



## 南亚科预计 DRAM 市场第 2 季开始复苏，存储现货行情整体表现平稳

——存储芯片周度跟踪（2025.01.13-2025.01.17）

### ■ 核心观点

**NAND:** 集邦咨询预计 2025Q1 NAND 平均合约价预测降 10~15%。根据 DRAMexchange，上周（20250113-0117）NAND 颗粒 22 个品类现货价格环比涨跌幅区间为-1.82%至 2.15%，平均涨跌幅为 0.30%。其中 6 个料号价格持平，11 个料号价格上涨，5 个料号价格下跌。根据 IT 之家援引 TrendForce 集邦咨询报告，预测 2025 年第 1 季度 NAND Flash 平均合约价环比下降 10~15%；DRAM 合约价环比下降 8~13%。集邦咨询预测，2025 年第 1 季度 NAND Flash 市场将面临严峻挑战，供货商库存持续上升，订单需求下降，平均合约价预计将环比下降 10% 至 15%。

**DRAM:** 南亚科预计 DRAM 市场第 2 季开始复苏。根据 DRAMexchange，上周（20250113-0117）DRAM 18 个品类现货价格环比涨跌幅区间为-1.57%至 0.79%，平均涨跌幅为-0.27%。上周 8 个料号呈上涨趋势，10 个料号呈下降趋势，0 个料号价格持平。南亚科技总经理李培瑛表示，随着区域经济体发布刺激方案，客户态度已转趋积极，预计 DRAM 市场可望于第 2 季开始复苏。

**HBM:** 美光科技在新加坡兴建 HBM 先进封装厂。根据 CFM 闪存市场报道，美光科技位于新加坡的高带宽存储器（HBM）先进封装厂于 1 月 8 日破土动工，这是新加坡第一家同类工厂。新工厂计划于 2026 年开始运营，并从 2027 年开始扩大美光的先进封装总产能，以满足人工智能增长的需求，并将与美光在新加坡的现有业务产生协同效应。美光在 HBM 先进封装方面的投资约为 70 亿美元（95 亿新元）。

**市场端:** 存储现货行情整体表现平稳。根据 CFM 闪存市场报道，近期渠道 SSD 价格涨跌各异。其中，在低价颗粒货源短缺持续发酵下，带动渠道市场少数低容量 SATA SSD 和 PCIe SSD 止跌反涨，但随着后续供应端低价资源逐渐释出，2025 年上半年渠道市场向下趋势仍然较为清晰明朗；而受 QLC 资源增多冲击叠加市场现降价行为，令部分大容量 PCIe4.0 SSD 价格小跌。嵌入式和行业市场因年关将至整体变化不大，价格较为稳定。

### ■ 投资建议

我们持续看好受益先进算力芯片快速发展的 HBM 产业链、以存储为代表的半导体周期复苏主线。

**HBM:** 受益于算力芯片提振 HBM 需求，相关产业链有望迎来加速成长，建议关注赛腾股份、壹石通、联瑞新材、华海诚科等；

**存储芯片:** 受益于供应端推动涨价、库存逐渐回归正常、AI 带动 HBM、SRAM、DDR5 需求上升，产业链有望探底回升。推荐东芯股份，建议关注兆易创新、恒烁股份、佰维存储、江波龙、德明利等。

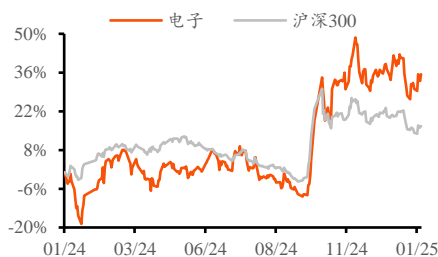
### ■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、下游终端需求不及预期、国产替代不及预期等。

## 增持(维持)

行业： 电子  
日期： 2025年01月23日  
分析师： 陈宇哲  
E-mail: chenyzhe@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760523050001  
联系人： 林致  
E-mail: linzhi@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760123070001

### 近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

### 相关报告:

《美光或下调 10% NAND 闪存产能利用率，铠侠宣布已开发出 OCTRAM 技术》

——2024 年 12 月 31 日

《三星电子或建 10nm 第七代 DRAM 测试线，存储现货市场横盘为主》

——2024 年 12 月 24 日

《Marvell 推出定制 HBM 计算架构，现货市场价格保持稳定》

——2024 年 12 月 23 日

### 正文目录

1. 存储芯片周度价格跟踪 .....	3
2. 行业新闻 .....	4
3. 公司动态 .....	6
4. 公司公告 .....	7
5. 风险提示 .....	8

### 图目录

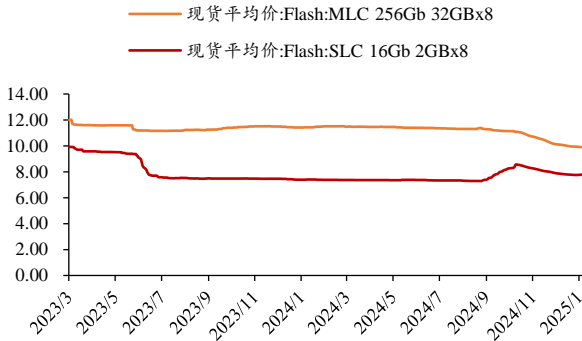
图 1: NAND 中大容量现货价格 (美元) .....	3
图 2: NAND 中小容量现货价格 (美元) .....	3
图 3: NAND Wafer 中大容量现货价格 (美元) .....	3
图 4: NAND Wafer 中小容量现货价格 (美元) .....	3
图 5: DRAM 中大容量现货价格 (美元) .....	3
图 6: DRAM 中小容量现货价格 (美元) .....	3

### 表目录

表 1: 存储行业本周重点公告 (2025.01.13-1.17) .....	7
-----------------------------------------	---

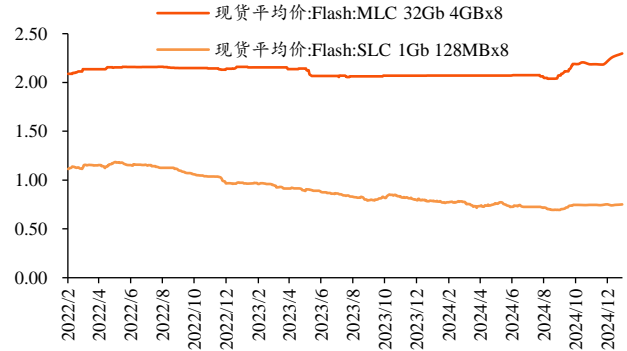
## 1. 存储芯片周度价格跟踪

图1:NAND 中大容量现货价格 (美元)



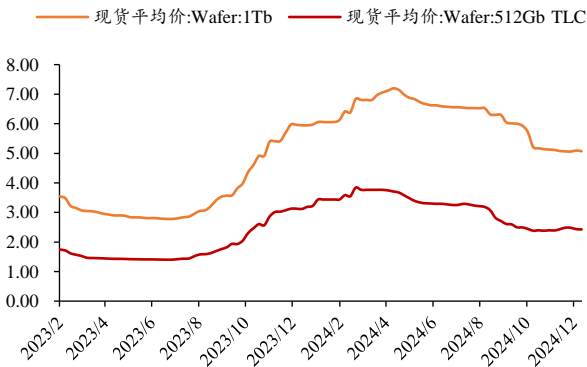
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图2:NAND 中小容量现货价格 (美元)



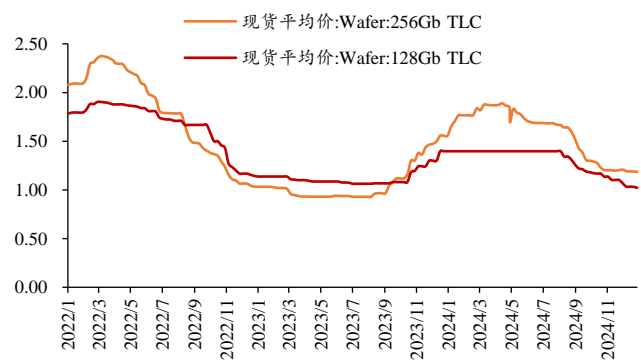
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:NAND Wafer 中大容量现货价格 (美元)



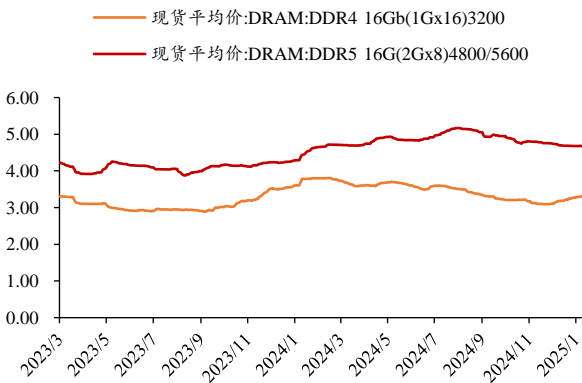
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图4:NAND Wafer 中小容量现货价格 (美元)



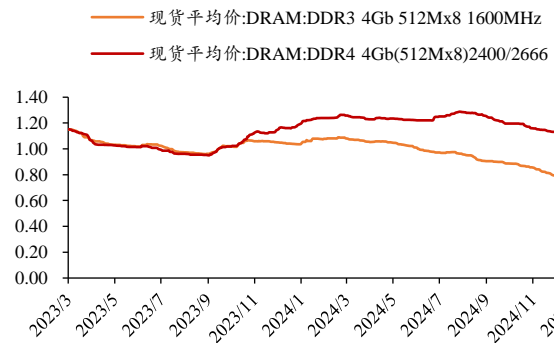
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图5:DRAM 中大容量现货价格 (美元)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图6:DRAM 中小容量现货价格 (美元)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

## 2. 行业新闻

**存储现货行情整体表现平稳，渠道 SATA SSD 受低价资源止跌影响，顺势止跌反涨**

1月14日，根据CFM闪存市场报道，近期渠道SSD价格涨跌各异。其中，在低价颗粒货源短缺持续发酵下，带动渠道市场少数低容量SATA SSD和PCIe SSD止跌反涨，但随着后续供应端低价资源逐渐释出，2025年上半年渠道市场向下趋势仍然较为清晰明朗；而受QLC资源增多冲击叠加市场现降价行为，令部分大容量PCIe4.0 SSD价格小跌。嵌入式和行业市场因年关将至整体变化不大，价格较为稳定。

资料来源：(CFM闪存市场)

**集邦咨询：库存高企需求疲软，2025Q1 NAND 平均合约价预测降10~15%**

1月1日，根据IT之家援引TrendForce集邦咨询报告，预测2025年第1季度NAND Flash平均合约价环比下降10~15%；DRAM合约价环比下降8~13%。集邦咨询最新调查预测，2025年第1季度NAND Flash市场将面临严峻挑战，供货商库存持续上升，订单需求下降，平均合约价预计将环比下降10%至15%。Wafer价格跌幅将有所收敛，而模组产品方面，由于企业级固态硬盘(Enterprise SSD)订单稳定，价格跌势有望得到缓冲；但客户端固态硬盘(Client SSD)和通用闪存存储(UFS)由于消费终端产品需求疲软，买家采购意愿低迷，价格将持续下探。

资料来源：(IT之家)

**南亚科预计 DRAM 市场第 2 季开始复苏**

1月14日，根据CFM闪存市场报道，南亚科技公布2024年第4季营运结果，因DDR4和DDR3需求疲弱影响，南亚科技第4季DRAM平均售价下滑11%至13%，销售量季减7%至9%，第4季营收65.75亿元(新台币，下同)，季减19.2%；营业毛损6.96亿元，毛利率-10.6%，较上季减少13.8个百分点，单季营业净损28.12亿元，营业净利率-42.8%，较上季下降12.0个百分点，业外收入9亿元，税后净损为15.74亿元，净利率-23.9%。南亚科技2024年资本支出预算上限260亿元，实际支出161亿元，剩下的99亿元将递延至2025年。预计2025年资本支出预计约200亿元，相较于2024年实际支出161亿元，成长约24.22%。南亚科技总经理李培瑛表示，随着区域经济体发布刺激方案，客户态度已转趋积极，预计DRAM市场可望于第2季开始复苏。

资料来源：(CFM闪存市场)

**投资约 70 亿美元，美光科技在新加坡兴建 HBM 先进封装厂**

请务必阅读报告正文后各项声明

1月9日，根据CFM闪存市场报道，美光科技位于新加坡的高带宽存储器（HBM）先进封装厂于1月8日破土动工，这是新加坡第一家同类工厂。新工厂计划于2026年开始运营，并从2027年开始扩大美光的先进封装总产能，以满足人工智能增长的需求，并将与美光在新加坡的现有业务产生协同效应。美光在HBM先进封装方面的投资约为70亿美元（95亿新元）。美光未来在新加坡的扩张计划也将支持NAND的长期制造需求。美光表示，HBM4将在上市时间和能效方面保持领先地位，同时性能比HBM3E提高50%以上，预计HBM4将于2026日历年实现量产。目前，HBM4E开发工作在顺利进行，HBM4E将采用台积电的先进逻辑晶圆代工工艺，为某些客户提供定制逻辑基片选项，预计这种定制能力将推动美光的财务业绩提升。

资料来源：(CFM闪存市场)

### 3. 公司动态

#### 【江波龙】ePOP 产品已应用于 AI 眼镜市场

1月17日，江波龙在投资者互动平台回答称，AI眼镜所使用的 ePOP 存储是公司嵌入式存储业务的重要分支，公司 ePOP 产品已广泛应用在小天才，佳明（Garmin）等国际国内一线厂商的智能穿戴设备当中，公司 ePOP4X 产品也已通过高通、展锐等主流穿戴 AI SoC 厂商的认证，公司 ePOP 技术、产品和市场资源均可复用至 AI 眼镜市场。公司持续关注智能穿戴设备的多元化发展趋势，以及 AI 落地的机遇窗口，正与行业头部厂商就下一代产品细节密切协商。

资料来源：（投资者互动平台）

#### 【赛腾股份】苏州欧帝新厂房建设正在筹备中，主要生产销售半导体设备

1月17日，赛腾股份在投资者互动平台回答称，苏州欧帝新厂房建设正在筹备中，主要生产销售半导体设备，包括但不限于现有晶圆缺陷检测设备以及新研发的高端半导体设备。2023 年度半导体设备业务实现营业收入 2.6 亿元，2024 年前三季度半导体设备实现营业收入 3.7 亿元。

资料来源：（投资者互动平台）

## 4. 公司公告

**表1:存储行业本周重点公告 (2025.01.13-1.17)**

日期	公司	公告类型	要闻
2025/1/17	德明利	业绩预告	<p>公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 3.4 亿元到 4 亿元，同比大涨 1260.08%-1500.10%;预计扣除非经常性损益后的净利润 2.94 亿元到 3.54 亿元，同比大涨 1868.31%-2270.00%;预计营业收入 45 亿元到 50 亿元，同比增长 153.39%-181.55%。</p>
2025/1/17	东芯股份	业绩预告	<p>预计东芯半导体股份有限公司 2024 年度实现营业收入 63,700 万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 10,641.18 万元左右，同比增加 20.06%左右。2024 年度实现归属于母公司所有者的净利润将出现亏损，实现归属于母公司所有者的净利润预计-19,500.00 万元到-15,500.00 万元。与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 11,124.97 万元至 15,124.97 万元，亏损收窄 36.33%到 49.39%。2024 年度实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润预计-22,500.00 万元到-18,500.00 万元。与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 10,169.17 万元至 14,169.17 万元，亏损收窄 31.13%到 43.37%。</p>
2025/1/17	恒烁股份	业绩预告	<p>预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将减少亏损，实现归属于母公司所有者的净利润为-15,700.00 万元左右。预计 2024 年年度归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为-17,400.00 万元左右。</p>

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 5. 风险提示

### 1) 中美贸易摩擦加剧的风险

未来若中美摩擦加剧，则存在部分公司的经营受到较大影响的风险。

### 2) 下游终端需求不及预期的风险

未来若下游终端需求不及预期，则存在产业链相关公司业绩发生较大波动的风险。

### 3) 国产替代不及预期的风险

未来若国产替代不及预期，则存在国内企业的业绩面临承压的风险。



## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。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、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。