

# 美光最新季度盈利转正

——中山证券电子行业周报

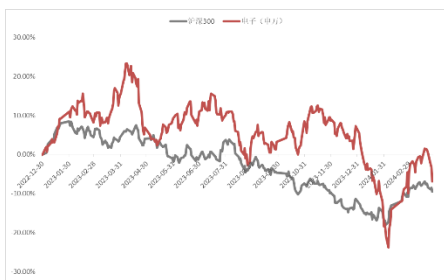
## 中山证券研究所

分析师：葛淼

分析师编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

## 市场走势



### 投资要点：

●**美光 HBM 内存订单饱满。**由于 AI 领域的蓬勃发展，热门产品 HBM 一直处于供不应求的状态。SK 海力士今年的 HBM 产能已经售罄，三星也早已完成了今年大部分产能的配额谈判。美光 CEO 表示，美光的 HBM 产能连明年的都基本被预定完毕。

●**美光最新财季实现 7.93 亿美元盈利。**美光发布了截至 2 月 29 的 2024 财年第二财季财务报告。美光在这一财季中实现了 58.2 亿美元的营收，环比上升 23%，同比大增 58%；毛利率达 20%；按美国通用会计准则（GAAP）计算，实现 7.93 亿美元盈利，每股收益 0.71 美元；美光此季度经营现金流为 12.2 亿美元。

◎**回顾本周行情（3月21日-3月27日）**，本周上证综指下跌 2.81%，沪深 300 指数下跌 2.3%。电子行业表现弱于大盘。申万一级电子指数下跌 8.22%，跑输上证综指 5.41 个百分点，跑输沪深 300 指数 5.91 个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 41.51 倍左右。

◎**行业数据：**四季度全球手机出货 3.26 亿台，同比增长 8.59%。中国 1 月智能手机出货量 2951 万台，同比增长 61.4%。1 月，全球半导体销售额 476.3 亿美元，同比增长 15.2%。2 月，日本半导体设备出货量同比增长 7.77%。

◎**行业动态：**四季度全球 PC 显示出出货量同比增长 3.8%；2023 年全球物联网模块出货量下降 2%；美光 HBM 内存订单饱满；美光最新财季实现 7.93 亿美元盈利。

◎**公司动态：**中微公司：2023 年利润增长 52.67%。

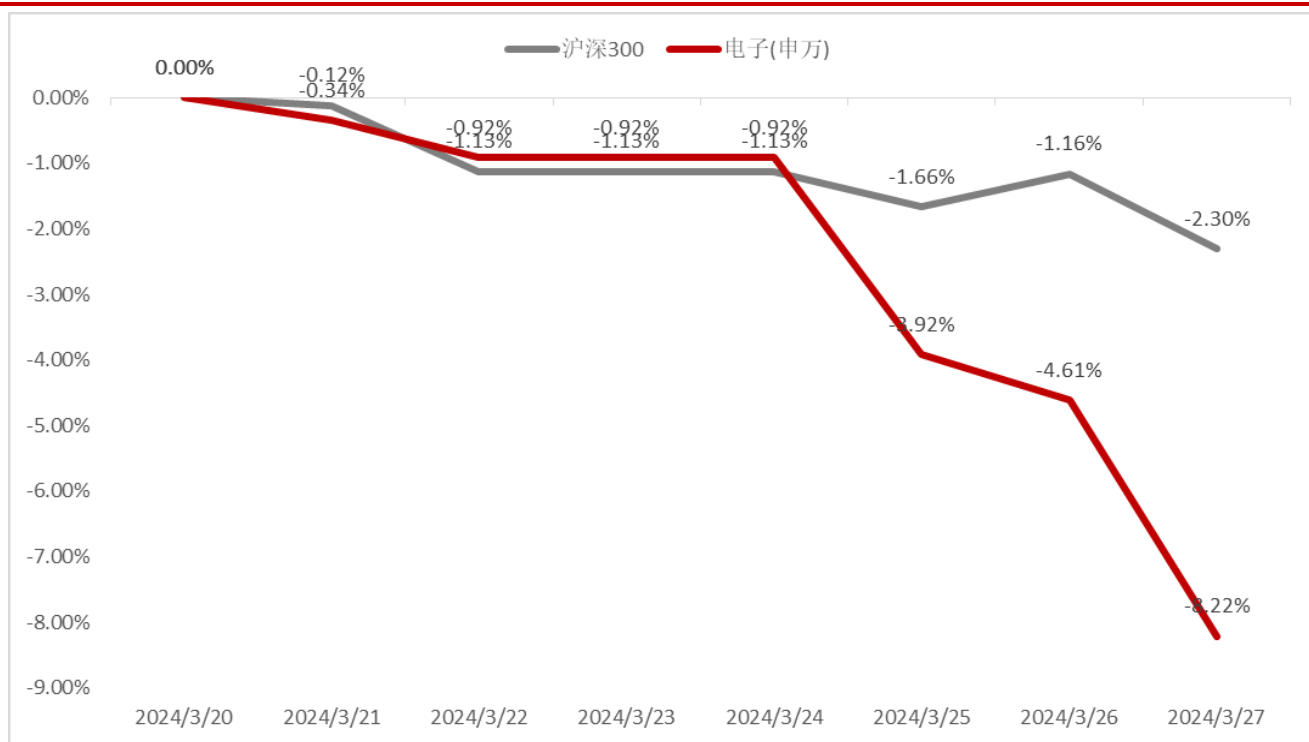
◎**投资建议：**电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

**风险提示：**需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

## 1. 指数回顾

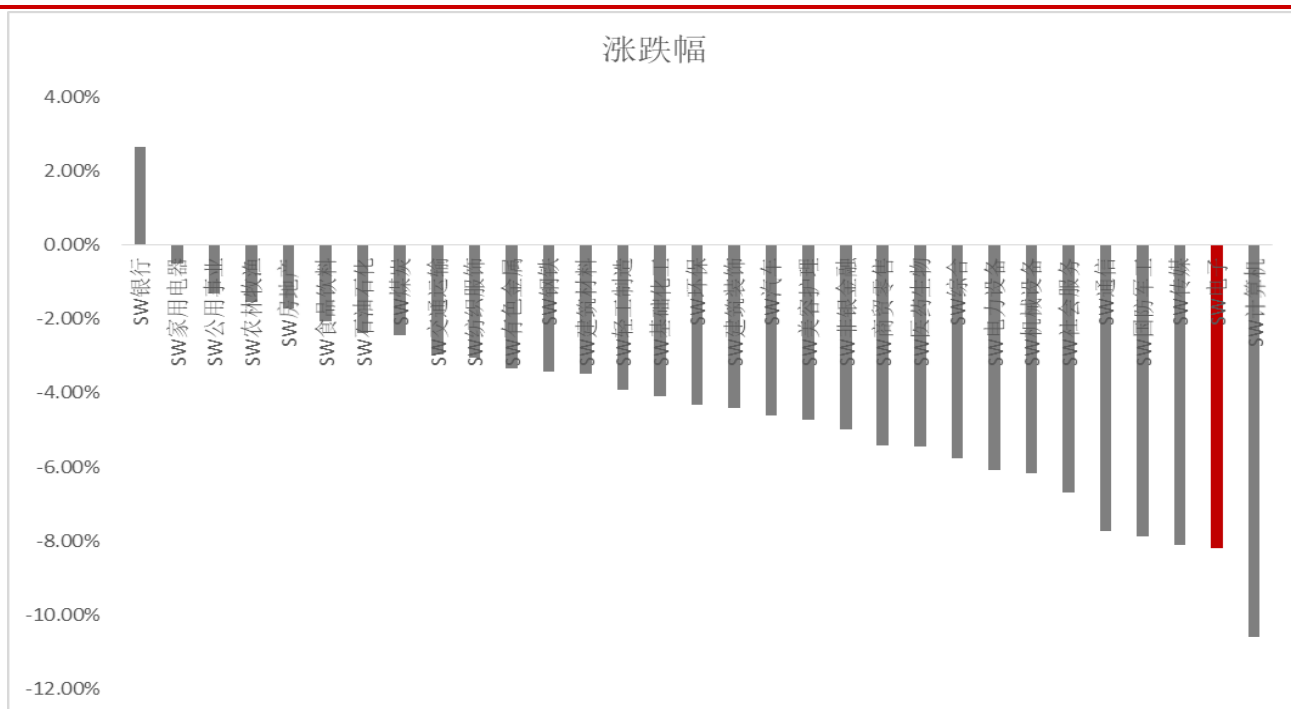
回顾本周行情（3月21日-3月27日），本周上证综指下跌2.81%，沪深300指数下跌2.3%。电子行业表现弱于大市。申万一级电子指数下跌8.22%，跑输上证综指5.41个百分点，跑输沪深300指数5.91个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数下跌8.5%，跑输上证综指5.69个百分点，跑输沪深300指数6.19个百分点；申万二级其他电子II指数下跌6.33%，跑输上证综指3.52个百分点，跑输沪深300指数4.03个百分点；申万二级元件指数下跌9.18%，跑输上证综指6.37个百分点，跑输沪深300指数6.88个百分点；申万二级光学光电子指数下跌7.18%，跑输上证综指4.37个百分点，跑输沪深300指数4.88个百分点；申万二级消费电子指数下跌7.76%，跑输上证综指4.95个百分点，跑输沪深300指数5.45个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周PE估值下降至41.51倍左右。

图1. 电子行业本周走势



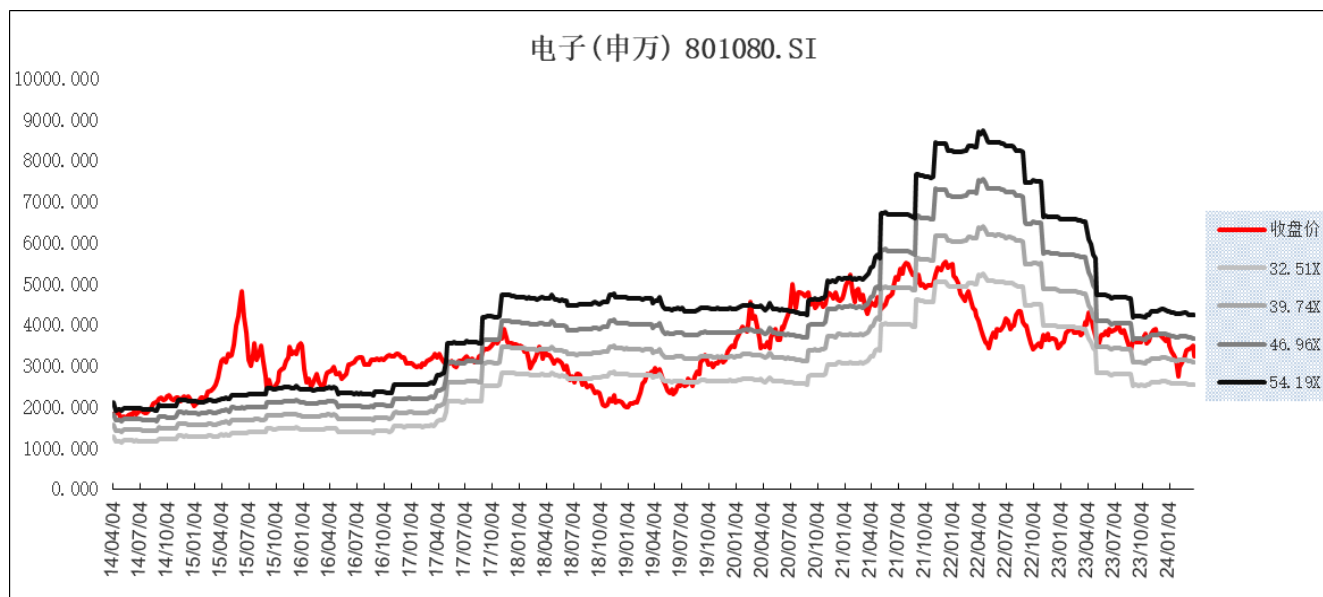
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

## 2. 本周观点

**全球手机销量回升。**根据 IDC 数据, 2023 年第四季度智能手机出货 3.26 亿台, 同比增长 8.59%, 环比增长 7.69%。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据，中国1月智能手机出货量2951万台，同比增长61.4%。增速相比12月的0%有所上升。

2021年后，5G换机潮后手机创新放缓抑制换机需求，叠加全球经济下行影响用户收入预期，消费电子表现低迷。但进入2023年下半年，外围PMI数据反弹，显示经济弱复苏，手机三年换机周期开启，手机消费逐渐回暖。未来消费反弹带动补库有利于安卓系零部件厂商利润释放。

半导体行业景气度上升。1月，全球半导体销售额476.3亿美元，同比增长15.2%，相比12月11.6%的增速有所上升。

半导体设备景气度上升。2月，日本半导体设备出货量同比增长7.77%，相比1月增速5.03%有所上升。

半导体行业景气度逐步回升。消费电子产业链经过较长时间去库存，目前库存水平较低，行业有较强的补库存动力。全球经济景气度逐步回升，工业半导体需求随之恢复。以上积极因素推动半导体设计公司业绩改善。但目前行业需求绝对值依然较低，晶圆代工和设备公司需求依然较弱。

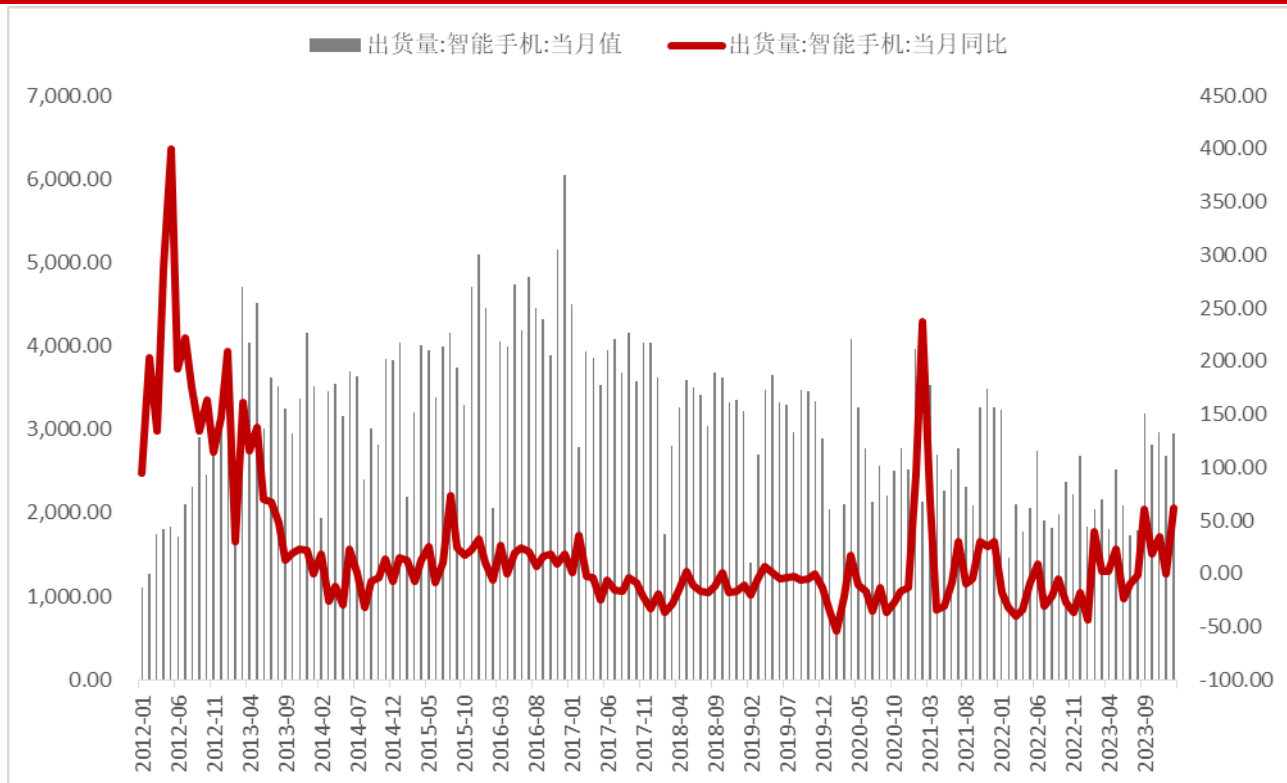
综上所述，电子行业需求底部弱复苏，建议关注有国产替代逻辑相对独立于行业景气周期的上游设备材料。安卓系库存有望逐步回归正常，建议关注安卓系手机零部件厂商。半导体设计公司受益于下游补库存，建议关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



