



电子

优于大市（维持）

证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001

邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

研究助理

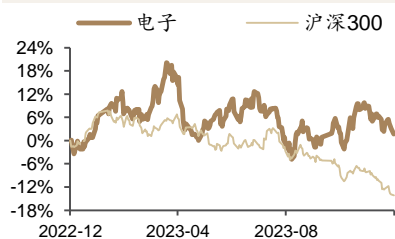
徐巡

邮箱：xuxun@tebon.com.cn

谢文嘉

邮箱：xiewj3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

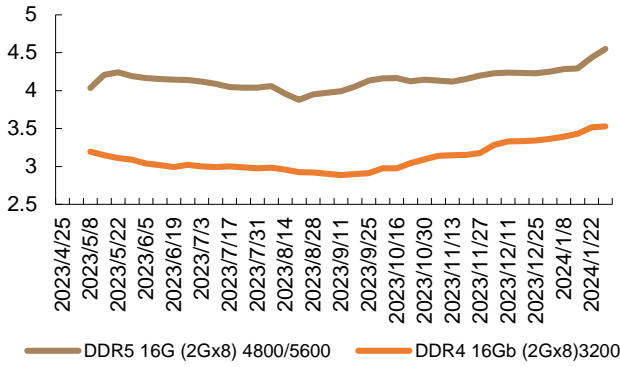
- 《电子周观点：AIPC 发布，关注后续华为汽车、手机新品上市机会》，2023.12.17
- 《问界 M9 携最新黑科技定档，华为汽车科技树星光闪闪》，2023.12.15
- 《海光信息 (688041.SH)：国产 CPU+DCU 龙头，信创+AI 双轮驱动高速增长》，2023.12.14
- 《电子月报 (台股) 2023-11：年末经营稳定，24 年看好存储、服务器、消费电子复苏》，2023.12.13
- 《存储价格周度跟踪-1211：DDR4 价格领涨，模组端需求持续走强》，2023.12.11

存储价格周度跟踪-0129：DRAM 价格持续上涨，NAND 备货需求略有降温

投资要点：

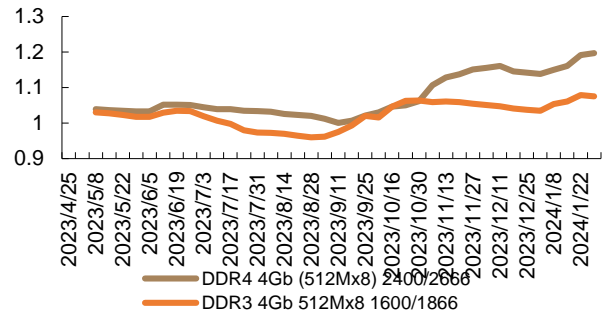
- **DRAM：现货价格稳定上涨，DDR5 涨幅高于 DDR4。**根据 DRAMexchange，上周 (0122-0129) DRAM18 个品类现货价格环比涨跌幅为-0.5%~+2.6%，平均涨跌幅为+0.7%，前值为+2.5%。上周 14 个料号呈上涨趋势，4 个料号呈下降趋势。上周，颗粒价格涨幅较明显，而模组涨幅较少。颗粒部分，DDR5 涨幅高于 DDR4，但由于原厂释出的供应量有限，因此成交量亦相对薄弱。农历年前部分中国工厂陆续开始休假，预计成交状态将持续至农历过年后。
- **NAND：备货动能略有降温，造成价格回落修正。**上周 (0122-0129) NAND 颗粒现货价格环比涨跌幅区间为-1.8%~+1.8%，31 个品类平均涨跌幅为-0.2%，前值为+0.5%。其中 11 个型号价格持平，9 个型号价格上涨，11 个型号价格下跌。由于部分地区将在二月份陆续进入假期，市场预期有备货需求，但整体备货动能并不及预期强劲，受限于现货市场价格高涨，终端需求不明且接受度有限，工厂大多不愿贸然进场备货，同时部分现货商考量资金压力释出现有库存，造成部分报价回落修正。
- **模组端：西部数据 Q4 NAND 毛利转正，ASP 环比提升，库存水位创三年半新低。**根据闪存市场，西部数据公布 2024 第二财季(10 月~12 月)业绩，季度营收 30.32 亿美元，环比增长 10%，同比下降 2%；西部数据称，该季财务业绩超过此前 Non-GAAP 下的业绩指导预期，公司通过主动管理库存及积极控制成本，提高整个周期下的盈利能力。值得注意的是，该季西部数据 NAND 毛利率转正至 7.9%，是过去一年来首次录得正数，并且库存水位进一步降至 32.16 亿美元，为 2020 年第三季度以来的新低。公司闪存产品营收为 16.65 亿美元，环比增长 7%，同比增长 0.5%。Flash 产品毛利率转正至 7.9%，前季度为-10.3%。NAND Bit 出货量环比减少 2%，每 GB 平均单价环比增长 10%。
- **相关标的：**
 - 存储模组：**江波龙（进军企业级&信创市场）、佰维存储（研发封测一体化）、朗科科技（韶关数据中心逐步落地）、德明利（NAND 主控+模组）等
 - 存储芯片：**建议关注兆易创新（NOR+DRAM 龙头）、东芯股份、普冉股份等
 - DDR5 配套：**澜起科技、聚辰股份等
- **风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧、全球贸易摩擦风险。

图 1: DRAM 中大容量现货价趋势 (美元)



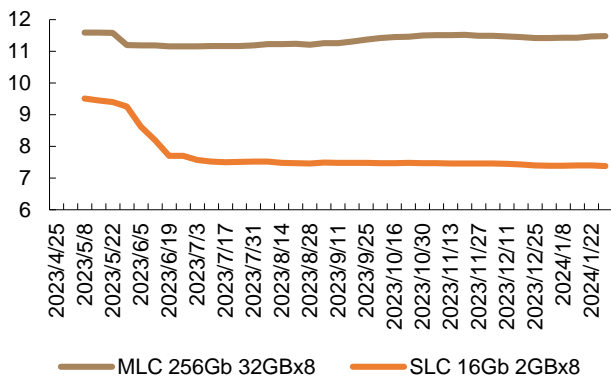
资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

图 2: DRAM 中小容量现货价趋势 (美元)



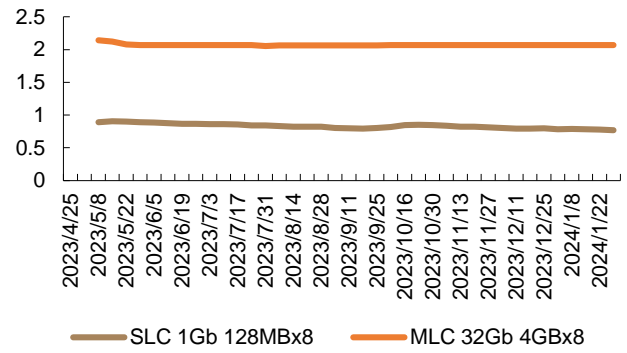
资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

图 3: NAND 中大容量现货价趋势 (美元)



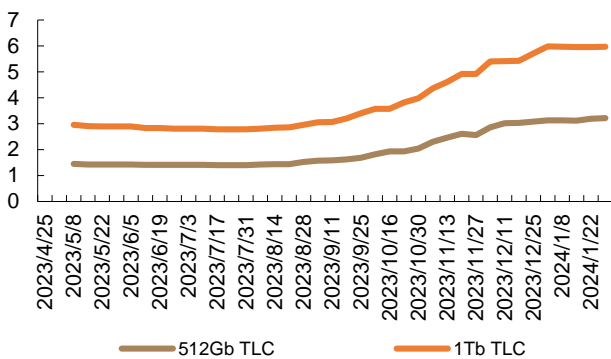
资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

图 4: NAND 中小容量现货价趋势 (美元)



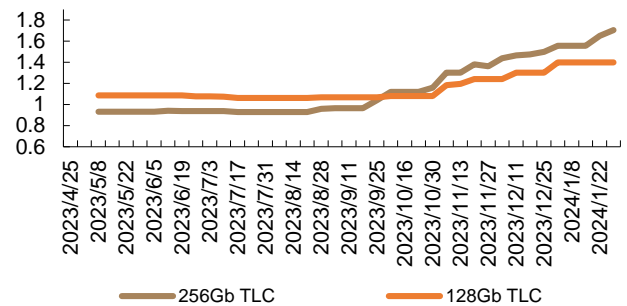
资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

图 5: NANDWafer 中大容量现货价趋势 (美元)



资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

图 6: NANDWafer 中小容量现货价趋势 (美元)



资料来源: DRAMexchange, 德邦研究所

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，德邦证券所长助理兼 TMT 组组长、电子首席分析师，8 年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

徐巡，电子行业研究助理，上海交通大学经济学硕士，2 年以上电子行业研究经验，曾任职于凯盛研究院，覆盖 IC 设计、半导体设备与制造等领域。

谢文嘉，电子行业研究助理，香港大学硕士，覆盖模拟 IC 设计、数字 IC 设计等领域。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。