

应用材料(AMAT)2022Q2 业绩说明会： 代工/逻辑需求强劲，扩产成为首要任务

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

科磊(KLA)2022Q2 业绩说明会：量测龙头增长强劲，WFE 展望趋于平缓 —2022-08-12
泛林集团 2022Q2 业绩说明会：Q2 业绩超预期，供应链压力趋缓 —2022-08-10

报告摘要

◆ 会议时间：2022年8月18日

◆ 业绩点评：

Q2 季度营收小幅增长，毛利率承压，归母净利润同比下滑。

2022Q2 公司营业收入 65.2 亿美元，位于指引（58.5~66.5 亿美元）上沿，同比+5.2%，环比+4.4%，季度营收创历史新高。公司仍处于成本上升等多重不利因素的影响下，Q2 毛利 46.2%，环比下降 80bps，同比下降 180bps。公司 Q2 单季度归母净利润 16.06 亿美元，同比-6.4%，环比+4.6%。公司正与客户协调重新定价抵消影响，预计未来几个季度，毛利率将逐步回暖，盈利能力改善。

Semi System & AGS 部门收入创纪录，显示类业务显著下滑。

2022Q2，Semi Systems 收入 47.34 亿美元，同比、环比涨幅均超 6%；AGS 业务收入 14.20 亿美元，同比+10.4%，环比+2.7%；显示类业务由于消费市场疲软而下滑严重，Q2 收入 3.33 亿美元，同比-22.7%，环比-12.6%。分下游来看，存储疲软，代工&逻辑方面，先进制程的投资强度持续，约 2/3 收入来自代工&逻辑。分地区来看，中国地区仍为公司第一大收入来源。但环比、同比均明显下滑，除了受显示业务的影响外，也侧面反映了中国半导体设备国产化进程不断深化。公司收到 14nm 及以下先进设备的出口禁令，但对公司未来的收入影响不大。

展望未来，订单积压，扩产成为关键词。

公司乐观预计 2022 年 WFE 在 900 亿美元，低于 KLA 950 亿美元预期，较 2021 年小幅增长。预计 Q3 营业收入 66.5 亿±4 亿美元，其中 Semi Systems、AGS 营收分别为 49.3、14.3 亿美元，显示业务收入继续下降到 2.5 亿美元。预计毛利率 46.2%，环比提升 20bps。公司存在多个季度的积压订单，坚信即使 WFE 趋缓，公司业务也将具备弹性，解决供应链短缺和积极扩产为公司当前的首要任务。

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

◆ 出席人:

Michael Sullivan - 副总裁

Gary Dickerson - 总裁&CEO

Brice Hill - CFO

◆ 原文链接:

<https://ir.appliedmaterials.com/events/event-details/q3-2022-applied-materials-earnings-conference-call>

正文目录

一、 业绩点评.....	4
二、 AMAT 2022Q2 业绩说明会纪要.....	5
(一) 经营情况说明- Gary Dickerson	5
(二) 公司财务- Brice Hill	7
(三) 2022Q3 业绩指引- Brice Hill	8
三、 Q & A	8
四、 附录.....	13

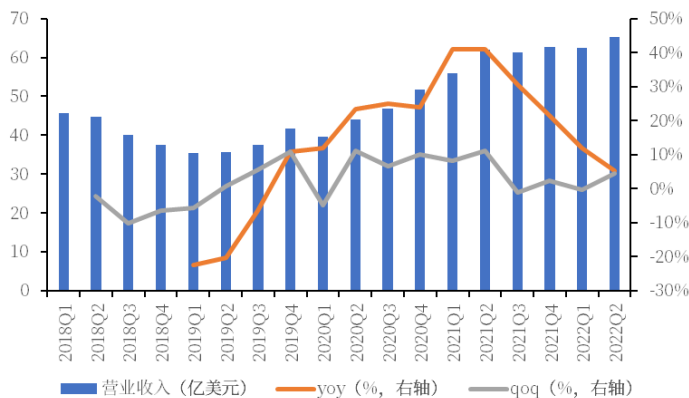
图表目录

图 1 AMAT 22Q2 季度营收创纪录.....	4
图 2 AMAT 22Q2 归母净利润同比下滑 6.4%.....	4
图 3 AMAT 分部门各季度营收 (亿美元)	5
图 4 AMAT 2022Q2 分地区收入占比	5
图 5 AMAT 财务总结(百万美元)	13
图 6 分部分收入情况(百万美元)	13
图 7 CY2022Q3 业绩展望(百万美元).....	13

一、业绩点评

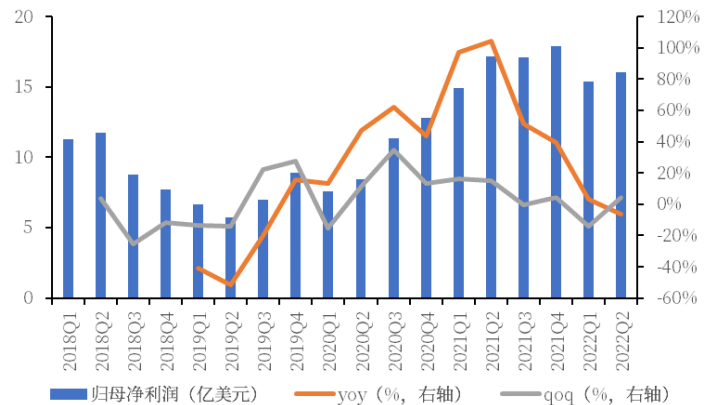
Q2 季度营收小幅增长，毛利率承压，归母净利润同比下滑。2022Q2 公司营业收入 65.2 亿美元，位于指引（58.5~66.5 亿美元）上沿，同比+5.2%，环比+4.4%，季度营收创历史新高。公司仍处于成本上升等多重不利因素的影响下，Q2 毛利 46.2%，环比下降 80bps，同比下降 180bps。公司 Q2 单季度归母净利润 16.06 亿美元，同比-6.4%，环比+4.6%。公司正与客户协调重新定价抵消影响，预计未来几个季度，毛利率将逐步回暖，盈利能力改善。

图1 AMAT 22Q2 季度营收创纪录



资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 AMAT 22Q2 归母净利润同比下滑 6.4%

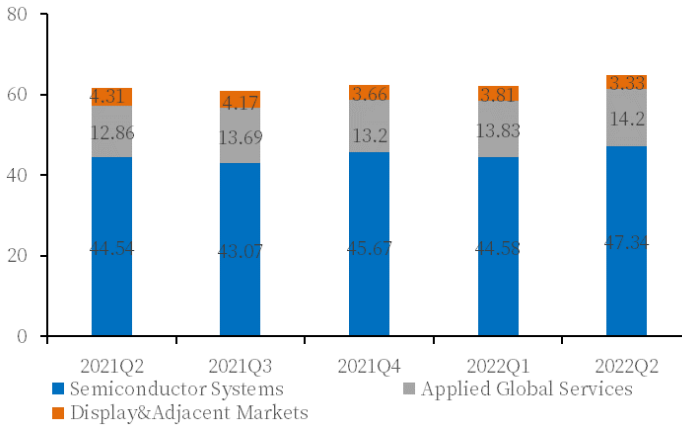


资料来源：Wind，中航证券研究所

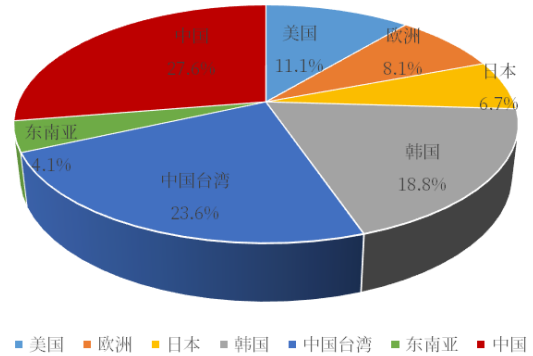
分业务来看，Semi System & AGS 部门收入创纪录，显示类业务显著下滑。2022Q2，Semi Systems 收入 47.34 亿美元，同比、环比涨幅均超 6%，业务占整体营收的 73.0%。AGS 业务收入 14.20 亿美元，同比+10.4%，环比+2.7%。订阅式收入健康增长，供应链压力下，备件收入下滑。目前服务类业务占比 21.9%，未来安装基数的增长、设备服务强度提高和长期服务协议等将继续驱动 AGS 增长，且受 WFE 下行的影响不大。显示类业务由于消费市场疲软而下滑严重，Q2 收入 3.33 亿美元，同比-22.7%，环比-12.6%。

分下游来看，存储疲软，代工&逻辑方面，先进制程的投资强度持续。公司收入中约 2/3 来自代工&逻辑，部分存储客户延期扩产，有砍单/延迟订单的现象，但公司产品供不应求，暂未见明显影响。

分地区来看，中国地区仍为公司第一大收入来源。22Q2 贡献营业收入 17.97 亿美元，占 27.6%，其次为中国台湾、韩国等地。来自中国地区的收入环比有所下滑，同比也下降了 20.2%，除了受显示业务的影响外，也侧面反映了中国半导体设备国产化进程不断深化。AMAT 与 KLA、Lam Research 等同行一样，也收到了 14nm 以下先进设备出口禁令，但公司认为中国客户以 28nm 及以上成熟制程为主，该禁令对公司未来的收入影响不大。

图3 AMAT 分部门各季度营收 (亿美元)


资料来源：AMAT，中航证券研究所

图4 AMAT 2022Q2 分地区收入占比


资料来源：AMAT，中航证券研究所

展望未来，订单积压，扩产成为关键词。公司乐观预计 2022 年 WFE 在 900 亿美元，低于 KLA 950 亿美元预期，较 2021 年小幅增长。预计 Q3 营业收入 66.5 亿±4 亿美元，其中 Semi Systems、AGS 营收分别为 49.3、14.3 亿美元，显示业务收入继续下降到 2.5 亿美元。预计毛利率 46.2%，环比提升 20bps。公司存在多个季度的积压订单，坚信即使 WFE 趋缓，公司业务也将具备弹性，解决供应链短缺和积极扩产为公司当前的首要任务。

二、AMAT 2022Q2 业绩说明会纪要

(一) 经营情况说明- Gary Dickerson

公司 FY22Q3 (CY22Q2)，季度业绩 65.2 亿美元创季度记录，位于业绩指引 (58.5~66.5 亿美元) 上沿。为缓解供应链挑战所采取的行动已经开始起作用，预计今后会稳步改善。但全球供应链当前仍然捉襟成肘。需求高于公司供应能力，积压订单继续增长。公司正在努力克服利润压力，采取行动降低成本，包括调整价格。今天的发言将从以下几部分展开：1) 供需动态的近期展望；2) 对市场和行业路线图的长期看法；3) 应用材料的战略、重点和进展。

(1) 供需动态的近期展望：

由于需求和供应之间的巨大差距，以及设备公司运输半成品系统和合并组件，2022 年晶圆厂设备支出难以精确量化，公司乐观预计在 900 亿美元左右。按照公司 FY22Q4 的指引中枢，预计 FY2022 全年晶圆厂设备收入将增长约 15%。

展望 2023 年，3 个主要因素主导了公司对市场的看法：①由于宏观不确定性和消费电子、PC 疲软，存储支出预计将低于 2022 年，客户或将推迟扩产。②领先的代工

逻辑市场走强, 客户争夺领导地位, 竞相实现重大技术转变。③服务于物联网、通信、汽车、电力和传感器市场的 ICAPS 客户报告了他们的强项和弱项。以消费者为中心的市场出现疲软; 汽车和工业需求继续保持强劲, 在这些领域, 芯片制造商正在争取达成长期产能协议, 以支撑其资本支出计划。

公司预计, 如果市场某些领域的需求出现回落, 业务将比过去更有弹性。预计应用材料在未来几个季度仍将供应紧张。公司正在处理大量积压的订单, 这为年内需求波动提供了缓冲, 此外, 客户为我们提供了更长期的可见性和承诺, 以响应他们自己客户的行动, 锁定他们所需的战略能力。公司注意到宏观环境变化, 放慢了招聘速度, 同时确保为研发项目和战略运营提供充足的资金, 以支持长期增长。

(2) 对市场和行业路线图的长期看法:

