

晶盛机电（300316）：单季度业绩创新高，订单实施进展顺利

——晶盛机电（300316）季报点评

2019年10月29日

强烈推荐/维持

晶盛机电 公司报告

事件：

晶盛机电发布了2019年第三季度报告，2019年1-9月，营业收入20亿元，同比增长6.23%；归母净利润4.72亿元，同比增长5.85%。2019年1-9月，经营活动产生的现金流量净额4.28亿元，同比增长436.80%。

投资要点：

1、光伏行业回暖，下游扩产意愿强烈。

根据下游产线扩产计划的统计，明后年单晶硅片扩产预计超50GW，设备需求空间超75亿。随着光伏行业的回暖，单晶硅片厂商扩产意愿强烈，不仅是头部企业加大扩产以保持稳固地位，与晶盛合作密切的中环总计扩产25GW，晶科扩产超过10GW，其次晶澳、荣德、环太等客户也积极跟进，另外行业内也有上机数控这样的新进入者，硅片厂商的扩展计划带动对上游设备的需求。根据最新招标数据显示，单GW产线投资额在1.3亿左右，加上其他晶体加工设备，单GW产线投资额在1.5亿-1.6亿元，整体设备空间超75亿。晶盛机电是单晶硅片生长炉设备行业龙头，下游强烈的扩产意愿给晶盛机电带来饱满的订单，公司积极推进订单进展，带来三季度公司业绩创历史新高，达2.2亿元，我们预计积极的订单推进有望持续，公司光伏领域的业绩确定性高。

2、半导体8寸硅片需求迎来回升。

据SEMI最新全球Fab预测报告，2019年新建的fab厂有一半是8寸晶圆，三星台积电也在积极布局8英寸生产线，主要得益于物联网、5G、电动车领域对于8英寸晶圆产品的大量需求，8英寸晶圆在做传感器MEMS、汽车功率半导体产品上具有更高的性价比。晶盛机电8英寸半导体单晶炉在2018年已经实现批量销售，技术比较成熟。截止2019Q3，公司未完成半导体设备合同5.4亿元，下游需求的回升有望给订单执行提速。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,948.85	2,535.71	3,163.34	4,033.95	5,156.16
增长率(%)	78.55%	30.11%	24.75%	27.52%	27.82%
净利润(百万元)	371.58	568.40	653.87	914.59	1,125.91
增长率(%)	101.95%	52.97%	15.04%	39.87%	23.11%
净资产收益率(%)	10.83%	14.35%	14.42%	17.22%	18.01%
每股收益(元)	0.39	0.46	0.52	0.72	0.89
PE	38.72	32.83	27.00	20.36	16.00
PB	4.17	4.78	4.18	3.59	3.06

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司主营产品为全自动单晶生长炉、多晶硅铸锭炉、区熔硅单晶炉、单晶硅滚圆机、单晶硅截断机、全自动硅片抛光机、双面研磨机、单晶硅棒切磨复合加工一体机、多晶硅块研磨一体机、叠片机、蓝宝石晶锭、蓝宝石晶片、LED灯具自动化生产线等。公司产品主要应用于太阳能光伏、集成电路、LED、工业4.0等具有较好市场前景的新兴产业。

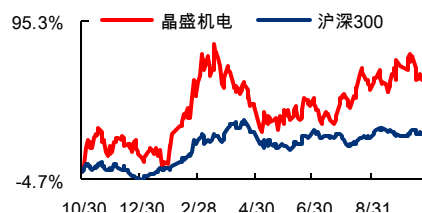
未来3-6个月重大事项提示：

无

交易数据

52周股价区间(元)	14.33-9.23
总市值(亿元)	184.07
流通市值(亿元)	172.52
总股本/流通A股(万股)	128449/120394
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.69

