

方正证券研究所证券研究报告

行业专题报告

行业研究

计算机行业

2020.06.05/推荐

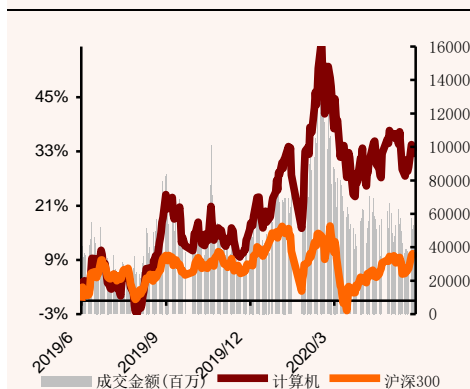
分析师: 陶胤至
执业证书编号: S1220520010004
TEL: 010-68584806
E-mail: taoyinzhi@foundersc.com

分析师: 陈杭
执业证书编号: S1220519110008
TEL: 021-68371056
E-mail: chenhang@foundersc.com

重要数据:

上市公司总家数	241
总股本(亿股)	1723.49
销售收入(亿元)	2378.47
利润总额(亿元)	305.48
行业平均 PE	∞
平均股价(元)	31.47

行业相对指数表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

《理解华为的四个层次》2020.05.19
《大语文 19 年线下高速扩张, 20 年线上业务值得期待》2020.04.28
《盈利延续出色表现, 短期疫情影响逐步消除——公司 2019 年报及 2020 年一季报点评》2020.04.28
《阿里云两千亿加码新基建, 产业链亟待爆发》2020.04.21
《安恒信息年报点评: 新业务带动高成长》2020.04.16

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件: 上交所于 6 月 1 日受理盛美半导体设备(上海)股份有限公司科创板上市申请, 盛美股份计划融资 18 亿元, 投向盛美半导体设备研发与制造中心、高端半导体设备研发项目, 以及补充流动资金等。保荐人(主承销商)为海通证券, 联席主承销商中金公司。

看点一: 产品线清晰, 清洗设备是公司的业务核心。

公司主要从事半导体专用设备的研发、生产和销售, 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等。2017-2019 年公司营收分别为 2.49/5.40/7.43 亿元, 其中半导体清洗设备占比分别为 86.3%、92.9%、84.1%, 清洗设备中以单片清洗设备营收占比最高, 2019 年达 74.1%。2018 年后, 半导体电镀设备开始贡献营收, 2019 年营收占比约 10.6%。

清洗是贯穿半导体产业链的重要工艺环节, 芯片技术节点不断提升, 对晶圆表面污染物的控制要求越来越高。根据 Gartner 统计数据, 全球半导体清洗设备市场规模约 25-35 亿美元, 预计 2021 后逐年增长。行业市场集中度高, 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 40%以上。

国产清洗设备在大陆的市占率约 20%以上。盛美半导体为国内半导体清洗设备的行业龙头, 产品线较为丰富, 核心为集成电路领域的单片清洗设备, 全球首创的 SAPS/TEBO 兆声波清洗技术和 Tahoe 单片槽式组合清洗技术。可应用于 45nm 及以下技术节点的晶圆清洗领域, 可有效解决刻蚀后有机沾污和颗粒的清洗难题, 并大幅减少浓硫酸等化学试剂的使用量。

看点二: 公司下游客户完备, 涵盖国内主流晶圆厂、先进封测厂, 以及硅片厂。

公司凭借先进的技术和丰富的产品线, 已发展成为中国大陆少数具有一定国际竞争力的半导体专用设备提供商, 产品得到众多国内外主流半导体厂商的认可。

晶圆制造, 包括海力士、华虹集团、长江存储、中芯国际、合肥长鑫; 先进封装, 包括长电科技、通富微电、中芯长电等; 半导体硅片, 包括上海新晟、金瑞泓、台湾合晶科技等; 科研院所, 包括中科院微电子所、上海集成电路、华进半导体。

2019 年公司营收构成中, 长江存储占比 28.9%、华虹占比 27.4%、海力士占比 20.1%、长电占比 7.4%、中芯国际占比 3.5%, 为前五大客户。2017-2019 年, 公司向前五名最终客户合计销售额占当期销售总额的比例分别为 94.99%、92.49%和 87.33%。头

部客户销售集中。

看点三：核心客户设备，公司中标金额占比高。

根据华虹集团无锡项目的设备中标结果，盛美半导体中标 5 台清洗设备，占据了 27% 的份额，在包含国际竞争对手的情况下，在清洗设备领域排名第一。

根据长江存储 3D NAND 2 万片/月产线的设备中标结果，盛美半导体中标 15 台清洗设备（全部为单片清洗设备），仅次于 DNS 的 18 台（其中：单片清洗设备 12 台，槽式清洗设备 6 台），排名第二；在单片清洗设备中，盛美半导体获的订单数量排名第一，占比为 32.61%。

整体来看，根据长江存储、华虹集团（无锡项目、华力二期项目）的设备中标结果，共累计采购的 200 多台清洗设备中，按中标数量对供应商排序依次是 DNS、盛美半导体、LAM、TEL、北方华创、芯源微等，所占份额依次是 48%、20.5%、20%、6%、1%、0.5%，盛美半导体的市场份额排名第二，略高于 LAM。

看点四：营收增速快，经营质量高

2017-2019 年，公司营收分别为 2.54/5.50/7.57 亿元，期内复合增速 72.75%；归母净利润 0.11/0.93/1.35 亿元，期内复合增速 250.32%。公司主营业务毛利率分别为 44.46%、43.80% 和 44.67%，维持在较高水平，与行业平均水平相当。报告期内，公司研发费用金额分别为 0.52/0.79/0.99 亿元，占营业收入的比例分别为 20.57%、14.43% 和 13.12%，年均复合增长率 37.94%，公司持续加大研发投入并且保持在较高水平。研发投入全部费用化，利润质量高。

看点五：清洗设备龙头地位明显，受益下游应用趋势

目前，中国大陆能提供半导体清洗设备的企业较少，主要包括盛美半导体、北方华创、芯源微及至纯科技。其中盛美半导体为国内半导体清洗设备的行业龙头企业，主要产品为集成电路领域的单片清洗设备，其中包括单片 SAPS 兆声波清洗设备、单片 TEBO 兆声波清洗设备、单片背面清洗设备、单片刷洗设备、槽式清洗设备和单片槽式组合清洗设备等，产品线较为丰富；北方华创的主要清洗设备产品为单片及槽式清洗设备，可适用于技术节点为 65nm、28nm 工艺的芯片制造；至纯科技具备生产 8-12 英寸高阶单晶圆湿法清洗设备和槽式湿法清洗设备的相关技术，能够覆盖包括晶圆制造、先进封装、太阳能在内多个下游行业的市场需求；芯源微目前产品用于集成电路制造领域的单片式刷洗领域。

整体来看，公司持续受益半导体产业链的国产化转移，根据 Gartner 数据，2020 年至 2024 年中国大陆芯片制造厂商设备支出预计年复合增长率为 7.47%。建议关注盛美半导体投资机遇。

风险提示

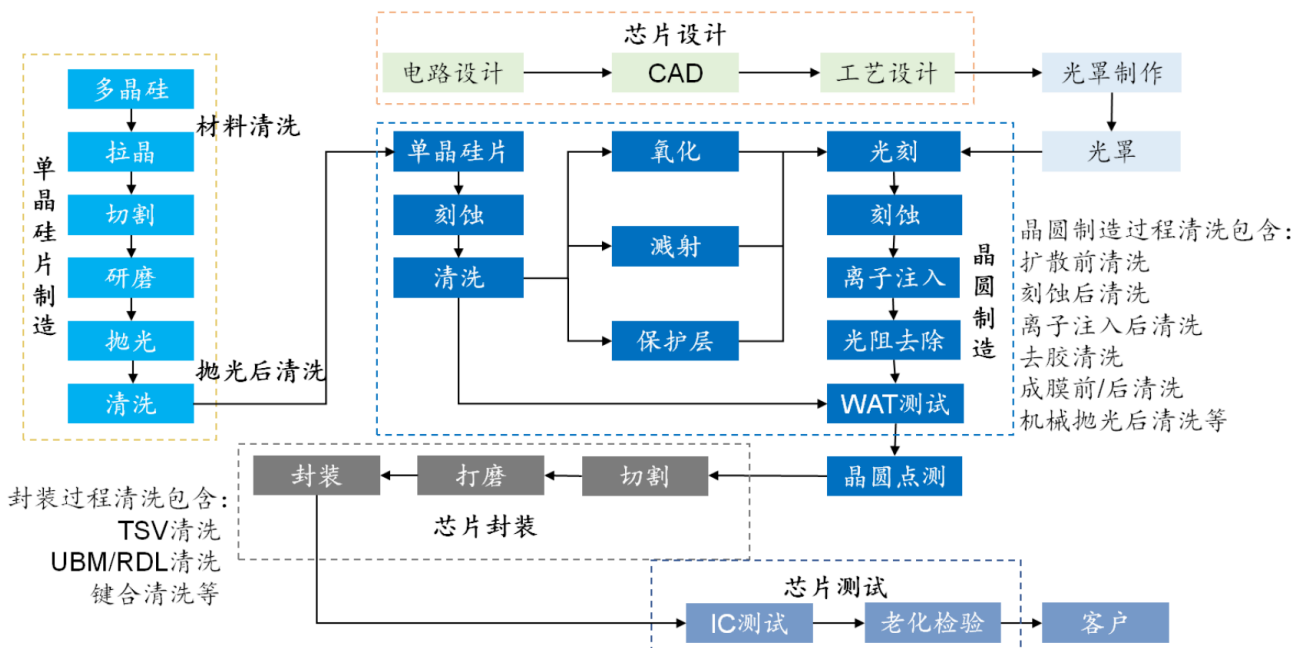
行业景气度波动，国产在研设备进度不及预期。

图表1： 公司主营业务收入按产品构成 单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
半导体清洗设备	62,522.30	84.10%	50,135.96	92.91%	21,492.48	86.27%
其中：单片清洗设备	55,099.52	74.12%	50,135.96	92.91%	21,492.48	86.27%
槽式清洗设备	4,801.36	6.46%	-	-	-	-
单片槽式组合清洗设备	2,621.43	3.53%	-	-	-	-
半导体电镀设备	7,857.39	10.57%	1,191.13	2.21%	-	-
先进封装湿法设备	3,961.12	5.33%	2,634.07	4.88%	3,421.33	13.73%
合计	74,340.81	100.00%	53,961.17	100.00%	24,913.81	100.00%

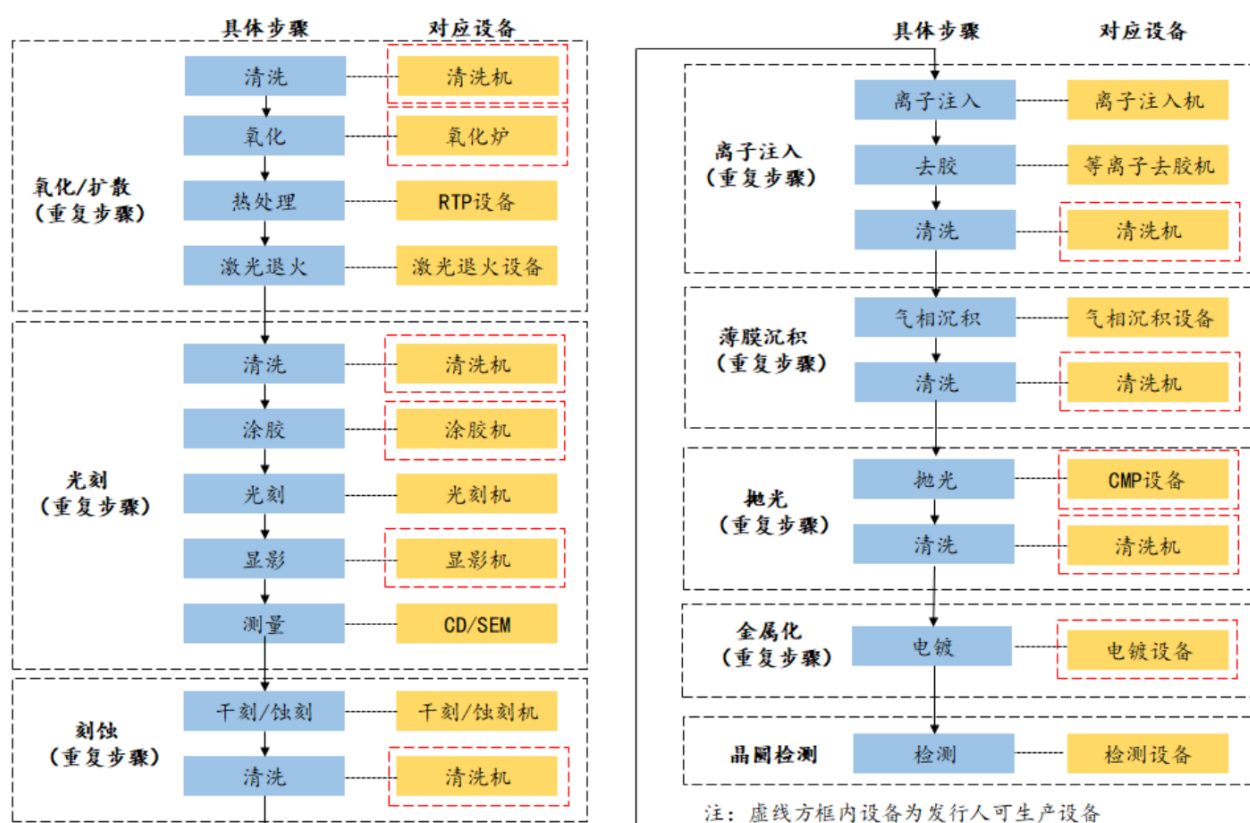
资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表2： 半导体制造主要工艺流程



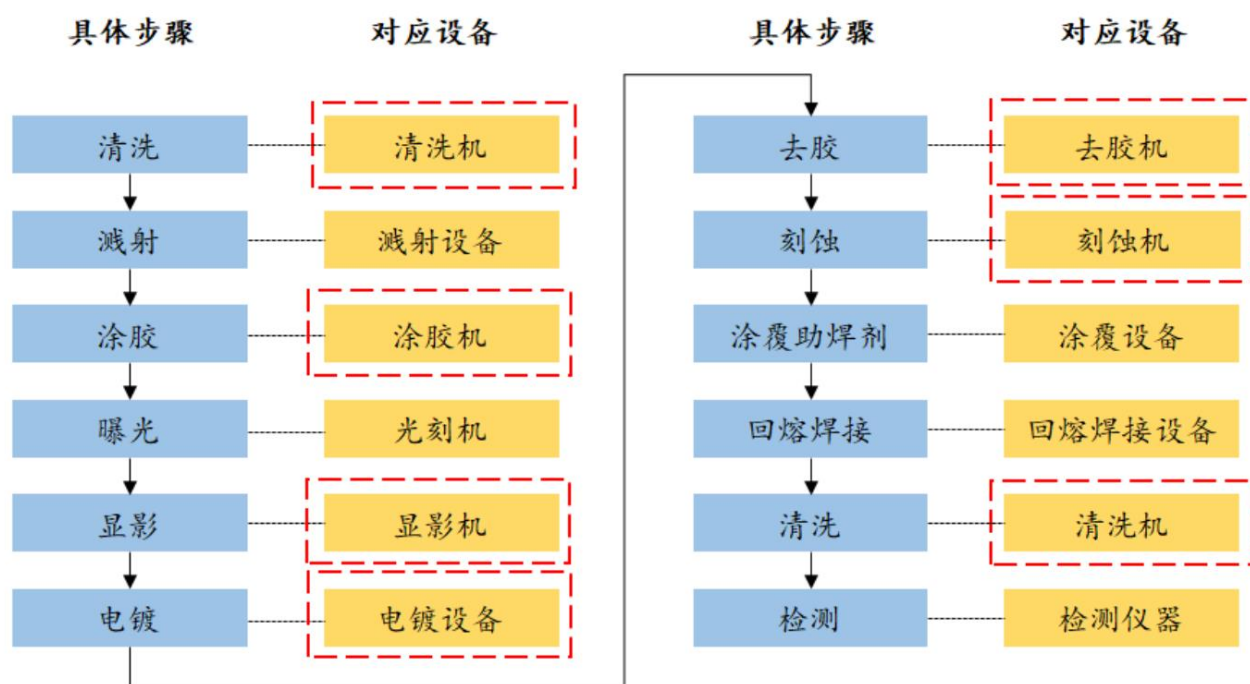
资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表3：公司产品在集成电路前道晶圆制造工艺中的应用



资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表4：公司产品在集成电路后道先进封装工艺中的应用



注：虚线方框内设备为发行人可生产设备

资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表5： 公司主要客户群体

序号	客户所属领域	客户名称
1	晶圆制造	海力士、华虹集团、长江存储、中芯国际、合肥长鑫
2	先进封装	长电科技、通富微电、中芯长电、Nepes
3	半导体硅片制造及回收	上海新昇、金瑞泓、台湾合晶科技、台湾昇阳
4	科研院所	中国科学院微电子研究所、上海集成电路、华进半导体

资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表6： 报告期内公司经营情况

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	75,673.30	55,026.91	25,358.73
营业利润	15,511.67	10,389.25	1,383.61
利润总额	15,311.91	10,283.17	1,334.06
净利润	13,488.73	9,253.04	1,086.06
归属于母公司股东的净利润	13,488.73	9,253.04	1,086.06
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	13,047.50	7,140.06	-229.84

资料来源：公司招股书，方正证券研究所

图表7： 2018 年大陆半导体专用设备制造五强企业

排名	企业名称
1	中微公司
2	北方华创
3	中电科电子装备集团有限公司
4	盛美半导体
5	芯源微

资料来源：公司招股书，方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

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。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。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告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、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com