



Research and
Development Center

H2 原厂削减 NAND 供应量，持续关注存储价格涨势

2025 年 11 月 16 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 看好
上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

王义夫 电子行业分析师
执业编号: S1500525090001
邮箱: wangyifu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

H2 原厂削减 NAND 供应量，持续关注存储价格上涨势

2025 年 11 月 16 日

本期内容提要:

- 本周电子细分行业有所回调。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+40.76%）/其他电子Ⅱ（+51.96%）/元件（+85.55%）/光学光电子（+5.55%）/消费电子（+42.36%）/电子化学品Ⅱ（+38.09%）；本周涨跌幅分别为半导体（-3.97%）/其他电子Ⅱ（-2.29%）/元件（-9.25%）/光学光电子（-1.25%）/消费电子（-6.18%）/电子化学品Ⅱ（-2.44%）。
- 本周北美重要个股涨跌不一。本周涨跌幅分别为苹果（+1.47%）/特斯拉（-5.86%）/博通（-1.99%）/高通（+1.81%）/台积电（-0.59%）/美光科技（+3.74%）/英特尔（-6.85%）/迈威尔科技（-4.92%）/英伟达（+1.07%）/亚马逊（-3.98%）/甲骨文（-6.86%）/应用光电（-24.87%）/谷歌 A（-0.87%）/Meta（-1.97%）/微软（+2.69%）/超威半导体（+5.68%）。
- 原厂下半年削减 NAND 供应量，存储价格有望进一步提升。三星、SK 海力士、铠侠、美光四家存储原厂今年下半年纷纷削减 NAND Flash 供应量，可能进一步加剧供需失衡的状况，助推 NAND 价格继续上涨。根据 Omdia 数据，三星已将今年 NAND 晶圆产量目标下调至 472 万片，同比-7%；铠侠下调至 469 万片，同比-2%；SK 海力士下调至 180 万片，同比-10%。一方面原厂实施主动控产策略推动价格上涨，另一方面随着 AI 需求提升，更多产能转向 QLC NAND，挤压了其他产能，我们判断 NAND 涨价趋势或仍将持续。
- 2026 年存储龙头 Capex 保持保守，扩产主要投向 AI 等高附加值领域。随着存储价格持续上涨，原厂的获利逐渐增长，有望进一步提升资本支出规模。根据 TrendForce 预测，DRAM 资本支出 2025 年预计将达 537 亿美元，2026 年有望增长至 613 亿美元，YoY+14%；NAND Flash 资本支出 2025 年预计为 211 亿美元，2026 年预计小幅增长至 222 亿美元，YoY+5%。DRAM 和 NAND 资本支出增幅均有所下降，显示出原厂保守的扩产策略，且由于下游需求的结构化变化，原厂扩产或进一步转向制程技术升级、高层数堆栈、混合键合以及 HBM 等高附加值产品，这些产品对产能需求更大，因此其他产品的产能供给仍将继续收缩，我们预计供不应求状态将持续至 2026 年。
- 建议关注：【海外 AI】工业富联/沪电股份/鹏鼎控股/胜宏科技/生益科技/生益电子等；【国产 AI】寒武纪/芯原股份/海光信息/中芯国际/深

南电路等；【存储】德明利/江波龙/兆易创新/聚辰股份/普冉股份等；
【SoC】瑞芯微/乐鑫科技/恒玄科技/晶晨股份/中科蓝讯等。

- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

目录

行情追踪：本周电子细分行业有所回调.....	5
电子行业.....	5
个股涨跌.....	7
存储价格变化趋势.....	9
风险因素.....	10

表目录

表 1: 半导体涨跌 TOP5.....	7
表 2: 消费电子涨跌 TOP5.....	7
表 3: 元件涨跌 TOP5.....	7
表 4: 光学光电子涨跌 TOP5.....	8
表 5: 电子化学品涨跌 TOP5.....	8

图目录

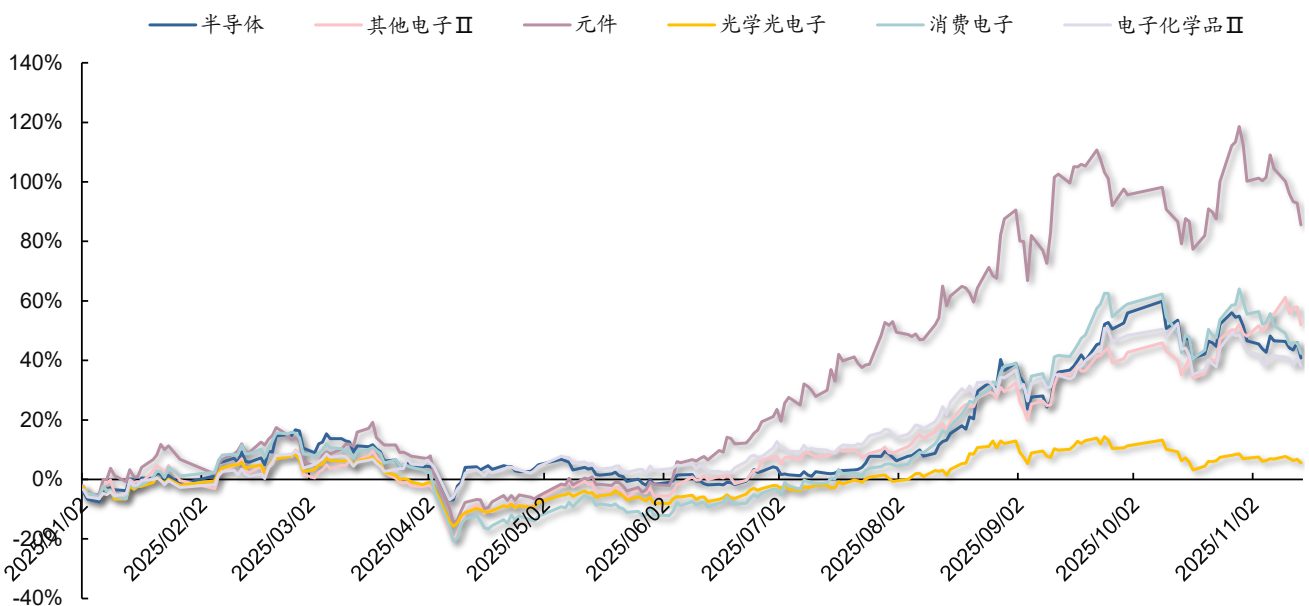
图 1: 申万电子二级指数年初以来涨跌幅.....	5
图 2: 美股年初以来涨跌幅 1.....	6
图 3: 美股年初以来涨跌幅 2.....	6
图 4: DRAM 合约平均价 (单位: 美元).....	9
图 5: DRAM 现货平均价 (单位: 美元).....	9
图 6: NAND Flash 合约平均价 (单位: 美元).....	9
图 7: NAND Flash 现货平均价 (单位: 美元).....	9
图 8: DRAM 内存条价格 (单位: 美元).....	9
图 9: NAND Flash Wafer 价格 (单位: 美元).....	9

行情追踪：本周电子细分行业有所回调

电子行业

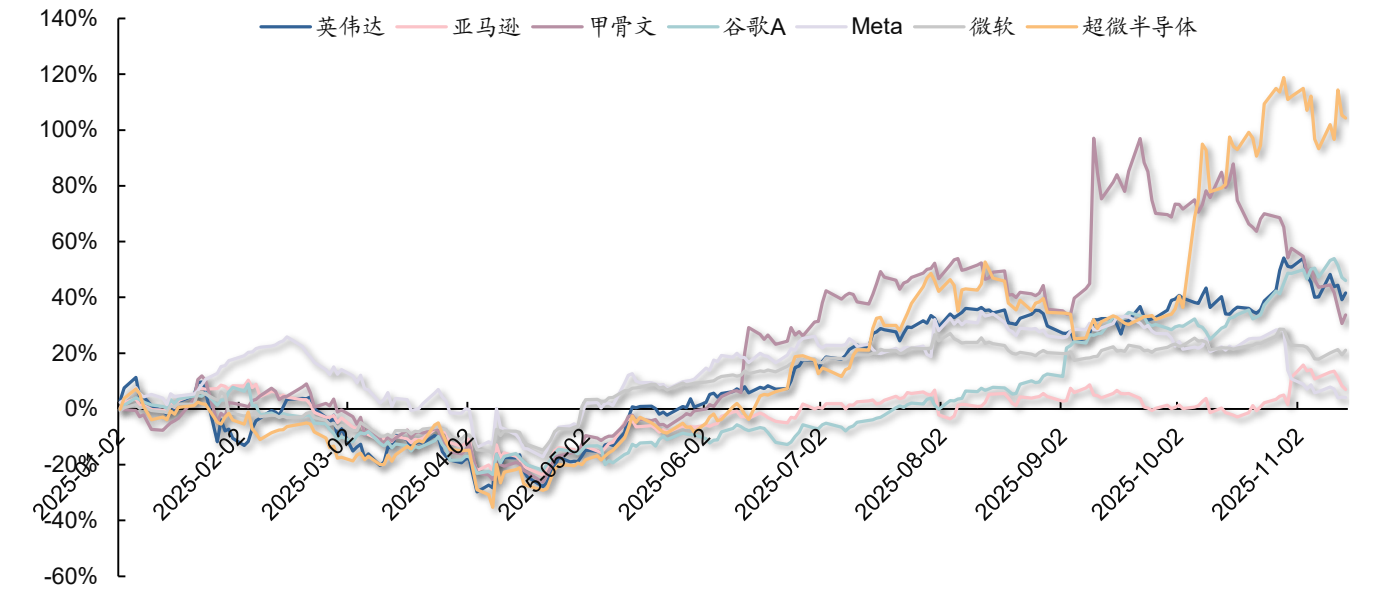
本周电子细分行业有所回调。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+40.76%）/其他电子Ⅱ（+51.96%）/元件（+85.55%）/光学光电子（+5.55%）/消费电子（+42.36%）/电子化学品Ⅱ（+38.09%）；本周涨跌幅分别为半导体（-3.97%）/其他电子Ⅱ（-2.29%）/元件（-9.25%）/光学光电子（-1.25%）/消费电子（-6.18%）/电子化学品Ⅱ（-2.44%）。

图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅

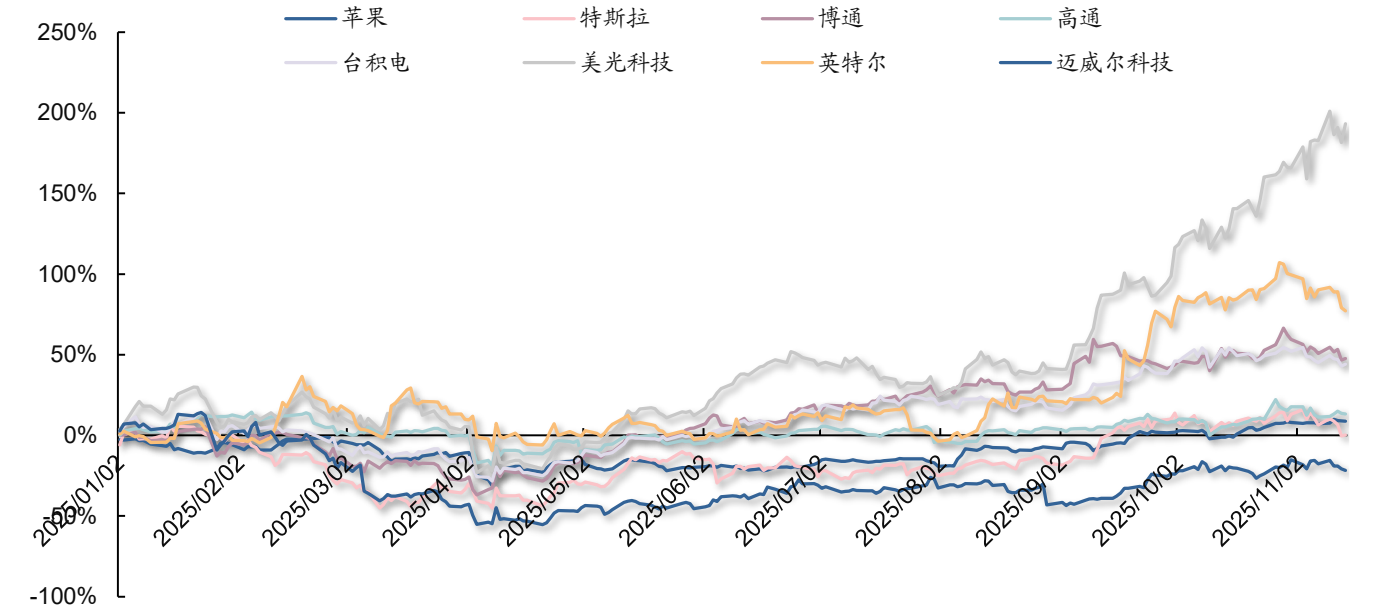


资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周北美重要个股涨跌不一。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（+8.78%）/特斯拉（+0.13%）/博通（+47.71%）/高通（+13.25%）/台积电（+44.22%）/美光科技（+193.29%）/英特尔（+77.16%）/迈威尔科技（-21.73%）/英伟达（+41.61%）/亚马逊（+6.97%）/甲骨文（+33.73%）/应用光电（-41.77%）/谷歌 A（+46.02%）/Meta（+4.09%）/微软（+21.04%）/超威半导体（+104.33%）；本周涨跌幅分别为苹果（+1.47%）/特斯拉（-5.86%）/博通（-1.99%）/高通（+1.81%）/台积电（-0.59%）/美光科技（+3.74%）/英特尔（-6.85%）/迈威尔科技（-4.92%）/英伟达（+1.07%）/亚马逊（-3.98%）/甲骨文（-6.86%）/应用光电（-24.87%）/谷歌 A（-0.87%）/Meta（-1.97%）/微软（+2.69%）/超威半导体（+5.68%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周神工股份、联动科技、阿石创、国科微、天岳先进涨幅靠前，分别同比+38.03%/+16.45%/+15.08%/+14.22%/+8.68%；本周康强电子/华虹公司/和林微纳/源杰科技/赛微电子跌幅靠前，分别同比-15.51%/-11.16%/-10.87%/-9.58%/-9.21%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	神工股份	38.03%	1	康强电子	-15.51%
2	联动科技	16.45%	2	华虹公司	-11.16%
3	阿石创	15.08%	3	和林微纳	-10.87%
4	国科微	14.22%	4	源杰科技	-9.58%
5	天岳先进	8.68%	5	赛微电子	-9.21%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周胜利精密、奥尼电子、捷荣技术、超频三、波导股份涨幅靠前，分别同比+19.24%/+15.45%/+12.74%/+10.47%/+9.90%；本周统联精密/协创数据/工业富联/可川科技/蓝思科技跌幅靠前，分别同比-14.80%/-12.05%/-11.60%/-11.50%/-10.35%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	胜利精密	19.24%	1	统联精密	-14.80%
2	奥尼电子	15.45%	2	协创数据	-12.05%
3	捷荣技术	12.74%	3	工业富联	-11.60%
4	超频三	10.47%	4	可川科技	-11.50%
5	波导股份	9.90%	5	蓝思科技	-10.35%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周科翔股份、金安国纪、惠伦晶体、天津普林、中英科技涨幅靠前，分别同比+11.23%/+1.83%/+1.66%/+1.09%/+0.91%；本周三环集团/世运电路/胜宏科技/沪电股份/鹏鼎控股跌幅靠前，分别同比-14.63%/-12.67%/-11.87%/-11.28%/-11.20%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	科翔股份	11.23%	1	三环集团	-14.63%
2	金安国纪	1.83%	2	世运电路	-12.67%
3	惠伦晶体	1.66%	3	胜宏科技	-11.87%
4	天津普林	1.09%	4	沪电股份	-11.28%
5	中英科技	0.91%	5	鹏鼎控股	-11.20%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周维信诺、汇创达、飞乐音响、华映科技、清越科技涨幅靠前，分别同比+14.52%/+7.72%/+7.39%/+7.06%/+5.60%；本周苏大维格/蓝特光学/东田微/奥比中光/福晶科技跌幅靠前，分别同比-12.67%/-9.42%/-9.36%/-8.83%/-7.07%。

表 4: 光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	维信诺	14.52%	1	苏大维格	-12.67%
2	汇创达	7.72%	2	蓝特光学	-9.42%
3	飞乐音响	7.39%	3	东田微	-9.36%
4	华映科技	7.06%	4	奥比中光	-8.83%
5	清越科技	5.60%	5	福晶科技	-7.07%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周康鹏科技、三孚新科、光华科技、瑞联新材、德邦科技涨幅靠前，分别同比+28.60%/+8.25%/+5.75%/+5.04%/+3.10%；本周天承科技/晶瑞电材/容大感光/南大光电/唯特偶跌幅靠前，分别同比-18.42%/-8.86%/-6.45%/-6.13%/-5.66%。

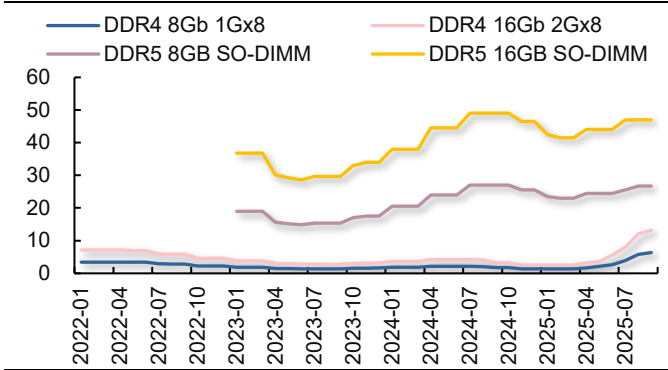
表 5: 电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	康鹏科技	28.60%	1	天承科技	-18.42%
2	三孚新科	8.25%	2	晶瑞电材	-8.86%
3	光华科技	5.75%	3	容大感光	-6.45%
4	瑞联新材	5.04%	4	南大光电	-6.13%
5	德邦科技	3.10%	5	唯特偶	-5.66%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

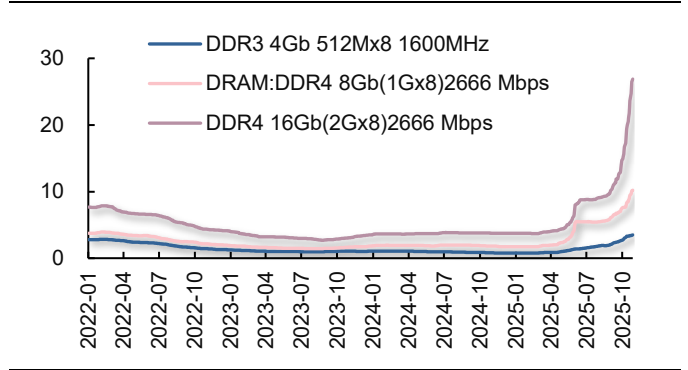
存储价格变化趋势

图 4: DRAM 合约平均价 (单位: 美元)



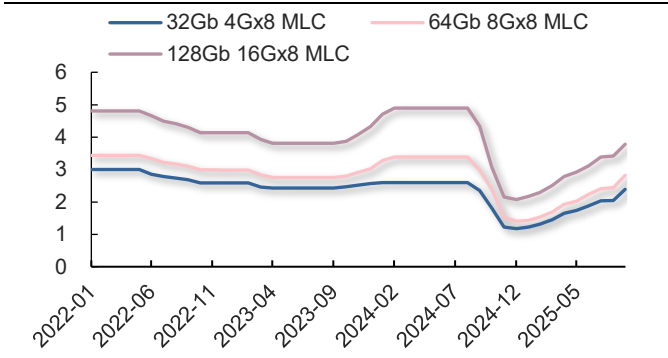
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 5: DRAM 现货平均价 (单位: 美元)



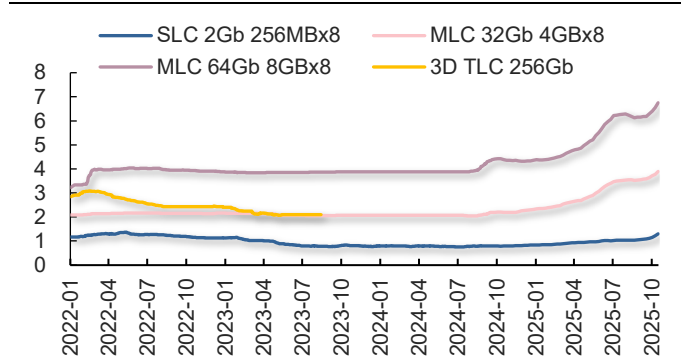
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: NAND Flash 合约平均价 (单位: 美元)



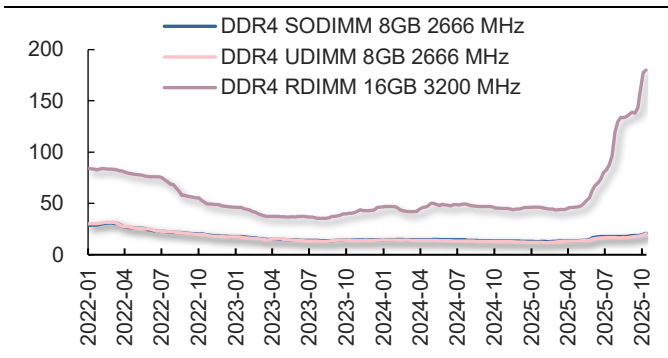
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 7: NAND Flash 现货平均价 (单位: 美元)



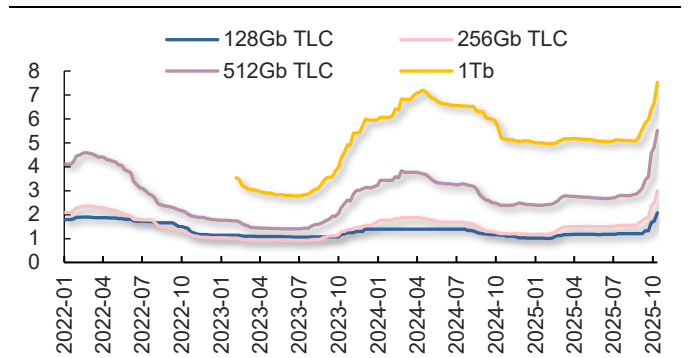
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 8: DRAM 内存条价格 (单位: 美元)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 9: NAND Flash Wafer 价格 (单位: 美元)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

风险因素

- (1) 电子行业发展不及预期;
- (2) 宏观经济波动风险;
- (3) 地缘政治风险。

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025年1月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。