

半导体

2024年03月10日

行业市场备货需求浮现,中国台厂多月营收同比高增

——行业点评报告

投资评级: 看好 (维持)

罗通 (分析师)

刘书珣 (联系人)

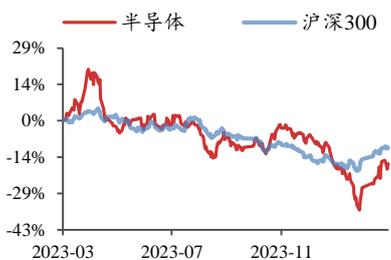
luotong@kysec.cn

liushuxun@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790122030106

行业走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《价格全年看涨, 板块景气度持续上行—存储芯片板块跟踪报告 (一)》

-2024.3.3

《MOSFET 涨势初现, 功率板块景气度有望逐渐回升—行业点评报告》

-2024.1.15

《下半年有望景气复苏, AI 带来新增量, 自主可控逻辑强化—半导体行业 2023 年中期投资策略》

-2023.5.8

● 本周复盘: 现货行情略有分化, 行业市场备货需求浮现

指数方面: 2024 年第 10 周存储市场延续此前上涨趋势, DRAM/NAND 指数单周分别提升 1.0%/2.0%, 景气度持续修复。**价格方面:** NAND Flash Wafer 价格持平不变, DDR4 资源价格小幅下调; **渠道市场方面,** NVMe SSD 价格小幅上涨, SATA SSD 价格全面持平, 低容量产品行情陷入瓶颈期, 渠道内存资源溢出库存较重, 本周价格持平不变; **行业市场方面,** 部分行业备货需求浮现, good die 资源成本滚动上升, 高性能需求推升 2TB PCIe 4.0 SSD 价格 (周环比+6.0%), 行业 SSD 价格普遍上扬 (周环比+2.3%); **嵌入式 Flash 方面,** 由于资源供应有限成本上涨, 本周嵌入式 LPDDR 价格全面上涨 (周环比+2.9%), 高容量 eMMC 价格小幅上调 (周环比+0.8%), 部分集成式产品价格跟涨。

● 供需情况: 终端出货量及搭载容量有望增长, 原厂聚焦 HBM 及 DDR5

需求方面, 闪存市场预测, 2024 年手机/服务器/PC 三大下游市场出货量预计分别增长 4%/2%/8%, 同比由负转正。**搭载容量方面,** 随着 AI 在各类领域的应用延伸, 手机、服务器、PC 中内存平均单机搭载容量均有成长, 其中, 服务器领域增长幅度最高, Server DRAM 和 Enterprise SSD 单机平均容量预估分别年增 17.3%/13.2%。**供给方面,** 随着需求的增长, 三大原厂全面调升上半年稼动率。集微网报道, 原厂的稼动率及资本支出的上修, 主要反映库存去化完成, 而自 2023Q4 起, 手机及 PC 需求转佳, 加上 AI 崛起带动搭载 AI 的终端产品陆续上市, 下游需求稳步上升。预计未来三大原厂资本支出和产出将聚焦于利润较佳的高端产品如 HBM 和 DDR5。

● 价格预测: 价格全年看涨, 中国台厂营收连续多月同比高增

展望 2024 全年, 集邦咨询认为 DRAM 和 NAND 价格有望连续四季看涨, 预测 2024Q1-Q4 DRAM 季涨幅中值分别为 15.5%/5.5%/10.5%/10.5%、NAND 季涨幅中值分别为 20.5%/5.5%/10.5%/2.5%。**大厂表现方面,** 在价格全面上涨的影响下, 韩国 2 月存储芯片出口额同环比大幅双增 (同比+108%/环比+14%), 大部分中国存储台厂营收连续多月同比上涨, 势头良好。随着板块持续复苏, 以及 HBM 和 DDR5 等高端产品的需求增长, 存储芯片板块上下游公司有望充分受益, 受益标的:

- (1) 存储芯片: 兆易创新、普冉股份、东芯股份、北京君正等;
- (2) 存储模组: 江波龙、德明利、协创数据、佰维存储等;
- (3) 存储接口: 澜起科技、聚辰股份等;
- (4) 存储封测及 HBM 产业链: 长电科技、通富微电、华天科技、香农芯创等

● **风险提示:** 需求复苏不及预期, 行业竞争加剧, 公司新品研发进度不及预期。

附表1：存储板块本周热点新闻速递

类型	事件
大厂动态	华邦电子 2024Q2 将进行 20 纳米制程升级，并推出 4Gb DDR4 新产品，华邦电子目前全力投入 AI 的定制化超高带宽元件（CUBE）方案，将定制 DRAM 整合到 3D 封装中，开发边缘运算 AI 商机，最快在年底开始出货，部分客户也可能选择采购中介层。因应 AI 需求及先进制程需求，华邦电子正规划下一时代 DRAM 制程，直接跳级朝向 16 纳米制程发展。
大厂动态	南亚科 预计，8Gb DDR4 与 16Gb DDR5 产品在 2024 年导入生产，预期 2024 年底 1B 制程的月产能有机会推展到 1.6 万~2 万片，TSV 机台在 2024 年底导入后，高密度 RDIMM 将力拼 2025Q3、Q4 前量产。
大厂动态	铠侠 表示将重新审视 NAND 闪存减产策略，3 月内将开工率提升至 90%。
大厂动态	西部数据 宣布，将为即将分拆的闪存和传统硬盘业务任命 CEO，并表示分拆过程有望在 2024H2 完成。
大厂动态	澜起科技 公告称，拟与英特尔公司就采购原材料、研发工具及服务等事项签署相关协议，董事会授权管理层在不超过 1.06 亿元人民币额度范围内签署上述采购协议。
大厂动态	群联 执行长表示群联目前仍处于缺货状态，如果 NAND 闪存原厂可以合理价格提供稳定供货，对群联算是好事。
大厂动态	SK 海力士 正在加大在先进芯片封装方面的支出，希望能更多地满足人工智能（AI）开发中关键组件 HBM（高带宽存储器）不断增长的需求。SK 海力士负责封装开发的副社长表示，公司正在韩国投资超过 10 亿美元，以扩大和改进其芯片封装。
大厂动态	三星 高管表示，随着 5G 在大份额预算市场的渗透率不断提高，预计将引发一轮替换周期，第五代（5G）智能手机的出货量有望在 2024 年超过 4G。三星公司 MX（移动体验）业务副总裁 Aditya Babbar 表示，公司有一个激进的销售目标，即在接下来的 12~15 个月内销售 200 万台新推出的手机。
大厂动态	由于 AI 需求强劲，HBM 和 DDR5 的订单有望增加，三星电子和 SK 海力士加强对高价值 DRAM 产品的关注，正在考虑增加工厂的半导体晶圆投入量，以加快向 10 纳米第四代(1a)和第五代(1b)版本的过渡，生产 HBM、DDR5 和 LPDDR5 等高价值产品。
终端需求	乘联会预估 2 月全国新能源乘用车厂商批发销量 45 万辆，同比下降 9%，环比下降 34%。2 月特斯拉中国批发销量 60,365 辆。
终端需求	IDC 预估，2024 年全球半导体营收可望回升至 6302 亿美元，将同比增长 20%。其中， 存储市场将是成长最强劲市场，增幅达 52.5%；数据中心市场次之，将增长 45.4%。
终端需求	据 IDC，2023 年中国蓝牙耳机市场销量约 8552 万台，同比增长 7.5%。其中，真无线耳机市场销量 6090 万台，同比增长 5.1%。
终端需求	根据 Counterpoint Research 数据， 2024 年头六周中国智能手机单元销量 同比下降 7%。其中苹果、OPPO 和 vivo 等主要厂商均出现两位数下滑，仅华为和荣耀保持上升。
公司收购	长电科技 发布公告称，江苏长电科技股份有限公司全资子公司长电科技管理有限公司拟以现金方式收购晟碟半导体（上海）有限公司 80% 的股权，收购对价约 6.24 亿美元。

资料来源：闪存市场、开源证券研究所

附图1：指数复盘：2024年第10周 NAND 指数提升 2.01%


数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附图2：指数复盘：2024年第10周 DRAM 指数提升 0.96%


数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表2：价格复盘：2024年第10周 Wafer 价格持平

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅	产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
Wafer:256Gb TLC	1.85	0.00%	8.82%	Wafer:1Tb TLC	6.90	0.00%	13.11%
		0.00	0.15			0.00	0.80
Wafer:512Gb TLC	3.55	0.00%	12.70%	Wafer:1Tb QLC	6.40	0.00%	16.36%
		0.00	0.40			0.00	0.90

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表3：价格复盘：2024年第10周 DDR 平均下跌 1.0%

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅	产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
DDR4/8Gb/3200	1.53	-1.29%	7.75%	DDR4/8Gb/eTT	1.29	-0.77%	19.44%
		-0.02	0.11			-0.01	0.21
DDR4/16Gb/3200	3.19	-0.31%	10.00%	DDR4/4Gb/eTT	0.73	-2.67%	4.29%
		-0.01	0.29			-0.02	0.03
DDR4/16Gb/eTT	2.80	0.00%	15.70%				
		0.00	0.38				

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表4：价格复盘：2024年第10周 SSD（渠道市场）平均上涨 1.9%

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
SSD/120GB/SATA3	8.70	0.00%	12.99%
		0.00	1.00
SSD/240GB/SATA3	14.80	0.00%	19.35%
		0.00	2.40
SSD/480GB/SATA3	25.00	0.00%	16.82%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

			0.00	3.60
SSD/256GB/PCIe3.0	16.40		2.50%	17.99%
			0.40	2.50
SSD/512GB/PCIe3.0	28.20		3.68%	20.00%
			1.00	4.70
SSD/1TB/PCIe3.0	52.00		4.00%	26.83%
			2.00	11.00
SSD/512GB/PCIe4.0	37.60		0.53%	22.88%
			0.20	7.00
SSD/1TB/PCIe4.0	57.00		1.79%	32.56%
			1.00	14.00
SSD/2TB/PCIe4.0	110.00		4.76%	34.15%
			5.00	28.00

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表5：价格复盘：2024年第10周SSD（行业市场）价格平均上涨2.3%

产品名称	当前价（美元）	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
SSD/256GB/SATA3	18.30	1.67%	1.67%
		0.30	0.30
SSD/512GB/SATA3	32.80	2.50%	2.50%
		0.80	0.80
SSD/1TB/SATA3	58.00	5.45%	5.45%
		3.00	3.00
SSD/256GB/PCIe3.0	21.00	2.44%	5.00%
		0.50	1.00
SSD/512GB/PCIe3.0	35.80	0.85%	5.29%
		0.30	1.80
SSD/1TB/PCIe3.0	61.50	0.82%	6.03%
		0.50	3.50
SSD/512GB/PCIe4.0	37.00	1.37%	2.78%
		0.50	1.00
SSD/1TB/PCIe4.0	64.00	0.00%	6.67%
		0.00	4.00
SSD/2TB/PCIe4.0	123.00	6.03%	24.24%
		7.00	24.00

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表6：价格复盘：2024年第10周内存条（渠道市场）价格持平

产品名称	当前价（美元）	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
DDR4/UDIMM/8GB/3200	13.70	0.00%	12.30%
		0.00	1.50
DDR4/UDIMM/16GB/3200	24.00	0.00%	6.67%
		0.00	1.50
DDR4/UDIMM/32GB/3200	49.00	0.00%	13.95%
		0.00	6.00

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表7：价格复盘：2024年第10周内存条（行业市场）价格持平

产品名称	当前价（美元）	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
DDR4/SODIMM/4GB/3200	11.00	0.00%	22.22%
		0.00	2.00
DDR4/SODIMM/8GB/3200	18.00	0.00%	16.13%
		0.00	2.50
DDR4/SODIMM/16GB/3200	30.00	0.00%	15.38%
		0.00	4.00

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表8：价格复盘：2024年3月内存条（服务器）价格平均上涨5.1%

产品名称	3月价	月涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
DDR4 RDIMM 16GB 3200	48.00	6.67%	23.08%
DDR4 RDIMM 32GB 3200	74.00	2.78%	27.59%
DDR4 RDIMM 64GB 3200	143.00	5.93%	30.00%

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表9：价格复盘：2024年第10周部分eMMC价格上涨

产品名称	当前价（美元）	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
eMMC/8GB/5.1	2.00	0.00%	5.26%
		0.00	0.10
eMMC/16GB/5.1	2.60	0.00%	8.33%
		0.00	0.20
eMMC/32GB/5.1	2.85	0.00%	9.62%
		0.00	0.25
eMMC/64GB/5.1	4.55	1.11%	19.74%
		0.05	0.75
eMMC/128GB/5.1	8.00	2.56%	17.65%
		0.20	1.20
eMMC/256GB/5.1	16.70	1.21%	25.56%
		0.20	3.40

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表10：价格复盘：2024年第10周 eMCP 价格平均上涨 5.5%

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
eMCP(eMMC+LPDDR4X)64GB+32Gb	14.00	6.06% 0.80	16.67% 2.00
eMCP(eMMC+LPDDR4X)128GB+32Gb	18.00	5.88% 1.00	20.00% 3.00
eMCP(eMMC+LPDDR4X)128GB+48Gb	23.50	4.44% 1.00	30.56% 5.50

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表11：价格复盘：2024年第10周 LPDDR 价格平均上涨 2.9%

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅	产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
LPDDR4X/96Gb	26.80	1.13% 0.30	41.05% 7.80	LPDDR4X/32Gb	8.50	3.66% 0.30	13.33% 1.00
LPDDR4X/64Gb	20.00	2.56% 0.50	25.00% 4.00	LPDDR4/16Gb	3.70	2.78% 0.10	12.12% 0.40
LPDDR4X/48Gb	14.00	5.26% 0.70	16.67% 2.00	LPDDR4/8Gb	2.35	2.17% 0.05	6.82% 0.15

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表12：价格复盘：2024年第10周 UFS 价格持平

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
UFS/64GB	5.00	0.00% 0.00	13.64% 0.60
UFS/128GB	8.50	0.00% 0.00	16.44% 1.20
UFS/256GB	17.50	0.00% 0.00	26.81% 3.70

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表13：价格复盘：2024年第10周 uMCP 价格平均上涨 3.5%

