



# 屠龙者：韩国如何用一场绝症豪赌，把日本拖下王座

文 / Opm.AI · 2026-07-12

## 三星「除了老婆孩子都要变」，海力士两度濒死押HBM登顶

韩国存储登顶，靠的是一条近乎残忍的纪律：

行业越冷，炉火越不能先灭。

1983年2月8日，73岁、已身患绝症的李秉喆在东京宣布，三星正式进军DRAM。

几乎所有高管都反对。

他准备押上约4亿美元集团储备。对当时的三星而言，这不是一次产品立项，而是一场可能拖垮整个集团的豪赌。

一家此前并不掌握领先技术的韩国企业，凭什么挑战日本存储巨头？

答案藏在此后四十多年的两个字里：

熬住。

### 73岁的东京宣言

DRAM是一门很难体面赚钱的生意。

建厂要钱，制程升级要钱，研发要钱。可一旦全行业同时扩产，芯片又会迅速跌成白菜价。

价跌了，设备折旧不会停。

债务利息也不会停。

当一片芯片卖一片亏，谁还愿意继续？

三星愿意。

创业初期，三星每生产一片DRAM约亏损1美元，仍选择继续投入。亏损没有被当成撤退信号，反而成了一道筛选对手的门槛。

这套打法后来被称为存储业的“胆小鬼博弈”。

周期谷底，同行减产、砍预算、保现金；三星继续扩产，以更大的供给压低价格，把亏损期拉长。

技术差距尚未决定胜负，资产负债表已经开始清场。

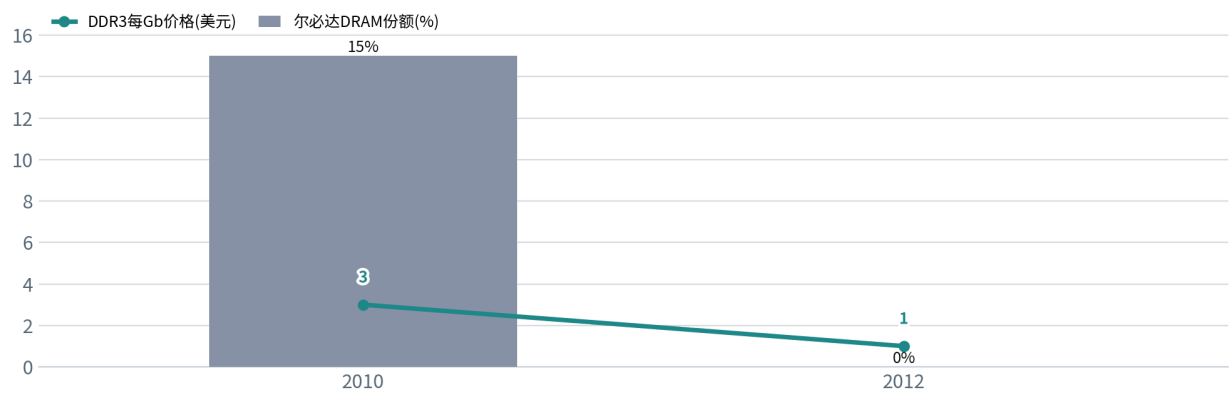
在存储业，技术决定能不能上桌，现金流决定能不能等到结账。

三星在1992年登上DRAM市场第一，1993年进一步确立领先地位。东京宣言过去十年，那个遭到几乎所有高管反对的项目，开始改写日韩半导体的座次。

Opm.AI · 存储编年史

价格被压垮，对手被出清：一场懦夫博弈的两端

2010过剩→三星激进反击→2012尔必达破产



数据来源：SemiconSam(具名半导体分析) Opm.AI 出品

存储业的逆周期扩产：用资本延长亏损期，直到对手先离场



在最黑暗的谷底逆势建厂：谁敢加倍下注，谁就能熬到登基

## 日本最后的王，倒在价格战里

2007年至2008年，DRAM仍是群雄混战。

当时主要厂商的市场份额约为：

| 厂商           | 2007—2008年DRAM份额 |
|--------------|------------------|
| 三星           | 30%              |
| SK海力士        | 19%              |
| 尔必达          | 15%              |
| 美光           | 11%              |
| 奇梦达          | 10%              |
| 中国台湾力晶、南亚科合计 | 约9%              |

日本还有尔必达，德国还有奇梦达，中国台湾厂商也占据一席之地。

谁会最先离场？

2010年前后，第二场胆小鬼博弈爆发。尔必达扩产引发供给过剩，DDR3价格从每Gb约3美元跌至1美元。三星以激进投资迎战，价格寒冬继续延长。

2012年，尔必达破产。

美光随后以2000亿日元收购尔必达，接过其移动DRAM能力和苹果供应链资源。

到2014年，DRAM厂商已从此前的30多家坍缩至三星、SK海力士、美光三家，合计份额约97%。

日本并非输掉某一颗芯片。

它最后的DRAM冠军，没能熬过那张持续失血的利润表。

**所谓逆周期，先是一张亏损表，后来才可能是一块奖牌。**

## 海力士为什么没有卖掉自己

就在李秉喆发表东京宣言的1983年，现代集团创始人郑周永创办现代电子。

这是后来SK海力士的起点。

三星的路径已经够险，海力士的命更硬。

2001年，现代集团陷入危机，现代电子走到濒死边缘，随后由债权团托管。2002年，美光提出约30亿美元收购方案，债权团最终拒绝。

一家被债权人接管、连名字都换了的芯片公司，为什么不卖？

没人能在当时证明，这个决定一定正确。

十年后，另一个人把筹码压了上来。

2012年，SK集团掌门人崔泰源以3.37万亿韩元接手海力士。

很快，崔泰源本人也跌入谷底。

2013年初，他因挪用公司资金被捕；2014年2月被判处4年监禁，直至2015年8月获总统朴槿惠特赦。

两条时间线在这里重合：

崔泰源身陷囹圄，海力士对HBM的投入没有停。

没有证据显示他在狱中直接作出技术决策。真正接住HBM这条线的人，是2013年出任海力士CEO的资深芯片工程师朴晟旭。

在董事会普遍质疑时，朴晟旭成为“拒绝放弃HBM”的关键人物。

当时谁知道HBM会不会等来市场？

没有人。

HBM需要把多层DRAM垂直堆叠，研发投入高，制造难度大，而AI算力需求尚未迎来后来的爆发。

继续投，是远见还是沉没成本？

只能交给时间判卷。

| 时间         | 海力士的冷水位                 | 没有撤掉的筹码          |
|------------|-------------------------|------------------|
| 2001—2002年 | 现代危机、债权团托管，美光提出约30亿美元收购 | 公司没有被出售          |
| 2012年      | 收购被称为“糟糕的收购”            | SK集团投入3.37万亿韩元接盘 |
| 2013—2015年 | 崔泰源被捕、获刑、入狱             | 朴晟旭继续推进HBM       |
| 2023年      | 全年经营亏损7.73万亿韩元          | HBM研发预算未被削减      |

最难的还不是十年前。

2023年，存储行业再次进入寒冬。SK海力士全年经营亏损7.73万亿韩元，HBM研发预算仍未被削减。

7.73万亿韩元是什么？

对财报，只是一行红字。

对朴晟旭当年坚持的那条技术路线，却是一场迟到了十年的压力测试。

## 王冠换了主人

2022年，SK海力士成为英伟达HBM3的独家供应商。

AI服务器需求爆发后，HBM从一项长期投入，变成先进算力芯片旁边最稀缺的存储部件。

2025年，海力士在DRAM市场反超三星，终结三星约33年的领先。

2026年6月22日，海力士市值升至韩国上市公司第一。这里必须守住口径：按普通股市值计算，海力士第一；若计入优先股，三星仍然领先。

关于HBM份额，不同机构给出的统计结果并不一致，统计范围不可拼接，但共同指向一个结果：海力士已经在HBM市场取得领先。

谁押中了下一代存储？

那个曾经被债权人托管、差一点以30亿美元卖掉自己的公司。

Opm.AI · 存储编年史

## 海力士的九条命：两度濒死，最后在HBM周期翻身

现代电子→债权团托管→SK接盘→巨亏死守HBM→登顶



数据来源：SemiconSam(具名半导体分析)、Forbes、Reuters 经 Yahoo Finance

Opm.AI 出品

海力士命运曲线：两次濒死、一次“糟糕的收购”，最后在HBM周期翻身

## 屠龙者也会看错周期

逆周期等于稳赢吗？

答案很冷。

历史记住了三星和海力士，因为它们活了下来。赌输的企业更多，只是名字已经退出行业。

方向一旦选错，逆周期投资只会让亏损扩大得更快。

三星自己就给出了证明。



多家行业媒体称三星在2019年裁撤HBM团队；三星并未正式确认这一说法。

曾经最懂得在寒冬扩产的王者，恰恰看错了下一场寒冬里该守住什么。

技术领先会过期。

规模优势会过期。

连逆周期经验，也可能让成功者过度相信上一张地图。

**王冠戴上去，也就成了下一轮周期的靶心。**

## **| 最冷的时候，不撤火**

1953年，韩国人均收入还低于索马里和海地。如今，三星与SK海力士两家公司合计生产全球约三分之二的存储芯片。

四十多年的产业跃迁，最后落在三个具名的人身上。

73岁、身患绝症的李秉喆，押下东京宣言。

接下“糟糕的收购”的崔泰源，随后身陷囹圄。

被董事会质疑的朴晟旭，守住了HBM。

他们当然也可能看错。

真正值得后来者带走的经验，是让资本给工程争取时间，让决策者为方向承担代价。

周期没有英雄豁免权。

可总要有人，在所有人都准备撤退的时候，多守一夜。

最冷的那几年，炉火没有撤。

*风险提示：本文不构成投资建议，历史不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。*

## ◆ Opm.AI 出品

DRAM 每 MB 从 1974 年的 8.2 万美元跌到 2013 年的 0.7 美分（约 1200 万倍），DRAM 玩家从三十多家杀到只剩三家——这是人类工业史上最惨烈的强周期行业半个世纪的血泪编年史 · 逐条记源

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

### 数据与口径

#### 数据来源

存储行业史与周期研究 (Fabricated Knowledge / Chiplog / SemiconSam / Hosking Partners / Uncover Alpha 等具名分析) · 企业官方史 (KIOXIA / Micron / Samsung / SK hynix / 长江存储 / 长鑫存储) · IEEE Spectrum / EE Times / AnandTech / Nikkei / Reuters / Bloomberg / CNBC / Forbes · SEC 8-K 与破产管理人公告 · TrendForce / Counterpoint / Gartner / SEMI / WSTS / CFM 闪存市场 · 安德鲁·格鲁夫《Only the Paranoid Survive》· 财新 / 证券时报 / 第一财经 / 华尔街见闻 / 21 世纪经济报道 / 界面 · 长鑫招股书 · 多源交叉核验、逐条记源。

🔄 更新：2026-07-12

### 访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口

Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI