

半导体观察系列二十

AMAT: Q4 业绩符合公司预期, 未来展望乐观

分析师: 许兴军

分析师: 王璐



SAC 执证号: S0260514050002



SAC 执证号: S0260517080012



021-60750532



021-60750632



xuxingjun@gf.com.cn



wanglu@gf.com.cn

请注意, 王璐并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

核心观点:

- **AMAT 披露 FY2019Q4 业绩, 符合公司前次预期, 超出市场预期。** AMAT (应用材料) 发布 FY2019 Q4 (Ended 2019/10/27, 下同) 业绩, 实现营业收入 37.54 亿美元, 同比下降 6%, 环比增 5%, 符合公司 Q3 的预期。全年实现收入 146 亿美元, 同比降低 13%。Q4 净利润 7 亿美元, 同比降低 8%。全年净利润为 27 亿美元, 同比降低 11%。Q4 摊薄后每股收益 0.75 美元, 同比降低 3% 或 0.02 美元。全年摊薄后每股收益为 2.86 美元, 同比降低 3% 或 0.10 美元。整体来看, 公司 19Q4 业绩符合公司前次业绩指引, 但与 Bloomberg 预期相比, 收入与净利润均超出市场预期。
- **半导体系统与应用全球服务业绩相对稳定, 显示面板产品业绩在长期低迷中出现短期回升。** (1) 19Q4 半导体系统实现营收 23.02 亿美元, 同比保持稳定, 环比增加 1%, 主要得益于公司在图形化工艺设备 (主要是刻蚀设备) 和晶圆光学检查设备领域的地位提升和业绩增加, 抵消了半导体行业目前正处于整体周期的过渡阶段, 对 DRAM 和 Flash 两个部门业绩的显著影响。(2) 19Q4 应用全球服务实现营收 9.77 亿美元, 同比保持稳定, 环比增加 5%, 主要得益于公司在 2019 年添加到已安装基础中的成千上万个新系统, 带来的订阅类收入保持强劲。(3) 19Q4 显示面板产品实现营收 4.57 亿美元, 同比下降 35%, 环比增加 35%, 中长期的收入下降主要是由于显示器下游终端市场呈现疲软态势, 引发显示器件市场整体的低迷, 短期收入的上升则受益于短期内下游终端市场的复苏, 以及公司高广度、高适用性的产品结构。
- **2020Q1 及未来展望: 收入稳健增长, 份额保持增加。** 公司对 2020 年持乐观态度。预计 Q1 收入为 41 亿美元, 上下浮动 1.5 亿美元, 同比增长约 9%。预计 Non-GAAP 每股收益将在 0.87 美元至 0.95 美元之间, Non-GAAP 毛利率约为 44.6%, Non-GAAP 运营成本约为 8 亿美元。预计半导体系统收入约为 27.75 亿美元、应用全球服务收入约为 9.75 亿美元、显示面板产品收入约为 3.3 亿美元。
- **长期战略: 新品发展强劲, 长期展望乐观。** 公司对新产品和新功能的投资比以往任何时候都多。物联网、大数据和人工智能等新动力的驱动下公司预计在接下来的十年部署数千亿个边缘设备, 在数据生成和处理中创造价值。半导体系统方面, 公司将启用新的 DRAM 电容器模块功能、新的图案化技术、更先进的金属栅极晶体管和全新的集成材料解决方案; 应用全球服务方面, 交易量将会增加; 公司同时对中国大陆市场的增长表示乐观。
- **风险提示: 中美贸易摩擦带来的宏观风险; 设备市场销量下滑的风险。**

相关研究:

半导体观察系列十九:KLA: 业绩超过前期指引上限, Q4 展望乐观	2019-11-06
半导体观察系列十六:Lam Research: 业绩位于前期指引中等偏上, 未来展望乐观	2019-10-27
半导体观察系列十四: ASML:Logic 需求与新品 EUV 前景展望积极, Memory 待反转	2019-10-20

