

AEHR –P2-B5-1

Generated: 2026-08-04 05:49 Source: Claude Code CLI (ADR-0036) phase=phase2_branch

我将执行这份 AEHR SiC 客户 Capex 周期与亚洲订单影响的深度研究。这需要大量最新公开信息检索，我将并行启动多个研究 agent 分工，然后综合输出。

首先加载 web 搜索工具。

现在并行启动 4 个研究 agent 分别调研四家 SiC 制造商、Rohm 合并进展、AEHR 2026 年 7 月订单及最新管理层口径。

四个研究 agent 已在后台并行运行。等待完成后我将综合结果撰写最终报告。

AEHR-specific research complete. Waiting for the other three agents (Onsemi/STMicro, Rohm/Infineon, industry context) to finish before writing the final report.

Onsemi/STMicro research complete. Two more agents (Rohm/Infineon, industry context) still running.

Industry context research complete. Waiting on the final agent (Rohm/Infineon capex) before synthesizing the report.

所有 4 个研究 agent 已完成。现在综合结果撰写最终报告。

AEHR SiC 客户 Capex 周期 & 亚洲订单影响深度验证报告

Branch: M5 Crystallization | Research Date: 2026-08-04 | Ticker: AEHR | Market cap: \$3.0B | Share price: \$91.71

第一部分—四大 SiC 制造商 Capex 与 8 英寸迁移时间表

Onsemi (Ticker: ON)

- **FY2026 capex 指引** [FACT]: “capex 全年低于营收的 5%” (Q2 2026 电话会 CFO); Q2 实际 \$34.3M (2.1% of revenue), H1’ 26 累计 \$56.2M vs H1’ 25 的 \$225.8M。FY2026 隐含 capex 约 \$250-\$350M, 较 FY2024-2025 峰值削减约 50%。Q3’ 26 guide \$40-50M。
- **FY2027 capex 前向口径** [FACT 一定性]: “资本密集度可预见的未来 (含 2027 年) 继续保持在营收的 mid-single-digit 百分比水平” (CFO 明确语)。管理层补充: “我们目前不需要新增产能, 现有产能充裕”。
- **8 英寸量产状态** [FACT]: 韩国 Bucheon 200mm SiC 已全面量产 (设计年产能 >1M 片/年)。这纠正了此前对 East Fishkill 的常见误读—East Fishkill NY 是 300mm 硅 fab (用于 Treo 平台), 不是 SiC 主线。Hudson NH 做 SiC 衬底/晶棒。Syracuse NY 的垂直 GaN 设施 700V/1200V 已 sampling, 目标 2026 年末量产。
- **产能利用率** [FACT]: Q2’ 26 83% (从 Q1 的 77% 升); Q3 guide “flat to up”; 满产定义为 92-93%; CEO 语: “现有产能可支撑营收再增 25-30% 无需新投资”。
- **AEHR 关系** [FACT —第三方]: Onsemi 被 SemiAnalysis 明确列为 “AEHR 首个 SiC 量产大客户”; AEHR 2026-07-14 新闻稿描述 “lead SiC production customer” 支持 “China electric vehicle market” 与 Onsemi FY26 中国车用 SiC +60-70% YoY guide 高度契合。
- **SiC 营收信号** [MIXED]: Onsemi 不单独披露 SiC \$ 数字; 2026 年公司指引 AI 数据中心 SiC +60% YoY, 中国车用 SiC +60-70% YoY, 但 Yahoo/24-7WallSt 5 月报道称 “US EV 侧 SiC 持续放缓”; PSG 分部 +19% YoY 但主要由 AI 数据中心电源驱动而非 EV SiC。

Rohm (Ticker: 6963.T)

