

先进封装进展顺利，SMT 需求下行短期压制业绩

2024 年 07 月 25 日

事件：7 月 24 日，ASMPT 发布 2024 年中报，公司 2024 年 Q2 单季度实现营收 33.4 亿港元，YOY -14.3%，QOQ +6.5%；实现净利润 1.37 亿港元，YOY -55.6%，QOQ -23.0%。

► **Q2 业绩符合预期，SMT 需求走弱 Q3 指引承压。**公司 24Q2 单季度营收 33.4 亿港元 (4.27 亿美元)，YOY -14.3%，QOQ +6.5%，接近前期指引上限（指引 3.8-4.4 亿美元）。分业务来看，半导体业务保持了较好的增长趋势，SMT 业务则仍受限于需求下行：

半导体方面，24Q2 实现收入 16.6 亿港元，YOY +0.4%，QOQ +20.9%，净利润 0.9 亿港元，YOY +218.3%，毛利率 44.5%，YOY +1.83pct，新签订单 17.4 亿港元，YOY +36.7%，QOQ +11.6%。高增长主要来自 TCB 设备的拉动。

SMT 方面，24Q2 实现收入 16.8 亿港元，YOY -25.2%，QOQ -4.7%，实现净利 1.9 亿港元，YOY -55.5%，QOQ -34.4%，新签订单 13.9 亿港元，YOY -20.6%，QOQ -15.6%，下滑主要来自汽车及工业市场的需求下行。

受制于 SMT 业务的低迷，公司指引 24Q3 收入 3.7-4.3 亿美元，中值对应 YOY -9.9%，QOQ -6.4%。

► **TCB 新品推进顺利，HB 取得突破性进展。**公司作为先进封装设备全球龙头，在算力芯片先进封装和 HBM 封装领域不断取得突破。当前公司 TCB 设备可实现小于 1um 的精度和低至 10um 的微凸块间距，技术性能业内领先，Hybrid Bonding 设备亦持续获得新客户突破。

逻辑客户方面，公司 TCB 设备 24Q2 订单保持增长，获得头部客户 C2W 工艺订单，并与合作客户开发下一代无焊剂（fluxless）TCB 设备。

HBM 客户方面，公司 TCB 设备在主要客户 12Hi 产线进展良好，并于 7 月获得 2 台 fluxless 订单。同时，公司 HB 设备首次取得 2 台订单用于 HB 市场，继 24Q1 取得逻辑客户订单之后再度实现客户拓展。

► **投资建议：**ASMPT 作为全球半导体封装设备领军者，具有较强的产品实力。参考公司的业绩指引，我们调整公司 2024-2026 年营收预测至 146.22/176.76/204.78 亿港元，调整归母净利润预测至 9.04/15.53/22.21 亿港元，对应现价 PE 为 40/23/16 倍，我们看好 ASMPT 在封装设备行业的领先地位，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**半导体行业复苏不及预期；市场竞争加剧；新品验证导入不及预期。

盈利预测与财务指标

单位/百万港元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,697	14,622	17,676	20,478
增长率(%)	-24.1	-0.5	20.9	15.9
归母净利润	715	904	1,553	2,221
增长率(%)	-72.7	26.4	71.7	43.1
EPS	1.73	2.18	3.75	5.36
P/E	51	40	23	16
P/B	2.3	2.3	2.1	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 7 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

88.00 港元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 张文雨

执业证书：S0100524060002

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1.ASMPT (0522.HK) 深度报告：全球封装设备龙头，受益算力芯片先进封装增量-2024/06/18

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	15,241	15,728	17,835	20,350
现金及现金等价物	4,434	4,505	5,355	6,692
应收账款及票据	3,586	3,574	3,928	4,266
存货	6,315	6,530	7,365	8,071
其他	906	1,118	1,187	1,321
非流动资产合计	8,722	8,720	8,855	9,041
固定资产	2,174	2,200	2,213	2,234
商誉及无形资产	3,807	3,780	3,803	3,869
其他	2,741	2,740	2,839	2,938
资产合计	23,963	24,448	26,690	29,391
流动负债合计	6,013	6,172	7,011	7,747
短期借贷	2,188	2,188	2,188	2,188
应付账款及票据	1,152	1,116	1,360	1,550
其他	2,673	2,868	3,463	4,009
非流动负债合计	2,146	2,146	2,146	2,146
长期借贷	1,842	1,842	1,842	1,842
其他	304	304	304	304
负债合计	8,159	8,318	9,157	9,893
普通股股本	41	41	41	41
储备	15,650	15,979	17,386	19,358
归属母公司股东权益	15,691	16,020	17,428	19,399
少数股东权益	113	110	106	99
股东权益合计	15,804	16,130	17,533	19,498
负债和股东权益合计	23,963	24,448	26,690	29,391

现金流量表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,348	1,725	2,112	2,757
净利润	715	904	1,553	2,221
少数股东权益	-4	-3	-5	-7
折旧摊销	713	832	834	843
营运资金变动及其他	923	-8	-269	-300
投资活动现金流	-607	-929	-968	-1,021
资本支出	-455	-830	-870	-930
其他投资	-153	-99	-98	-91
筹资活动现金流	-1,618	-725	-295	-399
借款增加	-444	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
已付股利	-1,035	-575	-145	-249
其他	-138	-150	-150	-150
现金净增加额	171	71	850	1,337

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

利润表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,697	14,622	17,676	20,478
其他收入	183	190	200	210
营业成本	8,924	8,549	10,198	11,623
销售费用	1,607	1,608	1,768	1,945
管理费用	1,015	1,170	1,237	1,331
研发费用	2,048	2,120	2,439	2,662
财务费用	164	150	150	150
权益性投资损益	11	16	16	17
其他损益	-99	-29	-35	-41
除税前利润	1,036	1,202	2,064	2,952
所得税	325	300	516	738
净利润	712	901	1,548	2,214
少数股东损益	-4	-3	-5	-7
归属母公司净利润	715	904	1,553	2,221
EBIT	1,200	1,352	2,214	3,103
EBITDA	1,913	2,183	3,048	3,945
EPS (元)	1.73	2.18	3.75	5.36

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力(%)				
营业收入	-24.10	-0.51	20.88	15.85
归属母公司净利润	-72.70	26.37	71.74	43.06
盈利能力(%)				
毛利率	39.28	41.54	42.30	43.24
净利率	4.87	6.18	8.78	10.85
ROE	4.56	5.64	8.91	11.45
ROIC	4.15	5.03	7.70	9.89
偿债能力				
资产负债率(%)	34.05	34.02	34.31	33.66
净负债比率(%)	-2.56	-2.95	-7.56	-13.65
流动比率	2.53	2.55	2.54	2.63
速动比率	1.42	1.39	1.40	1.49
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.60	0.69	0.73
应收账款周转率	3.82	4.08	4.71	5.00
应付账款周转率	6.99	7.54	8.24	7.99
每股指标 (元)				
每股收益	1.73	2.18	3.75	5.36
每股经营现金流	5.66	4.16	5.10	6.65
每股净资产	37.85	38.65	42.04	46.80
估值比率				
P/E	51	40	23	16
P/B	2.3	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	18.97	16.62	11.91	9.20

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