

英伟达业绩高增长，存储及电视面板价格有望维持涨势

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026年03月03日

行业核心观点:

上周沪深 300 指数上涨 1.08%，申万电子指数上涨 4.07%，在 31 个申万一级行业中排第 13，跑赢沪深 300 指数 2.99 个百分点。上周，英伟达发布 2026 财年第四季度及全年财务业绩，其中第四季度营收为 681 亿美元，环比增长 20%，同比增长 73%，数据中心业务成为核心增长引擎，同时指引下一季度收入达 780 亿美元，上下浮动 2%，对于产业链需求仍有较为乐观的指引。我们认为 AI 算力产业链有望维持高景气，PCB、存储等细分赛道需求旺盛，同时 PCB 及存储均处于景气扩张周期，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注 PCB、存储等细分赛道及产业链上下游的投资机遇。

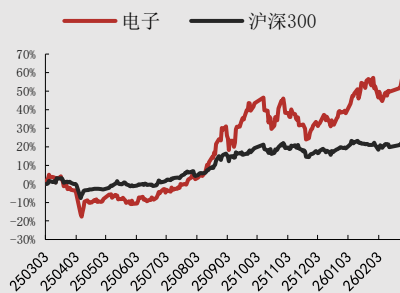
投资要点:

产业动态: (1) **AI 芯片**，2026 年 2 月 25 日，英伟达发布截至 2026 年 1 月 25 日的 2026 财年第四季度及全年财务业绩，其中第四季度营收创纪录达 681.27 亿美元，环比增长 20%，同比增长 73%。对于 2027 财年第一季度，英伟达给出明确展望，预计营收 780 亿美元，上下浮动 2%。英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋表示，Blackwell 架构的 GPU 目前需求远超供应，订单能见度高。(2) **存储**，根据 TrendForce 集邦咨询，2025 年第四季 DRAM 产业营收为 535.8 亿美元，较上季度增加 29.4%。展望 2026 年第一季，在 CSPs 力求确保供应量，且对采购价格仍持开放态度下，其他应用需跟进价格涨幅方可确保自原厂的供应，预计推动多数产品的合约价涨幅再次大幅加速，预估最终 Conventional DRAM 合约价将上涨 90-95%，而 Conventional DRAM 及 HBM 合并的整体合约价亦将上涨 80-85%。(3) **面板**，2026 年 2 月 23 日，TrendForce 集邦咨询公布了 2 月面板价格，电视面板价格上涨，显示器面板部分尺寸价格微幅变动，笔电面板价格下跌。2 月份电视面板需求维持稳定，且面板厂规划在农历春节期间进行 5-7 天不等的产能调节下，整体供需维持稳定，预估春节连假结束后，买卖双方在价格的议定上变化不大，电视面板价格仍维持上涨态势。目前观察 2 月份电视面板价格涨幅，预估 32 英寸、43 英寸与 50 英寸上涨 1 美元，55 英寸上涨 2 美元，65 英寸因需求较好，上涨 3 美元，75 英寸上涨 2 美元。

行业估值:从估值情况来看，截至 2026 年 3 月 1 日，SW 电子板块 PE (TTM) 为 90.67 倍，2019 年至 2026 年 3 月 1 日 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 53.93 倍，行业估值高于 2019 年至 2026 年 3 月 1 日历史中枢水平。

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

算力帆劲扬，智浪潮奔涌

SW 电子基金持续关注 AI 算力与自主可控，配置趋向多元化

AI 技术创新与供需格局变化，共同驱动存储景气周期

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.....3

3 产业动态.....4

 3.1 AI 芯片：英伟达业绩高增长，Blackwell 架构 GPU 订单能见度高.....4

 3.2 存储：2026 年第一季度 DRAM 等存储合约价有望进一步增长.....5

 3.3 面板：2 月电视面板价格全面上涨，涨幅最高达 3 美元.....5

4 风险提示.....5

图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....3

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 2026 年 3 月 1 日）.....4

1 行业周观点

上周，英伟达发布2026财年第四季度及全年财务业绩，其中2026财年第四季度营收为681亿美元，环比增长20%，同比增长73%，数据中心业务成为核心增长引擎，同时指引下一季度收入达780亿美元，上下浮动2%，对于产业链需求仍有较为乐观的指引。我们认为本周AI算力产业链有望维持高景气，PCB、存储等细分赛道需求旺盛，同时PCB及存储均处于景气扩张周期，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注PCB、存储等细分赛道及产业链上下游的投资机遇。

