

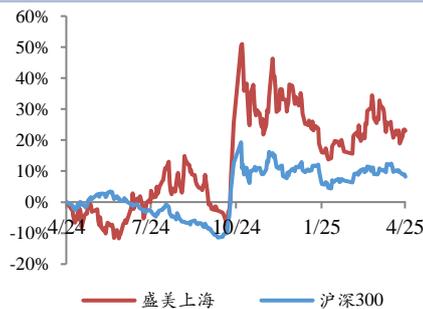
盛美上海：2024 年业绩稳健成长，研发持续投入，力争成为平台型设备公司

公司评级：买入(维持)

报告日期：2025-04-06

收盘价(元)	103.47
近 12 个月最高/最低(元)	139.99/72.57
总股本(百万股)	441.3
流通股本(百万股)	436.1
流通股比例(%)	98.8
总市值(亿元)	456.6
流通市值(亿元)	451.2

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

《盛美上海：设备国产化需求旺盛，Q3 收入创历史新高》20241113

主要观点：

● 事件：盛美上海公布 2024 年年报

2024 年公司营业收入为 56.18 亿元，同比增长 44.48%，归母净利润为 14.44 亿元，同比增长 35.48%。主要原因是全球半导体行业持续复苏，尤其是中国大陆市场需求强劲，公司凭借技术差异化优势，成功把握市场机遇，积累了充足订单储备；本期公司销售交货及调试验收工作高效推进，有效保障了经营业绩的稳步增长；公司深入推进产品平台化，产品技术水平和性能持续提升，产品系列日趋完善，满足了客户的多样化需求，市场认可度不断提高，为收入增长提供了有力支撑；公司稳步推进客户全球化，持续加大市场开拓力度，在深化与现有客户合作的同时，积极开拓全球市场，成功实现客户群的扩充，推动营业收入稳步提升。

2024 年经营活动产生的现金流量净额为 12.16 亿元，同比上升主要是因销售回款较上期增加，以及因销售订单增长引起的本期预收货款增加所致。

● 公司行业地位稳固，以清洗设备为基础向平台型半导体设备公司发展

全球半导体清洗设备市场高度集中，尤其在单片清洗设备领域，DNS、TEL、LAM 与 SEMES 四家公司合计市场占有率达到 90% 以上，其中 DNS 市场份额最高，市场占有率在 33% 以上。本土 12 英寸晶圆厂清洗设备主要来自 DNS、盛美、LAM、TEL。

目前，中国大陆能提供半导体清洗设备的企业较少，主要包括盛美上海、北方华创、芯源微及至纯科技。根据公司 2024 年年报数据披露显示，公司清洗设备的中国市场市占率为 23%；而 Gartner 2023 年数据显示，公司在全球清洗设备的市场份额为 6.6%，排名第五。除清洗设备外，公司亦积极扩大产品组合，在半导体电镀设备、半导体抛铜设备、先进封装湿法设备、立式炉管设备、前道涂胶显影 Track 设备、等离子体增强化学气相沉积 PECVD 设备等领域扩大布局。2023 年中国大陆半导体专用设备制造五强企业，公司位列其中。

● 公司持续发展核心技术，强化公司核心竞争力

公司的主要产品包括半导体清洗设备、半导体电镀设备和先进封装湿法设备，通过多年的技术研发，公司在上述产品领域均掌握了相关核心技术，并在持续提高设备工艺性能、产能，提升客户产品良率和降低客户成本等方面不断进行创新。这些核心技术均在公司销售的产品中得以持续应用并形成公司产品的竞争力。近年来，公司推出了多款拥有自主知识产权的新设备、新工艺。其中 UltraPmaxTM 等离子体增强化学气相沉积 PECVD 设备，2024 年第三季度向中国的一家集

成电路客户交付其首台 PECVD 设备，验证 TEOS 及 SiN 工艺。该设备及发布的前道涂胶显影设备 UltraLith，这两个全新的产品系列将使公司全球可服务市场规模翻倍增加。2024 年炉管设备继续推出新技术产品，包括两款新型 ALD 炉管，并开始进入工艺验证阶段，进一步强化公司在炉管设备上的竞争力。

- 1) 在清洗设备方面：SAPS 兆声波清洗技术实现国际先进；TEBO 兆声清洗技术和单晶圆槽式组合 Tahoe 高温硫酸清洗技术实现国际领先。
- 2) 抛光设备方面：无应力抛光技术实现国际领先。
- 3) 电镀铜设备方面：多阳极电镀技术实现国际先进。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 67.29 亿/82.58 亿/92.06 亿元。归母净利润分别为 14.96 亿/17.52 亿/19.24 亿元。对比此前预计的 2025-2026 年营业收入 70.88 亿元和 88.59 亿元有所下调，对比原预计的 2025-2026 年归母净利润 15.44 亿元和 19.77 亿元有所下调。每股 EPS 为 3.39 元/3.97 元/4.36 元。对应 PE 分别为 31/26/24 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

晶圆厂扩产进度不及预期，销售周期较长回款不及时。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5618	6729	8258	9206
收入同比 (%)	44.5%	19.8%	22.7%	11.5%
归属母公司净利润	1153	1496	1752	1924
净利润同比 (%)	26.7%	29.7%	17.1%	9.9%
毛利率 (%)	48.9%	46.9%	46.0%	46.0%
ROE (%)	15.0%	16.3%	16.0%	15.0%
每股收益 (元)	2.64	3.39	3.97	4.36
P/E	37.88	30.52	26.06	23.73
P/B	5.72	4.98	4.18	3.55
EV/EBITDA	32.32	23.17	19.54	17.12

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。