

半导体设备研究系列十

KLA: 业绩超出公司前期指引中点，预计下半年继续增长

分析师：许兴军



SAC 执证号: S0260514050002



021-60750532



xuxingjun@gf.com.cn

分析师：王亮



SAC 执证号: S0260519060001



021-60750632



gfwangliang@gf.com.cn

请注意，许兴军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

核心观点：

- **KLA (科磊)发布FY2020Q4业绩，超出公司前期指引中点。** KLA发布FY2020Q4 (Ended 2020/6/30, 下同) 业绩，实现营业收入 14.60 亿美元，同比增 16%，环比增 3%，超出公司前期指引 12.60-15.40 亿美元中点，原因是持续稳定的客户需求和疫情期间 KLA 全球运营的卓越执行力。实现 Non-GAAP 毛利率为 60.3%，略高于前期指引 59% 至 61% 的中点，实现 Non-GAAP 净利润 4.26 亿元，同比增 48%，环比增 10%，实现 Non-GAAP EPS 为 2.73 美元，接近指引区间 1.81 至 2.87 美元的上限。
- **分部经营情况：服务业务增长良好，半导体过程控制超出计划。** 简单划分产品和服务，产品收入占比为 74%，对应 YoY +17%，QoQ +2%，服务收入占比为 26%，对应 YoY +13%，QoQ +3%，服务业务继续表现良好，创下系统安装记录。不区分产品和服务，半导体过程控制收入占比 79%，对应 YoY +15%，QoQ -2%，略高于预期；特种半导体过程收入创纪录达到 1 亿美元，对应 YoY +50%，QoQ +18%，有望在 2020 日历年实现两位数增长；PCB，显示器和组件检查收入也创下 2 亿美元的记录，对应 YoY +9%，QoQ +26%，高于内部计划。按应用领域划分，Foundry 收入占比 50%，对应 YoY +53%；Memory 收入占比 40%，对应 QoQ +27%，其中 DRAM 和 NAND 的分配约 50/50；Logic 收入占比 10%，对应 YoY -24%。
- **分地区来看，中国地区业务占比较高上一季度增加。** 中国大陆占比 26%，高于上季 25%，对应 YoY -5%；中国台湾占比 26%，高于上季 24%，对应 YoY +23%；日本占比 8%，低于上季 11%，对应 YoY -2%；韩国、美国占比保持不变，其中韩国 21%，对应 YoY +186%，美国 11%，对应 YoY -14%；部分欧洲地区及其他亚洲地区业务占比较低，分别对应 6% 和 2%。
- **公司发布下一季度预期，看好半导体过程控制业务。** 需求趋势稳定，公司预计下一季度收入为 14.05-15.55 亿美元；预计 Non-GAAP 毛利率为 60.5-62.5%，GAAP EPS 为 2.18-2.82 美元，Non-GAAP EPS 2.42-3.06 美元。预计半导体过程控制业务和增长将比市场增长快，下半年收入将比 2020 上半年增长。
- **其他要点：** EPC 业务创纪录，超出内部预测，其中 SPTS 季度收入 1 亿美元，预计 2020 年将是 SPTS 增长两位数的一年。新产品帮助推动市场领导地位，本季度未完成订单创有史以来第二高。
- **数据来源：** 公司官网、季报和 Earning Call Transcripts。
- **投资建议：** 建议关注受益中国大陆设备行业景气度的国内领先设备厂商北方华创、中微公司、万业企业等。
- **风险提示：** 新冠病毒带来不确定性，行业景气度变化风险等。

相关研究：

半导体设备研究系列九:Lam Research: Q2 业绩向好，Q3 指引乐观

2020-08-06

半导体设备研究系列八:泰瑞达: 半导体测试需求强劲，Q2 业绩创新高

2020-07-30

半导体设备研究系列七:ASML: Q2 业绩高速增长，未来指引乐观

2020-07-19

每日免费获取报告

1. 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
2. 定期分享**华尔街日报、金融时报、经济学人**；
3. 和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
4. 累计解锁**8万+行业报告/案例，7000+工具/模板**

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号**“有点报告”**

回复<进群>，加入每日报告分享微信群



(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期		(元/股)	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
北方华创	002371	CNY	208.40	2020/04/26	买入	167.96	1.01	1.40	206.34	148.86	191.43	142.91	7.8	9.9
中微公司	688012	CNY	208.21	2020/04/29	买入	185.28	0.52	0.80	400.40	260.26	532.84	358.08	6.9	9.6
万业企业	600641	CNY	25.05	2020/06/09	买入	24.30	0.68	0.60	36.84	41.75	40.60	47.61	8.1	6.6

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

表1：KLA 2018年中至今关键性季度财务数据（单位：百万美元）

利润表	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 预期
收入	1,070	1,093	1,120	1,097	1,258	1,413	1,509	1,424	1,460	1,405-1,555
YoY	14%	13%	15%	7%	18%	29%	35%	30%	16%	
QoQ	5%	2%	2%	-2%	15%	12%	7%	-6%	3%	
毛利	692	712	712	610	666	809	876	834	838	
YoY	17%	15%	13%	-7%	-4%	14%	23%	37%	26%	
QoQ	6%	3%	0%	-14%	9%	22%	8%	-5%	0%	
毛利率	65%	65%	64%	56%	53%	57%	58%	59%	57%	60.5-62.5%
运营利润	424	444	433	243	269	410	463	176	453	
YoY	21%	23%	18%	-37%	-37%	-8%	7%	-28%	68%	
QoQ	10%	5%	-2%	-44%	11%	53%	13%	-62%	157%	
运营利润率	40%	41%	39%	22%	21%	29%	31%	12%	31%	
归母净利润	349	396	369	193	218	347	381	78	411	
YoY	36%	41%	-375%	-37%	-38%	-12%	3%	-60%	89%	
QoQ	14%	14%	-7%	-48%	13%	59%	10%	-80%	427%	
净利率	33%	36%	33%	18%	17%	25%	25%	5%	28%	
经调整后归母净利润 (Non GAAP)	348	384	372	283	289	398	422	389	426	
YoY	35%	35%	21%	-11%	-17%	4%	13%	38%	48%	
QoQ	9%	10%	-3%	-24%	2%	38%	6%	-8%	10%	
经调整后净利率	33%	35%	33%	26%	23%	28%	28%	27%	29%	
资产负债表	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 预期
总资产	5,639	5,645	5,605	9,188	9,009	9,229	9,251	8,846	9,280	
YoY	2%	-1%	4%	64%	60%	63%	65%	-4%	3%	
QoQ	1%	0%	-1%	64%	-2%	2%	0%	-4%	5%	
净资产	1,621	1,567	1,598	2,886	2,678	2,680	2,670	2,325	2,681	
YoY	22%	7%	30%	111%	65%	71%	67%	-19%	0%	
QoQ	18%	-3%	2%	81%	-7%	0%	0%	-13%	15%	
资产负债率	71%	72%	71%	69%	70%	71%	71%	74%	71%	
存货	932	994	1,006	1,317	1,263	1,254	1,251	1,264	1,311	
YoY	27%	30%	28%	53%	35%	26%	24%	-4%	4%	
QoQ	8%	7%	1%	31%	-4%	-1%	0%	1%	4%	
现金流量表	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21 预期
经营性净现金流	374	381	282	164	325	496	388	442	453	
YoY	-19%	2%	118%	-54%	-13%	30%	37%	170%	39%	
QoQ	6%	2%	-26%	-42%	99%	52%	-22%	14%	2%	
资本开支	-23	-22	-26	-26	-56	-33	-35	-43	-42	
YoY	114%	42%	97%	73%	145%	46%	32%	67%	-25%	
QoQ	52%	-2%	18%	-1%	115%	-42%	7%	25%	-4%	

数据来源：KLA公司官网，广发证券发展研究中心

表2: KLA 2018年中至今季度Segment数据1 (单位: 百万美元)

