

行业点评

存储行业迎来全面复苏，海力士单季净利润转正

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告*电子*海力士发布FY23Q4财报，营业利润扭亏为盈*强于大市 20240128

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，SK海力士发布了截至2024年3月31日的FY24Q1财报，FY24Q1公司实现营收12.43万亿韩元，同比+144%，环比+10%，单季度净利润扭亏为盈至1.92万亿韩元。

平安观点：

- **受益AI高景气+存储产品涨价，单季度净利润实现扭亏为盈。**得益于存储产品价格持续上涨，公司经营业绩呈现逐季改善态势，FY24Q1公司实现收入12.43万亿韩元，同比+144%，环比+10%，在AI存储产品销量增加以及持续实施以盈利为主的经营战略下，公司实现营业利润2.89万亿韩元，环比+734%，净利润则扭亏为盈至1.92万亿韩元，利润率方面，公司营业利润率为23%，环比+20pct，净利率为15%，环比+27pct。
- **主流存储ASP环比高增，高端产品销量持续提升。**分产品来看，1) DRAM：FY24Q1公司DRAM业务实现收入7.58万亿韩元，同比+157%，环比+3%，占整体收入61%，单季位元出货量出现环比下降，但ASP环比增长超过20%，其中，DDR5渗透率持续提升，分别占PC和服务器应用位元出货量的45%和60%，后续公司还将推出1bnm 32Gb DDR5 DRAM产品，以满足大容量、高密度服务器的DRAM需求。2) NAND：FY24Q1公司NAND业务实现收入4.35万亿韩元，同比+159%，环比+33%，占整体收入35%，单季位元出货量环比持平，ASP环比增长超过30%，随着高端eSSD产品销售比重和ASP的提升，NAND业务成功实现扭亏为盈，同时，公司还计划在年内推出用于AI PC的第五代PCIe cSSD。
- **随着AI需求持续增长，存储市场迎来全面复苏。**展望存储核心应用下游需求变化，公司判断，1) PC：上半年PC需求整体相对疲软，预计下半年伴随Win10升级换代以及AI PC的出货增长，将带动存储产品的更换需求和单机存储容量的同步增长。2) 智能手机：除了部分旗舰机型新增了AI功能外，当前智能手机需求整体依旧表现疲软，预计下半年带有新AI功能手机新品的陆续发布将驱动换机需求并带动单机容量增长。3) 服务器：当前AI技术处于快速发展阶段，AI服务器的发展重心也逐渐从训练转向推理，而传统服务器方面，在17-18年云服务厂商对数据中心的巨额投资之后，当前数据中心服务器的更换需求也有望迎来提升，得益于此，高性能、高密度eSSD的出货实现快速增长。
- **全年资本支出高于年初计划，持续扩大HBM产能建设。**公司计划投资合计20万亿韩元建设M15X晶圆厂，该生产基地主要以制造DRAM为主，预计于2025年底开始运营，该工厂将进一步优化公司HBM的生产效率。另

外，SK海力士还计划投资38.7亿美元建设位于印第安纳州西拉斐特的先进封装工厂，用于生产HBM等AI存储产品，预计将于2028年投产。当前公司HBM3e已于今年三月开始量产供货，在HBM需求火爆下，公司与台积电共同合作开发HBM4以及相关封装技术。

- **投资建议：**当前存储行业在原厂积极控产提价以及AI火爆需求带动下，逐步迎来了全面复苏，主流存储产品价格迎来持续上涨，考虑到当前下游需求复苏节奏以及存储原厂的盈利需求，预计2024年主流存储产品价格有望延续上涨态势，得益于此，以存储原厂为代表的产业链企业近期业绩呈现逐季改善趋势，相关存储公司有望在行业上行周期迎来业绩修复加速，建议关注江波龙、德明利、佰维存储、澜起科技、北京君正。
- **风险提示：**1) 国产化替代不及预期风险：国产化替代是行业主旋律，若落地推进速度放缓，可能对产业链公司业绩拓展带来不利影响；2) 下游终端需求复苏不及预期风险：当前存储行业处于上行初期，若下游需求复苏节奏放缓，可能导致行业发展受阻；3) 国内厂商对先进技术的研发进程不及预期风险：技术先进性是产业链相关标的竞争力的源泉，若其先进技术的创新研发遇到瓶颈，可能导致下游高端市场需求难以满足。

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。

免责条款:

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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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