

收入高增，产品线拓宽与海外市场扩张并举

2022 年 03 月 02 日

3 月 1 日，盛美上海发布 2021 年报，公司全年实现营收 16.21 亿元，同比增长 60.88%；实现归母净利润 2.66 亿元，同比增长 35.31%；实现扣非净利润 1.95 亿元，同比增长 110.67%。

► **多产品线收入高增。**得益于 2021 年设备市场的高景气和公司产品的成熟，公司全年实现营收 16.21 亿元。其中，清洗设备收入 10.56 亿元，同比增长 29%；其他半导体设备（电镀、立式炉等）收入 2.74 亿元，同比增长 352%，先进封装湿法设备收入为 2.18 亿元，同比增长 121%。清洗以外的设备收入占比已达 30%，同比提升 14pct，接力成为增长主力。

利润端，公司 2021 年实现扣非净利润 1.95 亿元，同比增长 110.67%，增势强劲。与此同时，公司亦加大了研发投入，全年研发费用达 2.78 亿元（均为费用形式，无资本化），研发费用率 17.18%，同比上升 3.2pct。

► **平台化初具规模。**公司在湿法清洗领域持续保持领先优势，Gartner2020 年数据显示，公司在全球单片、槽式清洗设备的全球市场份额达到 5.2%。2021 年 10 月，公司湿法设备累计第 2000 腔顺利交付，清洗技术及设备已经可以覆盖 80%以上的清洗工艺。除湿法设备外，公司亦积极扩大产品组合，在半导体电镀设备、半导体抛铜设备、先进封装湿法设备、立式炉管设备等领域扩大布局，覆盖 80 亿美元的设备市场。2021 年，公司镀铜设备出货量达到 20 台，并于 2022 年 2 月 18 日进一步宣布获得了 13 台前道及 8 台后道电镀设备的采购订单，其中 10 台为国内龙头晶圆厂的追加订单。2021 年，公司炉管设备出货 8 台，主要集中在 LPCVD 领域，氧化扩散炉、炉管 ALD 等新产品亦在积极储备中。此外，两款新的前道设备产品有望在 2022 年面市，产品线有望进一步拓宽。

► **海外市场开拓顺利。**在维持国内市场领先地位的同时，2021 年公司亦新增五家大陆地区以外的知名客户，国际市场开拓迅猛。10 月，公司收到亚洲主要集成电路制造商的大马士革电镀设备 DEMO 订单，和全球龙头半导体制造商在中国工厂的兆声波单片清洗设备 DEMO 订单；11 月，公司用于晶圆级封装的湿法去胶设备获全球 IDM 大厂在中国工厂的重复订单；12 月，公司宣布获得美国龙头国际半导体制造商的 SAPS 单片清洗设备 2 台订单。捷报频传之下，控股母公司 ACMR 给出了 2022 年 3.65-4.05 亿美元的收入指引，中枢增幅 48%，增长展望乐观。

► **投资建议：**盛美上海为国内半导体设备行业龙头，具有较强的自主开发能力和市场竞争力。我们预计公司 2022-2024 年将实现营收 26.96/39.76/48.53 亿元，对应现价 PS 为 16/11/9 倍，我们看好公司平台型发展和海外市场扩张，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,621	2,696	3,976	4,853
增长率（%）	60.9	66.4	47.4	22.1
归属母公司股东净利润（百万元）	266	447	711	941
增长率（%）	35.3	67.8	59.1	32.4
每股收益（元）	0.61	1.03	1.64	2.17
PE	163	97	61	46
PS	27	16	11	9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 3 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

99.9 元



分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.盛美上海 (688082.SH) 深度报告:湿法龙头再出发，半导体设备平台冉冉升起

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,621	2,696	3,976	4,853
营业成本	931	1,569	2,303	2,822
营业税金及附加	1	2	3	3
销售费用	159	256	370	442
管理费用	64	107	155	184
研发费用	278	431	596	679
EBIT	187	331	549	722
财务费用	8	-11	-7	-5
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	19	16	25	39
营业利润	268	456	726	961
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	269	456	726	961
所得税	2	9	15	19
净利润	266	447	711	941
归属于母公司净利润	266	447	711	941
EBITDA	219	363	597	783

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,403	2,641	2,162	2,173
应收账款及票据	542	923	1,307	1,596
预付款项	104	188	253	310
存货	1,443	2,579	3,723	4,485
其他流动资产	315	609	859	1,059
流动资产合计	5,807	6,941	8,304	9,623
长期股权投资	52	62	72	82
固定资产	39	113	159	170
无形资产	65	72	77	76
非流动资产合计	530	624	677	679
资产合计	6,337	7,564	8,981	10,302
短期借款	62	50	50	50
应付账款及票据	733	1,204	1,641	1,933
其他流动负债	469	766	1,017	1,097
流动负债合计	1,265	2,020	2,707	3,080
长期借款	146	166	181	186
其他长期负债	111	116	119	121
非流动负债合计	258	283	301	308
负债合计	1,522	2,303	3,008	3,388
股本	434	434	434	434
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,815	5,262	5,973	6,914
负债和股东权益合计	6,337	7,564	8,981	10,302

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	60.88	66.36	47.45	22.07
EBIT 增长率	30.51	76.97	65.61	31.67
净利润增长率	35.31	67.81	59.15	32.38
盈利能力 (%)				
毛利率	42.53	41.81	42.07	41.85
净利润率	16.43	16.57	17.88	19.39
总资产收益率 ROA	4.20	5.91	7.92	9.14
净资产收益率 ROE	5.53	8.49	11.90	13.61
偿债能力				
流动比率	4.59	3.44	3.07	3.12
速动比率	3.37	2.07	1.60	1.57
现金比率	2.69	1.31	0.80	0.71
资产负债率 (%)	24.02	30.44	33.50	32.89
经营效率				
应收账款周转天数	122.10	125.00	120.00	120.00
存货周转天数	565.59	600.00	590.00	580.00
总资产周转率	0.26	0.36	0.44	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.61	1.03	1.64	2.17
每股净资产	11.11	12.14	13.78	15.95
每股经营现金流	-0.44	-0.83	-0.49	0.43
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	163	97	61	46
PB	9.0	8.2	7.3	6.3
EV/EBITDA	183.79	112.80	69.44	52.88
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	266	447	711	941
折旧和摊销	31	32	48	61
营运资金变动	-485	-829	-955	-785
经营活动现金流	-189	-359	-213	187
资本开支	-60	-110	-85	-45
投资	-10	-310	-210	-160
投资活动现金流	-70	-409	-276	-174
股权募资	3,511	0	0	0
债务募资	-74	13	18	7
筹资活动现金流	3,395	6	10	-1
现金净流量	3,131	-762	-479	12

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001