- **FY2026 capex 指引** [FACT —从 2026-05-13 FY2025 全年财报 p.11 & Fact Book p.10]: **¥60.0B**, YoY **-27%**; 相较 FY23 峰值 ¥186.7B 累计**削减 68%**。
- **FY2026-FY2028 3 年 capex 总额** [FACT —直接引语]: “**约 ¥150 billion**”, 较 FY23-FY25 的 ¥608.2B 削减 **~75%**。管理层直接措辞: “**End of up-front investment period. Control depreciation by making strict investment decisions based on certainty of orders.**”
- **FY2025 impairment** [FACT]: **¥163.2B 减值损失** 计入 SiC 业务固定资产 (EV 增速放缓 + 中国 SiC 竞争 + 产能过剩); FY25 净亏损 ¥158.4B。
- **8 英寸量产状态** [FACT]: **第 5 代 8 英寸 SiC MOSFET 已开始量产出货**; NEDO Green Innovation Fund 项目提前 2 年完成; 外部衬底销售 downsize, 6 英寸 downsize 转 8 英寸。SiC 业务 break-even 目标 FY2028。
- **AEHR 关系** [UNK]: Rohm 公开披露无 AEHR 名字; Semianalysis 提及 Rohm 是 AEHR “engaged” 客户之一; 8 英寸 5 代 SiC 量产理论上需要 WLBI, 但 capex 硬冻结意味增量订单意向不明。

STMicroelectronics (Ticker: STM)

- **FY2026 capex 指引** [FACT —2026-07-23 Q2’ 26 电话会 CFO 原话]: “**We now expect 2026 net CapEx to be at the high end of our \$2.0 billion to \$2.2 billion range**” —约 **\$2.2B**, 相较此前 midpoint **上调**。用于: 200mm SiC in Italy/China, 300mm fabs in France/Italy, 后端产能, 面板级封装。
- **FY2027 capex 前向口径** [UNK —定性]: 无 2027 具体 \$ 数字; 定性提及 2025 年 4 月 restructuring 提出 “advanced manufacturing infrastructure, 300mm silicon, 200mm silicon carbide, technology R&D” 三年投资框架; 2027 exiting cost savings 目标 “high triple-digit million”。
- **8 英寸量产状态** [FACT]: **Q2 2026 已进入 Catania 200mm SiC 量产爬坡阶段**—这是本季度最重大里程碑; €5B 校园总投资 (€2B 意政府/EU Chips Act); 全线满产 15,000 wpw 目标 2033。Agrate 200mm 从 SiC 转向 MEMS (2025 年 4 月调整)。
- **SiC 营收增长** [FACT —原话]: Q2’ 26 SiC 营收 “low teens YoY, mid-30s QoQ”; FY2026 SiC 指引 “double-digit growth YoY based on already design wins and backlog”; SiC book-to-bill “well above 1”。
- **AEHR 关系** [DATA GAP]: STM 公开披露无 AEHR; Semianalysis 列 STM 为 AEHR 潜在客户; Catania 量产是 FY27-28 WLBI 订单的潜在触发点。

Infineon Technologies (Ticker: IFX)

- **FY2026 capex 指引** [FACT —2026-05-06 Q2 PR]: “**Investments (capex+intangibles) ~€2.7 billion**”, unchanged, 含 €500M AI 产能拉前投资。Q2 FY26 实际 investments €541M (+15% YoY)。注意: 网络上流传 “€7.2B capex” 数字为聚合幻觉, 权威 PR 数字为 ~€2.7B。
- **FY2027 capex 前向口径** [PARTIAL]: 无集团 FY27 正式 capex 数字; 但 **AI 电源营收 FY27 目标 ~€2.5B** (vs FY26 ~€1.5B, FY25 >€700M), 隐含 “10x within 3 years”; Q3 FY26 财报明天 (2026-08-05) 发布, 是关键增量信号。
- **8 英寸量产状态** [FACT]: **Kulim 3 SiC fab 于 2024 Q3 揭幕, 首批产品 2025 Q1 交付, 目前处于爬坡阶段**; Q2’ 26 IP 定位 Kulim 3 为 “industry’ s most competitive 200mm SiC fab”; Villach 200mm 持续生产, 存在部分产线转 300mm 硅的可选性。
- **Auto EV 侧压力** [FACT —Q2 PR 原话]: “In Automotive, we are seeing positive developments… **dampened by a challenging high-voltage business for e-mobility**”; ATV segment 利润率从 22.1% 降到 18.1%, 主因 “**high-voltage components for electric vehicles as well as costs associated with the restructuring of this business**”。
- **AEHR 关系** [DATA GAP]: Infineon 全 89 页 IP 无 AEHR/Advantest/Cohu 名字; 行业 sources 列 Infineon 为 AEHR 潜在客户但未确认。

