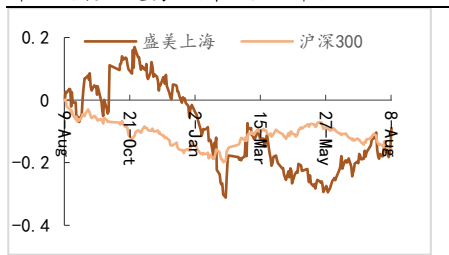


评级： 买入

何立中  
电子行业首席分析师  
SAC 执证编号: S0110522110002  
helizhong@sczq.com.cn  
电话: 010-81152683

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	96.60
一年内最高/最低价 (元)	124.56/68.17
市盈率 (当前)	46.08
市净率 (当前)	6.19
总股本 (亿股)	4.36
总市值 (亿元)	421.32

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 盛美上海: 半年报业绩超预期, 新产品放量显著

核心观点

- 事件:** 盛美上海发布 2024 年中报。2024 上半年实现营业收入 24.04 亿元, 较上年同期增长 49.33%; 归属于上市公司股东的净利润为 4.43 亿元, 较上年同期增长 0.85%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4.35 亿元, 较上年同期增长 6.92%。分单季度看, Q2 收入增长 49.14%, 归母净利润增长 17.66%。
  - 产品覆盖晶圆制造和先进封装领域。** 公司主要产品为半导体清洗设备、半导体电镀设备、立式炉管设备和先进封装湿法设备、涂胶显影 Track 设备、等离子体增强化学气相沉积 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, 产品覆盖晶圆制造和先进封装等领域。
  - 需求旺盛以及公司推出新品拉动增长。** 收入增长主要是受益于中国半导体行业设备需求持续旺盛, 公司凭借核心技术和产品多元化的优势, 收入持续增长; 公司在新客户拓展和新市场开发方面取得了显著成效, 成功打开新市场并开发了多个新客户, 提升了整体营业收入; 公司新产品逐步获得客户认可, 收入稳步增长。
  - 产品持续迭代升级。** 2024 年 3 月, 公司的湿法设备 4000 腔顺利交付; 作为技术差异化高端半导体设备供应商, 公司团队亮相 SEMICON CHINA 展会, 为现场新老客户提供最新技术和解决方案。5 月公司推出用于先进封装的带框晶圆清洗设备, 该设备可在脱粘后的清洗过程中有效清洗半导体晶圆, 可减少生产过程中化学品用量, 具有显著的环境与成本效益。
  - 公司上调 2024 年收入至 53~58.8 亿元人民币。** 公司预计 2024 年全年的营业收入将在人民币 50 亿至 58 亿之间, 现公司将 2024 年全年的营业收入预测区间调整为人民币 53 亿至 58.8 亿之间。收入上调的原因是公司获得多个重要订单, 以及新品获得半导体行业客户认可。
  - 投资建议:** 我们预计公司 2024/2025/2026 年收入分别为 55.72/68.06/79.00 亿元, 归母净利润分别为 11.42/15.02/17.53 亿元, 对应 8 月 8 日股价 PE 分别为 37/28/24 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 半导体复苏不及预期, 晶圆厂扩产放缓, 美国加大对半导体设备制裁。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收 (亿元)	38.88	55.72	68.06	79.00
营收增速 (%)	35.3%	43.3%	22.1%	16.1%
归母净利润 (亿元)	9.11	11.42	15.02	17.53
归母净利润增速 (%)	36.2%	25.4%	31.5%	16.7%
EPS (元/股)	2.09	2.62	3.45	4.02
PE	46	37	28	24

资料来源: Wind, 首创证券

**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,589	9,058	11,290	13,433	经营活动现金流	-427	499	530	583
现金	1,523	1,498	1,870	2,221	净利润	911	1,142	1,502	1,753
应收账款	1,590	1,909	1,967	2,281	折旧摊销	63	61	59	57
其它应收款	19	20	30	44	财务费用	13	-22	-28	-32
预付账款	155	246	321	354	投资损失	-92	-9	-9	-9
存货	3,925	4,643	6,143	7,360	营运资金变动	-1,276	-666	-1,019	-1,210
其他	395	762	989	1,216	其它	-45	-8	24	25
非流动资产	2,165	2,163	2,154	2,137	投资活动现金流	542	-60	-50	-40
长期投资	57	57	57	57	资本支出	-907	-63	-52	-42
固定资产	662	652	633	616	长期投资	12	0	0	0
无形资产	91	82	74	66	其他	1,437	3	2	2
其他	625	622	620	618	筹资活动现金流	-164	-465	-108	-192
资产总计	9,754	11,221	13,444	15,570	短期借款	25	0	0	0
流动负债	2,879	3,340	4,191	4,774	长期借款	193	0	0	0
短期借款	222	222	222	222	其他	-36	-324	113	53
应付账款	1,491	1,946	2,525	2,875	现金净增加额	-49	-26	373	351
其他	67	67	67	67					
非流动负债	417	417	417	417	<b>主要财务比率</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	282	282	282	282	成长能力				
其他	135	135	135	135	营业收入	35.3%	43.3%	22.1%	16.1%
负债合计	3,296	3,757	4,608	5,191	营业利润	34.5%	25.4%	31.5%	16.7%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	36.2%	25.4%	31.5%	16.7%
归属母公司股东权益	6,458	7,464	8,836	10,379	获利能力				
负债和股东权益	9,754	11,221	13,444	15,570	毛利率	52.0%	49.3%	49.4%	49.4%
					净利率	23.4%	20.5%	22.1%	22.2%
					ROE	14.1%	15.3%	17.0%	16.9%
					ROIC	14.3%	16.5%	18.2%	18.1%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	偿债能力				
营业收入	3,888	5,572	6,806	7,900	资产负债率	33.8%	37.3%	37.9%	36.8%
营业成本	1,867	2,825	3,447	3,999	净负债比率	10.9%	9.5%	8.0%	6.8%
营业税金及附加	5	6	7	9	流动比率	2.6	2.7	2.7	2.8
营业费用	328	446	545	632	速动比率	1.3	1.3	1.2	1.3
研发费用	615	836	912	1,051	营运能力				
管理费用	200	279	340	395	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
财务费用	-25	-22	-28	-32	应收账款周转率	2.9	3.2	3.5	3.7
资产减值损失	-5	-4	-4	-4	应付账款周转率	1.5	1.6	1.5	1.5
公允价值变动收益	8	8	8	8	每股指标(元)				
投资净收益	92	1	1	1	每股收益	2.09	2.62	3.45	4.02
营业利润	964	1,209	1,590	1,855	每股经营现金	-0.98	1.15	1.22	1.34
营业外收入	0	0	0	0	每股净资产	14.81	17.11	20.26	23.80
营业外支出	0	0	0	0	估值比率				
利润总额	964	1,209	1,590	1,855	P/E	46	37	28	24
所得税	53	67	88	102	P/B	7	6	5	4
净利润	911	1,142	1,502	1,753					
少数股东损益	0	0	0	0					
归属母公司净利润	911	1,142	1,502	1,753					
EBITDA	1,001	1,248	1,622	1,880					
EPS (元)	2.09	2.62	3.45	4.02					

## 分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级  以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现