2026/10/30

記憶體

Sandisk(SNDK)

維持評等

買進(Buy)

潛在漲幅	40.97%
前日收盤價*	1,330.1
目標價	1,875.0
前次目標價	1,640.0
前次評等	買進

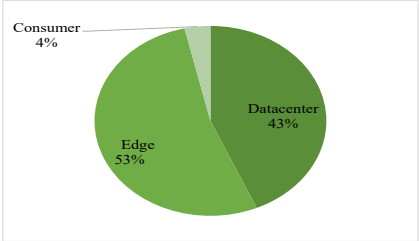
*美元

公司基本資訊

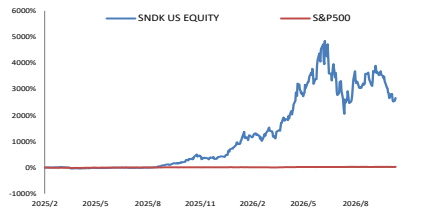
已發行股數(百萬股)	149
總市值(百萬元)	260,005
本益比(TTM)	11.00
股價淨值比(LYR)	12.59
股息(元)	0.00
殖利率	-
52週最高價	2,354.39
52週最低價	181.51
月均成交量(千股)	8,552

*美元

營業比重



個股與指數走勢(%)



資料來源：Bloomberg

徐千智
Chienchih.hsu@ctbcsis.com

展望符合預期，資料中心強勁需求趨勢不變

- **公告 FY1Q27 財報，稅後 EPS 為 49.51 美元**
- **預估 FY2Q27 稅後 EPS 增為 55~57 美元**
- **維持 8 家 NBMs 協議，客戶需求已延伸至 FY2030 年以後**

FY1Q27 獲利續創新高：Sandisk 公布 FY1Q27(截至 2026/10/02)財報(Non-GAAP)，季營收 110.31 億美元(QoQ+23.0%，YoY+377.9%)，超越財測 103.0~108.0 億美元(QoQ+14.9%~+20.5%)，毛利率為 85.1%，略高於 83.0%~85.0%財測區間，稅後淨利 76.24 億美元(QoQ+23.7%，YoY+4,112%)，稅後 EPS 為 49.51 美元，超越財測預估 EPS 44.00~46.00 美元，也高於市場預期的 46.36 美元。

FY2Q27 毛利率展望為 84.5%~85.5%：隨價格溫和上漲及位元出貨量增加，公司預估 FY2Q27(Non-GAAP)營收將落於 122.0~126.0 億美元(QoQ+10.6%~+14.2%)，中位 124.0 億美元，高於市場預期的 121.04 億美元，毛利率為 84.5%~85.5%，中位數 85.0%，略高於市場預期的 84.8%，EPS 為 55.00~57.00 美元，高於市場預期的 52.72 美元，整體而言，營運展望略優於市場預期。

NBMs 長期供應協議維持 8 家數量不變：公司表示本季度 NBMs(新型商業模式，New Business Models)數量維持 8 家，客戶涵蓋資料中心客戶及邊緣裝置客戶，加權平均合約期間為 4~5 年。目前最低合約收入為 939 億美元，期末剩餘履約義務(RPO)為 889 億美元(現金存款等之財務擔保維持 165 億美元)，並已預訂公司 FY2027/FY2028 年超過 50%/超過 2/3 之位元出貨量(與上季同)。FY1Q27 資本支出為 2.02 億美元，FY2027 年資本支出主要用於支持 BiCS8 技術投資。公司認為 2027 年 NAND 市場仍強勁成長，預期資料中心需求將占市場超過 55%及位元需求年增高達 40%。此外，同時宣布股票將 1 拆 8 分割，11/20 分割掛牌開始交易。

考量財報及營運展望皆屬優於市場預期，且在 NBMs 協議保護下，預期到 2030 年公司獲利將可維持高檔，故投資建議仍維持為買進，目標價為 1,875.0 美元(FY2027 年 PERx8 倍，以分割前股數計算)。