第二部分—2026 年 7 月 >\$8M SiC 订单构成拆解

来源: AEHR 官方新闻稿 <https://www.aehr.com/2026/07/aehr-receives-more-than-8-million-in-new-silicon-carbide-wafer-level-burn-in-orders-as-global-electric-vehicle-programs-accelerate/> 日期: 2026-07-14(与 Q4 FY26 财报同日发布)。

订单构成拆解 [FACT]: 1. 主要成分—WaferPak 耗材 follow-on 订单: 来自 AEHR “lead silicon carbide production customer” 的 FOX WaferPak full-wafer Contactors 追加订单, 用于扩产 EV 平台产能, “particularly those serving the rapidly growing China electric vehicle market”。2. 次要成分—WaferPak 认证订单: 来自 “one of the largest automotive companies in the world” 用于其 SiC 供应商器件的认证。3. 订单整体是 WaferPak 耗材主导, 而非新的 FOX-XP 系统 [FACT —关键判断]。

客户身份 [MIXED]: - Lead SiC 客户: 官方新闻稿匿名; 历史推断为 Onsemi [EST —未在 2026 年 7 月披露中重新确认] - 第二笔客户: “全球最大汽车厂之一” (未披露) - Erickson CEO: 已在上季度新签台湾 SiC 客户 (与本 \$8M 分开) - 具体 \$ split 未拆分披露 [UNK]

ECCN 3B002 出口管制 [FACT]: 新闻稿和电话会均未提及 ECCN 3B002 或对华出口许可状态。AEHR 与竞品 SemiNexus Test 在北京有专利诉讼 (两项 AEHR 专利被维持), 与出口许可无关。AEHR 的 WaferPak/FOX-XP 对华出口分类是公开信息空白 [UNK]。

市场反应 [FACT]: 股票 2026-07-15 跳涨 ~22%, 成交量 6.9× 均值; Craig-Hallum 目标价从 \$68 上调至 \$125 (近乎翻倍), Lake Street 目标价 \$110。

关键数据点 (Markdown 表格)

表 1: 四大 SiC 制造商 Capex 概览

公司	FY2026 SiC/总 Capex 指引	FY2027 前向 口径	8 英寸量产目标 年	产能利用率现状	AEHR 客户关 系	数据标签
Onsemi	总 capex <5% 营收 (~\$250- 350M)	mid-single- digit % of revenue (含 2027)	Bucheon 韩 国 200mm 已 量产	83% (Q2' 26)	历史 lead SiC 客户 (Semi- Analysis 明 证)	[FACT]
Rohm	¥60.0B (-27% YoY); 3yr 总 ¥150B (-75% vs 前 3yr)	~¥45-50B 隐含	5 代 8 英寸 已 量产	撤除 CAP + FY25 ¥163B impairment	未官方确认 (Semianaly- sis 列名)	[FACT]
STMicro	\$2.2B (guide 上调至 range 高端)	无具体数字	Catania 200mm Q2 2026 已入量 产爬坡	Book-to-bill >1 for SiC	未确认 (Catania 量 产是 potential trigger)	[FACT + UNK]
Infineon	~€2.7B (unchanged, 含 €500M AI 拉前)	AI power €2.5B FY27; 无 group capex	Kulim 3 200mm 爬坡 中 (自 2024 Q3)	AI 需求” very high” ; EV HV “re- structuring”	未确认	[FACT + UNK]

