

# 泛林集团 2022Q2 业绩说明会： Q2 业绩超预期，供应链压力趋缓

## 作者

刘牧野 分析师  
SAC 执业证书：S0640522040001  
邮箱：liumy@avicsec.com

## 相关研究报告

ASML 2022Q2 业绩说明会纪要 —2022.7.23

## 报告摘要

◆ 会议时间：2022年7月27日

◆ 业绩点评：

公司业绩超预期，供应链压力略有缓解，毛利率位于指引上限。2022Q2 公司营收 46.4 美元，同比+11.8%，环比+14.2%，超此前预期（42±3 亿）；Q2 毛利率 45.2%，位于指引区间上限，环比+0.5pct/同比-1.3pct。货运物流成本、关键零部件成本上升，毛利率承压，预计通胀压力仍将持续。

存储收入疲软，中国大陆先进制程将受限。Q2 存储收入占比 54%，NAND 和 DRAM 各 40%、14%，DRAM 收入明显下滑。代工收入占比 26%，环比提升 5pct；公司在晶圆厂逻辑方面取得进展，业务 Q2 收入创历史记录，占比 20%，较 Q1 明显提升。中国地区仍为公司第一大收入源，占比 31%。公司将按规定，对中国 14nm 及以下晶圆厂实行更严格的出口管制。

下游疲软暂未影响公司订单，Q3 业绩展望乐观。截至 Q2 末，公司递延收入 22 亿美元，预期 Q3 将持平。业绩指引方面，公司预计 Q3 营业收入 46~52 亿美元，收入中枢同比增速约 14%，环比 5.7%。预计 Q3 毛利率 44%~46%，公司正在与客户协调涨价。资本开支方面，行业整体产出受限，下调 2022 年 WFE（晶圆厂设备支出）至 900-950 亿美元。

◆ 出席人：

Tina Correia 副总裁，IR  
Tim Archer 总裁，CEO  
Doug Bettinger 执行副总，CFO

◆ 原文链接：

<https://investor.lamresearch.com/events/event-details/june-2022-quarter-financial-conference-call>

## 正文目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 一、 业绩点评.....                        | 3  |
| 二、 Lam Research 2022Q2 业绩说明会纪要..... | 4  |
| (一) 经营情况说明- Tim Archer.....         | 4  |
| (二) 公司财务-Doug Bettinger.....        | 5  |
| (三) 2022Q3 业绩指引.....                | 6  |
| 三、 Q & A .....                      | 7  |
| 四、 附录：财务报表重要科目 .....                | 11 |

## 图表目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 图 1 LAM 22Q2 营业收入同比增长 11.8% .....     | 3  |
| 图 2 LAM 22Q2 净利润环比增长 18.3%.....       | 3  |
| 图 3 LAM 分类别收入构成 .....                 | 4  |
| 图 4 LAM 分地区收入构成 .....                 | 4  |
| 图 5 LAM Research 2022Q2 季度财务数据总结..... | 11 |
| 图 6 公司主要财务指标 .....                    | 11 |
| 图 7 2022Q3 业绩指引.....                  | 11 |

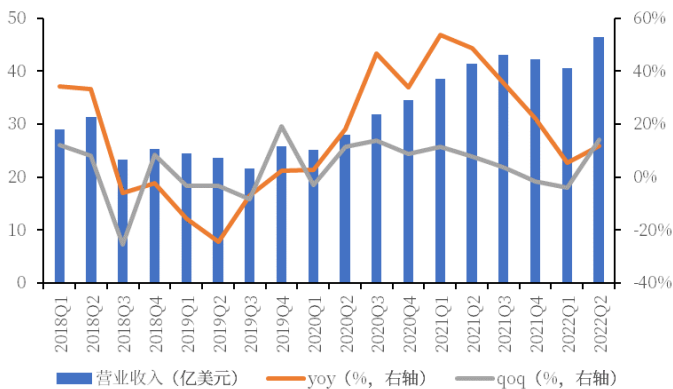
## 一、业绩点评

公司业绩超预期，供应链压力略有缓解，毛利率位于指引上限。公司 FY2022 (2021Q2-2022Q2) 全年营收 172 亿美元，同比增长 17%，连续两个财年创纪录。单季度来看，2022Q2 营收 46.4 亿美元，同比+11.8%，环比+14.2%，超此前预期 (42±3 亿)；Q2 净利润 12.09 亿美元，环比+18.3%。

毛利率方面：公司产出提升，成本分摊，Q2 毛利率 45.2%，在指引区间上限 (43.5%~45.5%)，环比+0.5pct/同比-1.3pct。货运物流成本、上游关键零部件成本上升，毛利率承压，预计通胀压力在 H2 仍将持续。

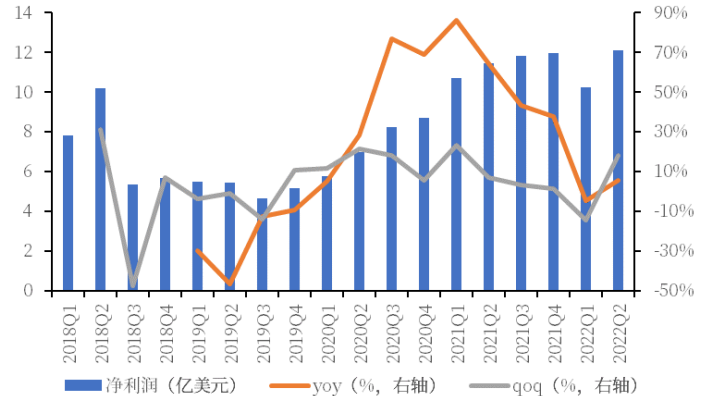
产品方面：公司与 Entegris 和 Gelest 合作，研发 EUV 干膜光刻胶，助力技术量产；并携手加快高数值孔径的 EUV 图形化的干膜光刻胶解决方案。

图1 LAM 22Q2 营业收入同比增长 11.8%



资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 LAM 22Q2 净利润环比增长 18.3%



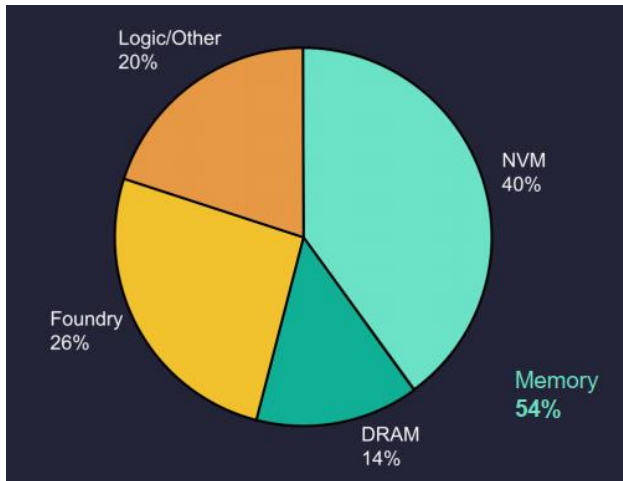
资料来源：Wind，中航证券研究所

存储收入疲软，中国大陆先进制程将受限。分下游类别：Q2 存储收入占比 54%，NAND 和 DRAM 各 40%、14%；较 Q1 的 66% 明显下滑，主要系 DRAM 收入明显下滑，客户 DRAM 投资的重点是 1z 和 1-alpha 节点；代工部分收入占比 26%，环比提升 5pct；公司在晶圆厂逻辑方面取得进展，业务 Q2 收入创历史记录，占比 20%，较 Q1 明显提升。

分地区：中国地区仍为公司第一大收入来源，占比 31%，中国大陆客户占地区收入的绝大部分。泛林集团表示，已接到相关通知，对于所有位于中国的 14nm 及以下晶圆厂，将实行更严格的出口管制，限制不止在 DRAM 层面，Foundry 厂也将受限。

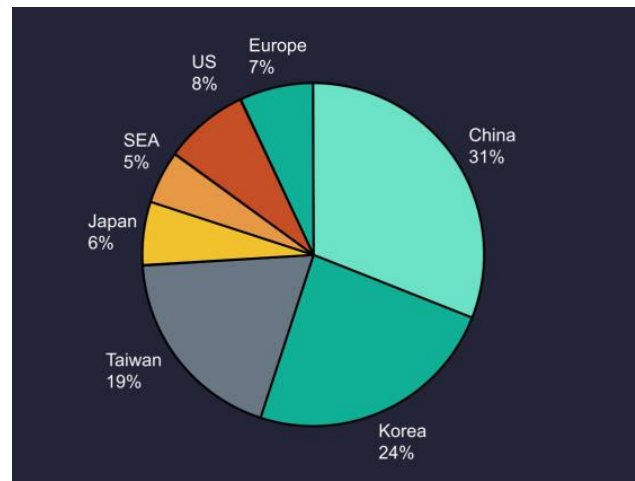
此外，客户支持业务 (CSBG) 收入达 16.3 亿美元，创纪录，环比增长 16%，同比增长 18%。CSBG 业务由备件，服务，升级和 Reliant 系统四部分组成，备件业务增长强劲。

图3 LAM 分类别收入构成



资料来源：Lam Research, 中航证券研究所

图4 LAM 分地区收入构成



资料来源：Lam Research, 中航证券研究所

下游疲软暂未影响公司订单，Q3 业绩展望乐观。尽管宏观环境下行，公司客户暂未调整订单。需求依旧饱满，供应链虽有改善但仍不能满足公司产出需求，截至 Q2 末，公司递延收入 22 亿美元，预期 Q3 将持平。

业绩指引方面,公司预计 Q3 营业收入 46~52 亿美元,收入中枢同比增速约 14%,环比 5.7%。预计 Q3 毛利率 44%~46%，公司正在与客户协调涨价，长期的盈利预期不变，若通胀等不利影响消退，毛利率仍有 200bps 的上调空间。

资本开支方面，行业整体产出受限，下调 2022 年 WFE（晶圆厂设备支出）至 900-950 亿美元，Q1 预测全年 WFE 为 1000 亿美元。但公司认为 WFE 将长期维持稳定，主要基于 3 点：1) 终端产品的半导体含量上升；2) 设备复杂度提升；3) 晶圆尺寸增大。

## 二、Lam Research 2022Q2 业绩说明会纪要

### (一) 经营情况说明- Tim Archer

季度业绩超预期，收入和非 GAAP 的 EPS 创季度记录。全行业的短缺继续影响产量和运营效率，但公司最近几个季度在供应链采取了有效的措施。Q2 公司产品和安装基础方案继续维持良好势头，晶圆厂逻辑设备和 CSPG（客户支持业务）收入均创下新高。

公司预计 Q3 供应链将逐步改善，但整个行业的产出在今年仍将受到限制。因此，公司下修 2022 年晶圆厂设备支出的预期 900-950 亿美元范围。

总体而言，半导体需求依然强劲，但宏观需求疲软，特别是在以消费者为中心的市场。晶圆厂逻辑资本开支超过了 NAND 和 DRAM。长远看，预计半导体在全球经济中发挥着越来越重要的作用，将推动行业增长。加之终端设备中半导体含量的增加、设备复杂度的提高和芯片尺寸增大，将有助于维持强大的 WFE 水平。

对于 Lam 而言，技术变化将继续推动更大的蚀刻和沉积强度。过去两年中，Lam 非常关注影响半导体生态的问题，并加快了运营和产品重点的战略转型。显著扩大了 Lam 的能力和资源，更接近公司在美国和全球的客户和生态系统合作伙伴以深化合作。公司加快新产品的推出，目前 Lam 拥有更具全球多样性的制造和供应链设施，在马来西亚建立新工厂，提升公司的制造、供应链和物流运营水平。另外，公司还增加了在美国、亚洲和欧洲的基础设施投资，其中包括在韩国的一个新开发中心和即将在印度开设的工程实验室。

公司关注 EUV patterning 的生产率和可扩展性。Q2 公司公告，SK Hynix 已选择 Lam 的创新干式抗蚀剂制造技术作为先进 DRAM 芯片图案化过程中的两个关键步骤的蚀刻工具。公司还宣布扩大 EUV 生态系统内的伙伴关系。

通过与 Entegris 和 Gelest 的合作，为客户提供 Lam 干膜光刻胶技术的前体化学品。同时，致力于加速开发用于高数值孔径 EUV 图案化的干膜抗蚀剂解决方案。对于客户，正使用数据驱动的设备智能解决方案来深化合作。从安装基础中产生了大量的设备和工艺数据。

