

增持

——维持

晶盛机电 (300316)

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

日期: 2019年11月5日

行业: 机械设备-光伏设备



分析师: 倪瑞超

Tel: 021-53686179

E-mail: niruichao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070003

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	14.82
12mth 股价区间 (元)	9.03-16.34
流通股本/总股本 (亿股)	12.04/12.84
流通市值/总市值 (亿元)	178/190

主要股东 (2019Q3)

绍兴上虞晶盛投资管理咨询有限公司	48.32%
------------------	--------

报告编号: NRC19-CT31

首次报告日期: 2017年8月7日

相关报告: 20170807- NRC17-CT47: 晶盛机电 (300316) 公司深度报告: 十年产业风雨路, 单晶硅设备龙头王者归来

# 光伏设备未来可期, 半导体设备市场逐步打开

## ■ 动态事项

公司发布 2019 年三季报, 2019 年前三季度实现收入 20.07 亿元, yoy+6.23%; 归母净利润 4.72 亿元, yoy+5.85%。

## ■ 事项点评

● **公司三季度业绩增速转正。**公司的三季度业绩增速转正, 单季度来看, Q3 公司实现收入 8.29 亿元, 同比增长 28.39%; 归母净利润 2.21 亿元, 同比增长 37.38%。公司三季度收入确认加速, 导致公司业绩向好。截止三季度末, 公司未完成合同总计 25.58 亿元, 其中未完成半导体设备合同 5.4 亿元。公司在手订单维持高位, 未来业绩依然有充足的保障。

● **光伏设备: 新的扩产潮来临, 公司未来新接订单可期。**2019 年上半年公司共获得上机数控 5.54 亿元、晶科能源 12.48 亿元的设备订单。公司近期公告成为中环五期项目第一批设备订单中标候选人, 共计 14.25 亿元。按此计算, 公司今年光伏设备新接订单已经超过去年。中环股份规划五期共新建 25GW 单晶硅产能, 未来公司有望持续获得大单。晶科等其他公司依然有单晶硅的扩产计划, 公司光伏设备的订单依然可期。

● **半导体设备: 市场正逐步打开。**公司目前的半导体设备涵盖单晶炉、区熔炉等核心设备, 截断机、滚圆机等智能化加工设备, 截至 2019 3 公司半导体设备在手订单为 5.4 亿元。其在 2018 年 7 月份获得中环领先半导体 4.03 亿元的半导体设备订单。2019 年 9 月中环领先集成电路用大直径硅片项目正式投产。8 英寸产线正式投产后, 12 英寸厂房在今年四季度将进入机电安装阶段, 将进入机电安装阶段将进入试生产。下游客户大硅片项目进展顺利, 公司的半导体设备正逐步得到市场的验证, 公司未来半导体设备的市场正逐步打开。

■ **投资建议。**维持公司 2019/2020/2021 年销售收入为 27.73、41.42、50.15 亿元, 归母净利润 6.55、9.81、11.47 亿元, EPS 为 0.51、0.76、0.89 元, 对应的 PE 为 29.0、19.4、16.6 倍, 维持公司“增持”评级。

■ **风险提示:**半导体设备新产品验证不顺利。

## ■ 数据预测与估值:

区分	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入: 百万元	2535.71	2772.55	4142.22	5014.54
增长率 YOY	30.11%	9.34%	49.40%	21.06%
归母净利润: 百万元	582.15	655.49	981.33	1147.27
增长率 YOY	50.57%	12.60%	49.71%	16.91%
EPS (元)	0.45	0.51	0.76	0.89
PE (倍)	32.7	29.0	19.4	16.6

数据来源: WIND 上海证券研究所预测

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

资产负债表（单位：百万元）

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	556	896	1,387	2,269
存货	1,451	1,518	1,774	2,008
应收账款及票据	1,583	2,002	2,358	2,656
其他	837	862	923	911
流动资产合计	4,427	5,278	6,441	7,845
长期股权投资	263	263	263	263
固定资产	980	1,135	1,165	1,176
在建工程	305	200	200	200
无形资产	217	193	170	146
其他	143	32	(79)	(169)
非流动资产合计	1,908	1,823	1,719	1,616
<b>资产总计</b>	<b>6,335</b>	<b>7,100</b>	<b>8,160</b>	<b>9,461</b>
短期借款	83	0	0	0
应付账款及票据	1,230	1,313	1,430	1,755
其他	725	905	1,072	1,142
流动负债合计	2,038	2,218	2,502	2,896
长期借款和应付债券	39	39	39	39
其他	27	95	95	95
非流动负债合计	66	134	134	134
<b>负债合计</b>	<b>2,104</b>	<b>2,352</b>	<b>2,636</b>	<b>3,030</b>
少数股东权益	173	167	157	145
股东权益合计	4,231	4,749	5,524	6,430
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6,335</b>	<b>7,100</b>	<b>8,160</b>	<b>9,461</b>

现金流量表（单位：百万元）

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	166	802	835	1,244
投资活动现金流	(449)	(169)	(171)	(171)
融资活动现金流	(29)	(203)	(173)	(191)
净现金流	(313)	430	491	883

数据来源：WIND 上海证券研究所预测

利润表（单位：百万元）

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>2,536</b>	<b>2,773</b>	<b>4,142</b>	<b>5,015</b>
营业成本	1,534	1,665	2,468	3,025
营业税金及附加	26	28	41	50
营业费用	46	50	75	90
管理费用	114	319	476	577
财务费用	(2)	(11)	(23)	(39)
资产减值损失	93	90	90	90
投资收益	37	30	30	30
公允价值变动损益	(7)	0	0	0
其他收益	78	80	80	80
<b>营业利润</b>	<b>649</b>	<b>741</b>	<b>1,125</b>	<b>1,331</b>
营业外收支净额	(1)	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>649</b>	<b>741</b>	<b>1,125</b>	<b>1,331</b>
所得税	80	92	153	195
净利润	568	649	972	1,136
少数股东损益	(14)	(6)	(10)	(11)
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>582</b>	<b>655</b>	<b>981</b>	<b>1,147</b>

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
总收入增长率	30%	9%	49%	21%
净利润增长率	51%	13%	50%	17%
毛利率	40%	40%	40%	40%
净利率	22%	23%	23%	23%
资产负债率	33%	33%	32%	32%
流动比率	2.17	2.38	2.57	2.71
速动比率	1.46	1.38	1.59	1.77
总资产回报率 (ROA)	9%	10%	13%	14%
净资产收益率 (ROE)	15%	14%	18%	18%
PE	32.7	29.0	19.4	16.6
PB	4.7	4.2	3.5	3.0

## 分析师承诺

倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。