措施，比率 80.8% 至 99.2%。**二氯二氢硅是薄膜沉积环节的关键前驱体，用于外延、碳化硅、氮化硅、氧化硅与多晶硅膜工艺，逻辑、存储、模拟芯片制造均需使用。这是本周全球范围内唯一一条落到具体税率与具体生效日的半导体产业链贸易措施。

二、重大事件及其影响

事件	环节	对产业的影响	来源与可信度
韩国 8 月半导体出口 466.7 亿美元、同比 +209.0%，信息通信产业出口占全产业 61.0%（9 月 14 日）。	行业总量	出口增量由合约价驱动，出口数量未同步扩张。韩国宏观对单一品类依赖创历史高位，指数波动率同步放大。关注四季度合约价谈判涨幅能否维持两位数。	韩国官方发布；高
台积电 8 月合并营收 5,148.05 亿新台币，单月首破 5,000 亿（9 月 10 日）。	晶圆制造	7、8 两月合计 9,823.86 亿新台币，可支撑三季度 446 至 458 亿美元指引上限。全年美元营收增速指引为略超 40%，资本开支 600 至 640 亿美元、七至八成投向先进制程。	交易所月营收申报；高
高通与亚马逊达成定制推理芯片合作，采购上限约 600 亿美元、期限至 2036 年（9 月 8 日）。	芯片设计	高通首次进入西方大型云服务商的定制推理硅供应链，对既有定制芯片设计服务格局形成分流。预告芯片业务加权平均毛利率降 1.5 至 2.0 个百分点，2027 至 2028 年爬坡后的结构改善为关键观察点。	公司新闻稿与证券文件转述；中高

事件	环节	对产业的影响	来源与可信度
甲骨文剩余履约义务 6,640 亿美元、单季资本开支 285 亿美元、自由现金流为负 54 亿美元（9 月 10 日）。	下游需求	900 至 950 亿美元的全年资本开支为加速器、存储与光互连提供订单可见度。新签合同大多通过客户预付与客户自带硬件达成，芯片采购主体正由云服务商向终端模型企业下移。	公司财报与电话会；高
本周美国联邦公报仅两件含半导体字样文件，均为通告（9 月 8 日至 14 日）。	规则	半导体关税第二阶段的税率、产品清单与投资门槛继续悬置，与 35% 先进制造投资税收抵免的 12 月 31 日开工截止日形成双向约束。观察下一季度美国本土晶圆厂开工公告密度。	联邦公报接口穷举；高
燧原科技上市首日收涨 179.2%，总市值 1,726 亿元（9 月 11 日）。	资本市场	四家国产图形处理器公司全部上市后，定价锚由板块稀缺性转向出货量、客户集中度与盈利时点。该公司 2025 年对第一大客户销售占比 83.79%，是其估值的主要变量。	交易所公告与财经媒体；高
DeepSeek 发布 V4.1 Flash，高带宽存储需求降至上一代四分之一（9 月 10 日）。	模型与算力	对受存储配额约束最紧的国产人工智能芯片是直接利好，同等配额下可服务推理规模成倍提升。同时压低单位推理的存储采购强度，对存储需求总量的边际影响需要观察。	公司发布与财经媒体；中高
美债 10 年期收益率一周上行 19.1 个基点至 4.975%，布伦特原油一周上涨 8.65%（9 月 11 日）。	宏观	贴现率与通胀预期同时恶化，美元指数仅下跌 0.04%，说明利率上行由期限溢价驱动而非流动性。这解释了在景气数据创纪录的一周里指数仅上涨 0.76% 且随后单日大跌。	收盘价数据；高

三、行业景气与资本市场

七项主要景气指标中六项创纪录或维持三位数同比增速，唯一下滑项为日本设备市场的同比 -9%。

7 月全球半导体销售额 1,468 亿美元、同比增长 135.1%、环比增长 6.4%，为三个月移动平均口径，分地区同比依次为美洲 171.3%、亚太其他 134.9%、中国 123.6%、欧洲 85.2%、日本 50.8%。销售额的价格属性已超过数量属性：同期全球半导体出货数量并无对应倍增，而韩国 DRAM 8Gb 合约价三个月上涨 25.0%、NAND 128Gb 上涨 15.1%；第三方机构预计 2026 年手机出货下降 14.3% 至 16.7%、个人电脑出货下降 11.3%、笔记本电脑出货下降 8% 至 1.679 亿台，终端数量在收缩而金额在扩张。按此结构，行

业销售额对存储合约价的敏感度已高于对终端出货量的敏感度，四季度合约价谈判是判断 2027 年行业总量的首要变量。

一项需要单独记录的负向变化是环比减速：环比增速由 5 月的 9.2%、6 月的 9.7% 回落至 7 月的 6.4%，若 8 月继续低于 6%，则需重新评估年化增速。

指标	最新值	变化	口径与说明
全球半导体销售额（7 月，SIA）	1,468 亿美元	环比 +6.4%，同比 +135.1%	三个月移动平均，连续 17 个月环比增长
全球设备出货（2Q26）	405.3 亿美元	环比 +11%，同比 +23%	连续两季创纪录
设备分地区（2Q26）	中国 119.1 亿美元	台湾 108.9 亿（+24%），韩国 90.8 亿（+54%）	日本 24.4 亿（-9%），欧洲 12.3 亿（+70%）
日本制设备月度销售（7 月）	5,562.20 亿日元	环比 +8.3%，同比 +35.4%	三个月移动平均速报值
韩国出口（8 月）	全产业 982.5 亿美元	半导体 466.7 亿（+209.0%）	信息通信产业 599.8 亿，占全产业 61.0%
台湾出口（8 月）	824.0 亿美元	同比 +41.0%，创单月新高	电子零组件 322.2 亿（+58%），占总出口 39.1%
中国集成电路出口（8 月）	407.31 亿美元	1 至 8 月累计 2,567.51 亿（+103.9%）	8 月制造业采购经理指数 49.8%
台积电营收（8 月）	5,148.05 亿新台币	环比 +10.10%，同比 +53.32%	1 至 8 月累计 3.3869 万亿（+39.26%）
前十大晶圆代工营收（2Q26）	534.9 亿美元	环比 +11.5%，创新高	台积电份额 72.5%，中芯国际 5.4%

设备市场的区域重排已经完成。二季度中国大陆设备出货 119.1 亿美元、同比增长 5%，仍居全球第一且连续 13 个季度保持该位置，但其在全球设备支出中的占比由 2025 年第三季度的 43.3% 降至 29.4%；同期韩国增长 54%、台湾增长 24%、欧洲增长 70%，日本是唯一下滑地区。驱动因素是两家韩国存储厂商的扩产。

资本市场方面，本周出现三组已逐项核实的方向相反定价。第一组是存储环节内部：SK 海力士上涨 10.02%，Micron 下跌 4.07%、SanDisk 下跌 6.13%，差异来自估值起点——SanDisk 年内上涨

588.07%、Micron 年内上涨 241.70%，已计入大部分涨价预期，而 SK 海力士距峰值仍有 37.92% 的回撤空间。第二组是通用加速器与定制芯片：NVIDIA 下跌 5.24%、年内仅上涨 17.05%，而 AMD 上涨 8.07%、高通 7.84%、Marvell 5.61%，资金正从单一通用加速器龙头向定制专用芯片、互连与第二供应源再配置。第三组是设备股与设备数据：二季度设备出货连续两季创纪录，应用材料披露客户已给出滚动八个季度需求预测、部分可见度延伸至 2030 年，但设备三家距峰值回撤 31% 至 40%，远大于指数的 19.2%，市场定价的是节奏而非总量。

亚太方面，韩国综合指数一周上涨 3.33%，日经 225 下跌 1.55%，台湾加权下跌 0.79%，上证综指下跌 1.07%，科创 50 下跌 1.52%，恒生科技下跌 5.45%。台积电台股周线持平、距峰值仅 3.98%，是全球大市值半导体股中最抗跌的标的。宏观层面，美债 10 年期收益率 9 月 11 日收于 4.975%、年内累计上行 81.2 个基点，布伦特原油一周上涨 8.65% 至 104.61 美元，美元指数仅下跌 0.04%，说明本轮利率上行由期限溢价与通胀预期驱动。

四、存储周期与装备制造链

存储的紧张程度决定上游设备与下游终端两端的价格，而设备环节出现基本面与估值的最大背离。

存储环节仍是全链条的定价源头。向上看，含高带宽存储封装的动态随机存储器设备营收同比增长 52%，动态随机存储器占应用材料半导体系统营收比重由 22% 升至 26%，先进封装 2026 年预计增长超过 70%；先进逻辑代工、动态随机存储器与先进封装合计约占 2026 至 2027 年晶圆制造设备增量的 80%。向下看，存储成本同比上涨近 300%，在低端手机物料成本中占比超过 65%，直接导致终端出货预测下调。高带宽存储对常规产能的挤占是结构性的：第四代产品每片的晶圆产能消耗约为常规动态随机存储器的三倍，这意味着在高带宽存储需求持续扩张期间，常规存储供给的恢复速度将持续低于表观产能扩张速度。存储厂商成品库存据研究机构披露已低于 10 天，议价地位强化的同时也失去了应对需求下行的缓冲，价格波动率随之上升。

价格数据需区分更新频率：颗粒为日更，截至 9 月 14 日 DDR5 16Gb 现货 54.333 美元、当日持平，DDR4 8Gb 45.571 美元、上涨 0.79%；模组与闪存晶圆为周更，截至 9 月 7 日 DDR5 RDIMM 32GB 模组 1,900.00 美元、周涨 5.56%，闪存晶圆 512Gb 周跌 2.71%。现货需求有限而 8 月合约价较 5 月上涨

25.0%，服务器模组端明显强于颗粒端，说明当前涨价由长约与服务器需求驱动。高容量 NOR Flash 下半年价格涨幅预计达 90% 至 110%。

装备制造链的需求已被锁定，交付能力成为约束。应用材料披露客户已给出滚动八个季度需求预测，部分可见度延伸至 2030 年，公司计划到 2028 年将季度系统产出翻倍；Lam Research 将 2026 年晶圆制造设备预测由 1,400 亿美元上调至 1,500 亿美元出头；ASML 计划 2027 年在约 65 台低数值孔径极紫外产能基础上再增 30%。研究机构预计 2026 年全球设备销售额创 1,659 亿美元新高、同比增长 23.2%，并增长至 2028 年的 2,295 亿美元。

先进封装是 2027 年之前最确定的瓶颈。供应链消息给出的产能路径为 2026 年底约 13 万片/月、2028 年底 26 万片/月，两年翻倍；Intel 的桥接封装产能按 12 吋等效折算由 2027 年 1.5 至 2.0 万片/月升至 2028 年 4.0 至 4.5 万片/月，是主流方案之外第一个可计量的替代产能。封测企业的资本开支路径印证同一判断：日月光投控厂房与设备各再增 10 亿美元资本支出，目标 2027 年先进封测营收翻倍，2026 年整体资本开支预计约 105 亿美元，为该公司首次突破百亿美元。

设备股的回撤与出货数据完全背离。以 9 月 11 日收盘计，应用材料距峰值回撤 36.86%、Lam Research 31.18%、KLA 40.13%、东京电子 34.70%、DISCO 41.25%；9 月 14 日应用材料与 Lam Research 盘中跌约 6%、ASML 跌约 5%，同日大盘指数仅跌 0.78%。触发因素是关于放慢前沿模型能力提升速度的公开主张，以及国际清算银行季度评论中对大规模人工智能投资盈利性与科技企业杠杆上升的关注。若资本开支的时间分布被拉长，设备商的收入峰值将后移且峰值高度下降，这对以峰值盈利定价的设备股影响大于对以长期份额定价的代工股。

五、政策、贸易与供应链安全

本周规则层面近乎零产出，而时间压力在同步积累。

美国联邦公报在 9 月 8 日至 14 日区间按半导体字样检索命中 2 件，均为通告：一项针对外国制造半导体器件的贸易程序因双方联合动议而终止，以及一家韩系电子化学材料企业在德州自由贸易区生产半导体级光刻胶稀释剂的申报。按先进芯片出口限制与关税相关的另三组关键词检索，命中项逐项核对后与半导体均无关。美方相关主管机构在 9 月 1 日至 15 日区间发文数为零，其更新页最新条目为 8 月 24 日。

半导体关税的现状是：框架已确立为两阶段结构，第一阶段对符合特定处理性能与存储带宽标准的先进计算芯片征收 25% 从价税已生效；第二阶段的豁免原则已由美方在 9 月 2 日确认为在美建厂免税、不建厂缴税，范围可能扩展至服务器、笔记本电脑与游戏硬件，但税率、产品清单、投资门槛与生效时间至本周仍未公布。与此并行的是先进制造投资税收抵免：税率已由 25% 提高至 35%，适用于 2025 年 12 月 31 日之后投入使用的合格财产，但不适用于 2026 年 12 月 31 日之后开工建设的财产，计时点为开工而非完工。距截止仅剩三个半月，企业面临双向约束——不开工则失去 35% 抵免，开工则不知豁免门槛。下一季度美国本土晶圆厂的开工公告密度，是观察企业实际选择的最直接指标。

补贴与投资方面，行业协会 9 月 9 日更新的追踪数据显示，已宣布的半导体供应链私人投资累计超过 8,258 亿美元，覆盖 160 余个项目、30 个州；政府侧迄今公布赠款 330.787 亿美元、贷款最高 71.5 亿美元，覆盖 35 家公司、52 个项目。本周新增两项动作均指向量子方向：格罗方德完成 3.75 亿美元研发资助最终协议，用于量子技术代工能力建设，涵盖低温工艺设计包、先进封装与异质集成；四家量子硬件企业各获约 1 亿美元、合计约 4 亿美元资助，且均附带联邦股权，这在半导体补助中无先例。加上一家代工厂设立量子代工事业部，三件事同周发生，构成半导体产业政策向量子代工延伸的起点。

中国方面，自 2026 年 9 月 8 日起对原产于日本的进口二氯二氢硅实施反倾销临时措施，进口经营者须按 80.8% 至 99.2% 的初裁比率提供保证金。该前驱体用于薄膜沉积环节，逻辑、存储、模拟芯片制造均需使用，日系供应成本抬升将加快国内替代进度。本周中国无新增半导体贸易救济措施与相关出口规定。中美各自 300 亿美元对等降税框架安排的公开口径为正在磋商、争取早日实施。现行的关键矿产安排方面，对美暂停镓、锗、锑两用物项出口限制的有效期至 2026 年 11 月 27 日。

其他地区的关键节点全部落在本周窗口之外。欧盟《芯片法案 2.0》提案于 2026 年 6 月提出，采设计与原型、制造产能与供应链韧性、需求侧与监测三支柱结构，提案指出欧盟本土产量仅覆盖自身消费约五分之一；9 月 18 日欧方将与欧洲企业负责人讨论关键进口的三供应商多元化工具，芯片、稀土与磁材为重点类别，9 月 24 日将就半导体战略投资举行政策辩论。日本 5,500 亿美元对美投资机制第二批已定 730 亿美元用于能源项目，其中芯片部分的具体金额至今未公开；Rapidus 的 2nm 量产目标为 2027 财年下半年，本周无新增出资。韩国 3,500 亿美元对美投资备忘录结构为 1,500 亿美元造船加 2,000 亿美元战略产业，承诺的首笔项目截至本周窗口结束未公布；2027 年预算案将半导体支持由 1.3 万亿韩元增至 3.4 万亿韩元，并新设 2.6 万亿韩元半导体产业特别会计。台湾方面，先进制程出海遵循落后两代原则，

公司口径为未来五年约八成先进制程含先进封装产能留在本地；对等关税降至 15% 且不叠加最惠国税率，半导体及衍生品获最惠待遇。印度 Semicon 2.0 框架财政规模 1.275 万亿卢比，截至 2026 年 7 月累计批准 12 个制造单元、投资逾 1.64 万亿卢比，Semicon India 2026 于 9 月 17 日至 19 日举行。

六、重点企业动态

本周 12 家重点企业的动作中，5 家集中在定制芯片与代工合作。

企业	本周事项	关键数字与内容	影响
高通	与亚马逊定制推理芯片合作	采购上限约 600 亿美元、至 2036 年；认股权证最高 2,500 万股、行权价 161.26 美元；含 1.6T 光互连	首次进入西方大型云服务商定制硅供应链；预告芯片业务加权平均毛利率降 1.5 至 2.0 个百分点
台积电	8 月营收创纪录	5,148.05 亿新台币，环比 +10.10%、同比 +53.32%；1 至 8 月累计 3.3869 万亿、+39.26%	单月首破 5,000 亿新台币；支撑三季度 446 至 458 亿美元指引上限
Intel	完成 200 亿美元增发	定价 95 美元/股、约 2.105 亿股、净募资约 197 亿美元；近期每股收益摊薄 4% 至 5%	解决先进节点与建厂现金流；同日披露高数值孔径设备处理超 100 万片晶圆
甲骨文	季度业绩	剩余履约义务 6,640 亿美元；单季资本开支 285 亿；自由现金流 -54 亿；交付 850 兆瓦与超 30 万颗加速器	需求端最强读数；采购主体向终端模型企业下移
联发科	8 月营收与定制芯片进度	641.83 亿新台币，环比 +32.41%、同比 +44.08%；四季度量产云服务商定制芯片	环比阶跃对应定制芯片订单前置备料；累计同比仅 +5.76%，业务结构切换中
日月光投控	8 月营收创纪录	822.47 亿新台币，同比 +45.66%；封测及材料分部 512.87 亿、同比 +53.1%	先进封测扩产，2026 年资本开支预计约 105 亿美元，首破百亿
OpenAI	引入第二代芯片代工伙伴	确认三星为下一代自研芯片联合生产与研究伙伴	结束单一代工依赖；对三星代工为年度最重要外部背书
NVIDIA	三项合作	澳大利亚基础设施产能合作；与数据平台企业合作；一家推理芯片厂商采用其互连方案	由卖芯片转向卖机架与电力；以互连掌握第三方专用处理器

企业	本周事项	关键数字与内容	影响
			接入
华为	光互连发布	7.2Tbps 近封装光模块，36 通道 ×200Gbps；联合 20 余伙伴发起标准组织	与共封装光学路线分岔；首份规范三季度发布，2027 上半年推动商用
应用材料	大会披露订单可见度	客户滚动八个季度需求预测，部分可见度至 2030 年；计划 2028 年季度系统产出翻倍	需求已锁定，交付能力成约束；股价 9 月 14 日盘中跌约 6%
铠侠	否认合资谈判	否认与 SK 海力士进行闪存合资生产谈判，强调维持价格稳定	闪存供给格局维持现状；周跌 0.79%，距峰值 -50.29%
瑞萨	宣布涨价	自 2027 年 1 月起再次上调价格，涨幅未公布	车规与工控客户物料成本上升；延续模拟功率环节涨价潮

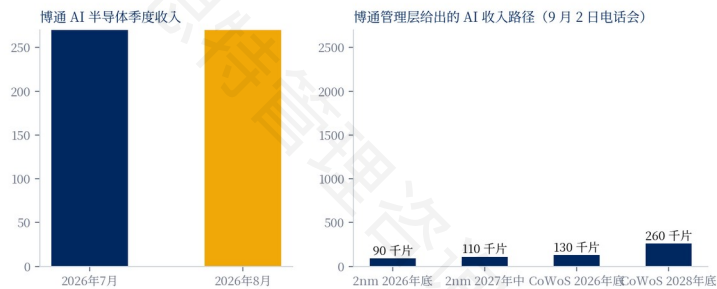


图 4 台积电月度合并营收与先进制程、先进封装产能规划（数据来源：台湾证券交易所月营收申报；产能为供应链消息，非公司披露）

七、中国半导体产业链

本周主线是资本市场定价逻辑切换：四家国产图形处理器公司全部上市，首日上漲179.2% 与两日前的跌停同时出现。

燧原科技 9 月 11 日在科创板上市，发行价 142.18 元，开盘 410 元、上涨 188.37%，收盘 397 元、上涨 179.2%，总市值 1,726 亿元；网上有效申购倍数约 6,109 倍、中签率 0.0246%，低于此前两家同类公司。公司 2023 至 2025 年营收 3.01、7.22、9.90 亿元，2026 年上半年营收 11.20 亿元、同比增长 279%，已超过 2025 年全年；同期归母净利润分别亏损 16.65、15.10、11.64 亿元，2026 年上半年亏损 6.32 亿元。前三季度指引营收 23 至 30 亿元、同比增长 325.78% 至 455.36%，公司预计 2026 年可基本实现合并报

表盈亏平衡。累计研发投入 36.76 亿元、占同期营收 182.55%，研发人员占员工总数 76.73%。第一大外部股东同时是第一大客户，2025 年对其销售占营收 83.79%，是该公司估值的主要变量。

四家公司的架构路线与盈利节奏已明显分层：摩尔线程采用自研统一架构，2026 年上半年营收 17.36 亿元、同比增长 147.42%，归母净亏损 1,156.31 万元；沐曦股份采用通用并行计算架构并偏向兼容主流软件平台，上半年营收 13.24 亿元、归母净利润 6.12 亿元、扣非亏损 0.49 亿元，二季度扣非已转正，其软件栈已适配超过 6,000 个主流应用与 1,000 余个模型；壁仞科技上半年营收 12.36 亿元、同比增长近 20 倍，经调整亏损 3.37 亿元；燧原科技采用不兼容主流软件平台的专用架构。摩尔线程 9 月 7 日出现上市以来首次跌停、总市值跌破 2,000 亿元，当日恰逢首发网下配售限售股解禁；摩尔线程与沐曦上市首日涨幅分别为 425% 与 693%，当前股价均较高点回撤超过 50%。定价锚已由板块稀缺性转向出货量、客户集中度与盈利时点。

模型侧的变化对国产算力构成实质利好。DeepSeek 9 月 10 日发布的新模型将高带宽存储需求降至上一代四分之一、固态硬盘需求降至八分之一，而高带宽存储配额正是国产人工智能芯片最紧的约束。同期中国人工智能芯片厂商因高带宽存储成本上涨集体提价：昇腾 950DT 涨至 25 万元以上，较两个月前上涨 20% 至 50%；950PR 由年初约 6 万元涨至 8 万元以上；另一家厂商相关型号报价上调 20% 至 30%。昇腾 950 系列采用自研高带宽存储，国内存储厂商已开始小规模量产第三代增强型产品并计划 2027 年大幅扩产。

制造与设备环节，华虹半导体 9 月 9 日公告拟与其他投资方共同对无锡三期增资 41.7 亿美元。中芯国际 2026 年二季度销售收入 30.06 亿美元、环比增长 20%、同比增长 36.1%，单季首破 30 亿美元，三季度指引收入环比增长 2% 至 4%、毛利率 26% 至 28%；按第三方统计其二季度全球代工份额升至 5.4%，与三星代工的 5.9% 差距收窄至 0.5 个百分点。本周中国设备材料环节的公开动作集中于公司治理与股份变动：中微公司披露董事、高级管理人员及持股 5% 以上股东的减持结果；长电科技披露股票期权激励计划授予结果；有研硅披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案并复牌，为本周半导体板块唯一的重大资产重组主体，公司同时公告暂不召开股东会审议，方案仍处预案阶段；海光信息完成董事会换届并公告使用剩余超募资金永久补充流动资金，属募集资金用途变更而非新增融资。材料方面，中国高纯石英砂通过 300mm 动态随机存储器量产验证。

国产光刻设备本周无新增可核实进展：最新可核实状态为 2026 年一季度国产 28nm 设备交付晶圆厂进入产线验证、工艺可跑通，按计划三季度完成量产验证，验证结果至本周未见权威披露，仍属计划口径。

二级市场方面，科创 50 指数 9 月 11 日收 1,553.39、一周下跌 1.52%，9 月 14 日收 1,528.27、单日下跌 1.62%；当日科创板成交额 2,159.20 亿元。燧原科技为当日换手率最高个股，换手率 39.49%、主力资金净流入 2.87 亿元居全场第一，同日沐曦股份下跌 5.71%。中芯国际 A 股一周下跌 3.08%，海光信息下跌 5.25%，寒武纪下跌 2.99%，恒生科技指数下跌 5.45%。科创 50 指数于 9 月 14 日完成样本调整，调入五只标的，其中包含一家刻蚀去胶设备厂商与一家先进封装厂商。

八、行业会议与人物观点

本周会议的信息密度集中在一场投行大会，产业展会以中国与欧洲两场为主。

高盛 Communacopia 科技大会于 9 月 8 日至 11 日在旧金山举行，产出了本周最重要的三组量化口径：单套加速器系统价格与代际平均售价路径、设备商滚动八个季度需求预测与 2030 年可见度、定制芯片协议的公布时点。高通选择在该会议期间公布与亚马逊的合作，说明投行大会已成为重大商业协议的首选发布窗口。深圳国际半导体展暨集成电路产业创新展于 9 月 9 日至 11 日举行，中国国际光电博览会于同期举行，华为在会上发布 7.2Tbps 近封装光模块并发起标准组织。苹果秋季发布会于 9 月 9 日举行，发布搭载首颗进入手机的 2nm 芯片的新机型。Hot Chips 2026 于 9 月 13 日举行，英飞凌发表车用 RISC-V 方案。

黄仁勋在 9 月 10 日的投行大会上给出本期最密集的量化表述。关于摩尔定律与协同设计，他表示："It is the end of Moore's law... If the transistors do not scale 2x per year... then you cannot just live inside the chip. You have to co-design."关于单套系统的规模，他表示："One GPU is now, it is not \$399... It is \$8.5 million. That is one GPU, all connected with NVLink, two million parts... 250,000 kilowatts."关于代际平均售价，他表示："Hopper was about \$18,000 or so per GPU system, Blackwell went to about \$25,000, and Vera Rubin is about \$40,000."关于增长与供应链约束，他表示："We could grow 70% year-over-year, and we are confident about that."以及"Packaging is a challenge. DRAM is a challenge. LPDDR DRAM is a challenge. Connectors are challenging..."