Lam 的 Sense.i 平台于 2020 年初推出，致力于将 Lam 的创新设备智能解决方案与前沿技术相结合。Vantex 电介质蚀刻系统建立在 Sense.i 平台上，自推出以来势头强劲，已成为 Lam 历史上增长最快的蚀刻工具。预计今年该产品的安装基数将增加三倍。

此外，先进封装对 Lam 解决方案的需求不断增加。采取 Hydro 的 Kiyoo 等离子蚀刻产品能较好满足生产率和均匀性要求。公司现已在领先的逻辑客户处实现了多个先进封装用，新蚀刻工具的记录。随着先进封装器件的进一步发展，Lam 蚀刻和沉积的机会越来越多。

## (二) 公司财务-Doug Bettinger

公司连续两个财年收入和 EPS 创纪录。FY2022 (2021Q2-2022Q2) 收入 172 亿美元，同比增长超 17%；EPS 为 33.11 美元，增长超 21%。2022Q2 所有财务结果均高于指引。

**营业收入：**2022Q2 营收 46.4 亿美元，环比增长 14%以上。尽管供应链有所改善，工厂产出水平有所提高，Q2 递延收入仍有 22 亿美元，较 Q1 增加了 1.29 亿美元。

**分业务收入：**1) Q2 存储收入占 54% (Q1 为 66%)；其中 NAND 占 40%，与 Q1 基本一致。NAND 客户正在投资用于一个 7x 层和其他设备的工具。DRAM 方面，

收入占 14%，比 Q1 的 27% 有所下降。DRAM 投资的重点是 1z 和 1-alpha 节点的添加和转换。2) 代工部分，Q2 收入环比增长，占比 26%，Q1 占比为 21%；3) 逻辑和其他部门，Q2 收入创记录，占 20%，高于 Q1 的 13%。不仅反映了微处理器、模拟元件、图像传感器和先进封装的需求，还表明了公司在领先晶圆厂逻辑制程方面取得的进展。

**分地区收入：**中国地区收入占比 31%，与 Q1 持平。大陆客户占中国地区收入的绝大部分。韩国和台湾地区收入分别占 24% 和 19%。

**客户支持业务 (CSBG)** 的收入也创下纪录，16.3 亿美元，环比增长 16%，同比增长 18%。CSBG 的所有部分都有实力，尤其是在备件方面，客户晶圆厂利用率高；关联业务方面，客户投资于 RF 和功率设备等专业市场领域。

**毛利率：**Q2 毛利率 45.2%，在指引区间上限 (43.5%~45.5%)。产出提升，固定成本分摊有所改善。但在货运和物流、半导体以及其他关键部件领域仍面临成本挑战，公司预计通胀压力将在今年下半年持续。

**运营费用：**6.35 亿美元，环比增加。主要增长来自所有部门的研发增长。

**营业利润率：**31.5%，超出指引 (28.5%~30.5%)。Q2 非 GAAP 税率 11%，符合预期。预计 2022 年税率处于低水平。由于公司最近上市的一项风险投资下跌，支出有所增加。

**EPS：**摊薄每股收益 8.83 美元，摊薄 1.38 亿股，低于 Q1 及预期，主要系股份回购增加。

**资产负债表：**1) 现金和短期投资 (包括限制性现金) 总额为 39 亿美元，低于 Q1 的 46 亿美元。现金状况的下降归因于资本回报下降以及使用现金增加营运资本，以及持续的资本投资。2) 库存提升，存货周转率持平，2.6 倍，未完成销售天数 85 天，基本持平。3) 非现金支出包括约 7000 万美元的股权补偿、6900 万美元的折旧和 1900 万美元的摊销。Q2 资本支出 1.26 亿美元，比 Q1 下降了 2000 万美元。资本支出用于公司多个地区的制造业增长，包括美国和马来西亚，以及在加利福尼亚州、俄勒冈州和韩国的新技术中心的研发基础设施投资。

**员工：**截至 Q2 末，约有 17700 名全职员工，环比增加约 800 人。员工增长主要是在工厂和现场组织，以实现更高的产出水平，管理供应链约束，支持客户交付和安装。

### (三) 2022Q3 业绩指引

**预计收入：**49±3 亿美元；

**毛利率：**45%±1%，这一毛利率反映了公司在供应链中看到的通胀挑战；

**营业利润率：**为 31.5%±1%；

**EPS：**根据 1.37 亿股计算，EPS 为 9.50 美元±0.75 美元。

### 三、Q & A

**Q: 存储客户占收入的 55%，下半年到明年可能会下调资本开支，而晶圆厂逻辑和 IDM 客户驱动因素更多元。考虑到公司交期延长到明年，下游客户是否更加谨慎，调整订单以便明年发货？公司有看到今年预定交付的订单有取消或重大变化吗？**

**A: 在需求方面，我们没有看到来自客户的需求信号发生任何重大变化。其中的一些可能是，交付周期仍然很长，人们希望花一些时间来看看市场是如何从不同的驱动因素演变而来的。当然，'23 年存在相当多的不确定性，可能会出现不同的情况。但无论发生什么样的情况，泛林都做好了充分的准备。**

**Q: 是否预计 Q3 递延收入将下降？您认为供应最大的改善在哪？**

**A: 整个供应链执行情况远没有达到过去的水平，但已经有了广泛的改善。很难预测递延收入的具体数字，我倾向于会持平或者小幅波动，取决于公司在供应链方面的进展。**

**Q: 关于 WFE，是需求导致了今年 WFE 指引的下降还是供应链限制？**

**A: 这主要是我们根据供应限制和挑战做出的调整。此前将 WFE 1000 亿美元作为目标，但公司也听到了其他业内人士的意见，不能只看 Lam 的表现。所以基于行业范围内的许多制约因素，降低 WFE 预期是谨慎的。从需求角度来看，我没有看到 WFE 降低带来的任何重大变化。**

**Q: 如果没有不利因素的影响，毛利率能达到 48%或 48.5%吗？**

**A: 公司的长期盈利模式没有改变。对未来表现的预期与疫情、通货膨胀之前没有什么不同，公司两年半前的财务模型的毛利率比现在指引高 200bps。短期内行业趋缓，公司在 IC 等产品上支付了大量的加急费和保费，这对公司短期毛利率是不利的；但可以预期这些费用减少，长远来看，公司毛利率还有提升空间。**

**Q: 谈谈马来西亚工厂的情况？何时能产生收益？**

**A: 马来西亚爬坡进展得非常好。仍处于构建和发展供应链的阶段，供应链进展比预期略微落后，这可能仅仅是因为全球供应链的短缺，无论是在原材料、组件还是劳动力上的短缺。马来西亚爬坡的同时，公司全球的工厂都在爬坡，短期内马来西亚工厂的影响是单独的。**

**毛利率方面，一年前马来西亚工厂对公司毛利率产生不利影响，但目前比较中性。随着其在总货运量越来越大，在亚洲客户附近有工厂，可能会对毛利率产生好处，劳动力成本降低、货运渠道更短，供应链随之移动。**

Q: 拆分逻辑、代工、存储的百分比时, 是否考虑了 Reliant 的收入?

A: 包括了 Reliant, 还有一些更先进的设备, 这些都是系统收入的关键部分。

Q: 从更大的视角来看, 8 英寸晶圆 40nm 以上的趋势, 以及中国大陆的趋势?

A: 我们仍然看到这些芯片严重短缺, 以及非常高的溢价。有客户投资是为了缓解目前明显的供需不匹配。这涉及多种应用的不同类型, 在今天仍是一个广泛扩大和增长的市场。

Q: 对于中国的先进逻辑制程之类的是否有出口管制? 未来会怎样? 对公司有什么影响?

A: 最近接到通知, 对于 14nm 以下的晶圆厂, 向中国出口的限制将会扩大, 公司准备完全遵守。限制不包括 DRAM, 主要是对于代工。

Q: 客户服务业务 (尤其是 8 英寸工具) 的驱动因素? 是否有听到宏观和潜在客户削减订单的消息?

A: CSBG 业务由四个组成部分组成: 备件, 服务, 升级和 Reliant。1) 备件随装机量而变动, 公司不会直接给出 2023 年该业务指引, 但今年设备出货量强劲, 明年将会有更多的设备需要备件和耗材, 这部分业务在增长。2) 服务业一直很强劲, 公司战略转型, 向设备智能型服务发展。客户也开始关注生产力和成本, 在不花费额外资本支出的情况下从晶圆产挤出产出, 因此即使在宏观经济或支出减少的影响下, 业务也能继续增长。3) 升级业务是客户节省资本支出的方式, 可能在明年的环境中有所改善。4) Reliant 系统, 在这个领域有相当一段时间的严重投资不足, 仍有一个追赶的过程, 有多样化的终端市场和应用驱动, 不知道何时会完全发生。所以 CSBG 业务整体很难预测。

Q: 什么推动了客户服务业务的连续增长? 哪块占比最大?

A: 备件和 Reliant 系统。

Q: 我理解公司的通胀压力, 但为什么客户能抗通胀, 而公司却不能?

A: 公司有涨价, 但通货膨胀比预期的更大、更强、更明显, 从而损害了公司。重新谈判价格之类的有些延迟, 但正在进行中。

Q: 所以当重新定价延迟的影响消失后, 公司的毛利率能提升多少? 100bps?

A: 这能帮助我们回到模型范围, 公司的长期盈利预期没有改变, 可能还有 200 个基点。

Q: 如果明年收入下降, 如何考虑盈利模式和运营杠杆?

A: 回顾公司过去十年的历史表现,无论在上升或下降的环境中,公司都有一个高度可变的成本模型。公司可以雇佣临时工或者外包。

Q: 如何看待公司先进封装的发展?是否考虑与后端公司有机开发,并购或者合作?

A: 先进封装是 Lam 参与的一个重要领域,已经研究很长时间了。我们主要从先进封装中蚀刻和沉积的作用出发,尤其是在蚀刻和电镀铜的应用。将先进封装视作我们的市场,将评估并追求切入这种新型市场的最佳方式。

Q: 很高兴看到公司在逻辑和其他领域的行动,以及 Q2 数据的表现。进一步,希望从市场份额的角度,量化公司蚀刻的水平,未来几年如何发展?

A: 逻辑是细分市场中风险敞口最低的,客户份额一直在增长。且目前正在进行的技术变化允许公司使用先进设备取代逻辑晶圆厂的旧技术。蚀刻工具将会有新的选择,这将被用于先进逻辑,也是我们的新市场和新机会。

ALD 对介电和金属化都用来处理像 RC 弯折、后端互连弯折,这为公司创造了机会。所以我们在某些客户中看到了一些份额增长,我们的机会也在扩大,这推动了新的产品路线图。我们的目标是更为先进的节点提高晶圆厂逻辑的地位。

Q: Dry resist 业务未来在公司的地位?能占据多少市场份额?

A: 尚处于第一阶段,还没有投入生产。随着层数和应用的增长,预计 5 年后约 15 亿美元,达到高数值孔径 EUV 光刻后,公司能占据更多份额。

Q: CHIPS 法案对美国设备制造商意味着什么?对 LAM 在税收、逻辑晶圆制造领域的影响?

A: 对美国半导体制造业有重大好处。LAM 将从两个方面受益:1) 客户在美国的投资和产能增加,公司能获得这些晶圆厂更大的设备份额;2) 长期来看,CHIPS 法案资助设备厂开发新技术,减少了公司研发承担的资金风险。

Q: Q3 的收入预测是 49 亿美元吗?预期 Q4 销售和毛利率较 Q3 会如何变?

A: Q2 供应链进展很满意,预期在 Q3 继续反映。但我们的策略仍继续执行,限制了公司收入,如 22 亿美元的递延收入。暂时无法给出 Q4 指引。

Q: 公司 14nm 及以下制程的设备在中国有多少?一些限制是只针对中国本土的晶圆厂还是对于所有在中国有晶圆厂的跨国公司的适用?

A: 我们认为对所有都适用。

Q: 是否有客户延迟订单?如何处理订单机制及要求退订的客户?

