

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	90.30
总股本/流通股本(亿股)	4.36 / 0.76
总市值/流通市值(亿元)	393 / 69
52周内最高/最低价	128.05 / 82.90
资产负债率(%)	32.4%
市盈率	58.64
第一大股东	ACM RESEARCH, INC.

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

盛美上海(688082)

24 年营收指引高增长

● 事件

1月10日，公司披露2023年度经营业绩及2024年度经营业绩预测的公告，预计2023年实现营收36.50-42.50亿元，同比增长27.04%-47.93%；预计2024年营收将在50.00-58.00亿元。

● 投资要点

订单表现亮眼，支撑未来业绩。截至2023年9月27日，公司在手订单总金额为67.96亿元，其中已签订合同订单与已中标尚未签订合同订单分别为65.26/2.70亿元，截至2023年9月27日的在手订单总金额较截至2022年9月30日的在手订单总金额同比+46.33%，订单表现亮眼，为未来业绩提供保障。公司预计2023年实现营收36.50-42.50亿元，同比增长27.04%-47.93%；综合近年来的业务发展趋势，以及目前的订单等多方面情况，公司预计2024年营收将在50.00-58.00亿元。

清洗、镀铜、炉管业务稳健扩张。作为国内清洗设备领域最核心的设备供应商，公司预计在扩产中将获得可观订单，包括槽式设备在2024年将有很好的增长，超临界CO2、单片高温硫酸设备有望成为新的增长点。除此之外，镀铜、炉管设备预计2024年也将是核心增长点，根据公司2023年12月21日公告，到2023年年底公司将增加多家炉管客户。目前公司在前道的镀铜设备已经有海外的demo订单，公司镀铜设备也正在欧洲、美国、新加坡等地进行市场开拓。更长期来看，公司整体业绩增长将得益于海外市场的不断拓展，公司远期目标为国内和海外市场各贡献一半营收。

PECVD、Track有望推动业绩高增长。公司PECVD设备具备完全自主知识产权，具备差异化技术路线。根据公司2023年12月21日公告，PECVD有1台即将送入客户端，2024年公司PECVD预计有多家客户，包括存储与逻辑客户。公司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；同时公司也在不断拓展新客户，目前有多家客户在洽谈。2024年公司将聚焦KrF设备进入市场，同时公司也将研发浸没式ArF设备。2025-2026年度，公司PECVD、Track开始实现销售收入，预计随着这两款设备市场的不断开拓，将再次推动公司业绩高增长。

● 投资建议

我们预计公司2023/2024/2025年分别实现收入40.07/54.92/65.90亿元，实现归母净利润分别为9.04/11.87/14.82亿元，当前股价对应2023-2025年PE分别为44倍、33倍、27倍，维持“买入”评级。

● **风险提示**

外部环境不确定性风险；技术迭代风险；市场开拓不及预期风险，下游扩产不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2873	4007	5492	6590
增长率(%)	77.25	39.48	37.05	20.00
EBITDA（百万元）	696.96	1007.05	1401.10	1759.47
归属母公司净利润（百万元）	668.49	904.13	1187.34	1482.07
增长率(%)	151.08	35.25	31.32	24.82
EPS(元/股)	1.53	2.08	2.73	3.40
市盈率(P/E)	58.86	43.52	33.14	26.55
市净率(P/B)	7.12	6.14	5.18	4.33
EV/EBITDA	48.26	37.75	27.13	21.25

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2873	4007	5492	6590	营业收入	77.3%	39.5%	37.0%	20.0%
营业成本	1468	2025	2742	3241	营业利润	167.5%	33.7%	30.7%	25.3%
税金及附加	3	4	5	6	归属于母公司净利润	151.1%	35.2%	31.3%	24.8%
销售费用	259	359	489	580	获利能力				
管理费用	106	140	198	224	毛利率	48.9%	49.5%	50.1%	50.8%
研发费用	380	637	873	1048	净利率	23.3%	22.6%	21.6%	22.5%
财务费用	-80	-28	34	40	ROE	12.1%	14.1%	15.6%	16.3%
资产减值损失	-17	0	0	0	ROIC	9.8%	12.3%	14.4%	15.0%
营业利润	717	958	1253	1570	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	32.4%	34.5%	37.6%	37.3%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.63	2.50	2.31	2.34
利润总额	717	958	1253	1570	营运能力				
所得税	48	54	65	88	应收账款周转率	3.57	3.30	3.35	3.12
净利润	668	904	1187	1482	存货周转率	1.39	1.35	1.40	1.31
归母净利润	668	904	1187	1482	总资产周转率	0.40	0.45	0.50	0.49
每股收益(元)	1.53	2.08	2.73	3.40	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.53	2.08	2.73	3.40
货币资金	1562	2065	2234	3034	每股净资产	12.68	14.71	17.43	20.84
交易性金融资产	141	141	141	141	估值比率				
应收票据及应收账款	1066	1360	1918	2304	PE	58.86	43.52	33.14	26.55
预付款项	133	188	261	304	PB	7.12	6.14	5.18	4.33
存货	2690	3268	4594	5448	现金流量表				
流动资产合计	6300	7771	9945	12064	净利润	668	904	1187	1482
固定资产	300	372	427	457	折旧和摊销	56	76	114	149
在建工程	251	368	502	644	营运资本变动	-1001	-439	-963	-666
无形资产	87	108	125	145	其他	8	-82	-44	-50
非流动资产合计	1875	2007	2224	2422	经营活动现金流净额	-269	459	295	915
资产总计	8176	9778	12169	14485	资本开支	-686	-315	-314	-331
短期借款	390	530	692	874	其他	-1199	209	51	63
应付票据及应付账款	961	1369	1885	2198	投资活动现金流净额	-1884	-107	-263	-268
其他流动负债	1045	1209	1735	2075	股权融资	0	113	0	0
流动负债合计	2397	3109	4312	5146	债务融资	310	185	161	182
其他	255	261	261	261	其他	-37	-174	-24	-29
非流动负债合计	255	261	261	261	筹资活动现金流净额	273	125	137	153
负债合计	2652	3369	4573	5407	现金及现金等价物净增加额	-1840	502	169	800
股本	434	436	436	436					
资本公积金	3882	3993	3993	3993					
未分配利润	1087	1719	2729	3988					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	121	260	438	661					
所有者权益合计	5524	6409	7596	9078					
负债和所有者权益总计	8176	9778	12169	14485					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048