



## 强于大市

# 半导体设备行业跟踪

### 相关研究报告

- 《半导体设备国产化专题四》 2019-06-24
- 《半导体设备国产化专题三》 2019-06-10
- 《半导体设备国产化专题二》 2019-05-19
- 《半导体设备国产化专题一》 2019-05-10

- 《半导体设备行业跟踪：从 ASML、台积电季报看半导体及其设备行业周期底部确立，5G、AI IoT 等开启新一轮半导体大周期》2019-04-21
- 《科创新秀之中微半导体——国际半导体设备产业界公认的后起之秀》 2019-04-09
- 《科创新秀之安徽电子——打破国外垄断，实现 CMP 抛光液和光刻胶去除剂等集成电路领域关键材料国产化》 2019-04-09
- 《半导体设备行业跟踪：Semicon China 展会新产品层出，国产集成电路工艺设备正在发力》 2019-03-24
- 《半导体设备行业跟踪：盛美半导体 2018 年业绩翻倍增长，印证集成电路工艺设备国产化提速》 2019-03-11
- 《半导体设备行业跟踪：7/5nm 制程、存储周期性、5G 应用支撑半导体及设备行业 2019 年先抑后扬》 2019-02-15
- 《北方华创深度报告：工艺设备市场地位显著提升，订单有望持续爆发》 2018-09-10
- 《半导体清洗设备：国际半导体清洗设备新星——盛美半导体的成长之路》 2018-6-26
- 《半导体设备行业深度报告——装机大年到来，国产设备随芯崛起》 2017-12-22

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

机械：半导体设备

杨绍辉

(8621)20328569

shaohui.yang@bocichina.com

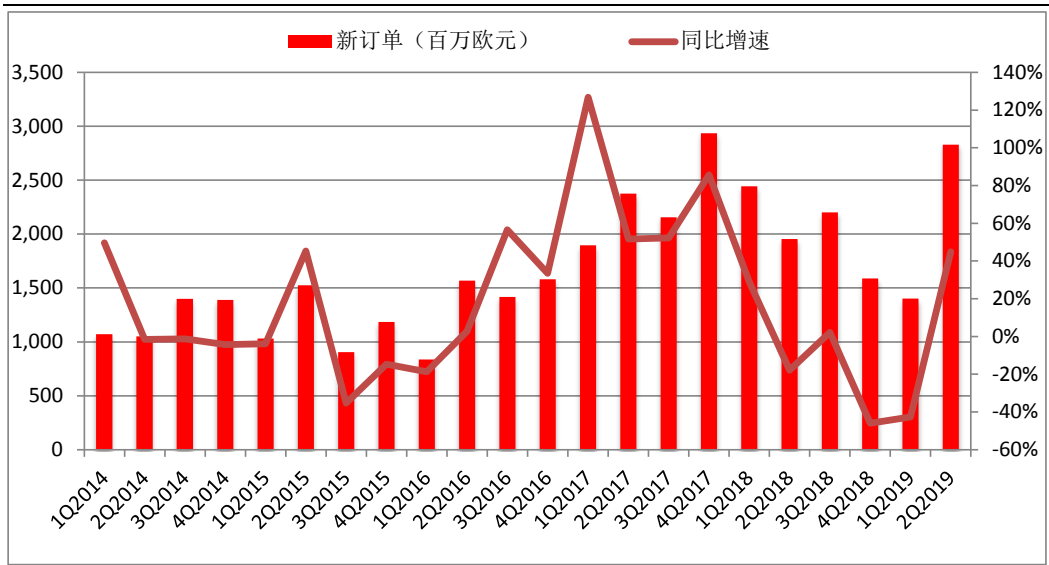
证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

## ASML 二季度订单额创新高，逻辑客户需求强劲

ASML 作为全球光刻机的绝对领导者，其业绩表现及订单增速均具有行业代表性，从二季度业绩表现看，公司营业收入位于预告区间中上水平，毛利率超出预告区间上线，单季度业绩超预期，从二季度订单数据看，单季度光刻设备订单金额创历史新高，EUV 订单达到 10 台，表明 7nm/5nm 等先进制程光刻设备需求旺盛，行业景气度有望底部回升。

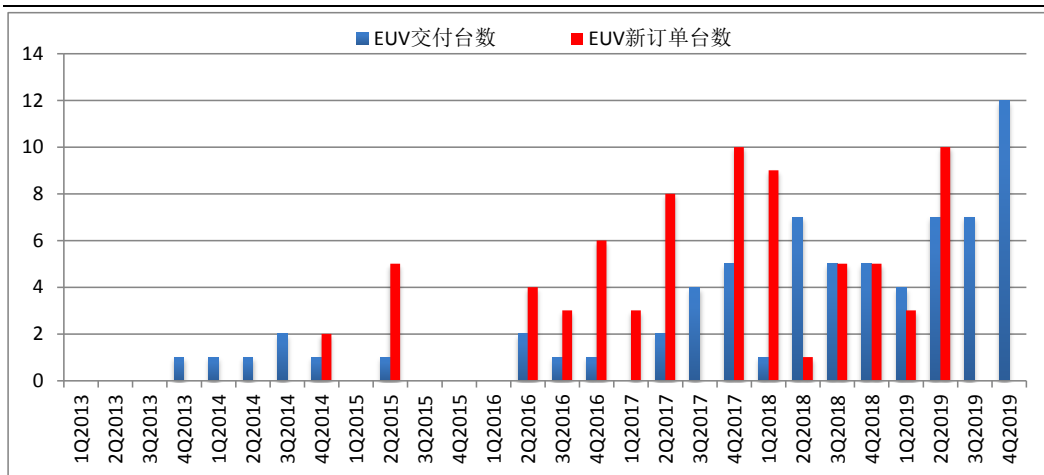
- **ASML 第二季度业绩超预期，EUV 交付进度逐季加快。**公司单季度收入 25.68 亿欧元，位于预告区间 25-26 亿欧元的中上水平，公司单季度毛利率达 43%，超出预告区间 41%-42%，主要是 EUV 系统制造效率提升、收入结构优化等原因。第二季度 ASML 交付 7 台 EUV 设备达到历史交付高峰，EUV 销售收入占到公司设备销售收入 41%，达到历史最高比重。公司预计第三季度确认收入 30 亿欧元，环比增长 17%，同比增长 8%，毛利率位于 43%-44%，第四季度也将迎来收入强劲增长，毛利率将大幅提升至 50% 左右。公司预计第三、四季度依次交付 EUV7、12 台，全年交付 EUV30 台。
- **ASML 第二季度订单额创新高。**二季度 ASML 新接订单 28.28 亿欧元，环比大幅增长 102%，同比大幅增长 45%，单季度订单金额回升至历史次高点，其中 EUV 订单达到 10 台，达到历史最高。
- **EUV 光刻机的产能及新一代产品研发升级持续进行中。**(1) 第二季度 10 台 EUV 设备订单中，部分设备将被用于生产 DRAM 芯片；(2) ASML 持续强化 EUV 光刻系统 NXE:3400C 的量产效能，每小时曝光产能可超过 170 片/小时，在 Memory 客户可曝光超过 2,000 片/day；(3) ASML 公司正在研发下一代 EUV 光刻机，通过 High NA (高数值孔径) 透镜使得新一代光刻机的微缩分辨率、套准精度等两大光刻机核心指标提升 70%，公司预计下一代 EUV 光刻机将于 2025 年量产。
- **ASML 收入地域分布上，来自中国大陆的收入贡献从去年的 19% 降至今年上半年的 13%。**今年上半年，ASML 整机设备收入中，占比最高的是中国台湾地区，占比 45%，其次是韩国占比 26%，中国大陆和美国分别占比 13% 和 12%，表明来自中国台湾的光刻机收入在今年上半年大幅增长 270% 左右，而来自中国大陆的光刻机收入同比下降 35%。根据多条产线的最新进度，我们判断今年下半年中国大陆对集成电路工艺设备需求有望回升。
- **7nm 及以下制程拉动逻辑客户需求强劲，而存储客户需求疲软。**第二季度新订单中，逻辑客户贡献约 19 亿欧元订单同比增长 116%，占比 67%，而存储客户仅贡献约 9 亿欧元订单，同比下滑 13%，占比 33%。受 5G、AI 等技术推动，逻辑客户加速 7nm 及以下先进制程节点投资，使得 EUV、DUV 等光刻机需求强劲。公司预计 2019 年来自 Memory 收入将同比下降 30%，其中上半年下降 41%，下半年下降 22%，存储对光刻机需求仍疲软。
- **投资建议：**尽管 SEMI 等机构预计 2019 年全球半导体设备市场将下降 15%-20%，但 ASML 订单强劲，收入可保持增长，表明逻辑客户为 5G、AI、高速运算等技术而对先进制程的投资，已经拉动半导体设备需求强劲增长，半导体设备行业将景气度上行。继续看好半导体设备板块，建议重点关注中微公司 (688012)、北方华创、盛美半导体、精测电子、晶盛机电、万业企业、至纯科技等。
- **风险提示：**大陆晶圆厂扩产不如预期；资金面影响到科技股估值。