供应链区域化是行业新事物, 预计这将为 2023 年底开始的整体晶圆厂设备支出提供一个小的正面推动力。此外, 由于美国、欧洲和亚洲政府激励措施的时限性质, 我们认为这些投资的确定性更高。上周, 我在华盛顿特区签署了 CHIPS 法案, 并会见了半导体和汽车行业的政府官员和领导。建立更具弹性和灵活性的供应链的需求仍然是一个关键主题, CHIPS 法案将使许多公司加快战略能力投资。

我们对行业和自身的长期机会感到非常乐观, 业界一致认为, 本世纪末, 半导体收入可能达到 1 万亿美元, 保持高个位数的 CAGR。同时, 技术路线图变得越来越复杂, 预计晶圆厂设备投资强度也将保持在今天的水平或有所增加。

技术路线图的变化, 包括环栅晶体管、背面配电网络、用于互连和接触的新材料、以及芯片和小芯片的异构集成。这些都是由材料工程实现的, 应用材料是领导者, 这将使更多的资金转移到我们的可用市场。公司在这些变化前已经进行了投资, 创建差异化解决方案。公司最近讨论了一种突破性的 IMS 方法, 用于无传统阻隔材料的纯钨触点。这大大改善了接触电阻, 对更小的代工厂/逻辑节点至关重要。随着这些客户转向纯金属技术, 工艺步骤的数量正在增加, 这些接触和布线的低电阻集成解决方案将为公司带来数十亿美元的收入机会。在过去的两个季度中, 公司在所有先进客户中获得了多项纪录。

(3) 应用材料的战略、重点和进展:

公司过程检测和控制的业务表现创纪录, 预计随着更多客户采用公司的 eBeam Metrology 和新光学晶圆检测平台, FY22 公司 PDC 收入将增长近 40%。在本季度, 公司还通过收购加强了 ICAPS 投资组合, Picosun 是批量 ALD 技术的领导者。

公司 AGS 实现了创纪录的季度收入, 尽管由于供应链限制, 公司的备件和 8 英寸设备业务面临阻力, AGS 的订阅部分仍表现强势。根据长期服务协议, 基础设备的安装在过去一年中增长了 9%。公司协议的续签率继续强劲, 目前为 93%。

总结:

开始看到供应链的逐步改善, 这使公司在本季度实现了创纪录的收入。预计未来几个季度, 需求仍将高于供应, 公司继续填补缺口; 宏观经济环境多变, 正促使一些客户调整投资时机。公司对市场的长期看法保持不变, 多个平行的长期趋势推动半导

体和晶圆厂设备市场结构性走高。与此同时，在材料工程方面的核心能力带来了巨大的技术变化，为应用材料创造了巨大的增长机会。

(二) 公司财务- Brice Hill

强调四个点：1) 总体需求保持健康。Q2 订单强劲，积压量增加，工厂利用率仍很高，客户在长期路线图中增加了四个新工厂项目；半导体市场有一些疲软环节，受影响的客户重新安排扩产时间。但公司拥有广泛的市场敞口和强大的技术投资客户吸引力。2) 供应链在本季度逐步改善，加大了对供应链团队的投资，以解决瓶颈，改善库存和整体产出。3) 仍致力于实现长期毛利率目标。公司仍在经历成本上升和多重不利因素的影响，这些影响正在被定价调整而部分抵消。预计未来几个季度，受产量、产品组合、定价和物流成本预期改善的推动，毛利率将逐步提高。4) 对行业的潜在增长轨迹和材料工程工艺创新能力充满信心。公司虽然放缓了员工增长，但研发支出仍在上升。

Q2 营收：65.2 亿美元，位于指引（58.5~66.5 亿美元）上沿；

Q2 毛利率：公司(Non-GAAP)毛利率 46.2%，环比下降 80bps，同比下降 180bps。

运营支出：公司增加了研发和供应链资源，Non-GAAP 运营支出为 10.6 亿美元，符合目标，环比增加 3900 万美元。

营业利润率：受毛利率下降和主要在工程领域增加员工的影响，非公认会计准则的营业利润率下降了 60bps，至 30%。

EPS：1.94 美元，环比增长 0.09 美元，与之前的纪录持平。

分产品部门来看：

1) Semi Systems 在 Q2 收入 47.34 亿美元，增加了 2.76 亿美元，环比+6%。由于原材料、运费、快件和劳动力成本上涨，部门营业利润率连续下降 100bps 至 36.1%。

2) AGS (Applied global service) 业务部门季度收入创纪录，14.20 亿美元，环比+3% (3700 万美元)。订阅式收入健康增长，但供应链短缺限制了备件和 8 英寸系统方面的增长。AGS 营业利润率为 30.6%，环比略有上升。

AGS 的三个驱动因素：安装基数的增长、设备服务强度和长期服务协议。AGS 正在朝着 2024 年财务目标进展，Q2 比 AGS 收入计划提前了约 5 亿美元，比高收入计划提前了约 2.5 亿美元。此外，服务业务轻资产，现金流良好。

3) Display& Adjacent Markets，部门业务收入 3.33 亿美元，由于消费市场疲软，本季度收入环比-13%，(4800 万美元)。业务贡献了 7000 万美元的营业利润，环比下降了 15% (1200 万美元)。

现金流：经营性现金流 14.7 亿美元，占营收的 23%。部署了 2 项战略收购共 4.4 亿美元。Picosun 的加入扩大了 ALD 的投资组合，并收购了一个仿真软件团队。今年迄今为止，公司已经创造了超过 45 亿美元的经营性现金流和近 40 亿美元的自由现金流，并向股东返还了 52.5 亿美元。

(三) 2022Q3 业绩指引- Brice Hill

营业收入：66.5 亿±4 亿美元。

分业务：Semi Systems 营收 49.3 亿美元，同比+14%。AGS 收入 14.3 亿美元，同比+4%；Display& Adjacent Markets 收入下降到 2.5 亿美元左右。

EPS：2±0.18 美元。

毛利率：Non-GAAP 毛利率 46.4%。

运营费用：小幅增加至 10.8 亿美元，税率 11.8%。

总结：公司积压订单继续增长，受消费疲软影响的地区的会减少扩产，但 AMAT 会更有弹性，基于三个点：1) 公司在技术投资方面有很强的影响力，尤其在晶圆代工/逻辑市场，该市场已占晶圆厂设备支出的 2/3。2) 有多个季度的积压产品，这些产品对客户的技术路线图至关重要，预计未来几个季度继续增加供应。3) 服务业务规模已超过 55 亿美元，87%的收入来自零部件、服务和软件的经常性需求。

三、Q & A

Q：考虑到订单积压和交货期的延长，以及一些客户移除生产计划，公司对放松供应链限制的时机如何看待？对 2023 年设备生产的想法，以及期间毛利率的看法？

A：公司最近再次向客户确认了 2023 年的需求，每季度会定期做一到两次，从而平衡客户的供应。2023 年和未来三个季度，公司需求仍大大超过供应，我们也在供应链上投入了大量资金，努力发现问题，放松供应链，解决我们的直接供应商和二级供应商的供应链问题。我们预计将在未来几个季度增加产量，并继续处理积压的订单。

上海疫情也让整体供应链有所倒退，目前正在取得渐进式进展。供应链在改善，利润率也是如此，2022-2023 年都是增量改善。

Q：公司对于客户交货时间的分配是怎样的？推迟了多少订单，推迟一个季度还是两个季度，如何管理这个过程？

A：公司和客户一起安排待办事项，如果客户想要多次更改（推迟），这将是一个互利的过程，因为公司供不应求，还有其他客户想要这些设备。我们并没有试图要求客户的时间表，而是尽量灵活，这也是公司重新测试和验证客户需求的原因。

现在的确面临挑战，许多客户在推动重大的技术变革。特别在高性能逻辑中，ICAPS，汽车，工业自动化客户都有巨大需求，存储变弱了，但我们仍无法满足这些需求。

Q：公司会在未来几个季度增加产能，但需求里存储在降，ICAPS 不确定，先进制程上升，基于公司看到的，如果消费大环境持平，或者下降 5%到 10%，对明年行业的

变化怎么看？

A: 为了调和供需, 首先应该明确, 未来几个季度需求 3 倍以上高于供应, 因此在未来几个季度尽最大努力扩大供应, 在这段时间内, 需求将保持在我们的供应能力之上。对 2023 年下结论为时过早, 尽管不同领域有一些疲软与库存问题, 其他领域仍很强劲, 公司也在计划进行, 需求信号持续到明年。

Q: 存储积压下降, 但整体积压增加, 是不是意味着代工积压的增加比内存积压的减少要多? 如何看待不同的部分?

A: 是的。积压量在增加, 且代工/逻辑的积压是最强的, 也增加了我们的订单。存储方面有所减少, 但代工/逻辑和一些 ICAPS 客户带来了超过预期的增长。

在整个晶圆厂设备中, 代工/逻辑设备的比例也在不断增加, 占到了 2/3 左右。在高性能方面, 公司进行了大量投资。ICAPS 方面公司也进行了长期投资。所以, 代工/逻辑在整个市场中所占的比例在不断增加。

Q: 一些美国设备厂要把对中国的限制扩大到 14nm 以下, 这是否影响了公司下个季度的业绩展望? 公司在中国的总销售额, 以及显示系统和硅晶圆业务的占比是多少?

A: 是的。我们收到了和同行一样的通知, 限制中国客户 14nm 以下的出货。但这不影响 Q3 业绩, 对 Q4 的影响也很小。公司显示系统收入大部分来自中国, 还有全球客户和国内客户。目前为止, 我们在中国的代工/逻辑业务的大部分是 ICAPS, 并且是落后节点。

Q: 如果明年 WFE 整体下降 10%, 考虑到积压的大量订单, 如何看待 Semi System 和 Services 在内的 AMAT 的总收入? 如果 WFE 下降了 10%, EPS 如何, 经营杠杆情况呢?

A: WFE 下降, 服务业务不会波动或者 100% 与 WFE 相关。安装基数增长, 备件、订阅服务协议等服务业务, 会减弱 WFE 下降带来的疲软。无论 WFE 和设备端的变化是什么, 它都将是服务业务的衰减信号。关于 WFE 下降的影响, 可以参考 2019 年, 利润率下降了 1-2pct。

Q: CHIPS 法案对行业的影响? 对公司业务的影响, 与客户的沟通有何变化? 台湾晶圆厂在美建厂, 这是不是零和游戏? 公司怎么应对?

A: CHIPS 法案对美国 and 整个行业都是利好消息, 对 WFE 也是推动, 从 2023 年底开始展现价值。从目前已公布的投资来看, 都是高性能逻辑, ICAPS 投资之类的。目前 2/3 的晶圆厂设备在代工/逻辑领域, 2023 年底及以后将会有正向效应。这些投资也是有时间限制的, 激励措施有一定的时间框架, 从而产生了更确定性的。

公司和代工厂交流, 当他们开始在新地方建厂时, 有启动成本, 也会导致效率降

低。这对公司服务业务是一个积极的增量信号。随着工厂投资启动，2023 年及之后，支出会有小幅增长。但长期取决于工厂的规模，大厂比小厂更有效率，所以建厂需要很多年，且会有一段时间内效率下降。从整个 WFE 来看，CHIPS 法案是正向因素。

Q：WFE 疲软情况下，考虑到订阅服务收入被 8 英寸设备销售的减少而抵消，那公司采取什么措施保证 AGS 部分的业绩表现？

A：两大驱动因素：1) 发布新设备时，安装基数增长；2) 支持备件和服务为已安装的基础设备提供服务，以及提供备件与客户签订订阅协议，提供公司关于如何优化产量和功能的见解。公司通过增加服务产品组合，使其对客户更有价值。这让他们能够更快地提高产量，获得更高的收益。

最后，服务业务不是 100% 与 WFE 相关的，即使 WFE 发生了变化，或者收入和其他业务出现了疲软，关键还是在于现有工厂的潜在利用率，以及这些工厂对服务和智能化的需求，这些是关键驱动因素。公司订阅协议比交易协议的比例翻了一番，订阅协议比例很高且还在增长，这让业务更有弹性。

Q：先进代工/逻辑需求较强，但也和消费者需求有关。所以，公司是否看到了客户预期的产能变化，或者技术路线图变化？

A：总的来说，需求下降了一些，但仍然高于我们的季度供应能力。对于先进代工厂来说，他们建立的流程是客户建立产品的基础，需要满足客户产品的时间表。需求量会根据这些产品的市场情况而波动。但是，如果你要为两年后的产品构建一个逻辑节点，考虑设备安装，就不只是看当前的宏观经济环境、GDP 和需求下降那么简单，必须向前看。所以我们只是重新测试了公司明年的所有需求。

