

## 晶盛机电 (300316)

### 业绩持续高增，材料与装备协同发展

#### 报告要点

##### ◆ 公司事件:

公司发布业绩预告，23H1 归母净利润预计 20.52-22.93 亿元，同比增加 70%-90%，据此可测算 Q2 归母净利润 11.65-14.06 亿元，同比增长 52.3-83.8%。

##### ◆ 光伏创新设备获得批量订单，巩固龙头地位。

公司于 23 年 5 月发布第五代单晶炉，将超导磁场技术导入光伏领域，消除同心圆并提高少子寿命，拓宽电阻率范围，为光伏 N 型高效电池奠定材料基础。截止 23 年 7 月初，第五代单晶炉已签订约 3500 台设备订单，预计今年配置近 300 台超导磁场，新产品推出带来订单释放有望助力公司业绩提升。

##### ◆ 布局半导体产业链高端装备，实现碳化硅外延设备技术突破。

公司在半导体大硅片设备领域，开发出晶体生长、切片、加工以及 CVD 设备，已基本实现 8-12 英寸大硅片设备全覆盖并批量销售；功率半导体方面，6 英寸碳化硅外延设备实现批量销售且订单量快速增长，产品质量已达到国内领先水平，成功研发出具有国际先进水平的 8 英寸单片式碳化硅外延生长设备，可实现掺杂均匀性 4% 以内的外延质量，有望引领国内碳化硅行业技术升级。

##### ◆ 新材料业务投产放量，有望成为第二增长极。

公司基于晶体材料生长加工技术延伸产业链布局，在蓝宝石、石英坩埚、钨丝线业务已具备竞争优势。公司蓝宝石规模量产等级由 300kg 逐步提升至 450kg，成功生长出全球领先的 700kg 级蓝宝石晶体；发布钨丝线产品，具有抗拉强度高、韧性佳、破断力高的特点，更适合“大尺寸+薄片化”硅片切割；国内石英砂供需偏紧背景下，公司加速宁夏坩埚生产基地的建设，营收及盈利能力得到提升。公司通过与核心耗材联合创新方式提升综合竞争力，新材料业务有望成为第二增长极。

##### ◆ 盈利预测

公司以“装备+材料”双引擎驱动发展，推出光伏创新设备获得批量订单并延伸半导体产业链高端装备产品布局，新材料业务投产放量成为第二增长曲线。预计 2023-2025 年的归母净利润分别为 46.26 亿元、58.89 亿元、70.84 亿元，对应目前 PE 分别为 19X/15X/13X，维持买入评级。

##### ◆ 风险提示

投资评级

买入

维持评级

2023年07月14日

收盘价(元):

67.71

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	1,308.72
总市值(百万)	88,613.17
流通股本(百万股)	1,230.74
流通市值(百万)	83,333.25
12月最高/最低价(元)	85.91/58.58
资产负债率(%)	60.12
每股净资产(元)	8.92
市盈率(TTM)	26.31
市净率(PB)	7.59
净资产收益率(%)	7.59

#### 股价走势图



#### 作者

邹润芳 分析师  
SAC 执业证书: S0640521040001  
闫智 研究助理  
SAC 执业证书: S0640122070030  
邮箱: yanz@avicsec.com

卢正羽 分析师  
SAC 执业证书: S0640521060001

#### 相关研究报告

晶盛机电 (300316): 装备为主线, 材料协同发展, 公司三季报业绩高增 —2022-10-26

宏观经济下行，市场需求下滑；原材料价格出现大幅波动；光伏行业政策变动风险；新产品推广不及预期等。

晶盛机电（300316）：“光伏+半导体”双线发展，长晶设备龙头申报亮眼 —2022-08-29

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	5961.36	10638.31	17465.74	23188.11	28724.13
增长率（%）	56.44	78.45	64.18	32.76	23.87
归母净利润（百万元）	1711.72	2923.65	4625.54	5888.82	7083.77
增长率（%）	99.46	70.80	58.21	27.31	20.29
毛利率（%）	39.73	39.65	42.42	41.50	40.70
每股收益（元）	1.31	2.23	3.53	4.50	5.41
市盈率 PE	51.77	30.31	19.16	15.05	12.51
市净率 PB	12.96	8.23	6.13	4.63	3.58
净资产收益率 ROE（%）	25.04	27.14	32.01	30.77	28.60

资料来源：iFinD，中航证券研究所

**财务报表与财务指标 (单位: 百万元)**

资产负债表						利润表					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1867	3509	4528	8021	12438	营业收入	5961	10638	17466	23188	28724
应收票据及账款	4147	5444	12702	16863	20889	营业成本	3593	6420	10056	13564	17033
预付账款	534	958	1301	1728	2140	税金及附加	84	126	218	289	358
其他应收款	23	34	73	97	120	销售费用	30	45	87	151	158
存货	6051	12391	15694	21169	26584	管理费用	200	287	611	812	1005
其他流动资产	568	254	520	691	855	研发费用	354	796	1310	1739	2154
<b>流动资产总计</b>	<b>13190</b>	<b>22590</b>	<b>34819</b>	<b>48569</b>	<b>63026</b>	财务费用	-14	-19	22	-0	-11
长期股权投资	977	951	987	1023	1059	资产减值损失	-60	-103	-81	-85	-87
固定资产	1610	2663	2611	2680	2689	信用减值损失	-40	-107	-80	-82	-86
在建工程	592	1396	1364	1156	948	其他经营损益	-0	0	0	0	0
无形资产	246	429	357	286	214	投资收益	52	92	60	60	60
长期待摊费用	49	154	77	0	0	公允价值变动损益	0	45	0	0	0
其他非流动资产	219	704	698	693	687	资产处置收益	34	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>3693</b>	<b>6297</b>	<b>6094</b>	<b>5838</b>	<b>5598</b>	其他收益	291	538	324	324	324
<b>资产总计</b>	<b>16884</b>	<b>28887</b>	<b>40912</b>	<b>54406</b>	<b>68624</b>	营业利润	1992	3448	5384	6850	8237
短期借款	24	1091	352	485	556	营业外收入	2	5	3	3	3
应付票据及账款	4147	6350	11035	14884	18691	营业外支出	11	34	17	17	17
其他流动负债	5448	10069	14415	19165	23771	其他非经营损益	0	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>9620</b>	<b>17510</b>	<b>25801</b>	<b>34534</b>	<b>43018</b>	利润总额	1984	3419	5369	6836	8223
长期借款	108	107	81	54	29	所得税	256	341	662	843	1014
其他非流动负债	39	57	57	57	57	净利润	1728	3078	4707	5993	7209
<b>非流动负债合计</b>	<b>147</b>	<b>164</b>	<b>137</b>	<b>111</b>	<b>85</b>	少数股东损益	17	154	82	104	125
<b>负债合计</b>	<b>9767</b>	<b>17674</b>	<b>25939</b>	<b>34645</b>	<b>43103</b>	归属母公司净利润	1712	2924	4626	5889	7084
股本	1286	1309	1309	1309	1309	EBITDA	2124	3796	6030	7577	8988
资本公积	1247	2642	2642	2642	2642	NOPLAT	1694	3046	4741	6007	7214
留存收益	4302	6822	10501	15185	20819	EPS(元)	1.3	2.2	3.5	4.5	5.4
归属母公司权益	6835	10773	14452	19136	24770						
少数股东权益	281	440	521	626	751						
<b>股东权益合计</b>	<b>7116</b>	<b>11213</b>	<b>14974</b>	<b>19762</b>	<b>25521</b>						
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>16884</b>	<b>28887</b>	<b>40912</b>	<b>54406</b>	<b>68624</b>						
<b>现金流量表</b>						<b>主要财务比率</b>					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	1728	3078	4384	5670	6886	<b>成长能力</b>					
折旧与摊销	153	397	639	742	776	营收增长率	56.4%	78.5%	64.2%	32.8%	23.9%
财务费用	-14	-19	22	-0	-11	营业利润增长率	99.6%	73.1%	56.1%	27.2%	20.2%
投资损失	-52	-92	-60	-60	-60	EBIT 增长率	99.5%	72.5%	58.6%	26.8%	20.1%
营运资金变动	-183	-2183	-2179	-1657	-1629	EBITDA 增长率	89.0%	78.8%	58.8%	25.7%	18.6%
其他经营现金流	99	126	369	369	369	归母净利润增长率	99.5%	70.8%	58.2%	27.3%	20.3%
<b>经营性现金净流量</b>	<b>1732</b>	<b>1307</b>	<b>3174</b>	<b>5063</b>	<b>6331</b>	经营现金流增长率	81.5%	-24.5%	143.0%	59.5%	25.0%
资本支出	774	2306	400	450	500	<b>盈利能力</b>					
长期投资	-218	293	0	0	0	毛利率	39.7%	39.6%	42.4%	41.5%	40.7%
其他投资现金流	106	55	-22	-22	-22	净利率	29.0%	28.9%	27.0%	25.8%	25.1%
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-886</b>	<b>-1958</b>	<b>-422</b>	<b>-472</b>	<b>-522</b>	营业利润率	33.4%	32.4%	30.8%	29.5%	28.7%
短期借款	2	1066	-739	133	71	ROE	25.0%	27.1%	32.0%	30.8%	28.6%
长期借款	97	-0	-27	-27	-25	ROA	10.1%	10.1%	11.3%	10.8%	10.3%
普通股增加	1	22	0	0	0	ROIC	38.8%	55.2%	48.8%	48.6%	50.3%
资本公积增加	46	1396	0	0	0	<b>估值倍数</b>					
其他筹资现金流	-71	-404	-969	-1205	-1439	P/E	51.8	30.3	19.2	15.0	12.5
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>75</b>	<b>2080</b>	<b>-1734</b>	<b>-1099</b>	<b>-1393</b>	P/S	14.9	8.3	5.1	3.8	3.1
<b>现金流量净额</b>	<b>929</b>	<b>1429</b>	<b>1019</b>	<b>3493</b>	<b>4417</b>	P/B	13.0	8.2	6.1	4.6	3.6
						股息率	0.4%	0.7%	1.1%	1.4%	1.6%
						EV/EBIT	44.7	24.2	16.0	12.3	9.8
						EV/EBITDA	41.5	21.6	14.3	11.1	8.9
						EV/NOPLAT	52.0	27.0	18.3	14.0	11.1

资料来源: iFinD, 中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637