Applied Materials Inc

AMAT · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 416.00 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.00/10
Oportunidad:	6.50/10
NOTA FINAL:	7.20/10

Esperar

Riesgo: Medio-Alto

Applied Materials Inc, acción ordinaria NASDAQ: AMAT; informe 29/10/2026, referencia 416,00 USD y fecha editorial 02/11/2026 separada. Deposición, modificación de materiales, control y servicios se integran en procesos de fábricas difíciles de cambiar. IA, DRAM y empaquetado elevan intensidad tecnológica; AGS aporta recurrencia de la base instalada. La amplitud de cartera no elimina ciclo de inversión, concentración de clientes ni restricciones de exportación.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Applied Materials Inc, acción ordinaria NASDAQ: AMAT; informe 29/10/2026, referencia 416,00 USD y fecha editorial 02/11/2026 separada. Deposición, modificación de materiales, control y servicios se integran en procesos de fábricas difíciles de cambiar. IA, DRAM y empaquetado elevan intensidad tecnológica; AGS aporta recurrencia de la base instalada. La amplitud de cartera no elimina ciclo de inversión, concentración de clientes ni restricciones de exportación.

Q3 FY2026 al 26/07/2026: fuente primaria confirma ingresos 9.115 millones USD, +25%; EBIT GAAP 3.075 millones y margen 33,7%; BPA GAAP 3,17 frente a ajustado 3,50. Semiconductor Systems 7.040 millones y AGS 1.781 millones, con márgenes operativos 37,7% y 30,1%; otros costes deben conservarse en el consolidado. La guía Q4 10.250 ±500 millones y BPA ajustado 4,02 ±0,20 son previsiones al corte, no trimestre realizado. Los objetivos 2030 de margen bruto ajustado 54% y operativo 40% no son márgenes actuales.

Caja del propietario en nueve meses: CFO 5.568 menos capex 1.988 = 3.580 millones USD; al cargar SBC de 545 millones añadido al CFO, 3.035 millones; después de compras netas de negocios de 262 millones, 2.773 millones antes de otras inversiones de cartera. Intereses pagados 192 millones e impuestos 819 menos reembolsos 22 ya figuran en CFO; no se restan de nuevo ni se duplica la misma SBC mediante dilución/retenciones. El trimestre fue CFO 3.037 menos capex 707 = FCF 2.330 millones, antes de SBC: no se anualiza automáticamente.

La conversión importa: cuentas a cobrar consumieron 2.508 millones e inventarios 609 millones en nueve meses, mientras pasivos contractuales aportaron 698 millones e impuestos por pagar 462 millones. Ganancias de inversión de 909 millones se eliminan en CFO y no son caja operativa repetible. Cash tax neto 797 millones frente a impuesto devengado 1.090 millones y ETR 12,9%: menor pago no prueba ahorro permanente. EPIC y capacidad requieren capital real; capex ya pagado se conserva íntegro, R&D está en gasto y no se añade otro coste universal por desarrollo. Futuro retorno por cohorte y liberación de circulante siguen siendo hipótesis. El comunicado primario del 26/10/2026 añade un uso material nuevo: acuerdo acelerado para elevar la participación de Besi a aproximadamente 20%, sujeto a HSR y sin intención declarada de asiento en consejo. No se trata como adquisición ya completada ni como control del 100%; el comunicado consultado no cuantifica todo el desembolso. Esta inversión externa compite con reparto y EPIC, por lo que no se distribuye automáticamente toda la caja ni se suman participaciones y renta duplicadas.

