



Research and
Development Center

部分海外半导体设备&零部件公司财报出炉， 复苏出现积极信号

2024年02月20日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

半导体

投资评级 看好
上次评级 看好莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

部分海外半导体设备&零部件公司财报出炉，复苏出现积极信号

2024年02月20日

本期内容提要:

- **AMAT: 业绩超预期, HBM 和先进制程 GAA 工艺量产提供动能。**当地时间2月15日, 应用材料 (AMAT) 发布 FY24Q1 财报, 实现营收 67.07 亿美元, 同比-0.5%, 环比-0.2%, 指引 60.7 亿~68.7 亿美元, 达到指引上限; 毛利率 (Non-GAAP) 为 47.9%, 指引 47.0%。营业利润 19.81 亿美元, 同比、环比基本持平。其中, 半导体系统业务营收 49.09 亿美元, 同比-5.2%, 环比+0.5%, 营业利润率为 36%; 应用全球服务营收 14.76 亿美元, 营业利润率为 28%; 显示及相关业务营收 2.44 亿美元, 营业利润率为 10.2%。
- **TEL: 中国大陆占比持续提升, 中国客户投资和 DRAM 复苏有望拉动设备市场增长。**当地时间2月9日, TEL 发布 24 财年 Q3 季报, 实现营收 4636 亿日元, 同比-0.9%, 环比+8.4%; 毛利率为 47.9%, 同比+4.3pct, 环比+3.6pct; 营业利润 1324 亿日元, 同比+15.4%, 环比+37.8%; 归母净利润 1015 亿日元, 同比+18.6%, 环比+38.7%。中国大陆连续三个财季成为 TEL 营收最大市场, 规模达到 2172 亿日元, 且占比逐季提升, 分别为 39.3%、42.8%、46.9%。第二大市场为韩国, 占比为 12.5%。新的设备销售收入为 3530 亿日元, 来自 Logic 营收占比为 65%, NAND 营收占比 4%, DRAM 营收占比 31%; 存储类营收得益于中国大陆存储客户的订单。
- **Veeco: 激光退火设备和离子束沉积设备拉动, 23Q4 业绩稳健增长。**当地时间2月14日, Veeco 发布 23Q4 及全年财报, 23Q4 实现营收 1.74 亿美元, 同比+13.07%; 毛利率为 45%; 净利润 (Non-GAAP) 为 2980 万美元, 同比+36.07%。分地区, 中国大陆占比为 38%, 亚太 (非中国大陆) 占比为 34%, 美国占比 22%, 其他地区占比 6%。23 年全年实现营收 6.66 亿美元, 同比+3.14%; 毛利率 43.5%, 同比+1.5pct; 净利润 (Non-GAAP) 为 9830 万美元, 同比+9.71%。分地区, 中国大陆占比为 33%, 亚太 (非中国大陆) 占比为 31%, 美国占比 24%, 其他地区占比 12%。来自中国大陆的需求主要涉及成熟制程所需激光退火设备。
- **Entegris: 受益于 CMP 抛光液、抛光垫等产品, 23Q4 收入超出指引。**当地时间2月13日, Entegris 发布 23Q4 及全年财报, 23Q4 实现营收 8.12 亿美元, 同比-14.1%, 环比-8.5%, 高于指引, 主要得益于 CMP 抛光液、抛光垫及液体过滤类产品; 毛利率为 42.4%; 净利润 (Non-GAAP) 为 9790 万美元, 同比-21.4%, 环比-5.5%。分产品看, 材料类业务实现营收 3.65 亿美元, 同比-20.3%, 环比-16.2%, 净利率 16.7%; 污染控制类业务实现营收 2.88 亿美元, 同比+1.3%, 环比+0.8%, 净利率 33.9%; 材料传输类业务实现营收 1.69 亿美元, 同比-20.9%, 环比-6.1%, 净利率 12.2%, 同比-10.2pct。23 年全年实现营收 35.24 亿美元, 同比+7.4%; 毛利率 42.5%; 净利润 (Non-GAAP) 为 3.99 亿美元, 同比-25.3%。
- **FormFactor: DDR5 和 HBM 需求旺盛, DRAM 探针卡业务有望持续增长。**当地时间2月7日, FormFactor 发布 23Q4 财报, 23Q4 实现营收 1.68 亿美元, 同比+1.3%, 环比-2.0%; 毛利率为 42.1%, 环比+0.3pct; 运营利润 (Non-GAAP) 为 1910 万美元, 环比+10.8%。分产品看: (1) 探针卡业务实现营收 1.27 亿美元, 同比+1.9%, 环比-1.3%, 毛利率为 39.6%, 其中 Logic 及代工厂收入为 8360 万美元, 环比-13.3%; DRAM 收入为 3590 万美元, 环比+31%, Flash 收入为

730 万美元，环比+62%。(2) 测试系统营收为 4120 万美元，同比持平，环比-4.7%，占公司营收 24.5%，毛利率为 49.6%。公司 Q4 前两大客户为 Intel、SK 海力士，分别占营收 16.7%，10.7%，相对 Q3 的 Intel (17.1%)、三星 (11.2%) 有所降低。

- **风险因素：**先进制程量产不及预期风险；半导体市场恢复不及预期风险；中美贸易摩擦加剧风险。

目录

AMAT: 业绩超预期, HBM 和先进制程 GAA 工艺量产提供动能.....	5
TEL: 中国大陆占比持续提升, 中国客户投资和 DRAM 复苏有望拉动设备市场增长.....	8
Veeco: 激光退火设备和离子束沉积设备拉动, 23Q4 业绩稳健增长.....	11
Entegris: 受益于 CMP 抛光液、抛光垫等产品, 23Q4 收入超出指引.....	14
FormFactor: DDR5 和 HBM 需求旺盛, DRAM 探针卡业务有望持续增长.....	17
风险因素.....	19

图目录

图 1: AMAT FY24Q1 财务数据.....	5
图 2: AMAT FY24Q1 分业务收入.....	6
图 3: AMAT FY24Q2 业绩指引.....	6
图 4: 半导体市场和公司展望.....	6
图 5: 公司成长关键拐点.....	7
图 6: TEL FY24Q3 财务数据.....	8
图 7: TEL FY24 Q1-Q3 分区域季度收入.....	9
图 8: TEL 新的设备收入分应用占比.....	9
图 9: TEL FY24Q4 半导体制造设备收入预测.....	9
图 10: TEL FY2024 研发支出和 Capex 计划.....	10
图 11: Veeco FY23Q4 主要财务数据.....	11
图 12: Veeco FY2023 主要财务数据.....	12
图 13: Veeco FY23Q4 分市场和区域收入占比.....	12
图 14: Veeco FY2023 分市场和区域收入占比.....	12
图 15: Veeco 2024Q1 及全年业绩指引.....	13
图 16: Entegris FY23Q4 主要财务数据.....	14
图 17: Entegris 材料类业务主要财务数据.....	15
图 18: Entegris 污染控制类业务主要财务数据.....	15
图 19: Entegris 材料传输类业务主要财务数据.....	15
图 20: Entegris FY24Q1 业绩展望.....	15
图 21: FormFactor 分地区收入.....	17
图 22: FormFactor 分市场收入.....	18
图 23: FormFactor 占比超 10% 客户.....	18
图 24: FormFactor 分业务毛利润和毛利率情况.....	19

AMAT：业绩超预期，HBM 和先进制程 GAA 工艺量产提供动能

点评：当地时间 2 月 15 日，应用材料（AMAT）发布 FY24Q1 财报，实现营收 67.07 亿美元，同比-0.5%，环比-0.2%，指引 60.7 亿~68.7 亿美元，达到指引上限；毛利率（Non-GAAP）为 47.9%，指引 47.0%。营业利润 19.81 亿美元，同比、环比基本持平。其中，半导体系统业务营收 49.09 亿美元，同比-5.2%，环比+0.5%，营业利润率为 36%；应用全球服务营收 14.76 亿美元，营业利润率为 28%；显示及相关业务营收 2.44 亿美元，营业利润率为 10.2%。

指引：对于 24Q2，预计实现营收 65 亿美元，上下浮动 4 亿美元。按照业务板块划分，半导体系统预计营收 48 亿美元、应用全球服务预计营收 15 亿美元、显示市场预计营收 1.5 亿美元，毛利率指引为 47.3%。

公司展望：市场动能正在改善，云计算厂商的投资重新加速，晶圆厂的利用率正在提升，内存的库存水平也趋向正常。24 年的业务增长动能主要来自 HBM 和先进制程 GAA 工艺的量产。（1）HBM 的 die 是传统 DRAM 的 2 倍，因此相同产能需要更多设备，裸片堆叠所需的封装也带来市场增量。23 年 HBM 占 DRAM 产量 5%，预计未来几年 CAGR 将达到 50%。预计 24 年 HBM 封装收入同比增长四倍，达到近 5 亿美元。同时预计先进封装整体收入增长至 15 亿美元。（2）预计基于 GAA 工艺的先进制程芯片将在 24 年进入大规模量产，晶体管结构从 FinFET 转变为 GAA，每 10 万片月产能的工艺切换预计将为应用材料带来 10 亿美元的增量市场。预计 24 年来自于 GAA 工艺爬坡的收入约 15 亿美元，25 年翻倍。（3）公司更多参与图形化工艺的研发，Sculpta 提供突破性图形化技术，是 EUV 双重曝光的简单高效降低成本替代，预计 24 年贡献 2 亿美元营收。（4）来自中国大陆市场的占比预计将从 45% 逐步回归常规水平 30% 左右，Q1 毛利率 47.9%，排除中国大陆影响修正结果为 46.7%，目标 25 年达到 48%-48.5%。

图 1：AMAT FY24Q1 财务数据

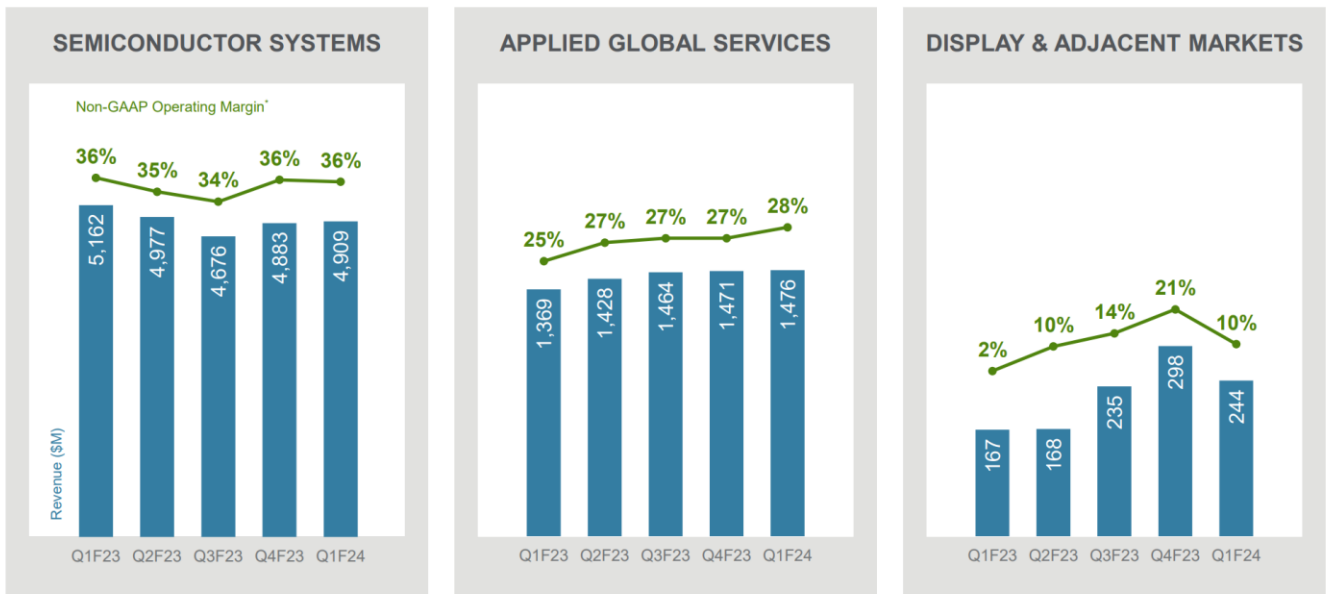
Q1F24 Non-GAAP Financial Results

\$M, except EPS	Q1F23	Q4F23	Q1F24	YoY	QoQ
Revenue	6,739	6,723	6,707	-	-
Gross Margin*	46.8%	47.3%	47.9%	110bps	60bps
Operating Expenses*	1,165	1,193	1,230	6%	3%
Operating Income*	1,987	1,984	1,981	-	-
Operating Margin*	29.5%	29.5%	29.5%	-	-
EPS*	\$2.03	\$2.12	\$2.13	5%	-

资料来源：AMAT 官网，信达证券研发中心

图 2: AMAT FY24Q1 分业务收入

Q1F24 Segment Results



资料来源: AMAT 官网, 信达证券研发中心

图 3: AMAT FY24Q2 业绩指引

Business Outlook

Second QUARTER FISCAL 2024		
OUTLOOK	Total Revenue	~\$6.50B ± \$400M
	Non-GAAP EPS	~\$1.97 ± \$0.18
SEGMENT REVENUE	Semiconductor Systems	~\$4.80B
	Applied Global Services	~\$1.50B
	Display and Adjacent Markets	~\$150M
OTHER	Non-GAAP Gross Margin	~47.3%
	Non-GAAP Operating Expenses	~\$1,235M
	Non-GAAP Tax Rate	~12.5%

资料来源: AMAT 官网, 信达证券研发中心

图 4: 半导体市场和公司展望

SEMICONDUCTOR MARKET OUTLOOK

- » Overall dynamics improving
- » Re-acceleration of capital investments by cloud companies
- » Increasing fab utilization across all device types
- » Normalization of memory inventory levels

APPLIED 2024 OUTLOOK

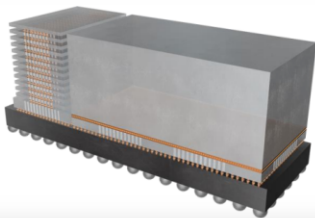
- » Leading-edge foundry/logic stronger
- » ICAPS slightly lower
- » NAND up, <10% of WFE
- » DRAM strong, high-bandwidth memory growing



资料来源: AMAT 官网, 信达证券研发中心

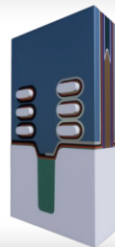
图 5: 公司成长关键拐点

Growing in Key Inflections



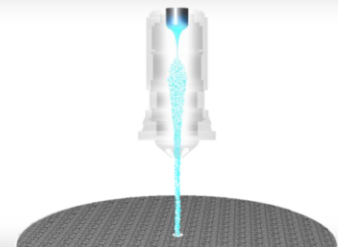
ADVANCED PACKAGING

- » Industry's broadest advanced packaging portfolio
- » Expect to grow to ~\$1.5B in FY24 with opportunity to double over next several years



GATE ALL AROUND

- » Grows Applied's available market by \$1B for every 100K wafer starts per month
- » On track to gain share and capture >50% of process equipment sales



eBEAM METROLOGY

- » Developed industry-leading Cold Field Emission (CFE) eBeam technology
- » CFE systems revenue expected to grow 4X in CY24 to ~50% of total eBeam sales

资料来源: AMAT 官网, 信达证券研发中心

TEL：中国大陆占比持续提升，中国客户投资和 DRAM 复苏有望拉动设备市场增长

点评：当地时间2月9日，TEL发布24财年Q3季报，实现营收4636亿日元，同比-0.9%，环比+8.4%；毛利率为47.9%，同比+4.3pct，环比+3.6pct；营业利润1324亿日元，同比+15.4%，环比+37.8%；归母净利润1015亿日元，同比+18.6%，环比+38.7%。中国大陆连续三个财季成为TEL营收最大市场，规模达到2172亿日元，且占比逐季提升，分别为39.3%、42.8%、46.9%。第二大市场为韩国，占比为12.5%。新的设备销售收入为3530亿日元，来自Logic营收占比为65%，NAND营收占比4%，DRAM营收占比31%；存储类营收得益于中国大陆存储客户的订单。

产品：键合/解键合设备的批量订单大幅增长（超2倍预期），DRAM高深宽比刻蚀、先进逻辑器件Si刻蚀及背面晶边清洗设备取得进展，批量低温刻蚀验证取得进展。本财季TEL推出了提高晶圆减薄工艺产量的激光剥离技术、生产用于EUV工艺和高密度3D集成的超扁平晶圆的晶圆减薄系统。

最新指引：预计24财年整体营收18300亿日元，营业利润4450亿日元，归母净利润3400亿日元，相比23年11月指引均有小幅提升。

行业展望：预计23年，在中国客户增加投资的带动下，半导体设备市场规模达到950亿美元。24年中国客户的持续投资与下半年先进DRAM投资复苏，有望拉动全年半导体设备市场规模达到1000亿美元。25年AI服务器有望持续增长，PC、智能手机在AI应用和换机周期的带动下需求有望增长，有望驱动DRAM、NAND和先进制程Logic的Capex，半导体设备市场规模有望实现双位数增长。预计24财年中国大陆的半导体设备市场增幅约40%，半导体国产化率提升的需求有望驱动持续投资。

图6：TEL FY24Q3 财务数据

Financial Summary (Quarterly)

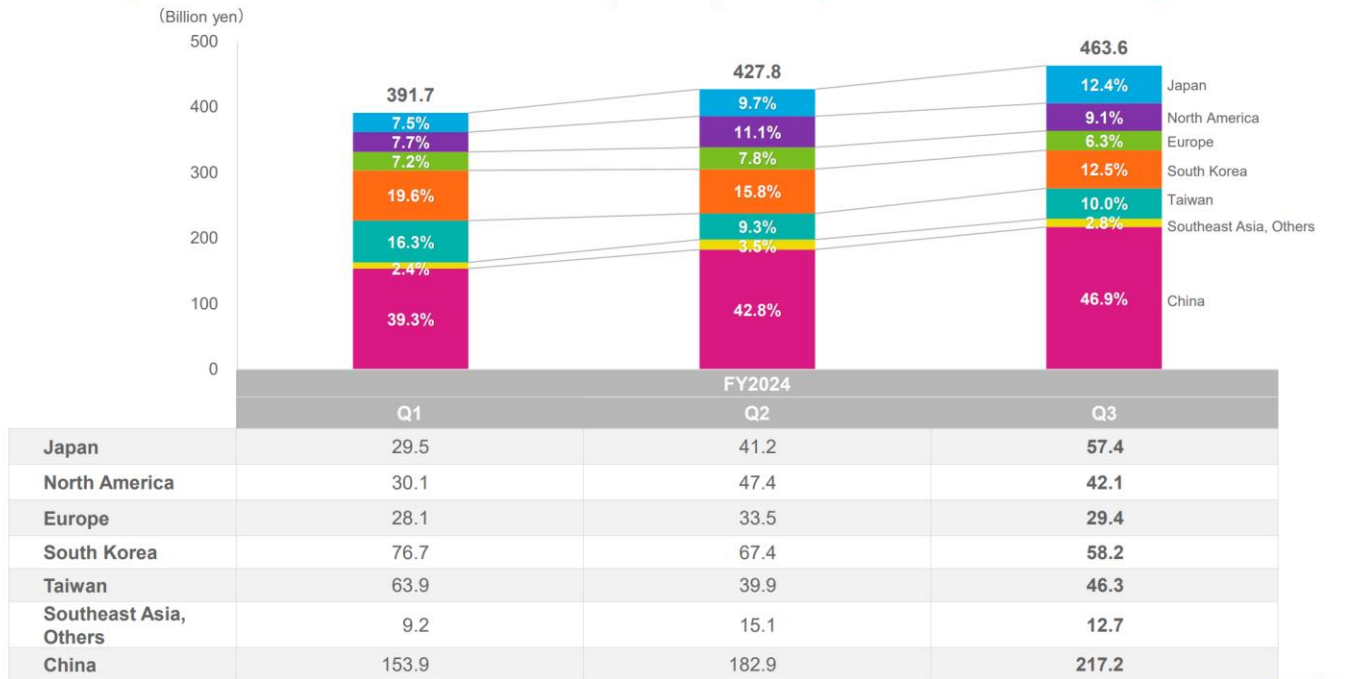
(Billion Yen)

