

ASMPT (00522.HK)

半导体业务促盈利能力修复，看好 TCB 设备持续放量

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万港元)	19,363	14,697	13,108	14,809	18,073
增长率 yoy (%)	-11.8	-24.1	-10.8	13.0	22.0
归母净利润 (百万港元)	2,620	715	451	1,286	2,258
增长率 yoy (%)	-17.3	-72.7	-36.9	184.9	75.6
ROE (%)	16.6	4.6	2.9	8.1	13.9
EPS 最新摊薄 (港元)	6.32	1.73	1.09	3.10	5.45
P/E (倍)	12.2	44.8	71.1	24.9	14.2
P/B (倍)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年第三季度业绩报告，2024 年第三季度，公司实现销售收入 33.4 亿港元，同比-3.7%，环比+0.1%；实现盈利 0.24 亿港元，同比+87.0%，环比-82.6%，实现新增订单金额 31.7 亿港元，同比+7.1%，环比+1.5%。

终端需求缓慢复苏，24Q3 盈利能力修复：24Q3，消费电子、电脑、通讯市场（非 AI 相关）复苏缓慢，汽车及工业市场需求疲弱，公司营收同比下滑，环比基本持平。24Q3 公司毛利率为 41.0%，同比+6.83pcts，环比+0.94pct；利润率为 5.3%，同比+3.43pcts，环比+1.29pcts。毛利率提升主因系半导体业务毛利率强劲提升但部分被 SMT 业务毛利率下滑抵消。费用方面，2024 年第三季度公司销售及分销、一般及行政、研发及发展支出、财务费用率分别为 11.10%/8.06%/15.95%/1.59%，同比变动分别为 -0.06/+1.74/+1.72/0.77pcts，环比变动分别为 -0.08/-0.22/-0.04/-0.01pcts，费用水平管控良好。

逻辑、存储领域需求强劲，TCB 设备取得 HBM 客户大单：受生成式人工智能及高性能计算（HPC）应用的高速增长推动，先进逻辑及 HBM 封装应用需求持续增长，公司多个先进封装解决方案的需求强劲。逻辑领域，来自领先 IDM 客户的晶片到晶圆（C2W）应用订单势头持续，与领先晶圆代工客户共同开发用于超微间距晶片到晶圆逻辑应用新一代 TCB 设备仍在推进；C2S 应用方面，公司获得来自其领先晶圆代工客户和 OSAT 合作伙伴的重要 TCB 订单，公司已于 24Q3 开始向 OSAT 客户付运大量 C2S 技术的 TCB 设备。HBM 领域，公司获得多个 HBM 企业的多项 TCB 订单，且于 10 月份获得一家领先的 HBM 厂商的批量 TCB 订单，该 TCB 设备主要用于 12 层堆叠 HBM3e 的生产，将于未来数个季度交付于客户。

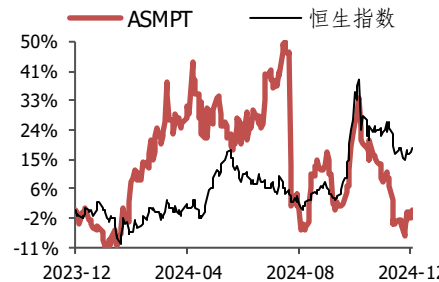
半导体业务表现良好，期待 SMT 业务表现触底提升：24Q3，公司新增订单金额 4.06 亿美元，同比+7.1%，环比+1.5%，主要靠半导体业务持续推动，但部分被 SMT 业务疲弱表现抵消。其中，半导体业务新增订单 2.38 亿美元，同比+40.1%，环比+7.0%，主要推动因素为主流业务引线焊接机及固晶机的需求提升，先进封装设备需求保持强劲；毛利率远超企业综合毛利率达到 48.6%，同比+16.65pcts，环比+4.06pcts，主因系 TCB 设备产能提升促整体

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 12 月 3 日收盘价 (港元)	77.400
总市值 (百万港元)	32,082.72
流通市值 (百万港元)	32,082.72
总股本 (百万股)	414.51
流通股本 (百万股)	414.51
近 3 月日均成交额 (百万港元)	273.91

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《Q4 盈利环比修复，AI 带动先进封装订单增长—ASMPT (00522.HK) 公司动态点评》2024-03-04

产能利用率提升。SMT 业务方面，受消费电子/电脑/通讯终端应用市场复数缓慢，汽车及工业终端市场需求疲弱的影响，SMT 业务 24Q3 新增订单金额为 1.68 亿美元，同比-19.7%，环比-5.4%，但公司预计 SMT 业务新增订单水平已经触底，静待提升；毛利率为 32.3%，同比-3.76pcts，环比-3.37pcts，主因是产品出货组合不利及销量下降。展望 24Q4，公司预期营收落于 3.8~4.6 亿美元，同比-3.5%，环比-2.0%（按中间值计）。

维持“增持”评级：因生成式人工智能需求上升，推动下游厂商资本开支提升，AI 加速推动先进逻辑及 HBM 封装需求，公司应用于先进逻辑及 HBM 领域的 TCB 设备推进顺利，未来业绩有望实现修复。考虑到终端应用领域复苏缓慢，汽车及工业市场需求仍然疲弱，公司 STM 业务的持续拖累，同时结合公司 24Q3 业绩表现，故下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.51 亿港元、12.86 亿港元、22.58 亿港元，EPS 分别为 1.09 港元、3.10 港元、5.45 港元，PE 分别为 71X、25X、14X。

风险提示：先进封装需求不及预期、TCB 设备渗透率不及预期、客户拓展不及预期、行业景气度复苏不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万港元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	16,515	15,241	15,301	15,703	17,247
现金	4,263	4,434	6,581	6,181	5,627
应收票据及应收账款合计	4,114	3,586	3,065	3,462	4,225
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	225	236	158	179	218
存货	7,450	6,315	5,084	5,414	6,608
其他流动资产	463	669	413	466	569
非流动资产	8,261	8,722	7,864	7,007	6,149
长期投资	1,516	1,521	1,526	1,531	1,536
固定资产	2,231	2,190	1,847	1,504	1,160
无形资产	2,595	3,067	2,556	2,045	1,533
其他非流动资产	1,919	1,944	1,936	1,928	1,919
资产总计	24,777	23,963	23,165	22,710	23,397
流动负债	5,247	6,013	5,150	4,510	4,872
短期借款	250	2,000	1,500	500	0
应付票据及应付账款合计	1,400	1,152	1,070	1,140	1,391
其他流动负债	3,596	2,861	2,580	2,871	3,481
非流动负债	3,672	2,146	2,146	2,146	2,146
长期借款	2,000	0	0	0	0
其他非流动负债	1,672	2,146	2,146	2,146	2,146
负债合计	8,919	8,159	7,296	6,656	7,018
少数股东权益	119	113	112	110	107
股本	41	41	42	42	42
资本公积	15,697	15,650	15,649	15,649	15,649
留存收益	0	0	66	252	581
归属母公司股东权益	15,739	15,691	15,757	15,943	16,272
负债和股东权益	24,777	23,963	23,165	22,710	23,397

现金流量表 (百万港元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2943	2348	2941	1622	1728
净利润	2618	712	451	1284	2255
折旧摊销	739	713	863	863	863
财务费用	120	138	27	41	-30
其他经营现金流	-534	785	1601	-566	-1360
投资活动现金流	-599	-607	118	118	118
资本支出	772	-19	0	0	0
其他投资现金流	-1371	-589	118	118	118
筹资活动现金流	-2553	-1618	-913	-2140	-2401
短期借款	-199	1750	-500	-1000	-500
长期借款	-250	-2000	0	0	0
其他筹资现金流	-2104	-1368	-413	-1140	-1901
现金净增加额	-209	123	2147	-400	-555

利润表 (百万港元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19,363	14,697	13,108	14,809	18,073
营业成本	11,398	8,924	7,890	8,403	10,255
其他费用	76	95	114	101	118
销售费用	1,705	1,607	1,716	1,702	1,911
管理费用	3,024	3,063	2,924	3,017	2,980
财务费用	120	138	27	41	-30
资产减值损失	163	11	10	10	10
投资净收益	163	11	10	10	10
营业利润	3,204	883	446	1,556	2,849
营业外收入	209	153	151	151	151
利润总额	3,413	1,036	597	1,707	3,000
所得税	795	325	146	423	745
净利润	2,618	712	451	1,284	2,255
少数股东损益	-2	-4	-1	-2	-3
归属母公司净利润	2,620	715	451	1,286	2,258
EBITDA	4,272	1,887	1,486	2,610	3,833
EPS (港元)	6	2	1	3	5

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-11.8	-24.1	-10.8	13.0	22.0
营业利润 (%)	-21.3	-71.3	-50.0	254.5	83.7
归属母公司净利润 (%)	-17.3	-72.7	-36.9	184.9	75.6
获利能力					
毛利率 (%)	41.1	39.3	39.8	43.3	43.3
净利率 (%)	13.5	4.8	3.4	8.7	12.5
ROE (%)	16.6	4.6	2.9	8.1	13.9
ROIC (%)	16.3	4.4	2.4	9.9	17.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	36.0	34.0	31.5	29.3	30.0
净负债比率 (%)	-12.7	-15.4	-32.0	-35.4	-34.4
流动比率	3.1	2.5	3.0	3.5	3.5
速动比率	1.6	1.4	1.9	2.2	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	4.7	4.1	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	8.1	7.7	7.4	7.4	7.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	6.3	1.7	1.1	3.1	5.4
每股经营现金流 (最新摊薄)	7.1	5.7	7.1	3.9	4.2
每股净资产 (最新摊薄)	38.0	37.9	38.0	38.5	39.3
估值比率					
P/E	12.2	44.8	71.1	24.9	14.2
P/B	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	0.8	1.2	-0.3	-0.3	-0.1

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686