

半导体

行业快报

涨价叠加供需改善推动，存储市场加速回暖

投资要点

在涨价叠加供需改善的推动下，24Q1 存储原厂业绩表现亮眼。随着原厂产能转向高附加值产品和需求复苏，利基存储市场有望加速回暖。此外，存储芯片或将成为国家大基金三期的重点投资对象，相关产业链有望受益。

◆ 弱需求致短期现货市场承压，AI 手机/AI PC 存储容量提升拉动存储需求

具体看本周存储价格(截至5月28日11:00)，根据 CFM 数据，1) Flash Wafer: 本周 Flash Wafer 价格维持不变。2) DDR: DDR4 16Gb 3200/eTT 和 8Gb eTT 价格小幅下跌。3) 渠道市场: 渠道市场仍处于去库存阶段，本周渠道内存价格下调，降幅在 4%~5%；渠道 SSD 价格持平。4) 行业市场: 小单询单有所增加，但大单依然较少，市场普遍谨慎观望，按需备货灵活应对，本周行业 SSD 价格维持不变，行业内存小幅下跌。5) 嵌入式: 原厂稀缺资源供应持续紧张，eMCP/LPDDR/UFS/uMCP 价格维持不变，仅部分 eMMC 价格出现小幅下调。

CFM 指出，虽然原厂资源及成品端价格仍然较高，但除原厂外的消费类品牌价格普遍出现回调，传统 PC 市场短期难以摆脱增长乏力的困境，受弱需求冲击存储现货市场信心不足，贸易端变现压力较重，渠道消耗库存动作明显，短期存储现货行情将持续承压。我们预计，24H2 随着 AI 手机和 AI PC 的发布，存储容量会显著提升，进而带动存储需求。

◆ 涨价叠加供需改善推动，24Q1 存储原厂业绩表现亮眼

受益于 AI 需求强劲增长，服务器 eSSD、DDR5 及 HBM 需求旺盛，加之 NAND 制程切换及 DDR5 产品迭代，服务器存储芯片供需紧张。同时，三星、SK 海力士及美光等原厂积极转产或增产高利润的 HBM，持续挤占传统存储芯片产能，加速存储产业链供需回归平衡。根据 CFM 数据，24Q1 全球存储市场规模达 339 亿美元，同比增长 86%，环比增长 15%。在涨价叠加供需改善的推动下，24Q1 存储原厂的存储收入同环比均回升；利润端，继 23Q4 仅 SK 海力士一家经营利润扭亏为盈、其余四家原厂（三星、美光、西数、铠侠）均处于亏损状态之后，24Q1 五大原厂均实现扭亏为盈。

NAND: CFM 数据显示，24Q1 全球 NAND 市场规模达 152 亿美元，同比增长 74%，环比增长 24%。NAND 均价在 24Q1 呈 20%~30% 的大幅上涨，其中三星、SK 海力士和美光价格环比增速均在 30% 左右。**DRAM:** CFM 数据显示，24Q1 全球 DRAM 市场规模达到 188 亿美元，同比增长 97%，环比增长 9%。受益于 DRAM 价格的全面回升，以及 HBM、DDR5 等产品的出货增长，原厂 DRAM 营收延续增长势头；其中 SK 海力士和三星价格环比上涨幅度均在 20% 左右，美光价格环比增速超 10%。

◆ 原厂产能转向高附加值产品以及需求复苏，利基存储市场有望加速回暖

24Q2 以来部分国内互联网厂商向原厂紧急加单 HBM 和 DDR5 产品，同时由于 HBM 产线已切换成 HBM3/3E 先进制程，针对客户 HBM2E 的急单需求，部分

投资评级

领先大市-A维持

一年行业表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.7	-10.35	-20.71
绝对收益	-1.27	-6.31	-26.3

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsc.cn

相关报告

兆易创新: 24Q1 业绩扭亏为盈, 产能切换叠加需求复苏推升利基存储回暖-华金证券-电子-兆易创新-公司快报 2024.5.23

艾森股份: 扩产叠加结构优化, 收入规模和盈利能力稳步提升-华金证券-电子-艾森股份-公司快报 2024.5.21

安集科技: 24Q1 营收续创新高, 新品研发及产业化进展顺利-华金证券-电子-安集科技-公司快报 2024.5.16

汇成股份: 业绩稳步增长, 持续提升高阶测试平台产能-华金证券-电子-汇成股份-公司快报 2024.5.13

东芯股份: 24Q1 销量同比大幅增长, 需求转暖拐点将至-华金证券-电子-东芯股份-公司快报 2024.5.13

晶合集成: 24Q1 业绩高速增长, 多元化工艺平台布局成果显著-华金证券-电子-晶合集成-公司快报 2024.5.9

晶丰明源: 24Q1 亏损幅度收窄, 四大产品线齐



原厂只能紧急加开产线并将部分 DDR4 产线切换成 HBM2E; 预计至 2024 年底, 原厂约 80%DRAM 产能切换至 DDR5, DDR4 供应或陷入短缺。根据 IT Home 消息, 三星和 SK 海力士预计在 24H2 退役其 DDR3 产线。考虑到美光和南亚当前 DDR3 产量有限, 两大原厂退出或将推高 DDR3 价格。兆易创新表示 SLC NAND 需求回暖和价格上涨约比利基 DRAM 晚一个季度, 而 NOR 供需已回归平衡。我们认为, 随着 AI 手机等端侧 AI 的普及和应用, 以及 AR/VR 等新兴技术赋能可穿戴类产品刺激需求, NOR Flash 有望步入上行周期。

◆ 国家大基金三期落地, 国内存储产业链有望受益

国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司已正式成立, 注册资本高达 3440 亿人民币。随着 AI 应用需求持续释放, “先进存力”建设势在必行, 存储芯片或成为国家大基金三期的重点投资对象。当前国内存储原厂扩产项目正有序推进, 稼动率亦稳步提升, 在国家大基金三期的政策加速催化下, 存储产业链相关的设备、材料等厂商迎来黄金发展机遇。

◆ **投资建议:** 建议关注存储产业链相关标的: 东芯股份, 兆易创新, 北京君正, 江波龙, 德明利, 普冉股份等。

◆ **风险提示:** 下游需求复苏低于预期, 终端去库存效果低于预期, 相关厂商研发进程不及预期, 基金出资方出资金额实缴到位进度不及预期, 系统性风险等。

驱并进-华金证券-电子-晶丰明源-公司快报
2024.5.8

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn