

2024年11月12日

盛美上海 (688082.SH)

公司快报

24Q4 营收有望续创新高，盛美临港顺利投产

电子 | 半导体设备III

投资评级

增持(维持)

股价(2024-11-12)

118.02 元

交易数据

总市值(百万元)	51,474.84
流通市值(百万元)	8,953.56
总股本(百万股)	436.15
流通股本(百万股)	75.86
12个月价格区间	120.21/74.74

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.85	0.91	-8.96
绝对收益	3.25	23.54	4.96

分析师

孙远峰

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

分析师

王海维

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

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsec.cn

相关报告

盛美上海: 上调全年营收预期, 平台化建设卓有成效-华金证券-电子-盛美上海-公司快报 2024.8.8

盛美上海: 湿法设备四千腔顺利交付, 同步推进平台化建设-华金证券-电子-盛美上海-公司快报 2024.3.13

盛美上海: 2024 年营收有望延续增长, 多产品线布局成效显现-华金证券+电子+盛美上海+公司快报 2024.1.15

投资要点

2024 年 11 月 7 日, 盛美上海发布关于自愿披露 2024 年度经营业绩预测调整的公告。

◆ 再次上调全年营收预期, 24Q4 营收有望续创新高

随着年末临近, 公司对全年业务情况进行了更为详实的评估。基于目前在手订单执行进度、产品交付计划以及客户验收安排, 公司对年底前能够完成交付并取得客户验收的设备数量形成了更为清晰的预期。因此, 公司将 2024 年全年营收预测区间上调为 56.00~58.80 亿元, 此前预期为 53~58.80 亿元。以此计算, 24Q4 公司预计实现营收 16.23~19.03 亿元, 同比增长 42.40%~66.96%, 环比增长 3.22%~21.02%, 有望再创历史新高。

24Q3 公司实现营收 15.73 亿元, 同比增长 37.96%, 环比增长 6.09%, 主要系 1) 受益于中国半导体行业设备需求持续旺盛, 公司凭借技术优势、产品成熟度和市场认可度, 收入持续增长; 2) 公司在新客户拓展和新市场开发方面取得显著成效, 成功打开新市场并开发多个新客户; 3) 公司新品逐步获得客户认可。归母净利润 3.15 亿元, 同比增长 35.09%, 环比减少 13.22%; 扣非归母净利润 3.06 亿元, 同比增长 31.41%, 环比减少 12.54%; 毛利率 45.09%, 同比减少 10.27 个百分点, 环比减少 8.30 个百分点。

◆ 产品覆盖约 200 亿美元市场, 盛美临港顺利投产预计将实现百亿产值

盛美坚持“技术差异化”和“产品平台化”战略, 成功布局七大板块产品, 分别是清洗设备、电镀设备、先进封装湿法设备、立式炉管设备、涂胶显影设备、PECVD 设备和面板级封装设备, 可覆盖市场约 200 亿美元。作为清洗和电镀设备的龙头企业, 盛美清洗设备已覆盖了 95% 工艺步骤应用, 电镀设备实现技术全覆盖, 所有产品都具有自主知识产权, 拥有多项原创技术, 例如两代兆声波清洗技术和单片槽式组合清洗技术全球领先, 多阳极电镀技术达到国际先进水平。立式炉管系列设备已批量进入多家客户生产线, 涂胶显影 Track 设备也已进入客户端正在验证中, 等离子体增强化学气相沉积 PECVD 设备正在研发中。此外, 面板级封装是 AI 芯片未来发展的必由之路, 盛美已率先推出面板级电镀、负压清洗和边缘刻蚀三款设备。

2024 年 10 月, 盛美设备研发与制造中心落成并正式投产。该项目共有 5 个单体, 包含两座研发楼、两座厂房和一座辅助厂房, 总建筑面积 13.8 万平方米。其中厂房面积 4 万平方米, 共有两座厂房 A 和 B。仅厂房 A 的产能就完全可以达到现有川沙工厂的产能, 年产可实现 300-400 台, 年产值可达 50 亿元以上, 且还有提升潜力。到 2025 年厂房 B 装修完毕投入使用后, 预计实现两座厂房百亿产值。目前, 首台量测设备 KLA-Tencor Surfscan SP7 已入驻研发洁净室, 可将公司量测能力提升至 1x nm。

2024 年 11 月 11 日, 公司发布向特定对象发行股票证券募集说明书(申报稿), 拟募集资金总额不超过 45 亿元, 其中研发和工艺测试平台建设项目和高端半导体设备迭代研发项目拟使用募集资金投资金额分别为 9.40 和 22.55 亿元, 13.04 亿元



用于补充流动资金。通过研发和工艺测试平台建设项目，公司将借鉴国际半导体设备龙头企业设立自有工艺测试试验线的经验，引入必需研发测试仪器以及光刻机、CMP、离子注入机等外购设备，并结合自制的多种工艺设备，搭建自有的研发和工艺测试平台，以完善公司研发测试环节的产业布局，提升研发实力，加速推动公司平台化战略目标的实施。公司将通过高端半导体设备迭代研发项目加大研发投入，持续推动产品迭代升级和立式炉管设备、涂胶显影 Track 设备和等离子体增强化学气相沉积 PECVD 设备三款新产品研发。

◆ **投资建议：** 鉴于公司订单交付顺利、新品逐步获得客户认可，我们上调此前对公司的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 56.77/70.39/84.47 亿元（前值为 54.00/65.01/78.54 亿元），增速分别为 46.0%/24.0%/20.0%；归母净利润分别为 11.42/15.20/18.90 亿元（前值为 11.19/14.11/17.81 亿元），增速分别为 25.4%/33.1%/24.3%；PE 分别为 45.1/33.9/27.2。公司作为清洗设备、电镀设备的龙头企业，秉承技术差异化、产品平台化、客户全球化的战略，正朝着平台型半导体设备集团转型，显著受益于下游客户产能持续扩张。持续推荐，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：** 下游终端市场需求不及预期风险，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，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,873	3,888	5,677	7,039	8,447
YoY(%)	77.3	35.3	46.0	24.0	20.0
归母净利润(百万元)	668	911	1,142	1,520	1,890
YoY(%)	151.1	36.2	25.4	33.1	24.3
毛利率(%)	48.9	52.0	47.7	49.0	50.0
EPS(摊薄/元)	1.53	2.09	2.62	3.49	4.33
ROE(%)	12.1	14.1	15.6	17.7	18.5
P/E(倍)	77.0	56.5	45.1	33.9	27.2
P/B(倍)	9.3	8.0	7.0	6.0	5.1
净利率(%)	23.3	23.4	20.1	21.6	22.4

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6300	7589	9195	10766	12585	营业收入	2873	3888	5677	7039	8447
现金	1562	1523	2013	1916	2588	营业成本	1468	1867	2969	3590	4224
应收票据及应收账款	1066	1591	2084	2473	2995	营业税金及附加	3	5	9	8	8
预付账款	133	155	189	213	256	营业费用	259	328	409	493	558
存货	2690	3925	4438	5675	6223	管理费用	106	200	284	338	405
其他流动资产	848	395	471	490	523	研发费用	380	615	772	1021	1267
非流动资产	1875	2164	2454	2307	2277	财务费用	-80	-25	13	11	-3
长期投资	68	57	63	67	69	资产减值损失	-38	-51	-68	-42	-17
固定资产	300	662	737	823	912	公允价值变动收益	-30	8	-1	0	0
无形资产	117	164	237	252	273	投资净收益	26	92	30	27	12
其他非流动资产	1390	1281	1417	1165	1023	营业利润	717	964	1202	1600	1990
资产总计	8176	9754	11649	13073	14863	营业外收入	0	0	1	0	0
流动负债	2397	2879	3535	3882	4230	营业外支出	0	0	1	0	0
短期借款	390	222	244	160	122	利润总额	717	964	1202	1600	1990
应付票据及应付账款	961	1491	1808	2116	2330	所得税	48	53	60	80	99
其他流动负债	1045	1165	1484	1606	1778	税后利润	668	911	1142	1520	1890
非流动负债	255	417	786	617	441	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	130	282	666	499	333	归属母公司净利润	668	911	1142	1520	1890
其他非流动负债	125	135	120	117	108	EBITDA	736	1008	1251	1658	2041
负债合计	2652	3296	4321	4499	4671						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	434	436	436	436	436	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	3882	4064	4064	4064	4064	成长能力					
留存收益	1205	1954	2754	3818	5142	营业收入(%)	77.3	35.3	46.0	24.0	20.0
归属母公司股东权益	5524	6458	7328	8575	10192	营业利润(%)	167.5	34.5	24.7	33.1	24.3
负债和股东权益	8176	9754	11649	13073	14863	归属于母公司净利润(%)	151.1	36.2	25.4	33.1	24.3
						获利能力					
						毛利率(%)	48.9	52.0	47.7	49.0	50.0
						净利率(%)	23.3	23.4	20.1	21.6	22.4
						ROE(%)	12.1	14.1	15.6	17.7	18.5
						ROIC(%)	10.6	12.6	13.2	15.8	17.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	32.4	33.8	37.1	34.4	31.4
						流动比率	2.6	2.6	2.6	2.8	3.0
						速动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	3.6	2.9	3.1	3.1	3.1
						应付账款周转率	1.7	1.5	1.8	1.8	1.9
						估值比率					
						P/E	77.0	56.5	45.1	33.9	27.2
						P/B	9.3	8.0	7.0	6.0	5.1
						EV/EBITDA	68.5	50.0	40.3	30.3	24.2

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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