



2017年03月01日

证券研究报告

## 点评报告

光伏设备/电源设备/电气设备

### 晶盛机电（300316）业绩快报点评

——业绩大幅增长，单晶高景气度拉动设备投资

#### 事件：

2017年2月23日，公司公告2016年业绩快报，2016年公司实现营业收入10.9亿元，同比增长84.94%；实现归属上市公司股东净利润2.01亿元，同比增长92.16%。

#### 投资要点：

◆公司是单晶产业链最上游品种，是单晶替代多晶浪潮的率先受益者。2016年以来连续中标大订单，截至目前公司已公布的在手订单达20.5亿，2017年业绩高速增长趋势十分明朗。公司除了龙头产品全自动单晶炉之外，还同时提供金刚线切割工艺的“单晶硅棒切磨复合加工一体机”，一体机近期也开始连续获得大订单。

◆公司费用控制良好，销售净利率逐渐提升。自2016Q1开始公司销售净利率逐季度由13.2%提升至20.66%。由于公司目前在国内已经占据除隆基之外的单晶炉市场，未来公司净利润率有望继续维持高位。在巩固单晶炉优势的同时，公司在光伏领域还计划利用客户黏性向全产业链设备提供商发展，目前已推出切磨复合加工一体机等自动化设备并形成销售

◆半导体市场的爆发是晶盛机电未来最大的边际所在。公司产品“FZ100A-ZJS区熔硅单晶炉”已经能够生长8英寸的半导体级单晶硅棒，且已经掌握了生长12英寸的半导体级单晶硅棒的技术。我国目前正在大力发展集成电路产业，而区熔单晶炉是晶圆厂的必备上游设备，进口替代空间巨大。

◆定增完成，高端晶体制造有望形成第二增长极。目前公司已完成定增投向年产2500万mm和1500万片蓝宝石项目，公司蓝宝石业务优势之一是成本优势，由于蓝宝石工厂位于内蒙，用电成本只要0.2元左右；

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

1/4

投资评级	增持
评级变动	维持评级
总股本	9.85 亿股
流通股本	9.20 亿股
ROE	9.64%
EPS	0.20 元
当前股价	12.69 元

长城国瑞证券研究所

分析师：

潘永乐

panyongle@gwgsc.com

执业证书编号：

S0200512010001

联系电话：0592-2079825

地址：厦门市深田路46号  
深田国际大厦19楼

长城国瑞证券有限公司



优势之二是用自有设备生产，节约了设备成本的同时也通过掌握蓝宝石核心技术有效控制质量。

### 投资建议：

公司2016年已完成定向增发，价格13.20元，目前股价仍低于定增价。目前公司在手订单接近20亿元，考虑到公司在单晶扩产浪潮中作为设备商率先收益以及公司半导体业务的前景，我们预计2016、2017、2018年公司EPS分别为0.20、0.42、0.53元，继续维持其“增持”的投资评级。

### 风险提示：

单晶替代多晶进程不及预期；蓝宝石产品销售情况不及预期；公司产能受限业绩释放进度不及预期。

#### 主要财务数据及预测

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	245.32	591.78	1094.42	2150.00	3250.00
增长率(%)	40.17%	141.23%	84.94%	96.45%	51.16%
归母净利润（百万元）	65.81	104.61	201.09	410.17	518.33
增长率(%)	51.68%	58.96%	92.22%	103.98%	26.37%
EPS（元）	0.067	0.106	0.204	0.416	0.526
毛利率	39.28%	44.58%	43.00%	40.00%	35.00%
净资产收益率	3.82%	5.78%	6.10%	11.81%	14.03%

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

**预测财务报表（单位：百万元）**

利润表	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	245.32	591.78	1094.42	2150.00	3250.00
减：营业成本	148.95	327.95	623.82	1290.00	2112.50
营业税金及附加	2.84	4.99	9.22	18.11	27.38
营业费用	5.13	11.95	20.79	32.25	48.75
管理费用	61.02	125.11	218.88	365.50	487.50
财务费用	-25.83	-3.42	-16.41	-43.52	-39.88
资产减值损失	-2.67	20.34	10.11	10.11	10.11
加：投资收益	3.37	2.52	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	59.24	107.38	228.00	477.55	603.64
加：其他非经营损益	10.20	15.66	12.00	12.00	15.00
利润总额	69.44	123.04	240.00	489.55	618.64
减：所得税	5.13	9.83	36.00	73.43	92.80
净利润	64.31	113.21	204.00	416.12	525.84
减：少数股东损益	-1.50	8.60	2.91	5.94	7.51
归母净利润	65.81	104.61	201.09	410.17	518.33

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

现金流量表	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金净流量	134.14	-90.90	422.74	773.71	573.11
投资性现金净流量	-391.73	-384.72	10.20	10.20	12.75
筹资性现金净流量	3.33	-9.19	1441.73	-390.23	744.48
现金流量净额	-254.26	-484.81	1874.67	393.68	1330.34

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

资产负债表	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	732.56	242.30	2116.97	2510.65	3840.98
应收和预付款项	212.65	488.74	432.00	336.00	540.00
存货	241.27	375.50	300.00	250.00	280.00
其他流动资产	124.88	145.20	145.20	145.20	145.20
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	419.40	787.22	690.50	593.78	497.05
无形资产和开发支出	141.16	248.05	230.88	213.72	196.55
其他非流动资产	2.77	32.80	31.38	29.95	29.95
资产总计	1874.68	2319.82	3946.93	4079.29	5529.74
短期借款	0.00	60.08	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	109.97	261.45	259.24	409.24	629.24
长期借款	0.00	48.27	248.27	48.27	1048.27
其他负债	0.00	19.36	19.36	19.36	19.36
负债合计	109.97	389.16	526.87	476.87	1696.87
股本	400.05	883.44	883.44	883.44	883.44
资本公积	773.76	312.76	1712.76	1712.76	1712.76
留存收益	547.92	612.53	699.02	875.44	1098.38
归属母公司股东权益	1721.73	1808.73	3295.22	3471.64	3694.58
少数股东权益	42.98	121.93	124.84	130.78	138.29
股东权益合计	1764.71	1930.66	3420.06	3602.42	3832.87
负债和股东权益合计	1874.68	2319.82	3946.93	4079.29	5529.74

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

### 法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。