



海力士营收大幅增长，HBM 需求不减

2024年10月28日

核心观点

- 事件：**10月24日，海力士发表2024年第三季度财报。财报显示，2023Q3公司实现营收17.57万亿韩元（约合127.2亿美元），环比增长7%，同比大幅增长94%。
- 盈利能力优化，DRAM占比提升：**从盈利能力来看，2024Q3公司EBITDA环比增长18%，同比增长56%；净利润为5.75万亿元，环比增长40%，净利润率为33%，环比增长8pct。公司盈利能力的提升，主要是受益于高附加值产品销售增长，DRAM和NAND ASP环比上升。分产品来看，以数据中心客户为主的AI存储器需求表现强势，DRAM的销售额占比为69%，环比增长3pct；DRAM中HBM销售额环比增长70%，同比增长330%；NAND中eSSD销售额环比增长20%，同比增长430%。从新品进展的情况来看，12层堆叠HBM3E将于今年第四季度如期开始出货；60TB eSSD目前正在接受客户验证，并计划在2025年上半年开始供应122TB eSSD；成功开发基于238层的PCIe Gen5 eSSD产品、基于1b nm平台的1cnm 16Gb DDR5产品。
- 面向AI存储器的需求有望延续，HBM热度不减：**存储产品热度不减主要受三重因素推动，1) 数据中心对服务器DRAM的高需求，以及AI手机、AI PC等创新AI终端设备内存配置提升的需求。2) HBM（高带宽内存）供不应求，推动DRAM买方转为积极采购。3) AI对HBM需求旺盛，原厂扩产导致的DDR5等产能下降。具体到细分应用领域来看，HBM性能和密度增长对AI服务器的发展至关重要，AI服务器需求是HBM长期增长的主要原因；随着Win 10支持结束、企业PC换机周期到来，同时，AI PC和AI手机的渗透率逐步提升，双轮驱动消费电子应用终端的存储需求增长。海力士预计HBM占DRAM的销售比重将从2024Q3的30%增长至2024Q4的40%。2025年，海力士的M15X工厂也将持续建设，并将于2026年为DRAM的生产做出更大贡献。集中生产具有明显竞争优势的产品，并快速迭代新品仍是存储厂商建立竞争优势的最佳途径。
- 投资建议：**DRAM行业火热继续，量价齐升。我们认为，AI终端应用落地带来的需求快速提升、产能扩充速度不及需求提升速度导致的DRAM供需格局紧张是行业持续成长的核心驱动力。建议关注：北京君正、兆易创新。
- 风险提示：**半导体行业复苏不及预期的风险，国际贸易摩擦激化的风险，技术迭代和产品认证不及预期的风险，产能瓶颈的风险。

电子

推荐 维持

分析师

高峰

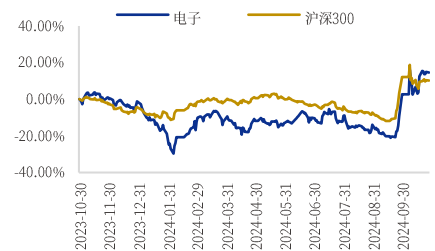
☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

相对沪深300表现图

2024-10-28

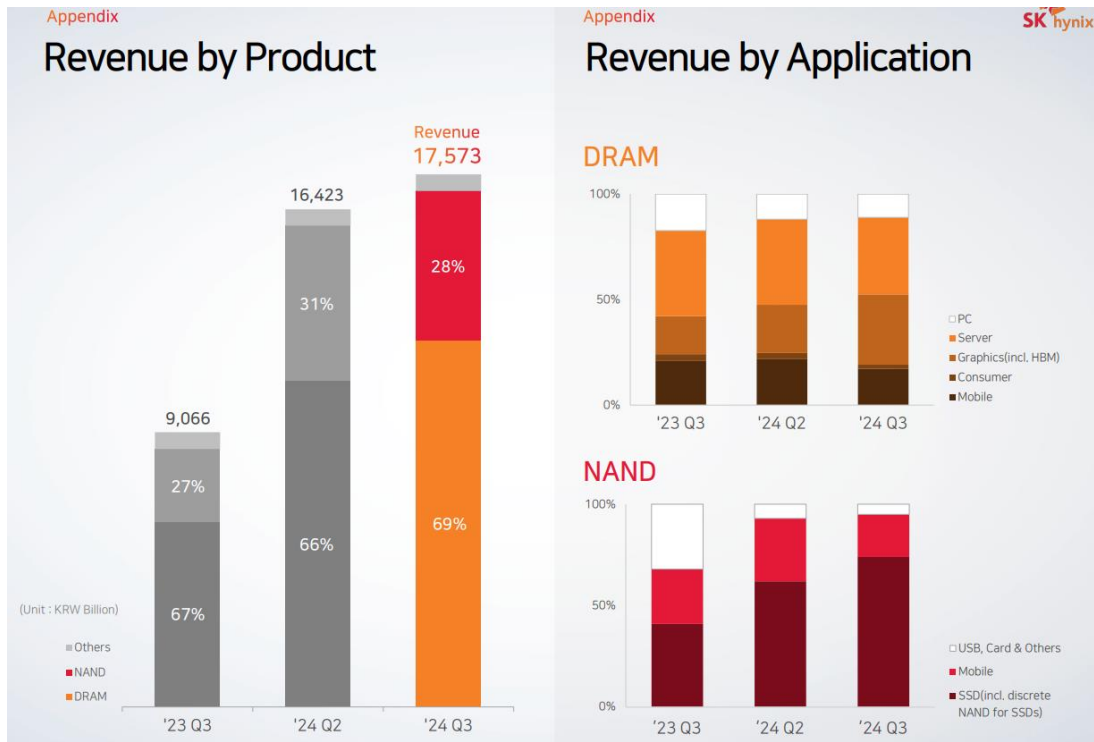


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

相关研究

附：

图1：海力士按产品和应用领域分的营收结构



资料来源：SK 海力士，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn