

《Lam Research 21Q2 业绩点评及电话会议纪要：单季度收入增长 49%，产品市占率持续提升》 20210801

《TI 21Q2 业绩点评及电话会议纪要：Q3 收入指引高位持平，扩产助增汽车 IC 和工业 IC 的市场竞争优势》 20210730

《ASML 21Q2 业绩点评及电话会议纪要：EUV、DUV 订单大幅增长，芯片紧缺、经济数字化转型、芯片安全支撑半导体行业乐观预期》 20210725

《美光科技 21Q3 (财年) 业绩点评及电话会议纪要：存储芯片量价齐升，EUV 将于 2024 年导入 DRAM 推升资本开支预期》 20210707

《Applied Materials 21Q2 业绩点评及电话会议纪要：处于最大数字化变革浪潮早期，半导体行业及设备行业迎来最强劲和持续增长》 20210528

《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》 20210511

《KLA 21Q1 业绩点评及电话会议纪要：半导体制程控制持续强势，Gen5 产品促增长》 20210506

《Lam Research 21Q1 业绩点评及电话会议纪要：晶圆代工需求强劲，客户支持业务增长显著》 20210426

《ASML 21Q1 业绩点评及电话会议纪要：EUV 和 DUV 增长强劲，逻辑与存储客户需求超预期》 20210426

《台积电 Q1 业绩点评及电话会议纪要：一季度净利润创新高，供需缺口延续至 2022 年》 20210420

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

半导体行业

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

# 盛美半导体 (ACMR) 21Q2 业绩点评及电话会议纪要

坚定技术差异化、产品平台化、客户国际化战略，让客户从公司产品、技术中受益

ACMR 在 2021Q2 业绩说明会上强调，Q2 营收同比增长 38%，新产品推广致使毛利率有所下滑。已获得多个客户验证机会并交付了多台验证机型，致使 Q2 交付量超出收入确认量，2021 年下半年有望得到重复订单并实现更多订单的收入确认。公司正平衡技术创新和盈利能力之间的关系，将保持 10%-15% 的 R&D 投入占营收比例。

## 会议核心内容

- Q2 收入达 5400 万美元，交付额为 8200 万美元。公司 Q2 收入达 5400 万美元，同比增长 38%。Q2 交付额 8200 万美元，同比增长 82%。毛利率为 40.5%，位于指引区间 40%-45% 的下限，主要由于多台新设备导入新客户验证而未实现收入致使毛利率下滑。
- 获中芯国际 2021 年下半年多款产品的订单，实现导入多个特色工艺新客户。公司在中芯国际的设备引入方面表现良好，包括全系列的清洗设备和 ECP 设备，正评估 2022 年来自中芯国际的需求增长。公司还增加了一些中国半导体厂商新客户，主要生产电源管理芯片、模拟芯片、CMOS 图像传感器、化合物半导体和其他产品。这些新增客户包括五大二线厂商中的四个，以及少数三线厂商和其他客户。
- ECP 产品覆盖市场空间将在未来几年达到 15 亿美元。随着摩尔定律往前推进，后道先进封装正变得越来越重要，而产业正寻求封装技术创新以推动更高的性能。公司的 ECP 系列产品包括用于大马士革铜互连 (Damascene Copper Interconnection) 的 map 设备、前道 TSV (Through Silicon Via) 设备和 AP 先进封装设备。预计 ECP 覆盖的全球总市场空间将从 2020 年的 5 亿美元在未来几年内增加 2 倍达到 15 亿美元。
- 公司加大新产品的研发和生产投入，增强行业竞争力，巩固在清洗设备市场地位。在清洗设备领域，公司最新的半关键设备、旗舰产品 SAPS、TEBO 和 Tahoe 能够覆盖 80% 以上的清洗设备市场。在先进封装方面，公司最新的 ECP AP 产品以高度差异化扩大目前的产品组合。公司的旗舰清洗设备、ECP 设备，以及未来其他创新产品等帮助公司赢得主要客户，产生可以为未来产品开发提供资金的利润，并帮助公司进入中端或低端产品市场。公司 Bevel Etch 斜面刻蚀产品已扩展到湿法系列，该产品将刻蚀步骤对后期工序的影响降至最低，从而提高良率。