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

本报告联系人: 蔡锐帆 cairuifan@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
汇顶科技	603160	CNY	216.27	2019/10/24	买入	246.50	4.93	5.96	43.87	36.29	46.25	38.71	30.1	27.4
韦尔股份	603501	CNY	129.93	2019/11/01	买入	126.00	0.70	2.80	185.61	46.40	79.98	35.78	13.0	14.6
卓胜微	300782	CNY	446.07	2019/10/29	买入	477.28	4.79	7.34	93.13	60.77	85.95	56.18	26.1	28.6
兆易创新	603986	CNY	171.9	2019/11/01	买入	209.72	2.14	3.50	80.33	49.11	73.59	45.80	17.8	17.4
长电科技	600584	CNY	19.8	2019/11/12	买入	18.84	0.29	0.17	68.28	116.47	8.90	7.19	3.6	2.2
澜起科技	688008	CNY	70.08	2019/11/04	买入	70.57	0.86	1.24	81.49	56.52	84.59	59.80	17.3	20.9

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

AMAT FY2019 Q4 EARNING CALL 要点摘录（数据来源：AMAT 官网发布的 EARNING RELEASE 材料以及 SEEKING ALPHA 提供的 TRANSCRIPT 文件）	5
一、Q4 整体经营情况	5
二、Q4 各分部经营情况	5
三、2019 全年经营情况	6
四、2020Q1 及 2020 全年经营展望	7
五、公司战略展望与新品进展	7
AMAT 财务经营数据一览	9
风险提示	11

图表索引

表 1: AMAT 2018 年初至今关键性季度财务数据	9
表 2: AMAT 2018 年初至今 Segment 财务数据 (按产品划分)	10
表 3: AMAT 2018 年初至今 Segment 财务数据 (按地区划分)	11

AMAT FY2019 Q4 Earning Call 要点摘录 (数据来源: AMAT

官网发布的 Earning Release 材料以及 Seeking Alpha 提供的 Transcript 文件)

一、Q4 整体经营情况

- ◇ 2019Q4公司实现营业收入37.54亿美元, 同比下降6%, 环比增5%, 符合公司Q3的预期, 超出Bloomberg一致预期36.84亿美元。在整体显露低迷状况的半导体市场周期下, 公司营业收入相对稳定, 主要得益于半导体设备需求的稳健增长、整个公司的强劲执行力以及公司产品体系和市场主体地位的稳定。
- ◇ 2019Q4公司实现毛利率44% (Non-GAAP), 符合公司Q3的预期。公司的毛利率基本保持稳定, 而毛利出现一定波动, 2019Q4公司实现毛利16.34亿美元, 同比下降8%, 环比增5%。这主要是由于公司营收出现波动, 而毛利率不同的各分类产品营收总占比相对稳定, 引发毛利与营收的同向变化, 而毛利率保持相对稳定。
- ◇ 2019Q4公司实现运营利润率 (Non-GAAP) 23%, 同比下降2个百分点, 符合公司Q3的预期。半导体行业当前处于整体周期中的较低位, 而公司运营利润实现同比下降幅度的缩减和环比上升幅度的增大, 主要得益于公司技术领先的高广度产品结构带来的强大的应对能力。
- ◇ 其他经营情况: 2019Q4公司EPS (Non-GAAP) 为0.75美元, 同比下降3%, 处于公司Q3预期范围的较高位。2019Q4公司实现1.15亿美元的自由现金流, 其中经营净现金流为8.26亿美元, 投资和融资净现金流分别为-0.86亿美元和-6.25亿美元。

二、Q4 各分部经营情况

- ◇ 公司业务主要分为三大部分: 半导体系统、应用全球服务和显示面板产品。其中 2019Q4 半导体系统实现营收 23.02 亿美元, 占比 61%; 应用全球服务实现营收 9.77 亿美元, 占比 26%; 显示面板产品实现营收 4.57 亿美元, 占比 12%, 同比下降 35%, 而环比增加 35%。
- 半导体系统 (晶圆代工、DRAM和Flash)
- ◇ 2019Q4半导体系统实现营收23.02亿美元, 同比保持稳定, 环比增加1%, 占比61%, 同比增加3个百分点。其中, 晶圆代工、逻辑和其他部门实现收入13.35亿美元, 同比增长45%, 环比增长20%, 占比达58%; DRAM部门实现收入4.83亿美元, 同比下降19%, 环比下降21%, 占比下降至21%; Flash部门实现收入4.83亿美元, 同比下降38%, 环比下降11%, 占比下降至21%。
- ◇ 晶圆代工、逻辑和其他部门收入呈现强劲增长, 主要得益于公司在图形化工艺设备 (主要是刻蚀设备) 和晶圆光学检查设备领域的地位提升和业绩增加。
- ◇ DRAM部门和Flash部门收入出现短期内持续的明显波动, 主要是由于半导体行业目前正处于整体周期的过渡阶段, 两个部门业绩受整体环境影响较为显著, 短期内呈现收入与占比下降局面, 但由于人工智能、5G等新应用领域的不断开发, 长期部门业绩仍乐观可期。

➤ 应用全球服务

- ◇ 2019Q4应用全球服务实现营收9.77亿美元，同比保持稳定，环比增加5%，占比26%，同比增加2个百分点。公司应用全球服务业务收入在波动的宏观市场中保持相对稳定，主要得益于公司在2019年添加到已安装基础中的成千上万个新系统，带来的订阅类收入强劲。
- ◇ 另一方面，公司具有完整高效的全球分销与服务系统，体系内的系统工程师会即时准确解决客户问题。不同于半导体设备受行业景气度和投资支出影响明显。呈现显著周期性，服务需求与晶圆产线协同发展，周期性并不显著，公司在全球服务系统的强大软实力培养了下游客户高粘性，平衡公司在行业周期低谷时的收入波动。

➤ 显示面板产品

- ◇ 2019Q4显示面板产品实现营收4.57亿美元，同比下降35%，环比增加35%，占比12%，同比下降5个百分点，环比增加2个百分点。显示面板产品收入的同比下降主要是由于显示器下游终端市场呈现疲软态势，引发显示器件市场整体的低迷；收入的环比上升则受益于短期内下游终端市场的复苏，电视市场保持相对稳健发展，同时手机市场复苏态势明显，公司产品结构的广度助力公司覆盖多种下游领域，为公司显示面板领域产品收入带来短期回升。

三、2019 全年经营情况

- ◇ 公司在2019年受到客户投资大幅回落的影响，但仍然实现了146亿美元的收入，表现优于市场（设备市场缩水约15%，但公司的半导体设备加上应用全球服务也仅下滑了7-8%），并且季度收入和收益保持稳定，表明公司的产品组合具有韧性。全年有45%的收入来源于300毫米新设备的销售，这比两年前的41%有所增加。
- ◇ 公司2019年减少了在营销、一般及行政管理方面的支出。Non-GAAP每股收益超过3美元，运营中产生现金32.5亿美元。
- ◇ 2019年，公司已向股东返还32亿美元，相当于自由现金流的113%。公司返还了近8亿美元的股息，将股息提高了5%。公司利用市场波动性以39.86美元的平均价格回购了6000万股股票。
- ◇ 公司正在努力完成对Kokusai Electric的收购来获取丰厚的财务回报和市场领导潜力，通过协同合作来提高客户价值。交易完成后，公司计划将大部分自由现金流用于偿还用于资助交易的定期贷款。

➤ 半导体系统

- ◇ 公司在电沉积，蚀刻和检查方面取得了许多新应用，市场对公司的新架构、新材料、新方法、新产品和集成材料解决方案等有着强烈需求。
- ◇ 由于最近几个月的实力，公司上调了对2019年晶圆厂设备的估计。2019年公司的支出水平可能和2017年相似。
- ◇ 公司正将先进的晶体管和互连技术转移到内存中来提高性能和降低功耗。物联网、通信、汽车、电力和图像传感器市场的专用节点的需求不断增长也推动了

对容量和新技术的强劲投资。

- ◇ 在3D NAND中，随着客户扩展到96层以上，公司赢得了蚀刻和NAND的新应用。在NAND中，公司通过感官蚀刻对新的硬掩膜进行了共同优化，将蚀刻选择性提高了约50%，从而实现更好的高纵横比图案化。

➤ 应用全球服务

- ◇ 应用全球服务业务在2019年创造了新的记录。在过去的几年中，应用全球服务以每年约15%的复合速度增长，增长速度显著快于设备业务。
- ◇ 公司在已安装的半导体和显示设备基础上增加了大约2,000个新系统，总计达到了近43,000个。
- ◇ 2017年以来，公司增加了长期服务协议，该协议可产生约30%的订阅类收入。

