

电子

报告日期：2023年03月30日

存储·产业动向：美光指引积极，存储进入布局期

——存储产业动态·系列研究

投资要点

- 近日美光发布 FY23Q2 财报：FY23Q2 实现营收 36.93 亿美元，同比-52.6%，环比-9.6%；Non-GAAP 净利润-20.81 亿美元；预计 FY23Q3 营收在 35-39 亿美元区间；数据中心业务预期 FY23Q2 触底，年底库存达相对健康状态。AI 服务器驱动需求升级+库存步入边际改善期+产品结构升级三因素驱动，国内存储产业链迎来布局时点。
- 中长期看，AI 算力升级驱动存储需求空间上行
据 Open AI 测算，2012 年以来全球头部 AI 模型训练算力需求 3-4 个月翻一番，每年头部训练模型所需算力增长幅度高达 10 倍。而大容量存储是大算力数据稳定运算的重要基础，依据美光，AI 服务器所需的 DRAM/NAND 分别是常规服务器的 8/3 倍，存储器作为底层刚需或伴随 AI 算力升级而同步扩容。
- 中短期看，库存边际改善价格有望探底后回升
美光 23Q1 存货为 81.29 亿美元，较上一季度环比回落 2.75%，有望持续改善。从需求端看，依据 IDC，2021 年全球 AI 服务器市场规模约为 156 亿美元，预估 23 年为 211 亿美元，CAGR 达 16.30%。AI 服务器或带动存储市场景气度提升，加速库存出清；从价格端看，据集邦咨询，23Q2 DRAM 整体价格跌幅预计收窄至 10-15%（23Q1 为 20%），跌价压力有望缓解。
- 蓄势待发，国内存储产业链产品结构加速升级
本土存储企业多元化布局，逐步完成 DRAM、NAND、NOR Flash 等产品覆盖，各擅胜场。兆易创新：公司作为 Nor Flash 龙头积极拓展 DRAM 市场，已于 21 年 6 月成功量产自有品牌 19nm DRAM，未来将朝 17nm 演进；普冉股份：截至 22H1，公司 Nor Flash 40nm 以下新工艺已完成试流片，同时 2Mb 大容量 SPI 及 I2C EEPROM 产品顺利量产，用于高速宽带通信和数据中心领域。随我国存储器企业不断推陈出新，未来存储产业有望深度受益于 AI 算力提升红利，迎来新一轮景气周期。
- 重点公司
三星（005930.KS）：全球综合性存储龙头
美光科技（MU.O）：全球 DRAM 龙头
海力士（000660.KS）：全球 DRAM 龙头
华邦电子（2344.TW）：全球 NOR Flash 龙头

合肥长鑫（未上市）：国内 DRAM 龙头
长江存储（未上市）：国内 NAND 龙头

兆易创新（603986.SH）：国内 NOR Flash 和 MCU 龙头
东芯股份（688110.SH）：国内 SLC NAND 龙头
普冉股份（688766.SH）：国内中小容量存储龙头

行业评级：看好(维持)

分析师：蒋高振
执业证书号：S1230520050002
jianggaozhen@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《电子行业 23Q1：人工智能与产业安全·新起点》
2023.03.29
- 2 《国产化率持续提升，华为产业发展提速》 2023.03.28
- 3 《GPT 算力产业链系列·服务器：GPT 算力驱动元器件升级》
2023.03.26

聚辰股份 (688123.SH): 国内 EEPROM 龙头
恒烁股份 (688416.SH): 深耕 NOR Flash 布局存算一体
澜起科技 (688008.SH): 国内内存接口芯片龙头
德明利 (001309.SZ): 国内 SSD 存储主控芯片
江波龙 (301308.SZ): 国内综合性存储模组龙头
佰维存储 (688525.SH): 国内嵌入式存储龙头
北京君正 (300223.SZ): 国内车载存储龙头
朗科科技 (300042.SZ): 布局 NAND Flash 及闪存

□ **风险提示:**

AI 需求不及预期; 存储器市场供应链波动风险等。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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和/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。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>