

2024年9月30日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

115.0

公司基本资讯

产业别	电子设备制造		
A 股价(2024/9/27)	89.98		
上证指数(2024/9/27)	3087.53		
股价 12 个月高/低	124.35/68.34		
总发行股数(百万)	436.15		
A 股数(百万)	75.86		
A 市值(亿元)	68.26		
主要股东	ACM Research, Inc. (82.01%)		
每股净值(元)	15.60		
股价/账面净值	5.77		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	1.5	5.2	-12.2

近期评等

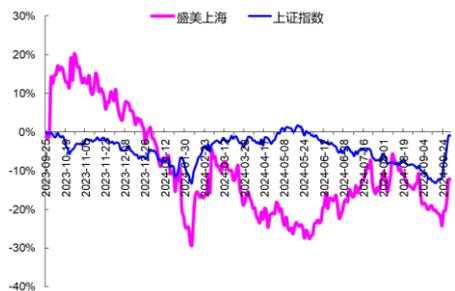
出刊日期	前日收盘	评等
2024-06-27	81.71	买进
2024-02-28	86.42	买进

产品组合

清洗设备	68%
炉管、电镀等设备	21%
先进湿法封装设备	11%

机构投资者占流通 A 股比例

股价相对大盘走势



盛美上海(688082.SH)

BUY 买进

新产品验证公司长期增长潜力

结论与建议:

公司近期收到海外客户四台晶圆级封装设备的采购订单，包括涂胶、显影、湿法蚀刻和刷洗，标志公司在半导体设备领域的产品线进一步丰富，也进一步验证公司的研发制造及创新能力。

展望未来，得益于国内半导体设备市场需求增长、公司在清洗设备领域竞争优势的提升以及不断开拓新的半导体设备产品，其业绩具备持续快速增长潜力。公司目前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 35 倍、27 倍和 22 倍，给予买进建议。

- 海外晶圆级封装设备订单开拓公司增长空间:** 公司近日收到四台晶圆级封装设备的采购订单，均为美国客户。订单设备包括涂胶、显影、湿法蚀刻和刷洗设备，标志着公司在半导体清洗设备领域之外，新的工艺成果得到验证，进一步丰富自身产品线，体现了强大的研发制造和创新能力。
- 2Q24 营收增长 5 成，研发强度不减:** 2024 年上半年公司实现营收 24 亿元，YOY 增长 49.3%;实现净利润 4.4 亿元，YOY 增长 0.9%，EPS1.02 元。其中，第 2 季度单季公司实现营收 14.8 亿元，YOY 增长 49.1%，QOQ 增长 61%，实现净利润 3.6 亿元，YOY 增长 17.7%，QOQ 增长 354%。1H24 公司研发费用同比增长 63%至 3.5 亿元，保持了较高的研发强度。同时，由于销售和售后服务人员数量增加，公司销售费用、管理费用分别同比增长 86%和 135%，对于业绩释放构成压力。从毛利率来看，2024 年上半年公司综合毛利率 50.7%，较上年同期下降 0.9 个百分点，整体依然处于高位。
- 盈利预测:** 展望未来，除深耕清洗设备外，公司积极扩大半导体设备领域的产品组合，相继推出电镀设备、抛铜设备、先进封装湿法设备、立式炉管设备等。并且在前置涂胶显影 Track 设备、PECVD 等核心设备领域也积极布局，为后续业绩增长构建新的增长点。我们预计公司 2024-2026 年实现净利润 11.3 亿元、14.6 亿元和 18.1 亿，YOY 分别增长 24%、30%和 24%，EPS 分别为 2.59 元、3.35 元和 4.16 元，目前股价对应 2024-26 年 PE 分别为 35 倍、27 倍和 22 倍，给予买进的评级。
- 风险提示:** 科技争端拖累半导体设备需求增长。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利(Netprofit)	RMB 百万元	668	911	1128	1461	1814
同比增减	%	151.1	36.2	23.9	29.6	24.1
每股盈余(EPS)	RMB 元	1.53	2.09	2.59	3.35	4.16
同比增减	%	151.1	36.2	23.9	29.6	24.1
市盈率(P/E)	X	58.6	43.1	34.8	26.8	21.6
股利(DPS)	RMB 元	0.45	0.55	0.65	0.75	0.85
股息率(Yield)	%	0.50	0.61	0.72	0.83	0.94

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (StrongBuy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (TradingBuy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	2873	3888	5670	6979	8431
经营成本	1468	1867	2798	3446	4146
营业税金及附加	3	5	7	8	10
销售费用	259	328	470	568	708
管理费用	106	200	284	349	413
财务费用	-80	-25	-57	-89	-108
资产减值损失			10	50	50
投资收益	26	92	0	0	0
营业利润	717	964	1229	1590	1972
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	10	10	10
利润总额	717	964	1219	1580	1962
所得税	48	53	91	118	147
少数股东损益			0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	668	911	1128	1461	1814

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	1562	1523	1572	1757	1917
应收账款	1066	1590	1463	1273	1044
存货	2690	3925	3925	3729	3356
流动资产合计	6300	7589	8637	9803	11097
长期股权投资	68	57	60	63	66
固定资产	300	662	1079	1834	3246
在建工程	251	730	511	281	112
非流动资产合计	1875	2164	2684	3328	4127
资产总计	8176	9754	11321	13131	15223
流动负债合计	2397	2879	7052	18336	50424
非流动负债合计	255	417	909	2091	5060
负债合计	2652	3296	3974	4606	5211
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	5524	6458	7346	8525	10012
负债及股东权益合计	8176	9754	11321	13131	15223

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-269	-427	321	593	811
投资活动产生的现金流量净额	-1884	542	-844	-766	-800
筹资活动产生的现金流量净额	273	-164	572	358	149
现金及现金等价物净增加额	-1840	-39	49	185	160

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料 and 意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。