光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

ASML：2023 产品需求强劲源于其战略属性且交付周期长于行业下行时间

——半导体设备行业跟踪

要点

22Q4 业绩位居收入指引范围内。22Q4，ASML 销售额 64 亿欧元，达到收入指引 61-66 亿欧元的中位，毛利率 51.5%高于指引 49%，净利润 18 亿欧元。Q4 发货 18 台 EUV 光刻机并确认 14 台 EUV 共 23 亿欧元收入；新接订单 63 亿欧元，其中包括 34 亿欧元 EUV 光刻机订单。

2022 年新接订单和年末在手订单均创历史新高。（1）2022 年总收入：212 亿欧元（但是另有 31 亿欧元因快速出货要确认到 2023 年）同比增长 14%，毛利率 50.5%，净利润 56 亿欧元；（2）2022 年全年收入结构：光刻机收入 148 亿欧元占比 70%，量测收入为 6 亿欧元占比 3%，其他安装与售后收入 57 亿欧元占比 27%。（3）订单：2022 年全年新接订单 307 亿欧元，同比增长 17%，其中 EUV 新订单 151 亿欧元，同比增长 19%。2022 年末在手订单 404 亿欧元，创下历史新高。

2022 年 EUV 发货 54 台、收入确认 40 台。光刻机产品结构中，EUV 发货 54 台但确认 40 台收入 70 亿欧元增长 12%，在光刻机中占比 48%；浸没式光刻机收入 52 亿欧元，在光刻机收入占比 35%；ArF dry、KrF、i-line 分别占比 4%、11%、1%。光刻机实现销售 345 台，其中新机 317 台同比增长 11%，二手 28 台；按光刻机类型划分，光刻机 EUV 40 台、浸没式 81 台，ArF dry28 台，KrF151 台，i-Line45 台。

2022 年中国大陆地区贡献 27%非 EUV 的设备收入。ASML 表示自美国 2022 年 10 月出台的新规以来，出口政策没有发生任何变化，即 ASML 不会向中国发货 EUV，但仍然可以销售 DUV 光刻机和量测设备。2022 年中国大陆市场为 ASML 贡献约 22 亿欧元收入，占 ASML 总收入的 14%，占 ASML EUV 以外的整机设备收入的 27%，相比 2021 年 29%的占比略有下降。

2022 年存储客户贡献整机设备收入的比例再次提升。2022 年 ASML 来自存储客户的设备收入 54 亿欧元，同比增长 34%，在整机设备中占比 35%高于 2021 年的 30%，技术节点的进步及 EUV 光刻工艺的导入是存储客户贡献收入不降反升的主要原因；而来自 Logic 客户的收入 100 亿欧元，同比仅增长 4%。

预计 2023 年总收入维持高增长，未来前景向好。基于 400 多亿欧元在手订单以及强劲的半导体行业复苏预期下，ASML 估计 2023 年收入保持 25%以上增长，其中 EUV 光刻机业务增长 40%，DUV 及量测增长 30%，安装及售后增长 5%，2023 年将形成总产量 60 台 EUV、375 台 DUV（1/4 的 DUV 是浸润式）。

鉴于产品战略属性和交付周期长于行业下行持续时间，我们认为光刻机需求依然强劲。尽管消费电子领域需求减弱，但包括汽车在内的工业领域将带动半导体行业 2023 年下半年景气度回升。由于光刻机平均交付时间长于半导体行业衰退持续时间，且光刻机本身的战略投资属性，市场需求依然高于 ASML 自有光刻机产能，2023 年光刻机全球供需仍偏紧。

风险分析：外部环境不确定性风险，技术迭代风险，美国进一步限制关键设备和零部件出口的风险。

机械行业

买入（维持）

作者

分析师：杨绍辉

执业证书编号：S0930522060001

021-52523860

Yangshaohui1@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

一“明”一“暗”检缺陷，相辅相成提良率——半导体设备研究系列之明暗场缺陷检测设备（2022-12-10）

半导体行业景气度回升，先进制程工艺提升带动设备环节量价齐升——机械行业周报 2022 年第 48 周（11.20-11.26）（2022-11-29）

量测设备空间大格局好，上海精测、中科飞测等国产品牌蓄势待发——半导体量测设备行业跟踪（2022-11-24）

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京
西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国
Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street，London，United Kingdom EC4N 6AE