

Micron Technology(MU-US)

-市況好轉又逢AI營收放量

-Buy投資建議，目標價 140元

范翊揚

03/21/2024

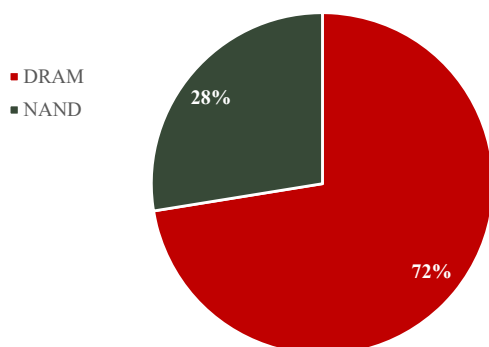
群益投顧



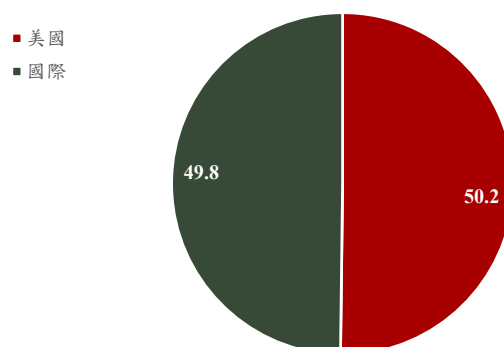
美光是全球記憶體龍頭

- 美光科技是一家全球領先的半導體公司，總部位於美國愛達荷州，公司成立於1978年，主要製造和銷售各種記憶體和存儲解決方案，包括動態隨機存取記憶體(DRAM)、快閃記憶體(NAND Flash)等。
- 美光於1990年在那斯達克上市，交易代號為MU。

產品營收結構(%)



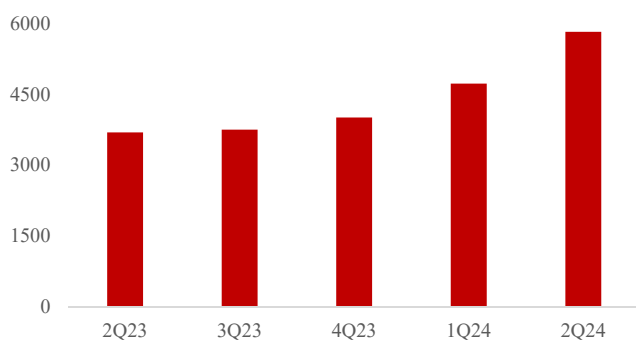
地區營收占比(%)



受惠HBM出貨，FY2Q24由虧轉盈

- FY2Q24 營收為 58.24 億美元 (QoQ+23.2%)，優於公司財測目標 51~55 億美元 (QoQ+7.9% ~16.3%)，亦高於預估 53.5 億美元。稅後獲利 4.76 億美元，轉虧為盈，稅後 EPS 0.42 美元，優於公司預期稅後 EPS -0.35~ -0.21 美元。
- FY2Q24 DRAM 及 NAND Flash 佔營收比重分別為 71% 和 29%，營收分別 QoQ+21.3%、+27.4%，ASP 分別 QoQ+17~19%、QoQ>+30%。

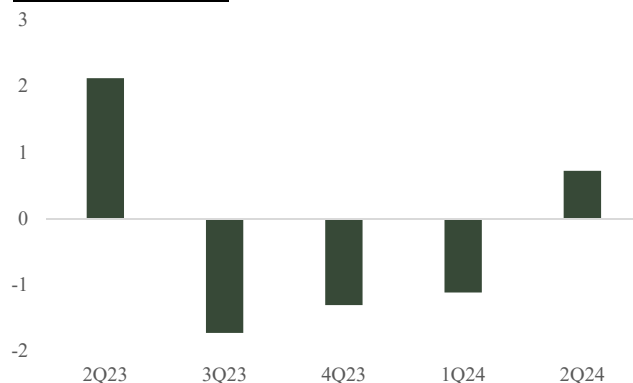
美光營收(百萬美元)



資料來源：公司財報、群益投顧預估彙整

群益投顧

美光EPS(美元)



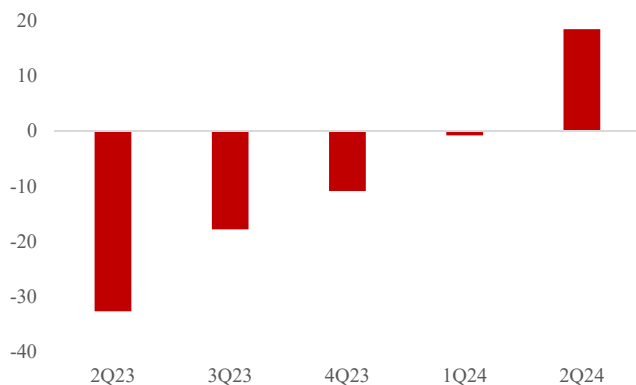
Capital Care 群益關心您

台北・香港・上海

報價連兩季上漲，2Q24毛利大幅拉升

- FY2Q24 整體毛利率為 18.5%，較 1QFY24 拉升 19.2 個百分點，毛利率高於公司原先預期 11.5~14.5%，主要是因為報價上漲和較好 DRAM 產品的組合。
- FY2Q24 底庫存為 84 億美元/ 160 天，約和上季持平，公司正常庫存天數為 120 天。預計 CY 2024 年供應將低於 DRAM 和 NAND 的需求，使庫存水準逐季降低。

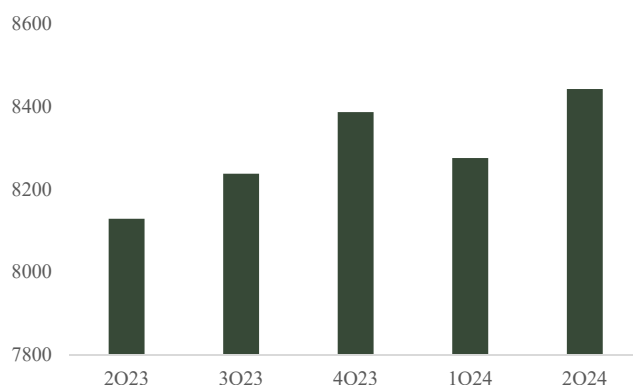
美光毛利率(%)



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

群益投顧

美光存貨(百萬美元)



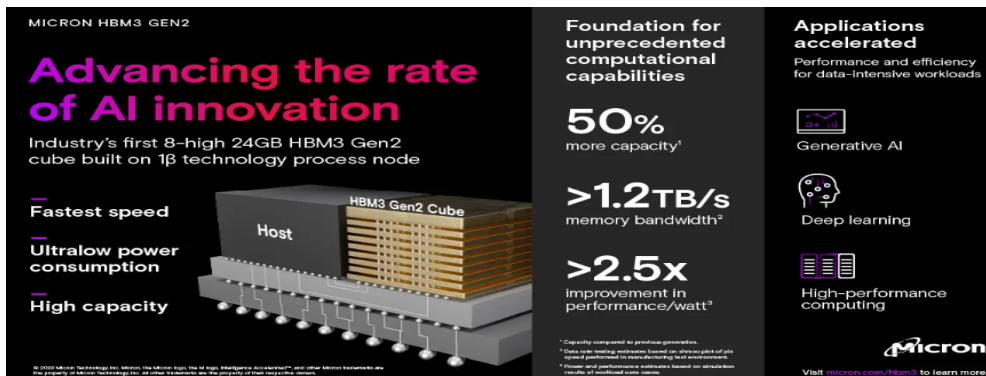
Capital Care 群益關心您

台北・香港・上海

AI產品帶動，美光HBM 產能已售罄

- 高頻寬記憶體(HBM)新品HBM3E將搭載Nvidia 的AI晶片H200 Tensor Core GPU，CY2024，HBM3E已經無貨供應，公司大部分2025年可供應的HBM3E都已分配給排到2025年的訂單。
- FY2024 HBM的營收將達數億美元，並且2025年繼續成長。HBM3E 未來將用於英偉達H200的生產，預計FY2Q24開始出貨。

HBM3E



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

5

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

市況好轉，FY3Q24持續向上

- 財測方面，Micron 預估FY3Q24 營收為64~68億美元區間 (QoQ+9.89% ~ +16.76%)，高於市場預估59.9 億美元。毛利率將介於25~28%，稅後EPS 0.38~0.52 美元，優於預期 0.24 美元。
- 目前終端市場的客戶庫存已經減少，汽車、PC、智慧手機和工業終端市場的大部分客戶庫存目前都處於正常水準，因此客戶需求更接近終端市場需求。資料中心客戶的庫存也在改善。

美光FY3Q24財測

	GAAP	Adjustments		Non-GAAP
Revenue	\$6.60 billion ± \$200 million	—		\$6.60 billion ± \$200 million
Gross margin	25.5% ± 1.5%	1.0%	A	26.5% ± 1.5%
Operating expenses	\$1.11 billion ± \$15 million	\$123 million	B	\$990 million ± \$15 million
Diluted earnings per share*	\$0.17 ± \$0.07	\$0.28	A, B, C	\$0.45 ± \$0.07

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

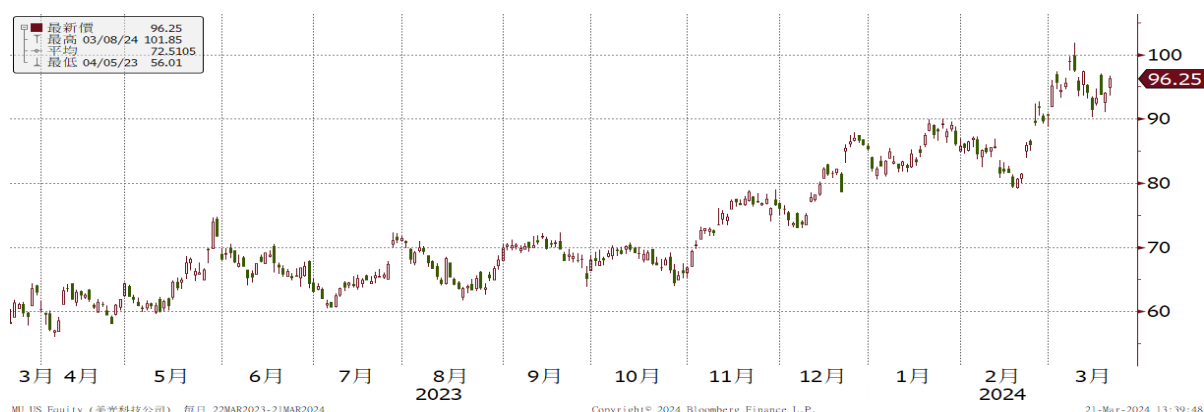
6

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

給予 Buy投資建議

- 考量記憶體大環境市況正在好轉，而AI相關營收本季將開始放量，目前訂單能掌握度佳，伴隨產品組合的毛利提升，看好美光整體營運狀況持續向上，預料股價持續強勢。
- 短期給予 Buy投資建議，目標價140美元(約當20倍FY25 EPS)。

MU股價走勢圖



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

群益投顧

7

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。