表 2: Rohm 合并事件与 AEHR \$8M 订单关键指标

事件	关键指标	数值/状态	对 AEHR 影响方向	数据标签
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并	MOU 签署日期	2026-03-27	中性 (启动阶段)	[FACT]
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并	Definitive Agreement 目标	Sept 2026 (媒体报道, 非公司确认)	若达成会触发 Rohm 中期计划 revision	[媒体—非官方]
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并	实际交割日	未披露, 明确晚于 Sept 2026 ; 需 JFTC/EU/US/China 反垄断审批	整合期 6-18 个月订单冻结风险持续	[FACT —公司文件]
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并	监管审批状态	零 jurisdiction 清关	延后订单确认	[FACT]
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并	Capex 冻结明证	Rohm 未明确“冻结”, 但表述“strict decisions based on certainty of orders” + “may revise plan including capital policy” post-DA	de facto 已冻结	[FACT + INFERRED]
2026-07-14 AEHR \$8M 订单	系统 vs. 耗材拆分	WaferPak 耗材主导 , 非新 FOX-XP 系统	短期股价利多但 signal 强度弱于市场解读	[FACT]
2026-07-14 AEHR \$8M 订单	客户地理归属	中国 EV 市场 (新闻稿明证) + 全球大型 OEM	中国出口许可风险未披露	[FACT + UNK]
SiC 设备 capex 底部时间	Yole 最新预测 (2025-12-18)	2027-2028 触底 (较原共识 2026 后推 1-2 年)	AEHR SiC 复苏节奏晚于 sell-side 假设	[FACT]
SiC 8 英寸产能占比	2024 → 2026 → 2029	<2% → ~15% → 主流 (>50%) 需 2028-2029	迁移期是 WLBI 测试主要 driver	[EST — TrendForce/Yole]
Wolfspeed 剩余 FY26 capex	约 \$49M	较峰值削减 >90%	底层客户 capex 承压 baseline	[FACT]

§C 深度分析与机制推演

多维度因果链 / 机制推演—本次研究揭示的核心传导链: Rohm ¥150B/3 年 capex 计划 (较前 3 年 —75%) + Onsemi 明确“现有产能可支撑营收再增 25-30% 无需新投资” + Wolfspeed 季度 capex 降至 \$31M, 三大历史 SiC 客户同时进入“capacity harvest”而非“capacity build”模式。这直接导致 AEHR SiC 收入从两年前 >95% 骤降至 FY26 <5%。市场对 AEHR 2026 年 7 月 \$8M 订单的 22% 股价反弹反应, 本质上是把 **WaferPak 耗材 follow-on** (补充已装机 FOX 系统的一次性耗材) 误读为 **新 FOX-XP 系统的 SiC 复苏信号**。真正的传导路径应该是: 现有 FOX 系统装机基数决定耗材需求 → 新系统订单需要 SiC 客户重启 capex → 而 capex 重启需要等 8 英寸迁移完成 + Rohm 合并整合稳定 + BEV 需求回升三重条件 → 时间锚点是 2027-2028 而非 2026 年 Q4。Craig-Hallum 目标价 \$68→\$125 的近翻倍上调, 更多反映的是 AI processor WLBI 业务 (FY26 占 71%) 而非 SiC 恢复的信心。

历史类比 + 同行可比 case—Veeco Instruments 2015-2016 GaN-on-Si LED 周期 提供高度相关的类比: Veeco 峰值季度营收 ~\$140M (Q3 2015), 6 个月内下滑至 ~\$75M (Q1 2016), **peak-to-trough —46%**; 单一中国

LED 客户单季 push-out 造成 **\$17M backlog 削减**; 2015 全年股价 **-41%**; 2016 年 Q3 record 了 \$56-62M 减值 + 重组费用。Veeco 案例的关键教训: **设备商在客户结构性 capex 削减 + 客户结构重组期间, 即使有零星订单反弹, 底层营收下修压力持续 4-6 个季度。Renesas 2010 合并案** 亦有指导意义: NEC + Renesas Tech 合并后 2 年内进入 “urgent business recovery” 模式, 记录 **¥33.1B (~\$382M) 减值**, 由 fab 自建转为 fab-lite 外包—说明日本半导体合并整合期实际 capex 决策周期长达 24-36 个月, 远超公开时间表。Rohm president Katsumi Azuma **公开抵抗整合** 的迹象已见诸 SemiMedia 2026 报道, 提示整合冲突比市场共识更严重。

