

超配（维持）

电子行业动态点评

存储器行业底部特征明显，关注产业链投资机会

刘梦麟（SAC 执业证书编号：S0340521070002）

电话：0769-22110619 邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340520060001）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

罗炜斌（SAC 执业证书编号：S0340521020001）

电话：0769-22110619 邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

2023 年 5 月 18 日

事件：

电子行业动态点评：存储器行业底部特征明显，关注产业链投资机会

事件一：5 月 16 日消息，据供应链人士透露，长江存储原厂闪存正式开始涨价，幅度大约 3-5%，比如 256G 已经涨价 4-5 美元（约合人民币 28-35 元）。

事件二：据 Digitimes 报道，存储芯片大厂美光从四季度开始启动减产措施，且近日已告知供应商，DRAM 及 NAND Flash 闪存将从 5 月起不再接受更低价格进行报价。

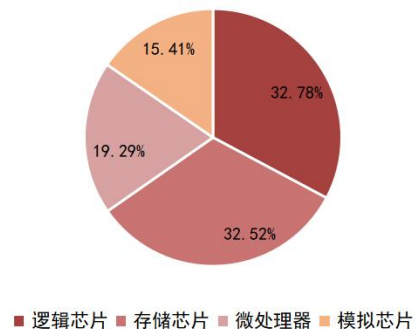
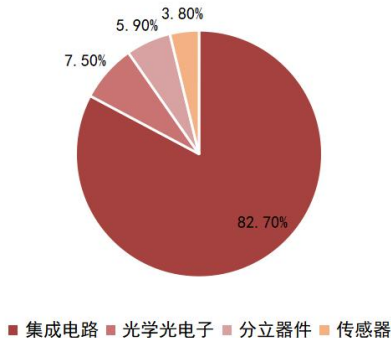
事件三：据海外媒体报道，由于闪存需求下滑，日本铠侠与美国芯片制造商西部数据公司正在加快合并谈判并敲定交易结构，以应对低迷且疲弱的存储器市场状况。

点评：

存储器是数字信息的载体，是最重要的集成电路品类之一。半导体存储器也叫存储芯片，是以半导体电路作为存储媒介，拥有许多存储单元的集合。它是电子系统中存储和计算数据的载体，是应用面最广、市场比例最高的集成电路基础性产品之一。从市场规模占比来看，全球半导体可分为集成电路（82.7%）、光学光电子（7.5%）、分立器件（5.9%）和传感器（3.8%）四类，而集成电路又可分为逻辑芯片（32.78%）、存储芯片（32.52%）、微处理器（19.29%）和模拟芯片（15.41%）。据 WSTS 数据显示，2022 年，全球存储芯片行业市场规模约为 1,392 亿美元，占半导体行业比重约为 20%，仅次于逻辑芯片，是占比第二大的半导体品类。

图 1：半导体细分品类销售额占比（2022 年）

图 2：2020 年全球集成电路产品构成



资料来源：WSTS，东莞证券研究所

资料来源：WSTS，东莞证券研究所

存储行业仍处于下行周期，产品价格持续下跌。存储芯片大多为标准化产品，行业呈现周期波动的特点，通常以 3-4 年为一个周期。从历史走势看，存储器的周期波动与半导体行业具有高度一致性，但

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

价格波动幅度大于其他半导体品类。存储器本轮周期始于20Q1，在疫情刺激下游笔电、平板电脑等终端销量，增大对Nand Flash、DRAM等存储器需求，叠加供给端疫情影响下厂商开工率不足，存储器价格开始上涨。进入21Q3，受宏观经济下滑、地缘冲突和终端需求减缓等多重因素影响，全球半导体行业景气转向，存储器价格增速见顶，进入2022年增速转负，至今主要产品价格已连续下跌7个季度。

图 3：全球半导体行业仍处于下行周期



图 4：中国半导体销售额及同比增长率



资料来源：SIA，东莞证券研究所

资料来源：SIA，东莞证券研究所

图 5：16GB DRAM 现货平均价持续下行（美元）

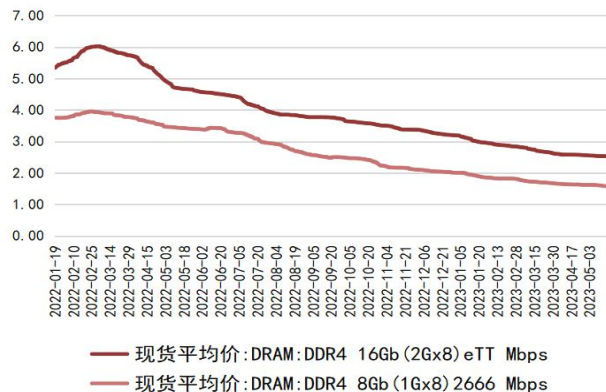
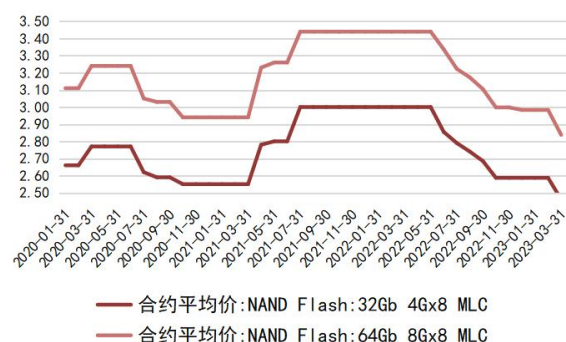


图 6：闪存合约平均价变化（美元）



资料来源：DRAMexchange，东莞证券研究所

资料来源：DRAMexchange，东莞证券研究所

供给端收缩+价格跌幅放缓，存储器价格下行空间有限。存储器具有较强周期性，厂商可根据行业景气度调节产能，以应对行业周期波动。本轮DRAM价格自高点已下跌超过60%，超过历史最大跌幅，为应对产品价格持续下滑，三星、美光、海力士等存储大厂纷纷下调产能计划，缓解行业产能过剩问题。目前DRAM、Nand等主流存储器品类价格已接近上轮周期底部位置，随着厂商纷纷削减资本开支，近期价格跌幅有所放缓。长江存储原厂价格开始上涨，且美光、三星等海外大厂已通知经销商代理商，将不再以低于当前价格出售存储芯片，存储器价格继续下行的空间有限，行业底部特征明显。

龙头厂商加速并购整合，行业竞争格局进一步优化。日本存储器厂商铠侠（原东芝）与美国存储器厂商西部数据加快合并谈判，以应对低迷的存储器市场状况，两家企业合计占据全球快闪存储器市场约三分之一份额。从历史上看，龙头企业并购整合往往是行业见底的标志之一，若合并成功，存储行业竞争格局将进一步优化，利好行业中长期良性发展。

投资建议：长存原厂涨价+海外大厂不接受更低报价，存储器价格下行空间有限，叠加龙头厂商加速并购整合，行业底部特征明显，积极关注存储器板块投资机遇，可关注兆易创新（603986）、江波龙（301308）、普冉股份（688766）、澜起科技（688008）等存储产业链相关个股。

风险提示：存储器价格反弹不及预期，行业竞争加剧等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn