

全球存储行业深度报告

DRAM / NAND / HBM

海外 vs 国内双线

价格趋势

投行预测

2026-08-12 · 存储超级周期全景梳理

🕒 30 秒结论

周期定性：存储行业正处于「AI 驱动超级周期」——与 2021-2023 的普通周期不同，本轮由 AI 算力刚需拉动、原厂资本纪律约束供给（3-5 年长约锁定产能、HBM 挤占 DRAM 晶圆），权威机构一致认为**上行期至少持续至 2027 年，2028 年后才可能温和回落**。

海外线：三星（DRAM 第一）+ SK 海力士（HBM 绝对龙头）+ 美光三寡头垄断；HBM 是利润与分歧的焦点——SK 海力士凭 HBM 拿走近 6 成英伟达订单，三星奋起直追 HBM4 量产。

国内线：长鑫科技（DRAM 全球第 4、市占 8%）与 长江存储（NAND 全球并列第 3、市占 13%）是国产双雄，国产替代 + 涨价双轮；A 股存储链（兆易/澜起/江波龙/德明利等）中报预告普遍爆量。

投行分歧：高盛看 2027 HBM 市场 1160 亿美元（+107%）；摩根大通更谨慎（2027 HBM ASP 仅 +25%~30%）；TrendForce 看 DRAM 缺口扩至 9%。**分歧本身 = 波动来源**，HBM 定价是最大预期差。

免责声明：以上内容基于公开数据和量化分析，仅供参考，不构成投资建议。市场有风险，投资需谨慎。任何投资决策应结合个人风险承受能力、资金状况和投资目标独立判断，必要时咨询持牌专业机构。过往表现不预示未来收益。

一、市场规模与超级周期定性

5516 亿美元

2026 全球存储产值
(+134%)

4043 / 1473

DRAM / NAND 产值
(亿美元)

3-5 周

原厂库存（历史极低）

3-5 年

长约供货已成行业标准

本轮周期与以往的根本区别：

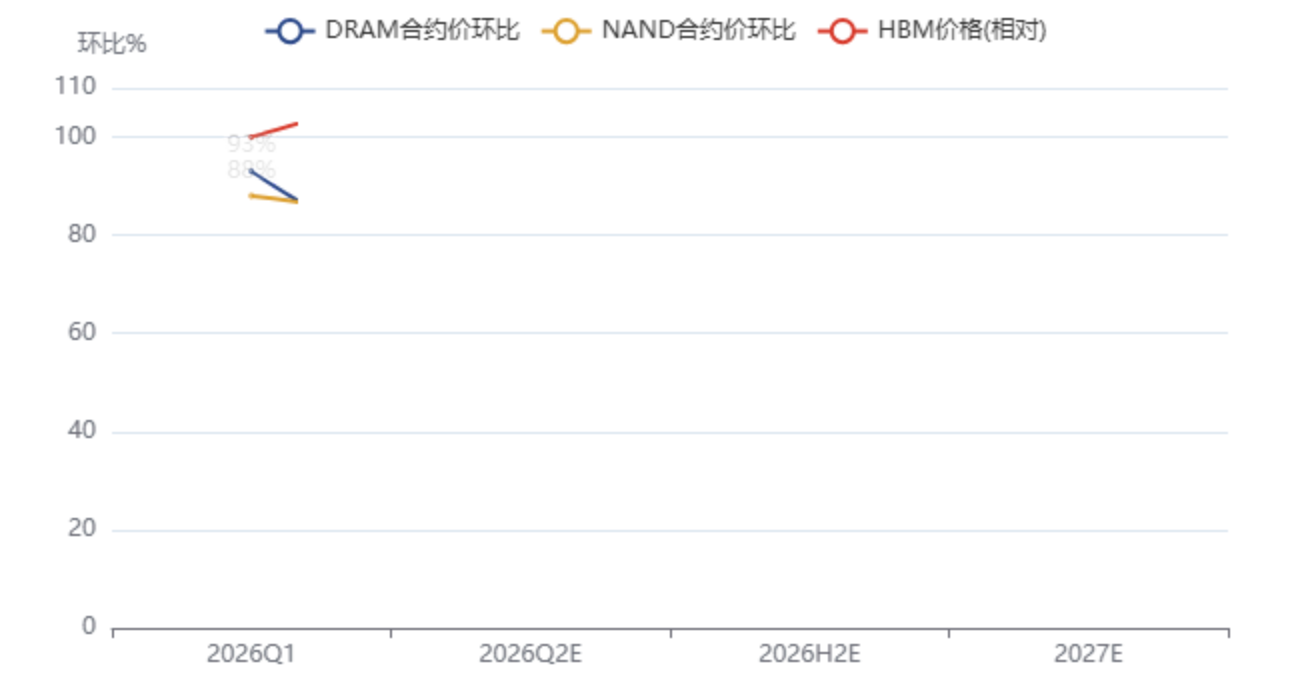
- **需求端来自 AI 算力刚需而非消费复苏**——单台 AI 服务器 DRAM 用量是传统服务器 8-10 倍、NAND 3 倍以上；2026 全球 AI 服务器出货预计 150 万台（+180%）。
- **供给端被资本纪律 + 技术壁垒双重锁死**——三大原厂 2026 资本开支齐升（DRAM 约 998 亿美元、+68%），但行业 DRAM bit 供给增速仅约 16%（历史常态 20-30%）；新建晶圆厂从动工到爬坡需 2-2.5 年，新产能 2027 下半年才放量。

