

上银基金一周早知道|供需格局扭转，如何看待存储板块景气度？

本期主讲人



惠军

上银基金权益投研部高级研究员

本科与硕士毕业于中国科学技术大学电子工程系，博士毕业于香港科技大学工业工程与决策分析系。在量子雷达、人工智能领域科研经历丰富，擅长分析科技行业成长趋势，目前主要覆盖电子等行业。

市场概况

上周（6.24-6.28）市场延续调整，量能维持较低水平。上证指数、深证成指、创业板指分别下跌-1.03%、-2.38%、-4.13%。风格方面，大盘价值、高股息资产相对占优，小微盘、科创创业板块调整较多。行业结构层面，银行、公用事业、石油石化行业上涨较多，前一周涨幅较大的TMT出现调整，房地产、电力设备、商贸零售行业跌幅较大。

热点聚焦：利基存储是否迎来涨价机遇？

（1）半导体存储芯片涨价因素分析

在探讨半导体存储芯片价格走势时，全球供需平衡是一个不可忽视的核心要素。长期而言，技术进步与供需错配是主导价格变动的两大关键因素。通常，技术进步会推动价格下行，但自28纳米工艺起，摩尔定律的效应逐渐减弱，技术对价

格的驱动作用不再明显。相比之下，供需错配则能在短期内引发价格的剧烈波动。根据全球半导体贸易组织的最新数据，2023 年全球半导体市场规模约为 5896 亿美元，其中存储芯片市场规模较 2022 年同比下降 31%，降至约 1300 亿美元。与 2021 年的历史高点相比，市场规模在 2022 年和 2023 年均呈现萎缩态势，跌幅分别达到 1500 多亿美元。价格的大幅下滑是市场规模缩减的主要原因，而销售量的影响则相对有限。

进一步观察存储芯片的应用领域，手机、PC 和服务器占据主导地位，占比总计超过 84%。这一数据充分说明存储芯片的应用与人们的日常生活息息相关。

2023 年第四季度手机出货量跃升至 19%。进入 2024 年第一季度，全球手机销量继续保持增长势头，同比增幅达 8%。考虑到手机在存储芯片需求中占比高达 30% 至 40%，其对市场需求的拉动作用不言而喻。与此同时，PC 出货量也在 2024 年第一季度进一步攀升至 5%。此外，AI 服务器市场亦持续火爆，2023 年同比增长率高达 38%。AI 服务器与普通服务器在存储需求上存在显著差异，AI 服务器的存储需求可能是普通服务器的两倍。因此，随着下游需求的逐步回暖，主流产品的需求也在稳步回升。

在供给端，全球市场主要由美国韩国三大巨头把控，前五家公司的市场份额合计高达 95%，凸显出市场的寡头垄断特征。此前因缺货导致的全球疯狂扩产，在市场预期转弱后，供给过剩问题愈发严重。到了 2023 年，这些存储芯片巨头不得不采取控产保价的策略。全球半导体资本开支于 2023 年大幅下降 14%。供给的过剩已经受到限制。

(2) 利基存储：供需格局加速扭转，涨价浪潮 2.0 即将展开

利基存储市场是国内存储公司主要参与的市场，由于此前供需格局未出现明显改善，目前产品价格仍在底部，涨价潜力仍未兑现。

海外原厂目前正加注投入 HBM、DDR5 等高端产品，并逐渐退出 DDR4、DDR3 等市场，利基型存储市场供给侧正加速收缩。

利基存储空间虽不及主流市场，但产品特点鲜明，不可替代性较强，市场空间预计将保持稳定。且随着近期行业库存顺利去化，以及终端消费电子需求大增，DDR3 相关需求表现较为强劲。

目前 DDR3 等产品价格仍处于历史绝对底部，近期涨价信号频发，我们预计强劲涨

势有望于 2024 年下半年正式形成。

从中国台厂月度营收来看,利基存储公司近期营收表现良好,连续多月实现同比增长,复苏趋势明显,侧面印证利基存储板块景气度正持续提升。从市场走势来看,投资者对存储芯片行业的热情依然高涨,股价上涨迅速。我们认为,在市场低迷时积极布局是一个不错的选择,从需求、价格和资金流动等多角度来看,存储芯片行业都有很大的增长潜力。

每周关注：美国大模型断服的后续影响

美国大模型断服有望加快国产 AI 自主创新。据多家媒体报道,6 月 25 日凌晨,部分开发者收到了来自美国大模型官方的邮件。邮件显示:“我们的数据显示,贵组织的 AP1 流量来自美国大模型目前不支持的地区。我们将从 7 月 9 日开始采取额外措施,阻止来自不在我们支持的国家和地区列表中的地区的 AP1 流量。

根据媒体报道,该大模型的 API 目前向全球 161 个国家和地区开放,不包括中国内地和香港,这表明其将不再为中国用户提供服务。

此次美国大模型的断服决定意味着国内依赖 API 接口的开发者需要转移到其他大模型,并且过去基于美国大模型开发应用的流程可能不再适用,这无疑会对 AI 应用的开发运营带来一定的影响,随着部分开发者迁移至国产大模型,也有望加快国产大模型迭代速度,为国内 AI 技术自主创新带来新的机遇。

美国大模型宣布断服后,国内多家大模型厂商迅速推出迁移方案,接纳后续可能无法使用美国大模型接口的开发者客户。某智能云在其公众号上推出“故乡的云 · 国产大模型普惠计划”,为新注册企业用户提供迁移服务,包括免费模型调用、训练、迁移和服务,并且针对海外大模型迁移用户额外赠送规模对等的旗舰模型 Tokens 包;另一开放平台面向海外 API 用户推出“一键搬家计划”,提供 1.5 亿 Tokens 的 API 调用资源,同时针对开发者提供专属迁移服务技术支持。

短期来看,我们认为断服会对国内 AI 应用研发带来一定影响;长期来看,更多开发者逐渐迁移至国产大模型以规避后续的风险和不确定性,将进一步推动国产大模型厂商加速技术更新和迭代,实现 AI 技术自主创新。

每周一图：海外手机厂商 AI 大模型解析



资料来源：雅虎新闻

自从海外手机厂商 AI 发布会以来，市场对海外手机厂商 AI 的看法存在分歧。大家对于这种变革的性质以及变化的大小和量级存在不同意见。我们不能简单地预测海外手机厂商明年的销量或价格变化，这种预测没有任何依据。所以，我们必须研究海外手机厂商 AI 本身。

AI 最大的变化并不在于单一环节的能力或知识储备，而是需要我们对电子通信、计算机、大模型算力（包括网络芯片和存储）、大模型细节以及 SaaS 应用等各个环节都有一定的了解和研究，才能勾勒出整个潜在的影响。针对未来 AI 在终端上的变化，我们也必须研究海外手机厂商 AI 本身，而不是产业链公司。

首先海外手机厂商 AI 的核心点是集成性非常好，这主要是因为海外手机厂商对其软硬件生态的把控非常强，可以很好地将模型与底层硬件及系统权限进行集成。其他厂商目前还无法做到这一点。

目前，海外手机厂商 AI 实现的功能并没有太多新奇的地方，比如纯文本摘要、写作、生成小图或文生图等，这些都是传统的扩散模型可以实现的功能。因此，在文本和图像处理方面，海外手机厂商并没有带来太多新东西。

但是在行动（action）和智能体（agent）方面，海外手机厂商确实有一些独特之处。虽然智能体的概念并不新鲜，但目前除了海外手机厂商，还没有其他厂商在设备端实现与智能体相关的功能。现在的一些 AIPC 虽然有信息检索功能，但与智能体和多步骤、多任务的复杂流程处理无关。海外手机厂商在跨应用处理信

息方面表现得非常出色，用户体验也非常好。

对于海外手机厂商这次的 AI 创新，我们要给予足够重视。海外手机厂商的一小步可能是 AI 的一大步，这不仅是 AI 部署在端侧的问题，更是 AI 在硬件上找到了商业化的点，并能带动应用的发展。海外手机厂商的 AI 能力有很多超预期的地方。市场预期大多按照电子产品的思路来考虑量和价，但海外手机厂商的大模型能力超出了市场预期。最近海外手机厂商发布了最新的模型 M21，支持 21 种模态。包括语言、表情、操作、手势等，能够多任务处理，而不是多步骤处理。从去年 10 月份发布 M2 模型以来，海外手机厂商的模型迭代能力非常快。仅在四月份就发布了多个模型，六月份又有新的模型发布。海外手机厂商的大模型迭代能力非常快，这是一个显著的优势。电子硬件的迭代速度其实很难理解软件的迭代速度。海外手机厂商的迭代能力比市场预期要快很多，而且他们一直在想方设法地在下一个屏幕上实现 AI。

大家不看好海外手机厂商的原因可能是海外手机厂商在 AI 方面的重视不够。我们可以做一个对比，为什么大家看好 Windows 和 GPT 的合作？因为 Windows 代表了全球最强的软件产品，GPT 代表了全球最强的大模型能力。在软件领域，这种组合非常强大。在硬件领域，谁的产品化能力最强？毫无疑问是海外手机厂商，特别是在消费级产品上。

大模型和硬件之间的壁垒一直很高。我们没有见过一个初创公司能造出很强的硬件。大模型厂商非常需要海外手机厂商把 GPT 的能力在硬件上商业化，自己造硬件是不行的。所以目前来看，大模型对已有的硬件厂商和巨头而言，不是颠覆，而是加持，进一步强化了这些公司的核心产业地位。

最后一点，我们不能单纯看量，还要看潜在的变化。我们可以把海外手机厂商 AI 类比成从功能机向智能机的转变，带来整个市场的变化。这次是从功能机向 AI 手机的转变，改变了人机交互方式。目前具备这种能力的公司不多。海外手机厂商的这次 AI 能力，可能会使它的市场份额超预期提升。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。

投资人购买基金时应详细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自

身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。