

## 22Q2 财报点评：新增订单创历史新高，但供应链困境或影响公司未来业绩

### ● 事件

全球光刻机巨头阿斯麦 (ASML.O) 于 7 月 20 日发布 22Q2 业绩：营收 54.31 亿欧元创历史新高，超出指引上限 (51~53 亿欧元)，同比增长 35.1%，环比增长 53.6%；GAAP 准则下，毛利率 49.1%；净利润 14.11 亿欧元，同比增长 36%，环比增长 103%。

### ● 核心观点

#### 1、公司营收创新高，毛利率下滑主要受通胀影响

公司营收创历史新高，22Q2 业绩稳健，EUV 出货了 14 台，确认了其中 12 台的收入，占总营收高达 48%；DUV 出货稳定，占营收 47%。GAAP 准则下，毛利率 49.1%，处于指引的下限 (49%~50%)，主要是由于通胀成本的增加。

展望下季，阿斯麦预计营收 51~54 亿欧元，指引中位数同比降-3.3%，环比增长 0.2%，预计与二季度类似。主要是逐渐增大的供应限制推动了“快速出货”数量的增加，并将收入确认推迟到后续季度。

#### 2、新增订单创新高，反映客户对先进制程的持续强劲需求

公司本季度新增订单 85 亿欧元，同比增 2.3%，创历史新高。半导体终端市场的增长和光刻强度的提高推动了对公司产品和服务的需求，积压订单已增至超 330 亿欧元，订单量预计能覆盖 2023 年。几乎 85% 的积压都用于先进制程，包括 EUV 和高端的 immersion 机台；另外 15% 是用于成熟制程中，今年和明年对公司产品的需求继续超过供应。

#### 3、半导体供需失衡，供应链挑战已成为整个半导体行业共同问题

全球半导体供应链受到疫情区域封锁影响，导致了芯片短缺加剧、供应链库存积压、价格上涨和延期交货等一系列问题，上半年全球半导体供需基本失衡状态持续。截至 2022 年 5 月底，全球半导体设备核心零部件的交货时间从 2-3 个月延长至 6 个月以上。芯片短缺导致供应价格上涨，带动半导体行业营收增长。尽管目前正面临着明显的供应链挑战，但阿斯麦正在努力通过“快速出货”来最大限度地提高产量以满足客户的强劲需求，预计今年和明年需求将继续超过供应。

### 投资建议

我们长期看好阿斯麦未来发展，作为全球唯一能生产 EUV 光刻机的“霸主”厂商，显著受益于未来“含硅量”各行业升级大趋势。

### 风险提示

半导体行业景气度波动风险；供应链风险。

Franky Lau

分析师

SFC CE Ref: BRQ 041

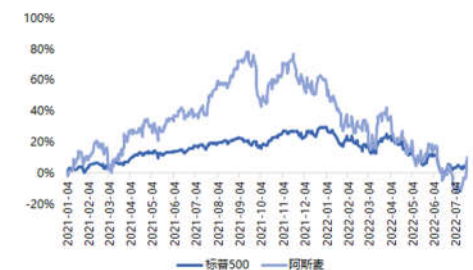
[frankyliu@futuuhk.com](mailto:frankyliu@futuuhk.com)

ZENG SHANG

联系人

[jasonzeng@futunn.com](mailto:jasonzeng@futunn.com)

相对指数表现 (截至 7 月 22 日)

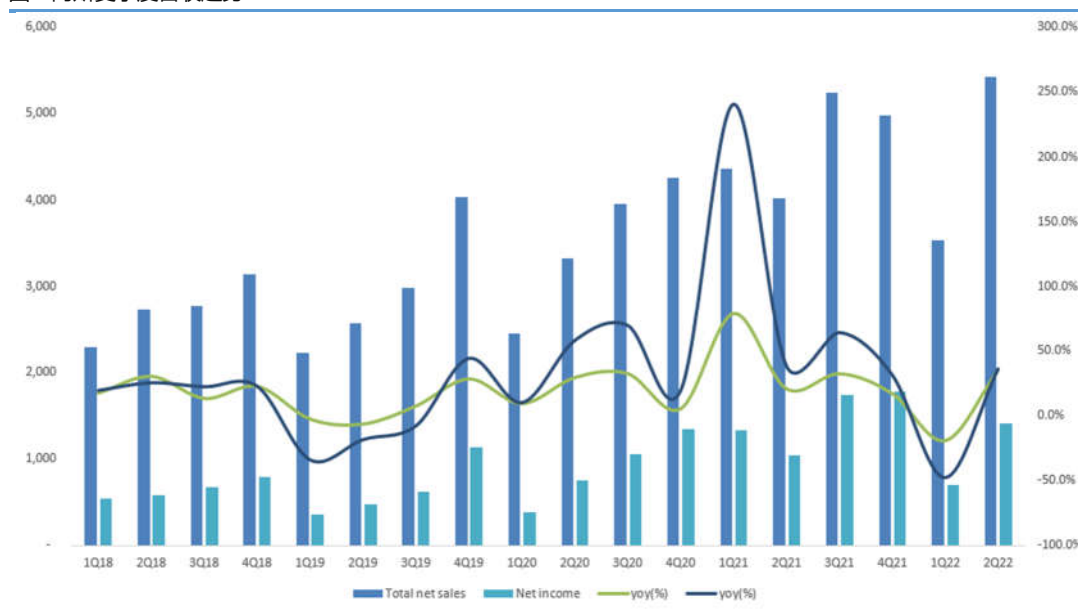


数据来源：Wind，富途证券整理

# 1、公司营收创新高，毛利率下滑主要受通胀影响

全球光刻机巨头阿斯麦 (ASML.O) 于 7 月 20 日发布 22Q2 业绩：营收 54.31 亿欧元创历史新高，超出指引上限 (51~53 亿欧元)，同比增长 35.1%，环比增长 53.6%。

图：阿斯麦季度营收趋势



资料来源：Wind，富途证券

GAAP 准则下，毛利率 49.1%，处于指引的下限 (49%~50%)，主要是由于通胀成本的增加；净利润 14.11 亿欧元，同比增长 36%，环比增长 103%

图：阿斯麦毛利率、净利率趋势



资料来源：Wind，富途证券

**成熟制程光刻机 KrF 出货量创单季新高，中国台湾占比位列第一。**从产品出货看，EUV 方面，22Q2 公司出货了 14 台，并确认了 12 台 EUV 的 20 亿欧元的收入，占总营收高达 48%；DUV 三大产品 ArFi、ArF Dry、KrF 合计占营收 47%，其中成熟制程光刻机 KrF 出货了 38 台（环比+12），创历史新高。从出货地看，22Q2 中国台湾占阿斯麦营收 41%，位列第一。

图：阿斯麦光刻机出货情况



资料来源：Wind，富途证券

**阿斯麦下季营收预计环比持平。**主要是逐渐增大的供应限制推动了“快速出货”数量的增加，并将收入确认推迟到后续季度。展望 22Q3，阿斯麦预计营收 51~54 亿欧元（不包括第三季度约 11 亿欧元的延迟收入），指引中位数同比降-3.3%，环比增长 0.2%。

图：阿斯麦 22Q2 指引

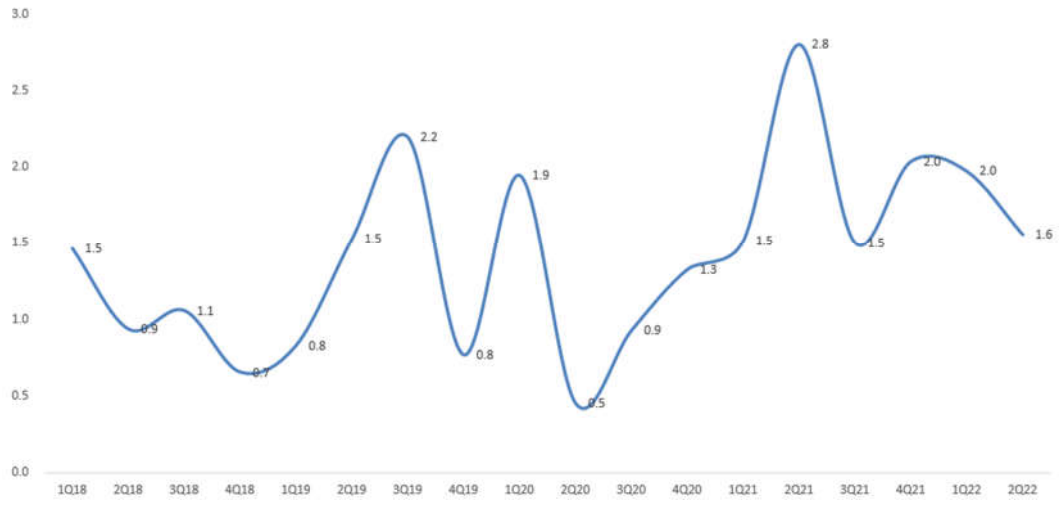
IS (GAAP, in millions €, except per share data)		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22 Outlook
Net system sales		2,950	4,111	3,463	2,287	4,141	
Net service and field option sales		1,071	1,130	1,522	1,247	1,290	
<b>Total net sales</b>		<b>4,020</b>	<b>5,241</b>	<b>4,986</b>	<b>3,534</b>	<b>5,431</b>	<b>5100~5400</b>
	qoq(%)	-7.9%	30.4%	-4.9%	-29.1%	53.6%	-3.3%
	yoy(%)	20.9%	32.4%	17.2%	-19.0%	35.1%	0.2%
Total cost of sales		(1,976)	(2,530)	(2,285)	(1,803)	(2,766)	
<b>Gross profit</b>		<b>2,045</b>	<b>2,711</b>	<b>2,701</b>	<b>1,731</b>	<b>2,664</b>	
	gross margin	50.9%	51.7%	54.2%	49.0%	49.1%	49%~50%
Research and development costs		(634)	(609)	(681)	(739)	(789)	
	as % of ren	15.8%	11.6%	13.7%	20.9%	14.5%	
Selling, general and administrative costs		(172)	(183)	(203)	(208)	(222)	
	as % of ren	4.3%	3.5%	4.1%	5.9%	4.1%	
Other income		-	-	214	-	-	
<b>Income from operations</b>		<b>1,239</b>	<b>1,919</b>	<b>2,031</b>	<b>785</b>	<b>1,653</b>	
	OPM	30.8%	36.6%	40.7%	22.2%	30.4%	
Interest and other, net		(10)	(11)	(12)	(16)	(11)	
<b>Income before income taxes</b>		<b>1,229</b>	<b>1,909</b>	<b>2,019</b>	<b>769</b>	<b>1,643</b>	
Benefit from (provision for) income taxes		(204)	(271)	(316)	(114)	(246)	
	Effective tax rate	16.6%	14.2%	15.7%	14.9%	15.0%	
<b>Income after income taxes</b>		<b>1,025</b>	<b>1,638</b>	<b>1,703</b>	<b>655</b>	<b>1,396</b>	
Profit related to equity method investments		13	102	70	41	15	
<b>Net income</b>		<b>1,038</b>	<b>1,740</b>	<b>1,773</b>	<b>695</b>	<b>1,411</b>	
	net income margin	25.8%	33.2%	35.6%	19.7%	26.0%	
	qoq(%)	-22.0%	67.6%	1.9%	-60.8%	102.9%	
	yoy(%)	38.2%	63.9%	31.3%	-47.8%	35.9%	

资料来源：Wind，富途证券

## 2、新增订单创新高，反映客户对先进制程的持续强劲需求

**公司二季度新增订单创新高。**22Q2 阿斯麦新增订单 85 亿欧元同比增 2.3%，创历史新高。半导体终端市场的增长和光刻强度的提高推动了对公司产品和服务的需求，从过去五个季度超过 60 亿欧元的季度订单量和本季度创纪录的 85 亿欧元订单量中可以看出，积压订单已增至超 330 亿欧元，订单量预计能覆盖 2023 年，预计三季度的订单量将继续保持高位。公司未来营收先行指标 BB (book-to-bill) 值为 1.6。

图：阿斯麦 BB (book-to-bill) 值



资料来源：ASML 官网，富途证券

**阿斯麦的积压订单中有 85% 用于先进制程。**目前阿斯麦超 330 亿欧元的积压订单中，几乎 85%的积压都用于先进制程，包括 EUV 和高端的 immersion 机台；另外 15%是用于成熟制程中，预计今年和明年对公司产品的需求继续超过供应。

## 3、半导体供需失衡，供应链挑战已成为整个半导体行业共同问题

**2022 上半年全球半导体供需基本失衡状态持续。**全球半导体供应链受到疫情区域封锁影响，芯片短缺加剧、供应链库存积压、价格上涨和延期交货等一系列问题。ET News 最新报道显示，截至 2022 年 5 月底，全球半导体设备核心零部件的交货时间从 2-3 个月延长至 6 个月以上。

**芯片短缺导致供应价格上涨，带动半导体行业营收增长。**由于芯片短缺而引发的半导体 ASP 上涨仍将成为推动 2022 年全球半导体市场增长的主要动力，全球主要的芯片代工厂纷纷宣布涨价，车用半导体的营收将继续保持 2 位数增长。5 月 10 日，全球最大的芯片代工厂台积电宣布将于 23 年 1 月将其先进与成熟制程的代工价格上调 5%-8%。根据 Gartner 预测数据，2022 年全球半导体收入将达到 6760 亿美元。

表：2021-2023 年全球半导体收入预测（单位：十亿美元）

	2021	2022E	2023E
收入（十亿美元）	595	676	700.5
增长率（%）	26.3	13.6	3.6

资料来源：Gartner 官网，富途证券

**阿斯麦表示对于目前巨大的供应链挑战，正在运用“快速出货”最大限度的提高产量以满足市场需求。**尽管供应链限制导致材料供应推迟，带来的固定成本增加以及通货膨胀成本的增加，对今年的预期毛利率将

会产生进一步的影响。但阿斯麦表示，2025 年实现 54%~56%的长期毛利率目标并没有改变。假如今年年底或明年初能够解决供应链问题，预计 2023 年将实现 60 多台 EUV 和超过 375 台 DUV 设备的预期产能。

# 研究报告免责声明

## 一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递送误差,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

## 分析员保证

主要负责撰写本报告的分析师确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析师确认分析师本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

## 利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析师本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

## 可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futu.hk>上的风险披露声明。