- **HBM 挤占效应**——HBM 生产消耗约 3-4 倍 DRAM 晶圆资源（Die Penalty），三大原厂将 70% 新增产能倾斜 HBM，HBM 缺口仍高达 50-60%，同时挤压普通 DRAM 供给。
- **长约锁量**——供应商把大客户合约从年度改为 3-5 年长约、报价从年度转月度，把定价权牢牢攥住，平滑周期波动。

机构周期预测：上行期至少持续 3 年（2025-2027）；2027 年新增产能逐步释放、缺口收窄但仍短缺，价格高位震荡；2028 年后供需逐步平衡、景气温和回落，但 AI 需求仍增长，不会出现以往式暴跌。

来源：TrendForce 集邦咨询、Counterpoint、CFM 闪存市场、群智咨询、Gartner 等（agentic_search 综合，2026-08-12 检索；非一手来源需核实原文）。

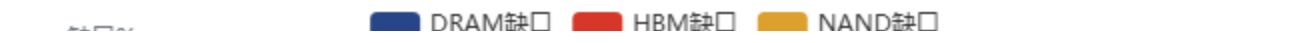
二、价格趋势：全品类上行，涨幅分层

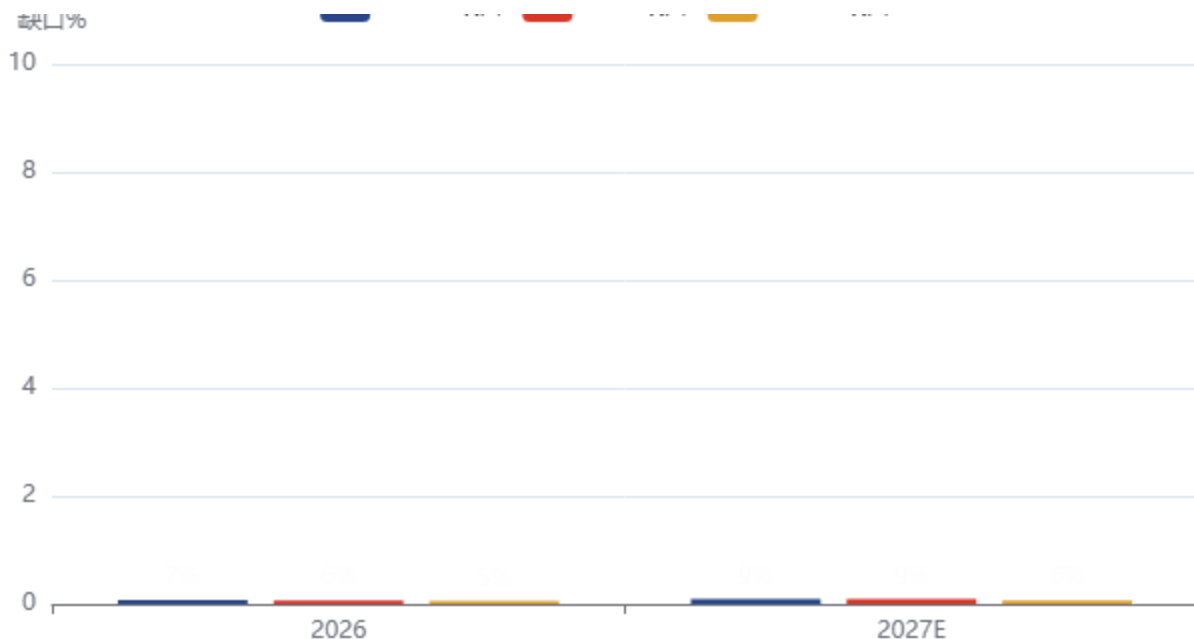


涨幅分层（机构口径）：普通 DDR5 PC 内存一年内涨幅超 5 倍；企业服务器 DDR5 单条 256G 市场价突破 4 万元；2026Q1 DRAM 合约价环比 +93%~98%（部分口径 +80%~100%），NAND +85%~90%；HBM 2026 年以来价格翻倍、订单排至 2028 年。消费级 NAND 需求下修，但企业级 SSD 需求上修（2027 出货接近 500EB、+50%）。

注：图上数值为机构预测区间中枢（2026Q1 实际 / 2026 后续为 TrendForce、CFM 预测），来源：agentic_search 综合 2026-08-12；预测属机构观点需核实。

三、供需缺口：结构性短缺成常态





