

供需格局优化或推动存储价格调涨，AI 端侧渗透有望提振需求

强于大市 (维持)

——电子行业快评报告

2025 年 03 月 26 日

行业核心观点:

2024 年 Q4 以来，存储原厂积极调控产能以实现库存逐步去化，在原厂干预下存储供给格局有所优化，同时 AI 端侧产品的加速渗透有望推动存储需求提升，进而带动存储整体供需格局改善。

投资要点:

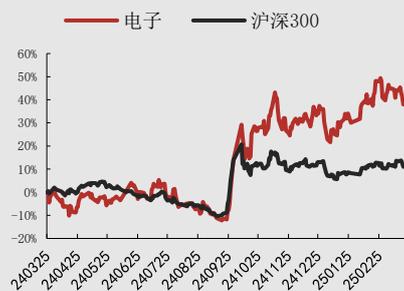
存储库存去化顺利，原厂宣布产品价格有望调涨: 2024 年由于存储行业供给端库存压力较大，产品价格整体维持震荡下行态势，至 2024 年 Q4 原厂减产干预后，存储库存去化顺利，价格逐步企稳。根据 TrendForce 集邦咨询预测，1) **NAND Flash 方面**，原厂减产叠加消费电子品牌提前备货，PC、智能手机和数据中心重建库存，预计 2025 年第二季度价格有所回升，Client SSD 价格季增 3-8%，Enterprise SSD 持平，eMMC 和 UFS 价格持平，而 NAND Flash Wafer 则季增 10-15%。2) **DRAM 方面**，因 HBM3e 放量及库存去化，均价或季增 3-8%，其中 PC/Server DRAM 价格持平，Mobile DRAM 的 LPDDR5X 价格有望季增 0-5%，而 Consumer DDR4 受新基建推动可能季增 0-5%。3) **原厂供应策略方面**，根据闪存市场微信公众号，近日存储原厂闪迪向客户发送涨价函称，由于存储行业供需状态变化，所有面向渠道和消费类产品将于 2025 年 4 月 1 日起涨价 10%，且不排除后续季度还有涨价。根据钛媒体硅基世界报道，其他存储原厂美光、三星和 SK 海力士预计也将于 4 月对闪存价格进行调整，其中美光预计提高旗下闪存产品价格超 10%。

AI 端侧产品加速渗透，有望推动消费级存储需求提升: 以 DeepSeek 为代表的开源大模型有望凭借其低成本部署、高性能推理等特点，推动生成式 AI 在手机、PC、眼镜等端侧设备加速落地。SK 海力士认为 2025 年 AIPC、AI 手机将加速渗透，预计 AIPC/AI 手机渗透分别达到 30%-40%/约 30%。IDC 预计，2025 年全球智能眼镜市场预计出货 1205 万台，同比增长 18.3%。我们认为随着 AIPC、AI 手机及 AI 可穿戴产品等端侧设备的加速渗透，消费级存储需求有望提升，例如 16/24/32GB DRAM 将得到广泛采用以支持 AI 应用，高性能嵌入式存储如 LPDDR5X/LPDDR5T 的需求有望增长。

投资建议: 我们认为 2025 年第二季度全球存储芯片市场有望呈现结构性复苏态势，主要受益于 DeepSeek 技术降低 AI 部署成本加速端侧设备渗透，进一步提升存储芯片需求，同时原厂调整供应策略有望维持产品价格稳中有升态势，建议关注存储芯片设计、模组及 IDM 等领域的龙头公司。

风险因素: 中美科技摩擦加剧；AI 端侧渗透不及预期；AI 应用发展不及预期；技术研发不及预期；市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

英伟达 GTC 2025 大会召开，关注泛 AI 前沿科技

AI 终端应用写入《政府工作报告》，新型举国体制优势推动科技攻关

深圳发布 AI 终端发展政策，推动端侧应用生态繁荣

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场