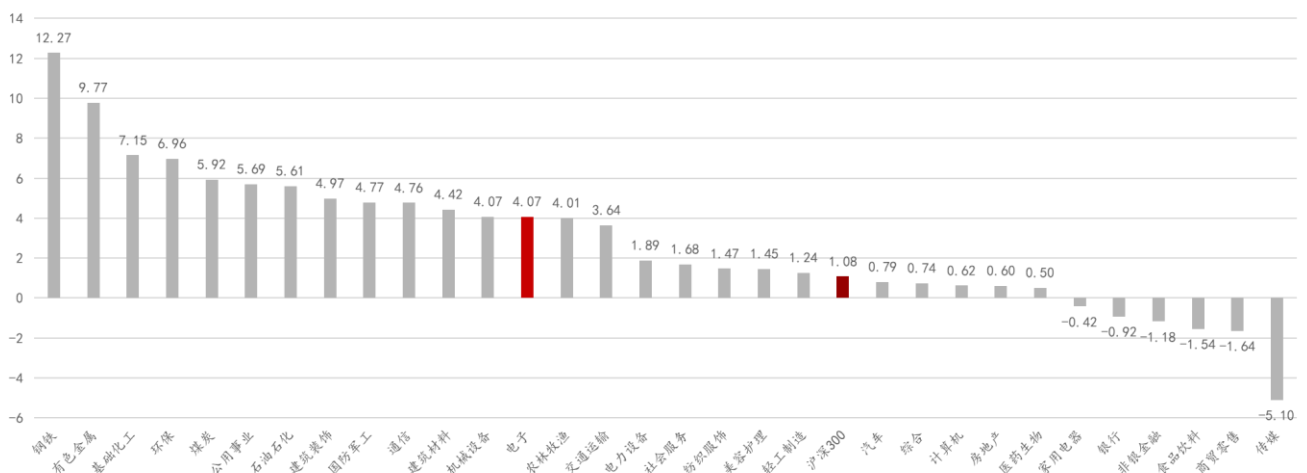
中长期视角，我们建议把握AI算力建设和终端创新的投资机遇。AI浪潮持续推进，算力建设方兴未艾，算力关键硬件环节需求旺盛，存储、PCB等正处于景气扩张周期；同时，AI手机、AIPC、AI眼镜有望加速渗透传统消费电子市场，随着大厂持续发布新品及应用生态完善，AI创新终端市场规模有望持续增长。

- 1) 存储，建议关注景气周期下存储原厂业绩增长，以及产品涨价浪潮下存储模组厂商盈利修复，资本开支提升背景下上游半导体设备需求提振带来的投资机遇。
- 2) PCB，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，以及景气扩张周期下，上游设备及材料需求提振带来的投资机遇。
- 3) AI创新终端，建议关注苹果、Meta等龙头厂商新品发布推动品牌出货提升，并提振产业链需求带来的投资机遇、AI杀手级应用落地带来的投资机遇。

2 市场行情回顾

上周申万电子行业跑赢沪深300指数。上周沪深300指数上涨1.08%，申万电子指数上涨4.07%，在31个申万一级行业中排第13，跑赢沪深300指数2.99个百分点。

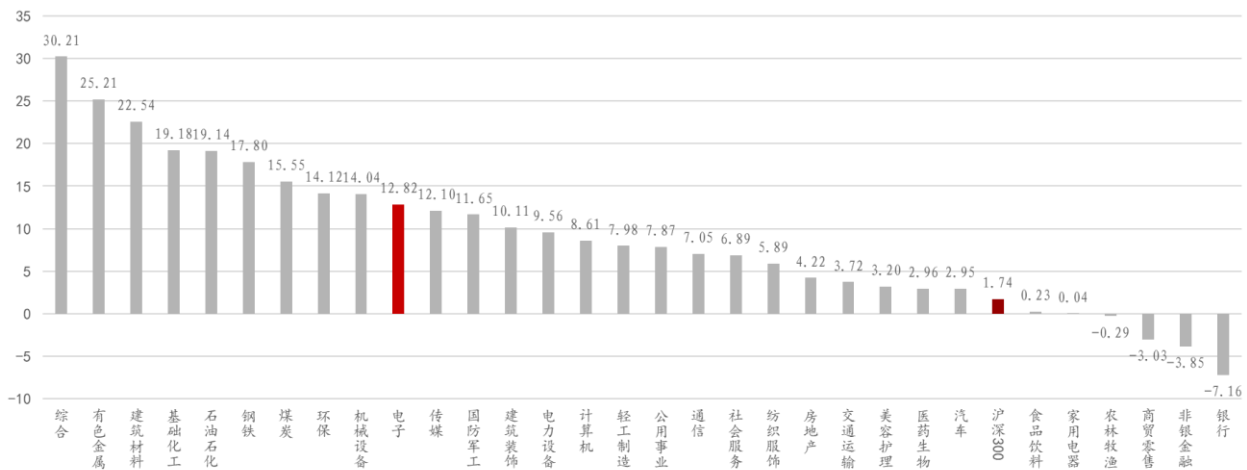
图表1: 申万一级周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

