

## 从 ASML 财报看半导体产业趋势

证券研究报告

2022 年 04 月 22 日

高端需求旺盛，成熟产能供不应求

## ● 核心结论

一季度维持高景气，未来增长动能充足。作为光刻机龙头，ASML 营收及数据能前瞻性反应晶圆厂资本开支和下游行业景气度。受益于存储领域旺盛需求，2022Q1 营收 35 亿欧元，同比/环比-19%/-29.1%，毛利率、净利率分别为 49%/19.7%。加上已出货尚未确认收入订单，单季度出货 55 亿欧元，创历史新高。新增订单 70 亿欧元，其中包括 25 亿欧元 0.33NA 和 0.55NA EUV 光刻系统订单以及大量 DUV 订单，保持 21Q4 高景气度。需求确定性强，进一步验证下游晶圆产能的旺盛需求。

成熟需求增长强劲，存储成增长主力。按制程划分：EUV 营收占比约 26%，环比-20pct；各阶成熟制程占比均有提升，其中 ArFi 贡献最大营收，占比约 47%，环比+12pct，成熟产能短缺，需求强劲增长。按应用划分：受 DRAM 和 NAND Flash 逐渐向 EUV 工艺推进以及国际大厂扩产驱动，存储营收占比 50%，环比大增 23pct，与逻辑制程平分秋色。

中国大陆设备采购渐入高峰，晶圆制造在地化趋势明显。营收区域逐步多元化。随着中国大陆晶圆扩产进入设备导入期，营收占比快速升至 34%，环比+12pct，已成营收主力。美日等国加大对晶圆制造投入，来自美国、日本的营收增长迅速，占比升至 7% 左右，中国台湾和韩国占比均有不同程度下降，晶圆产能在地化趋势逐步形成并加强。

业绩指引乐观，行业景气度持续超预期。半导体产业已从 2021 年对晶圆产能争夺传递到对半导体设备的争夺，各国努力建设国内半导体产业链以解决国家安全的做法将进一步刺激对芯片、设备和材料的需求。公司预计 22Q2 营收约 51-53 亿欧元，毛利率维持 49%-50% 区间。全年营收增长为 20%，EUV 系统出货量将达 55 台。考虑到市场需求远超公司产能以及客户产能提升计划已延伸至 2025 年，公司将重新评估年产 90 台 0.33NA EUV 系统和 600 台 DUV 系统的扩产计划。EUV 供不应求，DUV 需求远超市场预期，我们判断未来市场将由成熟和先进制程工艺共同推动。

建议关注：中微公司、北方华创、拓荆科技、盛美上海、万业企业。

风险提示：下游需求不达预期；经济复苏不达预期；全球地缘政治风险；供应链中断风险

行业评级 超配

前次评级 超配

评级变动 维持

近一年行业走势



相对表现 1 个月 3 个月 12 个月

半导体	-17.23	-21.58	-3.51
沪深 300	-4.41	-14.82	-20.16

分析师



贺茂飞 S0800521110001



hemaofei@research.xbmail.com.cn

联系人



郭龙飞



guolongfei@research.xbmail.com.cn

相关研究

半导体：从苹果动态看半导体产业趋势—先进封装价值凸显，产业化加速 2022-04-19  
半导体：从台积电看半导体景气度趋势—业绩超预期，半导体景气度持续 2022-04-17

## 索引

### 图表目录

图 1: ASML 分季度营收及同比 (单位: 亿欧元) .....	3
图 2: ASML 分季度利润率情况 .....	3
图 3: 22Q1 ASML 各制程营收占比及出货数量 (单位: 台) .....	3
图 4: 22Q1 ASML 各地区营收占比 .....	3
图 5: ASML 各应用领域营收(单位: 百万欧元).....	3
图 6: ASML21Q4 和 22Q1 新订单量及占比(单位: 百万欧元).....	4
图 7: 半导体主要零部件交货周期 (单位:周) .....	4
图 8: 全球半导体芯片交货周期 (单位: 周) .....	4

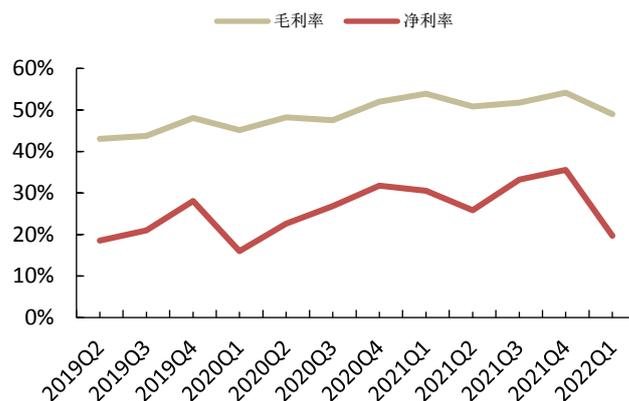
行业点评 | 半导体

图 1: ASML 分季度营收及同比 (单位: 亿欧元)



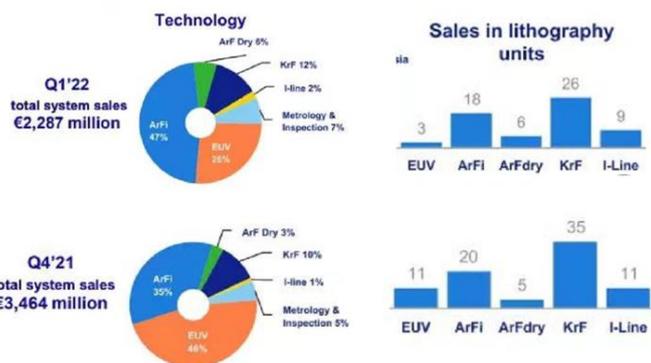
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 2: ASML 分季度利润率情况



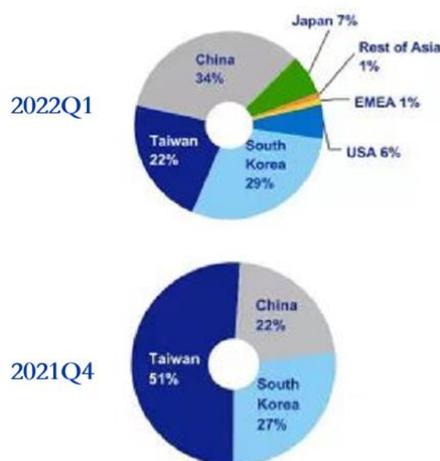
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 3: 22Q1 ASML 各制程营收占比及出货数量 (单位: 台)



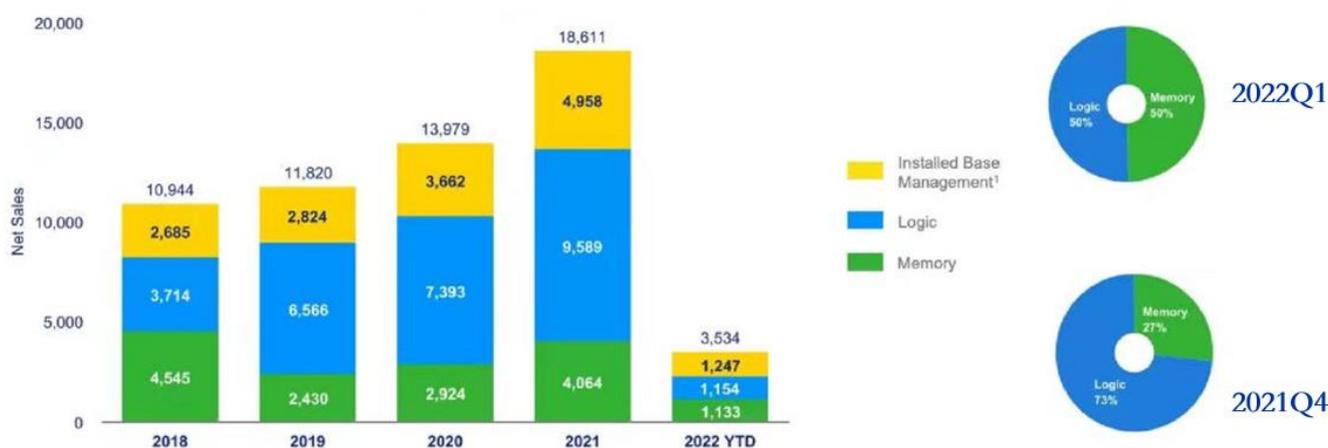
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 4: 22Q1 ASML 各地区营收占比



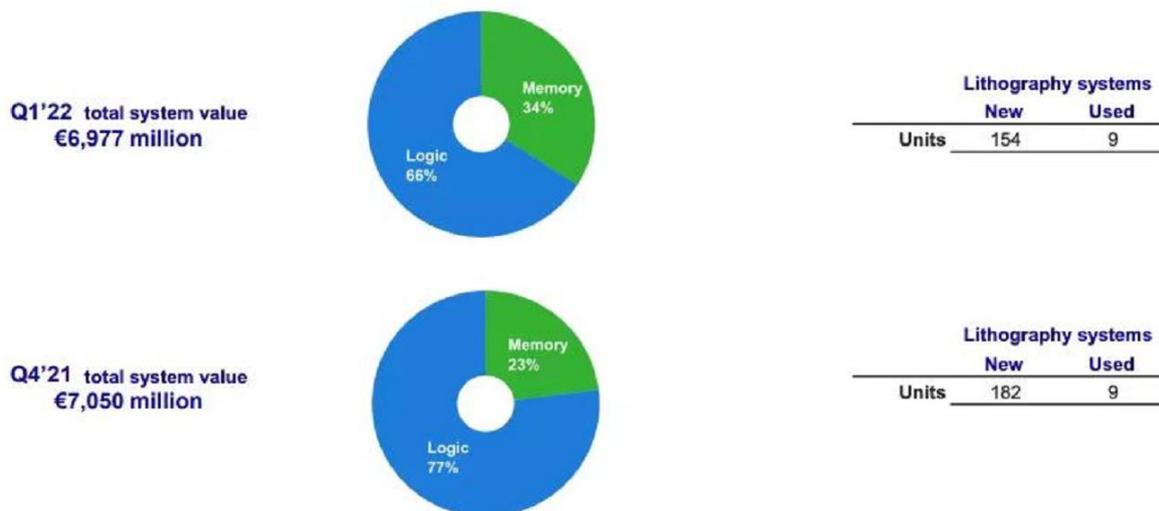
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 5: ASML 各应用领域营收(单位: 百万欧元)



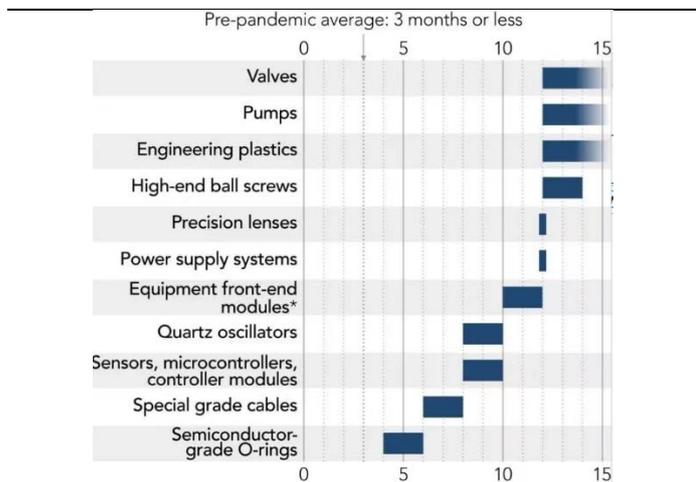
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图6: ASML 21Q4 和 22Q1 新订单量及占比(单位: 百万欧元)



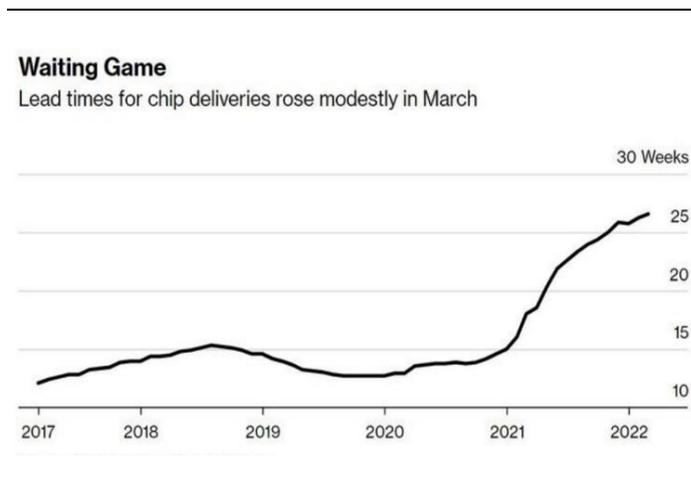
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图7: 半导体主要零部件交货周期(单位:周)



资料来源: Yole, 西部证券研发中心

图8: 全球半导体芯片交货周期(单位:周)



资料来源: Susquehanna Financial Group, 西部证券研发中心

## 西部证券—行业投资评级说明

- 超配：行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上  
中配：行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间  
低配：行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。

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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。