

存储器产业有望受益 AI 等带动持续扩容

——电子行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(7.22-7.28)电子指数涨跌幅-5.29%，在申万31个行业中排名第29，跑输沪深300指数1.62%。电子行业三级子行业中其他电子III(申万)、LED(申万)表现相对较好，指数分别跑赢沪深300指数2.20%、0.47%。

每周一谈：存储器产业有望受益 AI 等带动持续扩容

存储龙头 SK 海力士 24Q2 营收创历史新高，HBM、eSSD 表现强劲。根据闪存市场和全球半导体观察公众号信息，7月25日公司发布24Q2财报，Q2公司实现营收16.42万亿韩元，环比增长32%、同比增长125%，季度收入创历史新高。营业利润为5.47万亿韩元，营业利润率达33%。净利润为4.12万亿韩元，净利润率为25%。公司业绩增长主要受益于产品平均售价提升、高附加值产品组合的增加以及有利的汇率影响，从3月份开始量产的HBM3E和服务器DRAM等高附加值产品销售比重有所扩大。HBM、eSSD等适用于AI的存储器需求表现强势，HBM销售额环比增长超过80%、同比增长超过250%，eSSD销售额环比增长约50%。公司预计下半年面向AI服务器的存储器需求持续增长，支持端侧AI的PC端和移动端新产品将会上市，对高性能存储器的需求也将随之增长，同时通用存储器需求也将明显上升。公司HBM3E销售额于Q2开始显著增长，公司预计HBM3E bit出货量将于Q3超过HBM3，并将在24年占HBM总销量的50%以上，另外12层堆叠HBM3E计划在Q3大规模生产、于Q4向客户交货。

HBM 兴起推升 DRAM 营收，2024-2025 年有望高增。根据 TrendForce 集邦咨询，4项驱动DRAM营收的因素包括HBM崛起、一般型DRAM产品世代演进、原厂资本支出限缩供给和服务器需求复苏。HBM除拉升位元需求，也拉高产业平均价格。预估2024年HBM将贡献DRAM位元出货量5%、营收20%。此外，DDR5和LPDDR5/5X等高附加值产品渗透同样有助提高平均价格。DDR5将分别贡献24、25年ServerDRAM位元出货量40%、60-65%，LPDDR5/5X将分别贡献24、25年MobileDRAM位元出货量50%和60%。综上，TrendForce集邦咨询预估受益于DRAM均价在24年增加53%、25年增加35%的情况下，24/25年DRAM营收分别同比增长75%/51%达到907/1365亿美元。

QLC 大容量 eSSD 和 UFS 有望带动 2025 年 NAND Flash 营收创纪录。据 TrendForce 集邦咨询估计，24年NANDFlash营收将同比增长77%达674亿美元。25年在大容量QLC Enterprise SSD崛起、智能手机采用QLC UFS、原厂资本支出限缩供给和服务器需求复苏等4项因素带动下，NANDFlash营收将同比增长29%达870亿美元。QLC将贡献24年NANDFlash位元出货量20%，此比重25年将进一步提升。同时，QLC预计逐步渗透UFS市场，部分中国智能手机预计于24年第四季起采用QLC UFS方案，Apple则预计2026年开始导入iPhone。根据TrendForce集邦咨询，存储器产业营收提升将有望带动行业资本开支提升，存储器生产规模提升将带动硅晶圆、化学品等上游原料需求。同时，存储器价格上涨将增加电子产品成本，或影响ODM/OEM环节利润。

投资策略：建议关注国产替代及景气周期上行逻辑下的半导体设备和国产零部件公司北方华创、中微公司、寒武纪-U、华海清科、芯源微、拓荆科技、三环集团、富创精密等，受益AI终端创新的立讯精密、沪电股份、传音控股等。

风险提示：贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

评级

增持(维持)

2024年07月30日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524030001

王伟

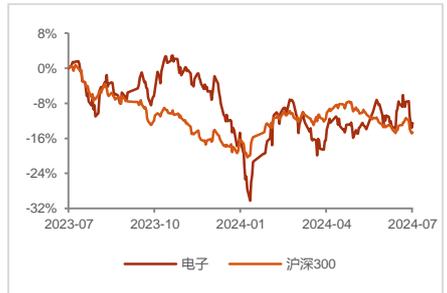
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660123050007

行业基本资料

股票家数	468
行业平均市盈率	44.5
市场平均市盈率	11.5

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

1、《电子行业研究周报：业绩预告显示复苏态势 看好国产替代和周期向上》

2024-07-23

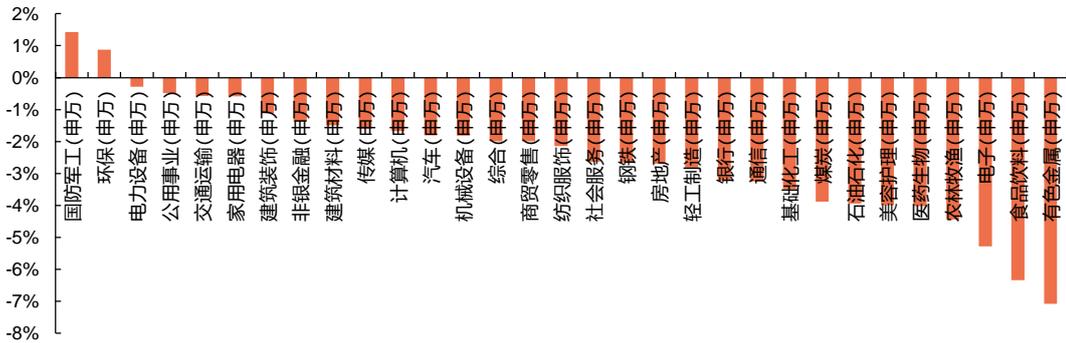
1. 市场回顾

上周(7.22-7.28)电子指数涨跌幅-5.29%，在申万31个行业中排名第29，跑输沪深300指数1.62%。

本月(7.1-7.28)电子指数涨跌幅-2.01%，在申万31个行业中排名第12，跑输沪深300指数0.50%。

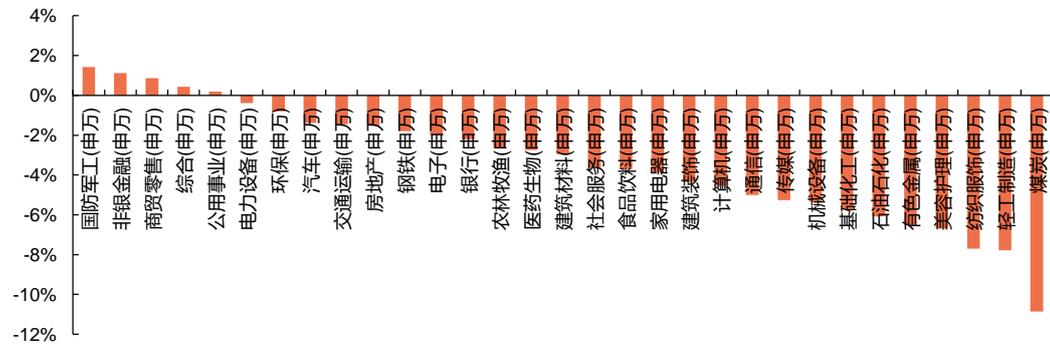
年初至今(1.1-7.28)电子指数涨跌幅-10.90%，在申万31个行业中排名第12，跑输沪深300指数10.26%。

图1：申万一级行业上周(7.22-7.28)涨跌幅



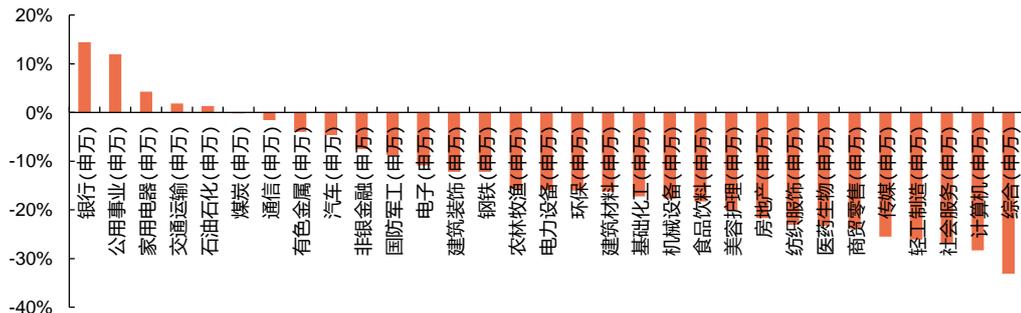
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来(7.1-7.28)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

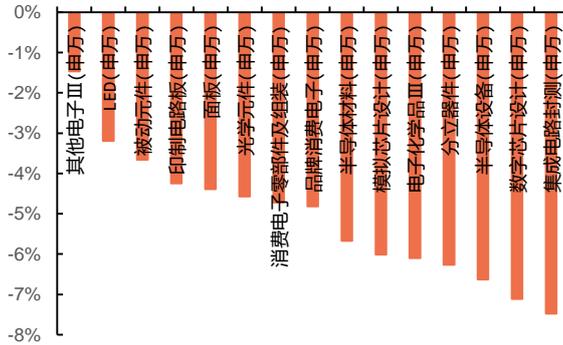
图3：申万一级行业年初至今(1.1-7.28)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

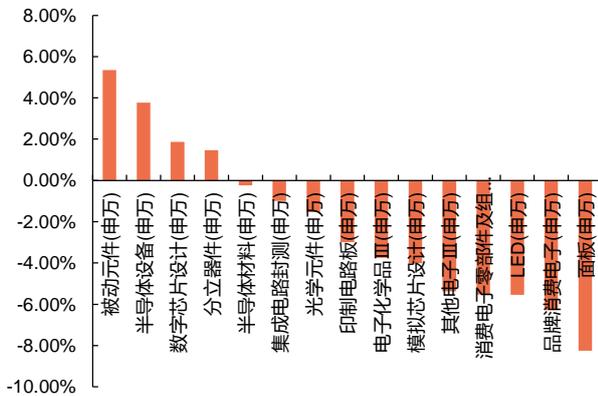
上周(7.22-7.28)电子行业三级子行业中其他电子III(申万)、LED(申万)表现相对较好,指数分别跑赢沪深300指数2.20%、0.47%。

图4: 电子子行业上周(7.22-7.28)涨跌幅



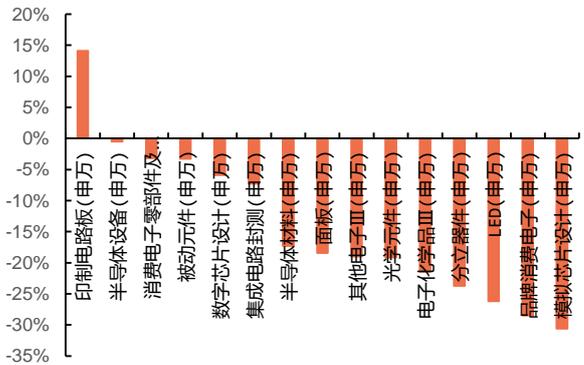
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月(7.1-7.28)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

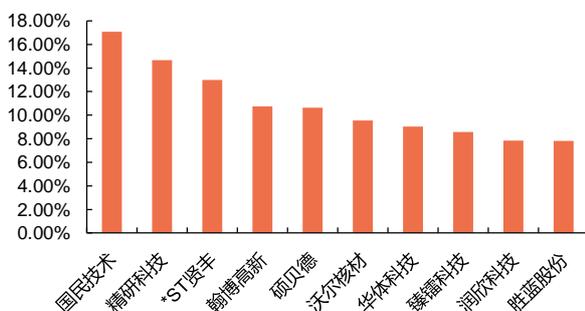
图6: 电子子行业年初至今(1.1-7.28)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

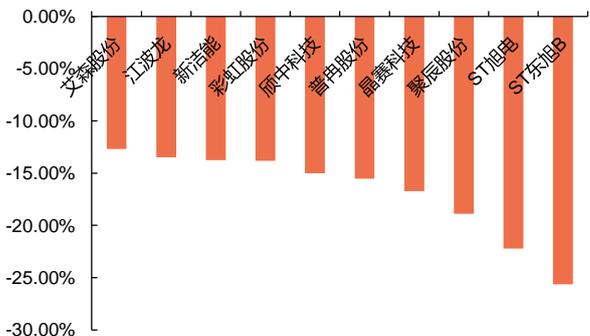
个股方面,上周(7.22-7.28)国民技术、精研科技、*ST贤丰、翰博高新、硕贝德涨幅居前,涨幅分别为17.08%、14.67%、13.00%、10.74%、10.62%。普冉股份、晶赛科技、聚辰股份、ST旭电、ST东旭B跌幅居前,跌幅分别为-15.53%、-16.72%、-18.87%、-22.22%、-25.64%。

图7: 电子行业上周(7.22-7.28)涨幅前10名



资料来源: wind, 申港证券研究所

图8: 电子行业上周(7.22-7.28)跌幅前10名

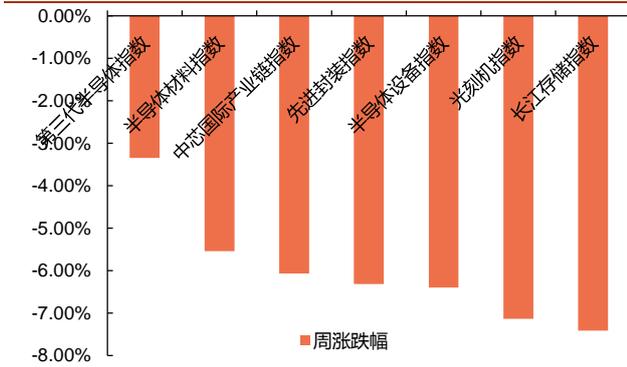


资料来源: wind, 申港证券研究所

上周(7.22-7.28)万得半导体概念指数有所回撤,第三代半导体指数、半导体材料

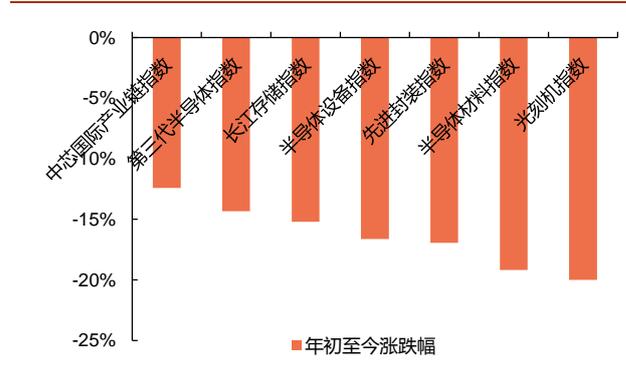
指数、中芯国际产业链指数、先进封装指数、半导体设备指数、光刻机指数、长江存储指数分别下跌-3.34%、-5.54%、-6.06%、-6.32%、-6.40%、-7.13%、-7.41%。

图9：万得半导体概念指数上周（7.22-7.28）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：万得半导体概念指数年初至今（1.1-7.28）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

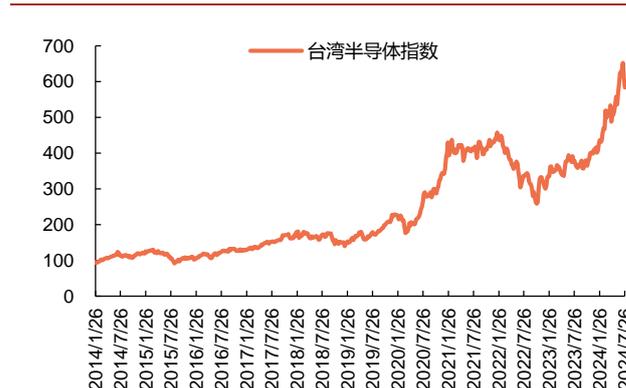
截至7月26日，费城半导体指数收于5103.13点、周跌幅3.1%，年初至今涨幅为22.2%。台湾半导体指数收于582.85点、周跌幅为4.5%，年初至今上涨40.3%。

图11：费城半导体指数（截至7.26）



资料来源：wind，申港证券研究所

图12：台湾半导体指数（截至7.26）



资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：存储器产业有望受益 AI 等带动持续扩容

存储龙头 SK 海力士 24Q2 营收创历史新高，HBM、eSSD 表现强劲。根据闪存市场和全球半导体观察公众号信息，7月25日公司发布24Q2财报，Q2公司实现营业收入16.42万亿韩元，环比增长32%、同比增长125%，季度收入创历史新高。营业利润为5.47万亿韩元，营业利润率达33%。净利润为4.12万亿韩元，净利润率为25%。公司业绩增长主要受益于产品平均售价提升、高附加值产品组合的增加以及有利的汇率影响，从今年3月份开始量产的HBM3E和服务器DRAM等高附加值产品销售比重有所扩大。HBM、eSSD等适用于AI的存储器需求表现强势，HBM销售额环比增长超过80%、同比增长超过250%，eSSD销售额环比增长约50%。公司预计下半年面向AI服务器的存储器需求持续增长，支持端侧AI的PC端和移动端新产品将会上市，对高性能存储器的需求也将随之增长，同时通用存储器需求

也将明显上升。公司 HBM3E 销售额于 Q2 开始显著增长，公司预计 HBM3E bit 出货量将于 Q3 超过 HBM3，并将在 24 年占 HBM 总销量的 50% 以上，另外 12 层堆叠 HBM3E 计划在 Q3 大规模生产、于 Q4 向客户交货。

HBM 兴起推升 DRAM 营收，2024-2025 年有望高增。根据 TrendForce 集邦咨询，4 项驱动 DRAM 营收的因素包括 HBM 崛起、一般型 DRAM 产品世代演进、原厂资本支出限缩供给和服务器需求复苏。HBM 除拉升位元需求，也拉高产业平均价格。预估 24 年 HBM 将贡献 DRAM 位元出货量 5%、营收 20%。此外，DDR5 和 LPDDR5/5X 等高附加价值产品渗透同样有助提高平均价格。DDR5 将分别贡献 24、25 年 Server DRAM 位元出货量 40%、60-65%，LPDDR5/5X 将分别贡献 24、25 年 Mobile DRAM 位元出货量 50% 和 60%。综上，TrendForce 集邦咨询预估受益于 DRAM 均价在 24 年增加 53%、25 年增加 35% 的情况下，24/25 年 DRAM 营收分别同比增长 75%/51% 达到 907/1365 亿美元。

图13：2017-2025 年 DRAM 产业年度营收回顾和展望



资料来源：TrendForce 集邦咨询，申港证券研究所

QLC 大容量 eSSD 和 UFS 有望带动 2025 年 NAND Flash 营收创纪录。据 TrendForce 集邦咨询估计，24 年 NAND Flash 营收将同比增长 77% 达 674 亿美元。25 年在大容量 QLC Enterprise SSD 崛起、智能手机采用 QLC UFS、原厂资本支出限缩供给和服务器需求复苏等 4 项因素带动下，NAND Flash 营收将同比增长 29% 达 870 亿美元。QLC 将贡献 24 年 NAND Flash 位元出货量 20%，此比重 25 年将进一步提升。同时，QLC 预计逐步渗透 UFS 市场，部分中国智能手机预计于 24 年第四季起采用 QLC UFS 方案，Apple 则预计 2026 年开始导入 iPhone。

图14：2017-2025 年 NAND Flash 产业年度营收回顾和展望



资料来源：TrendForce 集邦咨询，申港证券研究所

根据 TrendForce 集邦咨询，存储器产业营收提升有望带动行业资本开支提升，存储器生产规模提升将带动硅晶圆、化学品等上游原料需求。同时，存储器价格上涨将增加电子产品成本，或影响 ODM/OEM 环节利润。

3. 重要公告

寒武纪-U: 7 月 26 日发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告。拟在董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内回购公司股份，资金总额不低于人民币 2000 万元（含），不超过人民币 4000 万元（含）。全部用于员工持股计划或股权激励，并在回购完成后三年内予以转让。回购价格不超过人民币 297.77 元/股（含），该价格不高于公司董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。

闻泰科技: 7 月 23 日发布关于不向下修正“闻泰转债”转股价格的公告。截至 2024 年 7 月 22 日，“闻泰转债”已触发向下修正条款。经闻泰科技第十一届董事会第四十次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“闻泰转债”转股价格。自 2024 年 7 月 23 日重新开始起算后，若再次触发“闻泰转债”的向下修正条款，届时将再次召开董事会会议决定是否行使“闻泰转债”的向下修正权利。

澜起科技: 7 月 23 日发布股东询价转让计划书公告。首发前股东中国电子投资控股有限公司、嘉兴芯电投资合伙企业（有限合伙）、WLT Partners,L.P.拟合计转让股份的总数 17207300 股，占公司总股本的 1.51%。本次询价转让为非公开转让，不会通过集中竞价交易方式进行。受让方通过询价转让受让的股份，在受让后 6 个月内不得转让。本次询价转让的受让方为具备相应定价能力和风险承受能力的机构投资者。

芯源微: 7 月 23 日发布股东询价转让计划书公告。首发前股东沈阳先进制造技术产业有限公司拟转让股份 2004000 股，占芯源微总股本的比例为 1.00%。本次询价转让不通过集中竞价交易或大宗交易方式进行，不属于通过二级市场减持。受让方通过询价转让受让的股份，在受让后 6 个月内不得转让。本次询价转让的受让方为具备相应定价能力和风险承受能力的机构投资者。

环旭电子: 7 月 25 日发布 2024 年半年度业绩快报。公司 2024 年上半年实现营业收入 273.86 亿元，同比增长 1.94%。其中，云端及存储类产品营收同比增长 38.96%；汽车电子类产品营收同比增长 37.24%；医疗电子类产品营收同比增长 11.85%；通讯类产品营收同比增长 0.05%；消费电子类产品营收同比减少 7.07%；工业类产品营收同比减少 17.55%。实现归属于上市公司股东的净利润 7.84 亿元，较 2023 年上半年的 7.67 亿元增长 2.23%。扣除非经常性损益的净利润为 6.02 亿元，同比减少 13.26%。

闻泰科技: 7 月 25 日发布关于股东减持股份计划公告。无锡国联集成电路投资中心（有限合伙）计划通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 12428095 股（不超过公司截至 2024 年 7 月 23 日公司总股本的 1%），将于本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行，减持价格视市场情况确定。

聚辰股份：7月24日发布2024年半年度业绩预增公告。公司预计2024年上半年实现营业收入51467.88万元，较上年同期增长62.37%；归属于上市公司股东的净利润为14296.04万元，同比增长124.93%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为14482.45万元，同比增长222.60%。

4. 行业动态

加码 HBM！SK 海力士拟投资 68 亿美元建设芯片工厂

7月26日晚间，全球第二大内存芯片制造商SK海力士表示，已决定投资约9.4万亿韩元(约合68亿美元)在韩国龙仁市建设当地第一家芯片工厂。按照计划，SK海力士将于明年3月开工建设龙仁集群的首座厂房，并于2027年5月竣工。SK海力士声称，在首座厂房的建设完成后，也将依次推进剩余的三座厂房建设，将龙仁集群发展成为全球AI芯片生产基地。SK海力士在一份监管文件中表示，这项投资旨在满足对AI芯片的需求，并确保未来的增长。该公司计划在龙仁首座工厂生产以HBM为代表的面向AI的存储器和新一代DRAM产品，也将根据竣工时的市场需求，做好生产另外产品的准备。在此之前，SK海力士于今年4月公布了一项计划，将投资约38.7亿美元，在美国印第安纳州建造一座先进封装厂和AI产品研发设施。(来源：集微网)

富士康同河南省签署协议建设新事业总部 苹果部分产能转回大陆代工厂

鸿海科技集团旗下富士康科技集团，同河南省政府签署《河南省政府与富士康科技集团加快推进新事业项目战略合作协议》，签约仪式在郑州举行。根据协议，河南省政府支持富士康在郑州建设新事业总部。富士康将充分发挥自身在智慧制造领域核心竞争力，以及在全球范围内的技术储备和产业链资源优势，加快推动电动车整车、储能电池、数位健康和机器人产业落地，聚焦河南打造全球高端制造产业链和战略性新兴产业生态圈。(来源：券商中国)