Q：关于目前代工市场的说法比较混杂，一方面部分客户在退出，而一些先进代工产能又在增加，试图通过竞争重回代工行业，你们是怎么看的？

A：一方面，公司从规划的角度拓展了所有客户的视野，我们有机会与他们讨论产能规划问题。另一方面，客户承诺他们会在一定的产能范围内运作，给了我们额外的信心。

如果看一下即将到来的经济拐点的相关投资，你会发现更多的钱都花在了新材料和新结构上。从 7nm 到 3nm 的互连布线增加，3nm 会有更多步骤。公司拥有这些集成材料的解决方案，在一个集成平台上结合了 7 种技术，可将布线电阻降低 50%。背面配电方面，未来的技术节点中，材料和结构相对于电力性能显著提高。通过在晶圆背面放置一些结构组件，可以在不降低晶圆性能的情况下减少 30% 的面积。所以，对公司技术的投资正在增加。

Q：公司认为自身业务会更有弹性，那单看存储也是如此吗？还是类似于 2019 年一样，存储衰退呢？WFE 的下降是否也类似于 2019 年？

A: 第一个问题没想过, 但公司整体更有弹性, 因为有订单积压, 即使存储较 Q1 走弱, 也仍有大量存储客户的订单积压。第二, 服务业务也使公司更有弹性, 对存储客户和其他服务客户都一样, 备件也比过去更大, 相对于 WFE 变化更有弹性。最后, 公司不会像 2019 年一样, 但这是一个很好的指标, 反映出疲软环境中, 毛利率和支出会如何表现。

代工/逻辑的比例明显高于 2019 年, 约 2/3 这部分市场存在着对高性能逻辑领导权的竞争和重大投资。公司客户与他们的客户签订了长期协议, 这是 2019 年时所没有的, 所以我认为代工/逻辑的百分比和相对强度绝对不同于 2019 年的整体晶圆厂设备市场。

Q: 中国地区收入环比下降 7pct, 比同行下降多, 既然出口限制对 Q3 没有影响, 那分析一下中国本土客户的需求强度与跨国客户的对比, 以及代工与存储设备的对比?

A: 因为显示业务的下滑大多与中国客户有关, 这是主要因素。剩下的只是正常季度活动的进出。展望未来, 我们认为中国市场需求不会变弱。ICAPS 投资基本按计划进行, 没有明显变化。

Q: 存储客户重新规划方面, 他们只是推迟了几个季度的交付, 还是完全取消了设备订单? 公司是否把空缺重新分配给代工/逻辑客户? 这个问题是 DRAM 和 NAND 之间同样发生, 还是只有 DRAM 方面?

A: 这 3 种情况发生在所有客户身上, 有增加、减少、日程变更。存储中, 短期内的减少比增加要多。大多是取消订单, 还有部分是重新安排计划, 还有少部分存储订单增加。总的来说, 本次存储周期会比上次短。DRAM 和 NAND 不方便回答。

Q: 关于过程控制业务的增长, 晶圆/逻辑是很强的驱动因素, 特别是在先进制程方面, 公司 ICAPS 业务是否有过程控制方面的渗透? 还是完全在先进制程中?

A: 公司 ICAPS 业务非常强大, 2021 年 PDC 增长了 67%, FY2022 增长近 40%。相对于不同市场的细分, 它在高性能逻辑上最强。我们看到了存储采购增长, 肯定也看到了 ICAPS 的增长。

公司垂直整合了电子光学业务, 在分辨率和成像技术方面有领先地位, 到 2022 年, 这一业务也会非常非常强大, 并继续发展。公司在光学检测领域也看到了增长势头, 我们相信这块业务的表现将超过整体市场, 而且 PDC 业务与芯片法案密切相关。独特的成像能力使我们能够比其他人更快更好地绘制出指纹中的这些过程。因此, 我们不仅看到了 PDC 的强劲增长, 也看到了我们与其他半导体产品组合的协同效应。

Q: 关于 WFE, 如果不存在供应链压力, 客户需求都能满足, 收入指引是多少?

A: 两个季度前我们确实说供应限制可能会影响我们 3 亿美元。如果现在供应限制为零, 我们的成长曲线会更高。

Q：库存方面，如何考虑在制品和成品的组合？

A：库存的变化在整个生态系统中是相对平衡的，也是动态变化的，当我们试图解决供应链问题时，会有更多的原材料库存，95%或更多的零部件是可用的，体现在原材料在制品中。成品方面，我们确实有已经完成或接近完成的材料与设备，正在等待部分或即将交付给客户，库存也在增加。大体上是平衡的。

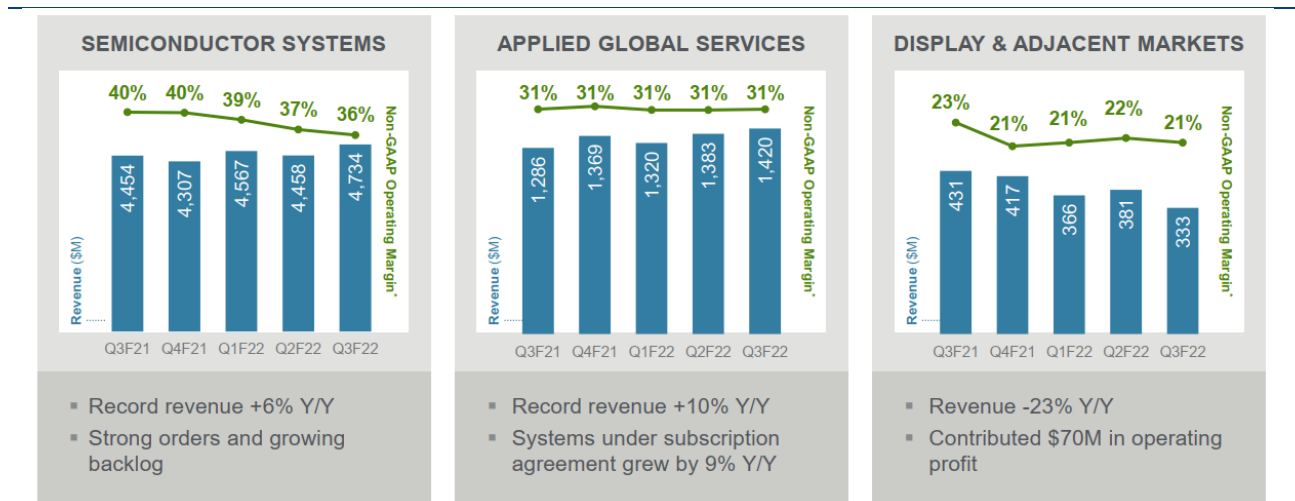
Q：所以存储客户的延迟不是导致库存天数增加的因素？

A：不是，当任何客户在此时推迟或取消设备时，我们将把库存和部件转移给另一个客户，预计这将是未来几个季度的动态。我们将在未来几个季度提高产量，并能够在需求高于当前供应的情况下发货。

四、附录

图5 AMAT 财务总结(百万美元)

SM, except EPS	Q3F21	Q2F22	Q3F22	Y / Y	Q / Q
Revenue	6,196	6,245	6,520	5%	4%
Gross Margin*	48.0%	47.0%	46.2%	(180bps)	(80bps)
Operating Income*	2,029	1,913	1,953	(4%)	2%
EPS*	\$1.90	\$1.85	\$1.94	2%	5%
Operating Cash Flow	1,686	415	1,469	(13%)	254%
Free Cash Flow**	1,549	205	1,259	(19%)	514%

图6 分部分收入情况(百万美元)

图7 CY2022Q3 业绩展望(百万美元)

FOURTH QUARTER Fiscal 2022		
OUTLOOK*	Total Revenue	~\$6.65B ± \$400M
	Non-GAAP EPS	~\$2.00 ± \$0.18
SEGMENT REVENUE	Semiconductor Systems	~\$4.93B
	Applied Global Services	~\$1.43B
	Display and Adjacent Markets	~\$250M
OTHER	Non-GAAP Gross Margin	~46.4%
	Non-GAAP Operating Expenses	~\$1.08B
	Non-GAAP Tax Rate	~11.8%

资料来源: AMAT, 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