图表 1. ASML 季度新接订单及增速



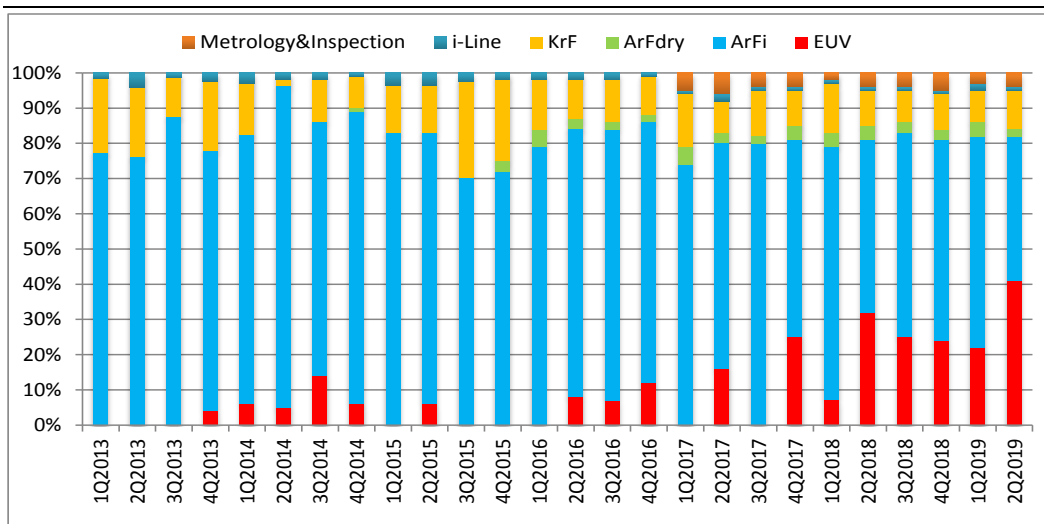
资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 2. ASML EUV 季度交付及订单数量



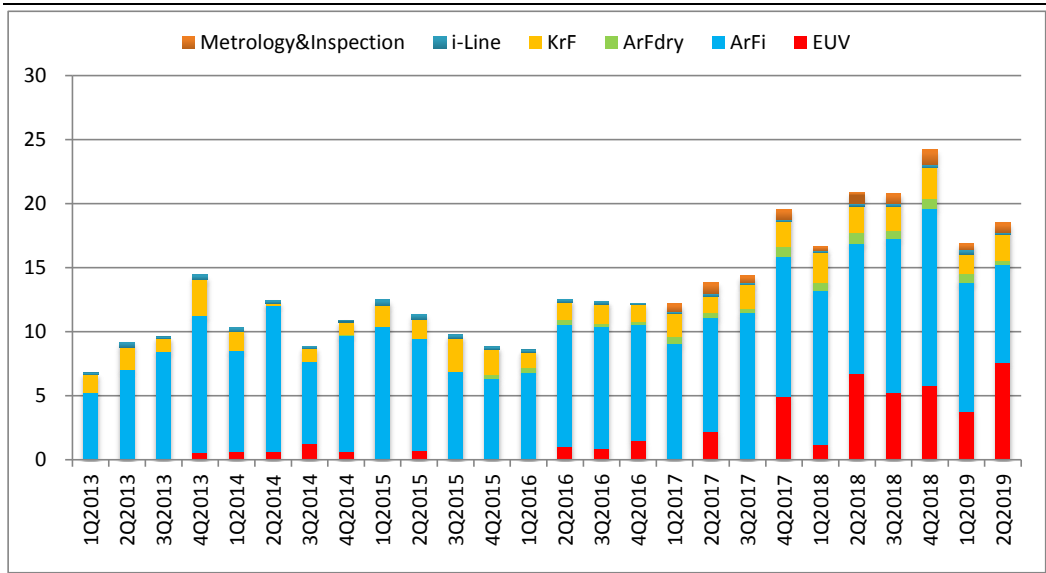
资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 3. ASML 按产品分类的收入结构



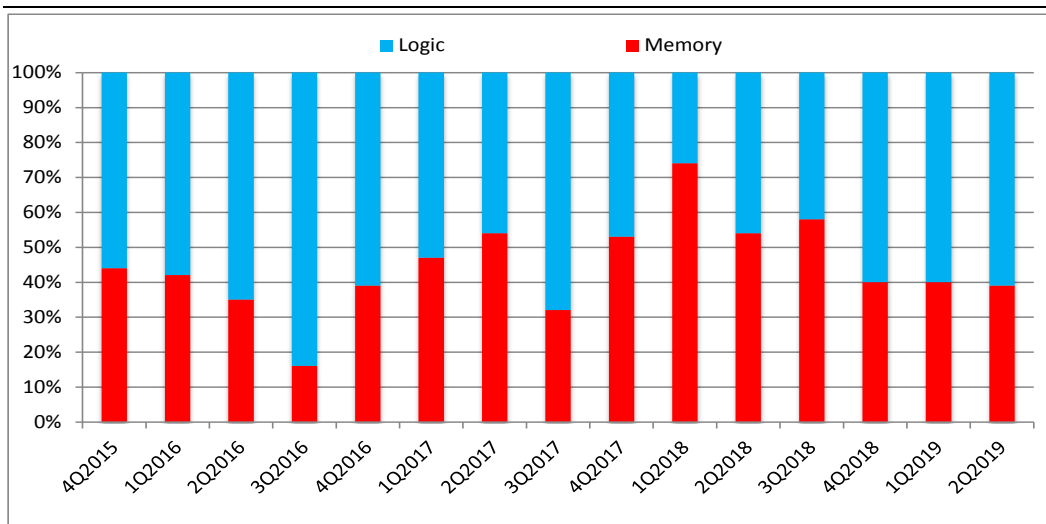
资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 4. ASML 按产品分类的季度销售收入



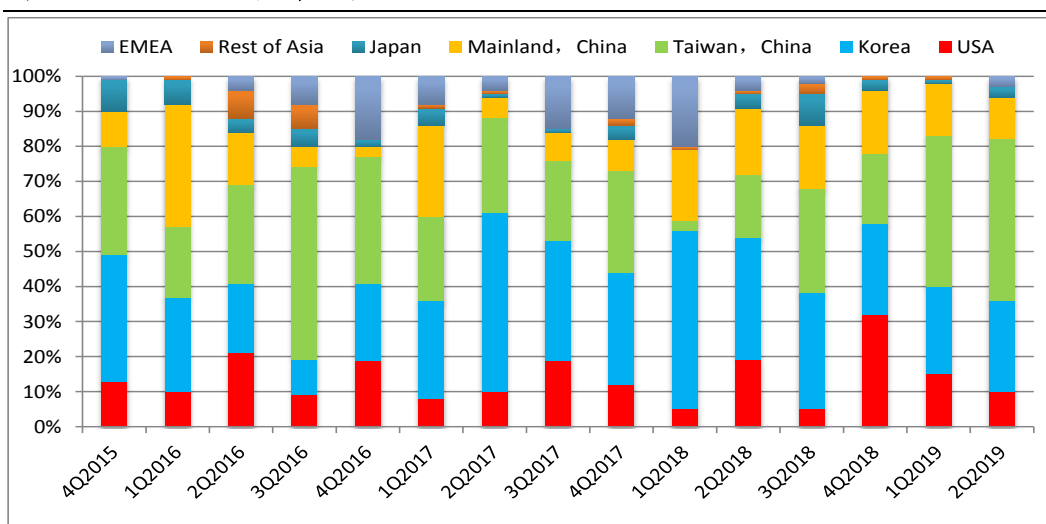
资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 5. ASML 按 Logic/Memory 分类的收入结构



资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 6. ASML 按地域分布的季度收入结构



资料来源：公司公告，中银国际证券

附录图表 7. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码      | 公司简称   | 评级   | 股价    | 市值     | 每股收益(元/股) |       | 市盈率(x) |       | 最新每股净资产 |
|-----------|--------|------|-------|--------|-----------|-------|--------|-------|---------|
|           |        |      | (元)   | (亿元)   | 2018A     | 2019E | 2018A  | 2019E | (元/股)   |
| 002371.SZ | 北方华创   | 买入   | 66.95 | 306.63 | 0.51      | 0.86  | 131.2  | 77.8  | 7.75    |
| 300567.SZ | 精测电子   | 买入   | 58.88 | 144.50 | 1.18      | 1.64  | 50.0   | 35.8  | 4.72    |
| 300316.SZ | 晶盛机电   | 买入   | 11.91 | 152.98 | 0.45      | 0.53  | 26.3   | 22.4  | 3.16    |
| 300604.SZ | 长川科技   | 未有评级 | 19.35 | 54.82  | 0.13      | 0.35  | 150.3  | 54.8  | 1.66    |
| 603690.SH | 至纯科技   | 未有评级 | 22.00 | 56.78  | 0.13      | 0.52  | 175.0  | 42.4  | 1.69    |
| 600641.SH | 万业企业   | 未有评级 | 11.02 | 88.84  | 1.21      | 0.85  | 9.1    | 13.0  | 7.66    |
| 300480.SZ | 光力科技   | 未有评级 | 13.27 | 25.45  | 0.22      |       | 60.1   |       | 3.62    |
| ACMR.O    | 盛美半导体* | 未有评级 | 18.26 | 2.94   | 0.41      | 0.93  | 44.7   | 19.7  | 3.27    |

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: \*盛美半导体的单位为美元, 股价截止日 2019-7-19, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371