Voltage regulators are challenging. Wafers are obviously challenging."他同时表示 2030 年人工智能基础设施支出可达 3 万亿至 4 万亿美元，并承认供应链限制、土地短缺与电力约束可能拖慢部署节奏。

应用材料首席执行官 Gary Dickerson 在同一场合披露，客户已给出滚动八个季度需求预测与更长期出货承诺，今年增速接近 40%；首席财务官 Brice Hill 称部分客户可见度延伸至 2030 年，公司计划到 2028 年将季度系统产出翻倍。谷歌云首席执行官 Thomas Kurian 于 9 月 14 日披露，谷歌人工智能服务器整体投资回收期不足两年，其中使用自研芯片的服务器回收期约为其一半，这是首个关于自研芯片经济性的公开量化口径。Resonac 首席技术官 Hidenori Abe 在 9 月 10 日的专访中表示，玻璃基板来势虽猛，但有机基板短期内难以被取代。

科研进展方面，碳化硅超结金属氧化物半导体场效应晶体管由国内一家半导体企业与高校团队经五年联合攻关完成，击穿电压 1,635V、室温比导通电阻 $1.27 \text{ m}\Omega\cdot\text{cm}^2$ ，在 25 至 125°C 区间导通电阻零温漂、175°C 温度系数低于 1.2 倍，优于传统平面与沟槽结构的 1.8 至 2.2 倍。量子计算领域本周有 256 量子比特离子阱处理器发布、量产器件后量子密码安全启动、开源混合量子与经典平台三项进展。

机构研究方面，Piper Sandler 于 9 月 10 日首次覆盖人工智能算力半导体板块，五只标的均给予增持评级，板块观点为 2030 年人工智能算力市场规模 2.2 万亿美元、板块每股收益在 2030 年前年复合增长 45%。国际清算银行 9 月 14 日的季度评论提及对大规模人工智能投资未来盈利性与科技企业杠杆上升的关注。

九、趋势判断

- 存储合约价的涨幅将在 2026 年四季度收敛至个位数至低双位数，但不会转为下跌，时间区间为 2026 年四季度至 2027 年一季度。前提条件是存储厂商成品库存维持在 15 天以下且高带宽存储对常规产能的挤占不缓解。反向情形为若手机与个人电脑厂商的物料削减导致常规存储需求环比下降超过 10%，合约价可能在 2027 年一季度转平。
- 定制专用芯片在人工智能加速器中的份额将在 2027 年底前超过三成，时间区间为 2026 年四季度至 2027 年四季度。依据为博通专用处理器已占其人工智能收入 73%、联发科四季度量产云服务商定

制芯片、高通新增一家大型云服务商。前提条件是自研芯片的资本回收期优势维持在一倍以上。反向情形为若定制芯片的软件栈迁移成本在实际部署中超出预期，份额提升将推迟至 2028 年。

- 半导体关税第二阶段将在 2026 年四季度公布，税率结构大概率采用能力分级与国别分档的组合，时间区间为 2026 年 10 月至 12 月。前提条件是不出现新的贸易磋商节点导致推迟。反向情形为若推迟至 2027 年，美国本土晶圆厂的开工决策将进一步推迟，四季度开工公告密度将显著低于市场预期。
- 先进封装是 2027 年之前最确定的产能瓶颈，产能翻倍前紧张状态不会缓解，时间区间为 2026 年四季度至 2028 年。依据为供应链给出的产能路径需两年翻倍、替代方案产能到 2028 年仅达 4.0 至 4.5 万片/月等效、封测厂商资本开支首破百亿美元。反向情形为若加速器季度出货增速降至 10% 以下，封装紧张将在两个季度内缓解。
- 设备资本开支在 2027 年维持增长，但增速将由 2026 年的 23% 降至 10% 至 15%，时间区间为 2027 全年。前提条件是存储扩产在 2027 年不出现中断。反向情形为若存储合约价在 2027 年上半年转跌，存储厂商的资本开支将在两个季度内下调，设备增速可能降至个位数。
- 国产图形处理器板块的定价将在 2026 年四季度完成由板块溢价向业绩兑现的切换，时间区间为 2026 年四季度至 2027 年一季度。依据为四家公司全部上市、首日涨幅与跌停在两个交易日内同时出现。前提条件是三季度报表验证出货与毛利。反向情形为若四家中有两家以上的三季度营收低于半年报环比推算值，板块整体估值中枢将再下移两成以上。
- 模型侧的存储需求强度下降在 2027 年上半年之前不会改变存储需求的总量方向，时间区间为 2026 年四季度至 2027 年二季度。依据为推理规模扩张速度当前仍快于单位需求强度下降速度。反向情形为若低精度键值缓存等技术在半年内覆盖主流推理负载的七成以上，2027 年下半年高带宽存储的需求增速将下调 10 个百分点以上。

十、主要风险与下周关注事项

风险	具体表现	影响对象与影响方式	观察指标
存储价格回落	成品库存低于 10 天，价格波动率上升；环比增速已	韩国全产业出口同比在两个季度内可能由正转负；存储厂商资本	四季度合约价指引；月度环比增速是否连续低于 6%

风险	具体表现	影响对象与影响方式	观察指标
	连续两月减速	开支随之下调	
估值先于基本面回撤	指数距峰值回撤 23.94%，设备股回撤 31% 至 40%，远大于指数	设备与高估值标的的再融资成本上升；扩产节奏受资本市场情绪影响	单日跌幅超过 5% 的交易日频次；设备股与出货数据的背离幅度
关税规则悬置	第二阶段税率与投资门槛未公布，而税收抵免开工截止仅剩三个半月	美国本土建厂决策推迟；台系与韩系服务器代工厂的 2027 年产能布局不确定	四季度美国本土晶圆厂开工公告密度
采购主体下移	云服务商新签合同大多通过客户预付与客户自带硬件达成，积压订单约一半绑定单一客户	半导体厂商客户集中度提高，账期与信用风险敞口改变	终端模型企业的融资节奏与资产负债表质量
先进封装产能不足	产能需两年翻倍，替代方案到 2028 年仅达 4.0 至 4.5 万片/月等效	加速器实际交付量受封装分配约束，设计企业出货指引可能下修	封装设备交付排期；替代产能的认证进度与良率
宏观利率与油价	美债 10 年期收益率升至 4.975%、年内 +81.2 个基点，布伦特原油一周 +8.65%	长周期成长资产折现率上升；数据中心建设融资成本上升	收益率是否突破 5%；云服务商 2027 年资本开支指引是否下调

日期	事件	关注要点	需要修正本期判断的情形
9 月 17 日至 19 日	Semicon India 2026	印度方案第二阶段新批项目数量与投资金额	若单次批准投资超过 5,000 亿卢比，需上调印度在 2028 年封测产能中的份额判断
9 月 17 日至 19 日	华为全联接大会 2026	昇腾产品路线、超节点规模、软件平台开源范围	若公布采用自研高带宽存储的新一代产品规模量产时点，关于存储配额约束的判断需修正
9 月 18 日	欧方与欧洲企业负责人就关键进口多元化工具的讨论	该工具是否适用于成熟制程芯片	若明确适用，需新增中欧成熟制程贸易的风险评估
9 月 24 日	欧盟就半导体战略投资举行政策辩论	资金规模与优先方向	若提出新增专项资金规模，需修正关于欧盟无实质动作的判断

日期	事件	关注要点	需要修正本期判断的情形
9 月 30 日	Micron 第四财季业绩与指引	四季度动态随机存储器与闪存合约价指引；高带宽存储产能与定价	若四季度合约价指引涨幅低于 5%，关于合约价不转跌的判断需修正
9 月内	韩国首笔对美投资项目	项目所属行业、金额与现金出资比例	若 9 月内仍未公布，需下调 3,500 亿美元机制在 2027 年前的推进进度预期
四季度内	半导体关税第二阶段公布	税率结构、产品清单、投资门槛与生效日	若推迟至 2027 年，关于四季度公布的判断即为未兑现，需重新评估美国本土开工节奏
12 月 31 日	先进制造投资税收抵免开工截止	四季度美国本土晶圆厂开工公告密度	若四季度开工公告数量低于三季度，关于赶末班车效应的判断需修正

十一、管理观察与行动建议

芯片设计与系统企业应把定制芯片的毛利率代价写进立项文件。高通已公开量化导入期的代价为芯片业务加权平均毛利率下降 1.5 至 2.0 个百分点，这是本轮竞争中第一家给出具体数字的公司。正在评估进入定制芯片业务的企业，应在立项阶段就与董事会就稀释幅度、持续季度数与规模拐点达成一致，避免在爬坡期因毛利率下降引发战略动摇。同时，采购承诺与股权对价挂钩的结构已成为常见模板，企业在对外沟通中必须明确区分采购上限与已确认订单两个口径，不应将上限直接转换为收入预期，并应就认股权证的归属条件与反稀释安排取得独立财务意见。供应约束清单已由加速器厂商公开点名为封装、动态随机存储器、低功耗动态随机存储器、连接器、电压调节器与晶圆六项，其中电压调节器与连接器的替代周期最短，应优先建立第二供应源。

制造、存储与封测企业应把资本开支的约束条件由资金转为交付。设备交付排期、洁净室建厂人力与电力接入是当前三项硬约束，项目立项时应按最长交付周期倒排，并与设备商签订带交付时点罚则的长期协议。存储企业在成品库存低于 10 天的状态下议价地位强化但缓冲消失，应在四季度合约价格谈判中争取分段定价条款，以在需求下行时避免价格一次性重定；同时应把常规产能与高带宽存储产能的分配比

例作为季度决策项，避免因高带宽存储挤占导致常规产品在客户端被替代。成熟制程代工企业应把握电源管理与功率分立器件需求回升带来的利用率改善窗口，在 2027 年产能紧张前锁定长期客户。

设备与材料企业的经营重心应由订单获取转向交付能力建设。客户已给出滚动八个季度需求预测、部分可见度延伸至 2030 年，需求已被锁定，问题在于能否交付，重点包括零部件供应链的第二源、组装产能与现场服务人力。在投资者沟通中，设备企业应主动披露订单的时间分布而非仅披露总量，并就 2027 年之后的资本开支持续性给出可验证的客户结构分解，以缩小基本面与估值之间的差距——当前设备股的回撤幅度已远大于出货数据的变化，市场定价的是节奏而非总量。材料企业面临两项本周确定的变化：日系薄膜前驱体对华成本因反倾销临时措施上升 80.8% 至 99.2%，国产高纯石英砂通过 300mm 动态随机存储器量产验证。日系供应商应评估在华本地化生产的可行性，国内材料企业应把握认证窗口，优先推进已通过验证品类的产能扩张。

中国产业链企业应立即重新测算存储配额下的可服务规模。模型侧将高带宽存储需求降至上一代四分之一，是本周对国产算力最实质的利好；芯片企业应据此调整 2027 年的出货目标与产能预订，并推动与模型企业的联合优化，把低精度键值缓存等技术纳入自身软件栈的默认配置。国产芯片因存储成本上涨集体提价 20% 至 50%，提价对下游采购意愿的影响尚未显现，企业应对主要客户建立价格敏感度分层，对战略客户采用长约锁价、对长尾客户采用随行就市，避免统一提价导致份额流失。上市企业应把三季度报表作为管理重点，特别是出货量、客户集中度与毛利率三项——单一客户销售占比超过八成的企业，应在三季度前后披露客户拓展的具体进展，客户集中度是当前估值折价的主要来源。

政策研究者应把下一季度美国本土晶圆厂的开工公告密度作为首要观测指标。规则空窗与时间压力并存，是本周政策层面的核心特征：联邦公报零新规，而税收抵免的开工截止日仅剩三个半月、关税第二阶段的投资门槛未公布，开工公告密度将直接反映企业在双向约束下的实际选择。产业政策向量子代工延伸是本周出现的新方向，附带股权这一工具是否会向半导体本体领域扩展，其对企业治理与后续融资的影响需要单独评估。欧方 9 月 18 日与 9 月 24 日的两个节点中，关键进口多元化工具若适用于成熟制程芯片，将对相关产品的跨境贸易形成实质影响，是未来两周最需要跟踪的政策变量。

上市公司与资本市场研究者应把估值起点与年内涨幅作为独立变量纳入板块模型。本周三组方向相反的定价中，SanDisk 年内上涨 588.07% 而本周下跌 6.13%、SK 海力士年内上涨 178.34% 而本周上涨 10.02%，差异来自估值起点而非基本面分歧，用单一景气指标解释全板块走势已不可行。采购主体下移

是最需要纳入模型的结构变化，评估半导体厂商收入质量时应把最终采购方的资产负债表质量与融资节奏作为新的风险因子，而非仅评估直接客户。两笔 200 亿美元级股权增发在同一周发生，说明本轮扩产的主要资金来源已由经营现金流转为股权融资，盈利预测中应计入摊薄影响，增发密度本身是产业现金流状况的领先指标。最后，在周期高位阶段，周度涨跌幅已无法反映市场状态——本周指数周涨 0.76% 而 9 月 14 日单日跌 5.86%，研究者应同时披露周度与最新交易日数据。

数据来源与口径

本期数据取自公开一手来源：全球月度销售额取自行业协会发布，为三个月移动平均口径；季度设备出货为设备协会联合统计，日本月度设备销售同为三个月移动平均速报值；韩国出口取自其官方信息通信产业进出口发布，需区分全产业出口 982.5 亿美元、信息通信产业出口 599.8 亿美元与半导体出口 466.7 亿美元三个口径；台积电等台湾企业月度营收取自台湾证券交易所月营收申报表，单位为新台币；存储现货取自行业价格平台，其中颗粒为日更、模组与晶圆为周更，两者时点不同不可并列；美国规则层面的有无结论通过联邦公报接口按发布日期区间与关键词穷举得出；行情数据取自公开行情接口原始收盘价，涨跌幅统一为 2026 年 9 月 4 日收盘至 9 月 11 日收盘，未复权、不换汇，9 月 14 日数据单独标注。研究机构发布的代工与设计公司营收均为前十大合计口径，非全球总量。可信度分三档：高为原文、官方或交易所公告，中高为权威行业媒体转述，中为单一媒体、未获当事方确认；可信度为中的信息不进入本报告的判断句。本期未采用的信息包括：第四代高带宽存储的单堆叠价格与厂商份额、四季度存储合约价预期、台湾 8 月集成电路出口绝对金额与外销订单、中国 8 月集成电路进口数据，以及若干未获当事方确认的市场消息。

本报告由百思特变革研究院半导体智库基于公开信息编制，数据截至 2026 年 9 月 14 日。报告内容仅供行业研究参考，不构成任何投资建议，不代表任何政府机构或监管部门的立场；所涉政策信息均来自公开发布的法规、公告与新闻报道；引用请注明出处。