Balance de julio: caja 7.037 millones, inversión corta 2.196 y larga 5.268 millones. No toda la inversión larga es efectivo líquido ni todo saldo es excedente distribuible; se mantienen derechos del común sobre el capital retenido. Deuda contable 1.299 millones corriente más 5.245 larga; 1.200 millones de bonos al 3,3% vencen en 2027, otros 700 en 2029, 750 en 2030 y 550 en 2031. Hay 100 millones de papel comercial de plazo corto en julio; no certificar su rollover en octubre. Recompras y dividendos deben competir con EPIC, M&A y principal; autorización de 12.800 millones citada no es gasto ejecutado ni ingreso. La financiación parece manejable, pero exige preservar liquidez y no sumar cada activo financiero además de su renta capitalizada. La línea a cinco años de 2.000 millones vence en febrero de 2030 y estaba sin disponer en julio. La facilidad de 364 días de otros 2.000 millones vencía en septiembre de 2026: sin evidencia nueva de prórroga no se certifica como disponible en octubre. La participación Besi anunciada tras julio reduce la certeza de que el saldo anterior sea excedente.

Valoración y exigencias del precio

416,00/12,85 de consenso FY2026 = 32,37x, frente a 22,55x FY2027 sobre 18,45 y 18,14x FY2028 sobre 22,93. Son estimaciones del proveedor, no BPA económico certificado. La portada actual 9,42, LTM 11,6 y Q3 GAAP 3,17 usan periodos/bases distintos; no se elige el denominador más favorable. El pie de acciones dice miles aunque las magnitudes/gráfico son de millones; se usan denominadores primarios diluidos, no una escala corregida por intuición. La diferencia ajustada incluye inversiones e impuestos: no asumir que todo el incremento de beneficio representa venta recurrente.

Escenarios de propietario del 29/10/2026 al 29/10/2031 sin cobros intermedios: caja económica por acción después de impuestos, SBC, reinversión y financiación de 10/16/24 USD a múltiplos de equity 20x/22x/25x produce 200/352/600 USD; CAGR nominal terminal aproximadamente −13,6%/−3,3%/7,6%. No son valores presentes, probabilidades ni rentabilidades esperadas. El capital inicial se retiene para circulante, EPIC y principal; no se suma como excedente sin prueba ni se pierde su derecho económico. Un excedente libre real podría añadirse una vez; reservas gastadas en deuda/adquisiciones no se suman también al terminal. Dividendos reales mejoran retorno sólo después de conciliar su financiación y el efecto sobre caja final.

Qué exige el precio: con 8% anual ilustrativo durante cinco años sin distribuciones se necesita 611,24 USD terminales; a 22x equivale a 27,78 USD de caja económica por acción. No es una rentabilidad mínima V1. Incluso la combinación de 24 USD y 25x apenas alcanza 7,6% nominal antes de dividendos; una prolongación de crecimiento y un circulante liberado podrían justificar el precio, pero no están demostrados. En el adverso conjunto, menores pedidos/márgenes y capex persistente llevan a 10 USD y 20x; el múltiplo futuro barato del consenso no protege de ese ciclo.

Comparables: Lam/Tokyo Electron compiten en procesos y ASML en litografía complementaria, con otra posición y mix; no aplicar un PER medio al conjunto. La publicación primaria ASML del 14/10/2026 confirma ventas Q3 de 11.700 millones EUR y neto de 5.000 millones, pero mezcla tecnológica, moneda, ganancias de inversiones y capital circulante impiden comparar ese neto sin normalizar. No hay tabla de múltiplos homogénea defendible aquí. El contraste primario propio es fuerte crecimiento de Systems/AGS con presión de circulante y reinversión; la demanda de IA del cliente no equivale a beneficio garantizado del proveedor.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento contra esperar es que las transiciones a arquitecturas complejas eleven contenido de materiales por oblea durante años, amplíen cuota y permitan cumplir 40% de margen operativo ajustado. El comunicado primario de SEMICON del 13/10 respalda esa estrategia y distribuir 80–100% de FCF con el tiempo; AGS y diseño conjunto protegen continuidad. Son objetivos y capacidad tecnológica, no certeza de conversión ni autorización para contar la misma caja retenida y distribuida dos veces.

Riesgo medio-alto: ciclo de fabricantes, China/exportaciones, clientes concentrados, competencia local, ejecución EPIC y normalización de impuestos. La menor tasa frente al año anterior refleja también CAMT/valoración fiscal previa, no sólo mejora operativa. El crecimiento de 2027/2028 puede decepcionar si fábricas/energía se retrasan. Capacidad de salida duplicada es capacidad de producción, no pronóstico de ventas duplicadas. Un múltiplo alto junto con menores pedidos/conversión afecta valor operativo y valoración al mismo tiempo.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 9,0/10: ingeniería de procesos, base instalada y servicios sostienen calidad alta y capacidad de reinversión; ciclo, China y retorno del nuevo capex limitan certeza. Oportunidad 6,5/10: 416,00 USD necesita crecimiento y conversión muy por encima de la caja actual, con poco margen para un ciclo adverso. Nota Final 7,2/10: Esperar para nuevas entradas por valoración y riesgo conjunto, sin media ni castigo fijo por múltiplo. Tesis a 5–10 años favorable y riesgo medio-alto.

Por qué podemos estar equivocados: materiales, DRAM y empaquetado pueden sostener crecimiento superior y liberar circulante mientras EPIC gana cuota. Qué dato nos haría cambiar de opinión: pedidos y cobros primarios comparables, caja después de SBC/capex y retorno sobre inversión creciente a lo largo del ciclo, o precio que necesite menos normalización. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: caja terminal de 16–24 USD y múltiplos sostenibles bajo una normalización de WFE; el consenso no certifica esos flujos.

Mantener con condiciones conserva una franquicia de procesos y servicios rentable y financiable; el precio exigente limita comprar más, pero no demuestra que vender sea preferible si la transición tecnológica sostiene caja por acción. Mantener mientras posición de proceso, servicios y caja después de SBC/capex sostengan reinversión y obligaciones a lo largo del ciclo. Revisar una reducción si pedidos/cobros se debilitan y la inversión/recompras consumen liquidez sin retorno mientras la valoración sigue exigiendo crecimiento fuerte. Reconsiderar salir si se observa pérdida duradera de posición tecnológica o acceso a mercados que invalide la caja normalizada y la tesis de reinversión. Conservar puede ser equivocado si el precio capitaliza un pico de WFE y los límites de China y competencia reducen simultáneamente margen y volumen. Quedan pendientes retorno de EPIC, normalización de circulante/impuestos, desglose de caja larga disponible y evolución de pedidos/China al corte.

Qué vigilamos

• Mantener mientras posición de proceso, servicios y caja después de SBC/capex sostengan reinversión y obligaciones a lo largo del ciclo.

• Revisar una reducción si pedidos/cobros se debilitan y la inversión/recompras consumen liquidez sin retorno mientras la valoración sigue exigiendo crecimiento fuerte.

Fuentes y alcance

www.sec.gov · amat 20260726 | 2026-08-20 | Partial targeted10-Q: nine-month cash flow, tax, debt, segment/EPIC capex and liquidity.

ir.appliedmaterials.com · applied materials announces third quarter 2026 results | 2026-08-13 | Partial primary web release: results, guidance, non-GAAP and FCF/tax reconciliation.

www.globenewswire.com · applied materials set to outperform as ai drives sustained demand for wafer fab equipment | 2026-10-13 | Partial opening of issuer-authored primary press release:2030 margin and cash-allocation targets.

www.sec.gov · pressreleasefinancialresul | 2026-10-14 | Primary search excerpt only: peer Q3 sales/net income; no homogeneous valuation built.

ir.appliedmaterials.com · applied materials increase its strategic investment be | 2026-10-26 | Full short primary corporate web release opened; transaction exhibits not read in full.

Applied Materials Inc

AMAT · v2 · Report 29/10/2026 · Reference 416.00 USD

Company 9.00/10 | Opportunity 6.50/10 | Overall 7.20/10

Wait for new entries

Risk: Medium-high

Applied Materials Inc, NASDAQ: AMAT common; report 29/10/2026, reference 416.00 USD with separate editorial date 02/11/2026. Deposition, materials modification, control and services integrate into hard-to-change fab processes. AI, DRAM and packaging increase technology intensity, and AGS provides installed-base recurrence. Portfolio breadth does not remove the capex cycle, customer concentration or export restrictions.

Business, developments and cash

Applied Materials Inc, NASDAQ: AMAT common; report 29/10/2026, reference 416.00 USD with separate editorial date 02/11/2026. Deposition, materials modification, control and services integrate into hard-to-change fab processes. AI, DRAM and packaging increase technology intensity, and AGS provides installed-base recurrence. Portfolio breadth does not remove the capex cycle, customer concentration or export restrictions.

Q3 FY2026 to 26/07/2026: primary revenue USD 9.115 billion, up 25%; GAAP EBIT USD 3.075 billion and margin 33.7%; GAAP EPS 3.17 versus adjusted 3.50. Semiconductor Systems USD 7.040 billion and AGS USD 1.781 billion with operating margins 37.7% and 30.1%; other costs remain in consolidated results. Q4 guidance USD 10.250 billion plus/minus 0.500 and adjusted EPS 4.02 plus/minus 0.20 are forecasts rather than actual results. 2030 adjusted gross/operating margin targets 54%/40% are not current margins.

Nine-month owner cash: CFO 5,568 less capex 1,988 equals USD 3,580 million; charging SBC addback 545 economically leaves USD 3,035 million; after net business acquisition cash 262, USD 2,773 million before other portfolio investments. USD 192 million cash interest and tax 819 less refunds 22 are already in CFO, with no double charge or duplicate same-SBC dilution/withholding deduction. Quarterly CFO 3,037 less capex 707 yields FCF USD 2,330 million before SBC and is not automatically annualized.

Conversion matters: receivables consumed USD 2,508 million and inventory 609 million in nine months, while contract liabilities supplied 698 million and tax payables 462 million. USD 909 million investment gains are removed in CFO rather than recurring operating cash. Net cash tax USD 797 million versus provision 1,090 and 12.9% ETR does not establish permanent savings. EPIC and capacity need real capital; all paid capex remains, R&D is expensed and no universal second development charge is added. Cohort returns and working-capital release remain assumptions. The primary 26/10/2026 release adds a material new use: an accelerated purchase agreement to increase Besi ownership to approximately 20%, subject to HSR and without intended board representation. This is neither a completed acquisition nor full control; the consulted release does not quantify total consideration. External investment competes with payouts and EPIC, so all cash is not automatically distributed and investments/income are not counted twice.

July balance: cash USD 7.037 billion, short investments USD 2.196 billion and long investments USD 5.268 billion. Long investments are not entirely liquid cash and balances are not entirely distributable surplus; common rights over retained capital remain. Carrying debt USD 1.299 billion current plus USD 5.245 billion long-term; USD 1.2 billion 3.3% bonds mature in 2027, another 0.7 in 2029, 0.75 in 2030 and 0.55 in 2031. USD 100 million short-term commercial paper existed in July, without certified October rollover. Buybacks/dividends compete with EPIC, M&A and principal; cited USD 12.8 billion authorization is neither executed spend nor funding. Financing looks manageable but liquidity must be preserved and financial assets are not added beside capitalized income twice. The USD 2 billion five-year revolver expires in February 2030 and was undrawn in July. The other USD 2 billion 364-day facility expired in September 2026; without new extension evidence it is not certified as October availability. Post-July announced Besi investment further limits treating prior balances as surplus.

Valuation and price expectations

416.00/consensus FY2026 EPS 12.85 equals 32.37x, versus 22.55x FY2027 EPS 18.45 and 18.14x FY2028 EPS 22.93. These vendor estimates are not certified economic EPS. Cover actual 9.42, LTM 11.6 and Q3 GAAP 3.17 differ in periods/basis; the cheapest denominator is not selected. A thousands share footnote conflicts with a millions-scale graph/magnitudes; primary diluted denominators govern rather than an intuitive scaling fix. Adjusted differences include investments/taxes, so not every earnings increase is recurring revenue.

