



西部数据减少 NAND 供应，存储市场或于 Q2 复苏

——存储芯片周度跟踪（2025.02.05-2025.02.07）

■ 核心观点

NAND: 西部数据 2025 年或将逐步减少 NAND 供应。根据 DRAMexchange，上周（20250205-0207）NAND 颗粒 22 个品类现货价格环比涨跌幅区间为-1.18%至 2.94%，平均涨跌幅为 0.18%。其中 16 个料号价格持平，4 个料号价格上涨，2 个料号价格下跌。根据科创板日报报道，对于 NAND，西部数据预计收入将环比下降 15%左右，预计 2025 年逐步减少市场供应。

DRAM: 铠侠宣布开源 AiSAQ 技术，可降低生成式 AI 系统中的 DRAM 需求。根据 DRAMexchange，上周（20250205-0207）DRAM 18 个品类现货价格环比涨跌幅区间为-0.79%至 2.29%，平均涨跌幅为 0.08%。上周 7 个料号呈上涨趋势，11 个料号呈下降趋势，0 个料号价格持平。根据 CFM 闪存市场报道，铠侠宣布开源其全新全存储 ANNS 产品量化(AiSAQ)技术，这是一种针对 SSD 优化的新型“近似最近邻”搜索(ANNS)算法，它为检索增强生成(RAG)提供了可扩展的性能。

HBM: 三星电子：2025 年 HBM bit 供应量将扩大到 2024 年两倍。根据 CFM 闪存市场报道，三星电子预计第二季度客户需求将从 8 层堆叠过渡到 12 层堆叠。对于 16 层堆叠 HBM3E，虽然三星电子预计客户目前还不会有任何商业需求，但已生产并送样给主要客户进行技术验证。

市场端: 移动和 PC 客户的库存调整将持续到第一季度，存储市场需求将从 2025 年第二季度开始恢复。根据 CFM 闪存市场报道，三星电子预计短期内移动和 PC 客户的库存调整将持续到第一季度，存储市场需求将从 2025 年第二季度开始恢复。对于服务器应用，随着对 AI 基础设施的投资持续进行，基本需求保持稳定，一旦 GPU 供应改善，数据中心项目逐渐实现落地，市场需求将主要围绕高性能、高密度产品得到恢复。存储业务正在减少传统 DRAM 和 NAND 产品的比例以适应市场需求，并加快向尖端节点的迁移。

■ 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。

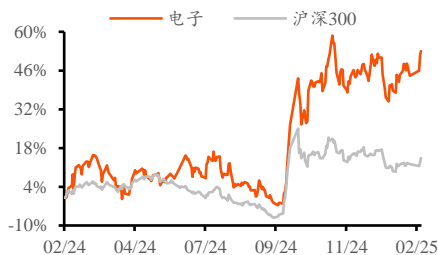
■ 风险提示

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02月10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:

《NAND 大厂或减产稳价，存储现货行情平稳》

——2025 年 02 月 06 日

《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》

——2025 年 01 月 24 日

《集邦咨询预计 25Q1 NAND 平均合约价降 10~15%，TechInsights 预计 2025 年 HBM 出货量同比增长 70%》

——2025 年 01 月 21 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

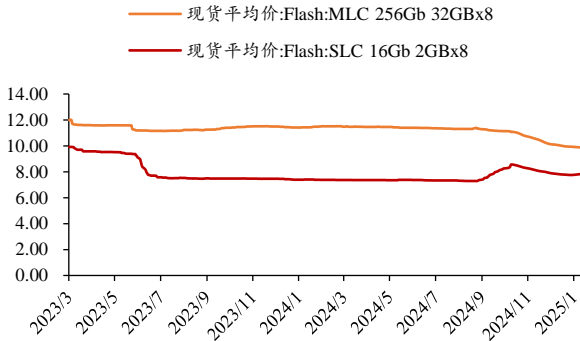
图 1: NAND 中大容量现货价格 (美元)	3
图 2: NAND 中小容量现货价格 (美元)	3
图 3: NAND Wafer 中大容量现货价格 (美元)	3
图 4: NAND Wafer 中小容量现货价格 (美元)	3
图 5: DRAM 中大容量现货价格 (美元)	3
图 6: DRAM 中小容量现货价格 (美元)	3

表目录

表 1: 存储行业本周重点公告 (2025.02.05-02.07)	7
--	---

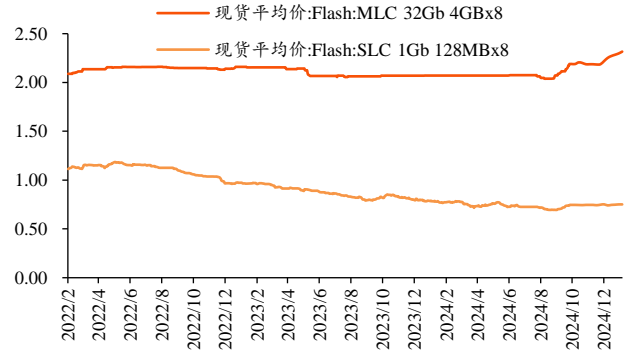
1. 存储芯片周度价格跟踪

图1:NAND 中大容量现货价格 (美元)



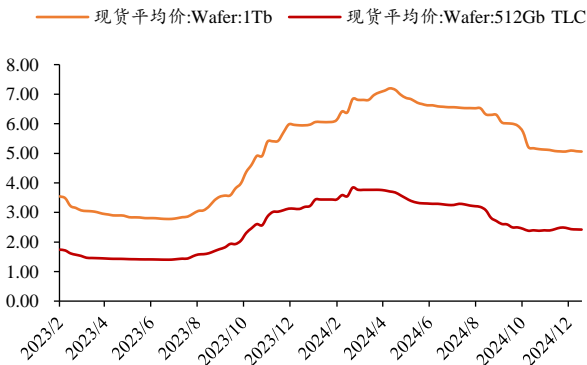
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图2:NAND 中小容量现货价格 (美元)



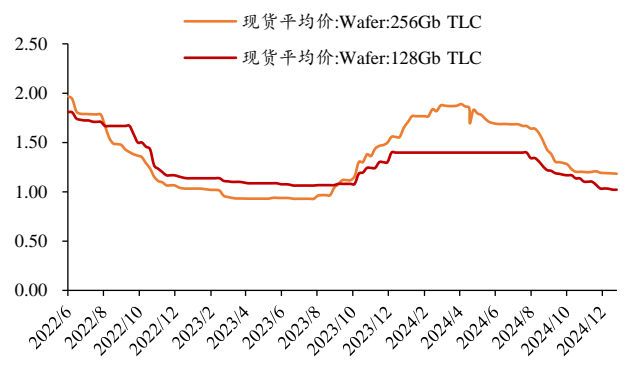
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:NAND Wafer 中大容量现货价格 (美元)



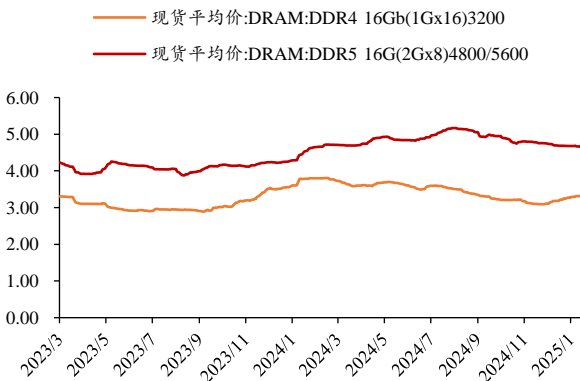
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图4:NAND Wafer 中小容量现货价格 (美元)



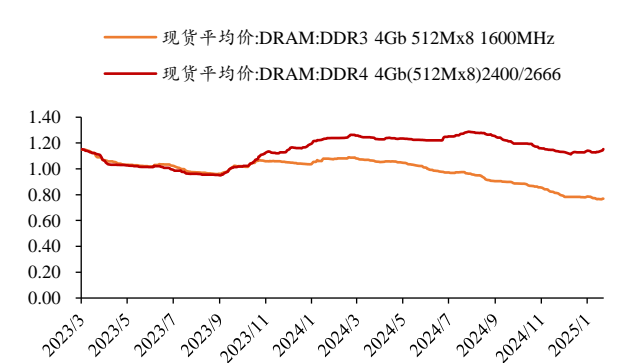
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

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

三星电子：2025 年 HBM bit 供应量将扩大到 2024 年两倍

2月5日，根据CFM闪存市场报道，三星电子预计2025年第一季度HBM销售将受到暂时限制，这不仅是因为出口管制带来的影响，还因为在三星电子宣布产品优化计划后，其主要客户选择等待增强型HBM3E产品，这可能导致HBM需求出现暂时性缺口；预计第二季度客户需求将从8层堆叠过渡到12层堆叠。对于16层堆叠HBM3E，虽然三星电子预计客户目前还不会有任何商业需求，但已生产并送样给主要客户进行技术验证。另外，基于1c纳米工艺的HBM4项目按原计划进行开发，目标是在2025年下半年实现量产；而对于基于HBM4和HBM4E解决方案的定制HBM项目，目前也正在按计划与客户就技术进行讨论。

资料来源：(CFM闪存市场)

西部数据：今年逐步减少 NAND 市场供应 3 月底前完成分拆

2月6日，根据科创板日报报道，西部数据公布2025财年第二财季（2024年10-12月）业绩，季度营收42.85亿美元，环比增长5%，同比增长41%；净利润6.47亿美元，环比微幅减少0.15%，同比扭亏为盈。对于NAND，西部数据预计收入将环比下降15%左右，预计2025年逐步减少市场供应。西部数据表示，在该财季已顺利完成分拆所需的必要关键融资活动，目前处于闪存业务和HDD业务分拆的最后阶段，将按计划于第三财季（2025年1-3月）末结束。

资料来源：(科创板日报)

铠侠宣布开源 AiSAQ 技术 可降低生成式 AI 系统中的 DRAM 需求

2月6日，根据CFM闪存市场报道，铠侠近日宣布开源其全新全存储ANNS产品量化(AiSAQ)技术，这是一种针对SSD优化的新型“近似最近邻”搜索(ANNS)算法，它为检索增强生成(RAG)提供了可扩展的性能，无需将索引数据放置在DRAM中 - 而是直接在SSD上进行搜索。KIOXIA AiSAQ技术为十亿级数据集提供了可扩展且高效的ANNS解决方案，具有极低的内存使用量和快速的索引切换功能。KIOXIA AiSAQ技术的主要优势：允许大型数据库在不依赖有限的DRAM资源的情况下运行，从而增强RAG系统的性能；支持在同一台服务器上无缝切换用户专用或应用专用数据库，从而实现高效的RAG服务交付；通过将索引存储在分类存储中以供多台服务器共享，针对云系统进行了优化。

资料来源：(CFM闪存市场)

移动和 PC 客户的库存调整将持续到第一季度，存储市场需求将从今年第

二季度开始恢复

2月5日，根据CFM闪存市场报道，三星电子预计短期内移动和PC客户的库存调整将持续到第一季度，存储市场需求将从今年第二季度开始恢复。受限的GPU供应导致一些数据中心客户的计划延迟，进而导致内存需求推迟并下降。待库存调整结束后，预计存储需求将随着新产品的全面上市而改善，这些新产品集成了设备上的AI功能。对于服务器应用，随着对AI基础设施的投资持续进行，基本需求保持稳定，一旦GPU供应改善，数据中心项目逐渐实现落地，市场需求将主要围绕高性能、高密度产品得到恢复。存储业务正在减少传统DRAM和NAND产品的比例以适应市场需求，并加快向尖端节点的迁移。

资料来源：(CFM闪存市场)

3. 公司动态

【东芯股份】公司产品广泛应用于网络通信、监控安防、消费类电子、工业与医疗等领域

2月7日，东芯股份在投资者互动平台回答称，公司聚焦中小容量的NAND Flash、NOR Flash、DRAM产品的研发、设计与销售，产品广泛应用于网络通信、监控安防、消费类电子、工业与医疗等领域。公司聚焦各行业的头部客户，同时持续开拓新市场、导入新客户，不断优化产品与客户结构，努力提高公司产品的市场占有率。

资料来源：（投资者互动平台）

【德明利】公司产品主要为存储模组

2月6日，德明利在投资者互动平台回答称，公司产品主要为存储模组，具体包括固态硬盘、嵌入式存储、移动存储、内存条等，并自研量产了多款闪存主控芯片。目前公司内存条产品暂未在定期报告中单独统计列示。

资料来源：（投资者互动平台）

【壹石通】第四季度扣非净利润亏损的主要原因有两个方面

1月24日，壹石通在投资者互动平台回答称，公司第四季度对大部分客户的售价已企稳，产品售价端对盈利下行的影响较小，而扣非净利润亏损的主要原因有两个方面：一是客户结构的短期波动，部分前期高毛利的客户因自身排产原因，在四季度出现阶段性的采购波动；二是原材料价格波动，第四季度公司主要产品的原材料价格上升，导致成本增加，叠加存货跌价准备计提增加，对四季度盈利影响较大。

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 (2025.02.05-02.07)

日期	公司	公告类型	要闻
2025/2/7	恒烁股份	权益变动	因内部工作调整的原因, 吴舜先生、梁艳霞女士不再为贵公司提供 2024 年度审计服务, 拟补充李虎先生作为贵公司 2024 年度审计项目的签字注册会计师、王荐先生作为项目质量控制复核人继续完成相关工作。变更后的签字注册会计师为: 郭凯先生、李虎先生、徐礼文先生。变更后的项目质量控制复核人为: 王荐先生。
2025/2/5	壹石通	股份增减持	新能源投资计划以集中竞价方式减持公司股份不超过 1,997,751 股, 即不超过公司总股本的 1%。截至本公告披露日, 新能源投资本次减持计划时间区间已届满, 在本次减持计划实施期间, 股东新能源投资通过集中竞价方式累计减持公司股份 261,241 股, 占公司总股本 199,775,190 股的 0.13%。
2025/1/26	东芯股份	股份增减持	自 2024 年 10 月 21 日至 2025 年 1 月 24 日期间, 控股股东东方恒信通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份 8,411,537 股, 占公司总股本 1.9020%, 增持金额合计人民币 219,923,992.47 元 (不含交易费用), 已超过本次增持计划下限金额, 本次增持计划已实施完毕。

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。