

半导体

行业快报

美光 FQ2-24 业绩超指引，数据中心市场明显改善

投资要点

北京时间 2024 年 3 月 21 日，美光公布 FQ2-2024 业绩。

◆ FQ2-2024 业绩远超指引，环比改善趋势有望延续至 FQ3。

美光 FQ2-2024 营收、毛利率、EPS 远超业绩指引上限，提前一个季度实现正营业利润率。市场情况改善得益于 AI 服务器强劲需求，大多数终端市场更为健康的需求环境以及行业供应减少。公司预计 2024 年 DRAM 和 NAND 价格进一步上升，2025 财年营收有望创新高，同时盈利能力大幅提升。

FQ2-24 (2023.12.1~2024.02.29) 财务数据：总营收 58 亿美元，同比增长 58%，环比增长 23%；毛利率 20%，环比提升 19 个百分点。季末库存 84 亿美元，库存周转天数 160 天，环比基本持平。分产品看，DRAM 营收 42 亿美元，环比增长 21%，位元出货量环比增长低个位数，ASP 环比增长 16%-19%；NAND 营收 16 亿美元，环比增长 27%，位元出货量环比减少低个位数，ASP 环比增长超 30%。

FQ3-24 (2024.3.1~2024.5.31) 业绩指引：预计实现营收 64~68 亿美元，环比增长 10.35%~17.24%；毛利率为 25%~28%，环比提升 5~8 个百分点；业绩环比改善趋势有望延续。

◆ 数据中心市场明显改善，2024 年 DRAM、NAND 供不应求

1) **数据中心**：得益于 AI 服务器强劲增长和传统服务器需求恢复，预计 2024 年服务器总出货量增长中高个位数。公司在 FQ2-24 确认了 HBM3E 的首笔收入，预计 FQ3-24 起 HBM 将推升公司 DRAM 产品线和整体毛利率，FY2024 HBM 产品将贡献数亿美元营收。公司表示 2024 年 HBM 已售罄，2025 年绝大多数供应已被预订。2) **PC**：公司预计 2024 年 PC 销量低个位数增长，下一代 AI PC 销量有望增长并在 2025 年占据一定份额。3) **手机**：公司预计 2024 年手机销量低至中个位数增长；与目前的非 AI 旗舰机相比，AI 手机的 DRAM 容量将增长 50%-100%。4) **汽车**：自动驾驶等级提升将持续推动单车存储用量。5) **工业**：分销商库存有所改善，需求有所提升，供应紧张导致先进节点产品价格上升。

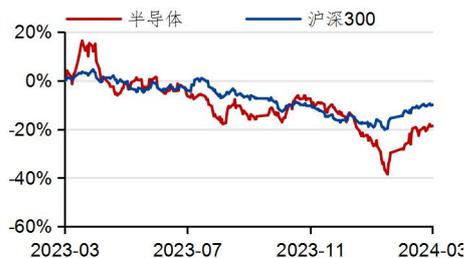
库存：数据中心库存显著改善，预计 2024H1 回到正常水位；汽车、工业等其他市场库存维持正常水平。

资本开支：公司预计 FY2024 资本开支为 75~80 亿美元，其中 WFE(晶圆制造设备)支出同比继续下降。

产能规划：公司表示至 FY2024 末，DRAM 和 NAND 晶圆产能比 FY2022 的峰值水平减少低两位数。对于相同技术节点下生产一定比特数，HBM3E 晶圆消耗量约是 DDR5 的三倍。

投资评级 **领先大市-A维持**

一年行业表现



资料来源：聚源

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|--------|--------|
| 相对收益 | 8.47 | -14.19 | -9.76 |
| 绝对收益 | 13.46 | -5.59 | -18.85 |

分析师

孙远峰

SAC 执业证书编号：S0910522120001
sunyuanfeng@huajinsec.com

分析师

王海维

SAC 执业证书编号：S0910523020005
wanghaiwei@huajinsec.com

相关报告

南芯科技：全年业绩稳健增长，多领域拓展打造增长动能-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.3.20

韦尔股份：LOFIC 铸就超高质量成像，全方位围猎中高端市场-华金证券-电子-韦尔股份-公司快报 2024.3.19

盛美上海：湿法设备四千腔顺利交付，同步推进平台化建设-华金证券-电子-盛美上海-公司快报 2024.3.13

消费电子：手机显著受益端侧 AI 兴起，相关芯片需求持续增长-华金证券-电子-AI 手机-行业动态 2024.3.10

天承科技：海外拓展+高端化双战略有序推进，聚焦 RDL 和 Bumping 两大工艺-华金证券-电子-天承科技-公司快报 2024.3.7

华海诚科：三星计划采用 MUF，国产龙头受益环氧塑封料应用场景进一步拓宽-华金证券-电子-华海诚科-公司快报 2024.3.5

半导体：万丈高楼材料起，夯实中国“芯”地基-华金证券-电子-半导 4 核心材料-行业深度



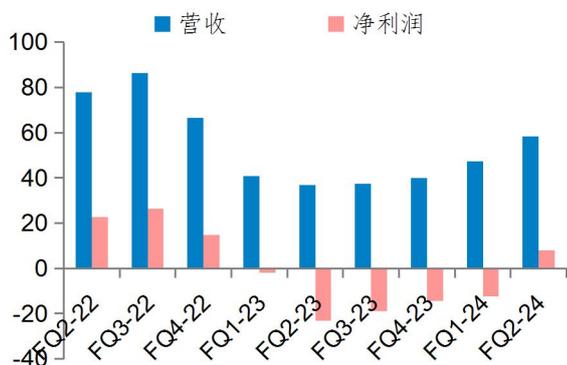
展望：公司表示 2023 年 DRAM 位元需求增长低两位数，NAND 位元需求增长 21%-23%，均超此前预期；2024 年 DRAM 和 NAND 的供应量仍低于需求量。

- ◆ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，终端去库存效果低于预期，相关厂商研发进程不及预期，系统性风险等。

2024.2.26

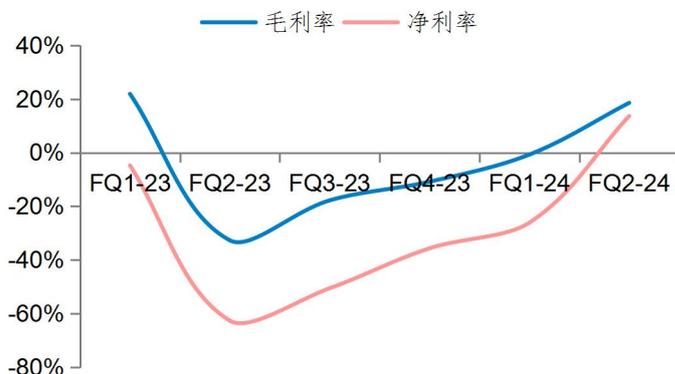
美光各季度营业数据

图 1: 历年各季度美光营收和归母净利润 (亿美元)



资料来源: WIND, 华金证券研究所

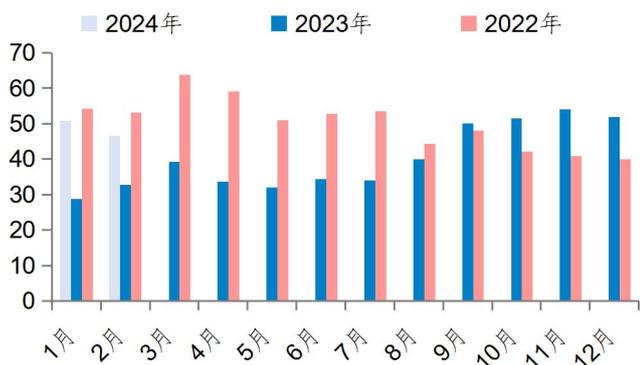
图 2: 历年各季度美光毛利率和净利率 (%)