A: 我们目前没有看到需求改变, 一直到 2023 年, 客户都比较谨慎。但可能并不意味着没有改变, 如果客户确实说想要推迟订单, 可能是因为需求也可能是设施没有完全准备好, 或者计划有变, 公司也会灵活处理, 长期合作。

Q: 供应链较 Q1 有了明显改善, Q3 可能有意外, 这只是与出货量有关吗? 下半年出货更大, 因此供应链渐进式改善只能跟上近期的高需求, 因此 Q3 的实际递延收益至少在你预测的 Q3 当季值之上?

A: 这是其中一部分, 公司有未被满足的需求, 部分货物也显示为递延收入。公司上季度的产出有提升, 我们认为这种情况能持续到 Q3。

Q: 公司与领先的 MPU 客户合作了一段时间了, 考虑他们在技术节点的加速推进, 公司是否看到一些新的增量市场机会?

A: 它确实为我们创造了新的机会, 我们设计的设备超前于他们的路线图。因此, 这些技术变革来得越快, 我们就越早有机会以更大的规模将这些新应用程序植入他们的生产线, 市场份额越大。一些可选的蚀刻技术, 新的 ALD 工具等, 真正支持 EUV 相关的高精细路线。

Q: 公司看到下游需求疲软时, 对资本开支如何考虑?

A: 是的, 客户语气变得更谨慎了。但无论需求如何变化, LAM 都可以在任何环境下有效地运作。展望未来, 安装基础业务可能对我们有利, 代工业务可能获得新的份额, SAM 扩张等, 都是有利的因素。

Q: 公司是否有一些 subsystems 难以获得? 为什么订单明显增加, 而递延收入没有下降?

A: 公司想要达到更高的产出, 供应链在改善但仍不能满足产出需求, 因此递延收入还在上升。

Q: 第三方转售市场的供应非常有限, 如何看待该市场与 Reliant 业务的竞争? 如果需求开始放缓, 二手设备是否会增加?

A: 目前市场使用的设备很多都是二手的, 因此我们将旧型号的新设备销售到 Reliant 生产线商, 我不认为需求放缓会影响这些二手设备的数量, 我们倾向于设备进入工厂后能使用 20 到 30 年。

## 四、附录：财务报表重要科目

图5 LAM Research 2022Q2 季度财务数据总结

| June quarter financial results                        |          |          |
|---|----------|----------|
|   | QJUN'22  | QMAR'22  |
| Revenue   | \$4,636M | \$4,060M |
| Non-GAAP Gross Margin*                                | 45.2%    | 44.7%    |
| Non-GAAP Operating Expenses*                          | \$635M   | \$621M   |
| Non-GAAP Operating Income*                            | \$1,459M | \$1,194M |
| Non-GAAP Operating Income as a percentage of Revenue* | 31.5%    | 29.4%    |
| Non-GAAP Other Expense, Net*                          | \$87M    | \$44M    |
| U.S. GAAP Diluted EPS                                 | \$8.74   | \$7.30   |
| Non-GAAP Diluted EPS*                                 | \$8.83   | \$7.40   |
| Diluted Share Count                                   | 138M     | 140M     |

LAM RESEARCH \*A reconciliation of U.S. GAAP results to non-GAAP results can be found at the end of this presentation.

图6 公司主要财务指标

|                                       | QJUN'22  | QMAR'22  |
|---------------------------------------|----------|----------|
| Total Consolidated Gross Cash Balance | \$3,909M | \$4,606M |
| Account Receivables, Net              | \$4,314M | \$3,702M |
| DSO                                   | 85 Days  | 83 Days  |
| Inventories                           | \$3,966M | \$3,479M |
| Inventory Turns                       | 2.6      | 2.6      |
| Deferred Revenue*                     | \$2,198M | \$2,069M |
| Capital Expenditures                  | \$126M   | \$145M   |
| Equity Compensation Expense           | \$70M    | \$69M    |
| Amortization Expense                  | \$19M    | \$20M    |
| Depreciation Expense                  | \$69M    | \$64M    |
| Share Repurchases                     | \$868M   | \$1,200M |
| Cash Dividends                        | \$208M   | \$211M   |
| Headcount                             | ~17,700  | ~16,900  |

图7 2022Q3 业绩指引



资源来源：LAM Research、中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无限。

### 免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637