HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本

2026

專題報告

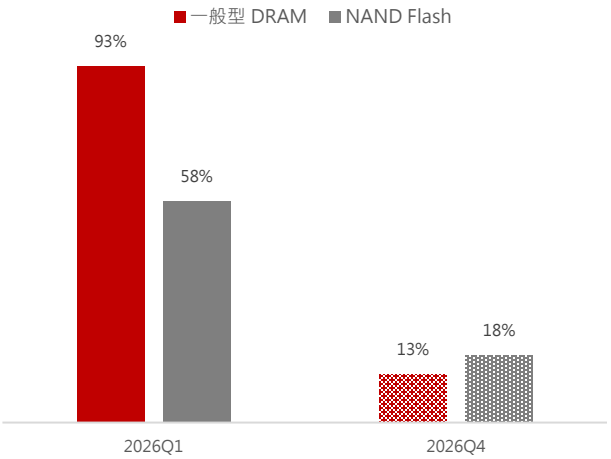
記憶體價格急升：AI需求推動供應格局轉變

撰寫 馮浩揚

記憶體價格急升：AI需求推動供應格局轉變

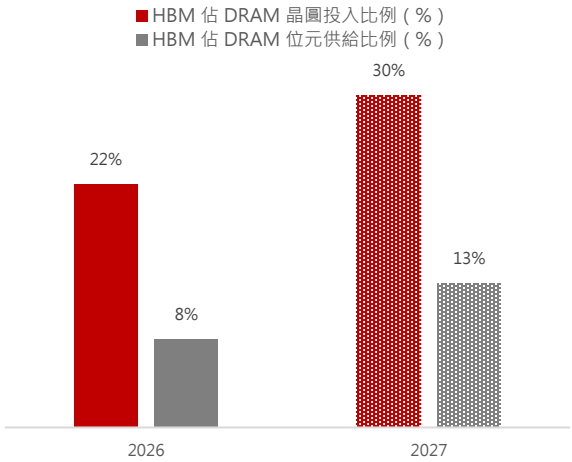
- 2026年，全球記憶體市場面臨前所未有的價格升幅。根據 TrendForce 數據，第一季一般 DRAM [1] 合約價格按季急升93%，NAND Flash [2] 價格亦上漲 58%，兩者均錄得歷來罕見的單季升幅。此輪價格急升，主要源於記憶體製造商重新調配產能。隨着人工智能（AI）伺服器需求持續增長， DRAM 供應商優先將先進製程產能轉向高頻寬記憶體（HBM）[3]及高密度 RDIMM [4] 等高增值產品，令個人電腦及智能手機等消費電子產品所需的記憶體供應受到擠壓，進一步加劇市場供求失衡。儘管價格升勢於第四季有所放緩，TrendForce 仍預測一般 DRAM 按季增 10–15%，NAND Flash 按季增18%（圖1）。升幅收窄並不代表價格壓力消退，而是價格在經歷大幅上漲後，逐步進入高位整固階段。換言之，記憶體價格的上升速度雖然減慢，但尚未出現回落跡象。整體而言，記憶體市場的供求關係仍未恢復平衡，而產能配置的結構性轉變正推動市場價格維持於較過往顯著提高的水平。

圖1: 記憶體合約 2026 年價格漲幅



資料來源: 瀚隋資本、 TrendForce (截止2026年10月5日)

圖2: HBM 製造效率對 DRAM 有效產能的壓縮效果（2026–2027）



資料來源: 瀚隋資本、 TrendForce (截止2026年10月5日)

- 此輪記憶體價格上升並非單純由短期供求失衡所致，而是晶圓產能重新分配所帶來的結構性變化。對DRAM供應商而言，優先將先進製程產能投放於高頻寬記憶體（HBM），具有明確的商業誘因。由於HBM售價遠高於一般DRAM，加上AI伺服器客戶願意簽訂長期供應合約，有助確保訂單及收入穩定。然而，HBM涉及多層晶片堆疊、較高的晶圓產能消耗及相對較低的生產良率，令相同晶圓投入所能產出的記憶體位元（bit）數量顯著減少，變相壓縮整體DRAM產業的有效供應能力。

- 根據相關預測，2026年HBM將佔DRAM晶圓投入量約22%，但其位元供應量僅佔整體約8%。預計至2027年，HBM的晶圓投入佔比將進一步升至30%，惟位元供應佔比僅增加至13%（圖2），兩者差距由14個百分點擴大至17個百分點，反映其生產效率與傳統DRAM存在明顯差距。因此，即使整體晶圓投入維持不變，隨着更多產能轉向HBM，傳統DRAM的有效供應仍可能持續受到擠壓，進一步加劇市場供應緊張局面。

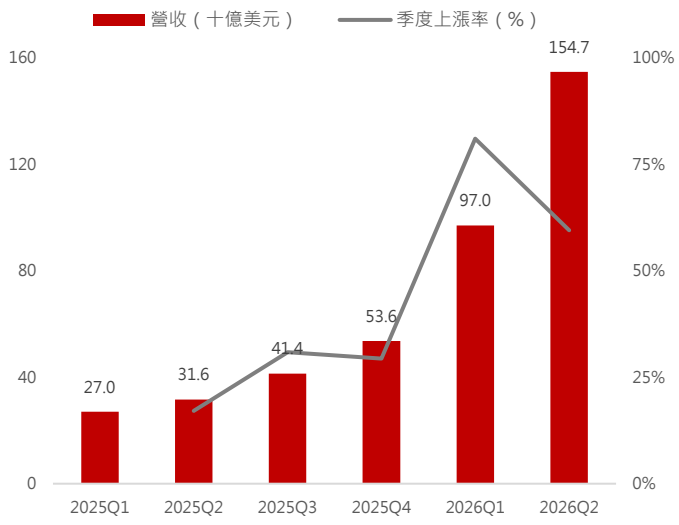
DRAM（動態隨機存取記憶體）[1]：一種揮發性記憶體，為電腦與伺服器的主要系統記憶體，需持續通電以保留資料，讀寫速度快。
NAND Flash（快閃記憶體）[2]：一種非揮發性儲存記憶體，斷電後資料不流失，主要用於 SSD、智慧型手機及各類儲存裝置。
HBM（高頻寬記憶體）[3]：透過 3D 堆疊與矽穿孔（TSV）技術製成的高階 DRAM，具備極高頻寬與低功耗特性，為 AI 與高效能運算（HPC）的核心零組件。
RDIMM（暫存器雙列直插式記憶體模組）[4]：帶有暫存器（Register）的伺服器專用記憶體模組，可提升訊號穩定性與系統支援的最大容量。

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

- 與此同時，由於新晶圓廠從動工至量產一般需時兩至三年，短期供應調節空間有限，2026年的產能早於2023至2024年已大致確定，難以因應價格上升迅速擴產。需求方面，AI伺服器除了帶動HBM需求，亦推高高密度RDIMM及企業級SSD的需求。根據TrendForce數據，全球DRAM產業收入由2025年第二季的316億美元，急升至2026年同期的1,547億美元，按年增長近四倍，其中2025年下半年累計增幅達60%（Q3：30.9%，Q4：29.4%），2026年第一季按季增幅更達81%。（圖3）。

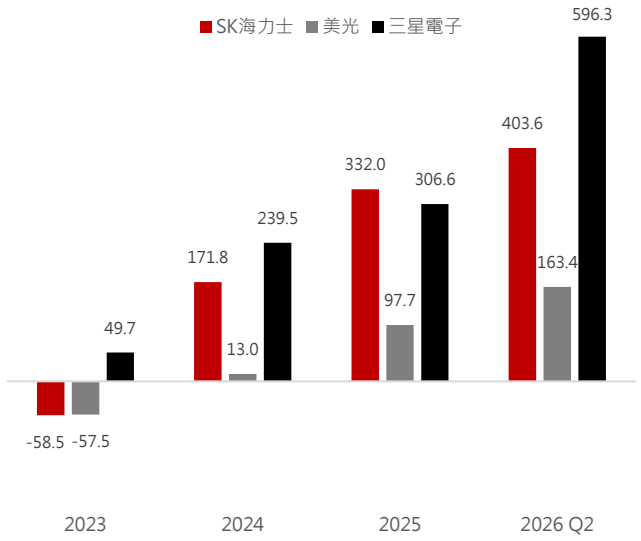
- 在供應受限及需求持續增長的雙重影響下，個人電腦及智能手機等消費電子產品的記憶體供應進一步受到擠壓。此輪價格升勢並非一般行業周期波動，而是市場供求結構改變所帶來的重新定價。預計2027年記憶體合約價格仍將維持高位，HBM合約價格甚至可能再上升70%至140%。即使升勢放緩，價格短期內亦難以回落至過往低位。

圖3: DRAM 產業營收與季成長率（2025Q1–2026Q2）



資料來源: 瀚隋資本、 TrendForce (截止2026年10月5日)

圖4: 全球三大DRAM製造商營業利潤比較



資料來源: 瀚隋資本、 SK 海力士、美光、三星電子(截止2026年10月)

- DRAM市場供應高度集中，三大製造商透過優先投放HBM產能，令一般DRAM供應持續緊張，進一步增強定價能力。2026年第二季，SK海力士營業利潤達403.6億美元，營業利潤率達76%；三星電子同期營業利潤更達596.3億美元（圖4）。隨着供應趨緊，長期供應合約的重要性亦日益提高。美光已簽訂26份策略客戶協議（SCA），鎖定至2030年超過35%的收入，並獲得32億美元客戶預付款。大型客戶透過長期合約確保供應，中小型廠商則面臨更大採購壓力，現貨價格甚至較合約價高出四至五倍。

- 面對記憶體成本上升，下游廠商紛紛調整定價及產品策略。小米、聯想及華碩相繼上調產品售價，部分加幅達數千元（圖5）。與此同時，廠商亦透過調整產品配置控制成本，包括重新評估GDDR6產品設計、降低部分電腦型號的SSD容量，以及精簡入門級智能手機的非核心規格。相比之下，AI眼鏡及穿戴式裝置的記憶體成本佔比較低，受到的影響相對有限，部分廠商更採用外置儲存模組，讓用戶按需要選配。整體而言，記憶體價格持續高企正促使電子產品製造商重新調整成本結構及產品定位。

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

圖5: 手機和筆記本 2026 年價格調整幅度

品牌	機型	調價前（元）	調價後（元）	漲幅（元）
小米	REDMI Turbo 5	2,299.00	2,599.00	300.00
小米	REDMI Turbo 5 Max	2,499.00	2,799.00	300.00
小米	REDMI K90	2,799.00	3,099.00	300.00
小米	REDMI K90 Max	3,199.00	3,499.00	300.00
小米	REDMI K90 至尊版	2,999.00	3,299.00	300.00
小米	REDMI K90 Pro Max	3,999.00	4,499.00	500.00
小米	小米 17	4,499.00	4,799.00	300.00
小米	小米 17 Pro	4,999.00	5,399.00	400.00
小米	小米 17 Pro Max	5,999.00	6,499.00	500.00
聯想	小新 Pro 16	4,802.00	6,500.00	1,698.00
聯想	拯救者 Y7000（2025款）	6,980.00	7,400.00	420.00
華碩	天選 6 Pro	8,000.00	9,000.00	1,000.00

資料來源: 瀚隋資本、上海證券報、彭博新聞(截止2026年10月5日)

- 此輪記憶體供應緊張的真正挑戰，不僅在於企業如何應對成本上升，更在於能否藉此調整產品定位。過去十年，記憶體價格長期處於下行趨勢，廠商普遍透過提升容量及硬件規格增強產品競爭力。然而，隨着記憶體供應趨緊、價格持續高企，過往依賴提高硬件規格的競爭模式正面臨轉變。

- 面對新的市場環境，廠商需要更靈活地配置資源，包括按產品定位調整記憶體容量、採用模組化擴充設計，以及根據實際使用需求優化產品規格。未來企業的競爭優勢，將取決於能否有效控制成本，同時維持產品的市場吸引力。 整體而言，此輪價格上升不僅改變記憶體產業的供求格局，亦可能重塑電子產品市場的競爭模式，標誌着記憶體低價時代或正逐步走向終結。

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

公司 (股票代碼)	26/10收市價	預計市盈率 (Forward P/E)	下次公佈業績日期	彭博觀點
SK 海力士 (000660.KS)	1,345,000	8.18	27/10/2026	47買入/1持有/0沽出
三星電子 (005930.KS)	221,500	3.97	4/11/2026	44買入/0持有/0沽出

000660.KS 每日收市價 (KRW)

000660.KS 指標更新 (KRW)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	899.10兆
收入(Revenue)	189.2兆
淨利(Net Income)	162.0兆
52週價格變動	138.32%

005930.KS 每日收市價 (KRW)

005930.KS 指標更新 (KRW)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	1,347.88兆
收入(Revenue)	485.3兆
淨利(Net Income)	135.3兆
52週價格變動	108.82%

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

公司 (股票代碼)	26/10收市價	預計市盈率 (Forward P/E)	下次公佈業績日期	彭博觀點
美光 (MU.US)	903.7	7.02	23/12/2026	60買入/4持有/0沽出
華碩 (2357.TT)	967.0	-	10/11/2026	8買入/6持有/1沽出

MU.US 每日收市價 (USD)

MU.US 指標更新 (USD)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	1.02222兆
收入(Revenue)	1,331.9億
淨利(Net Income)	849.7億
52週價格變動	310.59%

2357.TW 每日市價 (TWD)

2357.TW 指標更新 (TWD)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	7,026.5億
收入(Revenue)	8,693.1億
淨利(Net Income)	508.1億
52週價格變動	32.49%

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

公司 (股票代碼)	26/10收市價	預計市盈率 (Forward P/E)	下次公佈業績日期	彭博觀點
小米 (1810.HK)	26.9	18.83	17/11/2026	37買入/7持有/2沽出
聯想 (0992.HK)	23.04	26.18	19/11/2026	35買入/1持有/0沽出

1810.HK 每日收市價 (HKD)

1810.HK 指標更新 (HKD)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	6,897.7億
收入(Revenue)	4,381.0億
淨利(Net Income)	330.0億
52週價格變動	-41.27%

992.HK 每日收市價 (HKD)

0992.HK 指標更新 (HKD)	(截至2026年10月27日)
市值 (Market Cap)	2808.4億
收入(Revenue)	911.9億
淨利(Net Income)	7.98億
52週價格變動	85.81%

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

風險披露:

- 投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔並非，亦無意總覽本檔所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售檔，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。
- 外匯買賣的風險聲明：外幣/人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣/人民幣兌換爲港幣或其他外幣時，可能受外幣/人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險的風險聲明：人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將人民幣兌換爲港幣或其他外幣時，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 目前人民幣並非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行帳戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣(離岸)匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。

重要注意事項:

- 本檔由瀚隋資本編制和發布，並未經香港證券與期貨事務監督委員會審批，亦未經香港境外的監管機構審批。
- 除非獲瀚隋資本有限公司書面允許，否則不可把本檔作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑（包括電子、機械、複印、 攝錄或其他形式）轉發或傳送本檔任何部份予公衆或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存於可予檢索的系統。

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明

免責聲明:

- 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見並不構成由翰隋資本有限公司任何成員、其董事、代表及 / 或雇員（不論作爲委託人或代理）向他人作出買賣任何證券、期貨、期權或其他融資類工具的要約或招攬。
- 本報告旨在由獲瀚隋資本有限公司提供本報告者收取，不擬向在有關分發或使用會抵觸當地司法權區或國家法律及規例之任何人士或實體，或使瀚隋資本有限公司受當地法權區或國家任何監管規定限制之任何人士或實體分發或由其使用。任何擁有本報告或打算依賴或根據其所載的資料作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之本地規定所限制。
- 雖然本報告資料來自或編寫自瀚隋資本有限公司相信爲可靠之來源，惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三者而言，瀚隋資本有限公司對某特定用途的適用性、或對謹慎責任的任何明示或隱含的保證均卸棄責任。
- 本報告所載資料可隨時變更，而瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關分析員於本報告注明日期之判斷，並可隨時更改。瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。如有疑問，您應諮詢您的合資格財務顧問及 / 或其他專業顧問。
- 本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出投資決定。瀚隋資本有限公司建議投資者應獨立評估本報告所論述個別發行商、投資或工具，而投資者應諮詢所需之獨立顧問，以瞭解該等工具或投資，及作出適當決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動及金融的其他因素而有所不同。本報告所論述之工具及投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定等於將來。請參閱最後一頁所載的分析員及公司披露事項及免責聲明。
- 瀚隋資本有限公司任何其他成員在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作爲或不作爲而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

© 2026 瀚隋資本版權所有請注意本文內的風險披露，重要注意事項及免責聲明