

盛美上海 (688082)

2023 年营收指引延续高增长, PECVD、涂胶显影打开中长期成长空间

增持 (维持)

2023 年 01 月 03 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001

huangrl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,621	2,745	3,952	5,239
同比	61%	69%	44%	33%
归属母公司净利润 (百万元)	266	611	845	1,108
同比	35%	130%	38%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.61	1.41	1.95	2.56
P/E (现价&最新股本摊薄)	132.14	57.54	41.63	31.75

关键词: #进口替代 #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2023 年度经营业绩预测。

■ 清洗设备、ECP 电镀、炉管设备齐放量, 驱动 2023 年业绩高增长。

公司预计 2023 年营业收入将在 36.5 至 42.5 亿元, 中位数 39.5 亿元, 若以 2022 年营业收入为 27.45 亿元为基准 (东吴证券预测数据), 2023 年公司营收同比+33%到+55%, 中位数+44%。截至 2022Q3 末, 公司在手订单 46.44 亿元, 同比+105%, 随着相关订单交付确认收入, 奠定了公司 2023 年收入端高速增长的基础。细分业务来看, 公司在稳固清洗设备全球龙头地位的同时, ECP 电镀和炉管设备快速放量, 成为收入端重要驱动力。据 ACMR 演示材料: 1) 清洗设备: 2022Q3 实现收入约 1.00 亿美元, 同比+102%, 收入占比 75%, 同比+1pct; 2022Q1-Q3 实现收入约 1.99 亿美元, 同比+56%, 收入占比 71%, 同比-6pct; 2) ECP、炉管及其他设备: 2022Q3 实现收入 0.25 亿美元, 同比+199%, 收入占比 18%, 同比+6pct; 2022Q1-Q3 实现收入 0.56 亿美元, 同比+308%, 收入占比 20%, 同比+12pct。

■ 正式推出 PECVD、涂胶显影设备, 产品覆盖空间翻倍以上增长。

2022 年 11-12 月公司先后推出涂胶显影、PECVD 设备, 完善产业布局, 使公司产品覆盖的市场规模翻倍以上增长。具体来看: 1) PECVD 设备: 我们预计 2023 年全球和中国大陆半导体 PECVD 设备市场规模分别为 86 和 30 亿美元。2022 年 12 月公司正式推出拥有自主知识产权 Ultra Pmax PECVD 设备, 并预计将在几周内向中国的一家集成电路客户交付其首台 PECVD 设备。2) 涂胶显影设备: 据 Gartner 数据, 2022 年全球涂胶显影设备市场规模将达 37 亿美元。2022 年 12 月公司正式推出 12 英寸涂胶显影 Track 设备, 其中首台 ArF 涂胶显影设备 Ultra LITH 已经正式出机, 同时将于 2023 年推出 I-line 型号设备, 并且开始着手研发 KrF 型号设备。

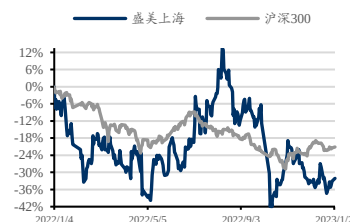
■ 海外市场快速拓展, 全球化布局加速推进。

公司陆续取得海外客户突破, 海外市场扩张进一步打开成长空间。1) 清洗设备: 2021 年 10 月公司收到全球主要半导体制造商的 Ultra C SAPS 前道清洗设备的 DEMO 订单。此外, 2021 年 12 月公司从美国一家主要国际半导体制造商处获得两份 Ultra C SAPS V 的 12 腔单片清洗设备订单, 均将安装于该客户的美国工厂中。2) ECP 电镀设备: 2021 年 10 月获亚洲某主要半导体制造商 DEMO 订单, 海外市场产业化快速推进。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到公司在手订单充足, 我们维持 2022 年营业收入预测为 27.45 亿元, 并调整 2023-2024 年营业收入预测分别为 39.52、52.39 亿元 (原值 38.47 和 52.05 亿元), 当前市值对应动态 PS 分别为 13、9、7 倍。基于公司的高成长性, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 下游资本开支不及预期、新品拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	81.15
一年最低/最高价	66.72/140.67
市净率(倍)	6.66
流通 A 股市值(百万元)	6,060.96
总市值(百万元)	35,183.16

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.19
资产负债率(% ,LF)	30.01
总股本(百万股)	433.56
流通 A 股(百万股)	74.69

相关研究

《盛美上海(688082): 2022 年三季报点评: 业绩持续高增长, 在手订单同比翻倍》

2022-10-28

《盛美上海(688082): 2022 年中报业绩点评: 新品快速放量, 业绩超预期》

2022-08-08

盛美上海三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5,807	6,729	7,931	9,289	营业总收入	1,621	2,745	3,952	5,239
货币资金及交易性金融资产	3,591	3,397	3,851	4,827	营业成本(含金融类)	931	1,477	2,119	2,799
经营性应收款项	646	1,113	1,498	1,844	税金及附加	1	1	2	3
存货	1,443	2,022	2,321	2,299	销售费用	159	231	324	419
合同资产	0	0	0	0	管理费用	64	96	138	183
其他流动资产	127	196	261	318	研发费用	278	412	593	786
非流动资产	530	586	628	656	财务费用	8	-13	-12	-20
长期股权投资	52	52	52	52	加:其他收益	77	110	105	98
固定资产及使用权资产	65	99	119	130	投资净收益	19	27	40	52
在建工程	36	28	24	22	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	65	90	110	125	减值损失	-11	-14	-15	-16
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	20	25	30	营业利润	268	664	918	1,204
其他非流动资产	298	298	298	298	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	6,337	7,315	8,558	9,945	利润总额	269	665	919	1,204
流动负债	1,265	1,664	2,095	2,406	减:所得税	2	53	73	96
短期借款及一年内到期的非流动负债	91	91	91	91	净利润	266	611	845	1,108
经营性应付款项	733	1,012	1,306	1,533	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	364	443	530	560	归属母公司净利润	266	611	845	1,108
其他流动负债	75	117	168	221	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.61	1.41	1.95	2.56
非流动负债	258	225	192	159	EBIT	253	528	776	1,050
长期借款	146	116	86	56	EBITDA	285	547	802	1,081
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.53	46.18	46.39	46.58
租赁负债	13	10	7	4	归母净利率(%)	16.43	22.28	21.39	21.15
其他非流动负债	99	99	99	99	收入增长率(%)	60.88	69.34	43.98	32.58
负债合计	1,522	1,888	2,287	2,565	归母净利润增长率(%)	35.31	129.64	38.23	31.09
归属母公司股东权益	4,815	5,426	6,272	7,380					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,815	5,426	6,272	7,380					
负债和股东权益	6,337	7,315	8,558	9,945					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-189	-104	523	1,022	每股净资产(元)	11.11	12.52	14.47	17.02
投资活动现金流	-70	-52	-35	-17	最新发行在外股份(百万股)	434	434	434	434
筹资活动现金流	3,395	-43	-41	-39	ROIC(%)	7.83	9.07	11.80	13.81
现金净增加额	3,131	-199	447	966	ROE-摊薄(%)	5.53	11.27	13.48	15.01
折旧和摊销	31	19	26	32	资产负债率(%)	24.02	25.82	26.72	25.79
资本开支	-60	-70	-62	-55	P/E (现价&最新股本摊薄)	132.14	57.54	41.63	31.75
营运资本变动	-504	-702	-317	-83	P/B (现价)	7.31	6.48	5.61	4.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>