

# 半导体

# 行业分析

## DRAM 价格短期承压，中国台湾存储厂商对 24H2 持乐观态度

### 投资要点

#### ◆ DRAM 价格短期承压，渠道市场需求相对好转

针对本周存储价格（截至 8 月 13 日 11:00），CFM 表示本周渠道市场需求相对好转，但成交价格仍处于缓慢下跌态势，相对稳健的行业市场个别 SATA 系列 SSD 为出清库存，导致价格有所下滑。1) Flash Wafer: 本周 Flash Wafer 价格持平。2) DDR: 本周 DRAM 价格短期承压。3) 渠道市场: 本周 SSD 和内存条报价延续下调趋势，但降幅空间正逐渐收敛。渠道市场成交量有所增加，但价格相对较低，且部分产品仍出现杀价行为；供应端目前基本无低价资源，渠道厂商也因成本高企备货意愿降低；询单量也逐渐增多。4) 行业市场: 本周行业 PCIe 系列 SSD 和内存条价格基本维持不变；个别 SATA SSD 为加速库存周转，价格有所下调。存储厂商交易以小单为主，且成交价格稳定，无大单成交。5) 嵌入式: 本周 32GB eMMC 价格有所下滑，其他嵌入式产品价格持平不变。目前小容量的低价库存资源偏多。

#### ◆ 中国台湾存储厂商 7 月营收基本实现增长，普遍对 24H2 持有乐观态度

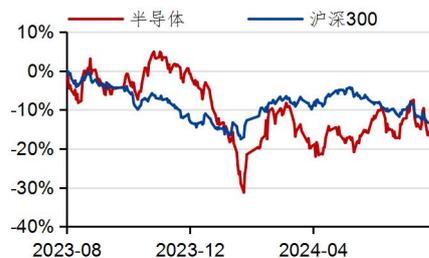
中国台湾存储厂商 7 月营收同比基本实现增长，部分厂商 7 月营收环比有所下降。展望后市，中国台湾存储厂商表示 24H2 随着传统旺季的到来，普遍持乐观态度，延续稳定成长轨道；现货市场在顺利完成库存去化之后，价格也将接近底部并重归理性，看好 24H2 出货表现逐季回暖。南亚科技表示，24Q3 有望优于 24Q2，由于 AI 服务器所需的 HBM 及高阶服务器应用的 RDIMM 需求强劲，助推 DDR5 价格显著增长。华邦电子预计 Wi-Fi 7 升级可带动 DDR4 出货量；公司 DDR4 从 7 月开始产出，24Q3 有望放量生产，加之 NOR 价格挑战持平，24Q3 公司有望回到 2022 年中的营运高峰。威刚认为，24H2 内存合约价将继续上涨，不受现货价波动影响，主要系上游供应商对价格与利润态度坚持，且传统服务器及 PC 端库存回补稳健。现货市场经历库存去化后，预计价格接近底部。随着市况转好，公司看好 24H2 出货逐季回暖。对于 24Q3，十铨科技表示 DDR4 零售渠道需求环比持平，预计维持现有价格水准，而 DDR5 由于原厂供给量不足，价格仍会持续微幅上扬。

#### ◆ 推荐标的: 兆易创新, 北京君正, 东芯股份。

#### ◆ 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, 系统性风险等。

 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	-0.99	8.58	-3.24
绝对收益	-5.21	-0.71	-17.61

 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

半导体: 稼动率提升叠加产能扩建, 材料公司业绩有望延续增长态势-华金证券-电子-半导体材料-行业快报 2024.8.12

南芯科技: 24H1 业绩高速增长, 产品覆盖端到端全链路应用-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.8.11

盛美上海: 上调全年营收预期, 平台化建设卓有成效-华金证券-电子-盛美上海-公司快报 2024.8.8

鹏鼎控股: 7 月营收同环比增长, 打造全方位 PCB 一站式服务平台-华金证券-电子-鹏鼎控股-公司快报 2024.8.6

半导体: AI 推动高附加值产品放量, 三大存储原厂业绩持续攀升-华金证券-电子-存储-行业分析 2024.7.31



## 内容目录

一、DRAM 价格短期承压，渠道市场需求相对好转 .....	3
二、中国台湾存储厂商 7 月营收基本实现增长，普遍对 24H2 持有乐观态度 .....	6
三、风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: DXI 指数 (点) .....	3
图 2: NAND Flash Wafer 现货均价 (美元) .....	3
图 3: DRAM 现货均价 (美元) .....	3
图 4: SSD 渠道市场现货均价 (美元) .....	4
图 5: SSD 行业市场现货均价 (美元) .....	4
图 6: 内存条渠道市场现货均价 (美元) .....	4
图 7: 内存条行业市场现货均价 (美元) .....	4
图 8: LPDDR4X 现货均价 (美元) .....	5
图 9: eMMC 现货均价 (美元) .....	5
图 10: eMCP (eMMC + LPDDR4X) 现货均价 (美元) .....	5
图 11: UFS 2.2 现货均价 (美元) .....	5
图 12: uMCP (LPDDR4X + UFS2.2) 现货均价 (美元) .....	5
图 13: 2022 年以来群联电子月度营收 (亿新台币) .....	6
图 14: 2022 年以来南亚科技月度营收 (亿新台币) .....	6
图 15: 2022 年以来旺宏电子月度营收 (亿新台币) .....	7
图 16: 2022 年以来华邦电子月度营收 (亿新台币) .....	7
图 17: 2022 年以来威刚月度营收 (亿新台币) .....	7
图 18: 2022 年以来十铨科技月度营收 (亿新台币) .....	7
图 19: 2022 年以来宇瞻科技月度营收 (亿新台币) .....	8
图 20: 2022 年以来创见月度营收 (亿新台币) .....	8
图 21: 2022 年以来爱普月度营收 (亿新台币) .....	8
图 22: 2022 年以来力成科技月度营收 (亿新台币) .....	8

## 一、DRAM 价格短期承压，渠道市场需求相对好转

根据 DRAMeXchange，反映 DRAM 整体价格的 DXI 指数（DRAM 产值指数）进入 2024 年 8 月后增势有所放缓，最近四个交易日（7、8、9 和 12 日）甚至出现一定程度下滑。

图 1: DXI 指数 (点)

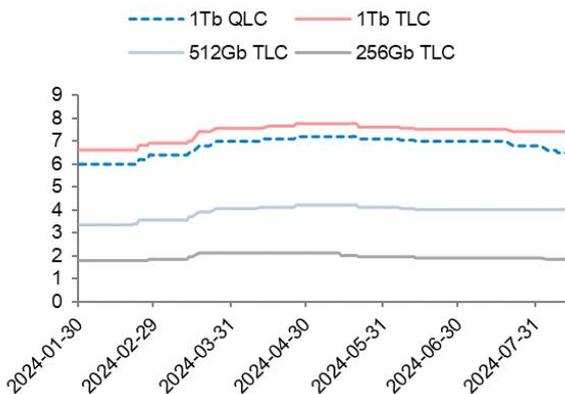


资料来源: DRAMeXchange, 华金证券研究所

针对本周存储价格（截至 8 月 13 日 11:00），CFM 表示本周渠道市场需求相对好转，但成交价格仍处于缓慢下跌态势，相对稳健的行业市场个别 SATA 系列 SSD 为出清库存，导致价格有所下滑。

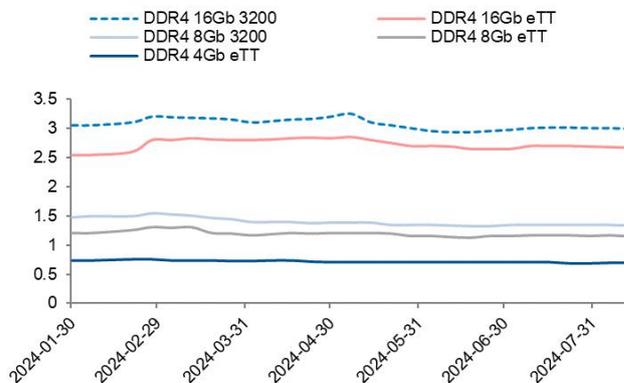
- 1) Flash Wafer: 本周 Flash Wafer 价格持平。
- 2) DDR: 本周 DRAM 价格短期承压。

图 2: NAND Flash Wafer 现货均价 (美元)



资料来源: CFM, 华金证券研究所

图 3: DRAM 现货均价 (美元)



资料来源: CFM, 华金证券研究所

3) 渠道市场：本周 SSD 和内存条报价延续下调趋势，但降幅空间正逐渐收敛。渠道市场成交量有所增加，但价格相对较低，且部分产品仍出现杀价行为；供应端目前基本无低价资源，渠道厂商也因成本高企备货意愿降低；询单量也逐渐增多。

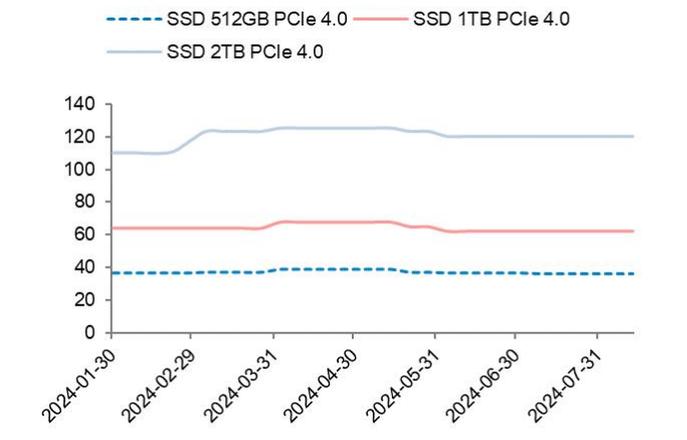
4) 行业市场：本周行业 PCIe 系列 SSD 和内存条价格基本维持不变；个别 SATA SSD 为加速库存周转，价格有所下调。存储厂商交易以小单为主，且成交价格稳定，无大单成交。