关键数据：2026 全球 DRAM 供需缺口约 7%、HBM 缺口约 6%、NAND 缺口约 5%；2027 年 DRAM/HBM 缺口扩大至 9%。摩根大通测算：DRAM 供给仅能满足 50%-60% 订单需求，NAND 约 70%-80%；买方实际只能拿到 2027 年申请量的 60%-70%，需提前数月付定金锁定。三大原厂 2026 年 HBM 产能已全部售罄。

企业级 SSD 是 NAND 新引擎：AI 数据中心带动 KV Cache Offload 等场景，北美云厂商愿为企业级 SSD 支付每 GB 0.5-0.55 美元，支撑 NAND 价格。

来源：TrendForce、摩根大通、SEMI、BriefAsia（2026-08-12 检索综合；机构预测口径，需核实原文）。

四、竞争格局：海外三寡头 vs 国内双雄

品类	第一	第二	第三	国内厂商
DRAM (2026Q1 市占)	三星 38%	SK 海力士 29%	美光 22%	长鑫科技 8% (全球第 4)
HBM (2026Q1 市占)	SK 海力士 58%	三星 21%	美光 21%	— (长鑫传有 HBM3 产能)
NAND (2026Q1 市占)	三星 29%	SK 海力士 18%	铠侠 14%	长江存储 13% (并列第 3)

海外线：三寡头博弈

- **SK 海力士**：HBM 绝对龙头（58%），承接英伟达 Rubin 平台约 70% 的 HBM4 需求，订单锁至 2030；HBM 毛利率 70%+。但 2026Q2 DRAM 整体份额回落至 26%（被三星反超），因产能倾斜 HBM 牺牲了普通 DRAM 份额。
- **三星**：DRAM 份额重回第一（38%-39%），HBM4 率先量产、首次向英伟达供货；2026 计划 HBM 产能 +50%。普通 DRAM ASP +44%~46%、NAND +67%~69%。
- **美光**：北美唯一本土 DRAM 大厂，DRAM ASP +60%+、NAND +80%+；HBM4 爬坡速度是 HBM3E 两倍，已交付超 10 亿美元 HBM4 收入。

国内线：国产双雄 + A 股存储链

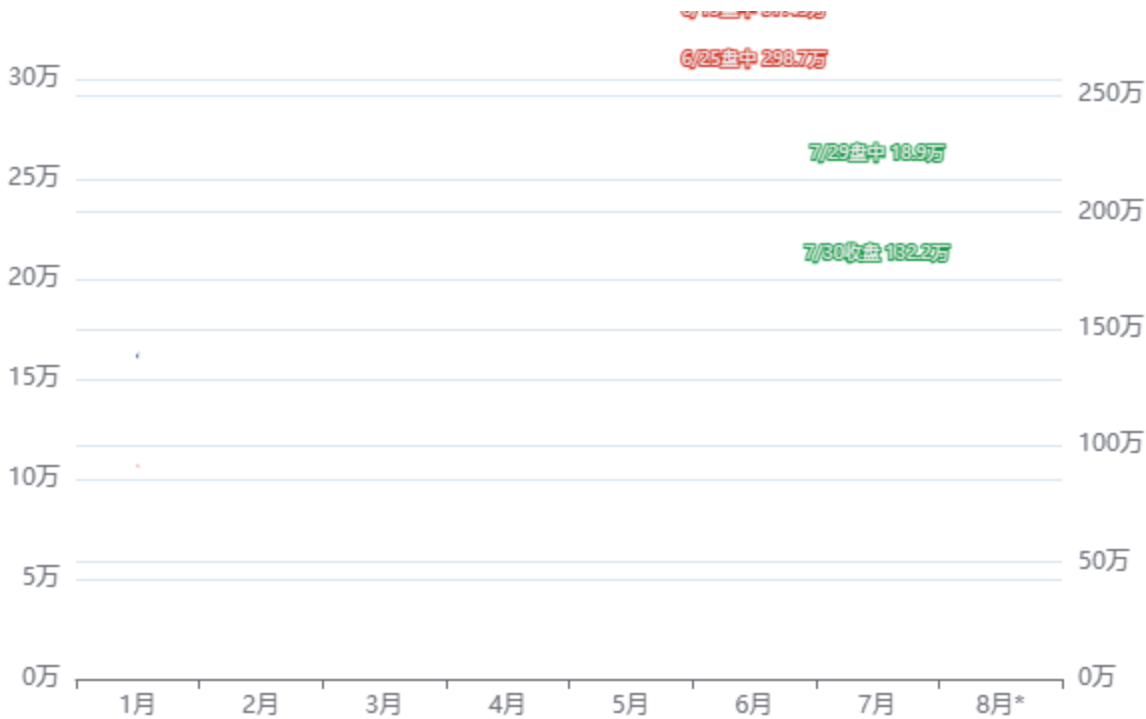
- **长鑫科技 (688825)**：DRAM 全球第 4、市占 8%（一年前 3%），16nm DDR5 良率 90%，7/27 科创板上市首日收涨 465.82%、市值 3.28 万亿登顶 A 股；二季度营收 +716%，苹果测试其芯片、纳入 MSCI。
- **长江存储 (未上市)**：NAND 市占 13%（同比 +445% 增速），128/232 层量产，LPDDR6 量产在即（2026H2），对韩系构成压力。
- **技术差距**：国内 DRAM 制程约 14-16nm，较三星（接近 10nm 级）落后两三代；NAND 堆叠层数长江存储具备一定优势。

来源：Counterpoint（2026Q1）、TrendForce、CFM、群智咨询、K Research（2026-08-12 检索综合；市占率口径各机构略有差异，已取主流值，需核实原文）。

五、海外市场走势：美股 / 韩股存储股 (8/12)

5.1 韩股双雄 2026 年走势 (月度收盘)



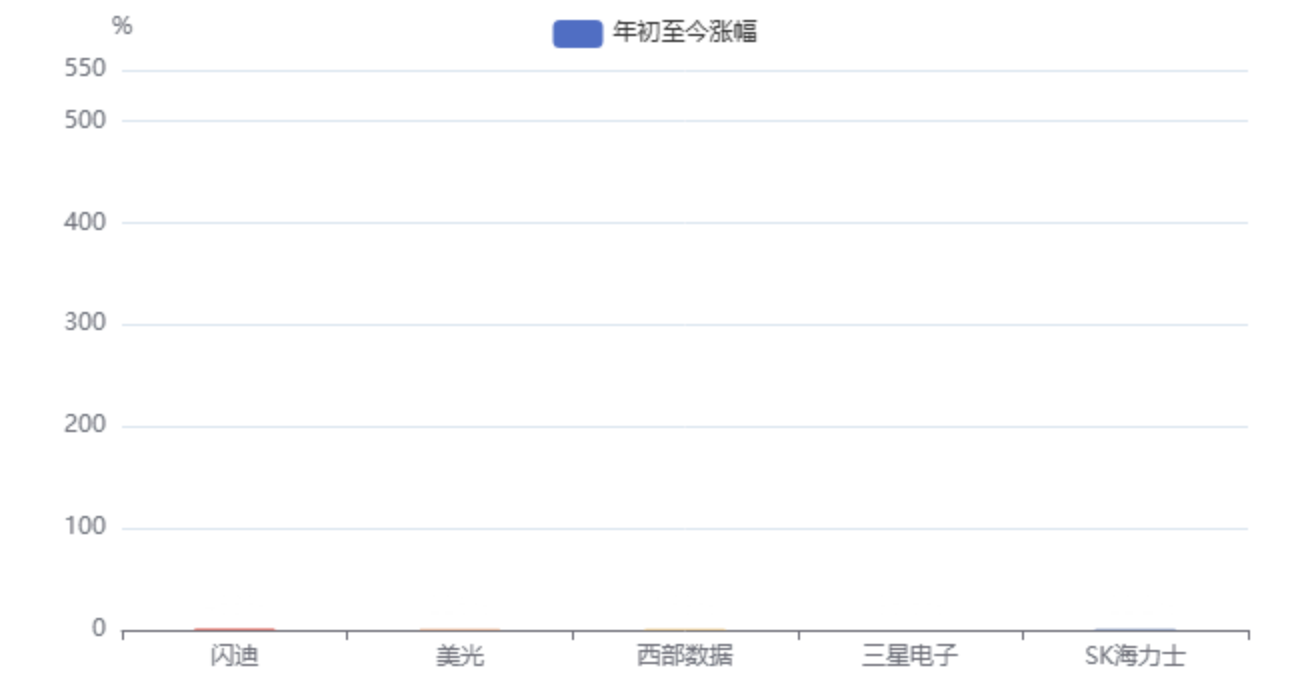


月份	三星电子收盘(韩元)	环比	SK海力士收盘(韩元)	环比	备注
2026-01	₩160,500	(1/2 开盘 ₩128,500)	₩909,000	(1/2 开盘 ₩651,000)	两股年内低点均在 1/2 (三星 ₩120,200 / SK ₩647,000)
2026-02	₩216,500	+34.9%	₩1,061,000	+16.7%	存储涨价主升浪启动
2026-03	₩167,200	-22.8%	约 ₩930,000	约 -12%	月内回调
2026-04	₩220,500	+31.9%	₩1,286,000	约 +38%	重新走强
2026-05	₩317,000	+43.8%	₩2,333,000	+81%	5/27 SK 市值突破 1 万亿美元
2026-06	₩334,000	+5.4%	₩2,650,000	+13.6%	全年前高月：三星 6/19 ₩374,500 / SK 6/25 ₩2,987,000
2026-07	₩262,500	-21.4%	约 ₩1,820,000	约 -31%	7/29 SK 财报不及预期引暴跌，

					7/31 超跌反弹
2026-08(至8/12)	₩255,500	-2.7%	₩1,504,000	-17.4%	延续 7 月调整

月度结构解读：两股全年走势高度同步——「1-2 月启动上涨 → 3 月回调 → 4-6 月主升浪并创年内新高 → 7 月下旬深度回调 → 8 月初延续弱势」。年内高点均在 6 月下旬（三星 6/19 ₩374,500、SK 6/25 ₩2,987,000），拐点在 7/29 SK 海力士财报「创新高但不及市场预期」引爆的连续暴跌（单周自高点回撤约 18% / 50%），7/31 又因 AI 资本开支与增持信号大幅反弹，波动剧烈。SK 海力士振幅远大于三星（月涨跌 ±30%~80% 极端幅度）。

韩股月度数据：agentic_search 综合 Yahoo Finance 历史行情、WalletInvestor、韩媒/中媒报道（2026-08-12 检索）；3 月与 7 月末收盘因数据源口径略有出入已标注约值，逐日 K 线因 westock/东财/雅虎国内均无法提供韩股历史行情，暂以月度粒度呈现。



市场	标的	代码	8/12 收盘	8/12 涨幅	年初至今	近 20 日	估值
美股	美光科技	MU.US	\$929.69	+7.04%	+225.9%	+2.8%	PE 21x
	闪迪	SNDK.US	\$1,383.91	+8.88%	+483.0%	-14.3%	PE 18.8x
	西部数据	WDC.US	\$462.99	+5.72%	+169.0%	-9.9%	PE 19.1x
韩股	三星电子	005930.KS	₩255,500	+6.68%	+98.8%	—	远期 PE 4.2x
	SK 海力士	000660.KS	₩1,504,000	+5.54%	+122.2%	—	远期 PE 3.6x

大盘背景：8/12 韩国 KOSPI 收涨 3.68%（盘中 KOSPI 200 期货 +5% 触发年内第 10 次临时停牌）；费城半导体指数 7 月重挫 21%（2008 年来最大单月跌幅），8/11 反弹 +0.87%，8 月处于"大跌后修复路径"。

当日催化：①SK 海力士重启搁置 4 年的大连 NAND 二号工厂（产能 +50%），验证 AI 存储高景气；②淡马锡拟直接投资三星/SK 海力士（认为 AI 供应链中存储仍被低估）；③韩国 8/1-10 半导体出口 100 亿美元、同比 +155.4% 创历史新高。

关键解读：①"财报亮眼、股价承压"是本轮存储板块核心特征——闪迪 Q4 营收 +372%、西部数据净利 +1215%，财报后却大跌，因下季指引不及市场极度高涨的预期；②美股存储股自 6 月高点普遍回撤 30-40%，7 月费半创 2008 年来最大月跌；③韩股双雄 YTD 涨幅（三星 +98.8% / SK 海力士 +122.2%）是在 **2026 年初双双创历史新高的高位基数上实现的**——1/2 三星 128,500 韩元、SK 677,000 韩元均为历史最高收盘，说明 2025 年已大涨，今年是"高位再涨近一倍/翻倍"；④远期 PE 仅 3.6-4.2x，远低于费半成分股约 21x，外资（淡马锡）视为被低估核心资产；⑤当前处于"7 月暴跌后 8 月强反弹"阶段，基本面（AI 需求+涨价）强劲，但市场对"涨价见顶 + AI 资本开支可持续性"存疑——这正是回调根源。

美股行情：westock-mcp 实时（2026-08-12）；韩股/费半/消息面：agentic_search 综合（新浪财经、证券时报、财联社 2026-08-12；非一手来源需核实原文）。

六、投行 / 咨询预测趋势分析（分歧与共识）



机构	核心预测	方向
高盛	HBM 市场 2026 年 560 亿美元 → 2027 年 1160 亿 → 2028 年 1680 亿；2027 HBM ASP 同比约 +50%；2027-2028 存储整体更紧张	偏乐观

摩根大通	2027 HBM ASP 同比仅 +25%~30%（比市场预期翻倍更谨慎）；DRAM 供需紧至 2028；NAND 2028 价格正常化（ASP 2026 +251% / 2027 +23% / 2028 -4%）；2028 需再增 30 万片/月产能（+580 亿美元）才能平衡	谨慎偏多
TrendForce	2027 HBM 合约价倍数上涨；三大原厂 HBM 投片占 DRAM 18%→22%→30%；2026 DRAM 缺口 7%、2027 扩至 9%	偏乐观
瑞银	2027 HBM4/HBM3E 均价同比 +30%；SK 海力士 60-70% 量价已锁定	偏乐观
Counterpoint	SK 海力士 2026 HBM4 份额约 54%，三星 28%、美光 18%；服务器+HBM 占 DRAM 需求 Q4 接近 70%	中性
群智咨询	2026H1 全球主流 DRAM 厂商合计营收同比 +300%；H2 逐季走高，全年供需比维持负值	偏乐观

分歧点解读（专家视角）

- **最大分歧在 HBM 定价：**市场普遍押注 2027 HBM 每 GB 售价翻倍，摩根大通认为 +25%~30% 更现实（因 HBM 与 DRAM/NAND 综合定价）。**若市场预期兑现则板块盈利继续上修，若不及预期则高估值承压——**这是当前存储板块最大的预期差。
- **共识面：**DRAM 是最紧品种（2027 前难缓解）；企业级 SSD 是 NAND 新引擎；扩产改变不了 2027 前的紧张。
- **反向声音：**普通 DDR5 利润率已反超 HBM（单片晶圆产值 2026Q1 被 DDR5 64GB RDIMM 反超），若传统 DRAM 涨价持续，原厂可能放缓 HBM 扩产——SK 海力士已出现"放缓部分 HBM4 产线转换、转向常规 DRAM"的迹象。

来源：高盛、摩根大通、瑞银、TrendForce、Counterpoint、群智咨询（agentic_search 综合 2026-08-12；研报观点非一手来源，需核实原文）。

七、国内 A 股存储链：热门个股快读（8/12 行情）

标的	代码	现价	8/12	PE(TTM)	年内	看点
长鑫科技	688825	53.52	+6.19%	126.95	次新	DRAM 国产龙头，中报 8/29（预告 +2244%，注意基数效应）
兆易创新	603986	413.17	+2.70%	100.86	—	NOR Flash 全球第二 + 参股长鑫，中报 8/19（预告净利约 69 亿 +1099%）

澜起科技	688008	215.43	+4.22%	102.81	+83%	DDR5 内存接口全球龙头，中报 8/29 (预告 +63.9%~81.2%)
江波龙	301308	414.30	-0.77%	14.62	+70%	存储模组龙头，AI 服务器 eSSD 核心，PE(fwd) 8.3x 低
佰维存储	688525	244.88	+1.17%	29.24	+114%	嵌入式存储 + 封测，PE(fwd) 10x
德明利	001309	407.58	+1.64%	22.53	+76%	存储模组，备货激进弹性大，PE(fwd) 6.9x
香农芯创	300475	163.80	+3.67%	41.46	+14%	算力存储分销，AI 服务器配套
普冉股份	688766	394.60	+2.63%	133.31	+210%	NOR/EEPROM，年内涨幅最大
北京君正	300223	140.57	+1.97%	109.43	+33%	车规存储 + 计算芯片

风险提示：①存储链多数标的 PE(TTM) 偏高、年内涨幅巨大，中报兑现后需防"利好出尽"；②HBM 定价分歧若不及预期将拖累板块估值；③海外（三星/SK/美光）与费半波动直接传导；④消费电子需求下修、存储涨价挤压终端，产业链利润向原厂集中，模组厂毛利率受上游挤压。

行情数据：westock-mcp 实时（2026-08-12 收盘）；中报时间/预告：agentic_search 综合（2026-08-12）。

八、结论与跟踪要点

- **主线判断：**存储是本轮 AI 行情中"业绩兑现最确定、最可验证"的赛道之一——中报预告普遍爆量（兆易 +1099%、长鑫 +2244%、澜起 +64~81%），下半年 DRAM 涨价延续。
- **双线配置视角：**海外线看 HBM 定价（SK 海力士是核心锚，三星 HBM4 追赶是变量）；国内线看国产替代斜率（长鑫 DRAM 市占 8%→？、长江存储 NAND 13%）+ A 股标的业绩兑现。
- **核心观察变量：**①8 月 13 日中芯 Q2 业绩、8/19 兆易中报、8/24 中际旭创中报、8/26 北方华创、8/29 长鑫/澜起；②英伟达/AMD 财报指引；③HBM 2027 定价谈判；④云厂商资本开支是否继续兑现。
- **最大风险：**HBM 定价不及市场翻倍预期 → 板块估值回撤；中报利好兑现出货；海外扩产超预期（韩国 800 万亿韩元投资计划）。

免责声明：以上内容基于公开数据和量化分析，仅供参考，不构成投资建议。市场有风险，投资需谨慎。任何投资决策应结合个人风险承受能力、资金状况和投资目标独立判断，必要时咨询持牌专业机构。过往表现不预示未来收益。