

晶盛机电(300316)

报告日期: 2023年08月21日

业绩高增, 期待泛半导体“设备+材料”龙头平台布局空间打开

——晶盛机电点评报告

投资要点

□ 2023年中报: 业绩增长83%, 受益N型扩产+光伏坩埚高景气; 期待光伏+半导体齐发力

1) 业绩符合预期: 2023上半年营收84亿元, 同比增长92%; 归母净利润22亿元, 同比增长83%。单Q2季度营收48亿元, 同比提升99%; 归母净利润13.2亿元, 同比提升73%。

分业务结构: 设备及服务营收61亿元, 同比增长71%; 材料业务营收18.8亿元, 同比增长244%。核心受益于公司光伏设备+光伏坩埚业务齐放量。

2) 盈利能力持续提升: 上半年毛利率42.7%、同比+2.7pct; 净利率30.2%, 同比+1.8pct。**分业务结构:** 设备及其服务业务毛利率40.1%, 同比-2.4pct; 材料毛利率54.7%, 同比+27.2pct。核心受益于光伏坩埚行业紧缺带来的价格提升。

3) 订单: 二季度末公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计277.51亿元, 同比增长20%; 其中未完成半导体设备合同33.24亿元, 同比增长51%。受益光伏N型技术迭代催生扩产需求。

4) 研发: 上半年达6亿元、同比增长119%、占营收比7.1%, 公司积极推出光伏创新设备(超导磁场单晶炉), 延伸半导体产业链高端装备产品布局(基于先进制程开发了12英寸外延、LPCVD以及ALD等设备)。

□ 泛半导体“设备+材料”龙头, 平台型布局空间持续打开

1) 光伏设备: 公司为光伏单晶炉龙头, 向光伏超导磁场单晶炉、电池+组件设备、石英坩埚(龙头领先)、金刚线领域延伸, 打开光伏业务第二成长曲线。

2) 半导体设备: 大硅片设备——公司在8-12英寸晶体生长、切片、研磨、减薄、抛光、CVD等制造环节已实现全覆盖和销售, 产品达国际先进水平。**功率半导体设备——**公司单片式、双片式6英寸碳化硅外延设备批量销售, 成功开发具国际先进水平的8英寸单片式碳化硅外延生长设备, 大幅降低下游生产成本。

3) 碳化硅: 技术端: 公司成功生长出8英寸N型碳化硅晶体。**客户端:** 公司已与客户A形成采购意向(公司公告), 2022年-2025年将优先向其提供碳化硅衬底合计不低于23万片。**产能端:** 公司计划在宁夏银川建设年产40万片6英寸以上导电+绝缘型碳化硅衬底产能。**设备端:** 公司发布6英寸双片式碳化硅外延设备, 8英寸设备成功研发、引领行业加速进入8英寸时代。

4) 蓝宝石: 公司已生长出全球领先的700Kg级蓝宝石晶体, 将规模量产等级由300Kg逐步提升至450Kg。推进子公司宁夏鑫晶盛产能提升, 强化规模优势。

□ 投资建议: 看好公司在光伏、半导体、碳化硅、蓝宝石领域未来业绩接力放量

预计公司2023-2025年归母净利润47.5/58.3/70.3亿元, 同比增长63%/23%/21%, 对应PE为15/12/10倍。维持“买入”评级。

风险提示: 半导体设备研发进展低于预期; 光伏下游扩产不及预期。

投资评级: 买入(维持)

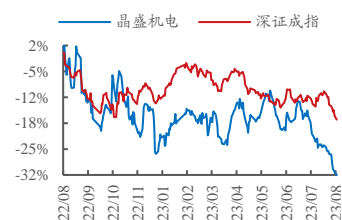
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 李思扬
 执业证书号: S1230522020001
 lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥55.35
总市值(百万元)	72,437.44
总股本(百万股)	1,308.72

股票走势图



相关报告

- 《迈向半导体+碳化硅设备龙头, 设备+零部件协同布局铸造高壁垒》2023.07.15
- 《业绩符合预期; 期待公司光伏+半导体业务多点开花》2023.07.13
- 《8英寸碳化硅外延设备成功研发; 引领碳化硅行业发展加速》2023.06.27

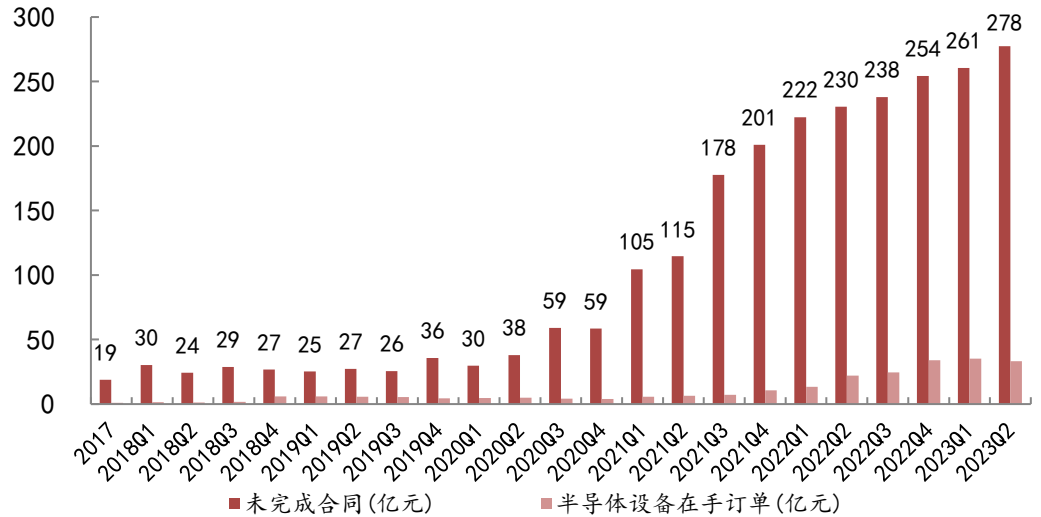
财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10638	18458	22237	27174
(+/-) (%)	78%	74%	20%	22%
归母净利润	2924	4752	5830	7026
(+/-) (%)	71%	63%	23%	21%
每股收益(元)	2.2	3.6	4.5	5.4
P/E	25	15	12	10

资料来源: 浙商证券研究所

- **订单：**截至 2023 年 6 月 30 日，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 277.51 亿元，同比增长 20%；其中未完成半导体设备合同 33.24 亿元，同比增长 51%。
- **2023 年公司计划实现电池+组件设备新签订单超 30 亿元，材料业务销售突破 50 亿元，全年整体营业收入同比增长 60%以上。**

图1：在手订单充沛，为公司未来业绩提供保障（单位：亿元）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	22590	36884	49340	63744
现金	3509	10511	17016	24342
交易性金融资产	0	274	243	172
应收账款	2570	5219	5384	6197
其它应收款	29	74	79	93
预付账款	958	1315	1788	2198
存货	12391	16765	22013	27849
其他	3133	2725	2817	2892
非流动资产	6297	6849	8156	9379
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	951	918	949	939
固定资产	2573	3256	4102	5004
无形资产	429	487	569	672
在建工程	1396	1582	1820	1966
其他	948	606	717	798
资产总计	28887	43732	57496	73123
流动负债	17510	26738	33417	40783
短期借款	1091	379	498	656
应付款项	6350	11788	13786	16909
预收账款	9465	13832	18321	22310
其他	604	739	812	908
非流动负债	164	116	142	141
长期借款	1	1	1	1
其他	163	114	141	139
负债合计	17674	26854	33559	40924
少数股东权益	440	1298	2527	3763
归属母公司股东权	10773	15581	21410	28436
负债和股东权益	28887	43732	57496	73123

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1314	8920	7733	8505
净利润	3078	5610	7059	8262
折旧摊销	397	226	289	365
财务费用	(19)	(7)	(22)	(15)
投资损失	(92)	(92)	(92)	(92)
营运资金变动	4977	6967	5441	5415
其它	(7026)	(3784)	(4943)	(5431)
投资活动现金流	(1958)	(1270)	(1369)	(1350)
资本支出	(1869)	(1057)	(1331)	(1363)
长期投资	(15)	61	(36)	3
其他	(75)	(274)	(3)	10
筹资活动现金流	2080	(648)	141	172
短期借款	1066	(712)	119	158
长期借款	(0)	0	0	0
其他	1014	64	22	14
现金净增加额	1435	7002	6505	7326

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	10638	18458	22237	27174
营业成本	6420	10742	12762	16019
营业税金及附加	126	219	264	323
营业费用	45	77	93	114
管理费用	287	497	599	732
研发费用	796	1163	1290	1522
财务费用	(19)	(7)	(22)	(15)
资产减值损失	210	365	440	537
公允价值变动损益	45	53	53	53
投资净收益	92	92	92	92
其他经营收益	538	705	909	1112
营业利润	3448	6251	7865	9199
营业外收支	(29)	(18)	(24)	(21)
利润总额	3419	6232	7841	9178
所得税	341	622	783	916
净利润	3078	5610	7059	8262
少数股东损益	154	859	1229	1236
归属母公司净利润	2924	4752	5830	7026
EBITDA	3818	6442	8100	9519
EPS (最新摊薄)	2.23	3.63	4.45	5.37

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	78.45%	73.51%	20.47%	22.20%
营业利润	73.06%	81.29%	25.82%	16.97%
归属母公司净利润	70.80%	62.53%	22.69%	20.51%
获利能力				
毛利率	39.65%	41.80%	42.61%	41.05%
净利率	28.93%	30.39%	31.74%	30.40%
ROE	31.90%	33.83%	28.57%	25.03%
ROIC	25.72%	34.90%	31.95%	28.24%
偿债能力				
资产负债率	61.18%	61.40%	58.37%	55.97%
净负债比率	6.18%	1.42%	1.49%	1.61%
流动比率	1.29	1.38	1.48	1.56
速动比率	0.58	0.75	0.82	0.88
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.51	0.44	0.42
应收账款周转率	5.06	4.59	3.85	4.06
应付账款周转率	1.97	1.93	1.66	1.71
每股指标(元)				
每股收益	2.23	3.63	4.45	5.37
每股经营现金	1.00	6.82	5.91	6.50
每股净资产	8.23	11.91	16.36	21.73
估值比率				
P/E	24.78	15.24	12.43	10.31
P/B	8.46	4.65	3.38	2.55
EV/EBITDA	21.30	9.84	7.20	5.51

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>