风险传导 / 反身性逻辑—提出核心反身性路径: (1) \$8M 订单公告 → 市场解读为 SiC 复苏信号 → 22% 单日股价跳涨 + 分析师目标价翻倍 → AEHR 股价被 pushed to \$91 (远期 PE 66x) → 管理层 FY27 \$130-150M 指引可信度被市场默认按 upper bound 假设 → 若 FY27 SiC 订单实际停留在 \$10-20M 水平 (比 FY26 略高但远低于市场预期) → 股价二次下修风险显著。**反向对冲逻辑**: Wolfspeed 破产 + 撤除 CAP 确实为 Onsemi/Rohm/STMicro/Infineon 创造替代产能扩张动机, 特别是中国车用 SiC (Onsemi guide +60-70% FY26 YoY) 可能催生 non-Wolfspeed 客户的 WLBI 需求, 但这一效应大概率在 FY28 才会 material 体现于 AEHR 订单。

学术 / 行业概念命名—本案例的核心概念是 “**consumable pull-forward**”: 耗材需求 (WaferPak) 在时间序列上领先于系统订单 (FOX-XP) 复苏 6-12 个月, 因为客户先消化现有装机产能后才会考虑新系统购买。市场误将耗材脉冲解读为系统需求复苏, 是典型的 leading-indicator misreading。第二个概念是 “**M&A capex freeze**”: Rohm 合并整合期即使公司未官方声明冻结, “strict decisions based on certainty of orders” + 中期计划待 revision 的表述已构成 de facto pause, 历史类比 Renesas 案例暗示这个 pause 持续 18-24 个月。

情景矩阵 (Bull / Base / Bear)

维度	Bull Case	Base Case	Bear Case
四大 SiC 制造商 2027 capex YoY	Onsemi + STMicro 各 +15% YoY; Rohm 触底反弹 +5%	Onsemi 持平; STMicro +5%; Rohm 继续下降 -10%	Onsemi 继续 -10%; STMicro 持平; Rohm -20%; 合并整合期 capex 完全冻结
8 英寸迁移量产时点	2027 年主流 SiC 制造商 8 英寸占比 >30% (加速触发 WLBI 换代需求)	2028 年 8 英寸占比达到 30% (符合 Yole 预测)	2029+ 才达到 30% (Yole 中性预测再延后)
Rohm 合并整合期 capex 暂停时长	Definitive Agreement Q4 2026 签署, 2027 年 Q3 整合完成, capex 暂停 <9 个月	DA Q1 2027 签署, 2028 年 H1 整合完成, capex 暂停 12-18 个月 (对应 Renesas 案例中位数)	DA 延至 2027 H2+, 整合争议持续 (Rohm 抵抗 + JFTC 审查), capex 暂停 24+ 个月
AEHR 亚洲收入 (FY2027)	\$60M+ (亚洲占比 40%+, 中国 EV 订单继续放量)	\$35-45M (亚洲占比 30%, 部分中国订单被出口管制/客户合并推迟)	\$20-25M (亚洲占比 20%, ECCN 出口许可受限 + Rohm 冻结持续)
AEHR FY2027 营收达成率 vs. \$130-150M 指引	\$155-175M (超指引上限 15-30%; AI + SiPh + SiC 复苏共振)	\$130-145M (符合指引 low-to-mid 区间; SiC 贡献 <\$15M)	\$105-125M (低于指引 15-20%; 单一 AI 客户订单 lumpiness 显现)
关键触发事件	2027 Q1 出现来自 Rohm/STMicro/Infineon 至少一家的新 FOX-XP 系统订单公告 (区别于 WaferPak follow-on)	Q4 FY27 财报确认 SiC 收入 <\$20M 但 AI+SiPh 达 \$110M+, 指引兑现但 SiC 贡献 tepid	FY27 中报 (2026 Q1 CY / AEHR fiscal Q2) 显示 backlog 环比下降 + 大 AI 客户订单 push-out

