



Research and  
Development Center

美光科技 FY24Q2 业绩点评:

第二财季营收超预期, HBM3E 开始量产

2024 年 03 月 21 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

半导体

投资评级

看好

上次评级

看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

邮箱: mowenyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 第二财季营收超预期，HBM3E 开始量产

2024年03月21日

### 本期内容提要:

- **事件:** 当地时间3月20日, 美光发布FY24Q2财报, 实现营业收入58.2亿美元(彭博一致预期53.5亿美元), 环比+23.2%, 同比+57.7%; 毛利率(Non-GAAP)为20.0%(彭博一致预期13.6%), 环比+19.2pct, 同比+51.4pct; 净利润(Non-GAAP)为4.8亿美元, 环比同比大幅扭亏; 摊薄EPS(Non-GAAP)0.42美元(彭博一致预期-0.24美元), 环比增加1.37美元, 同比增加2.33美元。
- **FY24Q3 业绩指引:** 公司预计实现营收64~68亿美元, 中值66亿美元; 公司预计毛利率25%~28%, 中值26.5%; 公司预计摊薄EPS(Non-GAAP)0.38~0.52美元, 中值0.45美元。
- **分产品看:** DRAM 营收42亿美元, 占比71%, 环比+21%, bit出货量环比增加低个位数百分比, ASP 环比增长16%~19%; NAND 营收16亿美元, 占比27%, 环比+27%, bit出货量环比增加低个位数百分比, ASP 环比增长超30%。
- **行业展望:** 预计2024年DRAM/NAND行业供不应求。公司预计2024年DRAM需求增长接近长期CAGR, NAND增长约15%。公司预计FY24供给小于需求, 库存减少, DRAM和NAND产能将比FY22峰值低两位数百分比。HBM3E的晶圆消耗约为DDR5的3倍, 且公司预计HBM4的份额将高于HBM3E。
- **资本开支:** 公司预计24财年CAPEX在75~80亿美金, 维持此前指引不变, 略高于23财年。公司预计24财年WFE支出同比下降, 在中国、印度和日本的项目继续推进。
- **HBM3E 开始贡献收入, 2024年HBM产能已售罄。从终端市场来看:** (1) **数据中心:** HBM3E已量产, 并在FQ2确认第一笔收入, 将搭载到H200上, 公司预计FY24有望收入数亿美金, 从FQ3开始HBM将推动DRAM的收入和毛利率增长。公司2024年产能已经售罄, 2025年大部分产能分配完, 公司预计2025年HBM份额与DRAM份额一致。公司本月初送样12Hi HBM3E产品, 容量36GB, 预计2025年提高产量。128GB Modules完成验证, 256GB MRDIMM开始送样, 数据中心SSD收入占比创纪录。(2) **PC:** 公司预计2024年出货量增速为中低个位数, 下一代AI PC不断增长并在25年渗透率显著提升。(3) **手机:** 公司预计2024年出货量增速为中低个位数, AI手机中DRAM容量提升50%~100%, 第二代1β LP5x正送样。(4) **汽车:** 保持强劲增长, L2+ ADAS提升单车存储容量。(5) **工业:** 经销商库存、订单和需求能见度有所改善。
- **建议关注:** (1) 模组: 江波龙/德明利/佰维存储/朗科科技等; (2) HBM: 香农芯创/通富微电/赛腾股份/雅克科技等; (3) DDR5: 澜起科技/聚辰股份; (4) 设计: 兆易创新/东芯股份/普冉股份/北京君正等。
- **风险因素:** 下游需求恢复不及预期; 国内厂商技术突破不及预期; AI PC、AI手机推出进展不及预期。

## 财务数据

图 1: 美光季度财务汇总表

### Financial summary Non-GAAP

Amounts in millions, except per share	FQ2-24	% of Revenue	FQ1-24	% of Revenue	FQ2-23	% of Revenue
Revenue	\$5,824	100%	\$4,726	100%	\$3,693	100%
Gross margin	1,163	20%	37	1%	(1,161)	(31%)
Operating income (loss)	204	4%	(955)	(20%)	(2,077)	(56%)
Income tax (provision) benefit	294		(59)		(53)	
Net income (loss)	476	8%	(1,048)	(22%)	(2,081)	(56%)
Diluted earnings (loss) per share	0.42		(0.95)		(1.91)	
Cash provided by operating activities (GAAP)	1,219		1,401		343	
Cash, marketable investments, and restricted cash (GAAP)	9,718		9,839		12,119	

资料来源: 公司官网, 信达证券研发中心

图 2: 美光分产品表现

### Performance by technology

#### DRAM FQ2-24

- \$4.2 billion, representing 71% of total revenue
- Revenue increased 21% Q/Q
- Bit shipments increased by a low-single digit percentage Q/Q
- ASPs increased by high teens Q/Q

#### NAND FQ2-24

- \$1.6 billion, representing 27% of total revenue
- Revenue increased 27% Q/Q
- Bit shipments decreased by a low-single digit percentage Q/Q
- ASPs increased by over 30% Q/Q

资料来源: 公司官网, 信达证券研发中心

图 3: 美光分事业部表现

## Revenue by business unit

Amounts in millions	FQ2-24	FQ1-24	Q/Q % Change	FQ2-23	Y/Y % Change
Compute and Networking (CNBU)	\$2,185	\$1,737	26%	\$1,375	59%
Mobile (MBU)	\$1,598	\$1,293	24%	\$945	69%
Embedded (EBU)	\$1,111	\$1,037	7%	\$865	28%
Storage (SBU)	\$905	\$653	39%	\$507	79%

资料来源: 公司官网, 信达证券研发中心

图 4: FY24Q3 业绩指引

## FQ3-24 guidance Non-GAAP

Revenue	\$6.60 billion ± \$200 million
Gross margin	26.5% ± 1.5%
Operating expenses	\$990 million ± \$15 million
Diluted earnings per share*	\$0.45 ± \$0.07

资料来源: 公司官网, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

**莫文宇**，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

**郭一江**，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

**韩宇杰**，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

**吴加正**，电子行业研究员。复旦大学工学学士、理学博士，德国慕尼黑工业大学 2 年访问研究经验。2020 年 9 月入职上海微电子装备(集团)股份有限公司，任光刻机系统工程师，于 2022 年 12 月加入信达证券电子组，研究方向为精密电子仪器、半导体设备及零部件、半导体工艺等。

**王义夫**，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

**李星全**，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023 年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。