

2024年2月29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(2024/2/28)	87.05		
上证指数(2024/2/28)	2957.85		
股价 12 个月高/低	129.03/68.8		
总发行股数(百万)	435.71		
A 股数(百万)	75.86		
A 市值(亿元)	66.04		
主要股东	ACM Research, Inc. (82.09%)		
每股净值(元)	14.82		
股价/账面净值	5.87		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-4.8	-24.0	5.1

近期评等

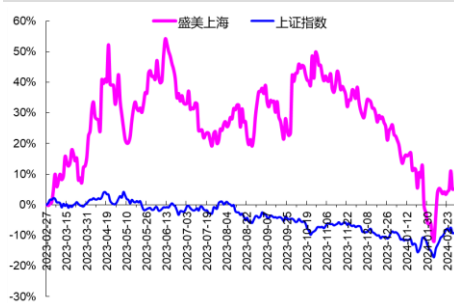
出刊日期	前日收盘	评等
2023-02-27	83.10	买进
2023-08-07	103.9	买进
2023-09-27	102.2	买进

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

新业务快速增长，2023年业绩靓丽

结论与建议：

2023 年公司营收端增长 35%，净利润增长 36%，扣非后净利润增长 26%。同时公司电镀设备获得客户批量重复订单，带动其他半导体设备收入增速增长超过 8 成，形成新的业绩增长点，标志公司半导体设备平台型企业初具规模。

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。2024-2025 年实现净利润 11.8 亿元和 15.8 亿元，YOY 分别增长 30% 和 34%，EPS 分别为 2.71 和 3.62 元，目前股价对应 2024-25 年 PE 分别为 32 倍和 24 倍，给予买进建议。

■ **新业务快速增长，2023 年业绩靓丽：**2023 年公司实现营收 38.9 亿元，YOY 增长 35.3%；实现净利润 9.1 亿元，YOY 增长 36.2%，扣非后净利润 8.7 亿元，YOY 增长 25.8%，EPS2.09 元。其中，第 4 季度单季公司实现营收 11.4 亿元，YOY 增长 27.2%，实现净利润 2.4 亿元，YOY 增长 4.5%，扣非后净利润 2.3 亿元，YOY 增长 9%，4Q23 公司净利润增速放缓主要受研发费用同比增长 74%至 2.2 亿元，对于净利润增长形成一定压制。分业务来看，清洗设备收入增长 26%至 26 亿元；电镀、立式炉管等其他半导体设备收入增长 82%至 9.4 亿元，成为业绩新的增长点。从毛利率来看，2023 年公司综合毛利率 51.1%，较上年同期上升 3.1 个百分点。截止 2023 年末，公司合同负债 8.86 亿，较年初增长 10%，未来业绩增长确定性高。

■ **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。并且在前道涂胶显影 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 2024-2025 年实现净利润 11.8 亿元和 15.8 亿元，YOY 分别增长 30%和 34%，EPS 分别为 2.71 和 3.62 元，目前股价对应 2024-25 年 PE 分别为 32 倍和 24 倍，估值尚未完全反应未来成长空间，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。

..... 继续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	266	668	911	1180	1575
同比增减	%	35.3	151.1	36.2	29.6	33.5
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.61	1.53	2.09	2.71	3.62
同比增减	%	35.3	151.1	36.2	29.6	33.5
市盈率(P/E)	X	142.5	56.7	41.7	32.1	24.1
股利 (DPS)	RMB 元	0.35	0.45	0.55	0.65	0.75
股息率 (Yield)	%	0.40	0.52	0.63	0.75	0.86

**【投资评等说明】**

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 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	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	1621	2873	3888	5121	6699
经营成本	931	1468	1867	2486	3277
营业税金及附加	1	3	5	6	8
销售费用	159	259	328	451	563
管理费用	64	106	200	174	228
财务费用	8	-80	-25	-60	-86
资产减值损失				10	50
投资收益	19	26	92	0	0
营业利润	268	717	964	1286	1713
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	10	10
利润总额	269	717	964	1276	1703
所得税	2	48	53	96	128
少数股东损益				0	0
归属于母公司所有者的净利润	266	668	911	1180	1575

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	3403	1562	1523	1572	1757
应收账款	542	1066	1590	1463	1273
存货	1443	2690	3925	3925	3729
流动资产合计	5807	6300	7589	8637	9803
长期股权投资	52	68	57	60	63
固定资产	39	300	662	1079	1834
在建工程	36	251	730	511	281
非流动资产合计	530	1875	2164	2684	3328
资产总计	6337	8176	9754	11321	13131
流动负债合计	1265	2397	2879	7052	18336
非流动负债合计	258	255	417	909	2091
负债合计	1522	2652	3296	3922	4440
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	4815	5524	6458	7398	8691
负债及股东权益合计	6337	8176	9754	11321	13131

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	-189	-269	-427	321	593
投资活动产生的现金流量净额	-70	-1884	542	-844	-766
筹资活动产生的现金流量净额	3395	273	-164	572	358
现金及现金等价物净增加额	3131	-1840	-39	49	185

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j@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j@。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。