Micron (MU-US)

財報 FIRST TAKE — FY27 產能預售近八成、短缺延至 FY28；定調年底達現金目標，剩餘部分全數回饋

個股基本資料：

Micron (MU-US)	
日期	2026/9/30
收盤價	$1,065.1
股價表現	
三個月報酬(%)	-7.7
六個月報酬(%)	231.0
一年報酬率(%)	536.6
交易資料	
市值(十億)	$1,203
30 日平均成交量	25,001,480
52 週高低	$160.0 - 1,255.0
市場評等	
市場預估 12M 目標價	$1,600.0
買進	54
持有	2
賣出	1

資料來源：FactSet

評論及分析 (Overall Summary)

美光（Micron）FY4Q26 季度業績、**下季財測**再度超越市場預期，本季每股盈餘（EPS）衝上 33.4 美元、毛利率飆至 87%，反映 AI 伺服器對**高頻寬記憶體（HBM）**與**企業級 SSD** 的剛性需求。儘管**下季毛利率指引**（~86.25%）**略低於預期**，主因發放晶圓廠員工績效獎金、暫時墊高了晶片成本，管理層明確表示這僅是**短期成本波動**，**產品售價完全沒有下滑**，下季將是全年毛利率最低點，**後續將逐季回升**。

為因應市場供不應求，**美光再度調升資本支出積極擴產，且 2027 年已有超過 75% 的產能被客戶預訂完畢**，並支付高額訂金；目前簽署的**戰略長約（SCA）**已鎖定 **2030 年前 35% 總營收**，長期目標有望將**長約覆蓋率**進一步提升至 **50%**，在**擴產能見度高、自由現金流強勁**與**提高庫藏股買回額度**的加持下，美光的定位已**擺脫傳統週期股**，轉型為具備**高獲利能見度**的 **AI 防禦型成長股**。

公司財報重點數據：

- **營收：**542.3 億美元，**超越**市場預期（509.5 億）。
- **每股盈餘 (Non-GAAP)：**33.4 美元，**大幅超越**預期（31.6 美元）。
- **毛利率：**攀升至 **87%** 高檔，**略優於**預期（86.9%），主因 DRAM 與 NAND 售價（ASP）單季大漲。
- **下季財測 (F1Q27)：**預估**營收** 600 至 630 億美元，**高於**預期（575.7 億）；**EPS** 預估介於 37.15 至 39.15 美元，**高於**預期（35.81 美元）；**毛利率**預估 **86.25%**，**低於**預期（87.4%），主因發放晶圓廠員工績效獎金，暫時墊高晶片製作成本，管理層定調此為**全年最低點**。

公司業績表現：

- **NAND 售價與出貨同步暴衝，成為當季最大驚喜：**NAND 單季營收衝上 141.0 億美元，**大幅碾壓**市場預期（122.9 億），主因 AI 資料中心對企業級 SSD（Enterprise SSD）拉貨強勁，帶動**位元出貨量**季增約 10%（**優於**預期 4.5%），且**平均售價（ASP）**暴漲近 30%（**優於**預期 20.4%），展現強大的產品定價能力。
- **DRAM 結構持續優化，高單價產品撐起獲利基本盤：**DRAM 單季營收達 397.7 億美元；受惠於 **HBM** 與**高容量 DDR5** 產能極度緊缺，出貨量季增 5% 至 6%（符合預期），平均售價（ASP）季增近 18%，有效**緩和個人電腦與手機市場低迷的衝擊**。

公司展望與產業前景：

- **2027 年預售產能近八成，短缺態勢延至 2028 年：**管理層透露，2027 年全公司已有超過 75% 的產能被客戶預訂完畢，**談判重心已延伸至 2028 年。**此外，戰略客戶長約（SCA）已覆蓋至 2030 年預估總營收的 35%，**長期目標衝上 50%**，且多數合約設有**最低保護價**。考量 2027 年 **HBM 合約價大幅調漲，供需緊張態勢預計延續至 2028 年。**
- **建廠資本支出擴大，但高額自由現金流確保財務穩健：**管理層預告 **FY27 資本支出**將大幅攀升，但**產能無過度擴張疑慮**，因**超過一半的增量資金皆用於 HBM（高頻寬記憶體）與傳統 DRAM 的擴產，並非購置前端製程機台。**為了加速滿足強勁需求，公司提前建廠時程，重點用於美國愛達荷州（2027 年中投產）、新加坡廠（2H28）、日本廣島廠無塵室（2028 年底），以及紐約廠的建設。儘管擴產金額龐大，美光的財務依然穩健，主要歸功於公司已取得**戰略客戶高達 320 億美元的預付定金，大幅降低自身投入巨額資本的風險。**

電話會議 Q&A 重點摘要：

- **法人關切下季毛利率為何微幅拉回？**管理層澄清，下季（FY1Q27）毛利率指引（86.25%）稍微拉回約 1.1 個百分點，純粹是因為發放**晶圓廠工程師與產線員工績效獎金**，依法算進**晶片成本**所致的**一次性影響，晶片售價與終端需求依然非常強勁。**管理層定調 **FY1Q27 就是全年的毛利率最低點，FY2Q27 起將重回上升軌道。**
- **龐大 CapEx 是否影響股東回報與現金流？**管理層回應，預估下季自由現金流將顯著高於上季（FY4Q26）所創下的 330 億美元歷史高點，**管理層首度承諾**，預計 **FY1Q27 底**（12 月）達成帳面目標現金水準（100 - 150 億）後，**把 100% 剩餘自由現金流回饋給股東**；近期也將向董事會**申請提高庫藏股買回額度**，註銷籌碼以支撐股價。

公司簡介：

美光科技（Micron Technology）為全球領先的**記憶體與儲存解決方案供應商**，主要產品涵蓋**動態隨機存取記憶體（DRAM）**與**儲存型快閃記憶體（NAND Flash）。**作為美國本土最大的記憶體製造商，美光在先進製程與高頻寬記憶體（HBM）領域具深厚研發實力，**在全球 AI 運算基礎設施中扮演關鍵角色**，產品廣泛應用於**雲端資料中心、個人電腦、智慧型手機及車用等終端市場。**

競爭對手與公司自身價值：

美光在全球記憶體市場的主要競爭對手為韓國**三星電子（Samsung）**與 **SK 海力士（SK Hynix）。**相較於同業，美光現階段最大的護城河在於**極強的「商業紀律」**與**「千億美元長約模式」**，透過**精準控制產能**，寧可守住高報價，也

不盲目擴產打價格戰，**使毛利表現具備領先優勢**。同時，高額預付款與保證提貨條款，**大幅降低**記憶體報價波動的**週期性風險**，搭配**明確的庫藏股買回計畫**，晉升為具備高度盈餘穩定性的 **AI 核心防禦型成長股**。

免責宣言說明

免責聲明:

台新證券投資顧問股份有限公司 (02)5589-9558 Fax:(02)3707-6769 地址:台北市仁愛路四段 118 號 16 樓 一百一十三金管投顧新字第零貳壹號。本報告所載係根據各項市場資訊，加以整理、彙集及研究分析。僅供參考，本公司不保證其正確性及完整性。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本公司不負任何法律責任。此外，非經本公司同意，不得將本報告內容之部份或全部加以複製、轉載或散布。