風險因子：2027 年 NAND 供不應求狀況反轉，報價走弱。

(百萬元，美元)	FY2026	FY2027(F)	FY2028(F)	FY3Q26	FY4Q26	FY1Q27	FY2Q27(F)	FY3Q27(F)	FY4Q27(F)	FY1Q28(F)	FY2Q28(F)
營業收入	20,248	51,817	67,252	5,950	8,965	11,031	12,467	13,184	15,136	16,096	16,744
營業毛利	14,490	43,977	55,886	4,666	7,588	9,384	10,653	11,151	12,790	13,569	14,081
營業利益	12,700	41,606	53,349	4,218	7,104	8,871	10,045	10,521	12,170	12,929	13,449
稅前純益	12,629	41,660	53,379	4,215	7,112	8,900	10,049	10,533	12,179	12,934	13,453
稅後 EPS(元)	70.08	234.38	300.48	23.41	39.25	49.51	57.03	59.29	68.56	72.81	75.73
毛利率	71.6%	84.9%	83.1%	78.4%	84.6%	85.1%	85.5%	84.6%	84.5%	84.3%	84.1%
營業利益率	62.7%	80.3%	79.3%	70.9%	79.2%	80.4%	80.6%	79.8%	80.4%	80.3%	80.3%
稅前純益率	62.4%	80.4%	79.4%	70.8%	79.3%	80.7%	80.6%	79.9%	80.5%	80.4%	80.3%
ROE	35.4%	102.9%	178.0%	1.0%	4.1%	15.8%	35.4%	51.9%	70.9%	85.7%	102.9%
營業收入 YoY	175.3%	155.9%	29.8%	251.0%	371.6%	377.9%	312.1%	121.6%	68.8%	45.9%	34.3%
稅前純益 YoY	2076.5%	229.9%	28.1%	-20930.2%	11188.9%	4284.2%	814.3%	149.9%	71.2%	45.3%	33.9%

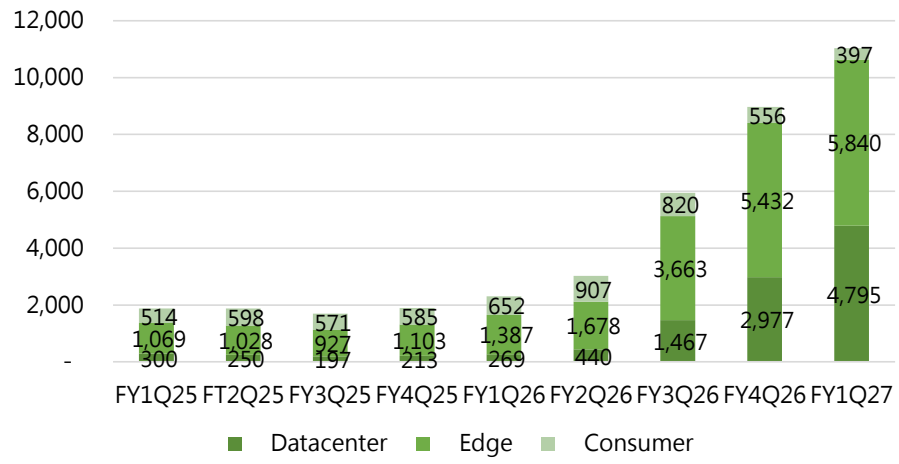
*資料來源：Bloomberg，公司，中信投顧預估整理

*表格資料採用Non-GAAP，財年制；1Q27截至2026年10月02日

Datacenter 在 FY1Q27 營收季增 61%，成長持續強勁：FY1Q27 整體營收季增 23.0%，其中為 40%來自於價格上漲，60%來自於位元出貨量增加(上季為 2/3 來自於價格上漲，1/3 來自於位元出貨量增加)。公司預估 FY2Q27 價量皆持續成長，預估 FY2027 年全年價格將溫和上漲。FY1Q27 產品線中，Datacenter 為成長最快產品線，季營收約 48.0 億美元(QoQ+61%，YoY+1,682%)，營收占比 43.5%，主要是公司增加供應比重，預期將分配更多產能給資料中心客戶，目前出貨比重 TLC 和 QLC 比重約 70 比 30。Edge 營收約 58.0 億美元(QoQ+7%，YoY+320%)，營收占比 52.9%，主要仍是受惠於汽車及 IoT 之強勁需求，需求仍以高階市場為主，低階市場持續萎縮。Consumer 營收 3.97 億美元(QoQ-29%，YoY-39%)，營收占比 3.6%，連續第三個季度下滑，公司表示市場正在適應較高的銷售價格。HBF 進度方面，首顆 HBF 記憶體晶粒已完成 tape-out，預計 2027 年送樣。至於 SLC 取代部分 DRAM，公司表示若導入會進一步壓縮產業有效供給。

對於 NAND 產業看法方面，公司預期到 2030 年末 KV cache 將占 AI 資料中心之 NAND Flash 約 1/3，AI 資料中心商機將接近目前整個 NAND Flash 產業規模。

圖表一、產品別營收變化(單位：百萬美元)



資料來源：Sandisk，中信投顧整理

圖表二、當季財報與下一季展望(EPS 以未拆分前股數計算)

Non-GAAP基礎	FY1Q27		FY2Q27(F)
	實際數	財測	財測
營收(百萬美元)	11,031	10,300~10,800	12,200~12,600
毛利率%	85.1%	83.0%~85.0%	84.5%~85.5%
營業費用(百萬美元)	513	520~540	540~560
利息及其他收入(百萬美元)	29		
所得稅率	14.3%		14.3%
稀釋後EPS(美元)	49.51	44.00~46.00	55.00~57.00

資料來源：Sandisk，中信投顧整理

圖表三、季度預估差異

損益表（單位：百萬美元）	FY1Q27					FY2Q27(F)				
	實際數	中信預估	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	11,031	10,791	2.2%	10,695	3.1%	12,467	11,266	10.7%	12,104	3.0%
營業毛利	9,384	9,124	2.9%	9,041	3.8%	10,653	9,480	12.4%	10,259	3.8%
營業利益	8,871	8,519	4.1%	8,496	4.4%	10,045	8,865	13.3%	9,651	4.1%
稅前純益	8,900	8,524	4.4%	8,407	5.9%	10,049	8,869	13.3%	9,558	5.1%
稅後淨利	7,624	7,245	5.2%	7,168	6.4%	8,612	7,539	14.2%	8,185	5.2%
EPS(美元)	49.51	46.74	5.9%	46.36	6.8%	57.03	48.64	17.3%	52.72	8.2%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	85.1%	84.6%	0.5 ppts	84.5%	0.5 ppts	85.5%	84.2%	1.3 ppts	84.8%	0.7 ppts
營益率	80.4%	78.9%	1.5 ppts	79.4%	1.0 ppts	80.6%	78.7%	1.9 ppts	79.7%	0.8 ppts
稅後淨利率	69.1%	67.1%	2.0 ppts	67.0%	2.1 ppts	69.1%	66.9%	2.2 ppts	67.6%	1.5 ppts

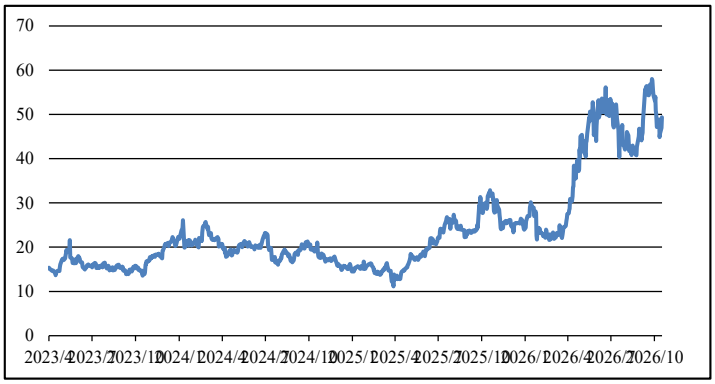
資料來源：Bloomberg，中信投顧整理

圖表四、預估財報調整表

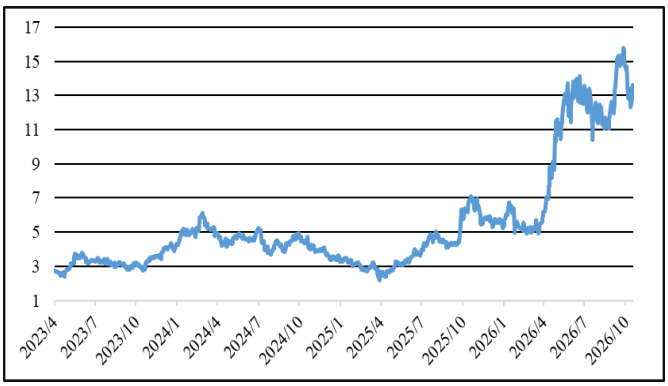
損益表（單位：百萬美元）	FY2027(F)					FY2028(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	51,817	47,889	8.2%	49,118	5.5%	67,252			59,045	13.9%
營業毛利	43,977	39,817	10.4%	41,492	6.0%	55,886			49,442	13.0%
營業利益	41,606	37,342	11.4%	39,034	6.6%	53,349			46,495	14.7%
稅前純益	41,660	37,372	11.5%	38,984	6.9%	53,379			46,956	13.7%
稅後淨利	35,540	31,766	11.9%	33,559	5.9%	45,372			40,679	11.5%
EPS(美元)	234.38	204.94	14.4%	213.69	9.7%	300.48			262.63	14.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	84.9%	83.1%	1.7 ppts	84.5%	0.4 ppts	83.1%			83.7%	-0.6 ppts
營益率	80.3%	78.0%	2.3 ppts	79.5%	0.8 ppts	79.3%			78.7%	0.6 ppts
稅後淨利率	68.6%	66.3%	2.3 ppts	68.3%	0.3 ppts	67.5%			68.9%	-1.4 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理

PER Band



PBR Band



資料來源：Bloomberg，中信投顧整理

2026/10/30

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司
台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 /（02）5569-1988
營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號