➤ 显示面板产品

- ◇ 2019年的收入相对于2018年下降了三分之一。随着市场周期的反弹，公司预计2020年将与2019年类似。在这种环境下，即使公司为下一代产品的研发提供资金，公司的显示面板产品仍将保持盈利。
- ◇ 随着整个行业的技术密集程度越来越高，显示器市场将为公司提供良好的长期增长机会。公司继续致力于与客户紧密合作，推动技术向前发展，拥有合适的产品组合，超越市场。

四、2020Q1 及 2020 全年经营展望

- ◇ 公司对2020年持乐观态度。
- ◇ 预计Q1收入为41亿美元，上下浮动1.5亿美元，同比增长约9%。
- ◇ 预计Non-GAAP每股收益将在0.87美元至0.95美元之间，Non-GAAP毛利率约为44.6%，Non-GAAP 运营成本约为8亿美元。
- ◇ 预计半导体系统收入约为27.75亿美元；应用全球服务收入约为9.75亿美元；显示面板产品收入约为3.3亿美元。
- ◇ 应用服务业务有望较2019年在2020年实现稳定的同比增长。

五、公司战略展望与新品进展

- ◇ 公司对未来机会充满信心，AI、大数据时代将为行业和应用创造机会。公司对新产品和功能的投资比以往任何时候都多。物联网、大数据和人工智能等新动力的驱动下，公司预计在接下来的十年部署数千亿个边缘设备，在增长的数据生成和可持续地处理数据中创造价值。
 - ◇ 公司拥有共享数据中心的新架构，云需求正在恢复，5G开始发挥作用，智能边缘设备和汽车的数量正在增长。
- 半导体系统：
- ◇ 存储市场恢复， NAND需求复苏早于DRAM。公司将减少存储器的积压库存、

降低内存NAND的成本和提高存储设备性能。

- ◇ 高级图案化是缩小特征几何尺寸的关键因素，公司将启用新的DRAM电容器模块功能和新的图案化技术来为公司创造大量的新机遇；DRAM客户将转向外围的更先进的金属栅极晶体管，这将推动更多需求。
- ◇ 市场中关键地区的需求以及5G的加速推动了代工厂对逻辑电路的大量投资。
- ◇ 公司在纽约的META中心正式开业，帮助公司以新的方式和客户以及合作伙伴合作，加速了新技术从实验室到晶圆厂的转移。
- ◇ 公司还在开发全新的集成材料解决方案，包括沉积、抛光和分析、创建、成形、修改和分析新结构和设备等的共同优化。
- **应用全球服务：**
 - ◇ 由于对原有设备的新系统部署，随着内存利用率在2020年恢复，应用全球服务的订阅类服务交易量将会增强。
- **中国市场：**
 - ◇ 2019年年初以来，中国市场的增幅超出预期。长期而言，公司预计中国将保持稳定增长，市场增长到约65亿美元。

AMAT 财务经营数据一览

表1: AMAT 2018年初至今关键性季度财务数据

项目	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	一致预期	实际 vs. 预期
单位: 百万美元	01/28/2018	04/29/2018	07/29/2018	10/28/2018	01/27/2019	04/28/2019	07/28/2019	10/27/2019		
利润表										
收入	4,205	4,579	4,162	4,014	3,753	3,539	3,562	3,754	3,684	1.9%
YoY	28%	29%	11%	1%	-11%	-23%	-14%	-6%		
QoQ	6%	9%	-9%	-4%	-7%	-6%	1%	5%		
毛利	1,940	2,056	1,864	1,780	1,665	1,530	1,557	1,634	N/A	N/A
YoY	34%	29%	10%	0%	-14%	-26%	-16%	-8%		
QoQ	9%	6%	-9%	-5%	-6%	-8%	2%	5%		
毛利率	46%	45%	45%	44%	44%	43%	44%	44%	43%	0%
运营利润	1,215	1,292	1,093	1,016	908	776	802	864	848	1.9%
YoY	51%	37%	7%	-7%	-25%	-40%	-27%	-15%		
QoQ	11%	6%	-15%	-7%	-11%	-15%	3%	8%		
运营利润率	29%	28%	26%	25%	24%	22%	23%	23%		
归母净利润	165	1,100	1,016	876	771	666	571	698	693	0.7%
YoY	-77%	33%	10%	-11%	367%	-39%	-44%	-20%		
QoQ	-83%	567%	-8%	-14%	-12%	-14%	-14%	22%		
净利率	4%	24%	24%	22%	21%	19%	16%	19%		
经调整后归母净利润 (Non GAAP)	1,194	1,232	1,049	943	811	690	577	744	707	5.3%
YoY	63%	43%	13%	-6%	-32%	-44%	-45%	-21%		
QoQ	19%	3%	-15%	-10%	-14%	-15%	-16%	29%		
经调整后净利率	28%	27%	25%	23%	22%	19%	16%	20%		
资产负债表										
总资产	19,663	18,498	17,883	17,633	18,922	18,775	18,805	19,024	N/A	N/A
YoY	29%	1%	-6%	-9%	-4%	1%	5%	8%		
QoQ	1%	-6%	-3%	-1%	7%	-1%	0%	1%		
净资产	8,506	7,042	6,825	6,845	8,209	8,201	8,116	8,214	N/A	N/A
YoY	11%	-14%	-22%	-27%	-3%	16%	19%	20%		
QoQ	-9%	-17%	-3%	0%	20%	0%	-1%	1%		
资产负债率	57%	62%	62%	61%	57%	56%	57%	57%		
存货	3,125	3,494	3,681	3,721	3,703	3,677	3,539	3,474	N/A	N/A
YoY	37%	34%	28%	27%	18%	5%	-4%	-7%		
QoQ	7%	12%	5%	1%	0%	-1%	-4%	-2%		
现金流量表										
经营性净现金流	1,466	611	633	1,077	834	800	787	826	N/A	N/A
YoY	85%	-42%	-49%	52%	-43%	31%	24%	-23%		
QoQ	107%	-58%	4%	70%	-23%	-4%	-2%	5%		
资本开支	-203	-121	-133	-165	-133	-118	-93	-97	-105	-7.8%
YoY	217%	57%	66%	33%	-34%	-2%	-30%	-41%		
QoQ	64%	-40%	10%	24%	-19%	-11%	-21%	4%		

数据来源: AMAT公司官网, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

表2: AMAT 2018年初至今Segment财务数据 (按产品划分)

Segment	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019
单位: 百万美元	01/28/2018	04/29/2018	07/29/2018	10/28/2018	01/27/2019	04/28/2019	07/28/2019	10/27/2019
按产品拆分:								
Semiconductor Systems								
收入	2,852	2,901	2,578	2,309	2,268	2,184	2,273	2,302
YoY	33%	21%	2%	-5%	-20%	-25%	-12%	0%
QoQ	17%	2%	-11%	-10%	-2%	-4%	4%	1%
Percentage	68%	63%	62%	58%	60%	62%	64%	61%
Applied Global Services								
收入	881	945	952	977	962	984	931	977
YoY	30%	31%	21%	18%	9%	4%	-2%	0%
QoQ	6%	7%	1%	3%	-2%	2%	-5%	5%
Percentage	21%	21%	23%	24%	26%	28%	26%	26%
Display and Adjacent Markets								
收入	443	719	616	702	507	348	339	457
YoY	5%	84%	50%	4%	14%	-52%	-45%	-35%
QoQ	-35%	62%	-14%	14%	-28%	-31%	-3%	35%
Percentage	11%	16%	15%	17%	14%	10%	10%	12%
Corporate and Other								
收入	29	14	16	26	16	23	19	18
YoY	-3%	-48%	0%	-13%	-45%	64%	19%	-31%
QoQ	-3%	-52%	14%	63%	-38%	44%	-17%	-5%
Percentage	1%	0%	0%	1%	0%	1%	1%	0%
总收入	4,205	4,579	4,162	4,014	3,753	3,539	3,562	3,754
Semiconductor Systems按领域拆分:								
Foundry, logic and other								
收入	1,055	870	928	924	998	1,267	1,114	1,335
YoY	0%	-25%	-22%	-24%	-5%	46%	20%	45%
QoQ	-13%	-18%	7%	0%	8%	27%	-12%	20%
Percentage	37%	30%	36%	40%	44%	58%	49%	58%
DRAM								
收入	742	928	645	600	476	393	614	483
YoY	146%	103%	70%	106%	-36%	-58%	-5%	-19%
QoQ	154%	25%	-31%	-7%	-21%	-17%	56%	-21%
Percentage	26%	32%	25%	26%	21%	18%	27%	21%
Flash								
收入	1,055	1,102	1,005	785	794	524	546	483
YoY	33%	39%	4%	-15%	-25%	-52%	-46%	-38%
QoQ	14%	4%	-9%	-22%	1%	-34%	4%	-11%
Percentage	37%	38%	39%	34%	35%	24%	24%	21%
总收入	2,852	2,901	2,578	2,309	2,268	2,184	2,273	2,302

数据来源: AMAT公司官网, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

表3: AMAT 2018年初至今Segment财务数据 (按地区划分)

Segment	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019
单位: 百万美元	01/28/2018	04/29/2018	07/29/2018	10/28/2018	01/27/2019	04/28/2019	07/28/2019	10/27/2019
按地区拆分:								
Outside North America/Foreign								
收入	3,835	4,234	3,814	3,648	3,303	3,082	3,010	3,342
YoY	30%	34%	13%	3%	-14%	-27%	-21%	-8%
QoQ	8%	10%	-10%	-4%	-9%	-7%	-2%	11%
Percentage	91%	92%	92%	91%	88%	87%	85%	89%
Asia-Pacific								
收入	3,583	3,942	3,590	3,398	3,007	2,867	2,848	3,195
YoY	30%	33%	12%	2%	-16%	-27%	-21%	-6%
QoQ	8%	10%	-9%	-5%	-12%	-5%	-1%	12%
Percentage	85%	86%	86%	85%	80%	81%	80%	85%
China Mainland								
收入	964	1,300	1,647	1,331	968	993	1,117	1,199
YoY	49%	79%	113%	123%	0%	-24%	-32%	-10%
QoQ	61%	35%	27%	-19%	-27%	3%	12%	7%
Percentage	23%	28%	40%	33%	26%	28%	31%	32%
Taiwan								
收入	741	666	506	608	656	794	596	919
YoY	-33%	-23%	-17%	-15%	-11%	19%	18%	51%
QoQ	3%	-10%	-24%	20%	8%	21%	-25%	54%
Percentage	18%	15%	12%	15%	17%	22%	17%	24%
Japan								
收入	482	502	700	721	651	520	556	471
YoY	105%	51%	58%	42%	35%	4%	-21%	-35%
QoQ	-5%	4%	39%	3%	-10%	-20%	7%	-15%
Percentage	11%	11%	17%	18%	17%	15%	16%	13%
Korea								
收入	1,203	1,232	572	537	572	441	445	471
YoY	80%	31%	-55%	-54%	-52%	-64%	-22%	-12%
QoQ	2%	2%	-54%	-6%	7%	-23%	1%	6%
Percentage	29%	27%	14%	13%	15%	12%	12%	13%
Southeast Asia								
收入	193	242	165	201	160	119	134	135
YoY	99%	122%	59%	-39%	-17%	-51%	-19%	-33%
QoQ	-42%	25%	-32%	22%	-20%	-26%	13%	1%
Percentage	5%	5%	4%	5%	4%	3%	4%	4%
Europe								
收入	252	292	224	250	296	215	162	147
YoY	21%	54%	17%	10%	17%	-26%	-28%	-41%
QoQ	11%	16%	-23%	12%	18%	-27%	-25%	-9%
Percentage	6%	6%	5%	6%	8%	6%	5%	4%
United States								
收入	370	345	348	366	450	457	552	412
YoY	17%	-10%	-3%	-12%	22%	32%	59%	13%
QoQ	-11%	-7%	1%	5%	23%	2%	21%	-25%
Percentage	9%	8%	8%	9%	12%	13%	15%	11%
总收入	4,205	4,579	4,162	4,014	3,753	3,539	3,562	3,754

数据来源: AMAT公司官网, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

风险提示

中美贸易摩擦带来的宏观风险; 设备市场销量下滑的风险。

广发证券电子元器件和半导体研究小组

许兴军：首席分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
王亮：资深分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心
王璐：资深分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
余高：资深分析师，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
彭雾：资深分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。
王昭光：研究助理，浙江大学材料科学与工程学士，上海交通大学材料科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
蔡锐帆：研究助理，北京大学汇丰商学院硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。
广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。
广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。
本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。