

超配（维持）

半导体行业事件点评

原厂推动减产+AI 需求刺激，存储价格有望上涨

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

事件：

事件一：据财联社《科创板日报》5月20日援引《台湾工商时报》报道，五大NAND原厂同步减产，供给面收缩，助攻内存市场行情，根据调查，全球市占前五大NAND Flash制造商，包括三星、SK海力士、美光、铠侠与威腾，皆在2025年上半年启动减产计划，幅度在10%~15%，以调节供过于求的市场结构。预计第二季存储器价格，出现优于预期的反弹走势。

事件二：据财联社26日援引集邦咨询调查，以北美大厂为主的云端服务业者(CSP)持续加强AI投资，预期将带动企业级SSD（EnterpriseSSD）需求于2025年第三季显著成长。在成品库存水位偏低的背景下，预期EnterpriseSSD市场将转为供应吃紧，这将支撑价格出现上涨，季增幅度有望达到10%。

点评：

存储原厂自24Q4以来启动减产，行业供给格局有望优化。2024年四季度以来，三星、SK海力士、美光、西部数据和铠侠等五大NAND原厂纷纷采取减产措施，以应对市场供过于求的局面。其中，美光、海力士2025年计划整体减产幅度均为约15%，旨在通过降低产能利用率和推迟工艺升级等方式应对产品价格下跌压力；三星在24年末则决定将西安工厂的NAND闪存产量削减10%以上，此外还调低了韩国华城12号和17号生产线的产量，以进一步降低整体产量。据东芯股份业绩说明会，当前全球存储芯片市场仍由三星、SK海力士、美光、铠侠等国际巨头主导，而国内厂商正通过差异化策略在利基型存储市场实现突围，通过快速响应客户需求、提供本地化技术服务等建立竞争优势。我们认为，海外厂商缩减存储产能，有望驱动行业供给格局优化，中长期看国内存储厂商市场份额有望提高。

AI基建需求旺盛推动企业级存储需求增长，国内厂商加码布局国产替代空间广阔。据TechInsights，数据中心和AI处理器的需求越来越多，预计2025年HBM出货量将同比增长70%，并带动DDR5等产品增长；国内方面，字节、阿里等互联网大厂纷纷加大AI领域资本开支，如阿里预计2025年资本开支将超过1200亿元，且计划2025—2027年将投入至少3800亿元用于建设云计算和AI基础设施，腾讯也表示2025年将会进一步增加资本支出，预计占收入的低两位数百分比，海外、国内云厂商持续加码AI资本开支有望拉动企业级存储的市场需求。据IDC，2024年中国企业级固态硬盘市场规模为62.5亿美元，与2023年相比增长187.9%，预计2029年市场规模将达到91亿美元，2024—2029年复合增长率为7.80%。而从行业竞争格局来看，Solidigm和三星占据2024年中国企业级固态硬盘市场份额前两位，本土存储企业则通过大容量产品和主控芯片等技术创新，以及产业链和服务本地化缩小与国际品牌差距，份额相比2023年有较大幅度提升。

投资建议：供给端收缩叠加需求端AI刺激，存储价格走势有望优于预期。建议关注存储芯片设计、存储模组、DDR5等相关受益环节。相关标的：兆易创新（603986）、东芯股份（688110）、佰维存储（688525）、江波龙（301308）、澜起科技（688008）、聚辰股份（688123）等。

风险提示：AI终端渗透不及预期的风险、行业资本开支不及预期的风险等。

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。

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