资料来源: WIND, 华金证券研究所

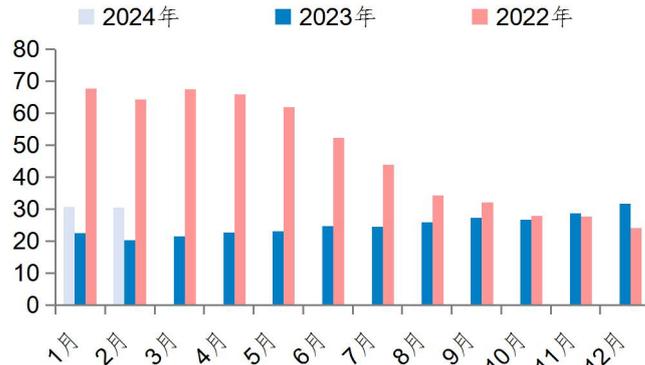
中国台湾存储厂商月度营收数据

图 3: 2022 年以来群联电子月度营收 (亿新台币)



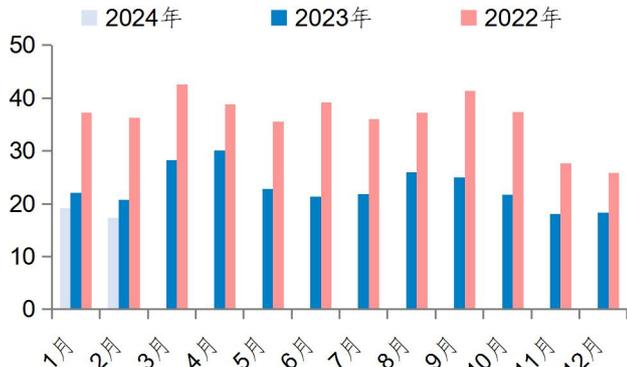
资料来源: 群联电子官网, 华金证券研究所

图 4: 2022 年以来南亚科技月度营收 (亿新台币)



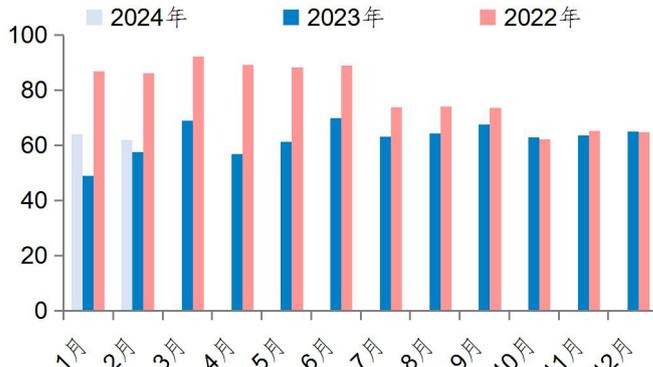
资料来源: 南亚科技官网, 华金证券研究所

图 5: 2022 年以来旺宏电子月度营收 (亿新台币)



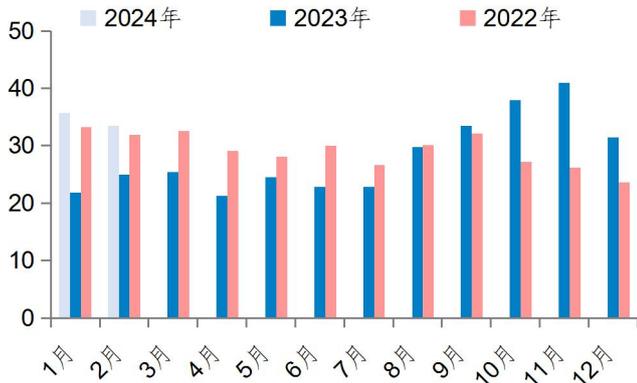
资料来源: 旺宏电子官网, 华金证券研究所

图 6: 2022 年以来华邦电子月度营收 (亿新台币)



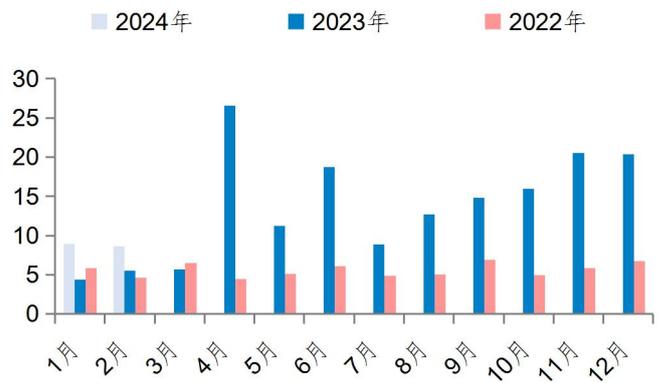
资料来源: 华邦电子官网, 华金证券研究所

图 7：2022 年以来威刚月度营收（亿新台币）



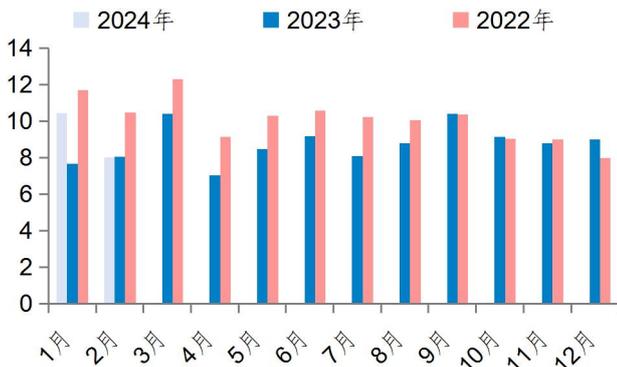
资料来源：威刚官网，华金证券研究所

图 8：2022 年以来十铨科技月度营收（亿新台币）



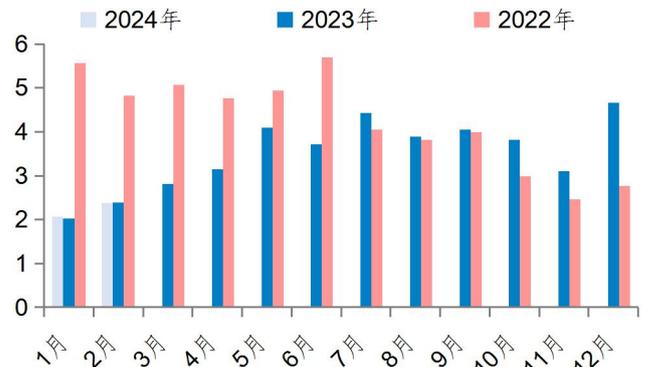
资料来源：十铨科技官网，华金证券研究所

图 9：2022 年以来创见月度营收（亿新台币）



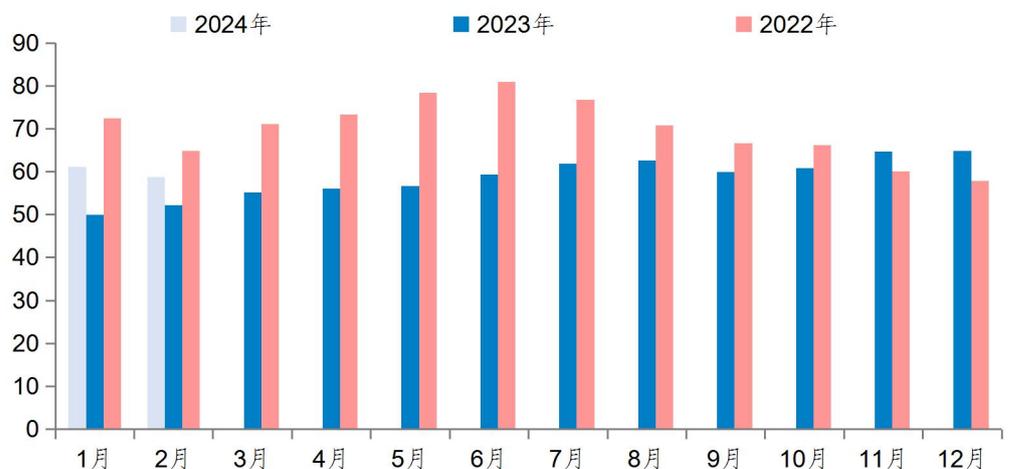
资料来源：创见官网，华金证券研究所

图 10：2022 年以来爱普月度营收（亿新台币）



资料来源：爱普官网，华金证券研究所

图 11：2022 年以来力成科技月度营收（亿新台币）



资料来源：力成科技官网，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn