

电子

报告日期: 2023年04月01日

复苏之存储 II: 重视存储产业安全

——存储产业动态·系列研究

投资要点

- **事件:** 3月31日,我国网络安全审查办公室发布公告,将对美光(Micron)在华销售的产品实施网络安全审查。
- **美光:** 全球存储三巨头之一,中国大陆营收占比下行显著。
FY23Q2财报显示,美光营收结构中DRAM占比74%,NAND占比24%,主要用于数据中心/PC等领域。据集邦咨询,22Q4美光DRAM全球第三,市占率23.0%;NAND全球第五,市占率12.3%。2022财年,美光中国大陆营收占比从2018财年的57.11%降至10.76%。随我国存储产业布局逐步完善,整体上国内存储产业对美光依赖度逐步降低。
- **国内存储产业集群结构升级,安全背景下国产化加速推进。**
国内上市存储公司以fabless为主,重点发力细分利基市场。
 - 1) 存储芯片:兆易创新——覆盖利基DRAM、SLC NAND、NOR Flash, NOR产品全球第三;北京君正——全球SRAM第二、DRAM第七,大陆车载存储龙头;东芯股份——覆盖SLC NAND、NOR Flash及利基DRAM;普冉股份——重点发力NOR Flash、EEPROM, NOR容量拓展。
 - 2) 存储模组:江波龙——布局嵌入式、固态硬盘、移动存储等;佰维存储——布局嵌入式、消费级存储等。
 - 3) 以长江存储、合肥长鑫等IDM龙头厂商暂未上市,重点关注其产品研发及产能扩张进展。
- **存储产业周期有望探底回升, AI算力需求驱动中长期空间。**
 - 1) 算力需求: AI技术革命推动高算力服务器等基础设施需求提升, AI服务器所需DRAM/NAND分别是常规服务器的8/3倍。
 - 2) 库存改善: 美光23Q1存货环比小幅回落,未来有望持续改善。
 - 3) 跌价缓解: 据集邦咨询,23Q2 DRAM整体价格跌幅预计收窄至10-15% (23Q1为20%),跌价压力有望缓解。
多因素叠加共振,存储产业周期有望逐步探底回升,迎来布局时点!

重点公司

合肥长鑫(未上市):国内DRAM龙头
长江存储(未上市):国内NAND龙头

兆易创新(603986.SH):国内NOR Flash和MCU龙头
东芯股份(688110.SH):国内SLC NAND领军者
普冉股份(688766.SH):国内中小容量存储领军者
深科技(000021.SZ):国内先进存储芯片封测厂商
聚辰股份(688123.SH):国内EEPROM龙头
恒烁股份(688416.SH):深耕NOR Flash布局存算一体

行业评级: 看好(维持)

分析师: 蒋高振
执业证书号: S1230520050002
jianggaozhen@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《互联网+和AI+的三大不同点》 2023.04.01
- 2 《存储·产业动向:美光指引积极,存储进入布局期》 2023.03.30
- 3 《华为昇腾服务器研究框架》 2023.03.30

澜起科技 (688008.SH): 国内内存接口芯片龙头
德明利 (001309.SZ): 国内 SSD 存储主控芯片企业
江波龙 (301308.SZ): 国内综合性存储模组企业
佰维存储 (688525.SH): 深耕嵌入式存储
北京君正 (300223.SZ): 国内车载存储龙头
朗科科技 (300042.SZ): 布局 NAND Flash 及闪存

□ **风险提示:**

AI 需求不及预期; 存储市场供应链波动风险等。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>