三星 HBM3 预计已通过英伟达质量验证 或仅用于 H20

据外媒报道，消息人士表示，三星电子HBM3已通过英伟达质量验证，将向英伟达供应第四代高带宽内存(HBM)HBM3，但第五代HBM3E尚未达到标准，仍在测试中。消息称，三星电子HBM3目前仅用于专为中国市场制造的H20图形处理单元(GPU)，目前尚不清楚是否会用于其他产品，以及是否需要通过额外的测试。三星最早可能在8月份开始为英伟达H20供应HBM3。但近期业界有分析认为，美国正在考虑实施新的贸易限制，10月份再次审查半导体出口政策的时候，有很大概率会收紧H20的销售，或再次削减其性能，也可能对H20实施完全禁售，以防止该芯片进入中国市场。(来源：闪存市场)

日本更新出口管制清单，新增 5 项半导体相关产品

日本经济产业省宣布对《基于出口贸易管理令附表一及外汇令附表相关规定的货物及技术省令》进行修改，新增5项与半导体相关的出口管制物项，包括互补型金属氧化物半导体集成电路、扫描电子显微镜、量子计算机、生成多层GDS II数据的程

序以及设计和制造 GAAFET 结构的集成电路所需的技术。该修订将于 2024 年 9 月 8 日实施。(来源：闪存市场)

华为即将推出新一代三折叠屏手机

华为常务董事余承东日前表示，经过五年研发的华为下一代折叠屏手机即将发布，将搭载华为自研的麒麟 9 系平台，并采用创新的 Z 字型双铰链折叠技术。这款手机预计将在 9 月或 10 月旗舰手机发布季亮相。(来源：闪存市场)

DDR5 MRDIMM 和 LPDDR6 CMM 内存规范即将发布

JEDEC 固态技术协会宣布，DDR5 MRDIMM 和 LPDDR6 CMM 内存技术规范即将正式推出。其中，DDR5 MRDIMM 支持多路复用列，能在单个通道上组合和传输多个数据信号，提升带宽，目标最终带宽可达 12.8Gbps，并提高引脚速度。JEDEC 还计划采用 Tall MRDIMM 外形尺寸，以提供更高的带宽和容量，而无需更改 DRAM 封装。这种创新的更高外形尺寸将使 DIMM 上安装的 DRAM 单芯片封装数量增加一倍，而无需 3DS 封装。LPDDR6 CMM 预计将实现 14.4GT/s 以上的最大速度，支持 24bit 位宽子通道和 48bit 位宽通道，并支持连接器阵列。(来源：闪存市场)

龙芯中科 3C6000 服务器 CPU 流片成功

据人民日报消息，在 7 月 24 日举行的 2024 全球数字经济大会拉萨高层论坛上，龙芯中科技术股份有限公司董事长胡伟武介绍，该公司在研的服务器 CPU 龙芯 3C6000 近日已经完成流片。实测结果表明，相比上一代服务器 CPU 龙芯 3C5000，其通用处理性能成倍提升，已达到英特尔公司推出的中高端产品至强 (Xeon) Silver 4314 处理器水平。据了解，龙芯 3C6000 是一款面向服务器市场的 CPU 产品，单硅片 16 核 32 线程，支持双路、四路、八路直连。该 CPU 采用龙芯自主指令系统“龙架构”，无需国外授权。从整个架构的顶层规划，到各部分的功能定义，再到细节上每条指令的编码、名称、含义，龙芯中科均进行了重新设计，具有充分的自主性。龙芯 3C6000 处理器还将首次引入龙链 1.0，实现片间互连，成倍降低片间访问延迟。龙芯 3C6000 服务器 CPU 可满足通用计算、大型数据中心、云计算中心的计算需求。胡伟武表示，龙芯基于自主指令系统的基础软件生态基本建成，基于自主 IP 核 CPU 性能达到市场主流产品水平，基于自主工艺可以基本满足自主 CPU 生产要求。(来源：SEMI)

5. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）