

# 盛美 21Q3 业绩点评及电话会议纪要

## 新产品层出不穷，国际化陆续突破

盛美 ACMR 在 21Q3 业绩说明会上表明，Q3 单季度订单交付和营收均创纪录且具备扎实的盈利能力，营收 6700 万美元，同比增长 41%；订单交付金额为 9900 万美元，同比增长 68%；单季度实现毛利率 44.5% 和营业利润率 19.5%。

### 会议核心内容

- **前道和后道产品收入均有增长，收入结构接近 3:1。**公司的前道产品方面，湿法清洗及其他前道制程设备的收入同比增长 29%，占 Q3 总销售额的 73%，增长主要由旗舰清洗设备 SAPS 的销售所驱动。在后道产品方面，公司的先进封装、其他制程设备、服务与备件的收入同比增长 88%，占 Q3 总销售额的 26%，增长主要依靠包括 ECP ap、Etcher、Stripper、Scrubber 等先进封装设备的销售。
- **Q3 出货额创 9900 万美元记录，按原计划提升产能。**公司在川沙工厂的第二栋楼于 Q3 开始建造，产能路线按计划前进，从 2021 年初的 3.5 亿美元开始上量，目标到 2021 年底的年生产能力达到 5 亿美元，预计到 2022 年底产能将进一步提高至 6.25 亿美元。此外，公司规划的临港生产和研发中心开始初步建设，其 100 万平方英尺的建筑面积将使公司年生产能力增加到 15 亿美元。
- **获得 3 位新客户订单，国际化获得新突破。**公司的国际化战略为在未来实现中国大陆以外地区收入占比达 50%。Q3 获得 2 位潜在客户的验证订单，其中一张单来自全球主流半导体厂商的 SAPS 清洗设备，预计 2022 年 Q1 在中国厂区进行组装；另一张单是来自亚洲主流半导体厂商的 Ultra-ECP map 镀铜设备，预计在 2022 年早期交付。此外，公司还获得 1 家全球领先 IDM 芯片厂商的两份 Ultra C pr 湿法去胶设备订单，这是公司的 WLP 设备在赢得国内本土厂商的广泛认可后，首次获得国际主流厂商认可。目前，公司产品可完全覆盖 WLP 生产线的清洗设备、涂胶设备、显影设备、湿法刻蚀设备、湿法去胶设备，以及先进电镀设备等。
- **2 款新产品研发进展值得期待，提升产品覆盖市场至 100 亿美元以上。**公司预计 2022 年增加研发支出，预计将在 2022 年上半年和下半年分别交付两类新产品。

### 投资建议

- 全球半导体大部分仍处于短缺状态，下游终端厂商对半导体需求仍处于积极状态，晶圆厂产能扩张落实势在必行，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。

《Lam Research 21Q3 业绩点评及电话会议纪要：技术差异化创新，新型刻蚀、薄膜沉积、镀铜技术开发助力客户制程进步并提升自身市场份额》20211024

《ASML 21Q3 业绩点评及电话会议纪要：在手订单 196 亿欧元交货持续到 2023 年，2022 年存储客户采购需求乐观》20211020

《台积电 21Q3 业绩点评及电话会议纪要：产能紧张延续至 2022 年，5G 和 HPC 推动半导体行业结构性增长》20211017

《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》20210813

《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

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：半导体设备

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

## 附 1：电话会议具体内容

### 21Q3 经营综述

Q3 财务表现非常强劲，订单交付和营收均创纪录且具备扎实的盈利能力，得益于我们不断扩大的客户基群、差异化的解决方案、前道和后道产品的强劲需求周期和公司产能的持续提升。营收 6700 万美元，同比增长 41%；订单交付金额为 9900 万美元，较去年同期的 5900 万美金增长 68%。公司在成长能力和盈利能力之间取得良好的平衡，实现毛利率 44.5% 和营业利润率 19.5%。为了达到盈利和成长并行，公司专注于研发投入，推动产品创新并扩大产品组合。Q3 实现稀释每股收益 0.56 美元比去年同期的 0.42 美元有所提升。Q3 结束时公司拥有现金 6500 万美元，还拥有价值 3000 万美元的中芯国际股票。

### 21Q3 经营亮点

- 现有和新推出产品的收入均有增长。
  - **湿法清洗及其他前道制程设备：**收入同比增长 29%，占 Q3 总销售额的 73%，增长主要由旗舰清洗设备 SAPS 所驱动，同时 TEBO 和其他半关键清洗设备也有较好的收入贡献。
  - **先进封装、其他制程设备、服务与备件：**收入同比增长 88%，占 Q3 总销售额的 26%，增长主要依靠先进封装设备，包括 ECP ap、Etcher、Stripper、Scrubber 等，服务与备品备件收入也有所增长。
- 获得 3 位新客户的订单。

体现出公司产品的竞争优势、区域销售&技术团队的实力，有信心新订单未来验证通过后能为公司赢得更多的客户基群。在中国半导体产业发展之快的背景下，盛美成为重要的半导体设备供应商，相信通过差异化产品和技术优势，能够为盛美在中国大陆以外的国家或地区赢得更多的市场份额。

  - **获得 2 位潜在新客户的验证订单：**第一张单是来自全球主流半导体厂商的 SAPS 清洗设备，预计 2022 年一季度在中国厂区进行组装。第二张单是来自亚洲主流半导体厂商的 Ultra-ECP map 镀铜设备，预计在 2022 年早期交付。
  - **获得 1 家全球领先 IDM 芯片厂商的两份 Ultra C pr 湿法去胶设备订单：**将售给该 IDM 的中国工厂，用于 WLP 中去除光刻胶。首份订单已于 2021 年 10 月交货，第二份订单计划于 2022 年一季度交货。盛美的产品可完全覆盖 WLP 生产线的清洗设备、涂胶设备、显影设备、湿法刻蚀设备、湿法去胶设备，以及先进电镀设备。用于 WLP 的设备已获得国内本土厂商的广泛认可，而这是盛美首次 WLP 设备获得国际主流厂商的认可。
- ECP 设备量产取得进展。
  - 2021 上半年交付了多台 ECP 设备，Q3 也交付了更多的机台，在上季度的电话会议中提到，预计 **2021 全年能够交付 20 台 ECP 设备**。预计在 2022 年 ECP 产品系列能够交付更多。
  - ECP 系列在前道和后道客户中都存在很好的机遇。在前道领域，尺寸微缩需要先进的电镀解决方案，包括用于大马士革铜互连(Damascene Copper Interconnection)的 map 设备、TSV(Through Silicon Via)设备。在后道领域，随着行业围绕摩尔定律行进时，先进封装变得愈发重要，生产商正试图寻求封装工艺上的创新来提高性能，而盛美用于先进封装的 ECP map 设备正好抓住这个后道的机遇。
  - **预计未来几年内，ECP 在前道和后道领域的合计市场空间将从 2020 年的 5 亿美元成长 2 倍达到 15 亿美元。**
- 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)有强劲趋势。
  - 2021 年初至今，已经交付了几台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 的首次交付设备和验证机台。**年末还将交付多台。**

- 10月份公司发货了增加高温氧化性能和新功能的立式炉产品，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，无论对于存储还是逻辑客户，这都是先进制程中最具挑战性和有潜力的技术。**预计立式炉产品在2022年能够上量。**
- 正对2款新产品加大研发投入，以提升目前产品覆盖的50亿美元市场空间至100亿美元以上。
  - 相邻地区的客户要求公司在先进制程技术路线上完成相关设备研发，正加快引进顶尖工程人才来协助这些项目的进展，**相信将在2022年上半年和下半年分别交付两类新产品。**
  - 已设立R&D项目来落实两个新产品在先进制程的落地，公司处于一个强大的战略位置，可利用与全球部分最先进半导体工厂在本地的合作关系进行先进制程技术的提升，有利于公司在全球化战略中的竞争优势。
- 客户群体

大多处于多年扩产的早期或中期阶段，公司致力于扩大客户基础，相信每个主流半导体制造商都能从我们的技术中受益。

  - 前道第一类客户：包括5大主流前道生产厂商，含晶圆代工厂、3D Nand厂和DRAM厂。在2021年的高增长中，**预计上海华虹和长江存储还是公司的前两大客户，但收入占比会下降**，因为其他三个客户中芯国际、SK海力士、长鑫存储的收入在持续提升。
  - 前道第二类客户：包括多个生产电源管理、模拟、CMOS、图像传感器等芯片的中国本土厂商，含4-5家第二梯队的厂商和多家第三梯队的厂商，**合计贡献2021营收的10%以上**。新客户积极扩产来应对5G、IoT、EV、AI等新技术带来的发展机遇。
  - 先进封装及硅片客户：主要客户包括jcap、通富微电、Nepes和Wafer Works。今年的订单势头很好，包括一季度来自两家新的先进包装公司订单，以及前述来自一家全球主流IDM在中国包装工厂的订单。预计年底前会有更多的潜在客户下订单。总体而言，预计这类客户将实现巨大增长，将推动我们聚焦先进封装和晶圆制造、渗透新客户和ECP AP设备的强大景气周期势头。
- Q3出货总额达到创纪录的9900万美元。
  - **出货量比营收高3200万美元**，反映新产品和新客户的需求。
  - 正在提高产能以满足客户在供应链紧缺环境下的强劲需求。Q3在川沙工厂的第二栋楼开始建造，产能路线正按计划前进，**从2021年初的3.5亿美元开始爬坡，目标到2021年底的年生产能力达到5亿美元，预计到2022年底产能将进一步提高至6.25亿美元。**
  - 临港生产和研发中心：100万平方英尺的建筑面积将使年生产能力增加到15亿美元，还将支持先进制程的研发，拥有最先进的洁净室和测试设备。**最近开始初步建设**，为2023年初开始的生产计划奠定了基础。
- 上海证券交易所科创板IPO。
  - ACM运营子公司盛美上海在首次公开发行中，盛美上海发行4340万股，按每股85元的定价，占IPO后流通股数的10%。按当前汇率计算，总收益为36.5亿元人民币，约合5.75亿美元。暂时预计ACM上海股票将于2021年11月18日开始交易。但期限、时间和成功完成还要建立在无法控制的因素上。ACM在上海的股票上市，结合纳斯达克上市的ACM的A类普通股，为我们成为全球半导体行业的主要参与者使命提供坚实的基础。

## 2021 经营指引

对 2021 年增长持乐观态度。将营收指引上调至 2.3 亿-2.4 亿美元，区间中位数为年增长率 50%。指引基于几个关键假设：

- 一、全球新冠肺炎疫情稳定。
- 二、中美贸易形势稳定。
- 三、主要客户扩产等资本支出。
- 四、供应链管理。
- 五、客户接受我们首批工具的时间。

我们的业绩和指引表明所有战略正逐步成功执行，且凭借强有力的战略，业绩强劲增长能够支持新产品的额外研发投入。我们正建立全球销售以渗透到地区新客户，且正在扩大产能以支持长期增长计划。

## 21Q3 财务表现

- Q3 营收 6700 万美元，同比增长 40.6%。包括 SAPS、TEBO、Tahoe 和 Semi-Critical 清洗在内的单晶圆清洗设备的收入为 4950 万美元，比去年同期 3830 万美元增长 29.0%。ECP 立式炉和其他技术收入为 820 万美元，较去年同期 490 万美元增长 69.1%。不含 ECP、服务和备件的先进封装收入为 940 万美元，较去年同期的 450 万美元增长 109.5%。
- Q3 总出货量为 9900 万美元，而 20Q3 和 21Q2 分别为 5900 万美元和 8200 万美元。Q3 总出货量包括本季度的确认收入交付、等待客户验证后的未来季度潜在收入的交付以及评估工具的交付，代表另一季度创纪录的出货量。在全行业供应限制的情况下，我们的生产团队取得巨大的成就。
- 毛利率 44.5%，而去年同期为 42.8%。由于产品结构优化，达到正常预期指引 40% - 45% 的上限。预计由于产品结构和产能利用率等多种因素，毛利率将继续呈季节性变化。
- 运营费用为 1670 万美元，而去年同期为 1010 万美元。运营费用增加反映了新产品研发的增加、美国销售团队的扩大以及其他成本。研发费用增长 82.2% 至 760 万美元，占销售额的 11.3%，而去年为 420 万美元，占销售额的 8.7%。研发强度反映了公司对新产品和创新的承诺，**预计 2022 年增加研发支出**。营业利润为 1,310 万美元，高于去年同期的 1,030 万美元。营业利润率为 19.5%，低于去年同期的 21.6%。2021Q3 在中芯国际的投资市值变化相关的未实现证券交易损失为 100 万美元，而去年第四季度的未实现收益为 900 万美元。我们将此非现金项目从 Non-GAAP 结果中排除掉。
- 净收入为 1240 万美元，而去年同期为 900 万美元。摊薄后每股净收入为 0.56 美元，而去年同期为 0.42 美元。税收优惠是 30 万美元，而去年同期是 170 万美元，税收项目和汇率波动对经营业绩的影响为 2021 年第三季度提供了 170 万美元或每股 0.08 美元的净效益，而 2020 年第三季度的净效益为 30 万美元或每股 0.02 美元。
- Q3 末的现金余额为 6500 万美元，而 Q2 末为 7020 万美元。除了现金余额，我们还有 320 万美元与中芯国际投资相关的交易证券。这包括从我们最初的购买价格中获得的重大未实现收益。季度末总库存为 1.766 亿美元，高于上季度末的 1.369 亿美元。季度环比增长 3970 万美元由两个项目推动的。首先，制成品库存增加 1790 万美元达 8190 万美元，代表已交付客户和评估的首批设备的平衡。**第二项是加工和原材料比上季度增长 2180 万美元，由于购买支持未来的出货量增长。**Q3 末的短期借款(包括长期债务的当期部分)为 1,750 万美元，低于 Q2 末的 2,400 万美元。非流动长期借款为 2,310 万美元，而 Q2 末为 1,870 万美元。Q3 运营现金流约 400 万美元。
- **2021 年计划的资本支出约 1000 万美元，包括 2021 年前 9 个月已支出的 550 万美元。**我们 2021 年的投资将主要集中在川沙工厂的产能提升、研发项目的投资以及临港项目的初始投资。

## 问答环节

### 1. 对于供应链上可能出现的状况，公司会如何应对？

目前零部件订单紧缺伴随着是去年两倍的半导体设备支出，所以我们的零部件也遇到紧缺。我们有一些零部件是从美国、日本和欧洲购买的，交货时间也越来越长。一些常规零部件正常需要 2 个月到货，目前他们需要 4 个月，部分特殊部件还需要 6 个月。而我们已经有预见性的提前购买这些需要长期交货的部件，并滚动预测未来 12 个月的情况，包括可能延迟的部件以及供应商的供应状况。Q3 我们也在在这方面做了大量工作，我们的关键供应商也在积极雇用人员和产能扩张，希望供应情况在 2022 年初能够得到缓解。

### 2. 对于先进封装目前受到市场关注，能否详述应用范围、未来趋势、异构集成等下一代技术？

我们已经建立了很好的产品组合，包括先进封装设备、湿法清洗设备、铜电镀设备等。所以我们看到成长空间是很明显，而且 Fan-out 领域也存在空间，我们的镀铜设备需求量很大。与竞争对手相比，我们的镀铜设备也有一定优势，包括蚀刻控制、高电镀速率、腔体的特殊设计等。这方面的增长会推动今明两年的营收和交付量的增长。同时也看到中国大陆地区以外的客户对我们的电镀设备感兴趣，期待明年能进入中国台湾市场，这也是我们的计划。在中国我们增加了多个新客户，通富微电和 jcap 还是两个传统大客户，还会有其他新成立的公司会使用这个设备。

### 3. 若没有遇到零部件紧缺，公司的发货量可以更多吗？2022 年的增长率是否会更强劲？

Q2 的发货量几乎翻倍，Q3 的发货量也有 60% 以上的同比增长，与去年相比我们的总出货量增加了很多。我认为明年还会继续强劲，我们正基于 12 个月的滚动预测与关键供应商密切合作增加购买更多的零部件，而供应商也会告诉他们分配我们的产能，希望明年零部件情况能有所好转，我们也会谨慎管理我们的供应链。

### 4. 两个新产品的研发进度？

两年前我们就开始推动这两新产品，但我还不能告诉您产品的具体名称。这两种产品代表巨大的全球市场和服务市场，且需要持续创新来改进技术。2022 上半年可能会有一款产品上市，第二款产品目标时明年下半年推出。

### 5. 在中国股票市场的 IPO 会对在美国股票市场的市值带来怎样的变化？

我们已经公布很多细节，包括发行价、股票数量、36.85 亿人民币收益（5.75 亿美元）。关于估值可以看看数字然后算出来。不知道将如何影响到在美国的市值。但中国股票市场上市后，我们将拥有子公司 82.5% 的股份。

### 6. 对于公司拓展国际客户，3 个新客户都把设备运到他们设立在中国或亚洲的制造工厂。请问公司何时能够进入他们的全球工厂？

我们有一个全球销售团队。我们仍然对在中国大陆以外的客户部署感到非常乐观。我们的长期目标是将一半的业务转移到中国大陆以外，我们认为可以在未来几年实现这一目标。我们开始进入国际客户设立在中国的工厂，这是一个很好的开始，我们的设备性能在他们的中国工厂中得到验证，显然我们是有潜力进入他们在中国大陆以外的工厂，我们正在推动相关工作。

### 7. 鉴于公司对未来先进封装设备业务的展望较乐观，2022 年会有多少营收是来自先进封装？

鉴于 Q3 和今年迄今为止，74% 是前道设备，26% 在后道设备。但很难说 2022 年会有怎样的变化。

### 8. TEBO 产品的上量情况？与过去几年表现良好的 SAPS 相比，TEBO 的增长因素是什么？

TEBO 方面我们取得了一定进展，该设备结合了某种干法技术，一年前我们就开始开发两种高端干法技术，一种是高温 IPA 多区加热技术，另一种是超临界 CO<sub>2</sub> 干燥设备系统模块。两种新的干法技术中，预计一个会在 22Q1 推出，预计另一个会在 22Q2 推出。有了这种干法技术再加上 TEBO，将给 TEBO 带来更广泛的适用领域：像 17 纳米 DRAM 的电容器结构就必须被二氧化碳干燥；14 纳米以下的 FinFET 结构以及高深宽比就需要使用高温 IPA 多区加热技术。无论是存储还是逻辑领域，在 TEBO 上添加额外的干燥技术，将会看到更先进的应用领域。

**9. 利润率的增长是否和公司的产品结构变化有关，下一个季度是否和 Q3 一样，前道和后道的占比分别接近 75%和 25%?**

毛利率 40%-45%处于正常水平，我们还有更高毛利率的产品，单片 SAPS 设备通常有很高的利润率，对于产品组合的不同，毛利率会有所波动，但在 40%-45%之间。

**10. 虽然公司提及 DRAM 明年表现会更加强劲，请问在 3D Nand 领域公司是否也认为存在机遇?**

长江存储是我们最大的 NAND 客户，且 2020 年公司在该客户的营收占比在 22%左右。当然 SK 海力士和长鑫存储是我们的 DRAM 客户，我们继续期待在 3D Nand 和 DRAM 客户处获得更好的进展。

**11. 对于公司的长期规划，公司的 3 家工厂都在中国大陆的上海周边，如何扩大全球市场份额？有没有计划在北京，甚至在中国大陆或亚洲以外的地方建工厂？**

我们在韩国已经有一个制造中心，可能会在中国主要客户附近建立制造中心，包括北京和武汉，还有潜在客户。这些研发中心正帮助 ACM 对客户的支持。更重要的是，我们也考虑其他地区和国家，比如中国台湾、美国，甚至欧洲，我们有建立研发支持中心的计划。相信贴近客户的研发中心将提供快速或最佳的支持能力。同时，我们也考虑在当地并购好的公司，这将进一步增强在当地的研发能力，目标是在路线图中实现差异化和全球研发，最终将有 50%的销售来自中国大陆以外，50%来自国内。当我们的创新产品推出并在中国本土市场进行了验证，然后开始将这些验证后产品推向全球。同时，我们也看到一些中国工厂正进行先进制程，所以我们的设备也可以验证这些先进的技术节点。从另一种意义上说，我们得到了更好的技术验证。他们将帮助我们进入中国以外的市场。

**12. 进军中国大陆以外市场有时间表吗，取决于研发进度还有什么因素？**


取决于如何渗透客户，也取决于如何在并购中看到机会。我们几年前就在韩国建造研发中心，对中国大陆以外的当地客户渗透将加快。我们找到优秀人才和推出优秀产品，将进一步提高在当地的销售和支持能力。

## 附 2：电话会议 PPT

图表 1. ACM Research 21Q3 的经营亮点

### Q3 2021 Highlights and Recent Announcements

- **Strong Q3 Results:**
  - \$67.0 million revenue, up 40.6% from Q3 2020; total shipments of \$99 million
  - 44.3% GAAP gross margin and 17.6% GAAP operating margin
  - 44.5% non-GAAP gross margin and 19.5% non-GAAP operating margin
  - Fully diluted GAAP EPS of \$0.46 vs. \$0.40 in Q3 2020
  - Fully diluted non-GAAP EPS of \$0.56 vs. \$0.42 in Q3 2020
  - Ended Q3 2021 with \$65.0 million of cash
  - SMIC investment valued at \$30.2 million at the end of Q3 2021.
- **Key Operational and Strategic Progress:**
  - Broad-based revenue growth from current and new products
  - Significant traction with new major global semiconductor manufacturers
  - ECP ramp accelerating with additional ECP tools delivered in Q3, and multiple scheduled for delivery in Q4
  - Record shipments with our Chuansha factory scaling production to meet strong demand amidst industry supply constraints
  - Strong interest for Ultra Fn furnace dry processing tool portfolio; furnace ramp expected in 2022
  - ACM Shanghai STAR Market IPO activities moving forward


3

资料来源：ACM Research 21Q3 业绩说明会材料，中银证券

图表 2. ACM Research 21Q3 的营收结构

### Q3 2021 Revenue Detail


Total Revenue By Product Category	Three Months Ended September 30,		Nine Months Ended September 30,	
	2021	2020	2021	2020
Single Wafer Cleaning Tools (SAPS, FEFO, Tubo) and Semi-Critical Cleaning Equipment	\$ 49,448	\$ 38,344	\$ 127,322	\$ 94,488
ECP (front-end and packaging), Furnace and Other Technologies	8,200	4,850	13,750	9,340
Advanced Packaging (including ECP), and Services & Spare Parts	9,365	4,471	23,537	7,254
	<b>\$ 67,013</b>	<b>\$ 47,665</b>	<b>\$ 164,609</b>	<b>\$ 111,082</b>

Total Revenue By Equipment Type (Front-end / Back-end)	Three Months Ended September 30,		Nine Months Ended September 30,	
	2021	2020	2021	2020
Wet cleaning and other front-end processing tools	\$ 49,448	\$ 38,344	\$ 127,322	\$ 98,938
Advanced packaging, other processing tools, services & spares	17,565	9,321	37,287	12,144
	<b>\$ 67,013</b>	<b>\$ 47,665</b>	<b>\$ 164,609</b>	<b>\$ 111,082</b>

Total Revenue By Region	Three Months Ended September 30,		Nine Months Ended September 30,	
	2021	2020	2021	2020
Mainland China	\$ 66,887	\$ 46,881	\$ 164,319	\$ 110,174
Other Regions	126	784	290	888
	<b>\$ 67,013</b>	<b>\$ 47,665</b>	<b>\$ 164,609</b>	<b>\$ 111,062</b>



4

资料来源：ACM Research 21Q3 业绩说明会材料，中银证券


图表 3. ACM Research 截至 21Q3 的客户结构

### Tier One Customer Base

#### Front-End Customers




- Major new entrant into NAND flash and DRAM industry
- Expanding capacity with construction of 324B production facility in Wuhan<sup>(1)</sup>
- Proprietary stacking architecture used to produce 3D NAND products<sup>(2)</sup>
- ACM 2020 Revenue %: 27% (primarily 3D NAND)




- Leading advanced foundry in China
- Manages first fully automated 300mm wafer production line in mainland China<sup>(3)</sup>
- Production capacity for 35,000 wafers per month<sup>(4)</sup>
- ACM 2020 Revenue %: 37% (primarily Foundry / Logic)

#### Back-End Customers




- 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<sup>(5)</sup>
- ACM 2020 Revenue %: <10% (primarily DRAM)




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

#### Front-End Customers




- Mainland China's largest foundry
- Tier-one customers include Qualcomm, Broadcom and Texas Instruments
- Six strategically located fabs in China and Western Europe
- Building \$18B fab to produce 14nm, 10nm and 7nm chips<sup>(7)</sup>
- 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

#### Four Tier 2 Analog/Power IC Manufacturing Customers




- Hangzhou Silan Microelectronics and 3 unnamed China-based customers
- Ordered a range of semi-critical tools including the scrubber, wet etch, and backside wire etching tool, auto wet bench, SAPS-II cleaning tool and Cu interconnect ECP map tool.
- ACM delivered first tools in 2H' 2020.



- Leading OSAT provider – #7 globally<sup>(8)</sup> and top 3 in China<sup>(9)</sup>
- Fastest growing OSAT provider globally with 32% year-over-year revenue growth<sup>(7)</sup>
- Six production facilities serving more than half of the top ten global semiconductor manufacturers<sup>(8)</sup>

(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.


5

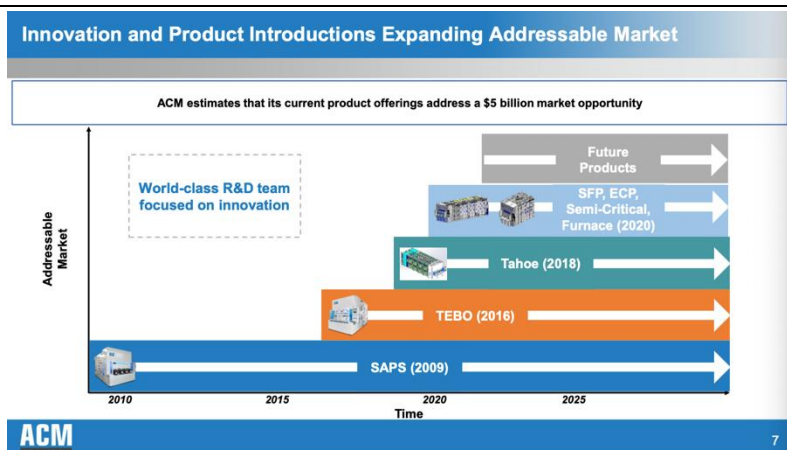
资料来源：ACM Research 21Q3 业绩说明会材料，中银证券

图表 4. ACM Research 的生产设施进度



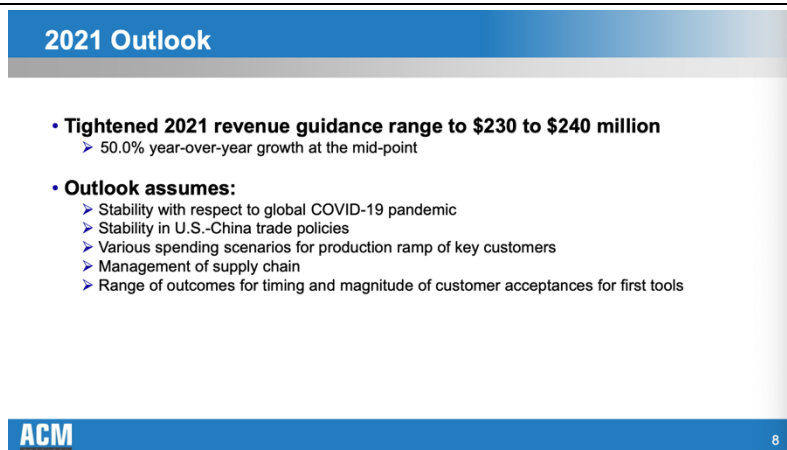
资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 中银证券

图表 5. ACM Research 的产品技术路线



资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 中银证券

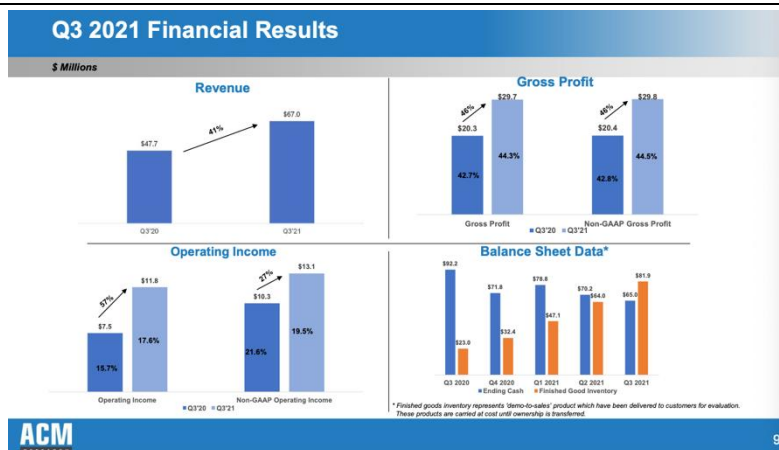
图表 6. ACM Research 的 2021 全年指引



资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 中银证券

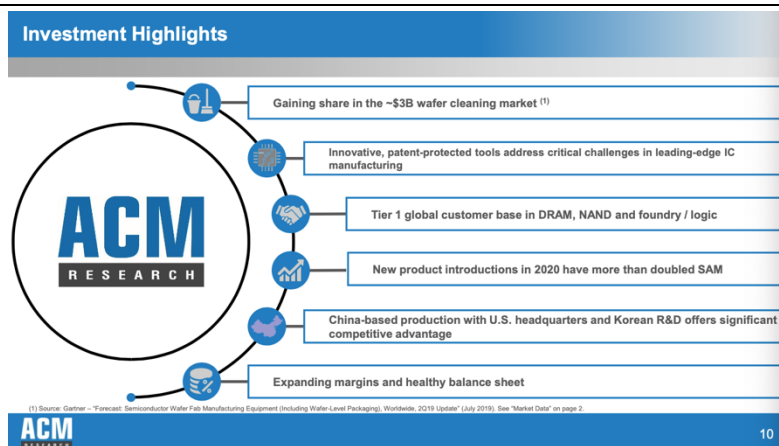


图表 7. ACM Research 21Q3 的财务表现



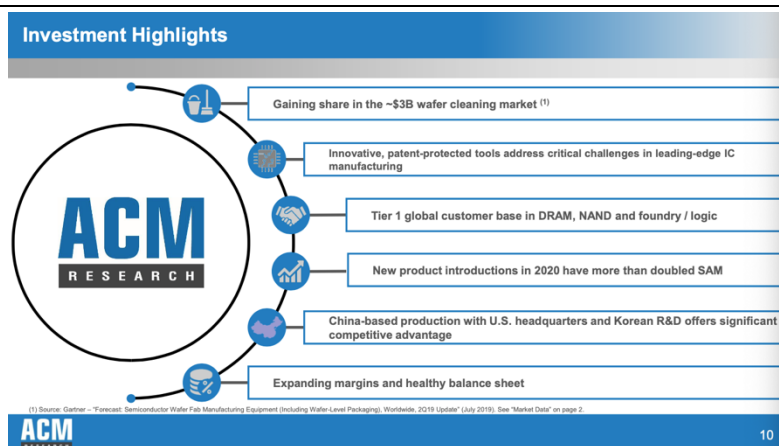
资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 中银证券

图表 8. ACM Research 的价值增长点



资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 中银证券

图表 9. ACM Research 的价值增长点



资料来源: ACM Research 21Q3 业绩说明会材料, 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 6-12 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