

ACMR 21Q1 业绩点评及电话会议纪要

单季度收入和出货额均创新高，陆续推出新产品快速扩大目标市场规模

ACMR 于 5 月 8 日召开投资者电话会议，对公司 2021 年 Q1 业绩进行了说明和展望。受市场强劲晶圆需求、新产品的推出和公司新客户的带动，一季度业绩增长强劲，营收同比增长 80%，毛利润增长 76%，出货额同比增长 517%。会议上强调销售收入增长和毛利率提升主要受益于高毛利成熟产品和低毛利新产品之间的销售平衡、技术优势以及不断扩大的生产规模。预计 2021 年收入将实现 39% 左右的同比增速。

会议核心内容

ACMR 一季度业绩表现强劲。一季度的销售收入为 4370 万美元，同比增长 80%；毛利率 41.4%，毛利润同比增长 76%；摊薄 EPS 为 0.35 美元/股，同比增加 0.24 美元/股，业绩均实现大幅提升。一季度设备净销售额中，其中 73% 来自湿法清洗设备和前端客户，收入 3190 万美元，同比增长 42%；27% 来自先进封装设备及后端客户、服务和备件，收入 1183.2 万美元，同比增长 656.5%。分产品来看，一季度 ECP 和立式炉设备收入实现 555 万美元，占比 13%，同比实现零的突破；一季度单片式清洗设备和半关键清洗设备收入 3241.3 万美元，占比 74%，同比增长 42.3%；先进封装（不包含 ECP）及备件服务收入 576.9 万美元，占比 13%，同比增长 268.9%，增长较为明显。

ACMR 2021 年收入展望为 2.05-2.3 亿美元，中位数同比增长 39%，毛利率维持 40%-45% 的区间不变。随着新产品的推出和新客户的订单出现，公司将尽力保证供应链安全和产能的扩大，以保证新客户和旧客户的供应平衡，另外公司将加大研发的投入、销售渠道的维护和市场份额的提升，运营支出将有所增大。同时，新客户及现有客户对于新产品的验收周期较长，毛利率仍维持不变。

自带专利的高速镀铜工艺、配备新功能的立式炉设备为公司赢得竞争力。公司的 ECP map 设备实现在极薄种子层上均匀电镀，搭配一季度推出的高速镀铜工艺，高效产能和自有专利叠加在深硅孔或沟槽处实现高水准镀铜均一性的能力使产品更具竞争力。同时，Ultra Fn 立式炉干法工艺设备产品添加了新的半导体制造功能，控制加热的均一性与稳定性，保证晶圆产出良率。

ACMR 海外拓展进程顺利。公司针对加强美国和欧洲地区的销售计划，目前聘请了超 20 年业界经验的老将加入全球销售团队。团队正与美国和中国台湾地区的半导体制造商积极深入技术和价格相关的讨论且进展顺利，公司有信心确保在 2021 年获得至少一个顶尖新客户。

最新产品有望于 2022 年推出，目标市场份额将来会提高至 100 亿美元。公司透露将有 2 种新产品分别在 2022 年初及 2022 年下半年推出，目前进展比较顺利，研发团队也很积极，叠加目前 50 亿美元的目标市场份额和优秀的销售渠道，将来的目标市场空间将会突破 100 亿美元。

投资建议

全球光刻机需求强劲，以 TSMC、三星、海力士、Intel、美光等资本开支带动半导体设备需求持续上行，国际半导体设备公司交付周期拉长；根据中国国际招标网，长江存储新一轮设备招标已启动，大部分本土晶圆厂扩建速度符合预期，各类半导体设备国产化率还有大幅提升空间。近期年报、季报也表明，一二线国产设备企业均在 2020 年获关键设备的突破。

继续推荐半导体设备板块，推荐组合：中微公司、北方华创、万业企业、精测电子、芯源微、长川科技、华峰测控，关注 ACM Research、晶盛机电。

评级面临的主要风险

地缘政治摩擦的不确定；零部件供应链安全的不确定；技术被反超的风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械设备

证券分析师：杨绍辉

(8621)20328569

shaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

证券分析师：陶波

(8621)20328512

bo.tao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060002

附 1：电话会议具体内容

今年一季度，我们实现了更强劲的收入增长记录和获得出色的盈利。一季度优秀业绩得益于我们技术方面的竞争优势、产品组合的实力和不断扩大的生产规模。收入为 4370 万美元，同比增长 80%。出货额为 7400 万美元，高于去年的 6700 万美元以及 2020 年一季度的 1200 万美元。我们实现了收入增长和盈利能力的良好平衡关系，毛利率为 41.4%，营业利润率为 11%。我们继续在新产品研发、全球销售和市场营销方面的投入，并致力于实现盈利的增长。利润方面，一季度的摊薄 EPS 为 0.35 美元/股，高于去年同期的 0.11 美元/股。截至一季度末，我们有 7900 万美元现金，同时拥有中芯国际的市值 2700 万美元的股票。

下面我要讨论一下本季度公司运营情况的亮点。

一，我们的客户基础正在扩大，在新产品及新客户的推动下，一季度的收入增长基础更为广泛。湿法清洗设备和前道制程工具收入占一季度总销售额的 73%，同比增长 42%。剩下 27% 的销售额为先进封装设备和其他后道制程设备以及备件服务等收入，同比增长近六倍。我们的 5 家关键前端客户主要分布在晶圆代工、3D NAND 和 DRAM 领域，同时拥有几家后道封装客户，新客户为功率、模拟芯片制造商。上次通话中提到，我们成功渗入中国 5 家主要的 (Power Analog IC and CIS) 功率、模拟 IC 和 CIS 的成熟节点制程厂商中的 2 家。一季度我们也接到了另外一家关键成熟节点制程厂商的订单，并且正积极与剩余两家制造商接触，目标是在今年晚些时候获得其中一家或两家的订单。除此之外，一季度的新客户中，我们还成功渗入到另外两家先进封装厂商和一家化合物半导体制造商。长期来看，我们现有的前端和后端客户中大部分仍处于数年建设期的产能扩张阶段的早期或中期，能够为 ACMR 提供众多重要机遇。我们期望继续获得新客户，利用公司所有的技术成果为其创造更大的效益。

二，我们一季度总出货额为 7400 万美元并创造了公司历史记录，这是一项重大成就，尤其是因为一季度处于中国春节假期期间，我们的生产团队面临非常大的考验，一直处于积极扩大产能的状态来满足强劲的客户需求。在公司原有位于浦东张江的制造基地的功能涵盖了研发、SG&A、原型机开发以及新产品生产的基础上，一季度我们另外租赁了位于浦东川沙的第二栋厂房来扩大产能来提供足够的生产空间，把我们的产能从目前的年均 3.5 亿美元增加到年均 5 亿美元以上。未来，我们将在上海临港地区建设一个 100 万平方英尺的新研发与制造中心，这将提高我们的产能至年均 15 亿美元。该项目预计在二季度完成建筑设计工作，初步投产目标将在 2022 年底之前实现。

我们加大全球范围内销售的力度，去年我们聘请了 Jim Straus 加入全球销售团队来指导公司在美国和欧洲销售工作，同时在业务发展和服务团队中增加了几位高级员工。昨天我们宣布了 Elad Nadler 成为公司北美和欧洲地区的服务部门总监，他在美国某主要半导体设备制造企业内从事制造环节近 21 年。Elad 和其他服务部门成员的加入将促进公司获得亚洲地区以外的主要客户的能力。我们的团队正与美国和中国台湾地区的半导体制造商积极深入技术和价格相关的讨论且进展顺利。我们有信心确保在 2021 年获得至少一个顶尖新客户。

我们继续加强 ECP 设备的竞争力且非常重视 ECP 系列产品带来的商机。前端工艺中极细微尺寸领域需要更先进的电镀解决方案，同时，随着进入后摩尔时代，封装技术创新带来的更高性能也使得后端的先进封装变得日渐重要。我们的 ECP 系列产品包括用于大马士革铜互连 (Damascene Copper Interconnection) 的 map 设备、前端 TSV (Through Silicon Via) 设备和 AP 先进封装设备。我们的 ECP map 设备能提供替代性和差异化的解决方案，并能实现在极薄种子层上均匀电镀的效果。一季度我们推出了自有专利的高速镀铜工艺，在保证高产能的同时提升均一性，这对先进封装客户尤其重要。高效产能和自有专利技术叠加在深硅孔或沟槽处实现高水准电镀均一性的能力让我们的 ECP ap 系统更具竞争力。该设备支持铜、镍和锡银电镀的互连铜凸点、重布线层和锡银电镀，还有高密度扇出先进封装产品的翘曲晶圆。ECP ap 系统的高速电镀性能叠加 SFP 抛光设备已经使 ACMR 成为 3D 先进封装领域的重要提供商。据分析机构 Yole Development 2020 发布的先进封装行业报告，3D 堆叠封装、嵌入式芯片封装、扇外型封装市场规模在未来四年内年均增长 16% 至 21%，因此我们相信 ECP 的全球市场规模将从目前的 5 亿美元增长到 15 亿美元，增长近 3 倍。

我们最近扩大了 Ultra Fn 立式炉干法工艺设备产品系列(Ultra Fn furnace dry processing tool portfolio)，增加了新的半导体制造工艺，如：非掺杂多晶硅低压化学气相沉积 LPCVD 和掺杂多晶硅低压化学气相沉积 LPCVD，新功能是建立在先前发布的应用于氧化物、氮化硅 (SiN) 低压化学气相沉积 (LPCVD) 和合金退火工艺功能的立式炉系统。Ultra FN 立式炉平台是基于客户最高水平的要求来进行设计的，未来设备的设计将保持尺寸的缩小和功能的更新，由于现在器件设计的高复杂度、微小几何尺寸，对温度控制的均一性与稳定性提出了高要求，这对晶圆良率至关重要。为了满足这些要求，Ultra Fn 加热器开发了独有的控制算法，使该平台具有稳定的温度控制性能。一季度已经推出首批支持这个新应用的工具，将来会推出提供更多的设备。我们还计划在三季度为立式炉系列产品增加高温分模块和其他新功能。立式炉产品的下一步主要技术路线图是批量原子层沉积(Batch Atomic Layer Disposition) 或 ALD 工艺，是先进制程中最具挑战性和最有前途的工艺。综合起来，我们正争取更大的进步，通过新产品线来发展我们的业务。

当前的目标市场超过 50 亿美元。我们致力于成为一家有多元化产品的公司。我们对今年从 Tahoe、TEBO 和半关键清洗设备等设备中获得更多机会的可能性持乐观态度，也开始看到新产品的收入贡献，如 ECP 设备从 2021 年前开始增长，Furnace 立式炉设备也有望从 2022 年开始增长。正如我们上个季度所提到的，我们已经开始对两大类新产品研发进行大量的投入以实现我们的长期目标，即争取把目标市场空间从 50 亿美元增加到 100 亿美元以上，我们会在首批定制订单交收后提供有关此新产品类别的详细信息。

对于公司在中国的上海科创板 IPO，我们在 3 月底的时候已经在准备上交所要求的二次材料审核，这一次的补充材料主要是解释 2020 年 10 月 8 日在美国发布的关于公司的卖空报告，同时也对其他重要材料进行解释，我们对成功通过资料审核保持信心，并且待资料通过后即可进入注册程序，即成功上市。但目前 IPO 实现的时间表仍不能确定。

我们对 2021 年的增长非常乐观，预计收入在 2.05 亿美元至 2.30 亿美元之间，同比增长率中位数为 39%，这个预测是基于以下几个关键前提：首先，全球 COVID-19 情况继续改善。第二，美国对华贸易政策目前较稳定。第三，我们主要客户的资本支出大幅度提升。第四，DRAM 行业正在努力恢复当中。第五，客户对于我们新产品的接受程度令人满意。一季度业绩和未来预期都表明我们的战略是成功的，强劲的收入增长支持研发支出的投入和新产品的加速成长。我们正在构建全球销售渠道和扩大营销资源以渗透到新客户和新区域，并且正在扩大产能以支持长期发展。我们正在为成为全球半导体行业主要设备供应商的使命而努力奋斗。

非 GAAP 的一季度收入为 4370 万美元，增长 79.6%。包括 SAPS、TEBO、Tahoe 和半关键清洗设备在内的晶圆清洗工具的收入为 3240 万美元，比 2020 年一季度的 2280 万美元增长 42%。ECP 和其他技术的收入为 560 万美元，而 2020 年一季度为零，不包括 ECP 的先进封装、服务和备件为 580 万美元，而 2020 年为 160 万美元。总出货量为 7400 万美元，而 2020 年一季度为 1200 万美元，2020 年第四季度为 6700 万美元。这是另一个季度出货量记录，且产品组合正在不断的优化中。毛利率为 41.4%，对比 2020 年一季度为 42.2%，我们预计由于产品结构优化和产能提升等多种因素，毛利率将继续维持 40%-45% 区间。运营费用为 1350 万美元，对比 2020 年一季度为 840 万美元，运营费用的增加主要用于新产品研发、销售渠道的加强以及在中国申请 IPO 的准备工作。运营收入从 2020 年一季度的 190 万美元增长到今年一季度的 470 万美元，营业利润率为 10.7%，高于 2020Q1 的 7.8%。2021 年一季度投资的中芯国际股票市值变动而未实现证券交易损失为 100 万美元。请注意，我们将此非现金项目排除在非 GAAP 结果之外。税收优惠为 280 万美元，而去年同期的税收支出为 30.4 万美元，税收优惠是由于本季度行使了股票期权。归属于 ACMR 的净利润为 770 万美元，而去年同期为 240 万美元。稀释后每股净收益为 0.35 美元而 2020 年一季度为 0.11 美元。一季度末，我们的现金余额为 7880 万美元，高于 2020 年底的 7180 万美元。除了现金余额外，我们有 2700 万股中芯国际的股票投资。一季度末的短期借款为 2350 万美元，低于 2020 年第四季度末的 2610 万美元。一季度长期借款为 1740 万美元。一季度末库存总量为 1.032 亿美元，上一季度为 8860 万美元，主要由于客户的验收周期延长所致。2021 年，我们的基本资本支出为 1 000 万美元至 1500 万美元。我们正在参与大型新晶圆厂的扩能项目，大力研发和交付新技术产品，积极扩大客户范围。我们对在中国市场的发展机会持积极态度以及正努力开拓中国以外的市场，仍然致力于实现成为半导体设备市场的主要参与者的使命。

问答环节

1. 鉴于公司的库存量和出货额的上升，请问本季度是否遇到过零部件短缺或供应链上的困扰，如果有的话公司是如何应对的？

我们从新客户和现有客户处都得到了大量的订单，从供应链处获得零部件的时间也越来越长，因此我们确实在相关方面存在压力。我们尝试事先从供应商处采购零部件以更好地管理公司产品的交货时间。但同时，供应链正在发生很迅速的变化，各种订单的出现也使得供应商应接不暇。总的来说，零部件供应上的确存在压力，交货时间延长的情况可能会继续延续下去。我们将竭尽所能，扩大我们的生产容量、雇佣更多的员工、提高我们的创新能力，今年将会是一个很忙碌的年份。

2. 本季度的毛利率 41.4% 处于之前所提到的 40%-45% 的范围，但同时公司也有很多新产品的出现，请问我们应该重点关注哪一部分的新产品以及其对毛利率的带动效应？

一季度的毛利率 41.4% 处于之前所提到的 40%-45% 的范围内，其驱动因素在于产品端的组合，低毛利产品和高毛利产品的组合。我们的半关键清洗设备和后端设备，他们属于新代产品，利润较低、销量还不大且成本不算特别的高。但我们预期这些产品的利润率可以提高。另外一边是芯片清洗设备和 ECP，这些产品的利润较高。我们的毛利率预期区间在 40%-45% 维持不变。随着一些半关键清洗设备和应用于封装的设备的产量增加，我们会提高生产效率，制造成本下降和产品质量提升也会带动利润的提升，我们将尽力使整个生产流程和交货更加稳定。

3. 公司的订单出货额和收入似乎在 2020 年 2 季度比较强劲，但自 2020 年 4 季度开始销售放缓，出货额和销售收入的差距逐渐扩大，请问是否因为客户的验收期拉长导致差距变大的趋势？公司将如何应对？

对于去年或者本季度，我们都有新客户或者客户建设新的生产线，只有生产线建成才可以验证产品是否过关，因此产品验收周期也随之拉长。同时，现有客户对于我们新产品的验证也需要比以往更长的时间。需要强调的是我们正全力满足客户的需求，解决任何阶段出现的困难。回顾历史的话，我们的新产品都会得到客户的验证，所以这只是时间上等待的问题。新产品的确认验收时间长达 6 个月至 1 年，部分产品会超过 1 年，但整体验收时间跨度为 6 个月至 1 年的区间不变。

4. 根据客户目前的情况和三个月前的对比，请问公司的交货期是否进一步延长或者稳定在现在的水平？

以往正常的交货期为 4 个月，而现在产品的平均交货期达到 5-6 个月甚至更长时间。由于特定的零部件或者设备的供应时间越来越长，我们的交货时间也因此被延长。同时，我们的产能也比较紧张，这也是第二个导致交货期延长的因素，我们正在扩大产能并且聘用更多的员工来应对。

5. 鉴于 Q1 的高出货额和许多晶圆代工厂或存储企业正在增加今年的资本开支，请问公司今年二季度的销售收入是否会强于预期？DRAM 行业今年何时会回暖？

需求增长迅速，二季度将会比一季度更加忙碌。有件事需要强调，随着新客户和新产品的出现，我们正努力平衡收入和出货额的关系，需要平衡新客户的新增订单和现有客户的在手订单的交货错配。随着新客户和新产品的出现，我们的收入也会变得强劲。我们的客户正在增大他们的资本支出，对于供应商来说是个好消息，我们正在等待他们可能的 DRAM 订单。

6. 根据之前新闻稿中提到的全球性机会，请问是否有新类型的客户会出现？

是的，我们正与高端客户进行密切交流，与特定高端客户进行设备样品的测试且该测试结果是让人满意的，目前正在进行价格的协商。我们希望能赢得该客户的信任，同时这也只是时间上的问题。我们在今年将获得了一位或更多的新的高端客户。

7. 部分晶圆代工厂将资本支出大幅上调了近 50%至 70%，请问在中国是否有类似大幅上调资本开支举动的客户？

我们可以看到 Intel 和 TSMC 的资本开支计划上调幅度非常大，而中国客户的扩产计划已经维持多年，近两个月没有看到特别大的市场变化。我们可以看到中国厂商正处于多年扩产计划的过程中，速度快慢不一，但可以看到的是客户的需求越来越大，除了现有客户的需求正在提高，二线客户的需求也在提高，如我之前提到的 5 家成熟节点工艺厂商也在加快他们的扩能计划，有可能比 5 个还要多。我听说中国大陆晶圆代工龙头已经取得了某些设备许可，仍然在等其他的准许。但其他中国客户仍在保持投入，而且需求逐渐加大。Intel 和 TSMC 这么庞大的资本支出不会一直维持下去，但中国客户的资本支出力度是逐渐加强的，所以中国的需求还是很庞大的。

8. 一季度的经营费用率为 33%，请问未来 2-3 年的经营费用率会保持在 30%左右吗？

在这个方面不能透露很多，但今年我们在研发支出、销售和市场营销上投入很大，我们需要添加一些杠杆来应对。长期来看，我们的收入将会比运营费用的增长要快。随着研发新产品的需求逐渐加大，未来几年我们肯定会增加研发力度。对于市场营销，我们需要巩固在中国大陆地区和韩国的市场份额，同时也要争取在美国和中国台湾地区的销售，甚至是欧洲地区的销售，所以市场营销的费用也会上涨。未来几年需要平衡盈利能力和市场份额增长的协同关系，所以我们需要在产品研发、市场营销上加大力，这将会是我们资金投入的主要领域。

9. 鉴于目前目标市场空间为 50 亿美元，请问未来目标市场空间有可能达到 100 亿美元吗？

在上一次的电话会议上我们已经透露在做两个新产品的研发了，第一个新产品将于明年初推出，而第二个产品希望能在明年下半年推出。我们大约一年前已经在进行第一个产品的可行性和初步研发，这过程需要时间。但无论是中国的还是韩国的研发团队，他们都很积极和高效，并且我们有很好的销售渠道以支持客户的需求，这些都在加速从研发到市场化的进程。我们将继续努力推出两个新产品，外加目前的 50 亿美元目标市场，未来的目标市场空间将达到 100 亿美元。

10. 过去三个季度的出货额都非常强劲，从 2020Q3 的 5900 万辆增至 2021Q1 的 7400 万辆。请问未来几个季度的出货额是否有大幅下降的可能或者保持健康水平？

我们的出货额预计将保持上升，但我们正在试图增加我们的产能，并且需要平衡新产品的产能。当然，另外一个限制性因素是供应商的零部件供应问题，一些原本交货期长的零部件的交货逐渐被延迟，这也是限制因素所在。我们正努力维持供应链安全和提升产能，叠加我们产品的质量良好，我相信未来几个季度的出货额将会继续提升。

11. 对于把营业收入分成前端客户收入和后端客户收入，先进封装设备或者说是后端设备，营业收入同比增长近 10 倍，且后端设备目前占营业收入的比重为 25%-30%。展望未来的话，请问湿法清洗设备和前端设备、先进封装设备和后端设备两者的收入比重分别是多少？

我们的先进封装设备占比上升的驱动因素是我们的高速镀铜封装技术的应用，价格比旧代设备、湿法清洗设备等要高，因此封装设备收入占比提升显著。正如我们所说，镀铜工艺将会在今年或者下一年的得到更多的应用，封装设备的收入也会继续上行，当然在前端设备中镀铜工艺也会得到更多的应用。对于两部分的占比我不能提供一个准确的数字，但能预期两部分收入都会继续增长。

12. 鉴于公司目前正在与高端客户的接洽，2021 年的展望预期有点过于保守。公司也重申需要平衡新客户和现有客户的供应衔接，请问这个业绩预期是否与供应链的管理有关？

年初和现在对于 2021 年的业绩预期均维持不变，我们推出了新产品、新订单逐渐增多、出货额也逐渐增多，但供应链紧张、产能上限也在限制我们的销售，我们正在平衡这些因素。所以，新客户与现有客户的平衡、收入与出货额的关系、如何管理供应链、如何提高产能等都是我们需要考虑的因素。

13. 一季度毛利率同比有所下降。去年一季度产品中晶圆清洗设备占比 95%，而今年一季度则下滑至 75% 左右，请问晶圆清洗设备是否在产品组合中是毛利率更高的产品？这个产品的毛利率未来会如何发展？

去年和今年的新产品中我们有半关键清洗设备，包括 Scrubber、Automated Wet Bench 等，还有部分先进封装设备，对比晶圆清洗设备来说，他们的毛利率相对较低，整体毛利率为大约 40%-45%。但总的来说，销量的提升、产品质量的改善、制造效率的提升、产能的扩大、供应链的良好管理，都会驱使毛利的上涨。同时我们的高毛利产品正在得到越来越多客户的验证且在中国市场的份额逐渐提升，所以不太担心。如何满足客户需求、如何提高产品的竞争力等是我们关注的点。

14. 请问是否有获批出货给中国大陆晶圆代工龙头？2021 年的业绩预期是否有上行的可能？

一些公司的出货许可证已经得到了，部分仍然在等待当中，目前向该客户的出货量不及其他公司，未来或许能获得更多的许可证并向其出货，因为他们需要我们的技术和产品。我们也在时刻留意他们产能扩张的计划，积极准备当中。我们的清洗设备在中国属于技术最先进的，只要我们产品中的美国零部件低于指定的百分比，我们将可以出货给该客户。一季度我们有新产品和新客户，一季度的出货量和收入均创下同比新高。且今年我们看到了很好的机会，我们将在研发上投入更多，以保证 ACMR 未来 3-5 年的发展，100 亿美元的目标市场也将使我们在市场获得更大份额。

附 2：单季度业绩 PPT

图表 1. ACMR 2021 年一季度业绩概述，收入 4370 万美元，同比增长 79.6%

Q1 2021 Highlights

- **Strong Q1 Results:**
 - \$43.7 million revenue, up 79.6% from Q1 2020; total shipments of \$74 million
 - 41.3% GAAP gross margin and 7.9% GAAP operating margin
 - 41.4% non-GAAP gross margin and 10.7% non-GAAP operating margin
 - Fully diluted GAAP EPS of \$0.25 vs. \$0.08 in Q1 2020
 - Fully diluted non-GAAP EPS of \$0.35 vs. \$0.11 in Q1 2020
 - Ended Q1 2021 with \$78.8 million of cash, and an additional \$27 million reflecting the value of SMIC investment
- **Key Operational and Strategic Progress:**
 - Broad-based revenue growth from current and new products and customers
 - Second building added to Chuansha factory in Pudong to scale production
 - Added resources to global sales team; actively engaged with prospective Tier-1 customers in North America and Taiwan
 - Broadened Ultra F_n furnace dry processing tool portfolio
 - Developed a proprietary high speed copper plating technology with patents pending
 - Remain confident in Shanghai subsidiary's STAR Market Listing

