



电子

优于大市（维持）

证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

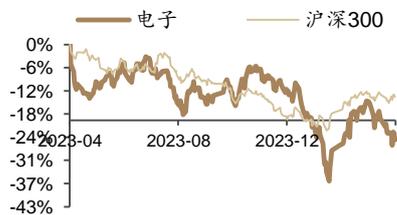
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

陈瑜熙

资格编号：S0120524010003

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

市场表现



ASML Q1 中国区营收表现亮眼，持续关注半导体设备板块

投资要点：

- ASML 公布 2024 年一季度报，中国区营收表现亮眼：**4 月 17 日，光刻机龙头 ASML 发布 2024 年一季度报。2024 年第一季度公司实现营收 52.90 亿欧元，同比下滑 21.58%，环比下滑 26.90%，营收符合公司 Q1 50~55 亿的营收指引。(1) 营收结构：设备营收 40 亿欧元，安装等服务营收 13 亿欧元，EUV、ArFi、ArF、KrF、I-line 光刻机分别销售 11 台、20 台、4 台、25 台、10 台。EUV 光刻机销售量环比下滑较小（23Q4 销售 13 台），非 EUV 光刻机销售量环比下滑较大，（23Q4 销售 111 台）。(2) 客户结构：按客户类型划分，24Q1 逻辑客户占比 63%，存储客户占比 37%；按地区划分，24Q1 设备销售中国区营收占比达到 49%，推算营收达到 19.43 亿欧元，同比增长 354.73%，环比下滑 12.32%。同时，2023 年中国区营收占比 29%，推算营收达到 63.62 亿欧元，同比增长 194.52%。(3) 新签订单：2024 年第一季度新签订单 36 亿欧元（较 23Q4 92 亿下滑 61%），其中 EUV 新签订单 6.6 亿欧元（较 23Q4 56 亿元下滑 88%）。(4) 营收展望：ASML 预计 2024 年第二季度公司营收 57~62 亿欧元，中值同比下滑 13.79%，中值环比增长 12.48%，全年营收预计同比持平。整体来看，全球晶圆扩产有所放缓，不过来自中国区的营收依然保持高位，反映出国内晶圆厂扩产需求旺盛。
- 国内主流晶圆厂均有大规模扩产计划或增资行为，晶圆制造产业链持续受益。**根据 SEMI 统计，2023 年全球半导体设备市场规模达到 1062.5 亿美元，同比下滑 1.29%，其中中国大陆市场规模达到 366.0 亿美元，同比增长 29.47%，同时中国大陆仍是全球最大的半导体设备市场。从国内晶圆厂来看，中芯国际 2023 年资本开支为 74.7 亿美元，公司预计 2024 年资本开支与 2023 年持平，整体保持高位；上海华力“康桥二期厂房及配套设”项目招标结果出炉，中标价为 98.8 亿元。存储厂方面，2023 年 2 月长江存储新增股东国家集成电路产业投资基金二期等，同时公司注册资本由约 562.7 亿元增至约 1052.7 亿元；2024 年 3 月合肥长鑫融资 108 亿元，主要参与者包括兆易创新、长鑫集成等。我们预计国内晶圆产能有望加速扩产，国产半导体设备、半导体材料厂商有望持续受益。
- 投资建议：国内晶圆厂持续扩产持续，建议关注国产晶圆制造产业链。**国内晶圆厂扩产带动上游半导体设备、半导体材料需求，同时受海外半导体出口管制等因素影响，国内晶圆厂国产化诉求较高，因此我们认为在下游扩产和国产化率提升的双重驱动下，国内半导体设备、半导体材料厂商业绩有望持续高速增长。建议关注**国产晶圆制造产业链**标的：1) 半导体设备：北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、芯源微；2) 半导体设备零部件：富创精密、新莱应材、江丰电子、正帆科技；3) 半导体材料：安集科技、鼎龙股份、中船特气、沪硅产业、上海新阳；4) 晶圆厂厂务：亚翔集成、圣晖集成、美埃科技。
- 风险提示：**国内晶圆厂扩产进度不及预期风险；国内半导体设备、材料等份额提升不及预期风险；海外相关政策不及预期风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

陈瑜熙，电子行业分析师，凯斯西储大学硕士，主要覆盖半导体领域，深耕AI芯片、存储、模拟领域研究，善于精准挖掘细分赛道个股。曾任职于方正证券，2023年6月加入德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5% 以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10% 以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10% 与 10% 之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10% 以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。