

2022 年 08 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

盛美上海 (688082)：业绩超预期，多元化产品加速成长进程

推荐（维持）

事件

分析师：范益民

执业证书编号：S1050521110003

邮箱：fanyim@cfsc.com.cn

联系人：丁祎

执业证书编号：S1050122030004

邮箱：dingyi@cfsc.com.cn

公司 2022 年半年报：营业收入 10.96 亿元，同比增长 75.2%；归母净利润 2.37 亿元，同比增长 163.8%；扣非归母净利润 2.57 亿元，同比增长 426.9%。

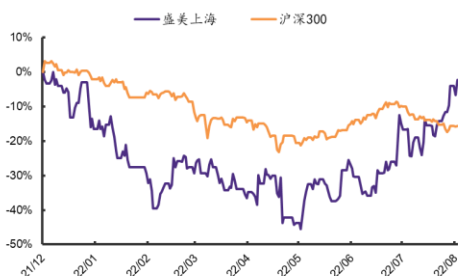
投资要点

基本数据

2022-08-09

当前股价（元）	128.82
总市值（亿元）	558.5
总股本（百万股）	433.6
流通股本（百万股）	35.7
52 周价格范围（元）	69.87-141
日均成交额（百万元）	158.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《疫情延缓收入确认，平台化布局延伸成长曲线》20220429

■ 半导体设备需求强劲，订单及产能均持续增长

受益全球半导体行业景气以及市场对公司半导体设备的强劲需求，公司 2022 年上半年营收实现 10.96 亿元，同比增长 75.2%，销售订单及产能均持续增长，扭转 1 季度由于 2021 年年末出货设备客户端收入确认延迟所致的营收端影响。2022 年上半年公司实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 163.8%；实现扣非归母净利润 2.57 亿元，同比增长 426.9%。2022 年上半年存货 19.4 亿元，同比增长 107%；合同负债 3.98 亿元，同比增长 71.1%。2022 年上半年公司毛利率 47.0%，同比增长 4.62pct，或主要受到产品组合优化影响。客户方面，除长江存储、华虹集团、海力士、中芯国际、长鑫存储等，公司积极拓展了几家新客户。

■ 电镀设备订单充足有望加速放量，炉管设备有望打开新市场空间

2022 年上半年公司继续产品多元化的发展策略，新产品的强劲增长使收入结构多样化并扩大了市场规模，半导体清洗设备、前道半导体电镀设备和先进封装湿法设备（包含后道电镀设备）的营业收入均有较大增长。

清洗设备处批量出货收获期：公司通过自主研发并具有全球知识产权保护的 SAPS 和 TEBO 兆声波等清洗技术，目前清洗技术及设备已经可以覆盖 80%以上的清洗工艺。2021 年公司获得主要半导体制造商在中国工厂的兆声波单片清洗设备（12 腔）DEMO 订单，获得美国主要国际半导体制造商的 SAPS 单片清洗设备（12 腔）2 台订单。2022 年 2 月获得 29 台 Ultra C wb 槽式湿法清洗设备的批量采购订单，其中最大一笔 16 台重复订单来自同一家中国国内代工厂。4 月，产品 18 腔 300mmUltra C VI 单晶圆清洗设备已成功投入

量产，支持先进逻辑、DRAM 和 3D NAND 制造所需的大多数半导体清洗工艺，产能较 12 腔设备提升 50%。

电镀设备进入快速成长期：公司 2021 年出货量达到 20 台，完成 4 台半导体电镀设备，其中，3 台 Ultra ECP map 电镀设备，1 台 Ultra ECP 3d 电镀设备量产验证并进入量产，应用于 28nm，40nm，55nm，65nm 技术节点和 TSV A:R=10:10 工艺，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。公司 2022 年收到 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 Ultra ECP map 设备订单为一家中国顶级集成电路制造厂商的追加订单。5 月公司与一家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，预计电镀设备有望进入加速放量期。

炉管设备处新产品推出期：公司先集中在炉管 LPCVD 设备，再向氧化炉和扩散炉发展，最后逐步进入到炉管 ALD 设备应用。目前公司 ALD 薄膜沉积设备由 2021 年工程设计阶段已经进入 2022 年上半年出厂测试阶段，预计产品进入客户端后市场空间有望进一步扩大。

■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 27.1 亿元、38.2 亿元、51.2 亿元，归母净利润分别为 5.1 亿元、6.65 亿元、8.35 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 110、84、67 倍，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩张不及预期风险；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,621	2,713	3,821	5,121
增长率（%）	60.9%	67.4%	40.8%	34.0%
归母净利润（百万元）	266	510	665	835
增长率（%）	35.3%	91.5%	30.4%	25.6%
EPS（元）	0.61	1.18	1.53	1.93
ROE	5.5%	9.6%	11.2%	12.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	1,621	2,713	3,821	5,121
现金及现金等价物	3,403	3,527	3,758	4,081	营业成本	931	1,507	2,110	2,826
应收款	598	929	1,256	1,614	营业税金及附加	1	1	2	3
存货	1,443	1,984	2,604	3,410	销售费用	159	266	371	492
其他流动资产	363	481	600	741	管理费用	64	107	151	203
流动资产合计	5,807	6,921	8,219	9,845	财务费用	8	-90	-96	-105
非流动资产：					研发费用	278	448	631	845
金融类资产	188	188	188	188	费用合计	510	731	1,056	1,434
固定资产	39	58	93	126	资产减值损失	-10	16	24	32
在建工程	36	64	66	56	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	65	91	118	124	投资收益	19	0	0	0
长期股权投资	52	52	52	52	营业利润	268	536	714	916
其他非流动资产	339	339	339	339	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	530	604	667	697	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	6,337	7,525	8,886	10,542	利润总额	269	537	715	917
流动负债：					所得税费用	2	27	50	83
短期借款	62	62	62	62	净利润	266	510	665	835
应付账款、票据	733	1,188	1,663	2,227	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	105	105	105	105	归母净利润	266	510	665	835
流动负债合计	1,265	1,964	2,689	3,545					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	146	146	146	146	成长性				
其他非流动负债	111	111	111	111	营业收入增长率	60.9%	67.4%	40.8%	34.0%
非流动负债合计	258	258	258	258	归母净利润增长率	35.3%	91.5%	30.4%	25.6%
负债合计	1,522	2,222	2,947	3,803	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.5%	44.5%	44.8%	44.8%
股本	434	434	434	434	四项费用/营收	31.5%	26.9%	27.6%	28.0%
股东权益	4,815	5,303	5,939	6,738	净利率	16.4%	18.8%	17.4%	16.3%
负债和所有者权益	6,337	7,525	8,886	10,542	ROE	5.5%	9.6%	11.2%	12.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	24.0%	29.5%	33.2%	36.1%
净利润	266	510	665	835	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	10	6	8	12	应收账款周转率	2.7	2.9	3.0	3.2
公允价值变动	4	0	0	0	存货周转率	0.6	0.8	0.8	0.8
营运资金变动	-469	-289	-343	-447	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	-189	226	330	400	EPS	0.61	1.18	1.53	1.93
投资活动现金净流量	-70	-47	-36	-24	P/E	209.8	109.6	84.0	66.9
筹资活动现金净流量	384	-22	-28	-36	P/S	34.5	20.6	14.6	10.9
现金流量净额	125	157	266	340	P/B	11.6	10.5	9.4	8.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。