Owner scenarios from 29/10/2026 to 29/10/2031 without interim receipts: economic cash per share after tax, SBC, reinvestment and financing USD 10/16/24 at equity multiples 20x/22x/25x gives USD 200/352/600; terminal nominal CAGRs about −13.6%/−3.3%/7.6%. These are neither present values nor probabilities or expected returns. Initial capital is retained for working capital, EPIC and principal, not added as unproved surplus or assumed lost. Actual free surplus may be recognized once; reserves spent on debt/acquisitions are not added again at terminal. Actual dividends improve return only after funding and terminal-cash effects are reconciled.

Price expectations: illustrative 8% annual five-year growth without distributions requires USD 611.24 terminal value; 22x needs USD 27.78 economic cash per share. This is not a V1 minimum return. Even USD 24 and 25x yield about 7.6% before dividends; sustained growth and released working capital could justify price but are not established. Jointly weaker orders/margins and persistent capex yield USD 10 and 20x; cheap-looking later consensus multiples do not protect against the cycle.

Peers: Lam/Tokyo Electron compete in processes and ASML in complementary lithography with different position/mix; a mean P/E is not applied to all. Primary ASML release of 14/10/2026 reports Q3 sales EUR 11.7 billion and net income EUR 5 billion, but technology, currency, investment gains and working capital require normalization. No defensible homogeneous multiples table is established here. AMAT's primary comparison is strong Systems/AGS growth with working-capital and investment demands; customer AI demand is not assured supplier profit.

Risks and monitoring

The strongest case against waiting is that complex architectures increase materials content per wafer for years, expand share and enable a 40% adjusted operating margin. The primary 13/10 SEMICON announcement supports this strategy and distributing 80–100% of FCF over time; AGS and co-design protect continuity. These are targets and capabilities rather than certain conversion or permission to count retained/distributed cash twice.

Medium-high risk: chipmaker cycle, China/export rules, concentrated buyers, local competition, EPIC execution and tax normalization. Lower tax than last year partly reflects prior CAMT/valuation effects rather than just operations. FY2027/2028 growth may disappoint if fabs/power are delayed. Doubled output capacity is manufacturing capacity rather than a forecast of doubled sales. High multiples and weaker orders/conversion affect operations and valuation jointly.

Conclusion and independent score judgments

Company 9.0/10: process engineering, installed base and services support high quality and reinvestment ability; the cycle, China and new-capex returns limit certainty. Opportunity 6.5/10: 416.00 USD requires growth and conversion well above current cash with little room for an adverse cycle. Overall 7.2/10: Wait for new entries reflects valuation and joint risks without averaging or a fixed multiple penalty. Favorable 5–10 year thesis with medium-high risk.

Why we could be wrong: materials, DRAM and packaging could sustain stronger growth and release working capital as EPIC gains share. What would change our mind: comparable primary orders/collections, cash after SBC/capex and rising investment returns across the cycle, or a price requiring less normalization. The least-supported valuation element is terminal cash USD 16–24 and sustainable multiples under normalized WFE; consensus does not certify these cash flows.

Holding with conditions retains a profitable, financeable process/services franchise; demanding price limits adding but does not establish that selling is preferable if technology transitions sustain per-share cash. Hold while process position, services and cash after SBC/capex support reinvestment and obligations through the cycle. Review a reduction if orders/collections weaken and investment/buybacks consume liquidity without returns while valuation still requires strong growth. Reconsider exit if lasting technology-position or market-access loss invalidates normalized cash and the reinvestment thesis. Holding may be wrong if price capitalizes peak WFE while China limits and competition reduce both volume and margin. EPIC returns, working-capital/tax normalization, available long-term capital and cutoff orders/China developments remain unresolved.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.