Equity Note · NASDAQ: LRCX

Lam Research, 1T FY27: bate lo que prometió, pero para diciembre solo promete un 4,6 % más

Lam vendió 8.219 millones de dólares en el trimestre de septiembre, un 1,5 % más de lo prometido y un 22 % más que en junio. Para diciembre prevé 8.600 millones: solo un 4,6 % más. Y China ya pesa el 35 % de sus ventas.

SDN Research · Equity Research · Datos a cierre del 22-10-2026 · Resultado del 21-10-2026

PUNTOS CLAVE

- **Lam cumple y algo más.** Ventas, márgenes y beneficio por acción (BPA) quedan por encima del centro de lo que prometió en julio [S005][S001].
- **Diciembre frena.** Prevé vender 8.600 millones de dólares, un 4,6 % más que en septiembre, tras crecer un 22 % [S005].
- **China sube al 35 %.** Nuestro escenario base suponía un 22 %: el ciclo chino aguanta más de lo previsto [S005].

Pregunta central. ¿Cumplió Lam el trimestre que el mercado daba por hecho? Sí, con algo de margen: vendió 8.219 millones de dólares, frente a 8.100 prometidos y 8.134 de consenso [S005][S001][S003]. El margen operativo GAAP fue del 40,0 % [S005]. Lo que cambia es el ritmo. La guía de diciembre, de 8.600 millones, supone crecer un 4,6 % tras un 22 % [S005]. Y China pasó del 26 % al 35 % de las ventas [S005].

DATOS CLAVE

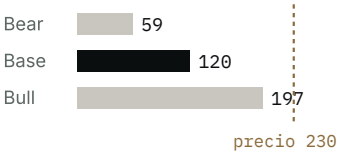
Ventas 1T FY27 — **US$8.219 M**
+1,5 % sobre lo prometido · +22,3 % t/t

Guía de ventas 2T FY27 — **US$8.600 M**
±400 M · +4,6 % t/t · consenso de 8.525

BPA GAAP y ajustado — **US$2,19 / 2,20**
prometía 2,15 · consenso de 2,18

Precio LRCX — **US$230,15**
cierre del 22-10, tras el resultado · 24,3x el BPA de consenso de FY27

ESCENARIOS SDN



Documento informativo; no es una recomendación de inversión. Aviso legal al final.

01 Lam supera el centro de su horquilla en ventas, márgenes y BPA RESULTADO

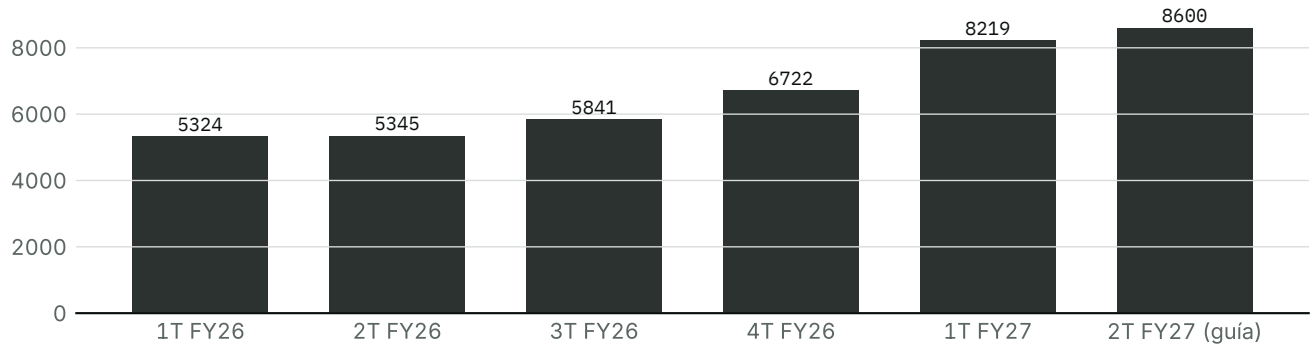
La horquilla de ventas iba de 7.700 a 8.500 millones de dólares [S001]. Lam vendió 8.219 millones, un 1,5 % más que el centro y un 1,0 % más que el consenso [S005][S003]. El margen operativo GAAP fue del 40,0 %, medio punto más de lo prometido [S005]. El beneficio por acción (BPA) GAAP fue de 2,19 dólares, frente a 2,15 [S005][S001].

EXHIBIT A GUÍA DE LAM, CONSENSO Y RESULTADO DEL 1T FY27 (TRIMESTRE A 27-09-2026)

MÉTRICA	GUÍA DE LAM (29-07)	CONSENSO (19-10)	REAL (21-10)	REAL FRENTE A GUÍA
Ventas (US$ M)	8.100 ± 400	8.134 (24)	8.219	+1,5 %
Margen bruto GAAP	52,0 % ± 1	—	52,3 %	+30 pb
Margen operativo GAAP	39,5 % ± 1	—	40,0 %	+50 pb
BPA diluido (US$)	2,15 ± 0,15	2,18 (25)	2,19 (ajustado: 2,20)	+1,9 %

Fuente: Guía: nota de resultados de Lam del 29-07-2026 [S001]. Consenso: Yahoo Finance a 19-10-2026, entre paréntesis el número de analistas; no hay consenso publicado de márgenes [S003]. Real: nota de resultados de Lam del 21-10-2026 [S005]. pb: puntos básicos. El consenso es de BPA ajustado: el de Lam fue de 2,20 dólares [S005].

EXHIBIT 1 VENTAS TRIMESTRALES DE LAM Y GUÍA DEL 2T FY27 (US$ M)



Fuente: Trimestres de FY26: 10-Q y 10-K de Lam en XBRL, suma de trimestres de SDN [S002]. 1T FY27 y centro de la guía del 2T FY27: nota de Lam del 21-10-2026 [S005].

02 Para diciembre, Lam prevé vender 8.600 millones, un 4,6 % más PREVISIONES

Lam prevé ventas de 8.200 a 9.000 millones de dólares en el trimestre de diciembre [S005]. El centro, 8.600 millones, supera en un 0,9 % al consenso [S003]. Frente a septiembre, son un 4,6 % más; frente a diciembre de 2025, un 61 % más [S005][S002]. El margen operativo previsto es del 40,5 % y el BPA, de 2,33 dólares [S005].

EXHIBIT B PREVISIONES DE LAM PARA EL 2T FY27 (TRIMESTRE A 27-12-2026)

MÉTRICA	GUÍA DE LAM (21-10)	CONSENSO (19-10)	GUÍA FRENTE A CONSENSO
Ventas (US$ M)	8.600 ± 400	8.525 (24)	+0,9 %
Margen bruto GAAP	52,5 % ± 1	—	—
Margen operativo GAAP	40,5 % ± 1	—	—
BPA diluido (US$)	2,33 ± 0,15	2,31 (25)	+0,8 %

Fuente: Guía: nota de resultados de Lam del 21-10-2026; los ajustes al BPA ajustado suman unos 3,3 millones de dólares [S005]. Consenso: Yahoo Finance a 19-10-2026, antes del resultado [S003].

> **LEYENDO AL MERCADO**
>
> Antes del resultado, nuestra vara era esta: una guía de diciembre por encima de 9.000 millones de dólares acercaba a Lam al escenario bull de nuestro modelo de descuento de flujos (DCF). Lam se queda en 8.600, en línea con el consenso [S005][S003]. Es otro récord, pero no cambia el ciclo.

03 El salto viene de equipos nuevos y China ya es el 35 %

EL TRIMESTRE

Las ventas de sistemas, los equipos nuevos de vanguardia, crecieron un 34,9 % sobre junio, hasta 5.733 millones de dólares [S005]. Las de servicio y recambios apenas se movieron [S005]. Por regiones, China subió del 26 % al 35 % y Taiwán bajó del 27 % al 18 % [S005][S001]. Lam cuadruplicó las recompras y subió el dividendo trimestral de 0,26 a 0,33 dólares [S005].

EXHIBIT C EL 1T FY27 EN CIFRAS (TRIMESTRE A 27-09-2026)

VARIABLE	1T FY27	LECTURA
Ventas de sistemas	US$5.733 M (+34,9 % t/t)	Equipos nuevos de depósito, grabado y limpieza
Servicio, recambios y mejoras	US$2.487 M (+0,6 % t/t)	Plano: todo el crecimiento es de equipos nuevos
Peso de China en ventas	35 % (26 % en junio)	Nuestro escenario base suponía un 22 %
Ingresos diferidos	US$2.660 M	Suben desde 2.430 M en junio
Caja	US$7.437 M	Sube desde 5.579 M en junio
Recompras y dividendos	US$1.025 M y US$325 M	Recompras ×4 sobre el 4T FY26; dividendo de 0,33 por acción

Fuente: Nota de resultados de Lam del 21-10-2026 [S005]; mezcla por regiones del 4T FY26, nota del 29-07-2026 [S001]. Escenario base: Deep Dive de SDN sobre Lam del 16-10-2026.

04 A 230,15 dólares, Lam cotiza a 24,3 veces el BPA esperado de FY27

VALORACIÓN

Con las acciones del último 10-K y el cierre del 22-10, tras el resultado, Lam vale 287.992 millones de dólares [S002][S007]. El 22 de octubre, tras el resultado, la acción bajó un 11,8 % [S006][S007]. Sumando la deuda y restando la caja de septiembre, el valor de empresa (EV) es de 284.290 millones [S005]. Son 10,9 veces las ventas de los últimos doce meses (TTM) y 24,3 veces el BPA de consenso de FY27 [S003].

EXHIBIT D VALORACIÓN DE SDN CON LOS DATOS DE LOS FILINGS (CIERRE DEL 22-10-2026)

MEDIDA	VALOR	CÓMO SE CALCULA
Capitalización	US$287.992 M	230,15 × 1.251,3 M acciones (portada del 10-K, 04-08-2026)
Valor de empresa (EV)	US$284.290 M	Capitalización + deuda de 3.735 M − caja de 7.437 M (27-09)
Ventas TTM	US$26.128 M	Cuatro trimestres hasta septiembre de 2026 · EV / ventas: 10,9x
PER TTM	34,1x	Capitalización / beneficio neto TTM de 8.450 M
PER adelantado FY27	24,3x	230,15 / BPA de consenso de 9,48 (30 analistas, antes del resultado)
Rentabilidad por FCF	2,3 %	FCF TTM de 6.537 M (CFO 7.576 − capex 1.039) / capitalización

Fuente: Cálculo SDN. TTM: FY26 del 10-K [S002] − 1T FY26 + 1T FY27 [S005]. Balance a 27-09-2026 [S005]; cierre del 22-10-2026 [S007]; consenso del 19-10-2026 [S003]. FCF: flujo de caja libre.

CONCLUSIÓN DE VALORACIÓN

Nuestro modelo DCF (descuento de flujos de caja) del Deep Dive del 16-10 daba 120 dólares por acción en el escenario base y 197 en el bull. El precio, 230,15, sigue por encima del bull: hace falta que el gasto en equipos siga subiendo en 2027.

EXHIBIT 2 VALOR POR ACCIÓN EN LOS ESCENARIOS DE SDN FRENTE AL PRECIO (US$)



Fuente: Modelo DCF de SDN del Deep Dive del 16-10-2026; cierre del 22-10-2026 [S007]. No son precios objetivo.

05 Qué vigilamos a partir de ahora

QUÉ VIGILAMOS

- **China.** Un 35 % de las ventas es mucho más que el 22 % de nuestro escenario base [S005]. Si se mantiene, el ciclo chino aguanta; si cae de golpe, el crecimiento también.
- **El ritmo de 2027.** Diciembre crece un 4,6 % sobre septiembre [S005]. Que el WFE (el gasto mundial en equipos para fabricar chips) vuelva a acelerar o se quede en meseta es lo que más mueve su valor.
- **Margen operativo.** Lam prevé un 40,5 % en diciembre [S005]. Por debajo del 39,5 %, el extremo bajo de la horquilla, el coste de crecer se come el apalancamiento.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por SDN Research con fines informativos y educativos. No constituye asesoramiento de inversión, ni oferta o recomendación de compra o venta de ningún instrumento financiero. Los escenarios de valoración no son precios objetivo. Las opiniones reflejan el criterio del autor a la fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso. Las cifras proceden de fuentes públicas consideradas fiables, pero no se garantiza su exactitud. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.