

疫情影响 Q1 收入确认，研发投入大幅增加

——盛美上海（688082）点评报告

增持(维持)

2022 年 05 月 05 日

报告关键要素：

公司发布 22 年一季报，Q1 实现营收 3.5 亿元，同比+28.5%，归母净利润 431.1 万元，同比-88.6%，扣非归母净利润 2359.8 万元，同比-25.0%。

投资要点：

疫情影响收入确认，利润端下滑较大。一季度营收增速不及预期，主要是疫情影响导致去年出货设备收入确认延迟；归母净利润同比下滑较大，主要为公允价值变动损失 2449.7 万元、研发投入增加所致。受上海疫情影响，公司 Q1 收入确认部分延迟，部分进口零部件供应受阻，出货量低于预期。随着上海地区复工复产逐步推进、供应链逐步恢复，Q2 有望恢复疫情前出货水平，延迟确认收入有望在 Q2 确认。

产品组合优化提升毛利，研发投入大幅增加。22Q1 毛利率创历史新高达 47.2%，同比+1.5pct，环比+1.8pct，主要原因是产品组合优化。22Q1 净利率 1.2%，同比-12.5pct，环比-20.8pct；期间费用率 39.99%，同比+6.88pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 10.76%/6.52%/-0.04%/22.75%，同比增加 0.72pct/0.81 pct/0.39 pct/4.95pct。研发费用大幅增长至 8046.6 万元，同比+64.3%，主要是公司研发人员增加及新产品研发投入增加所致。

立足清洗设备优势，产品平台化不断推进。公司产品已从单一清洗设备领域步入先进封装设备、电镀炉管设备多个领域。据公司公众号，2 月公司签订多个批量订单，包括槽式湿法清洗设备 29 台、前道铜互连电镀设备 13 台和后道先进封装电镀设备 8 台，首次实现电镀设备批量销售。4 月 22 日公司宣布 18 腔 300mm 单晶圆清洗设备成功投入量产，设备尺寸相同下提高 50%产能。公司坚持技术差异化、产品平台化及客户全球化，不断拓宽市场空间，向国际化平台型公司迈进。

盈利预测与投资建议：鉴于疫情影响，我们预计公司 22-24 年营收分别为 24.22/37.37/50.37 亿元，同比增长 49.4%/54.3%/34.8%；归母净利润 3.98/6.07/8.31 亿元，同比增长 59.6%/52.3%/36.9%。对应 4 月 29 日收盘价市盈率 82.9x/54.4x/39.8x，维持“增持”评级。

风险因素：下游资本开支不及预期风险；客户验证不及预期风险；ACMR 被列入《外国公司问责法》暂定清单及面临集体诉讼风险。

基础数据

总股本(百万股)	433.56
流通A股(百万股)	433.56
收盘价(元)	76.20
总市值(亿元)	330.37
流通A股市值(亿元)	330.37

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

国内半导体清洗设备龙头，三大战略进军国际化半导体平台型公司

分析师：

周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理：

王一帆

电话：18810699903

邮箱：wangyfl@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1620.87	2422.18	3737.39	5036.71
增长比率(%)	61	49	54	35
净利润(百万元)	266.25	398.43	606.86	830.63
增长比率(%)	35	50	52	37
每股收益(元)	0.61	0.92	1.40	1.92
市盈率(倍)	124.08	82.92	54.44	39.77
市净率(倍)				

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1621	2422	3737	5037
%同比增速	61%	49%	54%	35%
营业成本	931	1400	2196	2970
毛利	689	1022	1541	2067
%营业收入	43%	42%	41%	41%
税金及附加	1	2	3	4
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	159	230	351	468
%营业收入	10%	10%	9%	9%
管理费用	64	92	138	181
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	278	412	598	756
%营业收入	17%	17%	16%	15%
财务费用	8	-39	-41	-39
%营业收入	1%	-2%	-1%	-1%
资产减值损失	0	-1	-1	-1
信用减值损失	-10	-10	-15	-15
其他收益	77	109	168	201
投资收益	19	24	37	50
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	268	447	681	933
%营业收入	17%	18%	18%	19%
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	269	448	682	933
%营业收入	17%	18%	18%	19%
所得税费用	2	49	75	103
净利润	266	398	607	831
%营业收入	16%	16%	16%	16%
归属于母公司的净利润	266	398	607	831
%同比增速	35%	50%	52%	37%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.61	0.92	1.40	1.92

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.61	0.92	1.40	1.92
BVPS	11.11	12.02	13.42	15.34
PE	124.08	82.92	54.44	39.77
PEG	3.51	1.67	1.04	1.08
PB	6.86	6.34	5.68	4.97
EV/EBITDA	183.52	98.19	62.67	42.97
ROE	6%	8%	10%	12%
ROIC	5%	5%	7%	9%

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3403	3433	3297	3462
交易性金融资产	188	188	188	188
应收票据及应收账款	542	786	1214	1641
存货	1443	1725	2707	3660
预付款项	104	154	242	327
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	127	157	204	250
流动资产合计	5807	6444	7851	9528
长期股权投资	52	52	52	52
固定资产	39	108	180	226
在建工程	36	133	186	190
无形资产	65	62	59	56
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	3	3	3	3
其他非流动资产	336	336	336	336
资产总计	6337	7137	8667	10391
短期借款	62	0	0	0
应付票据及应付账款	733	1036	1625	2197
预收账款	0	0	0	0
合同负债	364	490	769	1039
应付职工薪酬	35	53	79	101
应交税费	9	12	19	25
其他流动负债	123	75	98	120
流动负债合计	1265	1666	2589	3483
长期借款	146	146	146	146
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	109	109	109	109
负债合计	1522	1924	2847	3740
归属于母公司的所有者权益	4815	5213	5820	6651
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	4815	5213	5820	6651
负债及股东权益	6337	7137	8667	10391

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	-189	260	-14	206
投资	-10	0	0	0
资本性支出	-60	-180	-150	-81
其他	0	24	37	50
投资活动现金流净额	-70	-155	-112	-31
债权融资	0	0	0	0
股权融资	3511	0	0	0
银行贷款增加（减少）	190	-62	0	0
筹资成本	-11	-12	-10	-10
其他	-296	0	0	0
筹资活动现金流净额	3395	-74	-10	-10
现金净流量	3131	31	-136	165

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场