产品名称	当前价 (美元)	周涨跌幅	2024年初至今涨跌幅
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)4GB+128GB	18.00	5.88% 1.00	24.14% 3.50
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)6GB+128GB	23.50	4.44% 1.00	23.68% 4.50
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)8GB+128GB	29.00	3.57% 1.00	26.09% 6.00
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)8GB+256GB	39.00	0.00% 0.00	32.20% 9.50

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表14：价格预测：预计 2024Q1 DRAM 产品合约价上涨 13%-18%

品类	2023Q4	2024Q1 (E)
PC DRAM	DDR4:up 8-13% DDR5:up 10-15% Blended ASP:up 10-15%	up 10-15%
Server DRAM	DDR4:up 5-10% DDR5:up 0-5% Blended ASP:up 8-13%	up 10-15%
Mobile DRAM	up 18-23%	up 18-23%
Graphics DRAM	up 8-13%	up 10-15%
Consumer DRAM	up 10-15%	DDR3:up 8-13% DDR4:up 10-15%
Total DRAM	up 13-18%	up 13-18%

数据来源：TrendForce、开源证券研究所

附表15：价格预测：预计 2024Q1 NAND FLASH 产品合约价上涨 15%-20%

品类	2023Q4	2024Q1 (E)
eMMC/UFS	up 10-15%	up 18-23%
Enterprise SSD	up 10-15%	up 18-23%
Client SSD	up 13-18%	up 15-20%
3D NAND Wafers (TLC&QLC)	up 35-40%	up 8-13%
Total NAND Flash	up 13-18%	up 15-20%

数据来源：TrendForce、开源证券研究所

附表16：价格预测：2024 年 DRAM & NAND FLASH 产品合约价格全年看涨

品类	2024Q1 (E)	2024Q2 (E)	2024Q3 (E)	2024Q4 (E)
Blended DRAM	up 13%-18%	up 3-8%	up 8%-13%	up 8%-13%
Blended NAND Flash	up 18-23%	up 3-8%	up 8%-13%	up 0-5%

数据来源：TrendForce、开源证券研究所

附表17：需求预测：预计 2024 年三大终端 DRAM/NAND 单机平均搭载容量将同比增加

	DRAM		NAND Flash	
	2023	2024 (E)	2023	2024 (E)
智能手机	17.50%	14.10%	19.20%	9.30%
服务器	13.60%	17.30%	14.90%	13.20%
笔电	9.00%	12.40%	10.10%	9.70%

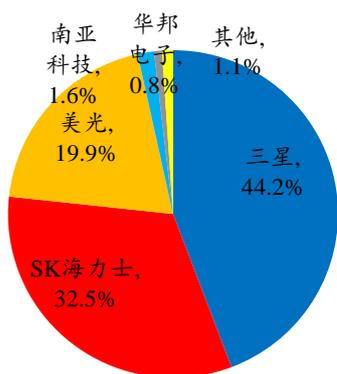
数据来源：TrendForce、开源证券研究所

附表18：需求预测：2024 年智能手机、服务器、PC 出货量预计同比增长 4%/2%/8%

	2023E	2023YoY	2024F	2024F YoY
智能手机 (亿部)	11.50	-6.00%	12.00	+4.00%
服务器 (百万台)	13.90	-2.00%	14.20	+2.00%
PC (亿台)	2.50	-14.00%	2.70	+8.00%

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

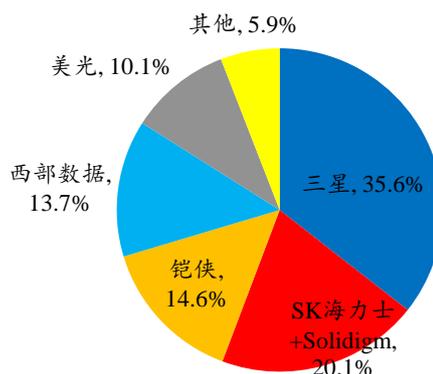
附图3：供给侧：2023Q4 DRAM 市场 CR3 高达 96.6%



■三星 ■SK海力士 ■美光 ■南亚科技 ■华邦电子 ■其他

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附图4：供给侧：2023Q4 NAND 市场 CR5 高达 94.1%



■三星 ■SK海力士+Solidigm ■铠侠 ■西部数据 ■美光 ■其他

数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附表19：供给侧：海外三大原厂集体调升 2024Q1-Q2 稼动率

厂商	季度	上调前	上调后
三星电子	2024Q1	77%	81%
	2024Q2	85%	89%
SK 海力士	2024Q1	92%	94%
	2024Q2	-	95%
美光	2024Q1	95%	98%
	2024Q2	-	-

