摩根大通在美光9月30日公布财报前维持其“增持”评级和1540美元目标价，认为公司8月季度业绩有望全面高于市场预期，同时存储芯片供需仍然偏紧，价格继续具备上行空间。

摩根大通预计，美光8月季度营收、毛利率和每股收益都将超过市场目前分别为514亿美元、86.2%和31.73美元的一致预期。尽管管理层此前提到价格上涨速度有所放缓，但摩根大通认为，这更多反映公司主动调整销售策略，而非终端需求出现走弱。

价格涨幅放缓，并不代表需求转弱

摩根大通认为，美光近期价格涨幅有所放缓，主要是公司希望维持客户关系，并通过长期供应和产能协议提前锁定未来需求。

换句话说，公司正在利用当前供需紧张的市场环境，将更多产能通过中长期协议提前出售，而不是单纯追求短期现货价格上涨。

摩根大通预计，目前美光未来比特产量中，已经通过供应及产能协议覆盖的比例可能达到约35%。相比之下，公司上一季度披露的DRAM协议覆盖比例约为20%，NAND约为33%。

这意味着，美光未来产能的可见度正在进一步提高，也降低了后续价格周期波动对收入的影响。

存储供给短缺预计持续至2027年

摩根大通认为，当前存储行业供需缺口仍未明显缓解，短缺状态预计将持续整个2027年，并可能延续至2028年。

在这一背景下，DRAM和NAND价格仍然具备上行倾向。即使价格上涨速度较此前有所放缓，只要供给持续跟不上需求，整体价格环境仍将对美光形成支撑。

因此，摩根大通并未把近期价格涨势放缓视为周期见顶信号，而是认为当前市场正在从快速涨价阶段，逐步转向通过长期协议重新分配稀缺产能。

HBM4放量继续支撑增长

高带宽内存仍是美光未来增长的重要推动力。

摩根大通表示，美光截至5月季度已经累计出货超过10亿美元的HBM4产品，随着后续产能继续爬坡，HBM业务有望在未来几个季度进一步扩大。

与此同时，客户近期给出的总体需求信号继续增强。摩根大通指出，美光管理层目前判断2027年的供需环境可能比2026年更加紧张，这也意味着公司在价格、产能分配和长期合同谈判中仍然拥有较强议价能力。

基于更强的客户需求和HBM4持续放量，摩根大通预计，美光管理层在此次财报中还可能上调11月季度指引。

财报重点转向指引能否继续上修

因此，此次财报的重点并不仅在于8月季度能否超预期，更在于美光是否会进一步上调未来季度预期。

从摩根大通的判断来看，当前支撑美光业绩的因素主要有三项：存储芯片供应持续紧张、长期供应协议覆盖比例提高，以及HBM4进入加速放量阶段。

只要这些因素没有明显变化，美光的盈利和价格环境仍有望维持强势。基于这一判断，摩根大通继续维持1540美元目标价和“增持”评级。