	FY2023			FY2024		QoQ	YoY
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	vs. Q2 FY2024	vs. Q3 FY2023
Net sales	467.8	558.2	391.7	427.8	463.6	+8.4%	-0.9%
Gross profit	203.9	251.6	162.3	189.7	222.1	+17.1%	+8.9%
Gross profit margin	43.6%	45.1%	41.4%	44.3%	47.9%	+3.6pts	+4.3pts
SG&A expenses	89.1	98.9	79.8	93.5	89.6	-4.2%	+0.6%
Operating income	114.7	152.7	82.4	96.1	132.4	+37.8%	+15.4%
Operating margin	24.5%	27.4%	21.0%	22.5%	28.6%	+6.1pts	+4.1pts
Income before income taxes	116.3	155.6	83.0	98.1	134.4	+37.0%	+15.6%
Net income attributable to owners of parent	85.5	118.6	64.3	73.1	101.5	+38.7%	+18.6%
R&D expenses	46.1	53.7	43.6	51.0	49.7	-2.4%	+8.0%
Capital expenditures	12.5	26.3	39.3	17.6	31.8	+80.5%	+153.2%
Depreciation and amortization	11.2	12.0	10.6	12.5	13.8	+9.7%	+22.6%

资料来源：TEL 官网，信达证券研发中心

图 7: TEL FY24 Q1-Q3 分区域季度收入

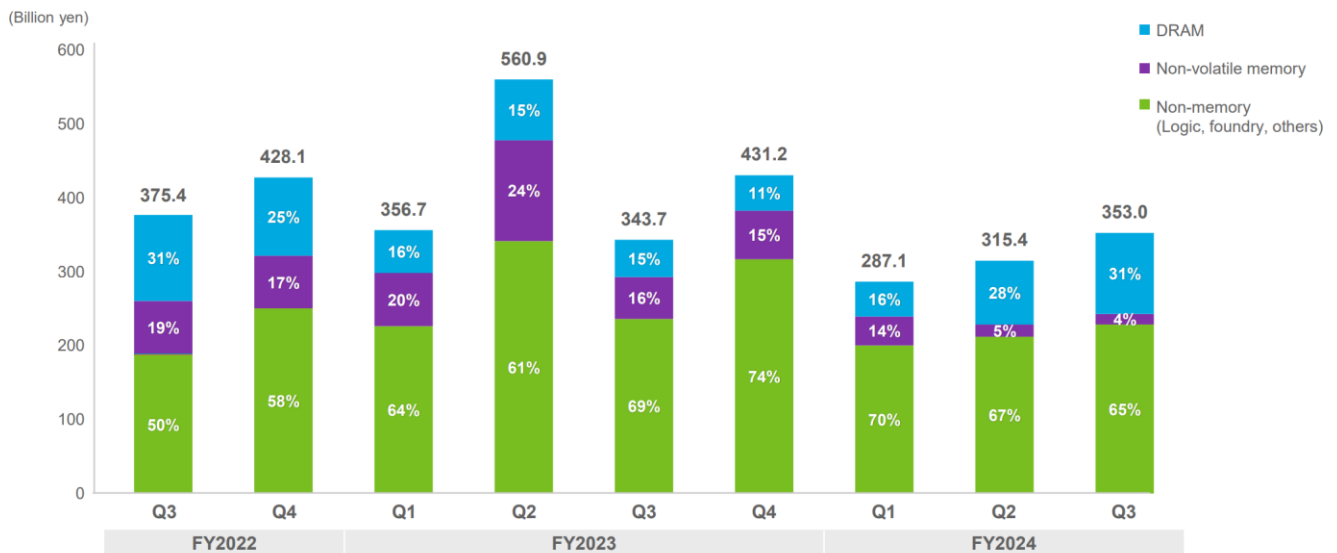
Composition of Net Sales by Region (FY2024 Q1-Q3)



资料来源: TEL 官网, 信达证券研发中心

图 8: TEL 新的设备收入分应用占比

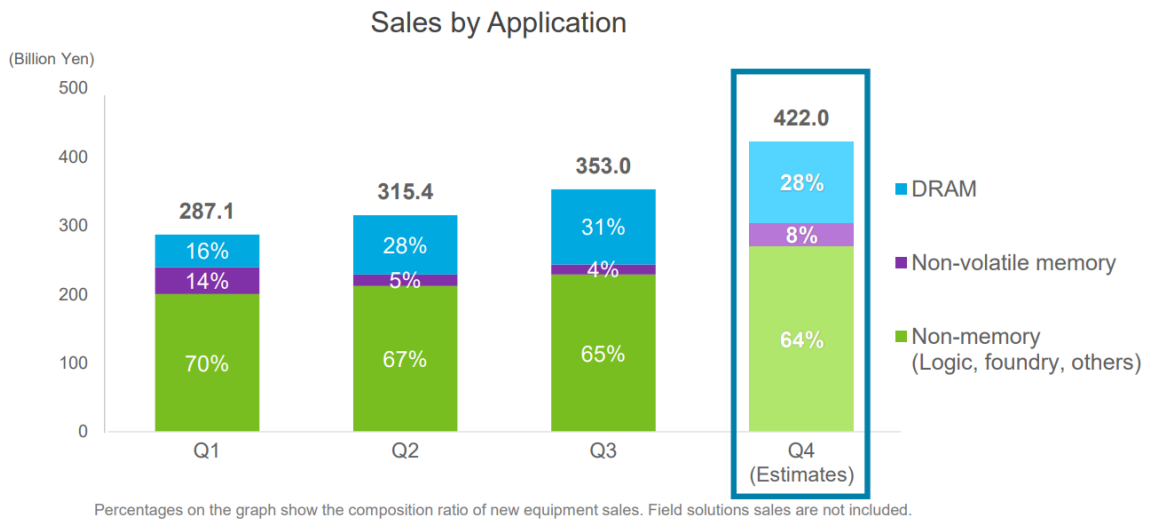
SPE New Equipment Sales by Application (Quarterly)



资料来源: TEL 官网, 信达证券研发中心

图 9: TEL FY24Q4 半导体制造设备收入预测

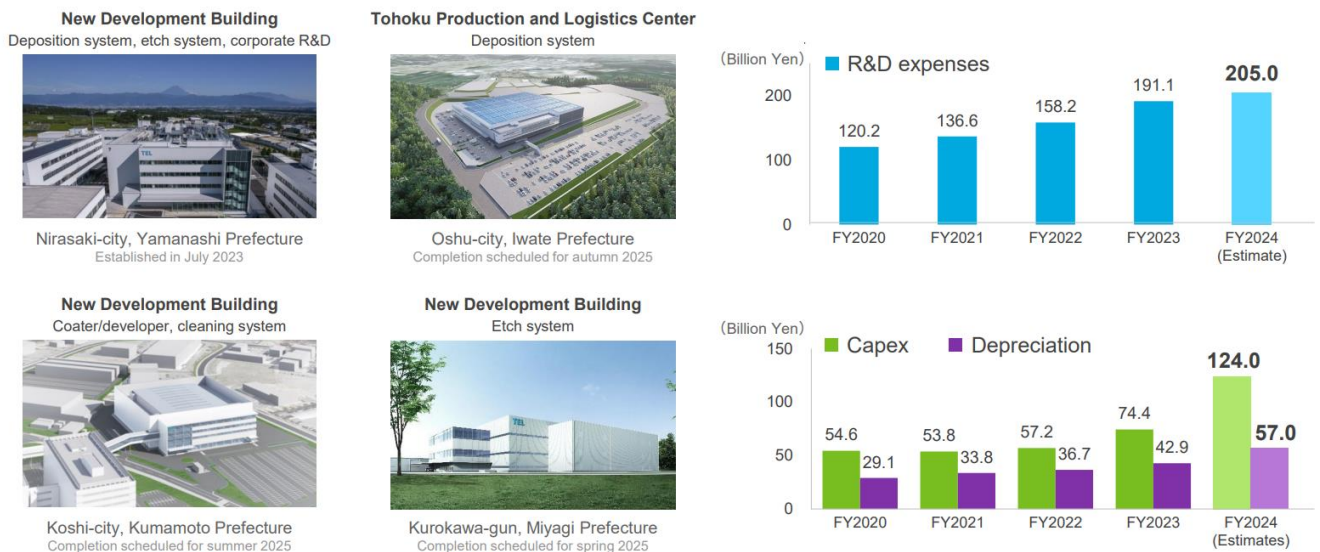
FY2024 SPE New Equipment Sales Forecast



资料来源: TEL 官网, 信达证券研发中心

图 10: TEL FY2024 研发支出和 Capex 计划

FY2024 R&D Expenses and Capex Plan



Continue aggressive R&D and capital investments for sustainable growth

资料来源: TEL 官网, 信达证券研发中心

Veeco: 激光退火设备和离子束沉积设备拉动, 23Q4 业绩稳健增长

点评: 当地时间 2 月 14 日, Veeco 发布 23Q4 及全年财报, 23Q4 实现营收 1.74 亿美元, 同比+13.07%; 毛利率为 45%; 净利润 (Non-GAAP) 为 2980 万美元, 同比+36.07%。分地区, 中国大陆占比为 38%, 亚太 (非中国大陆) 占比为 34%, 美国占比 22%, 其他地区占比 6%。23 年全年实现营收 6.66 亿美元, 同比+3.14%; 毛利率 43.5%, 同比+1.5pct; 净利润 (Non-GAAP) 为 9830 万美元, 同比+9.71%。分地区, 中国大陆占比为 33%, 亚太 (非中国大陆) 占比为 31%, 美国占比 24%, 其他地区占比 12%。来自中国大陆的需求主要涉及成熟制程所需激光退火设备。

公司增长主要得益于激光退火设备, 以及离子束沉积设备。 其中激光退火设备具有低热预算、高掺杂活化效率、图形敏感度低等优势, 在先进制程及先进封装的 Contact 退火及背部供电技术中具有优势。公司离子束沉积设备在先进制程钨、钽等金属的沉积相比 PVD 能降低 20% 的电阻, 并且还应用于 EUV 掩模版光版的制作过程中。公司同时销售用于 HBM 的湿法处理设备。

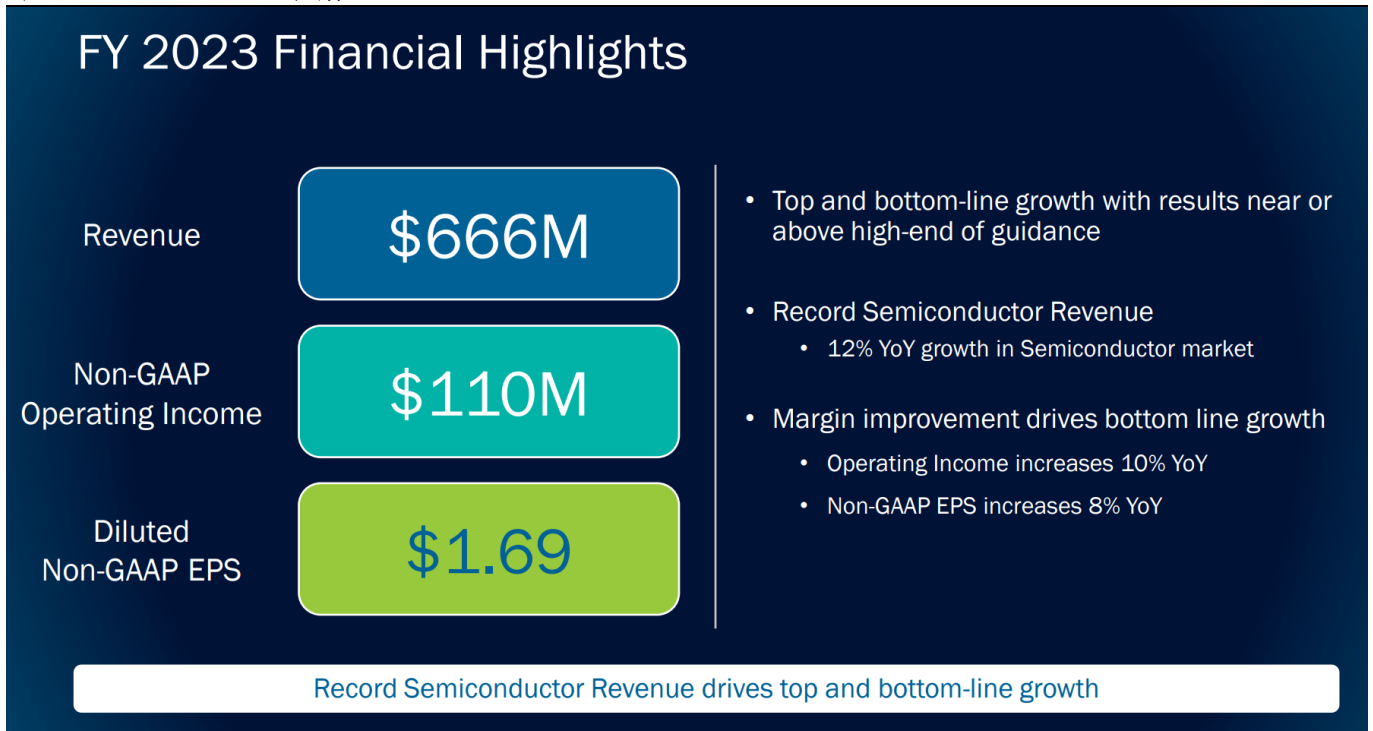
指引: 24Q1 预计实现营收 1.6 亿-1.8 亿美元, 毛利率 43%-44%。24 年全年预计实现营收 6.8 亿-7.4 亿美元。

图 11: Veeco FY23Q4 主要财务数据



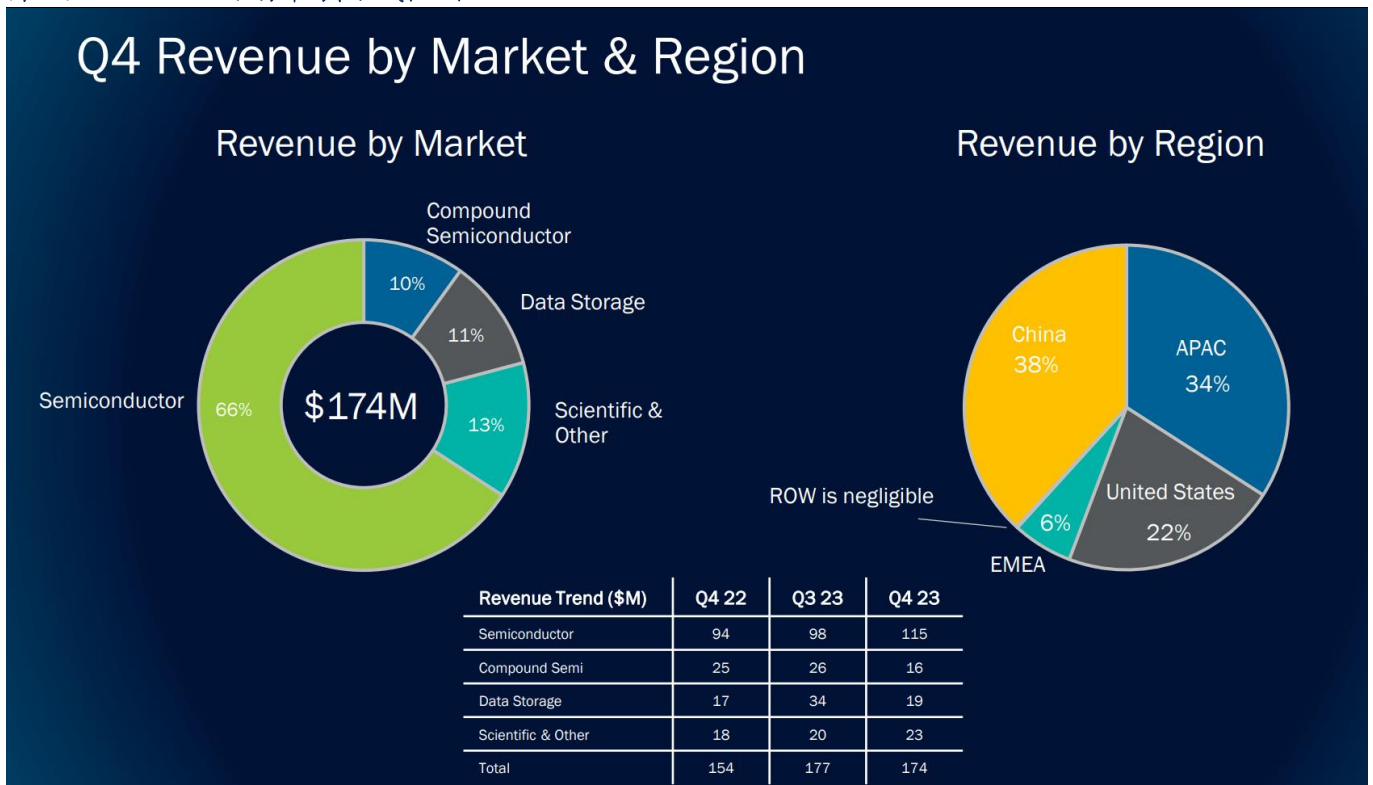
资料来源: Veeco 官网, 信达证券研发中心

图 12: Veeco FY2023 主要财务数据



资料来源: Veeco 官网, 信达证券研发中心

图 13: Veeco FY23Q4 分市场和区域收入占比

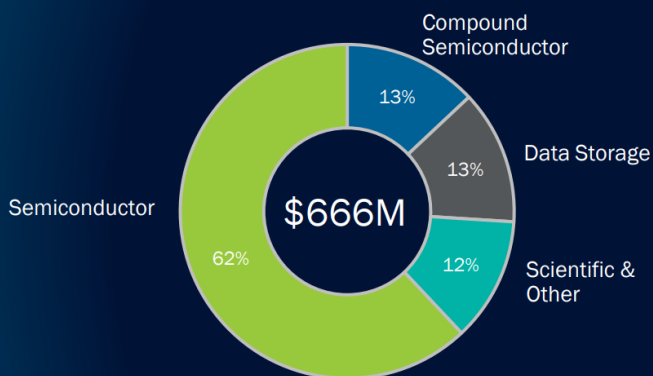


资料来源: Veeco 官网, 信达证券研发中心

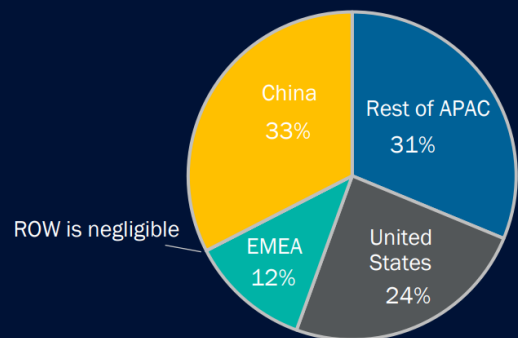
图 14: Veeco FY2023 分市场和区域收入占比

FY 2023 Revenue by Market & Region

Revenue by Market



Revenue by Region



Revenue Trend (\$M)	FY 21	FY 22	FY 23
Semiconductor	247	369	413
Compound Semi	107	121	87
Data Storage	169	88	88
Scientific & Other	60	68	78
Total	583	646	666

资料来源: Veeco 官网, 信达证券研发中心

图 15: Veeco 2024Q1 及全年业绩指引

2024 Guidance

Q1 2024

	GAAP	Non-GAAP
Revenue	\$160M - \$180M	\$160M - \$180M
Gross Margin	42% - 43%	43% - 44%
Operating Expenses	\$53M - \$56M	\$46M - \$48M
Net Income / (Loss)	\$13M - \$20M	\$21M - \$27M
Diluted Earnings / (Loss) Per Share	\$0.22 - \$0.33	\$0.36 - \$0.46

FY 2024

	Non-GAAP
Revenue	\$680M - \$740M
Non-GAAP Diluted EPS	\$1.60 - \$1.90



资料来源: Veeco 官网, 信达证券研发中心

Entegris：受益于 CMP 抛光液、抛光垫等产品，23Q4 收入超出指引

点评：当地时间 2 月 13 日，Entegris 发布 23Q4 及全年财报，23Q4 实现营收 8.12 亿美元，同比-14.1%，环比-8.5%，高于指引，主要得益于 CMP 抛光液、抛光垫及液体过滤类产品；毛利率为 42.4%；净利润（Non-GAAP）为 9790 万美元，同比-21.4%，环比-5.5%。

分产品看，材料类业务实现营收 3.65 亿美元，同比-20.3%，环比-16.2%，净利率 16.7%；污染控制类业务实现营收 2.88 亿美元，同比+1.3%，环比+0.8%，净利率 33.9%；材料传输类业务实现营收 1.69 亿美元，同比-20.9%，环比-6.1%，净利率 12.2%，同比-10.2pct。23 年全年实现营收 35.24 亿美元，同比+7.4%；毛利率 42.5%；净利润（Non-GAAP）为 3.99 亿美元，同比-25.3%。

产品：材料类业务主要包含先进沉积材料、CMP 抛光液、抛光垫、刻蚀及清洗化学品、以及其他特种材料与气体，公司毛利率目标从 16%提升至 22%-24%。材料传输类业务主要包含硅片及液体传输产品，如晶圆载具、管线管路等，其中 60%收入与新建厂房及设备相关，其余 40%与化学品容器、晶圆包装相关。污染控制类业务主要涉及化学品材料的纯度及一致性相关的过滤器，随着先进制程推进，Fab 管路过滤需求有望大幅增加。

指引：24Q1 预计实现营收 7.7 亿-7.9 亿美元，毛利率 43%-44%，净利润（Non-GAAP）为 9100 万-9800 万美元。预计 24 年全年营收约 35 亿美元。

图 16: Entegris FY23Q4 主要财务数据

Summary – Consolidated Statement of Operations

GAAP

\$ in millions, except per share data	4Q23	4Q22	3Q23	4Q23 over 4Q22	4Q23 over 3Q23
Net Sales	\$812.3	\$946.1	\$888.2	(14.1%)	(8.5%)
Gross Margin	42.4%	42.8%	41.3%		
Operating Expenses	\$243.7	\$260.7	\$250.0	(6.5%)	(2.5%)
Operating Income	\$101.0	\$143.8	\$117.1	(29.8%)	(13.7%)
Operating Margin	12.4%	15.2%	13.2%		
Tax Rate	(41.9%)	11.9%	(6.8%)		
Net Income	\$38.0	\$57.4	\$33.2	(33.8%)	14.5%
Diluted Earnings Per Common Share	\$0.25	\$0.38	\$0.22	(34.2%)	13.6%

资料来源：Entegris 官网，信达证券研发中心

图 17: Entegris 材料类业务主要财务数据

Materials Solutions (MS)

4Q23 highlights

\$ in millions	4Q23	4Q22	3Q23	4Q23 over 4Q22	4Q23 over 3Q23
Net Sales ¹	\$365.0	\$458.0	\$435.5	(20.3%)	(16.2%)
Segment Profit ¹	\$53.2	\$71.5	\$57.0	(25.6%)	(6.7%)
Segment Profit Margin	14.6%	15.6%	13.1%		
Adj. Segment Profit ¹	\$61.0	\$71.2	\$73.4	(14.3%)	(16.9%)
Adj. Segment Profit Margin ¹	16.7%	15.5%	16.9%		

Sales increased (SEQ) 6% (excluding the divestitures of Electronic Chemicals and the sale of the business to Element Solutions) driven primarily by higher sales of CMP slurries & pads and Advanced Deposition Materials.

资料来源: Entegris 官网, 信达证券研发中心

图 18: Entegris 污染控制类业务主要财务数据

Microcontamination Control (MC)

4Q23 highlights

\$ in millions	4Q23	4Q22	3Q23	4Q23 over 4Q22	4Q23 over 3Q23
Net Sales	\$288.4	\$284.7	\$286.2	1.3%	0.8%
Segment Profit	\$97.6	\$107.4	\$101.1	(9.1%)	(3.5%)
Segment Profit Margin	33.8%	37.7%	35.3%		
Adj. Segment Profit ¹	\$97.7	\$107.4	\$101.3	(9.0%)	(3.6%)
Adj. Segment Profit Margin ¹	33.9%	37.7%	35.4%		

Sales increase (SEQ) was by driven by continuing strength in liquid filtration and in gas purification.

—
Segment profit margin (adjusted) decline (SEQ) was primarily driven by the impact of inventory reductions and the anticipated inefficiencies related to the ramp of our facility in Taiwan.

资料来源: Entegris 官网, 信达证券研发中心

图 19: Entegris 材料传输类业务主要财务数据

Advanced Materials Handling (AMH)

4Q23 highlights

\$ in millions	4Q23	4Q22	3Q23	4Q23 over 4Q22	4Q23 over 3Q23
Net Sales	\$169.2	\$213.9	\$180.2	(20.9%)	(6.1%)
Segment Profit	\$20.5	\$48.0	\$31.6	(57.3%)	(35.1%)
Segment Profit Margin	12.1%	22.4%	17.5%		
Adj. Segment Profit ¹	\$20.6	\$48.0	\$32.1	(57.1%)	(35.8%)
Adj. Segment Profit Margin ¹	12.2%	22.4%	17.8%		

Sales decline (SEQ) was driven primarily by lower sales of sensing and control solutions and fluid handling products.

—
Segment profit margin (adjusted) decline (SEQ) was primarily driven by lower sales and higher variable compensation expenses.

资料来源: Entegris 官网, 信达证券研发中心

图 20: Entegris FY24Q1 业绩展望

Outlook

GAAP

\$ in millions, except per share data	1Q24 Guidance	4Q23 Actual	3Q23 Actual
Net Sales	\$770 – \$790	\$812.3	\$888.2
Operating Expenses	\$230 – \$233	\$243.7	\$250.0
Net Income	\$42 – \$49	\$38.0	\$33.2
Diluted Earnings per Common Share	\$0.28 – \$0.33	\$0.25	\$0.22
Operating Margin	13% – 15%	12.4%	13.2%

Non-GAAP

\$ in millions, except per share data	1Q24 Guidance	4Q23 Actual	3Q23 Actual
Net Sales	\$770 – \$790	\$812.3	\$888.2
Non-GAAP Operating Expenses ¹	\$171 – \$174	\$176.4	\$172.1
Non-GAAP Net Income ¹	\$91 – \$98	\$97.9	\$103.6
Diluted non-GAAP Earnings per Common Share ¹	\$0.60 – \$0.65	\$0.65	\$0.68
Adjusted EBITDA Margin	26.5% – 27.5%	26.0%	26.5%

资料来源: Entegris 官网, 信达证券研发中心

FormFactor: DDR5 和 HBM 需求旺盛, DRAM 探针卡业务有望持续增长

点评: 当地时间 2 月 7 日, FormFactor 发布 23Q4 财报, 23Q4 实现营收 1.68 亿美元, 同比+1.3%, 环比-2.0%; 毛利率为 42.1%, 环比+0.3pct; 运营利润 (Non-GAAP) 为 1910 万美元, 环比+10.8%。

分产品看: (1) 探针卡业务实现营收 1.27 亿美元, 同比+1.9%, 环比-1.3%, 毛利率为 39.6%, 其中 Logic 及代工厂收入为 8380 万美元, 环比-13.3%; DRAM 收入为 3590 万美元, 环比+31%, Flash 收入为 730 万美元, 环比+62%。(2) 测试系统营收为 4120 万美元, 同比持平, 环比-4.7%, 占公司营收 24.5%, 毛利率为 49.6%。公司 Q4 前两大客户为 Intel、SK 海力士, 分别占营收 16.7%, 10.7%, 相对 Q3 的 Intel (17.1%)、三星 (11.2%) 有所降低。

产品: DRAM 探针卡需求旺盛, 预计 24Q1 有望达到 21 年峰值水平; 主要驱动来自于两方面: 1、新的 DDR5 DRAM 产品的量产, 需要适应新设计的探针卡; 2、HBM 持续增长带来的探针卡需求, 先进封装提升了测试的强度与复杂度, 增加探针卡的用量。鉴于终端需求疲软, Logic 及晶圆厂探针卡需求有所下降, 未来有望受边缘 AI 需求拉升 Logic 客户的探针卡用量。FRT 测试系统是公司着眼未来的产品布局, 主要用于硅光共封装及量子计算领域, 当前营收持续下降。

指引: 24Q1 预计实现营收 1.6-1.7 亿美元, 毛利率预计 41% (上下浮动 1.5%), 相对 Q4 下降原因为 FRT 系统销售的影响, 探针卡业务中, Logic 收入持平、Flash 收入下降、DRAM 收入继续增长。中国大陆的业务出售预计 24H1 完成, 不会对财报产生实质影响。

图 21: FormFactor 分地区收入 (单位: 百万美元)

	Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023	Q4 2022
United States	\$ 47.7	\$ 43.7	\$ 42.7	\$ 37.7	\$ 32.8
Taiwan	35.0	43.0	29.5	40.3	29.9
South Korea	34.0	35.1	27.9	20.8	26.2
China	19.4	21.8	23.5	27.1	35.8
Japan	10.9	7.0	7.9	11.0	11.4
Europe	9.3	9.3	10.8	9.4	11.0
Singapore	6.5	3.7	2.8	5.3	11.0
Malaysia	2.7	6.0	6.7	11.3	5.1
Rest of World	2.7	2.0	4.1	4.5	2.8
	<u>\$ 168.2</u>	<u>\$ 171.6</u>	<u>\$ 155.9</u>	<u>\$ 167.4</u>	<u>\$ 166.0</u>

资料来源: FormFactor 官网, 信达证券研发中心

图 22: FormFactor 分市场收入 (单位: 百万美元)

	<u>Q4 2023</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Q2 2023</u>	<u>Q1 2023</u>	<u>Q4 2022</u>	<u>CY</u>	<u>PY</u>	<u>CY v PY</u>
Foundry & Logic	\$ 83.8	\$ 96.4	\$ 81.9	\$ 101.6	\$ 82.1	\$ 363.5	\$ 409.1	\$ (45.6) (11.2)%
DRAM	35.9	27.5	30.5	19.8	27.3	113.8	133.5	(19.7) (14.7)%
Flash	7.3	4.5	2.9	5.9	15.0	20.6	48.8	(28.2) (57.8)%
Systems	41.2	43.2	40.6	40.1	41.6	165.2	156.5	8.7 5.5 %
	<u>\$ 168.2</u>	<u>\$ 171.6</u>	<u>\$ 155.9</u>	<u>\$ 167.4</u>	<u>\$ 166.0</u>	<u>\$ 663.1</u>	<u>\$ 747.9</u>	<u>\$ (84.8) (11.3)%</u>

资料来源: FormFactor 官网, 信达证券研发中心

图 23: FormFactor 占比超 10%客户

	<u>Q4 2023</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Q2 2023</u>	<u>Q1 2023</u>	<u>Q4 2022</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Intel Corporation	16.7 %	17.1 %	14.2 %	20.0 %	16.5 %	17.1 %	19.0 %
SK hynix Inc.	10.7%	*	*	*	*	*	*
Samsung Electronics Co., LTD.	*	11.2 %	*	*	*	*	*
	<u>27.4 %</u>	<u>28.3 %</u>	<u>14.2 %</u>	<u>20.0 %</u>	<u>16.5 %</u>	<u>17.1 %</u>	<u>19.0 %</u>

资料来源: FormFactor 官网, 信达证券研发中心

图 24: FormFactor 分业务毛利润和毛利率情况

	Three Months Ended							
	December 30, 2023				December 31, 2022			
	Probe Cards	Systems	Corporate and Other	Total	Probe Cards	Systems	Corporate and Other	Total
Revenues	\$ 126,933	\$ 41,230	\$ —	\$ 168,163	\$ 124,366	\$ 41,621	\$ —	\$ 165,987
Gross profit	50,274	20,469	(2,809)	67,934	31,688	20,970	(7,455)	45,203
Gross margin	39.6%	49.6%		40.4%	25.5%	50.4%		27.2%

	Fiscal Year Ended							
	December 30, 2023				December 31, 2022			
	Probe Cards	Systems	Corporate and Other	Total	Probe Cards	Systems	Corporate and Other	Total
Revenues	\$ 497,903	\$ 165,199	\$ —	\$ 663,102	\$ 591,422	\$ 156,515	\$ —	\$ 747,937
Gross profit	185,392	84,735	(11,547)	258,580	235,562	80,937	(20,490)	296,009
Gross margin	37.2%	51.3%		39.0%	39.8%	51.7%		39.6%

资料来源: FormFactor 官网, 信达证券研发中心

风险因素

先进制程量产不及预期风险;

半导体市场恢复不及预期风险;

中美贸易摩擦加剧风险。

研究团队简介

莫文字，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

韩宇杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

吴加正，电子行业研究员。复旦大学工学学士、理学博士，德国慕尼黑工业大学2年访问研究经验。2020年9月入职上海微电子装备(集团)股份有限公司，任光刻机系统工程师，于2022年12月加入信达证券电子组，研究方向为精密电子仪器、半导体设备及零部件、半导体工艺等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。