数据来源：集微网、开源证券研究所

附图5：热点赛道：三大原厂 HBM 预期于 2024Q1 完成 HBM3e 产品验证



Source: TrendForce, Nov., 2023

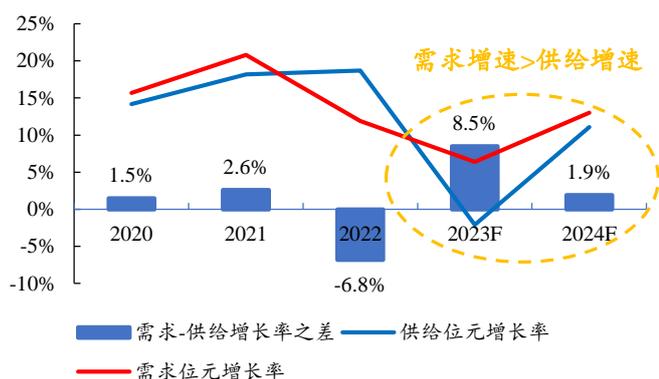
资料来源：TrendForce

附表20: 热点赛道: 2023-2024 HBM 市场竞争格局预计将由三星和SK海力士主导

公司	2022	2023 (E)	2024 (F)
SK海力士	50%	46%~49%	47%~49%
三星	40%	46%~49%	47%~49%
美光	10%	4%~6%	3%~5%