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517080001

分析师：龙海敏

021-25102913

longhm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519060001

盈利预测：我们预计公司 19-21 年实现营业收入分别为 31.6/40.3/51.6 亿元；归母净利润分别为 6.7/9.3/11.4 亿元，EPS 分别为 0.52/0.72/0.89 元，对应 PE 分别为 27/20/16X。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：光伏订单设备交付不及预计，半导体业务进展低于预期。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
单位: 百万元					单位: 百万元						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	4713	4427	6933	8864	12102	营业收入	1949	2536	3163	4034	5156
货币资金	804	556	873	1354	2671	营业成本	1201	1534	1928	2390	3049
应收账款	866	910	1404	1790	2288	营业税金及附加	31	26	50	64	82
其他应收款	15	27	33	42	54	营业费用	37	46	57	73	93
预付款项	88	114	178	256	356	管理费用	251	114	407	520	664
存货	1045	1451	1585	1964	2506	财务费用	-3	-2	5	1	32
其他流动资产	488	694	694	694	694	资产减值损失	98.41	92.55	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1304	1908	1641	1566	1487	公允价值变动收益	-35.43	-7.44	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	263	0	0	0	投资净收益	56.33	36.70	30.00	30.00	30.00
固定资产	644.70	980.04	917.31	868.46	817.77	营业利润	428	649	745	1017	1284
无形资产	154	217	272	250	228	营业外收入	1.14	1.69	2.00	2.00	2.00
其他非流动资产	78	6	0	0	0	营业外支出	0.55	2.37	1.00	1.00	1.00
资产总计	6016	6335	8575	10429	13588	利润总额	429	649	746	1018	1285
流动负债合计	2245	2038	3690	4697	6786	所得税	57	80	92	126	159
短期借款	76	83	582	0	0	净利润	372	568	654	915	1126
应付账款	559	616	792	982	1253	少数股东损益	-15	-14	-15	-15	-15
预收款项	978	518	1467	2677	4224	归属母公司净利润	387	582	669	930	1141
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	627	933	870	1144	1427
非流动负债合计	71	66	89	189	339	EPS (元)	0.39	0.46	0.52	0.72	0.89
长期借款	42	39	89	189	339	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	2316	2104	3779	4886	7125	成长能力					
少数股东权益	131	173	158	143	128	营业收入增长	78.55%	30.11%	24.75%	27.52%	27.82%
实收资本 (或股本)	985	1285	1284	1284	1284	营业利润增长	124.20%	51.61%	14.76%	36.43%	26.28%
资本公积	1542	1269	1269	1269	1269	归属于母公司净利	14.90%	38.98%	14.90%	38.98%	22.73%
未分配利润	925	1358	1706	2189	2782	获利能力					
归属母公司股东权益	3569	4058	4638	5400	6335	毛利率 (%)	38.35%	39.51%	39.05%	40.76%	40.87%
负债和所有者权益	6016	6335	8575	10429	13588	净利率 (%)	19.07%	22.42%	20.67%	22.67%	21.84%
现金流量表					单位: 百万元					总资产净利润 (%)	
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		6.43%	9.19%	7.80%	8.91%	8.40%
							ROE (%)				
							10.83%	14.35%	14.42%	17.22%	18.01%
经营活动现金流	-161	166	-290	1151	1408	偿债能力					
净利润	372	568	654	915	1126	资产负债率 (%)	39%	33%	44%	47%	52%
折旧摊销	201.08	285.45	0.00	125.58	128.97	流动比率	2.10	2.17	1.88	1.89	1.78
财务费用	-3	-2	5	1	14	速动比率	1.63	1.46	1.45	1.47	1.41
应收账款减少	0	0	-494	-386	-498	营运能力					
预收账款增加	0	0	949	1210	1547	总资产周转率	0.38	0.41	0.42	0.42	0.43
投资活动现金流	56	-449	256	-20	-20	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收益	-35	-7	0	0	0	应付账款周转率	5.31	4.32	4.49	4.55	4.61
长期股权投资减少	0	0	263	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	56	37	30	30	30	每股收益 (最新摊)	0.39	0.46	0.52	0.72	0.89
筹资活动现金流	-106	-29	427	-651	-70	每股净现金流 (最新)	-0.21	-0.24	0.31	0.37	1.03
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊)	3.62	3.16	3.61	4.20	4.93
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	0	300	0	0	0	P/E	38.72	32.83	27.00	20.36	16.00
资本公积增加	-12	-273	0	0	0	P/B	4.17	4.78	4.18	3.59	3.06
现金净增加额	-210	-312	393	481	1318	EV/EBITDA	22.64	20.33	22.07	15.94	11.95

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	晶盛机电（300316.SZ）：光伏订单稳定，半导体前景可期	2019-04-10
公司	晶盛机电（300316.SZ）：光伏业绩稳增长，半导体设备待放量	2018-05-25
公司	晶盛机电（300316.SZ）：业绩高增长，新产品成功推出	2018-04-25
公司	晶盛机电（300316.SZ）：公司业绩高增长，半导体设备空间广阔	2018-04-12

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，机械军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5年项目运营及企业管理经验，2017年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。