

2024年12月10日 星期二

【公司評論】

曹凌霄

+852-25321539

Rita.cao@firstshanghai.com.hk

韓嘯宇

+852-25222101

Peter.han@firstshanghai.com.hk

行業 TMT
股價 706.52 美元

美股市值 2778.04 億美元
已發行股本 3.93 億股
52 周高/低 1106.81 美元 / 645.45 美元
每股淨現值 43.48 美元

股價表現



阿斯麥 (ASML): Q3 營收略超指引, 2025 年 EUV 光刻機出貨量小幅下調

Q3 營收略超指引

Q3 總收入 74.7 億歐元, 同比增加 11.9%, 略高於公司指引的 67-73 億元的營收, 略高於彭博一致預期的 72.0 億歐元。毛利率為 50.8%, 同比下滑 1.1pct, 符合公司 50%-51% 的指引。淨利潤為 20.8 億歐元, 同比增加 9.7%, 經營利潤率為 32.7%, EPS 為 5.28 歐元, 高於彭博一致預期的 4.88 歐元。本季度新增訂單 26 億歐元, 大幅低於市場一致預期的 54 億歐元, 其中邏輯/存儲分別占比 46%/54%。本季度公司積壓訂單 360 億歐元, 環比下降 30 億歐元。分紅方面, Q3 公司派發每股 1.52 歐元的中期股息。

中國區 DUV 光刻機需求強勁, High NA EUV 光刻機拉貨放緩

本季度 DUV 光刻機收入 38.5 億歐元, 同比增加 17%, 其中主要來自是中國地區的 ArF 需求強勁。按機台類型劃分, Q3 出貨 DUV 光刻機 105 台, 環比增加 13 台; 出貨 EUV 光刻機 11 台, 環比增加 3 台。受下游 Intel 延遲晶圓廠建設計畫導致的設備需求下降、出口限制下中國訂單下滑以及存儲行業拉貨放緩影響, 2025 年 EUV 出貨量將略低於此前 50 台的指引, 但其中不包括 5 台 High NA 光刻機, 而中低端 NEX3600 系列將成為明年主要出貨機台, 因此公司下調 2025 年毛利率指引至 51%-53% (前值為 54%-56%)。公司 High NA EUV 光刻機 (適用於 2nm 制程晶片) 售價高達 3.5 億美元每台, low NA EUV 光刻機 (適用於 2nm 制程) 售價在 2 億美元每台。

2025 全年淨銷售額指引 30-35 億歐元, 2027 將是 High NA 出貨關鍵年

本季度公司下調 2025 年淨銷售額指引至 30-35 億歐元, 前值為 30-40 億歐元; 下調毛利率指引至 51-53%, 前值為 54%-56%, 主要原因是 High NA EUV 光刻機預期出貨量下滑, 當前 High NA EUV 光刻機還在試產階段, 預計 2027 年將是出貨關鍵年。展望未來, 公司指引 2025-2030 年半導體銷售額 CAGR 為 9%, 2030 年半導體銷售額將突破一萬美元。

未來業績指引

2024Q4 淨銷售額指引為 88-92 億歐元, 基本符合彭博一致預期的 92 億歐元, 毛利率指引為 49%-50%, 設備收入指引為 69-73 億歐元, 研發費用指引為 10.9 億歐元。公司預計 2024 全年淨銷售額同比增長 1.4% 至 280 億歐元, 毛利率為 50.6%。

投資風險

出口管制風險; 半導體行業需求回暖推遲; 原材料供應不足風險; 擴產計畫延期。

圖表 1: 盈利摘要

截至12月31日止财政年度		22年实际	23年实际	24年预测	25年预测	26年预测
总营业收入 (百万欧元)		21,173	27,559	28,322	32,564	37,653
	变动	13.77%	30.16%	2.77%	14.98%	15.63%
净利润 (百万欧元)		5,883	7,839	7,591	9,326	11,761
每股盈利 (欧元)		14.1	19.9	19.2	23.7	29.2
	变动	-1.53%	40.81%	-3.47%	23.26%	23.39%
每股盈利 (美元)		13.4	18.9	18.3	22.5	27.8
基于“706.52”美元的市盈率 (估)		51.1	36.3	37.6	30.5	24.7
每股派息 (欧元)		5.8	6.1	6.4	7.4	8.4
股息现价比		0.8%	0.9%	0.9%	1.0%	1.2%

資料來源: 彭博

披露事項與免責聲明

披露事項

--	--	--

免責聲明

本報告由第一上海證券有限公司(“第一上海”)編制,僅供機構投資者一般審閱。未經第一上海事先明確書面許可,就本報告之任何材料、內容或印本,不得以任何方式複製、摘錄、引用、更改、轉移、傳輸或分發給任何其他人。本報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作參考之用,並非作為或被視為出售或購買或認購證券或其它金融票據,或就其作出要約或要約邀請,也不構成投資建議。閣下不可依賴本報告中的任何內容作出任何投資決策。本報告及任何資料、材料及內容並未有考慮到個別投資者的特定投資目標、財務情況、風險承受能力或任何特別需要。閣下應綜合考慮到本身的投資目標、風險評估、財務及稅務狀況等因素,自行作出本身獨立的投資決策。

本報告所載資料及意見來自第一上海認為可靠的來源取得或衍生,但對於本報告所載預測、意見和預期的公平性、準確性、完整性或正確性,並不作任何明示或暗示的陳述或保證。第一上海或其各自的董事、主管人員、職員、雇員或代理均不對因使用本報告或其內容或與此相關的任何損失而承擔任何責任。對於本報告所載資訊的準確性、公平性、完整性或正確性,不可作出依賴。

第一上海或其一家或多家關聯公司可能或已經,就本報告所載資訊、評論或投資策略,發佈不一致或得出不同結論的其他報告或觀點。資訊、意見和估計均按“現況”提供,不提供任何形式的保證,並可隨時更改,恕不另行通知。

第一上海並不是美國一九三四年修訂的證券法(「一九三四年證券法」)或其他有關的美國州政府法例下的註冊經紀-交易商。此外,第一上海亦不是美國一九四零年修訂的投資顧問法(下簡稱為「投資顧問法」,「投資顧問法」及「一九三四年證券法」一起簡稱為「有關法例」)或其他有關的美國州政府法例下的註冊投資顧問。在沒有獲得有關法例特別豁免的情況下,任何由第一上海提供的經紀及投資顧問服務,包括(但不限於)在此檔內陳述的內容,皆沒有意圖提供給美國人。此檔及其複印本均不可傳送或被帶往美國、在美國分發或提供給美國人。

在若干國家或司法管轄區,分發、發行或使用本報告可能會抵觸當地法律、規定或其他註冊/發牌的規例。本報告不是旨在向該等國家或司法管轄區的任何人或單位分發或由其使用。

©2024 第一上海證券有限公司版權所有。保留一切權利



第一上海證券有限公司

香港中環德輔道中 71 號

永安集團大廈 19 樓

電話: (852) 2522-2101

傳真: (852) 2810-6789

網址: <http://www.myStockhk.com>