2026年初至2026年3月1日，沪深300指数上涨1.74%，申万电子行业上涨12.82%，在31个申万一级行业中排名第10位，跑赢沪深300指数11.08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中枢。从估值情况来看,截至2026年3月1日,SW电子板块PE(TTM)为90.67倍,2019年至2026年3月1日SW电子板块PE(TTM)均值为53.93倍,行业估值高于2019年至2026年3月1日历史中枢水平。基于AI算力加速建设、半导体产业链景气复苏等趋势利好,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2026年3月1日)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 AI 芯片: 英伟达业绩高增长, Blackwell 架构 GPU 订单能见度高

2026年2月25日,英伟达发布截至2026年1月25日的2026财年第四季度及全年财务业绩。第四季度营收创纪录达681.27亿美元,环比增长20%,同比增长73%;2026财年全年,英伟达营收达到2159.38亿美元,年营收首次突破2000亿美元。各业务板块中,

数据中心业务成为核心增长引擎。该板块第四季度营收达623亿美元，环比增长22%，同比增长75%，全年营收更是增至1937亿美元，同比增长68%，主要得益于加速计算与AI平台的持续转型。期间，英伟达发布Rubin平台，推出六款全新芯片，亚马逊云科技、谷歌云等主流云服务商已确定首批部署；同时与Meta达成多代次战略合作，大规模部署英伟达CPU、GPU及网络产品，进一步巩固行业领先地位。此外，公司在推理优化、开源模型、AI存储等领域持续突破，推动AI成本大幅下降，吸引众多行业伙伴合作。对于2027财年第一季度，英伟达给出明确展望，预计营收780亿美元，上下浮动2%。英伟达创始人兼CEO黄仁勋表示，Blackwell架构的GPU目前需求远超供应，订单能见度高。（来源：全球半导体观察，CFM闪存市场）

3.2 存储：2026年第一季度 DRAM 等存储合约价有望进一步增长

根据TrendForce集邦咨询，由于AI应用由LLM模型训练延伸至推理，推动CSPs业者的数据中心建置重心由AI Server延伸至General Server，进一步推动存储器采购重心由HBM3e、LPDDR5X及大容量RDIMM延伸至各类容量的RDIMM，积极释出追加订单，带动Conventional DRAM的合约价大幅上涨，2025年第四季DRAM产业营收为535.8亿美元，较上季度增加29.4%。在平均销售单价方面，由于供需差距巨大，各类买方的需求皆无法满足，推动议价能力向原厂倾斜，支撑Conventional DRAM合约价上涨45-50%，而Conventional DRAM及HBM合并的整体合约价亦上涨50-55%，所有产品合约价皆加速上涨。展望2026年第一季，消费性应用进入需求淡季，原厂的出货位元季增幅预计进一步收敛，甚至仅可季度持平；价格方面，在CSPs力求确保供应量，且对采购价格仍持开放态度下，其他应用需跟进价格涨幅方可确保自原厂的供应，预计推动多数产品的合约价涨幅再次大幅加速，预估最终Conventional DRAM合约价将上涨90-95%，而Conventional DRAM及HBM合并的整体合约价亦将上涨80-85%。（来源：TrendForce集邦咨询）

3.3 面板：2月电视面板价格全面上涨，涨幅最高达3美元

2026年2月23日，TrendForce集邦咨询公布了2月面板价格，电视面板价格上涨，显示器面板部分尺寸价格微幅变动，笔电面板价格下跌。2月份电视面板需求维持稳定，且面板厂规划在农历春节期间进行5-7天不等的产能调节下，整体供需维持稳定，预估春节连假结束后，买卖双方价格的议定上变化不大，电视面板价格仍维持上涨态势。目前观察2月份电视面板价格涨幅，预估32英寸、43英寸与50英寸上涨1美元，55英寸上涨2美元，65英寸因需求较好，上涨3美元，75英寸上涨2美元。2月份在电视面板价格上涨的推动下，加上部分品牌客户需求比预期增强，预估显示器(MNT)面板价格也逐步转为上涨态势。以Open Cell面板来看，涨势在过去1-2个月逐步确立，预估2月份23.8英寸FHD Open Cell面板调涨0.3美元，27英寸FHD Open Cell面板调涨0.2美元。而预估面板厂在本月也将开始调涨面板模块价格，预估23.8英寸FHD面板模块有望率先调涨0.2美元。（来源：TrendForce集邦咨询）

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