

2024年01月15日

盛美上海 (688082.SH)

公司快报

2024 年营收有望延续增长，多产品线布局成效显现

电子 | 半导体设备III

投资评级

增持-A(维持)

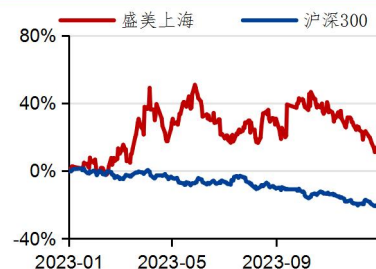
股价(2024-01-15)

96.48 元

交易数据

总市值 (百万元)	42,037.05
流通市值 (百万元)	7,319.44
总股本 (百万股)	435.71
流通股本 (百万股)	75.86
12 个月价格区间	125.30/83.38

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.24	-8.96	37.2
绝对收益	-11.36	-19.4	17.73

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

相关报告

盛美上海: 新推负压清洗平台, 紧抓先进封装机遇-华金证券+电子+盛美上海+公司快报 2023.9.17

盛美上海: 前道/后道/衬底制造平台化布局, 先进封装促“中道设备”需求-盛美上海业绩点评 2023.8.8

盛美上海: 国产清洗龙头技术助力海外拓展, 股权激励彰显长远信心-【盛美上海】 2023.4.28

投资要点

2024年1月9日, 公司发布《关于自愿披露 2023 年度经营业绩及 2024 年度经营业绩预测的公告》。

◆ 全年营收稳步增长, 2024 年有望延续增长趋势

公司预计 2023 年实现营收 36.5~42.5 亿元, 同比增长 27.04%~47.93%, 主要系中国半导体行业设备需求持续旺盛以及客户认可度提高推动公司订单持续增长, 同时公司新客户、新市场拓展颇具成效, 贡献新营收增长点。单季度看, 23Q4 预计实现营收 9~15 亿元, 同比增长 0.59%~67.63%, 环比增长-21.03%~31.60%。根据公司 2023 年 11 月投资者调研纪要, 公司表示毛利率指引区间为 40%-45%。

展望未来, 公司预计 2024 年实现营收 50~58 亿元, 同比增长 17.65%~58.90%, 主要系下游厂商扩产带来对设备的旺盛需求, 其中清洗设备营收延续稳定增长趋势, 电镀、炉管设备持续放量。2023 年国际市场整体需求相对低迷, 预计到 24H2 国际客户的扩产将对国际市场需求带来一定的改善。公司预计在美国客户处进行验证的 1 台设备将于 2024 年确认收入, 并已获得该客户第二台的背面及边缘清洗设备订单, 预计 24Q1 末交付。2025-2026 年度, 公司 PECVD 设备、Track 设备开始贡献营收, 助力公司业绩再上台阶。

◆ 多产品线布局成效显现, 助力公司业绩再上台阶

1) 清洗设备: 公司预计将在本轮扩产中获得可观的清洗设备订单, 其中 2024 年槽式设备将实现较高增长。2) PECVD 设备: 公司预计 2024 年 PECVD 设备将有多家存储、逻辑客户。3) Track 设备: 目前在客户端验证进展顺利, 预计在 2024 年年中有望完成与光刻机的对接工艺测试; 此外, 公司不断拓展新客户, 目前有多家客户在洽谈。2024 年公司将重点推进 KrF 设备进入市场, 同时积极研发浸没式 ArF 设备。4) 电镀设备: 得益于前道制程的建厂以及 3D 封装对电镀的需求, 电镀市场处于快速扩张阶段。公司全面布局各类电镀设备, 包括大马士革电镀、TSV 电镀、先进封装电镀以及第三代半导体电镀设备, 并在工艺上获得验证。电镀设备将是公司 2024 年的核心增长点。目前公司在国内电镀市场的市占率约 30%, 前道电镀设备已有海外的 demo 订单, 正在欧洲、美国、新加坡等地进行市场开拓。5) 炉管设备: 2023 年底公司新增多家炉管客户, 将是 2024 年核心增长点。6) 超临界 CO2 干燥清洗设备、单片高温硫酸设备等有望成为新增长点。

◆ **投资建议:** 鉴于公司各类设备研发和导入进度顺利, 海外市场拓展收获颇丰, 我们调整对公司原有的业绩预测, 预计 2023 年至 2025 年营业收入由原来的 38.01/48.70/59.60 亿元调整为 40.00/54.00/65.01 亿元, 增速分别为 39.2%/35.0%/20.4%; 归母净利润由原来的 7.99/10.09/12.04 亿元调整为 8.87/11.22/14.22 亿元, 增速分别为 32.7%/26.5%/26.7%; 对应 PE 分别为 47.4/37.5/29.6 倍。公司深耕清洗设备领域, 积极完善产品线布局, 受益于半导体



设备国产化及先进封装发展带动“中道设备”需求增加。持续推荐，维持“增持”评级。

- ◆ **风险提示：**新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，晶圆厂产能扩充进度不及预期的风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,621	2,873	4,000	5,400	6,501
YoY(%)	60.9	77.3	39.2	35.0	20.4
归母净利润(百万元)	266	668	887	1,122	1,422
YoY(%)	35.3	151.1	32.7	26.5	26.7
毛利率(%)	42.5	48.9	50.8	50.2	50.0
EPS(摊薄/元)	0.61	1.53	2.04	2.58	3.26
ROE(%)	5.5	12.1	14.2	15.6	16.8
P/E(倍)	157.9	62.9	47.4	37.5	29.6
P/B(倍)	8.7	7.6	6.7	5.8	5.0
净利率(%)	16.4	23.3	22.2	20.8	21.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5807	6300	6809	7996	9585	营业收入	1621	2873	4000	5400	6501
现金	3403	1562	666	634	782	营业成本	931	1468	1968	2689	3251
应收票据及应收账款	542	1066	1373	1546	1876	营业税金及附加	1	3	4	5	7
预付账款	104	133	152	185	221	营业费用	159	259	360	475	559
存货	1443	2690	3638	4511	5340	管理费用	64	106	184	227	260
其他流动资产	315	848	980	1120	1367	研发费用	278	380	580	788	923
非流动资产	530	1875	2518	2722	2923	财务费用	8	-80	-43	-51	-73
长期投资	52	68	76	79	82	资产减值损失	-11	-38	-80	-97	-78
固定资产	39	300	704	790	860	公允价值变动收益	4	-30	6	0	0
无形资产	65	117	159	177	200	投资净收益	19	26	70	45	32
其他非流动资产	375	1390	1579	1676	1781	营业利润	268	717	954	1213	1529
资产总计	6337	8176	9327	10718	12509	营业外收入	1	0	0	0	0
流动负债	1265	2397	2633	3115	3690	营业外支出	0	0	1	0	0
短期借款	62	390	244	160	122	利润总额	269	717	954	1213	1529
应付票据及应付账款	733	961	1225	1605	2006	所得税	2	48	67	91	107
其他流动负债	469	1045	1164	1350	1562	税后利润	266	668	887	1122	1422
非流动负债	258	255	443	391	347	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	146	130	312	250	195	归属母公司净利润	266	668	887	1122	1422
其他非流动负债	111	125	131	141	152	EBITDA	202	736	1005	1306	1634
负债合计	1522	2652	3076	3506	4037						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	434	434	436	436	436	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	3845	3882	3882	3882	3882	成长能力					
留存收益	536	1205	1877	2729	3808	营业收入(%)	60.9	77.3	39.2	35.0	20.4
归属母公司股东权益	4815	5524	6252	7212	8471	营业利润(%)	20.3	167.5	33.1	27.1	26.0
负债和股东权益	6337	8176	9327	10718	12509	归属于母公司净利润(%)	35.3	151.1	32.7	26.5	26.7
						获利能力					
						毛利率(%)	42.5	48.9	50.8	50.2	50.0
						净利率(%)	16.4	23.3	22.2	20.8	21.9
						ROE(%)	5.5	12.1	14.2	15.6	16.8
						ROIC(%)	3.6	10.6	12.6	14.4	15.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.0	32.4	33.0	32.7	32.3
						流动比率	4.6	2.6	2.6	2.6	2.6
						速动比率	3.3	1.2	0.9	0.8	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	4.1	3.6	3.3	3.7	3.8
						应付账款周转率	1.8	1.7	1.8	1.9	1.8
						估值比率					
						P/E	157.9	62.9	47.4	37.5	29.6
						P/B	8.7	7.6	6.7	5.8	5.0
						EV/EBITDA	192.0	55.6	41.7	32.0	25.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn