CAPITAL 群益金融集團

Micron Technology (MU US)

- 營收獲利預料將持續成長
- 投資建議：Buy，目標價 1,300美元

董嘉青

10/01/2026

美光FY4Q26及FY2026財報仍亮眼

- 受惠於AI基礎設施對記憶體晶片的強勁需求，美光FY4Q26的營收達542.29億美元，YoY +379%，優於市場預估中值514.92億美元。美光FY4Q26的毛利率(非GAAP)為87.00%，高於市場預估中值86.22%。美光FY4Q26的稀釋後EPS(GAAP)為32.87美元，也優於市場預估中值31.378美元。
- 美光FY2026的營收達1,331.88億美元，YoY +256%，優於市場預估中值1,298.50億美元。美光FY2026的毛利率(非GAAP)為81.1%，高於市場預估中值80.704%。美光FY2026的稀釋後EPS(GAAP)為74.33美元，也優於市場預估中值73.302美元。美光是此波AI記憶體超級週期的紅利主要受惠者。

	FY1Q26		FY2Q26		FY3Q26		FY4Q26	
	$mn	%	$mn	%	$mn	%	$mn	%
營收	13,643	57.2	23,860	57.6	41,456	76.4	54,229	100.0
營利	6,136	25.7	16,135	38.9	33,318	61.4	43,751	80.7
淨利	5,240	22.0	13,785	33.3	28,243	52.1	44,238	81.6
基本 EPS	4.66		12.25		25.03		33.36	
稀釋後 EPS	4.60		12.07		24.67		32.87	
YoY %	FY1Q26		FY2Q26		FY3Q26		FY4Q26	
營收	56.65		196.29		345.72		379.27	
營利	182.24		810.04		1436.10		1097.35	
淨利	180.21		770.81		1398.30		1118.34	

	FY2025		FY2026	
	$mn	%	$mn	%
營收	37,378	156.7	133,188	321.3
營利	9,770	40.9	101,191	244.1
淨利	8,539	35.8	86,758	209.3
基本 EPS	7.65		75.38	
稀釋後 EPS	7.59		74.33	
YoY %	FY2025		FY2026	
營收	48.85		256.33	
營利	649.23		935.73	
淨利	678.55		916.02	

資料來源：公司財報(以GAAP數據為準，美光財務年度結束於8月31日)、群益投顧彙整

美光FY4Q26各產品表現

- 依技術類別分類

✓ DRAM(記憶體)：FY4Q26營收397.71億美元，QoQ +27%、YoY +343%，因供應限制，位元出貨量(Bit Shipments)季增中個位數百分比(mid-single digit %)，但平均銷售單價(ASP)季增高十位數百分比(high-teens %)，反映供需高度緊繃；FY2026全年營收1,006.79億美元，YoY +252%。

- 高頻寬記憶體(HBM)營收增速超越平均值，2027日歷年絕大部分HBM產能已簽約、漲價，1γ (1-gamma)製程已成為當前最大生產節點之一

✓ NAND(快閃記憶體)：FY4Q26 財務數據：營收達141.02億美元，QoQ +42%、YoY +526%，位元出貨量(Bit Shipments)季增約10%，平均銷售單價(ASP)大幅季增約30%，同樣反映供需高度緊繃；FY2026全年營收317.85億美元，YoY +274%。

- 受惠AI上下文記憶體儲存與替代傳統硬碟，NAND的需求程度不亞於記憶體，新產品已出貨給領先客戶，目前生產節點在於G9 NAND製成

百萬美元	FY3Q26	FY4Q26	QoQ	FY4Q25	FY4Q26	YoY
DRAM	31,328	39,771	27%	8,984	39,771	343%
NAND	9,943	14,102	42%	2,252	14,102	526%
其他 (主要為NOR)	185	356	92%	79	356	351%
合計	41,456	54,229	31%	11,315	54,229	379%

資料來源：公司財報、群益投顧彙整

美光FY4Q26各部門表現

- 依業務部門分類

- 雲端記憶體部門(Cloud Memory Business Unit、CMBU)：營收成長主要由產品價格提升與位元出貨量增加推動，毛利率維持於83%的高水準區間；FY2026營收430.85億美元、YoY +219%。

- 核心資料部門(Core Data Center Business Unit、CDBU)：主要得益於平均售價(ASP)顯著提升、位元出貨成長以及極佳的產品組合(favorable mix)，其中資料中心 SSD的強勁需求為主要支柱；FY2026營收375.92億美元、YoY +420%。

- 移動裝置產品部門(Mobile and Client Business Unit、MCBU)：營收增長主要由售價提升所帶動；FY2026營收為366.01億美元、YoY +209%。

- 汽車與嵌入式產品部門(Automative and Embedded Business Unit、AEBU)：受惠於產品售價上揚與位元出貨量同步增長；FY2026營收 158.86億美元、YoY +234%。

營收/百萬美元	FY3Q26	%	FY4Q26	%	QoQ	FY4Q25	%	FY4Q26	YoY
雲端記憶體(CMBU)	13,769	33.2	16,283	30.0	18%	4,543	40.2	16,283	258%
核心資料 (CDBU)	11,524	27.8	18,002	33.2	56%	1,577	13.9	18,002	1042%
移動裝置產品(MCBU)	11,521	27.8	13,114	24.2	14%	3,760	33.2	13,114	249%
汽車與嵌入式產品(AEBU)	4,634	11.2	6,824	12.6	47%	1,434	12.7	6,824	376%

資料來源：公司財報、群益投顧彙整

美光FY1Q27財測優於市場預估

- 美光FY1Q27的營收(GAAP)指引為615億美元±15億美元，市場預估中值575.95億美元；毛利率(非GAAP)估86.25%，市場預估中值86.60%；稀釋後EPS(GAAP)為37.84美元±1.00美元，市場預估中值36.469美元。
- 截至目前，美光已累計簽署26份戰略客戶協議(SCA)協議。客戶對長約保證供應的需求已延伸至2031年(包括簽署延長至2031年的合約與現有合約展延)；美光預估，這26份SCA協議將占公司2030年前總營收的35%以上。這些協議均屬於多年期的「照單拿貨或付款」(Take-or-Pay，又稱必付合約)長約，能顯著提高美光未來營運與財務績效的可預測性與穩定度。此外，75%的SCA 設有價格區間，25%的SCA營收將定期重新談判。另外，美光目前約有1,500億美元的剩餘履約義務(RPO)。
- 美光FY4Q26的淨資本支出為107.74億美元，FY2026淨資本支出為273.67億美元(FY2025為138.04億美元)；美光FY4Q26的營運現金流為439.73億美元，FY2026的營運現金流為896.75億美元。另外，美光預估FY1Q27資本支出約115億美元，FY2027上半年資本支出約250億美元，FY2027下半年支出金額將高於上半年。

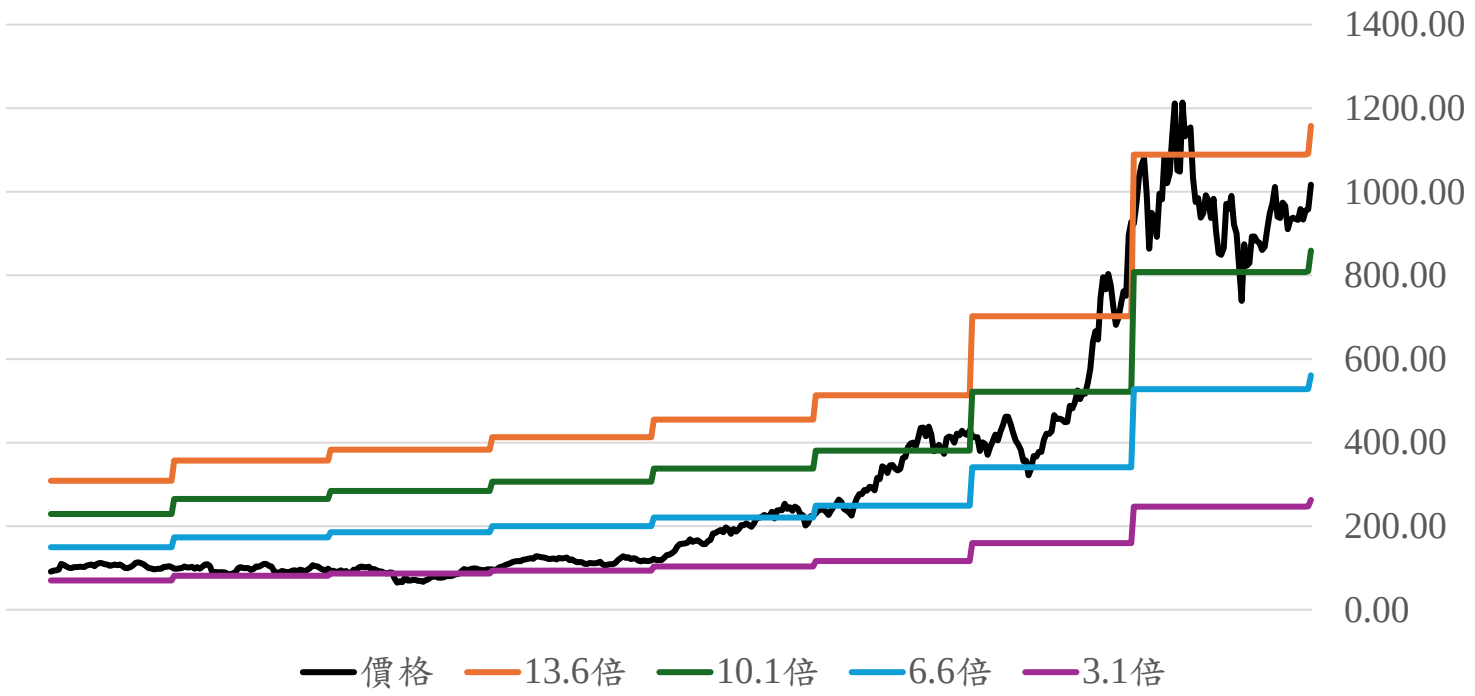
FY1Q27	GAAP	非GAAP
營收	$61.5b ± $1.5b	$61.5b ± $1.5b
毛利率	~85.95%	~86.25%
營業費用	~$2.31b	~$2.06b
稀釋後EPS (美元)	$37.84 ± $1.00	$38.15 ± $1.00

資料來源：公司財報、群益投顧彙整

投資建議Buy，目標價1,300美元

- HBM、DRAM與NAND記憶體需求持續受到AI基礎建設所帶動，不過，市場仍對記憶體產業的景氣循環以及毛利率可能見頂、資本支出增加等議題感到擔憂。綜合來看，研究員預估FY2027的營收為2,599.13億美元，若以5倍的市銷比來評價，目標價訂為1,300美元，潛在漲幅約22%，投資建議為Buy 。

美光(MU US)過去兩年市銷比區間 (P/S Band)



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。