图 4：SSD 渠道市场现货均价（美元）



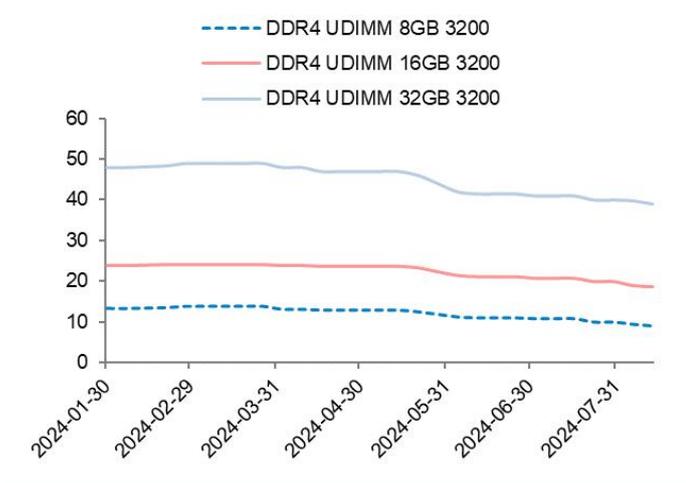
资料来源：CFM，华金证券研究所

图 5：SSD 行业市场现货均价（美元）



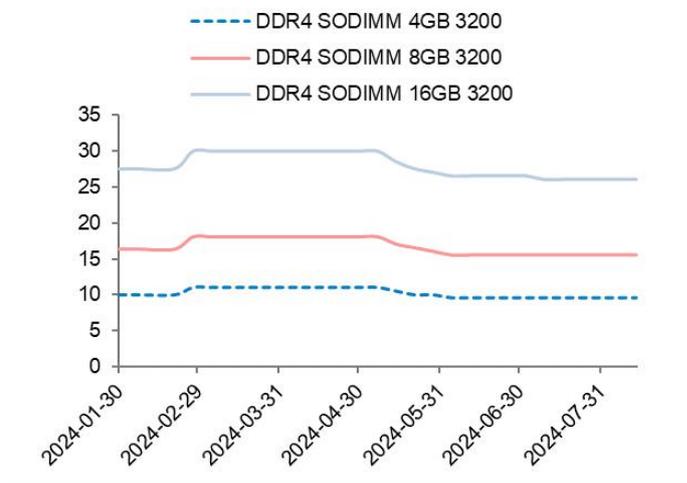
资料来源：CFM，华金证券研究所

图 6：内存条渠道市场现货均价（美元）



资料来源：CFM，华金证券研究所

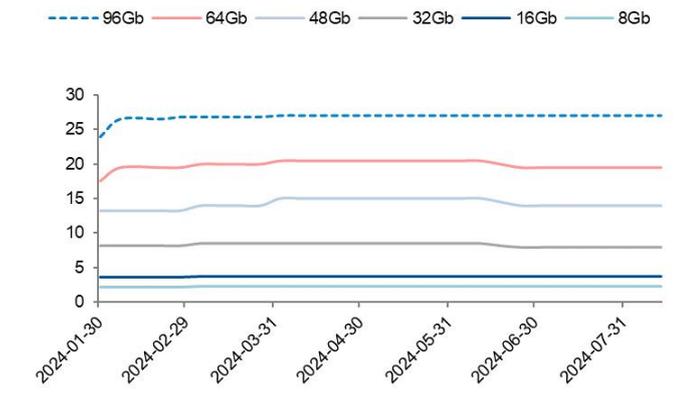
图 7：内存条行业市场现货均价（美元）



资料来源：CFM，华金证券研究所

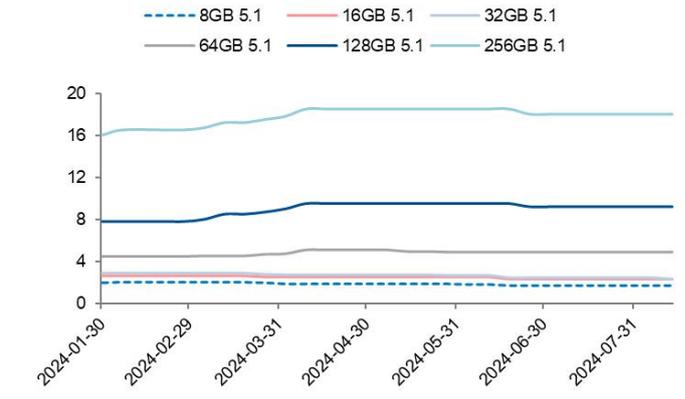
5) 嵌入式：本周 32GB eMMC 价格有所下滑，其他嵌入式产品价格持平不变。目前小容量的低价库存资源偏多。

图 8: LPDDR4X 现货均价 (美元)



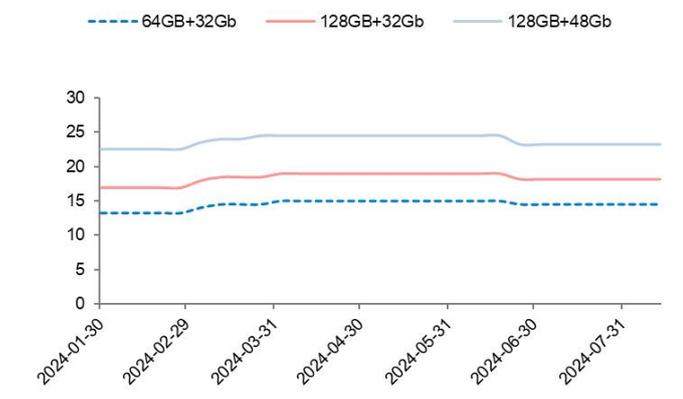
资料来源: CFM, 华金证券研究所

图 9: eMMC 现货均价 (美元)



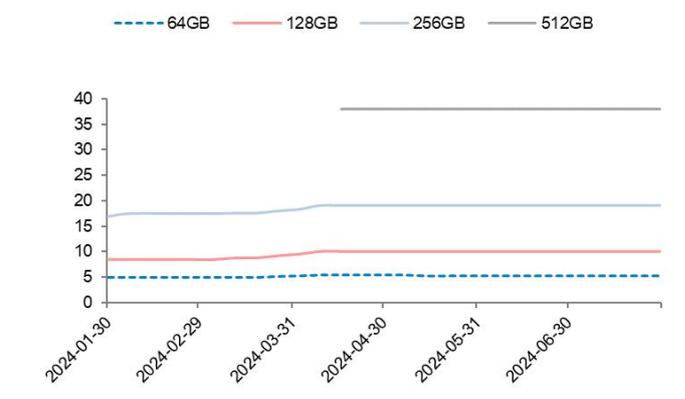
资料来源: CFM, 华金证券研究所

图 10: eMCP (eMMC + LPDDR4X) 现货均价 (美元)



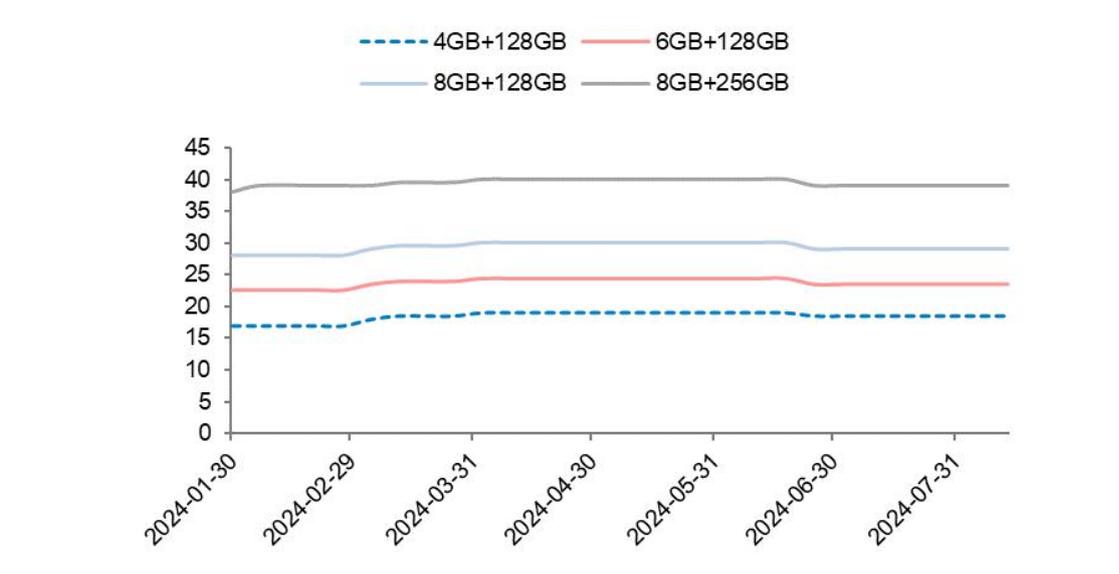
资料来源: CFM, 华金证券研究所

图 11: UFS 2.2 现货均价 (美元)



资料来源: CFM, 华金证券研究所

图 12: uMCP (LPDDR4X + UFS2.2) 现货均价 (美元)



资料来源: CFM, 华金证券研究所

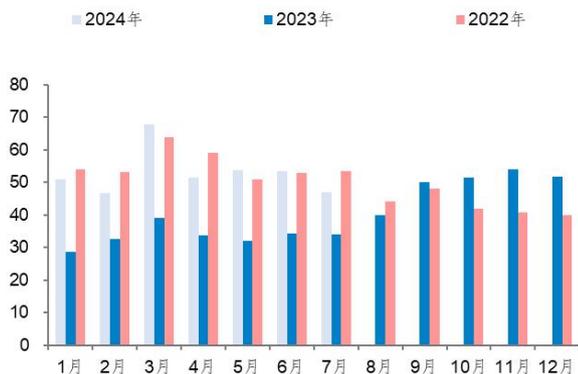
## 二、中国台湾存储厂商 7 月营收基本实现增长，普遍对 24H2 持有乐观态度

中国台湾存储厂商 7 月营收同比基本实现增长，部分厂商 7 月营收环比有所下降。展望后市，中国台湾存储厂商表示 24H2 随着传统旺季的到来，普遍持乐观态度，延续稳定成长轨道；现货市场在顺利完成库存去化之后，价格也将接近底部并重归理性，看好 24H2 出货表现逐季回暖。

**群联电子：**2024 年 7 月公司营收为 47.06 亿新台币，同比增长 38.65%，环比减少 12.22%；1-7 月合并营收 371.27 亿新台币，同比增长 58.13%，创历史同期营收次高。公司 2024 年前 7 月 PCIe SSD 控制芯片总出货量年增率与整体 NAND 位元数总出货量的年成长率分别达到 40% 与 48%，均为历史同期新高。

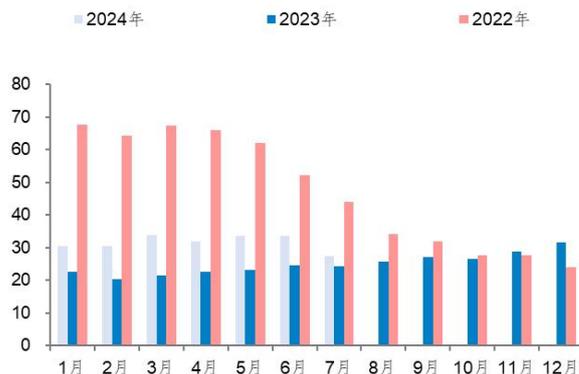
**南亚科技：**2024 年 7 月公司营收为 27.45 亿新台币，同比增长 12.65%，环比减少 18.37%，为近 9 个月的低点，主要系 DDR4 库存水位较高，同时中国大陆需求低于预期；1-7 月营收 221.69 亿新台币，同比增长 39.53%。公司表示 24Q3 有望优于 24Q2，由于 AI 服务器所需的 HBM 及高阶服务器应用的 RDIMM 需求强劲，助推 DDR5 价格显著增长。

图 13：2022 年以来群联电子月度营收（亿新台币）



资料来源：群联电子官网，华金证券研究所

图 14：2022 年以来南亚科技月度营收（亿新台币）

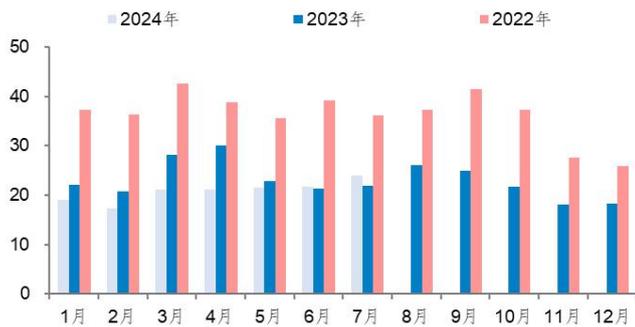


资料来源：南亚科技官网，华金证券研究所

**旺宏电子：**2024 年 7 月公司营收为 24.06 亿新台币，同比增长 10.29%，环比增长 10.48%，创近 10 个月以来的高点；1-7 月合并营收 146.22 亿新台币，同比减少 12.52%。公司对 24Q3 持有乐观态度，同时表示能见度不高，仍需观察 24Q4 表现。在 NOR Flash 产品线逐渐回至疫情前的水准下，公司上下半年营收有望呈现过往的 4:6 分布。公司将维持产能不满载也不减产，平稳生产。

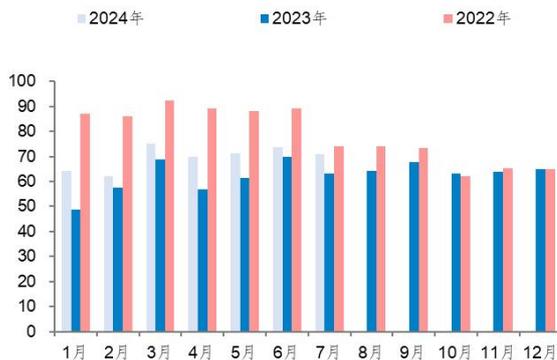
**华邦电子：**2024 年 7 月公司营收为 70.83 亿新台币，同比增长 12.17%，环比减少 3.99%；1-7 月合并营收 486.89 亿新台币，同比增长 14.18%。对于 24Q3，公司预计 Wi-Fi 7 升级可带动 DDR4 出货量；公司 DDR4 从 7 月开始产出，24Q3 有望放量生产，加之 NOR 价格挑战持平，公司有望回到 2022 年中的营运高峰。

图 15: 2022 年以来旺宏电子月度营收 (亿新台币)



资料来源: 旺宏电子官网, 华金证券研究所

图 16: 2022 年以来华邦电子月度营收 (亿新台币)

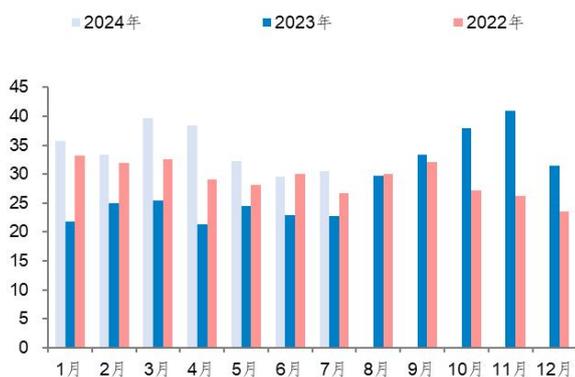


资料来源: Wind, 华金证券研究所

**威刚:** 2024 年 7 月公司营收为 30.54 亿新台币, 同比增长 34.06%, 环比增长 3.39%; 1-7 月营收 239.63 亿新台币, 同比增长 46.54%。公司预计 24H2 内存合约价将继续上涨, 不受现货价波动影响, 主要系上游供应商对价格与利润态度坚持, 且传统服务器及 PC 端库存回补稳健。现货市场经历库存去化后, 预计价格接近底部。随着市况转好, 公司看好 24H2 出货逐季回暖。

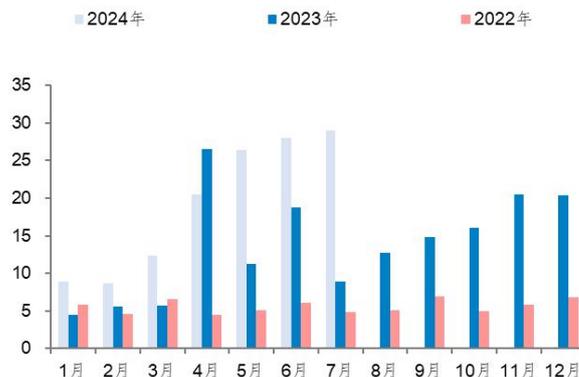
**十铨科技:** 2024 年 7 月公司营收为 29.00 亿新台币, 同比增长 225.11%, 环比增长 3.72%, 续创单月历史新高; 1-7 月营收 133.72 亿新台币, 同比增长 64.74%。公司表示, 24Q3 DDR4 零售渠道需求环比持平, 预计维持现有价格水准, 而 DDR5 由于原厂供给量不足, 价格仍会持续微幅上扬。

图 17: 2022 年以来威刚月度营收 (亿新台币)



资料来源: 威刚官网, 华金证券研究所

图 18: 2022 年以来十铨科技月度营收 (亿新台币)

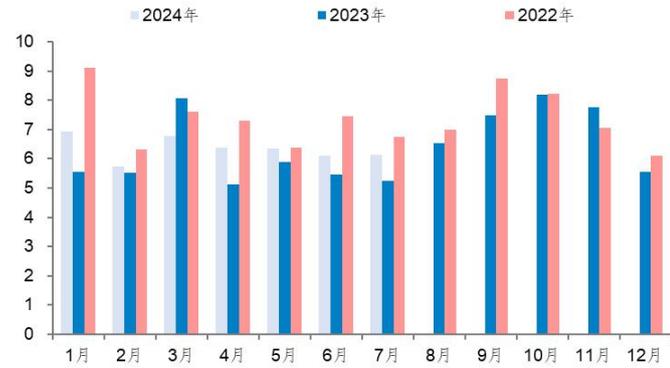


资料来源: 十铨科技官网, 华金证券研究所

**宇瞻科技:** 2024 年 7 月公司营收为 6.12 亿新台币, 同比增长 16.57%, 环比增长 0.16%; 1-7 月营收 44.43 亿新台币, 同比增长 8.82%。公司预计, 24H2 DRAM 仍维持供不应求, NAND Flash 则是在 8 月后供需渐归平衡、涨幅或将收敛。

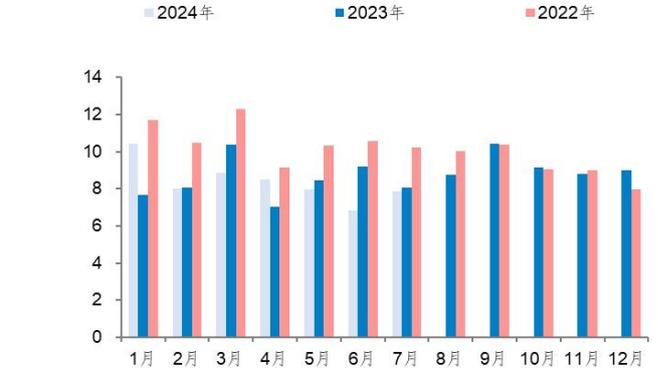
**创见：**2024年7月公司营收为7.89亿新台币，同比减少2.40%，环比增长15.25%；1-7月营收58.53亿新台币，同比减少0.57%。公司预计24H2将迎来消费渠道端的旺季需求，公司24Q3营收增长有望超10%。

图 19：2022 年以来宇瞻科技月度营收（亿新台币）



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 20：2022 年以来创见月度营收（亿新台币）

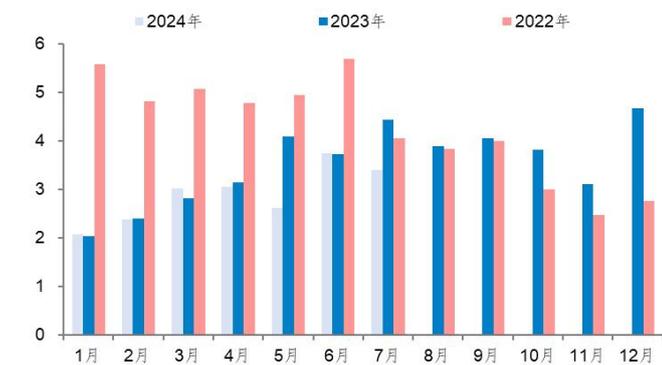


资料来源：创见官网，华金证券研究所

**爱普：**2024年7月公司营收为3.40亿新台币，同比减少23.44%，环比减少9.12%；1-7月营收20.25亿新台币，同比减少10.54%。

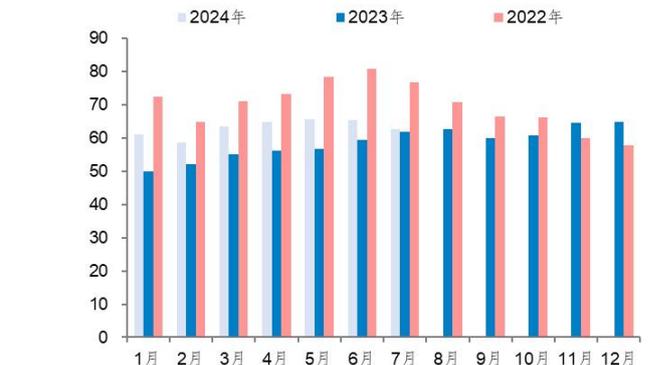
**力成科技：**2024年7月公司营收为62.70亿新台币，同比增长1.37%，环比减少3.98%；1-7月营收441.85亿新台币，同比增长12.88%。展望24H2，公司表示来自AI、数据中心等应用需求持续乐观，消费应用需求将从谷底反弹。

图 21：2022 年以来爱普月度营收（亿新台币）



资料来源：爱普官网，华金证券研究所

图 22：2022 年以来力成科技月度营收（亿新台币）



资料来源：力成科技官网，华金证券研究所

### 三、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，系统性风险等。

## 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](http://www.huajinsec.cn)