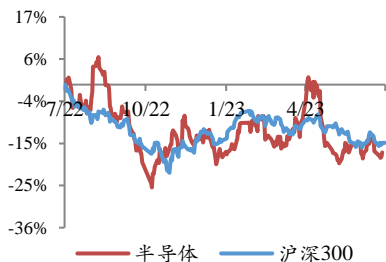


美光业绩环比向好，存储板块有望实现复苏

行业评级：增持

报告日期：2023-07-02

行业指数与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

主要观点：

● 事件：

美光发布 FY23Q3 财报，实现单季度营收 37.52 亿美元，同比下滑 57%，环比增长 2%，符合此前指引（指引预计 FY23Q3 收入在 35~39 亿美元）；单季度毛利率为 -16%，高于此前预期的 -18.5%~-23.5%；净利润为 -15.65 亿美元，同比减少 153%，环比增长 25%，亏损相较 FY23Q2 有所收窄。

● FY23Q4 业绩指引向好，预计收入将持续修复，净利润亏损进一步收窄

美光给出 FY23Q4 业绩指引，预计实现营收 37~41 亿美元，取中值 39 亿美元，则环比提升 4%；预计毛利率在 -8%~-13%，取中值 10.5%，则环比提升 5.5pct。

图表 1 美光 FY23Q4 业绩指引

FQ4-23 guidance Non-GAAP

Revenue	\$3.90 billion ± \$200 million
Gross margin	(10.5%) ± 2.5%
Operating expenses	\$845 million ± \$15 million
Diluted earnings (loss) per share*	(\$1.19) ± \$0.07

资料来源：美光官网，华安证券研究所

● 供给端边际改善有望为夯实周期底部，减缓存储价格下降提供必要条件

2022 年，由于市场需求疲软，美光与海力士纷纷计划削减 23 年的资本支出 40~50% 不等，同时进行存储产品减产。三星虽未宣布削减其 23 年的资本支出，但已于 23 年 4 月宣布减产。我们认为，供给端的边际改善有望为夯实周期底部、减缓存储价格下降提供必要条件。根据 Trendforce，5 月起部分海外供应商开始调高 wafer 报价，对于中国市场报价均已略高于 3~4 月成交价，预计 23Q3 NAND Flash wafer 有望止跌并小幅反弹。

图表 2 存储芯片价格趋势

QoQ	1Q23	2Q23E	3Q23F	4Q23F
3D NAND Flash Wafers (TLC & QLC)	Down 10~15%	Down 8~13%	Up 0~5%	Up 8~13%

资料来源：Trendforce，华安证券研究所

● 数据中心需求强劲，AI 服务器旺盛需求拉动市场，预计 23H2 优于 23H1

根据美光，其在云计算和企业的服务器业务收入在 FY23Q3 年实现了强劲的环比增长。生成式 AI 的采用加速持续推动市场对 AI 服务器需求的增长，也带动了相关存储芯片的用量增长。相比普通服务器，AI 服务器的 DRAM 容量提升了 6~8 倍，NAND 容量提升了 3 倍。美光预计，受益于客户库存的改善与对于容量的需求增长，DRAM 和 NAND 的行业位元出货将在 23H2 增加。

- **网信办审查美光或影响美光在国内的发展，利好本土存储竞争格局**

美光在华销售的产品未通过网络安全审查。按照《网络安全法》等法律法规，我国内关键信息基础设施的运营者应停止采购美光的产品。此举或将促使更多国内客户转单，加速推进国内存储产业链的发展。

- **投资建议**

存储行业当前处于周期较为底部的位置，供给收窄有利于减缓价格下降。根据 CFM 和 Trendforce，部分 DRAM 与 NAND 产品将于 23Q3 实现价格上涨。且美光遭审查利好国内存储竞争格局。我们预计存储行业有望在 23H2 迎来复苏，建议关注兆易创新、北京君正、东芯股份、普冉股份等。

- **风险提示**

下游需求恢复不及预期、本土厂商技术突破不及预期等

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。