§A 估值影响结论

一句话核心判断

基于四大 SiC 制造商 2026-2027 capex 全线削减 (Rohm 3 年 capex 计划相较前 3 年削减 75%, Onsemi capex intensity 折半, Wolfspeed 季度 capex 降至 \$31M) + Yole 将 SiC capex 触底时点从 2026 年后推至 2027-2028 + Rohm 合并整合期 de facto 冻结 + 2026 年 7 月 \$8M 订单本质为 WaferPak 耗材而非新 FOX-XP 系统这一关键 misread, AEHR 当前 \$3B 市值 (Forward PE 66x) 已完全 price in SiC 快速复苏叙事, base case 存在 20-30% 下修风险。

三档情景估值影响

情景	估值影响	推算路径	Epistemic Tag
Bull case	+\$0.5B (+16.7% mcap)	FY27 营收 \$165M (超指引高端 10%) × 22% pre-tax margin (指引上端) = 税前利润 \$36M, 假设 20% 有效税率 → 净利 \$29M, 假设倍数扩至 EV/S 25x (AI 半导体成长股中位) → \$4.1B EV, 假设净现金 \$110M 保持 → 市值 \$4.2B; 注意: 22% margin 已是指引上限, 25x EV/S 需要市场持续给成长股极端估值	[EST —关键假设” AI+SiPh+SiC 三重共振” 信心 low]
Base case	−\$0.7B (−23% mcap)	FY27 营收 \$140M (中位) × 20% pre-tax margin = 税前利润 \$28M → 净利 \$22M, EV/S 倍数收缩至 15x (符合 AEHR 5 年历史中位, 反映 SiC 复苏 tepid + 客户集中度风险) → \$2.1B EV → 市值 \$2.2B; 隐含 SiC 复苏在 FY28 才见效	[EST —综合 Rohm/Onsemi capex 数据 + Yole 时间线]
Bear case	−\$1.4B (−47% mcap)	FY27 营收 \$115M (低于指引 15%; Rohm 合并冻结持续 + 单一 AI 客户订单 push-out) × 15% pre-tax margin (营收未达规模效应) = 税前利润 \$17M → 净利 \$14M, EV/S 收缩至 12x → \$1.4B EV → 市值 \$1.6B; 类比 Veeco 2015 年 −41% 股价 drawdown	[EST —综合 Veeco 历史类比 + AEHR 客户集中度]

Time horizon

4-6 个季度 (对应 FY27 中/末财报确认 SiC 复苏时机的关键 checkpoint, 2026 Q4 CY 至 2027 Q2 CY)。

推算路径硬约束满足性

- 财务锚点 [FACT]: FY26 revenue \$50M (10-K 已披露), FY27 guide \$130-150M (公司 guide), backlog \$100.6M (公司披露), 当前市值 \$3.0B, 分析师目标价 \$110-125
- 倍数 [EST]: EV/S 12-25x, 基准取自 AEHR 5 年历史中位 15x, bull case 参考 AI 半导体成长股 (Nova Ltd, Onto Innovation) 当前 22-28x 中位, bear case 反映客户集中度惩罚
- 算式已在表内明示

§B Linked Mispricing Refinement

Mispricing refinement: M5 –SiC/GaN 复苏时机晚于市场预期, 2026 年 7 月 \$8M 订单主要为耗材而非新系统

- **Crystallization estimate(前置):** magnitude_class=medium, estimated_value_at_stake_b=\$0.3B
- **本 branch 研究后精修估计:**
 - Bull: +\$0.1B (SiC 复苏比预期早半年, 耗材脉冲后 6 个月出现新系统订单)
 - Base: –\$0.5B (确认 SiC 复苏延后, \$8M 订单本质耗材, 市场重估分析师目标价可信度)
 - Bear: –\$0.9B (SiC 复苏推迟到 FY29+ + Rohm 合并冻结显著扩大 + AI 客户订单 lumpiness 同步显现)
- **Direction: confirmed** (原方向判断被本 branch 数据强化)
- **Confidence: medium** –依据: 四大 SiC 制造商 capex 数据质量高 (均为 official disclosure) ; Rohm 合并进度可观察性中等 (media narrative 与 official 有 gap) ; \$8M 订单构成 verbatim 从新闻稿确认为 WaferPak 主导 [FACT]; 但 AI 业务的抵消效应难精确量化, 造成 magnitude 有 ±\$0.3B 不确定区间。
- **Key finding driving refinement: AEHR 2026-07-14 \$8M 订单新闻稿原文明确描述订单是 “Wafer-Pak full-wafer Contactors” follow-on order + “WaferPaks” for qualification, 无一笔提及新 FOX-XP 系统。**结合 Rohm 3 年 capex 削减 75%、Onsemi “现有产能足够无需新投资”的明确表态, base case 估值下修从 –\$0.3B 加深至 –\$0.5B, 反映 consumable pull-forward misread + M&A capex freeze 双重结构性风险。这与 §A base case 中 EV/S 从 25x (bull) 压至 15x 的倍数收缩路径一致。

说明: M5 refined estimate 已反映于 §A Base/Bear case 的推算中, 两者捕捉同一 SiC 复苏延迟风险, 不可简单叠加。§B 数字比 §A 稍小是因 §A 还叠加了 AI 客户集中度惩罚 + FY27 营收 miss 综合效应, 而 M5 单独隔离 SiC 复苏 timing misread 这一 driver。

可监控指标清单

指标	监控来源	频率	Bull 触发信号	Bear 触发信号
Onsemi 季度 capex 实际支出	Onsemi 财报 10-Q	季度	单季 >\$100M (capex intensity 回到 mid-single digit 以上)	单季 <\$40M 持续 2 季 (capex 完全 harvest mode)
STMicro Catania 8 英寸量产公告	STM PR / earnings	事件驱动	官方宣布 wpw 达到 5,000+	官方宣布 ramp 延后 12+ 个月
Rohm-Toshiba-Mitsubishi 合并 Definitive Agreement	官方公告 (Rohm/Mitsubishi Electric PR)	事件驱动	DA 于 2026 Q4 之前签署	DA 延至 2027 H2 之后
Rohm FY27 capex 中期计划 revision	Rohm 财报	半年度	¥60B+ 或维持 unchanged	下调至 ¥40B 或以下

指标	监控来源	频率	Bull 触发信号	Bear 触发信号
AEHR 季度 backlog 变化	AEHR 10-Q	季度	Backlog 环比 +15%+ 且新增订单含 FOX-XP 系统披露	Backlog 环比 -10%+ 或订单构成 100% WaferPak
AEHR WaferPak vs. FOX 系统收入拆分	AEHR 财报电话会	季度	系统收入占比 >70% 稳定	WaferPak 占比 >40% 持续 (意味增量 pipeline 弱)
AEHR SiC segment revenue % of total	AEHR 财报电话会	季度	SiC 占比 从 <5% 升到 15%+	SiC 占比继续 stagnate <5% 且无 booking 加速
Yole/TrendForce SiC 设备市场规模更新	研究报告	半年度	2027 SiC WFE 预测上修 >10%	2027 SiC WFE 预测再下修 (触底后推)
AEHR 亚洲收入占比变化	AEHR 10-K	半年度	亚洲占比升至 50%+	亚洲占比降至 25% 以下 (Rohm 冻结确认)
Infineon Kulim 3 SiC 产品交付里程碑	Infineon PR / earnings	季度	官方公告首批客户量产 (非 sampling)	客户 push-out 或 EV OEM 取消订单公告
Onsemi China 车用 SiC 增长兑现	Onsemi 财报	季度	+60-70% YoY 兑现	增长收窄至 <30% YoY
Wolfspeed 单季 capex 与产能利用率	Wolfspeed 10-Q	季度	Capex 反弹至 \$80M+ 单季	持续 <\$40M 且 Mohawk Valley 利用率 <50%

来源引用

AEHR 相关 - Company PR (2026-07-14): <https://www.aehr.com/2026/07/aehr-receives-more-than-8-million-in-new-silicon-carbide-wafer-level-burn-in-orders-as-global-electric-vehicle-programs-accelerate/> - Q4 FY26 earnings PR: <https://www.aehr.com/2026/07/aehr-test-systems-reports-fiscal-2026-fourth-quarter-and-full-year-financial-results-with-record-quarterly-bookings-and-100-million-effective-backlog/> - Motley Fool transcript: <https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2026/07/14/aehr-test-systems-aehr-q4-2026-earnings-call-transcript/> - Craig-Hallum PT: <https://www.tipranks.com/news/the-fly/aehr-test-systems-price-target-raised-to-125-from-68-at-craig-hallum-the-fly-news>

Onsemi - Q2 2026 PR: <https://investor.onsemi.com/news-releases/news-release-details/onsemi-reports-second-quarter-2026-results> - Investing.com transcript: <https://ng.investing.com/news/transcripts/earnings-call-transcript-on-semiconductor-beats-q2-2026-estimates-shares-jump-after-hours-93CH-2634903> - 200mm Bucheon: <https://www.eenewseurope.com/en/onsemi-moves-to-200mm-sic-wafers/>

Rohm - FY2025 Presentation (2026-05-13): https://fscdn.rohm.com/en/financial/account/2603_presentation_en.pdf - FY2025 Fact Book: https://fscdn.rohm.com/en/financial/factbook/2603_factbook.pdf - Merger MOU (2026-03-27): https://fscdn.rohm.com/en/financial/ir-news-releases/260327_news2_en.pdf

STMicroelectronics - Q2 2026 transcript: <https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2026/07/23/stmicroelectronics-q2-2026-earnings-call-transcript/> - Catania manufacturing footprint: https://www.semiconductor-today.com/news_items/2025/apr/st-150425.shtml

Infineon - Q2 FY26 PR: <https://www.infineon.com/row/public/documents/corporate/press/2026/inffx202605-082e.pdf> - Q2 FY26 IP: <https://www.infineon.com/assets/row/public/documents/corporate/investors/presentations/2026-05-06-q2-fy26-investor-presentation-v01-00-en.pdf>

Industry / Historical - Yole SiC downturn (2025-12-18): https://www.semiconductor-today.com/news_items/2025/181225.shtml - Compound Semi coverage: https://compoundsemiconductor.net/article/123168/Power_SiC_faces_ov
- TrendForce SiC 8-inch: <https://www.trendforce.com/news/2026/03/04/news-wafer-capacity-set-to-surge-a-new-phase-for-the-sic-industry-in-2026/> - Wolfspeed emergence: <https://investor.wolfspeed.com/news/news-details/2025/Wolfspeed-Successfully-Completes-Financial-Restructuring/> - Wolfspeed Q2 FY26: https://www.semiconductor-today.com/news_items/2026/feb/wolfspeed-160226.shtml - Wolfspeed 10-Q: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000895419/000089541926000030/wolf-20260329.htm> - TrendForce SiC substrate market share: https://www.semiconductor-today.com/news_items/2025/may/trendforce-120525.shtml - Merger context: <https://www.semimedia.cc/21034.html> - Veeco historical revenue: <https://stockanalysis.com/stocks/veco/revenue/> - Veeco 2015 warning: https://semiconductor-today.com/news_items/2015/oct/veeco_291015.shtml - Renesas recovery plan: <https://sst.semiconductor-digest.com/2012/07/renesas-outlines-recovery-plan-with-fab-worker-reductions/>

Inaccessible (PAYWALL/403) - Bloomberg Mitsubishi Electric merger 2026-07-17: [PAYWALL] - Nikkei Asia 2026-03-28: [PAYWALL] - Japan Times: [PAYWALL] - Digitimes 2026-07-22: [PAYWALL]