

半导体

2024年03月13日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

- 《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》-2024.3.10
- 《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

DDR3 供不应求，涨价行情向利基市场扩散

——存储芯片板块跟踪报告（三）

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

● 本周复盘：现货市场流速缓慢，供需双方博弈激烈

指数方面：据闪存市场数据，2024年第11周存储市场有所分化，NAND 指数单周提升 0.63%，DRAM 指数单周下降 0.02%，基本持平。**价格方面：**NAND Flash Wafer 价格持平不变，DDR4 eTT 资源跟随实际成交价小幅调涨；**渠道市场方面，**一季度淡季渠道需求平淡，渠道出现少量抛货现象，而成本端并未下降，因此行情整体变动不大，价格持平不变；**行业市场方面，**近期行业市场以少量备货需求为主，整体需求较淡，还有延迟提货的迹象，本周行业价格持平不变；**嵌入式 Flash 方面，**由于嵌入式资源供应依然有限，伴随现货市场嵌入式产品需求稳固，本周部分嵌入式价格上调：eMCP 和 uMCP 价格全面上涨（周环比+2.8%/+5.5%），部分 eMMC 和 UFS 价格上调（周环比+1.5%/+1.4%），嵌入式 LPDDR 价格持平不变。

● 利基型市场：DDR3 供不应求，Q2 价格有望调涨 20%

供给方面，据闪德资讯报道，三星、SK 海力士、美光三大原厂全力抢占 HBM、DDR5 等新兴市场，新产能均投入相关新品，逐渐退出 DDR3 市场，利基型 DRAM 产能供给减少。**需求方面，**近期随着 AI、网通的需求增加，AI 技术导入后终端产品对 DDR3 有容量升级的需求。**价格方面，**三大原厂已陆续于 2023Q4 起喊涨 DDR3 价格，随着市场供不应求，华邦也计划在 2024Q2 跟进涨价，将 DDR3 价格调升 20%，幅度可观。2023H2 以来，主流存储产品价格已明显回暖，随着利基型市场供需结构改善，DDR3 等利基型存储产品有望接力上涨，实现存储芯片的全品类复苏，板块景气度持续提升。

● 大厂近况：开工率逐步提升，中国台厂营收连续多月同比高增

据闪德资讯报道，随着库存调整和智能手机市场需求转好，三星西安工厂稼动率正持续提升，目前已达 70%；与此同时，铠侠计划在 3 月内将 NAND 稼动率提升至 90%，大厂近期稼动率调升动作频繁，反应需求正逐步向好。**大厂表现方面，**随着价格逐步回暖，韩国 2 月存储芯片出口额同环比大幅双增（同比+108%/环比+14%），多家中国存储台厂营收连续多月同比上涨，南亚科技、十铨等企业连续三月同比增长 30% 以上，势头良好。随着板块持续复苏，以及 HBM 和 DDR5 等产品的需求增长，相关公司有望充分受益，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

事件	
大厂动态	华邦电子 计划调涨 DDR3 价格，报价 上涨 20% 。
大厂动态	三星 拟设立 HBM 开发工作室，以提高其 HBM 竞争力，负责人将由副总裁级别人员担任。团队规模尚未确定，三星 HBM 工作组团队有望进行升级，如果该工作组升级为开发办公室，届时三星将专门组建专门针对 HBM 开发的设计团队和解决方案团队。
大厂动态	宏芯宇 2023Q4 扭亏为盈，全年实现盈利。宏芯宇 2023Q4 净利润 38.03 亿新台币（约 8.6 亿人民币），全年净利润 9.11 亿新台币（约 2.1 亿人民币）。
大厂动态	群联 CEO 潘建成表示，SSD 固态硬盘进一步提价可能会严重降低市场需求，如果价格过高，需求将再次开始动摇，并建议 NAND 制造商停止减产，开始满足需求，而不是任由低供应和高需求抬高价格。
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	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。
技术趋势	国际半导体标准组织（JEDEC）的主要参与者最近同意将 HBM4 产品的标准定为 775 微米，比上一代的 720 微米更厚。据悉，该协议预计将对三星电子、SK 海力士、美光等主要内存制造商的未来封装投资趋势产生重大影响。如果封装厚度为 775 微米，使用现有的键合技术就可以充分实现 16 层 DRAM 堆叠 HBM4。考虑到混合键合的投资成本较大，存储器公司很可能将重点放在升级现有键合技术上。
终端需求	根据韩国关税厅的数据，2024 年 3 月前 10 天韩国半导体出口额同比增加 21.7%
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	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。

资料来源：闪存市场、开源证券研究所

附图 1：指数：2024 年第 11 周 NAND 指数提升 0.63%


数据来源：闪存市场、开源证券研究所

附图 2：指数：2024 年第 11 周 DRAM 指数下降 0.02%


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 11 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 11 周 DDR 价格有涨有跌，平均微涨

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	1.51	-1.31%	6.34%	DDR4/8Gb/eTT	1.3	0.78%	20.37%
		-0.02	0.09			0.01	0.22
DDR4/16Gb/3200	3.18	-0.31%	9.66%	DDR4/4Gb/eTT	0.73	0.00%	4.29%
		-0.01	0.28			0.00	0.03
DDR4/16Gb/eTT	2.83	1.07%	16.94%				
		0.03	0.41				

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 11 周 SSD（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
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%
		0.00	3.60
SSD/256GB/PCIe3.0	16.40	0.00%	17.99%
		0.00	2.50
SSD/512GB/PCIe3.0	28.20	0.00%	20.00%
		0.00	4.70
SSD/1TB/PCIe3.0	52.00	0.00%	26.83%
		0.00	11.00
SSD/512GB/PCIe4.0	37.60	0.00%	22.88%
		0.00	7.00

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

SSD/1TB/PCIe4.0	57.00	0.00	32.56%
		0.00%	14.00
SSD/2TB/PCIe4.0	110.00	0.00	34.15%
		0.00%	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 11 周 SSD（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
SSD/256GB/SATA3	18.30	0.00%	1.67%
		0.00	0.30
SSD/512GB/SATA3	32.80	0.00%	2.50%
		0.00	0.80
SSD/1TB/SATA3	58.00	0.00%	5.45%
		0.00	3.00
SSD/256GB/PCIe3.0	21.00	0.00%	5.00%
		0.00%	1.00
SSD/512GB/PCIe3.0	35.80	0.00%	5.29%
		0.00%	1.80
SSD/1TB/PCIe3.0	61.50	0.00%	6.03%
		0.00%	3.50
SSD/512GB/PCIe4.0	37.00	0.00%	2.78%
		0.00%	1.00
SSD/1TB/PCIe4.0	64.00	0.00%	6.67%
		0.00%	4.00
SSD/2TB/PCIe4.0	123.00	0.00%	24.24%
		0.00%	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 11 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 11 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 11 周 eMMC 价格平均上涨 1.5%

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% 0.00	5.26% 0.10
eMMC/16GB/5.1	2.60	0.00% 0.00	8.33% 0.20
eMMC/32GB/5.1	2.85	0.00% 0.00	9.62% 0.25
eMMC/64GB/5.1	4.55	0.00% 0.00	19.74% 0.75
eMMC/128GB/5.1	8.5	6.25% 0.50	25% 1.70
eMMC/256GB/5.1	17.2	2.99% 0.50	29.32% 3.90

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 11 周 eMCP 价格平均上涨 2.8%

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	14.50	3.57% 0.50	20.83% 2.50
eMCP(eMMC+LPDDR4X)128GB+32Gb	18.50	2.78% 0.50	23.33% 3.50
eMCP(eMMC+LPDDR4X)128GB+48Gb	24	2.13% 0.5	33.33% 6.00

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 11 周 LPDDR 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
LPDDR4X/96Gb	26.80	0.00% 0.00	41.05% 7.80	LPDDR4X/32Gb	8.50	0.00% 0.00	13.33% 1.00
LPDDR4X/64Gb	20.00	0.00% 0.00	25.00% 4.00	LPDDR4/16Gb	3.70	0.00% 0.00	12.12% 0.40
LPDDR4X/48Gb	14.00	0.00% 0.00	16.67% 2.00	LPDDR4/8Gb	2.35	0.00% 0.00	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 11 周 UFS 价格平均上涨 1.4%

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	8.80	3.53% 0.30	20.55% 1.50
UFS/256GB	17.60	0.57% 0.10	27.54% 3.80

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 11 周 uMCP 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
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)4GB+128GB	18.50	8.82% 1.50	27.59% 4
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)6GB+128GB	24	6.67% 1.50	26.32% 5.00
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)8GB+128GB	29.50	5.36% 1.50	28.26% 6.50
uMCP(LPDDR4X+ UFS2.2)8GB+256GB	39.50	1.28% 0.50	33.90% 10.0

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%

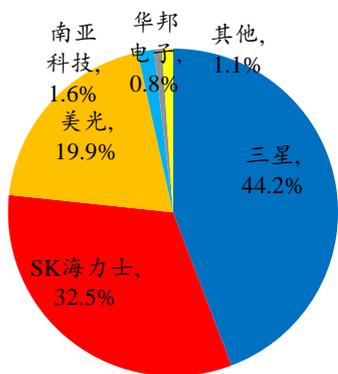
数据来源: TrendForce、开源证券研究所

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

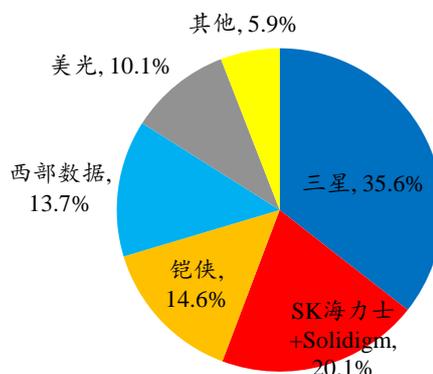
附图 3: 供给侧: 2023Q4 DRAM 市场 CR3 高达 96.6%



■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 HBM3e 预计于 2024H2 逐季放量



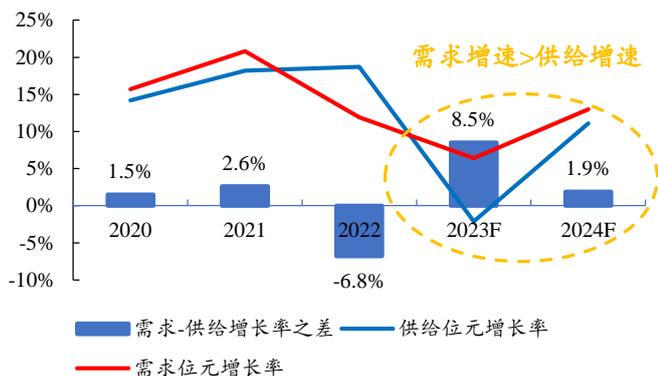
资料来源: TrendForce

附表 19: 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

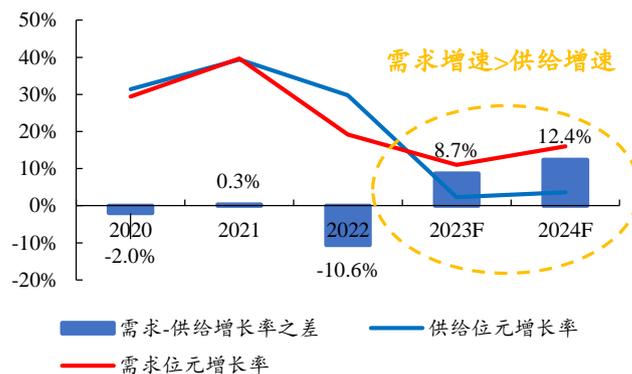
公司	2022	2023 (E)	2024 (F)
SK 海力士	50%	46%~49%	47%~49%
三星	40%	46%~49%	47%~49%
美光	10%	4%~6%	3%~5%

数据来源: TrendForce、开源证券研究所

附图 6: 整体供需: 2024 年 DRAM 位元需求有望增长



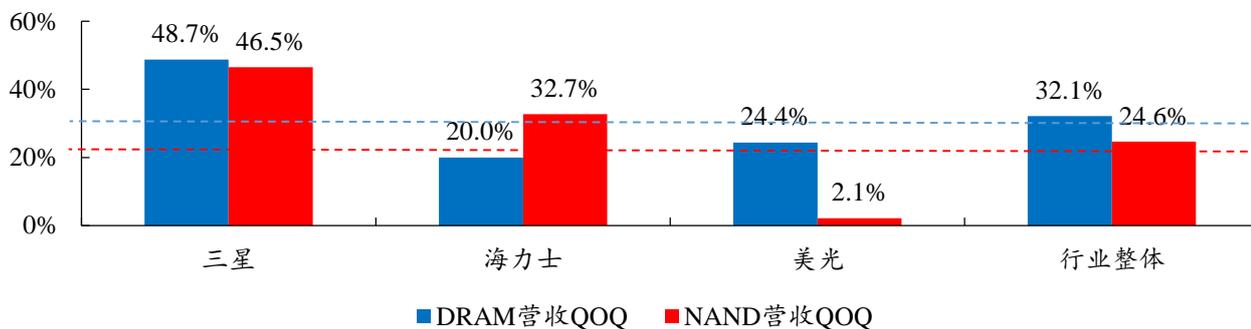
附图 7: 整体供需: 2024 年 NAND 位元需求有望增长



数据来源: TrendForce、开源证券研究所

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同环比增长

公司	2023Q4 单季			2023 年						
	营收 (亿元)	YoY	QoQ	归母净利 (亿元)	YoY	QoQ	营收 (亿元)	YoY	归母净利 (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	1.62	-18.41%	23.03%	-1.60	-0.74亿元	-0.88亿元	5.33	-53.5%	-3.06	-4.91亿元
普冉股份	3.60	123.40%	20.54%	0.50	1.05亿元	0.73亿元	11.27	21.9%	-0.52	-1.35亿元
恒烁股份	0.88	5.31%	32.16%	-0.75	-0.49亿元	-0.27亿元	3.06	-29.4%	-1.71	-1.92亿元
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	14.96	86.90%	53.56%	-1.04	-0.99亿元	0.84亿元	36.18	21.2%	-5.88	-6.59亿元
德明利*	-	-	-	1.38	+1.29亿元	+1.69亿元	-	-	0.27	-60.6%
澜起科技	7.61	-3.90%	27.28%	2.17	-27.7%	43.0%	22.86	-37.8%	4.51	-65.3%
聚辰股份	2.03	-22.92%	9.67%	0.16	-82.9%	-13.3%	7.04	-28.2%	0.99	-72.1%

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 标*公司为业绩预告数据, 按区间中值计算; 其余公司为业绩快报数据

附图 10：大厂表现：2023Q4 多数全球存储大厂季度营收环比上升

季度营收 QoQ		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	华邦电子	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%	
	南亚科技	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	十铨	14.0%	2.2%	-9.0%	12.7%	-15.0%	-8.0%	7.5%	4.6%	-11.0%	260.3%	-35.5%	
	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	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	华邦电子	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%	
	南亚科技	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	十铨	18.6%	15.8%	-6.9%	-4.6%	10.0%	6.3%	4.3%	16.1%	7.5%	4.1%	9.5%	
	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修复

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%	3.4%	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%
	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%
中国台湾厂商	华邦电子	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%	
	南亚科技	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

	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
	同比增长率 (%)	南亚科技	-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%
	华邦电子	-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%	30.1%
	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%	55.5%
	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
	南亚科技	-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%
	华邦电子	-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%	-14.4%
	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%	-3.1%
	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人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的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	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	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