

海外科技点评

三星电子发布FY23Q4财报，存储业务向好明显且DRAM恢复更为迅速

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

郭冠君 一般证券从业资格编号
S1060122050053
GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项：

近日，三星电子发布2023财年第四季度业绩公告，单财季公司实现收入67.8万亿韩元，同比下降4%，实现归母净利润6.02万亿韩元，同比下降74%。2023财年，公司实现收入258.9万亿韩元，同比下降14%，实现归母净利润14.5万亿韩元，同比下降74%。

平安观点：

- **受益于存储市场向好，半导体部门环比恢复最为明显。**三星现有业务条线包括DX部门（设备体验部门，包括视觉显示、数字家电、健康和医疗设备、移动手机和网络业务）、DS（设备解决方案业务，主要是半导体）、SDC（显示器业务）以及汽车电子业务部门哈曼。不考虑内部抵消，2023财年，公司DX部门实现收入169.99万亿韩元，同比下降7%；DS部门实现收入66.59万亿韩元，同比下降32%；显示器业务实现收入30.98万亿韩元，同比下降10%。从FY23Q4单季度来看，DX和汽车电子部门收入同比分别下降7%和0.4%，DS部门和SDC部门分别同比上升8%和4%。从环比来看，DS（半导体）部门表现最为亮眼，FY23Q4收入环比上升32%，主要得益于存储领域的持续恢复，其中存储业务单季收入环比增长49%。
- **公司存储整体库存正在趋于正常化，FY23Q4公司DRAM业务恢复盈利。**随着PC/手机单机设备存储容量持续提升，叠加AI服务器对高端存储需求的增加，存储整体需求开始出现复苏迹象。三星表示，在FY23Q4，公司DRAM出货位元数量环比上升30%，ASP环比上升超过10%。其中，服务器DRAM出货位元数量环比大幅上升60%，另外，随着DDR5将技术节点升级到1α之后，其占服务器DRAM出货量比例逐步提升至50%，成为增长的主要驱动力。NAND方面，得益于数据中心和服务器需求的恢复，NAND出货位元数量环比增加30%，ASP呈现环比高个位数上涨，其中，服务器SSD出货量大幅上升，环比增长50%。整体来看，公司的DRAM和NAND业务均在向好，伴随HBM、DDR5等高附加值产品销售增加，公司DRAM业务在FY23Q4恢复盈利。
- **2024年，公司预计存储产业仍将维持较快恢复势头。**一方面，设备端/边缘端的AI将快速拉动设备存储需求上升；另一方面，AI服务器需求将延续较快增长，此前延迟采购和替换的服务器产品需求有望在2024年落地，将带动相关存储需求提升。后续，公司将重点提升其在DDR5领域的领先优势，并持续扩大HBM产能，同时公司还计划加快HBM3E和第五代SSD产品的量产进度，以应对AIGC对高速大容量存储的需求。对于存储领域产能投放计划，公司将结合库存变化动态调整，其中，DRAM库存有望在24Q1达到正常水平，NAND库存调整有望在今年上半年完成。

- **HBM存储产品增长迅速，新品研发顺利进行。**公司公告显示，HBM销售额逐季都在创出新高，在F23Q4，公司HBM收入环比增长超过40%，同比增长约3.5倍。当前公司HBM3和HBM3E等高端产品份额不断增加，预计24H1销量将占到HBM整体销量50%，24H2将增加至90%。另外，公司正在积极开拓HBM3E市场机会，相关客户正在试用公司最大带宽1280Gbps产品，预计在今年上半年投入量产；而公司高密度12层堆栈产品也有望在24Q1开始送样。下一代HBM方面，公司HBM4产品正处于研发阶段，预计将在2025年提供样品，2026年实现量产出货。由于AIGC技术路线的差异，公司后续将提供定制化HBM产品，以满足客户个性化需求，预计将在HBM中添加定制规格的逻辑芯片，公司将通过设计、代工和先进封装全产业链的优势，不断提升在HBM领域的竞争力。
- **投资建议：**一方面，从行业角度看，根据TrendForce预测数据，不论是DRAM还是NAND Flash，2024年的整体存储合约均价有望呈现逐季上涨态势，同时通过观察以三星、SK海力士为代表的头部存储厂商近期业绩的环比改善变化，我们认为存储行业有望在2024年步入上行周期。另一方面，随着高性能计算以及AI功能需求的快速增加，以及AI PC等AI硬件产品持续推出，为保证AI应用的流畅运行，存储的规格和容量均需进行配套升级，高端存储产品和技术将迎来渗透加速，建议关注江波龙、澜起科技、北京君正、德明利、朗科科技。
- **风险提示：**1) 国产化替代不及预期风险；2) 下游终端需求复苏不及预期风险；3) 国内厂商对先进技术的研发进程不及预期风险。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层