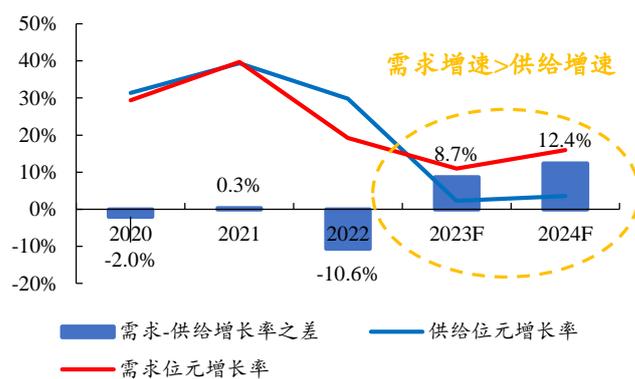
数据来源: TrendForce、开源证券研究所

附图6: 整体供需: 2024年DRAM位元需求有望较快增长



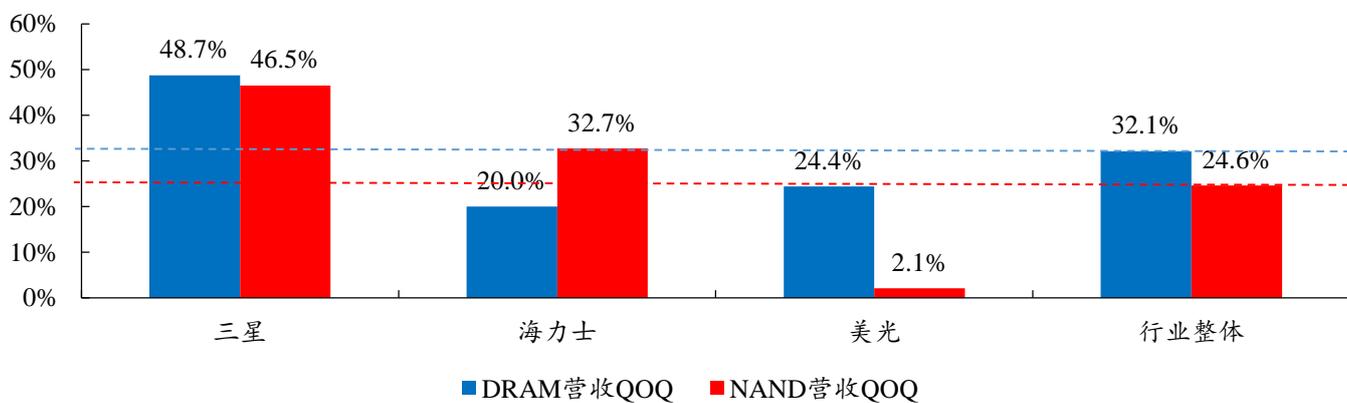
数据来源: TrendForce、开源证券研究所

附图7: 整体供需: 2024年NAND位元需求有望较快增长



数据来源: TrendForce、开源证券研究所

附图8: 大厂表现: 2023Q4行业营收高速增长,三星表现亮眼



数据来源: 闪存市场、开源证券研究所

附图9：大厂表现：2023Q4 多家中国大陆厂商营收实现同环比增长（业绩预告）

公司	2023Q4单季						2023年			
	营收（亿元）	YoY	QoQ	归母净利润（亿元）	YoY	QoQ	营收（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY
兆易创新	13.72	0.80%	-4.00%	-2.79	-2.39亿元	-3.76亿元	57.66	-29.08%	1.55	-18.98亿元
北京君正	-	-	-	1.42	147.0%	-2.8%	-	-	5.11	-35.3%
东芯股份	-	-	-	-1.64	-0.78亿元	-0.93亿元	-	-	-3.10	-4.95亿元
普冉股份	3.58	122.10%	19.90%	0.49	+1.04亿元	+0.72亿元	11.25	21.64%	-0.53	-1.36亿元
恒烁股份	-	-	-	-0.74	-0.48亿元	-0.26亿元	-	-	-1.70	-1.91亿元
江波龙	36.71	115.60%	27.80%	0.53	+1.89亿元	+3.4亿元	102.50	23.05%	-8.30	-9.03亿元
佰维存储	14.78	84.60%	51.70%	-1.16	-1.11亿元	+0.72亿元	36.00	20.58%	-6.00	-6.71亿元
德明利	-	-	-	1.38	+1.29亿元	+1.69亿元	-	-	0.27	-60.6%
澜起科技	7.55	-4.60%	26.30%	2.31	-23.0%	52.2%	22.80	-37.91%	4.65	-64.2%
聚辰股份	-	-	-	0.17	-83.0%	-12.1%	-	-	0.99	-70.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：按业绩预告区间中值计算

附图10：大厂表现：2023Q4 多数全球存储大厂季度营收环比增长

季度营收 QoQ	2021Q1 - 2023Q4												
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	
海外龙头	三星电子	6.2%	-2.6%	16.2%	3.5%	1.6%	-0.7%	-0.5%	-8.2%	-9.5%	-5.9%	12.3%	0.6%
	SK海力士	6.6%	21.5%	14.4%	4.8%	-1.8%	13.6%	-20.5%	-30.1%	-33.7%	43.6%	24.1%	24.7%
	美光科技	8.0%	19.0%	11.5%	-7.1%	1.3%	11.0%	-23.1%	-38.5%	-9.6%	1.6%	6.9%	17.9%
	西部数据	4.9%	18.9%	2.7%	-4.3%	-9.4%	3.4%	-17.5%	-16.8%	-9.8%	-4.7%	2.9%	10.3%
中国台湾厂商	华邦电	4.8%	18.3%	7.1%	-3.8%	2.0%	0.5%	-16.9%	-13.2%	-8.9%	7.4%	3.7%	-1.7%
	威刚	2.6%	16.9%	-8.9%	5.1%	-3.8%	-10.7%	2.0%	-16.3%	-3.4%	-5.0%	25.6%	
	南亚科	20.0%	27.7%	5.3%	-10.2%	-6.8%	-9.6%	-38.9%	-27.8%	-19.2%	9.4%	10.1%	12.5%
	旺宏	-5.2%	18.7%	31.1%	-2.9%	-20.3%	-2.2%	1.2%	-20.9%	-21.7%	4.6%	-2.0%	-20.3%
中国大陆厂商	兆易创新	21.2%	27.0%	32.0%	-18.9%	2.3%	14.4%	-22.1%	-31.5%	-1.4%	21.1%	-12.1%	
	北京君正	13.4%	18.7%	14.9%	1.6%	-4.5%	-1.6%	1.7%	-15.7%	-10.4%	7.8%	4.0%	
	东芯股份	-2.3%	41.4%	24.0%	5.7%	-1.4%	7.2%	-36.6%	-15.3%	-37.5%	-6.5%	13.5%	
	普冉股份	-7.1%	17.1%	13.1%	-10.5%	-19.7%	54.1%	-43.7%	-17.1%	26.6%	29.7%	12.8%	
	江波龙		14.4%	-16.0%	-12.9%	12.6%	10.4%	-33.0%	-1.2%	-13.0%	50.2%	29.0%	
	佰维存储					24.8%	-2.9%	17.5%	-0.1%	-46.8%	69.9%	34.8%	
	德明利		25.5%	-12.2%	51.6%	-30.9%	16.4%	3.2%	19.5%	-15.2%	-4.4%	33.7%	
	澜起科技	-15.7%	41.9%	104.3%	11.6%	-7.1%	14.0%	-7.1%	-17.0%	-47.0%	21.1%	17.6%	
	聚辰股份	3.3%	-1.5%	-2.5%	18.6%	32.4%	20.0%	14.5%	-4.7%	-45.5%	21.2%	6.4%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图11：大厂表现：2023Q4 全球多数存储大厂毛利率环比上升

毛利率	2021Q1 - 2023Q4												
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	
海外龙头	三星电子	36.5%	41.8%	42.0%	41.3%	39.5%	40.1%	37.4%	31.0%	27.8%	30.6%	30.8%	32.0%
	SK海力士	32.1%	42.0%	49.4%	48.9%	44.4%	45.9%	35.2%	0.0%	-32.3%	-16.1%	0.7%	19.7%
	美光科技	26.4%	42.1%	47.3%	46.4%	47.2%	46.7%	39.5%	21.9%	-32.7%	-17.8%	-10.8%	-0.7%
	西部数据	26.4%	31.8%	33.0%	32.8%	27.0%	31.9%	26.3%	17.0%	10.2%	3.4%	3.6%	16.2%
中国台湾厂商	华邦电	37.6%	42.2%	44.8%	45.1%	48.6%	48.4%	45.5%	37.5%	27.7%	31.3%	31.7%	28.0%
	威刚	19.1%	18.2%	10.5%	10.7%	15.5%	10.8%	12.3%	11.1%	11.5%	15.5%	18.5%	
	南亚科	29.1%	42.3%	49.2%	49.4%	43.9%	44.1%	32.6%	13.0%	-8.6%	-11.2%	-25.2%	-13.6%
	旺宏	34.3%	39.1%	42.9%	47.2%	48.3%	48.2%	44.2%	34.1%	25.1%	28.3%	24.2%	19.1%
中国大陆厂商	兆易创新	35.8%	43.8%	49.8%	53.0%	49.5%	49.4%	46.1%	43.7%	38.3%	29.5%	36.4%	
	北京君正	32.1%	35.8%	39.2%	39.1%	37.4%	40.9%	37.7%	38.2%	37.1%	35.9%	37.1%	
	东芯股份	29.0%	37.5%	44.9%	50.0%	49.9%	42.6%	30.3%	32.7%	16.8%	8.4%	7.5%	
	普冉股份	27.8%	36.5%	44.0%	34.4%	33.4%	32.7%	25.6%	23.8%	22.2%	19.3%	25.9%	
	江波龙		25.9%	20.1%	15.7%	16.9%	17.8%	10.1%	0.4%	1.3%	0.5%	4.9%	
	佰维存储				15.8%	12.3%	17.7%	14.5%	10.9%	-4.5%	-5.1%	-1.9%	
	德明利		20.3%	18.7%	21.8%	21.2%	20.0%	18.1%	11.4%	5.9%	-1.7%	5.9%	
	澜起科技	65.1%	61.5%	37.6%	46.4%	43.2%	42.3%	45.7%	56.4%	53.3%	58.8%	64.8%	
	聚辰股份	30.7%	32.6%	42.0%	48.5%	58.9%	64.2%	70.7%	72.0%	47.5%	47.5%	44.0%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图12：大厂表现：2023Q4 全球多数存储大厂净利率环比上升

净利率		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
海外龙头	三星电子	10.8%	14.8%	16.3%	13.9%	14.3%	14.2%	11.9%	33.4%	2.2%	2.6%	8.2%	9.4%
	SK海力士	11.7%	19.2%	28.0%	26.8%	16.3%	20.8%	10.1%	-48.6%	-50.7%	-40.9%	-24.1%	-12.2%
	美光科技	9.7%	23.4%	32.9%	30.0%	29.1%	30.4%	22.5%	-4.8%	-62.6%	-50.5%	-35.7%	-26.1%
中国台湾厂商	西部数据	4.8%	12.6%	12.1%	11.7%	0.6%	6.6%	0.7%	-14.4%	-20.4%	-26.8%	-24.9%	-8.8%
	华邦电	8.0%	15.0%	17.7%	18.2%	19.4%	21.8%	14.1%	4.7%	-3.9%	3.0%	0.9%	-0.2%
	威刚	7.8%	14.6%	0.0%	1.0%	5.1%	0.2%	1.9%	2.7%	0.8%	4.2%	5.0%	
	南亚科	15.3%	27.2%	31.6%	30.2%	32.8%	36.5%	24.0%	-14.4%	-26.2%	-11.0%	-32.4%	-28.6%
	旺宏	9.5%	16.9%	36.3%	25.4%	25.3%	25.9%	21.8%	6.7%	-5.0%	1.0%	-5.6%	-17.3%
中国大陆厂商	十铨	8.7%	7.4%	-11.4%	-10.0%	2.3%	-1.7%	-5.3%	4.4%	-2.4%	0.6%	1.0%	
	兆易创新	18.8%	23.8%	32.1%	31.6%	30.8%	33.0%	28.4%	-2.9%	11.2%	11.4%	6.8%	
	北京君正	11.2%	18.4%	19.1%	19.5%	16.3%	20.0%	15.3%	4.5%	10.3%	9.0%	12.0%	
	东芯股份	16.9%	18.5%	30.8%	29.0%	35.5%	32.4%	28.6%	-46.2%	-27.8%	-32.9%	-53.0%	
	普冉股份	16.3%	27.2%	35.0%	24.5%	18.5%	17.9%	17.9%	-34.2%	-13.8%	-18.9%	-7.8%	
	江波龙		16.8%	11.3%	3.1%	7.0%	8.1%	-9.3%	-8.0%	-18.9%	-14.2%	-10.0%	
	佰维存储				0.2%	2.2%	5.0%	3.3%	-0.6%	-29.6%	-23.6%	-19.3%	
	德明利		9.3%	9.2%	9.5%	7.6%	8.7%	4.8%	2.4%	-14.5%	-12.2%	-8.2%	
	澜起科技	44.8%	40.9%	23.6%	32.7%	34.0%	36.5%	33.4%	38.0%	4.7%	12.2%	25.4%	
	聚辰股份	12.2%	36.5%	12.1%	15.8%	28.1%	36.6%	39.4%	35.4%	12.5%	21.6%	7.1%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图13：大厂表现：2023M12 以来，多数中国存储台厂营收同比持续上涨

同比增长率 (%)	月份	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12	2024-01	2024-02
	南亚科	-61.4%	-61.8%	-65.4%	-66.8%	-68.5%	-68.1%	-65.7%	-62.7%	-53.0%	-44.6%	-24.7%	-15.0%	-4.1%	3.7%	31.7%	35.9%	50.6%
华邦电	-29.5%	-23.8%	-24.7%	-43.8%	-33.2%	-25.3%	-36.3%	-30.4%	-21.5%	-14.6%	-13.2%	-8.0%	1.2%	-2.3%	0.5%	31.1%	8.0%	
钰创	-63.2%	-69.5%	-65.8%	-69.8%	-64.0%	-62.8%	-48.9%	-43.8%	-47.4%	-39.4%	-27.5%	-28.9%	-13.3%	6.3%	15.2%	72.2%		
晶豪科	-53.0%	-54.4%	-56.0%	-53.6%	-43.1%	-42.9%	-44.9%	-33.8%	-40.5%	-17.7%	-18.9%	-3.1%	16.8%	20.5%	18.8%	38.4%	1.8%	
威刚	-18.2%	-26.7%	-27.9%	-34.4%	-21.7%	-22.0%	-26.8%	-12.5%	-23.9%	-14.6%	-1.1%	4.0%	39.6%	56.2%	33.5%	63.8%	34.0%	
创见	-23.1%	-23.8%	-30.2%	-34.6%	-23.2%	-15.6%	-23.1%	-18.0%	-13.2%	-21.1%	-12.6%	0.3%	1.0%	-2.3%	12.8%	36.5%	-0.2%	
宇瞻	23.6%	-12.8%	-12.4%	-39.2%	-12.8%	6.1%	-29.8%	-7.7%	-26.7%	-22.1%	-6.4%	-14.4%	-0.3%	10.1%	-9.1%	25.3%	4.2%	
十铨	-20.5%	-20.8%	6.3%	-24.5%	20.0%	-13.0%	490.0%	121.0%	207.9%	83.6%	152.3%	113.1%	220.8%	250.1%	200.8%	102.4%		
海悦	-27.8%	-54.4%	-26.7%	-49.4%	-40.1%	-37.0%	-26.4%	9.6%	67.7%	51.1%	28.1%	51.9%	20.8%	11.4%	336.6%	640.9%	254.1%	
环比增长率 (%)	月份	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12	2024-01	2024-02
	南亚科	-13.2%	-0.4%	-13.4%	-6.2%	-10.0%	6.0%	5.3%	2.2%	6.5%	-0.8%	5.6%	5.8%	-2.1%	7.7%	10.0%	-3.2%	-0.3%
	华邦电	-15.3%	4.7%	-0.6%	-24.6%	17.6%	19.8%	-17.4%	8.0%	13.9%	-9.6%	1.7%	5.3%	-6.9%	1.1%	2.2%	-1.6%	-3.0%
	钰创	-18.9%	-16.0%	1.5%	-23.4%	13.3%	10.2%	19.6%	4.4%	-9.7%	-7.6%	2.3%	0.8%	-1.1%	3.0%	9.9%	14.5%	
	晶豪科	-12.8%	-4.2%	-3.1%	-8.2%	13.0%	16.9%	-7.7%	8.6%	-6.3%	5.6%	-6.9%	6.7%	5.1%	-1.2%	-4.4%	7.0%	-16.9%
	威刚	-15.5%	-3.5%	-10.1%	-7.6%	14.5%	1.8%	-16.2%	15.3%	-7.0%	-0.2%	30.4%	12.5%	13.4%	8.0%	-23.2%	13.4%	-6.3%
	创见	-12.9%	-0.6%	-11.3%	-4.0%	5.0%	29.3%	-32.2%	20.2%	8.6%	-12.1%	8.6%	18.7%	-12.3%	-3.8%	2.5%	16.1%	-23.2%
	宇瞻	-5.8%	-14.2%	-13.6%	-9.0%	-0.6%	46.4%	-36.6%	15.1%	-7.2%	-3.9%	24.4%	14.3%	9.6%	-5.3%	-28.7%	25.4%	-17.3%
	十铨	-28.3%	17.5%	15.6%	-34.8%	26.1%	2.3%	365.4%	-57.5%	66.5%	-52.4%	42.7%	16.5%	8.0%	28.3%	-0.7%	-56.1%	
	海悦	28.1%	8.4%	40.5%	-80.5%	48.5%	53.0%	17.9%	19.0%	32.2%	-10.1%	3.9%	1.3%	1.9%	-0.1%	450.6%	-66.9%	-29.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn