

中报业绩超预期，新品发布在即值得期待

——半导体设备系列报告

盛美上海 (688082)

事件

公司 2022 年上半年实现营业收入 10.96 亿元，同比增长 75.21%；归母净利润 2.37 亿元，同比增长 163.83%；扣非归母净利润 2.57 亿元，同比增长 426.90%。

其中 2022 年第二季度实现收入 7.42 亿元，同比增长 111.91%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 346.87%；扣非归母净利润 2.34 亿元。

简评

递延确认与疫情快速恢复拉动收入提升，结构优化带动盈利改善

①疫情后快速恢复带动公司业绩超预期。公司二季度收入为 7.42 亿元，同比增长 111.91%，表现超预期。主要原因为：一是疫情结束后，公司下游客户扩产逐步恢复，部分前期递延收入得以确认；二是公司生产交付逐渐恢复正常，公司营收部分受益于产品订单快速交付。

②产品结构优化+规模效应驱动公司利润率显著提升。毛利率端，受益于更高毛利率电镀设备销售放量，上半年毛利率达 46.98%，同比提升 4.62pct。展望未来，公司毛利率有望维持 40% 以上较高水平；费用率端，受益于规模效益，公司上半年研发费用率为 14.01%，同比下降 4.32pct；毛利率提升与费用率下降驱动公司利润率显著提高：公司上半年归母净利率为 21.60%，同比提升 7.25pct；扣非后归母净利率 23.50%，同比提升 15.68pct。

③在手订单持续饱满，为公司业绩提供有力支撑。截至 2022H1，公司合同负债 3.98 亿元，在 2021 年年末的基础上增加 9.28%，虽没有一季度末在手合同数额高，但仍保持较高水准，为公司后续业绩增长提供保障。

④根据控股指引数据，公司 2022 年业绩有望维持较高成长。根据公司控股股东 ACMR 财报会议披露，预计 2022 年母公司层面实现收入 24.7-27.4 亿元，同比增速中值达到 48.0%。公司将持续扩大生产和运输业务，对供应链进行积极的管理，保障对客户的交付以及自身成本的把控，保持公司的竞争力及高增长率。

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2022 年 08 月 09 日

当前股价：128.8 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
9.71/13.53	70.94/63.43	48.94/55.63
12 月最高/最低价 (元)		141.0/69.87
总股本 (万股)		43,355.71
流通 A 股 (万股)		3,565.64
总市值 (亿元)		548.88
流通市值 (亿元)		45.14
近 3 月日均成交量 (万股)		114.74
主要股东		
ACM RESEARCH, INC.		82.5%

股价表现



相关研究报告

22.04.28	【中信建投专用设备】盛美上海 (688082):疫情影响一季度表现,全年成长依旧乐观——半导体设备系列报告
22.03.02	【中信建投专用设备】盛美上海 (688082):业绩超预期,新产品与新客户双引擎驱动 2022 年增长——半导体设备系列报告
22.01.06	【中信建投机械设备】盛美上海 (688082):ACMR 2021 年业绩创新高,2022 年有望进一步高增长

清洗设备仍为公司业绩基本盘，但电镀设备等新品放量显著

①**清洗设备：仍为主要收入来源，但占比随新品放量有所下降。**2022H1 公司清洗设备收入约 7.8 亿元，同比增长 60.0%，收入占比 71.4%，同比下降 6.8pct，仍为公司第一大收入来源。清洗设备作为公司业绩基本盘，仍不断加大新产品与先进制程研发，提升其可覆盖空间。横向来看，2022H1 公司陆续推出 18 腔 300mm Ultra C VI 单晶圆清洗设备、新型化学机械研磨后（Post-CMP）清洗设备等两个系列清洗设备；纵向来看，公司在研项目中，涉及 SAPS、TEBO、Backside 等多类技术在 14nm 及以下工艺量产。

②**电镀、立式炉管等其他前道设备：起量迅速，收入占比快速提升。**2022H1 电镀设备、炉管及其他设备实现收入 2.1 亿元，同比增长 473.1%，收入占比 18.6%，同比提升 12.9pct。**电镀设备方面**，产品可应用于前道晶圆制造、后道先进封装等多领域，根据已披露数据，2022 年 2 月公司获得了 13 台 Ultra ECP map 前道铜互连电镀设备及 8 台 Ultra ECP ap 后道先进封装电镀设备的多个采购订单；2022 年 5 月，公司与国内先进晶圆级封装客户签订了 Ultra ECP ap 高速电镀设备的批量采购订单，数额为 10 台。电镀设备增长显著，成为公司收入增量重要来源；**炉管设备方面**，公司加快产品来源，2022 年一季度实现高温回火炉第二台出货，立式炉 ALD 产品预计下半年进入客户端验证。

③**先进封装设备及备件、服务：稳中有升。**2022H1 先进封装及其他后道设备实现收入 1.1 亿元，同比增长 7.0%，收入占比 9.8%，同比下降 6.3pct。公司先进封装设备已实现相关环节单片湿法设备全覆盖，包括清洗、涂胶、显影、去胶、湿法刻蚀等，未来将继续积极受益于行业扩产。此外，公司于 2022 年 5 月对应用于先进封装用涂胶设备在性能和外观进行了优化，不断满足客户日益增长的新需求。

④**两款新品发布在即，将倍增公司可覆盖市场空间。**当前公司产品组合可覆盖全球市场空间约 80 亿美金，预计 2022H2 将进一步推出 2 款全新产品，使其可覆盖市场空间倍增至 160 亿美金，从而加快公司平台化布局落地。

图表1： 2021 年至今公司获得国内主要客户多个重复订单并新增多家国际知名客户

时间	产品	客户	事件
2021.1	12 寸单晶圆薄片清洗设备	厦门士兰集科	首台通过量产要求，提前获得验收
2021.6	前道刷洗设备	芯物科技	首台清洗设备入驻
2021.8	边缘刻蚀产品	国内某家逻辑器件制造商	公布新产品，首台量产产品将于 2021 年第三季度交付
2020.8	Ultra ECP GIII 电镀设备	国内某家化合物半导体制造商	Ultra ECP GIII 已取得来自中国化合物半导体制造商的两个订单
2021.9	300mm 单片高温 SPM 设备	一家国内逻辑客户、一家国内存储客户	两台设备已交货，并收到国内客户的新订单，预计 2022 年初交付
2021.10	湿法设备 2000 腔	-	出机并顺利交付
2021.10	Ultra ECP map 镀铜设备	亚洲某家主要集成电路制造商	收到 DEMO 设备订单，订单交付日期在 2022 年初
2021.10	Ultra C SAPS 前道清洗设备	全球某家主要半导体制造商	收到 DEMO 订单，预计于 2022 年一季度在客户位于中国地区的工厂进行安装调试
2021.11	Ultra C pr 湿法去胶设备	全球某家领先的 IDM 芯片厂商	收到两份订单，订购的产品将售给该 IDM 设在中国的工厂，第一份订单已于 2021 年 10 月交货，第二份订单计划于 2022 年第一季度交货
2021.12	Ultra C SAPS V 的 12 腔单片清洗设备	美国某家主要国际半导体制造商	收到两份订单，预计均将安装于该客户的美国工厂中，用于其先进制程。第一份订单是一台评估设备，计划于 2022 年第一季度交付；

			第二份订单是一台量产设备, 计划于 2022 年第二季度交付
2022.2	Ultra C wb 槽式湿法清洗设备	国内某代工厂	接到 29 台批量采购订单, 其中 16 台设备的重复订单来自同一家中国国内代工厂, 重复订单的目的是支持该工厂的扩产。这批设备计划从 2022 年开始分两个阶段发货。
2022.2	Ultra ECP map 前道铜互连电镀设备	中国顶级集成电路制造厂商	13 台 Ultra ECP map 前道铜互连电镀设备及 8 台 Ultra ECP ap 后道先进封装电镀设备的多个采购订单, 其中 10 台设备订单为一家中国顶级集成电路制造厂商的追加订单。这份订单也是该公司 ECP map 电镀系统的第一笔批量采购订单。
	Ultra ECP ap 后道先进封装电镀设备		
2022.4	300mm Ultra C VI 单晶圆清洗设备	中国一家主流存储芯片制造商	该设备于 2020 年第二季度首次推出。18 腔 300mm Ultra C VI 单晶圆清洗设备已成功投入量产。
2022.5	Ultra ECP ap 高速电镀设备	中国领先的先进晶圆级封装客户	签订了 10 台 Ultra ECP ap 高速电镀设备的批量采购合同, 这些设备将于 2022 年和 2023 年交付
2022.5	升级版先进封装用涂胶设备	不同客户	全新升级的涂胶设备在性能和外观进行了优化, 应用于先进晶圆级封装。自推出以来已获得不同客户的多台订单
2022.7	新型预清洗设备	-	推出新型化学机械研磨后 (Post-CMP) 清洗设备, 该清洗设备 6 英寸和 8 英寸的配置适用于碳化硅 (SiC) 衬底制造; 8 英寸和 12 英寸配置适用于硅片制造。

资料来源: 盛美上海, 中信建投

投资建议: 公司为本土半导体清洗设备龙头供应商, 依托清洗设备向电镀、立式炉管等多类型设备拓展。新产品研发与新客户突破构成公司长期增长的两大引擎, 助推公司向平台型半导体设备迈进。预计公司 2022-2024 年实现收入分别为 28.34、40.72、53.95 亿元, 同比分别增长 74.8%、43.7%、32.5%; 归母净利润分别为 5.03、7.60、10.99 亿元, 同比分别增长 88.8%、51.1%、44.7%, 对应 2022-2024 年 PE 估值分别为 111.1、73.5、50.8 倍, 维持“买入”评级。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,007.5	1,620.9	2,833.8	4,072.2	5,394.7
YoY(%)	33.1	60.9	74.8	43.7	32.5
净利润(百万元)	196.8	266.3	502.8	759.6	1,099.2
YoY(%)	45.9	35.3	88.8	51.1	44.7
ROE(%)	18.8	5.5	9.5	12.5	15.3
EPS(摊薄/元)	0.5	0.6	1.2	1.8	2.5
P/E(倍)	283.8	209.8	111.1	73.5	50.8
P/B(倍)	53.3	11.6	10.5	9.2	7.8

资料来源: Wind, 中信建投

风险因素：

供应链持续紧张：公司部分核心零部件来自海外供应商，若疫情等导致供应链交期延长或影响未来产品交付。

贸易摩擦加剧：中美等贸易摩擦可能会对公司海外客户拓展产生不利影响。

新产品研发不及预期：若新产品研发不及预期，则会对其后续收入产生负面影响。

分析师介绍

吕娟：董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk