

半导体

证券研究报告
2025 年 06 月 30 日

美光业绩超预期，持续重点看好存储板块龙头江波龙

持续重点关注存储板块，基于存储涨价持续性+AI 强催化+国产化加速，上游原厂 DDR4 第三季合约价预涨 30-40%：1) Q3Q4 存储大板块或持续涨价、2) AI 服务器、PC、手机等带动存储容量快速升级+HBM、eSSD、RDIMM 等高价值量产品渗透率持续提升拉高板块收入提亮、3) HBM、eSSD、RDIMM、DDR 等高难度高速发展产品国产化率持续提升，国内存储市场进一步加速成长。**DDR4/DDR5 来看：**订单能见度直达 Q3；DDR4 存储芯片价格跳涨，部分型号已与 DDR5 产品“倒挂”，4 月初至 6 月中旬，32GB 的 DDR4 RDIMM 现货价格已涨超 30%，64GB 的 DDR4 RDIMM 更是出现 220 美元的报价。威刚科技 DDR4/DDR5 订单全线爆满，产能持续饱和，工厂连续 5 个月加班生产，系统大厂订单能见度已覆盖至 9 月。涨价红利深度锁定：上游原厂 DDR4 第三季合约价预涨 30-40%(财迅快报)，公司凭借充沛库存与稳定货源，业绩单性与盈利空间显著扩大。**价格方面，**二季度存储涨势喜人，Q3-Q4DRAM/NAND 涨价动能强化，供给侧改革驱动 DDR4 领涨。Q3Q4 涨价趋势明确：① DRAM 及 DDR4 合约价：PC DDR4 预期涨幅扩大，Server DDR4 涨幅同样扩大；Q4 DRAM 预期持续上涨② NAND Flash：Q3 合约价涨幅上修至 5-10%，企业级 SSD 订单显著增加，Q4 涨价持续性延续预期上涨 8-13%。**需求侧** AI 渗透率提升：算力需求引领存储升级，服务器、PC、手机存储容量快速提升。**国产化突破：**企业级存储/主控芯片/封测等技术攻坚，产能扩张重塑供应链格局。头部模组厂商高端化突破，主控自研构筑护城河、芯片厂商平台化布局，接口与存储技术双轨并进、封测与方案商协同突破，国产化交付体系成型。

美光业绩超预期，DRAM 收入历史新高，消费级市场复苏：FY2025Q3 财季(2025 年 3 - 5 月)美光营收创历史新高，这得益于 DRAM 业务营收创历史新高，其中 HBM 营收环比增长近 50%；数据中心营收同比增长逾一倍，创季度新高；面向消费者的终端市场也实现了强劲的环比增长。美光表示，2025 财年有望实现创纪录的营收。**细分来看，**DRAM 收入 70.71 亿美元，占总收入的 76%，环比增长 15.5%。DRAM Bit 出货量环比增长超 20%。NAND 收入 21.55 亿美元，占总收入的 23%，环比增长 16.2%。NAND Bit 出货量环比增长约 25%。**事业部来看，**Mobile (MBU) 营收 15.51 亿美元，环比增长 45%；源于客户库存水平下降以及 DRAM 单机容量提升带来的强劲需求。Storage (SBU) 营收 14.51 亿美元，环比增长 4%；增长主要来自消费级存储产品收入的提升。Embedded (EBU) 营收 12.27 亿美元，环比增长 20%；工业和消费类嵌入式市场的需求增长提供了主要支撑。**展望四季度，**收入预期 104~110 亿美元，预期毛利率将进一步提升至 41~43%。**龙头业绩表现超预期，AI 带动存储技术升级与需求提升，存储有望迎来新一轮成长周期，重点关注顺周期+新技术迭代驱动成长机会。**

综合来看 2025 年，全球半导体增长延续乐观增长走势，2025 年 AI 驱下游增长。同时，政策对供应链中断与重构风险持续升级，国产替代持续推进。展望二季度，建议关注设计板块存储/代工 SoC/ASIC/CIS 二季度业绩弹性，设备材料算力芯片国产替代。存储板块预估 3Q25 存储器合约价涨幅持续，企业级产品持续推进，带动季度业绩环比增长明确。晶圆代工龙头或开启涨价，2 季度业绩展望乐观。端侧 AI SoC 芯片公司受益于端侧 AI 硬件渗透率释放，一季度业绩已体现高增长，叠加 6-7 月 AI 眼镜密集发布，后续展望乐观。ASIC 公司收入增速逐步体现，Deepseek 入局助力快速发展。CIS 受益智能车需求带动需求迭升。模拟板块工业控制市场复苏信号已现。设备材料板块，头部厂商 2025Q1 业绩表现亮眼，同时国产替代持续推进+行业在新一轮并购重组及资本运作推动下加速资源整合，助力本土头部企业打造综合技术平台并强化全球竞争力。

建议关注

半导体存储：江波龙(天风计算机联合覆盖)/兆易创新/香农芯创/德明利/佰维存储/朗科科技/联芸科技/北京君正/普冉股份/东芯股份/恒烁股份/澜起科技/聚辰股份/深科技/太极实业/万润科技/协创数据

IDM 代工封测：华虹半导体/中芯国际/伟测科技/长电科技/通富微电/华天科技/甬矽电子/扬杰科技/闻泰科技/三安光电/利扬芯片

SoC 及配套方案商：恒玄科技/泰凌微/星宸科技/瑞芯微/晶晨股份/全志科技/乐鑫科技/中科蓝讯/润欣科技/炬芯科技/富瀚微

ASIC：翱捷科技/芯原股份

半导体材料设备零部件：北方华创/精智达/冠石科技/格林达/百微化学/雅克科技/鼎龙股份(天风化工联合覆盖)/天岳先进/和远气体/正帆科技(天风机械联合覆盖)/中微公司/拓荆科技/富创精密/精智达/沪硅产业/上海新阳/安集科技/盛美上海/中巨芯/清溢光电/有研新材/华特气体/南大光电/凯美特气/金海通(天风机械联合覆盖)/鸿日达/精测电子/国力股份/新莱应材/长川科技(天风机械覆盖)/联动科技/茂莱光学/艾森股份/江丰电子

其他设计：圣邦股份/纳芯微/南芯科技/雅创电子/卓胜微/思瑞浦/杰华特/芯朋微/帝奥微/晶丰明源/艾为电子/唯捷创芯/寒武纪/龙芯中科/海光信息(天风计算机覆盖)/龙迅股份/美芯晟/天德钰/汇顶科技/思特威/扬杰科技/复旦微电/炬泉科技/力合微/中颖电子/斯达半导/宏微科技/东微半导/民德电子/新洁能/韦尔股份/希荻微/安路科技

光子芯片：迈信林/源杰科技(通信组联合覆盖)/长光华芯/仕佳光子/杰普特/炬光科技

高可靠电子：盛景微/电科芯片/景嘉微/中润光学/长光华芯/上海复旦/复旦微电

风险提示：地缘政治带来的不可预测风险，需求复苏不及预期，技术迭代不及预期，产业政策变化风险

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

李泓依 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006
lihongyi@tfzq.com

骆奕扬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050001
luoyiyang@tfzq.com

程如莹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521110002
chengruiying@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《半导体-行业研究周报:5 月半导体总结及 3 季度展望：持续重点看好存储板块》 2025-06-24
- 2 《半导体-行业研究周报:Pura80+AI 眼镜齐发布，关注存储、端侧 AI、CIS 等高弹性产业机会》 2025-06-15
- 3 《半导体-行业研究周报:头部大厂 AI 眼镜或将陆续发布，存储涨势持续，关注产业链核心标的的机会》 2025-06-07

内容目录

1. 美光业绩超预期，持续重点看好存储板块.....	3
1.1. 本周存储回顾：LPDDR4X 供应趋紧再度上调现货价格，部分高规格 DDR4 颗粒继续大幅拉涨报价	6
2. 上周（06/23-06/27）半导体行情回顾.....	8
3. 上周（06/23-06/27）重点公司公告.....	9
4. 上周（06/16-06/20）半导体重点新闻.....	10
5. 风险提示.....	10

图表目录

图 1：美光季度营收及利润趋势（百万美元）	3
图 2：美光 2025 财年 Q4 指引	4
图 3：2025 年 6 月 23 日 DDR 价格	5
图 4：NAND 指数	6
图 5：DRAM 指数	6
图 6：Flash Wafer 6.24 报价（美元）	6
图 7：DDR 6.24 报价（美元）	6
图 8：渠道市场 SSD 6.24 报价（美元）	7
图 9：渠道市场内存条 6.24 报价（美元）	7
图 10：行业市场 SSD 6.24 报价（美元）	7
图 11：行业市场内存条 6.24 报价（美元）	7
图 12：eMMC 6.11 报价（美元）	8
图 13：eMCP 6.24 报价（美元）	8
图 14：LPDDR 6.24 报价（美元）	8
图 15：UFS 6.24 报价（美元）	8
图 16：uMCP 6.24 报价（美元）	8
图 17：上周 A 股各行业行情对比（%）	9
图 18：上周子板块涨跌幅（%）	9
表 1：上周半导体行情与主要指数对比	8

1. 美光业绩超预期，持续重点看好存储板块

美光业绩超预期，DRAM 收入历史新高，HBM 环比增长 50%，消费级市场复苏： FY2025Q3 财季(2025 年 3 - 5 月)美光营收创历史新高，这得益于 DRAM 业务营收创历史新高，其中 HBM 营收环比增长近 50%；数据中心营收同比增长逾一倍，创季度新高；面向消费者的终端市场也实现了强劲的环比增长。美光表示，2025 财年有望实现创纪录的营收。**细分来看**，DRAM 收入 70.71 亿美元，占总收入的 76%，环比增长 15.5%。DRAM Bit 出货量环比增长超 20%。NAND 收入 21.55 亿美元，占总收入的 23%，环比增长 16.2%。NAND Bit 出货量环比增长约 25%。**事业部来看**，Mobile (MBU) 营收 15.51 亿美元，环比增长 45%；源于客户库存水平下降以及 DRAM 单机容量提升带来的强劲需求。Storage (SBU) 营收 14.51 亿美元，环比增长 4%；增长主要来自消费级存储产品收入的提升。Embedded (EBU) 营收 12.27 亿美元，环比增长 20%；工业和消费类嵌入式市场的需求增长提供了主要支撑。**展望四季度**，收入预期 104~110 亿美元，预期毛利率将进一步提升至 41~43%。**龙头业绩表现超预期，AI 带动存储技术升级与需求提升，存储有望迎来新一轮成长周期，重点关注顺周期+新技术迭代驱动成长机会。**

美光 2025 财年第三季度业务总结

1. 财务表现：

- 营收 93 亿美元（环比+15%，同比+37%），创历史新高；净利润 21.81 亿美元（环比+22.3%，同比+210.7%）。
- DRAM 业务占比 76%，营收增长由 HBM 和数据中心驱动；NAND 业务占比 23%，Bit 出货量环比增长约 25%。
- Compute and Networking (CNBU)：营收 50.7 亿美元（环比+11%，占比 54.5%），HBM 增长近 50%驱动，高容量/低功耗服务器 DRAM 同步增长。
- Mobile (MBU)：营收 15.5 亿美元（环比+45%），受益于客户库存下降及智能手机 DRAM 容量升级需求。
- Storage (SBU)：营收 14.5 亿美元（环比+4%），消费级 SSD 需求拉动。
- Embedded (EBU)：营收 12.3 亿美元（环比+20%），工业与消费类嵌入式市场复苏推动。

2. 终端市场亮点：

- 数据中心：HBM3E 量产顺利，HBM4 样品已交付客户；9550 高性能固态硬盘位列 Nvidia GB200 NVL72 推荐供应商名单。
- 移动设备：1-gamma 技术提升 AI 性能；智能手机 DRAM 容量需求增长。
- PC/汽车/工业：美光预计 2025 日历年 PC 市场出货量将实现低个位数百分比增长；业界首款支持 9.6 Gbps 高速传输的 1-beta 双通道 LPDDR5 DRAM，已于本季度达到量产状态，从而在汽车市场占据了长期成功的地位；在工业领域，随着客户加大对 AI 应用的投资，包括工厂自动化等关键领域，美光表示该部分的增长正在恢复。

3. 技术进展：

- 1-gamma DRAM 技术性能优，密度提升 30%，功耗降 20%以上。
- QLC NAND 占比创新高，G9 节点产能爬坡顺利。

图 1：美光季度营收及利润趋势（百万美元）



资料来源：美光，CFM 闪存市场，天风证券研究所

未来业绩预期

1. 2025 财年 Q4 指引：

- 营收预计 104-110 亿美元，毛利率 41%-43%。
- HBM 2025 年产能售罄，2026 年需求增速将远超 DRAM 整体市场。

2. 长期规划：

- 资本开支 140 亿美元，聚焦 HBM 和先进制程；美国晶圆厂投资加速（ID1 2027 年投产）。
- 行业需求：DRAM Bit 需求增速 17-19%，NAND 增速 11-13%。

图 2：美光 2025 财年 Q4 指引

FQ4-25	GAAP ⁽¹⁾ Outlook	Non-GAAP ⁽²⁾ Outlook
Revenue	\$10.7 billion ± \$300 million	\$10.7 billion ± \$300 million
Gross margin	41.0% ± 1.0%	42.0% ± 1.0%
Operating expenses	\$1.35 billion ± \$20 million	\$1.20 billion ± \$20 million
Diluted earnings per share	\$2.29 ± \$0.15	\$2.50 ± \$0.15

资料来源：美光，CFM 闪存市场，天风证券研究所

持续重点关注存储板块，基于存储涨价持续性+AI 强催化+国产化加速，上游原厂 DDR4 第三季合约价预涨 30-40%：1) Q3Q4 存储大板块或持续涨价、2) AI 服务器、PC、手机等带动存储容量快速升级+HBM、eSSD、RDIMM 等高价值量产品渗透率持续提升拉高板块收入提亮、3) HBM、eSSD、RDIMM、DDR 等高难度高速发展产品国产化率持续提升，国内存储市场进一步加速成长。**DDR4/DDR5 来看：**订单能见度直达 Q3：DDR4 存储芯片价格跳涨，部分型号已与 DDR5 产品“倒挂”，4 月初至 6 月中旬，32GB 的 DDR4 RDIMM 现货价格已涨超 30%，64GB 的 DDR4 RDIMM 更是出现 220 美元的报价。威刚科技 DDR4/DDR5 订单增长迅速，产能持续饱和，工厂连续 5 个月加班生产，系统大厂订单能见度已覆盖至 9 月。涨价红利深度锁定：上游原厂 DDR4 第三季合约价预涨 30-40%(财迅快报)，公司凭借充沛库存与稳定货源，业绩弹性与盈利空间显著扩大。**价格方面，**二季度存储涨势喜人，Q3-Q4DRAM/NAND 涨价动能强化，供给侧改革驱动 DDR4 领涨。Q3Q4 涨价趋势明确：① DRAM 及 DDR4 合约价：PC DDR4 预期涨幅扩大，Server DDR4 涨幅同样扩大；Q4 DRAM 预期持续上涨② NAND Flash：Q3 合约价涨幅上修至 5-10%，企业级 SSD 订单显著增加，Q4 涨价持续性延续预期上涨 8-13%。**需求侧** AI 渗透率提升：算力需求引领存储升级，服务器、PC、手机存储容量快速提升。**国产化突破：**企业级存储/主控芯片/封测等技术攻坚，产能扩张重塑供应链格局。模组厂商高端化突破，主控自研构筑护

城河、芯片厂商平台化布局，接口与存储技术双轨并进、封测与方案商协同突破，国产化交付体系成型。

图 3：2025 年 6 月 23 日 DDR 价格

DRAM现货价格 MORE

最后更新时间：2025年6月23日 18:10 (GMT+8) <价格通知>

提前通知于 10:50 (提前 10 分钟) 发布，下一场将于 14:20 开始。

物品	每日最高价	每日最低价	会话高	会话低	会话平均值	会话更改	历史
 DDR5 16G (2Gx8) 4800/5600	9.00	4.55	9.00	4.55	6.014	— 0.00%	
 DDR4 16Gb (1Gx16) 3200	24.00	11.00	24.00	11.00	12.000	▲ 4.35%	
 DDR4 16GB (2Gx8)3200	13.00	6.45	13.00	6.45	8.633	▲ 0.82%	
 DDR4 8GB (1Gx8) 3200	8.60	3.10	8.60	3.10	5.200	▲ 0.97%	
 DDR4 8GB (512Mx16) 3200	8.65	3.65	8.65	3.65	5.682	▲ 1.92%	
 DDR3 4GB 512Mx8 1600/1866	2.00	1.10	2.00	1.10	1.405	▲ 1.01%	

资料来源：科创板日报公众号，天风证券研究所

近期 DDR4 存储芯片价格出现显著上涨，部分型号甚至与新一代 DDR5 产品形成价格“倒挂”现象。这一行情主要源于供给端的主动调整，三星、SK 海力士等主要厂商正在缩减 DDR4 产能，将资源转向 DDR5 和 HBM 等高附加值产品，导致市场供应趋紧。

CFM 闪存市场数据则显示，本月初 16GB、32GB、64GB 的 DDR4 RDIMM（带寄存器的双线内存模块）分别调涨至 58 美元、105 美元、195 美元。从累计涨幅看，4 月初至 6 月中旬，32GB 的 DDR4 RDIMM 现货价格已涨超 30%，64GB 的 DDR4 RDIMM 更是出现 220 美元的报价。

过去，服务器 DDR4 与 DDR5 之间价格悬殊，通用服务器需求转向 DDR5 受成本限制，去年四季度同容量的 DDR5 RDIMM 比 DDR4 RDIMM 价格几乎高出近一倍。但 CFM 闪存市场数据显示，今年一季度服务器 DDR5 内存条价格累计环比高个位数下滑，从现货市场服务器 DDR4 内存条和 DDR5 内存条的价差来看，两者价差大幅缩减。如 64GB DDR4/DDR5 RDIMM 两者价差已从去年四季度近一倍缩减至目前的 36%。

停产消息引发的连锁反应仍在持续发酵中，但当前的 DDR4 价格正脱离需求端实际可承受的范围，随着 DDR4 和 DDR5 的价差持续减少，这也将推动应用终端向 DDR5 产品切换。

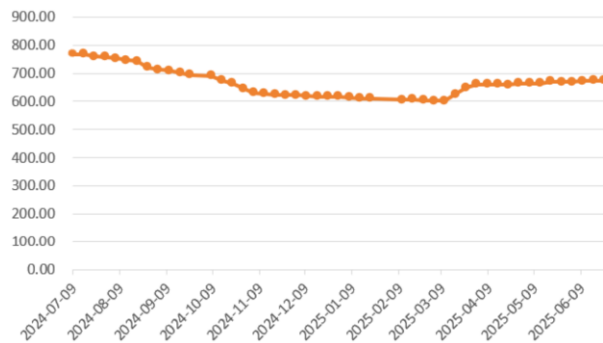
近期 DDR4/LPDDR4 领涨，原厂停产确定性带动国内公司涨价及转单，叠加 Q3 整体存储板块预期涨幅扩大驱动业绩弹性。供给侧来看，美光表示其已向 PC 及数据中心等领域客户发布 DDR4 / LPDDR 4 内存 EOL 停产通知，预计明年一季度后消费性、PC 及数据中心用 DDR4 将缩产或减产，国内相关公司有望受益涨价及转单。**4-5 月来看**，存储现货市场多数渠道内存条、服务器 DDR4、LPDDR4X 等产品价格延续上升通道，拉长时间看，部分产品价格已回涨至去年年中水平。**6 月来看**，美光（Micron）6 月 DDR4 预期报价大幅跳涨 50%，无论是 8Gb 还是 16Gb 规格的产品，现货价格均呈现强劲上涨态势。同时近期 DRAM 成品现货普遍续涨，低容量 eMMC 货紧价扬加速相关应用容量升级。**Q3 展望**，延续涨价趋势：NAND FLASH：2Q25 合约价涨幅预期 3-8%，3Q25 预期提升至 5-10%；DDR4：Trendforce 预期 3 季度 PC DDR4 合约价涨幅扩大至 18-23%。Server DDR4 涨幅至 8-13%。低容量 LPDDR/256Gb TLC Wafer：仍有涨价空间（供应紧缺+停产预期延续）。企业级存储：AI 基础设施需求+国产替代驱动业绩弹性。**受益存储涨价持续性+模组厂企业级存储订单持续落地，建议关注产业龙头季度业绩持续向好机会（江波龙/香农芯创/兆易创新/德明利/佰维存储/联芸科技/北京君正/普冉股份/东芯股份等）。**

1.1. 本周存储回顾：LPDDR4X 供应趋紧再度上调现货价格，部分高规格 DDR4 颗粒继续大幅拉涨报价

随着原厂减产效应逐步显现，LPDDR4X 供应整体满足率呈现结构性调整态势，当前现货市场行情更多体现为资源优化配置导向。本周 LPDDR4X 产品价格呈现温和上行趋势，部分行业 DDR4 内存条因上游资源端价格策略调整，同步对报价进行适度优化；渠道端经历持续月余的市场行情动态调整后，近期交易氛围逐步回归理性，渠道 DDR4 价格进入阶段性稳定区间，高位运行特征明显，个别前期涨幅较大的产品因市场博弈节奏变化，出现短期流动性阶段性调节现象。渠道市场 PCB 板供应紧张状况尚未完全缓解，DDR4 内存条交付周期仍处于正常偏长区间，渠道厂商当前库存结构以半成品为主。整体来看，渠道内存条、SSD，行业 SSD 及嵌入式 Flash 成品价格体系保持稳定运行态势。

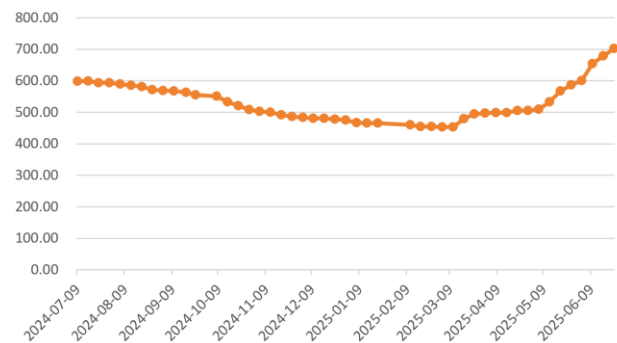
另外，伴随二季度末临近，部分原厂启动新季度价格协商机制。从供应链市场反馈信息显示，256Gb NAND Flash 产能优化调整导致供应端逐步有序收缩，促使部分客户需求向更高容量规格升级，近期 512Gb NAND Flash 询单需求呈现积极增长态势；同时，现货市场受低容量 NAND 供应结构性调整影响，在替代方案尚需时间衔接的情况下，部分客户正加快高容量嵌入式产品的导入进程。

图 4：NAND 指数



资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 5：DRAM 指数



资料来源：闪存市场，天风证券研究所

上游资源方面，近期部分 QLC NAND 资源价格出现松动，上周四 1Tb QLC Flash wafer 小幅调降至 5.05 美元；部分高规格 DDR4 颗粒继续大幅拉涨报价。其中，DDR4 16Gb 3200/DDR4 8Gb 3200 分别调整为 6.40/3.20 美元，其他产品价格维持不变。另外，在贸易商大肆炒作哄抬 DDR4 颗粒价格后，昔日惜售的贸易端近期释出部分 DDR4 资源，因此，未来还需实时跟踪市场动态。

图 6：Flash Wafer 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
1Tb QLC	5.05	5.05	0.00%
1Tb TLC	5.70	5.70	0.00%
512Gb TLC	2.95	2.95	0.00%
256Gb TLC	2.50	2.50	0.00%

图 7：DDR 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 16Gb 3200	6.40	5.40	18.52%
DDR4 16Gb eTT	3.20	3.20	0.00%
DDR4 8Gb 3200	3.20	2.70	18.52%
DDR4 8Gb eTT	1.60	1.60	0.00%
DDR4 4Gb eTT	0.70	0.70	0.00%
DDR5 24Gb Major	7.30	7.30	0.00%
DDR5 16Gb Major	4.45	4.45	0.00%
DDR5 16Gb eTT	3.40	3.40	0.00%

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

经过近一个月的上涨行情，渠道 8/16/32GB DDR4 UDIMM 价格全线涨超去年同期水平，近期渠道市场渐渐回归理性。而渠道 DDR4 内存条也因前期过快、过高的一连串涨价举措，令部分产品出现“有价无市”的窘境。整体来看，渠道 DDR4 内存条价格进入高位横盘整固阶段，基本维持上周水平；渠道 SSD 和 DDR5 价格也基本持平。

图 8：渠道市场 SSD 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 120GB SATA3	7.00	7.00	0.00%
			0.00
SSD 240GB SATA3	10.30	10.30	0.00%
			0.00
SSD 480GB SATA3	20.60	20.60	0.00%
			0.00
SSD 256GB PCIe 3.0	13.60	13.60	0.00%
			0.00
SSD 512GB PCIe 3.0	22.80	22.80	0.00%
			0.00
SSD 1TB PCIe 3.0	42.00	42.00	0.00%
			0.00
SSD 512GB PCIe 4.0	26.00	26.00	0.00%
			0.00
SSD 1TB PCIe 4.0	45.80	45.80	0.00%
			0.00
SSD 2TB PCIe 4.0	83.00	83.00	0.00%
			0.00

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 9：渠道市场内存条 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 UDIMM 8GB 3200	13.50	13.50	0.00%
			0.00
DDR4 UDIMM 16GB 3200	23.00	23.00	0.00%
			0.00
DDR4 UDIMM 32GB 3200	50.00	50.00	0.00%
			0.00
DDR5 UDIMM 16GB 5600	29.00	29.00	0.00%
			0.00
DDR5 UDIMM 16GB 6000	32.00	32.00	0.00%
			0.00
DDR5 UDIMM 32GB 5600	62.00	62.00	0.00%
			0.00
DDR5 UDIMM 32GB 6000	65.00	65.00	0.00%
			0.00

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

受近期部分资源急涨影响，成本迅速拉升下推升相对应的产品价格水涨船高，本周 DDR4 SODIMM 16GB 3200 大幅调涨。SSD 方面，继行业厂商上周调涨部分 SSD 价格之后，虽陆续有行业客户接受涨价事实，但同样的也打击了部分 PC 客户备货意愿；另外，行业 SSD 海外市场也同步上调价格，具体是否能实际落地还需待时间验证。

图 10：行业市场 SSD 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 256GB SATA3	18.50	18.50	0.00%
			0.00
SSD 512GB SATA3	29.50	29.50	0.00%
			0.00
SSD 1TB SATA3	55.00	55.00	0.00%
			0.00
SSD 256GB PCIe 3.0	20.50	20.50	0.00%
			0.00
SSD 512GB PCIe 3.0	32.00	32.00	0.00%
			0.00
SSD 1TB PCIe 3.0	56.00	56.00	0.00%
			0.00
SSD 512GB PCIe 4.0	34.00	34.00	0.00%
			0.00
SSD 1TB PCIe 4.0	59.00	59.00	0.00%
			0.00
SSD 2TB PCIe 4.0	110.00	110.00	0.00%
			0.00

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 11：行业市场内存条 6.24 报价（美元）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 SODIMM 4GB 3200	12.00	12.00	0.00%
			0.00
DDR4 SODIMM 8GB 3200	21.00	21.00	0.00%
			0.00
DDR4 SODIMM 16GB 3200	40.00	35.00	14.29%
			5.00

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

去年三季度以来，随着原厂 LPDDR4X 减产效果日益显著，无论是原厂还是现货供应端整体供应都持续减少，尤其是存储厂商因部分资源库存较为紧张，Tier1 客户供应愈发趋紧，而大众市场客户备货需求更难以得到充分满足，资源导向下存储厂商维持涨价态度，本周 LPDDR4X 普遍呈现个位数涨幅；嵌入式 Flash 产品价格基本不变。

图 12: eMMC 6.11 报价 (美元)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMMC 8GB 5.1	2.80	2.80	0.00%
			0.00
eMMC 16GB 5.1	3.80	3.80	0.00%
			0.00
eMMC 32GB 5.1	4.00	4.00	0.00%
			0.00
eMMC 64GB 5.1	4.00	4.00	0.00%
			0.00
eMMC 128GB 5.1	7.20	7.20	0.00%
			0.00
eMMC 256GB 5.1	14.00	14.00	0.00%
			0.00

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 13: eMCP 6.24 报价 (美元)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 64GB +32Gb	11.30	11.30	0.00%
			0.00
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 128GB +32Gb	14.70	14.70	0.00%
			0.00
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 128GB +48Gb	19.00	19.00	0.00%
			0.00

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 14: LPDDR 6.24 报价 (美元)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
LPDDR4X 96Gb	22.00	22.00	0.00%
			0.00
LPDDR4X 64Gb	18.30	17.50	4.57%
			0.80
LPDDR4X 48Gb	14.50	14.30	1.40%
			0.20
LPDDR4X 32Gb	9.50	8.90	6.74%
			0.60
LPDDR4X 16Gb	5.60	5.30	5.66%
			0.30

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 15: UFS 6.24 报价 (美元)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
UFS 2.2 64GB	4.50	4.50	0.00%
			0.00
UFS 2.2 128GB	7.50	7.50	0.00%
			0.00
UFS 2.2 256GB	14.50	14.50	0.00%
			0.00
UFS 2.2 512GB	28.00	28.00	0.00%
			0.00

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 16: uMCP 6.24 报价 (美元)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
uMCP (LPDDR4X+UFS 2.2) 4GB+128GB	15.00	15.00	0.00%
			0.00
uMCP (LPDDR4X+UFS 2.2) 6GB+128GB	19.00	19.00	0.00%
			0.00
uMCP (LPDDR4X+UFS 2.2) 8GB+128GB	23.00	23.00	0.00%
			0.00
uMCP (LPDDR4X+UFS 2.2) 8GB+256GB	30.50	30.50	0.00%
			0.00

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

2. 上周 (06/23-06/27) 半导体行情回顾

上周 (06/23-06/27) 半导体行情跑赢主要指数。上周创业板指数上涨 5.69%，上证综指上涨 1.91%，深证综指上涨 3.73%，中小板指上涨 2.55%，万得全 A 上涨 3.56%，申万半导体行业指数上涨 4.55%。

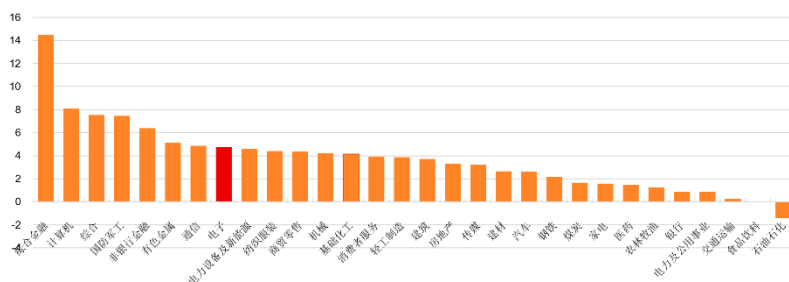
表 1: 上周半导体行情与主要指数对比

	上周涨跌幅 (%)	半导体行业相对涨跌幅 (%)
创业板指数	5.69	(1.14)
上证综合指数	1.91	2.64

深证综合指数	3.73	0.82
中小板指数	2.55	2.00
万得全 A	3.56	0.99
半导体（申万）	4.55	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

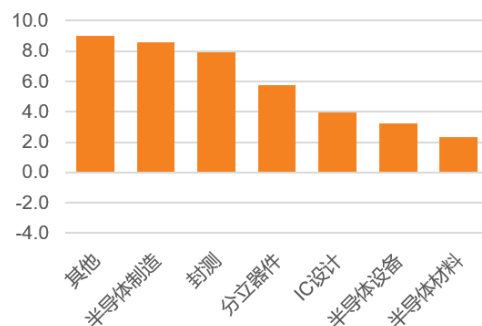
图 17：上周 A 股各行业行情对比（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

半导体各细分板块均上涨，其他板块涨幅最大。半导体细分板块中，封测板块上周上涨 7.9%，半导体材料板块上周上涨 2.3%，分立器件板块上周上涨 5.8%，IC 设计板块上周上涨 4.0%，半导体设备板块上周上涨 3.3%，半导体制造板块上周上涨 8.6%，其他板块上周上涨 9.0%。

图 18：上周子板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 上周（06/23-06/27）重点公司公告

【688126.SH】沪硅产业

2025 年 6 月 27 日，公司发布上海硅产业集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（申报稿）的公告。上海硅产业集团股份有限公司拟向海富半导体基金发行股份及支付现金购买其持有的新昇晶投 43.9863%股权，拟向晶融投资支付现金购买其持有的新昇晶投 2.7491%股权，拟向产业基金二期发行股份购买其持有的新昇晶科 43.8596%股权，拟向上海闪芯发行股份及支付现金购买其持有的新昇晶科 5.2632%股权，拟向中建材新材料基金发行股份购买其持有的新昇晶睿 24.8780%股权，拟向上国投资管发行股份购买其持有的新昇晶睿 14.6341%股权，拟向混改基金发行股份购买其持有的新昇晶睿 9.2683%股权，并向不超过 35 名（含 35 名）特定投资者发行股份募集配套资金。

【688082.SH】盛美上海

2025 年 6 月 27 日盛美半导体设备(上海)股份有限公司内部审计制度的公告。第一章 总则： 第一条 为了规范盛美半导体设备(上海)股份有限公司(以下简称“公司”)内部审计工作,提高内部审计工作质量,保护投资者合法权益,依据《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等有关法律法规、规范性文件和《盛美半导体设备(上海)股份有限公司章程》(以下简称“公司章程”)的相关规定,制定本制度。 第二条 本制度所称内部审计,是指由公司内部机构或人员,对公司内部控制和风险管理的有效性、财务信息的真实性和完整性以及经营活动的效率和效果等开展的一种评价活动。 第三条 本制度所称内部控制,是指公司董事会、高级管理人员及其他有关人员为实现下列目标而提供合理保证的过程: (一)遵守国家法律、法规、规章及其他相关规定; (二)提高公司经营的效率和效果; (三)保障公司资产的安全; (四)确保公司信息披露的真实、准确、完整和公平。

4. 上周(06/16-06/20)半导体重点新闻

消息称三星电子计划 7 月初向主要客户出样 HBM4 12Hi 内存, 16Hi 样品八月交付。IT 之家 6 月 27 日消息,韩媒 the bell 当地时间 25 日报道称,三星电子 HBM4 12Hi (36GB) 内存的出样准备工作已进入最后阶段。如果内部评估结果良好,三星计划在 7 月初向英伟达和 AMD 等主要客户供应 12 层堆叠 HBM4 的样品。由于 SK 海力士和美光先后已于 2025 年 3 月和 6 月实现了 HBM4 12Hi 的出样,因此三星电子将成为最晚提供 HBM4 内存样品的主要供应商。据悉三星还计划在 8 月交付更高堆叠的 HBM4 16Hi (堆栈容量预计为 48GB) 样品。三星电子在 HBM4 中率先引入了第六代 10 纳米级工艺(1c nm)的 DRAM 芯片,试图扭转在 HBM3(E) 世代遭遇的市场劣势。据悉三星在 1c nm DRAM 上进行了大胆的重新设计以提升性能表现。如果三星的 HBM4 样品通过客户测试,则该企业预计将于今年底量产这一新型内存。不过虽然三星已有能力提供 HBM4 样品,但在 DRAM Die 和 HBM 堆栈的良率方面还有不小提升空间。

ASML 技术高级副总裁:已携手蔡司启动 5nm 分辨率 Hyper NA 光刻机开发。IT 之家 6 月 27 日消息,ASML 技术高级副总裁 Jos Benschop 在接受《日经亚洲》采访时表示,该企业已同光学组件独家合作伙伴蔡司一道启动了 5nm 分辨率的 Hyper NA 光刻机开发。作为参考,目前的 TWINSCAN EXE:5000 光刻系统采用 High NA (0.55NA) 光学系统,分辨率为 8nm。更高的分辨率意味着先进制程企业可减少曝光次数、提升光刻图案质量。Jos Benschop 提到,ASML 尚未设定 Hyper NA 光刻机推出的目标日期,不过项目开发目标是将 NA (IT 之家注:数值孔径) 进一步提升到 0.7 乃至更高;5nm 的分辨率意味着 Hyper NA 系统能满足 2035 年乃至更后阶段的产业需求。对于近来才启动部署的 High NA 图案化设备,这位 ASML 高管称这些机台的广泛使用要晚一些,这是因为行业需要测试、验证并建立相应的生态系统;0.55NA 光刻机预计可满足本十年内乃至到三十年代初的行业需求。

5. 风险提示

地缘政治带来的不可预测风险:随着地缘政治冲突加剧,美国等国家/地区相继收紧针对半导体行业的出口管制政策,国际出口管制态势趋严,经济全球化受到较大挑战,对全球半导体市场和芯片供应链稳定带来不确定风险。未来如美国或其他国家/地区与中国的贸易摩擦升级,限制进出口及投资,提高关税或设置其他贸易壁垒,半导体行业相关公司还可能面临相关受管制设备、原材料、零备件、软件及服务支持等生产资料供应紧张、融资受限的风险等,进而对行业内公司的研发、生产、经营、业务造成不利影响。

需求复苏不及预期:受到全球宏观经济的波动、行业景气度等因素影响,集成电路行业存在一定的周期性,与宏观经济整体发展亦密切相关。如果宏观经济波动较大或长期处于低谷,集成电路行业的市场需求也将随之受到影响。另外,下游市场需求的波动和低迷亦会导致集成电路产品的需求下降,或由于半导体行业出现投资过热、重复建设的情况进而导致产能供应在景气度较低时超过市场需求。

技术迭代不及预期：集成电路行业属于技术密集型行业，集成电路涉及数十种科学技术及工程领域学科知识的综合应用，具有工艺技术迭代快、资金投入大、研发周期长等特点。多年来，集成电路行业公司坚持自主研发的道路并进一步巩固自主化核心知识产权。如果行业内公司未来技术研发的投入不足，不能支撑技术升级的需要，可能导致公司技术被赶超或替代，进而对公司的持续竞争力产生不利影响。

产业政策变化风险：集成电路产业作为信息产业的基础和核心，是国民经济和社会发展的战略性新兴产业。国家陆续出台了包括《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4 号）在内的一系列政策，从财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等方面为集成电路企业提供了更多的支持。未来如果国家相关产业政策出现重大不利变化，将对行业发展产生一定不利影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com