项目	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
按地区划分:									
China Mainland									
总收入	264	340	270	206	400	339	377	356	380
YoY	92%	102%	306%	43%	51%	0%	40%	73%	-5%
QoQ	84%	29%	-21%	-24%	94%	-15%	11%	-6%	7%
Percentage	25%	31%	24%	19%	32%	24%	25%	25%	26%
Taiwan, China									
总收入	125	254	267	276	309	382	453	342	380
YoY	-32%	84%	23%	76%	148%	50%	70%	24%	23%
QoQ	-20%	104%	5%	3%	12%	23%	19%	-25%	11%
Percentage	12%	23%	24%	25%	25%	27%	30%	24%	26%
USA									
总收入	103	102	150	157	187	184	166	157	161
YoY	-38%	-21%	1%	38%	83%	80%	11%	0%	-14%
QoQ	-10%	0%	47%	4%	19%	-2%	-10%	-6%	3%
Percentage	10%	9%	13%	14%	15%	13%	11%	11%	11%
Japan									
总收入	138	136	180	146	120	212	196	157	117
YoY	50%	-7%	16%	-27%	-13%	56%	9%	7%	-2%
QoQ	-31%	-2%	33%	-19%	-18%	77%	-7%	-20%	-25%
Percentage	13%	12%	16%	13%	10%	15%	13%	11%	8%
Korea									
总收入	320	154	127	196	107	198	181	299	307
YoY	8%	-44%	-53%	-37%	-66%	29%	43%	52%	186%
QoQ	2%	-52%	-17%	55%	-45%	85%	-8%	65%	3%
Percentage	30%	14%	11%	18%	9%	14%	12%	21%	21%
Europe									
总收入	82	72	81	76	78	57	91	71	88
YoY	89%	-14%	-2%	43%	-6%	-21%	12%	-6%	13%
QoQ	55%	-13%	12%	-6%	2%	-27%	60%	-21%	23%
Percentage	8%	7%	7%	7%	6%	4%	6%	5%	6%
Rest Of Asia									
总收入	38	36	46	40	58	42	45	43	29
YoY	76%	24%	25%	-3%	51%	18%	0%	6%	-50%
QoQ	-7%	-7%	27%	-12%	44%	-27%	7%	-6%	-32%
Percentage	4%	3%	4%	4%	5%	3%	3%	3%	2%
总收入	1,070	1,093	1,120	1,097	1,258	1,413	1,509	1,424	1,460

数据来源: KLA公司官网, 广发证券发展研究中心

表3: KLA 2018年至今季度Segment数据2 (单位: 百万美元)

项目	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
按产品划分(Products 与 Services 分开):									
Product									
总收入	841	829	852	793	918	1,058	1,145	1,051	1,076
YoY	14%	9%	12%	-1%	9%	28%	34%	32%	17%
QoQ	5%	-1%	3%	-7%	16%	15%	8%	-8%	2%
Percentage	79%	76%	76%	72%	73%	75%	76%	74%	74%
Service									
总收入	230	264	268	304	341	355	365	373	384
YoY	14%	26%	25%	36%	49%	35%	36%	23%	13%
QoQ	3%	15%	1%	14%	12%	4%	3%	2%	3%
Percentage	21%	24%	24%	28%	27%	25%	24%	26%	26%
总收入	1,070	1,093	1,120	1,097	1,258	1,413	1,509	1,424	1,460

数据来源: KLA公司官网, 广发证券发展研究中心

表4: KLA 2018年至今季度Segment数据3 (单位: 百万美元)

项目	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
按产品划分									
Wafer Inspection									
总收入	503	472	506	334	403	448	606	536	490
YoY	21%	21%	26%	-31%	-20%	-5%	20%	60%	22%
QoQ	3%	-6%	7%	-34%	21%	11%	35%	-12%	-9%
Percentage	47%	43%	45%	30%	32%	32%	40%	38%	34%
Patterning									
总收入	310	309	289	286	289	383	289	299	308
YoY	25%	5%	5%	14%	-7%	24%	0%	5%	6%
QoQ	24%	0%	-7%	-1%	1%	32%	-25%	3%	3%
Percentage	29%	28%	26%	26%	23%	27%	19%	21%	21%
Specialty Semiconductor Process									
总收入				50	57	61	69	83	
YoY				N/A	N/A	N/A	N/A	65%	
QoQ				N/A	13%	7%	13%	20%	
Percentage				4%	4%	4%	5%	6%	
PCB, Display and Component Inspection									
总收入				126	120	129	104	144	
YoY				N/A	N/A	N/A	N/A	14%	
QoQ				N/A	-5%	8%	-19%	38%	
Percentage				10%	8%	9%	7%	10%	
Service									
总收入	225	273	295	287	340	355	365	373	384
YoY	-13%	5%	8%	9%	51%	30%	24%	30%	13%
QoQ	-14%	21%	8%	-3%	18%	4%	3%	2%	3%
Percentage	21%	25%	26%	26%	27%	25%	24%	26%	26%
Other/Non-semi									
总收入	32	39	30	190	50	50	59	43	51
YoY	99%	53%	12%	807%	57%	29%	98%	-77%	1%
QoQ	53%	21%	-23%	538%	-74%	-1%	18%	-27%	19%
Percentage	3%	4%	3%	17%	4%	4%	4%	3%	3%
总收入	1,070	1,093	1,120	1,097	1,258	1,413	1,509	1,424	1,460

数据来源: KLA公司官网, 广发证券发展研究中心

表5: KLA 2018年至今季度Segment数据4 (单位: 百万美元)

项目	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
按产品划分(Systems + Services):									
Semiconductor Process Control									
总收入					1,003	1,164	1,248	1,178	1,157
YoY					N/A	N/A	N/A	N/A	15%
QoQ					N/A	16%	7%	-6%	-2%
Percentage					80%	82%	83%	83%	79%
Specialty Semiconductor Process									
总收入					67	69	75	85	100
YoY					N/A	N/A	N/A	N/A	50%
QoQ					N/A	4%	8%	13%	18%
Percentage					5%	5%	5%	6%	7%
PCB, Display and Component Inspection									
总收入					185	179	186	160	202
YoY					N/A	N/A	N/A	N/A	9%
QoQ					N/A	-3%	4%	-14%	26%
Percentage					15%	13%	12%	11%	14%
Other/Non-semi									
总收入					5	2	0	1	0.4
YoY					N/A	N/A	N/A	N/A	-92%
QoQ					N/A	-60%	-100%	N/A	-60%
Percentage					0%	0%	0%	0%	0%
总收入					1,259	1,413	1,509	1,424	1,460

数据来源: KLA公司官网, 广发证券发展研究中心

表6: KLA 2018年中至今季度Segment数据5 (单位: 百万美元)

项目	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
按应用领域划分:									
Memory									
总发货	738	576	665	364	552	500	499	365	463
YoY	138%	28%	-10%	-54%	-25%	-13%	-25%	0%	-16%
QoQ	-7%	-22%	15%	-45%	52%	-9%	0%	-27%	27%
Percentage	69%	57%	61%	38%	51%	43%	40%	31%	40%
Foundry									
总发货	235	384	262	517	379	512	649	648	579
YoY	-62%	-2%	26%	290%	61%	33%	148%	25%	53%
QoQ	78%	63%	-32%	98%	-27%	35%	27%	0%	-11%
Percentage	22%	38%	24%	54%	35%	44%	52%	55%	50%
Logic									
总发货	96	51	164	77	151	151	100	165	116
YoY	148%	-63%	75%	-17%	57%	200%	-39%	115%	-24%
QoQ	5%	-48%	224%	-53%	98%	0%	-34%	65%	-30%
Percentage	9%	5%	15%	8%	14%	13%	8%	14%	10%
总发货	1,070	1,010	1,090	957	1,082	1,164	1,248	1,178	1,157

数据来源: KLA公司官网, 广发证券发展研究中心

广发电子元器件和半导体研究小组

许 兴 军：首席分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心，带领团队荣获2019年新财富电子行业第一名。

王 亮：资深分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。

彭 雾：资深分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。

王 昭 光：浙江大学材料科学与工程学士，上海交通大学材料科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

蔡 锐 帆：研究助理，北京大学汇丰商学院硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5% ~ +5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：(1) 本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；(2) 研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群>即刻加入