

2023年8月7日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

130.0

公司基本资讯

产业别	半导体设备		
A 股价(2023/8/4)	103.90		
上证指数(2023/8/4)	3288.08		
股价 12 个月高/低	140.16/66.48		
总发行股数(百万)	433.56		
A 股数(百万)	74.69		
A 市值(亿元)	77.60		
主要股东	ACM Research, Inc. (82.50%)		
每股净值(元)	13.50		
股价/账面净值	7.69		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-3.6	5.3	-15.0

近期评等

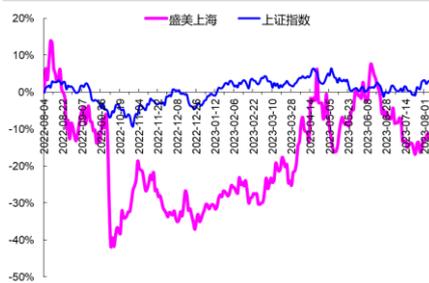
出刊日期	前日收盘	评等
2023-02-27	83.10	买进

产品组合

清洗设备	68%
炉管、电镀等设备	21%
先进湿法封装设备	11%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.0%
一般法人	51.0%

股价相对大盘走势

盛美上海(688082.SH)
Buy 买进
产品线不断扩张, 1H23扣非净利润增长58%
结论与建议:

得益于国内半导体设备市场需求增长以及公司竞争优势的提升, 1H23 公司营收增长近 5 成, 并且规模效应进一步显现, 净利润增长 86%, 扣非后净利润增长 58%, 收入规模及利润水平平均创历史新高。

展望未来, 除深耕清洗设备外, 公司积极扩大半导体设备领域的产品组合, 2020 年以来公司相继推出电镀设备、抛铜设备、先进封装湿法设备、立式炉管设备等。在 2022 年又推出包括前道涂胶显影 Track 设备、PECVD 设备等, 为后续业绩增长构建新的增长点。预计公司 2023、2024 年实现净利润 9.6 亿元和 13.2 亿元, YOY 分别增长 44% 和 37%, EPS 分别为 2.22 元和 3.04 元, 目前股价对应 2023-24 年 PE 分别为 47 倍和 34 倍, 给予买进建议。

■ **国产替代推进, 1H23 净利润高速增长:** 受益于国内半导体下游行业设备需求的不断增加及公司产品的竞争优势, 2023 年上半年公司实现营收 16.1 亿元, YOY 增长 46.9%; 实现净利润 4.4 亿元, YOY 增长 85.7%, 扣非后净利润 4.1 亿元, YOY 增长 57.9%, EPS 1.01 元。分季度来看, 第 2 季度单季公司实现营收 9.9 亿元, YOY 增长 34%, 实现净利润 3.1 亿元, YOY 增长 32.8%, 扣非后净利润 3 亿元, YOY 增长 27%。分业务来看, 1H23 公司清洗设备收入增长超过 5 成, 另外 ECP&炉管及其他设备收入同比增长 42%, 先进封装及其他设备收入增长 64%, 公司各业务线均实现快速增长, 平台型半导体设备企业初步成型。从毛利率来看, 1H23 公司综合毛利率 51.6%, 较上年同期提升 4.6 个百分点, 进一步推升公司净利润增长。

■ **盈利预测:** 展望未来, 预计中国大陆 2022 年-2026 年还将新增 25 座 12 英寸晶圆厂, 公司作为国内清洗设备领域的龙头, 持续扩张产品线, 将持续收益于国内晶圆厂扩产需求的增长。我们预计公司 2023-2024 年净利润 9.6 亿元和 13.2 亿元, YOY 分别增长 44% 和 37%, EPS 分别为 2.22 元和 3.04 元, 目前股价对应 2023-24 年 PE 分别为 47 倍和 34 倍, 公司作为领先的半导体清洗设备厂商, 估值尚未完全反应未来成长空间, 给予买进的评级。

■ **风险提示:** 科技争端拖累半导体设备需求增长。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	197	266	668	962	1319
同比增减	%	45.9	35.3	151.1	43.9	37.1
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.45	0.61	1.54	2.22	3.04
同比增减	%	45.9	35.3	151.1	43.9	37.1
市盈率(P/E)	X	228.9	169.2	67.4	46.8	34.2
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.35	0.45	0.55	0.55
股息率 (Yield)	%	0.43	0.34	0.43	0.53	0.53

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2020	2021	2022F	2023F	2024F
营业收入	1007	1621	2873	3991	5790
经营成本	566	931	1468	1959	2935
营业税金及附加	1	1	3	5	7
销售费用	106	159	259	359	509
管理费用	50	64	106	140	197
财务费用	32	8	-80	-40	-59
资产减值损失				10	10
投资收益	1	19	26	0	0
营业利润	223	268	717	1044	1444
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	10	10
利润总额	223	269	717	1034	1434
所得税	0	2	48	72	115
少数股东损益			0	0	1
归属于母公司所有者的净利润	197	266	668	962	1319

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022F	2023F	2024F
货币资金	271	3403	1562	1675	2024
应收账款	256	542	1066	1034	1034
存货	615	1443	2690	2824	2824
流动资产合计	1422	5807	6300	7188	7188
长期股权投资	30	52	68	72	72
固定资产	28	39	300	469	469
在建工程	14	36	251	214	214
非流动资产合计	422	530	1875	2326	2326
资产总计	1844	6337	8176	9514	9514
流动负债合计	595	1265	2397	5512	5512
非流动负债合计	200	258	255	525	525
负债合计	795	1522	2652	3028	1708
少数股东权益	0	0	0	0	1
股东权益合计	1049	4815	5524	6486	7806
负债及股东权益合计	1844	6337	8176	9514	9514

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022F	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	-88	-189	-269	249	621
投资活动产生的现金流量净额	-260	-70	-1884	-322	-544
筹资活动产生的现金流量净额	189	3395	273	186	272
现金及现金等价物净增加额	-169	3131	-1840	113	349

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。