资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 2. ACMR 2021 年一季度分类别收入情况，后端设备同比增长近 10 倍

Q1 2021 Revenue Detail

Total Revenue By Product Category	Three Months Ended March 31,	
	2021	2020
Single Wafer Cleaning Tools (SAPS, TEBO, Tahoe) and Semi-Critical Cleaning Equipment	\$ 32,413	\$ 22,784
ECP (front-end and packaging), Furnace and Other Technologies	5,550	-
Advanced Packaging (excluding ECP), and Services & Spare Parts	5,769	1,564
	\$ 43,732	\$ 24,348


Total Revenue By Equipment Type (Front-end / Back-end)	Three Months Ended March 31,	
	2021	2020
Wet Cleaning and Other Front-end Processing Tools	\$ 31,900	\$ 22,784
Advanced Packaging, Other Back-end Processing Tools, and Services & Spare Parts	11,832	1,564
	\$ 43,732	\$ 24,348

资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 3. ACMR 的一线客户资源，含有 5 家半导体制造商

Tier One Customer Base

Front-End Customers



- Major new entrant into NAND flash and DRAM industry
- Expanding capacity with construction of \$24B production facility in Wuhan⁽¹⁾
- Proprietary Xtacking architecture used to produce 3D NAND products⁽²⁾
- ACM 2020 Revenue %: 27% (primarily 3D NAND)




- Leading advanced foundry in China
- Manages first fully automated 300mm wafer production line in mainland China⁽³⁾
- Production capacity for 35,000 wafers per month⁽³⁾
- ACM 2020 Revenue %: 37% (primarily Foundry / Logic)



- Global market leader in memory (DRAM & NAND) semiconductor products
- ACM's first major customer
- Expected to spend \$107B in the coming years to build four new memory chip plants⁽⁴⁾
- ACM 2020 Revenue %: <10% (primarily DRAM)



- Mainland China's largest foundry
- Tier-one customers include Qualcomm, Broadcom and Texas Instruments
- Six strategically located fabs in China and Western Europe
- Building \$10B fab to produce 14nm, 10nm and 7nm chips⁽⁵⁾
- ACM 2020 Revenue %: 12%



- New China-based entrant to DRAM industry
- Ordered 12-Chamber SAPS-V tool for evaluation
- ACM delivered first tool in Q4 2019

Three New Analog/Power IC Manufacturing Customers

- Hangzhou Silan Microelectronics and 2 unnamed China-based customers
- Ordered a range of semi-critical tools including the scrubber, wet etch, and backside wafer etching tool, auto wet bench, SAPS-II cleaning tool and Cu Interconnect ECP map tool.
- ACM delivered first tools in 2H' 2020.

Back-End Customers



- Largest bumping house in China and leading WLCSF production base
- Subsidiary of OSAT company JCET
- Owns one of the most advanced packaging technology R&D service platforms⁽⁶⁾
- Global customer base with exposure to the U.S., Western Europe and Asia



- Leading OSAT provider - #7 globally⁽⁷⁾ and top 3 in China⁽⁸⁾
- Fastest growing OSAT provider globally with 32% year-over-year revenue growth⁽⁷⁾
- Six production facilities serving more than half of the top ten global semiconductor manufacturers⁽⁸⁾

(1) Source: Nikkei Asian Review. (2) Source: YMC Press Release. (3) Source: HLMC Press Release. (4) Source: Reuters. (5) Source: AnandTech. (6) Source: JCAP Company Profile. (7) Source: Electronics Weekly. (8) Source: TFME website.

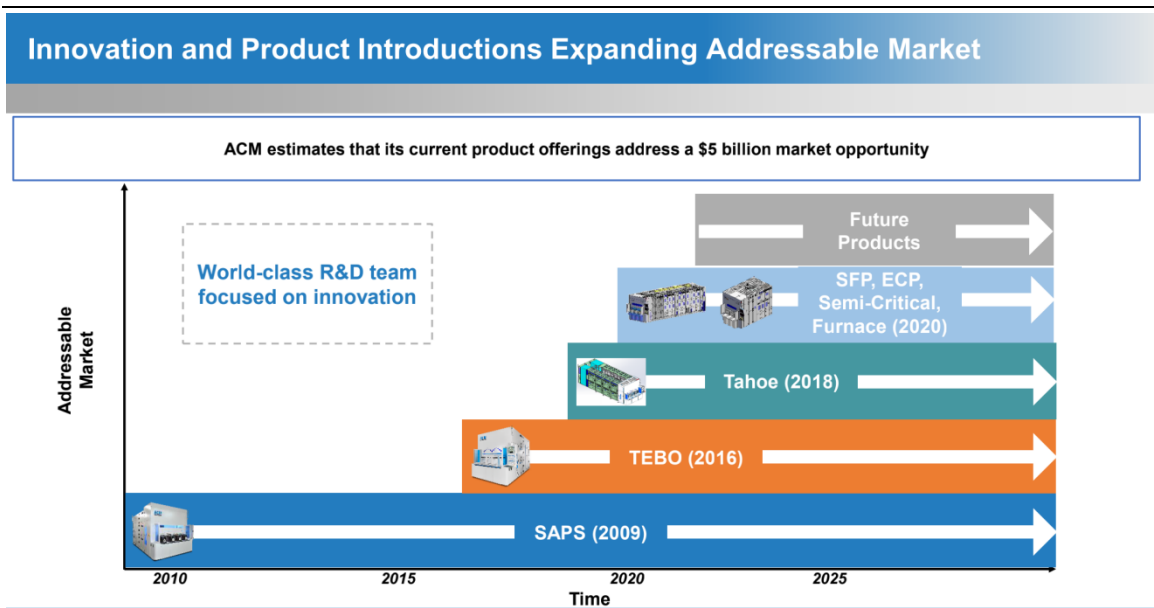
资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 4. ACMR 位于上海区域的制造基地，新建造基地有望在 2022 年下半年投产



资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 5. ACMR 的技术进步进程，目前目标市场空间达到 50 亿美元



资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 6. ACMR 2021 全年展望, 预计收入达到 2.05 亿美元至 2.30 亿美元, 同比增长约 39%

2021 Outlook

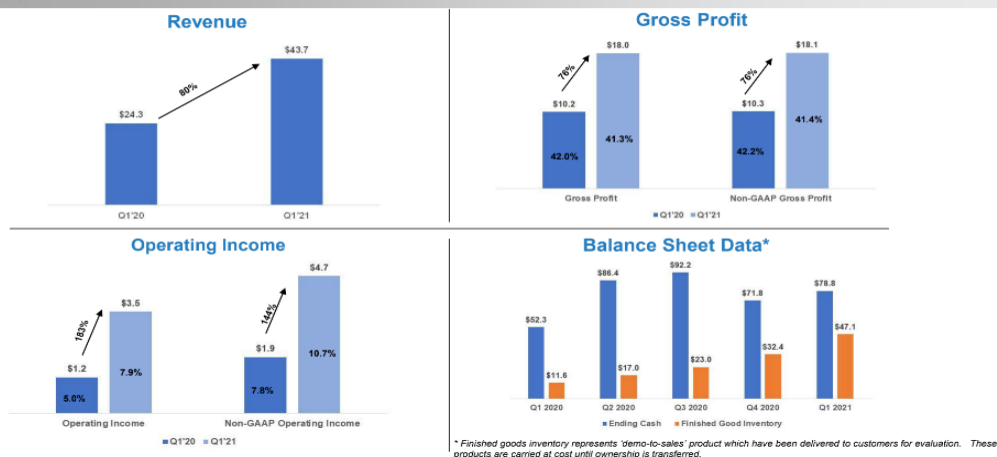
- **2021 revenue guidance of \$205 to \$230 million**
 - 39% year-over-year growth at the mid-point
- **Outlook assumes:**
 - Improvement with respect to global COVID-19 pandemic
 - U.S. – China trade policy stabilizes
 - Various spending scenarios for production ramp of key customers
 - Variance in the trajectory of the DRAM recovery
 - Range of outcomes for timing and magnitude of customer acceptances for first tools

资料来源: ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料, 中银证券

图表 7. ACMR 2021Q1 营运同比情况, 收入、毛利润、营业收入等均实现同比大幅增长

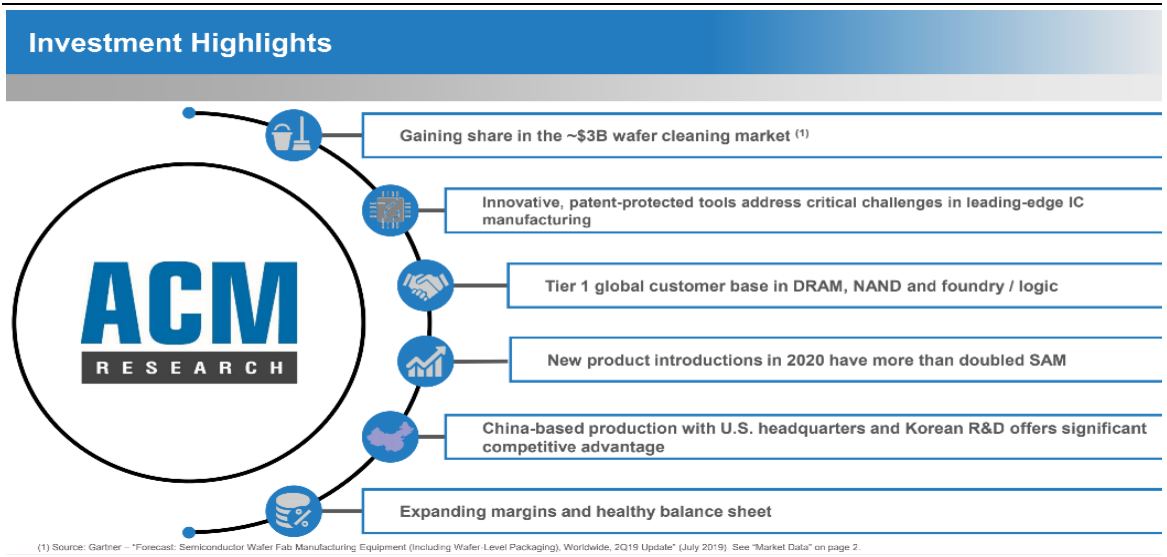
Q1 2021 Financial Results

\$ Millions



资料来源: ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料, 中银证券

图表 8. ACMR 的竞争优势，晶圆清洗设备占据 30 亿美元的市场份额



资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 9. ACMR 2021Q1 盈利概况及过往情况对比，业绩同比大幅改善

	2018	2019	2020	3 months Ended 3/31/2021	3 months Ended 3/31/2020
GAAP Income from Operations	\$6.5	\$17.8	\$21.5	\$3.5	\$1.2
Plus: Stock-based Compensation	\$3.4	\$3.6	\$5.6	\$1.2	\$0.7
Adjusted Income from Operations	\$9.8	\$21.4	\$27.1	\$4.7	\$1.9
GAAP Net Income (Loss)	\$6.6	\$19.5	\$21.7	\$5.5	\$1.7
Plus: Interest Expense (Income), Net	\$0.5	\$0.4	\$0.1	\$0.1	(\$0.2)
Plus: Income Tax Expense (Benefit)	\$0.8	(\$0.5)	(\$2.4)	(\$2.8)	\$0.3
Plus: Depreciation and Amortization	\$0.4	\$0.8	\$1.1	\$0.3	\$0.2
Plus: Stock-based Compensation	\$3.4	\$3.6	\$5.6	\$1.2	\$0.7
Plus: Change in Fair Value of Financial Liability	-	-	\$12.0	-	-
Plus: Unrealized Gain on Trade Securities	-	-	(\$12.6)	\$1.0	-
Adjusted EBITDA	\$11.6	\$23.7	\$25.5	\$5.4	\$2.7
GAAP Net Income	\$6.6	\$19.5	\$21.7	\$5.5	\$1.7
Plus: Change in Fair Value of Financial Liability	-	-	\$12.0	-	-
Plus: Stock-based Compensation	\$3.4	\$3.6	\$5.6	\$1.2	\$0.7
Plus: Unrealized Loss (Gain) on Trade Securities	-	-	(\$12.6)	\$1.0	-
Adjusted Net Income	\$9.9	\$23.0	\$26.7	\$7.7	\$2.4

资料来源：ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料，中银证券

图表 10. ACMR 2021Q1 盈利概况及过往情况对比，业绩同比大幅改善

GAAP to Non-GAAP Reconciliation (2)

	Three Months Ended March 31,						
	2021			2020			
	Actual (GAAP)	SBC	Other non- operating adjustments (Non-GAAP)	Adjusted (GAAP)	Actual (GAAP)	SBC	Adjusted (Non-GAAP)
	<i>(In thousands)</i>						
Revenue	\$ 43,732	\$ -	\$ -	\$ 43,732	\$ 24,348	\$ -	\$ 24,348
Cost of revenue	(25,687)	(71)	-	(25,616)	(14,120)	(45)	(14,075)
Gross profit	18,045	(71)	-	18,116	10,228	(45)	10,273
Gross margin %	41.3%	0.2%	-	41.4%	42.0%	0.2%	42.2%
Operating expenses:							
Sales and marketing	(5,308)	(505)	-	(4,803)	(3,005)	(94)	(2,911)
Research and development	(5,470)	(229)	-	(5,241)	(3,677)	(187)	(3,490)
General and administrative	(3,817)	(405)	-	(3,412)	(2,328)	(363)	(1,965)
Income from operations	\$ 3,450	\$ (1,210)	\$ -	\$ 4,660	\$ 1,218	\$ (689)	\$ 1,907
Operating margin %	7.9%	2.8%	-	10.7%	5.0%	2.8%	7.8%
Unrealized loss on trading securities	(1,047)	-	(1,047)	-	-	-	-
Net income attributable to ACM Research, Inc.	\$ 5,470	\$ (1,210)	\$ (1,047)	\$ 7,727	\$ 1,705	\$ (689)	\$ 2,394
Basic EPS	\$ 0.29			\$ 0.41	\$ 0.09		\$ 0.13
Diluted EPS	\$ 0.25			\$ 0.35	\$ 0.08		\$ 0.11

资料来源: ACMR 2021 Q1 投资者电话会议展示材料, 中银证券

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：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 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，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。所有本报告期内使用的商标、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