

2024年04月19日

证券分析师
陈睿彬

(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

海外电子周点评: ASML 24Q1 新增订单不及预期, 台积电下调晶圆代工行业增长预期 增持(首次)

投资要点

■ **ASML 24Q1 新增订单不及预期, EUV 订单需求保持强劲。**美国时间 4 月 17 日, ASML 公布 24Q1 财报, 实现营收 52.9 亿欧元, 同比下降 21%, 净利润 12.2 亿欧元, 同比下降 38%。24Q1 实现毛利率 51%, 高于市场预期, 主要系产品组合结构改善, 销售额中 EUV 系统占比 46%(+6pct QoQ), ArFi 系统占比 39%(+1pct QoQ), KrF 系统占比 8%(-4pct QoQ), ArF 系统占比 3%(-2pct QoQ)。24Q1 新增订单额为 36 亿欧元, 其中 6.56 亿欧元为 EUV 光刻机, 较 23Q4 的 92 亿欧元大幅下滑, 低于市场预期, 主要系下游客户推迟对高端设备投资同时受到全球地缘政治导致的出口管制影响。

ASML 分地区销售额, 中国大陆区维持强劲。24Q1 ASML 销售额中中国大陆区占比为 49%(+10pct QoQ); EMEA(欧洲、中东、非洲)地区占比 20%(+12pct QoQ); 韩国占比 19%(-6pct QoQ); 中国台湾地区占比 6%(-7pct QoQ); 美国地区占比 6%(-5pct QoQ)。

ASML 未来展望: 24 全年收入与 23 年持平, 25 年将强势增长, EUV 技术进展顺利。ASML 总裁兼首席执行官 Peter Wennink 表示, 随着半导体行业从低迷状态中持续复苏, 公司对 2024 年全年的展望保持不变, 预计下半年业绩将比上半年强劲。公司视 2024 年为调整年, 2025 年将是强劲增长的一年, 毛利率将提升至 54%-56%。EUV 技术进展方面, 24Q1 公司向客户运送了第一台 NXE:3800 Low NA 光刻机, 其吞吐量从每小时 160 个晶圆增加到每小时 220 个晶圆。High NA EUV 方面, 23Q4 ASML 已经开始向英特尔运送首个 High NA 系统的第一个模块。

■ **台积电 24Q1 毛利率增长, 受益 AI 芯片等新产品的放量 5nm 占比提升。**4 月 19 日, 台积电公布 24Q1 财报, 实现营收 5926.4 亿新台币, 同比增长 16.5%, 净利润 2254.9 亿新台币, 同比增长 8.9%。24Q1 实现毛利率 53.1%(+0.1pctQoQ), 主要是系产品结构改善, 3nm/5nm/7nm 制程营收占比分别为 9%/37%/19%(23Q4 分别为 15%/35%/17%), 受益于 AI 芯片等新产品的放量, 公司 5nm 占比提升。

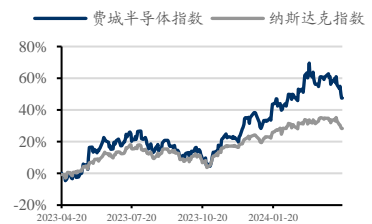
24Q1 电话会议强调两大变化: 下调全球晶圆代工行业的年度增长预期, 汽车行业的成长前景从积极转为消极。台积电首席执行官魏哲家在 24Q1 财报电话会议中预计 2024 年半导体市场(不包括存储器)同比增长 10%左右, 其中晶圆代工行业的成长也在 10%左右(23 年度电话会议指引为 20%), 预测全年汽车行业由增长调整为下降。

AI 将成为台积电未来重要增长驱动力。台积电预计 24 年 AI 处理器相关营收较 23 年翻倍, 营收贡献有望提升至 13%; 公司预计未来 5 年 AI 相关业务营收将以 50%的复合年均增长率高速增长, 28 年营收贡献有望提升超 20%。

■ **投资建议:** 24Q1 ASML 销售额中高端 EUV 设备出货占比提升显著, 台积电 5nm 工艺受益 AI 芯片需求占比提升, 表明整体 AI 需求依然强劲, 建议关注全球 AI 产业链。

■ **风险提示:** 半导体行业周期恢复速度不及预期; AI 行业发展不及预期; 地缘政治风险。

行业走势



数据来源: Wind

相关研究

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

此外，分析员确认，无论是本人或关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）没有担任本报告所述上市公司之高级职员；未持有相关证券的任何权益；没有在发表本报告 30 日前交易或买卖相关证券；不会在本报告发出后的 3 个营业日内交易或买卖本报告所提及的发行人的任何证券。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及 / 或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何

假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响,东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点,本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门,如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时,其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密,仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有,未经本公司同意,不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途,任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任,损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易,也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务,及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突,请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852)39830888(公司)(852)39830808 (客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>