

ASM PACIFIC (00522)

证券研究报告

2018年11月02日

三季度获利能力减弱，市场需求谨慎

事件：ASM PACIFIC 公司发布 2018 年三季度业绩，公司 1-9 月集团总收入为 147.8 亿港元，同比去年增长 11.2%，公司净利润为 20.0 亿港元，同比减少 14.7%，扣除 2017 年非现金收益的 2.021 亿港元计算，同比利润减少幅度为 6.6%。公司三季度净利润为 6.021 亿港元，同比减少 30.2%，环比二季度利润减少 23.0%。

点评：

分业务线看：单季度 SMT 实现营收 2.79 亿美金，同比减少 3.9%，环比增长 19.8%；后工序设备实现营收 3.03 亿美金，同比增长 5.4%，环比减少 16.6%。材料部门实现营收 0.77 亿美金，同比增长 4.1%，环比增长 1%。新增订单为 6.19 亿美金，同比增长 7.7%，环比减少 15%。

后工序设备中来自集成电路/分立器件订单为最大看点 公司后工序设备业务三季度订单为 3.03 亿美金，同比增长 5.4%。其中，三季度集成电路/分立器件的市场订单总额同比大涨 24%，**当前订单总额已经超越 2017 年全年新增订单额，表现亮眼。**三季度获利能力有所减弱原因在于毛利率下降。全年后工序设备订单将再创新高。

SMT 方向继续维系优异表现。三季度超 3 亿美金订单，延续成长表现。公司在 SMT 解决方案上国际影响力较大，领先优势明显，本季度 SMT 营收创出新高，新增订单额高达 3 亿美元，本季毛利率 39%，同比减少 72bps。

材料板块订单增长，毛利率下降。本季度毛利率仅为 11%，同比下降 370bps。主要原因在于市场担忧贸易战摩擦诱发政治因素，下游客户调整其相关存货而带来的连锁影响。

总体而言，新增订单同比有所增加，但环比减少，意味着进入季节性淡季订单有所减少。本季获利能力有所下滑，整体毛利率出现减少，拖累业绩出现波动未达市场预期。同时受中美贸易战摩擦影响，公司订单客户心理预期较为谨慎，根据公司相关模拟测算，贸易战关税影响约占 0.5% 收入比例，但间接影响难以有效估量，增添了市场不确定性。预计公司四季度营收在 5.5 亿美元~6.2 亿美元之间波动，而新增订单总额整体环比下滑。

根据下游应用市场传递信息可知，在工业、汽车电子、分立器件、消费电子市场等领域前景继续向好，收入呈双位数百分比增长，而移动通信端及光电市场表现较为疲软，收入百分比下滑呈双位数。

我们注意到贸易战摩擦给公司带来获利能力的下降，同时需求的下滑影响明年上半年订单可见度不明朗，据此修正 ASM PACIFIC 的全年盈利预期，预计 2018-2019 年稀释 EPS 从 7.6, 8.74 港币/股下修为 6.5, 7.4 港币/股，维持“买入”评级。

风险提示：贸易战引发市场经济风险波动加剧，半导体设备行业发展不及预期。

投资评级

行业	资讯科技业/半导体
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	69.10 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	404.43
港股总市值(百万港元)	27945.80
每股净资产(港元)	29.33
资产负债率(%)	38.33%
一年内最高/最低(港元)	131.00/62.85

作者

陈俊杰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070009
chenjunjie@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《ASMPACIFIC-公司点评:二季度毛利超出预期，创纪录业绩令人鼓舞》 2018-07-26
- 2 《ASMPACIFIC-公司点评:新增订单强劲，新兴应用拉动设备行业成长》 2018-04-21
- 3 《ASMPACIFIC-公司点评:FY2017 完美收官，FY2018 仍是好年》 2018-03-01



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com