

营收利润高增，新品开拓稳步推进

2023 年 08 月 07 日

➤ **事件概述：**8 月 5 日，盛美上海发布 2023 年中报，公司 2023 年 H1 实现营业收入 16.1 亿元，同比增长 46.94%；实现归母净利润 4.39 亿元，同比增长 85.74%；实现扣非净利润 4.06 亿元，同比增长 57.88%。

➤ **主业表现强劲，收入利润高增。**公司 2023 年 H1 实现营业收入 16.1 亿元，同比增长 46.94%，实现归母净利润 4.39 亿元，同比增长 85.74%，对应 2Q23 单季度实现营业收入 9.94 亿元，同比增长 34.00%，环比增长 61.42%，实现归母净利润 3.09 亿元，同比增长 32.82%，环比增长 135.68%。盈利表现上，公司利润率持续提升，2023 年 H1 实现毛利率 51.60%，同比提升 4.62pct，实现净利率 27.30%，同比提升 5.7pct。

海内外客户的持续开拓为公司业绩持续高增带来动力，2023 年来公司在现有的晶圆厂、封测厂成熟客户上持续获得重复订单，并新增加了碳化硅衬底制造商等新客户。出海进展方面，公司在 2023 年 2 月获得欧洲客户 12 腔单片清洗设备采购订单，3 月获得海外客户碳化硅衬底清洗设备的采购订单。

➤ **新品矩阵持续壮大。**除了主业的湿法清洗设备，公司开拓了半导体电镀设备、立式炉管系列设备、涂胶显设备、PECVD 设备、无应力抛光设备、后道先进封装工艺设备以及硅材料衬底制造工艺设备等产品，持续壮大产品矩阵，2023 年来各新品均取得可观进展。

1) **清洗设备：**除了传统的单片、槽式、单片槽式组合清洗设备外，公司新开发了 CO₂ 超临界清洗、边缘和背面刷洗等新品；

2) **半导体电镀设备：**公司电镀设备出货放量，开发多种工艺用于逻辑芯片 28-14nm 及以下技术节点、3D 硅通孔 TSV 和 2.5D 转接板制造以及新型化合物半导体领域；

3) **涂胶显影设备：**公司新推出用于 12 寸集成电路制造的涂胶显影设备，支持包括 i-line、KrF 和 ArF 系统在内的各种光刻工艺；

4) **PECVD 设备：**公司新推出自主设计的 PECVD 设备，能实现良好的工艺性能。

➤ **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 2023-2024 年将实现营收 39.80/49.76/59.51 亿元，实现归母净利润 8.16/10.30/12.53 亿元，对应现价 PE 分别为 56/44/36 倍。我们看好公司的产品开拓和长线成长，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。

推荐

维持评级

当前价格：

104.58 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 张文雨

执业证书：S0100123030013

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1. 盛美上海 (688082.SH) 2022 年中报点评：
2Q22 收入超预期，新产品强势放量-2022/08/09

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,873	3,980	4,976	5,951
增长率 (%)	77.3	38.5	25.0	19.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	668	816	1,030	1,253
增长率 (%)	151.1	22.1	26.1	21.7
每股收益 (元)	1.54	1.88	2.37	2.89
PE	68	56	44	36
PB	8.2	7.3	6.5	5.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 7 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,873	3,980	4,976	5,951
营业成本	1,468	2,043	2,552	3,040
营业税金及附加	3	4	5	6
销售费用	259	338	418	494
管理费用	106	151	189	226
研发费用	380	537	657	774
EBIT	641	898	1,142	1,393
财务费用	-80	-10	-9	-11
资产减值损失	-17	-31	-35	-37
投资收益	26	40	40	42
营业利润	717	917	1,157	1,408
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	717	917	1,157	1,408
所得税	48	101	127	155
净利润	668	816	1,030	1,253
归属于母公司净利润	668	816	1,030	1,253
EBITDA	697	988	1,247	1,532

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,562	1,378	1,362	1,897
应收账款及票据	1,066	1,389	1,603	1,757
预付款项	133	184	230	274
存货	2,690	3,047	3,461	3,711
其他流动资产	848	914	991	1,018
流动资产合计	6,300	6,912	7,647	8,657
长期股权投资	68	108	148	190
固定资产	300	808	1,152	1,426
无形资产	87	120	151	177
非流动资产合计	1,875	2,230	2,636	2,973
资产合计	8,176	9,142	10,282	11,630
短期借款	390	290	190	90
应付账款及票据	961	1,119	1,259	1,416
其他流动负债	1,045	1,309	1,578	1,879
流动负债合计	2,397	2,719	3,027	3,385
长期借款	130	115	100	85
其他长期负债	125	125	139	138
非流动负债合计	255	240	239	223
负债合计	2,652	2,959	3,266	3,609
股本	434	434	434	434
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5,524	6,183	7,016	8,021
负债和股东权益合计	8,176	9,142	10,282	11,630

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	77.25	38.51	25.04	19.58
EBIT 增长率	152.93	40.05	27.25	21.91
净利润增长率	151.08	22.09	26.14	21.74
盈利能力 (%)				
毛利率	48.90	48.67	48.72	48.91
净利率	23.27	20.51	20.69	21.06
总资产收益率 ROA	8.18	8.93	10.01	10.78
净资产收益率 ROE	12.10	13.20	14.67	15.63
偿债能力				
流动比率	2.63	2.54	2.53	2.56
速动比率	1.18	1.10	1.06	1.16
现金比率	0.65	0.51	0.45	0.56
资产负债率 (%)	32.43	32.36	31.77	31.03
经营效率				
应收账款周转天数	135.47	130.00	120.00	110.00
存货周转天数	668.73	550.00	500.00	450.00
总资产周转率	0.40	0.46	0.51	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	1.54	1.88	2.37	2.89
每股净资产	12.74	14.26	16.18	18.50
每股经营现金流	-0.62	1.09	1.86	3.10
每股股利	0.37	0.45	0.57	0.70
估值分析				
PE	68	56	44	36
PB	8.2	7.3	6.5	5.7
EV/EBITDA	63.39	44.72	35.43	28.84
股息收益率 (%)	0.36	0.43	0.55	0.67

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	668	816	1,030	1,253
折旧和摊销	56	90	104	139
营运资金变动	-1,001	-452	-366	-89
经营活动现金流	-269	472	807	1,344
资本开支	-686	-569	-453	-432
投资	-1,206	0	0	0
投资活动现金流	-1,884	-365	-453	-432
股权募资	0	0	0	0
债务募资	310	-94	-160	-115
筹资活动现金流	273	-291	-370	-376
现金净流量	-1,840	-185	-16	536

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。	公司评级	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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026