



## 半导体

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

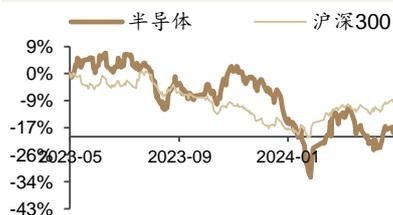
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

陈瑜熙

资格编号：S0120524010003

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《2023 年年度报告及 24 年一季报点评-格科微(688728.SH): 24Q1 业绩表现亮眼,高像素单芯片 CIS 出货顺利》, 2024.5.4
- 2.《2023 年年度报告及 24 年一季报点评-思特威(688213.SH): 24Q1 持续向好,手机 CIS 已构筑第二成长曲线》, 2024.5.4
- 3.《恒玄科技(688608.SH): 24Q1 营收大幅增长,新品 BES2800 进一步拓宽可穿戴市场》, 2024.4.26
- 4.《长电科技(600584.SH): Q1 营收同比增长,持续加强产业布局》, 2024.4.26
- 5.《海光信息(688041.SH): 24Q1 业绩持续增长,CPU 和 DCU 发展前景广阔》, 2024.4.26

# SK 海力士 HBM3E 良率已接近 80%，HBM 供不应求

### 投资要点：

- **事件：5 月 21 日，SK 海力士高层 Kwon Jae-soon 表示，SK 海力士的 HBM3E 良率接近 80%。**
- **SK 海力士 HBM3E 良率接近 80%，HBM 供不应求。**SK 海力士高层 Kwon Jae-soon 表示，SK 海力士的 HBM3E 良率接近 80%。他强调 SK 海力士今年重点是生产 8 层堆叠 HBM3E。SK 海力士 CEO 郭鲁正 5 月 2 日宣布，公司 HBM 今年已经全部售罄，明年也基本售罄，并且预计在今年 5 月提供世界最高性能的 12 层堆叠 HBM3E 产品的样品，并准备在第三季度开始量产。同时，美光 CEO Sanjay Mehrotra 也表示 HBM 产能今年已经全部售罄，并且预计其 HBM 产品在第三财季可为美光 DRAM 业务以及整体毛利率带来正面贡献。

- **HBM 具有高带宽+高容量+低延时+低功耗的特点，先进封装将核心受益。**HBM 是将多个 DDR 芯片堆叠在一起后，再和 GPU 封装合成，通过增加带宽，扩展内存容量，组成 DDR 组合阵列，以此实现让更大的模型、更多的参数留在离核心计算更近的地方，从而减少内存和存储解决方案所带来的延迟。与传统 DRAM 芯片相比，HBM 具有高带宽、高容量、低延时与低功耗等优势，可以加快 AI 数据处理速度。同时，HBM 多层堆叠技术有望促进相关设备和材料的需求。据量子位微信公众号，英伟达 H200 首搭 141GB 的 HBM3E 内存和 4.8TB/s 的带宽，相比 H100，其内存容量和带宽有了明显的增加（H100 内存容量为 80GB 和 3.35TB/s 带宽）。

- **需求侧：HBM 供不应求，TrendForce 预计 24 年市场规模翻倍、达近百亿美元。**

**SK 海力士：24Q1 业绩大超预期，实现净利润 1.92 万亿韩元，远超市场预期 9166.9 亿韩元。**早在今年 2 月，SK 海力士管理层就表示，今年 HBM 生产配额已经全部售罄。

**美光：24 财年第二财季实现营收 58.2 亿美元，高于公司此前指引区间 51-55 亿美元，实现非 GAAP 口径调整后营业利润 2.04 亿美元。**第二财季是公司向英伟达 H200 供应的 HBM3E 首个创收季度。该产品今年已卖断货，排到明年的订单已占用大部分明年可供货源。

**三星：与 AMD 签署 4 万亿韩元的 HBM3E 供货协议。**今年 2 月，正在加紧扩展 HBM 产能的三星也发布了业界容量最大的 36GB HBM3E 12H 芯片。英伟达表示正在对三星的芯片进行资格认证，以用于 AI 服务器产品。

- **供给侧：头部存储厂商正进行军备竞赛，加大扩产。**

**SK 海力士：公司预计 2030 年 HBM 出货量达每年一亿颗，预计今年的总资本支出将超过 2024 年最初计划。**近期海力士表示计划斥资 146 亿美元在韩国构建新的存储芯片产能，扩大包括 HBM 在内的下一代 DRAM 的产能，以应对快速增长的 AI 需求。同时 4 月初宣布将斥资 38.7 亿美元在印第安纳州西拉斐特市建立一座先进封装厂和人工智能产品研发中心。

**三星：目前正供应 12 层堆叠 HBM3E 内存——36GB HBM3E 12H DRAM 样品，计划今年二季度量产。**三星 8 层堆叠的 HBM3 8H 已开始初步量产。此外，公司耗

资 105 亿韩元，收购了三星显示位于韩国天安市的某些工厂和设备，以扩大 HBM 产能。公司预计 2024 年 HBM 产能将增至去年的 2.9 倍。

- **投资建议：**建议关注 HBM 产业链：赛腾股份、通富微电、联瑞新材、华海诚科、香农芯创、精智达等。
- **风险提示：**技术升级迭代和研发失败风险；市场需求不及预期风险；行业周期影响和业绩波动风险；全球贸易摩擦风险。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

陈瑜熙，电子行业分析师，凯斯西储大学硕士主要覆盖半导体领域，深耕AI芯片、存储、模拟领域研究，善于精准挖掘细分赛道个股。曾任职于方正证券，2023年6月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。