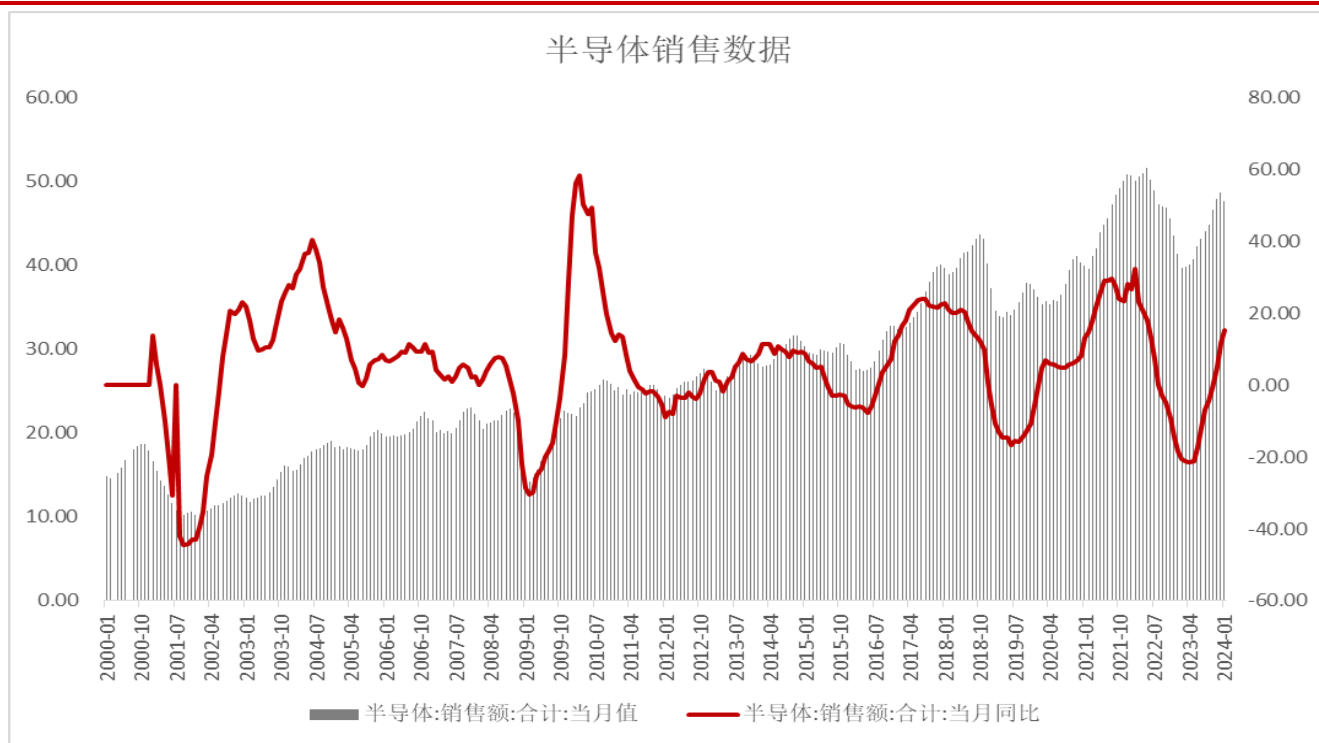
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量 (单位: 万台)



资料来源: 信通院, 中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额 (单位: 十亿美元)



资料来源: 美国半导体产业协会, 中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源: wind, 中山证券研究所

### 3.行业动态点评

#### 3.1.四季度全球 PC 显示出货量同比增长 3.8%

根据市场调查机构 IDC 公布的报告,2023 年第 4 季度全球 PC 显示器出货量为 3190 万台,同比增长 3.8%,略高于 IDC 此前预测的 3.2%。

第四季度,主要细分市场都出现了增长,其中消费市场的增长速度超过了商用市场。增长不是来自低端市场,而是来自主流和高端价位市场。2023 年上半年 PC 显示器出货量下降了 17.4%,让 2023 年全年出货量下降了 8.6%。

IDC 表示 2023 年,游戏显示器占显示器总出货量的近 16%。游戏 PC 出货量的减少释放了更多的预算,而入门到中级显示器领域的激烈竞争进一步降低了价格。(信息来源:IT 之家)

### 3.2.2023 年全球物联网模块出货量下降 2%

根据市场调查机构 CounterpointResearch 公布的报告,2023 年全球蜂窝物联网模块出货量同比下降 2%,这也是该机构追踪观测该行业以来首次出现年度下滑。

报告称 2023 年 4GCat1bis 标准物联网模块快速发展,占出货量的 22% 以上。

国内市场,4GCat1bis 因为经济实惠和能效高,现已成为 POS、智能电表、远程信息处理和资产跟踪市场的主要蜂窝标准,市场正在从 4GCat1 和 NB-IoT 缓慢过渡到更高效的 4GCat1bis。

该机构副总监莫希特·阿格拉瓦 (MohitAgrawal) 表示:“由于智能电表、POS 和资产跟踪市场的需求不断增长,印度和中国呈现出积极的增长态势。相反,世界其他地区则出现了较大幅度的下滑,表明市场缺乏预期的发展势头”。(信息来源:IT 之家)

### 3.3.美光 HBM 内存订单饱满

美光在发布季度财报后举行了电话会议。在该会议上美光 CEO 桑杰·梅赫罗特拉 (SanjayMehrotra) 表示,相对于传统内存,HBM 对晶圆量的消耗明显更高。

美光表示,在同一节点生产同等容量的情况下,目前最先进的 HBM3E 内存对晶圆量的消耗是标准 DDR5 的三倍,并且预计随着性能的提升和封装复杂度的加剧,在未来的 HBM4 上这一比值将进一步提升。

这一高比值有相当一部分原因在 HBM 的低良率上。HBM 内存采用多层 DRAM 内存 TSV 连接堆叠而成,一层出现问题就意味着整个堆栈报废。目前 HBM 的良率仅有约 2/3,明显低于传统内存产品。

由于 AI 领域的蓬勃发展，热门产品 HBM 一直处于供不应求的状态。SK 海力士今年的 HBM 产能已经售罄，三星也早已完成了今年大部分产能的配额谈判。梅赫罗特拉此次更是进一步表示，美光的 HBM 产能连明年的都基本被预定完毕。

HBM 的高需求，加之其对晶圆的高消耗，挤压了其他 DRAM 的投片量。美光表示非 HBM 内存正面临供应紧张的局面。

美光宣称其 8HiHBM3E 内存已开始大批量出货，可在截至 8 月末的本财年中贡献数亿美元的收入。

对于 12 层堆叠 36GBHBM3E，梅赫罗特拉表示这一未来产品已于本月初完成采样，目标到 2025 年实现大批量生产。（信息来源：IT 之家）

### 3.4.美光最新财季实现 7.93 亿美元盈利

美光发布了截至 2 月 29 的 2024 财年第二财季财务报告。报告显示美光提前于业界预期恢复了盈利。

具体而言，美光在这一财季中实现了 58.2 亿美元的营收，环比上升 23%，同比大增 58%；毛利率达 20%；按美国通用会计准则（GAAP）计算，实现 7.93 亿美元盈利，每股收益 0.71 美元；美光此季度经营现金流为 12.2 亿美元。

美光科技总裁兼首席执行官桑杰·梅赫罗特拉（Sanjay Mehrotra）表示：“美光在第二财季实现了(正的)收入、毛利率和每股收益，远高于我们（业绩）指导范围的上限，这证明了我们团队在定价、产品和运营方面的出色执行力。我们卓越的产品组合使我们能够在 2024 年下半年实现强劲的业绩。我们相信，美光是人工智能带来的多年机遇中最大受益者之一。”

美光预估在本日历年度内 DRAM 内存和 NAND 闪存的定价将进一步提高，而其在未来的 2025 财年可实现历史新高的营收。（信息来源：IT 之家）

## 4.公司动态

### 4.1.中微公司：2023 年利润增长 52.67%

3 月 18 日晚间，中微半导体设备（上海）股份有限公司披露年报，公司 2023 年实现营业收入为 62.64 亿元，同比增长 32.15%；归属于上市公司股东的净利润 17.86 亿元，同



比增长 52.67%；基本每股收益 2.89 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税）。（信息来源：澎湃新闻）

**风险提示：需求不及预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。**

**分析师介绍:**

**葛森:** 中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

**投资评级的说明**

## —行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

## —公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

**要求披露**

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

**风险提示及免责声明：**

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★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，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。