## 投资建议

- 上半年光刻机龙头 ASML 整体收入增长 46%，刻蚀设备龙头 Lam Research 收入增长 49%，而 ACMR 收入增长 54%，全球半导体设备行业今年全面高增长，半导体设备供不应求。
- 产业转移、设备国产化、行业高景气度等因素叠加，继续强烈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、华峰测控等。

## 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。

## 附 1：电话会议具体内容

### ACMR 2021 Q2 整体情况

ACM 在 Q2 取得了扎实的财务成果，实现创纪录的收入和交付额以及获得良好的盈利能力。Q2 的业绩反映出公司不断增长的客户群体和技术领先优势以及不断扩大的产品组合和生产规模。Q2 收入达 5400 万美元，同比增长 38%。交付额为 8200 万美元，相比 2020 年 Q2 的 4500 万美元有所增加。公司实现了成长性和盈利能力的良好平衡，毛利率为 40.5%，运营利润率为 10.4%。公司致力于推动盈利性增长，所以增加了研发投入以推动创新，进一步加强现有的产品组合，并通过新产品来扩大潜在可覆盖市场。在盈亏总额方面，报告的摊薄后每股净收益为 0.19 美元，而去年同期为 0.29 美元。公司在本季度末拥有 7000 万美元的现金并持有中芯国际 3100 万的股票市场份额。

公司 Q2 的收入增长靠新旧产品以及新老客户共同推动。公司的湿法清洗和其他前道设备的销售额占 Q2 总销售额的 85%，旗舰产品 SAPS 也有很好的增长。伴随着半关键设备、先进封装、以及其他产品和服务的贡献，其他业务（后道封装等）的销售占营收比重从去年的 3% 大幅提高至 15%，强劲增长是由包括湿法的 Etching、Stripping、Developer、Coating 设备以及服务和备件等先进封装业务的大幅增长所推动的。公司第一代半关键设备和高级封装设备加速了收入增长，进一步巩固公司作为中国半导体行业领先供应商的地位。

然而，Q2 属于验证阶段的产品占比较大在一定程度上稀释了公司的毛利率。我们选择进入崭新的细分市场是为了抓住中国客户的强劲需求并加深技术护城河，使公司旗舰产品相较竞争对手更有优势。在清洗设备领域，公司最新的半关键设备、旗舰产品 SAPS、TEBO 和 Tahoe 能够覆盖 80% 以上的清洗设备市场。在先进封装方面，公司最新的 ECP AP 产品系列以高度差异化的产品扩大了公司目前的产品组合。总的来说，公司仍然致力于实现 40%-45% 的企业毛利率目标。我们期望半关键设备和高级封装设备的毛利率将得到改善，这是因为客户减少对早期产品的功能特性验证选项、新型产品的成本降低，并且批量生产能获得成本上的规模效应。同时，我们预计旗舰清洗设备的毛利率将与过去保持一致。

**ACM 的战略是将高端差异化产品引入市场，例如旗舰清洗设备，ECP 设备，以及未来其他创新产品等，这些产品能够为公司赢得主要客户，产生可以为未来产品开发提供资金的利润，并且帮助公司进入中端或低端产品市场。**尽管这些产品还处于早期推广阶段，利润率可能较低，但后期业务规模的扩大能够帮助我们抓住更大的市场机会。公司将始终致力于实现毛利率目标，并相信可以通过在高端产品的持续创新、严格的产品成本管理、技术创新和生产规模之间取得平衡来实现目标。

ACM 业绩不断增长还来源于强大的客户基础。公司在晶圆代工、3D NAND 和 DRAM 领域有五个主要的前道客户，预计 2021 年上海华力微和长江存储仍然是前两大客户。我们预计今年这些客户会给我们带来良好的业绩增长。我们预计其他客户的业务会有显著的增长，所以前两大客户在总收入中所占的比例可能会降低。我们期待中芯国际、SK Hynix 海力士和 CXMT 给公司带来收入增长，且公司最近已经从中芯国际获得 2021 下半年的几类设备新订单。在过去 18 个月，公司团队在中芯国际的 ACM 设备引入方面做得很好，包括全系列的清洗设备和 ECP 设备，正评估 2022 年来自中芯国际的需求增长，然而这取决于他们获得其他美国设备供应商的出货许可进展。我们最近还增加了一些中国半导体厂商新客户，他们主要生产电源管理芯片、模拟芯片、CMOS 图像传感器、化合物半导体和其他设备。这些新增客户包括五大二线厂商中的四个，以及少数三线厂商和其他客户。虽然新的二线和三线厂商客户总体贡献的收入较小，占营业收入比重仅略高于 10%，但随着新客户投资新产能以支持新技术的发展，ACM 的包括半关键清洗设备、ECP 设备和立式炉产品等一系列设备对他们会有很好的吸引力。我们的第三类客户群体增长来自先进封装和其他制程客户，其中顶级客户包括 jcap、通富微电等，Q1 我们已经讨论过两个先进封装厂的订单，现在预计今年会增加更多客户。公司期望通过提高对先进封装新客户的渗透和缩短 ECP 设备新产品的验证周期，使公司业绩增长更显著。展望未来，目前的客户群对公司来说是一个重要的机会，这些客户中大多数仍处于多年扩产规划的早期或中期阶段。公司致力于进一步扩大客户群，使得每个主要的半导体制造商都能从公司技术中受益。



公司 Q2 的设备总交付额为 8200 万美元，创造了公司历史新纪录。Q2 交付额比营收高 2800 万美元，这一差异是因为新机型导入新客户需等待验证而造成的，我们认为这是一个积极表现，因为它反映了新机型和新客户的需求，而且大规模交付是对 ACM 川沙工厂生产团队的考验肯定。同时，公司正在扩大产能，以满足在普遍紧张的供应链环境下的强大客户需求。我们的工厂处于高产能利用率且制造团队正努力管理短期供应，使下半年公司的生产能力显得更有信心。公司计划在今年 Q3 开始在川沙工厂的第二座大楼进行生产并且已经提高了产能规划，现在的目标是在今年 Q4 前的运行效率从今年年初的 3.5 亿美元年产能增加到 5 亿美元年产能，预计将在 2022 年进一步提高产能。公司在上海临港地区建立的生产和研发中心，其 100 万平方英尺的建筑面积可以帮助公司年产能提高到 15 亿美元。公司在 Q2 完成了额外的建筑和设计工作，现在初步生产定在 2023 年初。

#### 公司将继续投资新产品并扩大产品范围：

- (1) Bevel Etch 斜面刻蚀产品已扩展到湿法系列，该产品采用湿法刻蚀的方法来去除电介质金属和有机材料薄膜以及晶圆边缘的污染物，将刻蚀步骤对后期工艺步骤的影响降至最低，从而提高良率。与干法相比，斜面刻蚀产品利用了 ACM 的湿法技术更能提供性能优势。ACM 的产品可以支持众多器件类型和工艺步骤，包括 3D NAND、DRAM 和先进逻辑制程。公司预计将在本季度向中国逻辑厂商交付我们的首台用于量产的斜面湿法刻蚀设备。此外，利用 ACM 的专利技术，此款新型斜面刻蚀产品可以实现更准确和高效的晶圆中心对准。这将使精确斜面刻蚀成为可能并将提高产品产量和晶圆的单位工时的产出量。
- (2) 公司目前正在开发先进技术，以巩固公司在清洗领域的领先地位，公司将在 2022 年为产品组合增加更多新产品。
- (3) 我们仍然看好 ECP 产品系列，因为更细微的几何形状需要更先进的电镀解决方案。同时，随着摩尔定律往前推进，后道先进封装正变得越来越重要而产业正寻求封装技术创新以推动更高的性能。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。我们相信 ECP 的全球总市场将从去年的 5 亿美元增加两倍，在未来几年内达到 15 亿美元。尽管我们在 Q2 没有获得此系列产品的收入，但我们已经向三个客户交付了验证设备，预计在今年下半年将交付更多的 ECP 设备，Q3 和 Q4 的重复订单将带来良好的收入贡献。
- (4) 客户对公司的 Ultra Fn 立式炉干法工艺设备产品系列(Ultra Fn furnace dry processing tool portfolio)仍有强烈兴趣。我们在上半年交付了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 的几台首次交付设备，并预计今年将交付更多。我们将按计划于 2021Q3 为立式炉产品技术路线增加高温氧化性能，在此基础上，公司立式炉路线图的下一个主要发展是 ALD 工艺，这是先进制程中最具挑战性和有潜力的技术。预计立式炉产品将在 2022 年变得更具意义。
- (5) 我们正在对两款主要新产品进行大量 R&D 投入，以提升目前覆盖的 50 亿美元清洗市场空间至 100 亿美元以上，将继续引进顶尖工程人才来协助这些项目的进展，相信将在 2022 上半年交付产品并推进第一条产品线的客户验证，将于 2022 年下半年推进第二条产品线验证。自上次通话以来，公司与美国和中国台湾的潜在客户交涉取得了良好的进展，尽管有 COVID 相关的旅行限制，我们的团队始终积极参与业务拓展。我们有信心在 2021 年获得至少一家全球主要领先半导体制造商的新订单。

ACM 在上海证券交易所的 IPO 取得良好进展。2021 年 6 月 10 日，上海证券交易所委员会为 ACM 上海的 IPO 注册申请向中国证券监督管理委员会提出申请，使公司向目标又迈进了一步。我们希望中国证监会批准并完成我们的注册。当公司收到中国证监会的批准时，估计审核程序将再花一到两个月。这个时间周期可能还会受制于众多意外因素，但我们有信心中国市场 IPO 与公司 NASDAQ 结合，可以帮助公司加速成为半导体设备行业的全球主要参与者。

ACM 2020 年对今年的指引反映了对 2021 年增长机会的乐观态度。基于 Q2 的强劲业绩以及年底前需求增长和供应链缓解的明朗程度,我们对 2021 全年指引进行了谨慎预测。公司现在预计营收将在 2.25 亿美元至 2.4 亿美元之间,比之前的 2.05 亿美元至 2.3 亿美元的区间有所提高。修订后的营收指引区间中位将实现 48% 的年增长。对 2021 年的最新展望是基于几个关键的假设:第一,全球 COVID-19 形势继续改善;第二,中美贸易摩擦处于较稳定状态;第三,核心客户扩产的一系列支出情况;第四,DRAM 复苏轨迹的变动;第五,客户验证首台设备所需时间。公司的实现业绩和指引均表明战略得到了成功的执行,强劲的业绩增长正在支持新产品的额外研发支出。公司正在建立全球销售和营销资源,以发展新地区的新客户,并且正在扩大产能,以支持我们的长周期增长战略。公司成为全球半导体行业的主要设备供应商的使命仍在进行。

### ACMR 2021 Q2 财务状况

2021Q2 营业收入为 5390 万美元,同比增长 37.9%。SAPS 等单片晶圆清洗设备、TEBO、Tahoe 和半关键清洗设备的收入为 4546 万美元,同比增长 36.4%。公司在 2021Q2 没有实现 ECP 产品或其他技术的收入,但实现了三台首次设备交付,期望在 2021 年下半年实现更多的收入。2021Q2 公司不包括 ECP 产品、服务和备件先进封装的收入为 840 万美元,比 2020 年 Q2 的 120 万美元有所增加。2021Q2 总交付量为 8200 万美元,而 2020 年 Q2 为 4500 万,2021 年 Q1 为 7400 万。2021Q2 的总交付量包括 Q2 的收入确认和等待客户验收的设备交付额,包括在未来几个季度获得的潜在收入,代表了另一个季度创纪录的交付额,这是公司生产团队在全行业广泛的供应紧缺下取得的巨大成就。

毛利率为 40.5%,位于公司正常预期区间 40%-45% 的下限。毛利率下降在很大程度上是由于产品组合改变而造成的。预计毛利率将继续因各种因素而发生季度周期性变化,包括产品组合和产能利用率。运营费用为 1610 万美元,运营费用增加反映了更高的新产品研发投入,可能还受公司正扩大美国销售团队以及与公司有关的美国民事诉讼和中国市场 IPO 相关的法律费用的影响。2021Q2 研发费用增长了 52%,达到 770 万美元,占销售额的 14.2%,2020Q2 是 550 万美元,占销售额的 12.9%。研发强度的增加反映了 ACM 对新产品研发投入和创新承诺。预计在 2022 年将继续增加研发支出。营业收入为 570 万美元,营业利润率为 10.5%。2021Q2 公司未实现的中芯国际交易证券收益为 380 万美元(非 GAAP 结果不包括这一非现金项目)。税收支出为 1.5 万美元。2021Q2 每股摊薄净收入为 0.19 美元,而 2020Q2 为 0.29 美元。税收项目和外汇波动对经营业绩的影响在 2021Q2 贡献了 30 万美元或每股 1 美分的净逆差,而 2020Q2 的净逆差为 90 万美元或每股 0.04 美元。

在 2021 第二季度末,现金余额为 7020 万美元,而一季度末为 7880 万美元。除现金余额外,还有与中芯国际投资有关的 3130 万美元交易证券。这包括大额未实现收益。2021 二季度末的总库存为 1.369 亿美元,比上季度增加了 3360 万美元。季度间的增长是由两个项目驱动的。首先,成品库存增加,涵盖已经交付给客户进行验证的首次交付设备,在客户通过验证之前按成本计入我们的资产负债表。第二项是制品和原材料总比上季度增加了 1680 万美元,这是由于应对下半年交付量增长而进行的采购。二季度末的短期借款为 2200 万美元,低于一季度末的 2350 万美元。长期借款为 1870 万美元,比一季度增加 130 万美元。二季度的运营现金流约 1000 万美元,今年上半年的现金流仍为正数。2021 年资本支出规划约 1500 万美元,这包括今年上半年已经花费的 280 万美元。2021 年的投资将主要集中在我们的工厂产能增加,以及我们的研发项目和规划投入,以及在临港研发中心的初步支出。公司将继续执行长期战略,开发并向越来越多的客户提供新产品。公司对我们在中国的发展和在中国以外的扩张持积极态度,将致力于成为半导体设备市场主要参与者。

### 问答环节

1. 在过去一个季度内半导体设备行业在很多供应链方面受限。鉴于你们的业绩和指引,看起来你们在这方面管理得非常好。能否更具体说一下任何供应方面的限制,以及在本季度或未来你们将如何看待这些供应链的限制?

市场正在发展,零部件供应链的各环节正变得越来越紧张。我们看到一些原本交付期较长的项目正进一步延迟交付。我们解决这一问题的方法是,基于我们对半年及以后的预期进行提前采购,但仍有些是交付期较长的项目,所以部分零部件的交付时间变长确实会对我们造成影响。然而,我们的掌控程度仍良好,并且希望情况可以得以改善。我们对今年全年的收入比较满意,并且对交付也较有信心。

2. 公司毛利率在 40%到 45%之间，且每个季度都有很多因素在发生变化。而公司很多产品交付都是首次交付给客户，请问如何平衡这种类型的高交付量带来对毛利的影响以及公司正常运营的毛利水平？考虑到这么多机型处于验证过程，你们采取了哪些措施来确保毛利率？

目前市场需求相当强劲，所以我们要专注于生产并尽可能去平衡收入确认机台与首付验证机台的比例，并平衡毛利率。但更多的是客户有强烈需求，而我们会尽力支持客户。专注于高端创新是非常重要的，但我们也在努力和竞争对手之间创造一个护城河。我们很高兴可以平衡所有的这些因素，并实现 40%-45%的毛利率。我们想获得产品组合上的平衡，比如一年前我们大部分的订单交付是单片机且通常有较高的毛利率，目前毛利率仍保持不变。随着我们引入半关键设备以及更多的先进封装设备，它们正拉低利润。把这些因素结合在一起，就形成了毛利率部分的稀释。随着我们继续完善和发展我们的产品，甚至在半关键设备上控制制造成本，完善附带额外功能的创新产品 ECP，还有先进立式炉产品的成功开发。这种态势会继续下去。我们试图巩固我们的市场地位，特别是不让竞争对手追赶上我们的旗舰产品。同时这是为了取得半关键设备或者相对低端产品市场。随着我们未来的创新，我们将保持增长，毛利率将得以恢复。我们认为毛利率覆盖范围仍然是 40%-45%，持续的创新开发将帮助我们的毛利率在这个范围内不断增长。

3. 对于 ECP 的前景，能否谈谈预期增长，目前有多少 ECP 设备处于验证过程？ECP 业务明年是否能达到收入的 10%，或者是否会因为客户端验证通过而使得收入的攀升？

我们的 ECP 系列产品有四大类：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、AP 先进封装设备、用于镀铜、化合物半导体的尺寸相对较小达 6-8 英寸的产品。鉴于如此多的产品种类，今年我们有相当多的交付实现和新客户，实际上今年总共超 20 台设备实现交付，其中部分实现了收入确认，另外部分将在明年实现。明年将会有重复订单，然后公司将实现真正的、更大规模的收入提升。

4. 关于运营费用，公司正在所有新产品研发上增加投入。你们期望 Q3 运营费用有什么样的增长？运营支出是否会在 Q4 进一步增加或者下滑？是否会遵循往常的季度周期变化？

我们并没有对运营费用提供很多细节，但倾向于以区间上限为指引。对于今年来说，我们认为运营费用将占销售收入的 28%-29%，在这里面研发、销售、营销、行政等费用的占比都比较良好。所以在今年下半年不会有任何特别的波动。所以对于下半年的收入增长预期可以偏乐观一些。

5. 湿法斜面刻蚀领域的主要竞争对手？

在过去大概 10 年里，很多斜面刻蚀是通过干式刻蚀工艺，它具有相当好的性能。然而，仍然有很多其他种类的刻蚀。湿法刻蚀设备能形成更好的性能并提供更干净的几乎没有多余颗粒的表面。这就是我们减少颗粒污染的真正方法，我们有非常精确的对焦来控制焦点或测试晶圆。因此，我们可以达到更好的对焦性能，更好的斜面精度控制，并且得到更好的产出。

6. 对于电镀领域的不同驱动因素，你们提到电镀市场在未来几年可能增加两倍，达到 15 亿美元。但对于不同的驱动因素，如镀铜和化合物半导体，在过去的几十年里这些市场都低于 5 亿美元。是什么让你们觉得市场空间会翻 2 倍达到 15 亿美元？除了您提到的四个驱动因素，还有其他因素吗，比如平均出货单价的增加或单位工时产出量的减少？

我认为主要的市场驱动来自于 TSV 和 3D 封装，大马士革工艺一直是非常稳定的。人们更多关注的是晶圆出片数量持续提升而带来更多的封装业务，而更多的驱动因素来自像 3D 之类的先进封装。目前市场正在关注大尺寸封装基板需要更多的制程来电镀，他们还提及了 2.5D 和 3D，所以会有更多的 3D 应用将用于封装。今天人们甚至考虑把 28nm 或 40nm 尺寸与先进封装技术相结合来进一步提升性能，这个市场会继续增长。人们预测今年封装以及大马士革工艺的市场总量共计可能达到 7 亿美元，我们会抓住这个增长的机会。受后摩尔时代的推动，人们会开始关注更多先进封装方法的。

7. 关于发货到收入确认之间的时间有多长？

平均时间在 6 个月左右。部分特定产品的收入确认周期更短，部分产品可能更长。这比我们之前四个月的时间要长两个月左右。希望随着时间的推移，我们可以缩短这些周期。但目前长交付周期的产品需要更长的时间才能拿到手。



8. Q2 公司的交付额超 8000 万美元，而全年的产量为 3.5 亿美元。当你们试图将正在生产的产品产量扩大到 5 亿美元的时候，公司的收入规模什么时候能达到 5 亿美元？

交付额通常在年底左右才最终公布，今年我们的交付量会比去年高得多，实际数字要等待 Q4 的发布。希望在明年内达到 5 亿美元的交付额。而收入方面需要很多新产品通过新客户的验证才能实现。大量的交付正在进行，明年年初我们可以给大家一个具体的数量。

9. 关于公司最近获得中芯国际下半年的多款产品的新订单，中芯国际是否从其他美国供应商处也取得出口许可，或者获得从盛美半导体的出货许可？长江存储的第一阶段产能扩建可能会在今年年底或者明年某个时候完成，请问是否知道长江存储的第二阶段扩产什么时候开始？

(略)

10. 公司获得的中芯国际订单，更多是来自上海的先进制程产线，还是北京的 28nm 以上的成熟制程产线？

我们获得的中芯国际订单是来自他的北京成熟制程产线。根据公告，北京、深圳产线也会扩产。

11. 如果公司 80% 的销售为晶圆清洗设备，并占据中国大陆市场 10% (编者注：参考公司收入规模及中国市场规模，盛美市占率实际上达到 20%+) 的晶圆清洗设备市场份额，那么公司会是中国大陆市场的第一大本土清洗设备商并继续扩大中国大陆市场份额。但我认为这是公司所能达到的极限水平，公司需要更加扩展自身的产品组合，例如 ECP 先进封装设备等。同时，公司正努力进入海外领先客户产线。请问哪一项是公司目前的战略核心？公司的海外市场布局目前是什么情况？

两项都非常重要，公司的长期销售目标是达到国内收入和海外收入各占 50%。所以才雇佣顶尖销售团队来进行美国领先客户的渗入、壮大在中国台湾的销售团队、以及近期加强欧洲销售团队的建设。相信 SAPS、TEBO (零损伤 3D 清洗)、Tahoe 等核心技术，且在先进工艺上增加的很多新功能，可以满足客户新的需求、在中国市场和韩国市场赢得更多客户、且在全球能够进入核心客户。我们的新技术是独一无二的，这些优势会引领我们走向中国以外的市场，积极参与美国、中国台湾、欧洲市场。虽然目前收入主要还是来自中国大陆市场，但未来国际市场的收入也会带来机遇。

12. 公司对于中芯国际的业务感到非常乐观，但与中芯国际和中国其他客户的业务相比，公司的业务量偏低，请问能否解释一些原因？

(略)

13. 公司曾提到会在 2021 日历年向全球客户交付订单，请问这里面的产品是否为 SAPS 系列、TEBO 系列、后道设备系列或先进/成熟工艺产品？

出于合规考虑，我不能透露任何客户购买的产品类型。但那些不是初步验证阶段的机型，正循序渐进准备最后验证流程并有望获得重复订单。我们非常努力使团队产品真正实现销售、服务和所有其他相关的后勤支持。

14. 对于公司在亚洲市场的 IPO 申请，您提到还需要 1-2 个月才能完成过会，能否提供一下亚洲市场 IPO 的相关情况？中国证监会还需要公司提供什么补充材料？

我们的中国 IPO 正处于问询阶段，实际上所有问题已经回答完毕并已进入内部审核阶段，在两天前也已经把二季度的财务报告提交上交所审核，后续可能会就二季度的财务数据进行问询。但无论后续如何，我们都已经做好准备。正因为公司的总部在美国且在美国已经上市，在上海的子公司申请上市的确是中国市场 IPO 的首例，需要进行谨慎的审核，且近期财报也供审核，所以需要时间。对于在 IPO 的过程中出现的问题，我们需要努力去解决，这对于在中国的客户、美国的投资者们、盛美的全球扩张都是有利的，我们会努力推动它的实现。

15. 今年上半年公司的研发费用 (R&D) 投入力度很大, 这表明了公司正努力扩展产品组合, 但能否透露一下公司未来的长期研发支出规划? 未来两三年的研发占比是否会维持在 15%-20% 的区间?

对于这个问题, 我们之前也提到过, 我们正平衡盈利能力和新产品带来的增长机遇之间的关系, 所以前两年我们的 R&D 占比达到 10%-11%。然而本季度 R&D 占比已经达到 14%, 我们认为 15% 是一个比较好的研发投入占比水平, 伴随着毛利率达到 40%-45% 的水平且考虑到所有运营因素, 10% 以上是我们在未来 2-3 年要达到的研发投入占比水平。我们研发投入产出的效率是非常高的, 在过去两年里, 我们陆续开发镀铜技术、立式炉、半关键清洗设备等, 把研发支出的每一分钱都花得很有效率, 所以研发占比 15% 是一个不错的预期目标。我们的研发投入能成功引领新产品的产出, 且我们在上海有很好的团队, 而韩国团队也在积极合作中。我们将积极推动我们的研发投入, 并努力开发出新产品。

## 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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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设备的价格、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